

Währungskompass

06.04.2023

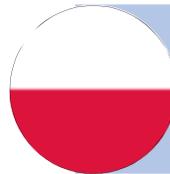


HAUCK
AUFHÄUSER
LAMPE

#Währungen



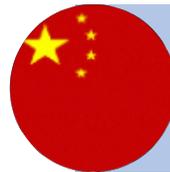
Währungsprognosen
S. 4



PLN: Negativer Realzins belastet
S. 12



EUR: Makroökonomisch kaum Gegenwind
S. 5



CNY: Erholungsdynamik als Taktgeber
S. 14



USD: Der Wind hat sich gedreht
S. 6



TRY: Wahlbedingte Kursschwankungen
S. 16



GBP: Vorerst fehlen die Impulse
S. 8



NOK/SEK: Etwas Erholungspotenzial
S. 18



CHF: Realzins macht Unterschied
S. 10



Andere Währungen und Prognosen
S. 20

USD-Stärke reißt ab

Risikowahrnehmung	Der US-Bankenstress Anfang März 2023 hat die Nebenwirkungen der restriktiven Geldpolitik präsenter werden lassen. Sie dürften vorerst erhalten bleiben. Auch Konjunktur und Staatshaushalte sind betroffen
Fed	Die Notenbank wird ihren Leitzinserhöhungszyklus unseres Erachtens im Mai beenden. Durch die voraussichtlich anhaltende Bilanzschrumpfung wird das monetäre Umfeld auch darüber hinaus noch straffer
EZB	Besteht Finanzstabilität, dürften EZB-Leitzinsen weiter steigen. Da der Erhöhungsprozess spät gestartet ist, bleibt wegen der hohen Kerninflation noch einiges zu tun. Der Einlagesatz wird wohl 4,00 % erreichen
US-Dollar	Weniger US-BIP-Wachstum, ein zunehmender Marktfokus auf Leitzinssenkungen der Fed, Gewöhnung an den Ukraine-Krieg: Die Dollar-Stärke dürfte sichtbare Kratzer auch in den nächsten Monaten behalten
Euro	Die Währung wartet aus unserer Sicht lediglich mit Impulsen auf, die sie gegenüber USD lediglich auf Augenhöhe bringen. Der wachsende Einfluss populistischer Parteien ist ein klarer Minuspunkt
Pfund	Wirtschaftlich läuft Großbritannien der Musik im Euroraum hinterher. Auch politisch scheint das Land weniger gefestigt als vor dem Brexit. Beides zementiert EUR-GBP unseres Erachtens oberhalb von 0,85

EUR-Performance: Überwiegend besser

EUR: Seit Anfang 2023 zumeist Kursgewinne ...



Quelle: Refinitiv Datastream

... ebenso im Vorjahresvergleich



Quelle: Refinitiv Datastream

- Von den Hauptwährungen hält sich nur GBP relativ gut
- Straffungskurs der EZB verleiht EUR Rückenwind

- TRY mit großem Abstand erneut Verlierer auf Jahressicht
- USD und CHF zeitweise als sicherer Hafen gefragt

Währungsprognosen

	05.04.2023	+3 Monate	+6 Monate	+12 Monate
EUR-USD	1,09	1,12	1,09	1,12
EUR-GBP	0,88	0,88	0,86	0,85
GBP-USD	1,25	1,27	1,27	1,32
EUR-CHF	0,99	1,00	1,05	1,05
USD-CHF	0,91	0,89	0,96	0,94
EUR-JPY	143,74	140,00	138,00	138,00
USD-JPY	131,39	125,00	126,61	123,21
EUR-PLN	4,68	4,70	4,70	4,50
USD-PLN	4,28	4,20	4,31	4,02
EUR-CNY	7,53	7,67	7,25	7,28
USD-CNY	6,88	6,85	6,65	6,50
EUR-TRY	21,06	21,84	21,80	22,40
USD-TRY	19,25	19,50	20,00	20,00
EUR-NOK	11,40	11,30	11,10	10,80
USD-NOK	10,42	10,09	10,18	9,64
EUR-SEK	11,33	11,20	10,90	10,80
USD-SEK	10,35	10,00	10,00	9,64

Quelle: Refinitiv Datastream. Prognosen: Hauck Aufhäuser Lampe



EUR: Makroökonomisch kaum Gegenwind

Euroraum: Konjunktur hält sich

Bruttoinlandsprodukt (real, Mrd. €)



Quelle: Refinitiv Datastream. Prognose Jan 2023–Dez 2023: Hauck Aufhäuser Lampe

Euroraum: Inflationsgipfel scheint überwunden

Verbraucherpreise und Geldpolitik



Quelle: Refinitiv Datastream

- Die EWU-Wirtschaft hat sich trotz Inflation, Energiekrise und schwacher Vorgaben aus Deutschland bislang gut gehalten
- Im ersten Quartal 2023 dürfte der Konsum aber zu einem kleinen Wachstumsrücksetzer beigetragen haben
- Danach sollte es mit mäßiger Wachstumsdynamik beständig aufwärts gehen. Das Konjunktur-Absturzrisiko ist nur gering

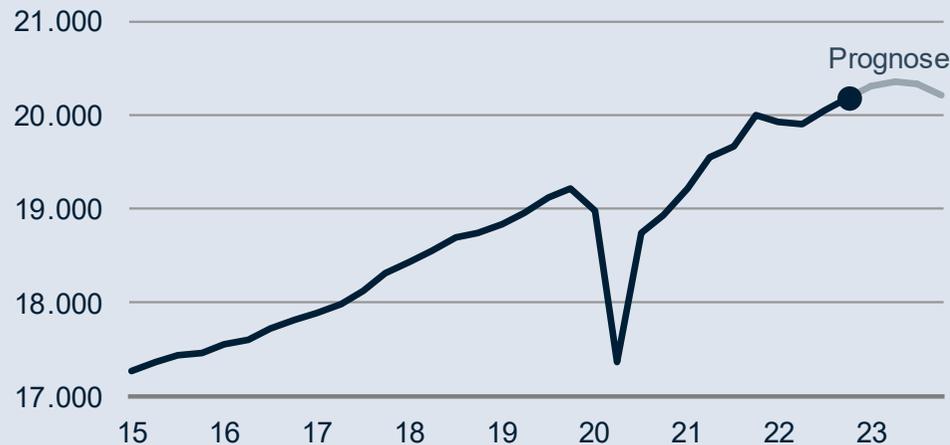
- Die EWU-Inflationsrate wird aus unserer Sicht fortan beständig sinken, der Kerninflationsdruck aber noch lange hoch sein
- Das Risiko einer Preis-Lohn-Spirale nimmt unseres Erachtens derzeit zu. Die EZB wird wohl auch deshalb auf Trab bleiben
- Der Einlagesatz dürfte im September auf 4,00 % steigen. Durch den US-Bankenstress ist dies aber unsicherer geworden



USD: Der Wind hat sich gedreht

USA: Rezessionsbeginn verschiebt sich

Bruttoinlandsprodukt (real, Mrd. US-\$)



Quelle: Refinitiv Datastream. Prognose Jan 2023–Dez 2023: Hauck Aufhäuser Lampe

USA: Kerninflationsrate noch zu hoch

Fed-Inflationsziel und Deflator



Quelle: Refinitiv Datastream

- Wachstumsseitig geht es unserer Ansicht nach noch etwas aufwärts, doch die straffe Geldpolitik bremst zunehmend
- Zu den schlechteren Finanzierungs- und Kreditvergabebedingungen kommt nun noch die Regionalbankproblematik dazu
- Für die zweite Jahreshälfte 2023 erwarten wir eine milde Rezession und einen mäßigen Anstieg der Arbeitslosenquote

