






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

www.bielmeierswelt.com

WÄHRUNGSINFORMATION

Ausgabe 2 / Februar 2022

LEGENDE WÄHRUNGSPROGNOSE:

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

LEGENDE EMPFEHLUNG 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

Zu Beginn des Beobachtungszeitraumes stellte die Marke von 1,135 gegenüber dem Euro eine gute Unterstützung für den US-Dollar dar. Interessanterweise kommt es in den letzten Januarwochen auch noch zu vermehrten Käufen aus verschiedenen Währungen heraus. Besonders der japanische Yen, die norwegische Krone, die schwedische Krone und der kanadische Dollar verzeichnen Abflüsse. Ende Januar konnte der US-Dollar dann nochmal Kursgewinne gegenüber den verschiedenen G10-Valuten zeigen und Niveaus um die 1,15er-Marke erreichen. Dies wurde flankiert von einer weiterhin verschärften Rhetorik der Notenbank, steigender Volatilität in den Aktienmärkten und insgesamt höheren US-Renditen. Aber auch die Inflationsdaten für Januar sind ein wichtiger Punkt für die Entwicklung des US-Dollar. Die Vereinigten Staaten sind weiterhin führend bei der Entwicklung der Verbraucherpreise. Mit einer Inflation von 7,5 Prozent gegenüber dem Vorjahresmonat legen die Preise erneut sichtbar zu und liegen sogar über den durchschnittlichen Prognosen vieler Analysten. Im Markt führt dies zur Erwartung weiterer Zinsschritte durch die Notenbank. Erst die Pressekonferenz der Europäischen Zentralbank (EZB) machte deutlich, dass der „Konsens-trade“ aus dem Jahr 2021 dieses Jahr nicht die Lösung ist. Wie schnell die Zielniveaus um die 1,15er-Marke erreicht wurden, konnte in der sechsten Kalenderwoche beobachtet werden.

GELDPOLITIK

Zunächst sah es so aus, als würde das Zinskurvenmanagement der US-amerikanischen Federal Reserve dem US-Dollar nicht nützen. Immerhin ist es häufig so, dass der US-Dollar im Falle einer Verflachung der US-Zinskurve unter Druck gerät. Dazu sollte bis Mitte März das Anleihekaufprogramm der EZB beendet sein. Vielmehr noch, dass man später im Jahr womöglich auch noch die Bilanzsumme verkürzen möchte. Ende Januar wiederholte die Federal Reserve, dass sie den Arbeitsmarkt für stark genug halte, um die Leitzinsen zu erhöhen und ihre Datenabhängigkeit lenkt ihren Fokus auf den Arbeitsmarktbericht. Dieser fällt für Januar sehr positiv aus und weitere Zinsschritte werden vom Markt in die Prognosen eingerechnet. Gegenüber der EZB ist es nach dem geldpolitischen Schisma der vergangenen Monate nun zu einer Konvergenz gekommen.

