






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

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

# WÄHRUNGSINFORMATION

Ausgabe 5 / Mai 2023

## LEGENDE WÄHRUNGSPROGNOSE:

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

## LEGENDE „UNSERE AKTUELLE EINSCHÄTZUNG FÜR KREDITNEHMER“:

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

ERFOLG & VERBUNDENHEIT



# US-DOLLAR (USD)

## WÄHRUNGSENTWICKLUNG

Die in der letzten Periode begonnene Abwärtsbewegung konnte so in den vergangenen vier Wochen nicht fortgesetzt werden. Gegenüber dem Euro konnte der US-Dollar über ein drei Viertel Prozent Kursgewinne gutmachen. Doch bevor die Valuta wieder datenabhängiger wurde, hatte sie in den Kalenderwochen 17 und 18 zweimal die Zone um die 1,11er-Marke erreicht. Einer der wichtigsten Treiber für diese Entwicklung dürfte die Zinspolitik der Europäischen Zentralbank (EZB) gewesen sein. Nur langsam ist bei der EZB die Einsicht gewachsen, dass die mit hoher Dynamik ansteigenden Verbraucherpreise kein vorübergehendes Phänomen sind, sondern eine nachhaltige geldpolitische Reaktion erfordern. Dieses Umlenken in der geldpolitischen Kommunikation und in der realen Geldpolitik der EZB hat sich relativ schnell auch in verändernden Markterwartungen widerspiegelt. Die Zinserwartungen im Vergleich zu der Federal Reserve wurden fast auf den Kopf gestellt. Die Veränderungen in den Zinserwartungen der Notenbanken erklären sicherlich einen großen Teil der Aufwertung des Euro. Politisch, strukturell und wirtschaftlich lässt sich die Aufwertung dagegen nur schwierig begründen. Insbesondere das zunehmende Selbstbewusstsein von China macht sich hier bemerkbar, aber auch die klare Positionierung der USA, insbesondere hinsichtlich der heimischen Wirtschaft. Strukturell und wirtschaftlich zeigen sich allortigen Schwächen – ob Arzneimittelmangel oder die nachlassende Marktmacht der deutschen Automobilindustrie. Diese Probleme dürften auch einen erneuten Höhenflug des Euro gegenüber dem US-Dollar nach oben begrenzen. Somit sollte es nicht überraschen, wenn der der US-Dollar auch in den kommenden Monaten sich deutlicher unter der 1,10er-Marke gegenüber dem Euro einpendeln wird.

## GELDPOLITIK

Wie erwartet hatte die US-amerikanische Federal Reserve in der 18. Kalenderwoche die Leitzinsen um 25 Basispunkte auf einen Satz von 5,25 Prozent angehoben. Gleichzeitig verkündete Gouverneur Powell eine Zinspause. Diese Pausen waren bisher immer davon gekennzeichnet, dass im weiteren Verlauf keine Zinsmaßnahmen mehr durchgeführt wurden. Die Marktteilnehmer erwarten nicht, dass bei der EZB ein Zinsniveau von 5,25 Prozent erreicht wird, vielmehr erscheint hier ein Niveau von 4 Prozent realistisch. Allerdings sollte daher die Euro-Zinswende später stattfinden als die Dollarwende.

### Unsere aktuelle Einschätzung

Anleger halten

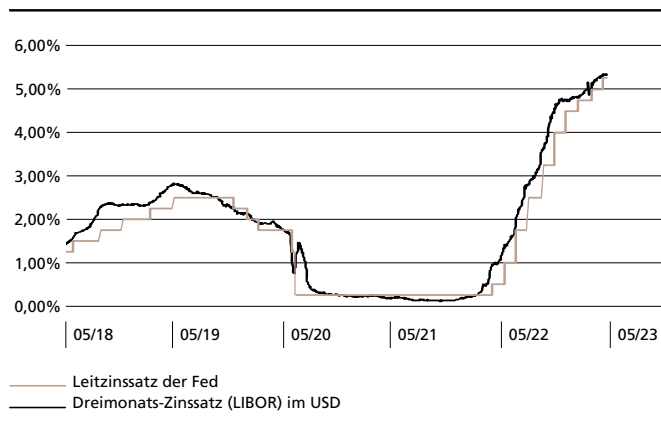
### Break-even-Kurse

| 1 Jahr | 3 Jahre | 5 Jahre |
|--------|---------|---------|
| 1,0930 | 1,1110  | 1,1315  |

