



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

www.bielmeierswelt.com

WÄHRUNGSINFORMATION

Ausgabe 10 / Oktober 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

Insgesamt hatte sich der Euro in den vergangenen vier Wochen als recht robust erwiesen und konnte gegen fast alle Valuten zulegen. Allerdings gelingt es dem US-Dollar auch dieses Mal, Kursgewinne zu erzielen. Überraschenderweise befindet sich die Valuta gegenüber dem Euro über weite Teile des Beobachtungszeitraums unter der 0,99er-Marke. Da braucht es schon eine breite Entspannung auf dem Markt der US-Staatsanleihen in der 40. Kalenderwoche, damit der US-Dollar ein wenig unter Druck gerät. Doch schon gegen Ende der Woche sorgt der US-Arbeitsmarktbericht wieder für ein besseres Fundament im Greenback. Darüber hinaus befindet sich die Masse der einschlägigen Konjunkturindizes in der Expansionszone. Europa scheidet dagegen vergleichsweise schlecht ab. Nach dem kurzen Ausflug in Richtung Parität kann sich der US-Dollar wieder erholen. Die Preisfaktoren, Inflationsentwicklung, Energieversorgung und die Entwicklungen in China bleiben weiterhin unterstützend für den Außenwert des US-Dollars. Doch aktuell beginnen sich neue Faktoren zu etablieren. Dabei zeigt sich eine stärkere Anbindung des US-Dollars an die Entwicklung von Marktsegmenten, wie Aktien, Renditen und Rohstoffe. So könnte der US-Dollar von einem globalen Energieschock besonders profitieren. Darüber hinaus bleibt die Funktion als Sicherer Hafen und als Anlagewährung weiter erhalten, was die Valuta ebenfalls unterstützt. Die sich etablierende „Höher-für-länger-Mentalität“ der US-Notenbank unterstützt zusätzlich. Brechen allerdings die oben genannten Faktoren weg, kommt es schnell zu empfindlichen Kursverlusten.

GELDPOLITIK

Nach den jüngsten US-Inflationszahlen und den Ergebnissen aus dem Protokoll des Offenmarktausschusses der US-Zentralbank konnte sich die Bewertung der Zielzinsen weiter erhöhen. Letztmals wurden an dieser Stelle Sätze in der Spitze mit 4,6 Prozent postuliert. Aktuell werden bereits Zinsziele über der 5-Prozent-Marke formuliert. Parallel dazu mehren sich auch die Stimmen, welche vor einem so genannten „Overtightening“, also einer „Überstraffung“ der Geldpolitik warnen. Denn in der Vergangenheit hatten sich Leit-zinsen in Richtung 5,5 Prozent und höher als etwas zu straff erwiesen und waren ein Problem für weite Bereiche der US-Wirtschaft.

