






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

www.bielmeierswelt.com

WÄHRUNGSINFORMATION

Ausgabe 2 / Februar 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

In den vergangenen vier Wochen kann sich der US-Dollar gegenüber dem Euro mit einem Kursgewinn von über 1,3 Prozent vergleichsweise positiv entwickeln. Die Treiber waren in den letzten vier Wochen hauptsächlich die beiden relevanten Zentralbanken und der US-Arbeitsmarkt. Bis zur Mitte der fünften Kalenderwoche handelt Euro/US-Dollar in einer überschaubaren Spanne zwischen der 1,09er- und 1,08er-Zone. Die neu einlaufenden Prognosen für die Konjunktur und Inflation deuten zunehmend darauf hin, dass sich die Situation „hohe Inflation – geringes Wachstum“ graduell entspannt. Als dann die US-Notenbank (Fed) in der fünften Kalenderwoche die Zinsen leicht anhebt und Gouverneur Powell nicht mehr über die im Dezember noch kritisierten lockeren Finanzierungsbedingungen spricht, gerät der US-Dollar zusehends unter Druck und notiert zeitweilig jenseits der 1,10er-Marke gegenüber dem Euro. Der US-Dollar beendet seinen Absturz erst dann nachhaltig, als einen Tag nach der „Fed“ die Präsidentin der Europäischen Zentralbank (EZB) Christine Lagarde nach einem erfolgten Zinsschritt ebenfalls vorsichtiger klingt und die Datenabhängigkeit der EZB besonders betont. Am Ende der wichtigen fünften Woche zeigte der US-Arbeitsmarkt nochmals seine Stärke und kollidierte mit der Neubewertung der Fed von Mitte der Woche. Dem Dollar nutzte dieser positive US-Faktor, und wichtige technische Widerstände bei der 1,08er-Zone konnten gebrochen werden. Nach den US-Inflationszahlen für Januar kann sich der Euro wieder besser behaupten. Die Verbraucherpreise deuten allerdings an, dass auch hier „höher für länger“ gelten könnte. Allerdings sollten US-Dollar-Hausen eher kurzfristig gesehen werden.

GELDPOLITIK

Gouverneur Powell hatte durch das Weglassen wichtiger Punkte aus dem Protokoll der Sitzung des Offenmarktausschusses die Devisenhändler verwirrt und beim US-Dollar für eine Verkaufswelle gesorgt. Allerdings haben die Märkte Powells Versäumnis später nachgeholt: Der US-Arbeitsmarkt wartete mit einer sehr positiven Lage auf und auch in den Verbraucherpreisen war abzulesen, dass es aktuell so etwas wie Abwärtsdynamik nicht gibt. Nachdem die Fed die Leitzinsen letztes Mal um 25 Basispunkte angehoben hatte, werden aktuell die Rufe nach einem 50er-Schritt wieder lauter.