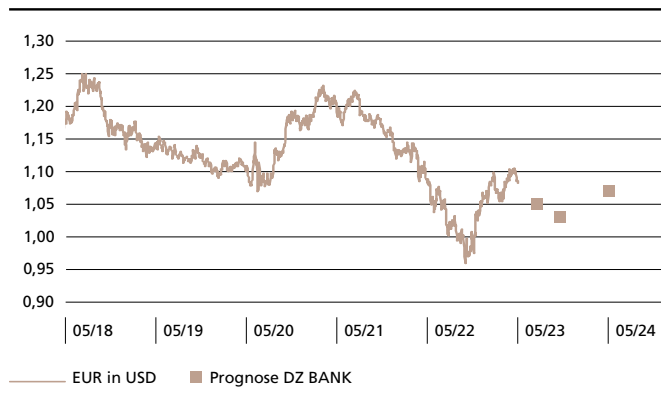
### Währungsprognose (Kursentwicklung EUR zu Währung)

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

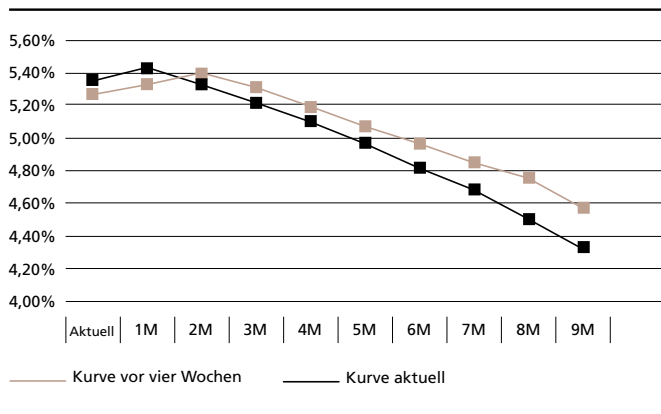
## ZINSSÄTZE FÜR BANKEN IM VERGLEICH ZUM US-LEITZINSSATZ DER US-NOTENBANK



## 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 wieder gut entwickeln. Er schloss gegenüber dem Euro und dem US-Dollar die Beobachtungsperiode mit positivem Vorzeichen ab. Darüber hinaus blieb er konsequent gegenüber dem Euro unter der Parität – was zwingend so bleiben muss. Denn die Aufwärtsbewegung gegenüber dem Euro war in den beiden Kalenderwochen 17 und 18 von zwei dynamischen Gegenbewegungen mit jeweils rund einem Prozent Kursverlust gekennzeichnet. In der 17. Kalenderwoche waren es am Ende externe Faktoren, die für einen schwächeren Franken gesorgt hatten. Die Europäische Zentralbank (EZB) sorgte mit der Aussicht auf weitere Zinsanhebungen in der Eurozone für einen festen Euro, flankiert wurde dies beispielsweise von Aussagen des kroatischen Notenbankchef Vujicic: „Uns bleibt nichts anderes übrig, als die Zinsen weiter zu erhöhen.“ Der Franken fiel daraufhin auf die 0,9880er-Marke gegen den Euro – den tiefsten Stand in der Beobachtungsperiode. Doch kurz danach gab es gute Nachrichten aus der Schweiz: Die Schweizerische Nationalbank (SNB) verdiente im ersten Quartal 2023 26,9 Mrd. Franken. Im Nachgang erholte sich der Franken wieder und erreichte ein Niveau nahe der 0,975er-Marke – die Valuta wurde zur besten G10-Währung in 2023 ausgerufen. Nach den Sitzungen der großen Zentralbanken stellte sich die Frage, ob nicht auch die EZB das „Ende der Zinstreppe“ bald erreichen würde. Doch Präsident Jordan und der US-Arbeitsmarktbericht sorgten nochmal für einen kleinen und unerklärlichen Kursrutsch. Jordan sagte zwar, dass weitere Zinserhöhungen auf dem „Tisch“ wären, doch gepaart mit den US-Daten kam es zu deutlicheren Abgaben in der Valuta, die 0,984er-Marke wurde wieder gehandelt. Die Verlangsamung in der Wirtschaftsaktivität vieler geografischer Regionen verhalf dem Franken wieder zu festeren Kursen.