Unsere aktuelle Einschätzung

Anleger	halten	
Kreditnehmer	kurz-, mittel- und langfristig spekulativ	

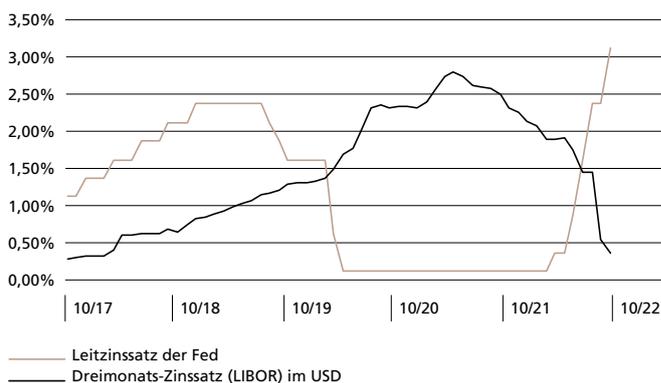
Break-even-Kurse

1 Jahr	3 Jahre	5 Jahre
1,0094	1,0414	1,0618

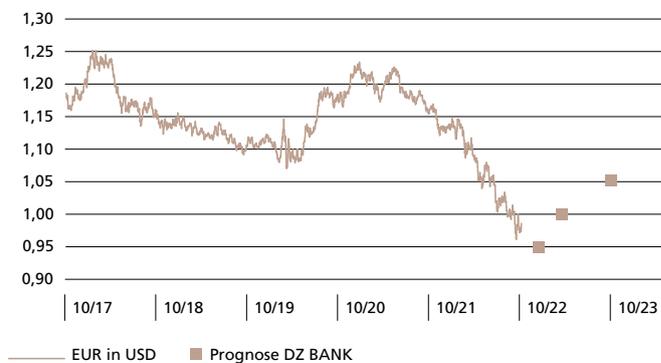
Währungsprognose (Kursentwicklung EUR zu Währung)

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

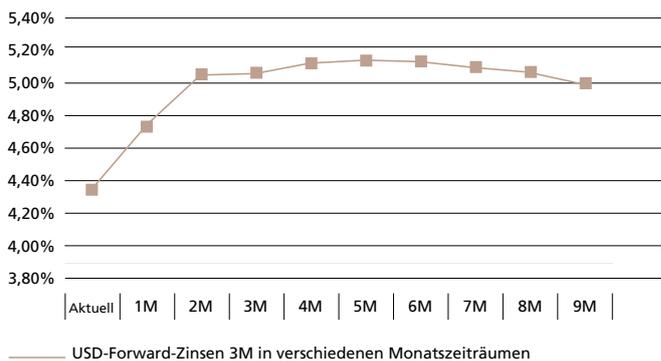
ZINSSÄTZE FÜR BANKEN IM VERGLEICH ZUM US-LEITZINSSATZ DER US-NOTENBANK



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

Der Schweizer Franken kann sich in den letzten vier Wochen nicht gegenüber dem Euro behaupten und verliert über ein Prozent. Zufälligerweise fällt der Termin der Sitzung des Direktoriums der Schweizerischen Nationalbank (SNB) mit der Intervention des japanischen Finanzministeriums taggleich zusammen. Eigentlich hätte dies die Stützung zweier Sicherer-Hafen-Währungen bedeuten können. Doch der Franken verliert an diesem Tag an Wert wie seit 2015 nicht mehr, wobei der Yen kurzfristig zulegen kann. Seitens verschiedener Analysten wird postuliert, dass die Investoren am Ende eine prominentere Zinserhöhung erwartet hätten, doch so ganz ohne den globalen Zusammenhang sollte die Angelegenheit nicht beurteilt werden. Den Währungshütern aus Genf kann ein etwas leichter Franken nur Recht sein. Der Präsident der SNB Thomas Jordan erläutert in einem Interview nach der Sitzung, dass für weitere Schritte alle Faktoren – somit auch der Frankenkurs – beobachtet werden. Die Wahrscheinlichkeit, dass sich das Direktorium zwischen den Sitzungsterminen zu außerordentlichen Schritten entschließt, sieht der Präsident nur unter besonderen Bedingungen als notwendig an. Vor allem sollte sich dazu der Inflationsausblick weiter verschlechtern. Dies sollte von einem entsprechenden Konjunkturausblick flankiert werden. Beim Außenwert des Frankens macht der Präsident klar, dass man einer massiven Überbewertung des Frankens entgegengetreten würde. Bis Ende September kann sich der Franken wieder erholen, um nach tieferen Inflationszahlen und trüberen Wirtschaftsaussichten wieder zu fallen. Für September kann ein Rückgang der Devisenreserven von rund 52 Mrd. CHF vermeldet werden.

