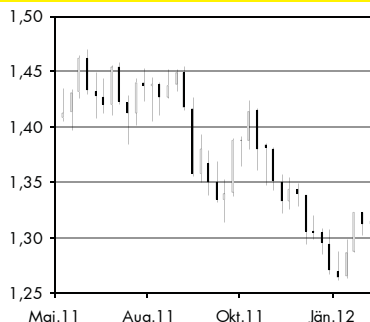


## EUR/USD täglich



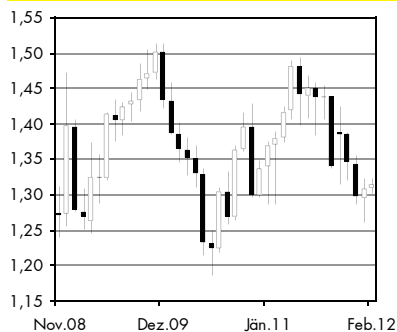
Quelle: Thomson Reuters

## EUR/USD wöchentlich



Quelle: Thomson Reuters

## EUR/USD monatlich



Quelle: Thomson Reuters

## EUR/USD: 1,315 → 1,30 (März)

Eurodollar hat eine recht unruhige Woche hinter sich. Der Wechselkurs bewegte sich in einer Bandbreite von 1,303 EUR/USD bis 1,322 EUR/USD hin und her. Treiber waren dabei zum einen Neuigkeiten zur Euro-Schuldenkrise sowie US-Konjunkturdaten. Letztere fielen im Januar überraschend gut aus (ISM Indices, Arbeitsmarktbericht) und reduzierten zunächst einmal die Wahrscheinlichkeit weiterer geldpolitischer Lockerungsaktionen der US-Notenbank. Dies wirkt positiv für den Greenback. Auf der anderen Seite wechselten sich gute und weniger gute Nachrichten in Sachen Schuldenkrise in der Eurozone ab. Positiv wirkte für den Euro, dass letzte Woche Portugal, Spanien und Frankreich problemlos Geld am Markt aufnehmen konnten. Insbesondere für Spanien ging die Emissionsrendite verglichen mit der letzten vergleichbaren Auktion spürbar zurück. Negativ wirkt dagegen weiter die nach wie vor ungelöste Griechenlandproblematik. Die Regierungsparteien konnten sich bis dato nicht darauf verständigen, den weiteren Spar- und Reformforderungen der Troika (EU/IWF/EZB) nachzugeben. Derweil dürfte eine Einigung mit den privaten Gläubigern auf einen Schuldenschnitt von EUR 100 Mrd. so gut wie in trockenen Tüchern sein. Stimmt die griechische Regierung nun noch den Forderungen der Troika zu, könnte noch im Laufe dieser Woche ein Sondergipfel der Eurogruppe einberufen werden, um das zweite Hilfspaket auf den Weg zu bringen. Unterdessen sieht es immer mehr danach aus, dass auch die öffentlichen Gläubiger wie EZB und EU einen Teil zur

### Währungsprognosen

	aktuell <sup>1</sup>	Mär.12	Jun.12	Sep.12	Dez.12
EUR/USD	1,315	1,30	1,32	1,35	1,35
EUR/CHF	1,206	1,22	1,22	1,23	1,24
EUR/JPY	100,7	100	102	108	105
USD/JPY	76,6	77	77	80	78
EUR/GBP*	0,831	0,84	0,84	0,83	0,84
EUR/PLN	4,169	4,45	4,30	4,15	4,05
EUR/HUF	291,2	305	300	295	290
EUR/CZK	24,96	25,2	24,7	24,4	23,8
EUR/RON	4,342	4,40	4,35	4,30	4,30
EUR/HRK	7,575	7,55	7,52	7,57	7,60
EUR/RUB	39,40	42,4	43,0	43,0	43,2
USD/RUB	29,97	32,6	32,6	31,9	32,0
EUR/UAH	10,566	10,40	10,60	10,80	11,90
USD/UAH	8,032	8,00	8,00	8,00	8,80
EUR/TRY	2,299	2,47	2,51	2,50	2,43
USD/TRY	1,752	1,90	1,90	1,85	1,80
EUR/BYR	11011	12400	13200	14400	15100
USD/BYR	8370	8700	9200	9800	10500
EUR/BGN	1,956	1,96	1,96	1,96	1,96
EUR/ALL	139,10	141,5	140,5	141,0	139,5
EUR/RSD	106,82	104,0	106,0	106,0	105,0
EUR/CNY	8,289	8,23	8,32	8,48	8,44
USD/CNY	6,305	6,33	6,30	6,28	6,25
EUR/BRL	2,270	2,41	2,31	2,30	2,23
USD/BRL	1,726	1,85	1,75	1,70	1,65
EUR/ZAR	9,905	11,44	10,96	10,53	10,13
USD/ZAR	7,522	8,80	8,30	7,80	7,50
EUR/KZT	195,518	179,40	182,16	183,60	0,00
USD/KZT	148,720	138,00	138,00	136,00	0,00

