






Halten Sie sich weiter  
informiert über die Trends  
an den internationalen  
Finanzmärkten.

[www.bielmeierswelt.com](http://www.bielmeierswelt.com)

# WÄHRUNGSINFORMATION

Ausgabe 1 / Januar 2022

## LEGENDE WÄHRUNGSPROGNOSE:

	seitwärts
	Wert des Euro steigt gegenüber ausländischer Währung
	Wert des Euro sinkt gegenüber ausländischer Währung

## LEGENDE EMPFEHLUNG KREDITNEHMER:

<b>kurzfristig</b>	bis zu 12 Monate
<b>mittelfristig</b>	auf Sicht 3 Jahre
<b>langfristig</b>	auf Sicht 5 Jahre
<b>spekulativ</b>	es ist mit hohen Währungsschwankungen zu rechnen
<b>attraktiv</b>	es ist mit relativ geringen Währungsschwankungen zu rechnen
<b>Break-even-Kurs:</b>	gibt jenen Euro-Kurs an, bei dem der Zinsvorteil / -nachteil durch die Währungsveränderung ausgeglichen wird

ERFOLG & VERBUNDENHEIT



# US-DOLLAR (USD)

## WÄHRUNGSENTWICKLUNG

Der US-Dollar konnte in den vergangenen Monaten von Leitzinserhöhungsfantasien profitieren. Marktseitig werden zwischen März und Jahresende drei bis vier Zinsschritte von jeweils 25 Basispunkten eingepreist, was vonseiten der US-Notenbank bestätigt wurde. Neuen Rückenwind konnte der Dollar jedoch nicht mehr erfahren. Die „geldpolitische Grabenbildung“ zwischen Europäischer Zentralbank (EZB) und der Federal Reserve Bank (Fed) wird sich voraussichtlich nicht mehr so fortsetzen wie in den vergangenen Monaten. Daraus leiten viele Analysten ab, dass der „Konsenstrade“ (US-Dollar kaufen) nicht mehr dynamisch an Gewinnen produzieren werde. Die EZB hält Leitzinsanhebungen in 2022 hingegen für unwahrscheinlich. Kurzfristig droht dem Euro zudem Gegenwind durch die ökonomischen Auswirkungen der Omikron-Variante und einer vor diesem Hintergrund zu erwartenden globalen Stimmungseintrübung. Euro-Kurse um 1,10 USD sind auf Dreimonatssicht zu erwarten. Mittel- bis langfristig dürften sich diese Sorgen als übertrieben herauskristalisieren. Hieraus sollte sich Aufwärtspotenzial für Euro-Dollar bis in den Bereich um 1,15 USD ergeben. Prinzipiell hat der Euro wieder an Potenzial gewonnen, steigende Renditen bei den Euro-Staatsanleihen machen ihn auch für internationale Anleger interessanter.

## GELDPOLITIK

Das von Präsident Biden angekündigte „Sozial- und Klimapaket“ ist gescheitert. Für eine Mehrheit im Senat fehlt den Demokraten die Zustimmung des demokratischen Senators Joe Manchin. Anders als beim genehmigten „Infrastrukturpaket“ konnte Biden hier nicht mit Stimmen von Seiten der Republikaner rechnen. Möglicherweise wird er nun versuchen, ein kleineres Maßnahmenbündel durchzusetzen. In den Vereinigten Staaten wird der Druck auf die US-Notenbank immer größer, auf die steigenden Inflationsraten mit einer weniger expansiven Geldpolitik zu reagieren. Wir erwarten drei Zinsanhebungen der US-Notenbank im Jahr 2022. Darüber hinaus gibt es bei den zu erwartenden Maßnahmen der Fed noch ein paar Fragezeichen. Zum Beispiel: Wie wird der Offenmarktausschuss die Rückführung der Bilanz gestalten? Gouverneur Powell kündigte an, dass die Geschwindigkeit höher sein werde als in 2017/2018. Damals waren es rund 50 Mrd. US-Dollar im Monat. Die Notenbank könnte bis auf 100 Mrd. US-Dollar im Monat hochgehen.

