DZ PRIVATBANK

WÄHRUNGSINFORMATION

Ausgabe 01 / Januar 2026

Legende Währungsprognose

Seitwärts

Wert des Euro steigt gegenüber ausländischer Währung

Wert des Euro sinkt gegenüber ausländischer Währung

WIR.
VERMÖGEN.
MEHR.

Genossenschaftliche FinanzGruppe
Volksbanken Raiffeisenbanken

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 Dollar 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 Zinssenkungszyklus der Europäischen Zentralbank (EZB), die zu erwartenden weiteren Lockerungen der US-Notenbank Federal Reserve (Fed) und das perspektivisch nicht mehr ganz so robuste Wachstum in den USA sprechen in Summe für eine erneute Aufwertung des Euros zum US-Dollar auf die Marke von 1,20 USD.

GELDPOLITIK

Die Währungshüter der US-Zentralbank haben im Dezember die Zinszügel erwartungsgemäß ein weiteres Mal gelockert. Derzeit signalisiert die Mehrzahl der Fed-Vertreter ein vorsichtiges Vorgehen. Die Notenbankoberen sehen sich weiterhin mit dem Dilemma konfrontiert, dass die Inflation sich nach wie vor deutlich oberhalb des Fed-Zielwertes von zwei Prozent bewegt. Zugleich neigt der US-Arbeitsmarkt zu Schwäche.
Bis zur Mitte des Jahres dürften die Fed-Vertreter die Zinszügel noch etwas lockern. Mit den von uns auf Sicht von sechs Monaten prognostizierten weiteren zwei Senkungsschritten (jeweils 25 Basispunkte) erreicht die Notenbank ein geldpolitisch neutrales Niveau.

UNSERE AKTUELLE EINSCHÄTZUNG

Anleger	halten

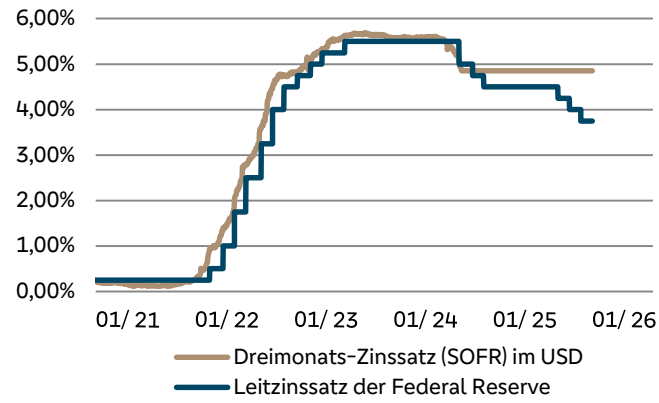
BREAK-EVEN-KURSE

1 Jahr	3 Jahre	5 Jahre
1,1818	1,2103	1,2388

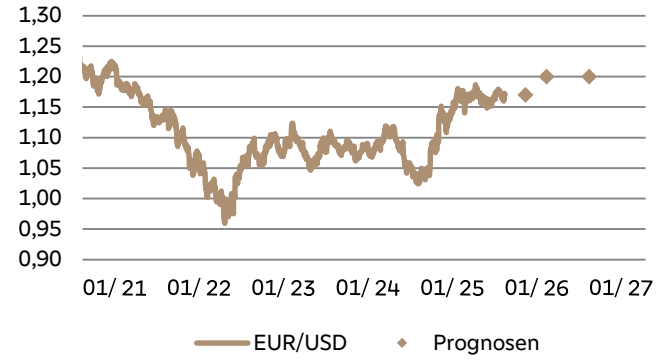
WÄHRUNGSPROGNOSE (KURSENTWICKLUNG EUR ZU WÄHRUNG)

