

# WÄHRUNGSIONFORMATION

Ausgabe 08 / August 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 ein 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. Das Dollar-Sentiment ist deutlich angeschlagen und der Schaden, den Trump in den vergangenen Monaten angerichtet hat, wird sich nicht so leicht beheben lassen. Wir gehen davon aus, dass der Dollar im Verlauf der kommenden zwölf Monate weiter an Wert verlieren wird. Allerdings sind die Möglichkeiten des Euros begrenzt, denn auch diesseits des Atlantiks sieht die konjunkturelle Lage derzeit alles andere als rosig aus. Eine Kapitalflucht aus den USA erwarten wir nicht, doch Investoren dürften zunehmend nach Alternativen suchen. Auf Jahressicht dürfte der Euro die Marke von 1,20 USD ins Visier nehmen.

## GELDPOLITIK

Nachdem die US-Währungshüter in den vergangenen Monaten an ihrer abwartenden Haltung festgehalten haben, signalisieren nun mehrere Mitglieder des Offenmarktausschusses, dass sie einer baldigen Lockerung der Geldpolitik gegenüber aufgeschlossen sind. Unseres Erachtens wird die US-Zentralbank Federal Reserve (Fed) im September den Leitzins um 25 Basispunkte reduzieren und im Dezember einen weiteren Schritt dieser Größenordnung vornehmen. Derzeit preist der Markt insgesamt fünf Zinssenkungen auf Sicht von zwölf Monaten ein, eine Sichtweise, die wir teilen. Allerdings gehen wir davon aus, dass die Fed nach den zwei Zinssenkungen in diesem Jahr erst mal eine Pause einlegt und erst nach dem Abschied Powells weitermacht.

## UNSERE AKTUELLE EINSCHÄTZUNG

Anleger halten

### Break-even-Kurse

1 Jahr	3 Jahre	5 Jahre
1,1944	1,2235	1,2526

## WÄHRUNGSPROGNOSE (KURSENTWICKLUNG EUR ZU WÄHRUNG)

Kurzfristig  
(3 Monate)



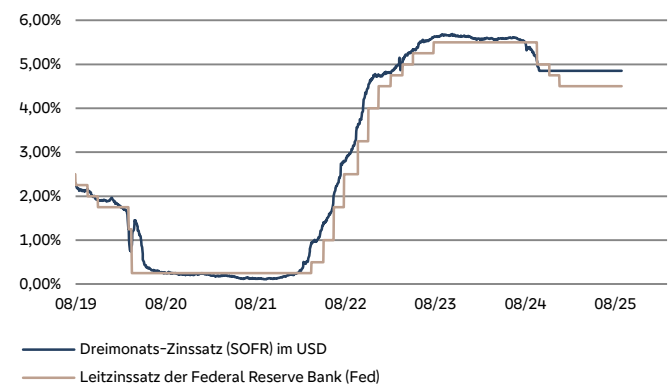
Mittelfristig  
(6 Monate)



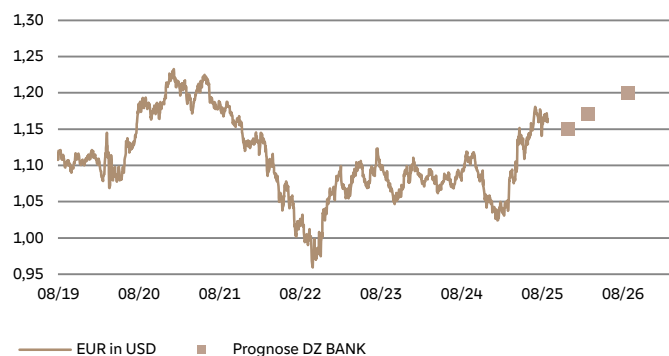
Langfristig  
(12 Monate)



