

WÄHRUNGSIONFORMATION

Ausgabe 02 / Februar 2026

Legende Währungsprognose

➡ Seitwärts

↗ Wert des Euro steigt gegenüber
ausländischer Währung

↘ Wert des Euro sinkt gegenüber
ausländischer Währung

WIR.

VERMÖGEN.

MEHR.

US-DOLLAR (USD)

WÄHRUNGSENTWICKLUNG

In der ersten Jahreshälfte 2025 musste der US-Dollar herbe Verluste einstecken. Die erratische Zollpolitik des US-Präsidenten sorgte am Markt für große Verunsicherung. Im Frühjahr und Sommer wuchs die Angst vor einem großangelegten Vertrauensverlust in den USD und den US-Wertpapiermarkt. Mittlerweile hat sich jedoch gezeigt, dass der Dollar widerstandsfähiger ist als befürchtet. Die Kapitalströme in die USA bleiben solide, von einer Abkehr vom Dollar kann (zumindest bislang) keine Rede sein.

Die mittel- und längerfristigen Perspektiven haben sich nicht geändert: eine zunehmende Wachstumsdynamik in Deutschland, das Ende des EZB-Zinssenkungszyklus, die zu erwartenden weiteren Lockerungen der Fed und das perspektiv nicht mehr ganz so robuste Wachstum in den USA sprechen in Summe für eine erneute Aufwertung von EUR-USD auf die Marke von 1,20 USD.

GELDPOLITIK

Der nächste Senkungsschritt der US-Notenbank (Fed) dürfte zunächst noch etwas auf sich warten lassen. Auf der letzten Sitzung des Offenmarktausschusses waren die Mitglieder der Meinung, dass keine weitere Risikoverschiebung hin zum Arbeitsmarkt mehr stattgefunden hat und insgesamt die Beschäftigungs- und Inflationsrisiken sich etwas reduziert haben. Die Fed befindet sich in einer guten Position, um die weitere Entwicklung erstmal abzuwarten. Zinssenkungen werden dann wahrscheinlich, wenn auch die Zolleffekte in den Warenpreisen verarbeitet worden sind. Wir gehen nach wie vor von zwei Zinssenkungen für das Jahr 2026 aus, wobei der nächste Lockerungsschritt erst unter der Ägide von Warsh im Juni erfolgen sollte. Im Verlauf des zweiten Halbjahres sollte dann ein weiterer Lockerungsschritt vorgenommen werden. Der designierte Fed-Chef Warsh ist überzeugt, dass ein durch technischen Fortschritt (KI) getriebener Produktivitätszuwachs ein höheres Wachstum ohne höheren Inflationsdruck ermöglicht. Dies eröffnet Zinssenkungspotenzial für die US-Währungshüter.

UNSERE AKTUELLE EINSCHÄTZUNG

Anleger halten

BREAK-EVEN-KURSE

1 Jahr	3 Jahre	5 Jahre
1,2048	1,2324	1,2610

WÄHRUNGSPROGNOSE (KURSENTWICKLUNG EUR ZU WÄHRUNG)

Kurzfristig
(3 Monate)



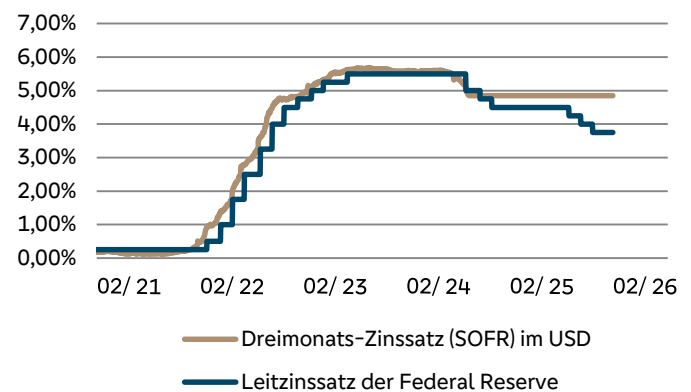
Mittelfristig
(6 Monate)



