






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

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

# WÄHRUNGSINFORMATION

Ausgabe 4 / April 2024

## LEGENDE WÄHRUNGSPROGNOSE:

|   |   |
|---|---|
|  | seitwärts   |
|  | Wert des Euro steigt gegenüber<br>ausländischer Währung |
|  | Wert des Euro sinkt gegenüber<br>ausländischer Währung  |

## LEGENDE „UNSERE AKTUELLE EINSCHÄTZUNG FÜR KREDITNEHMER“:

|                         |   |
|-------------------------|---|
| <b>kurzfristig</b>      | bis zu 12 Monate  |
| <b>mittelfristig</b>    | auf Sicht 3 Jahre   |
| <b>langfristig</b>      | auf Sicht 5 Jahre   |
| <b>spekulativ</b>       | es ist mit hohen<br>Währungsschwankungen<br>zu rechnen  |
| <b>attraktiv</b>        | es ist mit relativ geringen<br>Währungsschwankungen<br>zu rechnen   |
| <b>Break-even-Kurs:</b> | gibt jenen Euro-Kurs an,<br>bei dem der Zinsvorteil / -nachteil<br>durch die Währungsveränderung<br>ausgeglichen wird |





# US-DOLLAR (USD)

## WÄHRUNGSENTWICKLUNG

Der US-Dollar hat in den vergangenen Monaten an Wert gewonnen, was vor allem an der Aufhellung der US-Konjunkturperspektiven lag. Nicht nur wurde eine Rezession ausgepreist, mittlerweile hat sich zunehmender Konjunkturoptimismus verbreitet. Dies hat den Dollar beflügelt – ist 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 Dollar schwertun, nachhaltige Trends in die eine oder andere Richtung zu entwickeln. Die starke US-Wirtschaft sollte den Dollar generell unterstützen. Die Erholung der Wirtschaft diesseits des Atlantiks sollte jedoch auch dem Euro die Möglichkeit eröffnen Boden gut zu machen. Unsere Prognose von 1,08 US-Dollar zu Euro muss daher als Mittelwert verstanden werden. Die darüberliegende Handelsspanne wird u.E. nach beträchtlich ausfallen und von hoher Volatilität geprägt sein.

## GELDPOLITIK

Im Rennen um das Weiße Haus treten Joe Biden und Donald Trump gegeneinander an. In unserer Prognose gehen wir derzeit von einem knappen Sieg Bidens aus. Er dürfte nach der Wahl die Sozial- und Klimaschutzausgaben erhöhen, dafür aber die Steuern für Besserverdiener und möglicherweise für Konzerne anheben. Donald Trumps Programm sieht deutlich höhere Importzölle und eine strenge Migrationspolitik vor. Die Vertreter der US-Notenbank Fed dürften es vermeiden wollen erst kurz vor der Präsidentschaftswahl im November die Zinswende einzuleiten, um sich nicht dem Vorwurf der politischen Einflussnahme auszusetzen.

### Unsere aktuelle Einschätzung

Anleger halten

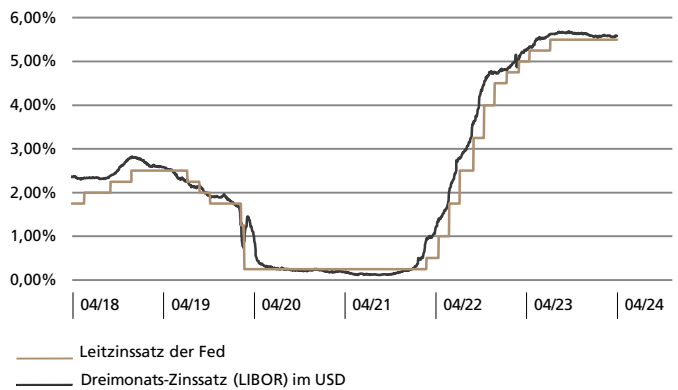
### Break-even-Kurse

| 1 Jahr | 3 Jahre | 5 Jahre |
|--------|---------|---------|
| 1,0861 | 1,1312  | 1,1759  |

