

WÄHRUNGSINFO

Ausgabe 07

Stand: Juli 2026

WIR.
VERMÖGEN.
MEHR.

Euro (EUR)

KONJUNKTUR

Die Wirtschaft des Euroraums zeigt sich gegenüber den Auswirkungen der Krise am Persischen Golf relativ robust. Die Absicherung vor Lieferengpässen führte zu einem verstärkten Aufbau von Lagerbeständen und auch aus höheren Verteidigungsausgaben resultierte eine Belebung der Nachfrage. Der Nachfragerückgang im Dienstleistungssektor fiel durch den Ölpreisschock stärker aus, da die Konsumenten verunsichert waren und aufgrund gestiegener Energiekosten andere Ausgaben kürzten. Auf kurze Sicht bleibt das Wachstum im Euroraum verhalten. Umfrageergebnisse zeigen aber, dass sich die Zukunftserwartungen der Konsumenten, Investoren, Analysten und Unternehmensführungskräfte seit April wieder zunehmend aufhellen und fast wieder das Vorkrisenniveau erreicht haben. Die fundamentalen Bestimmungsfaktoren des mittelfristigen Wachstums sind intakt. Auch in Deutschland zeigen sich erste positive Auswirkungen der Investitions- und Infrastrukturprogramme.

INFLATION

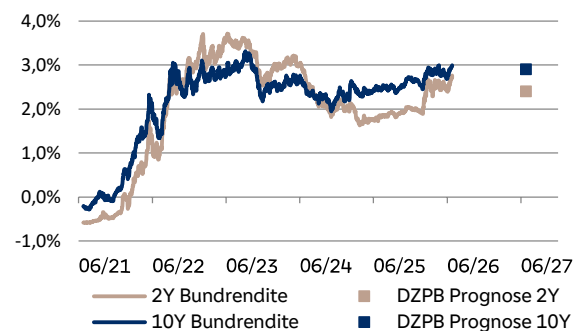
Infolge des Energiepreisschocks kam es zu einem sprunghaften Preisanstieg. Die Inflationsrate erreichte im Mai mit 3,2 Prozent ihren vorläufigen Höchstwert und ist aber im Juni wegen sinkender Ölpreise auf 2,8 Prozent zurückgegangen. Eine vollständige Entwarnung kann aber noch nicht gegeben werden, da die Unternehmen die höheren Energiekosten und die teuer eingekauften Vorleistungen bisher nur teilweise über ihre Verkaufspreise weitergegeben haben. Das Lohnwachstum ist hingegen bisher moderat und auch die steigende Arbeitsproduktivität reduziert den Preisauftrieb. Bis zum Jahresende ist jedoch noch mit einer deutlich erhöhten Inflation zu rechnen. Mit Auslaufen der Basiseffekte im Frühjahr nächsten Jahres sollten sich die Inflationsraten wieder dem Zielwert der Europäischen Zentralbank (EZB) von zwei Prozent annähern.

GELDPOLITIK UND RENDITEPROGNOSE

Mit der auf der Juni-Sitzung vollzogenen Straffung der Zinszügel um 25 Basispunkte wollte die EZB sicherstellen, dass die Inflationserwartungen fest verankert und Zweitrundeneffekte begrenzt bleiben. Im Juli ließen die Währungshüter die Leitzinsen unverändert, signalisierten aber eine weitere Erhöhung des Einlagesatzes im September auf 2,50 Prozent. Der Markt geht sogar von weiteren Zinserhöhungen aus, die wir aber wegen der perspektivisch sinkenden Inflation für überzogen halten. Wir rechnen auf 12-Monatssicht sogar mit einer Senkung des Einlagesatzes um 25 Basispunkte auf 2,25 Prozent.

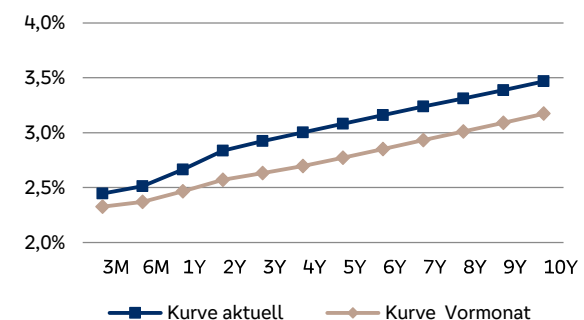
Auf Jahressicht sehen wir die Entwicklung der 10-jährigen Bundrendite im Spannungsfeld zwischen sinkenden Preissteigerungsraten und einer wieder anziehenden konjunkturellen Dynamik. Wegen unserer moderaten Leitzinserwartungen prognostizieren wir 2,90 Prozent für die 10-jährige Bundrendite auf Jahressicht. Einem ausgeprägteren Renditerückgang steht die nach wie vor bestehende Verschuldungsproblematik entgegen.