GELDPOLITIK

In der 38. Kalenderwoche erhöht die SNB die Leitzinsen um 75 Basispunkte und beendet damit die Ära der negativen Nominalzinsen für den Franken. Im Gegenzug kommen die Frankenanleihen unter Druck und geben an Wert ab. In der Folgewoche kommen die Aktienmärkte unter Druck. Anleger suchen wieder Qualität. Dabei können die Frankenpapiere wieder profitieren. Diese Entwicklung wird von der Veröffentlichung niedrigerer Inflationsraten begleitet. Im weiteren Verlauf kommt es wieder zu höheren Renditen. Direktorin Mächler sieht die Inflation weiter als ein Thema.

Unsere aktuelle Einschätzung

Anleger	halten	
Kreditnehmer	kurz-, mittel- und langfristig spekulativ	

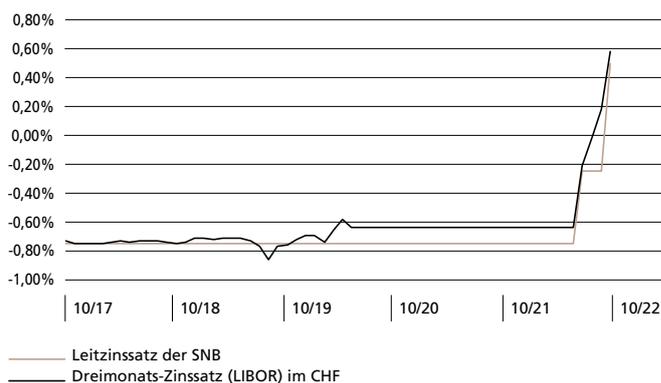
Break-even-Kurse

1 Jahr	3 Jahre	5 Jahre
0,9710	0,9425	0,9226

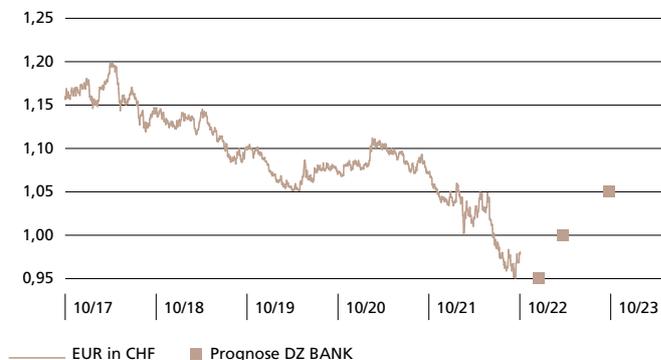
Währungsprognose (Kursentwicklung EUR zu Währung)

