

SOVEREIGNS RESEARCH

FX FLASH

EURGBP

FX Update: Leichte Aufwertung des Pfund Sterling ggü. dem Euro erwartet.



FOKUS
DEVISENMARKT

MARKT
GROSSBRITANNIEN

HIGHLIGHTS

- Allgemeine Schwäche des Pfund Sterling seit April 2018.
- Wachstumserholung für das zweite Quartal ist absehbar.
- Theresa May geht einen großen Schritt Richtung „Soft Brexit“.
- Die Minister Davis und Johnson treten zurück.

Markt:

Seit Mitte April 2018 steigt der Euro gegenüber dem Pfund Sterling im Trend an. Der Kurs der Gemeinschaftswährung kletterte im Saldo von 0,8634 Pfund Sterling am 16. April 2018 auf 0,8829 Pfund Sterling am 10. Juli. Da im genannten Zeitraum alle wichtigen Währungen – die Ausnahmen sind der Südafrikanische Rand und der Brasilianische Real – gegenüber dem Pfund Sterling an Wert gewannen, steht zu vermuten, dass der Grund für die Stärke des Euro gegenüber dem Pfund Sterling auf der Insel zu suchen ist. Dort kam das Wirtschaftswachstum beinahe zum Erliegen. Das Statistikamt ONS vermeldete sowohl in ihrer ersten als auch in ihrer zweiten Schätzung, dass sich das Expansionsstempo der britischen Wirtschaft im ersten Quartal 2018 auf eine Rate von 0,1 % abgeschwächt haben soll. Diese Nachrichten dürften mitursächlich gewesen sein, dass die Bank of England (BoE) auf ihrer Sitzung im Mai eine ursprünglich angedeutete Leitzinserhöhung ausfallen ließ. Darüber hinaus dürften die lange Zeit ausbleibenden Fortschritte bei den Brexit-Verhandlungen auf dem Kurs des Pfund Sterling gelastet haben. Unternehmen wie BMW, Airbus und Jaguar Land Rover hatten für den Fall eines „Hard Brexit“ mit Produktionsverlagerungen gedroht.

Konjunktur:

Die amtlichen Statistiker revidierten in ihrer endgültigen Schätzung die Wachstumsrate für das erste Quartal 2018 von 0,1 % auf 0,2 % herauf. Das Statistikamt ONS veröffentlicht neuerdings auch Schätzungen für das Bruttoinlandsprodukt auf monatlicher Basis. Demnach ist die gesamtwirtschaftliche Produktion im Mai um 0,3 % gegenüber dem Vormonat angestiegen, nach einer Veränderungsrate von 0,2 % im April. Dadurch zeichnet sich für das zweite Quartal 2018 eine Wachstumsrate in Höhe von 0,4 % gegenüber dem Vorquartal ab. Die Arbeitslosenquote belief sich zuletzt auf 4,2 % und verzeichnete damit das niedrigste Niveau seit Anfang 1975. Trotz des engen Arbeitsmarktes legten die durchschnittlichen Wochenlöhne im April 2018 lediglich mit einer Rate von 2,5 % gegenüber dem gleichen Zeitraum im Vorjahr zu. Die Veränderungsrate des Konsumentenpreisindex gegenüber dem Vorjahresmonat belief sich im Mai 2018 auf 2,4 %, nach einer entsprechenden Rate von ebenfalls 2,4 % im April.

PROGNOSEN	AKTUELL	30.09.2018	30.06.2019
EURGBP	0,8816	0,86	0,85
10Y Gilt	1,36 %	1,50 %	1,80 %
3M-Zins UK	0,66 %	0,80 %	1,05 %

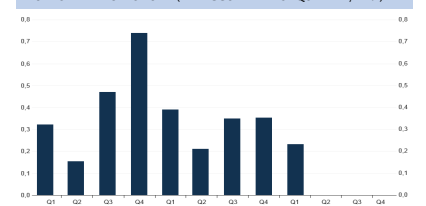
CHARTTECHNISCHE ANALYSE

Unterstützungen	0,8697	0,8620	0,8597
Widerstände	0,8930	0,8968	0,9022

EURO IN PFUND STERLING



BRUTTOINLANDSPRODUKT (VER. GGÜ. DEM VORQUARTAL, IN %)



