






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

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

# WÄHRUNGSINFORMATION

Ausgabe 6 / Juni 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

In den vergangenen vier Wochen konnte der US-Dollar keine Kursgewinne gegenüber dem Euro erzielen. Die Veränderung seit der 20. Kalenderwoche nimmt sich mit einem Minus von rund 0,6 Prozent vergleichsweise gering aus. Die Valuta konnte sich bis zur 23. Kalenderwoche zwischen den Marken von 1,07 und 1,08 bewegen. Nach der Zentralbankratssitzung konnte der US-Dollar bis zum Beginn der 25. Kalenderwoche ein Niveau von 1,04 erreichen. Flankiert wurde der Anstieg des US-Dollar-Kurses von fallenden Kursen in den Euro-Staatsanleihen. Vor allem die Peripherie kam wieder etwas mehr unter Stress. In der 24. Kalenderwoche sorgte die US-Notenbank (Fed) mit ihrem historischen Zinsschritt nochmals für besondere Aufmerksamkeit und verlieh dem US-Dollar ausreichend Schwung, kurzfristig die 1,04er-Marke gegenüber dem Euro zu überschreiten. Doch die Freude konnte sich nicht lange halten, die Zinserhöhungen zweier großer europäischer Notenbanken wie der Schweizerischen Nationalbank und der Bank of England sorgten für Druck auf den Greenback und verhalfen dem Euro zurück auf ein Kursniveau um die 1,06er-Zone. Auch in den kommenden Wochen muss der US-Dollar unter den Überschriften Anlagewährung, „sicherer Hafen“ und Weltwährung im Auge behalten werden. Kurzfristig können wir eine Parität zum Euro nicht mehr ausschließen.

## GELDPOLITIK

Die Fed hat in der 25. Kalenderwoche die Leitzinsen mit einem historischen Schritt um 75 Basispunkte auf ein Zinsniveau von 1,75 Prozent angehoben. Seit 1994 wurden die Leitzinsen nicht mehr so dynamisch erhöht. Nach der unerwartet hohen Inflationsrate für Mai verlangten viele Analysten und Marktteilnehmer den „großen Schritt“ der 75 Basispunkte. Augenblicklich stellte sich die Frage, ob dies nun die neue Geschwindigkeit in Richtung Normalisierung sei. Gouverneur Powell wird dies sehr wahrscheinlich in Abhängigkeit der Datenlage entscheiden. Eines sollte jedoch deutlich geworden sein: Der Offenmarktausschuss erkennt das Ziel der Inflationsbekämpfung, auch wenn die Konjunktur möglicherweise unter den gestiegenen Zinsen beeinträchtigt wird.