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

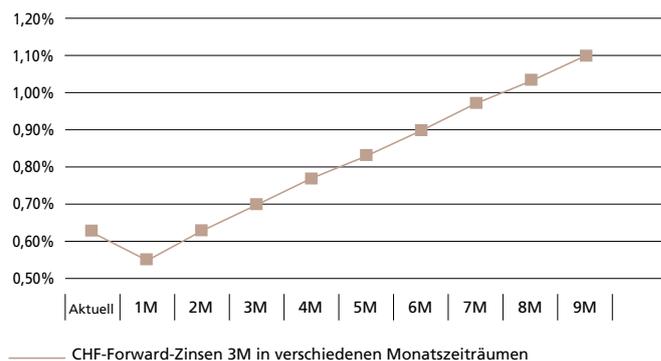
ZINSSÄTZE FÜR BANKEN IM VERGLEICH ZUM LEITZINS DER SCHWEIZERISCHEN NATIONALBANK



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

Gegenüber dem Euro macht der japanische Yen in den vergangenen vier Wochen keine gute Figur. Gegen den US-Dollar sieht die Valuta richtig schlecht aus, obwohl das japanische Finanzministerium in der 38. Kalenderwoche eine Devisenmarktintervention zur Stützung des Yen vorgetragen hatte. Die letzte Intervention fand im Jahr 1998 statt und auch damals erreichte der japanische Yen im Tief gegenüber dem US-Dollar eine Kursmarke über 147. Vor allem auf der Euroseite hatte die aktuelle Maßnahme aber Wirkung gezeigt, bis zur 41. Kalenderwoche wurden die Interventionsmarken nicht mehr überschritten, was auch daran lag, dass die Marktteilnehmer wissen, dass das japanische Finanzministerium rund 130 Bio. Yen für derartige Unterfangen bereithält. Darüber hinaus haben Analysen ergeben, dass eine Bio. Yen eine Auswirkung von 0,4 bis 1,8 Prozent Kursgewinn gegen den US-Dollar haben kann. Aber, Interventionen zur Stärkung einer Valuta haben „kurze Beine“, was sich im weiteren Verlauf, insbesondere gegenüber dem US-Dollar zeigte. Zwischenzeitlich wurden Niveaus um die 149er-Marke gegen den Greenback erreicht. Gegenüber dem Euro gibt der Yen rund 2,5 Prozent in den letzten vier Wochen ab und fällt auf ein Kursniveau um die 146,5. Durch die Maßnahmen des japanischen Finanzministeriums Ende September sind es nun zwei Faktoren, die auf dem Yen lasten werden: Divergenz in der Geldpolitik und die Sorgen um die Wirkung von Interventionen. In den kommenden Monaten wird es dem Yen nur schwer gelingen, sich aus diesem Dilemma zu befreien.

GELDPOLITIK

In den vergangenen vier Wochen zeigt sich die Geldpolitik der Bank of Japan sehr eingeschränkt. Die Relation von Lohnerhöhungen und Zunahme der Produktivität bereiten den Boden für lediglich eingeschränkte Inflationsdynamik. Flankiert wird das Ganze von sehr geringem Potenzialwachstum. Um die japanische Geldpolitik neben den Maßnahmen der Zinskurvenkontrolle neu zu parametrieren, wird zunächst eine höhere Lohndynamik notwendig sein. Im Rahmen eines „Lernprogramms“ sollen Unternehmen und Mitarbeiter eine effizientere Verteilung der Arbeitskräfte vor dem Hintergrund der sich verschlechternden Demographie erreichen.

Unsere aktuelle Einschätzung

Anleger	abbauen	
Kreditnehmer	kurz-, mittel- und langfristig spekulativ	

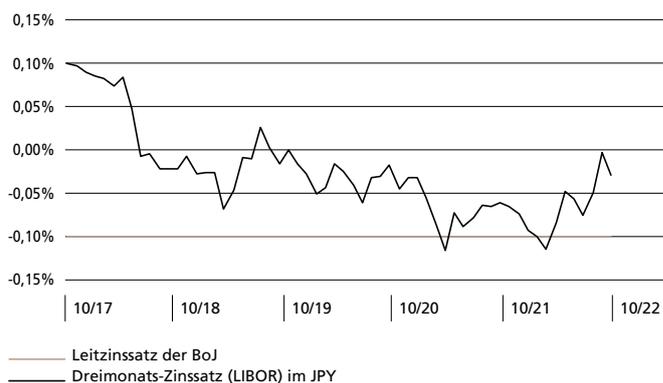
Break-even-Kurse

1 Jahr	3 Jahre	5 Jahre
143,29	134,98	127,16

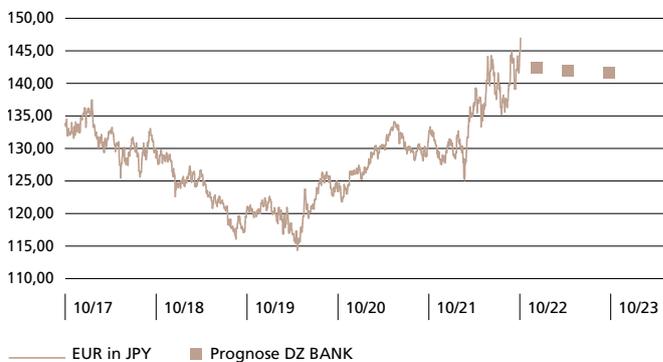
Währungsprognose (Kursentwicklung EUR zu Währung)