## GELDPOLITIK

Die SNB bewies auch in den vergangenen vier Wochen, dass man auch ohne Leitzinsentscheidungen eine wirksame Geldpolitik machen kann. So geschehen in der 19. Kalenderwoche, anlässlich einer Veranstaltung der Fachhochschule Graubünden, an der der Präsident der SNB, Thomas Jordan, nochmals deutlich machte, dass er eine weitere Anhebung der Leitzinsen nicht ausschließt. Die nächste Sitzung der SNB wird voraussichtlich in der 25. Kalenderwoche stattfinden, die Anhebung auf 1,75 Prozent ist durchaus wahrscheinlich.

### Unsere aktuelle Einschätzung

Anleger halten

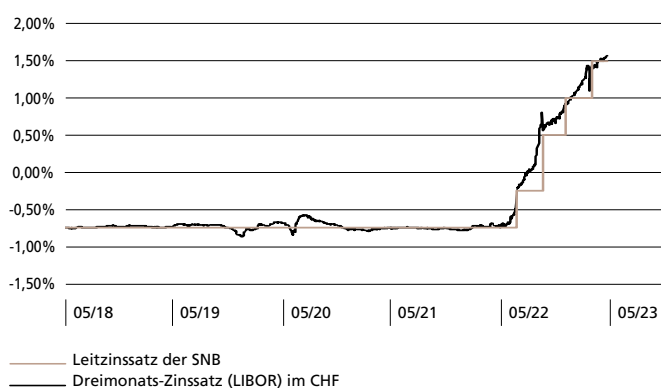
### Break-even-Kurse

| 1 Jahr | 3 Jahre | 5 Jahre |
|--------|---------|---------|
| 0,9550 | 0,9297  | 0,9103  |

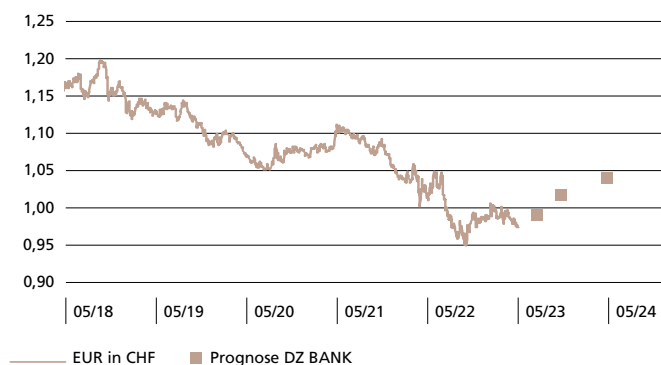
### Währungsprognose (Kursentwicklung EUR zu Währung)

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

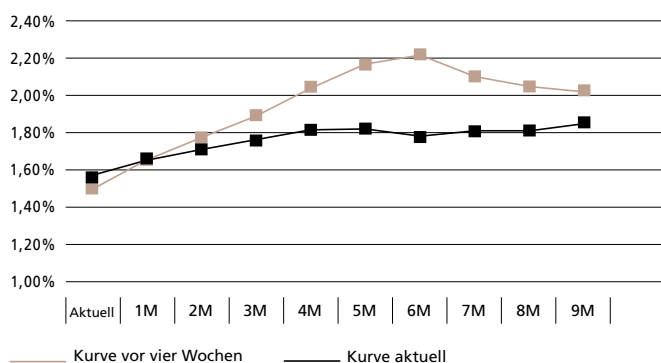
## ZINSSÄTZE FÜR BANKEN IM VERGLEICH ZUM LEITZINS DER SCHWEIZERISCHEN NATIONALBANK



