




# WÄHRUNGSINFORMATION

Ausgabe 03 / März 2026

## Legende Währungsprognose

 Seitwärts

 Wert des Euro steigt gegenüber  
ausländischer Währung

 Wert des Euro sinkt gegenüber  
ausländischer Währung

WIR.

VERMÖGEN.

MEHR.

# US-DOLLAR (USD)

## WÄHRUNGSENTWICKLUNG

In der ersten Jahreshälfte 2025 musste der US-Dollar (USD) herbe Verluste einstecken. Die erratische Zollpolitik des US-Präsidenten sorgte am Markt für große Verunsicherung. Im Sommer wuchs die Angst vor einem Vertrauensverlust in den USD. Mittlerweile hat sich jedoch gezeigt, dass der Dollar widerstandsfähiger ist als befürchtet. Die Kapitalströme in die USA bleiben solide, von einer Abkehr vom Dollar kann (zumindest bislang) keine Rede sein. Seit dem Kriegsausbruch im Nahen Osten konnte der USD angesichts gestiegener Ölpreise und seiner Rolle als Reservewährung auf breiter Front zulegen. Die mittel- und längerfristigen Perspektiven haben sich nicht geändert: eine zunehmende Wachstumsdynamik in Deutschland, das Ende des EZB-Zinssenkungszyklus, die zu erwartenden weiteren Lockerungen der US-Notenbank (Fed) und das perspektiv nicht mehr ganz so robuste Wachstum in den USA sprechen in Summe für eine erneute Aufwertung von EUR-USD auf die Marke von 1,20 USD.

## GELDPOLITIK

Hinsichtlich der Leitzinsperspektiven haben sich die US-Währungshüter zuletzt sehr unterschiedlich geäußert. Vor dem Hintergrund zuletzt eher enttäuschenden Arbeitsmarktdaten haben einige Notenbankvertreter ihre Sympathie für eine weitere geldpolitische Lockerung zum Ausdruck gebracht. Anderen Vertretern des Offenmarktausschusses (FOMC) bereitet demgegenüber die weiterhin hartnäckige Inflation Kopfzerbrechen. Unter Berücksichtigung dieser beiden Aspekte dürften die US-Währungshüter zunächst an ihrer abwartenden geldpolitischen Haltung festhalten. Der designierte US-Notenbankchef Warsh ist überzeugt, dass ein durch technischen Fortschritt (KI) getriebener Produktivitätszuwachs ein höheres Wachstum ohne höheren Inflationsdruck ermöglicht. Dies eröffnet Zinssenkungspotenzial für die US-Währungshüter im zweiten Halbjahr.

### UNSERE AKTUELLE EINSCHÄTZUNG

Anleger halten

### BREAK-EVEN-KURSE

1 Jahr	3 Jahre	5 Jahre
1,1602	1,1846	1,2097

### WÄHRUNGSPROGNOSE (KURSENTWICKLUNG EUR ZU WÄHRUNG)

Kurzfristig  
(3 Monate)



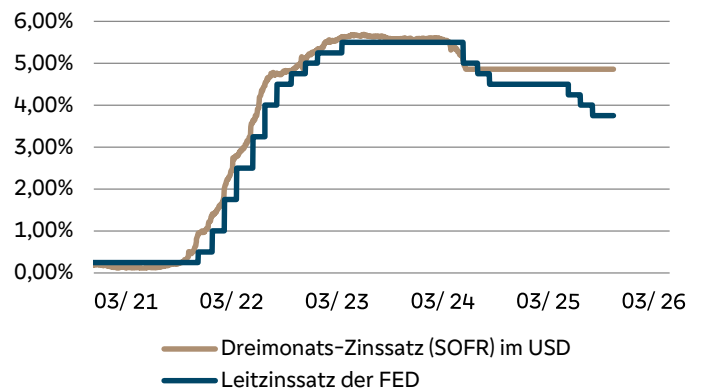
Mittelfristig  
(6 Monate)



