






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

www.bielmeierswelt.com

WÄHRUNGSINFORMATION

Ausgabe 4 / April 2022

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

Im Fall des US-Dollars kommt den Investoren in den letzten vier Wochen dessen Tiefe und Alternativlosigkeit zugute. Ohne die Verstärkungen der geopolitischen Lage, die daraus resultierenden Verwerfungen bei den Lieferketten – vor allem bei fossilen Rohstoffen – und der große Abstand der Vereinigten Staaten zu den aktuellen Krisenherden, würde die Valuta bestimmt ein anderes Muster drucken. Allerdings ist der US-Dollar nicht alleine und seine Entwicklung wird durch verschiedene Zentralbanken beeinflusst. Aus Europa kommen derzeit kaum Impulse – die hohen Verbraucherpreise werden nun zwar von der Europäischen Zentralbank (EZB) wahrgenommen, aber Handlungsdruck lässt sich nicht erkennen. Dies führt am Ende zu einer eher neutralen Haltung gegenüber dem US-Dollar. Die Bank of Japan (BoJ) macht mehr als deutlich, dass sie nicht in den Reigen der Inflationsbekämpfer eintreten wird – dies ist eindeutig positiv für den US-Dollar. Die US-Zentralbank liefert ihre Zinsmaßnahmen voraussichtlich wie berechnet und kann so dem US-Dollar nicht viel helfen. Jegliche Pausen, Beobachtungshalte etc., welche die Federal Reserve einlegt, sind dazu geeignet, den US-Dollar unter Druck zu bringen. Allerdings spielt der US-Dollar aktuell auch seine Eigenschaften als sicherer Hafen aus und je nachdem, welche Krisen sich noch auftun, wird er auch im Zuge einer Normalisierung in Europa nicht zu sehr unter Druck kommen.

GELDPOLITIK

Die US-Zentralbank hat wie erwartet mit ihrem Zinserhöhungszyklus begonnen. In der letzten Sitzung erhöht der Offenmarktausschuss die Leitzinsen um 25 BP. Die US-Zinskurve hat sich in den letzten vier Wochen weiter nach oben verschoben – die zehnjährigen US-Staatsanleihen stehen kurz vor der 3%-Marke. Der Markt rechnet bis zum Ende des Jahres mit acht Schritten der Notenbank und einem Zielzinssatz von über 2,5 % – für 2023 sind ebenfalls weitere Schritte prognostiziert. Doch damit nicht genug. Auch in 50-BP-Schritten wird jüngst gedacht, es gibt Marktteilnehmer, die bereits in der kommenden Sitzung von einer dynamischeren Entwicklung ausgehen. Angesichts der boomenden Arbeitsmärkte und der weiter steigenden Inflation ist dies nicht vollkommen aus der Luft gegriffen. Allerdings sind Abweichungen vom Plan willkommene Gelegenheiten für Kursneubewertungen.