### Unsere aktuelle Einschätzung

Anleger	halten	
Kreditnehmer	kurz-, mittel- und langfristig spekulativ	

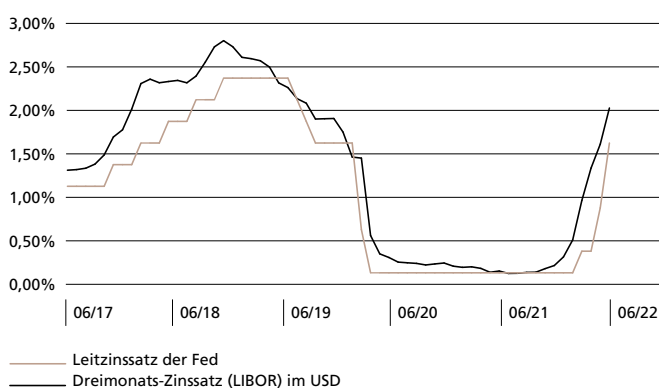
### Break-even-Kurse

1 Jahr	3 Jahre	5 Jahre
1,0824	1,1145	1,1371

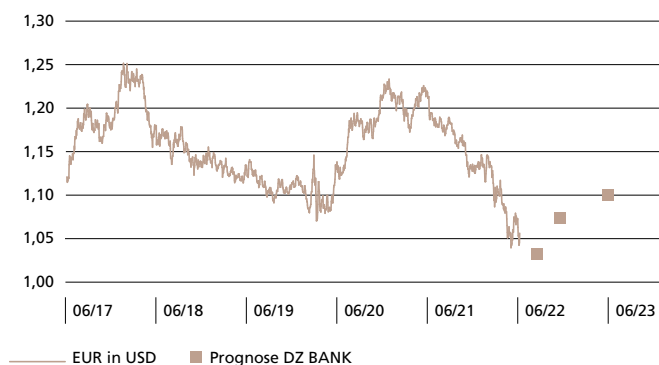
### Währungsprognose (Kursentwicklung EUR zu Währung)

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

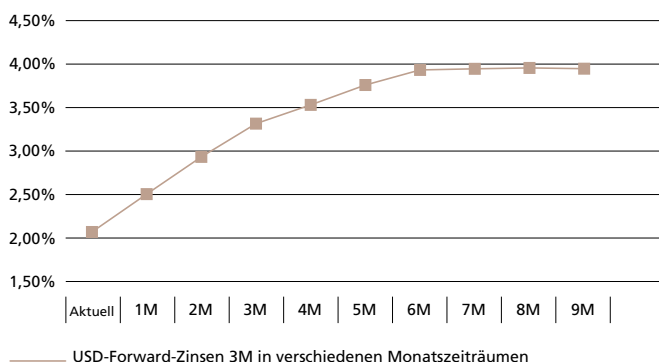
### ZINSSÄTZE FÜR BANKEN IM VERGLEICH ZUM US-LEITZINSSATZ DER US-NOTENBANK



### 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

In den letzten vier Wochen putzt sich der Franken heraus. Unter den von uns beobachteten Währungspaaren schafft er es an die Topposition des monatlichen Rankings. Die Alpenwährung schwankte zwischen 1,05 und 1,01 gegenüber dem Euro. Gegenüber dem US-Dollar hat der Franken mit 0,96 bereits die Parität durchschritten. Zu Beginn der Beobachtungsperiode, Mitte Mai, brachte die Schweizerische Nationalbank (SNB) erstmals auch Verkäufe aus ihrer respektablen Fremdwährungsposition ins Spiel. SNB-Präsident Jordan sprach zu diesem Zeitpunkt von seiner Bereitschaft, den Kurs des Frankens – falls notwendig – zu verteidigen. Im Nachgang dieser Ansprache bewegt sich der Franken von der 1,05er-Marke weg in Richtung 1,03er-Zone. Dort verbleibt er eine ganze Weile. Anfang Juni schauen die Investoren nach Amsterdam. Die Sitzung des Zentralbankrats der Europäischen Zentralbank (EZB) sollte dem Euro etwas unter die Arme greifen. Doch Wirkung der EZB hält nicht lange an und der Kurs des Frankens erholt sich wieder von 1,05 in Richtung 1,04. Seitens der EZB werden für Juli Zinserhöhungen bekanntgegeben, doch dies hatte der Markt bereits eskomptiert und ging schnell zur Tagesordnung über. Der Franken wird daher auch weiterhin seine Rolle als „sicherer Hafen“ spielen können.

## GELDPOLITIK

Die SNB hat in der 24. Kalenderwoche gezeigt, dass sie neben dem Management ihrer Fremdwährungsposition durchaus in der Lage ist, ihre zinspolitischen Instrumente aus dem Werkzeugkasten zu holen, und erhöht erstmals seit 2007 die Leitzinsen – überraschend – um 50 Basispunkte. Sie reiht sich damit in die Phalanx der inflationsbekämpfenden Zentralbanken ein. „Wir schließen weitere Zinserhöhungen nicht aus, aber wir sind auch nicht im Geschäft der Forward Guidance“, ließ Präsident Thomas Jordan verlauten. Weiter sagte er, dass das Risiko einer hohen Inflation nicht zu unterschätzen sei. Dennoch betont der oberste Währungshüter der Schweiz auch, dass man am Devisenmarkt weiter „aktiv“ bleiben werde. Die langjährige Beschreibung des Frankenkurses als „hoch“ wurde nicht wiederholt. Womöglich ein Indiz für etwas mehr Toleranz gegenüber steigenden Kursen.