## Empfehlung

Anleger	halten
Kreditnehmer	kurz-, mittel- und langfristig spekulativ

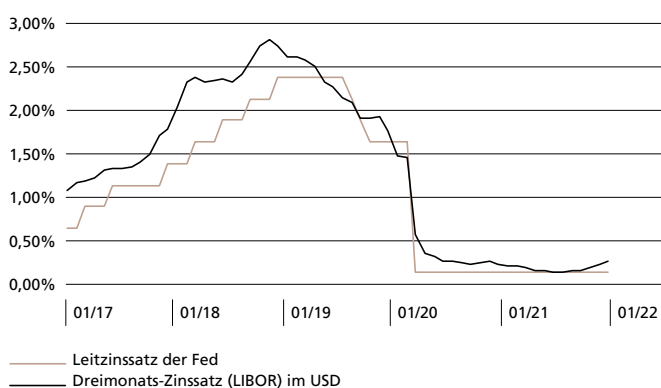
## Break-even-Kurse

1 Jahr	3 Jahre	5 Jahre
1,1490	1,1945	1,2391

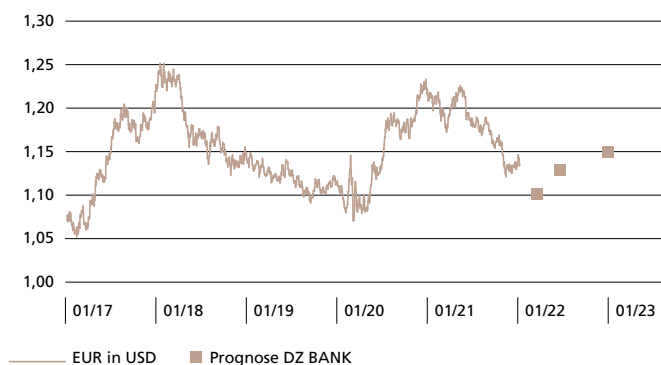
## Währungsprognose (Kursentwicklung EUR zu Währung)

Kurzfristig (3 Monate) ↓	Mittelfristig (6 Monate) →	Langfristig (12 Monate) →
--------------------------	----------------------------	---------------------------

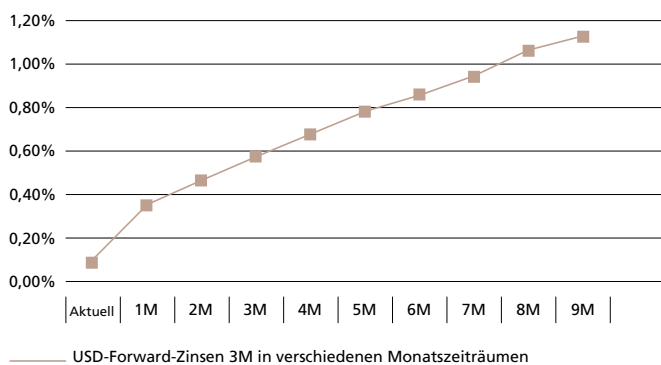
## ZINSSÄTZE FÜR BANKEN IM VERGLEICH ZUM US-LEITZINSSATZ DER US-NOTENBANK



## VERLAUF EUR/USD UND PROGNOSE 3/6/12 MONATE



## GERECHNETE, ZUKÜNFTIGE DREIMONATSZINSEN IM US-DOLLAR AUF DER BASIS VON GEHANDELTEN ZINSTERMINGESCHÄFTEN





# SCHWEIZER FRANKEN (CHF)

## WÄHRUNGSENTWICKLUNG

Der Euro hat Mühe, sich über 1,04 CHF zu halten. Kurzfristig dürfte die erhöhte Risikoaversion (Omikron, Lieferengpässe, Inflationspanik) den Franken als Safe Haven vor einer schärferen Korrektur bewahren. Eine zentrale Rolle spielt die Zurückhaltung der Schweizerischen Nationalbank (SNB), bei Bedarf zu intervenieren. Langfristig sollte die Rückkehr des weltweiten Optimismus den Bedarf an Sicheren Häfen reduzieren. Fundamental halten wir EUR-CHF in einer Spanne von 1,05 bis 1,10 CHF für fair bewertet. Größtes Prognoserisiko für uns ist ein geldpolitisches Umdenken der SNB bis hin zu einer Leitzinswende, die wir im Hauptszenario aber eindeutig nicht sehen.

