



WÄHRUNGSINFORMATION

Ausgabe 04 / April 2025

LEGENDE WÄHRUNGSPROGNOSE:



seitwärts



Wert des Euro steigt gegenüber
ausländischer Währung



Wert des Euro sinkt gegenüber
ausländischer Währung

WIR.
VERMÖGEN.
MEHR.



US-DOLLAR (USD)

WÄHRUNGSENTWICKLUNG

Der Wahlsieg Trumps hatte den US-Dollar zunächst beflügelt. Der Greenback profitierte vor allem von den Hoffnungen auf steigendes Wirtschaftswachstum und dem Auspreisen von aggressiveren Zinssenkungserwartungen (angesichts der zu erwartenden Zölle sollte die Inflation wieder anziehen). Mittlerweile hat die erratische Politik für massive Ernüchterung gesorgt und ist der Angst vor einer Rezession („Trumpcession“) gewichen.

Auf der anderen Seite der Währungskursmedaille profitiert der Euro derzeit von den Wachstumshoffnungen, die mit dem deutschen XXL-Finanzpaket verbunden sind. So berechtigt diese Hoffnungen langfristig auch sind, droht kurzfristig Ernüchterung.

Angesichts der massiven Unsicherheiten auf beiden Seiten des Atlantiks gehen wir davon aus, dass der Kurs Euro zu Dollar im weiteren Jahresverlauf in einer äußerst volatilen und breiten Handelsspanne um die Marke von 1,10 USD pendelt. Nachhaltige Trends in die eine oder andere Richtung erwarten wir derzeit nicht. Wir stufen den US-Dollar daher als „halten“ ein.

GELDPOLITIK

Die US-Zentralbank Federal Reserve (Fed) hat unseres Erachtens noch Spielraum für zwei Leitzinssenkungen in diesem Jahr. Zwar dürften die höheren Zölle mittelfristig zu einem Anstieg der Inflation führen. Gleichzeitig schwächt sich das Wirtschaftswachstum aufgrund der Unsicherheit über die wirtschaftspolitischen Maßnahmen ab.

Auch die US-Aktienmärkte reagieren verschnupft. Die Aktienmarktentwicklung hat häufig einen direkten Einfluss auf den US-Konsum, der sich zuletzt bereits abgeschwächt hat. Ein deutlich schwächeres Wirtschaftswachstum und eine Eintrübung am US-Arbeitsmarkt geben der Fed Spielraum, ihre noch moderat restriktive Geldpolitik in diesem Jahr vorsichtig zu lockern.

Unsere aktuelle Einschätzung

Anleger halten

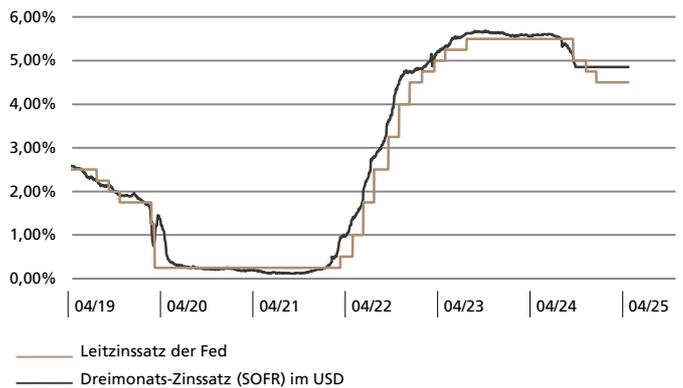
Break-even-Kurse

1 Jahr	3 Jahre	5 Jahre
1,1573	1,1978	1,2373

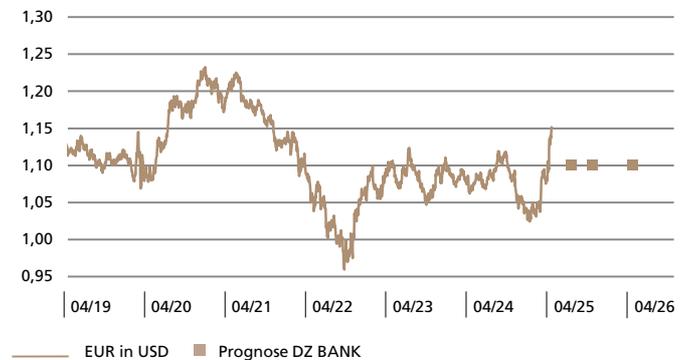
Währungsprognose (Kursentwicklung EUR zu Währung)

