



WÄHRUNGSINFORMATION

Ausgabe 8 / August 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

WIR.
VERMÖGEN.
MEHR.



US-DOLLAR (USD)

WÄHRUNGSENTWICKLUNG

Der Dollar erlebt derzeit eine Achterbahnfahrt der Gefühle. Das Ein- und Auspreisen von Zinssenkungen sorgen für dynamische Bewegungen am Markt, je nach aktueller Datenlage. Wir gehen davon aus, dass dies auch in den kommenden Wochen oder sogar Monaten anhalten wird. Auf der anderen Seite der Medaille kann sich der Euro aktuell gut gegen den schwächeren USD gut behaupten. Im Verlauf der kommenden 12 Monate dürfte sich der Euro gegen den Dollar schwertun, nachhaltige Trends in die eine oder andere Richtung zu entwickeln. Die US-Wirtschaft kühlt sich zwar ab, eine Rezession erwarten wir jedoch nicht. Aber auch in der Eurozone sieht die Lage alles andere als rosig aus. Unsere Prognose von 1,08 USD muss daher als Mittelwert verstanden werden. Die darüberliegende Handelsspanne wird u.E. nach beträchtlich ausfallen und von hoher Volatilität geprägt sein.

GELDPOLITIK

Der bisherige Amtsinhaber Joe Biden hat sich aus dem Rennen um die US-Präsidentschaft zurückgezogen und seiner derzeitigen Vizepräsidentin Kamala Harris den Vortritt gelassen. Doch wer auch immer im nächsten Jahr ins Weiße Haus einzieht, wird sich voraussichtlich mit knappen Mehrheitsverhältnissen im Kongress auseinandersetzen müssen. Dies schränkt den Handlungsspielraum des künftigen Präsidenten ein, was für einen eher moderaten politischen Kurs spricht. Die Federal Reserve hat beschlossen ab Anfang Juni das Abschmelzen der Anleihebestände etwas zu verlangsamen. Damit will die Notenbank das Risiko von Finanzmarkturbulenzen verringern.

Unsere aktuelle Einschätzung

Anleger halten

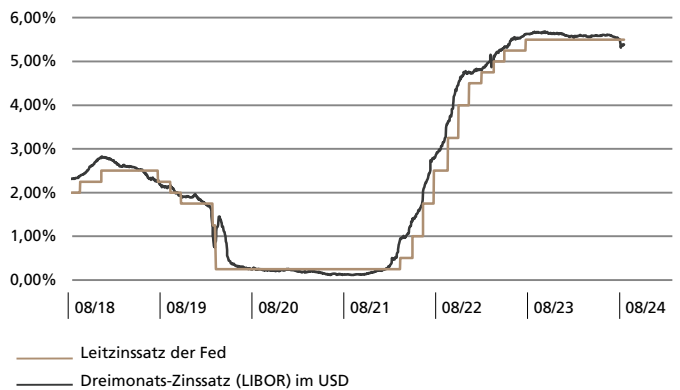
Break-even-Kurse

1 Jahr	3 Jahre	5 Jahre
1,1260	1,1550	1,1851

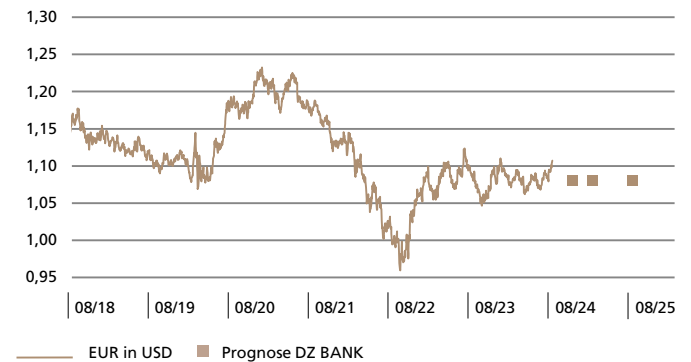
Währungsprognose (Kursentwicklung EUR zu Währung)