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

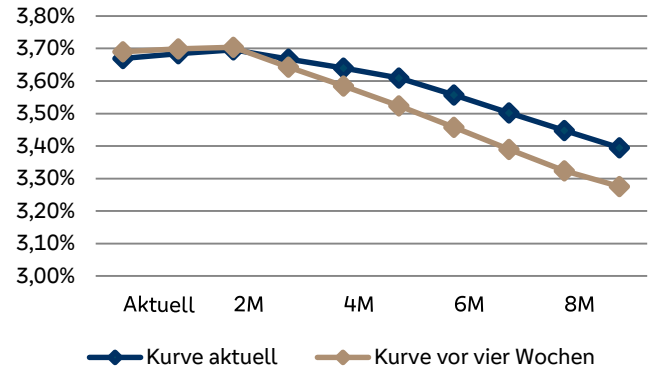
ZINSSÄTZE FÜR BANKEN IM VERGLEICH ZUM US-LEITZINSSATZ DER US-NOTENBANK



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



GERECHNETE, ZUKÜNFTIGE 3-MONATSZINSEN IM US-DOLLAR AUF BASIS GEHANDELTER ZINSTERMINGESCHÄFTE



SCHWEIZER FRANKEN (CHF)

WÄHRUNGSENTWICKLUNG

Im Frühjahr des Jahres bescherten die Turbulenzen an den US-Finanzmärkten dem Schweizer Franken in seiner Rolle als Reservewährung Aufwind. In der Grönland-Frage beweist er seine globale Rolle erneut.
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 Franken-Aufwertungswelle zu Interventionen gezwungen sehen ... auch auf die Gefahr, dass Trump dies als unfaire Währungsmanipulation kritisiert.
Der faire Euro-Franken-Wert (Kaufkraftparität) ist durch anhaltende Inflationsunterschiede unter 0,95 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

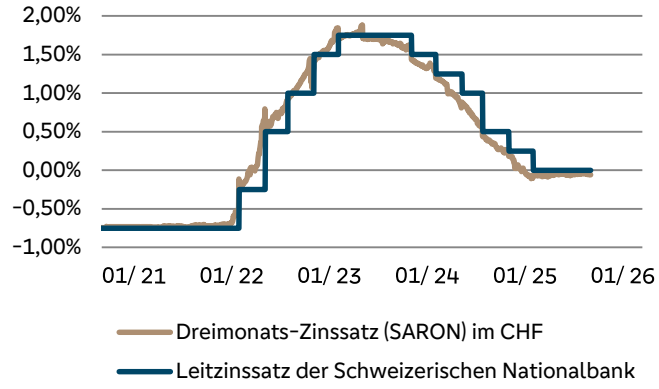
BREAK-EVEN-KURSE

1 Jahr	3 Jahre	5 Jahre
0,9175	0,8786	0,8434

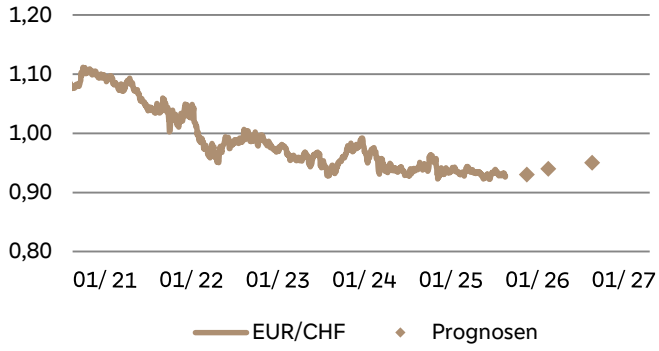
WÄHRUNGSPROGNOSE (KURSENTWICKLUNG EUR ZU WÄHRUNG)

