




# WÄHRUNGSINFORMATION

Ausgabe 05 / Mai 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

Anfang des Jahres hatte der USD noch angesichts zahlreicher Belastungsfaktoren (erratische Zollpolitik, Gerüchte über gezielte USD-Abwertung) mit einem Vertrauensverlust zu kämpfen. Mittlerweile hat sich der USD als überraschend stabil erwiesen. Die Kapitalströme in die USA bleiben solide, von einer Abkehr vom USD kann (bislang) keine Rede sein. Mit Kriegsausbruch im Mittleren Osten konnte der USD angesichts gestiegener Ölpreise und seiner Rolle als Reservewährung auf breiter Front zulegen, bevor er durch die Waffenruhe wieder etwas unter Abgabedruck geriet.

Auf Zwölfmonatssicht rechnen wir mit EUR-USD-Kurs von 1,20 USD, sobald der Ölpreis wieder in Richtung seines Vorkriegsniveaus tendiert. Dafür sprechen eine mittelfristig zunehmende Wachstumsdynamik in der Eurozone, die zunehmende geldpolitische Divergenz zwischen EZB und Fed (die EZB erhöht, während die Fed ihre Zinsen senkt) sowie ein perspektivisch nicht mehr ganz so robustes Wachstum in den USA.

## GELDPOLITIK

Auch wenn davon auszugehen ist, dass die Inflation angesichts der höheren Energiepreise in den kommenden Monaten steigen wird, sehen wir für die US-Notenbank derzeit keinen unmittelbaren Handlungsbedarf. In Anbetracht des gegenwärtig moderat restriktiven Leitzinsniveaus ist die Notenbank derzeit gut positioniert. Der designierte US-Notenbankchef Warsh ist zwar überzeugt, dass ein durch technischen Fortschritt (KI) getriebener Produktivitätszuwachs ein höheres Wachstum ohne höheren Inflationsdruck ermöglicht. Dennoch gehen wir angesichts des energiepreisbedingten Inflationsanstiegs davon aus, dass die Fed zunächst an ihrem aktuellen Leitzinsniveau festhalten wird. Nach Auslaufen des Energiepreisschocks dürfte sich für die Fed im ersten Quartal 2027 das nächste Fenster für Zinssenkungen öffnen.

### UNSERE AKTUELLE EINSCHÄTZUNG

Anleger halten

### BREAK-EVEN-KURSE

1 Jahr	3 Jahre	5 Jahre
1,1796	1,2109	1,2436

### WÄHRUNGSPROGNOSE (KURSENTWICKLUNG EUR ZU WÄHRUNG)

Kurzfristig  
(3 Monate)



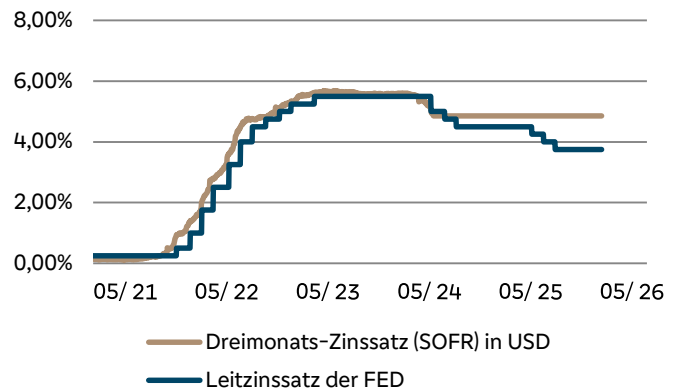
Mittelfristig  
(6 Monate)



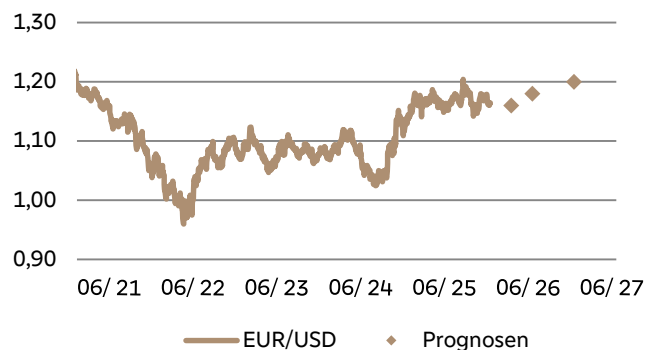
Langfristig  
(12 Monate)



