



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

www.bielmeierswelt.com

WÄHRUNGSINFORMATION

Ausgabe 6 / Juni 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

Mit einer Schwankungsbreite von rund 2,5 Prozent und Kursen zwischen 1,09 und 1,06 des US-Dollars gegenüber dem Euro zählte diese Beobachtungsperiode nicht zu den volatilsten. In der 20. Kalenderwoche galt die Europäische Zentralbank (EZB) gegenüber der Federal Reserve (Fed) als perspektivisch die straffere. Doch die sich abzeichnenden Bremsspuren in der europäischen Konjunktur und der Chinapessimismus, flankiert von den nunmehr tieferen Energiepreisen konnten das Blatt zugunsten der Vereinigten Staaten etwas wenden. Bis Ende Mai erholte sich der US-Dollar in Richtung 1,06er-Marke gegenüber dem Euro. Wie so oft kamen die positiven Nachrichten für den US-Dollar von außerhalb. In Europa kamen insgesamt die Einkaufsmanager für den Fertigungsbereich unter Druck. Ebenso zeigte sich die Wirtschaftsaktivität in Italien nicht sehr erfreulich. Aber die Experten verständigten sich darauf, dass der US-Dollar von drei wesentlichen Faktoren bestimmt wird: Die Indikatoren für die Fertigung zeigten global nach unten, der so genannte „Tech Bid“ an den US-Aktienmärkten, welcher maßgeblich für die Kursgewinne einzelner Indizes verantwortlich war, und als dritter Faktor kam der „Dollar Smile“ in Form der Diskussionen um die US-Schuldenobergrenze wieder ins Spiel. Wie so oft konnte sich der US-Dollar in diesem Umfeld erholen. Die Inflationszahlen in der 24. Kalenderwoche bleiben im Rahmen der Erwartungen. Die Fed hat daher im Juni die Gelegenheit zur Pause. Auch bei der Lage in der US-Schuldenobergrenze zeichnete sich eine Lösung ab: Demokraten und Republikaner einigten sich bis auf Anfang 2025. Solange sollte aus dieser Richtung keine Störung drohen.

GELDPOLITIK

Wie erwartet, ergab sich in der letzten Sitzung des Offenmarktausschusses (FOMC) der Fed die bereits von dem neuen Stellvertreter Powells – Philip Jefferson – die angekündigte Zinspause. Die Rahmenbedingungen nach der Sitzung waren überwiegend „hawkish“ und man kann bereits jetzt herauslesen, wie schwer es im Juli sein wird, den Zinspfad nach oben fortzusetzen. Gleichzeitig fragen sich die Marktteilnehmer, weshalb der FOMC die Gelegenheit zum Zinsschritt hatte ausfallen lassen. Bei den US-Geldmarktrenditen gibt es wieder Aufwärtsdruck, die Mitglieder des FOMC müssen nun die richtigen Worte finden.