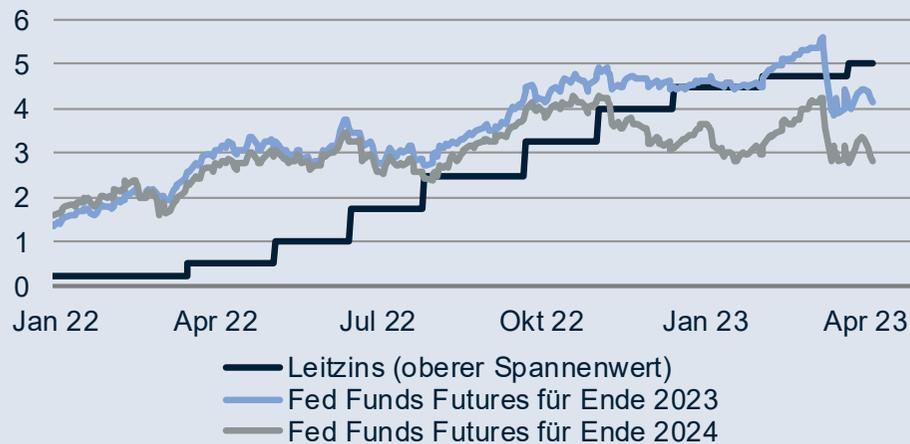
- Die Inflationsgipfel sind zwar schon überschritten, der Rückgang bei der Kernrate ist bisher aber zäh wie Kaugummi
- Mittelfristig dürfte sich die Arbeitsmarktlage entspannen und der Arbeitskosten- sowie Preisüberwälzungsdruck nachlassen
- Wir erwarten eine bis Ende 2023 beständig fallende Gesamtinflationrate und ein Sinken der PCE-Kernrate auf knapp 2,5 %



USD: Der Wind hat sich gedreht

Fed: Heftige Leitzinssenkungs-Erwartungen

Leitzins und Leitzinserwartungen (%)



Quelle: Refinitiv Datastream

USD: Weniger stark

Wechselkurs und Zinsabstand



Quelle: Refinitiv Datastream

- Noch ist der Inflationenkampf für die Fed nicht beendet. Sie wird im Mai wohl noch einen kleinen Zinsschritt unternehmen
- An den Terminmärkten wird davon ausgegangen, dass es mit den Leitzinsen bald kräftig nach unten geht
- Das hohe Zinsniveau dürfte aber bis 2024 erhalten bleiben, es sei denn, Konjunktur oder Finanzstabilität sind akut bedroht

- EUR-USD ist seit Anfang 2023 in einer Spanne von 1,05–1,10 gefangen, Leitzinserwartungen dominieren den Kurs
- Der EUR-Zinsnachteil verringert sich wohl, und auch die Aussicht auf US-Leitzinssenkungen steht tieferen Kursen im Weg
- EUR-USD erwarten wir auf 3M-Sicht bei 1,12, wenn USD von Investoren nicht erneut als Stabilitätshort angesteuert wird



GBP: Vorerst fehlen die Impulse

Großbritannien: Aufwärts? Abwärts? Seitwärts!

Bruttoinlandsprodukt (real, Mrd. £)



Quelle: Refinitiv Datastream. Prognose Jan 2023–Dez 2023: Hauck Aufhäuser Lampe

Großbritannien: Deckel drauf bei der Inflation

Verbraucherpreise und Geldpolitik



Quelle: Refinitiv Datastream

- Trotz starker Kaufkraftverluste ist der Einzelhandelsumsatz zu Jahresbeginn kräftig gestiegen. Dies überrascht ebenso ...
- ... positiv wie die Industrieproduktion, die ihren Abwärtstrend trotz noch bestehender Materialengpässe zu beenden scheint
- Für Großbritannien halten wir eine technische Rezession noch für wahrscheinlich. Der Arbeitsmarkt wird das wohl verkraften

- Der Inflationsanstieg kommt zur Ruhe. Nach dem Spitzenwert von 11,1 % im Oktober betrug die Rate im Februar 10,4 %
- Weitere Rückgänge sind unseres Erachtens wegen Basiseffekten seitens der Energiepreise vorgezeichnet
- Obwohl der Lohndruck noch immer hoch ist, wird die Kerninflationsrate Ende 2023 wohl dennoch auf 2,0 % zurückfallen



GBP: Vorerst fehlen die Impulse

BoE: Der Leitzinsgipfel steht kurz bevor

Monetäre Indikatoren



- Die BoE hat das Tempo ihrer Leitzinserhöhungen zuletzt gedrosselt. Die Inflationsbekämpfung bleibt das erklärte Ziel
- Wegen des US-Bankenstresses und der schwachen Konjunktur dürfte sich die Notenbank fortan eher zurückhalten
- Für Mai erwarten wir einen finalen kleinen Zinsschritt auf 4,50 %. Die Bilanzschrumpfung dürfte fortgesetzt werden

GBP: Konjunktursorgen belasten

Wechselkurs



- Großbritannien sehen wir von Rezessionsgefahren nicht stärker getroffen als den Euroraum (und Deutschland)
- Investoren dürften GBP wegen zurückliegender Regierungskrisen und des großen Finanzsektors kritischer sehen als EUR
- Der nahende BoE-Leitzinsgipfel spricht für EUR-GBP um 0,88. Fängt sich die britische Wirtschaft, wird der Kurs wohl fallen



CHF: Realzins macht Unterschied

Schweiz: Keine Rezession, kein Aufschwung

Bruttoinlandsprodukt (real, Mrd. SFr.)



Quelle: Refinitiv Datastream. Prognose Jan 2023–Dez 2023: Hauck Aufhäuser Lampe

- Die Nachfrage im Einzelhandel hat ihren Abwärtstrend zu Jahresbeginn fortgesetzt. Das trübt die Wachstumschancen
- Wir erwarten ein dahindümpelndes Wachstumjahr, an dessen Ende das BIP um 0,5 % gestiegen sein wird
- Die „neue UBS“ ist etwa doppelt so groß wie das BIP der Schweiz. Eine Schieflage bedeutete ungleich hohe Risiken

Schweiz: Inflationsgipfel ist erreicht

Verbraucherpreise und Geldpolitik



Quelle: Refinitiv Datastream

- Die Gesamtinflationsrate dürfte ihren Gipfel im Februar erreicht haben, bei der Kerninflationsrate steht dieser kurz bevor
- Ende 2023 wird die Gesamtinflationsrate wohl in den oberen von der SNB als preisstabil angesehenen Bereich fallen
- Wegen der Franken-Stärke ist die Inflationsrate im internationalen Vergleich relativ niedrig – und der Realzins relativ hoch



CHF: Realzins macht Unterschied

SNB: Leitzinserhöhungszyklus geht weiter

Monetäre Indikatoren



CHF: Vom Bankenstress keine Spur

Wechselkurs



- Trotz der jüngsten Probleme rund um die Credit Suisse hat sich die SNB weiter der Inflationsbekämpfung verschrieben
- Die Notenbank befindet sich unseres Erachtens daher noch immer auf einem Leitzinserhöhungskurs
- Für die nächste Sitzung im Juni rechnen wir mit einem erneuten Zinsschritt von 50 Basispunkten

- CHF profitiert vom im Vergleich zu anderen Ländern höheren Realzins. Auf 3M-Sicht besteht daher ein Paritätsanker
- Die aus unserer Sicht perspektivisch deutlich fallende EWU-Inflationsrate lässt diesen Vorteil auf 6M-Sicht schmelzen
- EUR-CHF dürfte dann auf Kurse um 1,05 steigen. Die geopolitische Lage steht einem weiteren Kursanstieg wohl im Weg