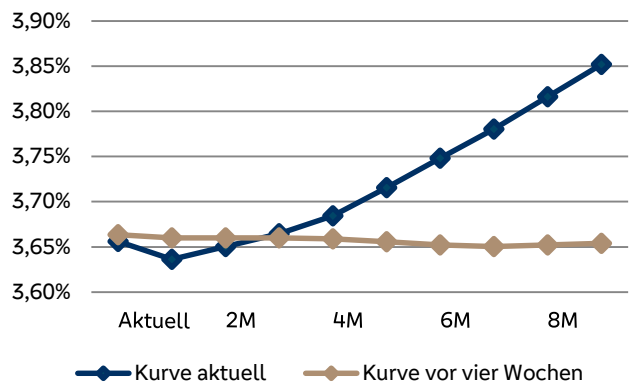
### ZINSSÄTZE FÜR BANKEN IM VERGLEICH ZUM US-LEITZINSSATZ DER US-NOTENBANK



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



### GERECHNETE, ZUKÜNFTIGE 3 - MONATSZINSEN IM US-DOLLAR AUF BASIS GEHANDELTEN ZINSTERMINGESCHÄFTEN



# SCHWEIZER FRANKEN (CHF)

## WÄHRUNGSENTWICKLUNG

Finanzmarkturbulenzen und globale Systemzweifel bescheren dem Franken als Reservewährung Aufwind. Im Iran-Krieg hat er seine Rolle erneut bewiesen und war nur durch (Verbal-) Interventionen der Schweizer Notenbank (SNB) zu bremsen. Der anhaltend feste Wechselkurs hinterlässt Spuren bei den Importpreisen. Trotz des Bewusstseins, dass sie einen geopolitischen Trend nur bremsen, und nicht drehen kann, dürfte sich die SNB bei einer massiven Aufwertungswelle zu Interventionen gezwungen sehen.

Der faire EUR-CHF-Wert (Kaufkraftparität) ist durch die Inflationsdivergenz unter 0,94 CHF gefallen. Eine Deeskalation im Mittleren Osten würde EUR-CHF zurück in die Region um 0,95 CHF bringen. Auch die von uns erwartete globale Euro-Aufwertung dürfte EUR-CHF moderat nach oben schieben.

## GELDPOLITIK

Nach sechs SNB-Senkungen herrscht seit Juni 2025 wieder Nullzinspolitik. Die stetige Nachfrage nach dem CHF als Reservewährung hatte zu einem Aufwertungsstrend geführt. Mit Ausbruch des Iran-Kriegs gehören Spekulationen über eine Rückkehr zu negativen Leitzinsen aber vorerst der Vergangenheit an. Die jüngste Diskussion über eine Ölpreis-bedingte Zinserhöhung halten wir aber ebenfalls für deplatziert. Mangels Zinssenkungsspielraum würden wir eine aktivere Interventionspolitik im Kampf gegen die Franken-Stärke begrüßen. Statt großvolumiger Interventionen könnten stetige, aber heimliche Markteingriffe opportun sein. Höchste Priorität bleibt für die SNB, den Rückfall in die Deflation zu verhindern, auch auf die Gefahr einer währungspolitischen Konfrontation mit den USA.

## UNSERE AKTUELLE EINSCHÄTZUNG

Anleger halten

### BREAK-EVEN-KURSE

1 Jahr	3 Jahre	5 Jahre
0,8948	0,8532	0,8180

### WÄHRUNGSPROGNOSE (KURSENTWICKLUNG EUR ZU WÄHRUNG)

Kurzfristig  
(3 Monate)



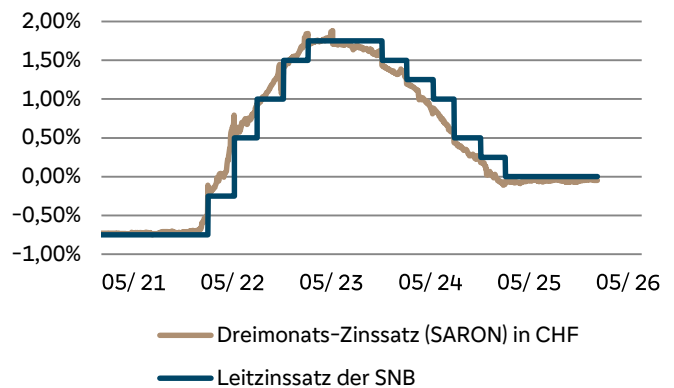
Mittelfristig  
(6 Monate)