BUNDRENDITEN FÜR LAUFZEITEN VON 2 JAHREN UND 10 JAHREN UND DZPB-PROGNOSEN



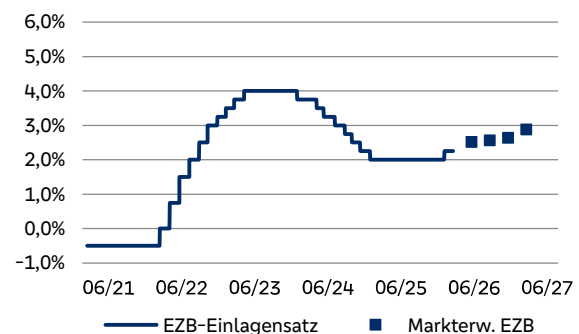
Datenquelle: Bloomberg, Grafik: DZ PRIVATBANK, Stand: 24.07.2026

RENDITESTRUKTURKURVE VON BUNDESANLEIHEN



Datenquelle: Bloomberg, Grafik: DZ PRIVATBANK, Stand: 24.07.2026

EINLAGENSATZ DER EUROPÄISCHEN ZENTRALBANK (EZB) UND MARKTERWARTUNGEN



Datenquelle: Bloomberg, Markterwartungen über Leitzinsentwicklungen berechnet aus OIS-Swapsätzen, Grafik: DZ PRIVATBANK, Stand: 24.07.2026

US-Dollar (USD)

WÄHRUNGSENTWICKLUNG

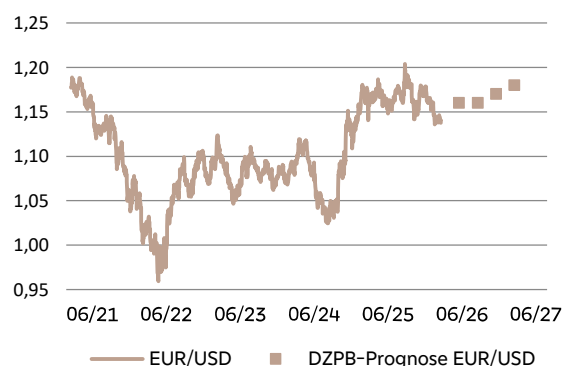
Anfang des Jahres hatte der USD noch angesichts zahlreicher Belastungsfaktoren (erratische Zollpolitik, Diskussion über die Fed-Unabhängigkeit) mit einem Vertrauensverlust zu kämpfen. Der USD verlor nicht nur gegen den EUR an Wert, sondern schwächte sich gegenüber fast allen großen Währungen ab. Mit dem Kriegsausbruch im Nahen Osten konnte der USD angesichts gestiegener Ölpreise, der allgemein hohen Unsicherheit und seiner Rolle als Reservewährung auf breiter Front zulegen. Der weiterhin robuste private Konsum, die im Vergleich zur Eurozone höhere KI-bedingte wirtschaftliche Dynamik und die überraschend falkenhaften Kommentare des neuen Fed-Chefs Kevin Warsh im Rahmen der ersten Fed-Sitzung drückten den EUR/USD-Kurs zeitweise auf fast 1,13.

Trotz des weiterhin bestehenden Wachstumsvorteils der US-Wirtschaft erwarten wir, dass zukünftig USD-negative Faktoren überwiegen werden. Die aus dem Haushaltsgesetz „One Big Beautiful Bill Act“ resultierende Steuererleichterungen und Investitionsunterstützungen laufen aus, die Staatsverschuldung nimmt weiter zu und mit einer Friedenslösung im Irankonflikt könnte die Sicherheitsnachfrage sinken. Die US-Regierung dürfte versuchen, die Fed in Richtung Zinssenkungen zu beeinflussen, worauf der Markt erneut die Unabhängigkeit der Fed hinterfragen könnte. Eine sich zukünftig einengende Zinsdifferenz würde den USD weiter belasten. Deswegen erwarten wir auf Sicht von zwölf Monaten eine USD-Abschwächung und einen EUR/USD-Kurs von 1,18.