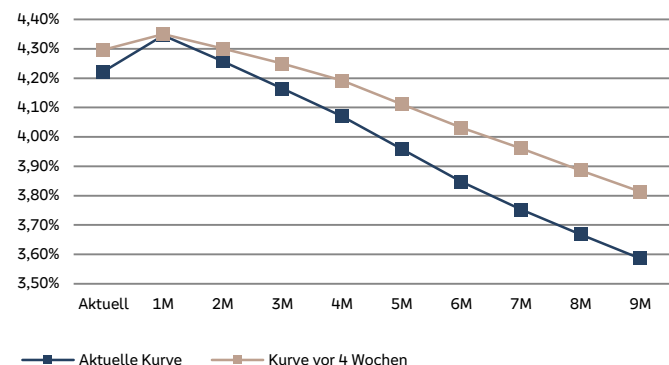
## ZINSSÄTZE FÜR BANKEN IM VERGLEICH ZUM US-LEITZINSSATZ DER US-NOTENBANK



## 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. Im Frühjahr bescherten die Turbulenzen am US-Aktien und Staatsanleihemarkt dem Schweizer Franken als Sicherem Hafen neuen Aufwind. Die jüngste Eskalation im Zollkonflikt mit den USA droht den Status des Frankens zu beschädigen. 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 sich daher wieder zu Interventionen gegen den Franken gezwungen sehen ... 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 ist die SNB im Lockerungsmodus. Nach zahlreichen Senkungen herrscht seit Juni 2025 wieder Nullzinspolitik. Motivation sind die überraschend niedrige Inflation und die Safe-Haven-Nachfrage nach Franken, die den Deflationsdruck verstärkt. Der US-Zollschock vom August 2025 dürfte die SNB zu einer (unbeliebten) Rückkehr zu negativen Leitzinsen zwingen, um den konjunkturellen Rückschlag abzufedern. Wir halten den Zinssenkungsspielraum für limitiert und würden eine aktive Interventionspolitik vorziehen, mit der die SNB die unerwünschte Franken-Stärke bekämpfen könnte. Größte Hürde hierfür ist der zu erwartende US-Widerstand wegen angeblicher Währungsmanipulation, was die Zollgespräche aber empfindlich stören würde.

## UNSERE AKTUELLE EINSCHÄTZUNG

Anleger halten

### Break-even-Kurse

1 Jahr	3 Jahre	5 Jahre
0,9245	0,8864	0,8507

## WÄHRUNGSPROGNOSE (KURSENTWICKLUNG EUR ZU WÄHRUNG)

Kurzfristig  
(3 Monate)



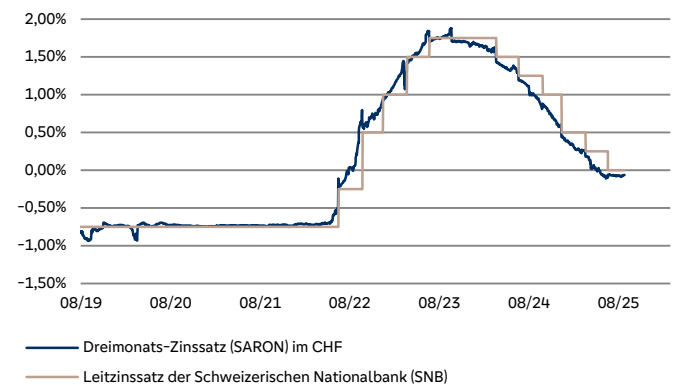
Mittelfristig  
(6 Monate)



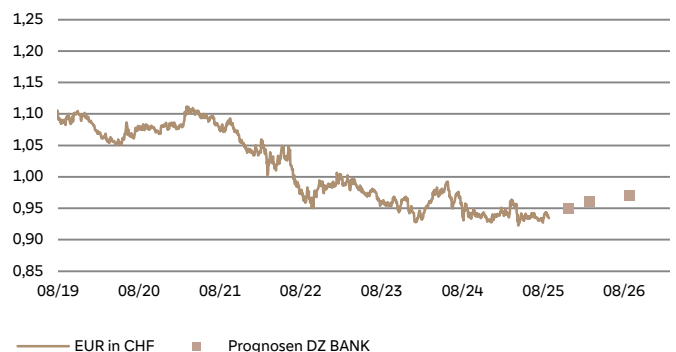
Langfristig  
(12 Monate)



