






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

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

# WÄHRUNGSINFORMATION

Ausgabe 1 / Januar 2023

## LEGENDE WÄHRUNGSPROGNOSE:

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

## LEGENDE „UNSERE AKTUELLE EINSCHÄTZUNG FÜR KREDITNEHMER“:

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

ERFOLG & VERBUNDENHEIT



# US-DOLLAR (USD)

## WÄHRUNGSENTWICKLUNG

Auch in den vergangenen vier Wochen kehrt beim US-Dollar keine Ruhe ein. Gegenüber dem Euro verliert der Dollar im Beobachtungszeitraum über eineinhalb Prozent an Wert. Ähnlich wie beim britischen Pfund bekam die Valuta in der 50. Kalenderwoche des Vorjahres einen heftigen Schlag, welcher sie nachhaltig in die Kursregion der 1,065er Zone warf. Der 50 Basispunkteschritt der US-amerikanischen Federal Reserve wurde von vielen Experten ebenfalls als „Lockerungserhöhung“ gesehen und im Hintergrund begannen leichtere Finanzierungsbedingungen flankiert von sinkenden Inflationsraten den „Geruch“ von Zinssenkungen zu verbreiten. Dass dies von der Mehrheit des Offenmarktkomitees der US-Zentralbank nicht goutiert wurde, zeigte das später veröffentlichte Protokoll der Sitzung. Bis dahin jedoch handelt Euro/Dollar ruhig über den Jahreswechsel. Gleich zu Beginn des neuen Jahres sorgten dann die deutschen Inflationszahlen für ein Strohfeuer im Dollar. Die stärker als erwartet gefallen Verbraucherpreise ließen ebenfalls die Meinung aufkommen, dass die Arbeit der Europäischen Zentralbank (EZB) bald getan sein könnte und sich der Abwärtstrend der Preise automatisch verstetigen würde. Robuste US-Arbeitsmarktdaten in der ersten Woche konnten die Aufwärtsbewegung im US-Dollar nochmals ein wenig befeuern: Die europäische Kerninflation befindet sich mit einem Rekordwert von 5,2 Prozent alles andere als in der Komfortzone, der US-Arbeitsmarktbericht wurde als eher durchwachsen gesehen. Der ISM-Index für den Dienstleistungsbereich kommt mit einem Zähler von 49,6 und bringt eine negative Überraschung.

## GELDPOLITIK

Über die Inflationsentwicklung herrscht mittlerweile absolute Einigkeit an den Märkten: Der Scheitelpunkt der US-Verbraucherpreise liegt hinter uns und dies bedeutet gleichzeitig, dass die Inflationsrate sinkt. Nicht mehr, nicht weniger. Daraus abzuleiten, wie es derzeit an den Devisenmärkten geschieht, dass noch in 2023 mit Zinssenkungen zu rechnen sei, hat die US-Notenbank im letzten Protokoll ihrer Sitzungen deutlich abgelehnt. Nach Ansicht des Gremiums befindet sich die Inflation weiterhin auf einem sehr hohen Stand und Zinssenkungsfantasien seien „verfrüht“. Doch auch aus der EZB selbst gibt es mittlerweile Stimmen, welche sich für die Fortführung der Zinserhöhungen in 25er Schritten aussprechen. In den Terminmärkten werden aktuell Zielzinsen unter der 5-Prozent-Marke gehandelt.

