



WÄHRUNGSIONFORMATION

Ausgabe 09 / September 2020

LEGENDE WÄHRUNGSPROGNOSE:

	seitwärts
	Wert des Euro steigt gegenüber ausländischer Währung
	Wert des Euro sinkt gegenüber ausländischer Währung

LEGENDE EMPFEHLUNG 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

ERFOLG  VERBUNDENHEIT

US-DOLLAR (USD)



WÄHRUNGSENTWICKLUNG

Nach einer deutlichen Abwertung des US-Dollars im Vormonat konnte sich der Wert des Greenbacks stabilisieren. Per saldo stieg der Greenback gegenüber der europäischen Gemeinschaftswährung um 0,2 Prozent. Der Euro sank um 0,22 US-Cents auf 1,1837 US-Dollar.

Die Auswirkungen der Corona-Krise sind in den USA weiterhin spürbar. Im vergangenen Monat hat sich die Anzahl der Neuinfektionen auf den Bereich zwischen 40.000 bis 50.000 Personen eingependelt, könnte aber aufgrund saisonaler Effekte (Herbstbeginn, Schulöffnungen etc.) in den kommenden Wochen/Monaten steigen. Allerdings hat sich der Großteil der Stimmungsparemeter auch im vergangenen Monat weiter verbessert. Auch die Situation am Arbeitsmarkt hat sich weiter entschärft. Nach wie vor ist unklar, ob sich die Fortsetzung der wirtschaftlichen Erholung weiterhin so dynamisch zeigen wird. Auch die US-Wahl rückt mehr und mehr in den Fokus der Finanzmärkte: Ist es Demokraten und Republikanern doch immer noch nicht gelungen, sich auf eine Verlängerung der Hilfsmaßnahmen zu einigen. Aktuell erscheint der Ausgang der Wahl zwischen Biden und Trump offener denn je.

Wir verbleiben bei unserer Einschätzung, dass die US-Währung kurzfristig eine Phase der Kurskonsolidierung durchlaufen sollte, ein höheres Risikoumfeld spiegelt sich in der Regel in steigenden Risikoprämien wider, was den US-Dollar mittelfristig weiter belasten sollte.

GELDPOLITIK:

Der Leitzins der US-Notenbank liegt aktuell bei 0 bis 0,25 Prozent und damit an der Nullzinsgrenze. Es wurden zahlreiche geldpolitische Maßnahmen ins Leben gerufen, um den Kreditfluss in der Wirtschaft sicherzustellen. Außerdem kann die Fed die Wertpapierbestände in ihrer Bilanz (theoretisch) unbegrenzt erhöhen. Eine Abkehr von der ultraexpansiven Ausrichtung der amerikanischen Geldpolitik ist bis auf Weiteres nicht in Sicht. Es ist eher zu erwarten, dass im Falle einer Verlangsamung der Erholung die Fed erneut mit weiteren Maßnahmen nachlegen wird.