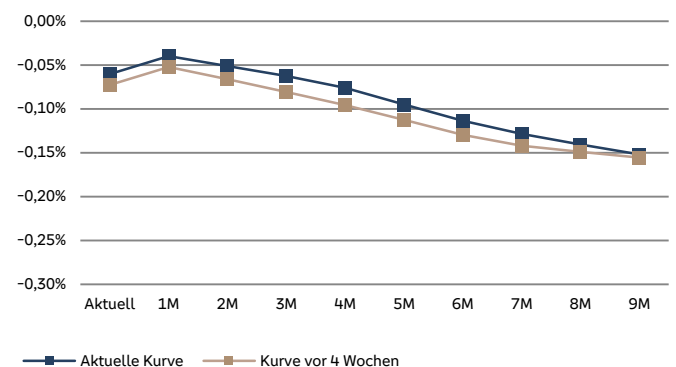
## ZINSSÄTZE FÜR BANKEN IM VERGLEICH ZUM LEITZINS DER SCHWEIZERISCHEN NATIONALBANK



## 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 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) in Kombination mit der Spekulation auf Senkungen der US-Notenbank. Die Korrelation zwischen der Kursentwicklung US-Dollar zu Yen und US-Zinsen ist traditionell sehr hoch; die Turbulenzen am US-Treasury-Markt hatten im April aber zu einem Strukturbruch geführt. Der Yen profitierte von der Risikoprämie, die hinter den steigenden US-Treasury-Renditen steckte. Die übermäßige Yen-Schwäche war Japans Offiziellen aufgrund der importierten Inflationsgefahr schon lange ein Dorn im Auge. Die Idee, dass Handelsabkommen mit den USA eine Währungskomponente enthalten könnte, bringt eine neue politische Komponente ins Spiel, nämlich die eines festeren Yen als Entgegenkommen für US-Exporteure.

## GELDPOLITIK

Im März 2024 hat sich die BoJ von ihren Negativzinsen verabschiedet. Die Aussicht auf Zinserhöhungen und der im Juli 2024 vorgestellte 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. Mit der Halbierung ihres Tapering-Tempos (Verlangsamung der Anleihekäufe) hat die BoJ im Juni 2025 eine vorsichtiger Gangart angeschlagen. Wir rechnen langfristig mit weiteren Zinserhöhungen bis auf 1,00 Prozent. Der Zeitpunkt des nächsten Schritts wackelt derzeit. Safe-Haven-Aufwertung des Yen und US-Zollschock sprechen für ein Abwarten; die handelspolitische Deeskalation räumt dagegen Hürden für die BoJ aus.

## UNSERE AKTUELLE EINSCHÄTZUNG

Anleger halten

### Break-even-Kurse

1 Jahr	3 Jahre	5 Jahre
170,41	166,56	162,09

## WÄHRUNGSPROGNOSE (KURSENTWICKLUNG EUR ZU WÄHRUNG)

Kurzfristig  
(3 Monate)



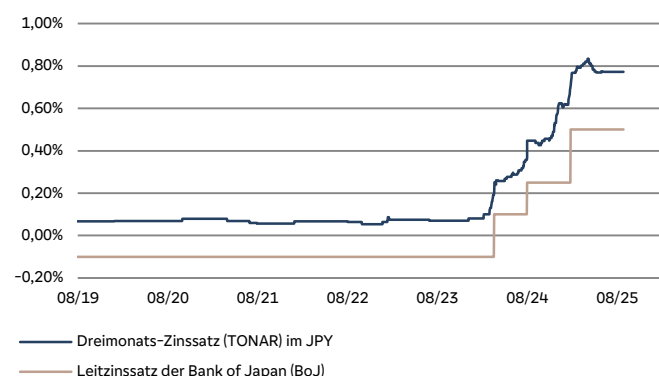
Mittelfristig  
(6 Monate)