PLN: Negativer Realzins belastet

Polen: In der Konjunkturdelle

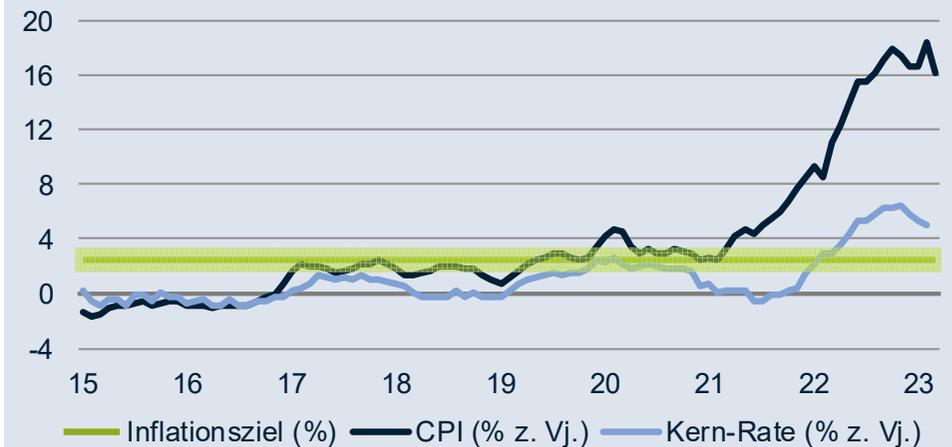
Bruttoinlandsprodukt (real, Mrd. €)



Quelle: Refinitiv Datastream. Prognose Jan 2023–Dez 2023: Hauck Aufhäuser Lampe

Polen: Inflationsdruck noch erheblich

Verbraucherpreise und Geldpolitik



Quelle: Refinitiv Datastream

- Die konjunkturelle Ausgangslage für 2023 ist schlecht. Dank der Finanzpolitik dürfte eine Rezession aber abwendbar sein
- Vor der Parlamentswahl im Herbst 2023 wird die Regierung wohl durch Wahlgeschenke für bessere Stimmung sorgen
- Steigende Ausgaben für Verteidigung, Flüchtlinge und Steuerentlastungen halten das Budgetdefizit hoch

- Zu Jahresbeginn hat sich die Inflationsdynamik erneut beschleunigt, der Rückgang der Kerninflationsrate ist träge
- Durch fette Basiseffekte fällt die Inflationsrate ab März zwar deutlich ab, sie dürfte Ende 2023 aber noch 8,0 % betragen
- Preisüberwälzungen und Staatstransfers sorgen für Inflationsdruck. Dadurch bleibt 2023 das NBP-Inflationsziel unerreicht



PLN: Negativer Realzins belastet

NBP: Leitzinsniveau wird beibehalten

Leitzins (%)



Quelle: Refinitiv Datastream

PLN: Anhaltend hohe Volatilität

Wechselkurs



Quelle: Refinitiv Datastream

- Die Mehrheit der Mitglieder des geldpolitischen Ausschusses der NBP sieht für 2023 keinen Bedarf für Leitzinsänderungen
- NBP-Chef Adam Glapinski rechnet für Ende 2023 mit tieferen Leitzinsen. Die NBP-Inflationsprojektion liegt aber bei 7,8 % (!)
- Wir gehen davon aus, dass der Leitzins bei 6,75 % belassen wird. Ein Wahlgeschenk von der NBP gäbe es damit nicht

- Durch den stark negativen Realzins ist PLN vorerst belastet, auch wenn dieser Zinsnachteil wohl langsam abnehmen wird
- Rechtsstreitigkeiten mit der EU und die Möglichkeit eines Regierungswechsels sind Themen, die PLN-negativ wirken
- EUR-PLN sehen wir auf 3M-Sicht um 4,70 und später im Trend etwas niedriger, wenn der Realzins weniger negativ ist



CNY: Erholungsdynamik als Taktgeber

China: Hoffnung auf Konjunkturerholung

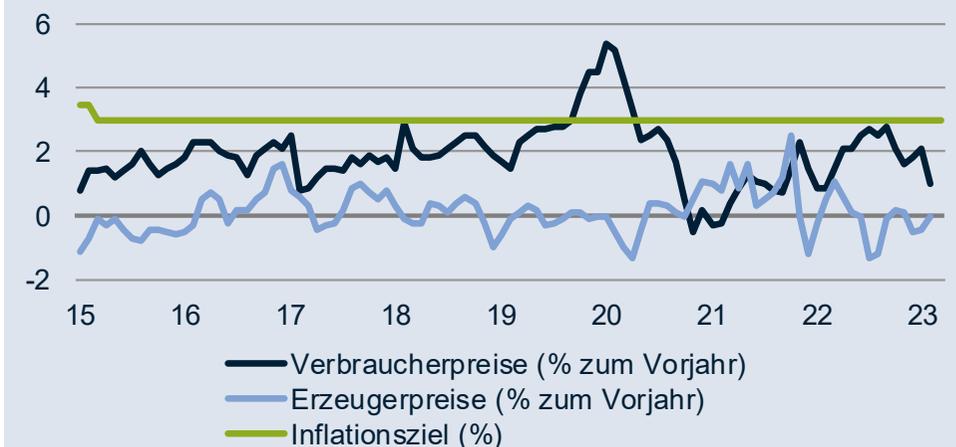
Bruttoinlandsprodukt (real, % zum Vorjahr)



Quelle: Refinitiv Datastream. Prognose Jan 2023–Dez 2023: Hauck Aufhäuser Lampe

China: Kein Stress mit der Inflationsrate

Preise und Geldpolitik



Quelle: Refinitiv Datastream

- Nach der Wiedereröffnung der Wirtschaft entlädt sich die aufgestaute Nachfrage – das wird die BIP-Quartalsrate heben
- Tiefere Zinsen und Finanzhilfen stützen den Immobilienmarkt, der das BIP nicht mehr so belastet. Kreditrisiken halten aber an
- Die Regierung setzt alles daran, die Inlandskonjunktur zu stärken. Das BIP-Ziel von 5,0 % für 2023 scheint erreichbar

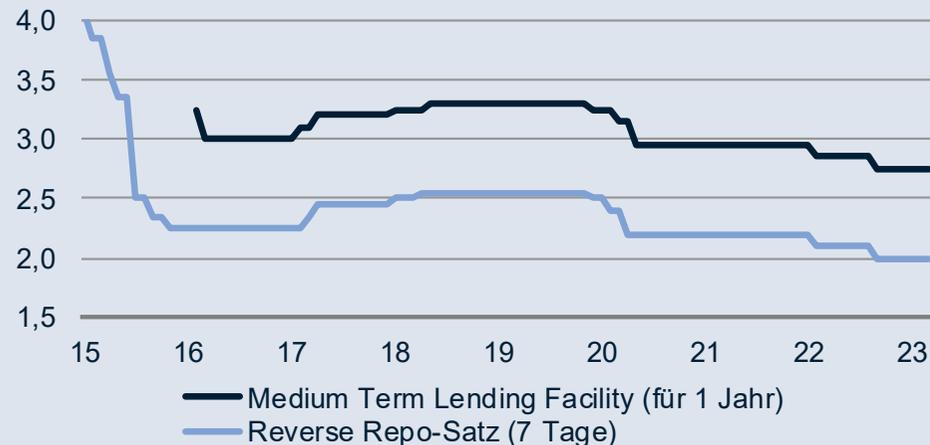
- Auch dank tieferer Schweinefleischpreise ist die Inflationsrate auf dem Rückzug. Das Inflationsziel ist für 2023 nicht in Gefahr
- Zur Jahresmitte erwarten wir eine nahe null liegende Rate, in der zweiten Jahreshälfte dürfte diese leicht über 1,0 % steigen
- Inflationsseitig hat die PBoC somit alle Möglichkeiten, die Konjunktur bei Bedarf mit Zinssenkungen zu unterstützen



