



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

www.bielmeierswelt.com

WÄHRUNGSINFORMATION

Ausgabe 2 / Februar 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

ERFOLG & VERBUNDENHEIT



US-DOLLAR (USD)

WÄHRUNGSENTWICKLUNG

Der US-Dollar hat in den vergangenen Monaten an Wert gewonnen, was vor allem an der Aufhellung des wirtschaftlichen Ausblicks für die USA 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 das Währungspaar Euro gegen US-Dollar schwertun, nachhaltige Trends in die eine oder andere Richtung zu entwickeln. Die starke US-Wirtschaft und das weitere Auspreisen überzogener Zinssenkungserwartungen sollten den Dollar generell unterstützen. Die Erholung der Wirtschaft diesseits des Atlantiks wird jedoch auch dem Euro die Möglichkeit eröffnen, Boden gutzumachen. Unsere Prognose von 1,08 US-Dollar zum Euro muss daher als Mittelwert verstanden werden. Die darüber liegende Handelsspanne wird unseres Erachtens nach beträchtlich ausfallen und von hoher Volatilität geprägt sein.

GELDPOLITIK

Mit Leitzinssenkungen kann die US-Notenbank Fed noch warten. Denn die Inflationsraten sind nach wie vor hoch, insbesondere der kräftige Preisdruck bei Dienstleistungen spricht gegen rasche Senkungen. Zudem ist der Arbeitsmarkt robust und bedarf keiner Unterstützung durch schnelle Senkungen. Die wirtschaftliche Aktivität scheint die kräftigen Leitzinserhöhungen der letzten beiden Jahre gut verkräftet zu haben. Für die kommenden Quartale rechnen wir zwar mit etwas geringeren Wachstumsraten, aber nicht mit einem Konjunkturreinbruch. Die Fed dürfte im Juni einen vorsichtigen Leitzinssenkungszyklus in die Wege leiten.

Unsere aktuelle Einschätzung

Anleger halten

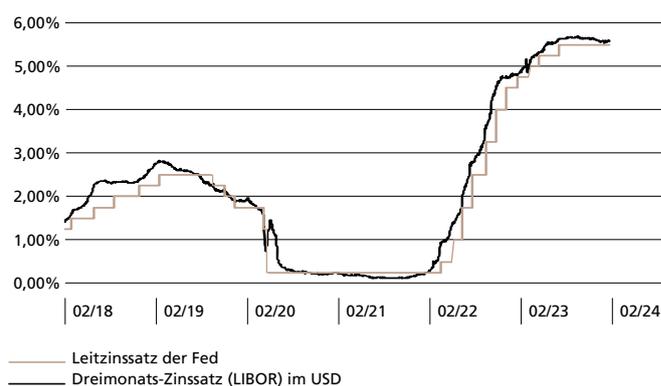
Break-even-Kurse

1 Jahr	3 Jahre	5 Jahre
1,0922	1,1304	1,1696

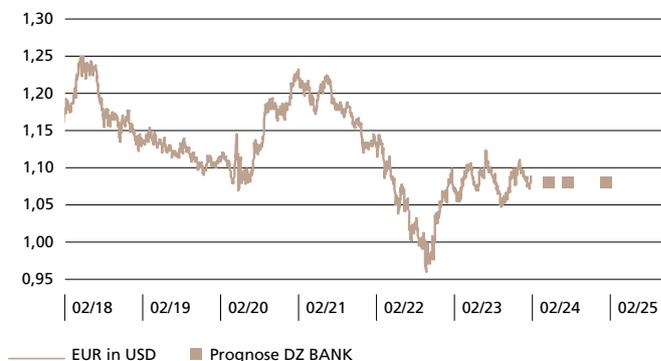
Währungsprognose (Kursentwicklung EUR zu Währung)