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

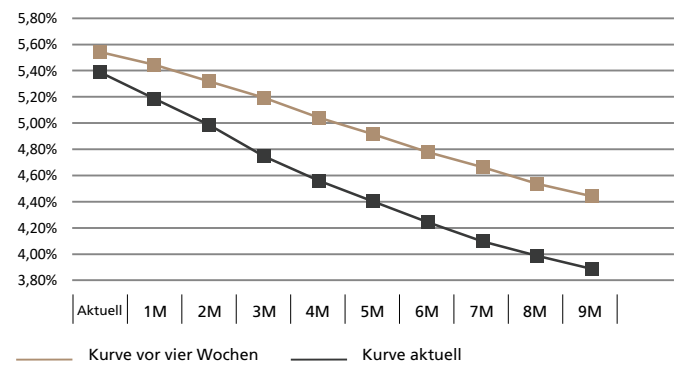
ZINSSÄTZE FÜR BANKEN IM VERGLEICH ZUM US-LEITZINSSATZ DER US-NOTENBANK



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 Safe-Haven-Nachfrage nach dem Schweizer Franken gibt es immer wieder reichlich. Der zuletzt zu beobachtende Schub aufgrund der politischen Entwicklungen in Frankreich dürfte sich jedoch als nur temporär erweisen. Durch die Zinserhöhungen konnte der Franken lange auch geldpolitisch klar überzeugen, was die Schweizer Nationalbank (SNB) aufgrund der inflationsdämpfenden Wirkung begrüßt hatte. Dieses SNB-Motiv zur Stützung des Franken entfällt jetzt, da die Inflation zweifellos unter Kontrolle ist. SNB-Zinssenkungen und die Neuausrichtung der Interventionspolitik bedeuten Gegenwind für den Franken. Der faire Wert des Euros zum Schweizer Franken (Kaufkraftparität) ist durch anhaltende Inflationsunterschiede unter 1,00 CHF gefallen, was stärkeren Franken-Verlusten entgegenstehen sollte.

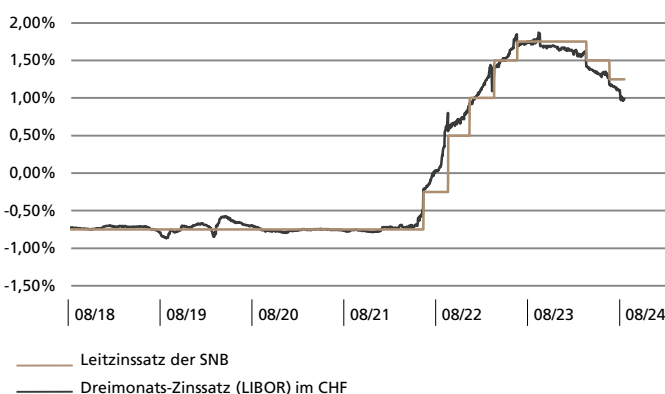
GELDPOLITIK

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. Nach einer zweiten Zinssenkung im Juni auf aktuell 1,25 Prozent sollte nur noch ein Schritt folgen, bis ein Niveau von 1,00 Prozent erreicht ist.

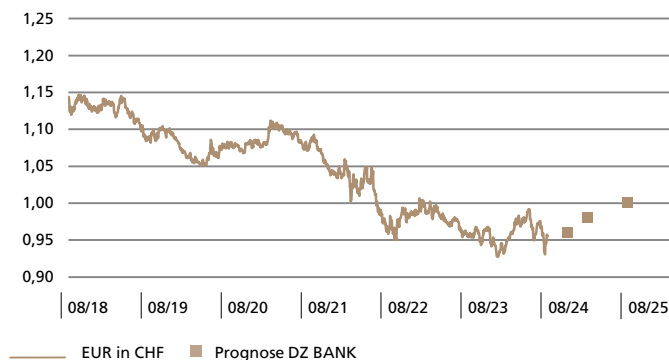
Auch bei der Währungspolitik ist eine Wende erfolgt. Statt den Schweizer Franken zu unterstützen und mit Käufen am Devisenmarkt seine Aufwertung aktiv zu fördern, verzichtet die SNB seit Ende 2023 auf dieses Mittel zur Inflationsbekämpfung.

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.

