






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

www.bielmeierswelt.com

WÄHRUNGSINFORMATION

Ausgabe 9 / September 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 letzten vier Wochen konnte sich der US-Dollar gegenüber dem Euro behaupten. Die Kursdynamik zeigte sich allerdings nicht so ausgeprägt wie in den vergangenen Monaten. Die Aussicht auf einen Zielzinssatz von 3,75 bis 4 Prozent und die Möglichkeit, dass das Zinsniveau in dieser Höhe bis auf weiteres verbleiben könnte, lockten viele Anleger in den Dollar. Gleichzeitig sind es weiterhin die drei Faktoren Inflation und deren Bekämpfung, China und die Nulltoleranzpolitik sowie das Energieproblem in Europa, welche den US-Dollar gegenüber dem Euro stützen. Wie es sich auswirkt, wenn einer dieser drei Faktoren gestört oder reduziert wird, konnte man eindrucksvoll nach dem Zinsschritt der Europäischen Zentralbank (EZB) erleben. Innerhalb einer Arbeitswoche gab der Greenback um rund zwei Prozent gegen den Euro nach und setzte sich über der Paritätsmarke fest. Da brauchte es in der 37. Kalenderwoche schon vergleichsweise hohe US-Inflationszahlen, um das Bild wieder zurechtzurücken. Für die kommenden Wochen stellt sich die Frage, ob die US-Notenbank, wie die EZB, auch an den Konjunkturprognosen drehen wird. Die deutlichen Senkungen der Wachstumsprognosen für Europa werden auch für die Vereinigten Staaten nicht ohne Konsequenzen bleiben. Dies würde dem Euro wieder etwas auf die Beine helfen, zumindest kurzfristig. Allerdings werden positive Nachrichten für den US-Dollar diesen nicht weit unter die Parität führen können. Dazu braucht es mehr, und das steht unseres Erachtens nicht an.

GELDPOLITIK

In den vergangenen Wochen ist es der US-amerikanischen Notenbank gelungen, die Märkte davon zu überzeugen, dass sie ihr Mandat der Geldwertstabilität ernst nimmt und auch dafür als glaubwürdig angesehen wird. Alle Mitglieder des Offenmarktausschusses machen diesen Schwerpunkt, so oft sich die Möglichkeit bietet, deutlich. Daher sind auch weitere Zinsschritte nach oben zu erwarten. Der Offenmarktausschuss hat letztlich auch deutlich gemacht, dass die Bereitschaft besteht, so lange wie nötig auf dem Zielniveau zu bleiben. Wie hoch die Glaubwürdigkeit der Notenbank hier eingeschätzt wird, kann man an der Inversität der US-Renditen zwischen 2 und 30 Jahren ablesen: Sie sind so invers wie seit zwanzig Jahren nicht mehr.