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

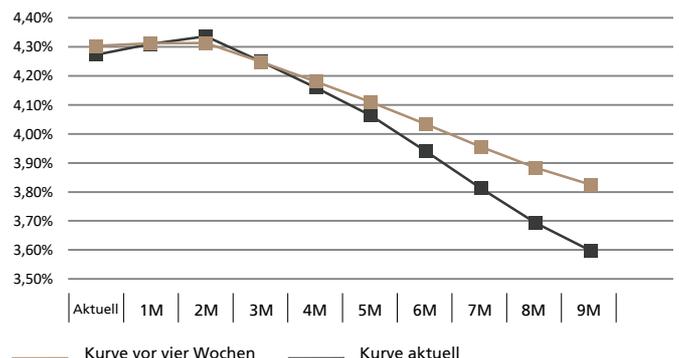
ZINSSÄTZE FÜR BANKEN IM VERGLEICH ZUM US-LEITZINSSATZ DER US-NOTENBANK



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

Gründe für Safe-Haven-Nachfrage gibt es immer wieder reichlich. Die globale Verunsicherung hat unter Präsident Trump massiv zugenommen. Die jüngsten Turbulenzen am US-Aktien- und Staatsanleihemarkt bescheren dem Schweizer Franken als Sicherem Hafen neuen Aufwind.

Der anhaltend feste Wechselkurs hinterlässt seine Spuren bei den Importpreisen. Diese liegen klar im deflationären Bereich und lassen die Gesamtinflation der Schweiz unerwünscht niedrig ausfallen. Die Schweizer Nationalbank (SNB) könnte daher wieder zu Interventionen gegen den Franken greifen, auch auf die Gefahr, dass Trump dies als unfaire Währungsmanipulation kritisiert.

Der faire Wert Euro zu Franken (Kaufkraftparität) ist durch anhaltende Inflationsunterschiede auf 0,95 CHF gefallen, was stärkeren Franken-Verlusten auch mittelfristig entgegenstehen sollte.

GELDPOLITIK

Seit März 2024 verfolgt die SNB einen klaren Lockerungskurs. Nicht nur bei den Leitzinsen, auch bei der Währungspolitik ist die Ära der Inflationsbekämpfung beendet.

Nach Senkung des Leitzins von 1,75 Prozent auf 0,25 Prozent, dürfte das Tief in diesem Zyklus erreicht sein. Allerdings könnten die Franken-Stärke und die konjunkturellen Belastungen durch den Zollstreit auch die Rückkehr zur Nullzinspolitik im Juni erforderlich machen. Die Entscheidung hängt von der Entwicklung im Handelsstreit ab.

Wir halten den Zinssenkungsspielraum insgesamt für limitiert und rechnen stattdessen mit einer aggressiven Interventionspolitik, mit der die SNB die unerwünschte Franken-Stärke bekämpfen und die gewünschte monetäre Lockerung erreichen könnte.

Unsere aktuelle Einschätzung

Anleger halten

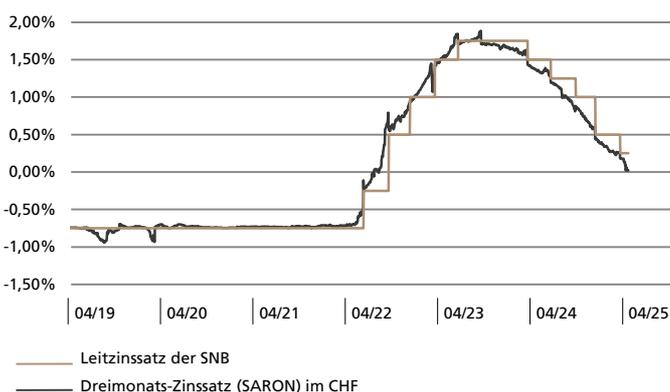
Break-even-Kurse

1 Jahr	3 Jahre	5 Jahre
0,9117	0,8776	0,8448

Währungsprognose (Kursentwicklung EUR zu Währung)