Das deflationäre Umfeld hat die Schweiz über das Jahr 2021 verlassen. Allerdings sollten bei Preisen nahe der Parität dann wieder die herkömmlichen Marktmechanismen greifen und keine unkontrollierte Aufwertung des Frankens erlauben. Dass sich der Franken bereits in seiner Handelsspanne befindet, zeigen die Entwicklungen des vergangenen Jahres: Mit etwas über 4 Prozent Kursgewinn steht der Franken nicht unter den Top Ten gegenüber dem Euro.

## GELDPOLITIK

Die SNB verfolgt einen expansiven geldpolitischen Kurs mit einem Leitzins von minus 0,75 Prozent und der Bereitschaft, bei Bedarf am Devisenmarkt zulasten des Frankens zu intervenieren. Trotz der jüngsten Aufwertung des Frankens zum Euro gibt es keine Indizien für großvolumige Markteingriffe. Offenbar achtet die SNB verstärkt auf die inflationsbereinigte und handelsgewichtete Franken-Entwicklung. Spielraum für eine Abkehr von der expansiven Geldpolitik sehen wir nicht, auch wenn der Markt für Ende 2022 eine Wende einpreist. Es fehlt nicht nur am Inflationsdruck, die SNB will auch weiterhin keine Aufwertung riskieren. Zudem folgt die SNB traditionell der EZB-Geldpolitik. Dennoch entsteht der Eindruck, dass die Zentralbank die Fremdwährungsposition in ihrer Bilanz in den vergangenen Monaten nicht mehr so prominent aufbaut wie noch Anfang 2021. Somit wurde der historisch höchste Stand dieser Kennzahl im August letzten Jahres erreicht. Seither haben sich flankierend dazu positive Verbraucherpreise etabliert.

## Empfehlung

Anleger	halten
Kreditnehmer	kurz- und mittelfristig spekulativ, langfristig attraktiv

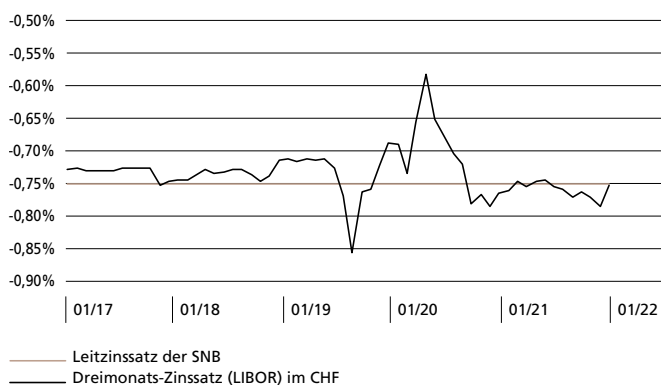
## Break-even-Kurse

1 Jahr	3 Jahre	5 Jahre
1,0402	1,0360	1,0329

## Währungsprognose (Kursentwicklung EUR zu Währung)

Kurzfristig (3 Monate) →	Mittelfristig (6 Monate) →	Langfristig (12 Monate) ↗
-----------------------------	-------------------------------	------------------------------

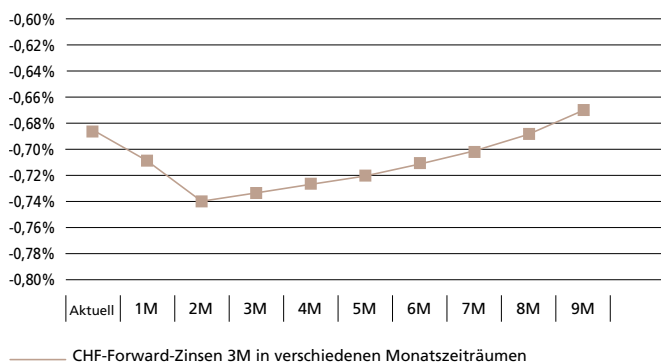
## ZINSSÄTZE FÜR BANKEN IM VERGLEICH ZUM LEITZINS DER SCHWEIZERISCHEN NATIONALBANK



