






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

www.bielmeierswelt.com

WÄHRUNGSINFORMATION

Ausgabe 12 / Dezember 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 wurde deutlich, dass Faktoren, die für einen steigenden US-Dollar gestanden haben, aktuell keine große Wirkung mehr entfalten können. In der 47. Kalenderwoche ergaben sich Überlegungen bei den Marktteilnehmern, dass der Winter in Europa härter ausfallen könnte als erwartet und somit die steigenden Energiepreise eine tiefere Rezession verursachen könnten. Euro/US-Dollar konnte sich in diesem Umfeld nochmals auf hoffnungsvolle 1,02 heranarbeiten. In den kommenden Tagen sollte sich herausstellen, dass dies der höchste US-Dollarkurs der letzten vier Wochen gewesen sein sollte. Am Anfang der 48. Woche sagte die Chefin der Europäischen Zentralbank (EZB) Lagarde vor dem Wirtschafts- und Währungsausschuss der Europäischen Parlaments: „Wir sind entschlossen, die Inflation auf unser mittelfristiges Ziel zurückzuführen und die dafür notwendigen Maßnahmen zu ergreifen.“ Der Euro steigt danach auf den höchsten Stand seit Ende Juni, nahe der 1,05er Marke. In der 49. Woche wurde erstmals wieder ein Niveau um die 1,06er Marke gehandelt. Nur die positiven Surprises bei den Auftragseingängen halfen dem US-Dollar, weitere Kursverluste zu verhindern. Die Verbraucherpreise für November kommen mit den tiefsten Sätzen seit sechs Monaten und sorgen für einen weiteren Kursrutsch im US-Dollar. Das Hauptproblem des US-Dollars ist eine Asymmetrie bei den Surprises. Positive Überraschungen sorgen nicht mehr für steigende Dollarkurse, wohingegen negative Nachrichten zu dynamischeren Kursverlusten führen. Nach über 8,5 Prozent Korrektur und Kursen in Richtung 1,07 sollte etwas Ruhe beim Greenback einkehren.

GELDPOLITIK

Nach den seit gut einem halben Jahr rückläufigen US-Inflationszahlen macht die Federal Reserve nun kleinere Schritte. Die Mitglieder des Offenmarktausschusses sind sich prinzipiell darüber einig, dass die Inflation weiterhin noch deutlich über der Zielmarke liegt, doch die wichtigen Komponenten scheint man durch die straffe Politik in den Griff zu bekommen. Hier beobachtet Gouverneur Powell vor allem die Dienstleistungskomponenten in den Preisindizes. „Diese Kategorie beinhaltet eine breite Spanne von Aufgaben [...] es handelt sich dabei um mehr als die Hälfte des PCE index [...]“, so Powell Ende November in Washington. Im langen Bereich sind die Renditen 50 Basispunkte gesunken.

