



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

www.bielmeierswelt.com

WÄHRUNGSINFORMATION

Ausgabe 5 / Mai 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





US-DOLLAR (USD)

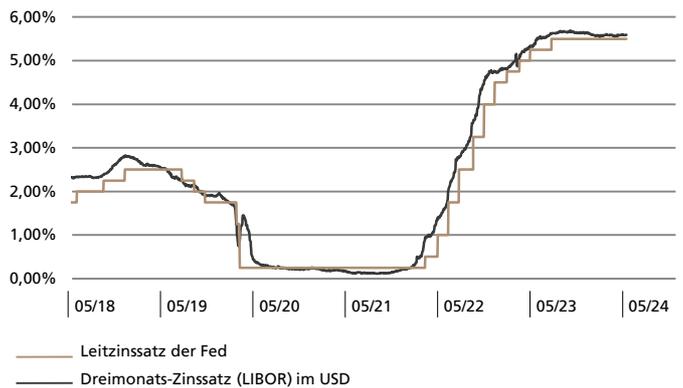
WÄHRUNGSENTWICKLUNG

Der Dollar hat in den vergangenen Monaten an Wert gewonnen, was vor allem an der Aufhellung der US-Konjunkturperspektiven 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 12 Monate dürfte sich der Euro gegen den Dollar schwertun, nachhaltige Trends in die eine oder andere Richtung zu entwickeln. Die starke US-Wirtschaft sollte den Dollar generell unterstützen. Die Erholung der Wirtschaft diesseits des Atlantiks jedoch auch dem Euro die Möglichkeit eröffnen Boden gut zu machen. Unsere Prognose von 1,08 USD muss daher als Mittelwert verstanden werden. Die darüberliegende Handelsspanne wird u.E. nach beträchtlich ausfallen und von hoher Volatilität geprägt sein.

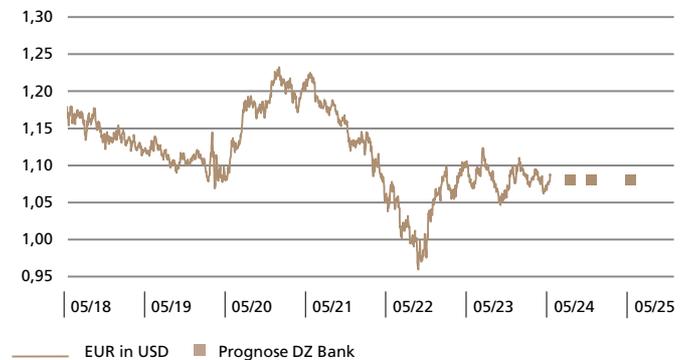
GELDPOLITIK

Im Rennen um das Weiße Haus treten Joe Biden und Donald Trump gegeneinander an. In unserer Prognose gehen wir derzeit von einem knappen Sieg Bidens aus. Er dürfte nach der Wahl die Sozial- und Klimaschutzausgaben erhöhen, dafür aber die Steuern für Besserverdiener und möglicherweise für Konzerne anheben. Donald Trumps Programm sieht deutlich höhere Importzölle und eine strenge Migrationspolitik vor. Um das Risiko von Finanzmarkt-turbulenzen zu verringern, wird die Fed ab Juni die Obergrenze für den Ankauf von Staatsanleihen von 60 Mrd. US-Dollar auf 25 Mrd. US-Dollar pro Monat senken.

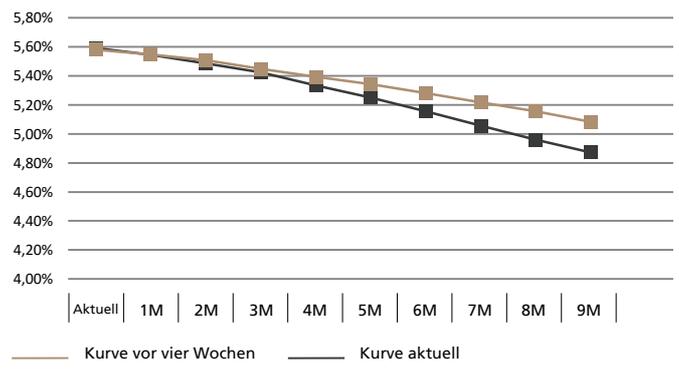
ZINSSÄTZE FÜR BANKEN IM VERGLEICH ZUM US-LEITZINSSATZ DER US-NOTENBANK



