



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

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

# WÄHRUNGSINFORMATION

Ausgabe 8 / August 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

Die Kursdynamik im US-Dollar konnte sich in den vergangenen vier Wochen nicht fortsetzen. Verschiedene Ereignisse führten im Beobachtungszeitraum allerdings zu Volatilitäten. In der 29. Kalenderwoche tagte die Europäische Zentralbank (EZB). Im Vorfeld der Sitzung des Zentralbankrates verfestigte sich die Meinung eines größeren Zinsschrittes und sorgte für Kursverluste im US-Dollar. In der 30. Kalenderwoche wendete sich das Blatt. Vor der Sitzung des Offenmarktausschusses der Federal Reserve gehen die Marktteilnehmer von einer straffen Notenbank aus und bescheren dem US-Dollar Kursgewinne. Der Kurssprung wird jedoch revidiert. Für die schwächsten Kurse gegenüber dem Euro sorgt die Veröffentlichung der Juli-Inflation in der 32. Kalenderwoche. Im Vergleich zum Vormonat verlieren die Preise sichtbar an Dynamik und kommen sogar unter die Konsensschätzungen der Experten. Allzu lange wähen die tieferen Kurse im US-Dollar nicht, denn Inflation wird wohl der ständige Begleiter der aktuell stattfindenden Deglobalisierungsbewegung sein. Neben den immer noch hohen Energiekomponenten in den Preisen gibt es aber auch erfreuliche Nachrichten: Die globalen Preise für Kontainerräum sind in den letzten Wochen wieder deutlich rückläufig, was sich positiv auf die Transportkosten auswirken müsste. Bei der Dollarentwicklung sollte es weiter zu einem leicht schwächer tendierenden Greenback kommen.

## GELDPOLITIK

Obwohl die US-Inflationsrate zuletzt etwas niedriger tendiert hat, muss angesichts der Lohnentwicklung in den kommenden Monaten von erneut höheren Preissteigerungsraten ausgegangen werden. Vor diesem Hintergrund gehen wir davon aus, dass die Notenbank-Obersten weiter an der Zinsschraube drehen werden. Da mit Blick auf den heißen Arbeitsmarkt nach wie vor keine Entspannung auszumachen ist, halten wir eine weitere Straffung der Zinszügel um 75 Basispunkte (BP) für wahrscheinlich. Es zeichnet sich ab, dass die Fed zunächst aggressiver agieren wird, um dann im weiteren Jahresverlauf das Zinserhöhungstempo zu drosseln und die bisherigen Schritte wirken zu lassen. In diesem Zusammenhang rechnen wir für die beiden in diesem Jahr dann noch verbleibenden Sitzungstermine mit kleineren Erhöhungsschritten im Umfang von jeweils 25 BP.