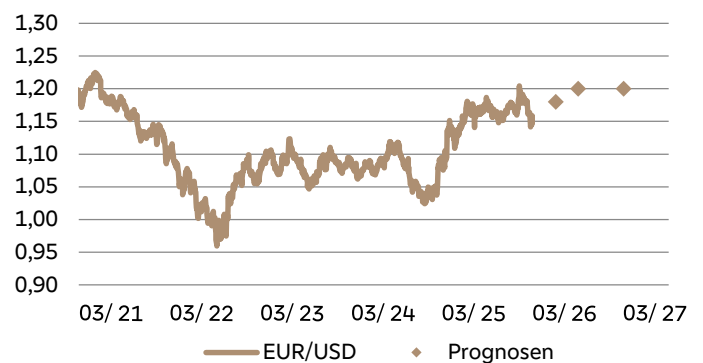
Langfristig  
(12 Monate)



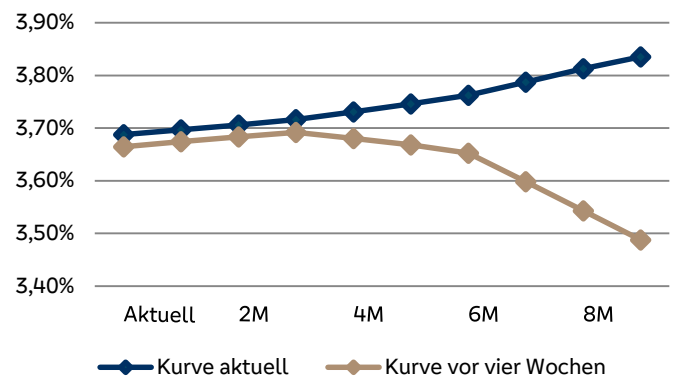
### ZINSSÄTZE FÜR BANKEN IM VERGLEICH ZUM US-LEITZINSSATZ DER US-NOTENBANK



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



### GERECHNETE, ZUKÜNFTIGE 3-MONATZINSSEN IM US-DOLLAR AUF BASIS GEHANDELTEN ZINSTERMINGESCHÄFTS



# SCHWEIZER FRANKEN (CHF)

## WÄHRUNGSENTWICKLUNG

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

Der anhaltend feste Wechselkurs hinterlässt Spuren bei den Importpreisen. Die SNB könnte sich bei einer massiven Aufwertungswelle zu Interventionen gezwungen sehen ... im Bewusstsein, dass sie einen geopolitischen Trend nur bremsen, nicht drehen kann.

Der faire EUR-CHF-Wert (Kaufkraftparität) ist durch die Inflationsdivergenz unter 0,94 CHF gefallen. Eine Deeskalation im Mittleren Osten könnte EUR-CHF schnell zurück in die Region um 0,9150 CHF bringen. Mittelfristig sollte die von uns erwartete globale Euro-Aufwertung auch EUR-CHF nach oben bewegen.

## GELDPOLITIK

Nach sechs SNB-Senkungen herrscht seit Juni 2025 wieder Nullzinspolitik. Motivation sind die anhaltend niedrige Inflation und v.a. die Nachfrage nach Reservewährungen wie dem Franken, die den Deflationsdruck verstärkt.

Die SNB dürfte sich nur im äußersten Notfall zur Rückkehr zu (unbeliebten) negativen Leitzinsen durchringen. Die jüngsten Spekulationen auf eine Ölpreisbedingte Zinserhöhung halten wir für deplatziert.

Mangels Zinssenkungsspielraum würden wir eine aktivere Interventionspolitik begrüßen, mit der die SNB die Franken-Stärke bekämpfen könnte. Größte Hürde ist der zu erwartende US-Widerstand wegen angeblicher Währungsmanipulation. Höchste Priorität für die SNB muss sein, den Rückfall in die Deflation zu verhindern – auch auf die Gefahr einer Konfrontation mit den USA.