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

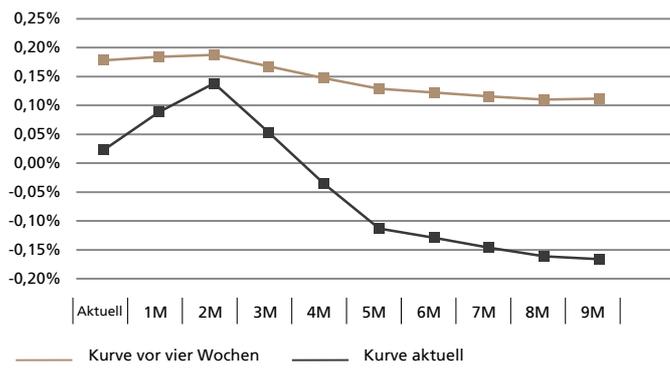
ZINSSÄTZE FÜR BANKEN IM VERGLEICH ZUM LEITZINS DER SCHWEIZERISCHEN NATIONALBANK



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



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





JAPANISCHER YEN (JPY)

WÄHRUNGSENTWICKLUNG

Die Korrelation zwischen der Kursentwicklung US-Dollar zu Yen und US-Zinsen war traditionell sehr hoch; die jüngsten Turbulenzen am US-Treasury-Markt führten jedoch zu einem Strukturbruch. Der Yen profitiert aktuell von der Risikoprämie, die hinter den steigenden US-Treasury-Renditen steckt.

Die Zweifel an der Stabilität des US-Dollars bescheren dem Yen ein Comeback als Safe Haven, mit entsprechenden Kursgewinnen. Wie ein Katalysator wirken dabei die Zinserhöhungsabsichten der Bank of Japan (BoJ).

Die übermäßige Yen-Schwäche war Japans Offiziellen aufgrund der importierten Inflationsgefahr lange ein Dorn im Auge. Die aktuelle Aufwertung geht zwar eigentlich zu schnell, dürfte aber als kleineres Übel hingenommen werden. (Verbale) Interventionen drohen, den Unmut von Präsident Trump zu wecken, der Währungsmanipulation als Anlass für Extra-Zölle nehmen könnte.

GELDPOLITIK

Im März 2024 hatte sich die BoJ von ihren Negativzinsen verabschiedet und schwankt seitdem zwischen dovishen und hawkishen Überraschungen (dovische Geldpolitik = Bevorzugung niedrigerer Zinsen zur Erhöhung der umlaufenden Geldmenge und Unterstützung des Wirtschaftswachstums; hawkische Geldpolitik = Bekämpfung der Inflation mittels höherer Zinsen). Auch wenn es keine Zweifel gab, dass der nächste Zinsschritt nach oben geht, vermisste der Markt immer wieder eine klare Orientierung.

Die Aussicht auf weitere Zinserhöhungen und der im Juli 2024 vorgestellte konkrete QT-Abbauplan (QT = „Quantitative Tightening“) 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.

Wir rechnen mit weiteren Zinserhöhungen bis auf 1,00 Prozent. Der Zeitpunkt des nächsten Schritts wackelt derzeit. Die jüngste Schwäche des US-Dollars zum Yen spricht zusammen mit dem US-Zollshock für ein Abwarten. Die Sitzung im Juli behalten wir dennoch fest im Auge.

Unsere aktuelle Einschätzung

Anleger halten

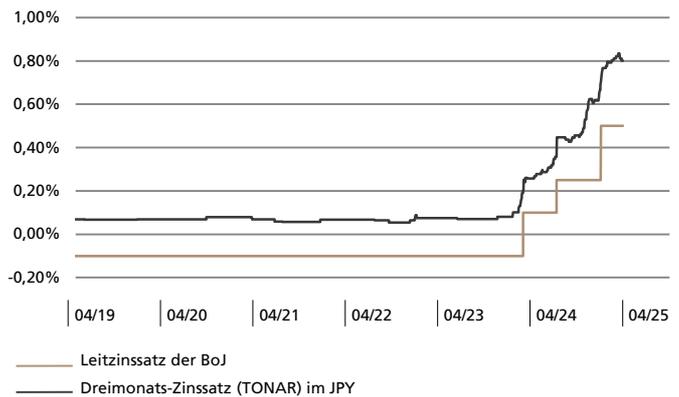
Break-even-Kurse

1 Jahr	3 Jahre	5 Jahre
159,52	155,15	150,02

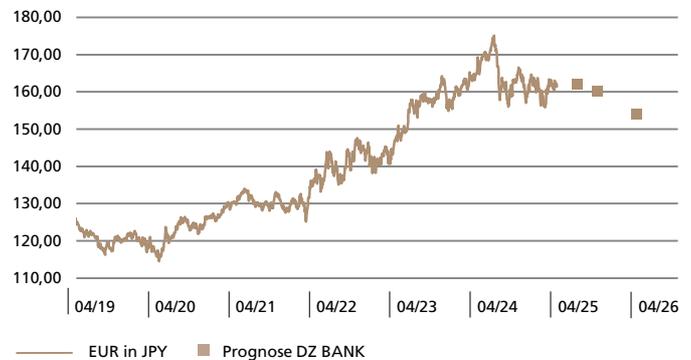
Währungsprognose (Kursentwicklung EUR zu Währung)