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

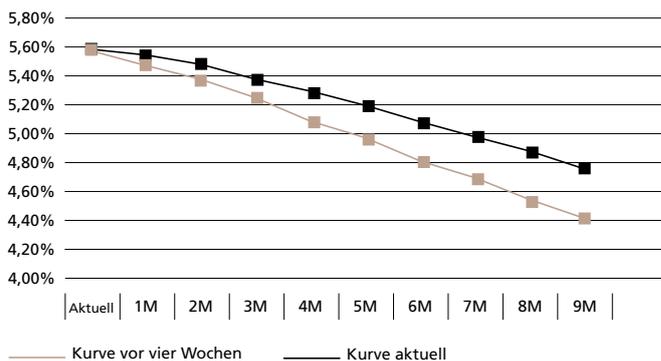
ZINSSÄTZE FÜR BANKEN IM VERGLEICH ZUM US-LEITZINSSATZ DER US-NOTENBANK



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



GERECHNETE, ZUKÜNFTIGE DREIMONATSZINSEN IM US-DOLLAR AUF DER BASIS VON GEHANDELTEN ZINSTERMINGESCHÄFTEN





SCHWEIZER FRANKEN (CHF)

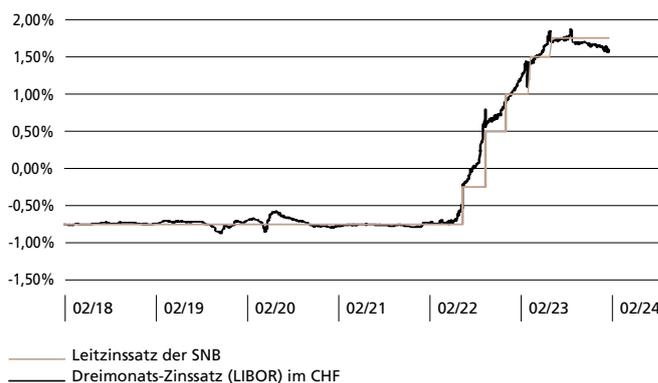
WÄHRUNGSENTWICKLUNG

Rezession, Inflation, Energiekrise, Nahost ... Gründe für Safe-Haven-Nachfrage nach Schweizer 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 Schweizerische Nationalbank (SNB) aufgrund der inflationsdämpfenden Wirkung begrüßt hat. Dieses SNB-Motiv zur Franken-Stützung entfällt künftig, da die Inflation unter Kontrolle ist. Zinssenkungsspekulationen und eine neutrale Haltung in der Währungspolitik bedeuten 2024 Gegenwind für den Franken. Ein auf Jahressicht um 75 Basispunkte niedriger Leitzins könnte die Trendwende in der Entwicklung Schweizer Franken zum Euro besiegeln. Der faire Wert des Euros (Kaufkraftparität) ist durch anhaltende Inflationsunterschiede unter 1,00 CHF gefallen.

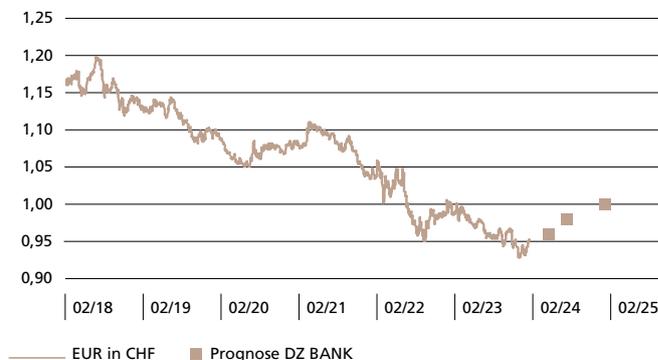
GELDPOLITIK

Die SNB hat im Juni 2022 die geldpolitische Vollbremsung eingeleitet und den Leitzins bis Juni 2023 bei jeder Sitzung auf zuletzt 1,75 Prozent erhöht. Im Zuge ihrer Dezember-Sitzung ist die SNB auf einen neutralen Kurs umgeschwenkt. Dies bezieht sich sowohl auf den (voraussichtlich) erreichten Leitzinsgipfel als auch das Ende der zuvor aktiven Franken-Aufwertungs politik. Seit Mitte 2022 hatte die SNB eine feste Währung im Kampf gegen importierte Inflation befürwortet und mit aggressiven Interventionen gefördert. Die erste Zinssenkung im aktuellen Zyklus rückt näher. Der zuletzt sehr steile Inflationsrückgang hat Spekulationen über eine Wende schon im März geweckt. Spätestens im Juni sollte eine Lockerung angesichts des moderaten Inflationsausblicks vertretbar sein.