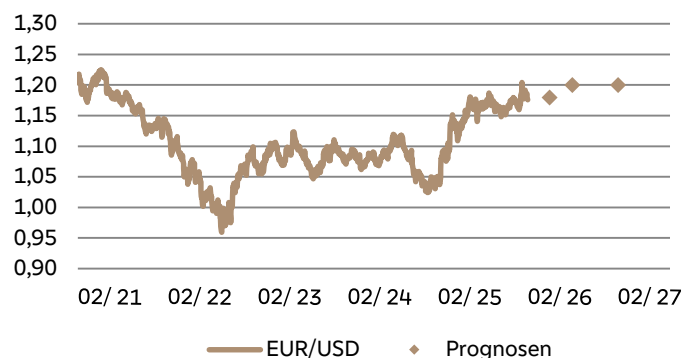
Langfristig
(12 Monate)



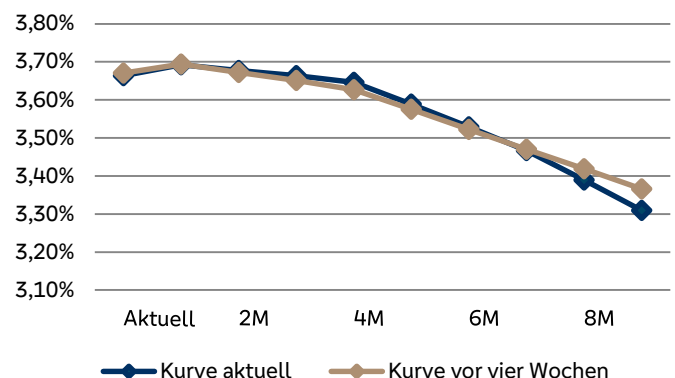
ZINSSÄTZE FÜR BANKEN IM VERGLEICH ZUM US-LEITZINSSATZ DER US-NOTENBANK



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



GERECHNETE, ZUKÜNFTIGE 3 - MONATSZINSEN IM US-DOLLAR AUF BASIS GEHANDELTEN ZINTERMINGESCHÄFTEN



SCHWEIZER FRANKEN (CHF)

WÄHRUNGSENTWICKLUNG

Finanzmarkturbulenzen und globale Systemzweifel bescheren dem Schweizer Franken (CHF) in seiner Rolle als Reservewährung. In der Grönland-Frage hat er seine Rolle erneut bewiesen.

Der anhaltend feste Wechselkurs hinterlässt Spuren bei den Importpreisen. Diese liegen klar im deflationären Bereich und lassen die Gesamtinflation der Schweiz unerwünscht niedrig ausfallen. Die Schweizer Nationalbank (SNB) könnte sich bei einer massiven CHF-Aufwertungswelle zu Interventionen gezwungen sehen ... auch auf die Gefahr, dass Trump dies als unfaire Währungsmanipulation kritisiert. Der faire EUR-CHF-Wert (Kaufkraftparität) ist durch anhaltende Inflationsunterschiede unter 0,94 CHF gefallen, was stärkeren Franken-Verlusten auch mittelfristig entgegenstehen sollte und das aktuelle Kursniveau weitgehend angemessen erscheinen lässt.

GELDPOLITIK

Seit März 2024 ist die SNB im Lockerungsmodus. Nach zahlreichen Senkungen herrscht seit Juni 2025 wieder Nullzinspolitik. Motivation sind die anhaltend niedrige Inflation und die Nachfrage nach Franken, die den Deflationsdruck verstärkt haben. Die SNB dürfte sich nur im äußersten Notfall zur Rückkehr zu (unbeliebten) negativen Leitzinsen durchringen. Eingepreist sind weitere Senkungen nicht. Mangels Zinssenkungsspielraum würden wir eine aktivere Interventionspolitik begrüßen, mit der die SNB die Franken-Stärke bekämpfen könnte. Größte Hürde ist der zu erwartende US-Widerstand wegen angeblicher Währungsmanipulation. Höchste Priorität für die SNB muss sein, den Rückfall in die Deflation zu verhindern – auch auf die Gefahr einer Konfrontation mit den USA.