GELDPOLITIK

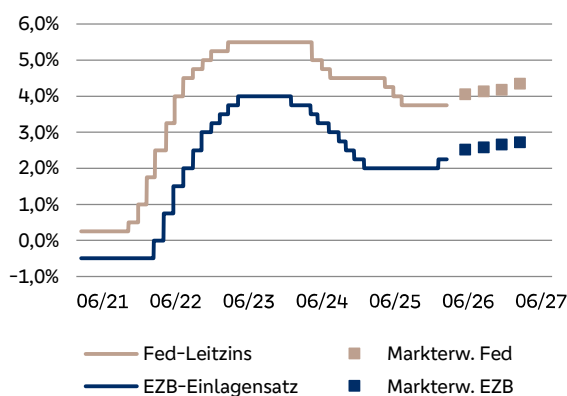
Der Fokus der Fed unter Kevin Warsh liegt auf dem Zwei-Prozent-Inflationsziel. Die Bedeutung der Preisniveaustabilität hob er bisher in allen Reden als Fed-Vorsitzender hervor. Inflationsgefahren sehen auch die Mehrzahl der anderen Komiteemitglieder, die ihre Inflations- und Leitzinserwartungen zwischenzeitlich nach oben revidierten. Die Marktteilnehmer erwarten nach den jüngsten Ölpreisanstiegen mehrheitlich sogar bis zu zwei Zinserhöhungen bis zum Jahresende. Wir sehen aufgrund der bereits wieder sinkenden Inflationsraten, die im Mai mit über 4 Prozent ihren Höchststand erreichten, und der moderaten Kerninflationsentwicklung diese Erwartung als übertrieben an und rechnen mit maximal einem Zinsschritt. Spätestens wenn nach 12 Monaten die Basiseffekte der Energiepreiserhöhungen im März nächsten Jahres auslaufen, dürften die Rufe nach Zinssenkungen lauter werden. Für die Fed könnte sich im ersten Quartal 2027 das nächste Fenster für Zinssenkungen öffnen. Damit würde sich die Zinsdifferenz perspektivisch verringern.

VERLAUF EUR/USD UND DZPB-PROGNOSE 3/6/9/12 MONATE



Datenquelle: Bloomberg, eigene Berechnungen, Grafik: DZ PRIVATBANK, Stand: 24.07.2026

LEITZINS DER FED (OBERE GRENZE) IM VERGLEICH MIT EZB-EINLAGENSATZ UND MARKTERWARTUNGEN



Datenquelle: Bloomberg, Markterwartungen über Leitzinsentwicklungen berechnet aus OIS-Swapsätzen, Grafik: DZ PRIVATBANK, Stand: 24.07.2026

EINSCHÄTZUNG FÜR KREDITNEHMER

Für kürzere Laufzeiten könnte die Zinsdifferenz zwischen USD und EUR zukünftig leicht abnehmen, sie bleibt aber weiterhin bestehen. Durch die prognostizierte USD-Abschwächung wird der aus Kreditnehmersicht bestehende Zinsnachteil auf 12 Monatssicht leicht überkompensiert. Insgesamt ergibt sich ein **neutrales** Votum.

WÄHRUNGSPROGNOSE (KURSENTWICKLUNG EUR ZU WÄHRUNG)

Kurzfristig
(3 Monate)



Mittelfristig
(6 Monate)



Langfristig
(12 Monate)



Zum weiterführenden Verständnis der dargestellten Zahlen beachten Sie die Quellenangaben und Aufführung der Risikohinweise im Disclaimer

Schweizer Franken (CHF)

WÄHRUNGSENTWICKLUNG

Finanzmarkturbulenzen und globale Systemzweifel bescheren dem Franken als Reservewährung Aufwind. Im Iran-Krieg hat er seine Rolle erneut bewiesen und war nur durch (verbale) Interventionen der Schweizer Notenbank (SNB) zu bremsen.

Der anhaltend feste Wechselkurs drückt die Importpreise und bremst die ohnehin kaum vorhandene Inflationsdynamik weiter ab. Trotz des Bewusstseins, dass sie einen geopolitischen Trend nur bremsen, aber nicht drehen kann, dürfte sich die SNB bei einer massiven Aufwertungswelle zu Interventionen gezwungen sehen.

Der faire EUR-CHF-Wert (Kaufkraftparität) ist durch die Inflationsdivergenz unter 0,94 CHF gefallen. Eine Deeskalation im Mittleren Osten würde den EUR/CHF zurück auf dieses Niveau bringen. Das Zinsdifferenzial zum EUR sollte mit der von uns erwarteten Zinserhöhung der EZB anwachsen und zusätzlich Druck auf den Franken ausüben. Auch die von uns erwartete globale Euro-Aufwertung dürfte EUR-CHF leicht nach oben schieben. Insgesamt rechnen wir auf Jahressicht mit einer moderaten CHF-Abwertung auf 0,94 EUR/CHF.