## UNSERE AKTUELLE EINSCHÄTZUNG

Anleger halten

### BREAK-EVEN-KURSE

1 Jahr	3 Jahre	5 Jahre
0,8868	0,8475	0,8120

### WÄHRUNGSPROGNOSE (KURSENTWICKLUNG EUR ZU WÄHRUNG)

Kurzfristig  
(3 Monate)



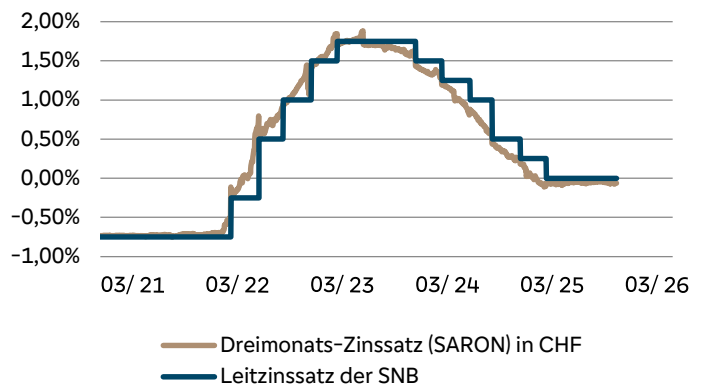
Mittelfristig  
(6 Monate)



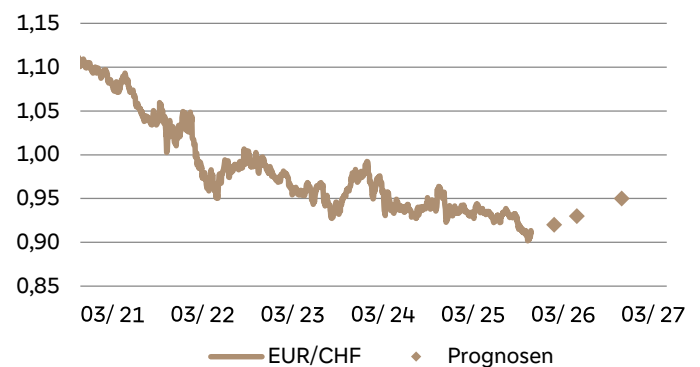
Langfristig  
(12 Monate)



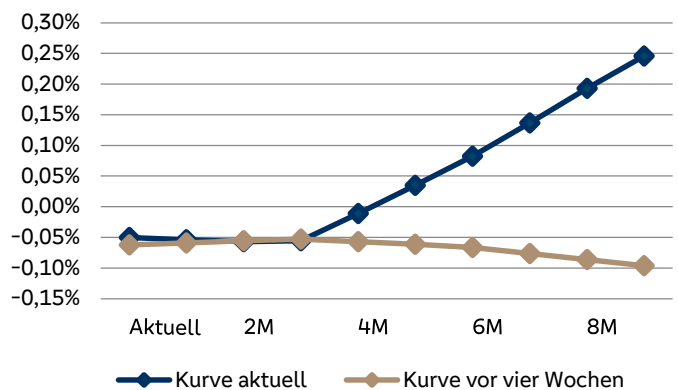
## ZINSSÄTZE FÜR BANKEN IM VERGLEICH ZUM LEITZINS DER SCHWEIZERISCHEN NATIONALBANK



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



## GERECHNETE, ZUKÜNFTIGE 3-MONATZINSEN IM SCHWEIZER FRANKEN AUF BASIS GEHANDELTEN ZINSTERMINGESCHÄFTS



# JAPANISCHER YEN (JPY)

## WÄHRUNGSENTWICKLUNG

Übergeordnete Zweifel an der Stabilität des Dollars könnten dem Yen ein Comeback als Reservewährung beschern. Wie ein Katalysator würden die Zinserhöhungsabsichten der japanischen Zentralbank (BoJ) in Kombination mit Senkungen der US-Notenbank wirken.

Aufgrund der hohen Abhängigkeit von Energieimporten eignet sich der Yen im Iran-Krieg nicht als Fluchtwährung. Spekulationen auf eine schuldenfinanzierte Ausgabenpolitik unter Premierministerin Takaichi belasten den Yen. Die Zinsdifferenz (JP vs. US) hat sich zugunsten Japans eingengt. Positive Impulse für den Yen bleiben aus, solange höhere Renditen japanischer Staatsanleihen als Ausdruck einer Risikoprämie und nicht als attraktive Rendite gelten.