Unsere aktuelle Einschätzung

Anleger halten

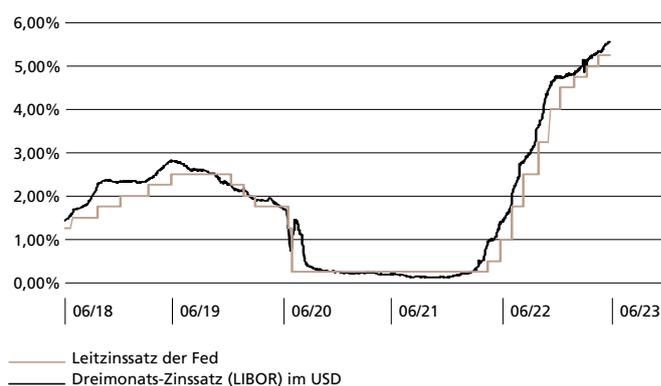
Break-even-Kurse

1 Jahr	3 Jahre	5 Jahre
1,1118	1,1324	1,1517

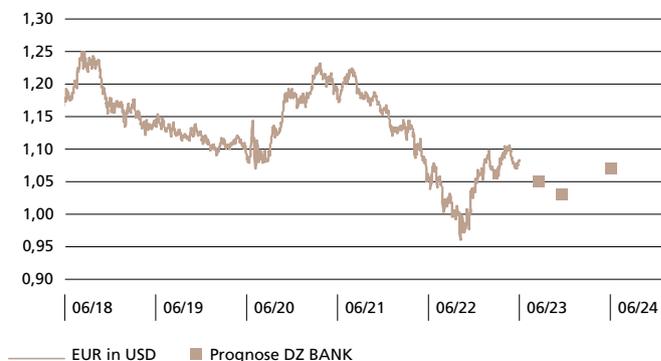
Währungsprognose (Kursentwicklung EUR zu Währung)

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

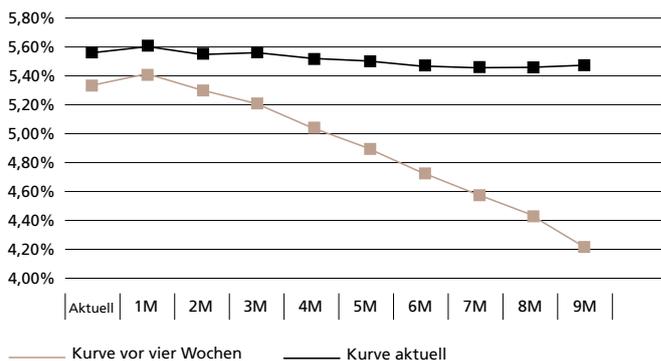
ZINSSÄTZE FÜR BANKEN IM VERGLEICH ZUM US-LEITZINSSATZ DER US-NOTENBANK



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 vergangenen vier Wochen verzeichnete der Schweizer Franken nur ganz leichte Kursverluste gegenüber dem Euro. Die Schwankungsbreite lag unter 1,5 Prozent. Die Valuta hielt sich im Beobachtungszeitraum in gutem Abstand zu der Parität. Hier ist weiterhin Geduld gefragt, denn die Schweizerische Nationalbank (SNB) zeigt sich weiterhin tolerant gegenüber einem festen Franken. In den Wochen 20 und 21 zeigte sich der Franken positiv vor dem Hintergrund des weiter schwelenden Schuldenstreits in den Vereinigten Staaten. Ende Mai zeigten sich dann aus der Eurozone ebenfalls etwas nüchterne Konjunkturzahlen, welche dann mehr in Richtung Verlangsamung der Wirtschaft hindeuteten. Auch hier profitierte die Alpenwährung und erreichte Kursniveaus unter der 0,97er-Marke gegenüber dem Euro. Gleichzeitig begann die Schweiz für sich selbst das Jahr mit einem guten Wachstum. Im ersten Quartal durfte das Land +0,5 Prozent Bruttoinlandsprodukt vermelden und lag damit über den Erwartungen. Erfreuliche Nachrichten ergaben sich auch bei den Verbraucherpreisen für Mai. Diese näherten sich Anfang Juni wieder dem Zielkorridor an und beendeten so die kleine Kursrallye des Frankens unter die 0,97er-Marke. Ebenfalls in der 23. Kalenderwoche war es kein geringerer als der Präsident der SNB Thomas Jordan, der nochmals nachlegte: „Die Inflation befindet sich über unserer Grenze für Preisstabilität ...“ Die versteckte Aussicht auf weitere Zinserhöhungen beendeten dieses Mal die Korrektur des Frankens. Doch die Achterbahnfahrt war noch nicht beendet. Im Vorfeld der Sitzung der Europäischen Zentralbank (EZB) schwächte sich der Franken gegen den Euro wieder ab.

GELDPOLITIK

Die Kommentare der Mitglieder des Direktoriums der SNB und die Einschätzungen einiger Experten gehen weiter davon aus, dass die Notenbank durch Anhebungen der Leitzinsen gegen die gestiegenen Verbraucherpreise vorgehen wird. Besonders der Präsident des Hauses ließ sich durch die gesunkenen Inflationsraten nicht beeindrucken. Gegenüber der Sonntagszeitung äußerte sich der oberste Währungshüter ausnahmsweise auch zum Frankenkurs: „...wir wollen nicht, dass der Franken zu sehr aufwertet“, den Umfang der Bilanz der Zentralbank sieht der Präsident der Notenbank eher unkritisch. Hier soll es lediglich Reduzierungen geben, wenn dies „Sinn im Rahmen geldpolitischer Gründe“ macht.

