



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

www.bielmeierswelt.com

WÄHRUNGSINFORMATION

Ausgabe 8 / August 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

Seit vier Wochen legt der US-Dollar kontinuierlich und relativ schwankungsarm gegenüber dem Euro zu. Davor notierte die Valuta noch mit Kursen um die 1,12er-Marke gegenüber dem Euro. In derselben Woche sorgten positive US-Arbeitsmarktdaten für Aufwind im US-Dollar, die Erstanträge lagen spürbar unter den Prognosen der Analysten. Eine Woche später sorgte dann die Europäische Zentralbank (EZB) für Druck auf den Euro. Nach der neunten Zinserhöhung für die Einheitswährung nahm Präsidentin Lagarde hörbar Abstand zu weiteren Erhöhungszusagen. Datenabhängigkeit ist auch die Devise der Europäer, als Folge rutscht der Euro unter die 1,10er-Marke gegenüber dem US-Dollar. Bis zum Ende der 31. Kalenderwoche tendierte der US-Dollar dann weiter etwas fester gegen den Euro, zumindest bis zum US-Arbeitsmarktbericht für Juli. Dieser fiel schwächer aus und zeigte, dass die US-Konjunktur sich auch nicht auf einer Einbahnstraße befindet. Die 1,10er-Marke wurde wieder nach oben durchschritten und der Euro gewann an Wert. In den folgenden Tagen wurde jedoch mehrfach an der 1,10er-Marke gehandelt, bis die US-Inflationsdaten in der 32. Kalenderwoche einen weiteren Akzent setzen konnten: Mit leicht höheren Werten zeigt auch die Preisentwicklung, dass der Abwärtstrend auch einmal eine Pause machen kann. Dies reichte, den US-Dollar wieder über die 1,10er-Marke zu handeln. In der 33. Kalenderwoche kam dann ein weiterer Impuls dazu: Der US-Dollar hatte wieder die Funktion eines sicheren Hafens angesichts der Entwicklungen im chinesischen Immobilienmarkt.

GELDPOLITIK

In seiner letzten Sitzung erhöhte der Offenmarktausschuss der Federal Reserve Bank (Fed) die Leitzinsen wie erwartet um 25 Basispunkte auf 5,50 Prozent. Bis Ende des Jahres standen die Zeichen weiter in Richtung höherer Leitzinsen, allerdings ohne Dynamik. Da die Zentralbankpolitik Wirkung zeigt und sich die Preisentwicklung verlangsamt, gingen viele Marktteilnehmer davon aus, dass in 2024 wieder mit sinkenden Zinsen gerechnet werden kann. Der Offenmarktausschuss der Fed wird sich voraussichtlich wieder in der 38. Kalenderwoche treffen. Zwischendurch hat Gouverneur Powell die Gelegenheit, anlässlich des Symposiums in Jackson Hole sich an die Öffentlichkeit zu wenden. Die Investoren werden ihm aufmerksam zuhören, vor allem wenn es um das Thema Inflationsraten geht.