### Unsere aktuelle Einschätzung

Anleger	halten	
Kreditnehmer	kurz-, mittel- und langfristig spekulativ	

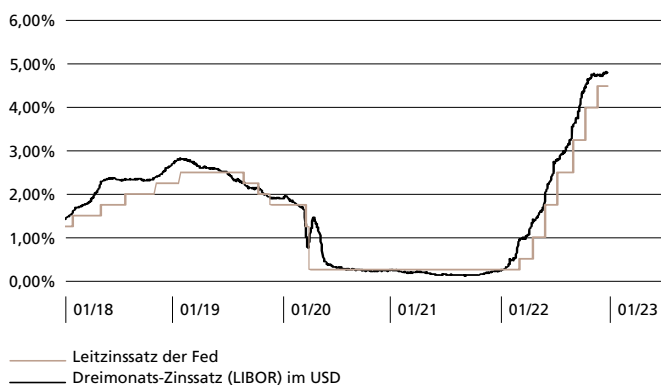
### Break-even-Kurse

1 Jahr	3 Jahre	5 Jahre
1,1067	1,1257	1,1435

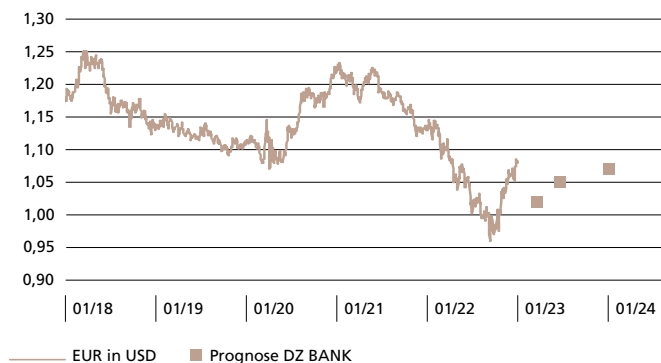
### Währungsprognose (Kursentwicklung EUR zu Währung)

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

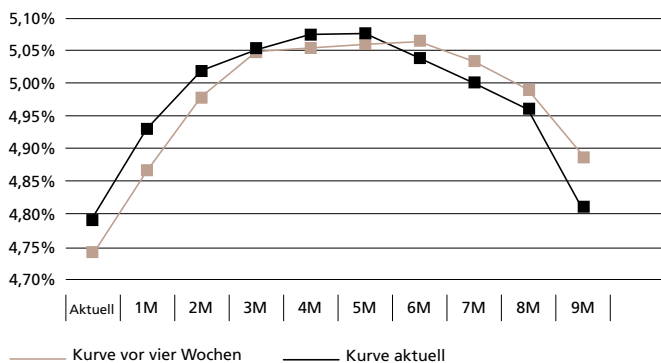
## ZINSSÄTZE FÜR BANKEN IM VERGLEICH ZUM US-LEITZINSSATZ DER US-NOTENBANK



## 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 Schweizer Franken zeigt sich gegenüber dem Euro in den vergangenen Wochen etwas schwächer und verliert knapp über ein Prozent an Wert. Allerdings verhielt sich die Alpenwährung während der Feiertage im Dezember sehr ruhig und handelte in einer übersichtlichen Spanne zwischen 0,981 und 0,991 gegenüber dem Euro. Darüber hinaus gestalteten sich die Tage um Weihnachten in der Schweiz ehemals ziemlich indikatorenfrei. Für den Euro zeigen sich in den letzten Tagen des Jahres 2022 bereits die Silberstreifen, welche ihn zu Beginn 2023 zu einem großen Gewinner machen. Vor allem sind es zwei Faktoren, welche ihn regelrecht befeuern: Die Energiepreise verlieren aufgrund des milden Wetters ihre Schärfe und in China deutet sich eine Abkehr von der Null-Toleranz-Politik im Coronamanagement an. Diesen Tatsachen hat der Franken nicht viel entgegenzusetzen und verliert gegen die Einheitswährung leicht. In der zweiten Kalenderwoche des Jahres 2023 gewinnt die Entwicklung weiter an Dynamik. Am Vortag der Veröffentlichung der US-Inflation ist der Euro sehr gefragt und überwindet erstmals seit Anfang Juli 2022 die Parität zum Franken. Die nunmehr deutlich verbesserten Konjunkturaussichten und die damit sinkende Wahrscheinlichkeit einer Rezession bereiten der Europäischen Zentralbank (EZB) den Boden für eine weiter straffe Geldpolitik. Doch die Rechnung sollte nicht ohne die Schweizerische Notenbank gemacht werden, denn im Hintergrund baut sich die Währungsreserveposition weiter ab und somit die Toleranz für einen besseren Franken weiter auf.