\* Konsens  
<sup>1</sup> Stand per 7. Februar 2012, 08:59 MEZ  
 Quelle: Thomson Reuters, Raiffeisen RESEARCH

Schuldenrestrukturierung beitragen werden. Die deutsche Bundeskanzlerin Merkel und der französische Staatspräsident Sarkozy erklärten zwar gestern erneut, oberstes Ziel sei es, eine Pleite Griechenlands zu verhindern und den Verbleib des Landes in der Eurozone zu gewährleisten, gleichzeitig wurde allerdings bekannt, dass die Vertreter der Troika, die die Umsetzung der bisherigen Konsolidierungsmaßnahmen in Athen überwachen, zu einer desaströsen Einschätzung der Lage gekommen sind. Eine „Rettung“ Griechenlands ist damit immer noch keine sichere Sache. Somit dürfte der Wechselkurs auch in den nächsten Wochen um das aktuelle Niveau pendeln mit Ausschlägen in die eine oder andere Richtung, je nach Datenlage.

Analyst: Jörg Angelé  
joerg.angele@raiffeisenresearch.at

## Trading Ideas

### FX

Empfehlung	Eröffnet	Eröffnungsniveau	Aktuelles Niveau*	Ziel	Stop	Carry	Kommentar
Buy EUR, sell CHF	03.01.12	1,217	1.207	1,249	1,199	-	Continued speculation about raising the EUR/CHF-limit

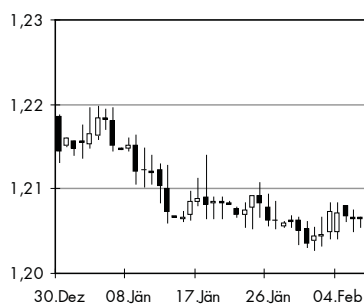
1 Stand per 7. Februar 2012 09:59 Uhr MEZ  
Quelle: Thomson Reuters, Bloomberg

### Kürzlich geschlossene Empfehlungen

Empfehlung	Eröffnet am	Eröffnungsniveau	Geschlossen am	Geschlossen bei	Gesamtpformance	Kommentar
Sell EUR/USD	18.10.11	1,372	21.10.11	1,39	-1,31%	Stopped out
Buy USD/JPY	23.08.11	76,7	12.10.11	77,3	0,78%	Closed early
Sell EUR/USD	06.10.11	1,334	07.10.11	1,352	-1,35%	Stopped out
Sell EUR/HUF (long HUF)	29.11.10	280,42	18.01.11	273,42	3,12%	Closed early
Sell EUR/PLN (long PLN)	15.03.11	3,98	25.03.11	4,06	-2,01%	Stopped out
Sell EUR/PLN (long PLN)	25.03.11	4,06	08.04.11	3,955	2,59%	Closed early

Quelle: Thomson Reuters, Bloomberg

**Achtung:** Diese Auflistung enthält nur jene Empfehlungen, bei denen uns das Risiko-/Ertragsverhältnis besonders attraktiv erscheint! Deshalb gibt es nicht für jede Marktprognose, die eine Empfehlung impliziert, auch eine „Trading Idea“. Außerdem können Trading Ideas von der Richtung der Quartalsprognosen abweichen, wenn der Zeithorizont unterschiedlich ist. Der Zeithorizont der hier enthaltenen Trading Ideas liegt dabei prinzipiell zwischen zwei Wochen und (maximal) drei Monaten.