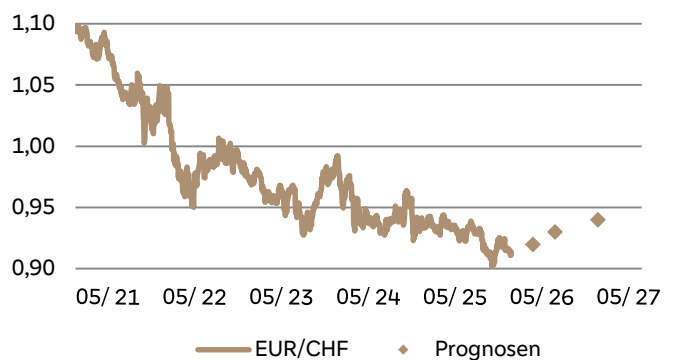
Langfristig  
(12 Monate)



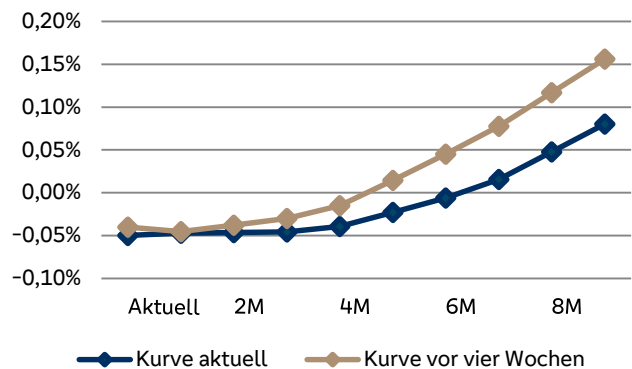
## ZINSSÄTZE FÜR BANKEN IM VERGLEICH ZUM LEITZINS DER SCHWEIZERISCHEN NATIONALBANK



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



## GERECHNETE, ZUKÜNFTIGE 3 - MONATSZINSEN IM SCHWEIZER FRANKEN AUF BASIS GEHANDELTEN ZINSTERMINGESCHÄFTEN



# JAPANISCHER YEN (JPY)

## WÄHRUNGSENTWICKLUNG

Aufgrund der hohen Abhängigkeit von Energieimporten eignet sich der Yen im Iran-Krieg nicht als Fluchtwährung. Nach einer geopolitischen Beruhigung könnte der Yen von den latenten Systemzweifeln gegenüber dem Dollar profitieren. Wie ein Katalysator würden dann die Zinserhöhungen der Japanischen Zentralbank (BoJ) in Kombination mit einem Stillhalten der US-Notenbank wirken. Die schuldenfinanzierte Ausgabenpolitik unter Premierministerin Takaichi belastet den Yen. Positive Impulse für den Yen bleiben aus, solange höhere Renditen japanischer Staatsanleihen als Ausdruck einer Risikoprämie und nicht als attraktive Rendite gelten. Die Zinsdifferenz (Japan vs. USA) hat sich aber zugunsten Japans eingeengt. Darüber hinaus tragen Zentralbankinterventionen am Devisenmarkt, die sich gegen Spekulanten zielen, die auf eine Yen-Schwäche wetten, zur Stabilisierung der Währung bei.

## 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. Steuersenkungen ohne glaubwürdige Gegenfinanzierung irritieren die Märkte. Der im Mai diskutierte, nächste Nachtragshaushalt könnte die Lage verschärfen.

## UNSERE AKTUELLE EINSCHÄTZUNG

Anleger halten

### BREAK-EVEN-KURSE

1 Jahr	3 Jahre	5 Jahre
181,80	178,50	176,70

### WÄHRUNGSPROGNOSE (KURSENTWICKLUNG EUR ZU WÄHRUNG)

Kurzfristig  
(3 Monate)



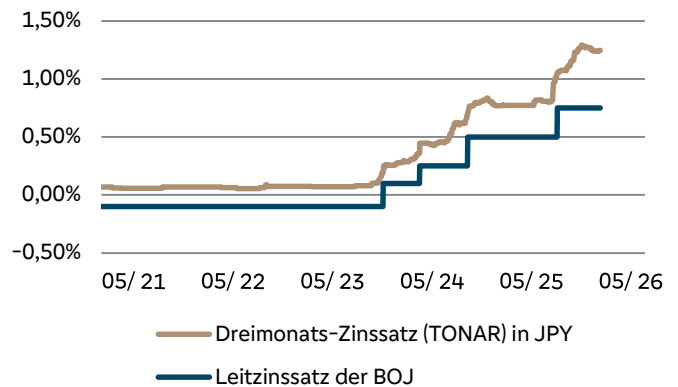
Mittelfristig  
(6 Monate)