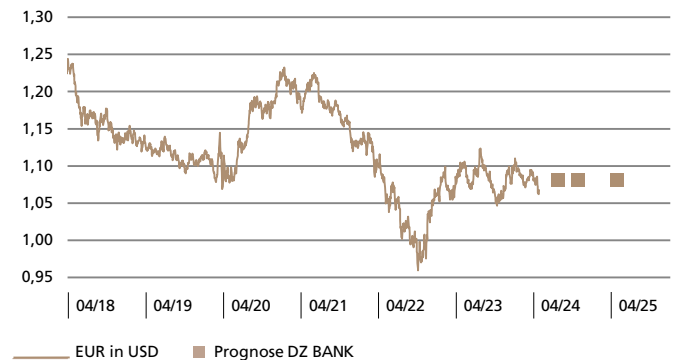
### Währungsprognose (Kursentwicklung EUR zu Währung)

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

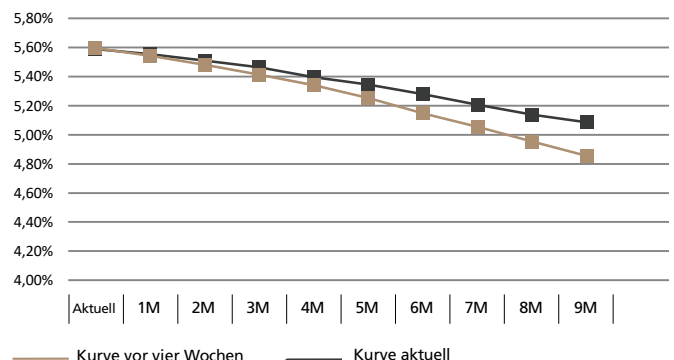
## ZINSSÄTZE FÜR BANKEN IM VERGLEICH ZUM US-LEITZINSSATZ DER US-NOTENBANK



## 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

Rezession, Inflation, Energiekrise, Nahost, ... Gründe für eine Safe-Haven-Nachfrage nach 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 Schweizer Nationalbank (SNB) aufgrund der inflations-dämpfenden Wirkung begrüßt hat. Dieses SNB-Motiv zur Franken-Stützung entfällt jetzt, da die Inflation unter Kontrolle ist. SNB-Zinssenkungen und die Neuausrichtung der Interventionspolitik bedeuten Gegenwind für den Franken. Der faire EUR-CHF-Wert (Kaufkraftparität) ist durch anhaltende Inflationsunterschiede unter 1,00 CHF gefallen, was stärkeren Franken-Verlusten entgegenstehen sollte.

## GELDPOLITIK

Nachdem die SNB 2022 die geldpolitische Vollbremsung eingeleitet und den Leitzins bis Juni 2023 auf zuletzt 1,75 Prozent erhöht hatte, geht es seit März 2024 wieder in die andere Richtung. Dieser erfolgten ersten Zinssenkung auf 1,50 Prozent sollten weitere folgen, bis ein Niveau von 1,00 Prozent erreicht ist. Auch bei der Währungspolitik ist eine Wende erfolgt. Statt den Schweizer Franken zu unterstützen und mit Franken-Käufen am Devisenmarkt seine Aufwertung aktiv zu fördern, verzichtet die SNB seit Ende 2023 auf dieses Mittel zur Inflationsbekämpfung. Die spannende Frage für 2024 ist, ob sich die SNB neutral positioniert oder sogar (diesmal auf der anderen Seite) interveniert, um die Währung zu schwächen.