## GELDPOLITIK

Wie erwartet, erhöht die Schweizerische Nationalbank (SNB) in der 50. Kalenderwoche 2022 die Leitzinsen um 50 Basispunkte von 0,5 Prozent auf ein Prozent. In der ersten Kalenderwoche ergeben die Inflationszahlen für Dezember 2022 mit 2,8 Prozent im Jahresvergleich weiter eine leichte Abwärtsdynamik und befinden sich damit auch unter den Novemberzahlen. Vor dem Hintergrund, dass die Zielinflation der Notenbank bei zwei Prozent liegt, deutet sich für März ein weiterer Zinsschritt an. Die Währungshüter geraten allerdings zu Beginn des Jahres unter Druck, wegen der hohen Verluste wird es keine Ausschüttung geben. Die Ökonomen machen die große Bilanz des Instituts dafür verantwortlich. Ein weiteres Argument für den Abbau der Reserven.

### Unsere aktuelle Einschätzung

Anleger	halten
Kreditnehmer	kurz-, mittel- und langfristig spekulativ

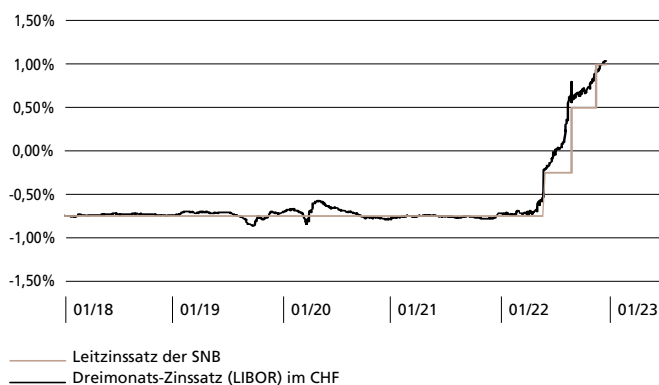
### Break-even-Kurse

1 Jahr	3 Jahre	5 Jahre
0,9799	0,9530	0,9338

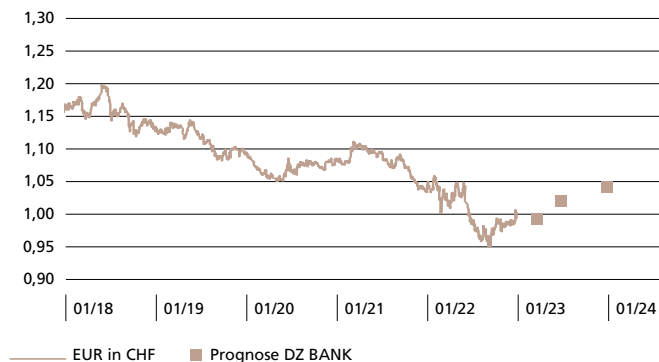
## Währungsprognose (Kursentwicklung EUR zu Währung)

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

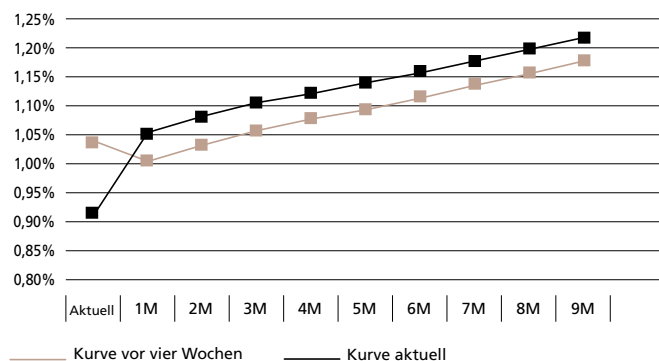
## ZINSSÄTZE FÜR BANKEN IM VERGLEICH ZUM LEITZINS DER SCHWEIZERISCHEN NATIONALBANK

