






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

[www.bielmeierswelt.com](http://www.bielmeierswelt.com)

# WÄHRUNGSINFORMATION

Ausgabe 3 / März 2024

## 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)

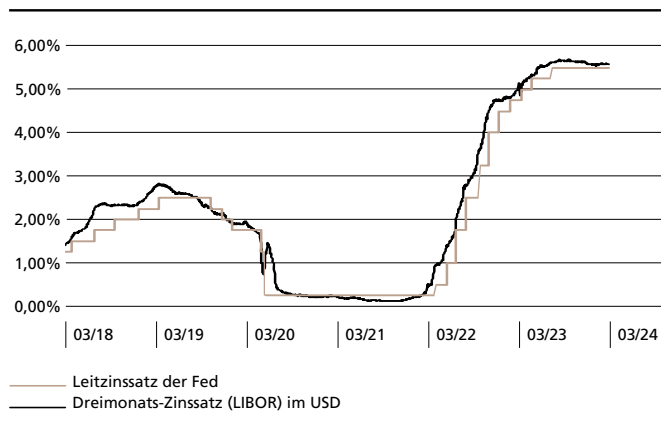
## WÄHRUNGSENTWICKLUNG

Der Dollar hat in den vergangenen Monaten an Wert gewonnen, was vor allem an der Aufhellung des wirtschaftlichen Ausblicks für die USA lag. Nicht nur wurde eine Rezession ausgepreist, mittlerweile hat sich ein zunehmender Konjunkturoptimismus verbreitet. Dies hatte den Dollar beflügelt, ist nun allerdings mittlerweile voll eingepreist. In der Eurozone hingegen überwogen zuletzt schlechte Nachrichten, was jedoch ebenfalls eingepreist ist. Im Verlauf der kommenden zwölf Monate dürfte sich der Euro gegenüber dem US-Dollar schwertun, nachhaltige Trends in die eine oder andere Richtung zu entwickeln. Die starke US-Wirtschaft und das weitere Auspreisen überzogener Zinssenkungserwartungen sollten den Dollar generell unterstützen. Die Erholung der Wirtschaft diesseits des Atlantiks sollte jedoch auch dem Euro die Möglichkeit eröffnen, Boden gutzumachen. Unsere Kursprognose Euro zu US-Dollar von 1,08 muss daher als Mittelwert verstanden werden. Die darüberliegende Handelsspanne wird unseres Erachtens nach beträchtlich ausfallen und von hoher Volatilität geprägt sein.

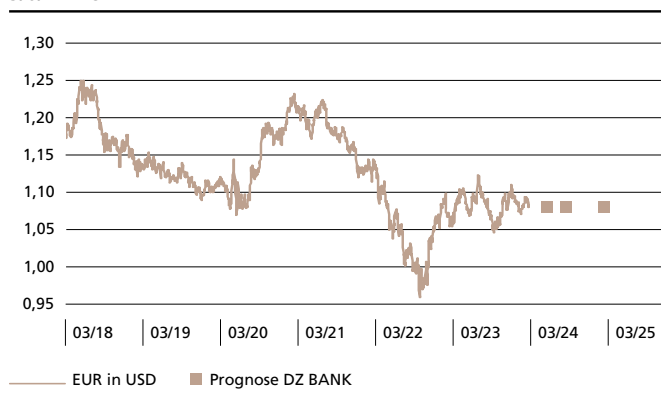
## GELDPOLITIK

Nach dem Super-Tuesday, an dem in mehreren Bundesstaaten Vorwahlen für die Präsidentschaftswahl abgehalten wurden, gab mit Nikki Haley die letzte bis dahin noch verbliebene Konkurrentin für Donald Trump innerhalb der Republikanischen Partei auf. Es läuft also einmal mehr auf ein Rennen ums Weiße Haus zwischen Joe Biden und Donald Trump hinaus. In unserer Prognose gehen wir derzeit von einem knappen Sieg Bidens aus. Er dürfte nach der Wahl die Sozial- und Klimaschutzausgaben erhöhen wie auch die Steuern für Besserverdiener und möglicherweise für Konzerne anheben. Donald Trumps Programm sieht deutlich höhere Importzölle und eine strenge Migrationspolitik vor.