### Unsere aktuelle Einschätzung

Anleger abbauen

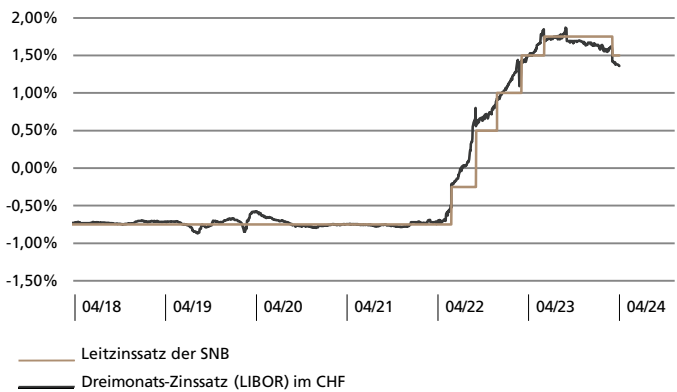
### Break-even-Kurse

| 1 Jahr | 3 Jahre | 5 Jahre |
|--------|---------|---------|
| 0,9547 | 0,9253  | 0,9019  |

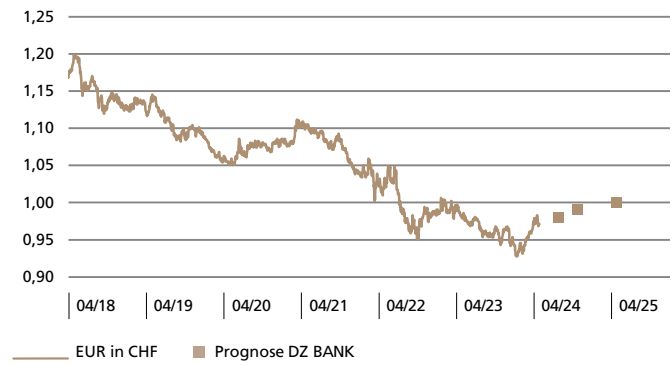
### Währungsprognose (Kursentwicklung EUR zu Währung)

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

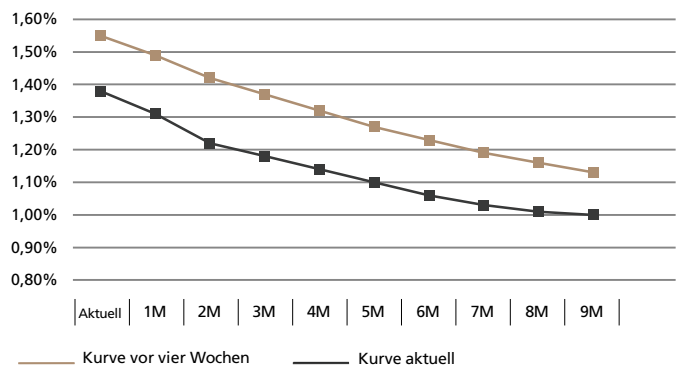
## ZINSSÄTZE FÜR BANKEN IM VERGLEICH ZUM LEITZINS DER SCHWEIZERISCHEN NATIONALBANK



## 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 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 (EZB) & Co. öffnen dem Yen zwar etwas Aufwertungspotenzial, die verhaltene Reaktion auf die Zinswende in Japan suggeriert jedoch, dass der Spielraum für eine echte Yen-Stärke aus eigener Kraft eher begrenzt ist. Eine Rolle bei der künftigen Yen-Entwicklung spielen auch das globale USD-Bild sowie mögliche Interventionen des Finanzministeriums, das aufgrund der Dynamik in der Währungs-entwicklung des US-Dollars gegenüber Yen zunehmend nervös wird.

## GELDPOLITIK

Im März hat die BoJ offiziell die geldpolitische Trendwende vollzogen: Die negativen Leitzinsen wurden abgeschafft, es gibt jetzt einen Korridor von 0,00 Prozent – 0,10 Prozent. Auch die Zinskurvenkontrolle (YCC) wurde formell ad acta gelegt. Dennoch präsentierte sich die BoJ betont dovish: Sie will ihre Käufe von japanischen Staatsanleihen (JGBs) im bisherigen Umfang fortsetzen und hat signalisiert, dass der jüngste Schritt nicht als Auftakt einer fortdauernden Zinserhöhungsserie zu verstehen ist. Insgesamt dürfte die BoJ weiterhin sehr expansiv aufgestellt bleiben. Dennoch rechnen wir im Jahresverlauf mit einer stetigen Reduzierung der Anleihekäufe als Ausdruck der geld-politischen Normalisierung. Da die Inflationsraten in Japan lang-fristig wieder unter die 2 Prozent-Zielmarke fallen dürften, gehen wir von keiner aggressiven Straffung aus.