### Unsere aktuelle Einschätzung

Anleger	halten	
Kreditnehmer	kurz- und mittelfristig spekulativ, langfristig attraktiv	

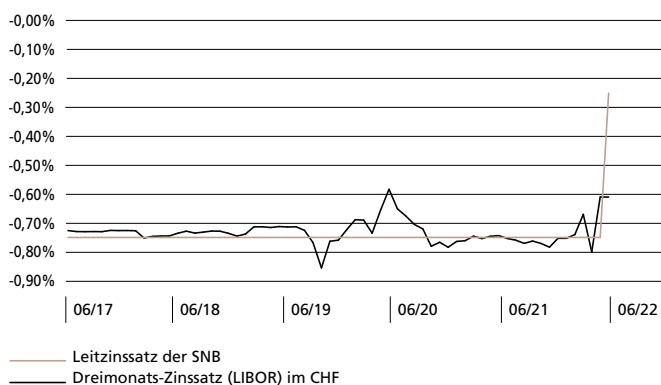
### Break-even-Kurse

1 Jahr	3 Jahre	5 Jahre
1,0177	1,0039	0,9932

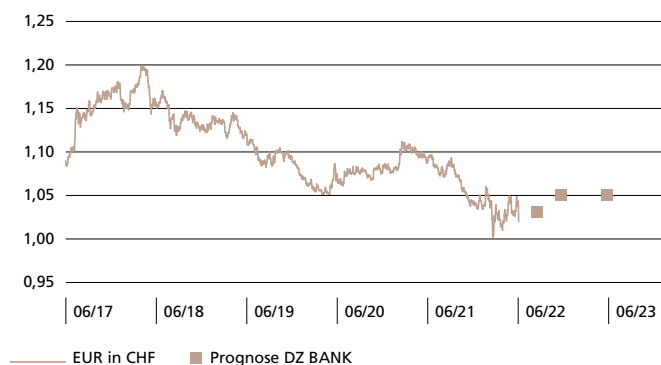
### Währungsprognose (Kursentwicklung EUR zu Währung)

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

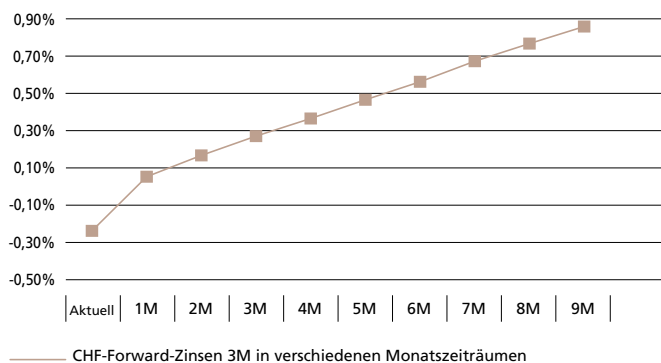
### ZINSSÄTZE FÜR BANKEN IM VERGLEICH ZUM LEITZINS DER SCHWEIZERISCHEN NATIONALBANK



### 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 Wochen kann der japanische Yen nicht als „sicherer Hafen“ bezeichnet werden. In der 20. Kalenderwoche konnte die Valuta zwar ihr Niveau nahe der 128er-Marke gegenüber dem US-Dollar halten, doch im Nachgang stellte sich eine Abwärtsbewegung ein, welche in der 24. Kalenderwoche in der Zone um die 135er-Marke endete. Auch gegenüber dem Euro zeichnet der Yen ein ähnliches Bild. Allerdings sorgen in der 23. Kalenderwoche die Europäische Zentralbank (EZB) und europaspezifische Themen in der Eurozone wieder für ein kleines „Comeback“ des „sicheren Hafens“. Dies führt über mehrere Tage in die Nähe der 138er-Marke bis die Bank of Japan (BoJ) klarmacht, dass sie die letzte Zentralbank sein werde, welche die steigende Inflation durch Leitzinsanhebungen bekämpfen wird. Letztmals wurde der japanische Yen als Aufnahmewährung beschrieben. Dies hatte sich in den letzten vier Wochen bewahrheiten können. Unter von uns beobachteten Währungspaaren war nur die türkische Lira im Ranking gegenüber dem Euro noch schlechter. Dort gelten andere Regeln, was die Zins- und Geldpolitik angeht. So gibt der Yen im Beobachtungszeitraum über 4,75 Prozent gegenüber dem Euro ab. Gegenüber dem US-Dollar sind es rund 4,4 Prozent. Nach der Sitzung der BoJ ist es wahrscheinlich, dass der japanische Yen bis auf weiteres eine zuverlässige Aufnahmewährung sein wird.