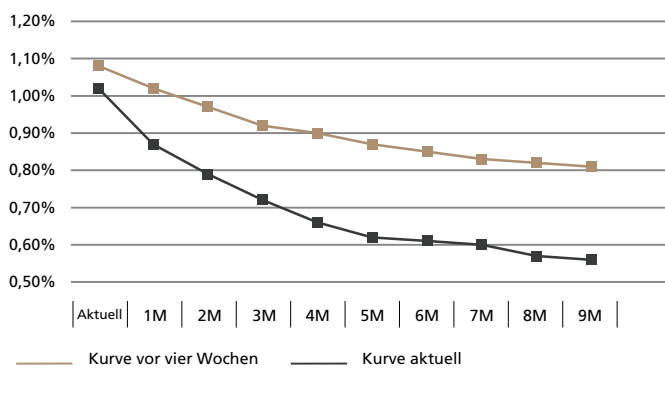
ZINSSÄTZE FÜR BANKEN IM VERGLEICH ZUM LEITZINS DER SCHWEIZERISCHEN NATIONALBANK



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



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



Unsere aktuelle Einschätzung

Anleger abbauen

Break-even-Kurse

1 Jahr	3 Jahre	5 Jahre
0,9353	0,9035	0,8743

Währungsprognose (Kursentwicklung EUR zu Währung)

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



JAPANISCHER YEN (JPY)

WÄHRUNGSENTWICKLUNG

Japans Renditennachteil aufgrund hoher Zinsen im Ausland und der (bis vor kurzem noch) stoischen Bank of Japan (BoJ) hatten den Yen lange unter Druck gesetzt. Die nahende US-Zinswende lässt diesen Belastungsfaktor schrumpfen. Ende April/Anfang Mai sowie Mitte Juli gab es zwei Interventionswellen zur Unterstützung des Yen, deren Volumen auf insgesamt rund 15 Bio. JPY geschätzt wird. Die Kombination aus hawkischer BoJ und aggressiven US-Zinssenkungsspekulationen hat im August zu einer Kettenreaktion und plötzlichen Yen-Aufwertung geführt. Die Dynamik war der Glatstellung extremer Yen-Short-Positionen und Auflösung von Carry Trades geschuldet. Diese Flurbereinigung ist abgeschlossen, daher dürfte die von uns erwartete weitere Yen-Aufwertung moderater ablaufen. Kurzfristig droht noch ein Rücksetzer, da wir die eingepreisten Fed-Schritte für überzogen halten.

GELDPOLITIK

Nach ihrer Abkehr von den Negativzinsen im März hatte sich die BoJ zunächst betont dovish gegeben. Davon kann seit der Juli-Sitzung nicht mehr die Rede sein: Eine unerwartet starke Zinserhöhung auf 0,25 Prozent, die Aussicht auf weitere Schritte, ein QT-Abbauplan für gehaltene Anleihen und ein deutlicher Hinweis auf die Yen-Schwäche bedeuten eine neue Ära für Japans Geldpolitik. Wir rechnen mit weiteren, moderaten Leitzinserhöhungen bis auf 0,50 Prozent. Der Zeitpunkt des nächsten Schritts verzögert sich etwas, da die jüngste Yen-Aufwertung das monetäre Umfeld bereits massiv gestraft hat. Von aggressiver Straffung kann nicht die Rede sein; es geht nur um den Abschied vom ultra-lockeren Krisenmodus. Inmitten der global auf Expansion ausgerichteten Geldpolitik sticht die Straffung der BoJ dennoch heraus.