## VERLAUF EUR/CHF UND PROGNOSE 3/6/12 MONATE



## GERECHNETE, ZUKÜNFTIGE DREIMONATSZINSEN IM SCHWEIZER FRANKEN AUF DER BASIS VON GEHANDELTEN ZINSTERMINGESCHÄFTEN





# JAPANISCHER YEN (JPY)

## WÄHRUNGSENTWICKLUNG

Traditionell profitiert der Yen als Sicherer Hafen von globaler Unsicherheit und konkurriert hierbei mit dem USD. Globale Stagflationsangst und die Anti-Corona-Strategie in China könnten den Yen im ersten Quartal wieder attraktiver machen. Trotz der wieder zu erwartenden höheren Risikofreude wird der Yen kein Revival als Finanzierungswährung erleben, da Niedrigzinsen für Carry Trades kein Alleinstellungsmerkmal für ihn sind. Der globale Renditeanstieg lässt Japans Zinsnachteil wachsen. Entgegen dem globalen Trend fehlt es in Japan weiter an nachhaltigem Preisauftrieb. Eine Teuerung von zuletzt 0,5 Prozent (J/J, Kernrate ohne Lebensmittel) wirkt im internationalen Vergleich vernachlässigbar, bedeutet für Japan aber ein Zwei-Jahres-Hoch. Ohne Energie liegt die Inflation mit -0,6 Prozent (J/J) noch immer im deflationären Bereich. Entscheidend wird, ob der steigende Kostendruck auf der Produktionsseite bei verbesserter Konjunkturlage künftig an die Verbraucher überwältigt werden kann. Aufgrund der leicht angespannteren Risikolage in den Märkten von Europa und Nordamerika konnte der Yen sich temporär gegenüber dem Euro erholen. Sobald die Korrekturen in den Risikomärkten beendet sind, wird auch der Yen wieder seine positive Entwicklung beenden.

## GELDPOLITIK

Der Grenznutzen geldpolitischer Lockerungen ist in Japan kaum noch wahrnehmbar. Die Nebenwirkungen der Politik der letzten Jahre werden zunehmend zum Problem. Dennoch dürfte die Bank von Japan (BoJ) auf absehbare Zeit an ihrer ultralockeren Ausrichtung festhalten. Das Versprechen unlimitierter JGB-Käufe ist nur noch Symbolpolitik. Diverse Strategieüberprüfungen der BoJ sind hinter den Erwartungen zurückgeblieben. Die expansive Geldpolitik sollte weiterhin von umfangreichen fiskalischen Hilfen flankiert bleiben, die vom neuen Premier Kishida erneut aufgestockt werden. Derweil setzt die BoJ ihr Kaufprogramm mit mehr oder weniger unveränderter Geschwindigkeit fort.

## Empfehlung

Anleger	abbauen
Kreditnehmer	kurz- und mittelfristig spekulativ, langfristig attraktiv

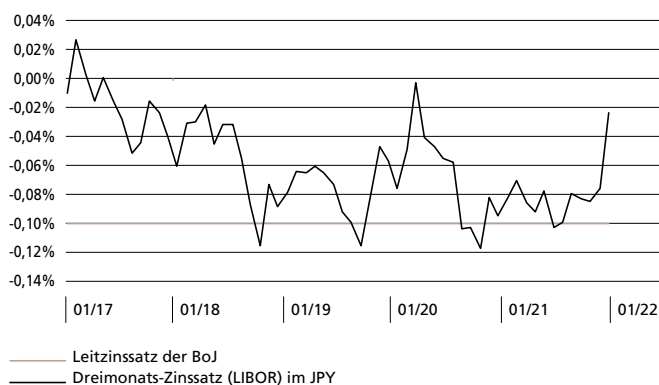
## Break-even-Kurse

1 Jahr	3 Jahre	5 Jahre
130,18	130,16	129,20

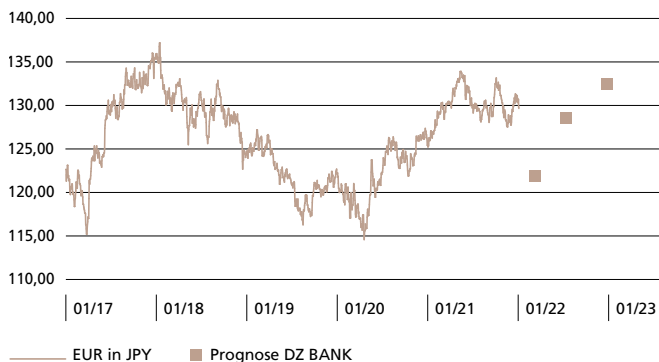
## Währungsprognose (Kursentwicklung EUR zu Währung)