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



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



Unsere aktuelle Einschätzung

Anleger halten

Break-even-Kurse

1 Jahr	3 Jahre	5 Jahre
1,1045	1,1418	1,1793

Währungsprognose (Kursentwicklung EUR zu Währung)

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



SCHWEIZER FRANKEN (CHF)

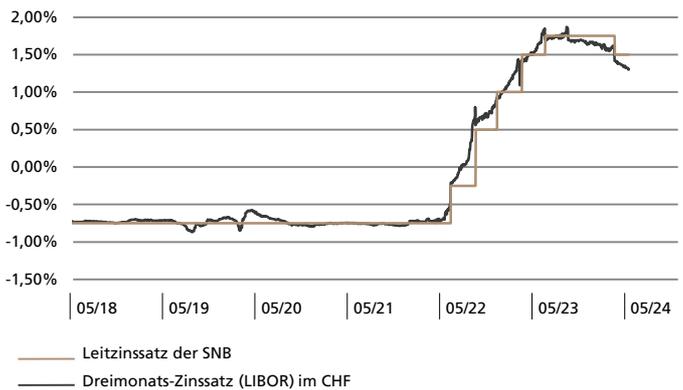
WÄHRUNGSENTWICKLUNG

Rezession, Inflation, Energiekrise, Nahost ... Gründe für Safe-Haven-Nachfrage nach Franken gab es zuletzt reichlich. Eine Stabilisierung der globalen Lage ließe den Bedarf an Sicheren Häfen schwinden. Durch die Zinserhöhungen konnte der Franken lange auch geldpolitisch klar überzeugen, was die Schweizerische Nationalbank (SNB) aufgrund der inflationsdämpfenden Wirkung begrüßt hatte. Dieses SNB-Motiv zur CHF-Stützung entfällt jetzt, da die Inflation zweifellos unter Kontrolle ist. SNB-Zinssenkungen und die Neuausrichtung der Interventionspolitik bedeuten Gegenwind für den Franken. Der faire EUR-CHF-Wert (Kaufkraftparität) ist durch anhaltende Inflationsunterschiede unter 1,00 CHF gefallen, was stärkeren Franken-Verlusten entgegenstehen sollte.

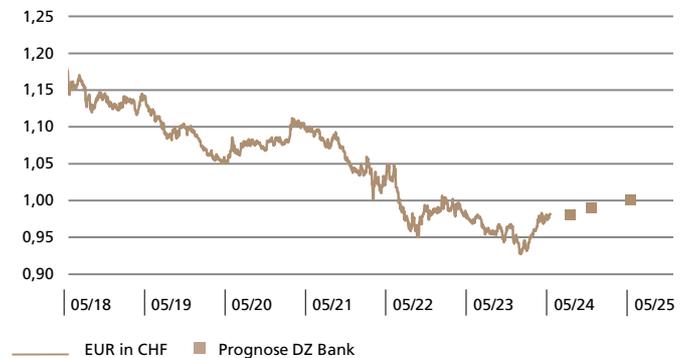
GELDPOLITIK

Nachdem die SNB 2022 die geldpolitische Vollbremsung eingeleitet und den Leitzins bis Juni 2023 auf zuletzt 1,75 Prozent erhöht hatte, geht es seit März 2024 wieder in die andere Richtung. Dieser erfolgten ersten Zinssenkung auf 1,50 Prozent sollten weitere folgen, bis ein Niveau von 1,00 Prozent erreicht ist. Auch bei der Währungspolitik ist eine Wende erfolgt. Statt den Schweizer Franken zu unterstützen und mit Franken-Käufen am Devisenmarkt seine Aufwertung aktiv zu fördern, verzichtet die SNB seit Ende 2023 auf dieses Mittel zur Inflationsbekämpfung. Die spannende Frage für 2024 ist, ob sich die SNB neutral positioniert oder sogar (diesmal auf der anderen Seite) interveniert, um die Währung zu schwächen.