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

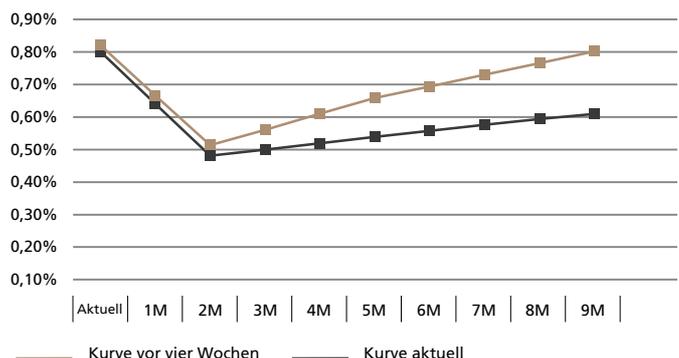
ZINSSÄTZE FÜR BANKEN IM VERGLEICH ZUM LEITZINS DER JAPANISCHEN NOTENBANK

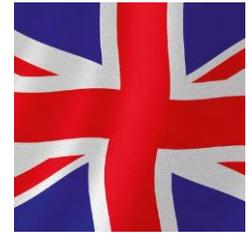


VERLAUF EUR/YEN UND PROGNOSE 3/6/12 MONATE



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





BRITISCHES PFUND (GBP)

WÄHRUNGSENTWICKLUNG

Das Britische Pfund verzeichnete aufgrund der Handelsstreitigkeiten mit den USA einen volatilen Handel. Es ist seit Mitte März um etwa zwei Cent auf 1,32 USD gestiegen. Gegenüber dem Euro hat es an Boden verloren: Der Euro erreichte am 11. April mit 0,8738 GBP den Höchststand seit November 2023. Allerdings scheinen die Kursgewinne des Euro oberhalb von 0,86 GBP etwas übertrieben. Der Ausblick ist mit Unsicherheiten hinsichtlich der Wirtschafts- und Geldpolitik behaftet. Das Pfund Sterling dürfte sowohl gegenüber dem US-Dollar als auch dem Euro mit unruhigen Märkten zu kämpfen haben, ohne dass ein klarer Trend auszumachen ist. Der Handel Pfund zu US-Dollar wird sich wohl überwiegend im oberen 1,20er USD-Bereich abspielen, während sich der Kurs Euro zu Pfund um 0,86 GBP bewegen dürfte. Aufgrund unserer Prognosen lautet unser Anlageurteil für das Pfund auf Sicht von zwölf Monaten „aufbauen“.

GELDPOLITIK

Im Februar sank die jährliche Teuerungsrate von 3,0 Prozent im Januar auf 2,8 Prozent, während die Kerninflationsrate von 3,7 Prozent auf 3,5 Prozent gefallen war. Obwohl Großbritannien erhebliche Fortschritte bei der Eindämmung der Inflation erzielt hat, ist der Kampf um die Rückkehr zum Jahresziel von 2 Prozent noch nicht gewonnen. Und aufgrund verschiedener Faktoren wie steigende Energiepreise und Steuererhöhungen steht zu befürchten, dass der Zielwert auch 2025 nicht erreicht wird. Die Bank of England (BoE) hat auf ihrer Sitzung im März den Leitzins unverändert bei 4,50 Prozent gelassen. Damit bleibt die Geldpolitik restriktiv und trägt dazu bei, die Inflation unter Kontrolle zu bringen. Die BoE dürfte die Zinsen im weiteren Verlauf des Jahres 2025 noch etwas weiter senken, da die US-Zölle die britischen Exporte in die USA belasten und die Wirtschaft schwächen.