### Unsere aktuelle Einschätzung

Anleger	halten	
Kreditnehmer	kurz-, mittel- und langfristig spekulativ	

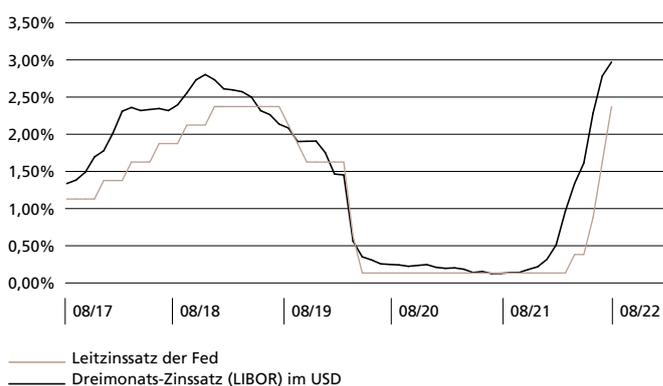
### Break-even-Kurse

1 Jahr	3 Jahre	5 Jahre
1,0351	1,0722	1,0969

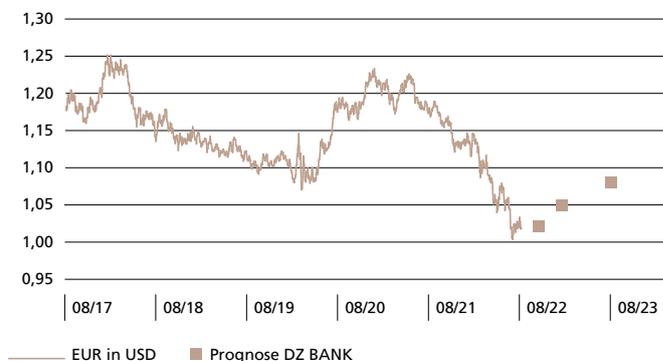
### Währungsprognose (Kursentwicklung EUR zu Währung)

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

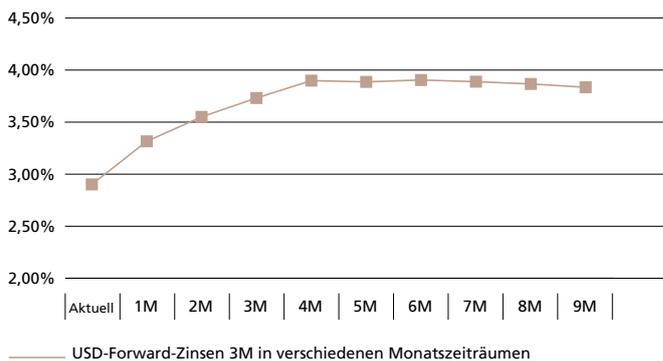
## ZINSSÄTZE FÜR BANKEN IM VERGLEICH ZUM US-LEITZINSSATZ DER US-NOTENBANK



## 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

Globale Inflationspanik, Ukraine-Krieg, Lieferkettenengpässe, Rezessionsangst. Die Liste der Gründe für einen gut behaupteten Safe-Haven-Franken scheint endlos. Kurzfristig steht die Risikoverlängerung einer deutlichen Abwertung entgegen. Mit der überraschend frühen Zinswende der Schweizerischen Nationalbank (SNB) hat der Franken jetzt auch geldpolitisch etwas zu bieten. Aufgrund der Vorteile bei der Inflationsbekämpfung scheint die SNB den Aufwertungsdruck auf den Franken zu begrüßen. Für das aktuelle bzw. nächste Jahr rechnet das DZ BANK Research mit einem moderaten BIP-Plus von 2,3 Prozent bzw. 1,5 Prozent (J/J). Damit pendelt sich die Dynamik unterhalb des Potenzialwachstums ein. Die Alpenwährung schafft es unter die Top-Performer der vergangenen vier Wochen zu kommen. Prinzipiell zählt am Ende nicht nur der Sichere Hafen, sondern auch die ökonomische Qualität eines Währungsraumes. Derweil setzt sich der Franken weiterhin jenseits der Einsermarke gegenüber dem Euro fest. Den höchsten Preis gegenüber dem Euro markiert er in der 33. Kalenderwoche auf der Marke von 0,9604.

## GELDPOLITIK

In den letzten Monaten ist es auch am Schweizer Rentenmarkt zum Ausverkauf gekommen. Die Rendite zehnjähriger Staatsanleihen lag temporär bei 1,45 Prozent. Inzwischen hat die Angst vor einer weltweiten Rezession zu einer heftigen Korrektur nach unten geführt. Angesichts der Prognose weiter steigender deutscher Bund-Renditen dürften auch die Schweizer Zinsen ihren Höhepunkt langfristig noch nicht gesehen haben. Die SNB hat im Juni überraschend früh die geldpolitische Wende eingeleitet. Der Leitzins wurde auf -0,25 Prozent erhöht und weitere Handlungsbereitschaft signalisiert. Wir rechnen mit zwei weiteren Erhöhungen auf dann +0,50 Prozent. Da sich die Inflationsdynamik in der Schweiz aber bereits zum Jahresende deutlich beruhigt haben sollte, dürften 2023 keine Zins-schritte nötig sein. Die SNB hat auch ihre FX-Politik geändert und bezeichnet den Franken offiziell als nicht mehr hoch bewertet.