Unsere aktuelle Einschätzung

Anleger	halten	
Kreditnehmer	kurz-, mittel- und langfristig spekulativ	

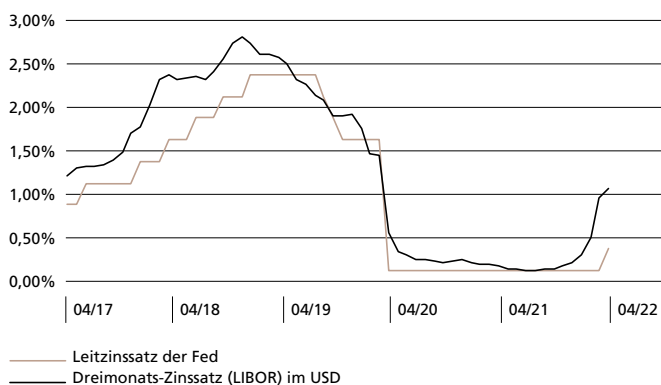
Break-even-Kurse

1 Jahr	3 Jahre	5 Jahre
1,1081	1,1556	1,1938

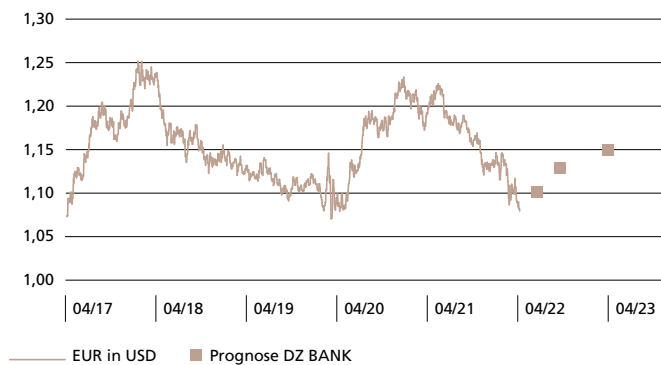
Währungsprognose (Kursentwicklung EUR zu Währung)

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

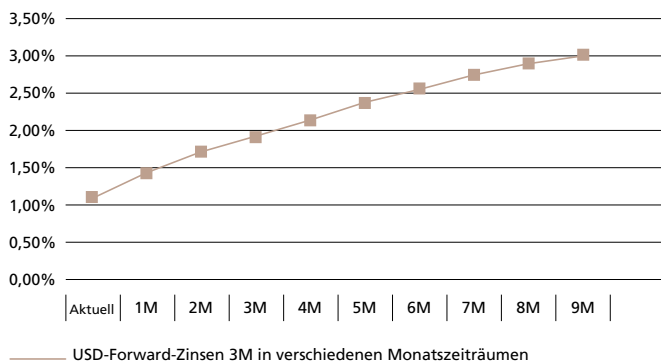
ZINSSÄTZE FÜR BANKEN IM VERGLEICH ZUM US-LEITZINSSATZ DER US-NOTENBANK



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

Wie bereits skizziert, konnte der Schweizer Franken vor dem Hintergrund der weiterhin sehr problematischen geopolitischen Lage seinen Wert als sicheren Hafen ausspielen. Es gelang der Alpenwährung sogar, in die Nähe der Parität gegenüber dem Euro zu rücken. Angesichts der aktuellen Lage bei den Verbraucherpreisen kann es sich die Schweizerische Nationalbank (SNB) erlauben, gegenüber einem etwas festeren Franken „großzügig“ zu sein. Die Gelassenheit der SNB drückt sich auch ein Stück weit in den neuerlich gefallenen Währungsreserven aus – die Position muss nicht zwangsläufig weiter hochgefahren werden, nur um den Franken unter Kontrolle zu halten. Wie sehr der Franken dann doch auf die Entwicklungen in der Ukraine reagiert, zeigte sich, als die Umgliederung der russischen Interventionskräfte – flankiert vom Ausweichen bei Kiew – für eine deutliche Entspannung in der Nachrichtenlage sorgte. Innerhalb kurzer Zeit gelang es dem Euro, sehr dynamisch die Marke bei 1,04 zu erreichen. Als schnell klar wurde, dass es sich erneut um eine Täuschung handelte, legte der Franken über die Tage wieder sichtbar zu. Besonders die Nachrichtenlage um mögliche Kriegsverbrechen durch russische Truppen und eine damit einhergehende Verschärfung des Konflikts halfen dem Franken.

