






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

www.bielmeierswelt.com

WÄHRUNGSINFORMATION

Ausgabe 11 / November 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 vergangenen vier Wochen kam es im US-Dollar zu der erwarteten Korrektur. Gegenüber dem Euro verlor der Greenback über fünf Prozent an Wert. Im Vorfeld der Sitzung des Offenmarktausschusses der US-amerikanischen Federal Reserve (Fed) kündigt sich ein weiterer Schritt von 75 Basispunkten an und sorgt somit für eine gute Unterstützung des US-Dollar. Gleichzeitig suchen die Marktteilnehmer nach Anzeichen, dass sich die Richtung der aktuellen Zentralbankpolitik ändern könnte und damit auch die Entwicklung des US-Dollar entsprechend beendet wird. Die nach der Sitzung veröffentlichten Konjunkturindikatoren werden von beiden Seiten getestet. So zum Beispiel der US-Arbeitsmarktbericht für Oktober: Einerseits sind die Stellenzuwächse robust, was eine weitere straffe Geldpolitik durch die Zentralbank rechtfertigt. Andererseits steigt die Arbeitslosenquote, was die Notenbank zu kleineren Schritten bewegen könnte. Die erste Entscheidung fällt zugunsten der Tauben und wird sofort durch Kursverluste im US-Dollar quittiert. Die Zwischenwahlen waren ein weiterer Punkt, allerdings entschieden die Analysten, sie seien unbedeutend für die Zinspolitik. Die Vorentscheidung kam dann in Form der US-Inflationsdaten in der 45. Kalenderwoche (KW). Mit schwächeren Verbraucherpreisen für Oktober, unter den Prognosen gab der US-Dollar weiter nach. Damit kündigte sich die Übergabe des Staffelstabs durch die Inflation an und der US-Dollar blieb über der Parität zum Euro. Konjunkturelle Fragestellungen treten wieder in den Vordergrund, flankiert von der Frage nach der Risikotragfähigkeit von Volkswirtschaften. Hier schneiden die USA nicht so schlecht ab.

GELDPOLITIK

Wie erwartet hatte der Offenmarktausschuss der Fed in seiner letzten Sitzung entschieden, die Leitzinsen um 75 Basispunkte auf vier Prozent anzuheben. Gleichzeitig kann festgehalten werden, dass die US-Zentralbank die Zinsen weiter anheben, und, soweit notwendig, auf einem entsprechenden Niveau belassen wird. Voraussichtlich wird die Sitzung in der 50. KW einen reduzierten Zinsschritt mit sich bringen. Die Terminkontrakte für die Notenbankzinsen sind wieder unter die Marke von fünf Prozent gefallen. Gleichzeitig gibt es nicht wenige Experten, die ein deutlich höheres Zinsniveau fordern.

Unsere aktuelle Einschätzung

| | | |
|--------------|---|--|
| Anleger | halten | |
| Kreditnehmer | kurz-, mittel- und langfristig spekulativ | |

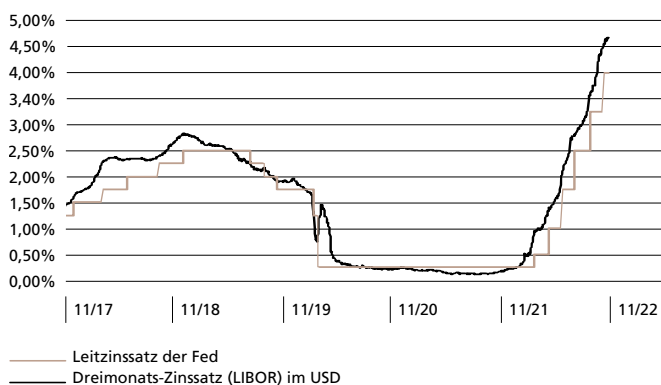
Break-even-Kurse

| | | |
|--------|---------|---------|
| 1 Jahr | 3 Jahre | 5 Jahre |
| 1,0523 | 1,0849 | 1,1097 |

