

WÄHRUNGSINFORMATION

Ausgabe 10 / Oktober 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

In der ersten Jahreshälfte 2025 musste der US-Dollar herbe Verluste einstecken. Die erratische Zollpolitik des US-Präsidenten sorgte am Markt für große Verunsicherung. Im Frühjahr und Sommer wuchs die Angst vor einem großangelegten Vertrauensverlust in den Dollar und den US-Wertpapiermarkt. 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. Derzeit durchläuft der Kurs Euro zu Dollar eine Korrektur gen Süden, die auf kurzfristige Sicht noch etwas Luft haben dürfte. Die mittel- und längerfristigen Perspektiven haben sich jedoch nicht geändert: eine zunehmende Wachstumsdynamik in Deutschland, das Ende des Zinssenkungszyklus der Europäischen Zentralbank (EZB), die zu erwartenden weiteren Lockerungen der US-Notenbank Federal Reserve (Fed) und das allenfalls moderate Wachstum in den USA sprechen in Summe für eine erneute Aufwertung des Euros zum Dollar auf und sogar leicht über die Marke von 1,20 USD.

GELDPOLITIK

Die US-Währungshüter stehen gegenwärtig vor der Herausforderung, die beiden Ziele der Notenbank (Preisniveaustabilität / Vollbeschäftigung) gegeneinander abzuwagen. Erschwerend kommt hinzu, dass aufgrund des Government Shutdowns wichtige Konjunkturdaten verspätet veröffentlicht werden. Aufgrund des für die Fed-Vertreter schwierigen Balanceakts favorisieren wir einen eher vorsichtigen Zinssenkungskurs. In diesem Zusammenhang gehen wir davon aus, dass die US-Währungshüter bis zum Jahresausklang einen Senkungsschritt um 25 Basispunkte auf dann 3,75 bis 4,00 Prozent beschließen werden. Im kommenden Jahr wird die Fed ihren Lockerungskurs fortsetzen. Zielrichtung ist hierbei der geldpolitische neutrale Bereich um 3,00 bis 3,25 Prozent.

UNSERE AKTUELLE EINSCHÄTZUNG

Anleger halten

BREAK-EVEN-KURSE

1 Jahr	3 Jahre	5 Jahre
1,1816	1,2110	1,2413

WÄHRUNGSPROGNOSE (KURSENTWICKLUNG EUR ZU WÄHRUNG)

Kurzfristig
(3 Monate)



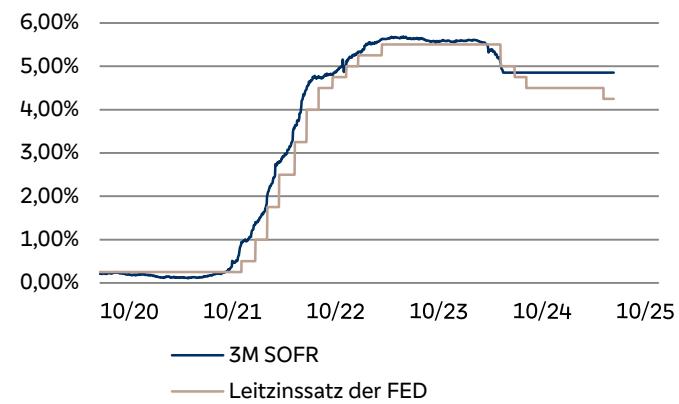
Mittelfristig
(6 Monate)



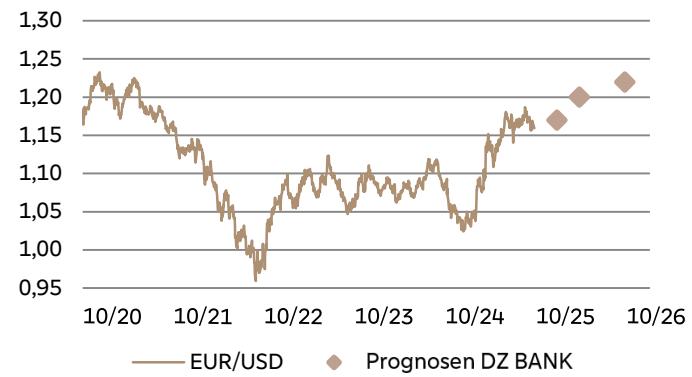
Langfristig
(12 Monate)