Empfehlung

Anleger	halten
Kreditnehmer	kurz-, mittel- und langfristig spekulativ

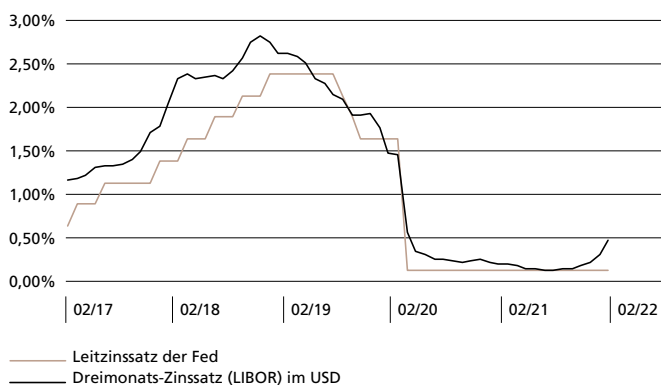
Break-even-Kurse

1 Jahr	3 Jahre	5 Jahre
1,1554	1,1962	1,2321

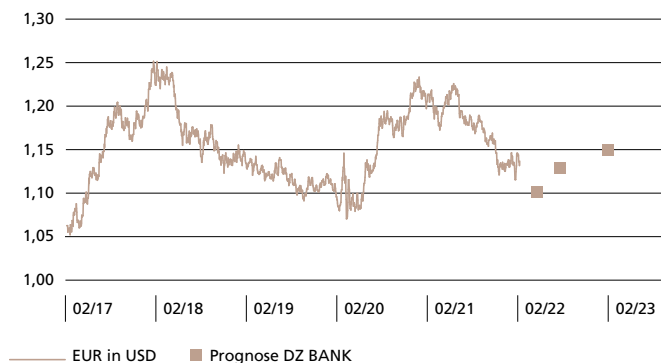
Währungsprognose (Kursentwicklung EUR zu Währung)

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

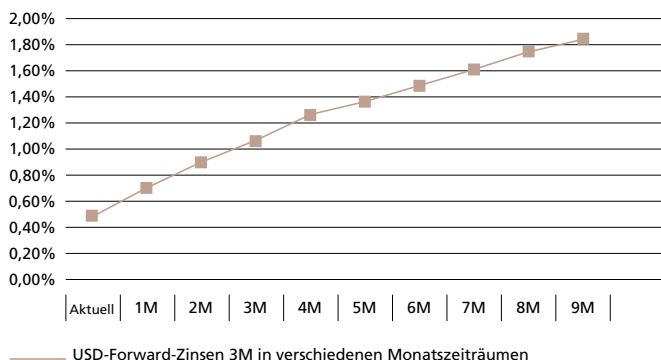
ZINSSÄTZE FÜR BANKEN IM VERGLEICH ZUM US-LEITZINSSATZ DER US-NOTENBANK



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

Zu Beginn der Beobachtungsperiode kann der Franken von der allgemeinen Lage profitieren. Die Spannungen im Osten der Ukraine und die Lage in Kasachstan sorgen für einen gut unterstützten Euro-Franken-Kurs. Zeitweise konnte sich die Alpenwährung auch in Richtung 1,03 entwickeln. Als sich dann in der fünften Kalenderwoche die Präsidentin der Europäischen Zentralbank (EZB) Lagarde ungewöhnlich deutlich zu den Risiken höherer Inflationsraten im Euroraum bekannte, kam der Euro-Franken-Kurs deutlich unter Druck und erreichte wenige Tage später Niveaus um die 1,06er-Marke. Der Markt hatte diese Deutlichkeit nicht erwartet und befand sich schnell auf den höchsten Ständen seit drei Monaten. Zu Beginn der sechsten Kalenderwoche wird die russische Truppenkonzentration an der ukrainischen Ostgrenze in den Nachrichten wieder mehr präsent und überlagert die Situation bezüglich der Inflationsraten in Europa. Der Franken kann so seine Funktion als Sicherer Hafen zurückgewinnen und gegenüber dem Euro wieder Kursniveaus um die 1,04er-Marke erreichen. Die Nachricht, dass sich zu Beginn der siebten Kalenderwoche die Truppen zur Rückverlegung in ihre Standorte bereit machen, sorgte wieder für fallende Kurse gegenüber dem Euro.

GELDPOLITIK

Die Schweizerische Nationalbank (SNB) hat in den letzten Wochen nicht wirklich eine große Motivation in den Währungsmarkt zu intervenieren, die etwas gedämpfte Inlandsinflation macht den Franken zu einem Absicherungsprodukt für steigende Preise. Auch nach den unerwarteten Aussagen durch die EZB kam es seitens der SNB zu keinen Reaktionen in Richtung Inflationsbekämpfung. Die Inflationsraten sind mit 1,6 Prozent im Jahresvergleich nur graduell über den Prognosen vieler Analysten. Daher ist die aktuelle Realverzinsung des Frankens eher eine Sicherung für den Franken, insbesondere da die weiteren G10-Währungen – aufgrund ihrer hohen Inflationsraten – keine echten Gegner sind. Die Tatsache, dass die zehnjährigen Renditen der Staatsanleihen gegen Ende Januar die Nulllinie durchquert haben und nun positive Nominalzinsen bezahlen, ist ebenfalls eine Notiz wert. Durch den Gleichlauf mit den zehnjährigen Bundesanleihen ergeben sich interessante Realzinsstrategien.

