

Währungen 10/2022:

Was treibt die Währungen?

www.pkassets.ch/marktanalysen

USD: Performance

Boom!

PK Assets
USD Nominal Effective Exchange Rate



- Stark auf Basis NEER...
- ...REER
- ..sogar gegen CHF

PK Assets
USD Real Effective Exchange Rate

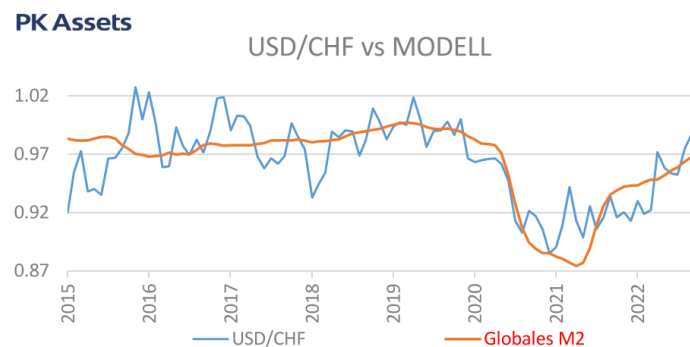
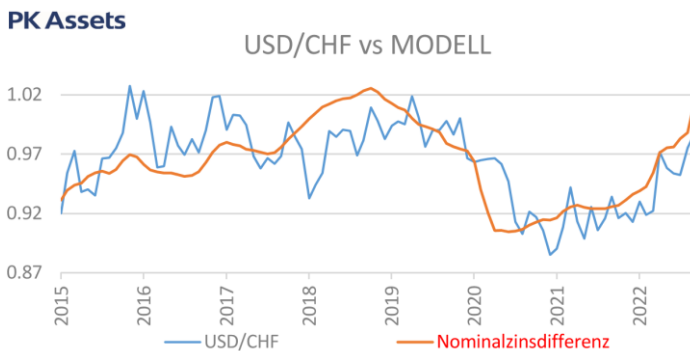
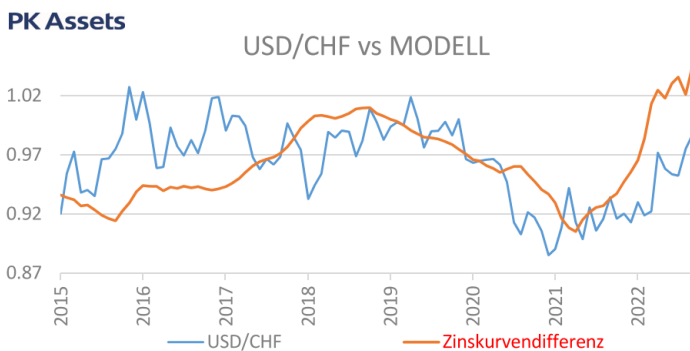
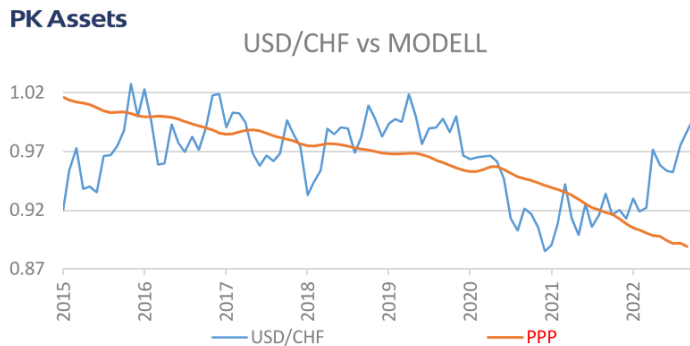


PK Assets
USD/CHF



USD:

Top Treiber

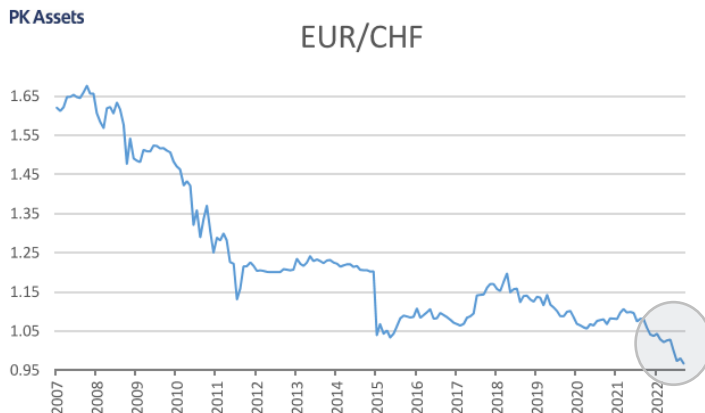
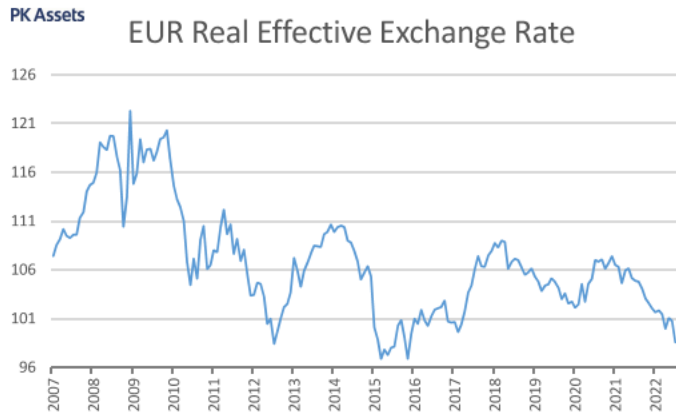
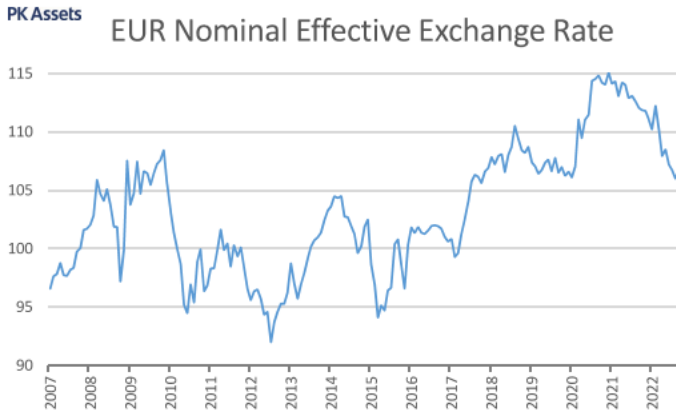