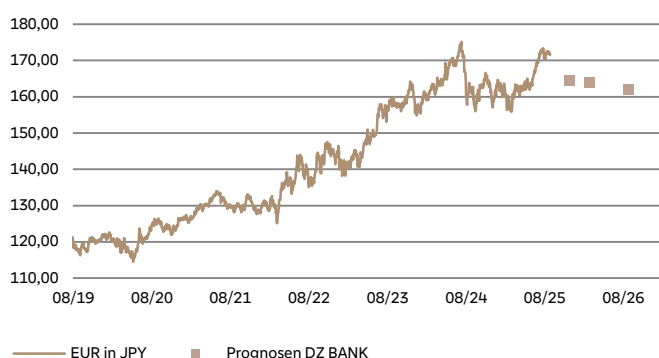
Langfristig  
(12 Monate)



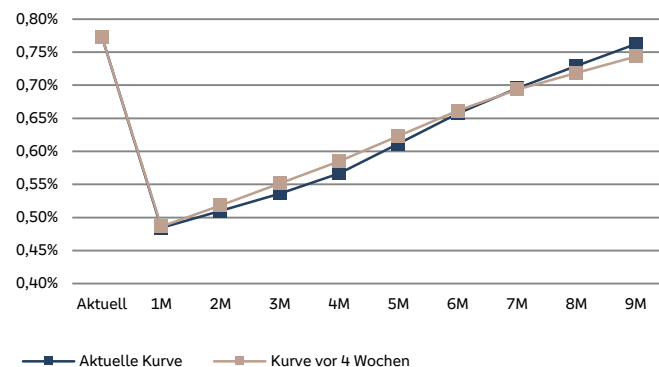
## ZINSSÄTZE FÜR BANKEN IM VERGLEICH ZUM LEITZINS DER JAPANISCHEN NOTENBANK



## 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

Das Britische Pfund zeigte sich in den letzten Wochen weniger volatil, ohne jedoch ein einheitliches Bild zu bieten. Im Vergleich zum Vormonat hat sich der Kurs des Pfunds zum US-Dollar mit rund 1,34 USD kaum bewegt. Dasselbe gilt für den Kurs zum Euro, der bei etwa 0,8675 GBP handelt. Der Ausblick ist mit Unsicherheiten hinsichtlich der Wirtschafts- und Geldpolitik behaftet. Das Pfund dürfte sowohl gegenüber dem US-Dollar als auch dem Euro mit unruhigen Märkten zu kämpfen haben, ohne dass ein klarer Trend auszumachen ist. Beim Kurs Pfund gegen US-Dollar wird sich der Handel wohl überwiegend im Bereich 1,36 USD abspielen, während sich der Kurs zum Euro weiter um 0,86 GBP bewegen dürfte. Aufgrund unserer Prognosen lautet unser Anlageurteil auf Sicht von zwölf Monaten "aufbauen".

## GELDPOLITIK

Die Inflation liegt seit drei Monaten bei rund 3,5 Prozent (J/J), also deutlich über dem Zielwert der Bank of England (BoE) von zwei Prozent (J/J). Bei ihrer August-Sitzung äußerte die BoE die Befürchtung, dass sich die Inflation im Herbst auf bis zu 4 Prozent (J/J) beschleunigen und mittelfristig nicht zum Zielwert zurückkehren könne. Wir gehen für das dritte Quartal 2025 von einem Wert von 3,9 Prozent und für das vierte Quartal 2026 von einem Wert von 2,3 Prozent (jeweils J/J) aus, was ebenfalls auf die Hartnäckigkeit der Inflation hindeutet. Bei ihrer August-Sitzung senkte die BoE zwar letztendlich den Leitzins um 25 Basispunkte, aber zum ersten Mal in der Geschichte des Monetary Policy Committee (MPC) waren zwei Abstimmungsrunden erforderlich, um den Zinsschritt mit einer Mehrheit von 5:4 zu beschließen. Eine weitere Zinssenkung in diesem Jahr ist zwar nicht ausgeschlossen, aber angesichts des Inflationsausblicks ist die Wahrscheinlichkeit dafür gesunken.