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

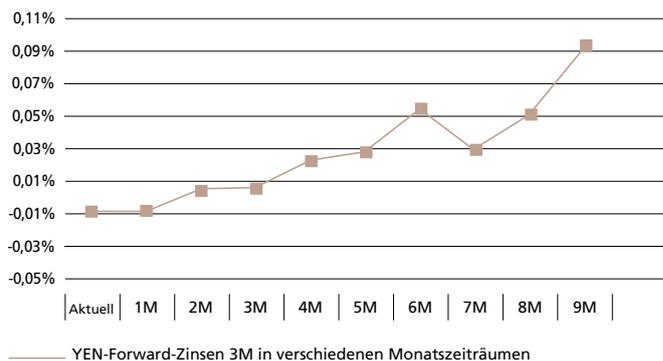
ZINSSÄTZE FÜR BANKEN IM VERGLEICH ZUM LEITZINS DER JAPANISCHEN NOTENBANK



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

Die vergangenen vier Wochen kann das Pfund mit einem leichten Plus von knapp einem Prozent abschließen. Das Hauptereignis in der 38. Kalenderwoche ist die Sitzung des Zentralbankrats der Notenbank und eine damit verbundene Zinsentscheidung. Diese beeinflusste das Pfund wenig. Im Hintergrund deuteten die September-Einkaufsmangerindizes unter der 50er-Marke auf eine weiter unterkühlte Konjunktur hin. In der 39. Kalenderwoche kam es zu einer regelrechten Entwertung des Pfunds. Gegenüber dem US-Dollar kommt es nun zu sogenannten epochal tiefen Kursen im britischen Pfund. Durch ein vierstufiges Maßnahmenpaket der Regierung in Form von Energiepreisdeckeln, Senkungen der Steuern für private Haushalte, Senkung der Unternehmenssteuern und der Vereinfachung des Steuersystems kam es zu Verwerfungen. Diese Steuererleichterungen sollten insgesamt durch die Neuemission von britischen Staatstiteln – so genannte „Gilts“ – refinanziert werden. Dafür aber war der Zinsschritt der Bank of England (BoE) dann doch zu gering gewesen, der Vertrauensverlust der Investoren erledigte den Rest. Doch in der 40. und 41. Kalenderwoche gelingt es den Verantwortlichen, die Lage zu beruhigen. Der zuständige Finanzminister Kwarteng ist mittlerweile zurückgetreten und durch Jeremy Hunt ersetzt worden. Somit sind in vier Monaten vier Minister ausgetauscht worden.

GELDPOLITIK

Mit ihrem Zinsschritt von 50 Basispunkten hatte die BoE in der 38. Kalenderwoche offensichtlich alles richtig gemacht – das Pfund verabschiedete sich fast unverändert aus der Woche. Doch die nicht kompatible Steuerpolitik des Finanzministeriums brachte die Zinslandschaft in arge Bedrängnis. Die Renditen der zehnjährigen Staatsanleihen erreichten mit Niveaus über der 4,5-Prozent-Marke einen Stand wie seit der Finanzkrise in 2008 nicht mehr. Das brachte wiederum die Währungshüter auf den Plan, welche mit einer besonders ungewöhnlichen Maßnahme antworteten: Es wurde kurzfristig ein Anleihekaufprogramm aufgelegt, um die explodierenden Renditen in den Griff zu bekommen. Das Kaufprogramm ist zum Ende der 41. Kalenderwoche beendet worden und es ist wieder etwas Ruhe eingeleitet. Für den Moment.