Unsere aktuelle Einschätzung

Anleger halten

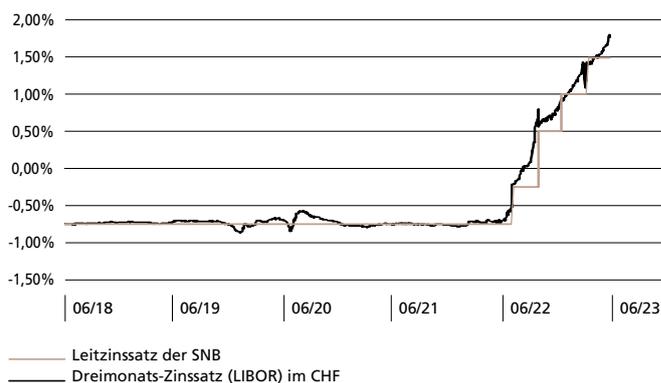
Break-even-Kurse

1 Jahr	3 Jahre	5 Jahre
0,9665	0,9418	0,9229

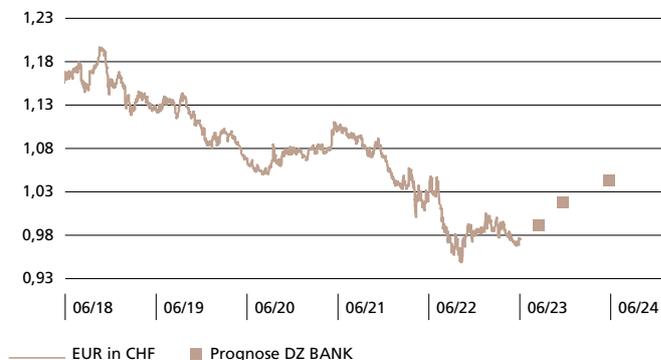
Währungsprognose (Kursentwicklung EUR zu Währung)