## GELDPOLITIK

Solange die japanische Inflation nur knapp über dem Zielniveau der BoJ von 2 Prozent liegt, ist Gouverneur Kuroda nicht besonders motiviert, die geldpolitische Lockerung aufzugeben. Die Vergleichsinflation lag im April bei 2,1 Prozent, so dass der Zentralbankchef betont, es sei nicht die Zeit gekommen, darüber zu sprechen, ob sich die Preise oberhalb der Zielmarke verfestigen würden. Ohnehin fehlen die dazu notwendigen Anstiege bei den Löhnen. Daher hatte die BoJ in ihrer Juni-Sitzung keine Änderungen beschlossen. Dennoch, ganz folgenlos blieb die letzte Sitzung nicht: Durch die Bekanntgabe, dass die BoJ vorwiegend lieferfähige JGBs (japanische Staatsanleihen, welche in Anleihefutures eingeliefert werden können) kaufen wolle, kam es zu einer drastischen Ausweitung zwischen Anleihefutures und Staatsanleihen, die die Verkäufer der Futures in große Bedrängnis brachte.

### Unsere aktuelle Einschätzung

Anleger	abbauen	
Kreditnehmer	kurz- und mittelfristig spekulativ, langfristig attraktiv	

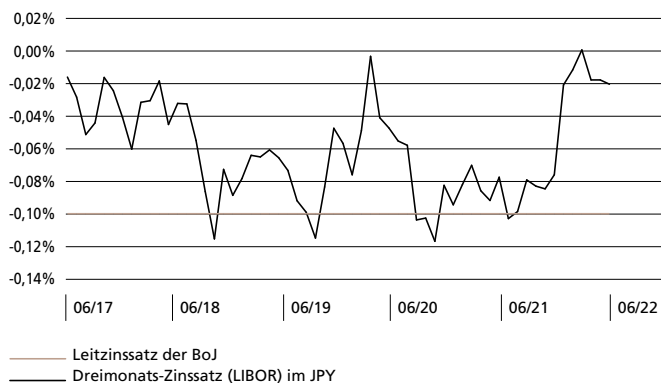
### Break-even-Kurse

1 Jahr	3 Jahre	5 Jahre
140,68	134,57	128,29

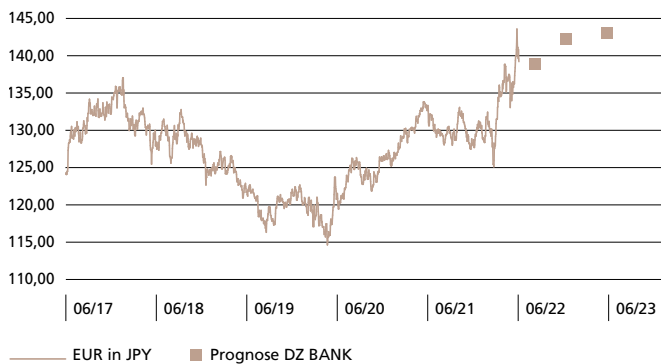
### Währungsprognose (Kursentwicklung EUR zu Währung)

