






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

www.bielmeierswelt.com

WÄHRUNGSINFORMATION

Ausgabe 7 / Juli 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 letzten vier Wochen haben beim US-Dollar gezeigt, dass auch größere Schwankungen auftauchen können. Insgesamt hat der US-Dollar gegenüber dem Euro an Wert verloren. Gleich zu Beginn gab es für den Euro gute Nachrichten. Der Präsident der Deutschen Bundesbank Nagel erwähnte, dass die Europäische Zentralbank (EZB) nach dem Sommer die Leitzinsen wahrscheinlich weiter anheben müsse. In der 25. Kalenderwoche bleibt es so weit ruhig, es standen lediglich ein paar US-Immobilienindizes an. Später in der 25. Kalenderwoche spricht Gouverneur Powell im Repräsentantenhaus und stellt dabei – nach der Zinspause – weitere Erhöhungen der US-Leitzinsen in Aussicht. Ende der 26. Kalenderwoche sorgten dann positive US-Konjunkturdaten wieder für etwas Auftrieb im US-Dollar. Zuvor hatte Frankreich mit seinen Einkaufsmannschaftsindizes gezeigt, dass deren Konjunktur etwas hinterherhinkt. In der 27. Kalenderwoche standen die US-Arbeitsmarktdaten auf dem Programm. Zunächst sah es so aus, als dass seitens der Beschäftigung wieder einmal ein robustes Zahlenwerk zu erwarten war. Doch der US-Arbeitsmarktbericht am Ende der Woche enttäuschte und schickte die Währung auf Talfahrt – die neu geschaffenen Stellen lagen deutlich unter den Prognosen. In der Folgeweche standen dann die so wichtigen US-Inflationszahlen auf dem Programm und fielen dieses Mal besser aus als erwartet. Ein weiterer Kursrutsch war die Reaktion des US-Dollars. In den nachfolgenden Handelstagen ignorierte der Markt die nun wieder etwas schärfer klingende Federal Reserve und nahm eine Unterstützung nach der anderen heraus.

GELDPOLITIK

Nun warten die Marktteilnehmer auf die Fortsetzung der Leitzinserhöhungen durch die Federal Reserve. Aktuell sollten 25 Basispunkte die Märkte nicht überraschen, denn dieser Schritt ist derzeit voll eingerechnet. Die verschiedenen Volatilitätspeaks haben am Ende dann zu einer weiter inversen US-Zinsstrukturkurve geführt, welche aktuell über den Werten von vor vier Wochen liegt. Die Zinsmaßnahmen der US-Notenbank werden sich wahrscheinlich über den Sommer hinweg fortsetzen, einige Protagonisten verlangen bereits heute schon eine Beendigung der straffen Zinspolitik, was durch die sich entspannende Lage bei den Verbraucherpreisen untermauert wird. Es empfiehlt sich daher immer ein Seitenblick auf die Volatilitäten: Sie sind gerne etwas höher in der Nähe einer Wendeformation.