Unsere aktuelle Einschätzung

Anleger	halten
Kreditnehmer	kurz-, mittel- und langfristig spekulativ

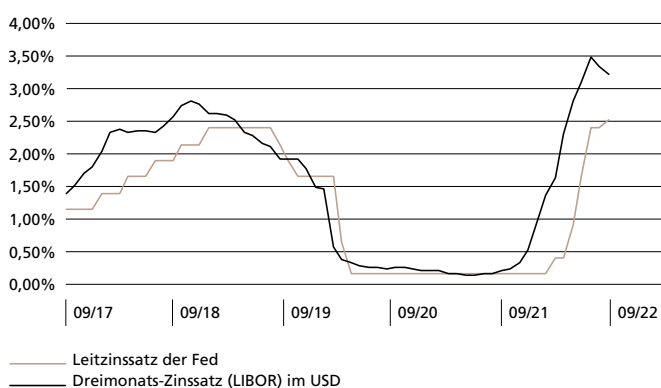
Break-even-Kurse

1 Jahr	3 Jahre	5 Jahre
1,0276	1,0594	1,0826

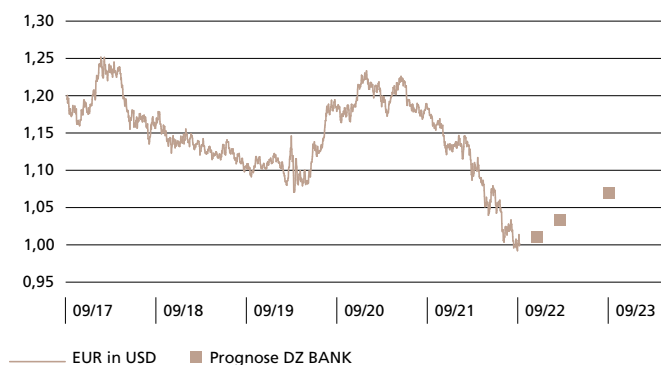
Währungsprognose (Kursentwicklung EUR zu Währung)

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

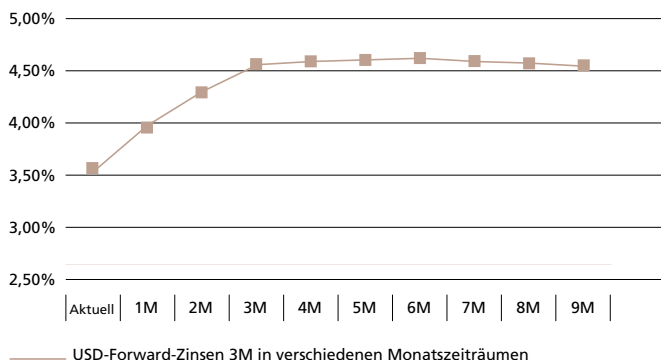
ZINSSÄTZE FÜR BANKEN IM VERGLEICH ZUM US-LEITZINSSATZ DER US-NOTENBANK



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 kann sich der Schweizer Franken gegenüber dem Euro behaupten und setzt somit einen Kontrapunkt zu den in der letzten Veröffentlichung skizzierten Risiken. Begonnen hatte die positive Bewegung für den Franken allerdings in den Vereinigten Staaten. Der robuste US-Arbeitsmarkt schickt den Euro Mitte August auf Talfahrt und beschert auch dem Franken entsprechende Kursgewinne gegenüber dem Euro. In der 34. Kalenderwoche sorgen etwas schwächer ausfallende US-Daten für eine kleine Korrektur im Franken. Hier waren es wieder Komponenten aus den Vereinigten Staaten, welche dieses Mal – als Wirkung der straffen Geldpolitik der US-Notenbank – schwächer ausgefallen waren. In der 36. Kalenderwoche kommt es durch die Europäische Zentralbank (EZB) zu einer Erhöhung der Leitzinsen um 75 Basispunkte. Anders als erwartet durchschaut der Markt diese Maßnahme als sogenanntes „Front Loading“ (vorgezogene bzw. höhere Zinsschritte) und der Franken kann profitieren. Flankiert wird die Bewegung durch Aussagen des Präsidenten der Schweizer Nationalbank Jordan anlässlich einer Rede in Zürich. Dabei betont er: [...] „Angesichts der Inflation hilft ein stärkerer Franken mehr als er schadet“ [...] oder auch [...] „die Unsicherheit über die Preise ist ungewöhnlich hoch“ [...]. Vor dem Hintergrund kann nun der Franken seine Rolle als sicherer Hafen perfekt spielen. Die weiter rückläufigen Bewertungen der Fremdwährungsreserve geben den Entwicklungen im Franken dann auch noch das passende quantitative Fundament.

GELDPOLITIK

Was macht die Schweizerische Nationalbank (SNB) nach dem 75-Basispunkte-Schritt der EZB? Die auch in der Schweiz nunmehr auf 3,5 Prozent gestiegene Inflation stellt für die Eidgenossenschaft ein ungewöhnlich hohes Preisniveau dar. Viele Experten gehen davon aus, dass es die SNB ihrer Nachbarin in Frankfurt gleichtut und ebenfalls ihre Leitzinsen um ein dreiviertel Prozent anheben wird. Verschiedentlich wird auch schon von einem Prozent gesprochen, was aktuell aber nicht wirklich ins Bild passt. Da die Notenbanker eine starke Valuta nicht zuletzt als einen guten Inflationsschutz sehen, dürfen die Anleger von weiteren Schritten ausgehen.