Unsere aktuelle Einschätzung

Anleger halten

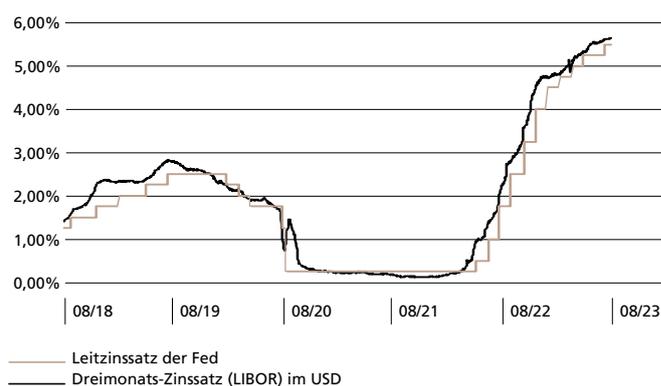
Break-even-Kurse

1 Jahr	3 Jahre	5 Jahre
1,1119	1,1397	1,1672

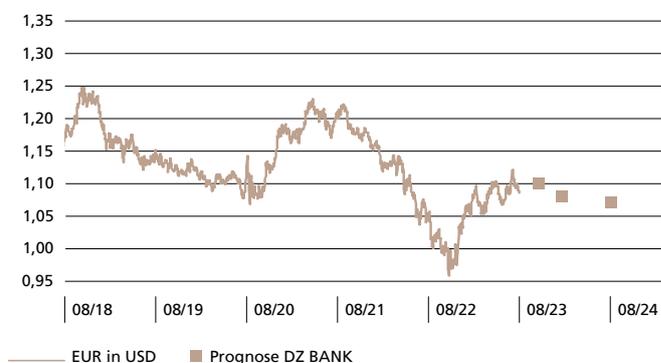
Währungsprognose (Kursentwicklung EUR zu Währung)

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

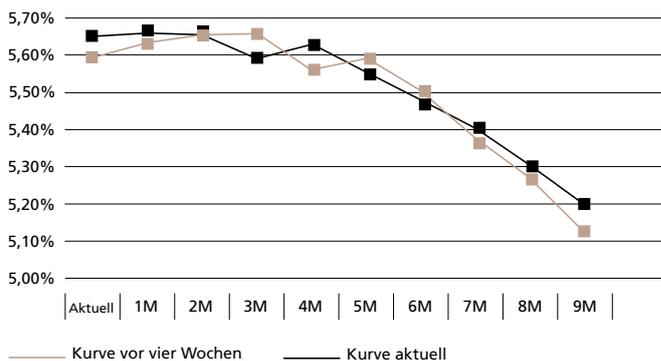
ZINSSÄTZE FÜR BANKEN IM VERGLEICH ZUM US-LEITZINSSATZ DER US-NOTENBANK



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 konnte sich der Schweizer Franken recht gut entwickeln – zumindest gegenüber seinem „großen“ Nachbarn, dem Euro. Allzu große Schwankungen konnten nicht beobachtet werden, er bewegte sich zwischen der 0,9523- und der 0,9805-Marke in einer überschaubaren Spanne. Doch gegen den US-Dollar kam die Alpenwährung nicht so richtig an und gibt von 0,9017 auf 0,8781 ab, den schwächsten Moment hatte der Franken in der 30. Kalenderwoche, in welcher er mit 0,8553 ein Zwischentief markierte. Außer den Verbraucherpreisen und den Einkaufsmangern ergaben sich recht wenig Informationen im konjunkturellen Bereich. Bei den Verbraucherpreisen kam es zu einem weiteren Rückgang, was die Schweizerische Nationalbank (SNB) auf die Probe stellen wird, inwieweit im September dann noch mit höheren Leitzinsen zu rechnen sei. Weniger erfreulich zeigen sich die Einkaufsmanger. Hier kommt es zum tiefsten Stand seit 14 Jahren. Mit Kursen diesseits der Parität gegenüber dem Euro schützt sich die Volkswirtschaft gegen die hohen Inflationsraten der Nachbarn. Denn mit 1,6 Prozent Plus in den Verbraucherpreisen ist das Alpenland eher am unteren Rand seiner europäischen Nachbarn zu finden und tritt damit in die Zielzone von 2 Prozent ein. Ein weiterer Indikator deutete ebenfalls darauf hin, dass die aktuellen Kursniveaus der Valuta entsprechend goutieren: Die Fremdwährungsreserven haben im Juli erstmals nach der Coronapandemie wieder die Marke von 700 Mrd. Franken unterschritten. Gleichzeitig vermeldet die Zentralbank einen Gewinn von 13,7 Mrd. Franken für das erste Halbjahr 2023.