Empfehlung

Anleger	halten
Kreditnehmer	kurz- und mittelfristig spekulativ, langfristig attraktiv

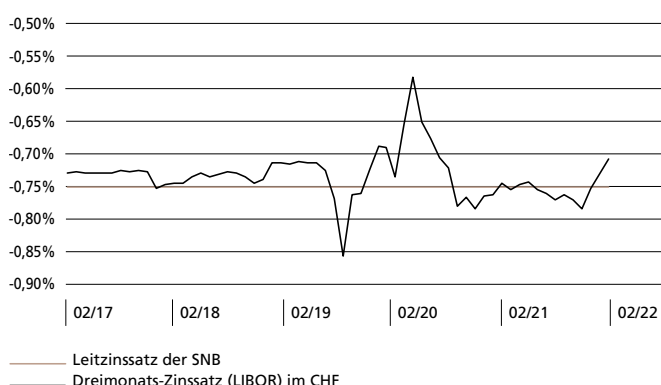
Break-even-Kurse

1 Jahr	3 Jahre	5 Jahre
1,0457	1,0389	1,0352

Währungsprognose (Kursentwicklung EUR zu Währung)

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

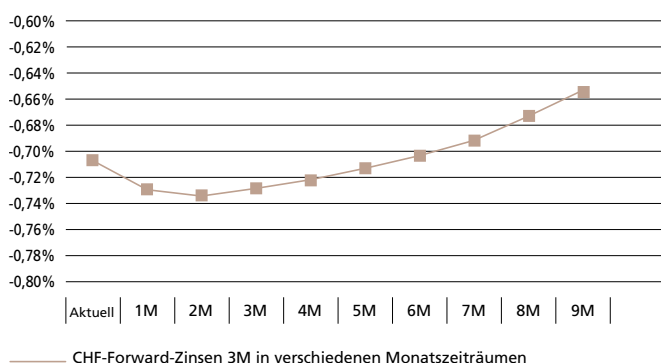
ZINSSÄTZE FÜR BANKEN IM VERGLEICH ZUM LEITZINS DER SCHWEIZERISCHEN NATIONALBANK



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

Der japanische Yen befindet sich zunächst in seiner Bewertung zwischen den Abwärtstendenzen einer expansiven Bank of Japan (BoJ) und dem Aufwertungsdruck als Sicherer Hafen. Die Hauptaspekte hinter der Aufwertung sind der lokale Trend in den Verbraucherpreisen, die Zusammensetzung des Zentralbankrats und die aktuellen Entwicklungen in der Coronalage des Landes. Gegenüber dem US-Dollar zeigte der japanische Yen etwas mehr Volatilität als beim Euro. Nach der Sitzung des Offenmarktausschusses der US-amerikanischen Federal Reserve Bank kann der US-Dollar seine Stärke etwas zeigen und den Kurs in Richtung 115,70er-Marke drücken. Positiv flankiert wurde diese Entwicklung durch die weiterhin vorherrschende Zinsdifferenz der beiden Währungsräume. In der fünften Kalenderwoche konnte sich der japanische Yen gegen den vor dem Hintergrund der Zentralbankratssitzung der Europäischen Zentralbank (EZB) steigenden Euro nicht mehr halten und fiel in Richtung 132er-Marke zurück. Schlussendlich sorgte dann auch die weiter restriktivere Bank of England (BoE) für stärkeren Druck auf den Yen. Das eingangs genannte Spannungsfeld bleibt weiter bestehen.