Unsere aktuelle Einschätzung

Anleger aufbauen

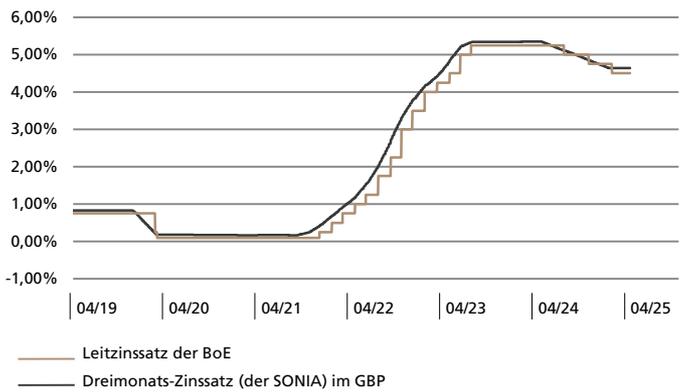
Break-even-Kurse

1 Jahr	3 Jahre	5 Jahre
0,87	0,92	0,97

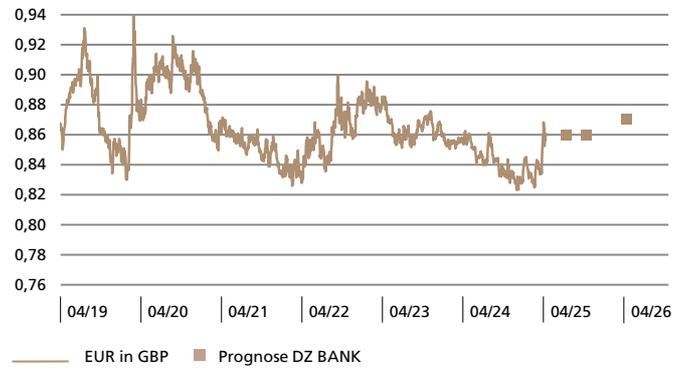
Währungsprognose (Kursentwicklung EUR zu Währung)

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

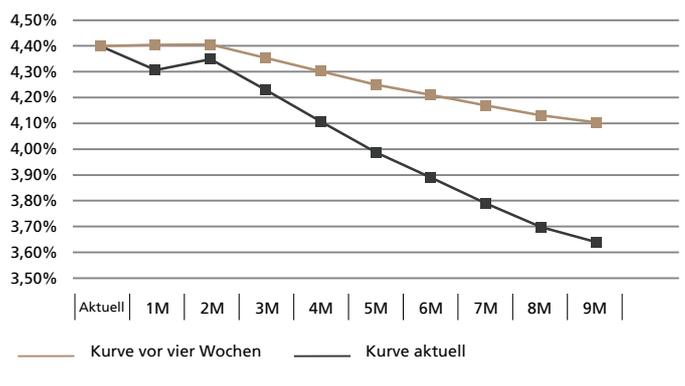
ZINSSÄTZE FÜR BANKEN IM VERGLEICH ZUM LEITZINS DER BANK VON ENGLAND



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



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





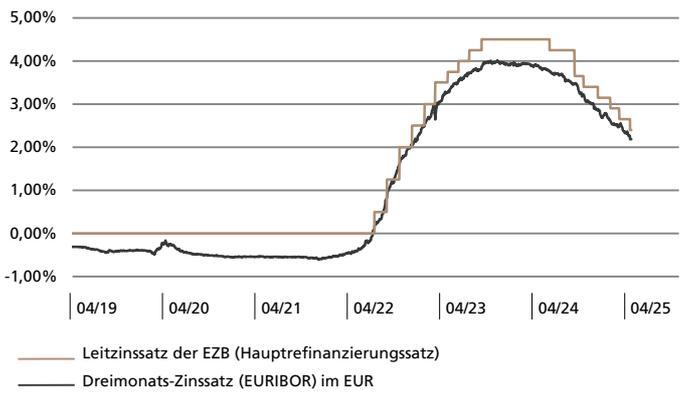
EURO (EUR)

KONJUNKTUR / INFLATION

Donald Trumps disruptive Politik sorgt nicht nur für wirtschaftliche Unsicherheit rund um den Globus. Auf die erkennbare Abkehr der Trump-Administration von der westlichen Wertegemeinschaft und dem militärischen Beistandsversprechen der USA reagiert Europa mit Rüstungsplänen. Deutschland strebt milliardenschwere Rüstungs- und Infrastrukturinvestitionen an. Wir rechnen zunächst mit einem schwachen Wirtschaftswachstum, und einer Beschleunigung der konjunkturellen Dynamik im weiteren Verlauf des Jahres.