GELDPOLITIK

Seitens der SNB ist die Nachrichtenlage in den vergangenen vier Wochen sehr dünn. Doch auch die Renditen der Frankenkurven konnten sich den allgemeinen Marktentwicklungen der vergangenen vier Wochen nicht entziehen und legten am langen Ende um die 20 Basispunkte zu. Auch am Geldmarkt waren anziehende Zinsen zu beobachten. Dennoch, eine Umfrage einer namhaften Großbank ergab, dass fast 50 Prozent der Befragten die Inflationsraten in der Schweiz im laufenden Jahr bei rund 1 bis 2 Prozent sehen – der Rest der Teilnehmer erwartete höhere Inflationsraten. Der Trend zeigte in der Summe nach unten, dies sollte den Währungshütern auch die Schärfe in der Rhetorik nehmen.

Unsere aktuelle Einschätzung

Anleger halten

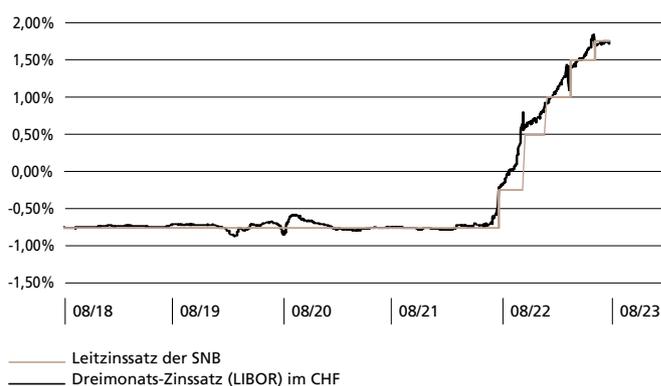
Break-even-Kurse

1 Jahr	3 Jahre	5 Jahre
0,9443	0,9161	0,8923

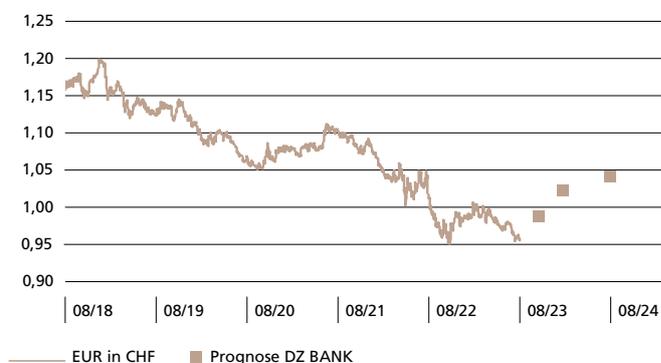
Währungsprognose (Kursentwicklung EUR zu Währung)