Unsere aktuelle Einschätzung

Anleger	halten	
Kreditnehmer	kurz-, mittel- und langfristig spekulativ	

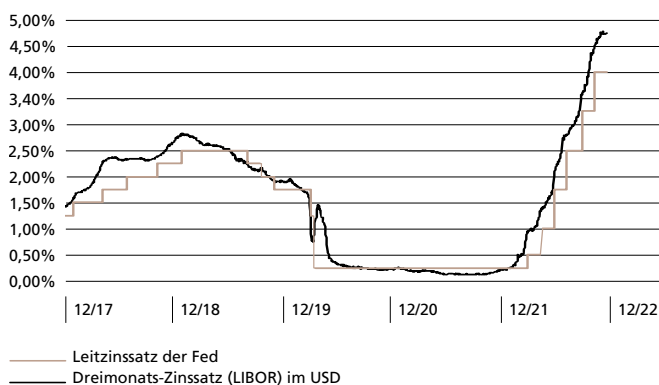
Break-even-Kurse

1 Jahr	3 Jahre	5 Jahre
1,0897	1,1132	1,1322

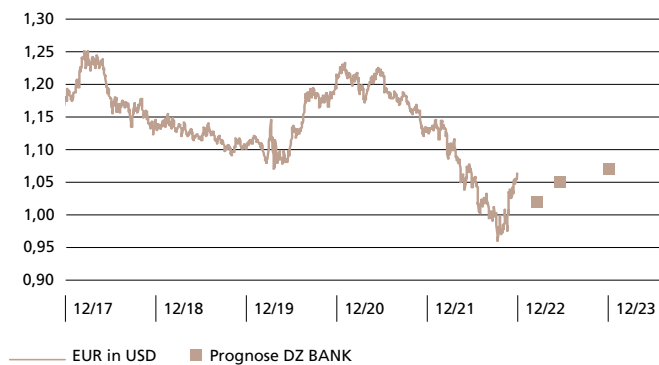
Währungsprognose (Kursentwicklung EUR zu Währung)

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

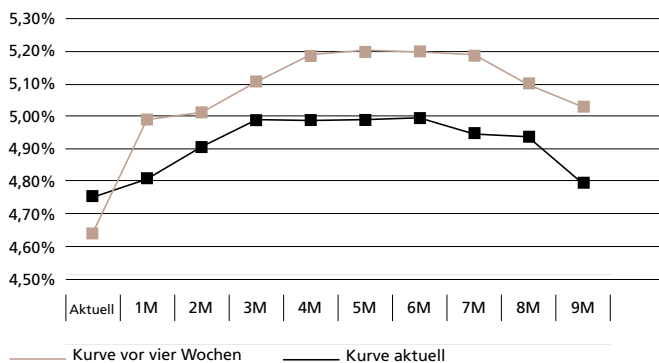
ZINSSÄTZE FÜR BANKEN IM VERGLEICH ZUM US-LEITZINSSATZ DER US-NOTENBANK



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. Darüber hinaus bleibt der Euro/Franken-Kurs während der gesamten Periode unter der Parität. In der 47. Kalenderwoche kann auch der Franken gegenüber dem Euro Kursgewinne verzeichnen. Aus dem Euroraum ergeben sich Hinweise, dass die Preisdynamik insgesamt nachlassen könnte, denn die Erzeugerpreise steigen schwächer, als zunächst in den Prognosen erwartet. Die Marktteilnehmer spekulieren darüber, dass die Europäische Zentralbank (EZB) weniger straff gegen steigende Preise angehen wird, wie zunächst gedacht. Doch gleichzeitig melden sich Zentralbanker zu Wort, die auch für Dezember eine Erhöhung von 75 Basispunkten wünschen. In den folgenden Wochen kann der Franken die Niveaus unter der 0,98er Marke gegenüber dem Euro nicht mehr halten und verliert in Richtung 49. Kalenderwoche an Wert. Dass die Alpenwährung aber keineswegs den Boden unter den Füßen verliert, zeigt die Entwicklung der Fremdwährungsreserven – diese gehen im November deutlich zurück und beweisen am Ende, dass die Direktoriumsmitglieder der Schweizerischen Nationalbank (SNB) ihre Aussagen ernst nehmen und auch eine Rückführung dieser Bilanzposition nicht allzu kritisch sehen. Im Nachgang dazu gerät die Sitzung des Direktoriums der EZB wieder in den Fokus. Es wird erwartet, dass die Währungshüter sich der Inflation robust entgegenstellen.

GELDPOLITIK

Die nächste Sitzung der SNB wird in der 50. Kalenderwoche stattfinden. Die Mitglieder des Direktoriums 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, welche von weiter steigenden Frankenzinsen ausgehen. Die Zinskurve ist insgesamt vom kurzen Ende her flacher geworden. Das Direktoriumsmitglied Andrea Mächler stellt auf die Frage nach einem Kursziel für den Franken fest: „Wir haben kein Kursziel für den Franken.“ Allerdings sollte sich die geplante Ausgabe kurzfristiger Schuldverschreibungen für den Franken positiv auswirken. Die Nachfrage durch Ausländer könnte so steigen.