Ohne Sentiment-Änderung kein Ende der Stärke

Gegen CHF:

- Laufende Entwertung über PPP
- Unterstützung von flacheren Zinskurven
- Auftrieb durch höhere Zinsen
- Fallendes globales M2 hilft dem Dollar
- Das globale M2 ist ein Vorläufer und wird noch geraume Zeit dem USD helfen
- Globaler Stress hilft dem Dollar
- Der chinesische Credit Impulse spielt keine Rolle
- Schulden spielen seit 2012 keine Rolle: Die Beruhigung in den Verschuldungsraten haben diese Variable fast komplett aus der Gleichung genommen

EURO: Performance



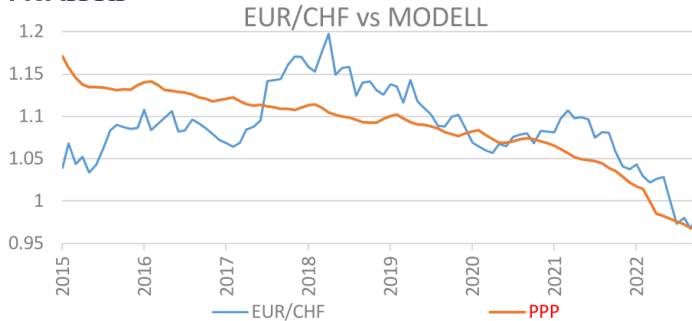
Korrektur

- Kleine Korrektur im NEER..
- ..aber massiv im REER
- ..und ein säkularer Niedergang gegen CHF

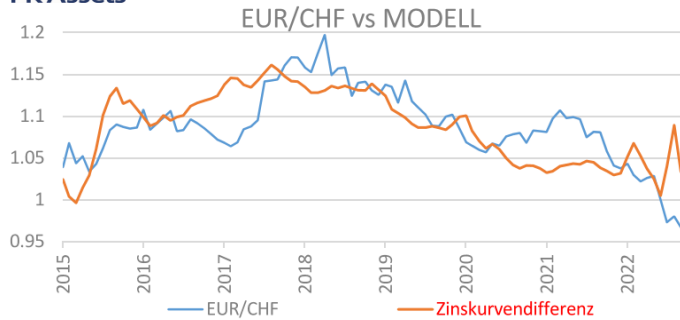
EURO:

Top Treiber

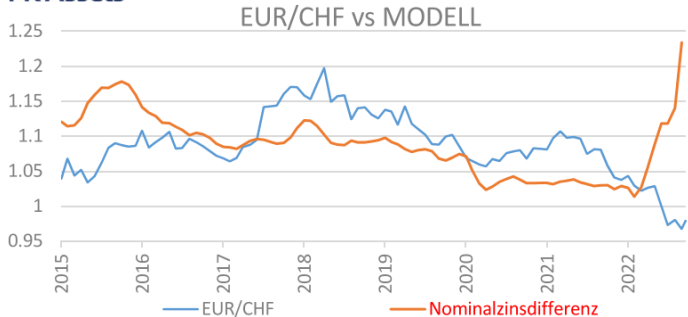
PK Assets



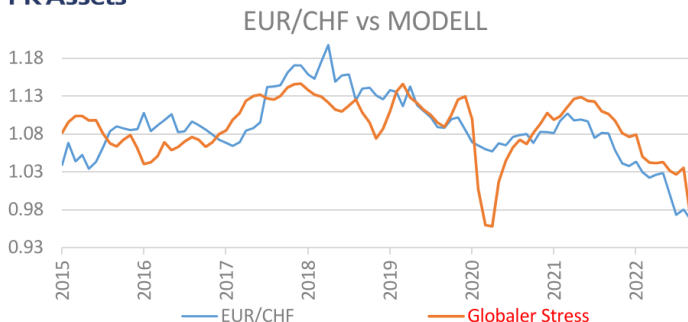
PK Assets



PK Assets



PK Assets



Zinsen in der EMU steigen nicht genug

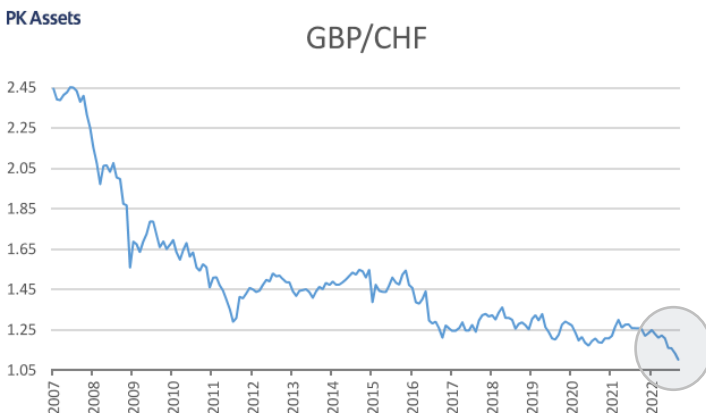
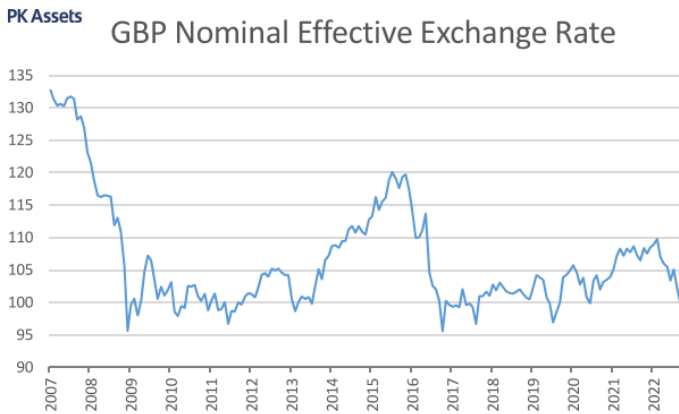
Gegen CHF:

- Laufende Entwertung über PPP
- Druck von flacheren Zinskurven
- Auftrieb durch höhere Zinsen
- Schulden spielen seit 2012 eine kleinere Rolle: Die Beruhigung in den Verschuldungsraten haben diese Variable fast komplett aus der Gleichung genommen
- Fallendes Globales M2 wiegt wie Blei auf dem Euro
- Das globale M2 ist ein Vorläufer und wird noch geraume Zeit gegen den EUR laufen
- Globaler Stress schadet dem Euro

GBP: Performance

Rollt über

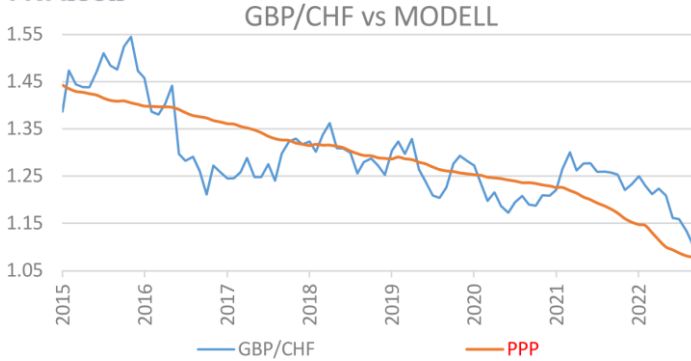
- Knick im NEER
- Aufwärtskanal im REER in Gefahr
- Technischer Bruch abwärts gegen CHF



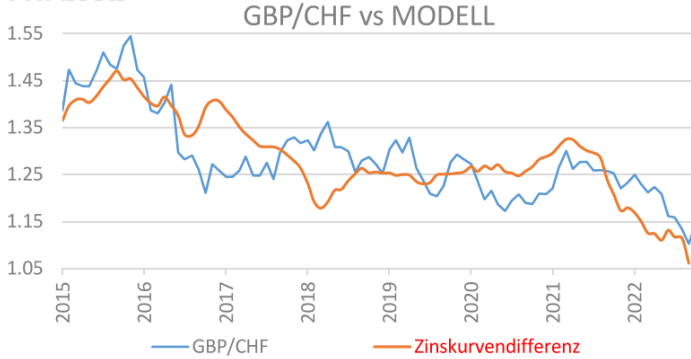
GBP:

Top Treiber

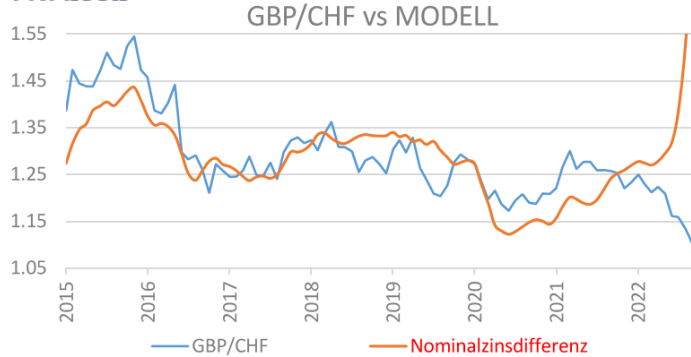
PK Assets



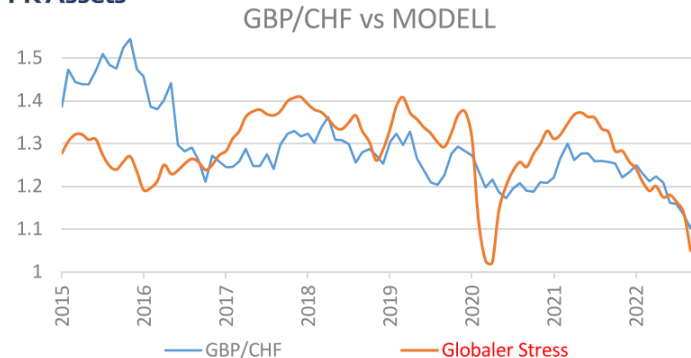
PK Assets



PK Assets



PK Assets



Billig!

Gegen CHF:

- Laufende Entwertung über PPP
- Druck von flacheren Zinskurven
- Auftrieb durch höhere Zinsen
- Schulden spielen seit 2012 keine Rolle: Die Beruhigung in den Verschuldungsraten haben diese Variable fast komplett aus der Gleichung genommen
- Fallendes Globales M2 drückt auf das Pfund
- Das globale M2 ist ein Vorläufer und wird noch geraume Zeit gegen das Pfund laufen
- Globaler Stress drückt massiv auf das Pfund

CAD:

Performance

Stabil

- Stabiler NEER
- Stabiler REER, weder tief noch hoch bewertet
- Stabil gegen CHF

PK Assets
CAD Nominal Effective Exchange Rate



PK Assets
CAD Real Effective Exchange Rate



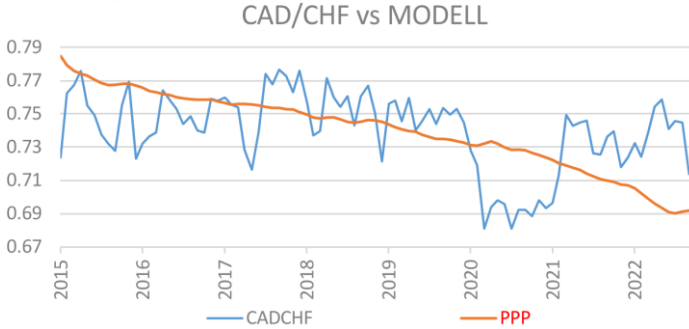
PK Assets
CAD/CHF



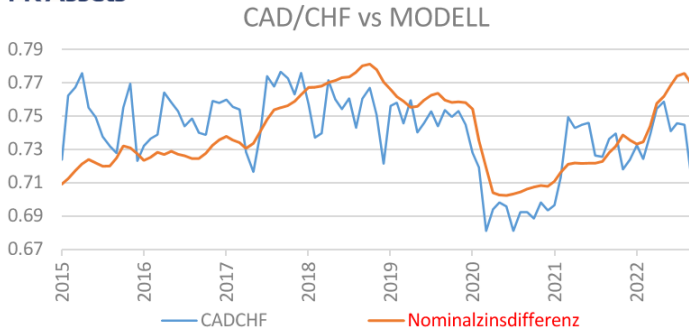
CAD:

Top Treiber

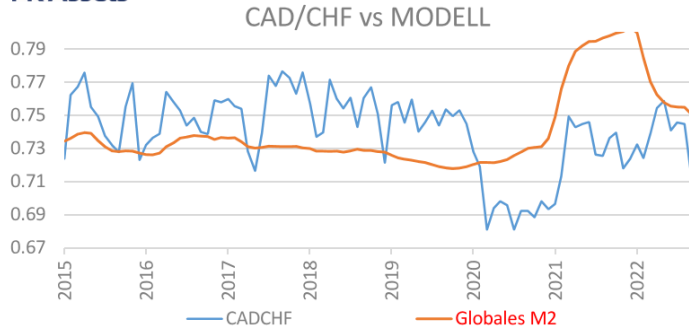
PK Assets



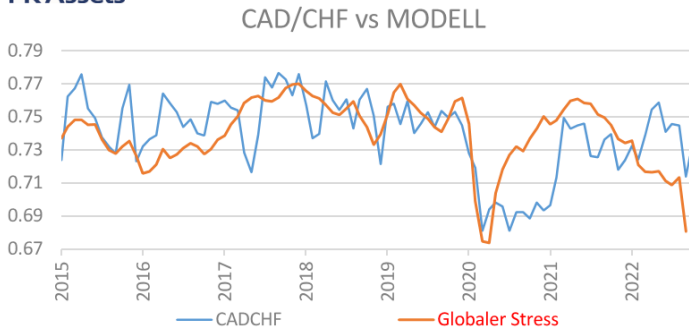
PK Assets



PK Assets



PK Assets



Fair

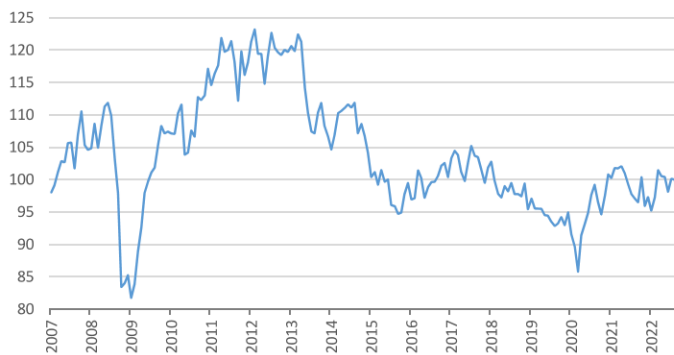
Gegen CHF:

- Laufende Entwertung über PPP
- Druck von flacheren Zinskurven
- Auftrieb durch höhere Zinsen
- Schulden spielen seit 2012 keine Rolle: Die Beruhigung in den Verschuldungsraten haben diese Variable fast komplett aus der Gleichung genommen
- Fallendes Globales M2 wiegt auf dem CAD
- Das globale M2 ist ein Vorläufer und wird noch geraume Zeit gegen den CAD laufen
- Globaler Stress schadet dem CAD
- Commodities drücken den CAD nicht mehr hoch

AUD: Performance

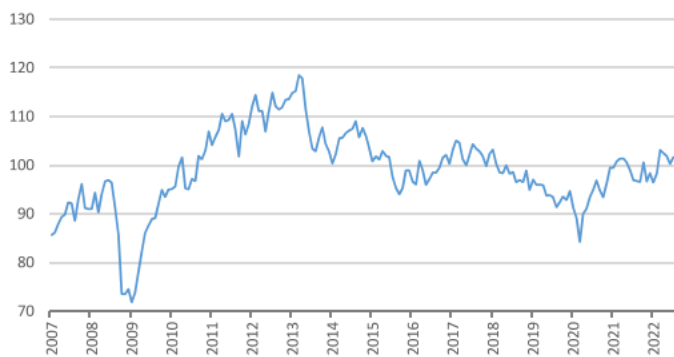
Endet die stabile Phase?

PK Assets
AUD Nominal Effective Exchange Rate



- Stabiler NEER
- Stabiler REER, weder hoch noch tief bewertet
- Aber: Korrektur gegen CHF nimmt Fahrt auf