GELDPOLITIK

Nach sechs SNB-Senkungen herrscht seit Juni 2025 wieder eine Nullzinspolitik. Motivation waren die anhaltend niedrige Inflation und vor allem die Nachfrage nach dem Franken als Reservewährung, die den Deflationsdruck weiter verstärkt hat.

Mit dem Ausbruch des Iran-Konfliktes gehören Spekulationen über eine Rückkehr zu negativen Leitzinsen endgültig der Vergangenheit an. Die jüngste Diskussion über eine ölpreisbedingte Zinserhöhung halten wir aber für deplatziert. Der Markt hatte zwischenzeitlich eine Zinserhöhung bis zum Jahresende eingepreist. Allerdings liegt die Inflation weiterhin deutlich unter 1,0 Prozent und damit am unteren Ende des von der SNB angestrebten Inflationskorridors. Wir gehen bis auf Weiteres von unveränderten Zinsen aus.

Mangels Zinssenkungsspielraum würde sich eine aktivere Interventionspolitik im Kampf gegen die Franken-Stärke anbieten. Allerdings wären großvolumige Interventionen für eine signifikante Kursbeeinflussung erforderlich. Dies könnte seitens der US-Regierung als „unfaire“ Wechselkursmanipulation interpretiert werden und entsprechende Sanktionen nach sich ziehen. Für die Bekämpfung der Deflationstendenzen bleibt der SNB wenig Spielraum, den sie aber mit gezielten kleinvolumigen Eingriffen ausfüllen kann.

WÄHRUNGSPROGNOSE (KURSENTWICKLUNG EUR ZU WÄHRUNG)

Kurzfristig
(3 Monate)



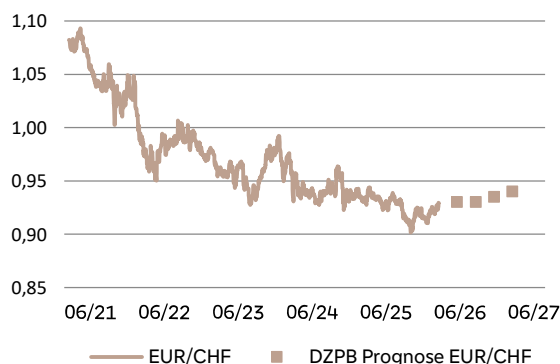
Mittelfristig
(6 Monate)



Langfristig
(12 Monate)

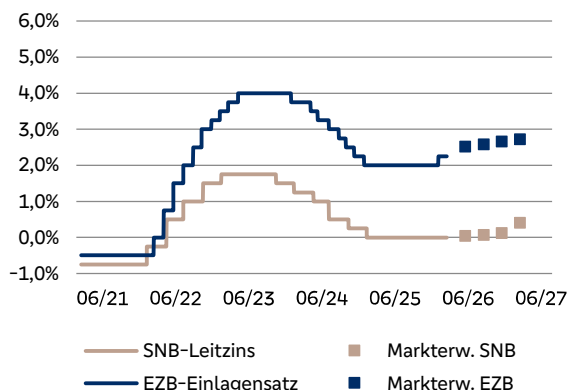


VERLAUF EUR/CHF UND DZPB-PROGNOSE 3/6/9/12 MONATE



Datenquelle: Bloomberg, eigene Berechnungen, Grafik: DZ PRIVATBANK, Stand: 24.07.2026

LEITZINS DER SNB IM VERGLEICH MIT EZB-EINLAGENSATZ UND MARKTERWARTUNGEN



Datenquelle: Bloomberg, Markterwartungen über Leitzinsentwicklungen berechnet aus OIS-Swapsätzen, Grafik: DZ PRIVATBANK, Stand: 24.07.2026

EINSCHÄTZUNG FÜR KREDITNEHMER

Für kürzere Laufzeiten könnte sich die Zinsdifferenz zwischen EUR und CHF leicht ausweiten. Durch die prognostizierte CHF-Abschwächung ergibt sich aus Kreditnehmersicht neben dem geringeren zu zahlenden Zins ein positiver Währungseffekt bei Fälligkeit. Insgesamt resultiert aus diesen Punkten ein **positives** Votum.

