



WÄHRUNG AKTUELL – AUGUST 2021

Dr. Jörn Quitzau

Die europäische Gemeinschaftswährung steht seit einigen Wochen unter Druck. Sowohl gegenüber dem US-Dollar also auch gegenüber dem Britischen Pfund, Schweizer Franken und Japanischem Yen hat der Euro in den vergangenen drei Monaten Kursverluste verbucht. Diese Schwäche auf breiterer Front kommt durchaus überraschend.

Im Fokus der Märkte steht die Inflationsdynamik. In den USA hat sich die Inflationsrate im Juli bei bemerkenswerten 5,3 % festgesetzt. Da gleichzeitig der US-Konjunkturaufschwung dynamisch verläuft, wäre dies normalerweise eine Gemengelage, in der die Zentralbank die Geldpolitik längst straffen müsste. Doch die Fed sieht die Haupttreiber der Inflation als vorübergehend an, sodass sie bisher keinen akuten Handlungsbedarf sah. Dennoch hat sie Signale gegeben, dass das Volumen der Anleihekäufe in absehbarer Zeit zurückgefahren werden könnte („Tapering“) – davon profitiert der US-Dollar. In der Eurozone liegt die Inflationsrate mit rund 2 % deutlich niedriger. Dank der vorübergehenden Preistreiber (u.a. Basiseffekte beim Ölpreis) dürfte die Inflationsrate hierzulande im kommenden Jahr auch ohne geldpolitische Straffung wieder unter die Marke von 2 % sinken. Die geldpolitische Wende der EZB liegt also in weiterer Ferne. Zumal sich die EZB mit ihrer neuen geldpolitischen Strategie die Flexibilität gegeben hat, auch ein längeres Überschießen der Inflationsrate zu tolerieren. Diese unterschiedlichen Erwartungen an Fed und EZB erklären zumindest einen Teil der aktuellen Dollar-Stärke. Dennoch: Perspektivisch stehen die USA vor größeren finanz- und geldpolitischen Herausforderungen, was den Dollar wieder schwächen dürfte.

Erklärungsbedürftig ist die Situation am Anleihemarkt. Die guten Konjunkturaussichten und die deutlich gestiegenen Inflationsraten hätten zu einem weiteren Anstieg der Marktzinsen führen sollen, doch das Gegenteil ist eingetreten. Diesseits und jenseits des Atlantiks sind die Renditen in den letzten Monaten gesunken. Die Realzinsen – also Nominalzinsen abzüglich Inflationsrate – zehnjähriger Staatsanleihen lagen Ende Juli sowohl in den USA als auch in Deutschland bei unter -4 %. Ohne die Anleihekäufe der Zentralbanken wäre das nicht möglich. Die Geldpolitik bleibt also im Fokus.

EUR/USD: Der Euro bleibt hinter den Erwartungen zurück



Quelle: Macrobond

EUR/GBP: Das Pfund legt wieder zu



Quelle: Macrobond

Währungsprognosen

	Aktuell	31.12.2021	30.06.2022
EUR/USD	1,17	1,23	1,25
EUR/CHF	1,08	1,10	1,10
EUR/GBP	0,85	0,85	0,85
EUR/JPY	130	133	135

Quelle: Macrobond



Makro-Team

Chefvolkswirt

Dr. Holger Schmieding | Chefvolkswirt
+49 40 350 60-8021 | holger.schmieding@berenberg.de

Hamburg

Dr. Jörn Quitzau
+49 40 350 60-113 | joern.quitzau@berenberg.de

London

Salomon Fiedler
+44 20 3753 -3067 | salomon.fiedler@berenberg.com

Kallum Pickering

+44 20 3465 -2672 | kallum.pickering@berenberg.com

New York

Dr. Mickey Levy
+1 646 949 -9099 | mickey.levy@berenberg.com

Themenseite Volkswirtschaft

<https://www.berenberg.de/volkswirtschaft/>

Berenberg Makro erscheint zu folgenden Themen:

- **Geld & Währung**
Konjunktur
Trends

www.berenberg.de/publikationen

Wichtige Hinweise: Bei dieser Information handelt es sich um eine Marketingmitteilung. Bei diesem Dokument und bei Referenzen zu Emittenten, Finanzinstrumenten oder Finanzprodukten handelt es sich nicht um eine Anlagestrategieempfehlung im Sinne des Artikels 3 Absatz 1 Nummer 34 der Verordnung (EU) Nr. 596/2014 oder um eine Anlageempfehlung im Sinne des Artikels 3 Absatz 1 Nummer 35 der Verordnung (EU) Nr. 596/2014 jeweils in Verbindung mit § 85 Absatz 1 WpHG. Als Marketingmitteilung genügt diese Information nicht allen gesetzlichen Anforderungen zur Gewährleistung der Unvoreingenommenheit von Anlageempfehlungen und Anlagestrategieempfehlungen und unterliegt keinem Verbot des Handels vor der Veröffentlichung von Anlageempfehlungen und Anlagestrategieempfehlungen. Diese Information soll Ihnen Gelegenheit geben, sich selbst ein Bild über eine Anlagemöglichkeit zu machen. Es ersetzt jedoch keine rechtliche, steuerliche oder individuelle finanzielle Beratung. Ihre Anlageziele sowie Ihre persönlichen und wirtschaftlichen Verhältnisse wurden ebenfalls nicht berücksichtigt. Wir weisen daher ausdrücklich darauf hin, dass diese Information keine individuelle Anlageberatung darstellt. Eventuell beschriebenen Produkte oder Wertpapiere sind möglicherweise nicht in allen Ländern oder nur bestimmten Anlegerkategorien zum Erwerb verfügbar. Diese Information darf nur im Rahmen des anwendbaren Rechts und insbesondere nicht an Staatsangehörige der USA oder dort wohnhafte Personen verteilt werden. Diese Information wurde weder durch eine unabhängige Wirtschaftsprüfungsgesellschaft noch durch andere unabhängige Experten geprüft. Die in diesem Dokument enthaltenen Aussagen basieren entweder auf eigenen Quellen des Unternehmens oder auf öffentlich zugänglichen Quellen Dritter und spiegeln den Informationsstand zum Zeitpunkt der Erstellung der unten angegebenen Präsentation wider. Nachträglich eintretende Änderungen können in diesem Dokument nicht berücksichtigt werden. Angaben können sich durch Zeitablauf und/oder infolge gesetzlicher, politischer, wirtschaftlicher oder anderer Änderungen als nicht mehr zutreffend erweisen. Wir übernehmen keine Verpflichtung, auf solche Änderungen hinzuweisen und/oder eine aktualisierte Information zu erstellen. Frühere Wertentwicklungen sind kein verlässlicher Indikator für die künftige Wertentwicklung.

Zur Erklärung verwendeter Fachbegriffe steht Ihnen auf www.berenberg.de/glossar ein Online-Glossar zur Verfügung.

Datum: 14.06.2021

Joh. Berenberg, Gossler & Co. KG
Neuer Jungfernstieg 20
20354 Hamburg
Telefon +49 40 350 60-0
www.berenberg.de
info@berenberg.de