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

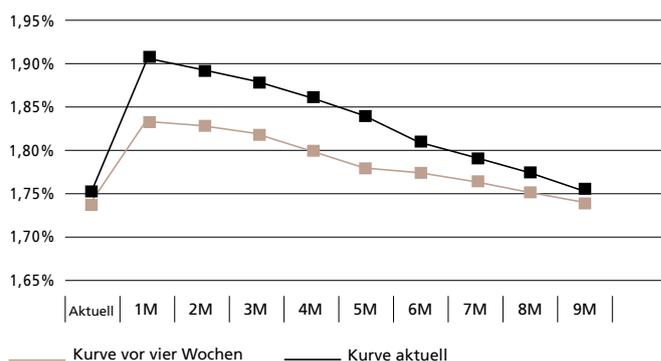
ZINSSÄTZE FÜR BANKEN IM VERGLEICH ZUM LEITZINS DER SCHWEIZERISCHEN NATIONALBANK



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 zurückliegenden Beobachtungszeitraum blieb der japanische Yen gegen den Euro und den US-Dollar unter Druck. Wobei die Bewegung zum Euro etwas entspannter verlief. Die Einheitswährung zeigte sich weniger dynamisch. Die Schwankungsbreite bewegte sich zwischen 151,44 und 155,90. Sehr robust trat der Yen in der 30. Kalenderwoche auf, in welcher er auch den höchsten Kurs markieren konnte. Beim US-Dollar erschien die Schwankung ein wenig zahmer, doch der Trend von 137,7 bis 146,55 lief fast störungsfrei durch. Für die japanische Konjunktur ist die Yen-Schwäche nicht so ganz negativ. Denn die Abwertung des JPY wirkte sich positiv auf Wachstum und Inflation aus, da die höheren Unternehmensgewinne in Form höherer Löhne an die Haushalte weitergegeben wurden. Doch selbst mit den jüngsten Korrekturen birgt die Zinskurvensteuerung das Risiko, dass die Volatilität erhöht bleibt. Dies könnte die Vorteile der JPY-Abwertung durch Schüren von Unsicherheit teilweise wieder aufheben. Es kann durchaus passieren, dass die Bank of Japan (BoJ) auf der nächsten Sitzung im Oktober die Zinskurvensteuerung abschaffen und zu einer Durationspolitik übergehen wird. Die aktuell zu beobachtende Volatilität im japanischen Yen sollte sich über die kommenden Wochen wieder abschwächen. Allzu schwache US-Dollar-Yen-Kurse könnten zudem das Finanzministerium auf den Plan rufen, welches durch Interventionen eine Stabilisierung versuchen wird. Die japanischen Renditen sind in den vergangenen vier Wochen um rund 20 Basispunkte nach oben gewandert, ein konkretes Renditeziel habe die BoJ allerdings nicht, so der stellvertretende Gouverneur Uchida in einer Pressekonferenz.

GELDPOLITIK

Die BoJ hat in ihrer Sitzung im Juli die Bandbreiten der Renditen von 50 auf 100 Basispunkte erhöht. Eigentlich war dies keine so große Überraschung, denn verschiedentlich konnte man in einschlägigen Veröffentlichungen lesen, dass spätestens im Juli eine solche Maßnahme anstünde. Im Oktober soll dann auf einen durationsgesteuerten Ansatz übergegangen werden. Damit bekommt die Yen-Zinskurve entsprechende „Beinfreiheit“, auf konjunkturelle Ereignisse besser zu reagieren. Die hohe Volatilität im Yen sollte dann ebenfalls nachlassen. Aktuell kommt den japanischen Unternehmen die Lage beim Yen und dessen Zinsen ganz passend. Höhere Preise können so zu höheren Löhnen in den kommenden „Shunto“-Runden führen.

Unsere aktuelle Einschätzung

Anleger abbauen

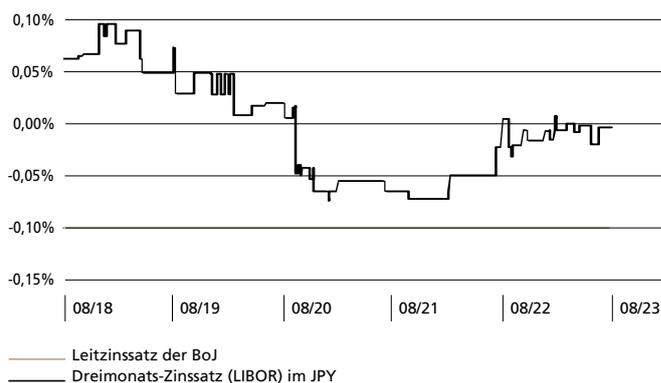
Break-even-Kurse

1 Jahr	3 Jahre	5 Jahre
153,15	144,55	137,64

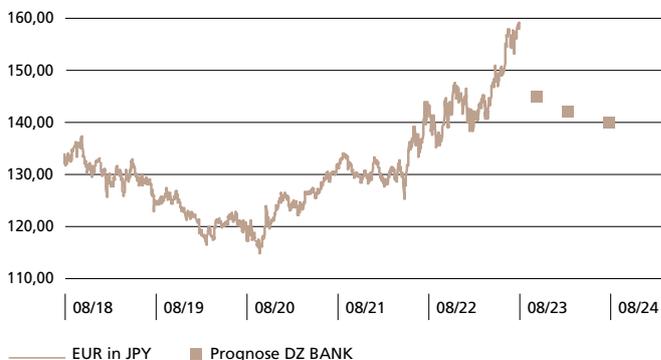
Währungsprognose (Kursentwicklung EUR zu Währung)