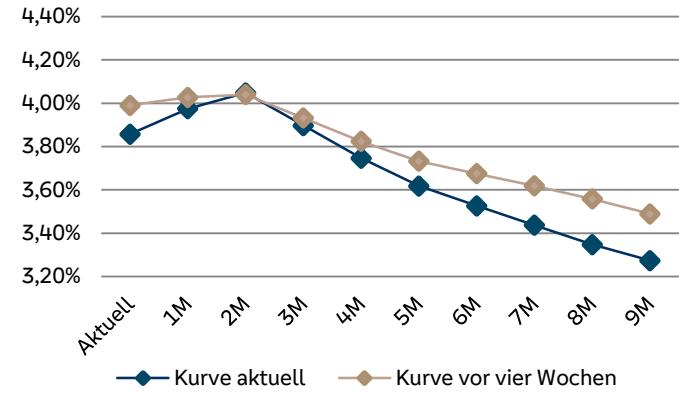
ZINSSÄTZE FÜR BANKEN IM VERGLEICH ZUM US-LEITZINSSATZ DER US-NOTENBANK



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



GERECHNETE, ZUKÜNTIGE 3 - MONATSZINSEN IM US-DOLLAR AUF BASIS GEHANDELTER ZINSTERMINGESCHÄFTE



SCHWEIZER FRANKEN (CHF)

WÄHRUNGSENTWICKLUNG

Im Frühjahr bescherten die Turbulenzen am US-Aktien und Staatsanleihemarkt dem Schweizer Franken als Sicherem Hafen neuen Aufwind. Die Eskalation im Zollkonflikt mit den USA droht den Status des Frankens allerdings 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 bei einer massiven Aufwertungswelle des Franken zu Interventionen gezwungen sehen ... auch auf die Gefahr, dass Trump dies als unfaire Währungsmanipulation kritisiert. Der faire Wert Euro zu Schweizer Franken (Kaufkraftparität) ist durch anhaltende Inflationsunterschiede unter 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 anhaltend niedrige Inflation und die Safe-Haven-Nachfrage nach Franken, die den Deflationsdruck verstärkt haben. Der US-Zollschock vom August 2025 könnte die SNB evtl. zur (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
0,9093	0,8714	0,8375

WÄHRUNGSPROGNOSE (KURSENTWICKLUNG EUR ZU WÄHRUNG)

Kurzfristig
(3 Monate)



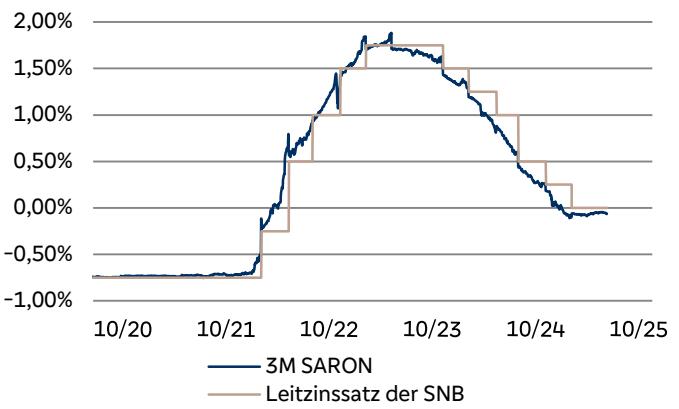
Mittelfristig
(6 Monate)



Langfristig
(12 Monate)