### Unsere aktuelle Einschätzung

Anleger	halten	
Kreditnehmer	kurz- und mittelfristig spekulativ, langfristig attraktiv	

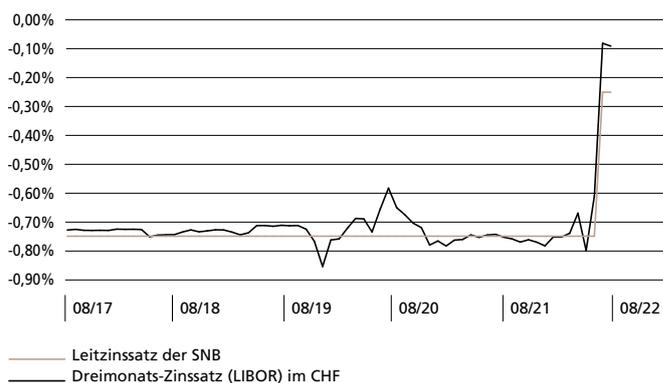
### Break-even-Kurse

1 Jahr	3 Jahre	5 Jahre
0,9649	0,9534	0,9420

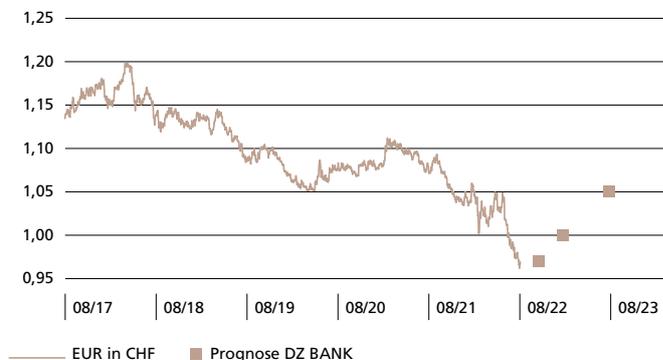
### Währungsprognose (Kursentwicklung EUR zu Währung)

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

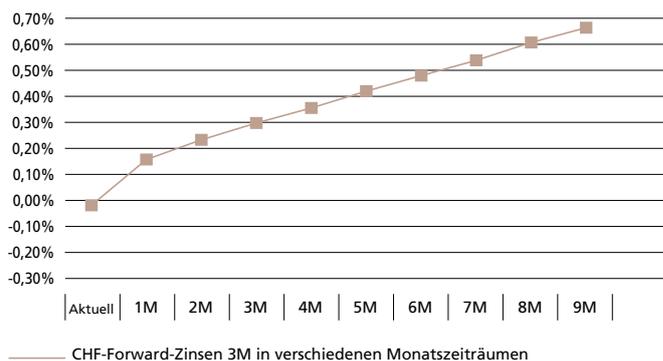
## ZINSSÄTZE FÜR BANKEN IM VERGLEICH ZUM LEITZINS DER SCHWEIZERISCHEN NATIONALBANK



## 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

Bis zur 31. Kalenderwoche konnte der japanische Yen dem Euro gegenüber einige Prozent an Wert abringen. Doch der Besuch der Sprecherin des Repräsentantenhauses Nancy Pelosi in Taiwan beendete die Sichere-Hafen-Rallye des Yen. Den nächsten Rutsch gab es dann am Freitag darauf, als die US-Arbeitsmarktdaten wieder einmal das Bild eines gut geschmierten Mechanismus zeichnen und somit auch weiter in Richtung Zinserhöhungen der Federal Reserve deuten. Die aktuelle Schwäche des Yen widerspricht seinem traditionellen Ruf als Sicherer Hafen. Ukraine-Krieg, Stagflationsangst und die Störung der Lieferketten (Lockdown in China) führen wider Erwarten nicht zu einer Aufwertung. Der globale Renditeanstieg lässt Japans Zinsnachteil wachsen – auf absehbare Zeit eine Belastung für den Yen. Den Yen erwartet ein Revival als Finanzierungswährung, da die Aussicht auf langfristig niedrige Zinsen für Carry Trades bald wieder sein Alleinstellungsmerkmal ist. FX-Interventionen zur Yen-Stützung stünden im fundamentalen Widerspruch zum expansiven Kurs der Bank of Japan und hätten daher kaum Erfolgchancen auf eine Trendumkehr. In den vergangenen vier Wochen konnte sich der Yen dem Euro gegenüber gut behaupten und zeigt einen Kursgewinn von rund zwei Prozent auf.