Unsere aktuelle Einschätzung

Anleger halten

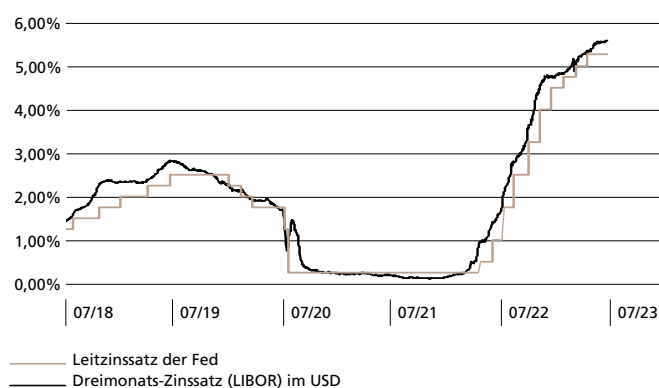
Break-even-Kurse

1 Jahr	3 Jahre	5 Jahre
1,1393	1,1622	1,1851

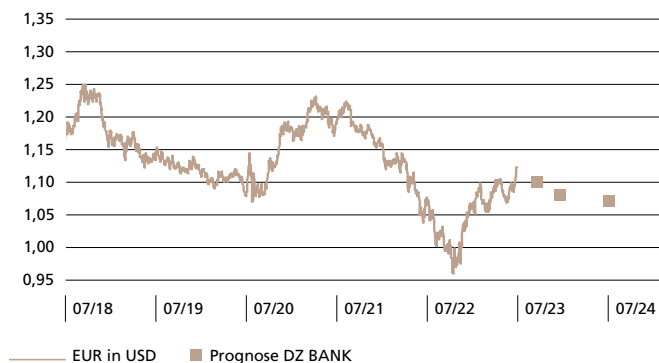
Währungsprognose (Kursentwicklung EUR zu Währung)

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

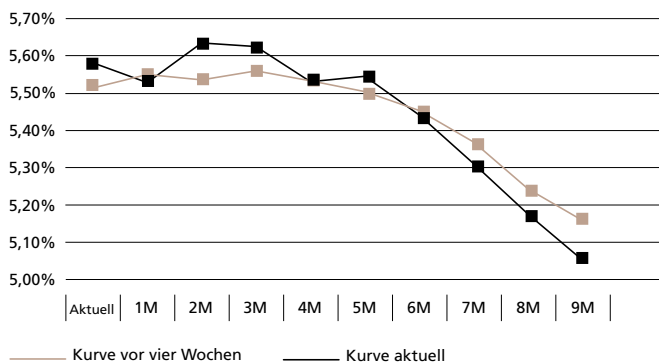
ZINSSÄTZE FÜR BANKEN IM VERGLEICH ZUM US-LEITZINSSATZ DER US-NOTENBANK



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

Die letzten vier Wochen waren für den Schweizer Franken gegenüber dem Euro über einen langen Zeitraum hinweg von relativ wenig Bewegung gekennzeichnet. Erst im Zuge der 28. Kalenderwoche begann die Alpenwährung wieder mit einer dynamischeren Aufwärtsbewegung, sodass es am Ende wieder zu vergleichsweise guten Kursgewinnen kam. Gegenüber dem US-Dollar ergaben sich deutlichere Gewinne. In der 25. Kalenderwoche machte der Franken eher dadurch Schlagzeilen, als dass er ein Rekordhoch gegenüber dem japanischen Yen markieren konnte. Mit Kursen um die 159,11er-Marke war die Valuta auf einem Niveau wie seit Dezember 1979 nicht mehr. Gleichzeitig erhöhte die Schweizerische Nationalbank (SNB) die Leitzinsen wie erwartet um 25 Basispunkte. Die Rücknahme der Inflationsprognose durch die Währungshüter sorgte dagegen beim Euro für höhere Kurse gegen den Franken. Seitens der Direktoriumsmitglieder wurden weitere Erhöhungen der Leitzinsen nicht ausgeschlossen. In der 26. Kalenderwoche sprach dann Direktoriumsmitglied Andrea Mächler in ihrer Abschiedsrede (sie wechselt zur Bank für Internationalen Zahlungsausgleich) davon, dass die Kernrate der Inflation weiterhin sehr „hartnäckig“ sei, der „inflationäre Druck existiere wirklich und sei zu hoch“. In der 28. Kalenderwoche sorgen dann Auflösungen von Zinsdifferenzgeschäften und Nachfrage nach „sicheren Häfen“ für neue Dynamik im Franken. Vor dem Hintergrund besserer US-Inflationsdaten konnte die Alpenwährung nun auch gegenüber dem US-Dollar an Boden gut machen und stieg in Richtung 0,8750er-Marke – ein Achtjahreshoch.