## 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

Auch in den vergangenen vier Wochen blieb der japanische Yen etwas unter Druck, doch die dynamischeren Kursverluste der Vorperiode wurden weder gegenüber dem Euro noch dem US-Dollar wiederholt. Im Kursbild fallen insbesondere die Kalenderwochen 17 und 18 auf: Dort gestaltete sich der Verlauf der Valuta etwas volatil. Den Auftakt für die Schwankungen von fast 3,5 Prozent liefert der Gouverneur der Bank of Japan (BoJ), Kazuo Ueda, anlässlich einer Ansprache im japanischen Parlament zu Beginn der 17. Kalenderwoche. Dabei geht er davon aus, dass die Verbraucherpreise sich im zweiten Halbjahr wieder in Richtung zwei Prozent entwickeln könnten, sollte sich die Inflation aber dynamischer entwickeln, müsste die Geldpolitik „normalisiert“ werden. Als dann kurz danach die BoJ ihre erste regelmäßige Sitzung unter der Ägide von Ueda abhielt, gab es eine Überraschung: Die erwartete „Überprüfung der Geldpolitik“ soll „ein bis anderthalb Jahre“ dauern. Dieser Paukenschlag kostete den Euro-Yen-Kurs fast drei Prozent innerhalb von zwei Handelstagen und drückte die Bewertung in Richtung 152. Doch der Kursrutsch sollte nicht allzu lange halten: Sinkende Rohölpreise sorgten für positive Prognosen bei wichtigen Langzeitindikatoren des japanischen Außenhandels. Der Ausblick auf den Leistungsbilanzüberschuss war selten so gut und stützte den Yen. Im weiteren Verlauf der 18. Kalenderwoche wurde der Yen dann zum Hauptprofiteur der Zinspause der US-Notenbank und konnte sich gegen den Euro wieder in Richtung 147 entwickeln. In der 19. Kalenderwoche bebte in Japan dann wieder mal die Erde, was aber den Yen auf seinem Weg in Richtung 146er-Marke nicht aufhielt. Vielmehr sorgten Nachrichten um die hohen Inflationsraten für Aufwärtsdruck.

## GELDPOLITIK

Anlässlich der Änderung in der Vorausplanung in Richtung einer neutraleren Bewertung schaffte sich der neue Gouverneur der BoJ etwas mehr Flexibilität im Bezug auf zukünftige Maßnahmen der Geldpolitik. Allerdings beließ die Zentralbank die Zinskurvensteuerung unverändert, wobei die Formulierungen etwas symmetrischer waren. Vor allem die Neigung zu niedrigeren Renditen ist nun verschwunden. In der Pressekonferenz nach der Sitzung betont Ueda das Inflationsziel von zwei Prozent. Dabei wurde der positiven Lohnentwicklung noch eine besondere Aufmerksamkeit zuteil. Diese spielen nun für die Währungshüter eine besondere Rolle bei der Erreichung des Preisziels.

### Unsere aktuelle Einschätzung

Anleger abbauen

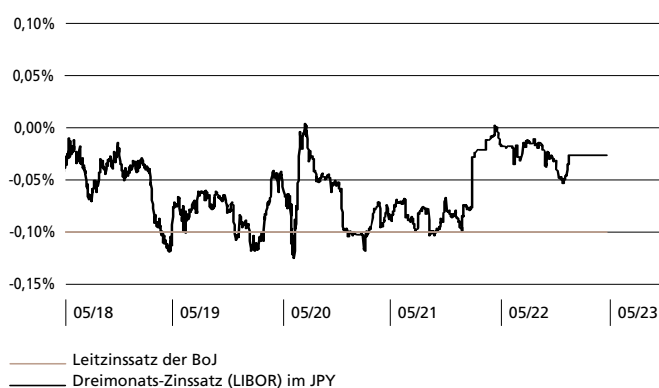
### Break-even-Kurse

| 1 Jahr | 3 Jahre | 5 Jahre |
|--------|---------|---------|
| 144,65 | 136,07  | 129,09  |

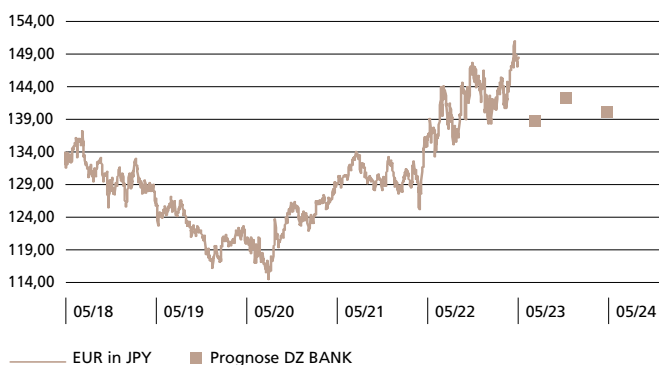
### Währungsprognose (Kursentwicklung EUR zu Währung)