## GELDPOLITIK

Auch nach global vollzogener Zinswende hält die Bank von Japan unbeirrt an ihrer ultralockeren Ausrichtung fest. Positive Impulse gehen von der Politik zwar nicht mehr aus, doch man fürchtet die negativen Effekte eines Exits. Die Bank of Japan (BoJ) ist die einzige Notenbank weltweit, die ihre Bilanz derzeit noch über den Kauf von Anleihekäufen ausweitet. Die größte Herausforderung ergibt sich aus den globalen Vorgaben zum (unerwünschten) Zinsanstieg. Im Februar 2022 hat die BoJ erstmals seit 2018 wieder am Rentenmarkt eingegriffen, um ein Überschreiten der Zinsobergrenze zu verhindern. Inzwischen muss sie höheren JGB-Renditen immer aggressiver entgegengetreten. Die Gräben zwischen Fiskal- und Geldpolitik bei der Bewertung der Yen-Schwäche sind unübersehbar.

## Unsere aktuelle Einschätzung

Anleger	abbauen	
Kreditnehmer	kurz- und mittelfristig spekulativ, langfristig attraktiv	

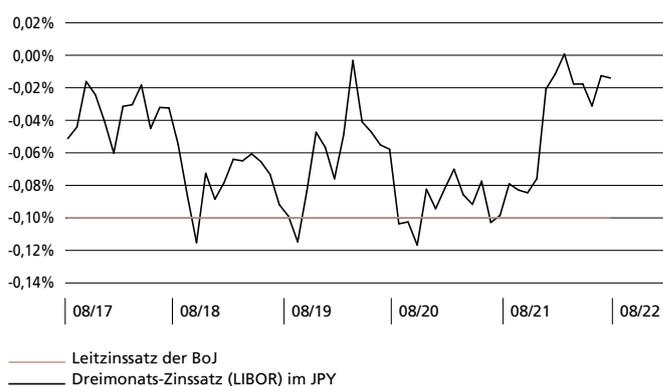
## Break-even-Kurse

1 Jahr	3 Jahre	5 Jahre
135,98	131,42	126,67

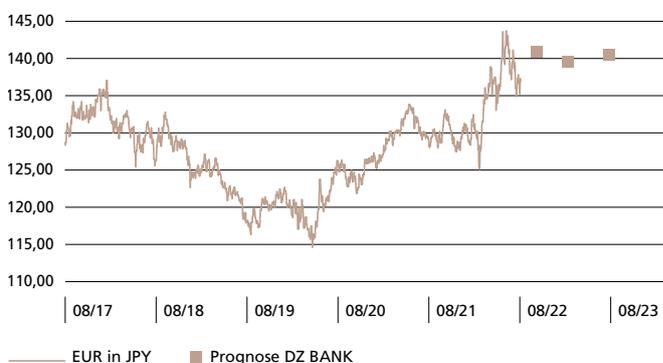
## Währungsprognose (Kursentwicklung EUR zu Währung)