Unsere aktuelle Einschätzung

Anleger	halten	
Kreditnehmer	kurz-, mittel- und langfristig spekulativ	

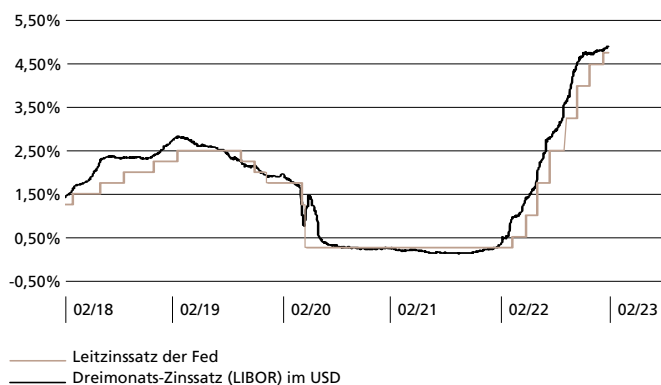
Break-even-Kurse

1 Jahr	3 Jahre	5 Jahre
1,0900	1,1141	1,1353

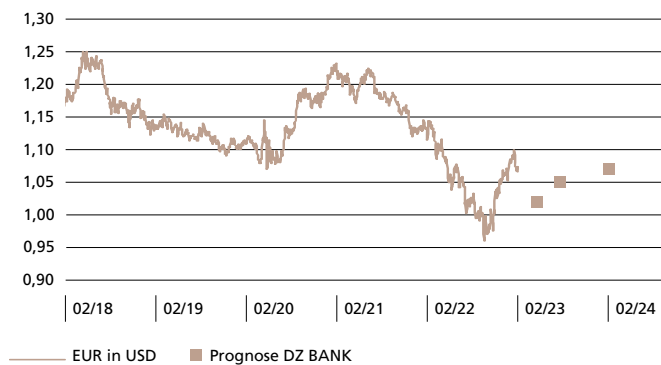
Währungsprognose (Kursentwicklung EUR zu Währung)

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

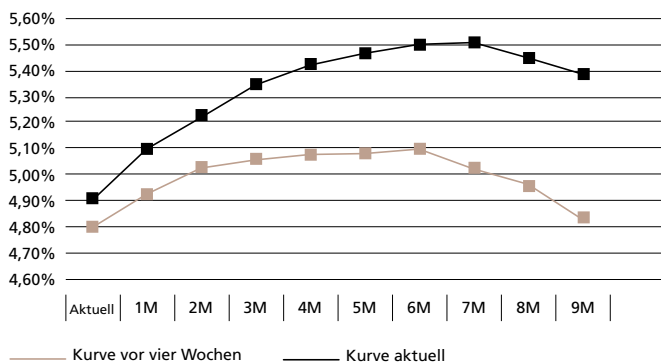
ZINSSÄTZE FÜR BANKEN IM VERGLEICH ZUM US-LEITZINSSATZ DER US-NOTENBANK



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 (CHF) kann sich in den vergangenen vier Wochen relativ gut gegenüber dem Euro behaupten und legt etwas über einem halben Prozent zu. Ende Januar durchbrach er allerdings kurz die Parität gegenüber dem Euro. In der dritten Kalenderwoche kann der Franken schnell in Richtung 0,9876 gegenüber dem Euro zulegen. In der darauffolgenden Woche rücken technische Aspekte wieder in den Fokus, wobei der Euro-Franken-Kurs kurzzeitig über der Parität notiert. Gleichzeitig sorgen verschiedene G10-Einkaufsmangerindizes für Entspannung in den Konjunkturerwartungen. Im Verlauf der fünften Kalenderwoche gerät die Fremdwährungsposition der Schweizerischen Nationalbank (SNB) wieder in den Blickpunkt. Seit November 2022 habe die Notenbank rund 30 Mrd. Franken verkauft. Die Bemühungen, die Bilanz zu verkleinern, nehmen offensichtlich Fahrt auf. Ende Januar fielen die Konjunkturdaten aus der Eurozone etwas besser aus als erwartet und geben dem Franken wieder mehr Schwung unter die Parität zum Euro. Anfang Februar läutet der Chef der SNB Thomas Jordan einen sichtbaren Anstieg des Franken gegen den Euro ein, indem er feststellte, dass Zinserhöhungen „nicht ausgeschlossen werden können“. In der siebten Kalenderwoche ist die Inflationsrate für Januar mit 3,3 Prozent unter dem zyklischen Gipfel von 3,5 Prozent im September, aber immer noch überraschend hoch. Dort erreicht der Franken mit 0,9847 seine beste Bewertung gegenüber dem Euro.

GELDPOLITIK

Im den vergangenen vier Wochen ergaben sich bei der SNB keine Zinsänderungen. Die nächste Sitzung der Währungshüter wird erst nach Redaktionsschluss unserer kommenden Veröffentlichung sein. Aufgrund der weiterhin unkomfortabel hohen Inflationsraten gehen viele Experten davon aus, dass dann wieder mit 50 Basispunkten die Leitzinsen auf 1,5 Prozent angehoben werden. Der Druck auf die Notenbank lässt allerdings nach. Darüber hinaus hat das Entscheidungsgremium mit der Möglichkeit von Interventionen auch andere Möglichkeiten der Steuerung. Dagegen sollte aber der „Blick nach Frankfurt“ nicht unterschätzt werden: Bei deutlichen Schritten der EZB käme es zu einer Leitzinsdifferenz von 175 Basispunkten. Die Märkte rechnen aktuell mit einem Zielsatz von 1,79 Prozent.