GELDPOLITIK

Auch in der Lage der Frankenkurve zeigt sich in den vergangenen Wochen eine Dynamik. Erstens konnte sich die Kurve deutlich steiler darstellen als noch vor vier Wochen, und zweitens sind – dem globalen Trend folgend – bemerkbar höhere Renditen zu beobachten. In der zwölften Kalenderwoche ergab sich die Nullrendite noch im fünfjährigen Laufzeitbereich. Aktuell muss der Investor lediglich etwas über zwei Jahre investieren, um im Plus zu landen. Die Inflationsprognosen der SNB wurden über die jeweiligen Publikationstermine – besonders für März 2022 – nach oben angepasst. Allerdings scheinen die Währungshüter dabei zubleiben, in Richtung 2024 durch die Preisdynamik „hindurchzuschauen“: Die SNB sieht den Inflationspeak in der jüngsten Prognose im Jahr 2022. Danach sollten sich die Preise wieder schneller entspannen. Mit Erwartungen von 0,9 Prozent für 2023 und 2024 befinden sich die Zentralbanker wieder mehr in der Komfortzone.

Unsere aktuelle Einschätzung

Anleger	halten	
Kreditnehmer	kurz- und mittelfristig spekulativ, langfristig attraktiv	

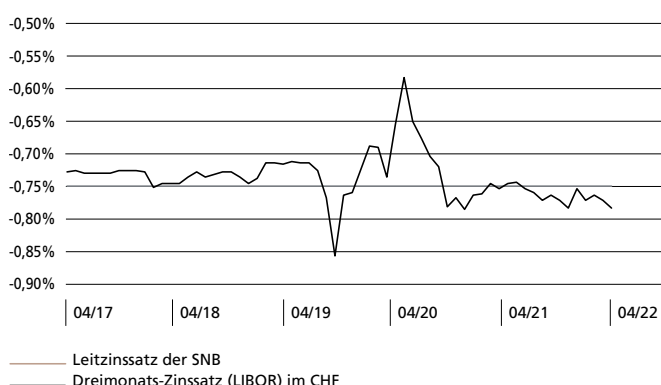
Break-even-Kurse

1 Jahr	3 Jahre	5 Jahre
1,0291	1,0201	1,0167

Währungsprognose (Kursentwicklung EUR zu Währung)

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

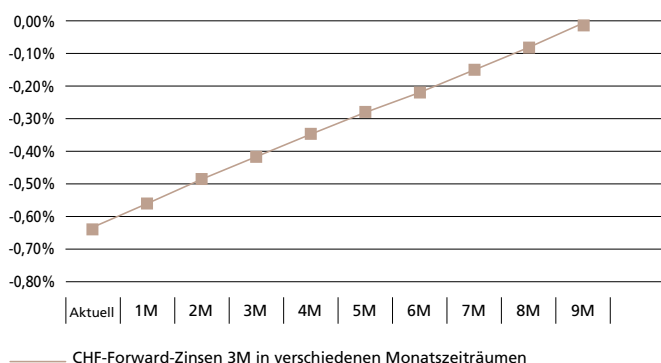
ZINSSÄTZE FÜR BANKEN IM VERGLEICH ZUM LEITZINS DER SCHWEIZERISCHEN NATIONALBANK



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

Die Eigenschaft als sicherer Hafen konnte der japanische Yen in den letzten Wochen so gar nicht zeigen. Irgendwie scheint es, als dass die Bank of Japan (BoJ) die Europäische Zentralbank (EZB) im Wechselspiel gegenüber dem US-Dollar abgelöst hatte. Die japanische Zentralbank hat jüngst die Inflationsprognosen angehoben und gleichzeitig die Erwartungen für das Wachstum entsprechend gesenkt. Während einer Pressekonferenz lobte Gouverneur Kuroda den schwachen Yen als willkommene Unterstützung für die japanische Konjunktur. Dabei versäumt er es nicht, noch mal zu verdeutlichen, dass die BoJ den anderen Zentralbanken bei der Bekämpfung der Inflation nicht folgen werde. Aber auch Japan kann sich den ökonomischen Auswirkungen der geopolitischen Krisen nicht entziehen. Dies zeigte der enttäuschende Tankan-Bericht für das erste Quartal recht deutlich. Auch in Fernost machen sich die Analysten Gedanken über gestiegene Inputkosten – diese sind mit der Entwicklung in Osteuropa auch in Japan spürbar teurer. Vor allen Dingen im Wechselkurs gegenüber dem US-Dollar bahnen sich beim Yen ungemütliche Zeiten an: In der 15. Kalenderwoche durchbricht der Yen die historische Unterstützung bei der 125,70er Marke aus dem Jahr 2015. Strukturell baut der Yen so weiteres Schwächepotential auf – ob dies der japanischen Konjunktur so viel nützt, wie Gouverneur Kuroda das gerne hätte, wird sich zeigen müssen.