**EUR/CHF: 1,206 → 1,22 (März)**

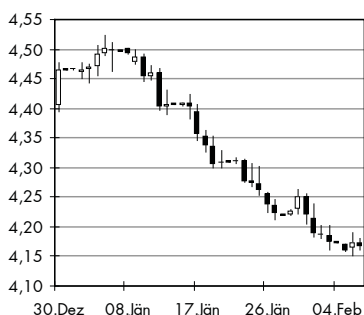
Quelle: Thomson Reuters

Zwar konnte sich EUR/CHF in den vergangenen Tagen geringfügig von dem am 1. Februar verzeichneten zy-

klischen Tiefpunkt entfernen. Jedoch scheint am Markt nach wie vor Skepsis hinsichtlich der Entschlossenheit der SNB, zur Verteidigung von EUR/CHF 1,20 vorzuherrschen, die hauptsächlich von der ungelösten Hildebrand-Nachfolge herrührt. Dahingehende Befürchtungen versuchte SNB-Vizepräsident Thomas Jordan (der das Direktorium interimsmäßig führt und den Vorsitz demnächst auch ständig übernehmen dürfte) in einem am Donnerstag veröffentlichten Zeitungsinterview mit der gewohnten Rhetorik zu

zerstreuen. Auch wir gehen davon aus, dass die SNB bei Bedarf die notwendigen Volumina zur Verteidigung der Marke von EUR/CHF 1,20 aufbringen wird. Spielraum hätte sie jedenfalls genug. Denn die heute veröffentlichten Fremdwährungsbestände der SNB für den Jänner sind gegenüber dem Dezember um CHF 27 Mrd. auf CHF 227,2 Mrd. zurückgegangen.

Analyst: Matthias Reith  
matthias.reith@raiffeisenresearch.at

**EUR/PLN: 4,169 → 4,45 (März)**

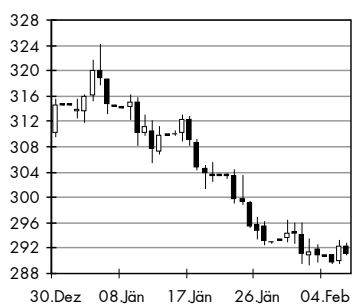
Quelle: Thomson Reuters

Der Zloty bleibt in 2012 die am zweitbesten performende Währung in CEE, knapp hinter dem Forint. Allerdings

weist EUR/PLN derzeit einen extrem starken Verlauf auf und wir erachten für die kommenden Wochen eher ein Niveau um die 4,20-4,30 vor dem Hintergrund der aktuellen Wirtschaftslage in Polen für angemessen. Einen größeren Rückschlag in Richtung EUR/PLN-Niveaus der letzten Wochen bei rund 4,50 sehen wir nicht kommen, falls der Risikoappetit (gespeist durch billiges Geld der großen Notenbanken) hoch bleibt. Mittelfristig ist der Zloty allerdings von einer Bestätigung der derzeit starken (teilweise durch

die frühere PLN-Schwäche gestützten) realwirtschaftlichen Daten und folglich einer größeren Klarheit über die zu erwartende Zinsentwicklung abhängig. In den letzten Monaten haben die Märkte Zinssenkungen ausgepreist. Die polnische Notenbank dürfte in der kommenden Sitzung diese Woche ihren restriktiven Tonfall beibehalten, unterstützt von den in jüngster Zeit positiv überraschenden Daten.

Analyst: Gunter Deuber  
gunter.deuber@raiffeisenresearch.at

**EUR/HUF: 291,2 → 305 (März)**

Quelle: Thomson Reuters

Die deutliche Entspannung des Forint gegenüber dem Euro im Januar

scheint bei 290 zunächst ein Ende gefunden zu haben. Der Forint sollte sich vorerst auf diesem Niveau halten können sofern keine negativen Nachrichten überraschen. Allerdings sehen wir auf diesen Niveaus aktuell nur sehr wenig Spielraum für weitere Aufwertungen in den nächsten Wochen, selbst wenn die Stimmung an den globalen Märkten weiterhin so gut bleibt. Die Verhandlungen mit dem IWF/EU könnten in den kommenden Wochen

noch für Unsicherheit in Ungarn sorgen bevor vermutlich um das Ende des ersten Quartals eine mögliche Einigung erzielt werden kann. Zumal noch zahlreiche Unsicherheiten aus der Eurozone aber auch aus Ungarn selber vorhanden sind, halten wir eine Rückkehr über EUR/HUF 300 als die nächste markante Bewegung als am wahrscheinlichsten.