Unsere aktuelle Einschätzung

Anleger	halten	
Kreditnehmer	kurz-, mittel- und langfristig spekulativ	

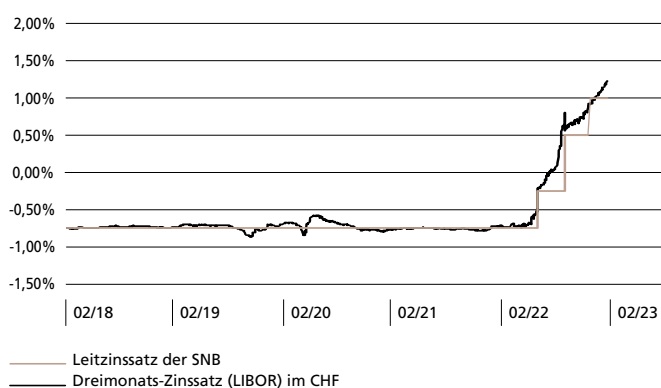
Break-even-Kurse

1 Jahr	3 Jahre	5 Jahre
0,9725	0,9440	0,9247

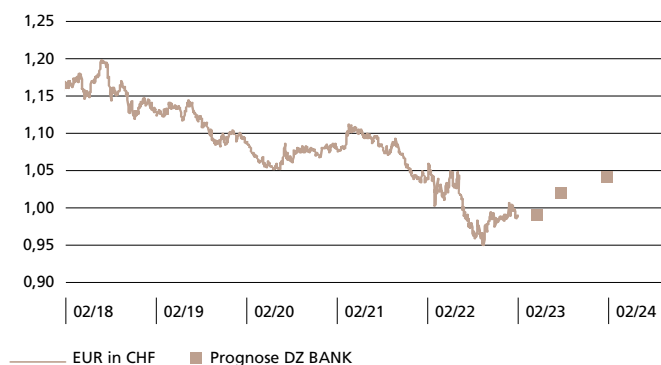
Währungsprognose (Kursentwicklung EUR zu Währung)