GELDPOLITIK

In der Sitzung des Zentralbankrats der BoJ ergaben sich keine Anzeichen einer Änderung der Geldpolitik. Die Erwartung einer Normalisierung gegenüber der BoJ in der Geldpolitik bleibt weiterhin bestehen, insbesondere vor dem Hintergrund der Maßnahmen anderer großer Zentralbanken. Gleichzeitig ergab die Sitzung eine Anpassung der Wachstums- und Inflationsprognosen für 2022 nach oben. Darüber hinaus wurden die Risiken als „generell ausgeglichen“ abgeändert. In der nachfolgenden Pressekonferenz machte Gouverneur Kuroda deutlich, dass es keine Absicht gäbe, die Leitzinsen zu verändern. Der Markt beginnt sich zu fragen, wann und wie die EZB nun entsprechende Interventionen durchführen werde, um die Renditen zurückzuführen. Diese Maßnahmen würden dann erneut die expansive Einstellung der BoJ gegenüber anderen Zentralbanken unterstreichen und könnten so den Yen schwächen. Japan behält global den geringsten Inflationsdruck und die BoJ behält ihre Politik bei.

Empfehlung

Anleger	abbauen
Kreditnehmer	kurz- und mittelfristig spekulativ, langfristig attraktiv

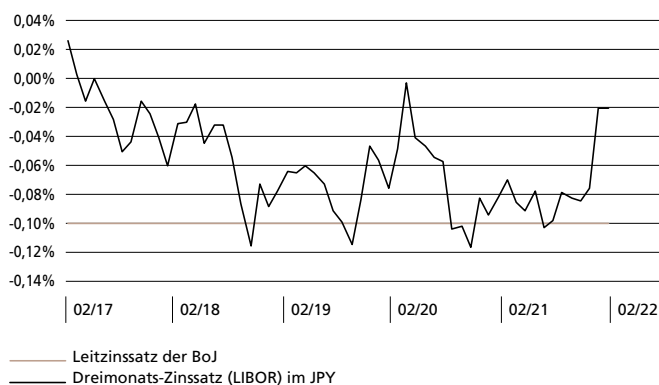
Break-even-Kurse

1 Jahr	3 Jahre	5 Jahre
131,04	129,75	127,90

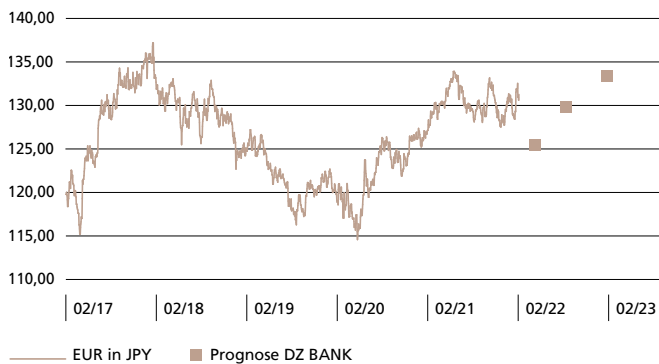
Währungsprognose (Kursentwicklung EUR zu Währung)

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

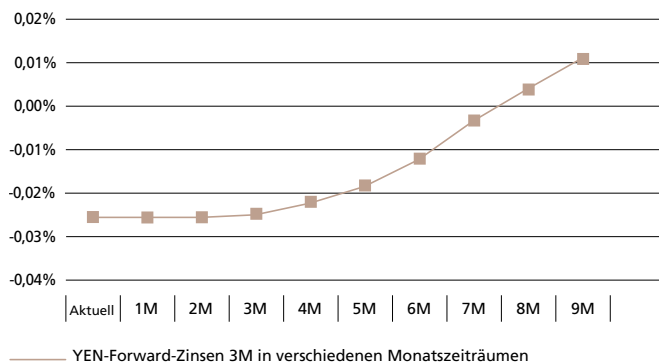
ZINSSÄTZE FÜR BANKEN IM VERGLEICH ZUM LEITZINS DER JAPANISCHEN NOTENBANK