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

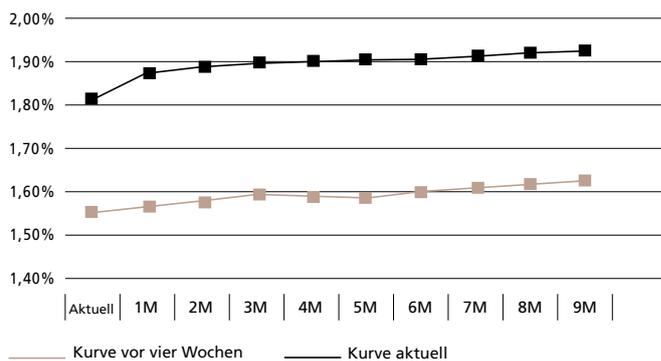
ZINSSÄTZE FÜR BANKEN IM VERGLEICH ZUM LEITZINS DER SCHWEIZERISCHEN NATIONALBANK



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

Auch in den vergangenen vier Wochen blieb der japanische Yen weiter leicht unter Druck. Bis Ende der 21. Kalenderwoche verlor der Yen gegen den Euro rund 2,5 Prozent an Wert und durchbrach das Kursniveau von 151. Mit der sehr stark nachgefragten Auktion der 20-jährigen japanischen Staatsanleihen Mitte der 20. Woche wurde die sanfte Abwärtsbewegung eingeläutet. Dass das japanische Wachstum im ersten Quartal besser war als erwartet, konnte die Bewegung nicht stoppen. Die Konjunkturindikatoren aus Übersee sorgten beim Yen für Gegenwind. Doch: „Des einen Freud, des anderen Leid“, denn vor dem Hintergrund des etwas leichteren Yen konnten sich die japanischen Aktienmärkte positiv entwickeln und Kursstände erreichen, welche seit den 90-er Jahren nicht mehr gehandelt wurden. Ende Mai beschleunigte sich die Tokioter Kerninflation auf 3,4 Prozent, was vor allem auf höhere Preise für nichtfrische Nahrungsmittel zurückzuführen war. Seitens des Gouverneurs der Bank of Japan (BoJ) gab es dazu jedoch weiterhin sehr „lockere“ Töne. Wie so oft kam der Impuls zur Kurswende des Yen von außerhalb: Der weiter schwelende Schuldenstreit in den Vereinigten Staaten sorgte für eine Ende der Abwärtsbewegung, der Sichere Hafen war wieder einmal gefragt. In der 23. Kalenderwoche bewegten sich die Konjunkturindikatoren für den Fertigungssektor in die Expansionszone und sorgten so für Kursgewinne in der Valuta, denn insgesamt lieferte der Bereich der Manufakturen global keine besonders positiven Aussichten. Kurz danach waren es die US-Zinsen, die wieder für tiefere Kurse im Yen verantwortlich waren. Die US-Inflationszahlen in der 24. Woche gaben den Yen dann wieder etwas Auftrieb.

GELDPOLITIK

In den letzten vier Wochen ergaben sich seitens der Zinspolitik der Bank of Japan keine Änderungen oder Nachrichten, welche auf einen Kurswechsel hindeuten könnten. Gouverneur Ueda wiederholte zu jeder sich bietenden Gelegenheit, dass das Inflationsziel von zwei Prozent in angemessener Zeit erreicht werden könne. Auch die Anfang des Jahres für Juni erwartete Änderung in der Zinskurvensteuerung wird weiter verschoben. Aktuell gehen die Experten davon aus, dass es im Juli zu entsprechenden Aussagen zur Zinskurve kommen wird. Zunächst wird die Verlegung des Schwerpunktes von den zehn Jahren auf zwei Jahre erwartet. Die BoJ wird bis auf weiteres expansiv bleiben.

Unsere aktuelle Einschätzung

Anleger abbauen

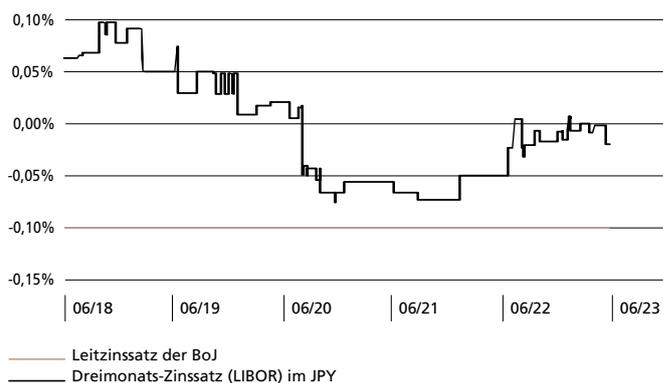
Break-even-Kurse

1 Jahr	3 Jahre	5 Jahre
149,35	139,97	132,80

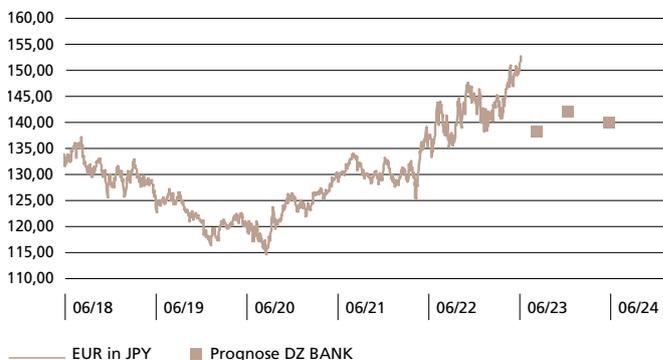
Währungsprognose (Kursentwicklung EUR zu Währung)