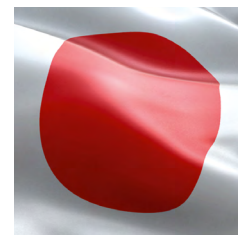


## VERLAUF EUR/CHF UND PROGNOSE 3/6/12 MONATE



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





# JAPANISCHER YEN (JPY)

## WÄHRUNGSENTWICKLUNG

In den vergangenen vier Wochen war der japanische Yen wieder unter den Topperformern gegenüber dem Euro. In den Tagen vor Weihnachten handelte die Valuta in einer verhältnismäßig engen Spanne zwischen den Kursniveaus 146 und 144 gegen den Euro und 138 bzw. 134 gegenüber dem US-Dollar. Doch dann kam die Bank of Japan (BoJ) mit ihrer Dezembersitzung und schüttelte die Märkte kurz vor den Feiertagen ordentlich durch. Die große Überraschung war es, dass die Renditeobergrenze von zehnjährigen japanischen Staatsanleihen (Japanese Government Bonds/„JGB“) von 0,25 Prozent auf 0,5 Prozent verdoppelt wurde. An einem Tag legte der Yen um fast drei Prozent gegen viele andere G10-Valuten zu. Der Gouverneur der Zentralbank Haruhiko Kuroda betonte zwar, dass es sich nicht per se um eine Zinserhöhung handeln würde, doch die Marktteilnehmer schwenkten zu diesem Zeitpunkt bereits auf eine positive Haltung dem Yen gegenüber um. In der Folge wurde die Valuta deutlich volatiler und erreichte gleich zu Beginn des neuen Jahres gegenüber dem Euro einen Höchststand von 137,39. Gegenüber dem US-Dollar kommt es in der zweiten Kalenderwoche zu weiteren Kursgewinnen in Richtung 128er Marke. Doch damit ist es nicht getan, der Bruch der 135er Marke im US-Dollar brachte entsprechende Optionsabsicherungen in Bewegung, denn auf diesem Ausübungsniveau waren verschiedene Termingeschäfte platziert worden. Dies führte speziell im US-Dollar während des laufenden Handels zu weiteren Kursverlusten. Die US-Inflationszahlen halfen dem Yen auch gegenüber dem Euro zu leichten Kursgewinnen. Vor der Sitzung der BoJ in der dritten Kalenderwoche stiegen die Erwartungen bezüglich weiterer Maßnahmen wieder an und der Yen arbeitete sich gegen den Euro wieder auf Kursniveaus von 138 heran.

## GELDPOLITIK

Durch die Maßnahme der BoJ vor den Weihnachtsfeiertagen hat sich die geldpolitische Lücke zwischen den Vereinigten Staaten und Japan etwas verringert. Dies wurde durch entsprechende Kursgewinne im Yen zum Ausdruck gebracht. Darüber hinaus heizten viele Analysten die Erwartungen in weitere Maßnahmen an und beflügelten so die japanische Valuta. Diese Erwartungen wurden in der dritten Kalenderwoche durch Kuroda, anlässlich der Januarsitzung der BoJ, wieder zurechtgerückt. Die Notenbank ergriff keinerlei weitere Maßnahmen und der Chef der Zentralbank war wieder „ganz der Alte“.

### Unsere aktuelle Einschätzung

Anleger	abbauen
Kreditnehmer	kurz-, mittel- und langfristig spekulativ

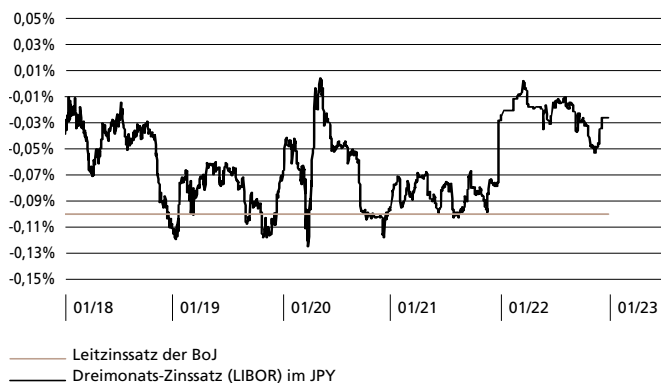
### Break-even-Kurse

1 Jahr	3 Jahre	5 Jahre
135,64	129,59	124,72

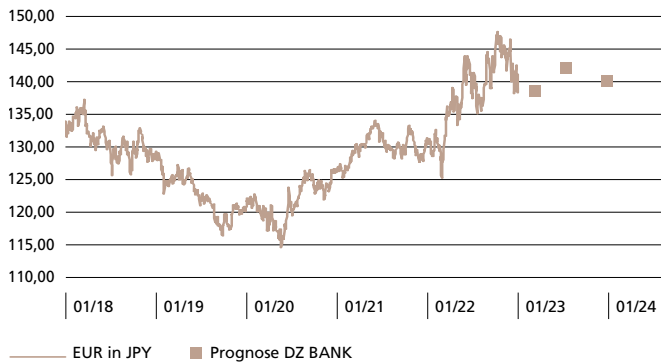
### Währungsprognose (Kursentwicklung EUR zu Währung)