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

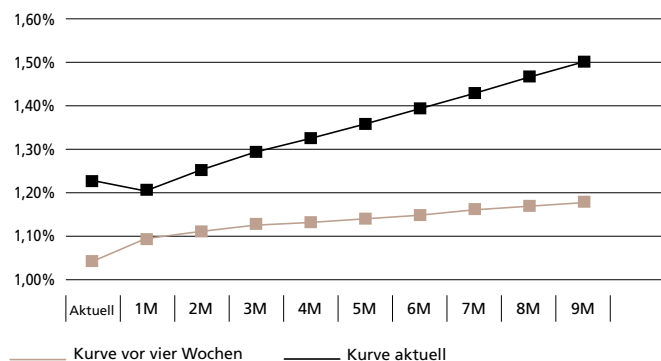
ZINSSÄTZE FÜR BANKEN IM VERGLEICH ZUM LEITZINS DER SCHWEIZERISCHEN NATIONALBANK



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 (YEN) mit einem Kursverlust von über 3,5 Prozent einer der größten Verlierer in unserem Universum. Gleich in der dritten Kalenderwoche trotz der damaligen Gouverneur der Bank of Japan (BoJ) den Märkten und lässt die Politik der Zentralbank unverändert. Der YEN gibt daraufhin innerhalb weniger Stunden um fast 2,5 Prozent nach. Die Möglichkeit, dass die BoJ sich von ihrer ultralockeren Politik verabschieden könnte, beflügelte die Valuta wieder. Dabei wurde mit 137,92 der höchste Stand gegenüber dem Euro erreicht. Doch damit war Schluss, als die japanische Inflation für Dezember die Vier-Prozent-Marke erreichte und Haruhiko Kuroda aus Davos heraus flankierte, dass die hohe Inflationsrate lediglich den hohen Einfuhrpreisen geschuldet sei. Dem YEN tat dies nicht gut. Die Valuta löste sich wieder von den Hochs in Richtung 141er-Zone gegenüber dem Euro. Dort blieb sie bis in die fünfte Kalenderwoche hinein. Dann war es wieder Kuroda, der entsprechende Schwankungen provozierte, indem er im japanischen Parlament wiederholte, dass die lockere Geldpolitik beibehalten werden müsse. In der siebten Kalenderwoche tendierte der YEN im Vorfeld der Bekanntgabe des neuen Zentralbankchefs weiter schwach und erreichte sein Tief bei 143,67 gegenüber dem Euro. Als dann am 14. Februar Kazuo Ueda als neuer Gouverneur der BoJ bekanntgegeben wurde, legte der YEN sprunghaft zu – aber nur für ein paar Stunden. Die Unsicherheit über den „Neuen“ überzog.

GELDPOLITIK

Der neue Gouverneur der BoJ wird die künftige Geldpolitik weiter bestimmen. Die Frage an dieser Stelle ist, welchem geldpolitischen Lager Kazuo Ueda zuzurechnen sein wird. Pressestimmen bezeichnen ihn als „Pragmatiker“. Ueda war in den späten 1990er Jahren bereits bei der BoJ tätig. Allzu tiefe Fußabdrücke hatte er jedoch nicht hinterlassen. Verschiedene Japanexperten schreiben ihm die Fähigkeit zu, sich von der Zinskurvenkontrollsystematik (YCC) der Zentralbank lösen zu können. Ergäbe sich daraufhin eine höhere Liquidität Yen-Anleihen mit höheren Renditen, könnten sich daraus größere globale Veränderungen an den Kapitalmärkten ergeben. Denn aktuell ist, global gesehen, die quantitative Lockerung der BoJ höher als die quantitative Straffung der Federal Reserve.

Unsere aktuelle Einschätzung

Anleger	abbauen	
Kreditnehmer	kurz-, mittel- und langfristig spekulativ	

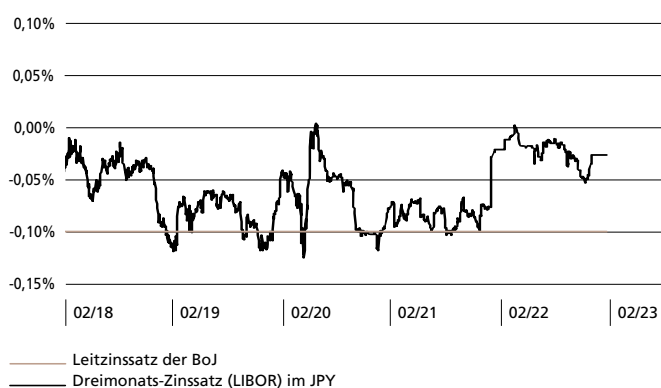
Break-even-Kurse

1 Jahr	3 Jahre	5 Jahre
138,62	131,03	125,35

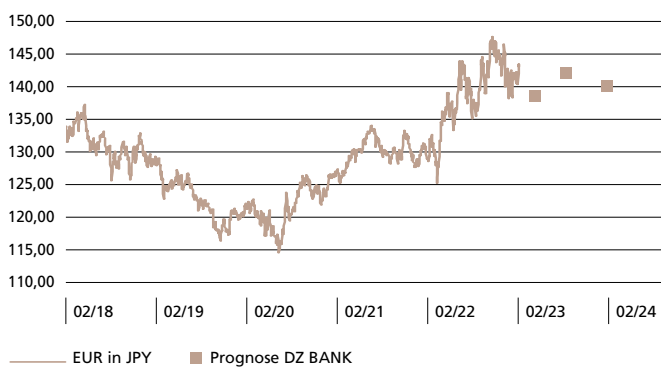
Währungsprognose (Kursentwicklung EUR zu Währung)