Analyst: Wolfgang Ernst  
wolfgang.ernst@raiffeisenresearch.at

**EUR/CZK: 24,96 → 25,2 (März)**



Quelle: Thomson Reuters

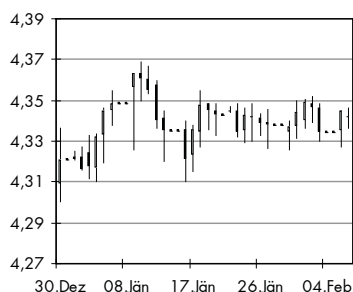
Im zuletzt positiven internationalen Marktumfeld konnte die Krone zum

Euro auf 25,0 aufwerten. Die Krone bleibt jedoch anfällig für mögliche negative Nachrichten (vor allem aus der Eurozone). Verbraucherpreisdaten für Januar sollten auf etwa 3 % angestiegen sein. Allerdings ist dies ein Ergebnis der Mehrwertsteuererhöhung und sollte als einmaliger Effekt kaum Auswirkungen auf die Zinsentscheidungen haben. Da wir nach wie vor eine Schrumpfung der Wirtschaft in 2012 erwarten, gleichzeitig keinen Druck von der Inflationsseite oder eine stär-

kere Abwertung der Krone prognostizieren, halten wir eine Senkung des Leitzinssatzes auf 0,5 % weiterhin für möglich. Bis März erwarten wir noch keine deutlichere Aufwertungstendenz bei EUR/CZK und bleiben bei unserer Prognose, dass sich die Krone seitwärts bis leicht schwächer zum Euro entwickelt.

Analyst: Wolfgang Ernst  
wolfgang.ernst@raiffeisenresearch.at

**EUR/RON: 4,342 → 4,40 (März)**



Quelle: Thomson Reuters

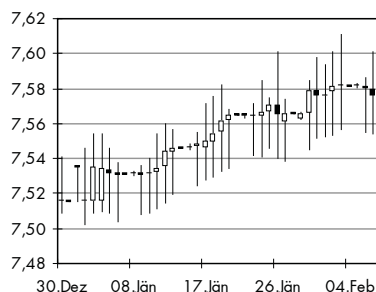
Am Sonntag beendeten die technischen Missionen von IWF, Weltbank und Europäischer Kommission ihren Besuch in Rumänien mit dem Kommentar, die quartalsmäßige Prüfung der rumänischen Politik sei günstig ausgefallen. Die Regierung hat sämtliche für Dezember 2011 festgelegten quan-

titativen Ziele erreicht und zeigt sich zu einer weiteren Reduzierung des Budgetdefizits in 2012 entschlossen. Am Montag trat Premierminister Emil Boc zurück. Präsident Traian Basescu nominierte zuerst Justizminister Catalin Predoiu zum interimistischen Regierungschef, aber hat gleich am Abend den ehemaligen Außenminister und bisherigen Chef des rumänischen außenpolitischen Geheimdiensts (SIE), Mihai Razvan Ungureanu, zum neuen Premier ernannt. Diesem kommt die Aufgabe zu, eine neue Regierung zu bilden, die sich dem Votum des Parlaments stellen muss und erreichen dürfte. Die beiden Oppositionsparteien streben vorgezogene Neuwahlen an und haben sich gegen die neue

Regierung ausgesprochen. Aus volkswirtschaftlicher Sicht betrachtet, sehen wir für die neue Regierung keine Möglichkeit, populistische Maßnahmen zu ergreifen, ohne die Verträge mit dem IWF und der Europäischen Kommission zu gefährden und ohne das Vertrauen der ausländischen Investoren zu verlieren. Unter normalen Umständen sollten sämtliche politischen Parteien und auch die neue Regierung diese Gegebenheiten berücksichtigen, wodurch sich die Sorgen über nachteilige Entwicklungen auf dem Devisenmarkt etwas relativieren.

Analyst: Ionut Dumitru  
ionut.dumitru@raiffeisen.ro

**EUR/HRK: 7,575 → 7,55 (März)**



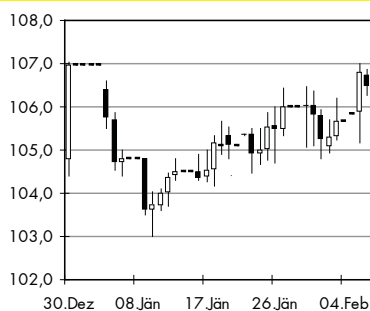
Quelle: Thomson Reuters

Im Januar griff die Zentralbank mit Verkäufen von insgesamt EUR 327 Mio. an die Banken zweimal ein und zog gleichzeitig HRK-Liquidität aus dem System ab (HRK 2,5 Mrd.). Nachdem EUR/HRK auf über 7,58 ange-