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

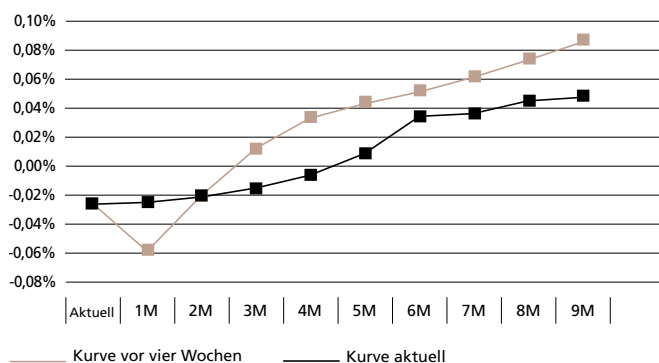
## ZINSSÄTZE FÜR BANKEN IM VERGLEICH ZUM LEITZINS DER JAPANISCHEN NOTENBANK



## 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 positiv entwickeln. Gegenüber dem Euro ergaben sich Kursgewinne von über 1,5 Prozent und auch gegen den US-Dollar konnte über 0,8 Prozent Gewinn eingefahren werden. Der Verlauf über den Beobachtungszeitraum war nicht von erratischen Bewegungen gekennzeichnet. Im Vordergrund standen die Zinsentscheidungen der großen drei Zentralbanken, die im Beobachtungszeitraum tagten. In der 16. und 17. Kalenderwoche kam das Pfund gegenüber dem Euro etwas unter Druck und fiel auf die Marke um die 0,8875er-Zone. Gleich zu Beginn des Beobachtungszeitraums sorgten wieder einmal zweistellige Inflationsraten für Aufmerksamkeit, mit 10,1 Prozent für März markieren die britischen Verbraucherpreise die Top-Position im G10-Universum. Doch auch Offizielle der Bank of England (BoE) postulierten zwischendurch, dass die Zinserhöhungen derweil zu heftig sein könnten und die Konjunktur abwürgen würden. Doch zwischen der 13. und 16. Kalenderwoche haben sich die Zinserwartungen der Händler für die Zinsen der BoE im Herbst auf fünf Prozent entwickelt. In der 18. Kalenderwoche kam es zu der ersten deutlicheren Aufwärtsbewegung. Interessanterweise hat in der Vorwoche die Ratingagentur S&P – als Ergebnis der verbesserten Lage – den Kreditausblick für Großbritannien von „negativ“ auf „stabil“ erhöht. Gleichzeitig senkte Fitch das Rating für Frankreich auf AA-. In die 19. Kalenderwoche hinein konnte sich das Pfund bis zur Marke von 0,866 gegenüber dem Euro hocharbeiten. Die BoE setzte dann mit ihrer Leitzinsentscheidung dieser Entwicklung ein vorläufiges Ende. Die Wachstumszahlen am Ende 19. Woche zeigten positive Vorzeichen, letztlich eine erfreuliche Überraschung für all die, welche rezessive Tendenzen erwartet hatten. Zuletzt sorgten dann schlechte Arbeitsmarktindikatoren für eine kleine Korrektur im Euro-Pfund-Kurs in Richtung 0,8720.

## GELDPOLITIK

Wie erwartet hat die BoE in der 19. Kalenderwoche ihre Leitzinsen um 25 Basispunkte auf 4,50 Prozent angehoben. Die Zentralbank bleibt auch diesen Monat die am wenigsten „dovishe“ Notenbank im G10-Universum. Der Gouverneur Andrew Bailey spricht von keinem „Wenn und Aber“ bei dem Inflationsziel von zwei Prozent. Er betont auch, dass „mehr Erhöhungen notwendig sein würden, falls die Inflation weiter hoch bleibt“.