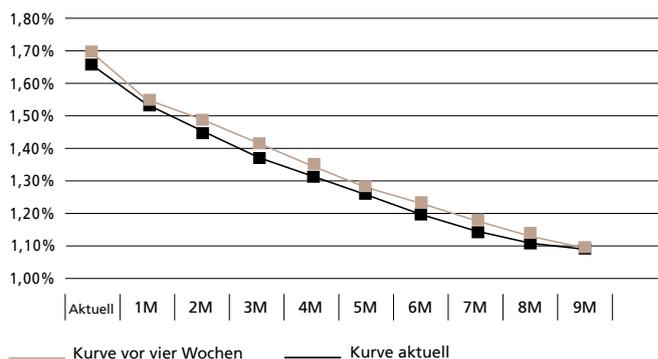
ZINSSÄTZE FÜR BANKEN IM VERGLEICH ZUM LEITZINS DER SCHWEIZERISCHEN NATIONALBANK



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



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



Unsere aktuelle Einschätzung

Anleger abbauen

Break-even-Kurse

1 Jahr	3 Jahre	5 Jahre
0,9321	0,9052	0,8820

Währungsprognose (Kursentwicklung EUR zu Währung)

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



JAPANISCHER YEN (JPY)

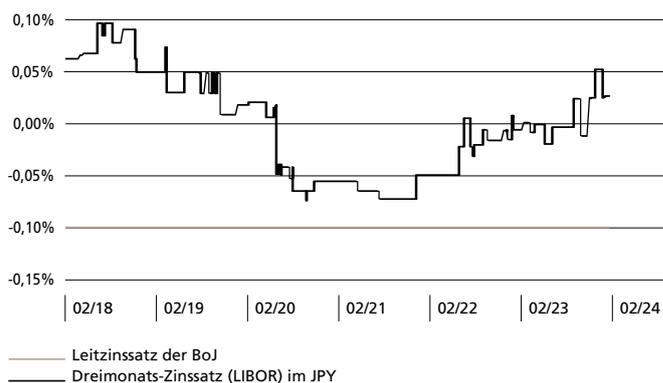
WÄHRUNGSENTWICKLUNG

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. Das Auslaufen der weltweiten Zinserhöhungen öffnet dem Yen Chancen. Zusammen mit einem weniger expansiven BoJ-Kurs könnte dies 2024 zum großen Yen-Trumpf werden. Eine Normalisierung der noch immer ultra-expansiven Liquiditätsversorgung wäre ein Strukturbruch für den Yen. Selbst nach der näher rückenden BoJ-Leitzinswende ist nicht mit einem steilen Zinsanstieg zu rechnen. Eine Rolle bei der künftigen Yen-Entwicklung spielen auch das globale US-Dollar-Bild sowie mögliche Interventionen des Finanzministeriums, das bei US-Dollar-Kursen gegenüber dem Yen oberhalb von 150 zunehmend nervös wird.