GELDPOLITIK

Die BoJ belässt ihre Leitzinsen unverändert – der augenblicklich sehr schwache Yen scheint die Währungshüter nicht zu motivieren. Insbesondere die nunmehr „pazifische Grabenbildung“ zwischen der hawkischen Federal Reserve und der BoJ wird durch einen immer schwächeren Yen flankiert. Gegenüber den Zinskurven der anderen großen Währungsräume fällt die Veränderung bei der Lage der JGB-Kurve vergleichsweise bescheiden aus. Über die letzten Wochen kam es zu einer leicht steileren Lage, wobei sich das kurze Ende nach unten bewegte und das lange Ende nach oben – Drehpunkt war der fünfjährige Laufzeitbereich. Die Schwankungen befanden sich allerdings deutlich unter der 10-BP-Marke. Der Aktienmarkt scheint in Japan mehr im Fokus zu stehen als die JGBs.

Unsere aktuelle Einschätzung

Anleger	abbauen	
Kreditnehmer	kurz- und mittelfristig spekulativ, langfristig attraktiv	

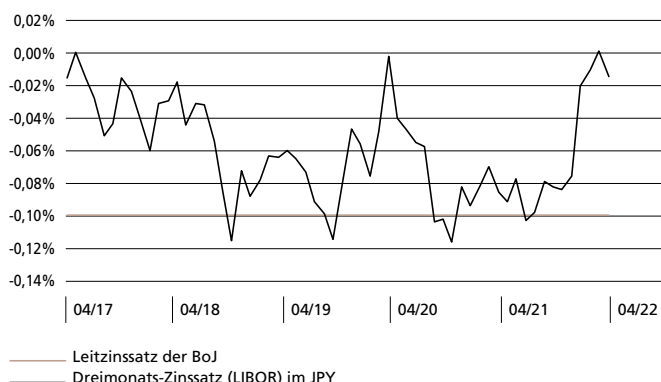
Break-even-Kurse

1 Jahr	3 Jahre	5 Jahre
139,13	135,76	132,05

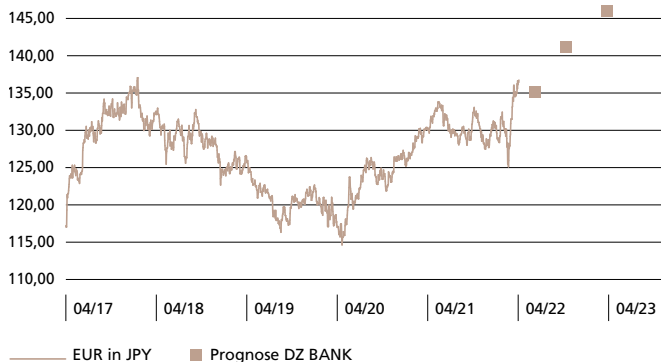
Währungsprognose (Kursentwicklung EUR zu Währung)