Unsere aktuelle Einschätzung

Anleger aufbauen

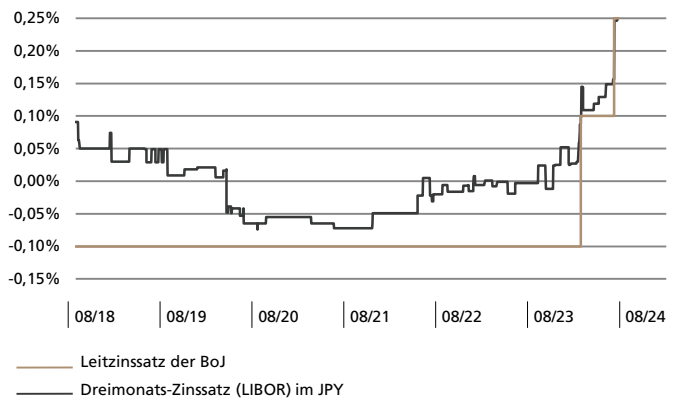
Break-even-Kurse

1 Jahr	3 Jahre	5 Jahre
158,06	152,50	147,30

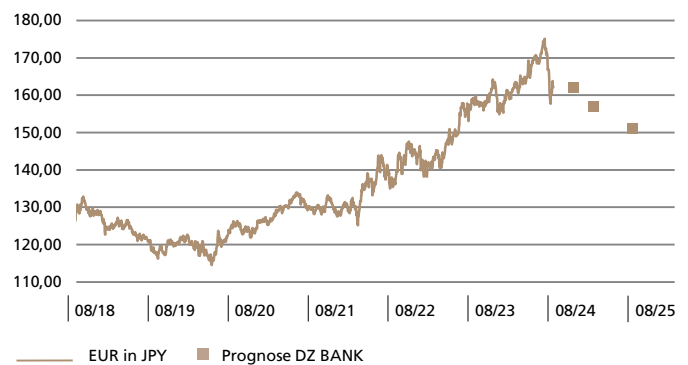
Währungsprognose (Kursentwicklung EUR zu Währung)

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

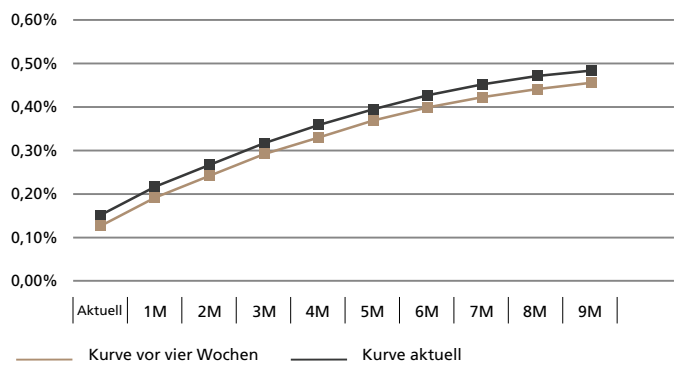
ZINSSÄTZE FÜR BANKEN IM VERGLEICH ZUM LEITZINS DER JAPANISCHEN NOTENBANK

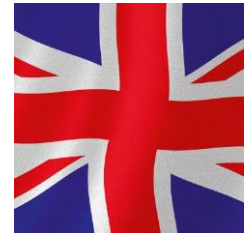


VERLAUF EUR/YEN UND PROGNOSE 3/6/12 MONATE



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





BRITISCHES PFUND (GBP)

WÄHRUNGSENTWICKLUNG

Die moderaten Kursgewinne, die das Pfund kurz nach den Parlamentswahlen erzielt hatte, sind inzwischen zunichte gemacht worden. Die positive Stimmung hat sich ins Gegenteil verkehrt. Aktuell handelt es um 0,85 GBP gegenüber dem Euro und um 1,29 USD gegenüber dem US-Dollar. Der globale geldpolitische Ausblick ist weiterhin mit Unsicherheit behaftet. Diese besteht darin, wann und wie stark die US-Notenbank die Zinsen senken wird. Aber auch über die genauen Zinsschritte der Europäischen Zentralbank (EZB) und der Bank of England (BoE) herrscht Unklarheit. Dies spricht für eine anhaltende Volatilität auf dem Devisenmarkt. Aufgrund unserer Prognosen lautet unser Anlageurteil auf Sicht von zwölf Monaten „neutral“.

GELDPOLITIK

Die Inflationsrate ist im Juli leicht auf 2,2 Prozent von zuvor 2,0 Prozent (je J/J) gestiegen. Die Kerninflationsrate ist weiter gesunken, auf 3,3 Prozent von zuvor 3,5 Prozent (je J/J). Auch wenn die Teuerungsrate im kommenden Quartal weiter unter Kontrolle bleiben dürfte, wird für die zweite Jahreshälfte ein leichter Anstieg erwartet. Somit ist die Inflation aus Sicht der BoE noch nicht komplett besiegt. Am 1. August beschloss die BoE mit 5:4 Stimmen, die Zinsen um 25 Basispunkte auf 5 Prozent zu senken, womit sie allerdings bei ihrer restriktiven Geldpolitik bleibt. Die BoE gab klar zu verstehen, dass kurzfristig nicht mit einer schnellen Folge von Zinssenkungen und einer deutlichen Lockerung zu rechnen ist. Sie wird wahrscheinlich auf weitere Anhaltspunkte dafür warten, dass die Inflation unter Kontrolle ist und die Lohnsteigerungsrate sich nachhaltig abschwächt, bevor sie den nächsten Schritt macht.