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

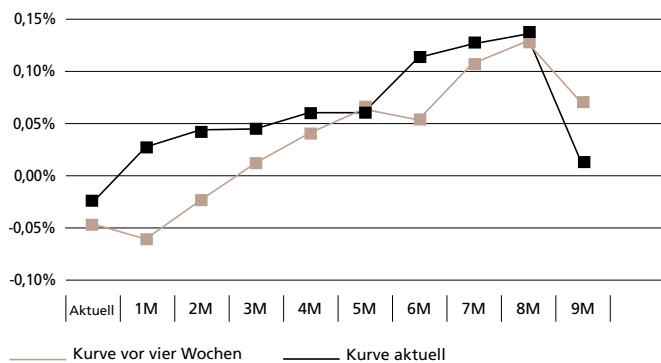
## ZINSSÄTZE FÜR BANKEN IM VERGLEICH ZUM LEITZINS DER JAPANISCHEN NOTENBANK



## 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

In den vergangenen vier Wochen kann sich auch das Pfund den allgemeinen Entwicklungen an den Fremdwährungsmärkten nicht entziehen und verliert fast drei Prozent gegenüber dem Euro. Vor der Sitzung der Bank of England (BoE) in der 50. Kalenderwoche des Jahres 2022 befand das Pfund noch mit einem Kurs von 0,86 gegenüber dem Euro auf einem insgesamt komfortablen Terrain. Doch die Rahmenbedingungen der Zinsentscheidung signalisierten den Investoren, dass möglicherweise der Erhöhungszyklus bald ein Ende hätte. Zwei der Mitglieder des Zentralbankrats hatten sich gegen die am Markt bereits eingepreiste Zinserhöhung entschieden und wollten es zunächst bei dem 75-Basispunkte-Schritt aus dem November belassen. Die aufmerksamen Analysten leiteten daraus eine „Lockerungserhöhung“ ab und viele Marktteilnehmer im Fremdwährungshandel folgten ihnen. Im Nachgang der Sitzung der BoE verlor Euro/Pfund über zwei Prozent an Wert. Im restlichen Verlauf des Jahres 2022 sorgten die Wachstumszahlen des dritten Quartals ebenfalls für entsprechenden Druck auf das Pfund. An den letzten Handelstagen entwickelten sich die Kursverluste gegen den Euro auf ein Niveau um die 0,887er Marke. Inflationsbereinigt geht das verfügbare Einkommen im dritten Quartal um rund 0,5 Prozent pro Person zurück. Am Ende der ersten Kalenderwoche 2023 sorgten freundliche Aktienmärkte wieder für etwas mehr Risikoappetit und das Pfund kann sich kurzfristig erholen. In der zweiten Kalenderwoche dominiert die Technik das Pfund und sorgt für weitere Kursgewinne. Sie reichen jedoch nicht aus, um die Wirkung der Zentralbank zu kompensieren.

## GELDPOLITIK

Aktuell gehen die Marktteilnehmer davon aus, dass die BoE den eingeschlagenen Kurs der 50-Basispunkte-Schritte auch in 2023 weitergehen wird. Die Verbraucherpreise befinden sich ebenfalls unter deren Höchstständen, sind aber keineswegs auch nur in der Nähe der Ziele der Notenbank. Der jüngst veröffentlichte Arbeitsmarktbericht der britischen Statistikbehörde deutet gleichzeitig an, dass sich die durchschnittlichen Einkommen um rund 6,4 Prozent erhöht haben – es handelt dabei um den kräftigsten Anstieg seit Beginn der Aufzeichnungen in 2001. Durch den Brexit hatte sich zuletzt die Lage am Arbeitsmarkt weiter verschärft, und es gibt sichtbare Engpässe in verschiedenen Berufen.