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

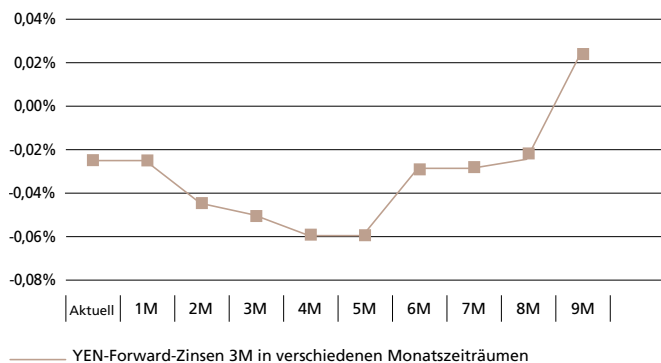
ZINSSÄTZE FÜR BANKEN IM VERGLEICH ZUM LEITZINS DER JAPANISCHEN NOTENBANK



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 der 13. Kalenderwoche zeigte sich die geopolitische Abhängigkeit des britischen Pfunds von den Nachrichten aus der Ukraine. Die Bank of England (BoE) liefert im Vormonat die erwarteten Zinsmaßnahmen, doch Gouverneur Bailey geht anlässlich einer Ansprache der BoE sehr deutlich auf die Risiken ein, welche aktuell durch die weiter angespannte Corona-Lage und den russischen Einmarsch in der Ukraine dominiert werden. Seiner Meinung nach **sehe** man sich **mit** größeren Herausforderungen konfrontiert als in der Finanzkrise. Die Inflation sieht er ebenfalls als eine Bedrohung, welche über die Auswirkungen der 70er Jahre hinausgehen würde. In diesem etwas kritischen Umfeld kann der Euro gegenüber dem Pfund an Boden gut machen und die Marke um die 0,85 erreichen. Nachdem die US-Notenbank mit ihrem Zinserhöhungszyklus begonnen hatte, stellen sich die restlichen G10-Zentralbankenteilweise darauf ein, ebenfalls dynamischer an der Zinsschraube zu drehen. Bei Großbritannien halfen später die Einkaufsmanger bei der etwas positiveren Einfärbung der Konjunktur. Die höheren Inflationszahlen verschafften dem Pfund wieder bessere Kurse, sodass die tieferen Kursniveaus von Ende März wieder verlassen werden konnten. Das Pfund bleibt weiterhin unter dem Eindruck der Entwicklungen in der Ukraine. Sobald die Mitglieder des Zentralbankrats der BoE das Vertrauen in die Notenbank wieder festigen, kann das Pfund wieder mehr profitieren.

GELDPOLITIK

Die britische Zinskurve kann sich der aktuellen globalen Zinsentwicklung in der G10-Gruppe nicht entziehen. Allerdings ist die für den Kontinent übliche steile Lage der Zinskurve im Pfund nicht kopiert worden. In den letzten vier Wochen ereignete sich dagegen ein eher seltenes Phänomen: In den Laufzeitbereichen von zwei bis zehn Jahren ergab sich sogar eine Parallelverschiebung um rund 50 BP nach oben. Das kurze Ende der Kurve blieb davon vergleichsweise unbeeindruckt. Angesichts deutlich gestiegener Inflationsraten im Februar und März hätte die Notenbank genug Grund, eine etwas schärfere Rhetorik anzuschlagen, die Ukraine-Krise und die damit verbundenen Unsicherheiten lassen die Herren Broadbent und Bailey jedoch zögern.

