






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

www.bielmeierswelt.com

WÄHRUNGSINFORMATION

Ausgabe 4 / April 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

Die Erwartung, dass sich der US-Dollar im Laufe des aktuellen Jahres entsprechenden Kursverlusten unterwerfen muss, hatte sich in den vergangenen vier Wochen schneller materialisiert als zunächst angenommen. Im Beobachtungszeitraum verlor die Valuta über 2,5 Prozent gegenüber dem Euro. Darüber hinaus zeichnete der Kursverlauf das Bild eines Abwärtstrends: Die höchste Bewertung hatte der Greenback Ende der 11., die tiefste in der 15. Kalenderwoche. Die Tatsache, dass die Welt nicht in eine neue Bankenkrise schlittern wird, brachte die Valuta bereits in der 12. Kalenderwoche unter Druck: Sichere Häfen waren nicht mehr gefragt, und die Datenabhängigkeit der Kurse im US-Dollar wurde wieder prominenter. Die Federal Reserve trieb mit ihrer Entscheidung die Kurse schnell über die 1,09er-Marke. Am Ende der Woche drehte sich die Stimmung wieder und der US-Dollar fiel unter die 1,08er-Marke. Grund hierfür waren etwas trübe Zahlen aus der EU-Industrie, welche durch gute US-Zahlen übertroffen wurden – sichere Valuten waren kurzfristig gefragt. In der 14. Kalenderwoche gab die OPEC bekannt, dass sie die Produktion drosseln wird, gleichzeitig lieferte mit dem ISM-Einkaufmanagerindex einer der wichtigsten Frühindikatoren eine negative Überraschung und der sogenannte „JOLTS“-Arbeitsmarktbericht deutete eine Abkühlung des Arbeitsmarktes an. Der schale Cocktail gab Euro/US-Dollar die 1,09er-Marke wieder zurück. Das letzte Aufbäumen vor der 1,10er-Marke geschah dann in der Osterwoche, kurz nach dem positiven Arbeitsmarktbericht. Danach drückte die gefallene US-Inflation die Valuta auf die 1,10er-Marke. Im Nachgang sorgten ansprechende Zahlen aus der Berichtssaison wieder für Kurse diesseits der 1,10er-Marke.

GELDPOLITIK

Die Wirkung der schnellen und deutlichen Zinserhöhungen der US-Notenbank bleibt weiter im Markt, auch wenn die Gefahr einer Kernschmelze im Finanzsektor abgewendet ist. Für die Geldpolitik wird nun wichtig, wie es der US-Notenbank gelingt, ihr Erwartungsmanagement sicher zu platzieren. Angesichts der Terminalsätze und Prognosen ergibt sich daraus eine schwierige Aufgabe: In der Erwartung geht der Markt von 25 weiteren Basispunkten im Mai aus. Sollten tatsächlich 55 Tage danach die Zinsen wieder gesenkt werden? Wahrscheinlich wird sich das häufig formulierte „höher für länger“ auch hier etablieren.