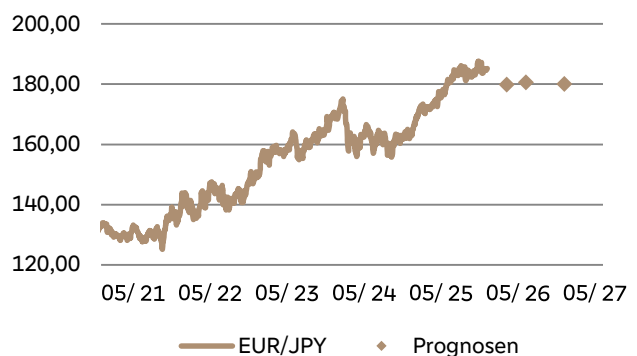
Langfristig  
(12 Monate)



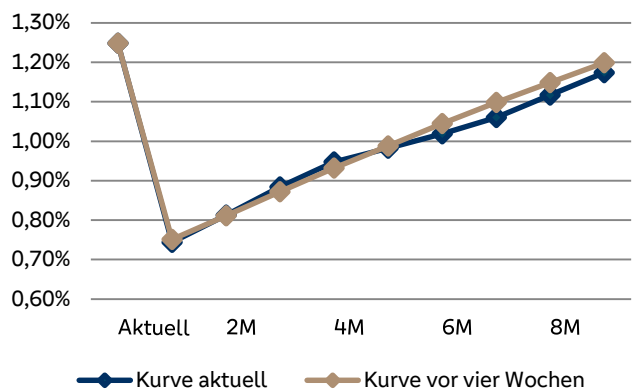
## ZINSSÄTZE FÜR BANKEN IM VERGLEICH ZUM LEITZINS DER JAPANISCHEN NOTENBANK



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



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



# BRITISCHES PFUND (GBP)

## WÄHRUNGSENTWICKLUNG

Bis zum Bekanntwerden der Nachricht über den Kampf um die Nachfolge von Starmer als Premierminister und Vorsitzender der Labour-Partei hatte sich das Pfund gegenüber dem Euro und dem US-Dollar im Vergleich zum Vormonat kaum verändert. Die politischen Nachrichten belasteten das Pfund jedoch, sodass es gegenüber dem USD auf 1,34 USD nachgab und EUR-GBP bei 0,87 EUR notiert.

Die ohnehin schon angespannte wirtschaftliche Lage wird durch die politischen Risiken aufgrund des erwarteten Führungsstreits in der Labour-Partei, der sich über viele Wochen hinziehen könnte, weiter verschärft. Das Pfund könnte in den nächsten drei Monaten weiter an Wert verlieren. Selbst auf Jahressicht dürfte der Euro besser abschneiden als das Pfund und auf 0,88 GBP steigen. Aufgrund unserer Prognosen bleibt unser Anlageurteil auf Sicht von zwölf Monaten wegen dem Zinsvorteil von GBP-Anleihen auf „neutral“.

## GELDPOLITIK

Die Inflation stellte schon vor Beginn des Iran-Kriegs, der die Energiepreise in die Höhe getrieben hat, ein Problem dar: Im Februar lag die jährliche Inflationsrate bei 3 % und kletterte im März auf 3,3 %. Im weiteren Jahresverlauf werden Werte um 4 % erwartet, wobei unsere Prognose von einer durchschnittlichen Inflationsrate von 3,5 % für das Gesamtjahr 2026 ausgeht. Zinserhöhungen werden damit wahrscheinlicher. Die Frage ist nun, wann die erste Erhöhung erfolgt und in welchem Umfang die Britische Zentralbank (BoE) ihre Geldpolitik im Jahr 2026 straffen wird. Wir gehen davon aus, dass die BoE die Zinsen angesichts der hohen Inflation und der Risiken von Zweitrundeeffekten innerhalb der nächsten drei Monate um 25 Basispunkte anheben wird, gefolgt von einer zweiten Erhöhung noch vor dem Winter.