Unsere aktuelle Einschätzung

Anleger	halten	
Kreditnehmer	kurz-, mittel- und langfristig spekulativ	

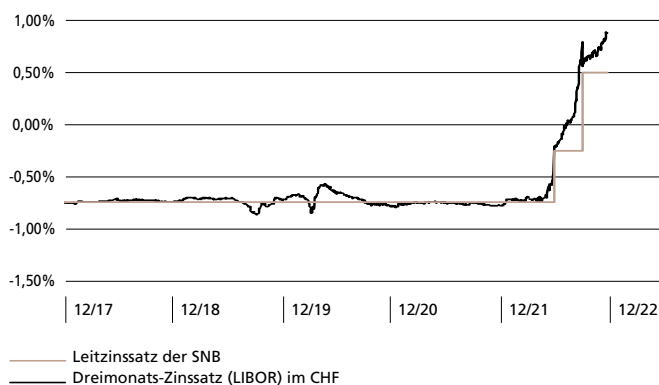
Break-even-Kurse

1 Jahr	3 Jahre	5 Jahre
0,9752	0,9475	0,9290

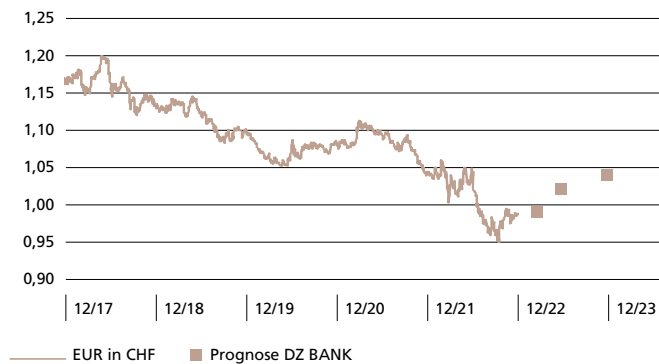
Währungsprognose (Kursentwicklung EUR zu Währung)

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

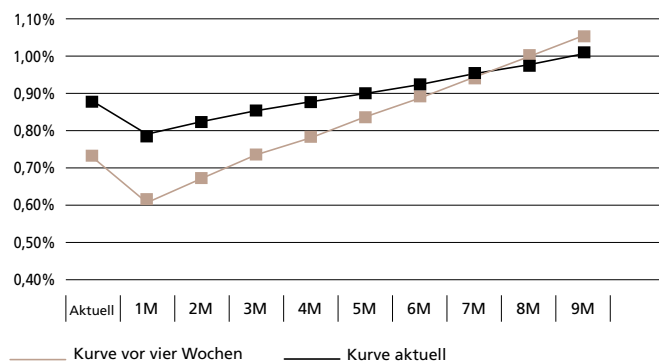
ZINSSÄTZE FÜR BANKEN IM VERGLEICH ZUM LEITZINS DER SCHWEIZERISCHEN NATIONALBANK

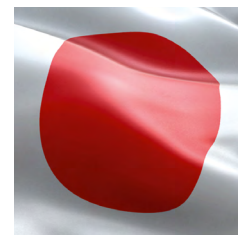


VERLAUF EUR/CHF UND PROGNOSE 3/6/12 MONATE



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





JAPANISCHER YEN (JPY)