### Unsere aktuelle Einschätzung

Anleger aufbauen

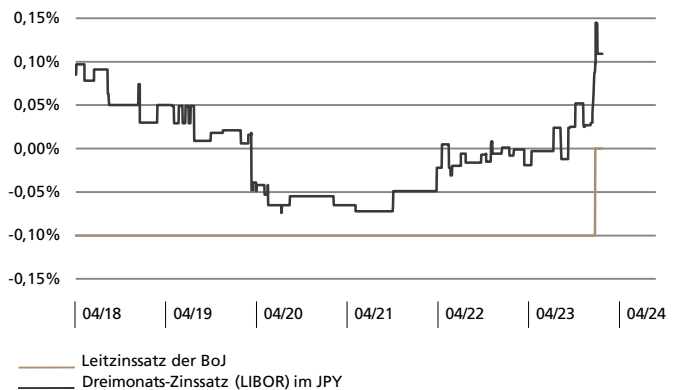
### Break-even-Kurse

| 1 Jahr | 3 Jahre | 5 Jahre |
|--------|---------|---------|
| 158,76 | 152,24  | 146,97  |

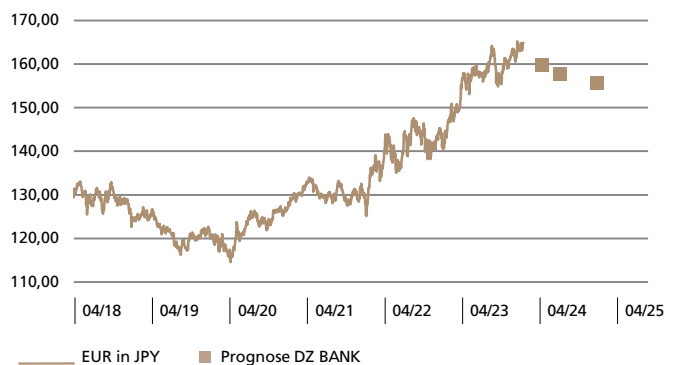
### Währungsprognose (Kursentwicklung EUR zu Währung)

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

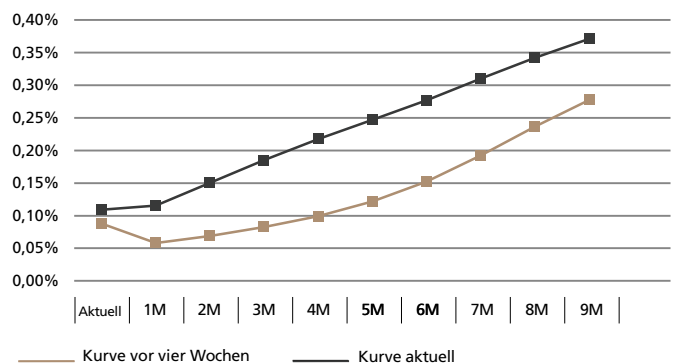
## ZINSSÄTZE FÜR BANKEN IM VERGLEICH ZUM LEITZINS DER JAPANISCHEN NOTENBANK