Unsere aktuelle Einschätzung

Anleger halten

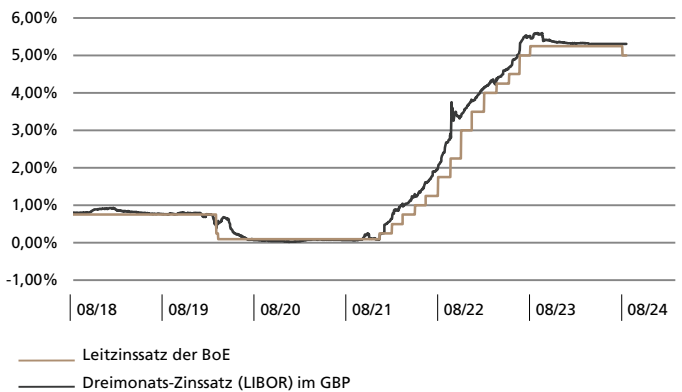
Break-even-Kurse

1 Jahr	3 Jahre	5 Jahre
0,87	0,89	0,92

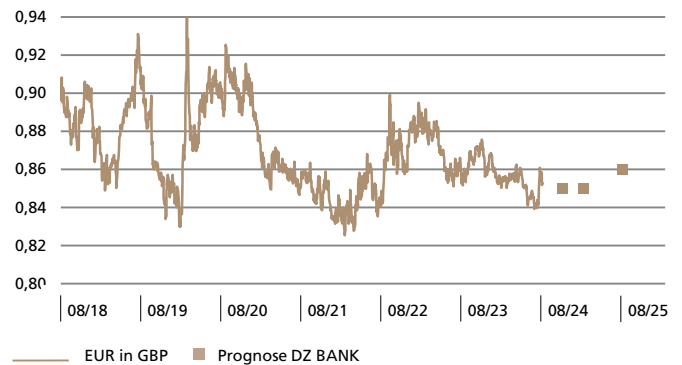
Währungsprognose (Kursentwicklung EUR zu Währung)

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

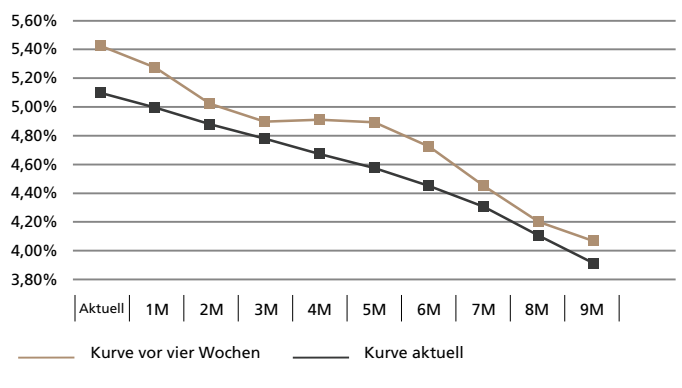
ZINSSÄTZE FÜR BANKEN IM VERGLEICH ZUM LEITZINS DER BANK VON ENGLAND



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



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



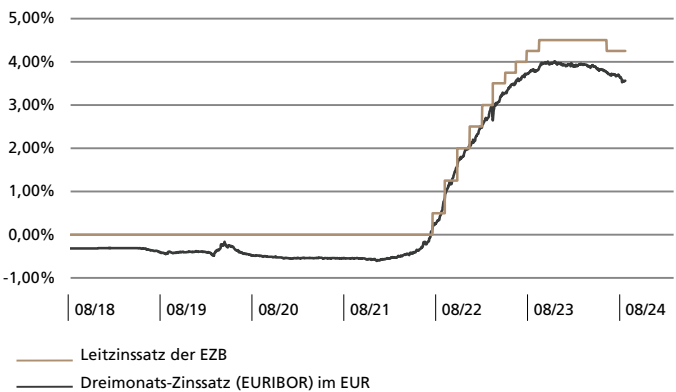


EURO (EUR)

KONJUNKTUR/INFLATION

Die konjunkturelle Erholung im Euroraum droht kurz nach ihrem Beginn bereits wieder an Schwung zu verlieren. Nur der robusten Konjunktur in Südeuropa ist es zu verdanken, dass das BIP-Wachstum auf EWU-Ebene nicht stärker von der schwachen Entwicklung in Deutschland gedrosselt wird. Wir haben unsere Wachstumsprognose leicht gesenkt. In der zweiten Jahreshälfte 2024 und auch im Jahr 2025 rechnen wir nur mit einer moderaten Konjunkturerholung. Der Rückgang der Inflation im Euro-Raum ist ins Stocken geraten. In den kommenden Monaten ist tendenziell mit einer Seitwärtsbewegung der Inflationsrate zu rechnen. Der anhaltend hohe Lohndruck dürfte dafür sorgen, dass sich die Preise für Dienstleistungen weiterhin kräftig entwickeln.