### Unsere aktuelle Einschätzung

Anleger halten

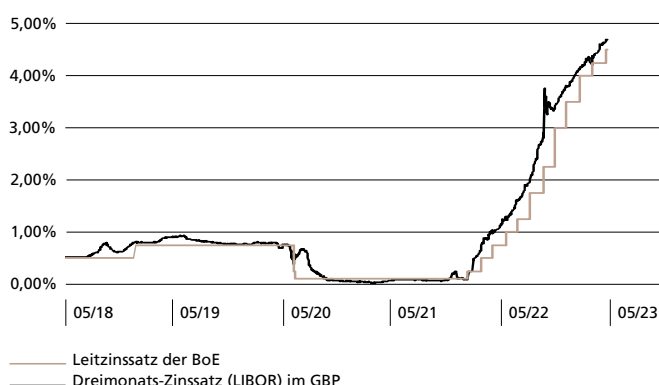
### Break-even-Kurse

| 1 Jahr | 3 Jahre | 5 Jahre |
|--------|---------|---------|
| 0,89   | 0,92    | 0,95    |

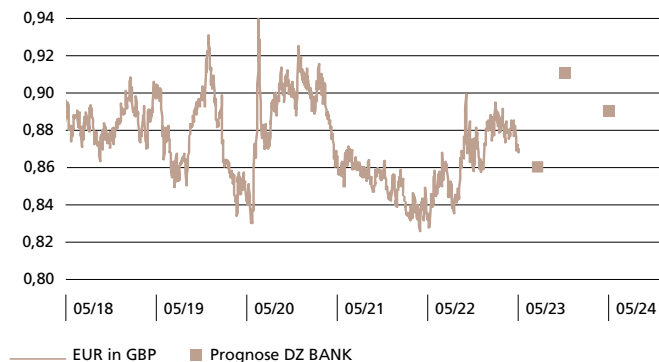
### Währungsprognose (Kursentwicklung EUR zu Währung)

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

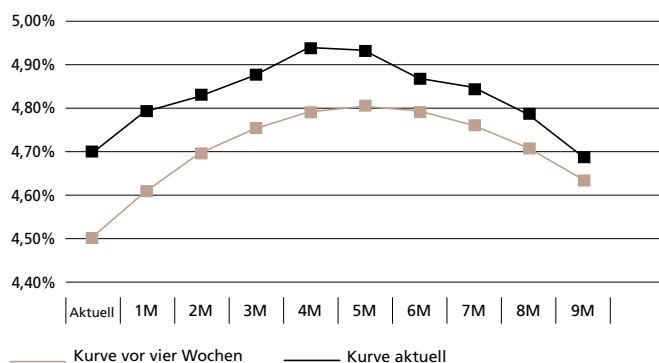
## ZINSSÄTZE FÜR BANKEN IM VERGLEICH ZUM LEITZINS DER BANK VON ENGLAND



## 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 Bild, dass sich das konjunkturelle Umfeld leicht eintrübt, bestätigt sich weiter. Wir gehen davon aus, dass im zweiten Halbjahr die Konjunktur stagnieren wird. Es könnte zu einer leichten Rezession kommen. Von der US-Notenbank Fed erwarten wir keinen weiteren Zinsschritt mehr. Die Europäische Zentralbank (EZB) wird zunächst mit weiteren kleinen Zinsschritten die Zügel der Geldpolitik straff halten. Vermutlich werden – allen voran durch die Fed – die Märkte im zweiten Halbjahr auf geplante Zinssenkungen eingestimmt. Die ersten Leitzinssenkungen erwarten wir erst 2024. Nach dem durch den Basiseffekt bedingten Rückgang der Inflationsrate in Deutschland ist die Inflation im April – nach vorläufigen Daten – nur noch geringfügig gesunken. Die hohen Lohnabschlüsse werden die Inflationsrate auch weiterhin deutlich oberhalb des Zielwerts der EZB halten.