Japanischer Yen (JPY)

WÄHRUNGSENTWICKLUNG

Die seit fünf Jahren anhaltende Schwächephase des Yen hat sich im bisherigen Jahresverlauf mit reduzierter Geschwindigkeit fortgesetzt. Aufgrund der hohen Abhängigkeit von Energieimporten eignete sich der Yen auch im Iran-Konflikt nicht als Fluchtwährung. Belastend für den Yen wirkt die von Regierungschefin Takaichi befürwortete expansive Geld- und schuldenfinanzierte Fiskalpolitik. Takaichi signalisiert aber inzwischen Zustimmung zu den erfolgten (und zukünftigen) Zinserhöhungen der Bank of Japan (BoJ).

Die BoJ sah sich wegen der fortwährenden Schwäche gezwungen Ende April und im Mai im Devisenmarkt mit Käufen von über 70 Mrd. USD zu intervenieren. Der Erfolg war nur kurzfristig, aber die BoJ stellt weitere Eingriffe in Aussicht. Dies soll spekulative Investoren davon abhalten, auf eine weitere Abwertung des Yen zu wetten. Eine Glättstellung dieser Wetten würde implizit die Nachfrage nach Yen stärken.

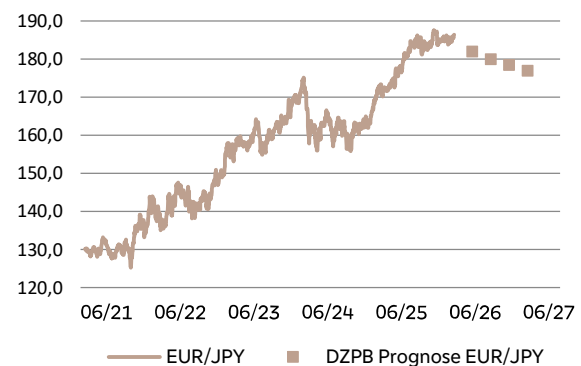
Die Renditen für 10-jährige Staatsanleihen steigen seit zwei Jahren kontinuierlich an und liegen nur noch geringfügig unter 3,0 Prozent. Die Renditedifferenz zu US-Treasuries wird geringer und der Anreiz für sogenannte „Carry-Trades“, die eine Verschuldung in Yen und eine Kapitalanlage in höher verzinslichen Fremdwährungen abbilden, sinkt. Damit entfällt der Abwärtsdruck der aus den Yen-Verkäufen resultiert. Für den Yen spricht die gute Entwicklung der japanischen Wirtschaft. Der Tankan-Bericht der BoJ zeigte an, dass größere Unternehmen die Lage so positiv einschätzen wie seit Jahrzehnten nicht mehr. Auch die Einkaufsmanager-Umfragen weisen auf eine erhöhte Wirtschaftstätigkeit hin. Insgesamt rechnen wir mit einer gemäßigten Aufwertung auf 177 EUR/JPY in den nächsten 12 Monaten.

GELDPOLITIK

Die BoJ hat seit Anfang 2024 den Leitzins fünfmal erhöht und sich damit im Zusammenspiel mit dem geplanten Bilanzabbau von der ultra-expansiven Geldpolitik verabschiedet.

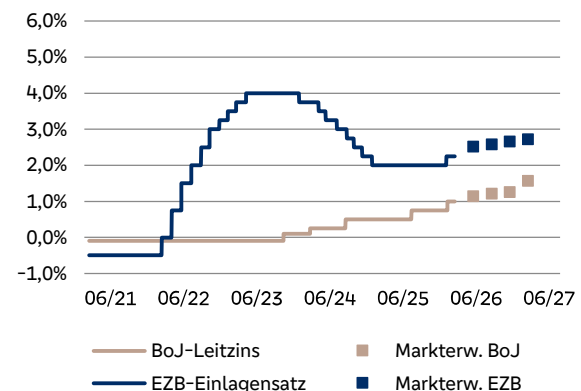
Die Inflation wurde durch auslaufende Basiseffekte und Subventionierungen auf 1,3 Prozent gedrückt, beschleunigte sich jedoch seit März bedingt durch die höheren Energiekosten wieder auf 1,7 Prozent. Diese Entwicklung sollte auch wegen der währungsbedingt teuren Importe anhalten. Die BoJ signalisierte bereits ihre Bereitschaft, das Zinserhöhungstempo zu steigern, sofern sich der Inflationsdruck weiter verstärken sollte. Aber nach der Straffung des Leitzinses auf 1,0 Prozent im Juni erwarten wir zunächst eine Zinspause. Bis zum Jahresende ist mit einem weiteren Zinsschritt zu rechnen.