Unsere aktuelle Einschätzung

Anleger	halten	
Kreditnehmer	kurz-, mittel- und langfristig spekulativ	

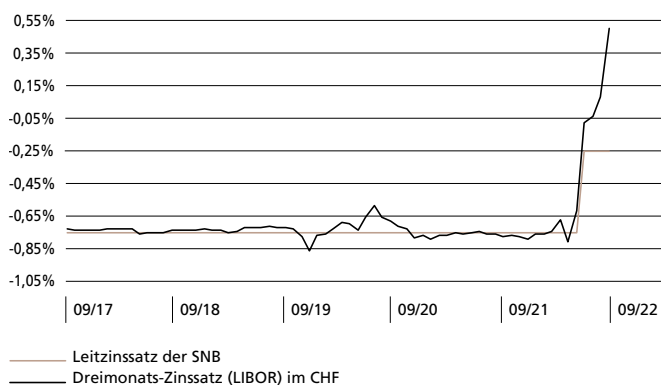
Break-even-Kurse

1 Jahr	3 Jahre	5 Jahre
0,9646	0,9510	0,9393

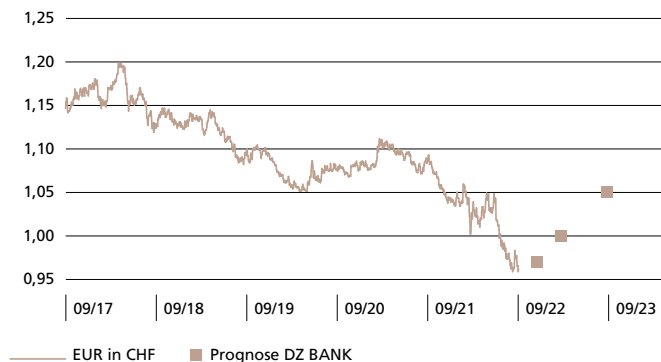
Währungsprognose (Kursentwicklung EUR zu Währung)

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

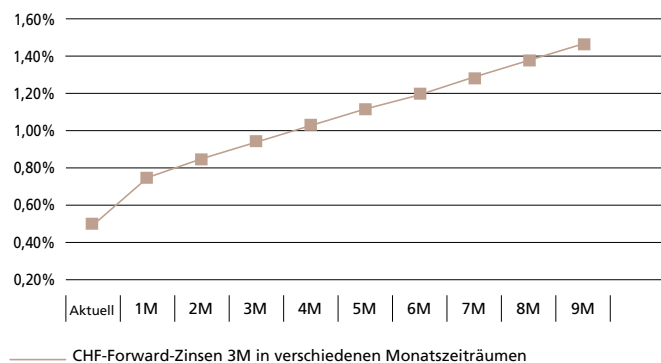
ZINSSÄTZE FÜR BANKEN IM VERGLEICH ZUM LEITZINS DER SCHWEIZERISCHEN NATIONALBANK



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

In den vergangenen vier Wochen hatte der japanische Yen nur wenige ruhige Tage, an denen er keine Kursverluste verzeichnete. Bis Mitte der 34. Kalenderwoche konnte sich der Yen auf Niveaus um die 136er Marke gegenüber dem Euro behaupten. Doch das Zentralbankratsmitglied der Bank of Japan (BoJ), Toyoaki Nakamura, machte während der besagten Woche in einer Rede deutlich, dass die japanische Notenbank ihre lockere Geldpolitik fortführen sollte. Damit fasste er – bewusst oder auch nicht – zusammen, was in den kommenden Wochen im Yen zu erwarten war: Bis dato verliert die Valuta über vier Prozent gegenüber dem Euro und über fünf Prozent gegen den US-Dollar. Doch wie bereits in den Vorwochen, wird der japanische Yen gegen Ende August von den Ereignissen außerhalb Japans eher bestimmt als von den eigenen Konjunkturindikatoren. Empfindliche Dämpfer für den Kursverlauf des Yen gibt es im Rahmen des regelmäßig stattfindenden „Jackson Hole Economic Symposium“ in dem gleichnamigen Skiort in den Vereinigten Staaten. Der Gouverneur der US-Notenbank verschärft dort seine Absicht, die Inflation weiter zu bekämpfen, und vertieft so das Schisma zwischen BoJ und Federal Reserve Bank. Während der schwachen Tage Anfang September wiederholt Gouverneur Kuroda, dass sich die japanische Konjunktur immer noch in der Erholung befinde und somit eine lockere Politik benötige. Allerdings machen ihm die Schwankungen im Yen doch etwas zu schaffen: [...] „Ich glaube, eine Bewegung von zwei bis drei Yen am Tag ist sehr hoch [...], so der oberste Währungshüter.