Unsere aktuelle Einschätzung

Anleger	halten	
Kreditnehmer	kurz-, mittel- und langfristig spekulativ	

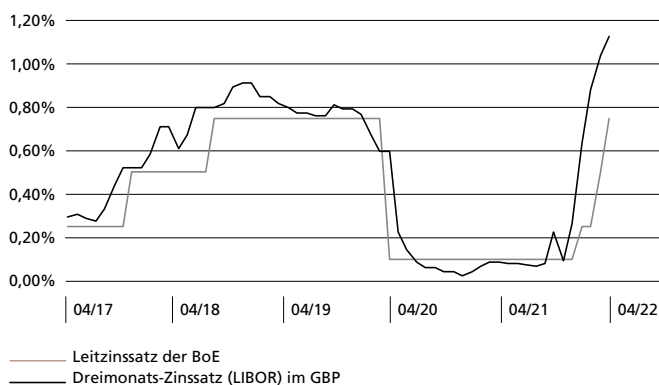
Break-even-Kurse

1 Jahr	3 Jahre	5 Jahre
0,8473	0,9007	0,9483

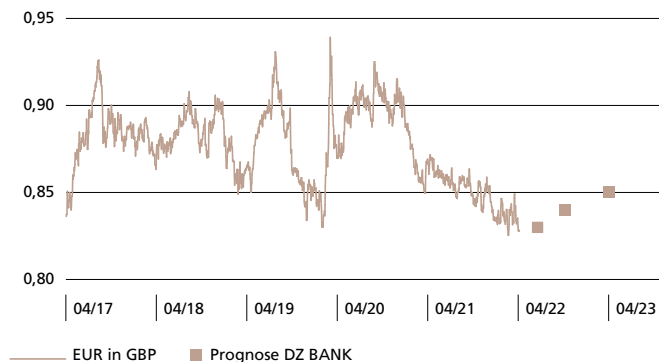
Währungsprognose (Kursentwicklung EUR zu Währung)

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

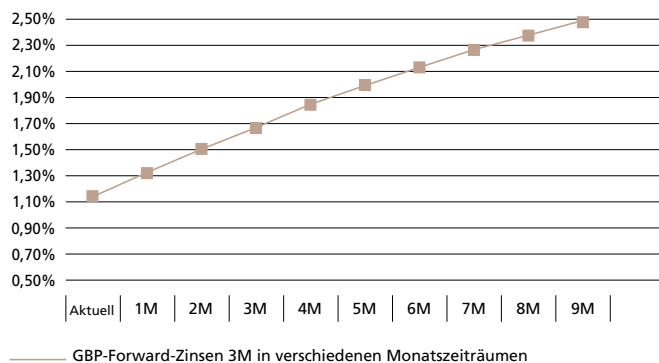
ZINSSÄTZE FÜR BANKEN IM VERGLEICH ZUM LEITZINS DER BANK VON ENGLAND



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

In Europa wird die konjunkturelle Entwicklung durch die geopolitische Lage bestimmt. Der Krieg in der Ukraine und die damit verbundenen Sanktionen gegen Russland, steigende Rohstoffpreise, Corona in China, zerbröckelnde Lieferketten sowie ein sinkender Grad der Globalisierung sind Belastungsfaktoren für die Weltwirtschaft, in deren Zentrum Deutschland steht. In der jüngeren Wirtschaftsgeschichte eigentlich keine besonders ungünstige Mischung, wären da nicht die Zentralbanken, die wegen der hohen Inflation die Geldpolitik restriktiver gestalten und die Liquidität in den Volkswirtschaften reduzieren müssen. Damit fehlen den Institutionen die entscheidenden Handlungsmöglichkeiten. Die Folge: 2022 sind die beiden großen Assetklassen Aktien und Renten bislang um mehr als sechs Prozent gefallen. Nach der jahrelangen Rallye natürlich keine Überraschung. Kurzfristig dürfte sich hieran nicht viel ändern. Jedoch bahnt sich mit den steigenden Renditen ein deutlicher Trendwechsel an.