Unsere aktuelle Einschätzung

Anleger halten

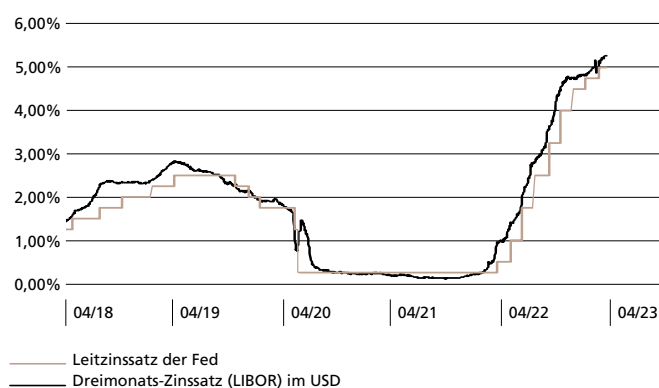
Break-even-Kurse

1 Jahr	3 Jahre	5 Jahre
1,1133	1,1253	1,1379

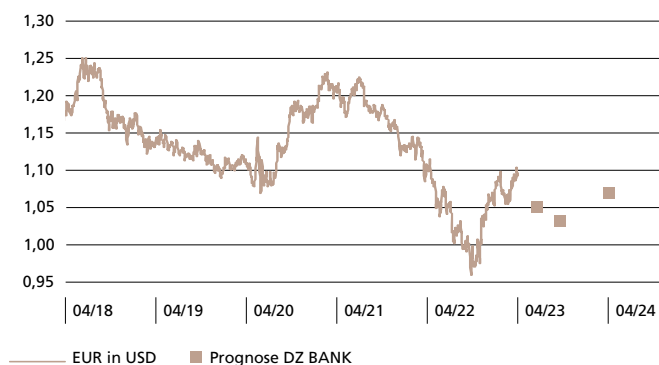
Währungsprognose (Kursentwicklung EUR zu Währung)

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

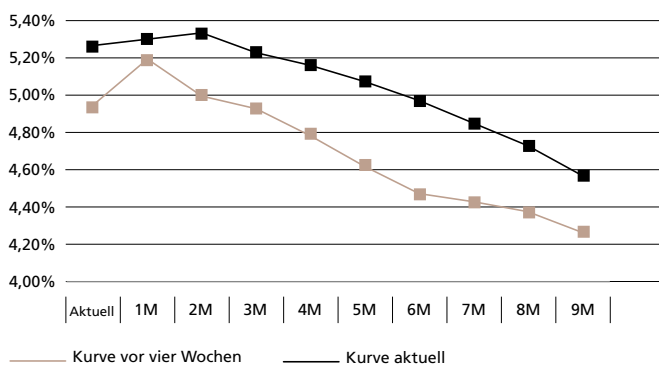
ZINSSÄTZE FÜR BANKEN IM VERGLEICH ZUM US-LEITZINSSATZ DER US-NOTENBANK



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 konnte sich in den vergangenen vier Wochen gut gegenüber dem Euro behaupten. In der 12. Kalenderwoche sah es noch so aus, als könnte der Franken – im Rahmen der ausklingenden Turbulenzen im Schweizer Bankensektor – nun doch die Parität zum Euro erreichen. Ein Durchschreiten dieser Marke wäre ein klares Signal dafür gewesen, dass Faktoren wie sichere Häfen, niedrige Inflation und Stabilität nicht mehr im Fokus gestanden haben. Die Nachricht aus der Schweizerischen Nationalbank (SNB), dass die angeschlagene Credit Suisse nicht abgespalten werden solle, brachte dann weitere Ruhe in das Geschehen um das angeschlagene Geldhaus und verschaffte auch dem Franken die notwendige Unterstützung. Zumal die SNB nicht von ihrem Zinserhöhungspfad abgewichen ist. In der Woche darauf nahm der Euro trotzdem nochmals Anlauf, um in Richtung Parität vorzustoßen. Die stabile Entwicklung in den europäischen Aktienmärkten sorgte dafür, dass die Risikowahrnehmung sich zurückentwickeln konnte. Am Ende war es jedoch die überraschend gute Laune bei den US-Verbrauchern, welche der Euro-Entwicklung Einhalt geboten hat. Anfang April wurde dann deutlich, dass es zu keiner Wiederholung der Bankenkrise von 2008/2009 kommen würde. Diese Nachrichten waren vor allem für den Finanzsektor positiv, aber auch der Franken konnte danach seine Aufwärtsbewegung gegenüber dem Euro beginnen und somit knapp 1,6 Prozent an Kursgewinnen zulegen. Die Fremdwährungsreserven sind im März nochmals weiter zurückgegangen, ein Zeichen dafür, dass die SNB nicht die Absicht hat, den Franken zu schwächen.

GELDPOLITIK

Die SNB hat in der 12. Kalenderwoche ihre Leitzinsen auf 1,5 Prozent angehoben. Mit diesem Schritt machte die Notenbank deutlich, dass sie weiterhin die Bekämpfung der Inflation vorantreiben wird. Darüber hinaus sah das Direktorium keinen Widerspruch zu der bereitgestellten Unterstützung der Banken. Auch weiteren Erhöhungen stellte sich Thomas Jordan nicht in den Weg: „Wir können nicht ausschließen, dass wir die Zinsen noch mal erhöhen müssen“, so der Zentralbanker in der 15. Kalenderwoche in Washington. Doch auch in der Schweiz ist man sich im Klaren darüber, dass mit dem Ende des Zyklus bei der Fed auch über die Politik der SNB nachgedacht werden muss.

