

# Währungsprognose - Eurozone

24. März 2020



Gegenüber der letzten Währungsprognose notiert der Euro zum US-Dollar weitgehend unverändert, hat zwischenzeitlich jedoch starken Schwankungen unterlegen, unter anderem aufgrund sehr umfangreicher geldpolitischer Lockerungen in den USA. Die Aussicht auf eine globale Rezession und die Zuflucht in sichere Häfen an den Finanzmärkten hat den US-Dollar jüngst stark aufwerten lassen. Dieses Szenario dürfte noch einige Zeit anhalten. Umgekehrt können die erneute Öffnung und wiedereinkende Ruhe an den Finanzmärkten den Euro stärken, da sich die Zinsspanne zu den USA sehr stark eingengt hat. Wir ändern unser Intervall für die kommenden sechs Monate geringfügig, halten jedoch im Großen und Ganzen an unserer Prognose fest.

## ***Europa steht vor einer tiefen Rezession***

Es besteht mittlerweile keinerlei Zweifel daran, dass die Eurozone eine tiefe Rezession ansteuert. Die ersten Anzeichen deuten darauf hin, dass die Industrie bereits auf Rezessionsniveau herabgefallen, der Dienstleistungssektor derzeit völlig erlahmt ist. Große und umfangreiche Konjunkturpakete schüren jedoch die Hoffnung, dass die Konjunktur die Stilllegung mit nur begrenzten Verlusten übersteht und am Ende des Tunnels einen relativ starken Wiederanstieg erlebt. Diese Hoffnung schwindet allerdings für jeden Tag, den die Stilllegung andauert.

## ***Die Inflation ist derzeit Nebensache***

Die Kerninflation (bereinigt um Energie- und Nahrungsmittelpreise) in der Eurozone ist zwar nach wie vor zu niedrig, aber die Europäische Zentralbank (EZB) hat derzeit etliche andere Sorgen, weshalb die Inflation in Bezug auf den Euro oder die Geldpolitik aktuell keine entscheidende Rolle spielt.

## ***Die EZB hat ihr Anleihekaufprogramm ganz beträchtlich ausgedehnt***

Nach einigem Zögern nimmt nun auch die EZB den wirtschaftlichen Kampf gegen COVID-19 auf und weitet ihre Anleihekäufe für frisches Geld stark aus. Damit greift sie nicht nur Italien sondern auch anderen südeuropäischen Ländern, wo die Zinsen allmählich anziehen, unter die Arme. Allerdings hat die EZB von Zinssenkungen abgesehen und indiziert damit, dass der Zins in der Eurozone seine Talsohle erreicht hat.

## ***Wir halten im Großen und Ganzen an unserer Prognose fest***

Für eine Aufwertung des Euro zum US-Dollar gäbe es ansonsten vielerlei Gründe, die jedoch angesichts einer bevorstehenden globalen Rezession und eines allgemeinen Mangel an US-Dollar zunehmend in den Hintergrund geraten. Dieses Szenario dürfte in der kommenden Zeit weiterhin vorherrschend sein. Eine kurzfristige spürbare Abwertung des US-Dollar erwarten wir somit kaum. Längerfristig kann eine Normalisierung der Lage an den Finanzmärkten und Volkswirtschaften der starken Nachfrage nach US-Dollar einen Dämpfer aufsetzen. Auch haben wir zuletzt eine starke Einengung der Zinsspreads zwischen der Eurozone und den USA beobachten können. Das zieht in Richtung eines künftig stärkeren Euro. Deshalb halten wir, mit Ausnahme einer geringfügigen Anpassung des Intervalls für die kommenden sechs Monate, im Großen und Ganzen an unserer Prognose fest. Wir gehen davon aus, dass EUR/USD in den nächsten zwölf Monaten im Intervall 108-113 notieren wird, gegenüber aktuell 108,4 EUR/USD. Angesichts der Lage rund um COVID-19 ist jedoch mit gewaltigen Schwankungen und sehr hoher Unsicherheit zu rechnen.

	2019P	2020P		2021P		Zuletzt
		Sydbank	EZB	Sydbank	EZB	
BIP	1,2 %	-5,0 %	0,8 %	3,0 %	1,3 %	0,1 % (Q4) <sup>1</sup>
Inflation	1,2 %	1,0 %	1,1 %	1,7 %	1,4 %	1,2 % (Feb.)