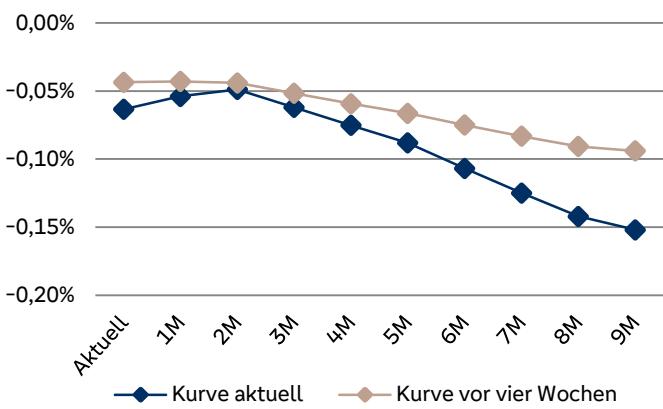
ZINSSÄTZE FÜR BANKEN IM VERGLEICH ZUM LEITZINS DER SCHWEIZERISCHEN NATIONALBANK



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



GERECHNETE, ZUKÜNTIGE 3 - MONATSZINSEN IM SCHWEIZER FRANKEN AUF BASIS GEHANDELTER ZINSTERMINGESCHÄFTE



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 sollten dabei die Zinserhöhungsabsichten der Bank of Japan (BoJ) in Kombination mit Senkungen der US-Notenbank wirken. Der Markt ist massiv Yen-Long (in bzw. positiv für den Yen) positioniert, was historisch untypisch ist und neue Yen-Käufe ausbremsst. Spekulationen auf eine aggressive, schuldenfinanzierte Ausgabenpolitik unter einer neuen Premierministerin Takaichi haben den Yen zuletzt stark belastet. Die Idee, dass Handelsabkommen mit den USA eine (stillschweigende) Währungskomponente enthalten könnte, bringt eine neue politische Komponente ins Spiel (= festerer Yen als Entgegenkommen für US-Exporteure).

GELDPOLITIK

Leitzinserhöhungen und der QT-Abbauplan (Straffung der Geldpolitik) 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 des Tapering-Tempos (Verlangsamung der Anleihekäufe) hat die BoJ im Juni 2025 eine vorsichtiger Gangart angeschlagen. Wir rechnen langfristig mit weiteren Zinserhöhungen bis auf einen Prozent. Die neuerliche Eskalation des Zollkriegs zwischen China und den USA sowie die innenpolitische Unsicherheit aufgrund der japanischen Regierungskrise könnten den Schritt verzögern. Eine fiskalpolitische Zeitenwende unter Premier Takaichi wird diskutiert; aufgrund fragiler Mehrheitsverhältnisse sind Kompromisse erforderlich, die mäßigend wirken.

UNSERE AKTUELLE EINSCHÄTZUNG

Anleger halten

BREAK-EVEN-KURSE

1 Jahr	3 Jahre	5 Jahre
175,61	172,18	168,48

WÄHRUNGSPROGNOSE (KURSENTWICKLUNG EUR ZU WÄHRUNG)

Kurzfristig
(3 Monate)



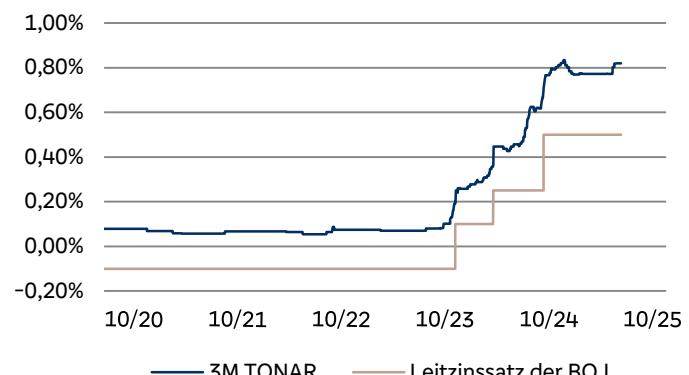
Mittelfristig
(6 Monate)



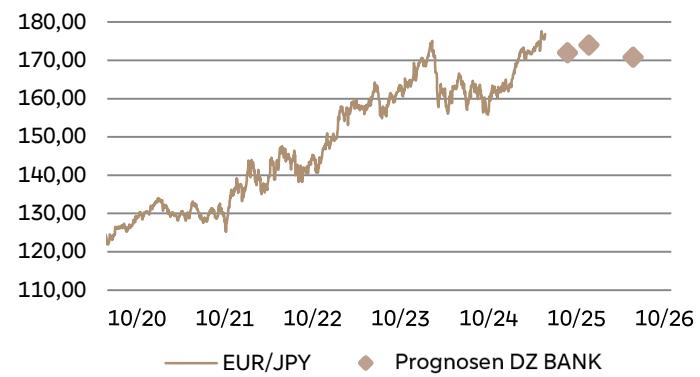
Langfristig
(12 Monate)