stiegen war, entschloss sich die CNB, die Rücklageverpflichtung von 14 % auf 15 % anzuheben (wodurch dem System an die HRK 3,1 Mrd. entzogen wurden), womit eine weitere Zunahme des Abwertungsdrucks auf HRK verhindert werden konnte, aber auch nicht mehr, zumal EUR/HRK auf demselben Niveau gehandelt wird wie vor der Zentralbankentscheidung. In einer Situation einer permanenten Nachfrage nach EUR und spärlicher EUR-Zuflüsse gehen wir davon aus, dass EUR/HRK die hohen Notierungen beibehalten wird. Innerhalb Monatsfrist erwarten wir einen Handel zwischen 7,55 und 7,60. Die CNB wird weiterhin für

einen stabilen EUR/HRK-Kurs eintreten, weshalb im Fall eines kräftigeren Abwärtsdrucks mit einer weiteren Maßnahme von Seiten der Zentralbank zu rechnen ist. Ferner würde eine mögliche Anleiheemission auf den Auslandsmärkten (die nicht vor Mitte März erwartet wird) den Zufluss von EUR in die einheimische Wirtschaft intensivieren und damit den Abwertungsdruck auf die nationale Währung dämpfen. Wir schließen zudem die Möglichkeit nicht aus, dass die CNB das Asset/Liabilities-Verhältnis senkt und damit die EUR-Liquidität erhöht.

Analyst: Ivana Juric  
ivana.juric@rba.hr

**EUR/RSD: 106,82 → 104,0 (März)**

Quelle: Thomson Reuters

Der erste Monat des Jahres 2012 war durch einen anhaltenden Abwertungsdruck auf den Dinar gekennzeichnet (-1,34 % p. m.), begünstigt durch die Feriensaison und die dadurch bedingte Abwesenheit zahlreicher Käufer unter den lokalen Unternehmen, so dass zumindest eine Zeit lang Retail-Käufe und Überweisungen

die führende Rolle einnahmen. Fünf Schatzwechsel-Auktionen des Finanzministeriums waren bei einem durchschnittlichen Angebot/Nachfrage-Level von 93,4 % einigermaßen erfolgreich, wenngleich die Auswirkungen in punkto Dinar-Kräftigung recht mild und kurzfristig ausfielen. Im Januar dieses Jahres lag der durchschnittliche EUR/RSD-Kurs bei 105,03, verglichen mit 105,23 im Januar 2011, doch war in diesem Jahr die Abwertung in der zweiten Monatshälfte bei einem Abschlusskurs von 106,06 (Januar 2011: 104,60) deutlich kräftiger ausgefallen. Abgesehen von den Auswirkungen der Urlaubssaison, in der weite Teile der Produktionskapazitäten stillgelegt sind, widerspie-

gelt die hartnäckige Dinar-Abwertung die ziemlich schwache Wirtschaftsleistung, für die unter anderem auch die jüngste Entscheidung von US Steel (des größten Exporteurs im Land), sich aus dem hiesigen Markt zurückzuziehen, charakteristisch ist; dazu kommt die bereits seit Q3 11 anhaltende schwache Kreditaktivität. Auch wenn die jüngste NBS-Entscheidung, die Leitzinsen um 25 BP von 9,75 % auf 9,5 % zu senken, im Sinne einer Belebung der Kreditvolumina getroffen wurde, wird sie sich unserer Meinung nach eher in Form eines Dinar-Schwächungszyklus als in intensivierten Dinar-Ausleihungen auswirken.

Analyst: Ljiljana Grubic  
ljiljana.grubic@raiffeisenbank.rs

**EUR/RUB: 39,40 → 42,4 (März), USD/RUB: 29,97 → 32,6 (März)**

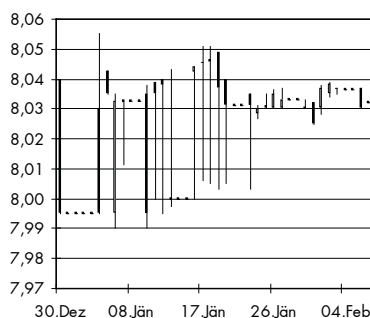
Quelle: Thomson Reuters

Offensichtlich hat die Konsolidierung des Rubel-Marktes keine Fortsetzung gefunden, da der anziehende MICEX-Aktienindex und die knappe Rubel-Liquidität am Inlandsmarkt in der Berichtswoche für eine Kräftigung der