UNSERE AKTUELLE EINSCHÄTZUNG

Anleger halten

BREAK-EVEN-KURSE

1 Jahr	3 Jahre	5 Jahre
0,8973	0,8594	0,8255

WÄHRUNGSPROGNOSE (KURSENTWICKLUNG EUR ZU WÄHRUNG)

Kurzfristig
(3 Monate)



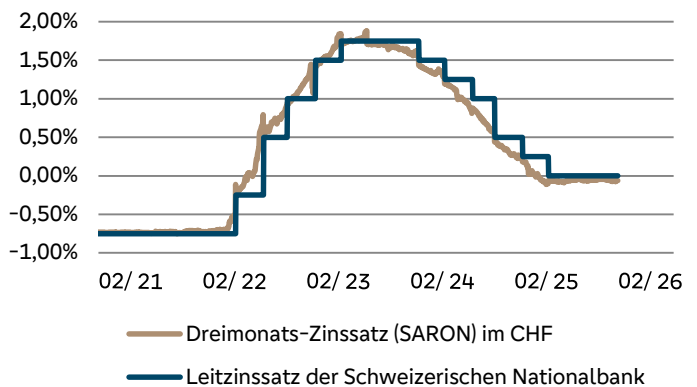
Mittelfristig
(6 Monate)



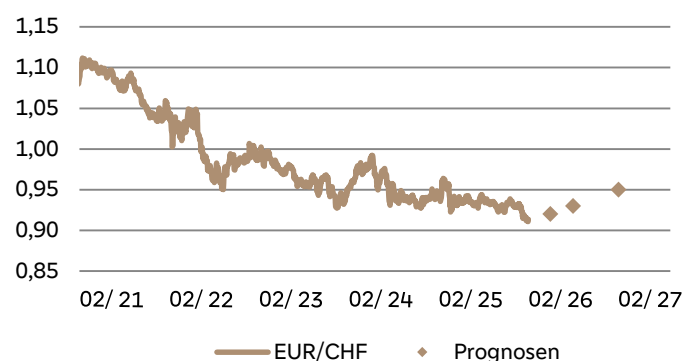
Langfristig
(12 Monate)



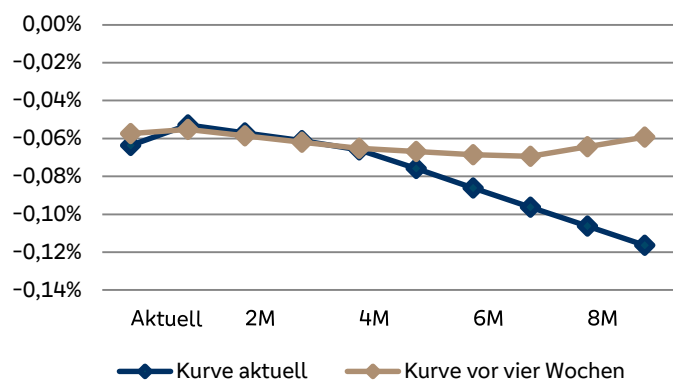
ZINSSÄTZE FÜR BANKEN IM VERGLEICH ZUM LEITZINS DER SCHWEIZERISCHEN NATIONALBANK



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



GERECHNETE, ZUKÜNFTIGE 3 - MONATSZINSEN IM SCHWEIZER FRANKEN AUF BASIS GEHANDELTEN ZINSTERMINGESCHÄFTS



JAPANISCHER YEN (JPY)

WÄHRUNGSENTWICKLUNG

Die Zweifel an der Stabilität des Dollars könnten dem Yen ein Comeback als Reservewährung bescheren. Wie ein Katalysator würden die Zinserhöhungsabsichten der japanischen Zentralbank (BoJ) in Kombination mit Senkungen der US-Notenbank wirken. Spekulationen auf eine aggressive, schuldenfinanzierte Ausgabenpolitik unter der neuen Premierministerin Takaichi haben den Yen zuletzt stark belastet. Die Zinsdifferenz (JP vs. US) hat sich deutlich zugunsten Japans eingeeignet, dennoch bleiben positive Impulse für den Yen aus. Höhere Staatsanleiherenditen sind Ausdruck einer Risikoprämie und nicht einer attraktiven Rendite. Ein Realitätscheck nach der Wahl sollte für ein Umdenken sorgen und Zinsen wieder zum Pro-Yen-Faktor machen. Interventionen zur Stabilisierung überzogener Yen-Abwertungen werden zur glaubwürdigen Drohung.