### Unsere aktuelle Einschätzung

Anleger	halten	
Kreditnehmer	kurz-, mittel- und langfristig spekulativ	

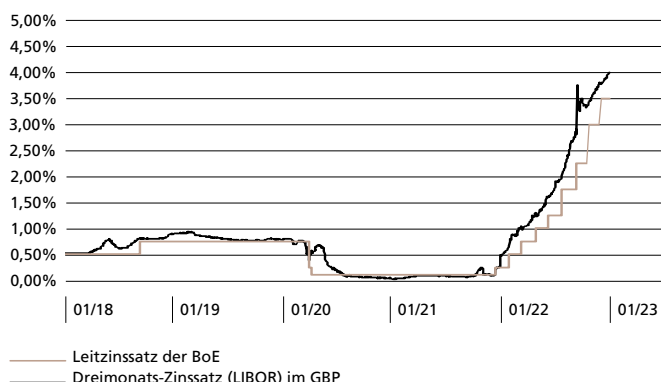
### Break-even-Kurse

1 Jahr	3 Jahre	5 Jahre
0,8897	0,9114	0,9297

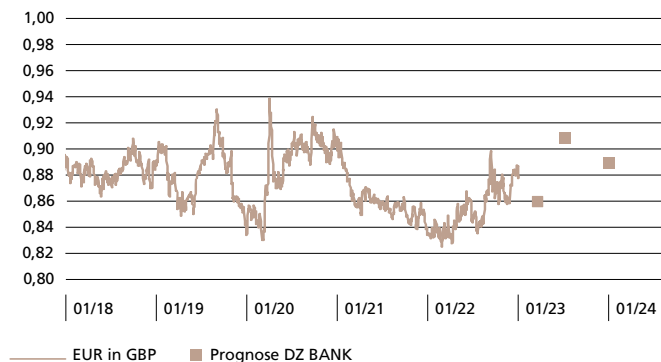
### Währungsprognose (Kursentwicklung EUR zu Währung)

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

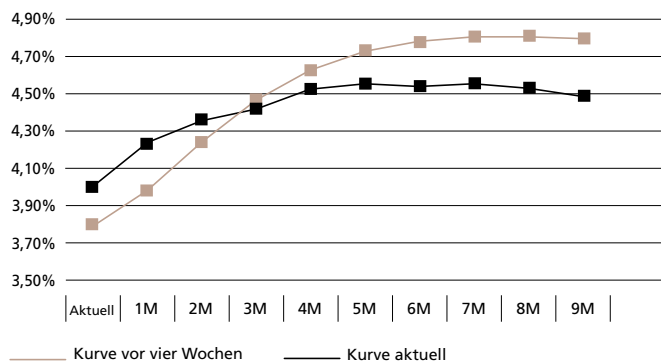
## ZINSSÄTZE FÜR BANKEN IM VERGLEICH ZUM LEITZINS DER BANK VON ENGLAND



## 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

Steigende Zinsen, der Krieg in der Ukraine, förmlich explodierende Inflationsraten infolge stark steigender Energiepreise und vor allem Angst vor Energieengpässen in der Industrie, überschatteten 2022 die Entwicklung an den internationalen Finanzmärkten. Die Folge: Die größten Kursverluste bei Anleihen der letzten Jahrzehnte, einbrechende Aktienmärkte und nachgebende Industriemetalle. Selbst Gold konnte in US-Dollar nicht zulegen. Aufgrund des festen US-Dollars waren Edelmetalle im abgelaufenen Jahr für Euro-Investoren knapp im Plus. Das zu Ende gehende Jahr wird in die Geschichte eingehen als ein Jahr, in dem fast alle Anlageklassen gleichzeitig fielen. Viele Risiken, die wir in den letzten 12 Monaten gesehen haben, werden uns auch 2023 begleiten, aber nicht mehr mit der bisherigen Wucht treffen. Die Belastungen für die globale Konjunktur durch Krieg, Sanktionen und hohe Energiepreise werden anhalten.