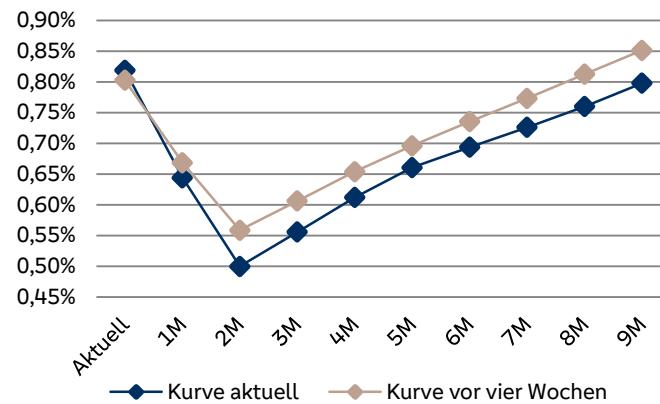
ZINSSÄTZE FÜR BANKEN IM VERGLEICH ZUM LEITZINS DER JAPANISCHEN NOTENBANK



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



GERECHNETE, ZUKÜNTIGE 3 - MONATSZINSEN IM JAPANISCHEN YEN AUF BASIS GEHANDELTER ZINSTERMINGESCHÄFTE



BRITISCHES PFUND (GBP)

WÄHRUNGSENTWICKLUNG

In den vergangenen vier Wochen hat sich der Handelskorridor des Britischen Pfund im Vergleich zum Spätsommer etwas verbreitert, entspricht aber immer noch in etwa dem Durchschnitt der Sommermonate. Der Euro konnte leicht aufwerten und handelt bei rund 0,87 GBP. Der Kurs des Pfunds zum US-Dollar verharrt derweil bei rund 1,35 USD.

Der Ausblick ist mit Unsicherheiten hinsichtlich der Wirtschafts- und Geldpolitik behaftet. Das Pfund dürfte sowohl gegenüber dem Dollar als auch dem Euro mit unruhigen Märkten zu kämpfen haben. Beim Kurs Pfund zu Dollar wird sich der Handel wohl überwiegend im 1,35 USD-Bereich abspielen, während sich der Euro zum Pfund in Richtung 0,90 GBP bewegen dürfte. Aufgrund unserer Prognosen lautet unser Anlageurteil auf Sicht von zwölf Monaten "aufbauen".

GELDPOLITIK

Im Juli erreichte die Inflation mit 3,8 Prozent das höchste Niveau seit Januar 2024, und die August-Daten brachten keine Erleichterung. Die Gesamtrate verharrte bei 3,8 Prozent auf Jahressicht. Da mehr als die Hälfte des Anstiegs um einen Prozentpunkt in den letzten sechs Monaten auf die Politik der Regierung zurückzuführen ist, kann nicht allein die Geldpolitik der Bank of England (BoE) dafür verantwortlich gemacht werden, dass das Inflationsziel nicht erreicht wird. Die Inflation dürfte jedenfalls auch für den Rest des Jahres deutlich über dem Zielwert liegen. Angesichts des Inflationsniveaus überrascht es nicht, dass die BoE ihren Leitzins in der September-Sitzung unverändert ließ. Die Zentralbank könnte die Zinsen in diesem Jahr zwar noch einmal senken, wenn sich die Lage in der Realwirtschaft deutlich verschlechtert, aber dies ist wohl unwahrscheinlich. Die BoE dürfte an ihrer leicht restriktiven Geldpolitik festhalten.