GELDPOLITIK

Das Direktorium der SNB hatte wie erwartet die Leitzinsen in der 25. Kalenderwoche um 25 Basispunkte auf ein Niveau von 1,75 Prozent angehoben. Die Offiziellen haben im Nachgang betont, dass die Inflationsraten – allen voran die Kerninflation – weiter im Fokus der Maßnahmen zur Sicherung der Stabilität stehen. Flankiert wurden die Nachrichten von weiteren Rückführungen in der Position der Fremdwährungsreserven. Über 30 Milliarden Franken wurden abgebaut, was auch weiterhin für eine gewisse Toleranz gegenüber einem festen Franken hindeutet. Die Zinskurve im Franken ist dagegen in den letzten vier Wochen etwas mehr invers geworden. Renditeniveaus um die Einprozentmarke in den zehn Jahren Laufzeit haben sich deutlich ermäßigt.

Unsere aktuelle Einschätzung

Anleger halten

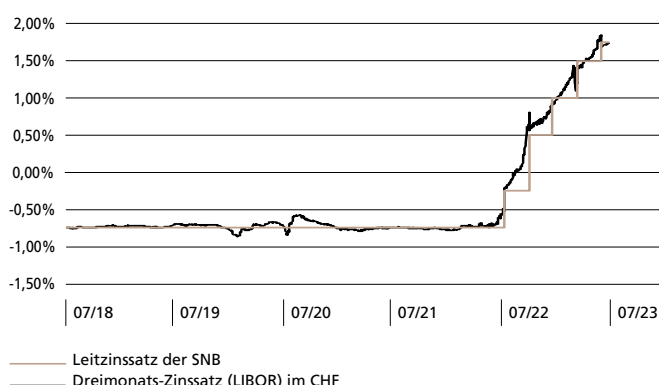
Break-even-Kurse

1 Jahr	3 Jahre	5 Jahre
0,9466	0,9197	0,8991

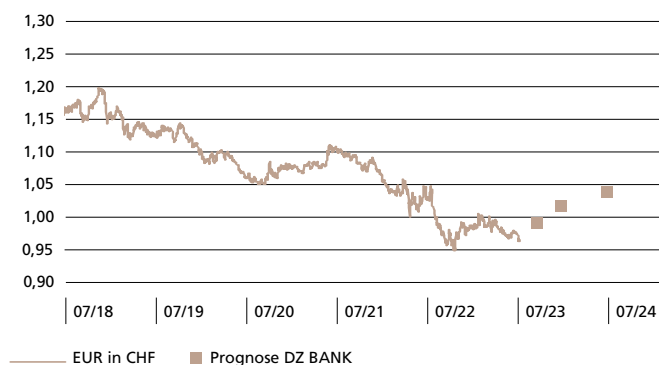
Währungsprognose (Kursentwicklung EUR zu Währung)