Unsere aktuelle Einschätzung

Anleger halten

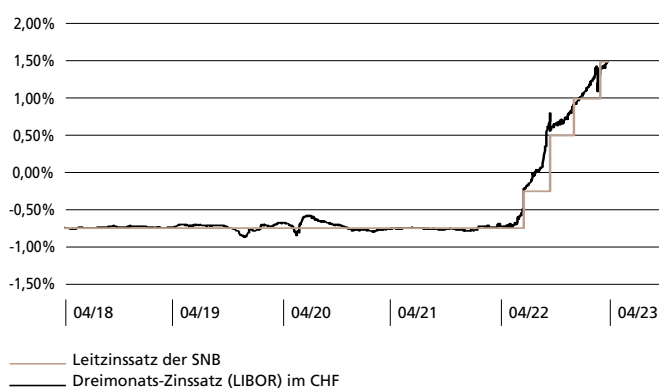
Break-even-Kurse

1 Jahr	3 Jahre	5 Jahre
0,9667	0,9419	0,9229

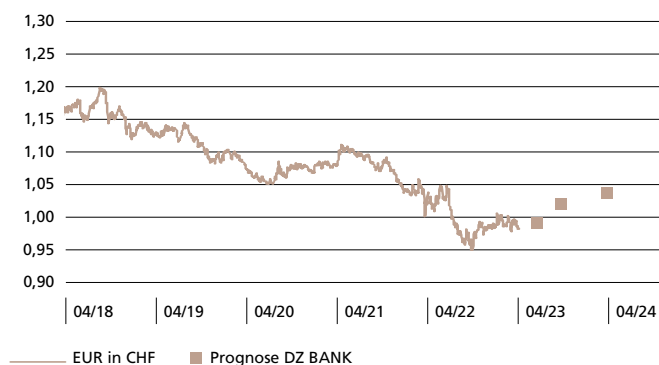
Währungsprognose (Kursentwicklung EUR zu Währung)