Währung gesorgt haben. Die Zentralbank hat sich vom Devisenmarkt ferngehalten und auch die Leitzinsen unverändert gelassen. Daraufhin zwang das größere Angebot an Fremdwährungen mehr Banken dazu, Devisen zu verkaufen, wodurch die Rubel-Währung von 34,55 auf 34,27 gegenüber dem Dualwährungskorb zulegte. Nachdem der Rubel die Schwellen von 34,50 und 34,30 durchbrochen hat, sehen wir den nächsten bedeutenden Test für den Rubel bei der Marke 34,15 und in der Folge bei 34,00. Indessen nimmt auch das Risiko von Gewinnmitnahmen beim Rubel zu, zumal wir vergleichbare

Entwicklungen bereits im russischen Aktienmarkt beobachten. Wir erwarten uns den Rubel diese Woche innerhalb einer Bandbreite von 34,15-34,45 zum Währungskorb. Obwohl sich die Zentralbank weigerte, im Januar die Zinsen zu senken, erwarten wir knappere Rubel-Bedingungen im Geldmarkt, mit entsprechend erhöhten Einsätzen für den Regulator, was die Bank dazu veranlassen könnte, die Rücklagenerfordernisse für Geschäftsbanken in den beiden kommenden Monaten drastisch zu kürzen.

Analyst: Gintaras Shlizhyus  
gintaras.shlizhyus@raiffeisenresearch.at

**EUR/UAH: 10,566 → 10,40 (März), USD/UAH: 8,032 → 8,00 (März)**

Quelle: Thomson Reuters

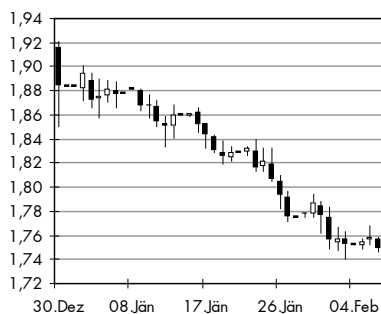
Die Ukraine kam in den letzten Tagen aufgrund des Druckabfalls in

den Gastransitleitungen wieder in die Schlagzeilen. Russland beschuldigte die Ukraine, Transitgas abzuzweigen, musste jedoch zugeben, aufgrund der Kältewelle selbst mehr Gas für den russischen Heimatmarkt zu benötigen. Anfang der Woche normalisierte sich die Situation teilweise. Die russischen Vorwürfe sind im Kontext der schwierigen Gaspreisverhandlungen mit der Ukraine zu sehen, welche sich wohl weiter hinziehen werden. Inflationsdaten für Januar überraschten hingegen

positiv: nur 0,2 % gegenüber Vormonat, 3,7 % zum Vorjahresmonat. Die Finanzierung des Haushaltsdefizits in 2012 bereitet (neben dem zu erwartenden Leistungsbilanzdefizit) erhebliche Sorgen und führt zu anhaltend hohen Risikoaufschlägen auf Staatsanleihen. Der eingeschlagene Kurs eines fixen Wechselkurses wird auf absehbare Zeit (bis nach den Wahlen im Herbst?) weiter verfolgt werden.

Analyst: Andreas Schwabe  
andreas.schwabe@raiffeisenresearch.at

**EUR/TRY: 2,299 → 2,47 (März), USD/TRY: 2,752 → 1,90 (März)**



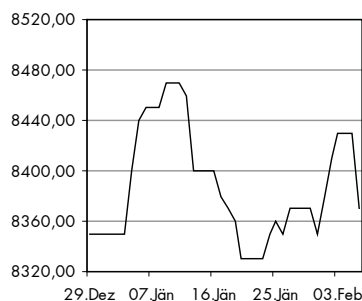
Quelle: Thomson Reuters

Ausgehend von seinem Rekordhoch bei USD/TRY 1,92 vom 28. Dezember 2011 legte die Lira im Anschluss eine eindrucksvolle Rally auf das Parkett. Günstige gesamtwirtschaftliche Nachrichten und die Erwartung weiterer geldpolitischer Lockerungsmaßnahmen in den führenden Ökonomien ließen TRY in diesem Jahr bereits 7 % aufwerten. Gewinnmitnahmen und erneut wachsende Unsicherheiten rund um Griechenland setzten indessen dem rapiden Aufwertungs-

trend kürzlich ein Ende. Ungeachtet dessen besteht gemäß unserem Basisszenario in der kurzen Frist ohnehin beträchtliches Rückschlagpotenzial, da wir ausgehend von der EWU-Krise von einer Zuspitzung des globalen Finanzmarktstresses ausgehen. Gleichzeitig rechnen wir jedoch damit, dass die Währungshüter Abwertungen jenseits der USD/TRY 1,90 bekämpfen werden.