GELDPOLITIK

Wie zu erwarten, gibt es in der japanischen Zinslandschaft in den vergangenen vier Wochen wenig Änderung zu vermelden. Die Zinskurve bei den JGBs (japanische Staatsanleihen) ist graduell steiler geworden und durch die fast schon stoische Haltung der BoJ sind die kurzen Laufzeiten im Beobachtungszeitraum unverändert geblieben. Geldpolitische Maßnahmen sind bis auf weiteres nicht zu erwarten, doch auch Finanzminister Suzuki bereitet die Entwicklung des Yen Sorgen und er spricht von „angemessenen Maßnahmen“, mit welchen einer ungewollten Entwertung entgegengetreten werden soll. Die BoJ und somit auch ihre Zinspolitik sind damit aus dem Rennen.

Unsere aktuelle Einschätzung

Anleger	abbauen	
Kreditnehmer	kurz- und mittelfristig spekulativ, langfristig attraktiv	

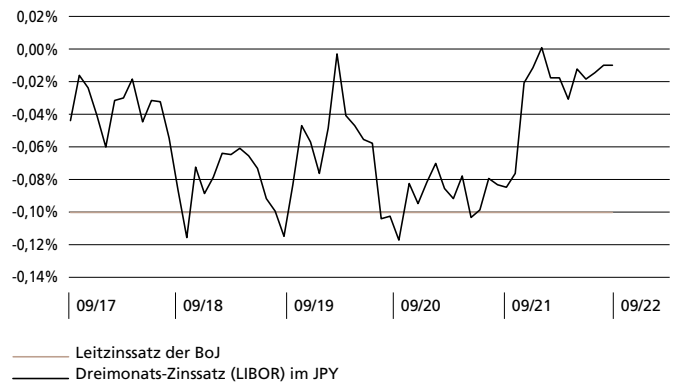
Break-even-Kurse

1 Jahr	3 Jahre	5 Jahre
140,77	133,83	127,62

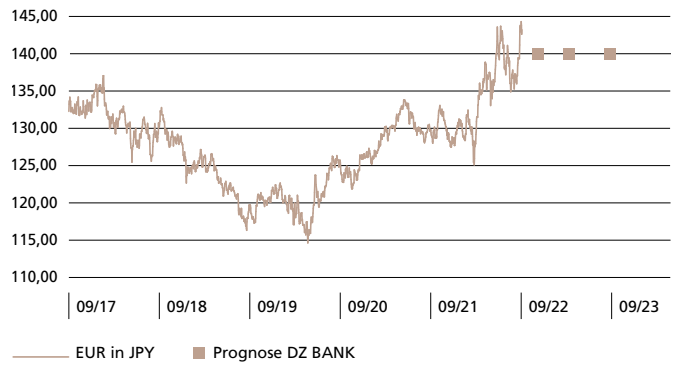
Währungsprognose (Kursentwicklung EUR zu Währung)