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

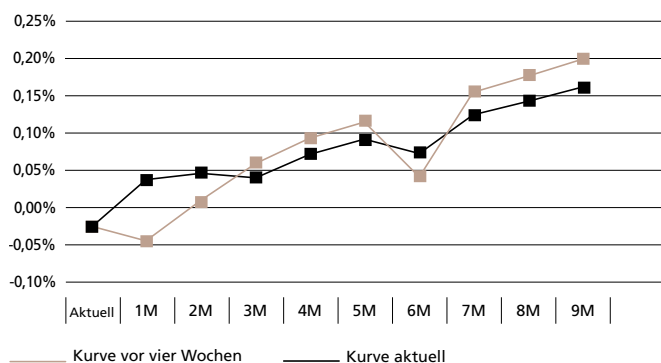
ZINSSÄTZE FÜR BANKEN IM VERGLEICH ZUM LEITZINS DER JAPANISCHEN NOTENBANK



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 letzten vier Wochen setzt sich die dynamische Abwärtsbewegung der Vorperiode im britischen Pfund nicht fort. Trotzdem kann die Valuta über den aktuellen Beobachtungszeitraum keine Kursgewinne verzeichnen. In der dritten Kalenderwoche schauen die Händler auf die Inflationszahlen aus dem Dezember des Vorjahres. Mit 10,5 Prozent befinden sich die Verbraucherpreise im Rahmen der Erwartungen. Die Kernrate zeigt sich mit einem Wert von plus 6,3 Prozent weiter überraschend fest. Zum Ende der Woche erreicht das britische Pfund mit einem Kurs von 0,8722 den höchsten Wert gegenüber dem Euro. In der vierten Kalenderwoche gewannen die Sorgen um die konjunkturelle Lage auf der Insel wieder mehr die Oberhand und EUR/GBP kam etwas unter Druck. Gegen den Euro gab das Pfund schnell um die 1,5 Prozent nach. Vor der Sitzung des „Monetary Policy Committee“ (MPC) der Bank of England (BoE) profitierte die Valuta wieder von dem gestiegenen Risikoappetit. Die Sitzung des MPC in der fünften Kalenderwoche war das zentrale Ereignis in der Berichtsperiode. Die Notenbank entschied die erwartete Zinserhöhung, doch die Aussagen der Gouverneure sorgten bei den Währungshändlern für etwas Enttäuschung und drückten das Pfund in Richtung 0,895er-Marke gegen den Euro. Zum Ende der fünften Kalenderwoche sorgte der robuste US-Arbeitsmarkt weiter für Druck auf das Pfund. Mit 0,8979 gegen den Euro wurde der tiefste Stand seit vier Wochen erreicht. Bis zur Mitte der siebten Kalenderwoche erholte sich die Valuta wieder in Richtung 0,88. Dann sorgten die leichteren Inflationszahlen aus dem Januar wieder für schwächere Kurse.

GELDPOLITIK

Die BoE erhöht in ihrer Februarsitzung die Leitzinsen um 50 Basispunkte auf vier Prozent. Die Kommentare über die Nahrungsmittelpreise in der Pressekonferenz haben die Marktteilnehmer jedoch etwas enttäuscht. Später nimmt der Chef Volkswirt Pill den „Terms of Trade“-Schock nochmal auf und stellt fest: „... die Antwort ist nicht, dass wir höhere Inflation unterstützen ... die Antwort ist, dass wir die Geldpolitik so anpassen, dass wir eine Rückkehr zum Inflationsziel sicherstellen.“ Der Scheitelpunkt der Inflation ist auch in Großbritannien vorüber, die Notenbank ist noch mehr datenabhängig geworden.