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

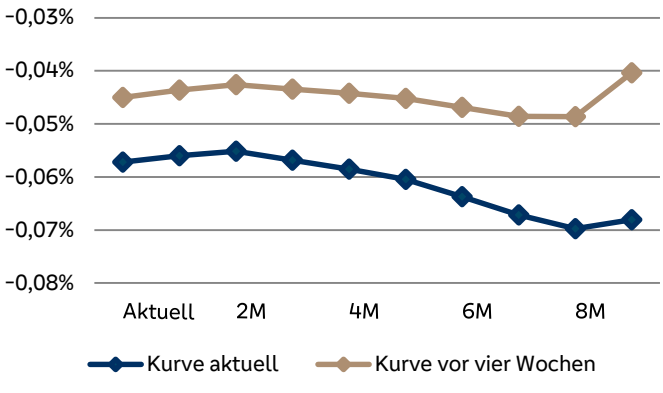
ZINSSÄTZE FÜR BANKEN IM VERGLEICH ZUM LEITZINS DER SCHWEIZERISCHEN NATIONALBANK



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



GERECHNETE, ZUKÜNFTIGE 3-MONATSZINSEN IM SCHWEIZER FRANKEN AUF BASIS GEHANDELTER ZINSTERMINGESCHÄFTE



JAPANISCHER YEN (JPY)

WÄHRUNGSENTWICKLUNG

Die Zweifel an der Stabilität des US-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. Der Markt ist klar positiv im Yen positioniert, was historisch untypisch ist und neue Yen-Käufe ausbremst.
Spekulationen auf eine aggressive, schuldenfinanzierte Ausgabenpolitik und eine (heimliche) Abwertungspolitik unter einer neuen Premierministerin Takaichi haben den Yen zuletzt stark belastet, weichen derzeit aber wieder.
Die Idee, dass das Handelsabkommen mit den USA einen (stillschweigenden) Währungspassus enthalten könnte, bringt eine politische Komponente ins Spiel (soll heißen US-Widerstand gegen Yen-Schwäche wegen Nachteilen für US-Exporteure).

GELDPOLITIK

Leitzinserhöhungen und der Abbauplan 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 Tempos der gelpolitischen Straffung hat die BoJ im Juni 2025 eine vorsichtigere Gangart bei ihrem Rückzug aus dem Markt für japanische Staatsanleihen angeschlagen. Die übergeordnete Bilanzverkürzung setzt sich fort.
Wir rechnen langfristig mit weiteren Zinserhöhungen bis mindestens ein Prozent. Der (eigentlich längst überfällige) Zinsschritt wurde durch die innenpolitische Krise und das erneute Aufflammen des US-Handelsstreits verzögert.
Eine fiskalpolitische Zeitenwende unter Premier Takaichi wird diskutiert; aufgrund fragiler Mehrheitsverhältnisse sind Kompromisse erforderlich, die mäßigend wirken.

UNSERE AKTUELLE EINSCHÄTZUNG

Anleger	halten

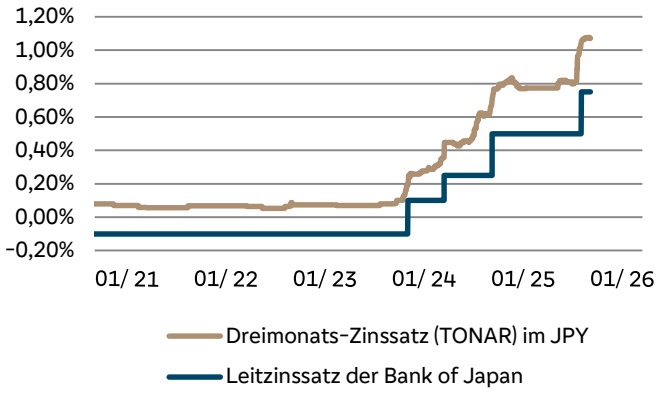
BREAK-EVEN-KURSE

1 Jahr	3 Jahre	5 Jahre
182,67	179,67	176,40

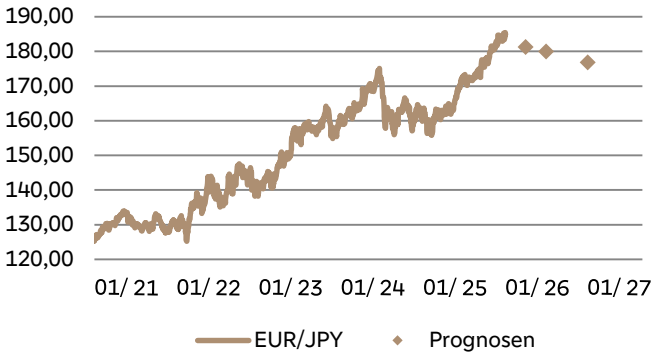
WÄHRUNGSPROGNOSE (KURSENTWICKLUNG EUR ZU WÄHRUNG)