ZINSSÄTZE FÜR BANKEN IM VERGLEICH ZUM LEITZINS DER SCHWEIZERISCHEN NATIONALBANK



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



Unsere aktuelle Einschätzung

Anleger halten

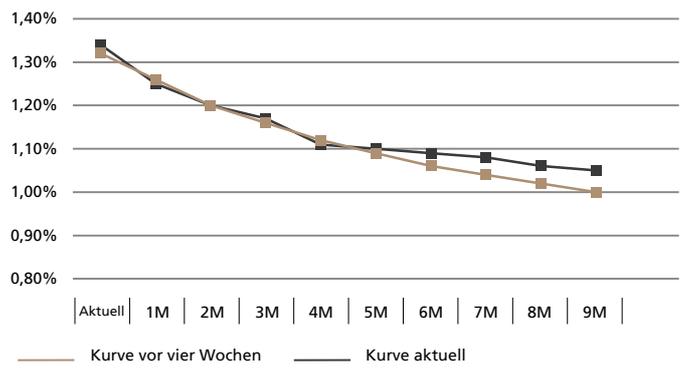
Break-even-Kurse

1 Jahr	3 Jahre	5 Jahre
0,9726	0,9401	0,9148

Währungsprognose (Kursentwicklung EUR zu Währung)

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

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





JAPANISCHER YEN (JPY)

WÄHRUNGSENTWICKLUNG

Der Yen hat seinen Ruf als Sicherer Hafen verspielt und neigt in globalen Krisen längst nicht mehr zur Aufwertung. Japans Renditenachteil ist durch die globalen Vorgaben und die stoische Bank of Japan (BoJ) massiv gewachsen. Zinssenkungen von der US-Notenbank Fed, Europäischen Zentralbank & Co. würden dem Yen Aufwertungschancen bieten. Die nur verhaltene Reaktion auf die Wende in Japan legt jedoch nahe, dass der Spielraum für eine echte Yen-Stärke aus eigener Kraft eher begrenzt ist. Eine wesentliche Rolle spielen auch das globale US-Dollar-Bild bzw. die verschobene Fed-Wende („higher for longer“). Der (zu) schnelle Anstieg des US-Dollar gegenüber dem Yen über 160 JPY hat Ende April/Anfang Mai zu zwei Interventionen geführt, deren Volumen auf rund 9 Bio. JPY (60 Mrd. USD) geschätzt wird.

GELDPOLITIK

Im März hat die BoJ offiziell die geldpolitische Trendwende vollzogen: Die negativen Leitzinsen wurden abgeschafft, es gibt jetzt einen Korridor von 0,0 Prozent - 0,1 Prozent. Dennoch präsentierte sich die BoJ betont dovish: Sie will ihre Käufe von japanischen Staatsanleihen (JGBs) im bisherigen Umfang fortsetzen und hat signalisiert, dass der Abschied von den Negativzinsen kein Auftakt zu einer ganzen Zinserhöhungsserie ist. Wir rechnen auf Jahressicht mit mindestens zwei weiteren, kleinen Leitzinserhöhungen sowie einer stetigen Reduzierung der Anleihekäufe als Ausdruck der geldpolitischen Normalisierung. Von einer aggressiven Straffung kann damit nicht die Rede sein. Insgesamt dürfte die BoJ weiterhin sehr expansiv aufgestellt bleiben, aber von ihrem überholten Krisenmodus aus Deflationszeiten abrücken.

Unsere aktuelle Einschätzung

Anleger aufbauen

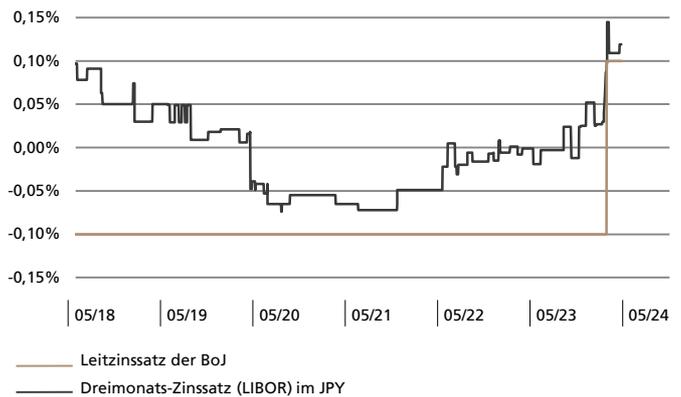
Break-even-Kurse

1 Jahr	3 Jahre	5 Jahre
164,44	157,30	151,60

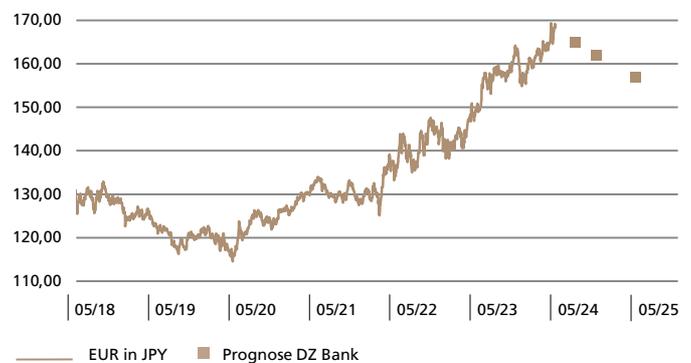
Währungsprognose (Kursentwicklung EUR zu Währung)