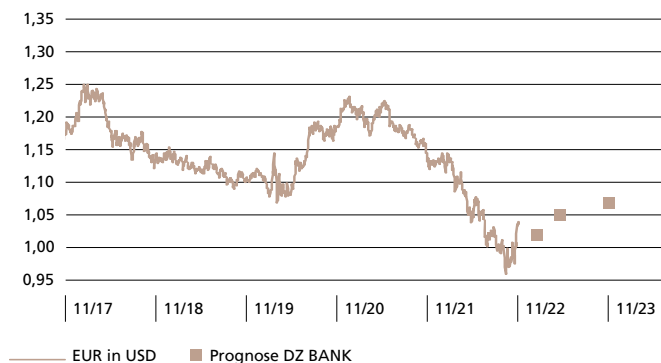
Währungsprognose (Kursentwicklung EUR zu Währung)

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

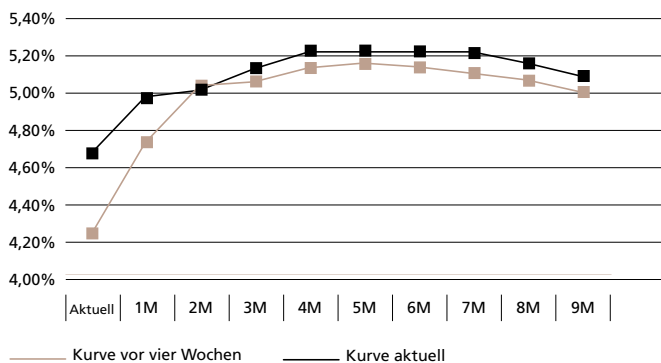
ZINSSÄTZE FÜR BANKEN IM VERGLEICH ZUM US-LEITZINSSATZ DER US-NOTENBANK



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 verliert in den letzten vier Wochen leicht gegenüber dem Euro. Doch Spekulationen im Vorfeld der Sitzung des Zentralbankrats der Europäischen Zentralbank (EZB), dass die Währungshüter bei der Inflationsbekämpfung einen Gang zurückschalten könnten, sorgten – zumindest aus Sicht des Euro – wieder für schwächere Kurse. Die EZB lieferte in der 43. Kalenderwoche (KW) die erwarteten 75 Basispunkte und der Euro/Franken-Kurs setzte sich knapp unter der Parität fest. Gleich zu Novemberbeginn gab es schlechte Nachrichten von der Schweizerischen Nationalbank (SNB): Der Kampf gegen die Aufwertung des Franken sorgte für einen Verlust von rund 24,4 Mrd. Franken. Auf den Fremdwährungsbeständen hat sich ein Verlust von rund 141 Mrd. Franken aufgebaut. Dazu kamen aufgrund der Turbulenzen an den Zinsmärkten noch Kursverluste auf den Rentenpapieren. Im Rahmen der Zwischenwahlen in den Vereinigten Staaten kann sich der Franken gegenüber dem Euro etwas besser behaupten und legt leicht zu. In der 45. KW kommt es noch mal zu einer erfreulichen Kursbewegung im Franken. Das Direktoriumsmitglied Thomas Jordan signalisiert seine Bereitschaft, die Fremdwährungsbestände abzubauen, flankiert von einem durch die US-Inflationsdaten etwas schwächeren US-Dollar. Bislang hat das Direktorium der Währungshüter die Ankündigung nicht wahr gemacht, die Position der Fremdwährungsreserven ist im Oktober gestiegen.

GELDPOLITIK

Die Mitglieder des Direktoriums der SNB haben in den vergangenen Wochen deutlich verlauten lassen, dass die steigende Inflation durch die Erhöhung der Leitzinsen bekämpft werden müsse. In den Märkten sind über die letzten vier Wochen auch Tendenzen auszumachen, die von weiter steigenden Frankenzinsen ausgehen. Sehr wahrscheinlich wird sich die SNB von den leicht rückläufigen Verbraucherpreisen vom Oktober nicht zu einer zinspolitischen Wende hinreißen lassen und die Leitzinsen weiter erhöhen. Allerdings müsse die Zentralbank – nicht zuletzt durch die Ablösung des LIBOR durch den SARON (Swiss Average Rate Overnight) – einen neuen Ansatz zur Geldpolitik verfolgen, so das Direktoriumsmitglied Andrea Mächler.