Kurzfristig (3 Monate) ↓	Mittelfristig (6 Monate) →	Langfristig (12 Monate) ↗
-----------------------------	-------------------------------	------------------------------

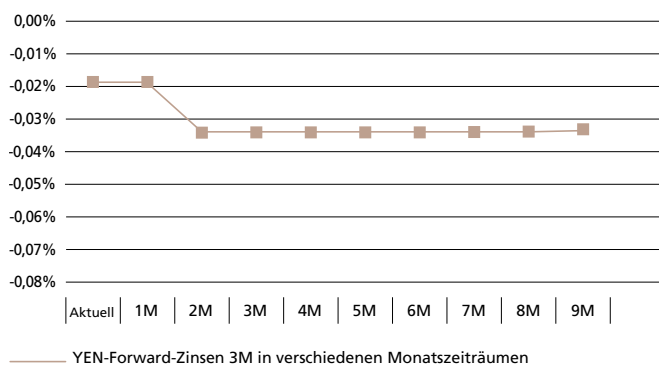
## ZINSSÄTZE FÜR BANKEN IM VERGLEICH ZUM LEITZINS DER JAPANISCHEN NOTENBANK



## VERLAUF EUR/YEN UND PROGNOSE 3/6/12 MONATE



## GERECHNETE, ZUKÜNFTIGE DREIMONATSZINSEN IM JAPANISCHEN YEN AUF DER BASIS VON GEHANDELTEN ZINSTERMINGESCHÄFTEN





# BRITISCHES PFUND (GBP)

## WÄHRUNGSENTWICKLUNG

Auf den Devisenmärkten verlief die Entwicklung für GBP-USD in den vergangenen vier Wochen erfreulicher. Das Pfund konnte die Verluste vom November und Dezember nahezu wettmachen und erreichte eine Marke von 1,373 USD. Gleichzeitig rutschte EUR-GBP Anfang Januar auf 0,8324 GBP, den tiefsten Stand seit 23 Monaten. Insgesamt zeigte sich das Pfund von den pandemiebedingten Problemen sowie den politischen Querelen des Premierministers unbeeindruckt. Nach der Leitzinsanhebung im Dezember könnte sich die Aussicht auf eine weitere Straffung positiv für das Pfund erweisen. EUR-GBP wird voraussichtlich ein Niveau von 0,83 bis 0,8270 kommen es derzeit nicht zum Bruch der Widerstandszonen. Im Hintergrund davon kann sich die Einheitswährung durch bessere Konjunkturaussichten in der Eurozone positiv entwickeln. Höhere Verbraucherpreise für den Monat Dezember sorgen wieder für Kurssprünge im Pfund. Der Höchststand der Inflation könnte in Großbritannien im April erreicht sein.

## GELDPOLITIK

Die expansive Geldpolitik der Bank of England (BoE) hat der Wirtschaft wieder auf die Beine geholfen. Auch der Preisauftrieb hat deutlich zugenommen. Die jährliche Inflationsrate stieg im November auf 5,1 Prozent. Nach den Erwartungen der BoE wird sie in diesem Winter etwa auf diesem Niveau verharren. Nach einer Zinserhöhung um 15 Basispunkte (BP) im Dezember wird die BoE ihren Straffungskurs mit einer Anhebung um 25 BP im ersten Quartal 2022 und einer weiteren im zweiten Quartal voraussichtlich fortsetzen. Die großzügige finanzielle Unterstützung wird zurückgefahren. Zudem steht eine Erhöhung der Sozialversicherungsbeiträge an. Es ist mit einer etwas restriktiveren Fiskalpolitik zu rechnen. Die kommenden Monate werden für die BoE etwas weniger komfortabel. Womöglich fallen in der Eurozone die Preise und im Vereinigten Königreich beobachtet man weiter steigende Preise. Der Gouverneur nimmt die Entwicklung sehr ernst – er sieht auch die Gefahr einer höheren Lohnentwicklung.