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

Zu Beginn der Beobachtungsperiode wurde das Pfund durch Nachrichten aus der Politik bewegt. Premier Johnsons „Corona Partys“ könnten zu einem echten Problem werden, wenn sich eine entsprechende Anzahl von Parteigängern der Tories zu einem Misstrauensvotum entscheiden würde. Gleichzeitig bereitete sich das Pfund auf die Sitzung des Offenmarktausschusses der Bank of England (BoE) vor – eine Zinserhöhung war erwartet worden und man traute dem Pfund auch eine schwächere Kursentwicklung zu. Die BoE erfüllte die Erwartungen des Marktes und sorgte so für keine Überraschung – dies überlies sie der Präsidentin der Europäischen Zentralbank (EZB), welche sich unerwartet klar zu der höheren Inflation im Euroraum bekannte. Dies führte zu deutlichen Kursverlusten im Pfund: Innerhalb weniger Tage erreichte das Pfund Kurse jenseits der 0,845er-Marke gegenüber dem Euro. Im Zuge der Spannungen in der Ostukraine konnte sich das Pfund gegenüber den anderen Valuten – allen voran auch dem Euro – wieder erholen. Nachdem sich die Lage in Osteuropa wieder entspannte, fiel das Pfund in Richtung 0,84er-Marke gegenüber dem Euro zurück.

GELDPOLITIK

Auch im Januar wirkten die hohen Verbraucherpreise aus Dezember noch nach und die BoE konzentrierte sich nicht wie gewohnt auf weitere Konjunkturindikatoren. Dennoch stand die fünfte Kalenderwoche ganz im Zeichen der BoE. Im Vorfeld der Zinsentscheidung dominierte das Erwartungsmanagement die Szene, denn verschiedentlich sah man die expansiven Interpretationen in die Zinspolitik der BoE als überzogen an: Falls die Prognosen die Inflationsraten wieder im Zielkorridor sehen würden, wären die Erhöhungserwartungen an die Notenbank zu weit gegangen. Doch wie erwartet, erhöhte die BoE die Leitzinsen um 25 BP. Die flankierende Kommunikation, dass die Zentralbank in erster Linie dem „Primat der Preisstabilität in Großbritannien“ verantwortlich sei, ließ die Erwartung zu, dass das Pfund weiterhin gut unterstützt sein sollte. Die später veröffentlichte Nachricht, dass die Notenbank nur eine Stimme von einem 50-BP-Schritt entfernt war, sorgte für die Erwartung weiterhin höherer Zinsen in den Prognosen.