## UNSERE AKTUELLE EINSCHÄTZUNG

Anleger aufbauen

### Break-even-Kurse

1 Jahr	3 Jahre	5 Jahre
0,84	0,80	0,76

## WÄHRUNGSPROGNOSE (KURSENTWICKLUNG EUR ZU WÄHRUNG)

Kurzfristig  
(3 Monate)



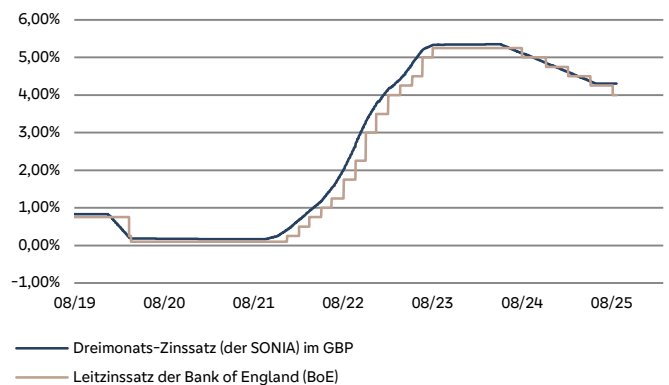
Mittelfristig  
(6 Monate)



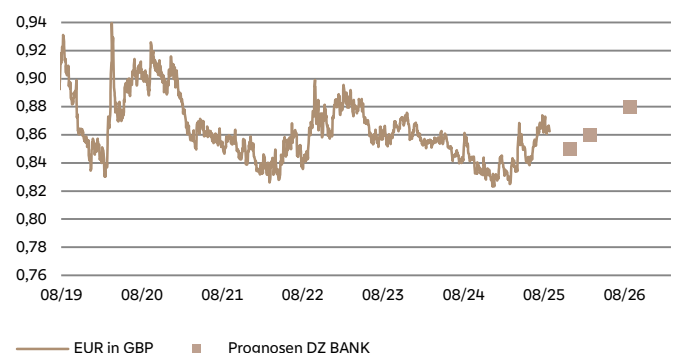
Langfristig  
(12 Monate)



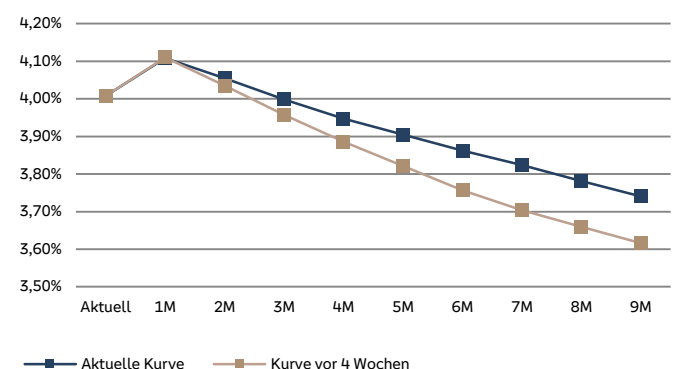
## ZINSSÄTZE FÜR BANKEN IM VERGLEICH ZUM LEITZINS DER BANK VON ENGLAND



## 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

Die USA und die Europäische Union (EU) haben sich auf ein Zollabkommen geeinigt: Während US-Exporteuren künftig wohl zollfreier Zugang gewährt wird, müssen Exporte der EU in den USA bis auf wenige Ausnahmen mit 15 Prozent verzollt werden. Im zweiten Halbjahr 2025 ist aufgrund des außenwirtschaftlichen Gegenwinds mit rückläufigen Wachstumszahlen zu rechnen. Im Jahr 2026 dürfte die Konjunktur dank europaweit höherer Verteidigungsausgaben und Infrastrukturinvestitionen in Deutschland wieder an Fahrt gewinnen. In den kommenden Monaten dürfte die Teuerungsrate etwas unter die Zwei-Prozent-Schwelle rutschen.