VERLAUF EUR/JPY UND DZPB-PROGNOSE 3/6/9/12 MONATE



Datenquelle: Bloomberg, eigene Berechnungen, Grafik: DZ PRIVATBANK, Stand: 24.07.2026

LEITZINS DER BOJ IM VERGLEICH MIT EZB-EINLAGENSATZ UND MARKTERWARTUNGEN



Datenquelle: Bloomberg, Markterwartungen über Leitzinsentwicklungen berechnet aus OIS-Swapsätzen, Grafik: DZ PRIVATBANK, Stand: 24.07.2026

EINSCHÄTZUNG FÜR KREDITNEHMER

Sowohl die BOJ als auch die EZB werden nach unserer Erwartung die Leitzinsen erhöhen, so dass die Zinsdifferenz zwischen EUR und Yen vorerst relativ konstant bleiben sollte. Durch die prognostizierte Yen-Aufwertung wird der aus Kreditnehmersicht bestehende Zinsvorteil des Yen überkompensiert. Insgesamt ergibt sich ein **negatives** Votum.

WÄHRUNGSPROGNOSE (KURSENTWICKLUNG EUR ZU WÄHRUNG)

Kurzfristig
(3 Monate)



Mittelfristig
(6 Monate)



Langfristig
(12 Monate)



Zum weiterführenden Verständnis der dargestellten Zahlen beachten Sie die Quellenangaben und Aufführung der Risikohinweise im Disclaimer

Britisches Pfund (GBP)

WÄHRUNGSENTWICKLUNG

Das britische Pfund profitierte im vergangenen Monat vom reibungslosen Wechsel im Amt des britischen Premierministers. Ende Juni gab der als erfolglos und entscheidungsschwach geltende Keir Starmer seinen Rücktritt bekannt. Bereits am 20. Juli trat der ehemalige Bürgermeister von Greater Manchester Andy Burnham seine Nachfolge an. Zuvor war er zum neuen Vorsitzenden der Labor-Partei ernannt worden. Der Markt hatte anscheinend mit einem längeren Kampf um die Nachfolge gerechnet und reagierte erleichtert auf die schnelle Ablösung. Das Pfund notierte in der Spitze bei 0,845 EUR/GBP.

Die Marktreaktion ist umso bemerkenswerter, da Burnham die sozialdemokratische Labor-Partei zu ihren Wurzeln zurückführen will und eher für eine expansive Fiskalpolitik steht. Allerdings bekräftigte er, dass er sich an die geltenden Finanzregeln halten wird, aber die bestehende Flexibilität auch nutzen werde. Eine mögliche Lockerung der Fiskalpolitik steht im Raum. Dadurch könnten zwar positive wirtschaftliche Impulse auslösen werden, aber die Verschuldungsproblematik könnte sich weiter verschärfen.

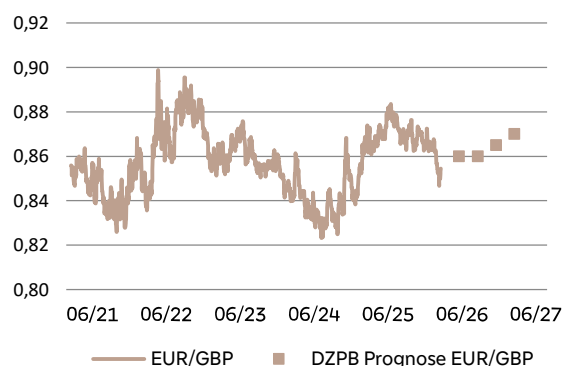
Das Wirtschaftswachstum fiel im ersten Quartal des Jahres mit 0,6 Prozent (Q/Q) besser aus als erwartet. Allerdings bemerkte die Bank of England (BoE), dass die offiziellen Zahlen falsche Signale senden würden. In jedem Fall wird der weitere wirtschaftspolitische Kurs vorerst mit Unsicherheit behaftet bleiben. Das Pfund könnte in den nächsten drei Monaten weiter an Wert verlieren. Auch auf 12-Monatssicht dürfte der Euro besser als das Pfund abschneiden und der Wechselkurs auf 0,88 EUR/GBP steigen.

GELDPOLITIK

Die Inflation stellte bereits vor Beginn des Iran-Konfliktes ein Problem dar. Obwohl die jährliche Gesamtinflationsrate im Juni auf 2,6 Prozent gefallen ist, sollte der anhaltende Preisdruck die Rate in den nächsten Monaten wieder deutlich über die 3-Prozent-Marke treiben.