Unsere aktuelle Einschätzung

Anleger	halten	
Kreditnehmer	kurz-, mittel- und langfristig spekulativ	

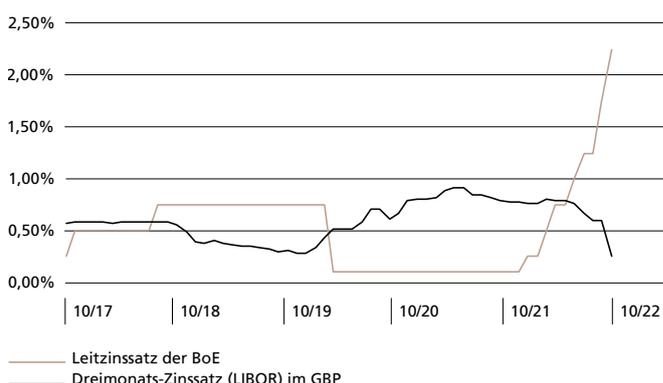
Break-even-Kurse

1 Jahr	3 Jahre	5 Jahre
0,8912	0,9476	0,9994

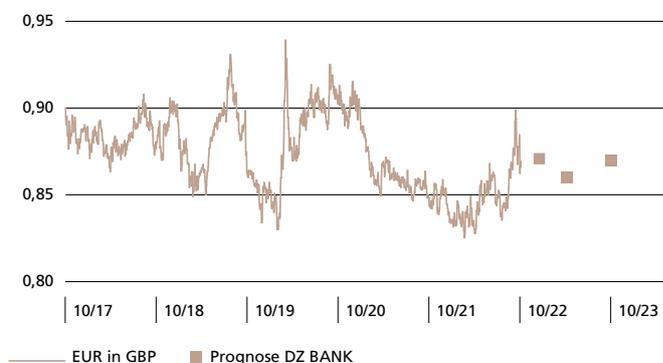
Währungsprognose (Kursentwicklung EUR zu Währung)

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

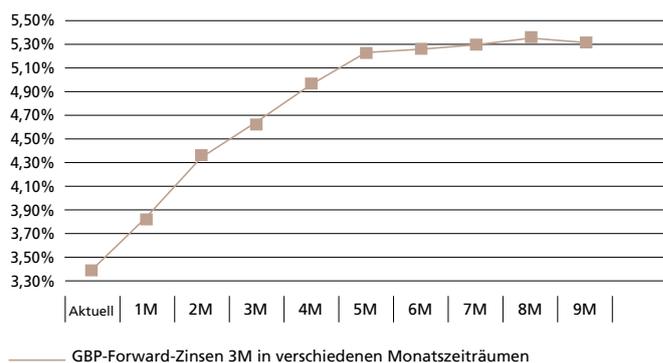
ZINSSÄTZE FÜR BANKEN IM VERGLEICH ZUM LEITZINS DER BANK VON ENGLAND



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

Eine Rezession in den USA und der Eurozone ist sehr wahrscheinlich geworden. Die hohen Inflationsraten und steigenden Zinsen belasten die Konjunktur zunehmend. Entsprechend ist die Stimmung von Konsumenten und Produzenten weiterhin deutlich rückläufig. Die Immobilienmärkte, die in den letzten Jahren beständig kräftige Wachstumsimpulse gegeben haben, kommen zunehmend in Bedrängnis. In China dürften die geld- und fiskalpolitischen Stimuli positive Impulse liefern. Die Summe der Maßnahmen erscheint aber nicht ausreichend, um die von der Zero-Covid-Strategie geschwächte Konjunktur nachhaltig zu stärken. Die Weltbank, der IWF sowie mehrere bekannte deutsche Forschungsinstitute sorgten mit ihren Warnungen vor einer möglichen Rezession für eine erhöhte Risikoaversion der Anleger.