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

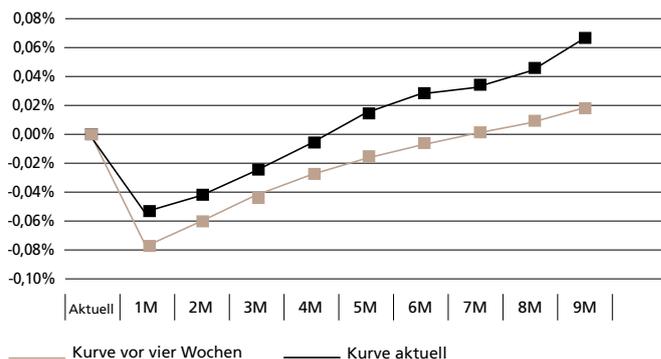
ZINSSÄTZE FÜR BANKEN IM VERGLEICH ZUM LEITZINS DER JAPANISCHEN NOTENBANK



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 zeigen. Dann ergab sich jedoch ein kleines Plus von rund einem Prozent gegenüber dem Euro. Zu größeren Bewegungen kam es dann auch gleich zur Mitte der 29. Kalenderwoche anlässlich der Veröffentlichung der Inflationsraten für Juni. Die Sätze klebten mit 7,9 Prozent im Jahresvergleich den Marktteilnehmern zu nahe an der 8-Prozent-Marke und enttäuschten daher. Der Kurs zum Euro sackte über die Marke von 0,87 weg und markierte damit den tiefsten Preis seit vier Wochen. In der 30. Kalenderwoche wendete sich das Blatt ein wenig. Die Unterstützung für das Pfund kam direkt aus der Eurozone: Die Einkaufsmanager der Währungsunion lagen in der Kontraktionszone unter der 50er-Marke und deuteten entsprechende Brems Spuren in der Konjunktur an. Die um sich greifende Skepsis bezüglich der weiter straffen Geldpolitik durch die Europäische Zentralbank (EZB) bekam Risse und das Pfund kompensierte die Verluste aus der Vorwoche wieder. In der 31. Kalenderwoche bestimmte das Dilemma der Bank of England (BoE) wieder die Geschicke der Valuta: Im Vorfeld der Sitzung des geldpolitischen Rates der Zentralbank fragten sich die Marktteilnehmer, ob denn 25 Basispunkte genug seien, oder ob doch ein deutlicherer Schritt notwendig sei. Seit der 32. Kalenderwoche trat das Pfund mit Schwung eine Aufwärtsbewegung an, die in der 33. Kalenderwoche weiter anhielt. Flankiert wurde diese Entwicklung von sehr erfreulichen Wachstumswahlen für Juni. Damit nahm der Druck aus dem Notenbankdilemma ab.

GELDPOLITIK

Die BoE erhöhte anlässlich der Sitzung des geldpolitischen Rates die Leitzinsen in der 31. Kalenderwoche um 25 Basispunkte auf 5,25 Prozent. Die Maßnahme war so erwartet worden und sorgte für keine großen Überraschungen. Die Zinserwartungen der Marktteilnehmer sprachen für den Rest des Jahres ebenfalls eine klare Sprache: Es geht weiter nach oben. Auch die Zinskurve im britischen Pfund zeigte sich von den Marktentwicklungen der letzten Wochen nicht unbeeindruckt. Die Zinsen am langen Ende der Kurve steigen bis zu 40 Basispunkte an. Anfang August stellte der Gouverneur der BoE Andrew Bailey fest: „Es ist die letzte Meile, auf der offensichtlich die Geldpolitik die Ergebnisse liefert, und wir werden die Geldpolitik weiter restriktiv sehen.“