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

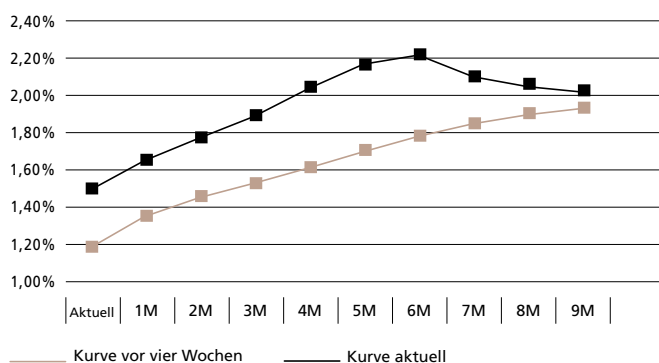
ZINSSÄTZE FÜR BANKEN IM VERGLEICH ZUM LEITZINS DER SCHWEIZERISCHEN NATIONALBANK



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

Anders als in der letzten Ausgabe kann sich der Yen dieses Mal im Universum der G10-Valuten so gar nicht behaupten und verliert gegenüber dem Euro fast 4,5 Prozent. Zu Beginn der 12. Kalenderwoche sah der Blick in die Zukunft noch etwas anders aus: Federal Reserve (Fed) und Bank of Japan (BoJ) gaben bereits am Sonntag eine koordinierte Aktion bekannt, um mittels eines US-Dollar-Swapgeschäfts die Liquidität des globalen Finanzsystems zu unterstützen. Darüber hinaus gab sich die BoJ als sehr vorsichtig in Bezug auf ihre Politik, zumal drei Wochen später der designierte Gouverneur Ueda ins Amt kommen sollte. Der Yen spielte am Ende der Bankenkrise seine Rolle als sicherer Hafen wieder voll aus. Verschiedene Experten postulierten bereits Niveaus um die 125er-Marke gegenüber dem US-Dollar. Auch in Japan zeigte sich die Kernrate der Inflation ebenfalls als recht dynamisch mit 3,5 Prozent. Für Februar markierte der Index den stärksten Jahresanstieg in 41 Jahren. Der Yen reagierte auf die Zahlen mit den höchsten Kursen der letzten vier Wochen gegen den US-Dollar unter der 130er-Marke und dem Euro bei 139,5. Im Nachgang sollte sich das Blatt jedoch wenden und wie so oft kam auch hier der Impuls aus den Vereinigten Staaten. Bei den US-Inflationsindikatoren ergaben sich in den Kernraten über den Erwartungen liegende Werte, welche von „hawkischen“ Kommentaren verschiedener US-Zentralbank-Gouverneure flankiert wurden. Innerhalb weniger Handelstage verlor der Yen gegen den Euro fast 5 Prozent an Wert. In den April hinein enttäuschte der Yen weiterhin. Kazuo Ueda hielt anlässlich des G7-Treffens an seiner lockeren Politik fest und der Yen verlor in Richtung 147,5 gegen den Euro. Für positivere Nachrichten müssen die Anleger wohl bis Frühsommer warten.

GELDPOLITIK

„Aus Sicht der Bank of Japan werden wir uns anstrengen, das Preisziel zu erreichen“, so der neue Gouverneur der BoJ Kazuo Ueda in der 15. Kalenderwoche. Allerdings hob Ueda im Fortgang der Veranstaltung nicht auf etwaige Änderungen in der Geldpolitik ab. Daraus ergaben sich auch keine Änderungen in der Lage der Zinskurve für den Yen. Allerdings kam das lange Ende der Fälligkeiten nun mit deutlich über 40 Basispunkten Rendite aus. Im unterjährigen Bereich blieben die Zinsen im Minus. Auch für die nächste Sitzung der BoJ in der 17. Kalenderwoche erwarteten wir keine Änderungen.

Unsere aktuelle Einschätzung

Anleger abbauen

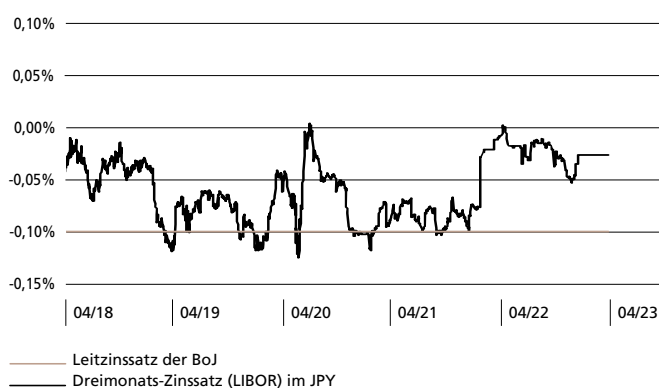
Break-even-Kurse

1 Jahr	3 Jahre	5 Jahre
142,12	133,63	126,91

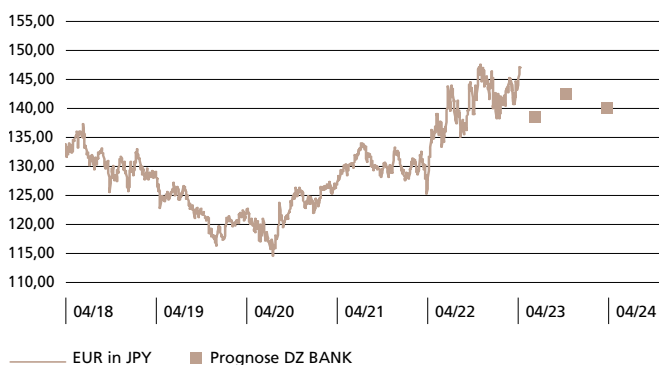
Währungsprognose (Kursentwicklung EUR zu Währung)