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

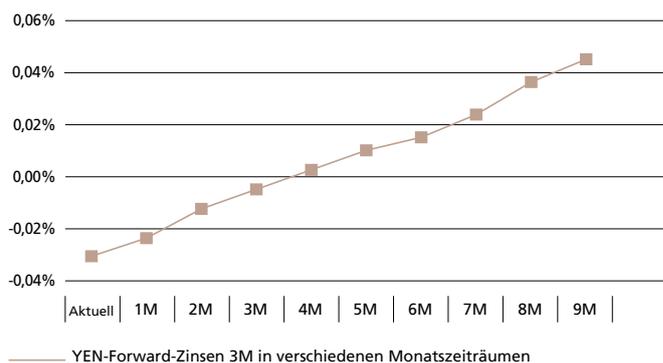
## ZINSSÄTZE FÜR BANKEN IM VERGLEICH ZUM LEITZINS DER JAPANISCHEN NOTENBANK



## 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 trat das britische Pfund eigentlich auf der Stelle. Lediglich am Tag der Sitzung des Geldpolitischen Rates in der 31. Kalenderwoche kam es zu etwas Bewegung. Obwohl die Leitzinsen um erwartete 50 BP angehoben wurden, fand die Bank of England warnende Worte in Richtung Konjunktur. Seither blieb das Pfund auf dem entsprechenden Niveau und hat gegenüber dem US-Dollar zuletzt wieder Boden zurückgewonnen. Seit dem Tiefstand von 1,1760 USD Mitte Juli hat das Pfund rund fünf Cent gutgemacht. Gegenüber dem noch schwächeren Euro handelt das Pfund zuletzt knapp unter 0,85 GBP. Auch wenn die Europäische Zentralbank (EZB), die Fed und die Bank of England (BoE) alle den Kurs einer strafferen Geldpolitik eingeschlagen haben, sind sie unterschiedlich schnell unterwegs. Auf Sicht von zwölf Monaten sollte GBP-USD die jüngsten Verluste zum Teil wettmachen und sich wieder gen Norden erholen. EUR-GBP dürfte sich weiter im mittleren 0,80-er-Bereich bewegen. Allerdings trüben die wirtschaftlichen und politischen Unsicherheiten nach wie vor die Aussichten für die Sterling-Märkte ein. Derweil setzt sich das Gezerre um die Nachfolge des britischen Premiers Johnson fort. Die Nominierung sollte dann am 5. September stattfinden. Der britischen Konjunktur wird dies alleine allerdings nicht helfen können.

## GELDPOLITIK

Mit einer Arbeitslosenquote von 3,8 Prozent und einer Zunahme des wöchentlichen Durchschnittseinkommens um 4,6 Prozent gegenüber dem Vorjahr ist der Arbeitsmarkt noch robust. Es ist die Inflationsentwicklung, die der BoE Sorgen bereitet. Lag die jährliche Preissteigerungsrate im März noch bei sieben Prozent, schnellte sie im Juni auf 9,4 Prozent hoch. Nach moderaten Zinserhöhungen in den ersten Monaten des Jahres 2022 beschloss die BoE auf ihrer August-Sitzung eine Anhebung um 50 Basispunkte, um die Inflation in den Griff zu bekommen. Weitere Schritte sollen im Herbst folgen. Die BoE plant, nach der MPC-Sitzung im September mit der quantitativen Straffung zu beginnen. Zusätzlich zu den fällig werdenden Beständen plant die Bank Verkäufe von etwa zehn Mrd. GBP pro Quartal aus ihren QE-Beständen. Dies bedeutet eine weitere Straffung der Geldpolitik.