GELDPOLITIK

Leitzinserhöhungen und der Abbauplan für gehaltene Anleihen für gehaltene Anleihen bedeuten eine neue Ära für Japans Geldpolitik. Von aggressiver Straffung kann keine Rede sein, es geht nur um den Abschied vom ultra-lockeren Krisenmodus. Mit der Halbierung des Abbau-Tempos hat die BoJ im Juni 2025 eine vorsichtiger Gangart bei ihrem Rückzug aus dem Markt für japanische Staatsanleihen angeschlagen. Die übergeordnete Bilanzverkürzung setzt sich fort. Wir rechnen auf Jahressicht mit Zinserhöhungen bis auf 1,50%. Damit positionieren wir uns aggressiver als der Markt. Unerwarteter Gegenwind könnte von den zuletzt überraschend schwachen Konjunkturdaten kommen. Eine fiskalpolitische Zeitenwende unter Premier Takaichi wird diskutiert. Das Versprechen von Steuersenkungen ohne glaubwürdige Gegenfinanzierung irritiert die Märkte.

UNSERE AKTUELLE EINSCHÄTZUNG

Anleger halten

BREAK-EVEN-KURSE

1 Jahr	3 Jahre	5 Jahre
180,29	178,10	175,41

WÄHRUNGSPROGNOSE (KURSENTWICKLUNG EUR ZU WÄHRUNG)

Kurzfristig
(3 Monate)



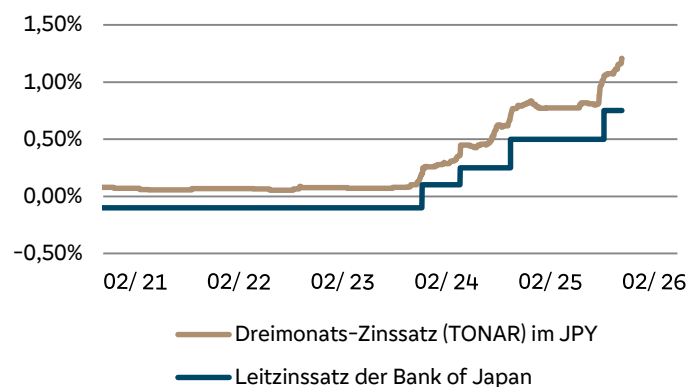
Mittelfristig
(6 Monate)



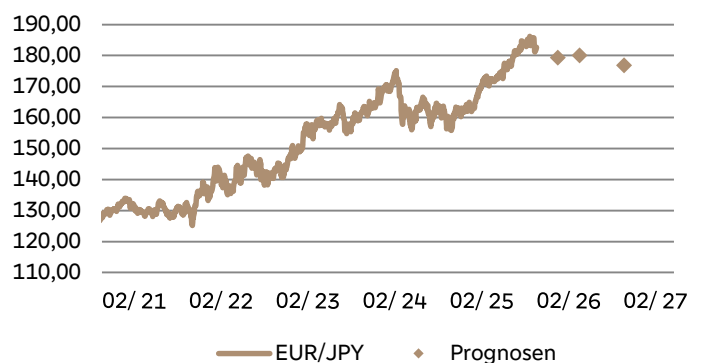
Langfristig
(12 Monate)



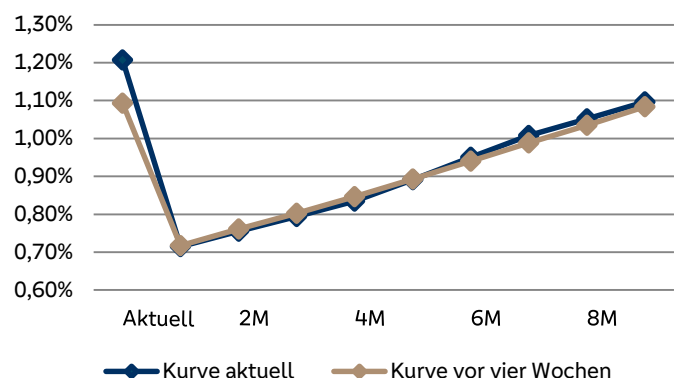
ZINSSÄTZE FÜR BANKEN IM VERGLEICH ZUM LEITZINS DER JAPANISCHEN NOTENBANK