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

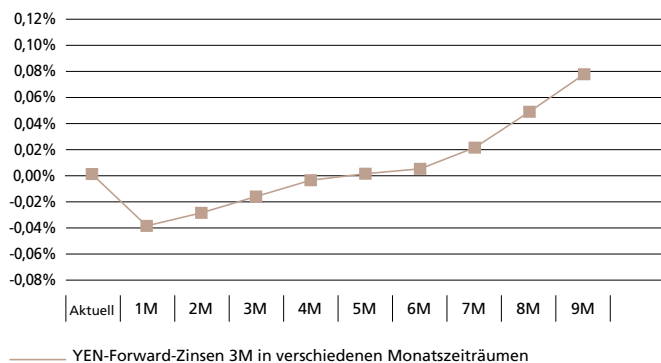
## ZINSSÄTZE FÜR BANKEN IM VERGLEICH ZUM LEITZINS DER JAPANISCHEN NOTENBANK



## 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

Auch das britische Pfund gibt in den vergangenen vier Wochen gegenüber dem Euro leicht an Wert ab. Insbesondere in Marktphasen mit erhöhten Volatilitäten in den gängigen Anlageklassen zeigt das Pfund etwas Schwäche gegenüber dem Euro. Die jüngste Sitzung der Europäischen Zentralbank (EZB) in der 23. Kalenderwoche sorgte dagegen für wenig Schwankung in dem Währungspaar. Umso mehr Volatilität konnte vor der Sitzung der US-amerikanischen Federal Reserve beobachtet werden. In den Nachrichten verfestigten sich die Prognosen, die US-Währungshüter würden die Leitzinsen in einem historisch hohen Schritt anpassen. Angesichts dieser Zinserhöhung fiel das Pfund am Vortrag auf die 0,87er-Marke gegenüber dem Euro. Nachdem sich die Federal Reserve zu ihrem historischen Zinsschritt entschlossen hatte und auch die Bank of England (BoE) ihren Zinsschritt unternahm, konnte sich das britische Pfund wieder in Richtung 0,85er-Marke erholen. Innerhalb des Beobachtungszeitraums gab das britische Pfund rund 0,85 Prozent gegenüber dem Euro ab. Seit Jahresanfang verliert die Inselwährung gut 1,7 Prozent gegen die Einheitswährung. Die Zinsdifferenz zum Jahresanfang lag im sechsmonatigen Bereich bei knapp einem Prozent, was bis dato nicht vollkommen ausreicht, um die Kursverluste eines Zinsdifferenzgeschäfts zu kompensieren. In den Terminzinsen zeichnen sich dagegen höhere Spreads ab, welche bei rund 2 Prozent liegen. Diese könnten Zinsdifferenzhändler anlocken und dem Pfund kurzfristig einen kleinen Vorteil gegenüber dem Euro verschaffen.

## GELDPOLITIK

Die Prognosen für die britischen Verbraucherpreise bleiben auch zukünftig unter Aufwärtsdruck. Die jüngste Leitzinserhöhung der BoE um 25 Basispunkte auf 1,25 Prozent in der 24. Kalenderwoche ist keine echte Überraschung mehr. Die Inflationsprognose der Währungshüter bleibt in einem sehr hohen Bereich. Mit Sätzen um die 11 Prozent bis Oktober liegt die Preissteigerung immer noch deutlich über den aktuellen Sätzen. Vor allem die Energiepreise werden als die großen Preistreiber gesehen. Die letzte Zinserhöhung wurde mit einer Entscheidung von 6 zu 3 beschlossen, wobei eine Minderheit des MPC (Monetary Policy Committee) sogar für 50 BP votierten. Verschiedene Marktteilnehmer schließen einen solchen Schritt nicht mehr aus.