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



## VERLAUF EUR/USD UND PROGNOSE 3/6/12 MONATE



## Unsere aktuelle Einschätzung

Anleger halten

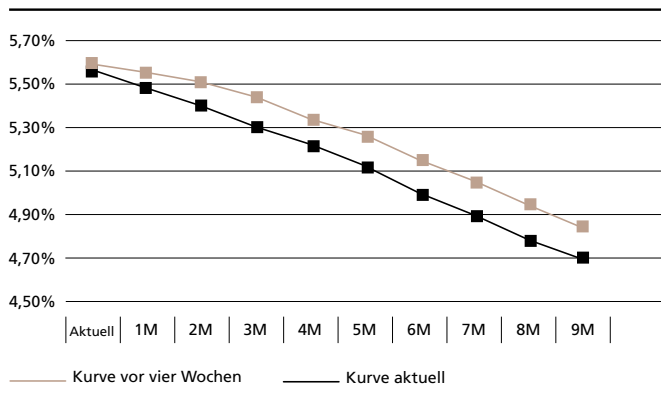
## Break-even-Kurse

1 Jahr	3 Jahre	5 Jahre
1,1077	1,1457	1,1830

## Währungsprognose (Kursentwicklung EUR zu Währung)

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

## GERECHNETE, ZUKÜNFTIGE DREIMONATSZINSEN IM US-DOLLAR AUF DER BASIS VON GEHANDELTEN ZINSTERMINGESCHÄFTEN





# SCHWEIZER FRANKEN (CHF)

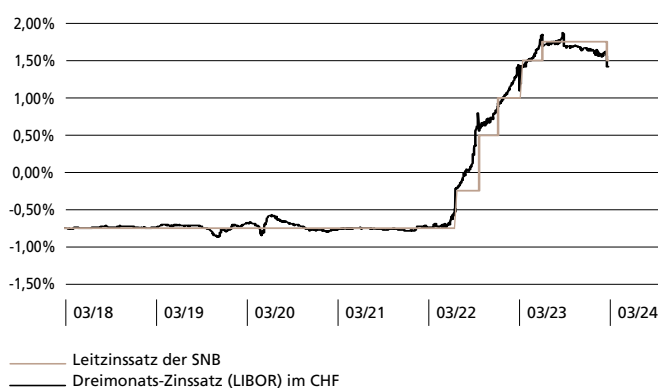
## WÄHRUNGSENTWICKLUNG

Rezession, Inflation, Energiekrise, Nahost ... Gründe für eine Safe-Haven-Nachfrage nach Schweizer Franken gab es zuletzt reichlich. Eine Stabilisierung der globalen Lage sollte den Bedarf an sicheren Häfen mittelfristig wieder dämpfen. Durch die Zinserhöhungen konnte der Franken lange auch geldpolitisch klar überzeugen, was die Schweizerische Nationalbank (SNB) aufgrund der inflationsdämpfenden Wirkung begrüßt hat. Dieses SNB-Motiv zur Franken-Stützung entfällt jetzt, da die Inflation unter Kontrolle ist. Zinssenkungsspekulationen und eine neutrale Haltung in der Währungspolitik bedeuten 2024 Gegenwind für den Franken. Ein auf Jahressicht um 75 Basispunkte niedrigerer Leitzins könnte die Trendwende in der Entwicklung Schweizer Franken zum Euro besiegeln. Der faire Wert des Euros (Kaufkraftparität) ist durch anhaltende Inflationsunterschiede unter 1,00 CHF gefallen.