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

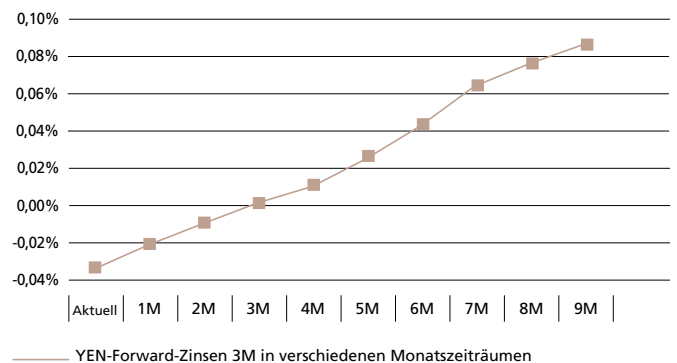
ZINSSÄTZE FÜR BANKEN IM VERGLEICH ZUM LEITZINS DER JAPANISCHEN NOTENBANK



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 seinem Kursverlauf der vergangenen vier Wochen zeichnet das britische Pfund einen ähnlichen Verlauf wie der japanische Yen und kann sich so in die Gruppe der „Verlierer von Jackson Hole“ einreihen. Auch die neue Premierministerin Truss und ihr politischer Ansatz der drei Maßnahmen kann den Verfall der Valuta nicht verhindern. Das Vertrauen in Großbritannien und dessen konjunkturelle Erholung ist bei den Anlegern gestört. Seit dem US-Symposium haben Pfund-Haussens keine Ausdauer mehr und werden jäh beendet. Die wegen der Trauerfeierlichkeiten für Königin Elisabeth II. verschobene Sitzung des geldpolitischen Rates der Bank of England (BoE) hat auf die Entwicklung des britischen Pfunds wenig Auswirkungen. Dagegen zeigen viele Konjunkturindikatoren mehr oder weniger deutlich in Richtung Schwäche – wie zuletzt der Einkaufsmanger für die Fertigung. Zusammen mit der historisch hohen Inflation ein ungenießbarer Cocktail für Investoren. Das eilig geschnürte Unterstützungspaket bedeutet derzeit nur eines: noch mehr Schulden. Zumal die verantwortlichen Politiker des Kontinents nun sehr aufmerksam verfolgen, wie sich die Insel gegenüber der Europäischen Union verhält. Zu viel Protektionismus kann schnell zu einer unangenehmen Retoure werden und der Wirtschaft noch mehr schaden. Derzeit findet beispielsweise eine Diskussion über die Abschaffung der Obergrenzen für Boni von Bankern statt – London soll so wieder interessanter als Finanzstandort werden.

GELDPOLITIK

Mit den jüngsten Inflationsdaten von August bleibt die Inflation ein Thema für die BoE. Mit weiter zweistelligen Preissteigerungen wird der geldpolitische Rat auch weiter an der Zinsschraube drehen. Auch hier scheinen die 75 Basispunkte ein relativ sicheres Ereignis zu sein. Der hohen Inflation steht die Gefahr einer Rezession gegenüber, wengleich diese auch nur technisch sein wird. Der Bankfeiertag, der wegen der Trauerfeierlichkeiten angeordnet wurde, trägt sein Scherflein dazu bei. Wengleich sich die Situation als sehr schwierig darstellt, bleibt auch bei der BoE das höchste Ziel die Geldwertstabilität. Daher werden die schwachen Konjunkturindikatoren hinter die hohe Inflation zurücktreten. Die Währungshüter bleiben daher auf dem Erhöhungspfad. Ende des Monats könnte dann auch mit dem Abverkauf von Staatsanleihen begonnen werden.