Interventionen zur Stabilisierung überzogener Yen-Abwertungen werden zur glaubwürdigen Drohung.

## GELDPOLITIK

Leitzinserhöhungen und der Plan zum Abbau der durch die BoJ gehaltenen 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. Die übergeordnete Bilanzverkürzung setzt sich fort. Durch die geplante Halbierung des Anleiheabbau-Tempos geht die BoJ beim Rückzug aus dem Markt für japanische Staatsanleihen langsamer vor.

Wir rechnen auf Jahressicht mit Zinserhöhungen bis auf 1,50%. Damit positionieren wir uns aggressiver als der Markt. Ein Iran-bedingter Ölpreisschock würde zwar das Inflationsrisiko erhöhen, aber auch die Belastung für Japans stark energieabhängige Wirtschaft. Eine fiskalpolitische Zeitenwende unter Premier Takaichi wird diskutiert. Das Versprechen von Steuersenkungen ohne glaubwürdige Gegenfinanzierung irritiert die Märkte.

## UNSERE AKTUELLE EINSCHÄTZUNG

Anleger halten

### BREAK-EVEN-KURSE

1 Jahr	3 Jahre	5 Jahre
179,96	176,29	172,90

### WÄHRUNGSPROGNOSE (KURSENTWICKLUNG EUR ZU WÄHRUNG)

Kurzfristig  
(3 Monate)



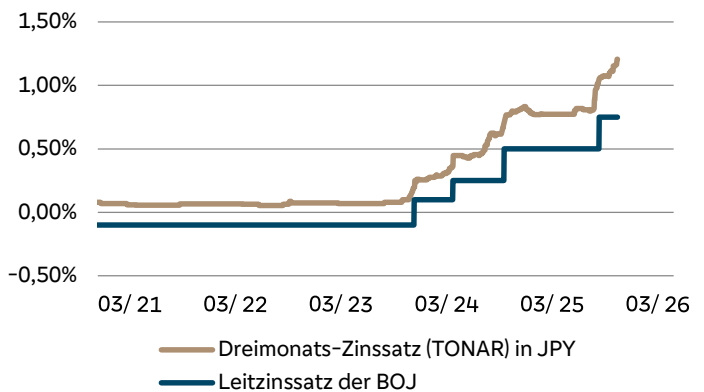
Mittelfristig  
(6 Monate)



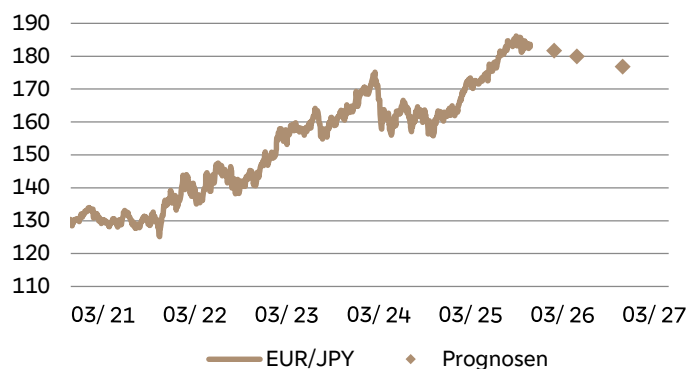
Langfristig  
(12 Monate)



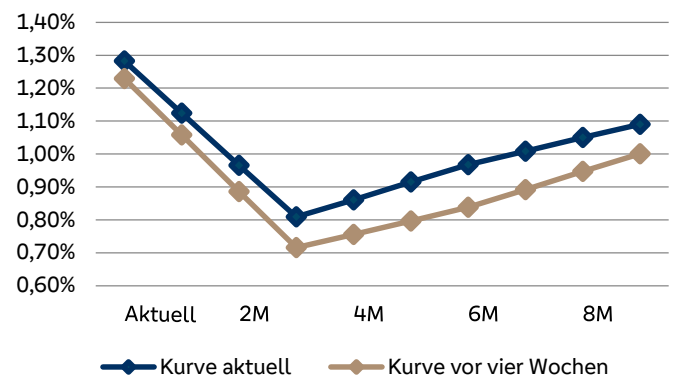
## ZINSSÄTZE FÜR BANKEN IM VERGLEICH ZUM LEITZINS DER JAPANISCHEN NOTENBANK