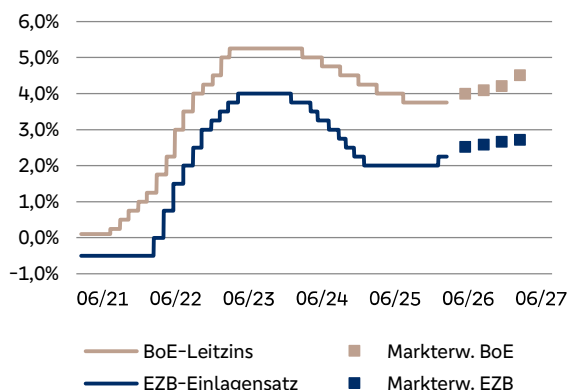
Der relativ schwache Arbeitsmarkt, die sinkende Zahl von offenen Stellen und der relativ geringe Lohndruck sprechen dafür, dass die BoE die Zinsen vorerst unverändert belässt. Im weiteren Jahresverlauf ist eine Zinserhöhung um 25 Bp angesichts der wieder ansteigenden Inflation und möglicher Zweitrundeneffekte wahrscheinlich. Anfang nächsten Jahres könnte ein zweiter Zinsschritt erfolgen.

VERLAUF EUR/GBP UND DZPB-PROGNOSE 3/6/9/12 MONATE



Datenquelle: Bloomberg, Grafik: DZ PRIVATBANK, Stand: 24.07.2026

LEITZINS DER BOE IM VERGLEICH MIT EZB-EINLAGENSATZ UND MARKTERWARTUNGEN



Datenquelle: Bloomberg, Markterwartungen über Leitzinsentwicklungen berechnet aus OIS-Swapsätzen, Grafik: DZ PRIVATBANK, Stand: 24.07.2026

EINSCHÄTZUNG FÜR KREDITNEHMER

Sowohl die BoE wie auch die EZB werden wahrscheinlich die Zinsen erhöhen, so dass die Zinsdifferenz zwischen EUR und Pfund vorerst relativ konstant bleiben sollte. Durch die prognostizierte Pfund-Abwertung wird der aus Kreditnehmersicht bestehende Zinsnachteil des GBP egalisiert. Insgesamt ergibt sich ein **neutrales** Votum.

WÄHRUNGSPROGNOSE (KURSENTWICKLUNG EUR ZU WÄHRUNG)

Kurzfristig
(3 Monate)



Mittelfristig
(6 Monate)



Langfristig
(12 Monate)



Zum weiterführenden Verständnis der dargestellten Zahlen beachten Sie die Quellenangaben und Aufführung der Risikohinweise im Disclaimer

GLOSSAR

Dieses Glossar erklärt zentrale Fachbegriffe aus unserer Publikation in klarer, prägnanter Sprache – für eine schnelle Orientierung und ein einheitliches Verständnis. Es dient als Nachschlagewerk für Endkundinnen und Endkunden. Alle Definitionen sind neutral formuliert und beschreiben die üblichen Markt- und Wirtschaftsbegriffe ohne juristische Wertung. Quellen- und Datumsangaben befinden sich in den jeweiligen Fachkapiteln sowie im Disclaimer.