### Unsere aktuelle Einschätzung

Anleger	halten	
Kreditnehmer	kurz-, mittel- und langfristig spekulativ	

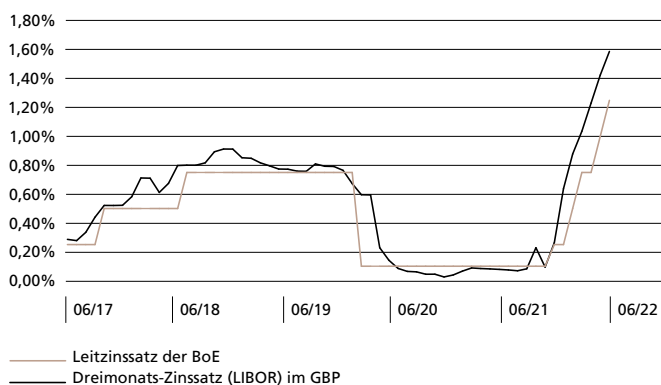
### Break-even-Kurse

1 Jahr	3 Jahre	5 Jahre
0,86	0,90	0,94

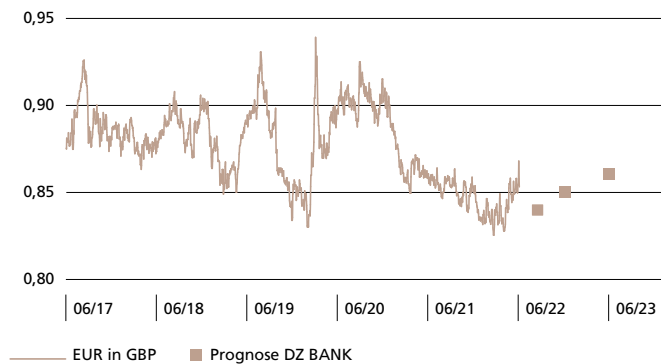
### Währungsprognose (Kursentwicklung EUR zu Währung)

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

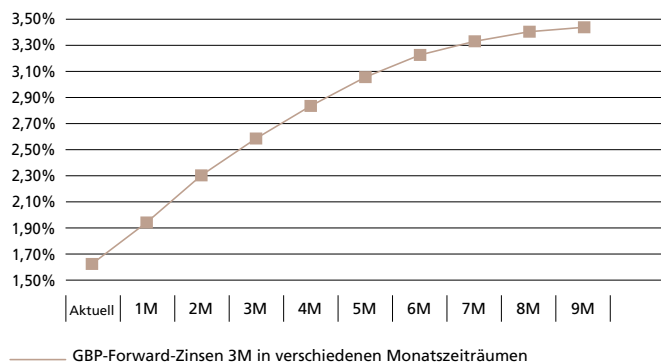
## ZINSSÄTZE FÜR BANKEN IM VERGLEICH ZUM LEITZINS DER BANK VON ENGLAND



## 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

Die Inflation in Europa steigt immer höher. In Deutschland lag die jährliche Inflationsrate im Mai bei 7,9 Prozent und im Euroraum bei 8,1 Prozent. Die nominalen Löhne steigen zwar auch mit rund 4 Prozent gegenüber Vorjahr, das bedeutet aber trotzdem einen spürbaren Rückgang der realen Kaufkraft. Die privaten Haushalte spüren dies bereits und die Stimmung bei den Verbrauchern ist entsprechend schlecht. Die Aussagen der Notenbankmitglieder gehen alle in die Richtung, dass man nun alles tun werde, um die Inflationsdynamik zu verlangsamen. Damit wird implizit und teilweise auch explizit deutlich gemacht, dass die Notenbanken auch bereit sind, ein schwächeres Wirtschaftswachstum zu akzeptieren, um ihr Ziel einer niedrigeren Inflation zu erreichen. Auch die Staaten werden versuchen, der Preisentwicklung entsprechend entgegenzutreten. Der mittelfristige Konjunkturausblick dürfte sich nicht verändern und sehr durchwachsen bleiben.