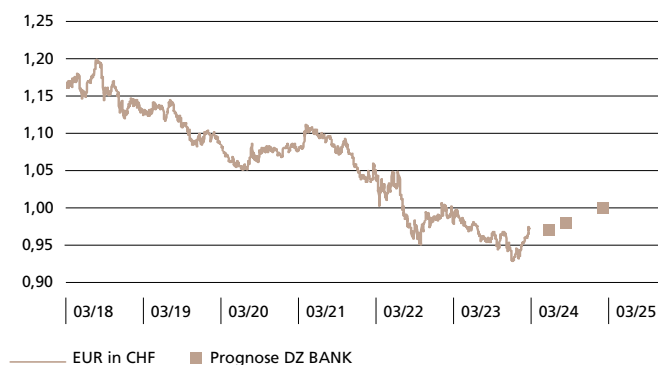
## GELDPOLITIK

Die SNB hat im Juni 2022 die geldpolitische Vollbremsung eingeleitet und den Leitzins bis Juni 2023 bei jeder Sitzung auf zuletzt 1,75 Prozent erhöht. Seit Mitte 2022 hatte die SNB eine feste Währung im Kampf gegen die importierte Inflation befürwortet und mit aggressiven Interventionen gefördert und so insgesamt eine aktive Franken-Aufwertungs politik betrieben. Im Zuge ihrer Dezember-Sitzung ist die SNB dann auf einen neutralen Kurs umgeschwenkt. Etwas überraschend beschloss die SNB, nun ab dem 22. März ihren Leitzins um 0,25 Prozentpunkte auf 1,5 Prozent zu senken, da die Inflationsrate der Schweiz nach einem zuletzt sehr steilen Rückgang aktuell unter 2 Prozent liegt. Die Prognosen der SNB sehen vor, dass die Teuerungsrate auch in den nächsten Jahren die 2-Prozent-Rate nicht übersteigt.