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



## GERECHNETE, ZUKÜNFTIGE 3 - MONATSZINSEN IM JAPANISCHEN YEN AUF BASIS GEHANDELTEN ZINSTERMINGESCHÄFTEN



# BRITISCHES PFUND (GBP)

## WÄHRUNGSENTWICKLUNG

Zuletzt ist das britische Pfund (GBP) gegenüber dem US-Dollar (GBPUSD) in die Defensive geraten und hat ungefähr drei Cents auf 1,33 USD verloren. Bei EUR-GBP konnte das Pfund um 0,0150 GBP zulegen, sodass das Paar derzeit bei 0,8650 notiert. Die Aussichten für das Pfund sind aktuell nur schwer einzuschätzen. Ebenso wie die EU, ist Großbritannien auf importiertes Öl und Gas angewiesen, allerdings ist das Wachstum dort nicht so stark. Auf der anderen Seite sieht der britische Geldmarkt keine Chance für eine Leitzinssenkung, während vor einem Monat noch zwei für 2026 erwartet wurden. Die niedrigen Umfragewerte von Starmer deuten zudem im Zusammenhang mit den Kommunalwahlen im Mai, auf politische Risiken hin. Insgesamt hat das Pfund zurzeit kein solides Fundament. Aufgrund unserer Prognosen bleibt unser Anlageurteil auf Sicht von zwölf Monaten auf „neutral“.

## GELDPOLITIK

Das Land hat nach wie vor mit der Inflation zu kämpfen – obwohl die Jahresrate von 3,4% im Dezember auf 3,0% im Januar sank. Der Zielwert liegt bei 2,0%. Bei der Sitzung am 05.02.26 senkte die britische Zentralbank (BoE) ihre jährliche Inflationsprognose für 2026 von 2,8% auf 2,1%, womit sie nahe am Zielwert liegt. Dies geschah jedoch vor dem Kriegsbeginn im Nahen Osten sowie den steigenden Energiepreisen.

Obwohl es kaum Wachstum gibt und die Inflation fällt, ist es nun wahrscheinlich, dass die BoE bei der Sitzung im März oder April keine Leitzinssenkung vornehmen wird, sofern höhere Energiekosten zu steigender Inflation führen. Die Unsicherheiten und Inflationsrisiken deuten auf eine Wartehaltung im Frühling hin. Wenn der Krieg allerdings relativ zügig vorbei wäre, dann käme eine geldpolitische Lockerung in Sicht.

## UNSERE AKTUELLE EINSCHÄTZUNG

Anleger halten

## BREAK-EVEN-KURSE

1 Jahr	3 Jahre	5 Jahre
0,88	0,92	0,96

## WÄHRUNGSPROGNOSE (KURSENTWICKLUNG EUR ZU WÄHRUNG)

Kurzfristig  
(3 Monate)



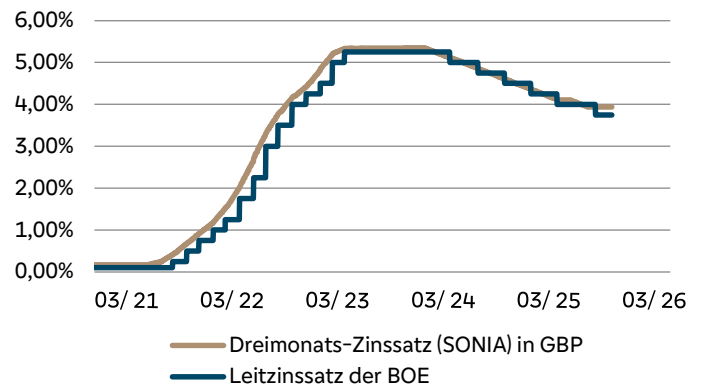
Mittelfristig  
(6 Monate)