PK Assets
AUD Real Effective Exchange Rate

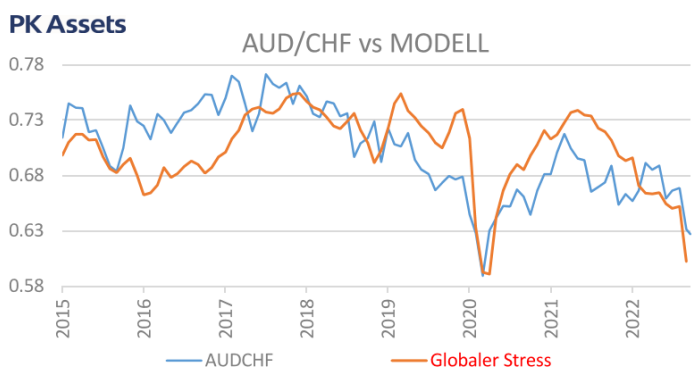
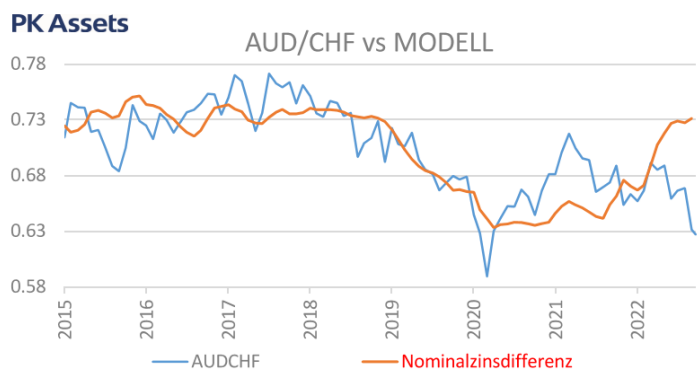
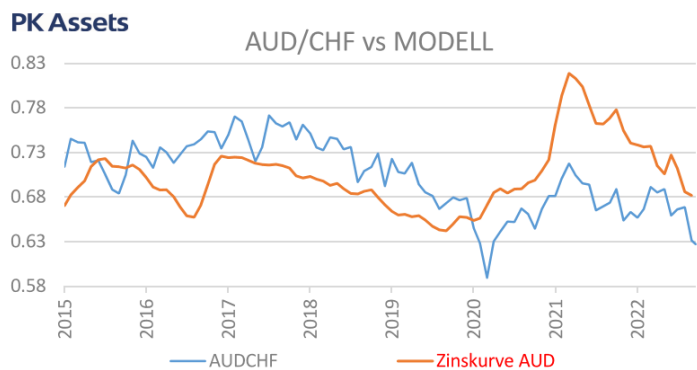
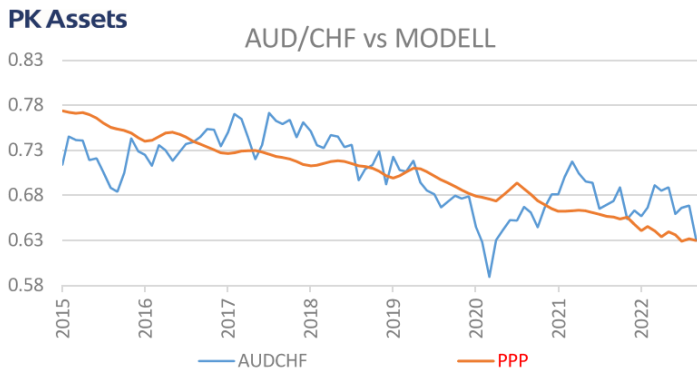


PK Assets
AUD/CHF



AUD:

Top Treiber



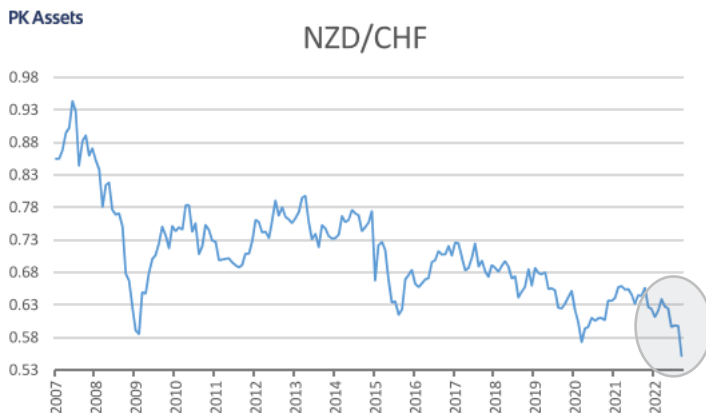
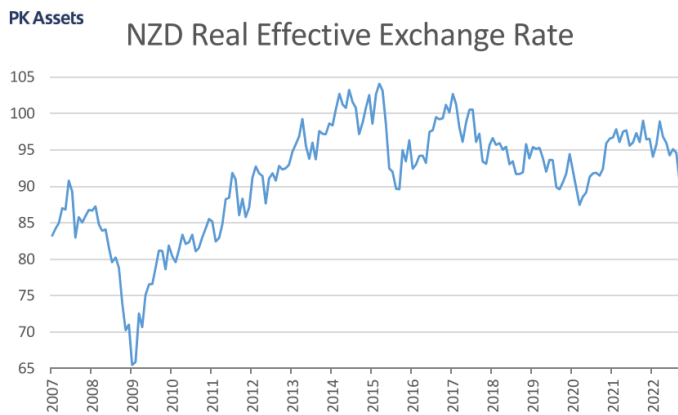
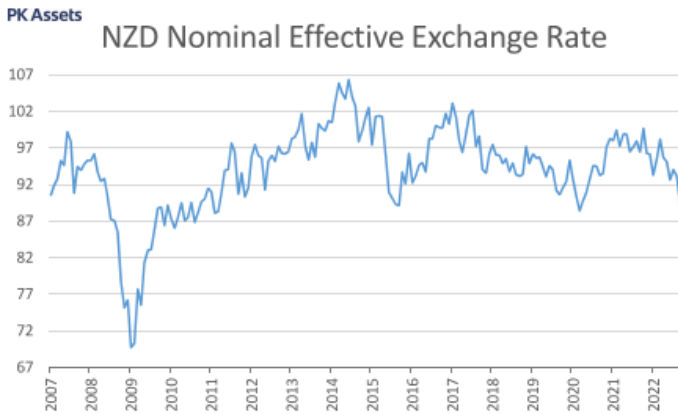
Risk-Off drückt den AUD tiefer

Gegen CHF:

- Laufende Entwertung über PPP
- Druck von flacheren Zinskurven
- Auftrieb durch höhere Zinsen
- Schulden spielen keine Rolle
- Globaler Stress schadet dem AUD
- Commodities drücken den AUD nicht mehr hoch
- Der chinesische Credit Impulse hilft dem AUD

NZD:

Performance

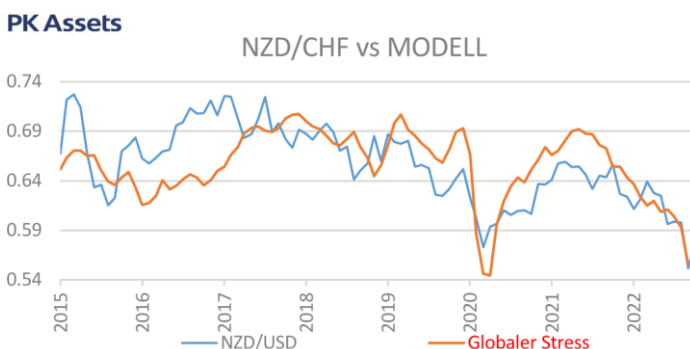
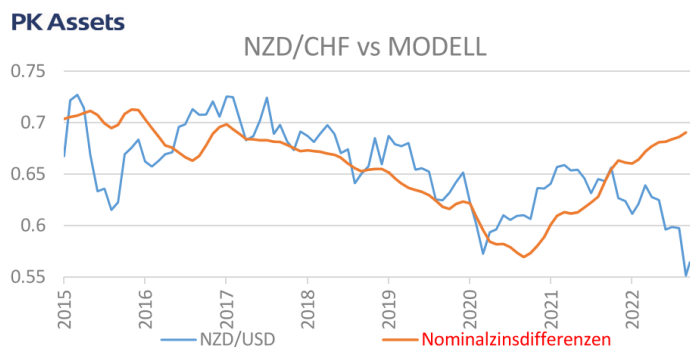
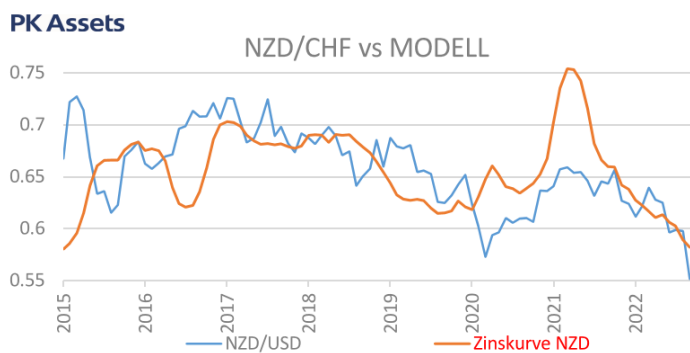
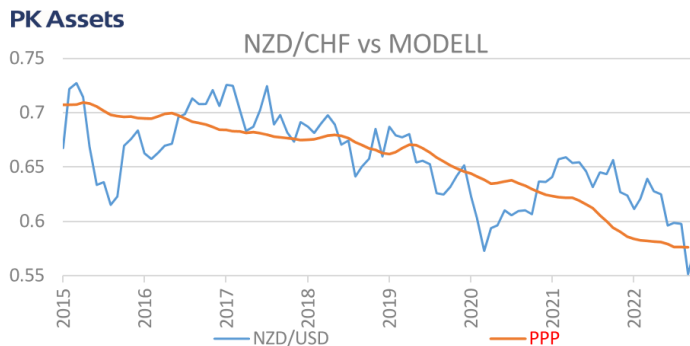


Rollt über

- Testet Unterstützung im NEER
- Korrektur auch im REER aber in relativ engem historischen Band, weder tief noch hoch bewertet
- Korrektur gegen CHF nimmt Fahrt auf

NZD:

Top Treiber



Risk-Off drückt den NZD runter

Gegen CHF:

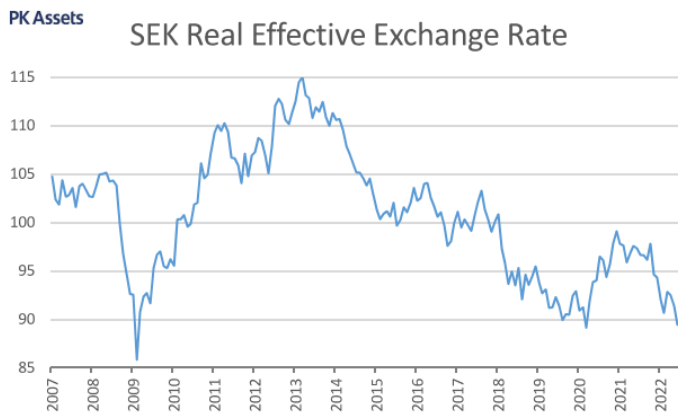
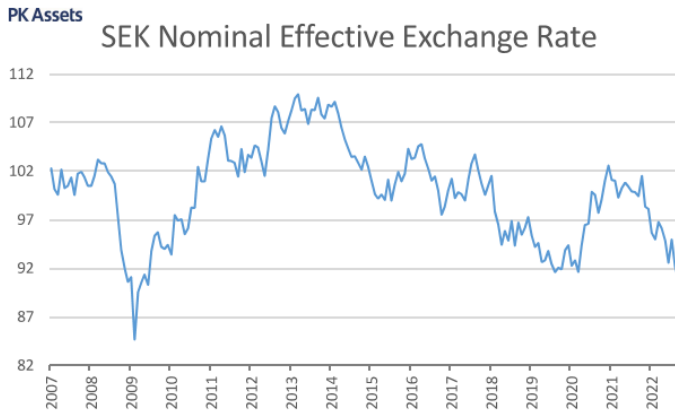
- Laufende Entwertung über PPP
- Druck von flacheren Zinskurven
- Auftrieb durch höhere Zinsen
- Schulden spielen keine Rolle
- Globaler Stress drückt auf den NZD
- Commodities helfen dem NZD nicht mehr
- Der chinesische Credit Impulse hilft jetzt dem NZD

SEK:

Performance

Crash

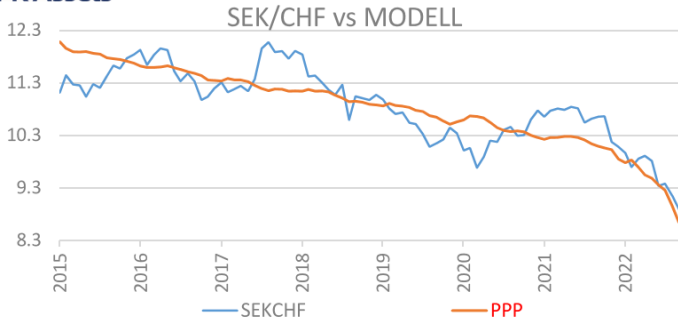
- NEER – Durchbruch nach unten
- REER testet untere Grenze
- Veritabler Crash gegen CHF