## Empfehlung

Anleger	halten	
Kreditnehmer	kurz-, mittel- und langfristig spekulativ	

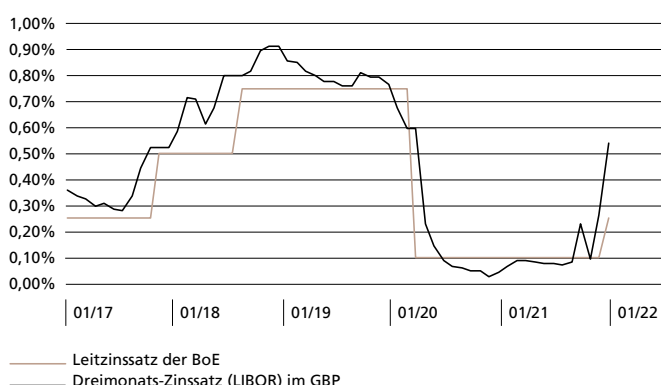
## Break-even-Kurse

1 Jahr	3 Jahre	5 Jahre
0,8428	0,8828	0,9224

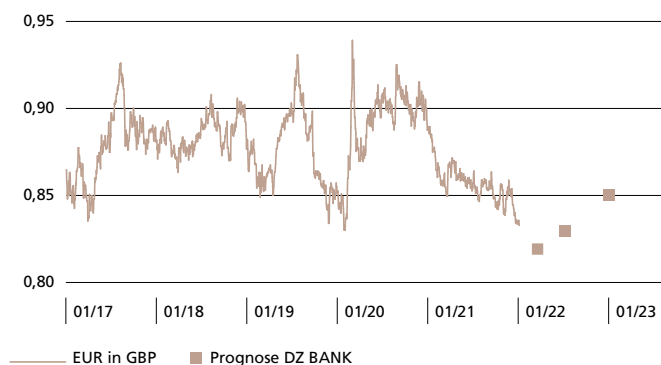
## Währungsprognose (Kursentwicklung EUR zu Währung)

Kurzfristig (3 Monate) →	Mittelfristig (6 Monate) →	Langfristig (12 Monate) ↘
-----------------------------	-------------------------------	------------------------------

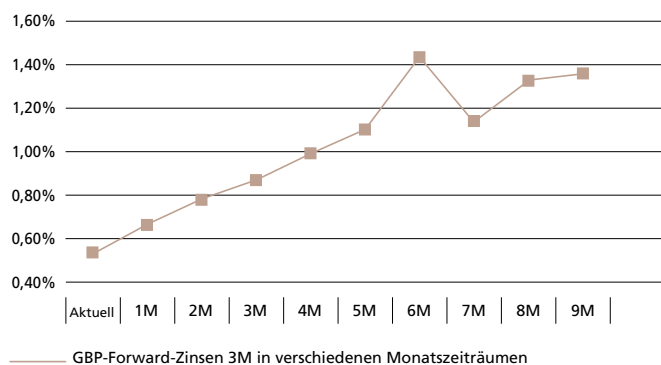
## ZINSSÄTZE FÜR BANKEN IM VERGLEICH ZUM LEITZINS DER BANK VON ENGLAND