### Unsere aktuelle Einschätzung

Anleger	halten	
Kreditnehmer	kurz-, mittel- und langfristig spekulativ	

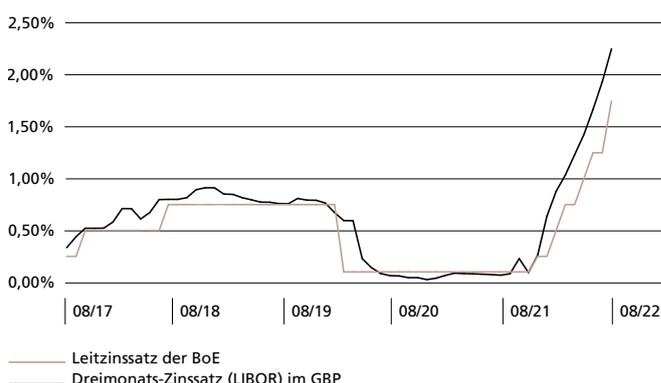
### Break-even-Kurse

1 Jahr	3 Jahre	5 Jahre
0,8699	0,9219	0,9624

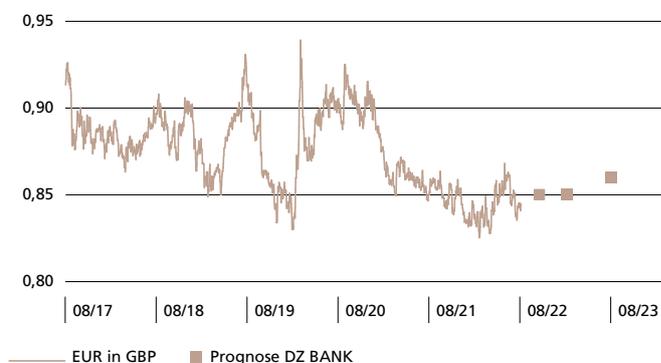
### Währungsprognose (Kursentwicklung EUR zu Währung)

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

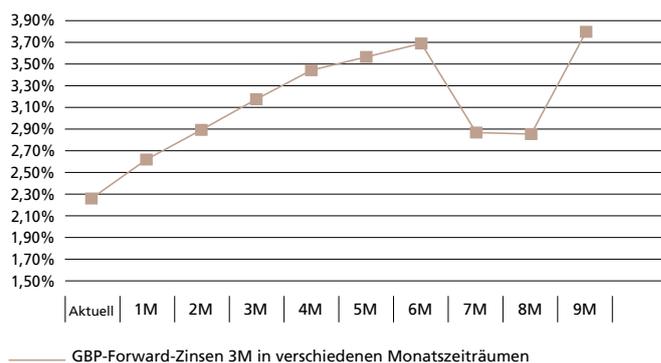
## ZINSSÄTZE FÜR BANKEN IM VERGLEICH ZUM LEITZINS DER BANK VON ENGLAND



## 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 Nachrichtenlage ist eigentlich nicht besser geworden und das Kopfschütteln über manche politischen Akteure hat sich tendenziell noch verstärkt. An den Märkten gibt es weiterhin ein Tauziehen zwischen Inflations- und Konjunktursorgen, wobei Letzteres zu einem geringeren Zinsanstieg beitragen sollte. Geopolitisch hat sich die Lage nicht entspannt. Die Situation in der Ukraine ist nicht besser geworden und die – manchmal fast verzweifelt wirkenden – Schreckensszenarien des ukrainischen Präsidenten Selenskyj haben an potenziell geopolitischer Gefährdung zugenommen. Die Lage um Taiwan scheint aktuell nicht mehr so brennend zu sein – dennoch wird China kaum von seinen strategischen Zielen und Meinungen abzubringen sein. Pelosis Reise auf die Insel brachte die notwendige Entschärfung der Situation.