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

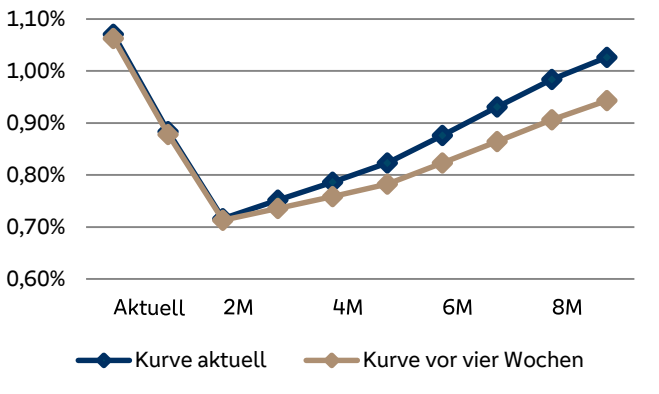
ZINSSÄTZE FÜR BANKEN IM VERGLEICH ZUM LEITZINS DER JAPANISCHEN NOTENBANK



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



GERECHNETE, ZUKÜNFTIGE 3-MONATSZINSEN IM JAPANISCHEN YEN AUF BASIS GEHANDELTER ZINSTERMINGESCHÄFTE



BRITISCHES PFUND (GBP)

WÄHRUNGSENTWICKLUNG

Der Jahresauftakt am Devisenmarkt war für das Britische Pfund durchwachsen. Gegenüber dem US-Dollar hat es sich seitwärts bewegt und wird bei 1,3400 USD gehandelt. Das Währungspaar Euro zu Pfund notiert derzeit etwas schwächer bei 0,8675 GBP. Allerdings erscheinen diese Kursbewegungen nicht allzu gut unterfüttert.
Diese jüngsten Entwicklungen sind in geringem Maße eine positive Reaktion auf den im Haushalt angekündigten größeren finanzpolitischen Spielraum. Das reicht aber bei weitem nicht dafür aus, dass das Pfund in den nächsten Monaten seine Bestmarken von 2025 gegenüber dem Euro und dem US-Dollar testen könnte. Da wir für den Kurs des Euros zum US-Dollar optimistisch sind, dürfte der Euro zum Pfund im Jahresverlauf auf 0,91 GBP klettern. Aufgrund unserer Prognosen bleibt unser Anlageurteil auf Sicht von zwölf Monaten auf „halten".

GELDPOLITIK

Im Spätherbst gab es gute Nachrichten von der Inflationsfront: Die Jahresrate verlangsamte sich von 3,8 Prozent im September auf 3,2 Prozent im November. Bei weiteren, zum Teil auf Basiseffekte zurückzuführenden Rückgängen sollte sich der Verbraucherpreisindex dem Zielwert der Englischen Notenbank (BoE) von zwei Prozent annähern. Da die Inflation jedoch in den vergangenen Jahren recht hartnäckig war, ist eher nicht damit zu rechnen, dass diese Marke schon deutlich vor dem Jahresende erreicht werden. Bei niedrigeren Inflationsraten und einer schwächelnden Konjunktur dürfte die BoE im Jahresverlauf Spielraum für mehrere Lockerungen der Geldpolitik haben. Damit wird sie es aber wohl nicht eilig haben. Eine Zinssenkung schon bei der ersten geldpolitischen Sitzung des Jahres am 5. Februar ist sehr unwahrscheinlich. Bei 3,0 – 3,5 Prozent dürfte die Bank Rate im neutralen Bereich liegen.