Unsere aktuelle Einschätzung

| | | |
|--------------|---|--|
| Anleger | halten | |
| Kreditnehmer | kurz-, mittel- und langfristig spekulativ | |

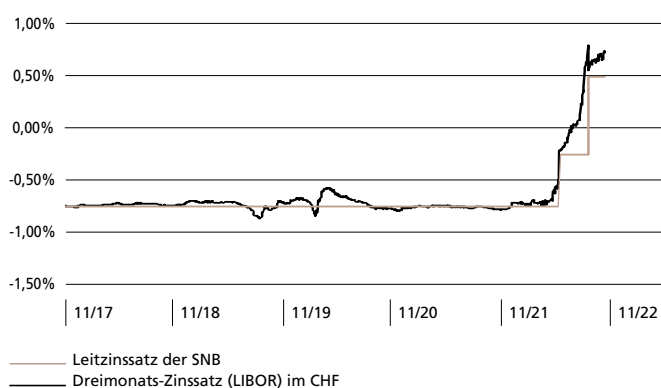
Break-even-Kurse

| | | |
|--------|---------|---------|
| 1 Jahr | 3 Jahre | 5 Jahre |
| 0,9678 | 0,9409 | 0,9213 |

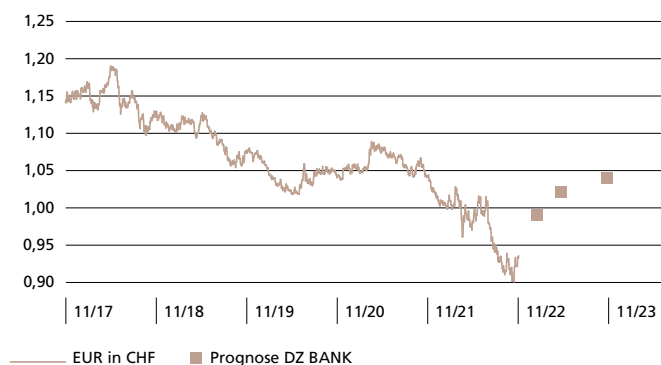
Währungsprognose (Kursentwicklung EUR zu Währung)

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

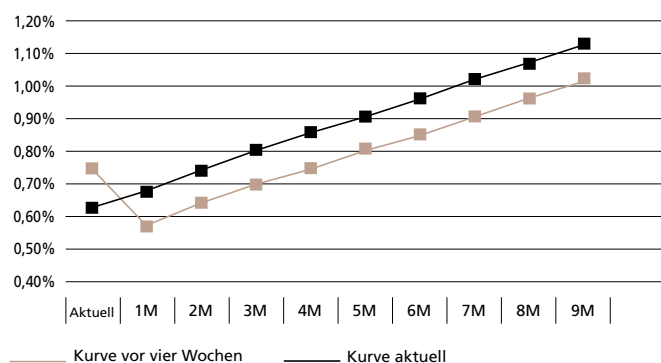
ZINSSÄTZE FÜR BANKEN IM VERGLEICH ZUM LEITZINS DER SCHWEIZERISCHEN NATIONALBANK

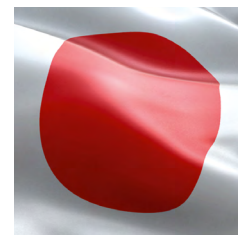


VERLAUF EUR/CHF UND PROGNOSE 3/6/12 MONATE



GERECHNETE, ZUKÜNFTIGE DREIMONATSZINSEN IM SCHWEIZER FRANKEN AUF DER BASIS VON GEHANDELTEN ZINSTERMINGESCHÄFTEN





JAPANISCHER YEN (JPY)