<sup>1</sup> QoQ

Anlagehorizont	Währungsprognose EUR/USD	Terminkurs	Leitzinsprognose (Einlagenzins)	Konsens
Spot	108,4 (108,2)	-	-0,50 % (-0,50 %)	-
3 Monate	105-110 (105-110)	108,9	-0,50 % (-0,50 %)	-0,53 % (-0,52 %)
6 Monate	107-111 (105-110)	109,2	-0,50 % (-0,50 %)	-0,54 % (-0,55 %)
12 Monate	108-113 (108-113)	109,7	-0,50 % (-0,50 %)	-0,53 % (-0,58 %)

Die eingeklammerten Zahlen sind die Schätzungen aus der vorherigen Währungsprognose.

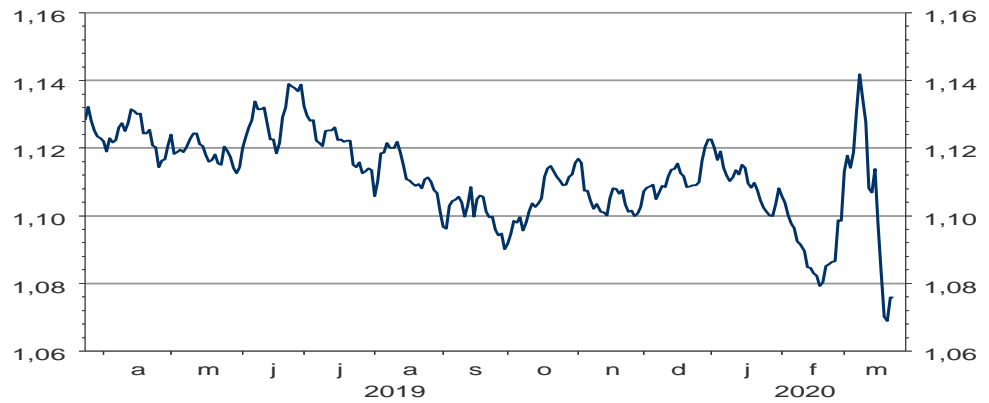
Erstellt von:  
Søren V. Kristensen  
Chefökonom  
Tel. +45 74 37 44 71  
s.kristensen@sydbank.dk

sydbank.dk  
Makroökonomische Analyse  
1/3

**Sydbank**

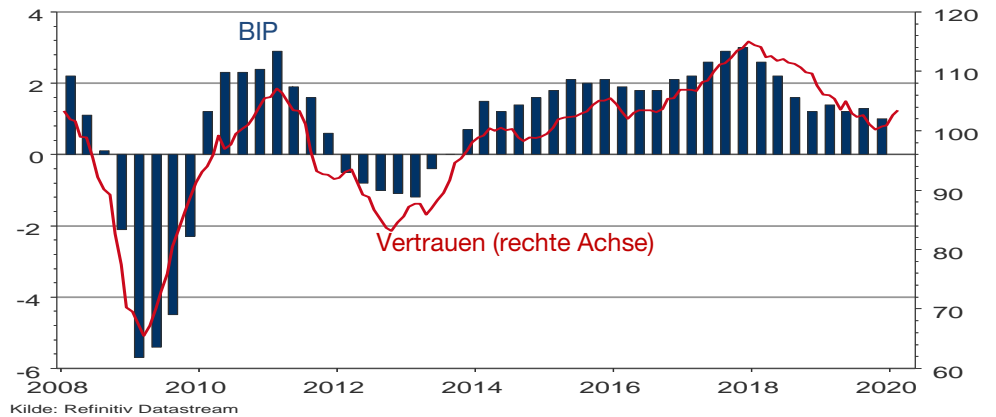
## EUR/USD

Nach dem Ausbruch von COVID-19 hat der Euro wieder abgewertet.



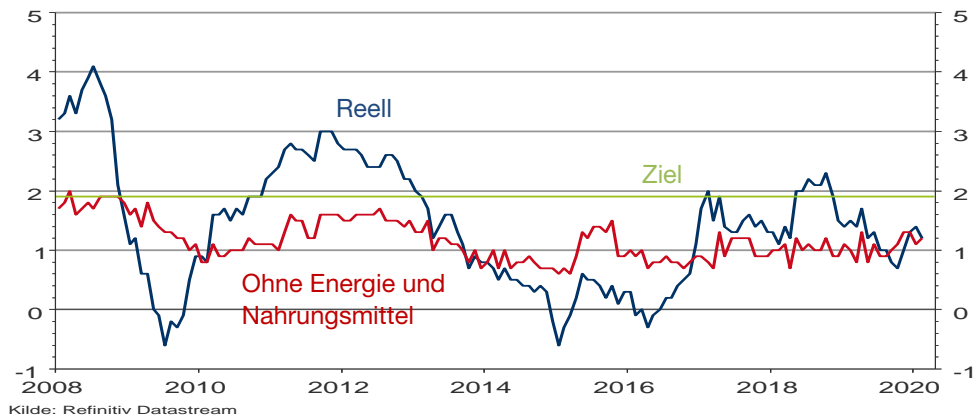
## BIP-Wachstum (in Prozent, YoY) und gesamtgewichteter Verbraucher- und Wirtschaftsvertrauensindex

Vor dem Ausbruch von COVID-19 hatte die Konjunktur in der Eurozone allmählich angezogen. Nun steuert sie eine tiefe Rezession an.