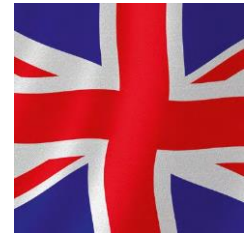


## VERLAUF EUR/YEN UND PROGNOSE 3/6/12 MONATE



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



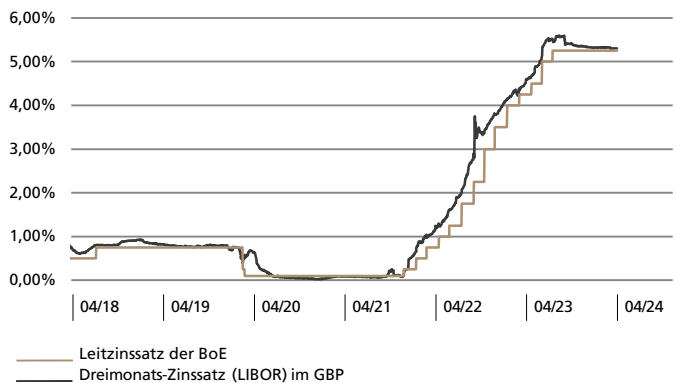


# BRITISCHES PFUND (GBP)

## WÄHRUNGSENTWICKLUNG

Am Devisenmarkt tendierte der Euro gegen das Pfund zuletzt eher seitwärts und handelte bei etwa 0,8550 Pfund. Gegenüber dem US-Dollar hat sich das Pfund in den vergangenen Wochen etwa zwei Cent verloren und handelt um 1,25 US-Dollar. 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. Das begrenzt das Aufwertungspotenzial des Pfund gegenüber dem US-Dollar und dem Euro. Allerdings nimmt das Vertrauen der Anleger in das Pfund allmählich wieder zu. Auf Grund unserer Prognosen ist unser Anlageurteil auf Sicht von zwölf Monaten auf „neutral“ gesetzt.

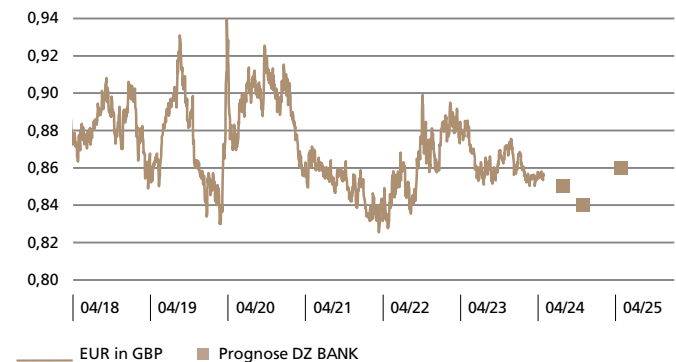
## ZINSSÄTZE FÜR BANKEN IM VERGLEICH ZUM LEITZINS DER BANK VON ENGLAND



## GELDPOLITIK

Bei der Inflation sieht die Nachrichtenlage etwas besser aus. Die Inflationsrate ist im Februar auf 3,4 Prozent von 4,0 Prozent (je J/J) gefallen. Auch die Kerninflationsrate ist gesunken, auf 4,5 Prozent von 5,1 Prozent. 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 Bank of England (BoE) noch nicht komplett besiegt. In Anbetracht der noch über dem Notenbankziel (2 Prozent J/J) liegenden Inflation und des noch robusten Arbeitsmarktes beschloss die BoE auf ihrer März-Sitzung, den Leitzins unverändert bei 5,25 Prozent zu belassen. Da sich die Inflationsaussichten jedoch gegenüber den Vormonaten gebessert haben, der Arbeitsmarkt leicht an Schwung verliert und die Realwirtschaft schwächelt, ist davon auszugehen, dass die BoE im Sommer eine Zinswende einleiten wird.

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



## Unsere aktuelle Einschätzung

Anleger halten

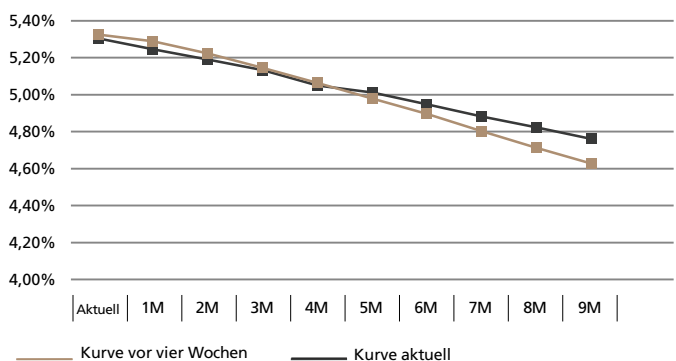
## Break-even-Kurse

| 1 Jahr | 3 Jahre | 5 Jahre |
|--------|---------|---------|
| 0,87   | 0,90    | 0,92    |

## Währungsprognose (Kursentwicklung EUR zu Währung)

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

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





# EURO (EUR)

## KONJUNKTUR/INFLATION

Die Stimmungskindikatoren 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 Währungsunion (EWU) 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.