CNY: Erholungsdynamik als Taktgeber

PBoC: Auf vorsichtigem Lockerungskurs

Leitzinsen (%)



Quelle: Refinitiv Datastream

CNY: Zuletzt seitwärts zu EUR

Wechselkurs



Quelle: Refinitiv Datastream

- Die PBoC wird die Erholung der Wirtschaft mit zielgerichteten Maßnahmen weiter unterstützen, dabei aber vorsichtig bleiben
- Finanzstabilität und Vermeidung von Kreditrisiken stehen auch auf der Agenda. Ferner soll sie stärker auf Provinzen eingehen
- Das ist ein ziemlicher Spagat, zumal die Probleme im Immobiliensektor zwar eingedämmt, nicht aber gelöst sind

- Die Wiedereröffnungsstory gibt CNY Rückenwind, der unseres Erachtens aber nicht über das Gesamtjahr 2023 anhalten wird
- Erneute politische Spannungen zwischen den USA und China und Staatseingriffe in den Privatsektor wirken CNY-negativ
- Bleibt es von dieser Seite jedoch ruhig, dürfte EUR-CNY seitwärts tendieren. Auf 3M-Sicht erwarten wir Kurse um 7,70



TRY: Wahlbedingte Kursschwankungen

Türkei: Wiederaufbau als Konjunkturprogramm

Bruttoinlandsprodukt (real, Mrd. ₺)



Quelle: Refinitiv Datastream. Prognose Jan 2023–Dez 2023: Hauck Aufhäuser Lampe

Türkei: Inflationsrate weiter ohne Worte

Verbraucherpreise und Geldpolitik



Quelle: Refinitiv Datastream

- Die ohnehin bereits schwierige Wirtschaftslage ist durch die Erdbeben-Katastrophe im Februar noch verschärft worden
- TRY-Schwäche & Hochinflation – nur wegen massiver Wiederaufbaumaßnahmen dürfte das BIP 2023 um 2,8 % steigen
- Ein Regierungswechsel nach dem 14. Mai eröffnet Reformchancen, ohne dass Wirtschaftsprobleme zügig verschwinden

- Nach steilem Aufstieg der Inflationsrate über 85 % geht es jetzt ebenso steil bergab. Die Hochinflationsphase hält dabei an
- Bis Ende dieses Jahres dürfte sich die Gesamtinflationsrate mehr als halbieren, mit 25 % aber weiterhin sehr hoch bleiben
- Die Notenbank wird die Inflation auf Geheiß von Präsident Tayyip Erdogan wohl nicht mit höheren Leitzinsen bekämpfen



TRY: Wahlbedingte Kursschwankungen

CBRT: Weiter auf unorthodoxem Weg

Leitzins und Verbraucherpreise



Quelle: Refinitiv Datastream

TRY: Massiver Kursverfall setzt sich fest

Wechselkurs



Quelle: Refinitiv Datastream

- Nach dem Erdbeben im Februar 2023 hat die CBRT den Leitzins um weitere 50 Basispunkte auf nun 8,50 % gesenkt
- Günstige Kreditbedingungen für Wiederaufbauhilfen sind der Notenbank wichtiger als die Inflationsbekämpfung
- Präsident Erdogan fordert noch bessere finanzielle Rahmenbedingungen. Wir erwarten eine weitere Leitzinssenkung

- TRY hat in den vergangenen fünf Jahren mehr als 80 % an Wert zu EUR verloren. Der Kursverfall dürfte erhalten bleiben
- Auf 3M-Sicht erwarten wir auch wegen der anstehenden Parlamentswahl stärkere Kursschwankungen um 21,50
- Für den Fall eines Regierungswechsels halten wir eine kurzzeitige TRY-Erholungsrally für wahrscheinlich



NOK & SEK: Etwas Erholungspotenzial

Norwegen/Schweden: Konjunkturabschwächung

Bruttoinlandsprodukt (real, Mrd. NOK bzw. SEK)



Quelle: Refinitiv Datastream. Prognose Jan 2023–Dez 2023: Hauck Aufhäuser Lampe

Norwegen/Schweden: Kerninflationsrate zu hoch

Verbraucherpreise und Geldpolitik



Quelle: Refinitiv Datastream

- In Norwegen dürften die Bremswirkungen höherer Leitzinsen zunehmend in eine Konjunkturabschwächung münden
- Das wird Schwedens Wirtschaft wohl nicht anders ergehen, allerdings war ihre Ausgangssituation Ende 2022 ungünstiger
- Für Norwegen erwarten wir für 2023 einen BIP-Anstieg von 1,0 %, für Schweden eine Schrumpfung um 0,4 %

- Bei der Kernrate hält der Aufwärtstrend in Schweden noch an. In Norwegen tritt sie auf hohem Niveau auf der Stelle
- Für die kommenden Monate erwarten wir sowohl für die Gesamt- als auch die Kerninflationsraten deutlich tiefere Werte
- Die Preisstabilitätsziele beider Notenbanken dürften für lange Zeit nicht erreicht werden und eine straffe Geldpolitik erfordern



NOK & SEK: Etwas Erholungspotenzial

Norges Bank/Riksbank: Leitzinsgleichstand

Leitzinsen (%)



Quelle: Refinitiv Datastream

NOK und SEK: Noch schwach

Wechselkurs



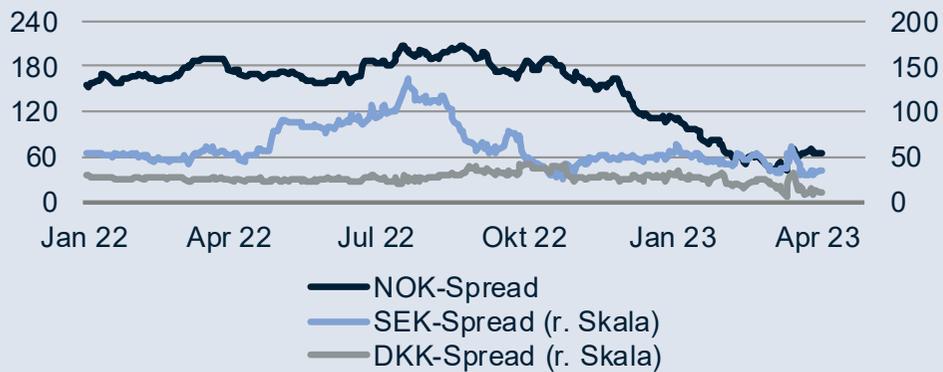
Quelle: Refinitiv Datastream

- Norges Bank und Riksbank dürften ihre Leitzinsen noch etwas erhöhen, ein Zinsvorsprung zur EZB kommt wohl nicht heraus
- Die Riksbank plant zudem, ihre Bilanz ab April 2023 rascher zu verkürzen. Sie verkauft Anleihen aus ihrem Bestand
- Beide Notenbanken erachten ihre jeweilige Landeswährung als unterbewertet, diejenige in Stockholm sogar als deutlich

- Nachlassende Energiepreise und eine zögerliche Geldpolitik belasteten NOK. SEK zeigte sich zu EUR ebenfalls schwach
- Der aktuelle Zinsnachteil von NOK und SEK zu EUR bei Renditen 2-j. Staatsanleihen dürfte sich wieder verringern
- Auf 3M-Sicht sehen wir ein moderates Aufholpotenzial für EUR-NOK auf 11,30 und für EUR-SEK auf 11,20