UNSERE AKTUELLE EINSCHÄTZUNG

Anleger aufbauen

BREAK-EVEN-KURSE

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

WÄHRUNGSPROGNOSE (KURSENTWICKLUNG EUR ZU WÄHRUNG)

Kurzfristig
(3 Monate)



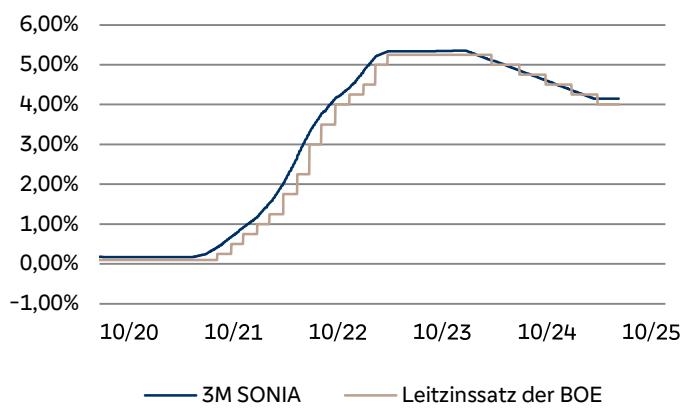
Mittelfristig
(6 Monate)



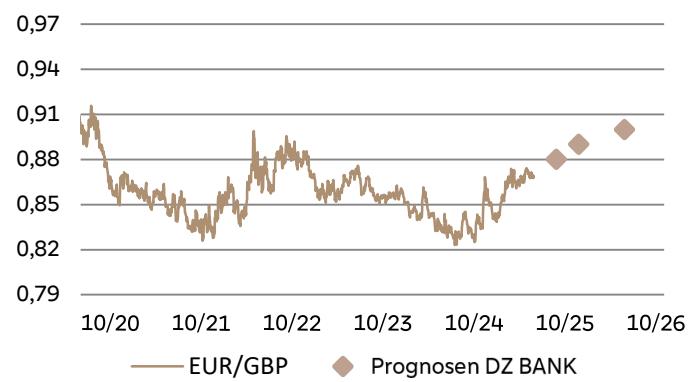
Langfristig
(12 Monate)



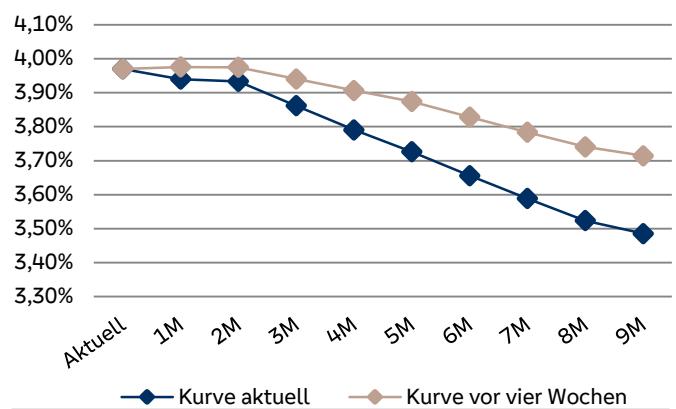
ZINSSÄTZE FÜR BANKEN IM VERGLEICH ZUM LEITZINS DER BANK VON ENGLAND



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



GERECHNETE, ZUKÜNTIGE 3 - MONATSZINSEN IM BRITISCHEN PFUND AUF BASIS GEHANDELTER ZINSTERMINGESCHÄFTE



EURO (EUR)

KONJUNKTUR / INFLATION

Kurzfristig verspürt die Wirtschaft des Euro-Raums Gegenwind. Die zollbedingten Belastungen und die Unsicherheit unter den Verbrauchern sorgen für eine enttäuschende Entwicklung des Bruttoinlandprodukts (BIP) in der zweiten Jahreshälfte 2025. Im weiteren Prognosezeitraum dürfte die Wirtschaft des Euro-Raums jedoch wieder etwas an Schwung gewinnen. Steigende Reallöhne und Beschäftigung sowie neue staatliche Ausgaben für Infrastruktur und Verteidigung – vor allem in Deutschland – dürften die Wachstumsaussichten stützen und werden 2026 voraussichtlich für eine aufwärtsgerichtete Entwicklung sorgen.