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

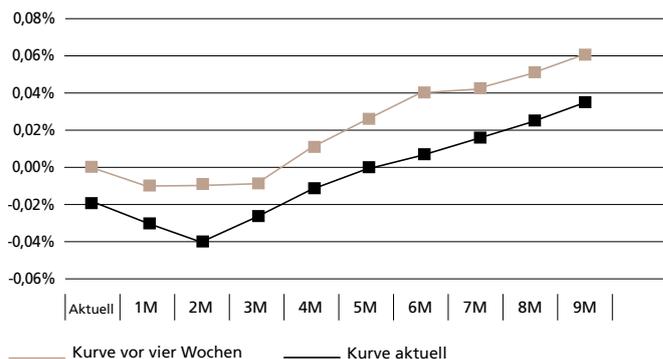
ZINSSÄTZE FÜR BANKEN IM VERGLEICH ZUM LEITZINS DER JAPANISCHEN NOTENBANK



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 1,25 Prozent. Auch gegenüber dem US-Dollar kann die Valuta über 1,5 Prozent zulegen. Das Pfund wird somit zum Top-performer unter den G10-Währungen für das Jahr 2023. In der 21. Kalenderwoche waren es dann die deutlich über den Erwartungen liegenden britischen Inflationsraten, welche das Pfund in Richtung 0,865er-Marke gegenüber dem Euro befeuerten. Die Kernrate, welche sich auf 6,8 Prozent beläuft, markiert ein Mehrjahrzehnte-hoch und lag deutlich über den Umfragewerten der gängigen Agenturen und Informationsanbieter. Ende Mai ergaben sich dann Impulse außerhalb Großbritanniens. Die Marktteilnehmer sahen die Europäische Zentralbank (EZB) zukünftig weniger im Zugzwang, die Zinsen drastisch zu erhöhen. Im Ergebnis nimmt das Pfund gegenüber dem Euro die Marke von 0,86 heraus. Anfang Juni wurde mit Kursen um die Marke von 0,856 ein Sechsmonatshoch erreicht. Im Zuge der positiven US-Arbeitsmarktdaten Anfang Juli setzte sich die Aufwärtsbewegung im Pfund nicht direkt fort, sondern konsolidierte in Richtung 0,863er-Marke. Konjunkturell zollten die hohen Renditen ebenfalls ihren Tribut. Die richtungweisenden Einkaufsmanagerindizes für die Fertigung liegen weiterhin in der Kontraktionszone. Dennoch ist etwas Vorsicht angebracht: Aktuell rechnen die Märkte bis zu weiteren 100 Basispunkten an Zinserhöhungen bis Ende Dezember in die Valuta ein. Zu Beginn der 24. Kalenderwoche goss MPC-Mitglied Catherine Mann noch etwas Öl ins Feuer, indem sie feststellte, dass sie „sehr besorgt“ über den nachhaltigen Inflationsdruck sei. Das Pfund sollte daher weiter unterstützt bleiben, Konsolidierungen sind aber nicht ausgeschlossen.

GELDPOLITIK

Angesichts der jüngsten Inflationszahlen vom April dürfte sich die Bank of England (BoE) weiterhin zu Zinserhöhungen bekennen. Allerdings ist den Währungshütern der Zentralbank auch vollkommen klar, dass übermäßige Erhöhungen die Konjunktur abwürgen werden. Ein so genanntes „Overtightening“ sollte daher nicht erwartet werden. Der Gouverneur der BoE, Andrew Bailey, behält auch den Arbeitsmarkt im Blick. Dort ergaben sich letztlich deutlich höhere Lohnkosten aufgrund des Fachkräftemangels auf der Insel. „Arbeitgeber sagen, dass sie kaum Arbeitskräfte finden...“, so der oberste Währungshüter.