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

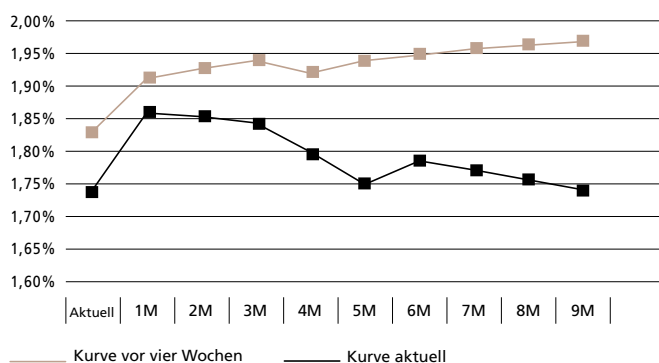
ZINSSÄTZE FÜR BANKEN IM VERGLEICH ZUM LEITZINS DER SCHWEIZERISCHEN NATIONALBANK



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

Im vergangenen Beobachtungszeitraum bleibt der japanische Yen gegen den Euro und auch gegenüber dem US-Dollar unter Druck. Bis zum Ende der 26. Kalenderwoche fällt die Valuta gegenüber dem Euro auf ein Kursniveau von 157,90, die Tiefs gegen den Dollar liegen mit Marken um die 145 ebenfalls wieder historisch schwach. Das Fundament für die schwache Kursentwicklung wurde allerdings bereits durch die Bank of Japan (BoJ) am Ende der 24. Kalenderwoche gelegt. Dies führte verschiedentlich zu Enttäuschungen, da die sich weiter entfaltende Inflation und auch die Lohnentwicklung in Japan etwas Spielraum für eine Normalisierung lassen würden. Gouverneur Ueda machte deutlich, dass die Änderungen in der Zinskurvenkontrolle als eine für die Märkte überraschende Entscheidung herbeigeführt würde. In der 25. Kalenderwoche machte die Entwicklung im Yen weiter von sich reden, handelsgewichtet fiel die Valuta auf den tiefsten Kurs seit mehr als zwei Jahrzehnten. Gegen Ende der Woche brach der Yen den nächsten Rekord: Schwächster Stand der Valuta gegenüber dem Franken seit 1979. In der 27. Kalenderwoche regte sich etwas bei den japanischen Finanzpolitikern. Finanzminister Suzuki und sein Stellvertreter Kanda deuteten auf mögliche koordinierte Interventionen hin, sollte es zu „exzessiven Bewegungen“ an den Märkten kommen. Immer wieder fiel die 150er-Marke gegenüber dem US-Dollar als möglicher Auslöser einer solchen Aktion. In Richtung 28. Kalenderwoche erholte sich die Valuta wieder etwas – fallende Risikomärkte erforderten wieder einen „sicheren Hafen“. In der Folgewoche rückt wieder die Sitzung der BoJ in den Fokus – die Marktteilnehmer erwarten weiterhin eine Normalisierung der Politik, dies hilft dem Yen etwas.

GELDPOLITIK

Die BoJ wartet weiterhin ab und die Änderungen in der Zinskurvenkontrolle werden von den Analysten immer weiter in den Herbst hinein verschoben. Die Währungshüter werden wohl auch in den kommenden Monaten nicht allzu viel Spielraum haben, ihre Politik zu drehen. Strukturelle, aber auch zyklische Faktoren wie das aktuelle Handelsbilanzdefizit deuten darauf hin, dass sich für längere Zeit in der japanischen Geldpolitik keine Veränderungen einstellen können. Bezüglich des Inflationsausblicks – so eine namhafte japanische Zeitung – könnte es allerdings in der kommenden Sitzung der BoJ eine Änderung geben. Von den aktuell erwarteten 1,8 Prozent könnte es eine Erhöhung über die 2 Prozent hinaus geben.

Unsere aktuelle Einschätzung

Anleger abbauen

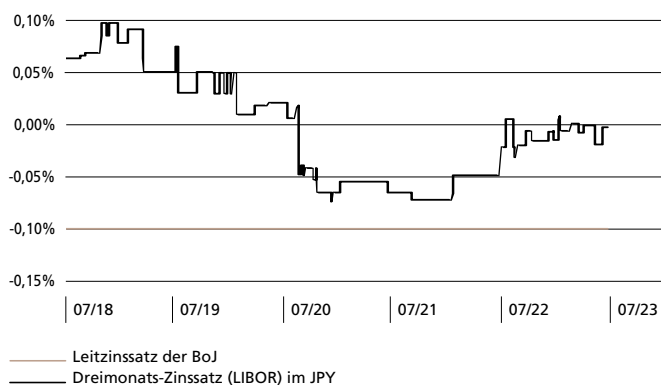
Break-even-Kurse

1 Jahr	3 Jahre	5 Jahre
150,57	141,75	135,17

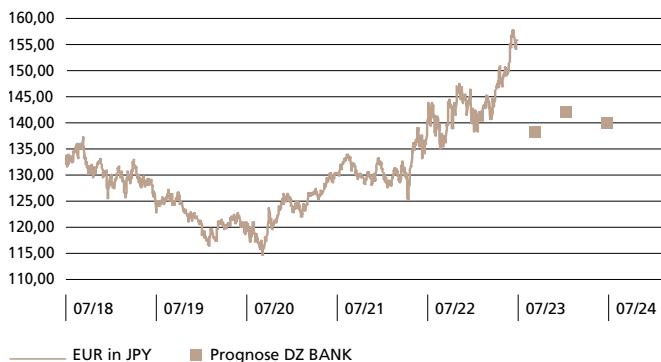
Währungsprognose (Kursentwicklung EUR zu Währung)