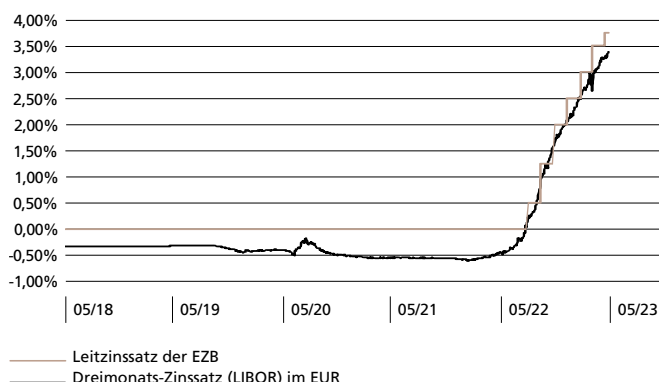
## RENTENMARKTENTWICKLUNG

Die Volatilitäten an den Rentenmärkten sind nach den Turbulenzen im Vormonat (Bankenkrise) im April wieder gesunken. Die Renditen haben sich auf dem aktuellen Niveau stabilisiert. Auch wenn die Renditen für kurzfristige Anlagen wegen der stark gestiegenen Leitzinsen auf den ersten Blick attraktiv erscheinen, sind Anleihen mit längeren Laufzeiten interessant, da mit den gestiegenen Notenbankzinsen die Wahrscheinlichkeit für eine abermalige konjunkturelle Abschwächung steigt. Um von dem höheren Renditeniveau entsprechend zu profitieren, sollte die Duration der Investitionen entsprechend angepasst werden. Unternehmensanleihen sowie Anleihen aus Schwellenländern profitieren von der positiven Entwicklung einiger Risikofaktoren (nachlassende Teuerungsraten, gut gefüllte europäische Erdgasspeicher, Impulse aus China) und bleiben aufgrund ihrer attraktiven Rendite als Beimischung interessant.

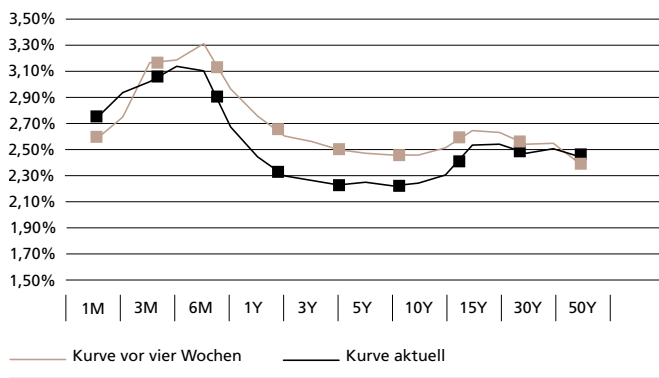
## GELDPOLITIK

Die US-Notenbank hat Anfang Mai ihre Leitzinsen erwartungsgemäß nochmal um 25 Basispunkte angehoben. Damit sollte der aktuelle Leitzinserhöhungszyklus der Fed beendet sein. Die EZB hat auf ihrer Mai-Sitzung die Leitzinsen im Euroraum um 25 Basispunkte angehoben und damit das Tempo der geldpolitischen Straffung verringert. Der Anstieg der Verbraucherpreise in den USA war weiterhin signifikant rückläufig. Der ebenfalls und deutlich fallende Produzentenpreisindex wurde von den Märkten als Indiz für weiter fallende Inflationsraten gedeutet. Die Renditen für langlaufende Staatsanleihen schwankten im Mai geringer als noch in den Vormonaten. Die Renditen der zehnjährigen Staatsanleihen fielen sowohl in den USA als auch in der Eurozone leicht.

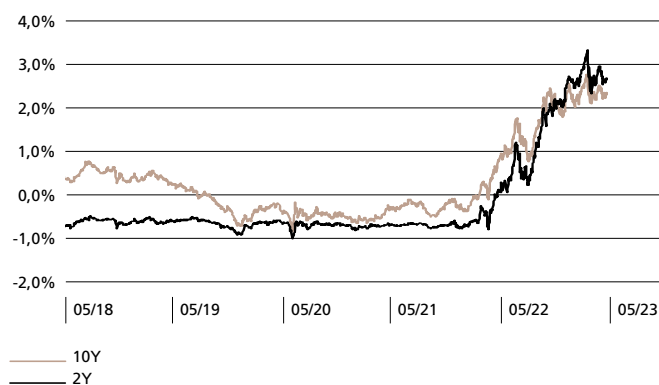
## ZINSSÄTZE FÜR BANKEN IM VERGLEICH ZUM LEITZINSSATZ DER EUROPÄISCHEN ZENTRALBANK (EZB)



## 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**

17. Mai 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.