Unsere aktuelle Einschätzung

Anleger halten

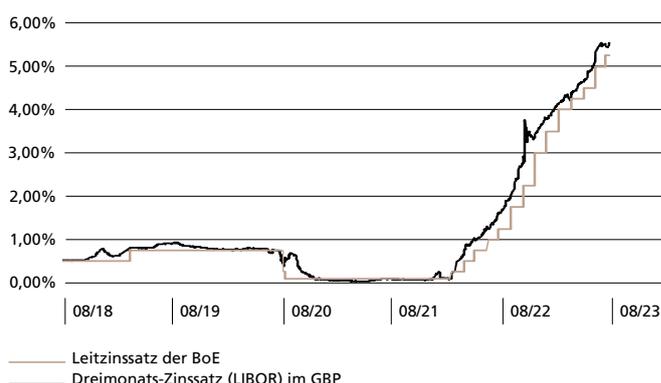
Break-even-Kurse

1 Jahr	3 Jahre	5 Jahre
0,87	0,91	0,95

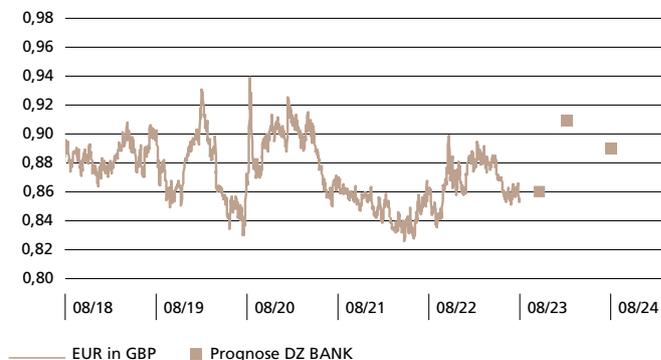
Währungsprognose (Kursentwicklung EUR zu Währung)

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

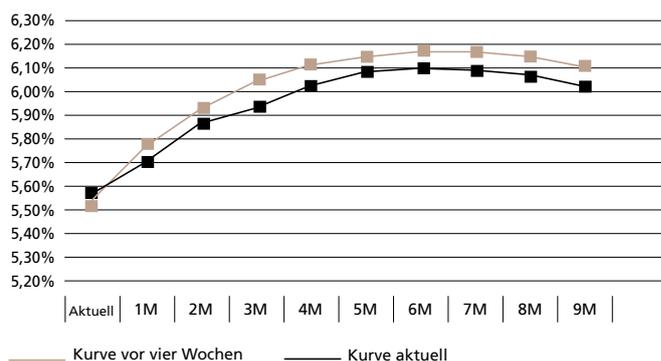
ZINSSÄTZE FÜR BANKEN IM VERGLEICH ZUM LEITZINS DER BANK VON ENGLAND



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

Die Entwicklung der Weltwirtschaft erweist sich als robust. Die expansive Fiskalpolitik hat die negativen Auswirkungen der Geldpolitik bislang weitestgehend ausgeglichen. Eine Rezession in den Industriestaaten erscheint daher inzwischen unwahrscheinlich, wir erwarten allerdings nur eine geringe Aufwärtsdynamik. Die nachlaufenden Indikatoren verlieren an Dynamik und die Frühindikatoren sind sehr schwach, zeigen jedoch Anzeichen einer Stabilisierung. Auch der Arbeitsmarkt verliert langsam an Schwung, verbleibt aber auf einem hohen Niveau. Die angekündigten Unterstützungsmaßnahmen in China dürften zu positiven Impulsen für das dortige Wachstum führen. Die asiatischen Märkte erhielten durch die Ankündigung neuer Konjunkturmaßnahmen der chinesischen Behörden Rückenwind. Der vorgestellte Plan zielt darauf ab, den Konsum anzukurbeln, insbesondere durch die weitere Unterstützung der Nachfrage im Wohnungsbau, im Kultur und Tourismussektor sowie im Bereich des „grünen Konsums“, einschließlich Elektrofahrzeugen.