Quelle: LBBW Research, Thomson Reuters

Dirk Chlench
SENIOR ECONOMIST

Martin Siegert
INVESTMENTANALYST

SOVEREIGNS RESEARCH

Devisenmarkt

EURGBP

Notenbank/Politik:

Die BoE hat auf ihrer Sitzung im Juni erwartungsgemäß beschlossen, den Leitzins bei 0,50 % zu belassen. Die Entscheidung fiel jedoch nicht einstimmig aus. Drei der neun Mitglieder des Geldpolitischen Rates votierten für eine Leitzinsanhebung.

Das britische Kabinett hat sich am 6. Juli auf einen Vorschlag zur Gestaltung des EU-Austritts verständigt. Demnach strebt das Vereinigte Königreich mit der EU einen Freihandelsvertrag für Güter an. Ferner schwebt dem Inselreich eine Zollpartnerschaft mit der EU vor. Vorgesehen ist, dass das Vereinigte Königreich an seiner Grenze für Einfuhren, welche für die EU bestimmt sind, die Zölle im Auftrag der EU erhebt. Für Einfuhren, welche im Vereinigten Königreich verbleiben, würden fortan Zollsätze des Inselreiches gelten. Der Vorschlag zielt vornehmlich darauf ab, Kontrollen an der Grenze zwischen der Republik Irland und Nordirland zu vermeiden.

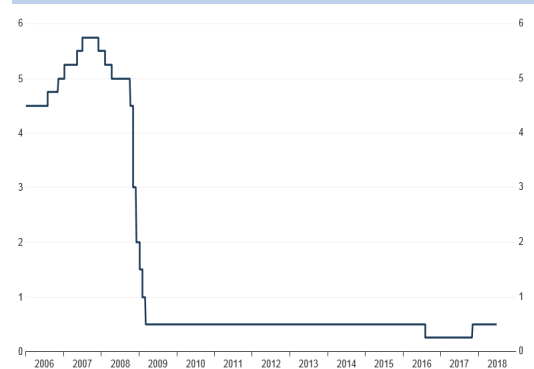
Technik:

Anfang September 2017 bildete EURGBP mit Erreichen der BB-Oberbänder ein „Wochenreversalsignal“ aus und ging nachfolgend in eine bis dato intakte Konsolidierungsbewegung über. Diese Marktphase ist seit Monaten gekennzeichnet von einer engen Handelsspanne, deren obere Begrenzung zunächst im Bereich der Bollinger Oberbänder um 0,8919/0,8930er-Zone zu finden ist. Wir erwarten in den kommenden Tagen und Wochen aus technischer Sicht innerhalb einer „kleinen Aufwärtsbewegung“ den erneuten Test dieser Widerstandszone. Ein erneutes Scheitern an diesen Preishürden, bestätigt durch ein „Daily- bzw. Wochenreversalsignal“, lässt in den kommenden Monaten den erneuten Test der Unterstützungszone im Bereich der BB-Unterbänder im Wochenchart erwarten. Diese Umhüllungskurven verlaufen aktuell bei 0,8690 und 0,8670. Eine überraschende und nachhaltige Preisbewegung über die 0,9033er Zone indes besitzt aus Sicht der aktuellen Indikatorenlage durchaus Kurspotential in Richtung der 0,9105er Zone.