Unsere aktuelle Einschätzung

Anleger halten

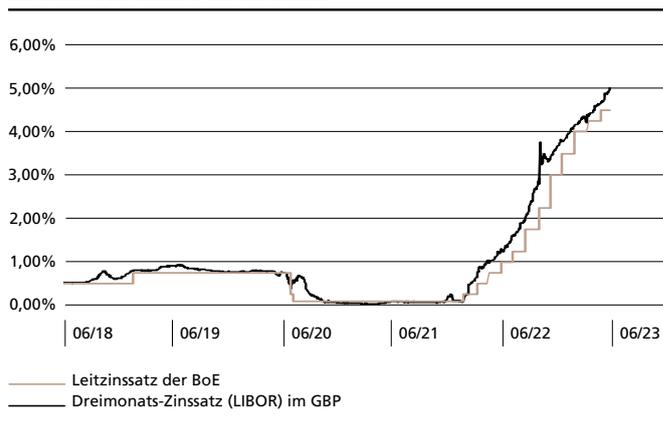
Break-even-Kurse

1 Jahr	3 Jahre	5 Jahre
0,89	0,94	0,98

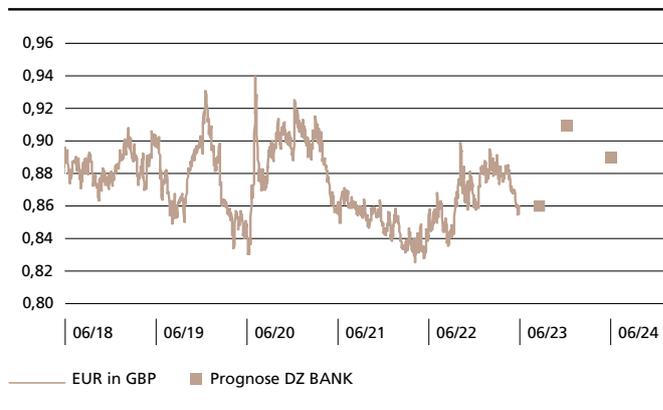
Währungsprognose (Kursentwicklung EUR zu Währung)

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

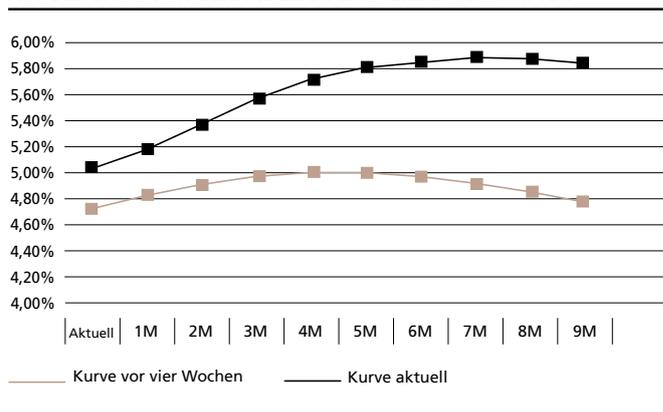
ZINSSÄTZE FÜR BANKEN IM VERGLEICH ZUM LEITZINS DER BANK VON ENGLAND



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 eintrübt, bestätigt sich weiter. Die Dynamik der Lageindikatoren lässt nach und die Frühindikatoren sind äußerst schwach. Insbesondere der Industriegesektor blickt pessimistisch in die Zukunft. Wir gehen davon aus, dass im zweiten Halbjahr die Konjunktur in den Industrieländern stagnieren wird. In einigen Regionen ist eine leichte Rezession nicht mehr auszuschließen. Hartnäckige Kerninflationsraten erhöhen den Druck auf die Notenbanken. Die hohen Lohnabschlüsse werden die Inflationsrate auch weiterhin deutlich oberhalb der Zielwerte der Federal Reserve (Fed) und der Europäischen Zentralbank (EZB) halten. Von der Fed erwarten wir keinen weiteren Zinsschritt mehr. Die EZB wird zunächst mit weiteren kleinen Zinsschritten die Zügel der Geldpolitik straff halten. Leitzinssenkungen der Fed erwarten wir entgegen der Marktmeinung nicht vor 2024.