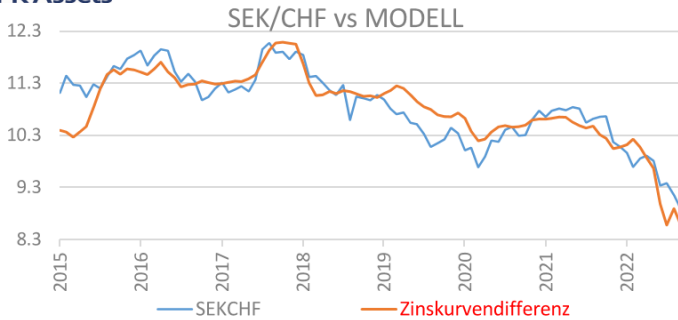
SEK:

Top Treiber

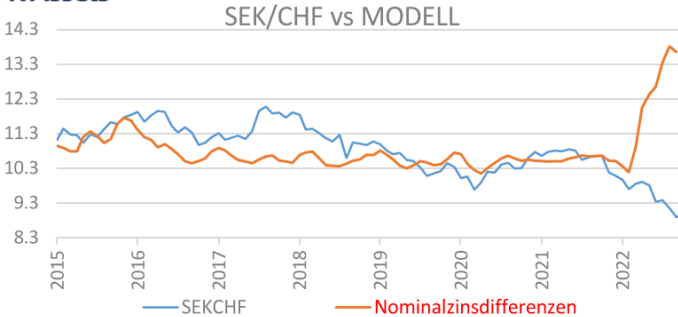
PK Assets



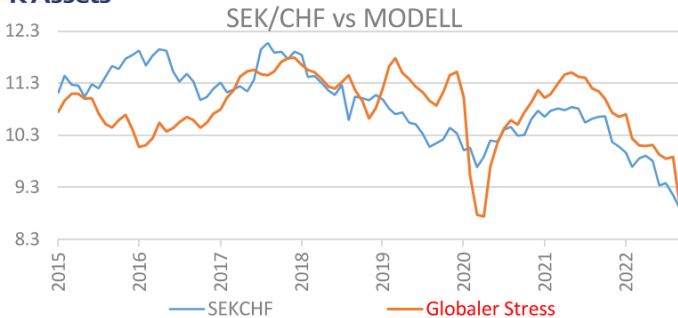
PK Assets



PK Assets



PK Assets



Kein Ende des Crashes absehbar

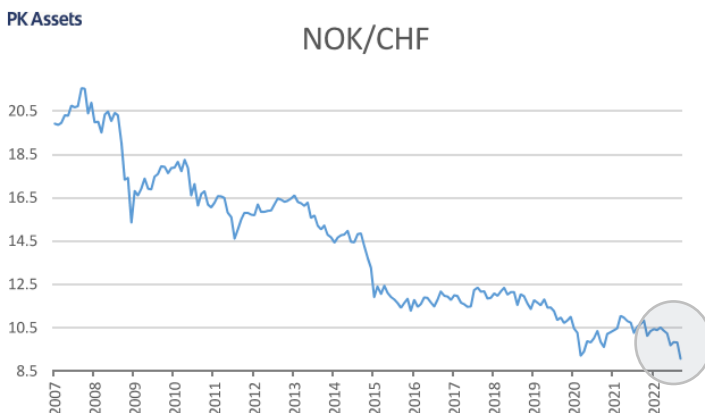
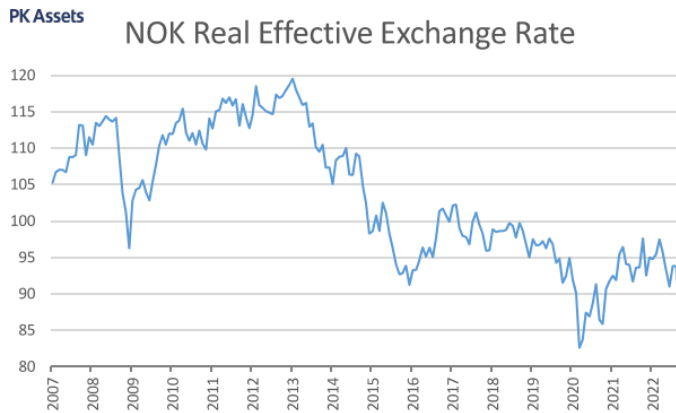
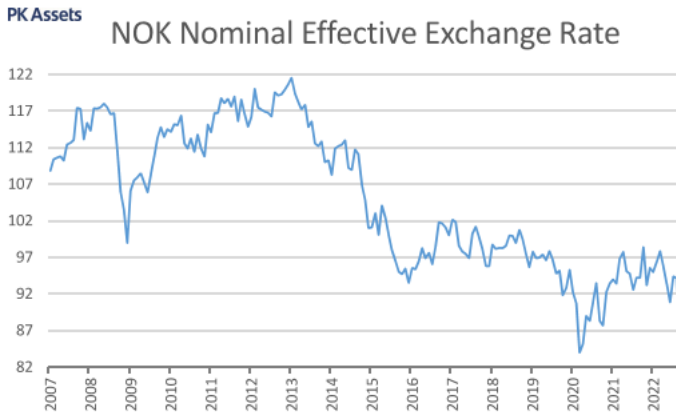
Gegen CHF:

- Laufende Entwertung über PPP
- Druck von flacheren Zinskurven
- Auftrieb durch höhere Zinsen
- Schulden spielen seit 2012 keine Rolle
- Der globale Stress schadet dem SEK

NOK: Performance

Rollt über

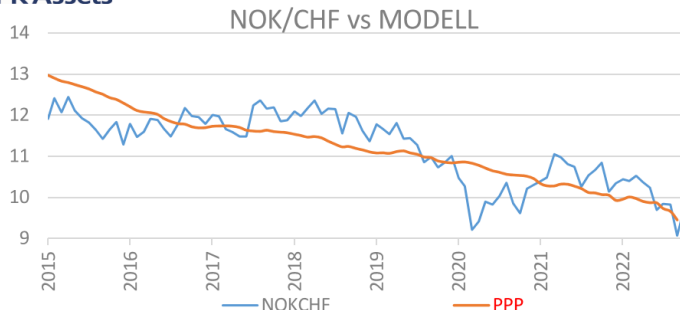
- NEER korrigiert deutlich
- REER jetzt tief bewertet
- Gegen CHF sehr schwach