RENTENMARKTENTWICKLUNG

Aus unserer Sicht spricht die anhaltende politische Unsicherheit (Frankreich) zunächst für eine Fortsetzung der Seitwärtstendenz der 10-Jahres-Bundrendite im Bereich um 2,70 Prozent. Darüber hinaus limitiert die aktuell noch verhaltene konjunkturelle Dynamik in Deutschland und im Euroraum den Aufwärtsspielraum am langen Ende.

Im Jahresverlauf 2026 dürfte die Rendite zehnjähriger Bundesanleihen nach und nach Auftrieb erfahren. Zielrichtung ist hierbei ein Renditeniveau von drei Prozent. Als Impulsgeber für die Renditeaufwärtsbewegung sehen wir dabei vor allem die konjunkturelle Belebung ausgehend von den umfangreichen fiskalischen Maßnahmen. Diese sollten die Konjunktur kräftig anschieben.

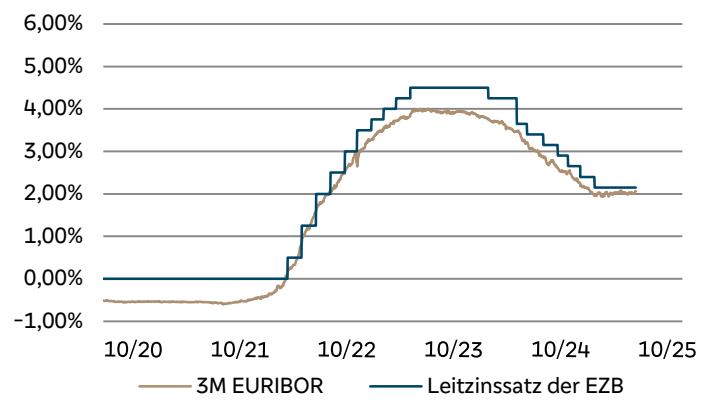
Ein weiterer Aspekt, welcher die Aussicht auf ein höheres Renditeniveau am langen Ende stützt, ist der Umstand, dass die Fiskalpakete durch umfangreiche neue Schulden finanziert werden. Angesichts des höheren Angebots an Bundespapieren dürften die Investoren im Gegenzug eine etwas höhere Risikoprämie fordern.

GELDPOLITIK

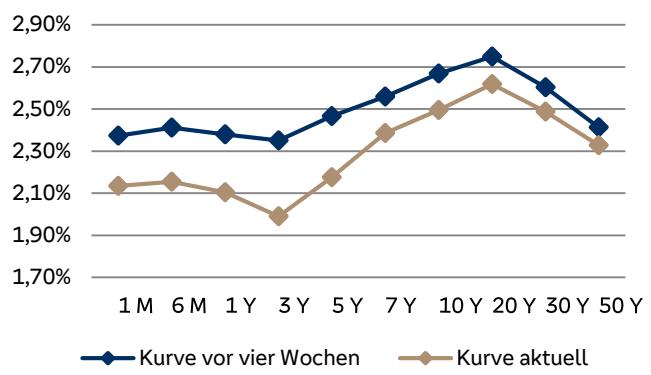
Den Overnight Index Swaps zufolge rechnen die Marktakteure derzeit nicht mit einer weiteren Zinssenkung der EZB. Sollte die Inflation jedoch nachhaltig unter die Zwei-Prozent-Marke rutschen, dürfte sich die marktseitige Zinssenkungsfantasie rasch wieder beleben.

Zur Dezember-Ratssitzung steht eine Überarbeitung der Projektionen zur Konjunktur- und Inflationsentwicklung auf der Agenda. Sollte sich hier die Aussicht auf eine längere Phase einer unterhalb des EZB-Inflationsziels verharrenden Teuerung bestätigen, dürften die Notenbanker darauf mit einem Lockerungsschritt reagieren. Mit Blick auf das kommende Jahr erwarten wir eine längere Phase eines geldpolitischen Stillhaltens.

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**Redaktion**

LuxCredit

Redaktionsschluss

28. Oktober 2025