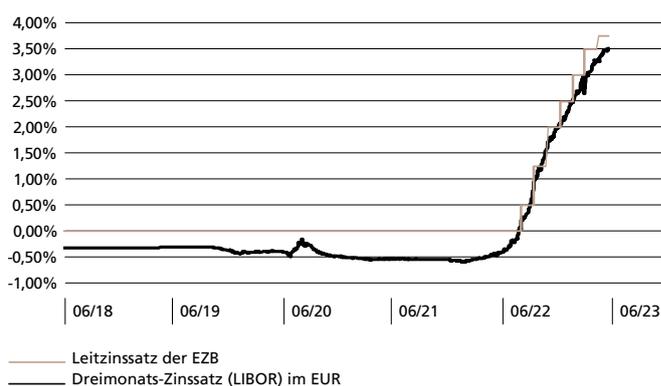
RENTENMARKTENTWICKLUNG

Die Marktrisikoprämie für Aktien ist im Zuge steigender Renditen und Bewertungen deutlich gefallen. Die Attraktivität von Anleihen hat damit zugenommen. Im Bereich der Anleihen steuern wir das Kernportfolio mit einer Duration von rund 4,5 Jahren. Anleihen mit längeren Laufzeiten bleiben interessant, da diese in einem schwierigeren Umfeld stabilisierend wirken sollten. Zusätzlich zum Renten-Kernportfolio sind nunmehr auch Investitionen am Euro-Geldmarkt sinnvoll, da die Renditen am kurzen Ende deutlich angestiegen sind und attraktiv erscheinen. Unternehmensanleihen sowie Anleihen aus Schwellenländern sollten in den Engagements reduziert werden, damit erhöht sich die Kreditqualität im Portfolio.

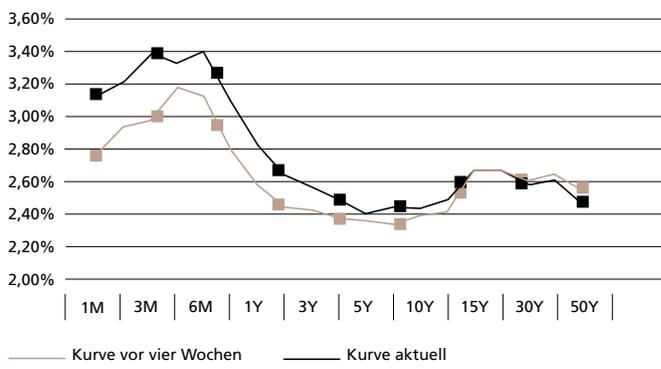
GELDPOLITIK

Die steigenden Zinsen haben ihre Wirkung nicht verfehlt. Die Inflationsdynamik und die Inflationserwartungen sind gefallen, was das primäre Ziel der Notenbanken war. Zwar ist man vom Blickpunkt der absoluten Inflationshöhe noch nicht am Ziel, aber die Zinsanhebungen werden noch nachwirken und weiterhin bremsend auf Konjunktur und Inflation wirken. Gleichzeitig herrscht an den Arbeitsmärkten vieler Volkswirtschaften Vollbeschäftigung – die demografischen Veränderungen sind nun für alle spürbar. Damit ist der weitere Inflations- und Zinspfad mit einer größeren Unsicherheit behaftet als normal, denn die Arbeitnehmer erhalten so perspektivisch eine höhere Verhandlungsmacht. Daher kann noch nicht abschließend festgestellt werden, ob die Zinsen tatsächlich stark genug gestiegen sind, um die Inflation auf das angestrebte Niveau von rund 2 Prozent zurückführen zu können.

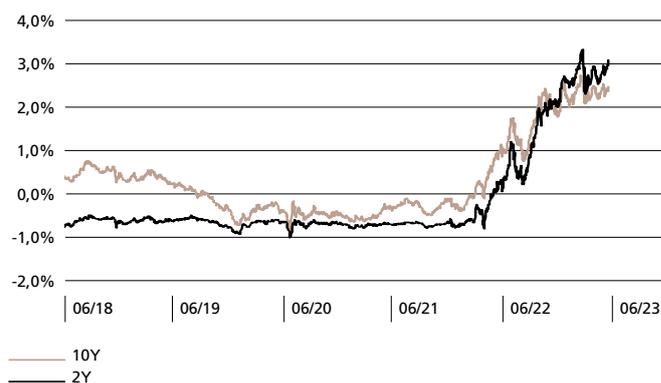
ZINSSÄTZE FÜR BANKEN IM VERGLEICH ZUM LEITZINSSATZ DER EUROPÄISCHEN ZENTRALBANK (EZB)



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. Juni 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.