## VERLAUF EUR/GBP UND PROGNOSE 3/6/12 MONATE



## GERECHNETE, ZUKÜNFTIGE DREIMONATSZINSEN IM BRITISCHEN PFUND AUF DER BASIS VON GEHANDELTEN ZINSTERMINGESCHÄFTEN







# EURO (EUR)

## KONJUNKTUR/INFLATION

Das makroökonomische Umfeld bleibt insgesamt positiv. 2022 wird die Wachstumsdynamik weiter fallen, ein überdurchschnittliches Wirtschaftswachstum sollte aber erreichbar sein. Omikron sollte die Wirtschaft im ersten Quartal belasten und das aktuell hohe Inflationsniveau wird länger als bisher erwartet anhalten. Eine Aufhellung der Lieferkettenprobleme sollte die Situation entspannen, aber aufkommender Lohndruck dürfte sich zunehmend bemerkbar machen. Insgesamt wird die Inflation in 2022 spürbar höher liegen als im Durchschnitt der letzten Jahre. Die Kommunikation der Notenbanken bezüglich einer Normalisierung der Geldpolitik hat zu einer Beschleunigung der erwarteten Anpassungsgeschwindigkeit geführt. Generell sehen wir die Notenbanken weiterhin als stabilisierenden Faktor für die Kapitalmärkte, jedoch mit reduziertem Gewicht, da die Anleihekäufe in den kommenden Monaten zurückgefahren werden. Insgesamt werden die Notenbanken mit einem etwas geringeren Tempo die Zinsen anheben, als zurzeit von den Investoren erwartet.

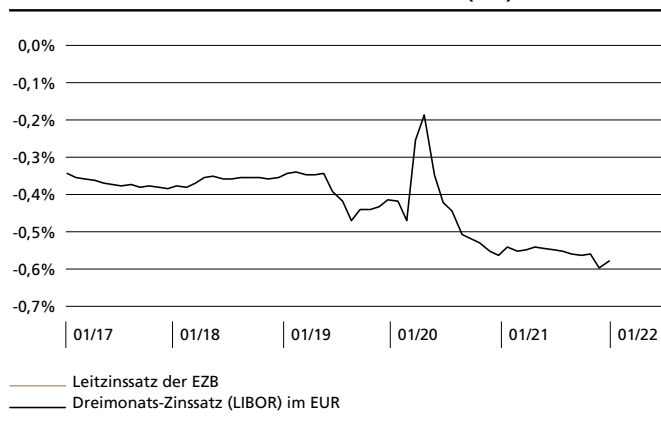
## RENTENMARKTENTWICKLUNG

Mit Veröffentlichung der Fed-Protokolle haben die US-Renditen versucht, das enge Band zwischen 1,40 und 1,70 Prozent nach oben zu durchbrechen. Auf Sicht der nächsten Monate erwarten wir einen Anstieg auf ein Renditeniveau von rund 2 Prozent. Auch in Europa sind die Renditen gestiegen. Die Bundrendite nähert sich der Null-Prozent-Linie an. Das Mantra der Europäischen Zentralbank (EZB), keine Zinsanhebungen vor 2023 vorzunehmen, wird zunehmend kritischer gesehen. Aktuell ist eine deutliche Durationserhöhung nicht angebracht. Unternehmensanleihen und Anleihen von Unternehmen von geringer Bonität (High Yield) sind bereits relativ teuer. Hier können Renditeanstiege bei Anleihen guter Bonität zur Aufstockung genutzt werden. Anleihen aus Schwellenländern werden interessanter und bieten sich selektiv zum Positionsausbau an.

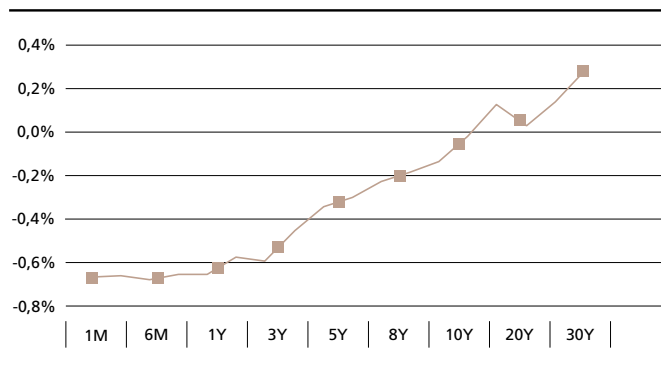
## GELDPOLITIK

Das bisherige Inflationsziel von „unter, aber nahe zwei Prozent“ wurde weitgehend umgedeutet. Das heißt für die Beobachter der EZB, dass eine Art Zeitraumbetrachtung eingeführt wurde: Jüngst wurde immer wieder von einer Periode von rund drei Jahren gesprochen. Hier gilt die Zielmarke der EZB bei zwei Prozent über den gesamten Zeitraum gesehen. Die EZB erwartet in diesem Jahr eine Inflationsrate von 3,2 Prozent (J/J). Trotzdem bestehen die europäischen Währungshüter darauf, dass Leitzinserhöhungen in 2022 sehr unwahrscheinlich sind. Sie haben beschlossen das Pandemic Emergency Purchase Programme (PEPP) im März planmäßig zu beenden. Um im Falle eines Falles gegen unerwünschte Entwicklungen gewappnet zu sein, bleibt das PEPP Bestandteil des EZB-Instrumentenkastens.