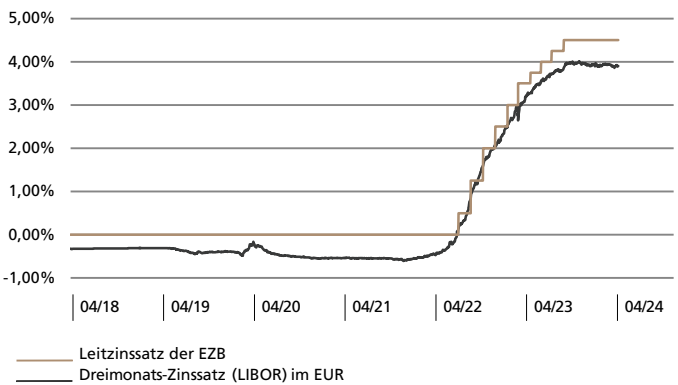
## RENTENMARKTENTWICKLUNG

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. 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.

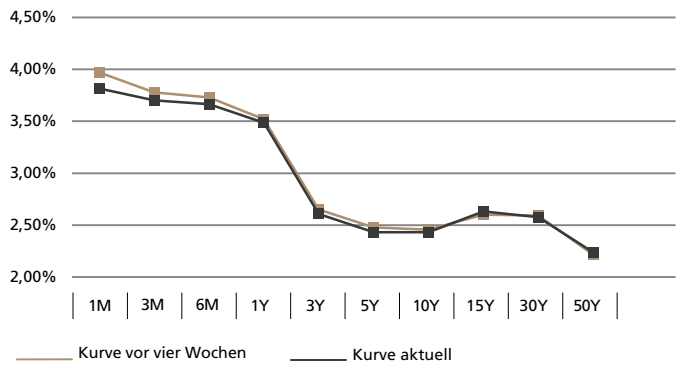
## GELDPOLITIK

Die Anpassungen des geldpolitischen Handlungsrahmens der EZB dürften keine großen Auswirkungen auf den Rentenmarkt haben werden. So wird der Hauptrefinanzierungssatz am 18. September auf ein Niveau reduziert, welches 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

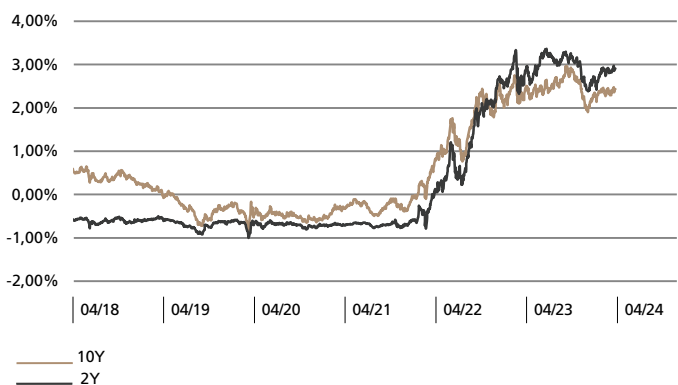
ZINSSÄTZE FÜR BANKEN IM VERGLEICH ZUM LEITZINSSATZ DER EUROPÄISCHEN ZENTRALBANK (EZB)



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**

24. April 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 Dokumentes oder seiner Inhalte entstehen. Durch die Annahme dieses Dokumentes akzeptieren Sie die vorstehenden Beschränkungen als für Sie verbindlich.