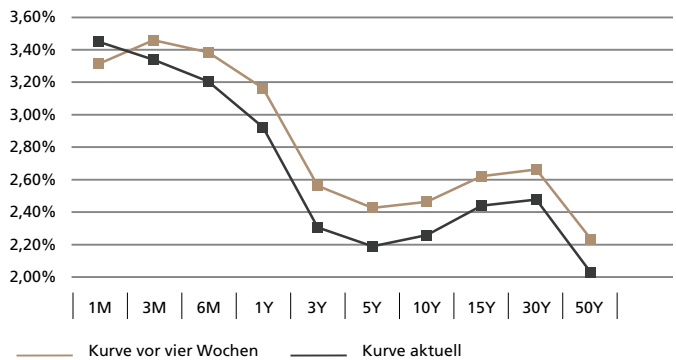
ZINSSÄTZE FÜR BANKEN IM VERGLEICH ZUM LEITZINSSATZ DER EUROPÄISCHEN ZENTRALBANK (EZB)



RENTENMARKTENTWICKLUNG

Die 10J-Bundrendite ist zuletzt unter Abgabedruck geraten. Auslöser für die Kursrallye am Rentenmarkt waren die jüngsten Finanzmarkturbulenzen aufgrund wieder aufkeimender US-Rezessionsorgen. Auf Sicht der kommenden drei Monate dürfte die Stimmung der Rentenmarktakteure aufgrund zahlreicher Unsicherheitsfaktoren (US-Konjunkturaussichten / Nahost-Konflikt / US-Präsidentschaftswahl) zwischen Risikofreude und Risikoaversion hin- und herschwanken wird. Als Ankerpunkte für das volatile Marktgeschehen sehen wir die Marke von 2,30 Prozent für die 10-jährige Bundrendite. Mit Blick auf das kommende Jahr halten wir an unserer Prognose fest, wonach die zehnjährige Bundrendite nach und nach niedriger tendieren dürfte. Die Zinssenkungen der EZB im Einklang mit dem perspektivisch nachlassenden Inflationsdruck eröffnen am langen Ende Abwärtsspielraum. Zielrichtung auf Jahressicht ist der Bereich um 2 Prozent.

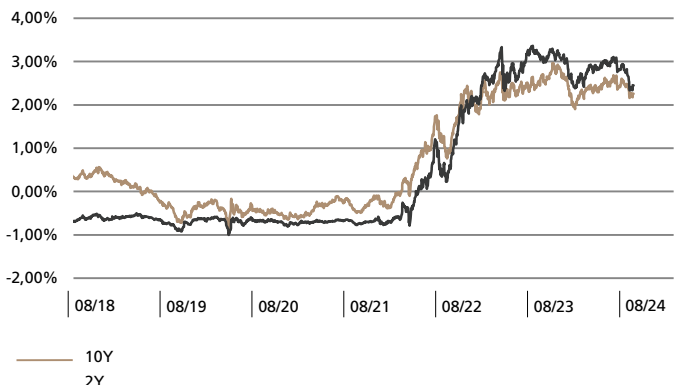
EUR-RENDITESTRUKTUR



GELDPOLITIK

Sollten die September-Projektionen die Erwartungen der Notenbank bestätigen, dass das Inflationsziel im kommenden Jahr wieder in greifbare Nähe rückt, ist mit einer Fortsetzung des vorsichtigen Zinssenkungskurses zu rechnen. Bis Ende des Jahres dürften die Notenbanker die Zinszügel um weitere 50 Bp lockern. Im Jahresverlauf 2025 dürften die europäischen Währungshüter den Zinssenkungskurs quartalsweise (März/Juni) fortführen. Die Anpassungen des geldpolitischen Handlungsrahmens der EZB sollte keine großen Auswirkungen auf den Rentenmarkt haben werden. Der Hauptrefinanzierungssatz wird 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.

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

21. August 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.