Empfehlung

Anleger	halten
Kreditnehmer	kurz-, mittel- und langfristig spekulativ

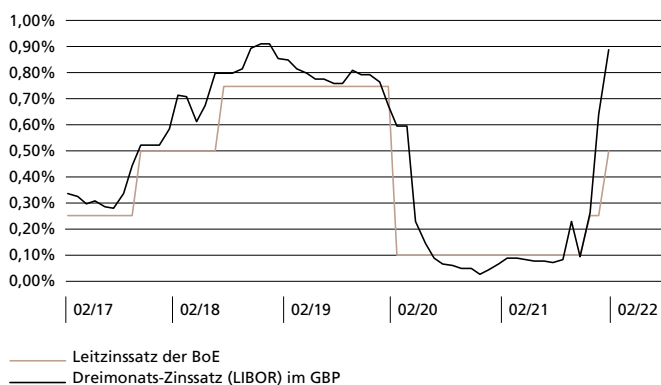
Break-even-Kurse

1 Jahr	3 Jahre	5 Jahre
0,8461	0,8937	0,9349

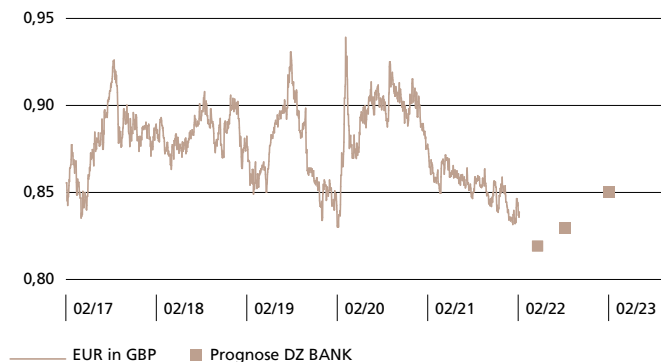
Währungsprognose (Kursentwicklung EUR zu Währung)

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

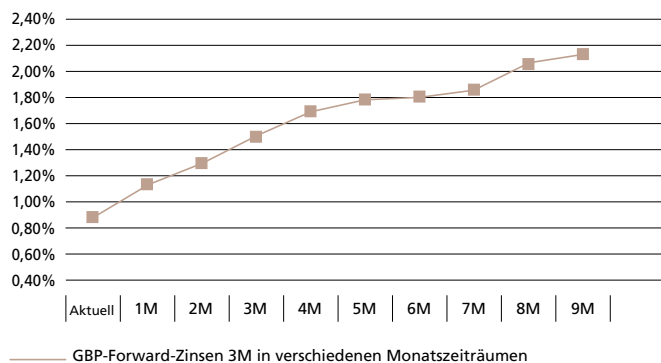
ZINSSÄTZE FÜR BANKEN IM VERGLEICH ZUM LEITZINS DER BANK VON ENGLAND



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 zwar weiter fallen, ein sichtbar positives Wirtschaftswachstum könnte weiterhin erreichbar sein. Omikron wird die Wirtschaft im ersten Quartal weiter belasten. Das aktuell hohe Inflationsniveau wird länger als bisher erwartet anhalten, insbesondere die Entwicklungen in der Ukraine könnten die Energiepreise erneut befeuern. Eine Aufhellung der Lieferkettenprobleme würde die Situation entspannen, aber aufkommender Lohndruck sollte sich zunehmend bemerkbar machen. Insgesamt wird die Inflation in 2022 spürbar höher liegen als im Durchschnitt der letzten Jahre. Für größere Marktbewegungen sorgte die Europäische Zentralbank (EZB). Mit dem Vermerk auf einen anhaltenderen Inflationsdruck als erwartet, wurde bekannt, dass sie ihre Haltung in Richtung einer strafferen Geldpolitik bereits im März ändern könnte. Eine Zinserhöhung 2022 ist nicht mehr auszuschließen und die Anleihekäufe könnten im dritten Quartal beendet werden. Die Wirtschaftsentwicklung wurde im abgelaufenen Quartal durch die bisher größte Corona-Welle belastet. Gleichzeitig belegen Studien, dass die Infektionen mit Omikron relativ mild verlaufen.