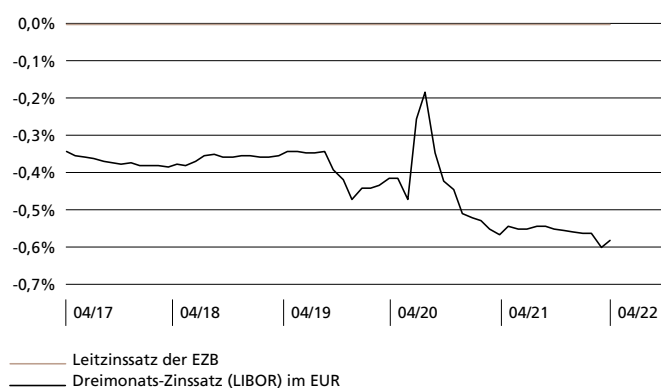
RENTENMARKTENTWICKLUNG

Im Segment der Anleihen konzentrierten wir uns vor allem auf den mittleren Laufzeitbereich. Der Zinsanstieg belastete die Bewertungen der festverzinslichen Wertpapiere, hätte bei einer hypothetisch längeren durchschnittlichen Laufzeit jedoch gravierendere Auswirkungen gehabt. Im Hinblick auf den zu erwartenden Zinsanstieg reduzierten wir jüngst den Anteil an Anleihen. Die hierdurch generierten Mittel werden zur Risikosteuerung zunächst als Liquidität gehalten. Unter den Anleihen befinden sich häufig Unternehmensanleihen, die eine gute Bonität aufweisen, aber infolge des Ukraine-Krieges und der Risikoaversion der Kapitalmärkte ebenfalls zusätzliche Kursverluste hinnehmen mussten. Die Verluste bei den Anleihen, vor allem im langen Laufzeitbereich, sind auf absehbare Zeit nicht mehr ohne Weiteres aufzuholen.

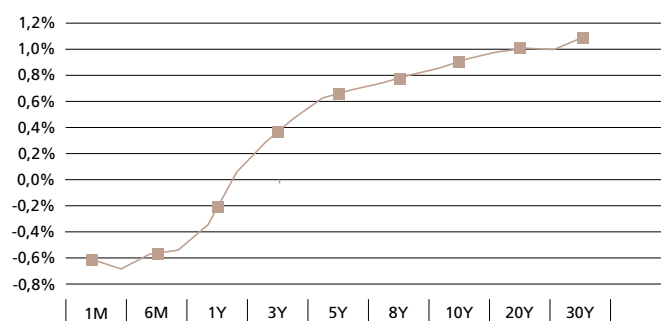
GELDPOLITIK

Auch die nächste Sitzung der Europäischen Zentralbank (EZB) hängt wie ein Damoklesschwert über dem Euro. Dass die Inflation in Europa im März auf 7,5 Prozent (J/J) geklettert ist, hat die Markterwartungen an eine noch raschere Normalisierung der EZB-Politik befeuert. Die ESTR-Forwards preisen eine Zinserhöhung von 15 Basispunkten bereits für die Juli-Sitzung ein, was im Widerspruch zur Forward Guidance stehen würde, die Zinswende erst „einige Zeit“ nach dem Ende der Anleihekäufe einzuleiten. Wenn es nach den letzten Wortmeldungen ginge, hätten die Falken im EZB-Rat inzwischen das Sagen. Wir sehen bei der April-Sitzung (noch) keine Mehrheit im Rat für eine Anpassung der geldpolitischen Ausrichtung. EZB-Chefin Lagarde dürfte erneut den bekannten Spagat zwischen Wachsamkeit und datenabhängigem Abwarten vorführen. Es bleibt aber das Risiko, dass sie bei der Pressekonferenz nicht hawkish genug klingt, um die Erwartungen der EUR-Bullen zu erfüllen.

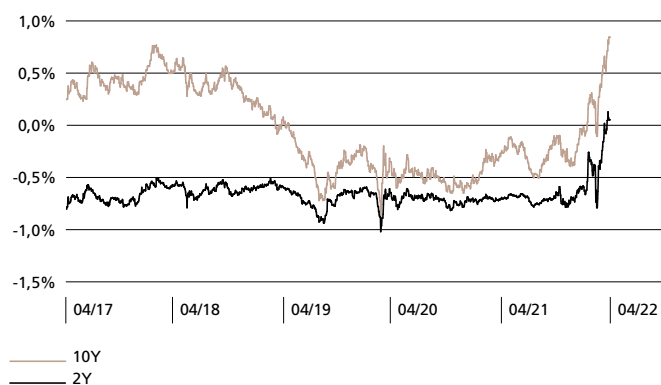
ZINSSÄTZE FÜR BANKEN IM VERGLEICH ZUM LEITZINSSATZ DER EUROPÄISCHEN ZENTRALBANK (EZB)



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

19. April 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.