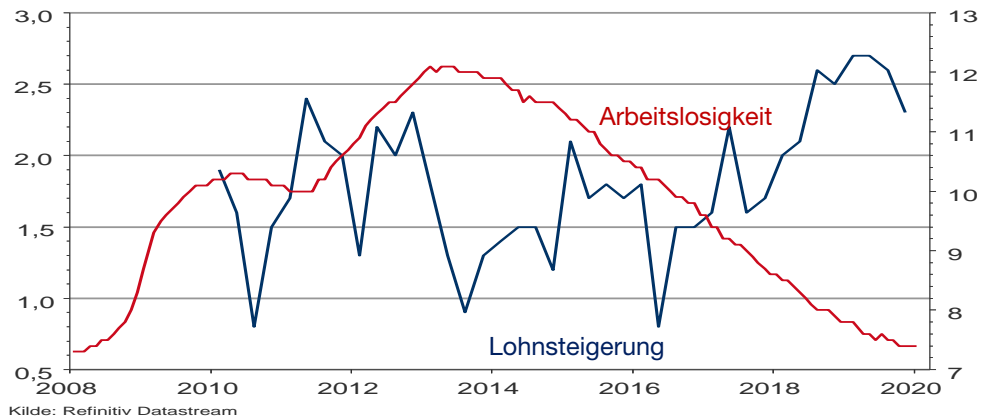
## Inflation, in Prozent, YoY

In der Eurozone ist die Inflation nach wie vor zu niedrig, und eine Besserung ist nicht in Sicht.



## Arbeitslosenquote (rechte Achse) und Lohnsteigerungen (YoY, in Prozent)

Die Arbeitslosigkeit ist niedrig, dürfte in der nächsten Zeit jedoch stark steigen.



Dies ist eine Übersetzung der dänischen Analyse „Valutaudsigt Eurozonen“. Im Zweifelsfall gilt der dänische Text.

Diese Publikation ist kein Kauf- bzw. Verkaufsangebot und stellt weder eine Aufforderung zum Kauf bzw. Verkauf von Finanzinstrumenten noch eine persönliche Empfehlung (Anlageberatung) im Zusammenhang mit Finanzinstrumenten dar. Sie ist über [www.sydbank.dk](http://www.sydbank.dk) öffentlich verfügbar. Anlagen sind mit einem Risiko finanzieller Verluste verbunden. Die Sydbank haftet nicht für eventuelle Verluste, die sich direkt oder indirekt aus Handlungen ergeben, die ausschließlich auf der Grundlage dieser Publikation ausgeführt wurden. Bei konkreten Investitionen empfiehlt die Sydbank Anlegern stets, sich gesondert beraten zu lassen.

Etwaige Empfehlungen in dieser Publikation spiegeln die Erwartungen der Bank aufgrund von aktuellen Marktverhältnissen wider und basieren somit nicht auf fundamentalen, analytischen Verhältnissen, weshalb sie nicht als alleinige Grundlage für Anlageentscheidungen dienen können. Weder historische Erträge und Kursentwicklungen noch in dieser Publikation enthaltene Prognosen für die Zukunft können als zuverlässiger Indikator für zukünftige Erträge und Kursentwicklungen dienen.

In der Empfehlung sind Finanzinstrumente mit der Risikoinformation "rot" angeführt. Die Risikoklasse "rot" bedeutet, dass bei Investition in diese finanziellen Instrumente das Risiko besteht, dass mehr als der investierte Betrag verloren geht bzw. das Produkt nicht transparent ist.

Die in dieser Analyse enthaltenen Informationen beruhen auf Quellen, die wir für zuverlässig halten. Die Sydbank übernimmt jedoch keine Haftung für Mängel, hierunter etwaige Fehler der Quellen, Druckfehler oder Berechnungsfehler sowie geänderte Voraussetzungen.

Diese Publikation darf ohne ausdrückliche Einwilligung der Bank weder veröffentlicht noch in sonstiger Weise weitergegeben werden.

Kurse aktualisiert um 13.10 Uhr.

Die letzten Währungsprognosen finden Sie hier: <https://www.sydbank.dk/investorplus>

Sydbank A/S, Peberlyk 4, DK-6200 Aabenraa, CVR-Nr. 12626509, steht unter Aufsicht der dänischen Finanzaufsicht (Finanstilsynet), Århusgade 110, DK-2100 København Ø.