Unsere aktuelle Einschätzung

Anleger	halten	
Kreditnehmer	kurz-, mittel- und langfristig spekulativ	

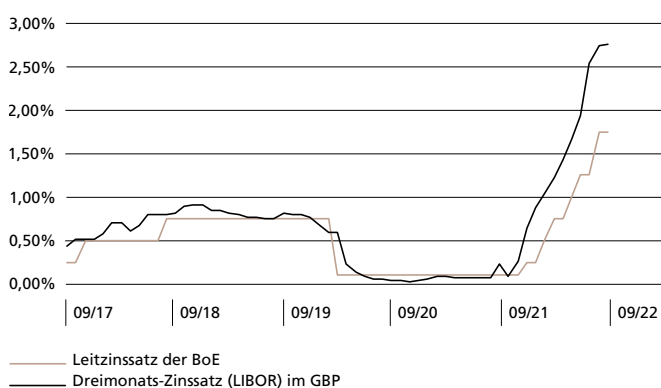
Break-even-Kurse

1 Jahr	3 Jahre	5 Jahre
0,8931	0,9404	0,9745

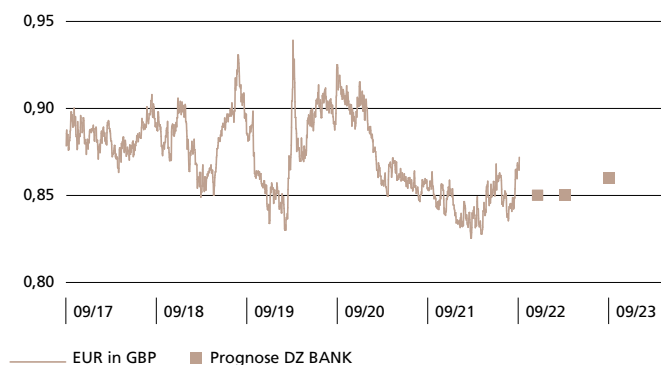
Währungsprognose (Kursentwicklung EUR zu Währung)

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

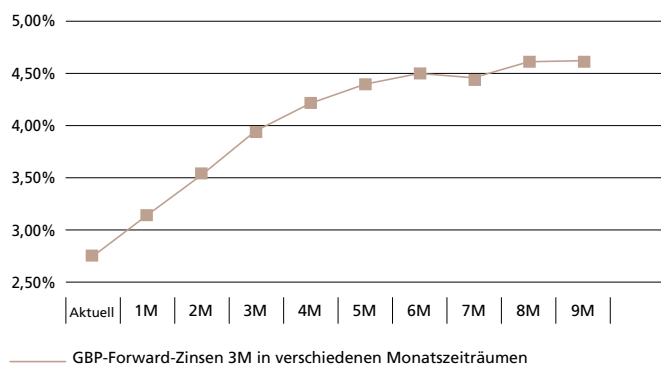
ZINSSÄTZE FÜR BANKEN IM VERGLEICH ZUM LEITZINS DER BANK VON ENGLAND



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

Der aktuelle Ausblick für die Euro-Konjunktur ist natürlich kein Grund, aus Freude in die Luft zu springen. Die laufende Energiekrise und drohende Produktionsstopps sind ein Damoklesschwert für die europäische Konjunktur. Eine längerfristige Rationierung von Energie würde Europa und Deutschland in eine tiefe Rezession zwingen. Jedoch gehen wir davon aus, dass man ein solches Szenario mit einer gemeinsamen Kraftanstrengung der westlichen Länder und allen Beteiligten vermeiden kann. Auch wenn die totale Energiekrise abgewendet werden kann, ist der konjunkturelle Ausblick für 2023 sehr gedämpft. Viel kann man hier nicht erwarten. Die dabei erwartungsgemäß fallenden Preise sind dabei ein schwacher Trost. Viele der aktuellen Fakten sind in den Märkten eingepreist, Produktionsstopps und eine tiefe Rezession aber nicht. Eine ökonomische Kernschmelze ist weiterhin nicht unser Hauptszenario.