WÄHRUNGSENTWICKLUNG

In den vergangenen vier Wochen kann sich der japanische Yen gegenüber dem Euro recht positiv entwickeln und um die 1,5 Prozent an Wert gewinnen. Gegenüber dem für den Yen noch wichtigeren US-Dollar sind es seit der 42. Kalenderwoche (KW) sogar über 6,5 Prozent plus. Gleich zu Beginn der Berichtsperiode schickte sich der Yen wieder an, gegen den US-Dollar deutlich zu verlieren. Es wurden bereits Kurse jenseits der 150er-Marke gehandelt. Gleichzeitig gab die Valuta auch gegen den Euro kräftig ab und überschritt die Marke von 148 Zählern. Bereits im Vorfeld sprach Finanzminister Suzuki darüber, dass das Land eine angemessene Antwort gegen spekulative Marktbewegungen parat hätte. Am 21. Oktober um 10:30 Uhr Ortszeit New York passierte es: An der Chicago Merchantile Exchange (CME) wurde ein Gegenwert von rund 25 Mrd. US-Dollar an Yen-Futures umgesetzt und beendete so den Kursverfall des japanischen Yen nachhaltig. Die Septemberintervention belief sich auf einen Gegenwert von rund 20 Mrd. US-Dollar und sorgte ebenfalls für eine Korrektur im Yen. Nicht zuletzt das stark gestiegene Handelsbilanzdefizit Japans mit einem Saldo von umgerechnet 13,5 Mrd. US-Dollar gibt dem Finanzministerium ein klares Indiz, dass der schwache Yen die Importseite belastet. Die zweite große Bewegung im Wert des Yen hatten am Ende die Vereinigten Staaten zu verantworten. Die US-Verbraucherpreise für Oktober sorgten für ordentlich Druck auf den Wert des US-Dollar und damit auch für ein Plus von über drei Prozent im Yen. Seither gibt der Yen gegenüber dem Euro etwas ab, der US-Dollar/Yen-Kurs bleibt stabil.

GELDPOLITIK

Bereits vor der Sitzung der Bank of Japan in der 43. KW macht der Gouverneur der Zentralbank Kuroda deutlich, dass er nicht die Absicht hat, die lockere Geldpolitik zu ändern. Sie hatte letztlich mit ihrer Zinsdifferenz zu der US-Dollar-Kurve mit dafür gesorgt, dass der Yen derart unter Druck gekommen war und sich das japanische Finanzministerium auch dem Instrument der Finanzmarktintervention zugewendet hatte. So war es für die Devisenmärkte keine Überraschung, als die Notenbank keine Änderung der Zinspolitik bekanntgab. Lediglich die Inflationsprognose wurde nach oben angepasst. Die Kerninflation hat mit 3,6 Prozent ihren höchsten Stand seit 40 Jahren erreicht.

Unsere aktuelle Einschätzung

| | | |
|--------------|---|--|
| Anleger | abbauen | |
| Kreditnehmer | kurz-, mittel- und langfristig spekulativ | |

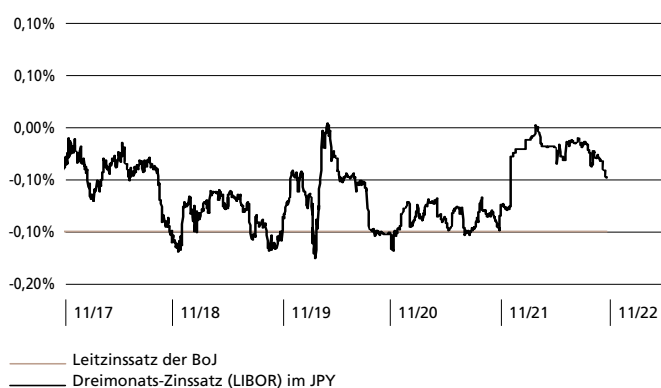
Break-even-Kurse

| | | |
|--------|---------|---------|
| 1 Jahr | 3 Jahre | 5 Jahre |
| 141,10 | 134,08 | 127,91 |