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



GERECHNETE, ZUKÜNFTIGE 3 - MONATSZINSEN IM JAPANISCHEN YEN AUF BASIS GEHANDELTEN ZINSTERMINGESCHÄFTS



BRITISCHES PFUND (GBP)

WÄHRUNGSENTWICKLUNG

Die Entwicklung des Pfunds war in den letzten Wochen recht uneinheitlich. Zuletzt haben die politischen Probleme der Regierung zu einer Abschwächung des Pfunds gegenüber dem Euro und dem Dollar geführt, sodass es nun bei etwa 0,87 GBP bzw. 1,36 USD gehandelt wird.

Die Aussichten für das Pfund sind aktuell nur schwer einzuschätzen. Der Zinsausblick geht ein wenig mehr in Richtung Lockerung als zuvor, und die politischen Risiken haben zugenommen. Allerdings hat (insbesondere) der US-Dollar eigene Probleme (wie beispielsweise die Glaubwürdigkeit der US-Notenbank, da Trump versucht, seine Wunschkandidaten durchzusetzen). Insgesamt sieht es für das Pfund eher nach einem volatilen Handel am Devisenmarkt und einer generell defensiven Ausrichtung gegenüber dem Euro und dem US-Dollar aus. Aufgrund unserer Prognosen bleibt unser Anlageurteil auf Sicht von zwölf Monaten auf „neutral“.

GELDPOLITIK

Obwohl das Land nach wie vor mit der Inflation zu kämpfen hat – die Jahresrate stieg von 3,2% im November auf 3,4% im Dezember –, war die Teuerungsrate im wichtigen Dienstleistungssektor in der zweiten Jahreshälfte 2025 rückläufig. Auf ihrer Sitzung am 05.02.26 senkte die Bank of England (BoE) ihre jährliche Inflationsprognose für 2026 von 2,8% auf 2,1%. Der Zielwert liegt bei 2% (J/J).

Bei niedrigeren Inflationsraten und einer schwächelnden Konjunktur dürfte die BoE im Jahresverlauf Spielraum für mehrere Lockerungen der Geldpolitik haben. Nach einer knappen Abstimmung mit 5:4 Stimmen für eine Beibehaltung der Zinssätze im Februar sind die Chancen für eine Senkung um 25 Basispunkte im März oder spätestens im April deutlich gestiegen. Bei 3,0 – 3,5% dürfte die Bank Rate im neutralen Bereich liegen.

UNSERE AKTUELLE EINSCHÄTZUNG

Anleger halten

BREAK-EVEN-KURSE

1 Jahr	3 Jahre	5 Jahre
0,88	0,92	0,97

WÄHRUNGSPROGNOSE (KURSENTWICKLUNG EUR ZU WÄHRUNG)

Kurzfristig
(3 Monate)



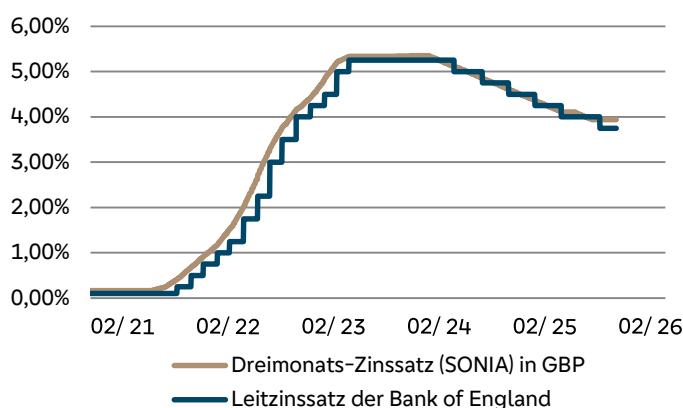
Mittelfristig
(6 Monate)