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

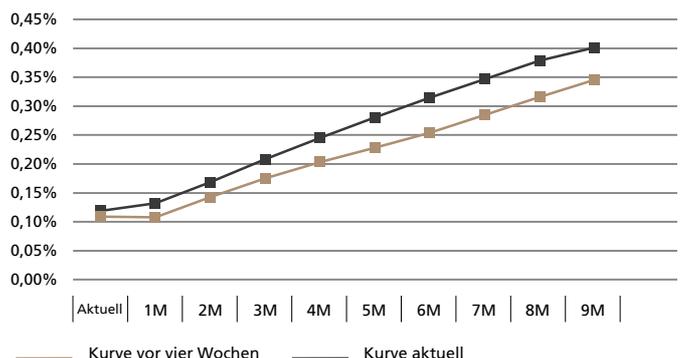
ZINSSÄTZE FÜR BANKEN IM VERGLEICH ZUM LEITZINS DER JAPANISCHEN NOTENBANK

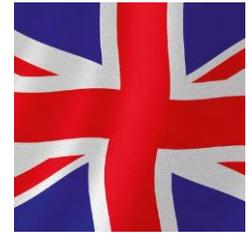


VERLAUF EUR/YEN UND PROGNOSE 3/6/12 MONATE



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



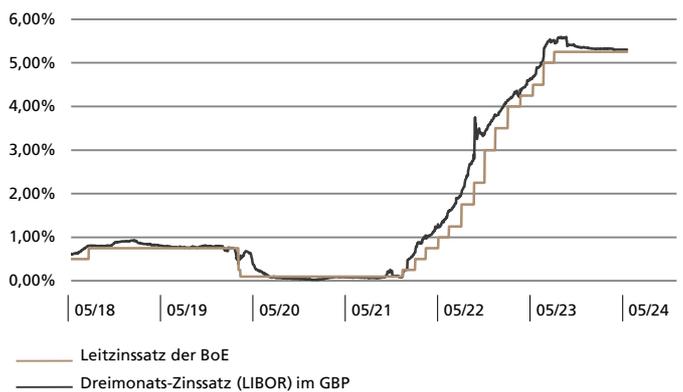


BRITISCHES PFUND (GBP)

WÄHRUNGSENTWICKLUNG

Am Devisenmarkt tendierte der Euro gegen den Great British Pound zuletzt eher seitwärts und handelte bei etwa 0,86 GBP. Gegenüber dem US-Dollar hat sich das Pfund in den vergangenen Wochen meistens um 1,25 USD bewegt. Angesichts der immer noch insgesamt schwachen Konjunktur und der Annäherung der Inflation an das Notenbankziel deuten die Geldmarktsätze auf eine erste Zinssenkung im Juni und weitere Zinsschritte in den darauffolgenden Quartalen hin. Dies begrenzt das Aufwertungspotenzial des Pfund gegenüber dem US-Dollar und dem Euro. Aufgrund unserer Prognosen ist unser Anlageurteil auf Sicht von zwölf Monaten auf „neutral“ gesetzt.

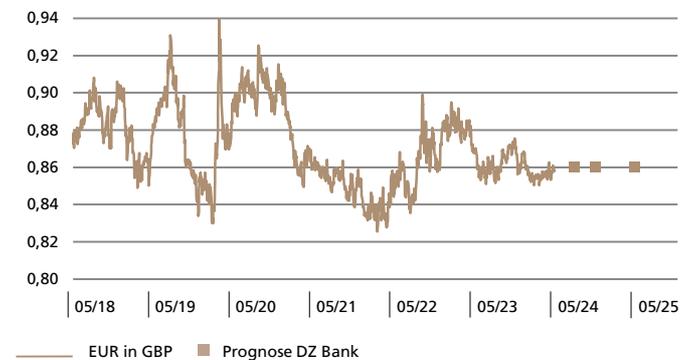
ZINSSÄTZE FÜR BANKEN IM VERGLEICH ZUM LEITZINS DER BANK VON ENGLAND