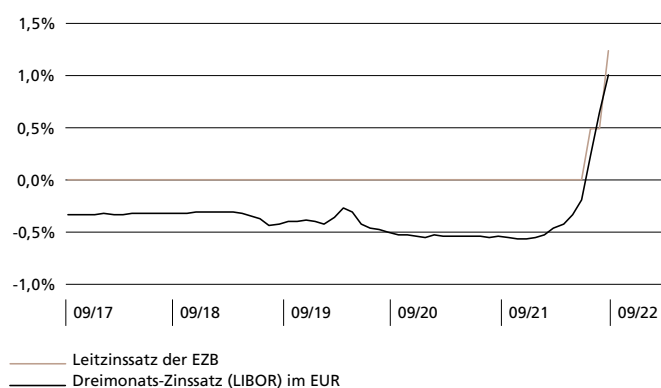
RENTENMARKTENTWICKLUNG

Die Rentenmärkte bleiben strukturell angespannt. In Anbetracht der noch immer historisch niedrigen Renditen bei gleichzeitig hoher Inflation gehen wir von weiter steigenden Renditen aus. Diese Entwicklung wird durch höhere Staatsdefizite gefördert, denen eine geringere Nachfrage durch die Zentralbanken gegenübersteht. Aus Sicht der Duration bleibt derzeit etwas Vorsicht geboten, denn das Risiko überzogener Laufzeitwetten ist aktuell nicht adäquat bezahlt. Unternehmensanleihen, insbesondere von Unternehmen mit geringer Bonität (High Yield), leiden unter der Unsicherheit. Die Konjunkturabschwächung ist bisher dennoch nur zum Teil eingepreist. Die Investitionen tendieren daher eher zu bonitätsmäßig stärkeren Namen. Auch die Renditen aus den Schwellenländern zeigen sich augenscheinlich als attraktiv, ihr Trend zeigt allerdings aktuell mehr in die Schwäche.

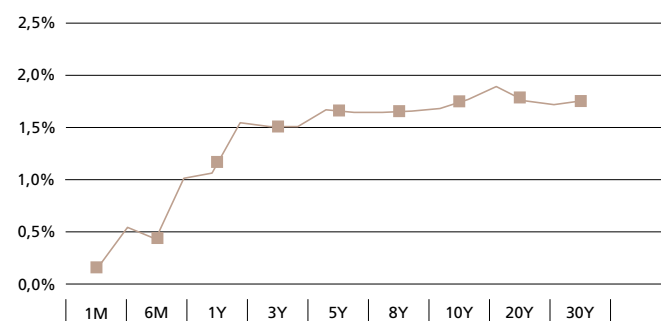
GELDPOLITIK

Das makroökonomische Umfeld schwächt sich zunehmend ab. Die Stimmung von Konsumenten und Produzenten ist deutlich rückläufig. In China schwächt die Zero-Covid-Strategie nicht nur die heimische Konjunktur, sondern führt auch weiter zu Verwerfungen der Lieferketten. Wir sehen ein steigendes Rezessionsrisiko und haben unsere Wachstumsprognosen für die Weltwirtschaft und insbesondere die Industrienationen gesenkt. Der Hochpunkt 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 signifikant über den Zielwerten der großen Notenbanken verbleiben. Trotz der zunehmend schwächeren wirtschaftlichen Dynamik priorisiert die Geldpolitik weiter die Inflationsbekämpfung. Mit Blick auf erhöhte Risikoaufläge für EUWU-Peripherieanleihen erwarten wir ein vorsichtigeres Vorgehen der Europäischen Zentralbank im Vergleich zur US-amerikanischen Federal Reserve Bank.

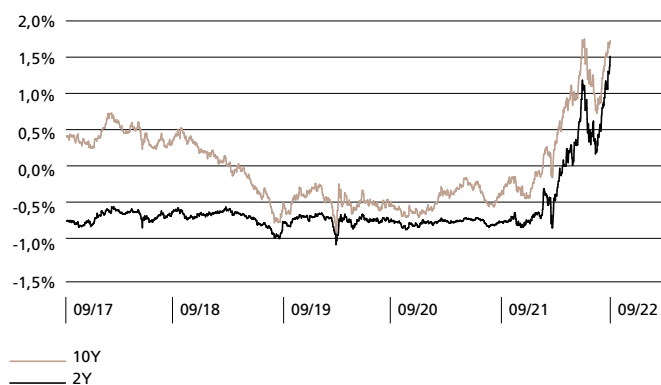
ZINSSÄTZE FÜR BANKEN IM VERGLEICH ZUM LEITZINSSATZ DER EUROPÄISCHEN ZENTRALBANK (EZB)



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
www.dz-privatbank.com

Redaktion

Portfoliomanagement

Redaktionsschluss

16. September 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.