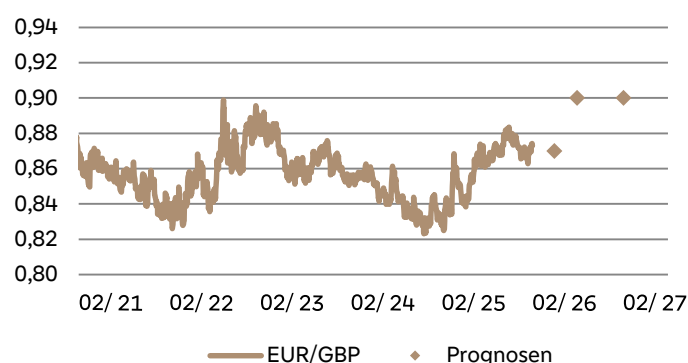
Langfristig
(12 Monate)



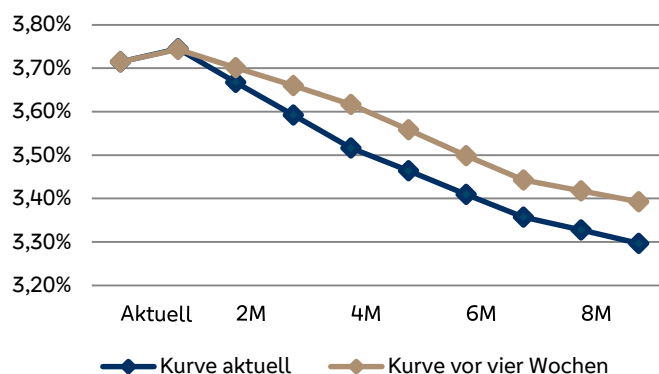
ZINSSÄTZE FÜR BANKEN IM VERGLEICH ZUM LEITZINS DER BANK VON ENGLAND



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



GERECHNETE, ZUKÜNFTIGE 3 - MONATSZINSEN IM BRITISCHEN PFUND AUF BASIS GEHANDELTEN ZINSTERMINGESCHÄFTS



EURO (EUR)

KONJUNKTUR / INFLATION

2026 dürfte sich die moderate Konjunktdynamik in der im Europäischen Wirtschaftsraum (EWU) in einem weiterhin schwierigen Umfeld aus Zollbelastungen und verschärften Wettbewerb aus China fortsetzen. Allerdings werden sich die Wachstumskräfte verschieben. Deutschland dürfte aufgrund der fiskalischen Expansion das Wirtschaftswachstum des Euroraums stärker als in den vergangenen Jahren anschieben. Steigende Reallöhne und Beschäftigung sowie neue staatliche Ausgaben für Infrastruktur und Verteidigung – vor allem in Deutschland – dürften die Wachstumsaussichten stützen und werden, insbesondere ab der zweiten Jahreshälfte 2026, voraussichtlich für eine aufwärtsgerichtete Entwicklung sorgen.