WÄHRUNGSENTWICKLUNG

Der japanische Yen kann sich in den letzten dreieinhalb Wochen gut gegenüber dem Euro behaupten, es kam zu keinen großen Kursunterschieden. Allerdings war der Beobachtungszeitraum von etwas Volatilität gekennzeichnet. In der 47. Kalenderwoche sorgten die Inflationszahlen von Tokio dafür, dass die Valuta innerhalb von zwei Handelstagen um gut über anderthalb Prozent gegenüber dem Euro zulegen konnte. Auch der US-Dollar verzeichnete gegenüber dem Yen Kursverluste. Die Verbraucherpreise kletterten im November auf ein 40-Jahres-Hoch und befinden sich mit 3,6 Prozent deutlich über dem Preisziel der Bank of Japan (BoJ), welches sich nach wie vor bei 2 Prozent befindet. Gleichzeitig wirbt das japanische Finanzministerium für einen Zusatzaushalt von rund 200 Milliarden Euro, um das Unterstützungspaket für die hohen Kosten durch die Inflation zu finanzieren. Die Bemerkungen des US-amerikanischen Notenbankchefs Powell zur Geldpolitik in der 48. Kalenderwoche verschafften dem Yen weiteren Auftrieb. Einen Tag nach Powell flankiert das neue Ratsmitglied der BoJ, Naoki Tamura, die Entwicklung mit der Feststellung, dass die japanische Notenbank „zur richtigen Zeit“ ihre Politik überprüfen würde. Mit diesen Nachrichten wird der Yen kurzfristig zum Wochengewinner, bis die US-Arbeitsmarktdaten der Entwicklung ein jähes Ende bereiten. Gleichzeitig sorgen auch die Nachrichten aus China über eine mögliche Lockerung bei der Zero-Covid-Politik für Druck auf den Yen. Die wichtige Marke von 135 gegenüber dem US-Dollar fällt ebenfalls wieder. Zum Ende des Beobachtungszeitraumes ist der Yen wieder defensiver geworden wegen der zuletzt global gestiegenen Renditen und Ölpreise.

GELDPOLITIK

Bei der japanischen Geldpolitik blicken die Investoren bereits in Richtung April 2023, dann wird der aktuelle Chef der BoJ die Zentralbank verlassen. In diesem Zusammenhang haben Tamuras Anmerkungen schon einen gewissen Fußabdruck hinterlassen. Allerdings haben Kuroda und Nakamura bereits gekontert und festgestellt, dass es noch zu früh sei, über eine Änderung der Geldpolitik nachzudenken. Seit Mitte November ist die Zinskurve etwas steiler geworden. Am kurzen Ende stehen die Zeichen weiterhin auf eine unterstützende Haltung der Zentralbank, wengleich die höheren Inflationsraten das lange Ende der Kurve etwas anheben.

Unsere aktuelle Einschätzung

Anleger	abbauen
Kreditnehmer	kurz-, mittel- und langfristig spekulativ

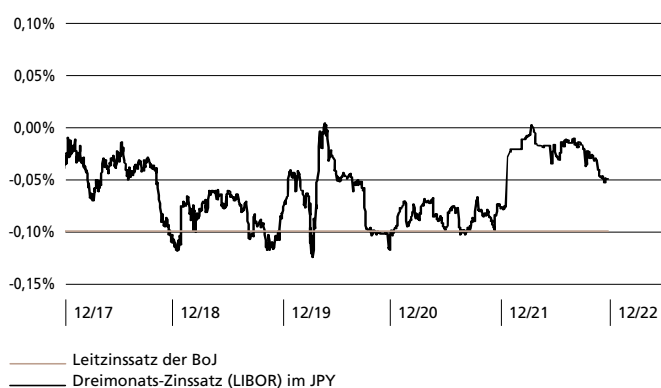
Break-even-Kurse

1 Jahr	3 Jahre	5 Jahre
140,41	133,75	127,99

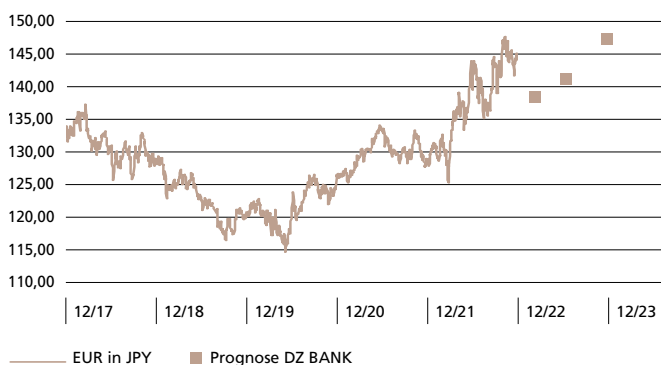
Währungsprognose (Kursentwicklung EUR zu Währung)