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

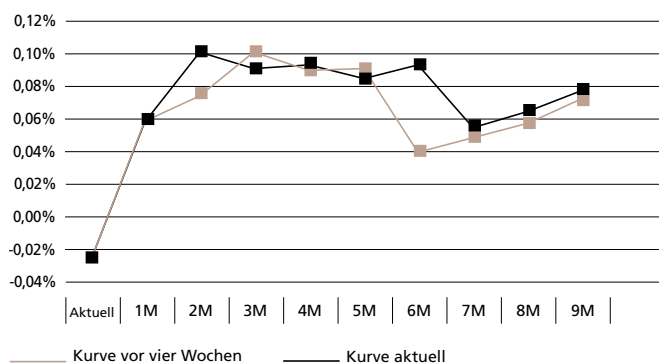
ZINSSÄTZE FÜR BANKEN IM VERGLEICH ZUM LEITZINS DER JAPANISCHEN NOTENBANK



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 konnte sich das britische Pfund nicht besonders gut entwickeln und verliert etwas um 0,5 Prozent gegenüber dem Euro. Gegen den US-Dollar verzeichnete die Valuta allerdings sichtbare Kursgewinne. Diese Beobachtung rückte das britische Pfund wieder näher an die Eurozone heran und ließ entsprechende Vergleiche auf der Makroebene zu. Die gesamte Handelsspanne ereignete sich in der 12. Kalenderwoche, als das Ende der Auswirkungen der Bankenkrise und die Sitzung der Bank of England (BoE) aufeinandertrafen. Solange die Krisenstimmung auf dem Kontinent weiter schwelte, blieb der Euro unter Druck und das Pfund verzeichnete in Richtung 0,8720 gute Kursgewinne. Als klar war, dass sich 2008 nicht wiederholen wird, verlor die Valuta schnell auf Kurslevels um die 0,8860er-Marke. Bis zur 14. Kalenderwoche konnte die Valuta die alten Kursniveaus zurückerobern. Begleitet wurden die Kursgewinne durch die positive Entwicklung in den Konjunkturprognosen für die Insel: Die Wachstumserwartungen verbesserten sich in den zurückliegenden Monaten, sodass eine zuvor mögliche Rezession nun auf später verschoben werden musste. Die Bekämpfung der Inflationsraten geriet wieder in den Vordergrund, was dem Pfund gut geholfen hatte. Doch die Erholung gegenüber dem Euro sollte sich in den danach folgenden Wochen nicht fortsetzen. Die Inflationsraten verlangsamten sich weiter und vielerorts wurde bereits vom Ende der straffen Geldpolitik gesprochen. Der Arbeitsmarktbericht in der 16. Kalenderwoche zeigte allerdings, dass im Privatsektor die Lohnentwicklung sehr sesshaft war und nur von 7 auf 6,9 Prozent fiel. Die Überraschung ist zu groß, um ignoriert zu werden. Das Pfund sollte sich auch weiterhin behaupten.

GELDPOLITIK

Wie erwartet hat die BoE in der 12. Kalenderwoche ihre Leitzinsen um 25 Basispunkte auf 4,25 Prozent angehoben. Im Vorfeld gab es verschiedene Stimmen, die nicht von einer Zinserhöhung ausgingen. Zu schwer lastete die Bankenkrise um die Credit Suisse auf der Stimmung. Die Tatsache, dass das verantwortliche Gremium die Zinsen doch angepasst hatte, macht deutlich, dass es auch der britischen Notenbank wichtig ist, die weiterhin prominente Inflation zu bekämpfen. Mehr noch: Die hohe Inflation, der enge konjunkturelle Gleichlauf mit der Eurozone und die zurückhaltende Politik der BoE machen gerade diese zur am wenigsten „dovischen“ Zentralbank der G10-Gemeinschaft.