Analyst: *Stephan Imre*  
[stephan.imre@raiffeisenresearch.at](mailto:stephan.imre@raiffeisenresearch.at)

**EUR/BYR: 11011 → 12400 (März), USD/BYR: 8370 → 8700 (März)**



Quelle: Thomson Reuters

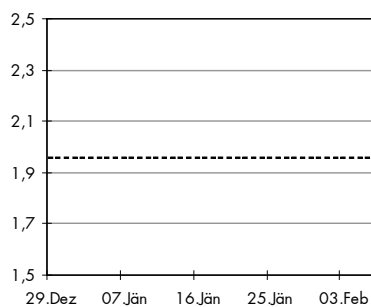
Wir haben die Prognosen für den Wechselkurs des weißrussischen Ru-

bels in 2012 nach unten korrigiert, d.h. das Ausmaß der erwarteten Abwertung in diesem Jahr fällt geringer aus. Die Unsicherheit in Bezug auf den wirtschaftspolitischen Kurs ist jedoch weiterhin groß. Der BYR hält sich jedoch seit der Vereinheitlichung der Währungskurse im Oktober 2011 recht gut und hat seitdem „nur“ um 4 % abgewertet. Die Inflation im Januar liegt wohl leicht unter 2 % zum Vormonat – ebenfalls eine

gewisse Beruhigung. Auch wenn damit der unmittelbare Druck auf die Währung nachgelassen hat, bleiben wir insgesamt jedoch weiter vorsichtig und halten bei einer Inflationsprognose von rund 30 % (Jan bis Dez) eine Abwertung von rund 20-25 % in 2012 für realistisch.

Analyst: *Andreas Schwabe*  
[andreas.schwabe@raiffeisenresearch.at](mailto:andreas.schwabe@raiffeisenresearch.at)

**EUR/BGN: 1,956 → 1,96 (fixe Anbindung durch „Currency Board“)**



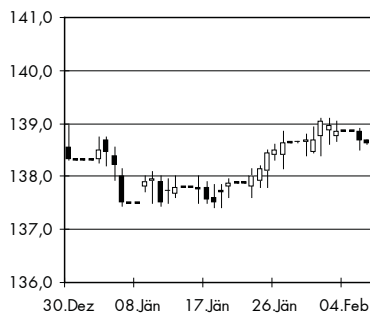
Quelle: Thomson Reuters

Das Budget 2011 ist besser als geplant ausgefallen. Das Fiskaldefizit er-

reichte Ende Dezember 2,1 % und lag damit unter dem gesetzlich festgelegten Ziel von 2,5 %. Die im Jahr 2011 stattgefundenen Haushaltskonsolidierungsmaßnahmen dürften sich auf die externe Bewertung des Landes einigermaßen positiv auswirken, zumal das Budgetdefizit bereits unter dem Maastricht-Referenzwert liegt und damit der Europäischen Kommission gute Gründe liefert, das im Jahr 2010 gegen das Land angestrebte Defizitüberschreitungsverfahren zu beenden. Das erfolgreiche Management der Staatsfi-

nanzen durch die Regierung bedeutet eine zusätzliche Unterstützung des seit dem Jahr 1997 geltenden Währungsboard-Übereinkommens. Auch die formale Kennzahl zur Bewertung der Stabilität des Währungsboards – Devisenreserven/Geldbasis – blieb auf einem hohen Wert: 175,5 % im Dezember, angesichts eines geforderten Mindestwerts von 100 %.