Die Gegenzölle der EU auf Importe aus den USA dürften dazu beitragen, dass die Inflationsrate bis weit in das Jahr 2025 über der 2-Prozent-Marke der Europäischen Zentralbank (EZB) bleibt.

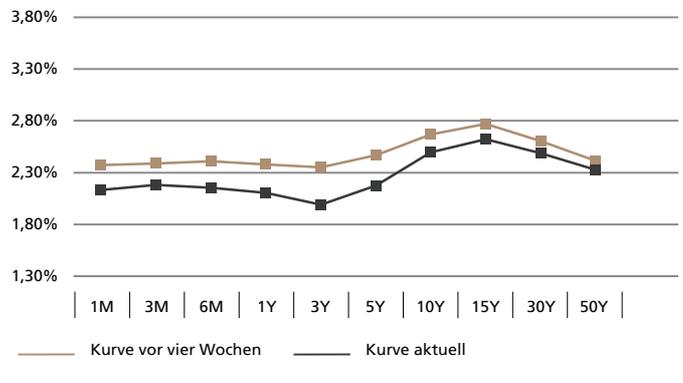
ZINSSÄTZE FÜR BANKEN IM VERGLEICH ZUM LEITZINSSATZ DER EUROPÄISCHEN ZENTRALBANK (EZB)



RENTENMARKTENTWICKLUNG

Die Entwicklung der zehnjährigen Bundrendite glich in vergangenen vier Wochen einer Achterbahnfahrt. Hatte die Entscheidung über das deutsche Schuldenpaket und die Lockerung der Schuldenbremse sie zunächst in der Spitze bis auf 2,94 Prozent klettern lassen, drückte die Zollankündigung von Trump die Rendite im Tief bis auf annähernd 2,40 Prozent. Es muss wohl davon ausgegangen werden, dass auf kurze Sicht das Geschehen am Rentenmarkt weiterhin von hoher Volatilität geprägt sein dürfte. Für den Sechsmontshorizont prognostizieren wir eine 10-Jahres-Bundrendite von 2,70 Prozent. Für ein perspektivisch höheres Renditeniveau am langen Ende spricht, dass im Jahresverlauf wieder die Zuversicht in den Vordergrund rückt, dass das deutsche Schuldenpaket und weitere Investitionsmaßnahmen auf europäischer Ebene positive Wachstumsimpulse liefern können.

EUR-RENDITESTRUKTUR

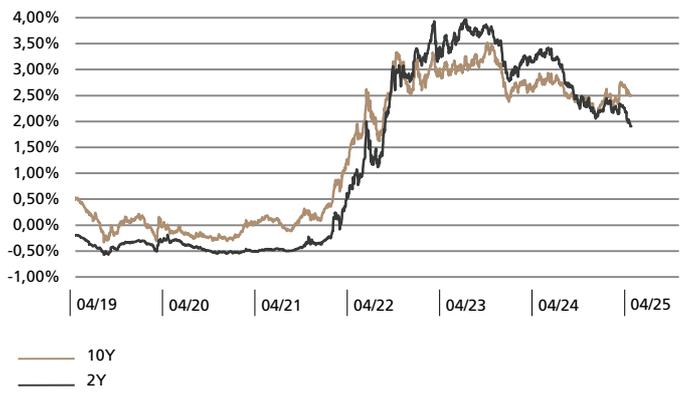


GELDPOLITIK

Die europäischen Währungshüter hatten zwar angekündigt, ihre Zinsentscheidungen stärker von den Datenveröffentlichungen abhängig zu machen. Angesichts des Handelskonflikts stellte sich allerdings die Frage, ob eine geldpolitische Pause in einem von Sorgen geprägten Umfeld tatsächlich angebracht ist. Die EZB hat nun am 17. April (mit Wirkung zum 23. April) eine Leitzinssenkung um 0,25 Prozentpunkte auf 2,25 Prozent (Einlagesatz) durchgeführt. Wir rechnen in diesem Jahr mit zumindest einer weiteren Senkung bis auf ein Niveau von 2 Prozent.

Die europäischen Länder und die EU wollen mehr Geld für die Verteidigung ausgeben. Aber es wird hart darum gerungen, wie diese Ausgaben finanziert werden sollen. In der EU ist ein Verteidigungsetat von rund 800 Milliarden Euro im Gespräch.

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

LuxCredit

Redaktionsschluss

25. April 2025

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.