Fazit/Ausblick:

Die absehbare Beschleunigung des Wirtschaftswachstums im zweiten Quartal 2018 dürfte die BoE veranlassen, im August 2018 ihren Leitzins um 25 BP auf 0,75 % anzuheben. Dies sollte den Renditevorsprung kurzlaufender Emissionen des britischen Schatzamtes gegenüber ihren Pendanten aus Deutschland ausweiten und somit den Kurs des Pfund Sterling stützen. Darüber hinaus spricht die angesichts der jüngsten Kabinettsbeschlüsse nun berechnete Hoffnung auf einen „Soft Brexit“ für eine Erholung des Pfund Sterling. Dem steht zwar entgegen, dass aufgrund der Nichteinbindung des Dienstleistungssektors in das angestrebte Freihandelsabkommen der Überschuss in der Dienstleistungsbilanz zurückgehen und damit das Leistungsbilanzdefizit vergrößern sollte. Da es unseres Erachtens aber unwahrscheinlich ist, dass die Devisenmarktteilnehmer in naher Zukunft ihr Augenmerk auf dieses Argument legen werden, halten wir an unserer Prognose einer leichten Abwertung des Euro gegenüber dem Pfund fest.

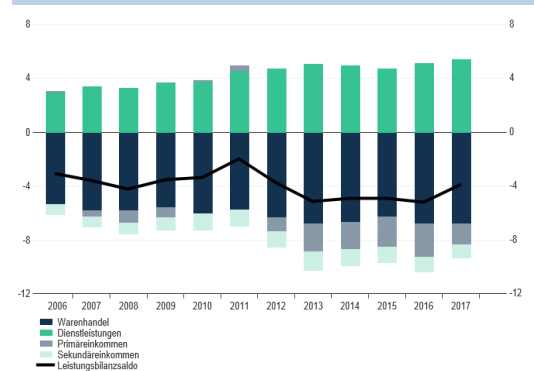
LEITZINS DER BANK OF ENGLAND (BOE), IN %



MARKTTECHNISCHE ANALYSE



UK-LEISTUNGSBILANZSALDO (IN % DES BIP)



SOVEREIGNS RESEARCH

Devisenmarkt

EURGBP

Anhang - 1

Aufsichtsbehörden der LBBW: Europäische Zentralbank (EZB), Sonnemannstraße 22, 60314 Frankfurt am Main und Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht (BaFin), Graurheindorfer Str. 108, 53117 Bonn / Marie-Curie-Str. 24-28, 60439 Frankfurt.

Diese Publikation beruht auf von uns nicht überprüfbaren, allgemein zugänglichen Quellen, die wir für zuverlässig halten, für deren Richtigkeit und Vollständigkeit wir jedoch keine Gewähr übernehmen können. Sie gibt unsere unverbindliche Auffassung über den Markt und die Produkte zum Zeitpunkt des Redaktionsschlusses wieder, ungeachtet etwaiger Eigenbestände in diesen Produkten. Diese Publikation ersetzt nicht die persönliche Beratung. Sie dient nur zu Informationszwecken und gilt nicht als Angebot oder Aufforderung zum Kauf oder Verkauf. Für weitere zeitnähere Informationen über konkrete Anlagemöglichkeiten und zum Zwecke einer individuellen Anlageberatung wenden Sie sich bitte an Ihren Anlageberater.

Diese Publikation wird von der LBBW nicht an Personen in den USA vertrieben und die LBBW beabsichtigt nicht, Personen in den USA anzusprechen.

Wir behalten uns vor, unsere hier geäußerte Meinung jederzeit und ohne Vorankündigung zu ändern. Wir behalten uns des Weiteren vor, ohne weitere Vorankündigung Aktualisierungen dieser Information nicht vorzunehmen oder völlig einzustellen.

Die in dieser Ausarbeitung abgebildeten oder beschriebenen früheren Wertentwicklungen, Simulationen oder Prognosen stellen keinen verlässlichen Indikator für die künftige Wertentwicklung dar.

Die Entgegennahme von Research Dienstleistungen durch ein Wertpapierdienstleistungsunternehmen kann aufsichtsrechtlich als Zuwendung qualifiziert werden. In diesen Fällen geht die LBBW davon aus, dass die Zuwendung dazu bestimmt ist, die Qualität der jeweiligen Dienstleistung für den Kunden des Zuwendungsempfängers zu verbessern.