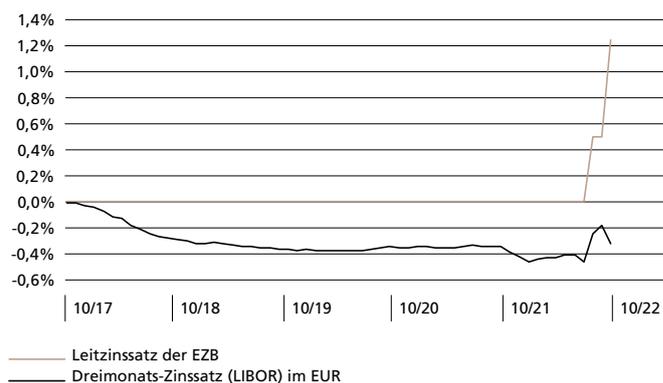
RENTENMARKTENTWICKLUNG

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. Wir bevorzugen derzeit eine deutlich unter den Benchmarks liegende Duration. Die Unternehmensanleihen leiden unter der Unsicherheit. Die Konjunkturabschwächung ist bisher dennoch nur zum Teil eingepreist. Starke Bonität sollte daher bevorzugt investiert werden. Die Anleihen aus Schwellenländern bieten eine attraktive Rendite, befinden sich aber in einer Schwächephase.

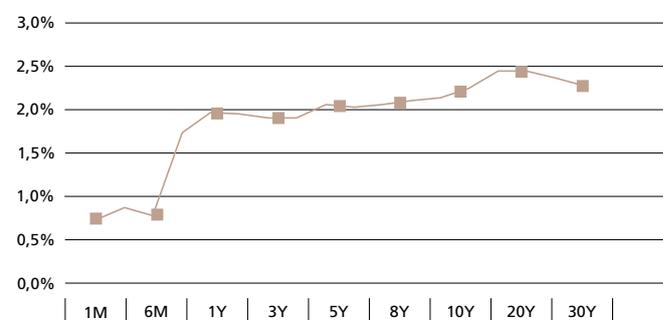
GELDPOLITIK

Der Hochpunkt der Inflationsentwicklung sollte in den kommenden Monaten erreicht werden und eine höhere Vergleichsbasis dann zu einem nachlassenden Inflationsdruck führen. In der Eurozone wird dies jedoch später der Fall sein als in den Vereinigten Staaten, da die Entwicklung hierzulande durch hohe Energiepreise verzögert wird. Insgesamt wird die Inflation in diesem und im kommenden Jahr signifikant über den Zielwerten der großen Notenbanken verbleiben. Die Zentralbanken müssen ihre Glaubwürdigkeit bewahren, daher wird weiterhin, trotz der zunehmend schwächeren wirtschaftlichen Dynamik, die Inflationsbekämpfung priorisiert. Mit Blick auf erhöhte Risikoaufschläge für EWU-Peripherieanleihen erwarten wir ein vorsichtigeres Vorgehen der Europäischen Zentralbank im Vergleich zur US-amerikanischen Federal Reserve.

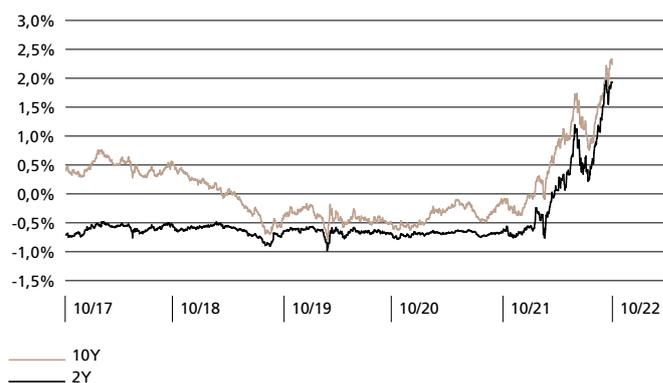
ZINSSÄTZE FÜR BANKEN IM VERGLEICH ZUM LEITZINSSATZ DER EUROPÄISCHEN ZENTRALBANK (EZB)



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

19. Oktober 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.