## UNSERE AKTUELLE EINSCHÄTZUNG

Anleger halten

## BREAK-EVEN-KURSE

1 Jahr	3 Jahre	5 Jahre
0,89	0,93	0,98

## WÄHRUNGSPROGNOSE (KURSENTWICKLUNG EUR ZU WÄHRUNG)

Kurzfristig  
(3 Monate)



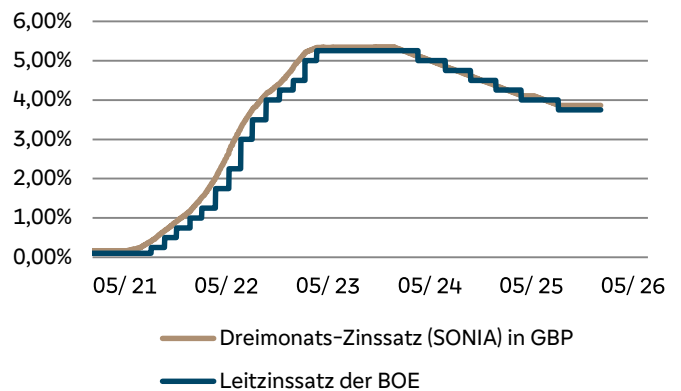
Mittelfristig  
(6 Monate)



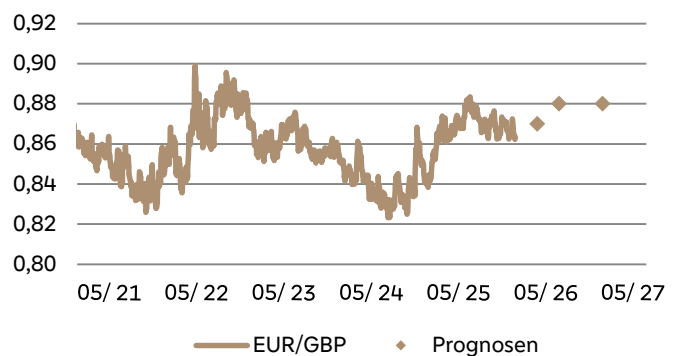
Langfristig  
(12 Monate)



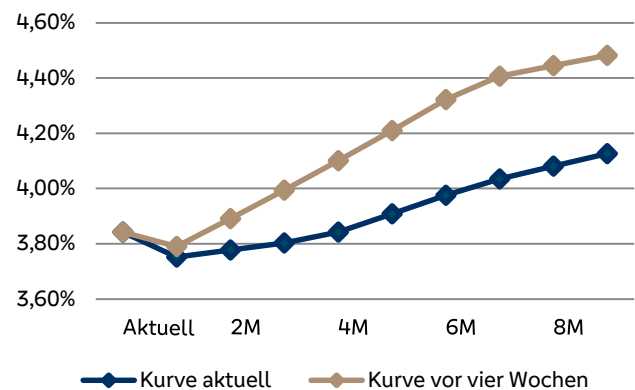
## ZINSSÄTZE FÜR BANKEN IM VERGLEICH ZUM LEITZINS DER BANK VON ENGLAND



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



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



# EURO (EUR)

## KONJUNKTUR / INFLATION

Die höheren Energiepreise bremsen im gesamten Euro-Raum die Konjunktur, was 2026 zu einem recht schwachen BIP-Wachstum von 0,8 % führen sollte. Insbesondere die privaten Haushalte dürften sich mit ihren Ausgaben aufgrund niedrigerer Zuwächse der Realeinkommen zurückhalten. Angesichts der höheren Unsicherheit dürften die Unternehmen geneigt sein, Investitionen und Neueinstellungen zurückzustellen.

Die zunehmenden staatlichen Ausgaben für Infrastruktur und Verteidigung – vor allem in Deutschland – dürften die Wachstumsaussichten aber grundsätzlich stützen. Spätestens Ende 2026 sollte die Konjunktur wieder etwas mehr an Dynamik gewinnen.