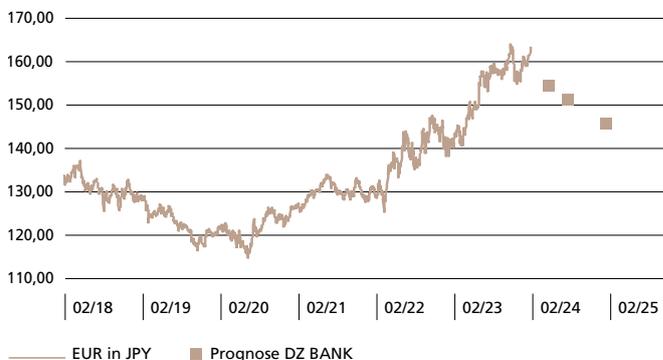
GELDPOLITIK

Auch nach globaler Zinswende hält die BoJ unbeirrt an ihrem Kurs fest. Selbst das anhaltende Überschreiten des 2-Prozent-Inflationsziels führt bisher nicht zum Sinneswandel. BoJ-Chef Ueda tritt bislang noch sehr zurückhaltend auf, dürfte in den kommenden Monaten aber für ein Umdenken sorgen. Mit dem faktischen Abschied vom Zinsziel ist die Basis zur geldpolitischen Normalisierung gelegt. Der nächste Meilenstein ist das Ende der negativen Leitzinsen, das wir im Jahresverlauf 2024 für angemessen halten. Dies bedeutet keine aggressive Straffung, sondern nur eine graduelle Abkehr vom überholten Notfall-Modus. Dabei lauern vielfältige Gefahrenquellen, z. B. monetäre Staatsfinanzierung, dysfunktionaler Markt für japanische Staatsanleihen (JGBs), Repatriierung japanischer Auslandsinvestitionen.

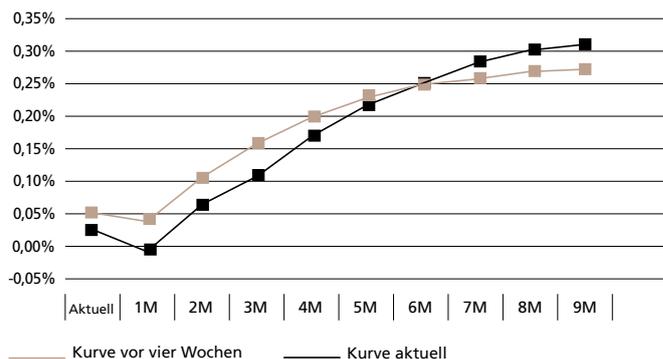
ZINSSÄTZE FÜR BANKEN IM VERGLEICH ZUM LEITZINS DER JAPANISCHEN NOTENBANK



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



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



Unsere aktuelle Einschätzung

Anleger aufbauen

Break-even-Kurse

1 Jahr	3 Jahre	5 Jahre
155,78	149,37	143,92

Währungsprognose (Kursentwicklung EUR zu Währung)

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



BRITISCHES PFUND (GBP)

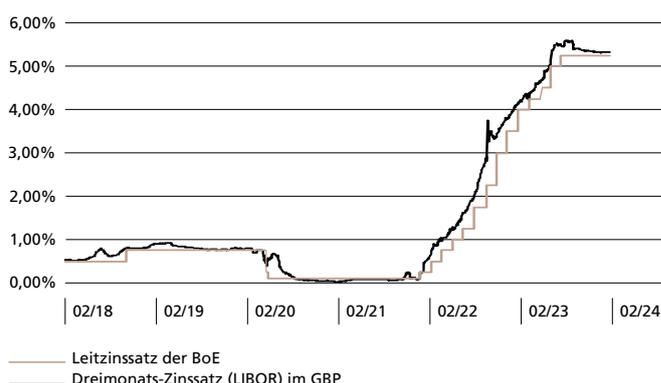
WÄHRUNGSENTWICKLUNG

Am Devisenmarkt tendierte der Euro gegen das Pfund zuletzt eher seitwärts und handelte bei etwa 0,8560. Gegenüber dem US-Dollar ist das Pfund in den vergangenen Wochen leicht nach unten gegangen und handelte um 1,26 US-Dollar. Da die Inflation von ihrem Höchststand bei über 11 Prozent im Oktober 2022 allmählich zurückgeht, preist der Geldmarkt den Höchststand der Bank Rate jetzt nicht mehr bei gut 6 Prozent, sondern bei etwa 5,18 Prozent ein. Das begrenzt das Aufwertungspotenzial des Pfunds gegenüber dem Dollar sowie dem Euro. Die trüben Wachstumsaussichten untermauern diese Einschätzung. Aufgrund unserer Prognosen ist unser Anlageurteil auf Sicht von zwölf Monaten auf „neutral“ gesetzt.