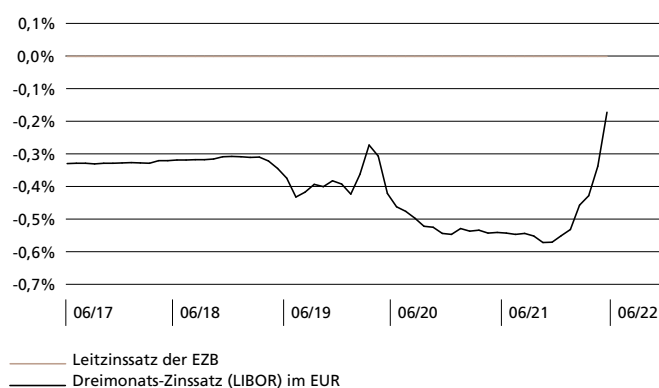
## RENTENMARKTENTWICKLUNG

Die Zinsanstiege der letzten Monate können mit Fug und Recht als epochal bezeichnet werden. Vor dem Hintergrund deutlich steigender Verbraucherpreise haben sich die Eurorenditen nominal in ein solides positives Terrain geschafft. Auch auf der Kreditseite ergaben sich in den vergangenen Wochen deutliche Ausweitungen der Bonitätsaufschläge in allen Bereichen. Besonders in den Fokus gerieten dabei die Renditeunterschiede zwischen italienischen und deutschen Staatsanleihen. Aber auch die einschlägigen Kreditindizes erklimmen vor der zunehmenden Unsicherheit neue Hochs. In den vergangenen vier Wochen konnte sich im eurodenominierten Bereich kein Bereich positiv entwickeln – alles wurde gleichermaßen entweder Zinsanstiegen und/oder Ausweitungen in den Bonitätsaufschlägen unterworfen.

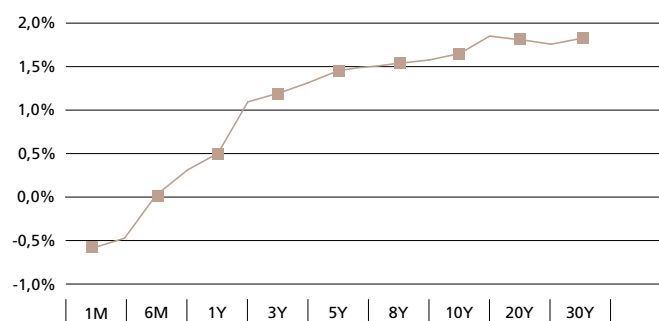
## GELDPOLITIK

In der letzten Sitzung des Zentralbankrats der Europäischen Zentralbank (EZB) gab deren Präsidentin im Rahmen der Pressekonferenz die Zinswende im Euroraum bekannt. Die Einlagensätze sollen im Juni um 25 Basispunkte angehoben werden. Im September soll es – der dann geltenden Lage angemessen – zu weiteren Zinsschritten kommen. Die Einlagenpolitik der Notenbank soll so schrittweise die Negativverzinsung im Eurogeldmarkt beenden. Doch bevor die Währungshüter sich um die Bekämpfung der Inflation kümmern können, fand auch noch in der 25. Kalenderwoche ein Sondermeeting statt. Dieses befasste sich mit den Renditedifferenzen zwischen den Kernländern und den so genannten Peripherieländern. Das von den Notenbankern als Fragmentierung bezeichnete Phänomen soll ebenfalls bekämpft werden.

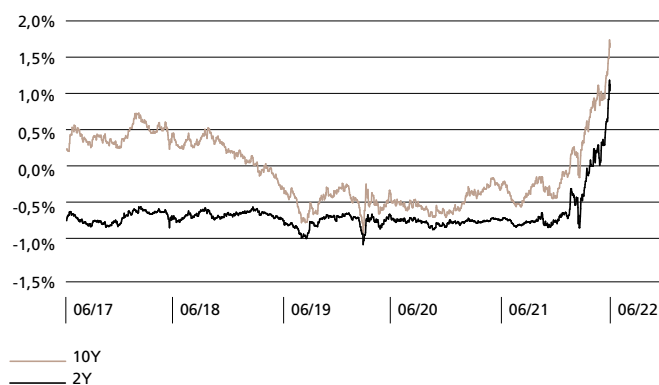
## ZINSSÄTZE FÜR BANKEN IM VERGLEICH ZUM LEITZINSSATZ DER EUROPÄISCHEN ZENTRALBANK (EZB)



## 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](mailto:info@dz-privatbank.com)  
[www.dz-privatbank.com](http://www.dz-privatbank.com)

### **Redaktion**

Portfoliomanagement

### **Redaktionsschluss**

18. Juni 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.