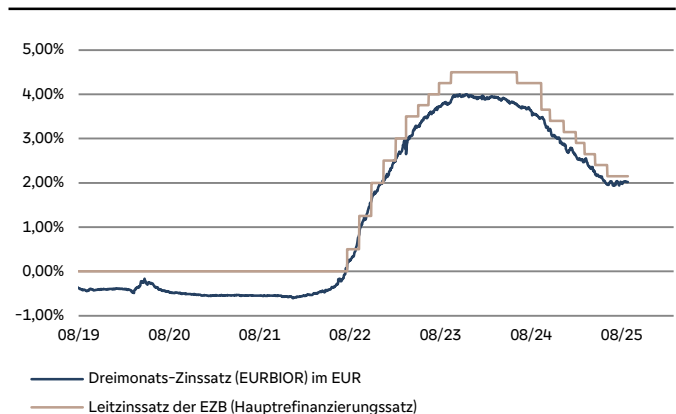
## RENTENMARKTENTWICKLUNG

Die Rendite zehnjähriger Bundesanleihen liegt derzeit bei etwa 2,70 Prozent und damit im oberen Bereich der in den vergangenen Monaten etablierten Handelsspanne, die von 2,50 Prozent bis 2,75 Prozent reicht. Dennoch erwarten wir kurzfristig leicht niedrigere Zehnjahresrenditen bis in den Bereich von 2,60 Prozent. Eine weitere Leitzinssenkung der Europäischen Zentralbank (EZB) sowie eine gedämpfte Inflationsdynamik dürften für moderat tieferes Niveau am langen Ende der Renditestrukturkurve sorgen. Auch das schwache Wirtschaftswachstum im Euroraum über die Sommermonate bis in den Herbst hinein spricht zunächst gegen einen Anstieg der Zehnjahresrendite. Eine wirtschaftliche Erholung in 2026, ein höheres Emissionsvolumen deutscher Staatsanleihen sowie das Ende des Zinssenkungszyklus führen dann zu einem Anstieg der Zehnjahresrenditen. Bis zum Sommer 2026 sehen wir die Rendite bei rund 3 Prozent.

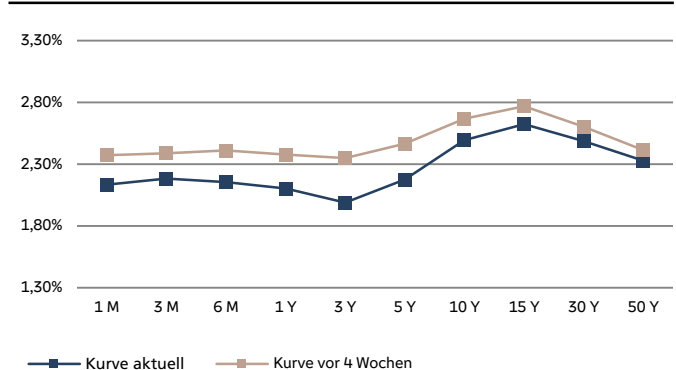
## GELDPOLITIK

Seit der letzten Zinssenkung im Juni hat sich das makroökonomische Umfeld stabilisiert, weshalb die EZB-Währungshüter zuletzt eine abwartende Haltung eingenommen haben. Wir erwarten in diesem Jahr noch eine weitere Zinssenkung auf 1,75 Prozent, womit das untere Ende einer neutralen geldpolitischen Bandbreite erreicht wäre. Nach einer erneuten Senkung der Leitzinsen bis Ende des Jahres könnte die EZB in eine Phase des Stillhaltens eintreten, die sich über das Jahr 2026 erstrecken dürfte. Zwar wird die Inflationsrate 2026 zeitweise leicht unter der Zielmarke der EZB von 2 Prozent liegen, es gibt jedoch keine Anzeichen für deflationäre Tendenzen.

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



EUR-RENDITESTRUKTUR



EUR-RENDITE





# 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 S.A.**  
**Société anonyme**  
4, rue Thomas Edison  
L-1445 Strassen, Luxembourg  
R.C.S. Luxembourg No B 15579

Tel. +352 4 49 03-1  
Fax +352 4 49 03-2001  
E-Mail: [info@dz-privatbank.com](mailto:info@dz-privatbank.com)

**Redaktion**  
LuxCredit

**Redaktionsschluss**  
28. Juli 2025