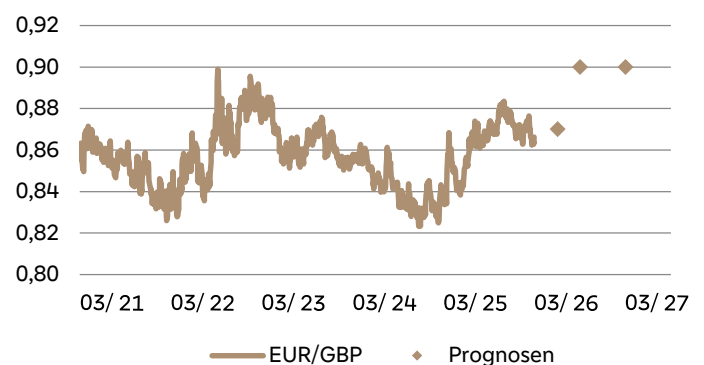
Langfristig  
(12 Monate)



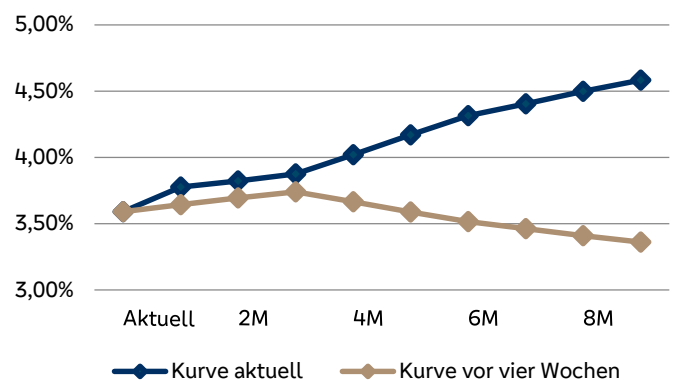
## ZINSSÄTZE FÜR BANKEN IM VERGLEICH ZUM LEITZINS DER BANK VON ENGLAND



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



## GERECHNETE, ZUKÜNFTIGE 3 - MONATSZINSEN IM BRITISCHEN PFUND AUF BASIS GEHANDELTEN ZINSTERMINGESCHÄFTS



# EURO (EUR)

## KONJUNKTUR / INFLATION

2026 dürfte sich die moderate Konjunkturdynamik im europäischen Wirtschaftsraum (EWU) in einem weiterhin schwierigen Umfeld aus Zollbelastungen und verschärften Wettbewerb aus China fortsetzen. Allerdings werden sich die Wachstumskräfte verschieben. Deutschland dürfte aufgrund der fiskalischen Expansion das Wirtschaftswachstum des Euroraums stärker als in den vergangenen Jahren anschieben. Steigende Reallöhne und Beschäftigung sowie neue staatliche Ausgaben für Infrastruktur und Verteidigung – vor allem in Deutschland – dürften die Wachstumsaussichten stützen und werden, insbesondere ab der zweiten Jahreshälfte 2026, voraussichtlich für eine aufwärtsgerichtete Entwicklung sorgen.

## RENTENMARKTENTWICKLUNG

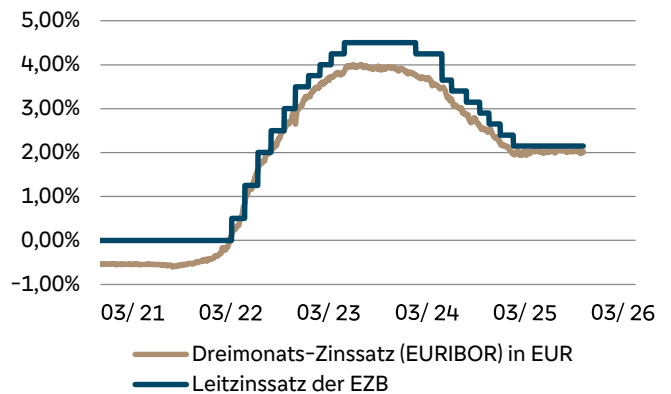
Die Entwicklung der Renditen am langen Ende dürfte zunächst von erhöhter Volatilität geprägt bleiben. In den kommenden drei Monaten sollte das Thema Iran dann aber nach und nach in den Hintergrund treten.