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

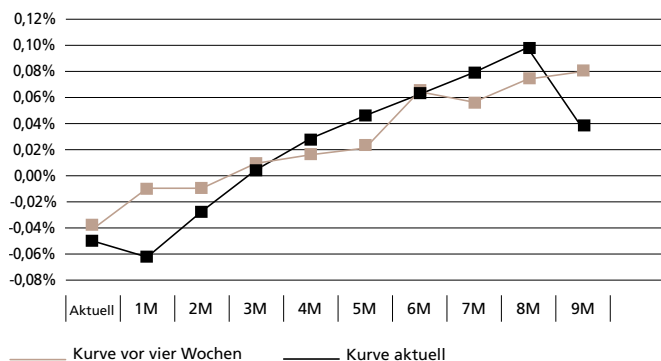
ZINSSÄTZE FÜR BANKEN IM VERGLEICH ZUM LEITZINS DER JAPANISCHEN NOTENBANK



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

Das britische Pfund kann sich in den vergangenen vier Wochen sehr gut gegenüber dem Euro behaupten und legt über ein Prozent an Wert zu. Großbritannien bleibt auch weiterhin der Wirtschaftsraum, welcher mit der aktuellen Lage gut zurechtkommt. In der 47. Kalenderwoche wird dies anhand eines ganzen Konvoluts an Konjunkturdaten innerhalb weniger Stunden deutlich: Der Reigen beginnt mit positiven Surprises in den britischen Einkaufsmannagern für November, dicht gefolgt von negativen Nachrichten über Wohlfahrtsansprüche und Einkaufsmannagern aus den Vereinigten Staaten. Die Neubauverkäufe aus den Vereinigten Staaten runden das Ereignis ab und katapultieren den US-Dollar/Pfund-Kurs über die 1,20er Marke. Das zum gleichen Zeitpunkt veröffentlichte Protokoll des Offenmarktausschusses der Federal Reserve Bank (FRB) liefert die „dovische“ Begleitmusik dazu. Anfang Dezember erreicht das Pfund mit 0,8547 gegen den Euro seinen höchsten Stand in der Beobachtungsperiode. Der hoffnungslose „Minihausalt“ von Truss und Kwarteng wurde durch Sunak und Hunt fast vollständig zurückgenommen und durch einen solideren Ansatz ausgetauscht. Dies honorierten die Investoren, auch die Renditen für britische Gilts sanken wieder deutlich. Das Defizit in der Leistungsbilanz wird sich wahrscheinlich in das Jahr 2023 hinein fortsetzen und so das Pfund für Schocks etwas anfälliger machen. Die letztmals skizzierte und notwendige Finanzstabilität sollte aber nicht dauerhaft geschädigt werden.

GELDPOLITIK

Die Bank of England (BoE) ist weiter bereit, sich der Inflation entgegenzustellen. Dies wird sie mit Erhöhung der Leitzinsen bewerkstelligen. Die Zinsstrukturkurve ist in den vergangenen vier Wochen flacher geworden und bestätigt diese Erwartung. Allerdings gehen die Marktteilnehmer von kleineren Schritten aus, die 50 Basispunkte rücken nun an die Stelle der 75-Basispunkte-Schritte. Die Risiken einer höheren Inflationsrate wurden von Gouverneur Bailey anlässlich der Veröffentlichung des Finanzstabilitätsreports adressiert: „Die wirtschaftlichen Bedingungen haben sich verschlechtert und die Inflation ist angestiegen [...] sie wird auch zukünftig die Haushalte [...] global belasten.“