Analyst: *Kaloyan Ganev*  
[kaloyan.ganev@raiffeisen.bg](mailto:kaloyan.ganev@raiffeisen.bg)

**EUR/ALL: 139,10 → 141,5 (März)**

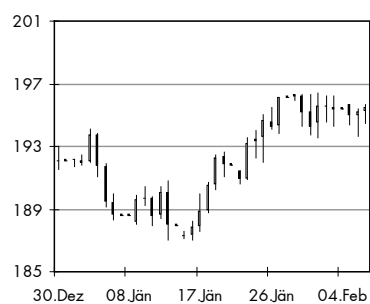
Quelle: Thomson Reuters

Der Januar war im Hinblick auf den Wechselkurs EUR/ALL ein ruhiger Monat. Die Währungsparität blieb

in einem sehr engen Band zwischen 138,00 und 139,00 ohne klare Abwertungs- oder Aufwertungssignale. In erster Linie sind für diese Entwicklung die im Januar sehr niedrigen Marktvolumina verantwortlich. Für den Februar ist zu erwarten, dass EUR gegenüber der Nationalwährung gewinnen wird, wofür hauptsächlich die Nachfrage nach Devisen von Seiten einheimischer Unternehmen verantwortlich sein wird. EUR/ALL wird problemlos die Marke 139 überwinden

und könnte sich in Richtung 140,50-141,00 gegenüber dem Lek bewegen. Die Banken werden versuchen, im Laufe des Monats einige Long-Positionen aufzubauen, um sich für die Unternehmensaufträge im März zu rüsten, wenn möglicherweise einige große ausländische Konzerne ALL verkaufen, um ihre Gewinne in EUR zu wechseln.

Analyst: Martin Stelzeneder  
martin.stelzeneder@raiffeisenresearch.at

**EUR/KZT: 195,51 → 179,40 (März), USD/KZT: 148,720 → 138,00 (März)**

Quelle: Thomson Reuters

Der Kasachische Tenge hat sich weitgehend im Einklang mit unseren Prognosen vor einem Monat entwickelt.

Die Währung ist im Januar relativ stabil geblieben und hat sich von 148,0 auf 148,5 relativ und absolut nur minimal bewegt. Laut dem Premierminister verzeichnete die kasachische Wirtschaft ein BIP-Wachstum von 7,5 % p.a. und lag damit über den Regierungsvoraussagen von 7 %. Die Zentralbank erwartet sich mittelfristig ein Wachstum von etwa 6-7 %. Für 2012 liegen die Prognosen bei 6,9 %. Inzwischen hat sich die Jahresinflation auf 7,4 % in 2011 verlangsamt, verglichen mit 7,8 % im Vor-

jahr. Die relativ restriktive Geldpolitik in 2011 wirkte sich im Verein mit langsam sinkenden Weltmarktpreisen für Lebensmittel positiv aus. Für dieses Jahr dürfte man die Inflation innerhalb des von der Zentralbank anvisierten Limits von 6-8 % halten können. Wir prognostizieren einen Tenge-Kurs zwischen 148-149 zum US-Dollar.

Analyst: Gintaras Shlizhyus  
gintaras.shlizhyus@raiffeisenresearch.at

**Medieninhaber (Verleger), Herausgeber**

Raiffeisen RESEARCH GmbH  
A-1030 Wien, Am Stadtpark 9  
Telefon: +43 1 717 07 - 1521

Dieser Bericht wurde von Raiffeisen RESEARCH ausschließlich zu Informationszwecken erstellt. Die in diesem Bericht enthaltenen Angaben, Analysen und Prognosen basieren auf dem Wissensstand und der Markteinschätzung der mit der Erstellung dieses Berichtes betrauten Personen zu Redaktionsschluss. Raiffeisen RESEARCH behält sich in diesem Zusammenhang das Recht vor, jederzeit Änderungen oder Ergänzungen vorzunehmen. Die Vervielfältigung, Weiterleitung und Verteilung von Texten oder Textteilen dieses Berichtes ist ausdrücklich untersagt. Raiffeisen RESEARCH übernimmt keine Haftung für die Richtigkeit, Vollständigkeit oder Genauigkeit der im Bericht enthaltenen Informationen und/oder für das Eintreten der Prognosen.

Im Wesentlichen wird folgende Quelle verwendet: Thomson Reuters.

Dieser Bericht richtet sich ausschließlich an Marktteilnehmer, die in der Lage sind, ihre Anlageentscheidungen eigenständig zu treffen und sich dabei nicht nur auf die Analysen und Prognosen von Raiffeisen RESEARCH stützen. Dieser Bericht ist unverbindlich und stellt weder ein Angebot zum Kauf der genannten Produkte noch eine Anlageempfehlung dar.

Ausführlicher Disclaimer sowie Offenlegung gemäß § 48f Börsegesetz: <http://www.raiffeisenresearch.at> -> "Disclaimer".