Unsere aktuelle Einschätzung

Anleger	halten	
Kreditnehmer	kurz-, mittel- und langfristig spekulativ	

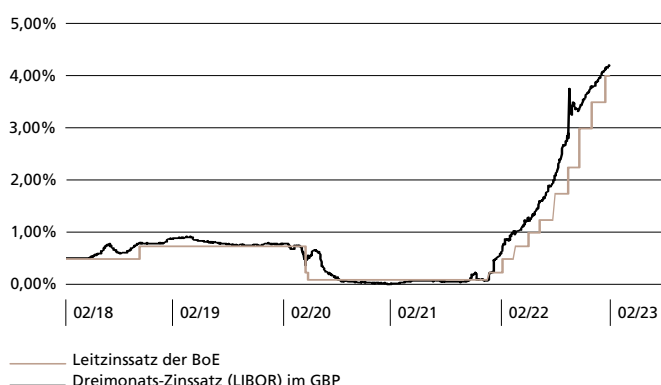
Break-even-Kurse

1 Jahr	3 Jahre	5 Jahre
0,8870	0,9082	0,9239

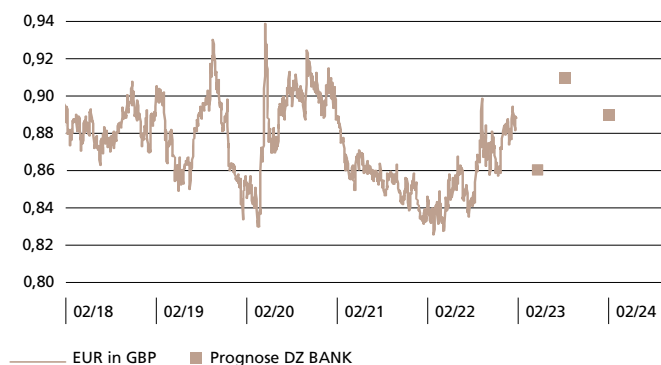
Währungsprognose (Kursentwicklung EUR zu Währung)

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

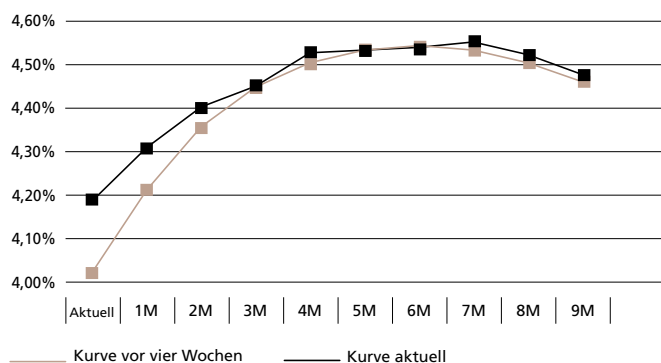
ZINSSÄTZE FÜR BANKEN IM VERGLEICH ZUM LEITZINS DER BANK VON ENGLAND



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 konjunkturelle Umfeld zeigt Anzeichen einer Stabilisierung auf niedrigem Niveau. Rückläufige Energiepreise und die Öffnung Chinas liefern positive Impulse für die globale Konjunktur. Gestützt durch die robuste Arbeitsmarktsituation sollte der reale Kaufkraftverlust geringer ausfallen als bisher angenommen. Das erhöhte Niveau von Inflationsraten und Zinsen belastet weiterhin die Konjunktur, für das Gesamtjahr erwarten wir aber ein moderates Wachstum in den Industriestaaten. Der Hochpunkt der Inflationsentwicklung liegt in den USA und der Eurozone bereits hinter uns. Neben einer höheren Vergleichsbasis sorgen der Rückgang der Energiepreise sowie die Entspannung der Lieferketten für rückläufige Teuerungsraten. Insgesamt wird die Inflation in 2023 aber signifikant über den Zielwerten der großen Notenbanken verbleiben.