## ZINSSÄTZE FÜR BANKEN IM VERGLEICH ZUM LEITZINS DER SCHWEIZERISCHEN NATIONALBANK



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



## Unsere aktuelle Einschätzung

Anleger abbauen

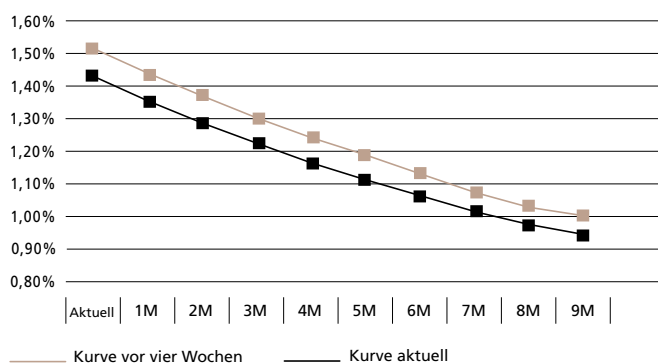
## Break-even-Kurse

1 Jahr	3 Jahre	5 Jahre
0,9446	0,9153	0,8907

## Währungsprognose (Kursentwicklung EUR zu Währung)

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

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





# JAPANISCHER YEN (JPY)

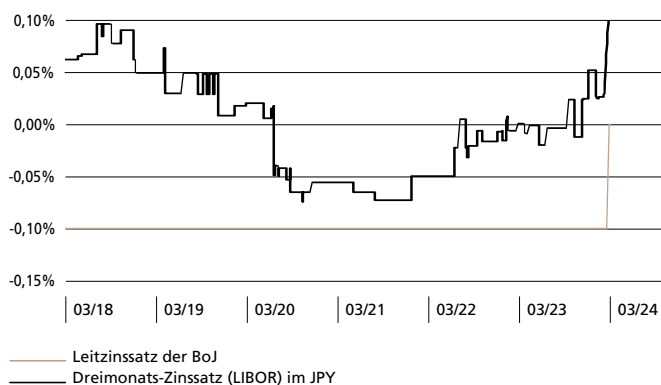
## WÄHRUNGSENTWICKLUNG

Der Yen hat seinen Ruf als Sicherer Hafen verspielt und neigt in globalen Krisen nicht mehr zur Aufwertung. Japans Renditenachteil ist durch die globalen Vorgaben und die stoische Bank of Japan (BoJ) massiv gewachsen. Die nahenden Leitzinswenden der US-Notenbank Fed, der Europäischen Zentralbank & Co. öffnen dem Yen zwar etwas Aufwertungspotenzial, die verhaltene Reaktion auf die Zinswende der BoJ suggeriert jedoch, dass der Spielraum für eine aggressivere Yen-Stärke aus eigener Kraft begrenzt ist. Eine Rolle bei der künftigen Yen-Entwicklung spielen auch das globale US-Dollar-Bild sowie mögliche Interventionen des Finanzministeriums, das bei US-Dollar-Kursen gegenüber dem Yen oberhalb von 150 zunehmend nervös wird.

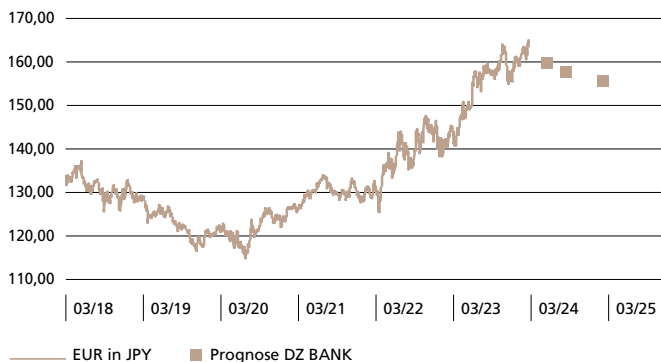
## GELDPOLITIK

Im März hat die BoJ endlich Fakten geschaffen: Der Leitzins wurde in einen Korridor von 0,0 bis 0,10 Prozent hochgezogen und die Zinskurvenkontrolle (YCC) ad acta gelegt. Eine erste, vorsichtige Basis zur geldpolitischen Normalisierung ist damit gelegt. Allerdings gab sich die BoJ anlässlich dieser Anpassungen weiterhin betont gemäßigt: Zum einen wird sie weiterhin Käufe von japanischen Staatsanleihen (JGBs) tätigen, um somit einen schnellen Renditeanstieg zu verhindern, und zum anderen hat sie signalisiert, dass dieser Zinsschritt nicht als Auftakt einer fortdauernden Zinserhöhungsserie verstanden werden soll. So wurde mehrfach betont, dass die BoJ auch weiterhin expansiv unterwegs sein will. Da die Inflationsraten in Japan im Jahresverlauf wieder unter die 2-Prozent-Zielmarke fallen dürften, gehen wir aktuell von keiner zusätzlichen Straffung aus.

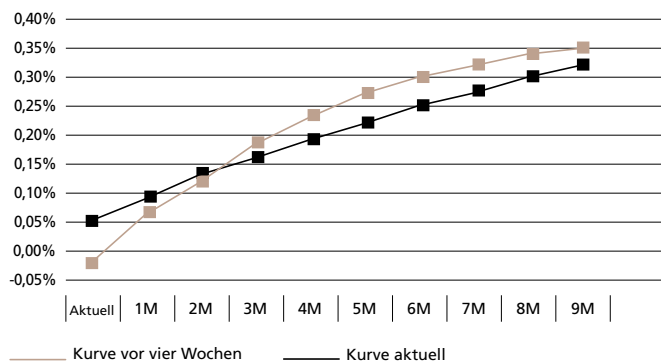
## ZINSSÄTZE FÜR BANKEN IM VERGLEICH ZUM LEITZINS DER JAPANISCHEN NOTENBANK