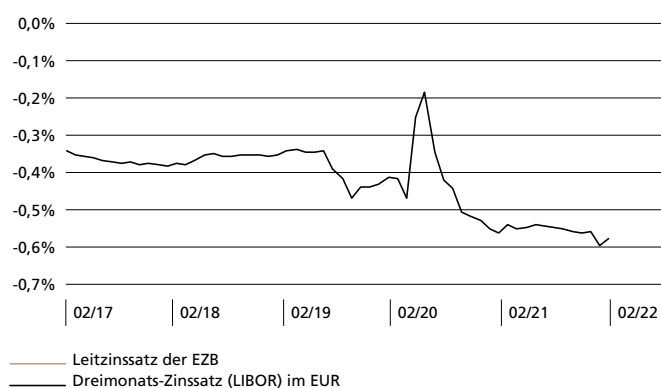
RENTENMARKTENTWICKLUNG

Die US-Renditen für Staatsanleihen mit zehnjähriger Laufzeit haben das Band zwischen 1,4 Prozent und 1,7 Prozent nach oben durchbrochen. Im März wird die FED die Leitzinsen erstmals anheben. Auf Sicht der nächsten zwölf Monate erwarten wir einen Anstieg auf ein Renditeniveau von rund 2,3 Prozent. Mit dem Vorstoß der EZB haben die Renditen in Europa die 0-Prozent-Linie nach oben überschritten. Die Wahrscheinlichkeit für eine Reduzierung der Anleihekäufe und für Zinsanhebungen hat zugenommen. Die Rendite zehnjähriger Bundesanleihen sehen wir mit Blick auf die nächsten zwölf Monate bei 0,5 Prozent. Aktuell ist eine deutliche Durationserhöhung nicht angebracht; die Duration liegt um die 4,5 Jahre. Unternehmensanleihen Investment Grade (IG) und High Yields (HY) haben ihre teure Bewertung im Laufe der Spreadausweitungen zum Teil abbauen können. Bei weiteren Renditeanstiegen kann bei guten IG-Bonitäten das Niveau zum Einstieg genutzt werden. Bei HY können die Bewertungen noch attraktiver werden.

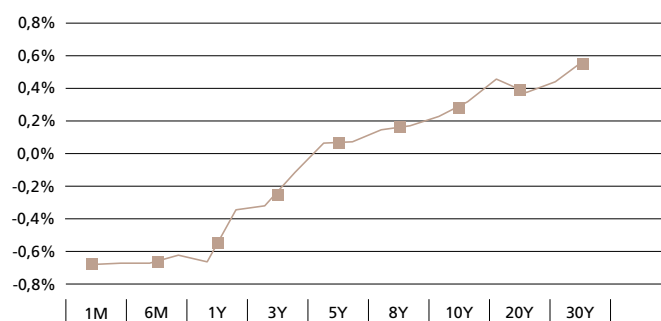
GELDPOLITIK

Die Kommunikation der Notenbanken bzgl. Normalisierung der Geldpolitik hat zur Beschleunigung der erwarteten Anpassungsgeschwindigkeit geführt. Generell sehen wir die Notenbanken weiterhin als stabilisierenden Faktor für die Kapitalmärkte an. Jedoch mit reduziertem Gewicht, da die Anleihekäufe in den kommenden Monaten zurückgefahren werden. Insgesamt werden die Notenbanken eher datenabhängig die Zinsen anheben, was dazu führen kann, dass Prognosen graduell angepasst werden müssen. Die Notenbanken sind sich der Lage an den Kapitalmärkten bewusst und passen ihr Erwartungsmanagement an.

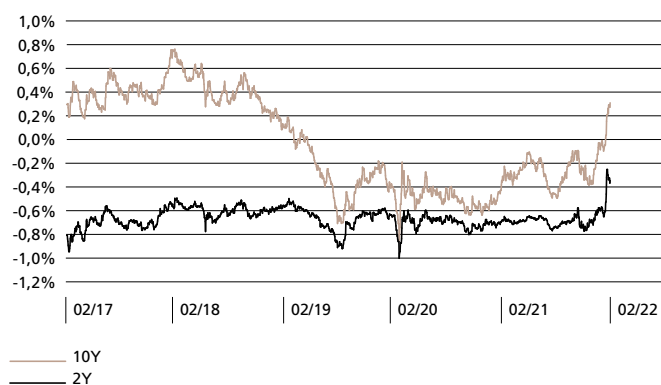
ZINSSÄTZE FÜR BANKEN IM VERGLEICH ZUM LEITZINSSATZ DER EUROPÄISCHEN ZENTRALBANK (EZB)



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
www.dz-privatbank.com

Redaktion

Portfoliomanagement

Redaktionsschluss

21. Februar 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.