Skandinavien

Zinsabstand beim 3-Monatsgeld zu Deutschland (Bp)



 NOK



 DKK



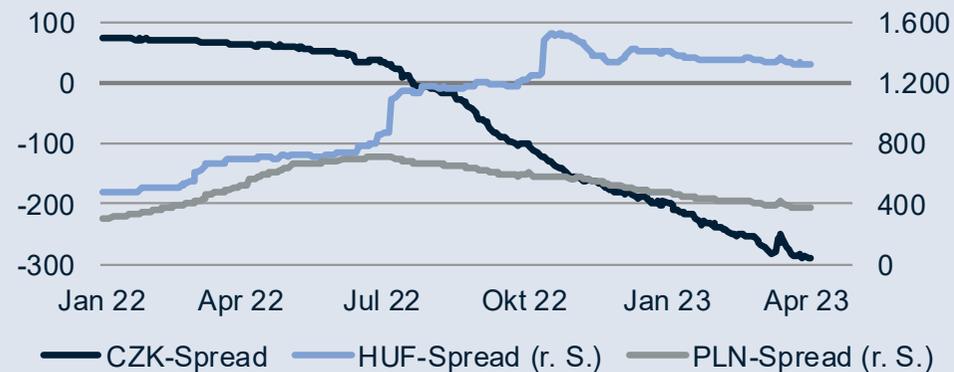
 SEK



Quelle für alle Grafiken: Refinitiv Datastream

Osteuropa

Zinsabstand beim 3-Monatsgeld zu Deutschland (Bp)



 CZK



 HUF

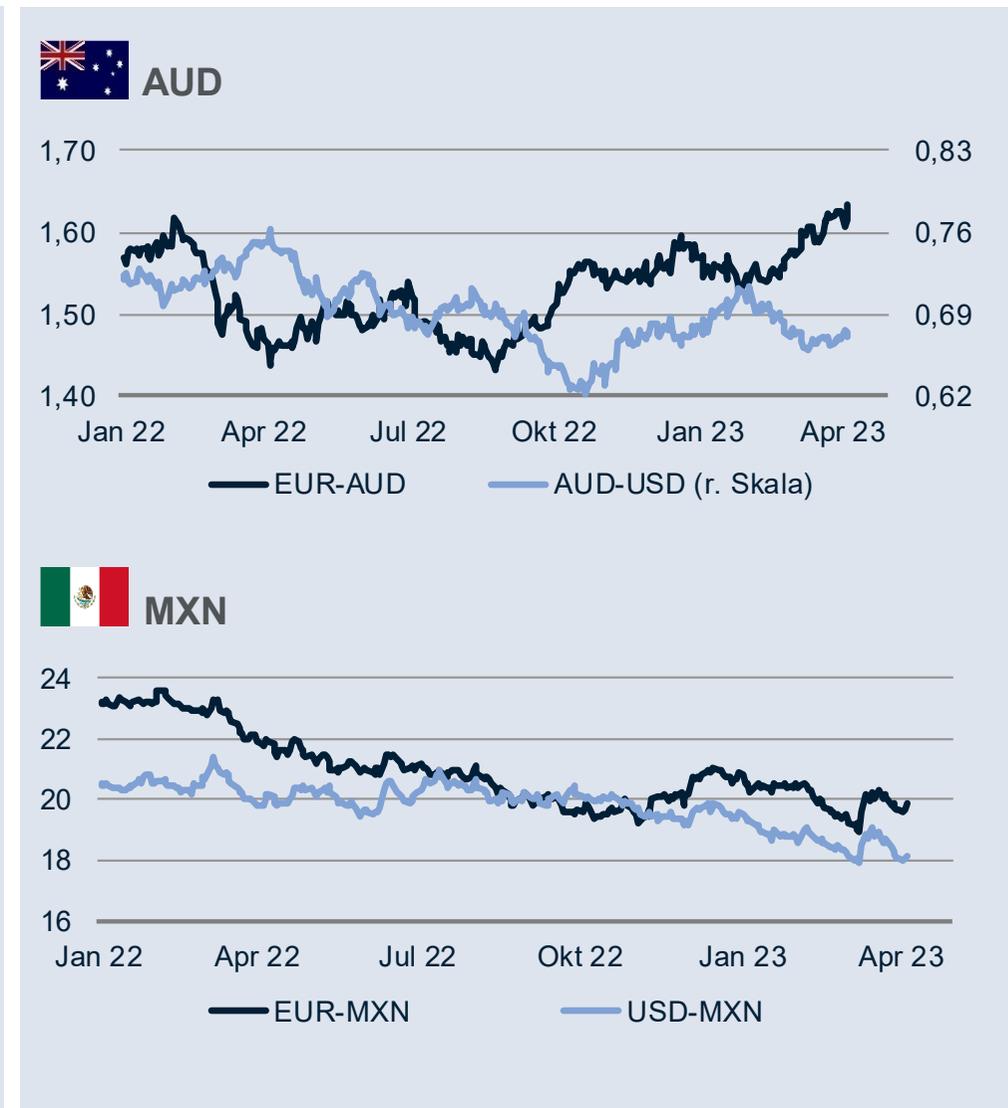
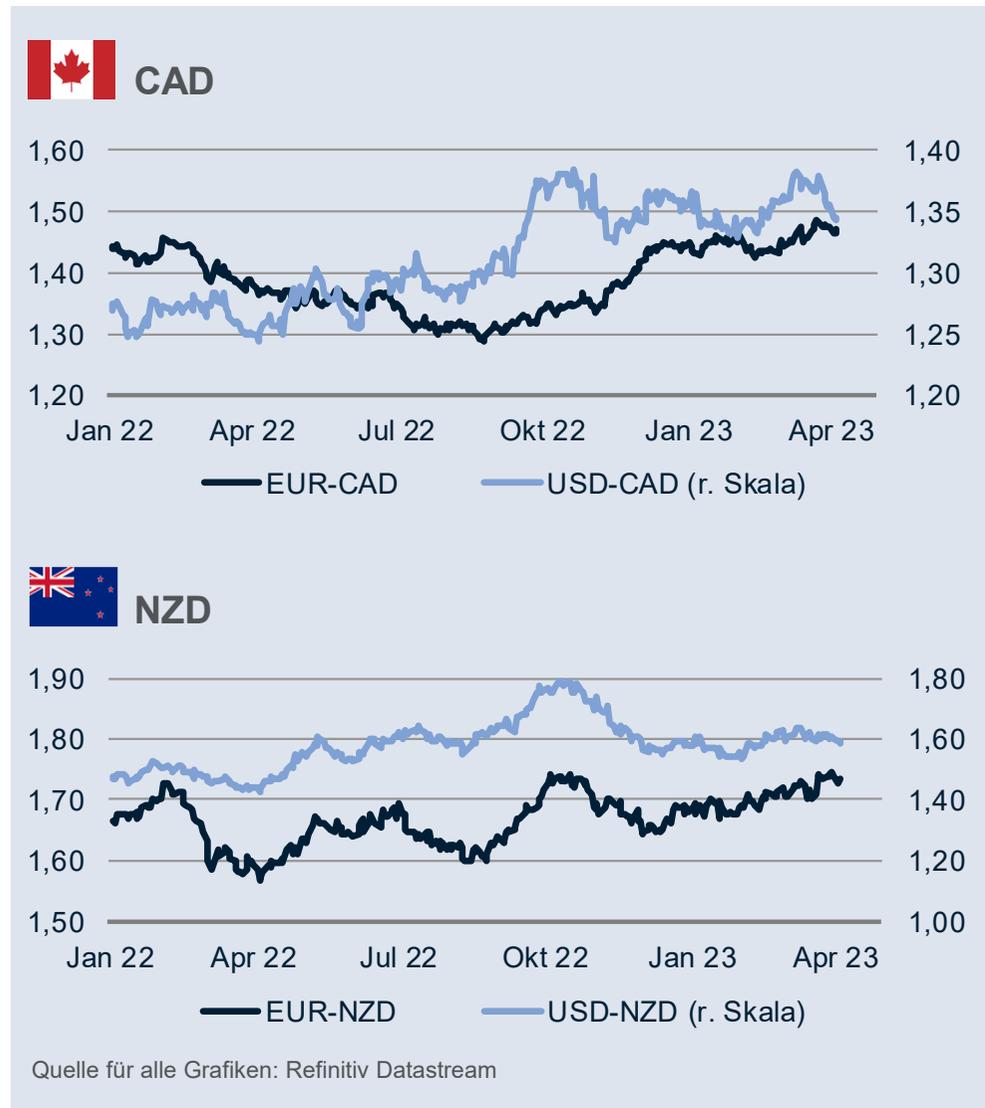