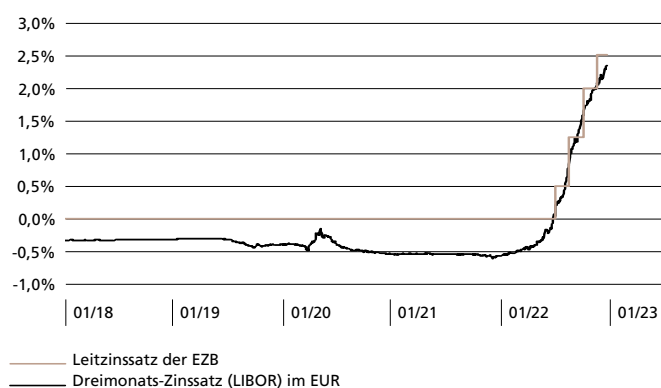
## RENTENMARKTENTWICKLUNG

Nachdem im abgelaufenen Jahr weder nominal noch real Erträge mit Anleihen zu erzielen waren, bietet die Aussicht auf weiter nachlassende Teuerungsraten und der damit sinkende Druck auf die Zentralbanken ein wieder attraktiveres Umfeld für Anleihen. Im Kreditsegment haben sich die Risikoaufschläge gegenüber den Renditen der als sicher angesehenen Staatsanleihen zum Jahresende von ihren Höchstständen in 2022 wieder entfernt, sind auf Jahressicht dennoch stark gestiegen. Wir gehen davon aus, dass sich im kommenden Jahresverlauf – wenn das Durchschreiten der konjunkturellen Talsohle sichtbar wird – die Risikoaufschläge wieder einengen. Somit werden beispielsweise Unternehmensanleihen und Emerging-Market-Bonds zunehmend interessanter.

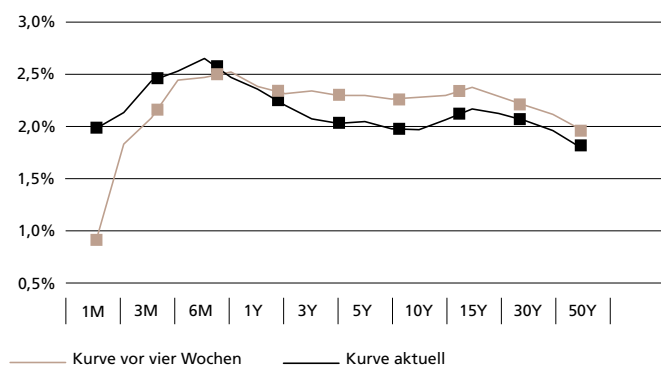
## GELDPOLITIK

Die Dynamik, mit der die Fed und die Europäische Zentralbank (EZB) ihre Leitzinsen angehoben haben, wird sich 2023 deutlich abschwächen. Die Energiepreise sinken, die Lieferkettenproblematik entspannt sich langsam und auch das geringere globale Wirtschaftswachstum wird ebenfalls entspannend auf die Inflationsraten wirken und somit ein Stück weit den Handlungsdruck von den Notenbanken nehmen. Der nach wie vor stabile Arbeitsmarkt in den USA gibt der US-Notenbank weiterhin eine Legitimation, ihre Leitzinsen zu erhöhen. Auf der letzten Sitzung des Offenmarktausschusses in 2022 signalisierten die US-Währungshüter noch weitere und höhere Leitzinsen im Jahr 2023 als bei früheren Ausblicken. Jedoch signalisierte die Fed auch eine gemächlichere Gangart.

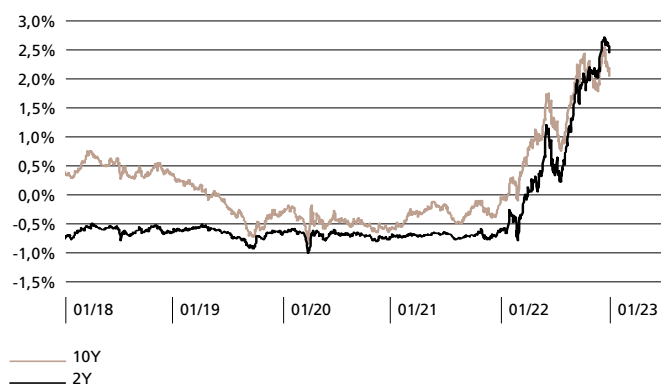
## ZINSSÄTZE FÜR BANKEN IM VERGLEICH ZUM LEITZINSSATZ DER EUROPÄISCHEN ZENTRALBANK (EZB)



## EUR-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**

18. Januar 2023

## 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.