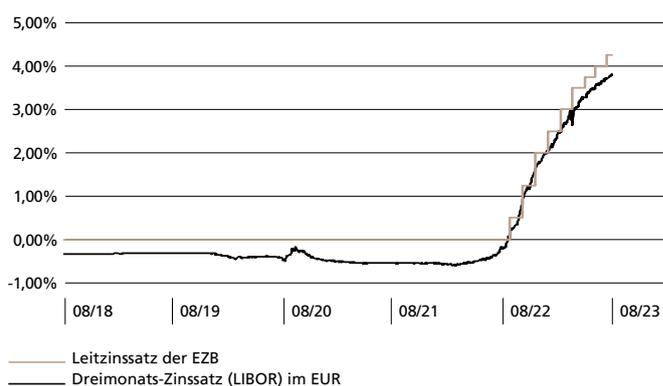
RENTENMARKTENTWICKLUNG

Im Bereich der Anleihen sehen wir das Portfolio mit einer Duration von rund 4,5 Jahren als optimal. Durch den im Schnitt mittleren Laufzeitenbereich des Portfolios profitieren wir von dem gestiegenen Renditeniveau und halten gleichzeitig das Risiko im Falle einer aggressiver als bisher erwarteten geldpolitischen Straffung gering. Unternehmensanleihen sowie Anleihen aus Schwellenländern bleiben aufgrund des erhöhten Renditeniveaus als Beimischung im Portfolio interessant. Von der konjunkturellen Unterstützung durch die chinesische Administration dürften neben China selbst auch die asiatischen Schwellenländer insgesamt profitieren. In Richtung 2024 könnte die Erwartung in Bezug auf fallende Renditen unter Umständen überzogen sein.

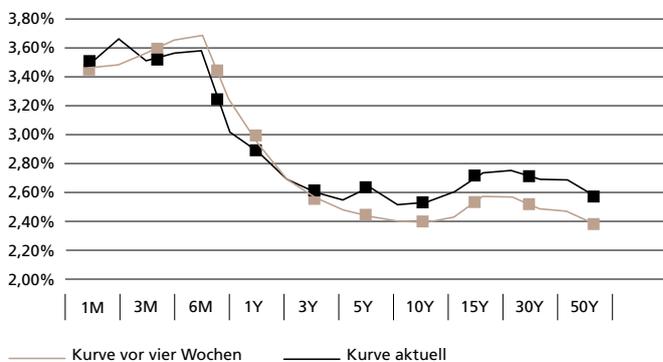
GELDPOLITIK

Die Inflation ist bereits deutlich gesunken, die Kerninflation hält sich jedoch hartnäckiger und bleibt über den Zielwerten der Notenbanken. Der stabile Arbeitsmarkt sowie die im Zuge der Produktionskürzungen gestiegenen Energiepreise (+ 20 Prozent seit Ende Juni) werden allerdings einige Basiseffekte relativieren. Die Produzentenpreise zeigen weiter Entspannung an. Die Notenbanken hatten zuletzt im Rahmen der Markterwartungen gehandelt. Mit Blick nach vorn sollte sich in der Zinspolitik nicht stark unterscheiden. Die Zinsanhebungszyklen stehen weitestgehend vor dem Ende. Größere Unsicherheit besteht hingegen bzgl. der Möglichkeiten sowie des zeitlichen Rahmens möglicher Zinssenkungen. Einige Marktteilnehmer erwarten, dass rückläufigen Inflationsraten bereits zeitnah in 2024 zu stärkeren Zinssenkungen führen könnten und die Zinskurve sich parallel nach unten verschiebt.

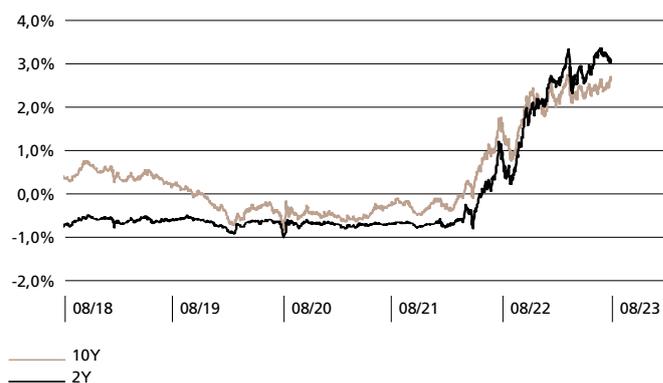
ZINSSÄTZE FÜR BANKEN IM VERGLEICH ZUM LEITZINSSATZ DER EUROPÄISCHEN ZENTRALBANK (EZB)



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. August 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.