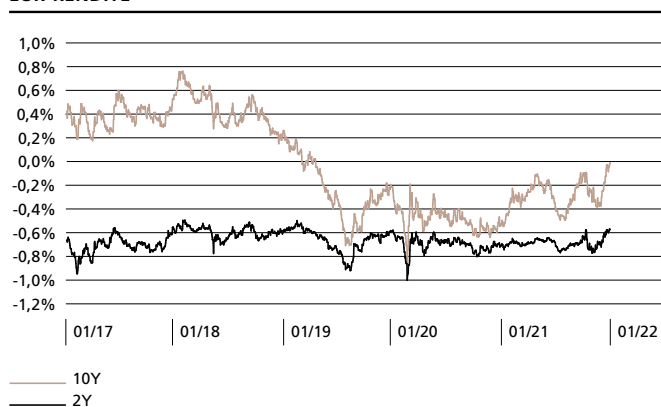
ZINSSÄTZE FÜR BANKEN IM VERGLEICH ZUM LEITZINSSATZ DER EUROPÄISCHEN ZENTRALBANK (EZB)



EURO-RENDITESTRUKTUR



EUR-RENDITE



## IMPRESSUM

### **DZ PRIVATBANK S.A.**

Société anonyme  
4, rue Thomas Edison  
L-2016 Luxembourg  
Tel. +352 4 49 03-3500  
Fax +352 4 49 03-2001  
E-Mail: [info@dz-privatbank.com](mailto:info@dz-privatbank.com)  
[www.dz-privatbank.com](http://www.dz-privatbank.com)

### **Redaktion**

Portfoliomanagement

### **Redaktionsschluss**

24. Januar 2022

## HINWEIS:

Alle Inhalte dieses Dokumentes dienen ausschließlich Ihrer eigenen Information und sollen Ihnen helfen, eine fundierte, eigenständige Entscheidung zu treffen. Allein maßgebliche Rechtsgrundlage für die angebotene Leistung ist der Vertrag zwischen dem Kunden und der DZ PRIVATBANK. Eigene Darstellungen und Erläuterungen beruhen auf der jeweiligen Einschätzung des Verfassers zum Zeitpunkt ihrer Erstellung, im Hinblick auf die gegenwärtige Rechts- und Steuerlage, die sich jederzeit ohne vorherige Ankündigung ändern kann. Alle weiteren Informationen in diesem Dokument stammen aus öffentlich zugänglichen Quellen, die für zuverlässig gehalten werden. Für die Aktualität, Richtigkeit und Vollständigkeit dieser Quellen steht der Verfasser nicht ein. Die Inhalte dieses Dokuments stellen keine Handlungsempfehlung dar, sie ersetzen weder die individuelle Anlageberatung durch die Bank noch die Beurteilung der individuellen Verhältnisse durch einen Steuerberater. Hinsichtlich der steuerlichen Behandlung der Anlagen bzw. der Erträge wenden Sie sich an Ihren Steuerberater oder eine sonstige Fachperson. Diese Broschüre wurde mit großer Sorgfalt entworfen und hergestellt, dennoch übernimmt die DZ PRIVATBANK keine Gewähr für die Aktualität, Richtigkeit und Vollständigkeit. Die DZ PRIVATBANK übernimmt keine Haftung für etwaige Schäden oder Verluste, die direkt oder indirekt aus der Verteilung oder der Verwendung dieses Dokuments oder seiner Inhalte entstehen. Durch die Annahme dieses Dokuments akzeptieren Sie die vorstehenden Beschränkungen als für Sie verbindlich.