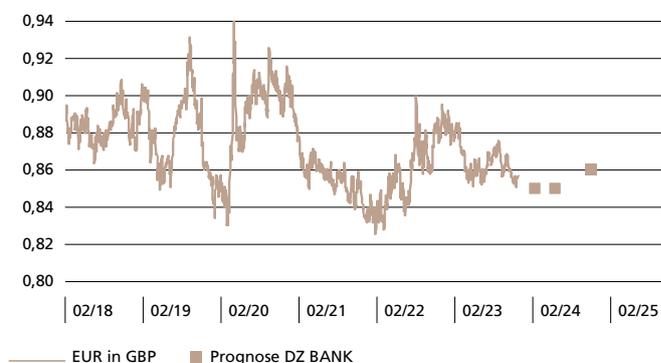
GELDPOLITIK

Bei der Inflation sieht die Nachrichtenlage etwas besser aus. Die Inflationsrate ist im Januar nicht wie allgemein erwartet leicht gestiegen, sondern verharrte bei 4 Prozent (J/J). Auch die Kerninflationsrate blieb mit 5,1 Prozent unverändert. Dennoch ist die Inflation für den Geschmack der Bank of England (BoE) – und der Regierung – immer noch zu hoch. 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 BoE noch lange nicht besiegt. In Anbetracht der noch über dem Notenbankziel von 2 Prozent (J/J) liegenden Inflation und des noch robusten Arbeitsmarktes beschloss die BoE auf ihrer Februarsitzung, den Leitzins unverändert bei 5,25 Prozent, dem höchsten Niveau seit 2008, zu belassen. Trotz der schwächelnden Wirtschaft ist davon auszugehen, dass die BoE noch einige Monate lang an ihrer derzeit restriktiven Geldpolitik festhalten wird.

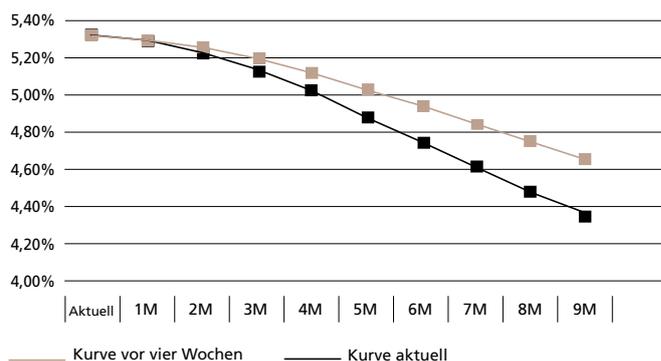
ZINSSÄTZE FÜR BANKEN IM VERGLEICH ZUM LEITZINS DER BANK VON ENGLAND



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



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



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) →



EURO (EUR)

KONJUNKTUR/INFLATION

Für das laufende Jahr 2024 rechnen wir insgesamt mit einer leichten Erholung von der schwachen Entwicklung des vergangenen Jahres. Niedrigere Inflationsraten, eine weiterhin kräftige Lohnentwicklung und eine Aufhellung der weltwirtschaftlichen Perspektiven in der zweiten Jahreshälfte dürften für einen Anstieg des Bruttoinlandsprodukts um 0,8 Prozent sorgen. Im Jahresverlauf sollte die Inflation schrittweise weiter sinken. Allerdings dürfte der preisdämpfende Effekt der Energiepreise allmählich nachlassen. Weiterhin kräftige Lohnzuwächse verhindern zudem eine rasche Rückkehr zum regulären Inflationsziel der Europäischen Zentralbank (EZB). Im Jahresdurchschnitt rechnen wir mit einer Inflationsrate von 2,5 Prozent.