Unsere aktuelle Einschätzung

Anleger halten

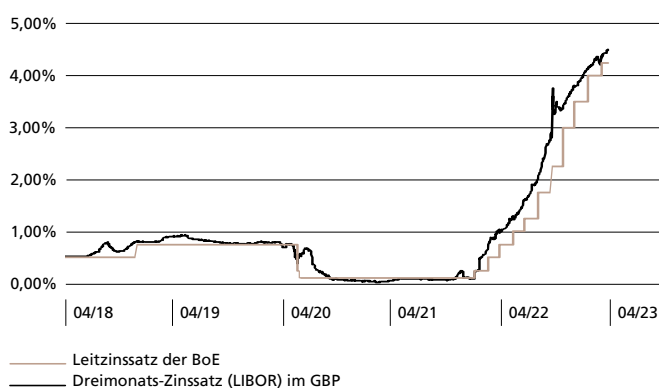
Break-even-Kurse

1 Jahr	3 Jahre	5 Jahre
0,89	0,91	0,93

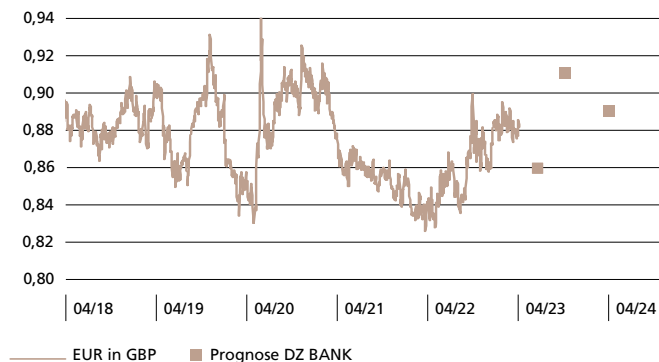
Währungsprognose (Kursentwicklung EUR zu Währung)

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

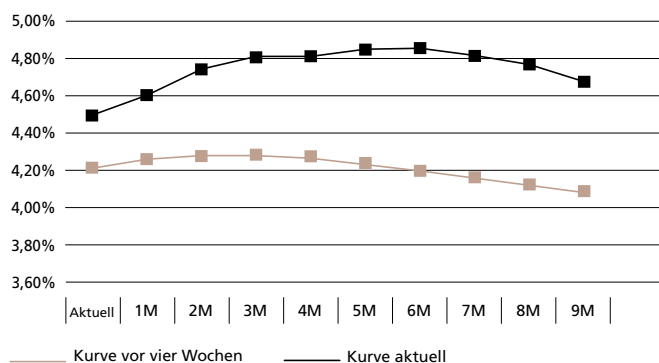
ZINSSÄTZE FÜR BANKEN IM VERGLEICH ZUM LEITZINS DER BANK VON ENGLAND



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

Unser wirtschaftliches Hauptszenario bleibt intakt und wird durch die Konjunkturindikatoren bestätigt. Die Wirtschaft zeigt sich weiterhin sehr robust. Im zweiten Halbjahr wird eine Abkühlung wahrscheinlicher, eine Stagnation oder leichte Rezession ist möglich. Die negativen Effekte steigender Zinsen sind noch nicht vollständig in der Wirtschaft angekommen. Sich verschärfende Kreditbedingungen sollten mittelfristig negativ auf die Wirtschaft wirken. Wir erwarten keine systemische Bankenkrise. Fed und Regierungen werden eingreifen, um mögliche Ansteckungsgefahren einzudämmen. Im Vordergrund steht der Schutz der Einlagen und des Systems. Geopolitik: Herausforderungen und Risiken bleiben bestehen. Der Markt hat sich an die Spannungen gewöhnt.