## RENTENMARKTENTWICKLUNG

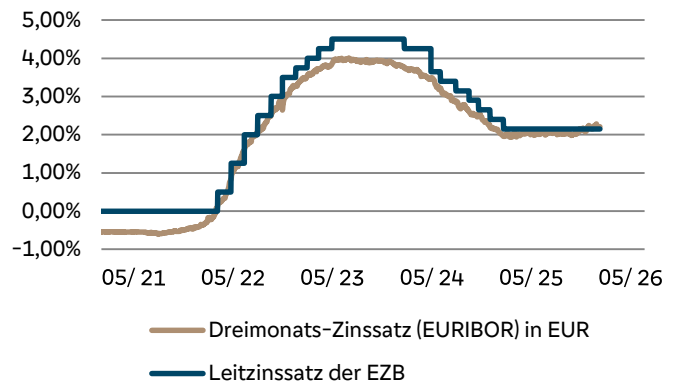
Die Entwicklung der Renditen am kurzen Ende dürfte zunächst von erhöhter Volatilität geprägt bleiben. Die Ölpreisentwicklung, die Inflationserwartungen und die hiervon abhängigen Zinserhöhungsfantasien dominieren. Ein weiterer Renditeanstieg ist bei Kurzläufern aber nicht zu erwarten, denn der Markt hat die zu erwartenden Leitzinserhöhungen der Europäischen Zentralbank (EZB) bereits eingepreist.

Auch mit Blick auf die Rendite zehnjähriger Bundesanleihen erscheint das Anstiegspotenzial begrenzt. Bislang haben die langfristigen Inflationserwartungen im Euroraum nicht übermäßig auf den Energiepreisschock reagiert, und ein entschlossenes Handeln der EZB dürfte dies auch in Zukunft verhindern. Gleichzeitig erwarten wir nun vorerst ein schwächeres Wachstum in der Europäischen Währungsunion (EWU). Zielrichtung für die zehnjährige Bundrendite bleibt in diesem Szenario auf Jahressicht ein Renditeniveau knapp über 3%.

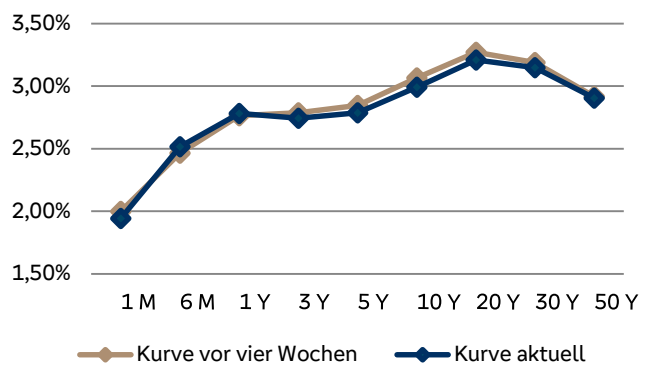
## GELDPOLITIK

Im aktuellen Umfeld dürfte die EZB mit zwei Zinserhöhungen auf den Energiepreisschock in Folge des Iran-Kriegs reagieren. Wir rechnen im Juni mit dem ersten Schritt, auch um klar zu signalisieren: keine Wiederholung von 2022! Damals war die EWU-Inflation in der Spitze auf über 10% gestiegen. Zwar sind die Vorzeichen heute anders: Mit einem aktuellen Einlagesatz von 2,0 % ist die EZB dieser Tage bereits jetzt deutlich restriktiver als damals, aber von raschen Zinserhöhungen geht auch eine deutliche Signalwirkung aus um Zweitrundeneffekte zu dämpfen. Im dritten Quartal 2026 sollte dann ein weiterer Leitzinsschritt folgen.

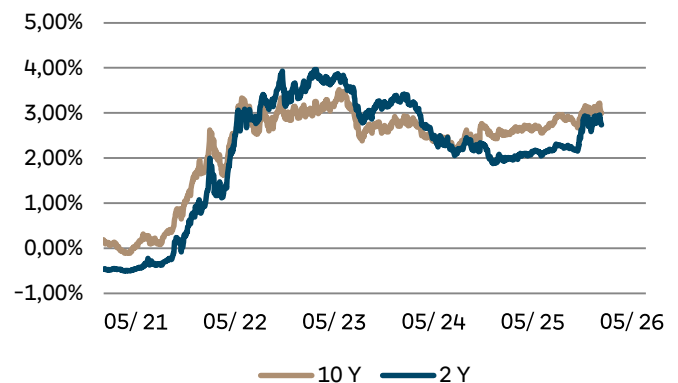
## ZINSSÄTZE FÜR BANKEN IM VERGLEICH ZUM LEITZINSSATZ DER EUROPÄISCHEN ZENTRALBANK (EZB)



## 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 AG**  
Platz der Republik 6  
60325 Frankfurt am Main  
Handelsregister HRB 141338

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

**Redaktion**  
CIO Office

**Redaktionsschluss**  
26. Mai 2026