Unsere aktuelle Einschätzung

Anleger	halten	
Kreditnehmer	kurz-, mittel- und langfristig spekulativ	

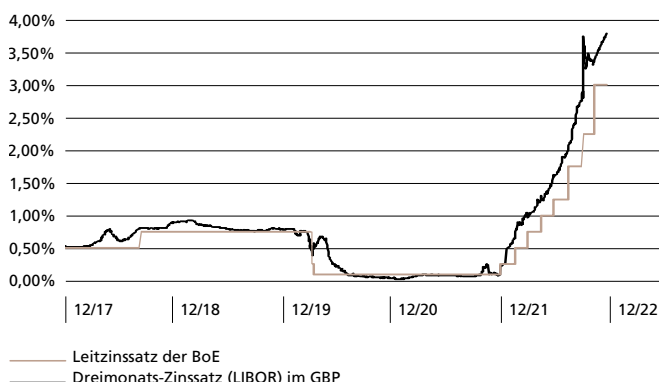
Break-even-Kurse

1 Jahr	3 Jahre	5 Jahre
0,8765	0,9110	0,9390

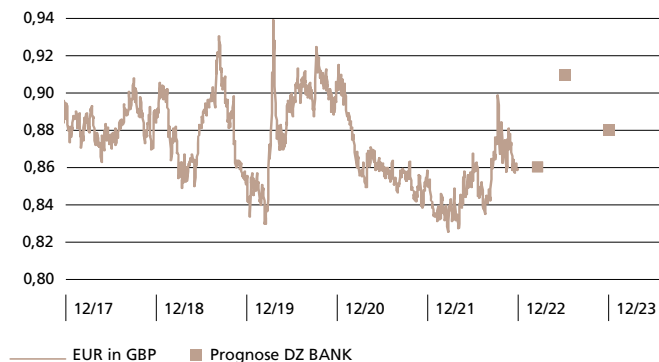
Währungsprognose (Kursentwicklung EUR zu Währung)

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

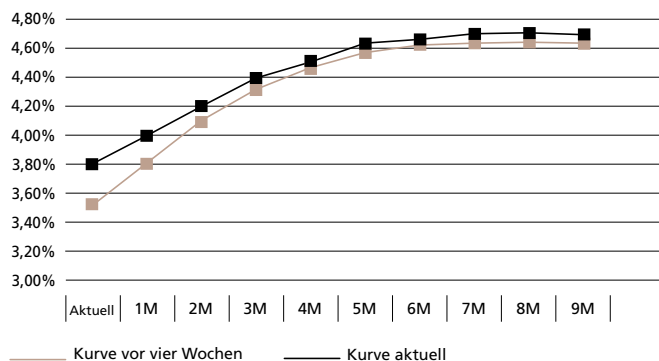
ZINSSÄTZE FÜR BANKEN IM VERGLEICH ZUM LEITZINS DER BANK VON ENGLAND



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 Wirtschaftskraft der europäischen Volkswirtschaften hat zuletzt trotz aller Belastungen positiv überrascht. In Folge wurden die Prognosen etwas nach oben revidiert und die erwartete Rezession soll relativ mild verlaufen. Insbesondere der Konsum ist weiterhin relativ robust. Nach dem starken Anstieg des Preisniveaus ist dies überraschend, da die Angaben zum Bruttoinlandsprodukt preisbereinigt erfolgen und sich somit die Verringerung der Kaufkraft negativ auswirkt. Auch der Ausblick für den Konsum in Europa ist nicht mehr so negativ. Gleichzeitig werden in den kommenden Wochen in vielen europäischen Ländern die staatlichen Unterstützungsprogramme beginnen, sich positiv auszuwirken und die privaten Haushalte entsprechend zu entlasten. Mittelfristig sollten sich dann auch die höheren Gehälter positiv bemerkbar machen. Insgesamt gibt es beim europäischen Konsum zurzeit also mehr Licht als Schatten. Die Wachstumsdynamik könnte hier auch weiterhin positiv überraschen.