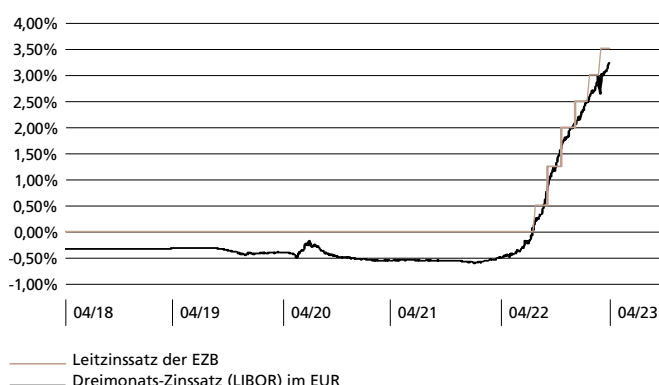
RENTENMARKTENTWICKLUNG

Die Rentenmärkte präsentieren sich nach dem Rekordanstieg der Renditen im Vorjahr nun wieder relativ attraktiver. Jedoch waren in den ersten Wochen des Jahres die Erwartungen hinsichtlich der Inflationsentwicklung und Notenbankpolitik zu optimistisch. Dies muss nun korrigiert werden. Besonders kurzlaufende Anleihen bieten eine attraktive Verzinsung. Die längeren Laufzeiten werden zunehmend interessant, da mit steigenden Notenbankzinsen die Wahrscheinlichkeit für eine abermalige konjunkturelle Abschwächung steigt. Das nun erhöhte Renditeniveau kann durch den Ansatz einer passenden Durationsstrategie entsprechend positioniert werden. Unternehmensanleihen sowie Anleihen aus Schwellenländern profitieren von der positiven Entwicklung einiger Risikofaktoren (nachlassende Teuerungsraten, gut gefüllte europäische Erdgasspeicher, Impulse aus China) und erscheinen uns auch aufgrund ihrer attraktiven Rendite wieder interessant.

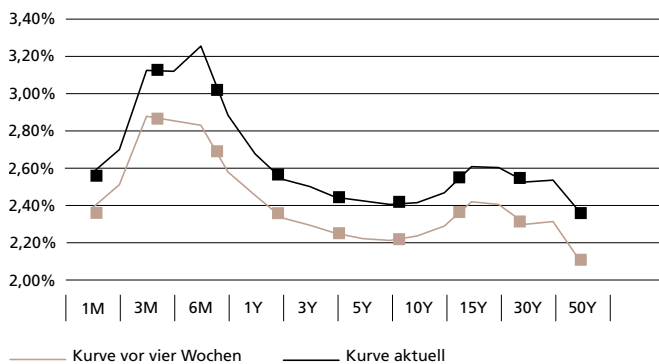
GELDPOLITIK

Von den großen Zentralbanken der Nordhalbkugel erwarten wir nur noch wenige Schritte – bei Schwellenländern gibt es aktuell bereits Senkungen. Die Leitzinsen werden unseres Erachtens im zweiten Quartal ihren Hochpunkt erreichen. Vermutlich werden die Märkte im zweiten Halbjahr auf geplante Zinssenkungen eingestimmt. Erste Leitzinssenkungen erwarten wir erst 2024. Die jüngste Veröffentlichung der vorläufigen Inflationsrate in Deutschland mit 7,4 Prozent sind geprägt vom Basiseffekt. Im März letzten Jahres sind die Preise infolge des Ukraine-Krieges und explodierender Energiekosten sprunghaft gestiegen. Darüber hinaus trugen auch die Maßnahmen des dritten Entlastungspakets der Bundesregierung zur Eindämmung des Verbraucherpreisanstiegs bei. Die Inflationsraten werden deutlich oberhalb der Zielwerte der international bedeutenden Notenbanken bleiben.

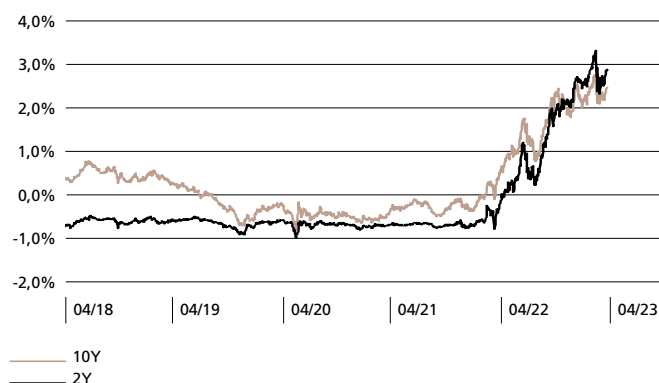
ZINSSÄTZE FÜR BANKEN IM VERGLEICH ZUM LEITZINSSATZ DER EUROPÄISCHEN ZENTRALBANK (EZB)



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

18. April 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.