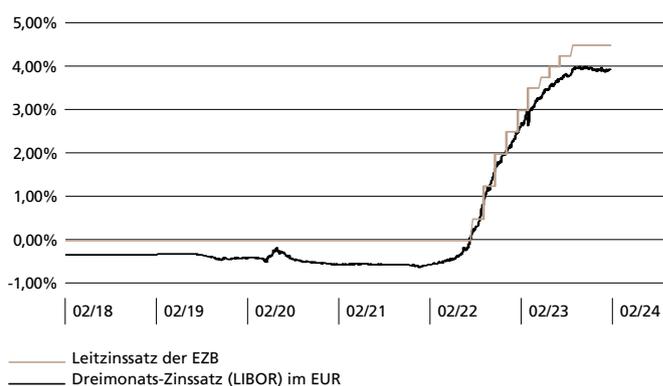
RENTENMARKTENTWICKLUNG

Die zehnjährigen Bundrenditen sind in den letzten Wochen deutlich gestiegen. Auf Sicht von drei Monaten erwarten wir eine Seitwärtsbewegung um das derzeitige Niveau von 2,40 Prozent. Wir prognostizieren bereits seit längerem, dass die Zehnjahresrenditen nach einem vorübergehenden Anstieg im ersten Quartal im weiteren Jahresverlauf 2024 wieder sinken werden. An dieser Erwartung halten wir fest. Gegen Ende des Jahres sollte die zehnjährige Bundrendite daher bei 2,20 Prozent liegen. Insgesamt rechnen wir trotz der Aufnahme des Leitzinssenkungszyklus mit nur einem recht moderaten Rückgang der Zehnjahresrenditen. So dürfte die EZB im weiteren Verlauf dieses Jahres ihre Bilanz abbauen, was tendenziell den Rückgang der Renditen begrenzt. Mit drei Leitzinssenkungen in 2024 und der Hoffnung auf eine Fortsetzung des Zinssenkungszyklus im Jahr 2025 sollte sich die Inversion der Renditestruktur auflösen.

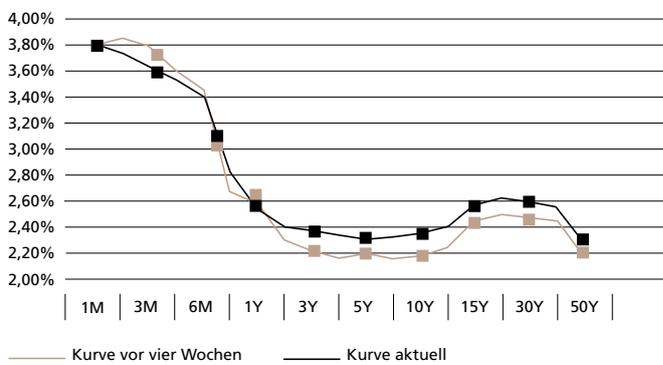
GELDPOLITIK

Das Sentiment am Kapitalmarkt ist aktuell von einer ausgeprägten Zinssenkungsfantasie geprägt. Wir zeigen uns aber weiterhin überzeugt, dass die EZB nicht übereilt den Leitzinssenkungszyklus anstoßen wird. Die europäischen Währungshüter dürften erst im Sommer die Zinswende einleiten und einen ersten Zinsschritt nach unten vornehmen. Neben dem Zeitpunkt der Zinswende ist zudem das Ausmaß der geldpolitischen Lockerung für die Beurteilung der Geldpolitik relevant. Einen aggressiven und schnellen Zinssenkungszyklus, wie er in der Vergangenheit häufig zu beobachten war, dürfte die EZB unseres Erachtens nicht verfolgen.

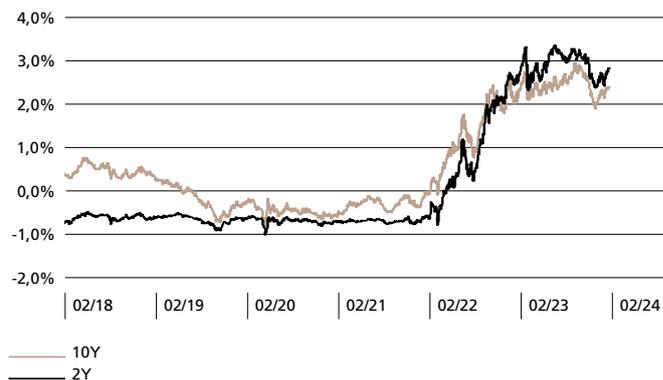
ZINSSÄTZE FÜR BANKEN IM VERGLEICH ZUM LEITZINSSATZ DER EUROPÄISCHEN ZENTRALBANK (EZB)



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
www.dz-privatbank.com

Redaktion

Portfoliomanagement

Redaktionsschluss

26. Februar 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 Dokuments oder seiner Inhalte entstehen. Durch die Annahme dieses Dokuments akzeptieren Sie die vorstehenden Beschränkungen als für Sie verbindlich.