## VERLAUF EUR/YEN UND PROGNOSE 3/6/12 MONATE



## GERECHNETE, ZUKÜNFTIGE DREIMONATSZINSEN IM JAPANISCHEN YEN AUF DER BASIS VON GEHANDELTEN ZINSTERMINGESCHÄFTEN



## Unsere aktuelle Einschätzung

Anleger aufbauen

## Break-even-Kurse

1 Jahr	3 Jahre	5 Jahre
156,64	149,75	144,12

## Währungsprognose (Kursentwicklung EUR zu Währung)

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



# BRITISCHES PFUND (GBP)

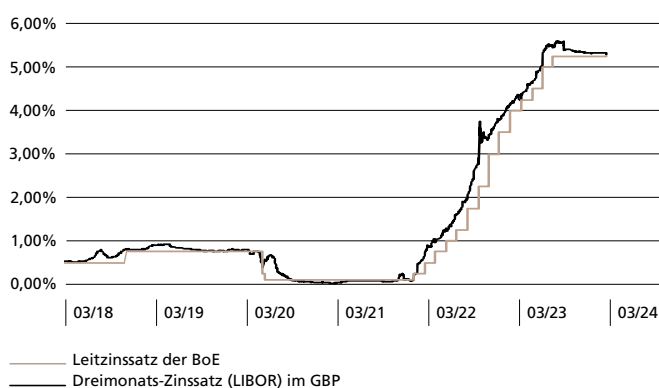
## WÄHRUNGSENTWICKLUNG

Am Devisenmarkt tendierte der Euro gegen das Pfund zuletzt eher seitwärts und handelte bei etwa 0,8550 GBP. Gegenüber dem US-Dollar ist das Pfund in den vergangenen Wochen etwa zwei Cent nach oben geklettert und handelt um 1,27 USD. Angesichts der schwachen Konjunktur und der Annäherung der Inflation an das Notenbankziel deuten die Geldmarktsätze auf eine erste Zinssenkung im Juni und weitere Zinsschritte in den darauffolgenden Quartalen hin. Dies begrenzt das Aufwertungspotenzial des Pfunds gegenüber dem Dollar und dem Euro. Allerdings nimmt das Vertrauen der Anleger in das Pfund allmählich wieder zu. Aufgrund unserer Prognosen ist unser Anlageurteil auf Sicht von zwölf Monaten auf „neutral“ gesetzt.

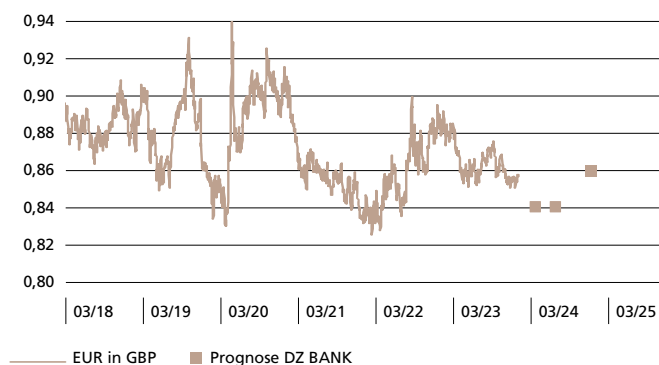
## GELDPOLITIK

Bei der Inflation sieht die Nachrichtenlage etwas besser aus. Die Inflationsrate ist im Januar nicht wie allgemein erwartet leicht gestiegen, sondern verharrte bei 4 Prozent (JJ). Auch die Kerninflationsrate blieb mit 5,1 Prozent unverändert. Dennoch ist die Inflation für den Geschmack der Bank of England (BoE) – und der Regierung – immer noch zu hoch. Auch wenn die Teuerungsrate im kommenden Quartal weiter sinken und sich damit dem Inflationsziel von 2 Prozent annähern dürfte, wird für die zweite Jahreshälfte ein leichter Anstieg erwartet. Somit ist die Inflation aus Sicht der BoE noch lange nicht besiegt. In Anbetracht der noch über dem Notenbankziel von 2 Prozent (JJ) liegenden Inflation und des noch robusten Arbeitsmarktes beschloss die BoE, den Leitzins unverändert bei 5,25 Prozent zu belassen. Trotz der schwächelnden Wirtschaft ist davon auszugehen, dass die BoE noch einige Monate lang an ihrer derzeit restriktiven Geldpolitik festhalten wird. Allerdings ist die Zinswende im Sommer zu erwarten.