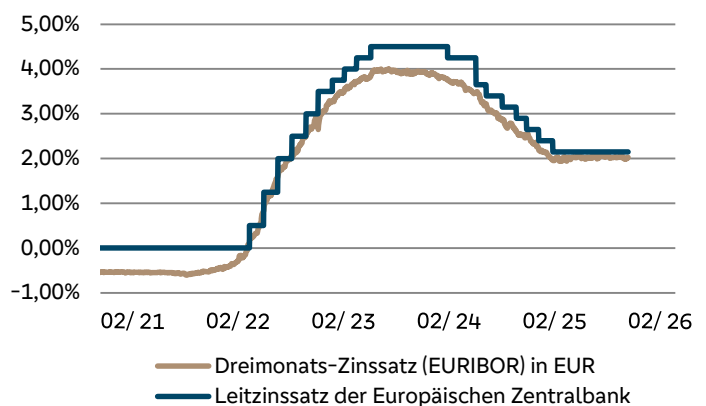
RENTENMARKTENTWICKLUNG

Wir gehen davon aus, dass sich die 10-jährige Bundrendite auf Sicht von drei Monaten zunächst weiter seitwärts im Bereich um 2,80% bewegen dürfte. Im zweiten Halbjahr sollte die Rendite aber nach und nach höher tendieren. So dürfte die Konjunktur in Deutschland und im Euroraum, getragen von den umfangreichen fiskalpolitischen Maßnahmen, zusehends an Schwung gewinnen. Ein weiterer Aspekt, welcher perspektivisch die Renditeaufwärtsbewegung am langen Ende stützt, ist ein allmählich wieder zunehmender Inflationsdruck. Die konjunkturelle Belebung sollte dafür sorgen, dass sich die Inflationsrate im Euroraum zunächst von unten kommend dem Zielwert der Europäischen Zentralbank (EZB) annähert und sich im kommenden Jahr etwas oberhalb dieser Marke einpendelt. Eine sich im Zuge dessen belebende Zinserhöhungs-Debatte dürfte das lange Ende auf Jahressicht in den Bereich um 3,10% klettern lassen. Die höhere Schuldenaufnahme des Bundes bleibt ein grundsätzlicher Aspekt für ein höheres Renditeniveau.

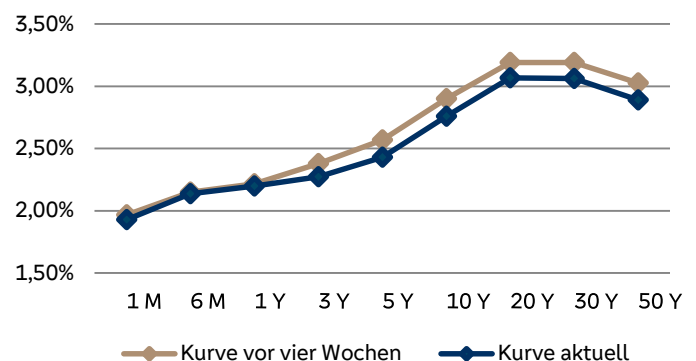
GELDPOLITIK

Wir gehen weiterhin davon aus, dass die EZB ihre „Warte“-Haltung beibehält und der Einlagesatz somit bis auf weiteres bei 2% verbleibt. Marktseitig wird diskutiert, inwieweit die jüngste Aufwertung des Euros gegenüber dem US-Dollar eine Abwärtsrevision des Inflationsausblicks zur März-Ratssitzung erforderlich machen könnte. Auch wenn eine kurzzeitig aufkeimende Debatte über einen weiteren Lockerungsschritt nicht ausgeschlossen werden kann, erscheint es angesichts der zu erwartenden konjunkturellen Belebung und des damit einhergehenden, nach und nach wieder zunehmenden Preisdrucks wahrscheinlicher, dass der nächste geldpolitische Schritt der EZB eine Erhöhung ist. Eine Straffung der Zinszügel ist unseres Erachtens im Jahresverlauf 2027 zu erwarten.

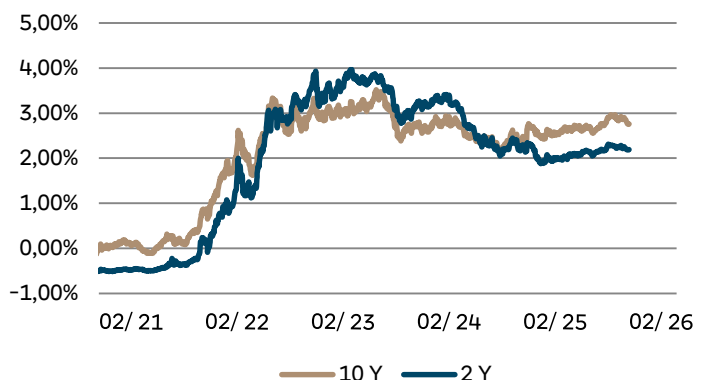
ZINSSÄTZE FÜR BANKEN IM VERGLEICH ZUM LEITZINSSATZ DER EUROPÄISCHEN ZENTRALBANK (EZB)



EUR-RENDITESTRUKTUR



EUR-RENDITE



WIR. VERMÖGEN. MEHR.

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 erstellt 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.

IMPRESSUM

DZ PRIVATBANK S.A.
Société anonyme
4, rue Thomas Edison
L-1445 Strassen, Luxembourg
R.C.S. Luxembourg No B 15579

Tel. +352 4 49 03-1
Fax +352 4 49 03-2001
E-Mail: info@dz-privatbank.com

Redaktion
LuxCredit

Redaktionsschluss
20. Februar 2026