GELDPOLITIK

Bei der Inflation sieht die Nachrichtenlage etwas besser aus. Die Inflationsrate ist im März auf 3,2 Prozent von zuvor 3,4 Prozent (je J/J) gefallen. Auch die Kerninflationsrate ist gesunken, auf 4,2 Prozent von 4,5 Prozent (je J/J). 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 Bank of England (BoE) noch nicht komplett besiegt. Auch wenn die Inflation zurückgeht und der Arbeitsmarkt sich nicht mehr so robust zeigt wie zuvor, reichte dies der britischen Notenbank nicht für eine Änderung ihrer Geldpolitik auf der Mai-Sitzung. Allerdings deutet die Prognose der BoE darauf hin, dass die Inflation mittelfristig unter dem Zielwert liegen wird, wenn die Zinsen nicht gesenkt werden. Somit ist im Sommer mit der Einleitung einer geldpolitischen Wende zu rechnen, auch wenn der erste Zinsschritt nach unten mit 25 Basispunkten eher gering ausfallen dürfte.

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



Unsere aktuelle Einschätzung

Anleger halten

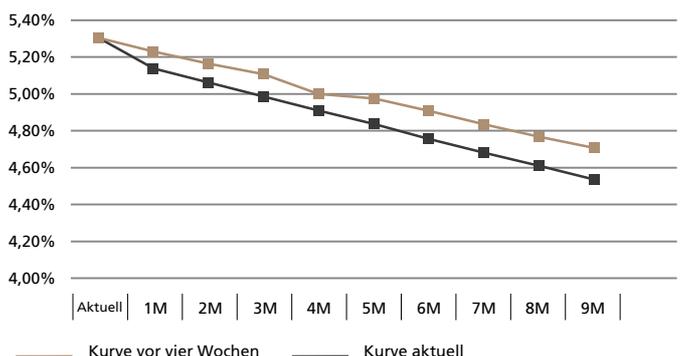
Break-even-Kurse

1 Jahr	3 Jahre	5 Jahre
0,87	0,89	0,90

Währungsprognose (Kursentwicklung EUR zu Währung)

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

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





EURO (EUR)

KONJUNKTUR/INFLATION

Das Wirtschaftswachstum im ersten Quartal fiel positiver aus, als noch zu Jahresbeginn vielfach erwartet worden war. Die unterschiedlichen Auftriebskräfte in den Mitgliedsländern machen jedoch deutlich, dass die zarte konjunkturelle Erholung noch auf wackligen Beinen steht. Insgesamt dürfte sich das Wirtschaftswachstum in den kommenden Quartalen jedoch mit moderat positiven Raten fortsetzen und im Jahresdurchschnitt 2024 bei 0,8 Prozent liegen. In den kommenden Monaten ist tendenziell mit einer Seitwärtsbewegung der Inflationsrate zu rechnen. Aufgrund von Basiseffekten sind jedoch Schwankungen der monatlichen Raten möglich. Der anhaltend hohe Lohndruck dürfte dafür sorgen, dass sich die Preise für Dienstleistungen weiterhin kräftig entwickeln.