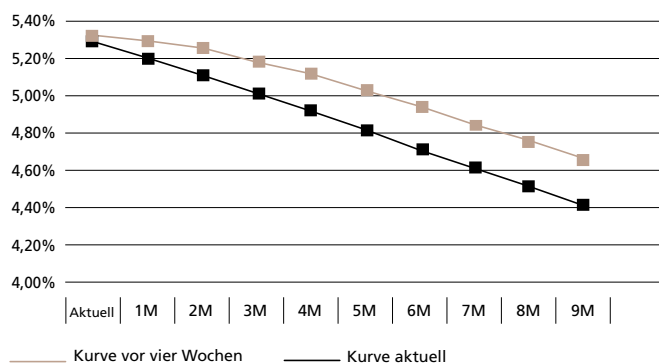
## ZINSSÄTZE FÜR BANKEN IM VERGLEICH ZUM LEITZINS DER BANK VON ENGLAND



## VERLAUF EUR/GBP UND PROGNOSE 3/6/12 MONATE



## GERECHNETE, ZUKÜNFTIGE DREIMONATSZINSEN IM BRITISCHEN PFUND AUF DER BASIS VON GEHANDELTEN ZINSTERMINGESCHÄFTEN



## Unsere aktuelle Einschätzung

Anleger halten

## Break-even-Kurse

1 Jahr	3 Jahre	5 Jahre
0,86	0,88	0,90

## Währungsprognose (Kursentwicklung EUR zu Währung)

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





# EURO (EUR)

## KONJUNKTUR/INFLATION

Die Stimmungsindikatoren haben sich zuletzt aufgehellt. Diese Verbesserungen müssen sich aber erst noch in den ausstehenden „harten“ Konjunkturdaten niederschlagen. Das Umfeld ist nach wie vor schwach, da die Industrie nur langsam aus ihrer Schwächephase herausfindet. Die privaten Haushalte reagieren bislang zögerlich auf die sinkenden Inflationsraten. Insgesamt mehren sich aber die Anzeichen für eine konjunkturelle Aufhellung. In den kommenden Monaten dürfte die Inflationsrate in der Europäischen Wirtschaftsunion weiter sinken, allerdings nur in kleinen Schritten. Weiterhin kräftige Lohnzuwächse verhindern eine rasche Rückkehr zum Inflationsziel der Europäischen Zentralbank (EZB). Im Jahresdurchschnitt rechnen wir mit einer Inflationsrate von 2,5 Prozent.