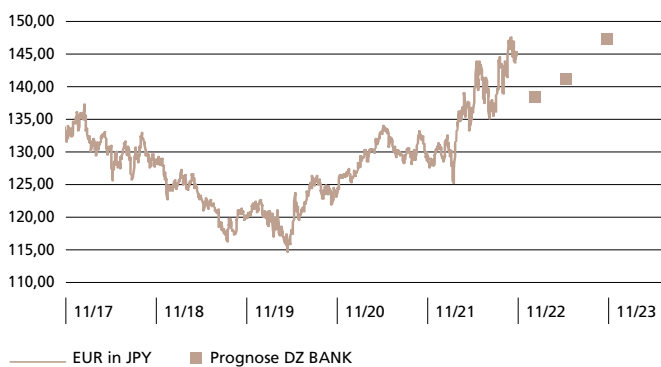
Währungsprognose (Kursentwicklung EUR zu Währung)

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

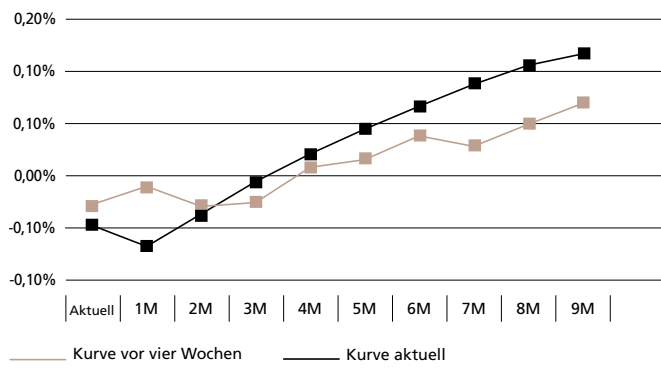
ZINSSÄTZE FÜR BANKEN IM VERGLEICH ZUM LEITZINS DER JAPANISCHEN NOTENBANK



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

Gegenüber dem Euro ist das Pfund in den vergangenen vier Wochen unverändert. Marktschwankungen um die zwei Prozent nach oben und unten beschreiben den Verlauf der Valuta. Im Beobachtungszeitraum dominieren besonders politische Ereignisse die Nachrichtenlandschaft. Gleich in der 42. Kalenderwoche (KW) kündigt die noch durch die Queen eingesetzte Premierministerin Truss ihren Rücktritt an. Das Pfund nimmt diese Nachricht eher gelassen auf, denn die Nachfolger stehen bereits in den Startlöchern. Die Wahl des Finanzmarktexperten Rishi Sunak wurde von den Devisenmärkten wohlwollend, aber ohne positive Konsequenzen für das britische Pfund registriert. In der 44. KW tagte die Bank of England (BoE). Die Kommentare von Gouverneur Bailey sorgten dafür, dass das Pfund wieder auf die aktuellen Niveaus gefallen ist. Auch der Wechsel des Schwerpunkts der BoE von der Inflation weg zur konjunkturellen Entwicklung sorgte weiter für Druck auf die Kurse der Valuta. Zum Ende des Beobachtungszeitraums kann sich das Pfund vor dem Hintergrund der US-Inflationszahlen – auch gegenüber dem Euro – wieder erholen und auf die Niveaus der 42. KW ansteigen. Durch die „Stabübergabe“ weg von der Inflation hat sich die Sichtweise auf Großbritannien etwas aufhellen können. Denn im Schwerpunkt geht es um die Finanzstabilität. Sie bestimmt, wie gut eine Volkswirtschaft mit straffer Geldpolitik, Inflation und Rezession klarkommt. Die Analysen für Großbritannien sind diesbezüglich vielversprechend.

GELDPOLITIK

Die BoE hat erneut die Leitzinsen erhöht, um die Inflation zu bekämpfen. Mit einem Schritt von 75 Basispunkten befindet sich der Leitzins auf einem Niveau von drei Prozent. Allerdings relativierte Gouverneur Bailey die Maßnahmen nach der Sitzung des Geldmarktkomitees. Er stellte zum Beispiel fest, dass die Notenbank zwar die Inflation mit höheren Zinsen bekämpfen werde, doch die aktuell gerechneten Zinssätze für die Zukunft seien zu hoch. Im Geldmarkt war auch nach der Sitzung der BoE kein besonderer Aufwärtsdruck mehr zu beobachten. Die Bekämpfung der Inflation ist, wenn man den Offiziellen glauben darf, noch nicht abgeschlossen.