 PLN

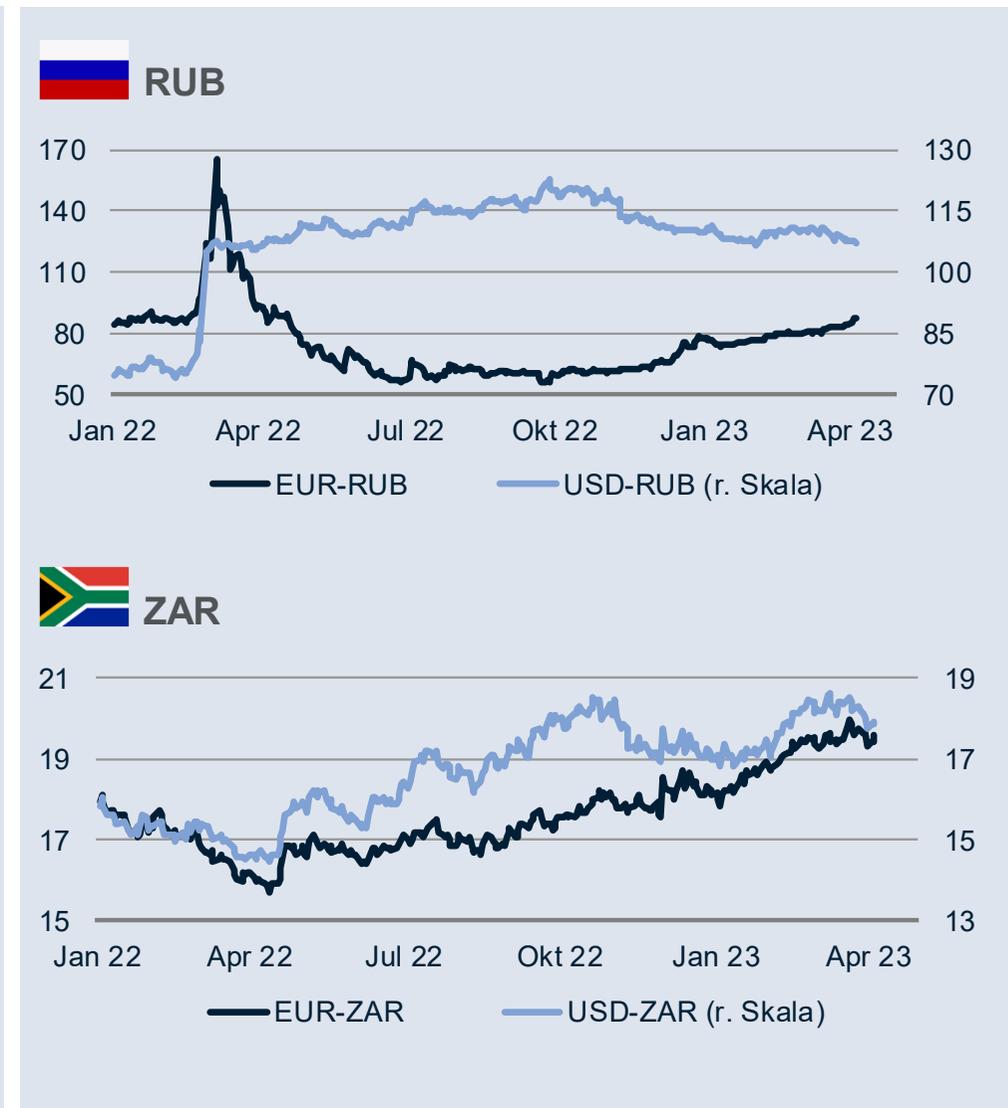


Quelle für alle Grafiken: Refinitiv Datastream

Dollar-Satelliten und Mexikanischer Peso



Schwellenländer



Wachstums- und Inflationsprognosen

% zum Vorjahr	Bruttoinlandsprodukt				Verbraucherpreise			
	2021	2022P	2023P	2024P	2021	2022P	2023P	2024P
USA	5,9	2,1	1,5	-0,1	4,7	8,0	4,0	2,1
Euroraum	5,3	3,5	0,6	1,4	2,6	8,4	5,3	2,5
Deutschland	2,6	1,8	0,0	1,5	3,1	6,9	5,9	2,6
Großbritannien	7,6	4,0	0,5	1,0	2,6	9,1	6,5	2,3
Schweiz	4,2	2,1	0,6	1,0	0,6	2,8	2,5	0,8
Norwegen	4,0	3,2	1,0	1,2	3,5	5,8	4,3	2,7
Schweden	5,2	2,7	-0,4	1,3	2,2	8,2	7,1	1,4
Polen	6,9	4,9	0,2	3,2	5,1	14,4	12,3	3,6
Türkei	11,4	5,0	2,0	3,3	19,4	72,0	40,3	11,6
Japan	2,1	1,0	1,0	1,7	-0,2	2,5	2,5	0,8
China	8,1	3,0	5,0	4,1	0,9	2,0	1,5	2,0
Welt	6,3	3,1	2,5	2,8				

Quelle: Hauck Aufhäuser Lampe

Leitzinsprognosen*

		06.04.2023	+3 Monate	+6 Monate	+12 Monate
USA	Federal Funds Rate (oberer Zielspannwert)	5,00	5,25	5,25	4,75
Euroraum	Hauptrefisatz	3,50	4,00	4,50	4,50
	Einlagesatz	3,00	3,50	4,00	4,00
Großbritannien	Bank Rate	4,25	4,50	4,50	4,00
Schweiz	SNB-Leitzins	1,50	2,00	2,00	2,00
Japan	Call Rate	-0,10	-0,10	-0,10	0,00
Polen	Reference Rate	6,75	6,75	6,75	6,25
Türkei	Repo Rate	8,50	8,25	8,00	7,75
Norwegen	Policy Rate	3,00	3,50	3,50	3,25
Schweden	Repo Rate	3,00	3,50	3,50	3,25