ERLÄUTERUNGEN UND KENNZAHLEN

Begriffe/Abkürzungen	Beschreibung
Basiseffekt	Statistischer Effekt, bei dem hohe/niedrige Vorjahreswerte die aktuelle Veränderungsrate verzerren.
Basispunkte	Maßeinheit für Zinssätze und Renditen. Ein Basispunkt entspricht 0,01 Prozentpunkten.
Bilanzverkürzung (Zentralbank)	Abbau der Zentralbankbilanz durch Reduzierung von Wertpapierbeständen; Instrument zur geldpolitischen Straffung.
BIP (Bruttoinlandsprodukt)	Gesamtwert aller innerhalb eines Landes in einer Periode produzierten Waren und Dienstleistungen; Maß für Wirtschaftsleistung.
BoE (Bank of England)	Britische Zentralbank, zuständig für Geldpolitik im Vereinigten Königreich.
BoJ (Bank of Japan)	Japanische Zentralbank, verantwortlich für Geldpolitik in Japan.
Deflation	Anhaltender Rückgang des allgemeinen Preisniveaus, oft verbunden mit Nachfrageschwäche.
Einlagesatz	Zinssatz, zu dem Geschäftsbanken Überschussliquidität bei der EZB anlegen können; zentrales geldpolitisches Instrument.
EZB (Europäische Zentralbank)	Zentralbank der Eurozone; verantwortlich für die Geldpolitik im Euroraum mit dem vorrangigen Ziel der Preisstabilität.
Federal Reserve (Fed)	Die Zentralbank der Vereinigten Staaten von Amerika. Sie ist für die Geldpolitik der USA verantwortlich.
Fiskalpolitik	Staatliche Einnahmen- und Ausgabenpolitik zur Steuerung der Konjunktur; Gegenstück zur Geldpolitik.
Inflation	Ein anhaltender Anstieg des allgemeinen Preisniveaus, der zu einer Minderung der Kaufkraft des Geldes führt.
Intervention (Devisenmarkt)	Direkter Kauf/Verkauf von Währungen durch Zentralbanken, um Wechselkurse zu beeinflussen.
Kaufkraftparität	Theoretischer Wechselkurs, bei dem die Kaufkraft zweier Währungen ausgeglichen ist; dient zur Ermittlung eines „fairen“ Wechselkurses.
Kernrate / Kerninflation	Inflationsrate ohne volatile Komponenten wie Energie- und Nahrungsmittelpreise; zeigt den zugrundeliegenden Preistrend.
Leitzins	Von der Zentralbank festgelegter Zinssatz, der die Finanzierungskosten der Wirtschaft und die Geldmarktzinsen beeinflusst.
Reservewährung	Währung, die von Ländern zur Deckung internationaler Zahlungen und als Währungsreserve gehalten wird (z. B. USD).
SNB (Schweizerische Nationalbank)	Zentralbank der Schweiz; gestaltet die Geldpolitik und nimmt Einfluss auf Zins- und Wechselkursentwicklung.
Wechselkurs	Preis einer Währung gemessen in einer anderen Währung; beeinflusst Kaufkraft im Ausland, Export/Import und Renditen internationaler Anlagen.
Zinsdifferenz	Unterschied zwischen den Zinsniveaus zweier Länder; beeinflusst Kapitalströme und Wechselkurse.
Zweitrundeneffekte	Ein Prozess, bei dem ein anfänglicher Preisanstieg zu Lohnforderungen führt, die wiederum die Preise weiter in die Höhe treiben (Lohn-Preis-Spirale).

LEGENDE WÄHRUNGSPROGNOSE

Symbol	Beschreibung
	Seitwärts
	Wert des Euro steigt gegenüber ausländischer Währung
	Wert des Euro sinkt gegenüber ausländischer Währung

WIR. VERMÖGEN. MEHR.

DISCLAIMER

Diese Präsentation stellt eine Werbemitteilung dar. Alle Inhalte dieses Dokuments dienen ausschließlich Ihrer eigenen Information und Ihrem Gebrauch. Sie sollen Ihnen helfen, eine fundierte, eigenständige Entscheidung zu treffen. Allein maßgebliche Rechtsgrundlage für die angebotene Leistung ist der Vertrag zwischen Ihnen 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 Quellen, die vom Verfasser für zuverlässig gehalten werden, aber nicht alle geprüft und verifiziert wurden. Für die Aktualität, Richtigkeit und Vollständigkeit dieser Quellen steht der Verfasser nicht ein. Stand aller Informationen, Darstellungen und Erläuterungen, soweit nicht anders angegeben.

Die Inhalte dieses Dokuments stellen weder eine Handlungsempfehlung zum Erwerb eines Finanzinstrumentes, zu einer Anlageberatung bzw. zu einer Kreditaufnahme/-rückzahlung dar, noch ersetzen sie die Beurteilung der individuellen Verhältnisse durch einen Finanzierungsspezialisten der vermittelnden Bank, einen Steuerberater oder einen Rechtsanwalt. Die Mitteilung genügt nicht allen gesetzlichen Anforderungen zur Gewährleistung der Unvoreingenommenheit von Finanzanalysen und unterliegt keinem Verbot des Handels vor der Veröffentlichung von Finanzanalysen.

Frühere Wertentwicklungen, Simulationen oder Prognosen sind kein verlässlicher Indikator für die künftige Wertentwicklung. Dieses Dokument wurde mit großer Sorgfalt entworfen und hergestellt, dennoch übernimmt die DZ PRIVATBANK keine Gewähr für die Aktualität, Richtigkeit und Vollständigkeit.

Die DZ PRIVATBANK übernimmt zudem 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. Diese Publikation ist nicht für Personen bestimmt, die einer Rechtsordnung unterstehen, welche die Verteilung dieser Publikation verbietet. Dieses Dokument und die darin enthaltenen Informationen dürfen nicht in die Vereinigten Staaten von Amerika und an Personen, die US-Personen nach der Definition der Regulation S des Securities Act von 1933 sind, verteilt und/oder weiterverteilt werden.

IMPRESSUM

DZ PRIVATBANK AG
Platz der Republik 6
60325 Frankfurt am Main
Handelsregister HRB 141338

Tel. +49 69 663890-0
Fax +49 69 663890-2
E-Mail: info@dz-privatbank.com