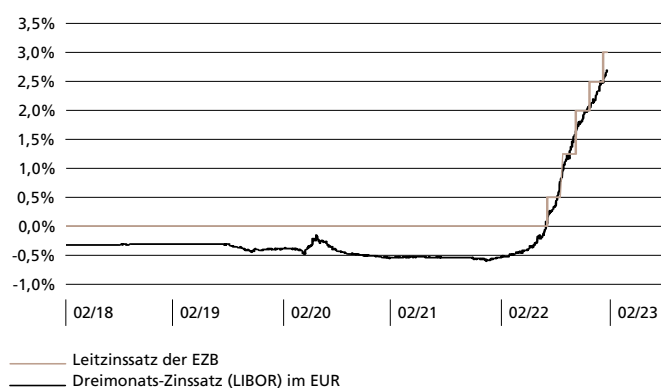
RENTENMARKTENTWICKLUNG

Die Rentenmärkte präsentieren sich nach dem Rekordanstieg der Renditen im Vorjahr wieder attraktiver. Die bereits sehr hohen eingepreisten Leitzinsenerwartungen sprechen für nachlassenden Druck auf die Kurse kurzlaufender Staatsanleihen. Rückläufige Inflationsraten, eine nachlassende Konjunktur und das bereits deutlich erhöhte Renditeniveau sprechen auch bei langen Laufzeiten für tendenziell sinkende Renditen. Um das erhöhte Renditeniveau längerfristig zu fixieren und vom Renditerückgang stärker zu profitieren, kann das Durationsniveau wieder erhöht werden. Unternehmensanleihen sowie Anleihen aus Schwellenländern profitieren von der positiven Entwicklung einiger Risikofaktoren und erscheinen uns auch aufgrund ihrer attraktiven Rendite wieder interessant.

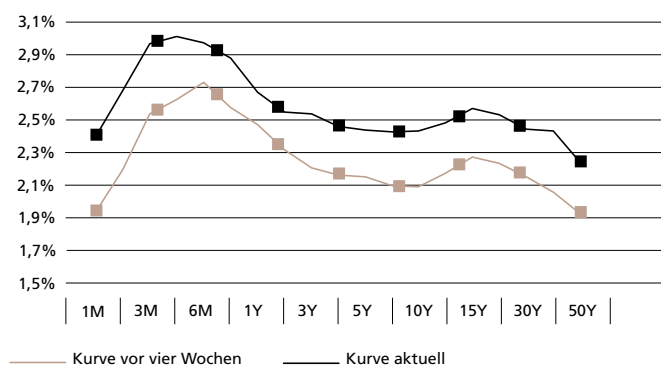
GELDPOLITIK

Sinkende Inflationsraten führen zu einem geringeren Handlungsdruck bei den Notenbanken und einem abnehmenden Tempo der geldpolitischen Straffung. Aufgrund der leicht verbesserten Konjunkturaussichten sowie steigender Lohnkosten besteht jedoch die Gefahr anhaltend hoher Inflationsraten und die Notwendigkeit einer weiterhin restriktiven Geldpolitik. Leitzinssenkungen bereits im Jahresverlauf 2023 erwarten wir daher nicht. Die Notenbanker in den USA und der Eurozone betonten, mit Blick auf die Entwicklung in China, mehrfach die Notwendigkeit einer weiterhin straffen Geldpolitik und wiesen trotz der positiven Inflationsentwicklung wiederholt auf die Gefahr anhaltend hoher Inflationsraten hin.

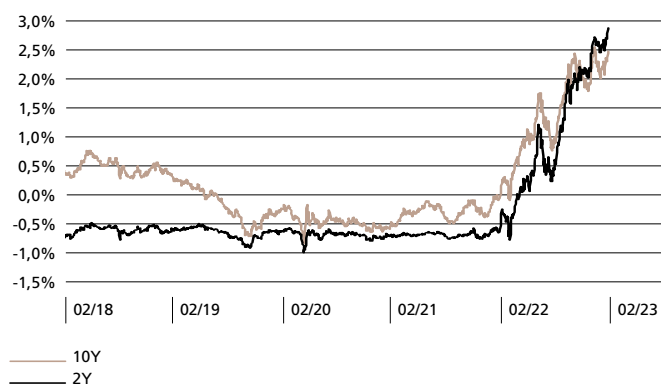
ZINSSÄTZE FÜR BANKEN IM VERGLEICH ZUM LEITZINSSATZ DER EUROPÄISCHEN ZENTRALBANK (EZB)



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
www.dz-privatbank.com

Redaktion

Portfoliomanagement

Redaktionsschluss

17. Februar 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.