Quelle: Hauck Aufhäuser Lampe

* Angaben in %

Leitzinsen

Land	Notenbank	Zinssatz aktuell %	Veränderung	Zinssatz zuvor in Bp	Tendenz*	Nächste Termine	Leitzinssatz	
Euroraum	EZB	3,00	16.03.2023	50	2,50	↑	04.05./15.06./27.07.	Einlagesatz
USA	Fed	4,75 bis 5,00	22.03.2023	25	4,50 bis 4,75	↑	03.05./14.06./26.07.	Fed Funds Target Rate
Großbritannien	BoE	4,25	23.03.2023	25	4,00	↑	11.05./22.06./03.08.	Bank Rate
Schweiz	SNB	1,50	23.03.2022	50	1,00	↑	22.06./21.09./14.12.	SNB-Leitzins
Japan	BoJ	-0,10	29.01.2016	-10	0,00	→	28.04./16.06./28.07.	Call Rate
Dänemark	Nationalbanken	2,75	16.03.2023	50	2,25	↑	k. A.	Lending Rate
Norwegen	Norges Bank	3,00	23.03.2023	25	2,75	↑	04.05./22.06./17.08.	Policy Rate
Schweden	Riksbank	3,00	09.02.2023	50	2,50	↑	26.04./29.06./21.09.	Repo Rate
Polen	NBP	6,75	07.09.2022	25	6,50	→	10.05./06.06.	Reference Rate
Tschechien	CNB	7,00	22.06.2022	125	5,75	→	03.05./21.06./03.08.	Repo Rate
Ungarn	MNB	13,00	27.09.2022	125	11,75	↓	25.04./23.05./20.06.	Base Rate
Türkei	CBRT	8,50	23.02.2023	-50	9,00	↓	27.04./25.05./22.06.	Repo Rate
Russland	CBR	7,50	16.09.2022	-50	8,00	↓	28.04./09.06./21.07.	Key Rate
Südafrika	SARB	7,75	30.03.2023	50	7,25	↑	25.05./20.07./21.09.	Repurchase Rate
Kanada	BoC	4,50	25.01.2023	25	4,25	↑	12.04./07.06./12.07.	Target O/N Rate
Australien	RBA	3,60	07.03.2023	25	3,35	↑	02.05./06.06./04.07.	Cash Rate
Neuseeland	RBNZ	5,25	05.04.2023	50	4,75	↑	24.05./16.08./29.11.	Cash Rate
China	PBoC	3,65	22.08.2022	-5	3,70	↓	k. A.	Loan Prime Rate
Indien	RBI	6,50	08.02.2023	25	6,25	↑	06.04./08.06./10.08.	Policy Repo Rate
Südkorea	BOK	3,50	13.01.2023	25	3,25	↑	13.04./25.05./13.07.	Base Rate

Quelle: Hauck Aufhäuser Lampe

* Bezieht sich auf die Ausrichtung des geldpolitischen Kurses insgesamt. Beinhaltet die Änderung des Leitzinses und sonstiger geldpolitischer Maßnahmen

Abkürzungen

Abkürzung	Erklärung	Abkürzung	Erklärung
£	Britisches Pfund als Volumenangabe	HUF	Ungarischer Forint
€	Euro als Volumenangabe	INR	Indische Rupie
₺	Türkische Lira als Volumenangabe	JPY	Japanischer Yen
2-j., 10-j.	2-jährige, 10-jährige	KRW	Südkoreanischer Won
3M, 6M, 12M	3 Monate, 6 Monate, 12 Monate	Mrd.	Milliarden
Abzgl.	Abzüglich	MXN	Mexikanischer Peso
AUD	Australischer Dollar	NBP	Narodowy Bank Polski (Notenbank Polens)
BIP	Bruttoinlandsprodukt	NOK	Norwegische Krone
BoE	Bank of England	NZD	Neuseeländischer Dollar
Bp	Basispunkt(e), ein Hundertstel eines Prozentpunktes	PBoC	People's Bank of China (Notenbank der Volksrepublik China)
BRL	Brasilianischer Real	PCE	Personal Consumption Expenditures
CAD	Kanadischer Dollar	PLN	Polnischer Zloty
CBRT	Central Bank of the Republic of Turkey (Notenbank der Türkei)	r. Skala / r. S.	Rechte Skala
CHF	Schweizer Franken	RUB	Russischer Rubel
CNY	Chinesischer Yuan	SARON	Swiss Average Rate Overnight
CPI	Consumer Price Index (Verbraucherpreisindex)	SEK	Schwedische Krone
CZK	Tschechische Krone	SFr.	Schweizer Franken als Volumenangabe
DKK	Dänische Krone	SNB	Schweizerische Nationalbank
EUR	Euro	TRY	Türkische Lira
EWU	Europäische Währungsunion	US-\$	US-Dollar als Volumenangaben
EZB	Europäische Zentralbank	UBS	UBS Group AG (Grossbank in der Schweiz)
Fed	Federal Reserve Bank (Notenbank der USA)	USD	US-Dollar
GBP	Britisches Pfund	ZAR	Südafrikanischer Rand
Hauptrefisatz	Hauptrefinanzierungssatz	Z. Vj.	Zum Vorjahr

Quelle: Hauck Aufhäuser Lampe

Erläuterungen

Begriff	Erklärung
Basiseffekt	Spielt bei Veränderungsrate eine Rolle, meist bezogen auf das Vorjahr. Die Höhe z. B. der Inflationsrate eines bestimmten Jahres hängt nicht nur von der aktuellen monatlichen Preisentwicklung ab, sondern auch von der Höhe der Ausgangsbasis der Vorperiode
Basispunkt	Ein Hundertstel eines Prozentpunktes
Bruttoinlandsprodukt	Gesamtwert aller von einer Volkswirtschaft in einem bestimmten Zeitraum erstellten Waren und Dienstleistungen, soweit diese nicht als Vorleistungen für die Produktion anderer Waren und Dienstleistungen verwendet werden
Deflator Konsumausgaben	Inflationsmaß für die Preise der Konsumausgaben privater Haushalte in den USA
Einlagesatz	Geldpolitisches Instrument. Es bezieht sich auf die von einer Notenbank gezahlte Verzinsung für Guthaben, die von Geschäftsbanken bei ihr angelegt werden
Euribor	Referenzzinssatz für Termingelder am Euro-Geldmarkt unter Geschäftsbanken
Federal Funds Future	Standardisiertes und börsengehandeltes Termingeschäft für Tagesgelder unter den Banken
Federal Funds (Target) Rate	Zentraler Leitzins der US-Notenbank
Geldbasis	Summe aus Bargeldumlauf (einschließlich Kassenbestände der Kreditinstitute) sowie Sichtguthaben der Kreditinstitute bei der Notenbank
Geldpolitik	Umfasst sämtliche Maßnahmen, die eine Notenbank zur Verwirklichung ihrer Ziele ergreifen kann
Hauptrefinanzierungssatz	Zinssatz, den Geschäftsbanken zahlen, wenn sie sich Geld von der EZB leihen. Der Hauptrefinanzierungssatz ist der wichtigste Zinssatz zur Steuerung des geldpolitischen Kurses
Inflation	Allgemeine und anhaltende Steigerung des Preisniveaus bei Gütern und Dienstleistungen
Inflationsrate	Veränderung der Verbraucherpreise, die in der Regel gegenüber dem Vormonat und dem Vorjahr ermittelt wird
Kerninflationsrate	Veränderung der Verbraucherpreise ohne die Berücksichtigung der Preise von Energie und Nahrungsmittel. Mitunter werden auch Alkohol und Tabak nicht berücksichtigt
Leitzins	Zentrales Element, mit dem eine Notenbank ihre Geldpolitik steuert
Medium Term Lending Facility	Eine Kreditlinie, über die eine Notenbank Geschäftsbanken zu bestimmten Konditionen Liquidität zur Verfügung stellt