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

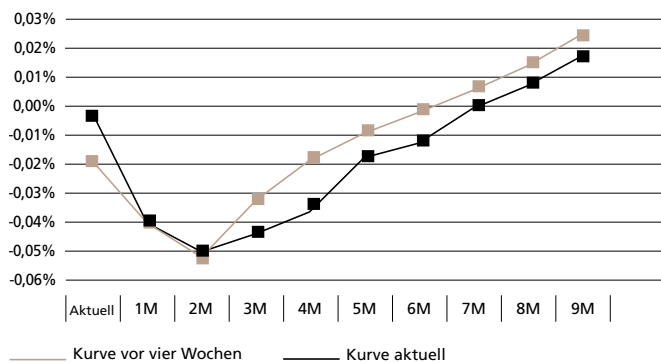
ZINSSÄTZE FÜR BANKEN IM VERGLEICH ZUM LEITZINS DER JAPANISCHEN NOTENBANK



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 letzten vier Wochen konnte sich das britische Pfund als gut unterstützt darstellen und gab gegenüber dem Euro nur graduell an Wert ab. Den Kursverlauf gegenüber der Einheitswährung kann man als Achterbahn mit geringer Schwankung beschreiben, mit einer Spanne zwischen den Marken 0,8658 und 0,8504 – also etwas über einem Prozent. Gegenüber dem US-Dollar konnte sich das Pfund sehr erfreulich entwickeln und liefert hier ein ähnliches Muster wie der Euro. Im Vorfeld der Sitzung des geldpolitischen Rates der Bank of England (BoE) stieg das Pfund gegenüber dem Euro auf das höchste Kursniveau seit zehn Monaten. Flankiert wurde diese Nachricht durch zwei erfreuliche Umfrageergebnisse bezüglich der Nahrungsmittelpreise auf der Insel: Ein renommierter Marktforscher und eine angesehene Bank sahen Entspannung im Nahrungsmittelsektor. Als die BoE die Leitzinsen um überraschende 50 Basispunkte anhob, reagierte das Pfund mit Kursanstiegen gegen die anderen G10-Valuten. Gleichzeitig meldeten sich ebenfalls Ökonomen zu Wort, die befürchteten, dass die britische Wirtschaft durch die hohen Zinsen abgewürgt werde. Ratsmitglied Swati Dhingra hielt dagegen und machte ihre Sorgen über die Preisentwicklung in einer Rede deutlich. Auch Gouverneur Bailey machte beim Treffen der Zentralbankchefs im portugiesischen Sintra klar, dass bis auf weiteres seitens der BoE keine Zinssenkungen zu erwarten seien. Die Währungsentwicklung wurde auch ab der 27. Kalenderwoche durch die fast täglichen Reden, Interviews usw. der britischen Zentralbanker bestimmt. Die Botschaft war klar: Wir bekämpfen die Inflation, und wir tun alles Notwendige dazu. Nach fast fünfzehn Jahren ist das Pfund nun wieder eine Anlagewährung geworden.

GELDPOLITIK

Die impliziten Zinssätze einschlägiger Agenturen lassen wenig Zweifel am weiteren Verlauf britischer Renditen. Sie sind auch für die Zukunft weiter nach oben gerichtet. Daher ist es auch nur wenig überraschend, dass die Zinskurve im britischen Pfund lediglich vom kurzen Ende her etwas steiler geworden ist. Gegenüber anderen G10-Valuten ist das lange Ende der Kurve gegenüber vor vier Wochen eigentlich unverändert. Seitens der britischen Inflationsraten ergaben sich bei den Zahlen für Mai keine wirklichen Entspannungstendenzen. Mit 8,7 Prozent hatten die Verbraucherpreise einen respektablen Abstand zur Zielmarke von 2 Prozent.