UNSERE AKTUELLE EINSCHÄTZUNG

Anleger	halten

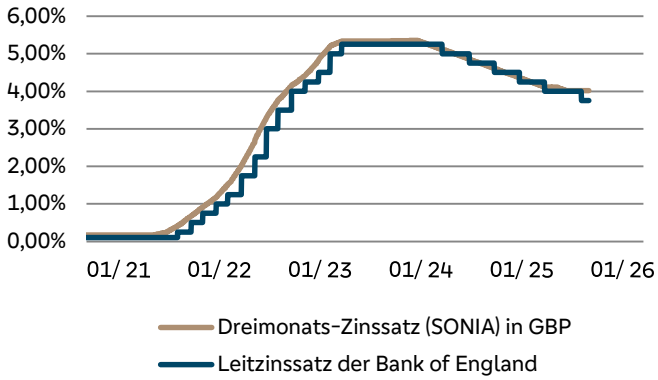
BREAK-EVEN-KURSE

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

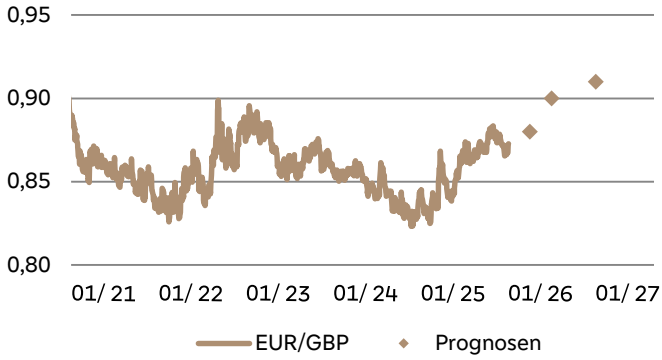
WÄHRUNGSPROGNOSE (KURSENTWICKLUNG EUR ZU WÄHRUNG)

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

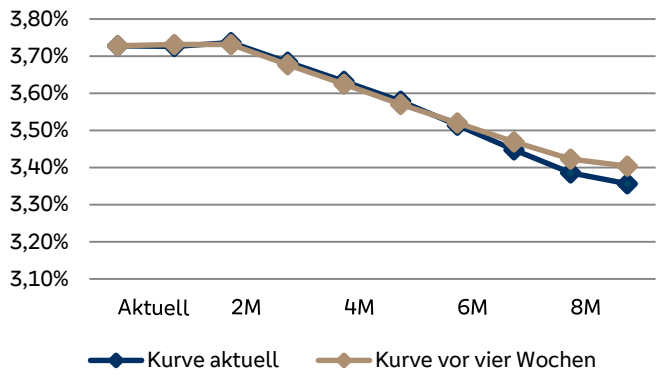
ZINSSÄTZE FÜR BANKEN IM VERGLEICH ZUM LEITZINS DER BANK VON ENGLAND



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



GERECHNETE, ZUKÜNFTIGE 3-MONATSZINSEN IM BRITISCHEN PFUND AUF BASIS GEHANDELTER ZINSTERMINGESCHÄFTE

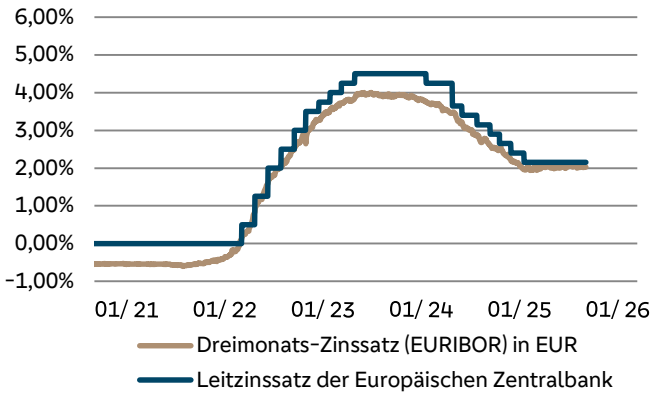


EURO (EUR)

KONJUNKTUR / INFLATION

Im Jahr 2026 dürfte sich die moderate Konjunkturdynamik 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, voraussichtlich für eine aufwärtsgerichtete Entwicklung sorgen.