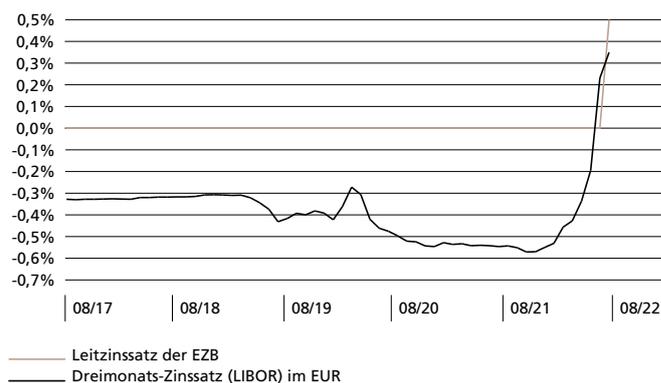
## RENTENMARKTENTWICKLUNG

Der aktuelle Renditerückgang an den Anleihemärkten hat noch Fortsetzungspotenzial. Die Rentenmärkte haben die kommenden Zinserhöhungen angemessen berücksichtigt. Die abnehmenden Konjunkturaussichten sowie die Möglichkeit eines moderateren Zinskurses der Notenbanken sollten die Anleihekurse weiter stützen. Mittelfristig dürfte der Markt dennoch strukturell angespannt bleiben. Verschiedentlich können wieder leichte Erhöhungen der Duration beobachtet werden. Unternehmensanleihen, besonders von Unternehmen mit geringer Bonität (High Yield), leiden unter der Unsicherheit. Die Konjunkturabschwächung ist bisher dennoch nur zum Teil eingepreist. Daher sollten eher bonitätsstarke Emittenten bevorzugt werden. Anleihen aus Schwellenländern bieten eine attraktive Rendite, befinden sich aber in einer Schwächephase.

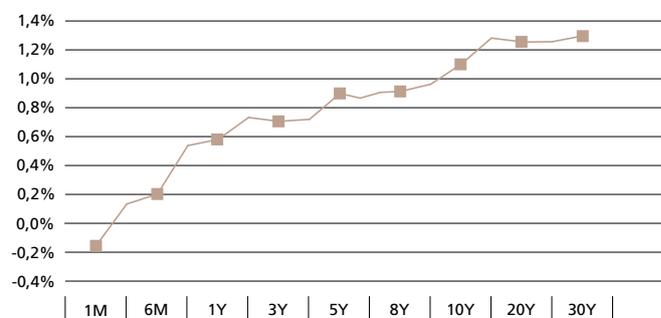
## GELDPOLITIK

Das makroökonomische Umfeld trübt sich zunehmend ein. 2022 wird die Wachstumsdynamik weiter fallen. Das Risiko negativer Quartalswachstumswahrscheinlichkeiten steigt, eine tiefe und anhaltende Rezession erwarten wir aber noch nicht. Der Höhepunkt der Inflationsentwicklung sollte in den kommenden Monaten erreicht werden und eine höhere Vergleichsbasis dann zu einem nachlassenden Inflationsdruck führen. Insgesamt wird die Inflation in diesem und im kommenden Jahr dennoch spürbar höher liegen als im Durchschnitt der letzten Jahre. Die Geldpolitik steht vor dem Dilemma hoher Inflationsraten, bei gleichzeitig schwacher wirtschaftlicher Dynamik. Fed-Chef Jerome Powell hat bereits deutlich gemacht, dass die US-Notenbank den Kampf gegen die Inflation priorisiert und selbst eine Rezession in Kauf nimmt. Auch die Europäische Zentralbank (EZB) konzentriert sich auf die Inflationsbekämpfung. Mit Blick auf erhöhte Risikoaufschläge für EUWU-Peripherieanleihen erwarten wir ein vorsichtigeres Vorgehen der EZB.

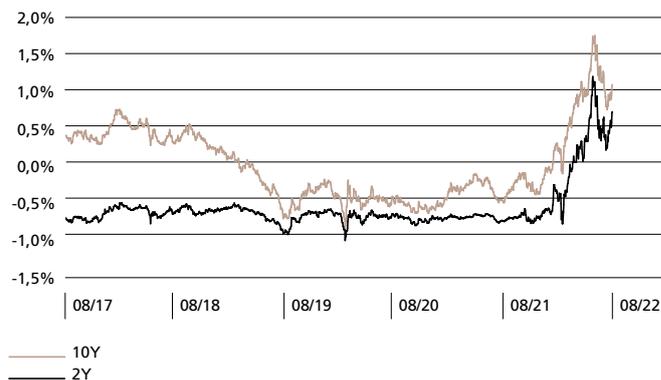
## ZINSSÄTZE FÜR BANKEN IM VERGLEICH ZUM LEITZINSSATZ DER EUROPÄISCHEN ZENTRALBANK (EZB)



## 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. August 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.