Unsere aktuelle Einschätzung

| | | |
|--------------|---|--|
| Anleger | halten | |
| Kreditnehmer | kurz-, mittel- und langfristig spekulativ | |

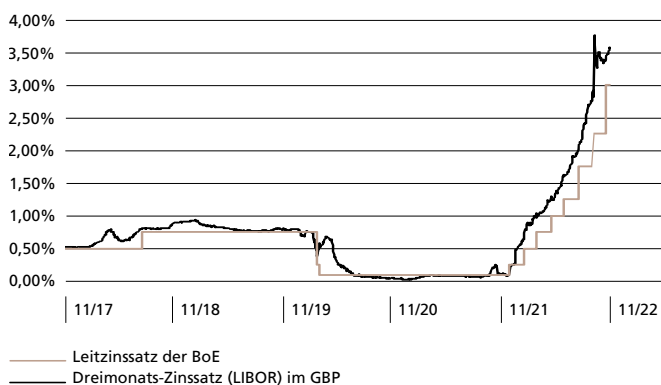
Break-even-Kurse

| | | |
|--------|---------|---------|
| 1 Jahr | 3 Jahre | 5 Jahre |
| 0,8865 | 0,9267 | 0,9574 |

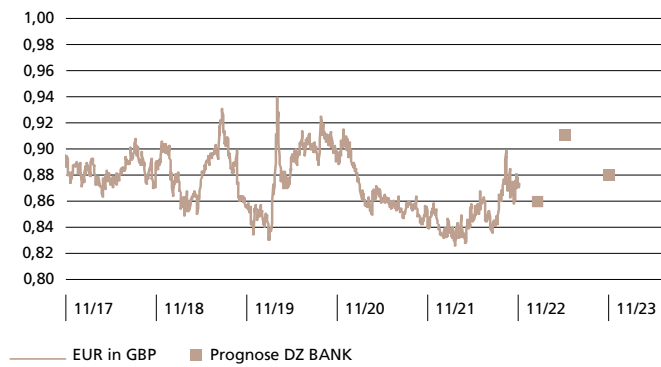
Währungsprognose (Kursentwicklung EUR zu Währung)

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

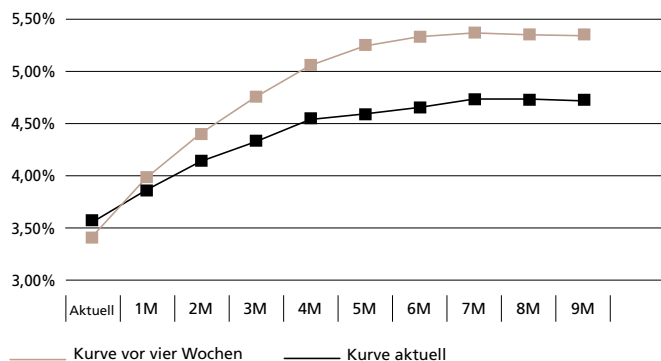
ZINSSÄTZE FÜR BANKEN IM VERGLEICH ZUM LEITZINS DER BANK VON ENGLAND



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. Der Hochpunkt der Inflationseentwicklung 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 USA, 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.