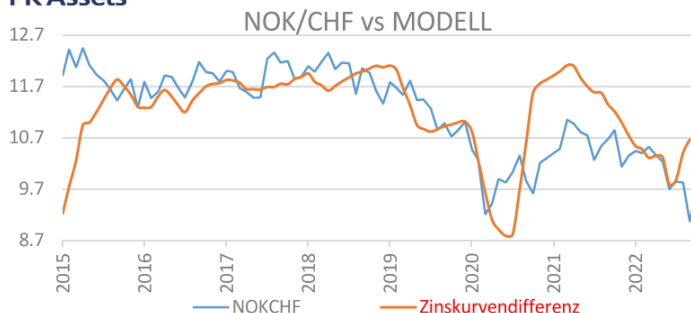
NOK:

Top Treiber

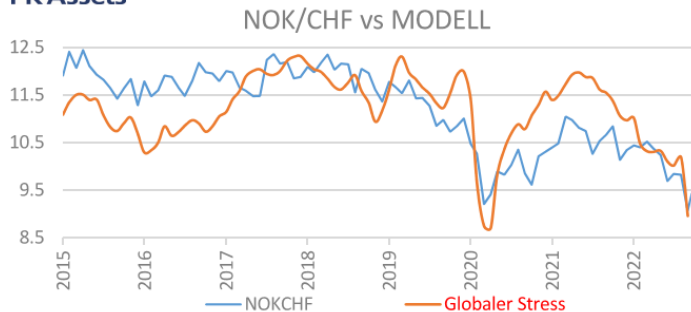
PK Assets



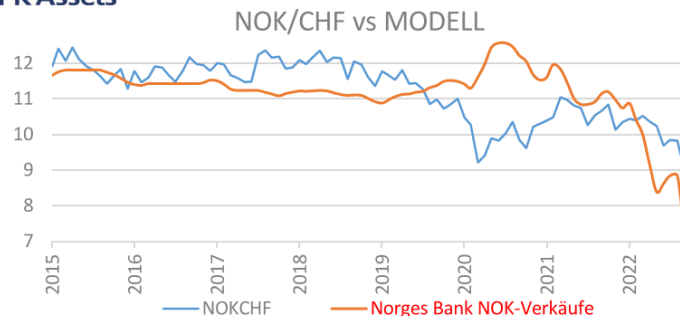
PK Assets



PK Assets



PK Assets



Die Norges Bank als Zünglein an der Waage

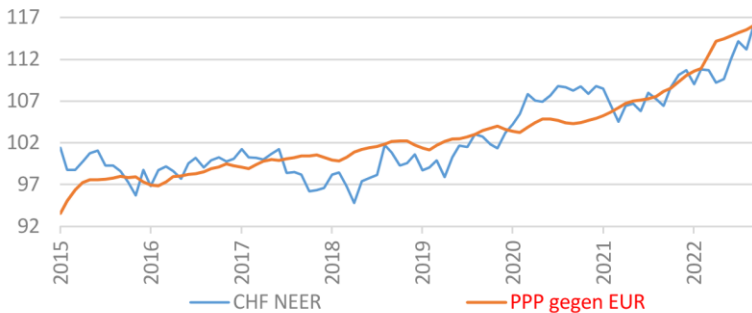
Gegen CHF:

- Laufende Entwertung über PPP
- Druck von flacheren Zinskurven
- Auftrieb durch höhere Zinsen
- Schulden spielen seit 2012 keine Rolle
- Das Globale M2 schadet dem NOK
- Der Globale Stress schadet dem NOK
- Die rekordhohen NOK-Verkäufe der Norges Bank drücken massiv auf den NOK

Gedanken zum CHF:

PK Assets

CHF NEER vs MODELL



Nominalzinsen und Inflation:

Solange die CPIs noch steigen, bleiben die Realzinsen gegen den CHF unattraktiv:

Die Inflationsdifferenzen sind aktuell so gross, dass die Währungen gegen CHF dauernd nachgeben müssen um den REER konstant zu halten

Solange die Zinskurven verflachen bleibt der CHF stark:

Die Zinskurven bilden Inflationserwartungen und Konjunkturerwartungen ab und sind sehr wichtig in unseren Modellen

Solange die Marktvolatilität hoch bleibt, bleibt der CHF hoch:

Der globale Stress ist einer der wichtigsten Modellbausteine und unterstützt den CHF deutlich

Globales M2: Solange das Wachstum fällt, ist der USD und der CHF gut unterstützt

Das Wachstum des globalen M2, bereinigt um den Dollar figuriert oft unter den Top-Treibern der Modelle Treiber

Das Wachstum des Globalen M2 ist beste Vorläufer für Währungen

Er wird noch für geraume Zeit unterstützend für Risk-Off laufen, und damit positiv für USD und CHF

China-Einfluss: Erstaunlich bescheiden

Unter all den chinesischen Zahlen finden wir Korrelationen mit dem China Credit Impuls und den China-Importen, dem PPI und den chinesischen Leit- und Kapitalmarktzinsen bzgl. den Währungsmodellen. China ist v.a. wichtig bei NZD und AUD, aber allgemein erstaunlich wenig Korrelation-Beiträgen zu den anderen Währungsmodellen. Der China Credit Impuls ist einer der wenigen, aussagekräftigen, wertvollen Vorläufer, aber eben nur wirksam bei NZD und AUD.

Der China Credit Impuls ist bullish für Risk-On. Aber: Der CHF-Aussenwert ist kaum korreliert zum China Credit Impuls

QE/QT: Kein direkter Einfluss, möglicherweise über die Zinskurven

QE/QT verbessert in keinem unserer Währungsmodelle die Gesamtkorrelation, wobei das QE/QT selber ebenfalls nicht auffällig positiv korreliert ist zu den Währungen gegen CHF. Da fast alle Notenbanken QE tätigen, verpufft wohl der Effekt in den Crosses.

Wir freuen uns auf Ihr Feedback auf j.lutz@pkassets.ch

und:

Besuchen Sie uns auf www.pkassets.ch