In Erwartung einer voranschreitenden konjunkturellen Belebung sollte die Rendite zehnjähriger Staatsanleihen Auftrieb erfahren. Gegen Ende des Prognosezeitraums dürfte die anziehende Konjunktur den Inflationsdruck moderat erhöhen und damit die Debatte über eine erste Zinserhöhung der Notenbank beleben. Dies sollte die Aufwärtsbewegung am langen Ende ebenfalls stützen. Darüber hinaus gehen wir davon aus, dass Anleiheinvestoren angesichts des schuldenfinanzierten Fiskalimpulses eine höhere Risikoprämie einfordern werden. Zielrichtung für die zehnjährige Bundrendite bleibt in diesem Szenario auf Jahressicht ein Renditeniveau um 3,10%.

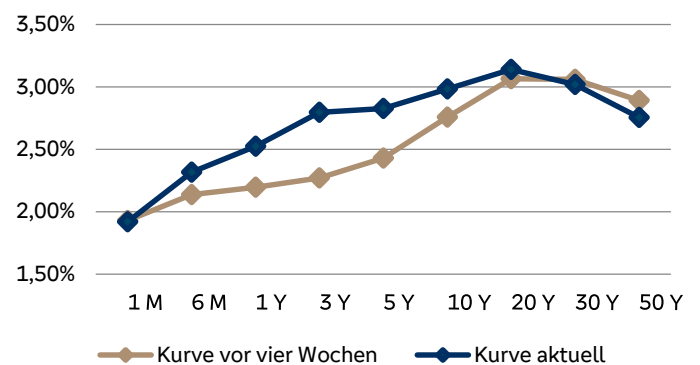
## GELDPOLITIK

Die europäischen Währungshüter (EZB) haben zuletzt hervorgehoben, dass sie die Entwicklungen im Nahen Osten genau beobachten. Für das weitere geldpolitische Vorgehen sei es entscheidend, wie nachhaltig der gegenwärtige Energiepreisschock sei und welche Auswirkungen er auf die längerfristigen Inflationserwartungen habe. In unserem Basisszenario gehen wir davon aus, dass der Energiepreisschock nicht von Dauer ist. Angesichts der temporär höheren Energiepreise ist davon auszugehen, dass die Inflation im Euroraum zwar etwas höher tendiert, sich dann aber wieder rasch im Bereich des Notenbankziels von 2% einpendelt. Die EZB dürfte durch den temporären Inflationsschub hindurchschauen und den Leitzins auf Jahressicht unverändert belassen

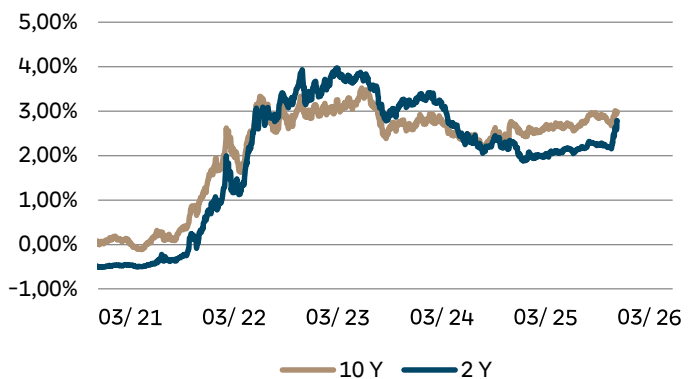
ZINSSÄTZE FÜR BANKEN IM VERGLEICH ZUM LEITZINSSATZ DER EUROPÄISCHEN ZENTRALBANK (EZB)



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**  
20. März 2026