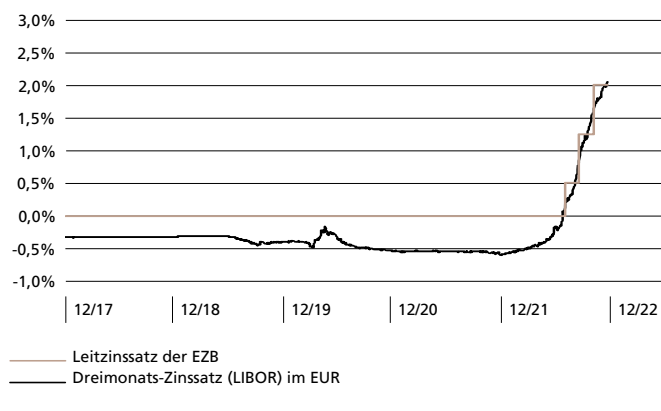
RENTENMARKTENTWICKLUNG

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. Unternehmensanleihen, insbesondere von Unternehmen mit geringer Bonität (High Yield), leiden unter der Unsicherheit. Die Konjunkturabschwächung ist bisher dennoch nur zum Teil eingepreist. Daher bevorzugen wir bonitätsstarke Emittenten.

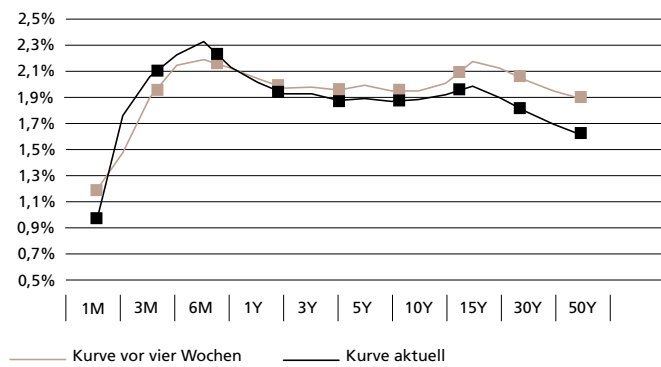
GELDPOLITIK

Der Hochpunkt der Inflationsentwicklung wurde in den USA bereits durchschritten und sollte im Euroraum bald erreicht werden. Eine höhere Vergleichsbasis wird daran anschließend zu einem nachlassenden Inflationsdruck führen. 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. Das aktuell historisch hohe Tempo der geldpolitischen Straffung wird allerdings nicht mehr lange aufrechterhalten werden.

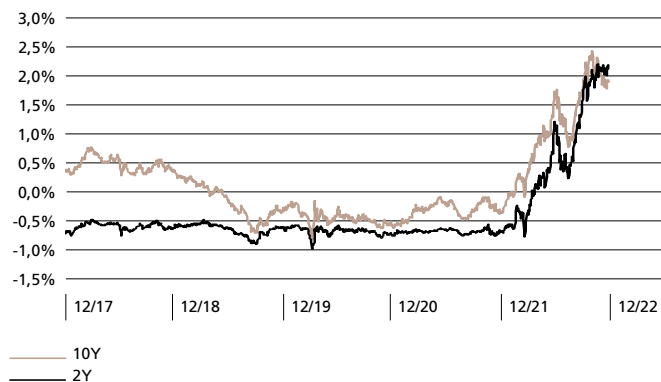
ZINSSÄTZE FÜR BANKEN IM VERGLEICH ZUM LEITZINSSATZ DER EUROPÄISCHEN ZENTRALBANK (EZB)



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

14. Dezember 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.