Unsere aktuelle Einschätzung

Anleger halten

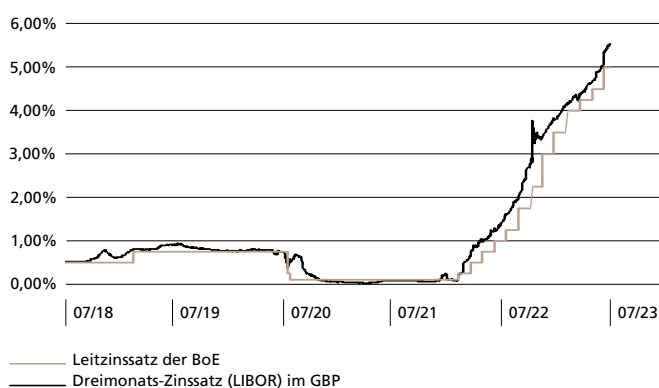
Break-even-Kurse

1 Jahr	3 Jahre	5 Jahre
0,83	0,76	0,70

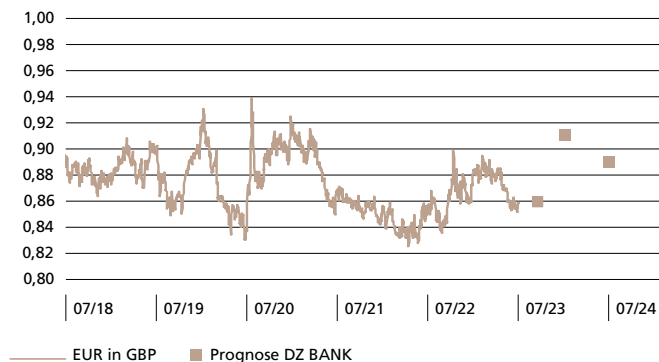
Währungsprognose (Kursentwicklung EUR zu Währung)

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

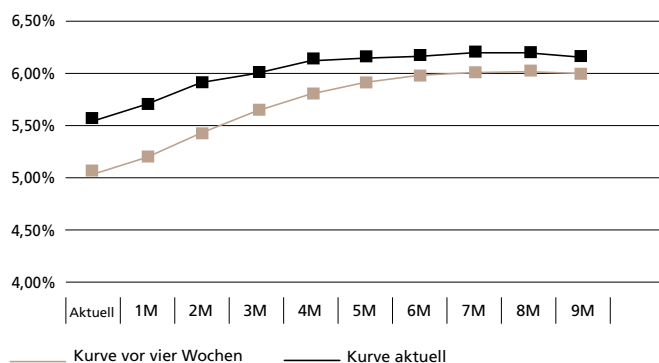
ZINSSÄTZE FÜR BANKEN IM VERGLEICH ZUM LEITZINS DER BANK VON ENGLAND



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 Stimmung an den Kapitalmärkten wird immer besser. Die gestiegenen Notenbankzinsen haben die Wachstumsdynamik spürbar gedrosselt. In Folge dessen und auch wegen günstiger statistischer Effekte sind die Inflationsraten auf dem Rückmarsch. Damit kommt das Ende des Notenbankzyklus in Sichtweite. Fallende Leitzinsen in 2024 sind nicht mehr nur eine Hoffnung, sondern werden eine realistische Erwartung. Damit würde ein großer Belastungsfaktor für die Weltwirtschaft und die Kapitalmärkte wegfallen. Entsprechend ist es zurzeit auch nicht überraschend, dass Aktien und Rentenmärkte gleichermaßen profitieren, da die treibenden Kräfte die fallenden Inflationsraten und Zinserwartungen sind. Die Aussichten für die Rentenmärkte sind dabei günstiger zu bewerten als die für die Aktienmärkte.