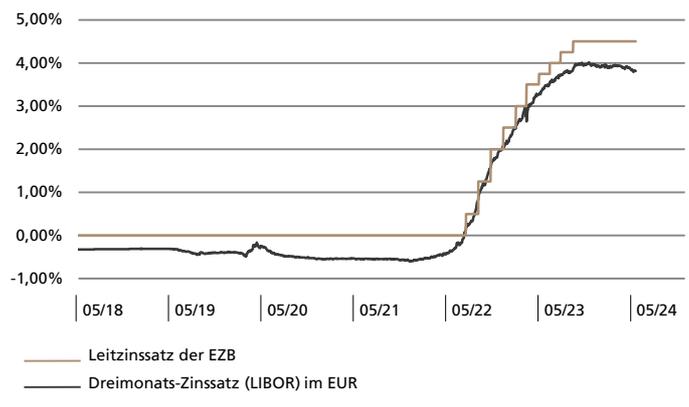
RENTENMARKTENTWICKLUNG

Dass die Europäische Zentralbank (EZB) im Juni die Leitzinsen senken wird, ist seit geraumer Zeit nahezu in Stein gemeißelt. Auch der weitere geldpolitische Kurs in diesem Jahr scheint marktseitig kein großes Überraschungspotenzial mehr zu bieten. Ähnlich wie der Markt plädieren wir seit geraumer Zeit für eine Zinssenkung jeweils zum Zeitpunkt der Aktualisierung der gesamtwirtschaftlichen Stabsprojektionen im Juni sowie im September und Dezember. Die zehnjährigen Bundrenditen sollten in den kommenden Wochen zunächst seitwärts tendieren und dann leicht sinken. Auf Sicht von drei Monaten erwarten wir ein Renditeniveau von 2,40 Prozent, in sechs Monaten rechnen wir mit 2,30 Prozent und zum Jahresende mit 2,20 Prozent. Wie schon in den vergangenen Monaten dürfte insbesondere die Entwicklung in den Vereinigten Staaten die Bundrenditen maßgeblich beeinflussen. Mit einer erneut aufkeimenden US-Leitzinssenkungsfantasie sollte ausgehend von den USA weiterhin Abwärtspotenzial für die zehnjährigen Bundrenditen bestehen.

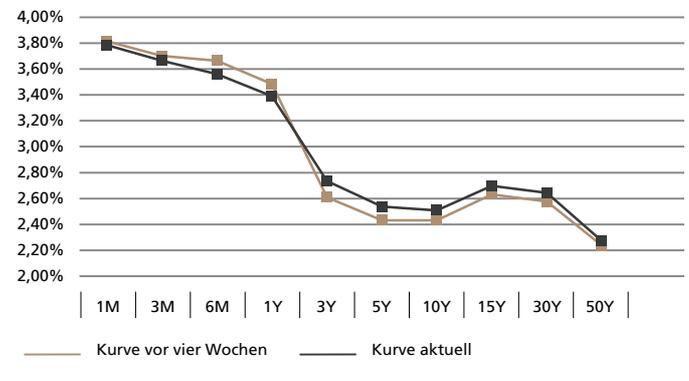
GELDPOLITIK

Die Anpassungen des geldpolitischen Handlungsrahmens der EZB dürften keine großen Auswirkungen auf den Rentenmarkt haben werden. So wird der Hauptrefinanzierungssatz am 18. September auf ein Niveau reduziert, welches 15 Basispunkte über dem dann gültigen Einlagesatz liegt. Der Einlagesatz bleibt laut EZB der wichtigste Hebel für die kurzfristigen Geldmarktzinsen. Bei der Deckung des Liquiditätsbedarfs im Bankensektor sollen die Hauptrefinanzierungsgeschäfte künftig wieder eine zentrale Rolle spielen. Sie werden weiterhin als Mengentender mit Vollzuteilung durchgeführt. Im weiteren Jahresverlauf und mit abnehmender Zentralbankbilanz dürfte sich die Euro Short-Term Rate (Referenzzinssatz für die Währung Euro) dem Einlagesatz etwas annähern.

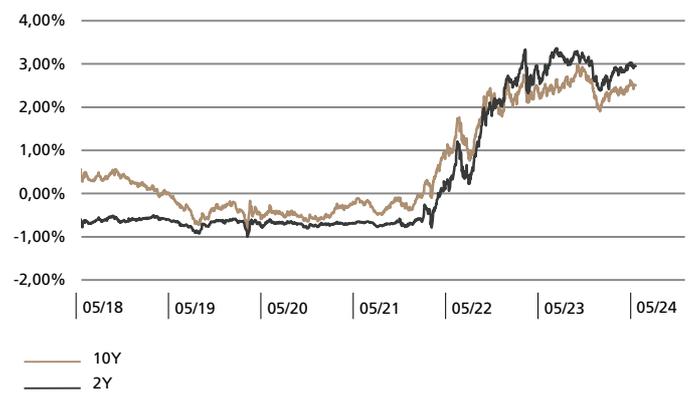
ZINSSÄTZE FÜR BANKEN IM VERGLEICH ZUM LEITZINSSATZ DER EUROPÄISCHEN ZENTRALBANK (EZB)



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

24. Mai 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 Dokumentes oder seiner Inhalte entstehen. Durch die Annahme dieses Dokumentes akzeptieren Sie die vorstehenden Beschränkungen als für Sie verbindlich.