Erläuterungen

Begriff	Erklärung
Norges Bank	Notenbank Norwegens
Notenbank	Eine Notenbank ist eine eigenständige Institution, die mit der Durchführung der Geldpolitik betraut ist
Parität	Hier als Austauschverhältnis zwischen zwei Währungen bei einem Wert von 1,0 verstanden
Preisüberwälzung	Beschreibt den Prozess, durch den höhere Kosten und Preise von Unternehmen an die Kunden weitergegeben werden
Real	Preisbereinigt, berechnet zu konstanten Preisen eines bestimmten Bezugsjahres
Realzins	Differenz zwischen Nominalzins und Inflationsrate
Rendite	Ertrag einer Kapitalanlage. Sie wird für ein Jahr für die Restlaufzeit einer zum Beispiel 10-jährigen Anleihe berechnet und in Prozent ausgedrückt
Reverse Repo-Satz	Zinssatz bei einem Finanzierungsgeschäft, der beim Verkauf eines Wertpapiers zum aktuellen Kurs und gleichzeitigem Rückkauf zu einem Terminkurs vereinbart wird
Rezession	Eine der vier Phasen im Konjunkturzyklus einer Volkswirtschaft, in der wichtige Konjunkturindikatoren sich stark zurückbilden und die gesamtwirtschaftliche Wirtschaftsleistung schrumpft
Riksbank	Notenbank Schwedens
Spread	Abstand, oft zwischen zwei Zinssätzen, ausgedrückt in Prozentpunkten bzw. Basispunkten
Staatsanleihen	Schuldverschreibungen des jeweiligen Staates mit unterschiedlichen Laufzeiten. Hierzu zählen u. a. deutsche Bundesanleihen, britische Gilts, US-amerikanische Treasuries und Eurobonds
Technische/klassische Rezession	Technische Rezession bezeichnet eine Konjunkturphase, in der die Wirtschaftsleistung eines Landes in zwei aufeinanderfolgenden Quartalen geringfügig schrumpft. Davon unterscheidet sich die klassische Rezession, in der die Wirtschaftsleistung deutlicher und/oder auch über einen längeren Zeitraum schrumpft. Üblicherweise geht sie mit spürbaren Beschäftigungs- und Investitionsrückgängen einher
Verbraucherpreisindex	Messung der durchschnittlichen Preisentwicklung von Waren und Dienstleistungen
Volatilität	Hier: preisliche Schwankungsbreite von Wertpapier- oder Devisenkursen

Quelle: Hauck Aufhäuser Lampe

Ihre Ansprechpartner im Economic Research



Dr. Alexander Krüger
Chefvolkswirt

+49 211 4952-187

alexander.krueger@hal-privatbank.com



Dr. Bastian Hepperle
Senior Economist

+49 211 4952-615

bastian.hepperle@hal-privatbank.com



Susanne Lukoschek
Redaktionsassistentz

+49 211 4952-762

susanne.lukoschek@hal-privatbank.com

40476 Düsseldorf
Schwannstraße 10

www.hal-privatbank.com

Wichtige Hinweise

Haftungserklärung

Die Angaben in dieser Studie basieren auf öffentlichen Informationsquellen, die der Verfasser bzw. die Verfasser als zuverlässig erachtet / erachten. Weder die Hauck Aufhäuser Lampe Privatbank AG noch ihre verbundenen Unternehmen noch die gesetzlichen Vertreter, Aufsichtsratsmitglieder und Mitarbeiter dieser Unternehmen übernehmen eine Gewähr für die Richtigkeit der Angaben, deren Vollständigkeit und Genauigkeit. Soweit Aussagen über Preise, Zinssätze oder sonstige Indikationen getroffen werden, beziehen sich diese ausschließlich auf den Zeitpunkt der Erstellung der Studie und enthalten keine Aussage über die zukünftige Entwicklung, insbesondere nicht hinsichtlich zukünftiger Gewinne oder Verluste. Alle in dieser Studie geäußerten Meinungen und Bewertungen geben allein die Einschätzung desjenigen Verfassers / derjenigen Verfasser, der / die diese Studie erstellt hat / haben, zum Zeitpunkt der Veröffentlichung wieder, die nicht notwendigerweise den Meinungen und Bewertungen anderer Geschäftsbereiche der Hauck Aufhäuser Lampe Privatbank AG oder ihrer verbundenen Unternehmen entsprechen. Alle Meinungen und Bewertungen können jederzeit ohne vorherige Ankündigung geändert werden. Sie können auch von Einschätzungen abweichen, die in anderen von der Hauck Aufhäuser Lampe Privatbank AG veröffentlichten Dokumenten, einschließlich Research-Veröffentlichungen, vertreten werden. Die Hauck Aufhäuser Lampe Privatbank AG ist nicht dazu verpflichtet, diese Studie zu aktualisieren, abzuändern oder zu ergänzen oder deren Empfänger auf andere Weise zu informieren, wenn sich ein in dieser Studie genannter Umstand oder eine darin enthaltene Stellungnahme, Schätzung oder Prognose ändert oder unzutreffend wird.

Diese Studie richtet sich ausschließlich an Personen mit Geschäftssitz in der Europäischen Union sowie der Schweiz und Liechtenstein, denen die Bank sie willentlich zur Verfügung gestellt hat. Die Inhalte dienen ausschließlich Informationszwecken und sind weder als Rat oder Empfehlung noch als Angebot oder Aufforderung zum Kauf oder Verkauf von Finanzinstrumenten zu verstehen.

Die Erstellung und Verbreitung dieser Studie untersteht dem Recht der Bundesrepublik Deutschland. Ihre Verbreitung in anderen Jurisdiktionen kann durch dort geltende Gesetze oder sonstige rechtliche Bestimmungen beschränkt sein. Personen mit Sitz außerhalb der Bundesrepublik Deutschland, in deren Besitz diese Studie gelangt, müssen sich selbst über etwaige für sie gültige Beschränkungen unterrichten und diese befolgen. Ihnen wird empfohlen, mit den Stellen ihres Landes, die für die Überwachung von Finanzinstrumenten und von Märkten, an denen Finanzinstrumente gehandelt werden, zuständig sind, Kontakt aufzunehmen, um in Erfahrung zu bringen, ob Erwerbsbeschränkungen bezüglich der Finanzinstrumente, auf die sich diese Studie bezieht, für sie bestehen. Diese Studie darf weder vollständig noch teilweise nachgedruckt oder in ein Informationssystem übertragen oder auf irgendeine Weise gespeichert werden, und zwar weder elektronisch, mechanisch, per Fotokopie noch auf andere Weise, außer im Falle der vorherigen schriftlichen Genehmigung durch die Hauck Aufhäuser Lampe Privatbank AG.

Wichtige Hinweise

Herausgeber dieser Studie ist die Hauck Aufhäuser Lampe Privatbank AG, Kaiserstraße 24, 60311 Frankfurt am Main, eingetragen im Handelsregister bei dem Amtsgericht Frankfurt unter der Nummer HRB 108617. Die Hauck Aufhäuser Lampe Privatbank AG verfügt über eine Erlaubnis zur Erbringung von Bankgeschäften und Finanzdienstleistungen und unterliegt der Aufsicht der Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht (BaFin), Graurheindorfer Straße 108, 53117 Bonn, Marie-Curie-Straße 24–28, 60439 Frankfurt am Main, Deutschland.

Verantwortlicher Redakteur und Ansprechpartner ist:

Dr. Alexander Krüger
Hauck Aufhäuser Lampe Privatbank AG
Economic Research
Schwannstraße 10
40476 Düsseldorf
alexander.krueger@hal-privatbank.com
Telefon +49 211 4952-187
Telefax +49 211 4952-494

Redaktionsschluss: 06.04.2023, 9 Uhr