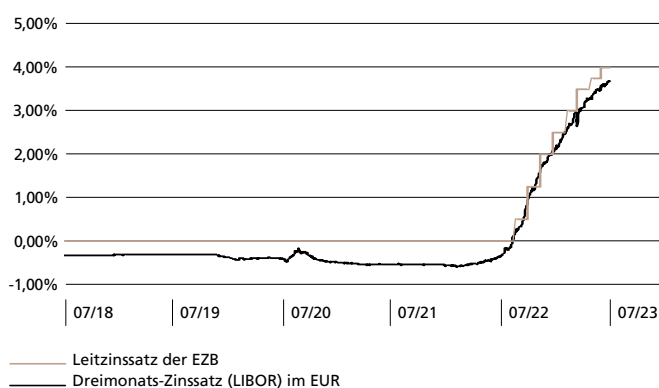
RENTENMARKTENTWICKLUNG

Im Bereich der Anleihen empfehlen wir ein Portfolio 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 empfehlen wir Liquidität am Geldmarkt zu investieren, da die Renditen am kurzen Ende deutlich angestiegen sind und attraktiv erscheinen. Unternehmensanleihen sowie Anleihen aus Schwellenländern gewinnen vor dem Hintergrund des verbesserten Risikoumfelds aufgrund der konjunkturellen Unterstützung durch die chinesische Administration an Attraktivität. Darüber hinaus sind dort ebenfalls ansprechende Entwicklungen in den Verbraucherpreisen zu beobachten.

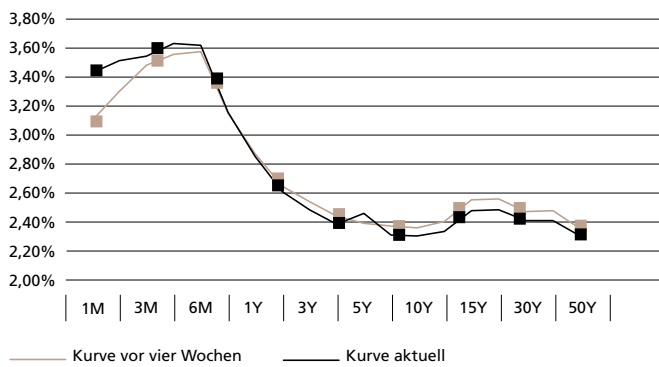
GELDPOLITIK

Das Ende im US-Leitzinserhöhungszyklus begünstigt den Euro gegenüber dem Dollar. Solange die Europäische Zentralbank (EZB) zunächst noch ihren Kurs beibehält, verschiebt sich die Zinsdifferenz zu Gunsten des Euros und stützt diesen. Kurzfristig kann die Marke von 1,10 USD pro Euro überschritten werden. Wir gehen nicht von einem nachhaltigen Anstieg des Euros aus. Doch keine Chance ohne Risiko. Das Risiko, das dem aktuellen Szenario innewohnt, ist der Umstand, dass die Inflation wieder ansteigen könnte und damit einen erneuten Zinsanstieg auslösen könnte. Die Gründe hierfür sind vielfältig. Zum einen könnte die wieder leicht steigende Wachstumsdynamik die Inflation erneut befeuern. Doch die Konjunktur in der G10-Welt sieht sich zunächst noch mit deutlich gestiegenen Zinsniveaus konfrontiert.

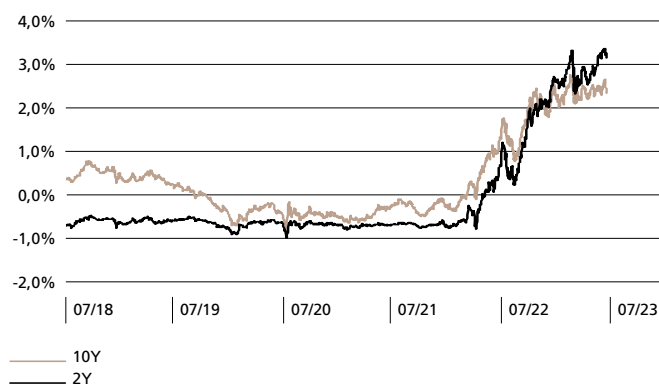
ZINSSÄTZE FÜR BANKEN IM VERGLEICH ZUM LEITZINSSATZ DER EUROPÄISCHEN ZENTRALBANK (EZB)



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. Juli 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.