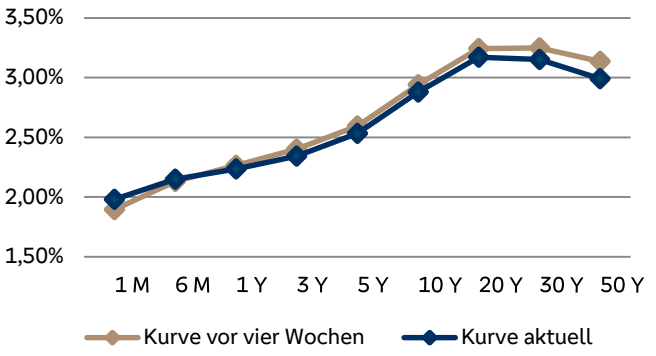
ZINSSÄTZE FÜR BANKEN IM VERGLEICH ZUM LEITZINSSATZ DER EUROPÄISCHEN ZENTRALBANK (EZB)



RENTENMARKTENTWICKLUNG

Die Bundkurve hat sich zuletzt nur wenig verändert. Am kurzen Ende wurde der Anstiegstrend der Vormonate leicht korrigiert, sodass zweijährige Schätze mit 2,07 Prozent wieder näher am Einlagesatz rentieren. Auch bei zehnjährigen Bundesanleihen scheint der Renditeanstieg vorerst gestoppt. Im Bereich von 2,80 bis 2,90 Prozent hat sich zuletzt ein Seitwärtstrend etabliert.
Auf Sicht der kommenden drei Monate dürfte sich die Bundkurve unserer Einschätzung nach kaum verändern und im Bereich der aktuellen Niveaus verharren.
Im Jahresverlauf 2026 dürfte die Rendite zehnjähriger Bundesanleihen etwas Auftrieb erfahren und die Drei-Prozent-Marke überschreiten. Ende des Jahres erwarten wir ein Renditeniveau von 3,1 Prozent. Als Impulsgeber für die Renditeaufwärtsbewegung sehen wir die konjunkturelle Belebung und die höhere Kreditaufnahme des Bundes.

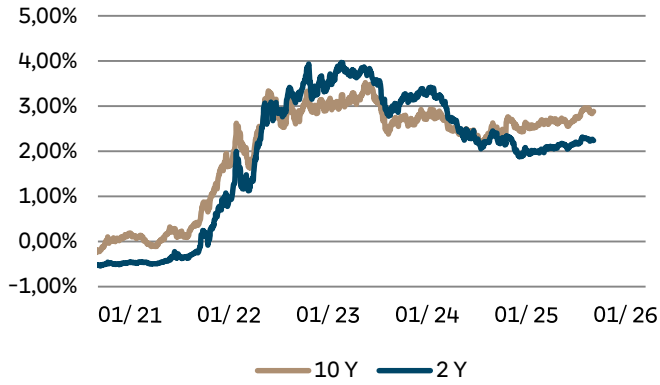
EUR-RENDITESTRUKTUR



GELDPOLITIK

Die europäischen Währungshüter sehen sich mit dem aktuellen Leitzinsniveau nach wie vor gut positioniert. Aufgrund eines energiepreisbedingten Basiseffekts ist in den kommenden Monaten mit einem nachlassenden Inflationsdruck zu rechnen. Bereits im Dezember 2025 war die EWU-Gesamtinflationsrate auf 1,9 Prozent gesunken. Ein temporäres Unterschreiten des EZB-Inflationsziels von 2,0 Prozent ist für die Notenbank-Oberen allerdings kein ausreichender Grund, die Zinsen nochmals zu senken. Vielmehr dürfte das gegenwärtig neutrale Leitzinsniveau (Einlagesatz: 2,0 Prozent) auf Jahressicht Bestand haben.
Erst im Jahresverlauf 2027 sollten sich etwaige Spekulationen über Leitzinserhöhungen konkretisieren.

EUR-RENDITE



DZ PRIVATBANK

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 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.

IMPRESSUM

DZ PRIVATBANK AG
Platz der Republik
60325 Frankfurt am Main
Handelsregister HRB 141338

Tel. +49 69 663890
Fax +49 69 663890-2
E-Mail: info@dz-privatbank.com

Redaktion
LuxCredit

Redaktionsschluss
22. Januar 2026