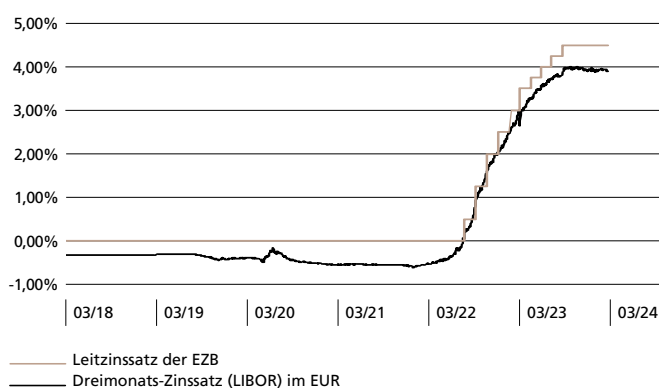
## RENTENMARKTENTWICKLUNG

Unseres Erachtens ist die Hürde für die EZB hoch, im Juni die Zinswende nicht einzuleiten. EZB-Präsidentin Lagarde hat auf der jüngsten Pressekonferenz den Juni unmissverständlich ins Spiel gebracht. Wir rechnen mit einem vorsichtigen Vorgehen der EZB und erwarten auf Jahressicht insgesamt vier Leitzinssenkungen. Auf Sicht der kommenden drei Monate könnten die Zehnjahresrenditen leicht höher tendieren. So wird marktseitig immer noch mit einer Wahrscheinlichkeit von gut 10 Prozent ein Zinsschritt nach unten für den April erwartet. Diese Erwartung sollte sich in den kommenden Wochen unseres Erachtens verflüchtigen. Bezogen auf sechs Monate dürfte der Zinssenkungszyklus der EZB das lange Ende der Renditestrukturkurve maßgeblich bewegen. Wir rechnen mit einem Niveau der zehnjährigen Bundrenditen von 2,30 Prozent. Auf Sicht von zwölf Monaten sollte sich der Renditerückgang fortsetzen. Bezogen auf ein Jahr könnte die zehnjährige Bundrendite bei 2,0 Prozent notieren.

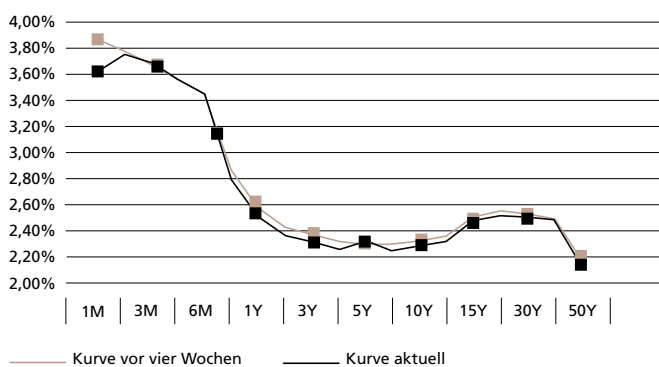
## GELDPOLITIK

Die Anpassungen des geldpolitischen Handlungsrahmens der EZB dürften keine großen Auswirkungen auf den Rentenmarkt haben. So wird der Hauptrefinanzierungssatz am 18. September auf ein Niveau reduziert, das 15 Basispunkte über dem dann gültigen Einlagesatz liegt. Der Einlagesatz bleibt laut EZB der wichtigste Hebel für die kurzfristigen Geldmarktzinsen. Bei der Deckung des Liquiditätsbedarfs des Bankensektors sollen die Hauptrefinanzierungsgeschäfte künftig wieder eine zentrale Rolle spielen. Sie werden weiterhin als Mengentender mit Vollzuteilung durchgeführt. Im weiteren Jahresverlauf und mit abnehmender Zentralbankbilanz dürfte sich der Refinanzierungssatz für den Euro (€STR) dem Einlagesatz etwas annähern.

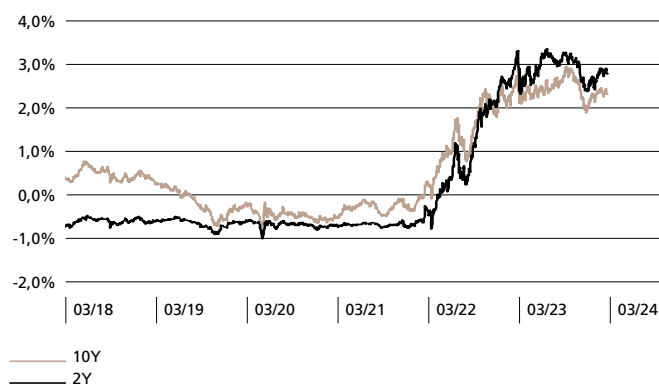
## ZINSSÄTZE FÜR BANKEN IM VERGLEICH ZUM LEITZINSSATZ DER EUROPÄISCHEN ZENTRALBANK (EZB)



## 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](mailto:info@dz-privatbank.com)  
[www.dz-privatbank.com](http://www.dz-privatbank.com)

### **Redaktion**

Portfoliomanagement

### **Redaktionsschluss**

25. März 2024

## 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.