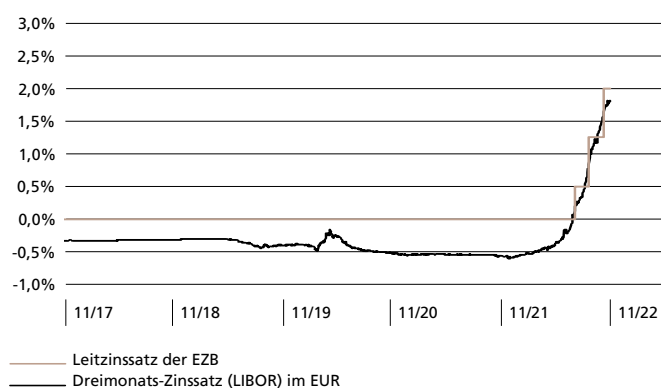
RENTENMARKTENTWICKLUNG

Die Rentenmärkte bleiben strukturell angespannt. In Anbetracht der noch immer historisch niedrigen Renditen bei gleichzeitig hoher Inflation gehen wir von steigenden Renditen bei langen Laufzeiten aus. Diese Entwicklung wird durch höhere Staatsdefizite gefördert, denen eine geringere Nachfrage durch die Zentralbanken gegenübersteht. Bei kurzen Laufzeiten dürfte der Druck nachlassen, da bereits umfangreiche Leitzinserhöhungen eingepreist sind. Bei der Duration ist auch weiterhin entsprechende Vorsicht und Zurückhaltung geboten. Die Unternehmensanleihen, besonders von Unternehmen mit geringer Bonität (High Yield), leiden unter der Unsicherheit. Die Konjunkturabschwächung ist bisher dennoch nur zum Teil eingepreist. Daher sollten bonitätsmäßig starke Emittenten präferiert werden.

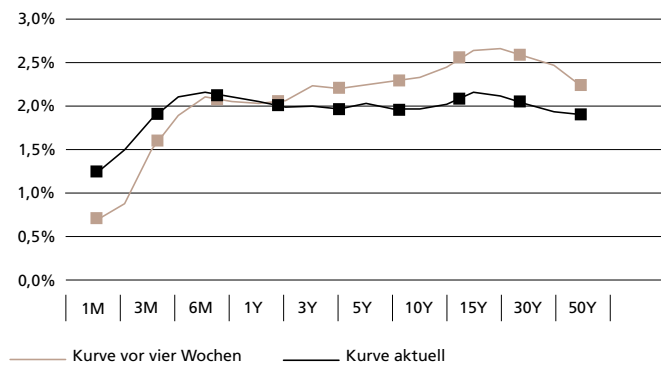
GELDPOLITIK

Die Zentralbanken müssen ihre Glaubwürdigkeit bewahren. Daher wird weiterhin die Inflationsbekämpfung priorisiert. Das aktuell historisch hohe Tempo der geldpolitischen Straffung wird allerdings nicht mehr lange aufrechterhalten werden. Die Inflation hat zunächst ihren Schrecken verloren. Wir haben uns alle an die hohen Inflationsraten gewöhnt, auch wenn es spürbar Kaufkraft bei Haushalten und Unternehmen abschöpft. Die staatlichen Programme – wenn sie denn mal losgehen – sollten die sozialen Härten etwas abfedern. Insgesamt sicherlich nicht gut, aber kein Aufreger mehr. Dazu kommt, dass im kommenden Jahr mit einem spürbaren Rückgang der Preissteigerungen gerechnet werden kann.

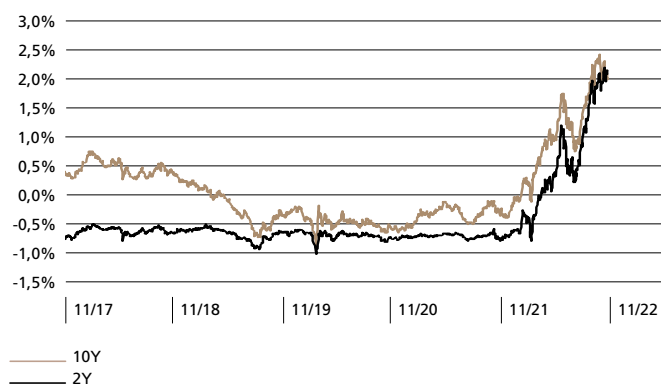
ZINSSÄTZE FÜR BANKEN IM VERGLEICH ZUM LEITZINSSATZ DER EUROPÄISCHEN ZENTRALBANK (EZB)



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. November 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.