Empfehlung

Anleger	abbauen
Kreditnehmer	kurz-, mittel- und langfristig spekulativ

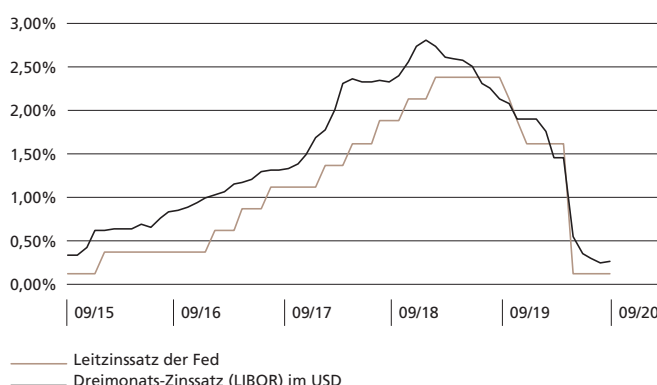
Break-even-Kurse

1 Jahr	3 Jahre	5 Jahre
1,1940	1,2184	1,2472

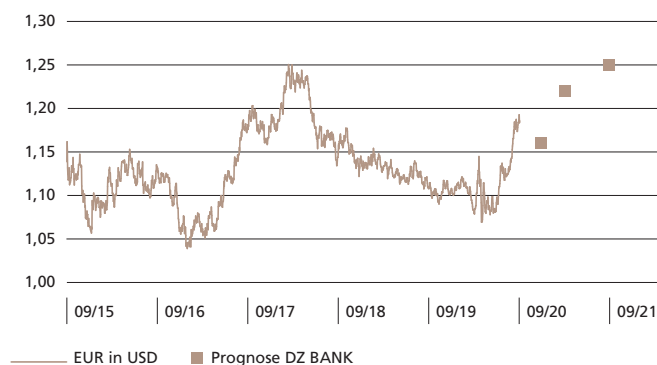
Währungsprognose (Kursentwicklung EUR zu Währung)

Kurzfristig (3 Monate)	➔	Mittelfristig (6 Monate)	↗	Langfristig (12 Monate)	↗
---------------------------	---	-----------------------------	---	----------------------------	---

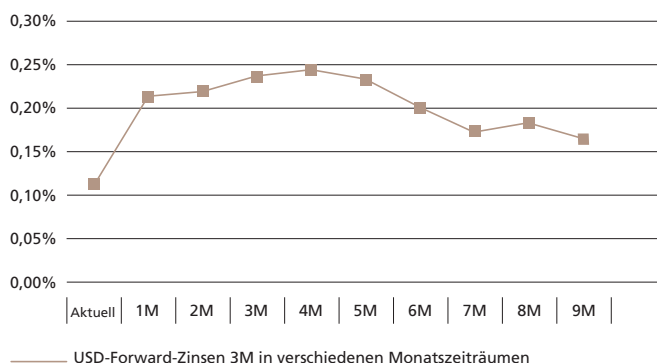
ZINSSÄTZE FÜR BANKEN IM VERGLEICH ZUM US-LEITZINSSATZ DER US-NOTENBANK



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

Wie im Vormonat zeigt der Schweizer Franken im Verhältnis zum Euro auch in der aktuellen Betrachtungsperiode von Mitte August bis Mitte September keine klare Richtung und verharrt innerhalb einer engen Bandbreite. Letztendlich gab die eidgenössische Währung gegenüber dem Euro geringfügig um 0,3 Prozent nach. Die europäische Gemeinschaftswährung verbesserte sich um 0,29 Rappen auf 1,0792 Schweizer Franken.

Nachdem der Franken bis Mitte Mai angesichts des turbulenten und von hoher Unsicherheit geprägten Corona-Umfelds unter starkem Aufwertungsdruck stand und die Schweizer Nationalbank mit Blick auf das Austauschverhältnis ein Unterschreiten der Marke von 1,05 Schweizer Franken zum Euro nur durch umfangreiche Interventionen verhindern konnte, hat sich das Bild im Zuge der milliardenschweren Wiederaufbaupläne der Europäischen Union gedreht. Angesichts der neu entdeckten Solidarität innerhalb der EU wächst die Chance auf einen auch längerfristig strukturell besser aufgestellten Euro. Für die Notenbank-Offiziellen wären dies höchst erfreuliche Nachrichten in ihrem Kampf gegen die aus Ihrer Sicht Überbewertung des Franken.

Da wir im Laufe der kommenden Monate von einer anhaltenden Normalisierung des Wirtschaftsumfeldes ausgehen, sollte allgemein das Interesse an als sicher angesehenen Anlagen – wenn auch unter Schwankungen – relativ weiter nachlassen. Bei einer Verschärfung der Risikosituation können wir allerdings mit einer Aufwertung des Franken rechnen.

ZINSEN

Die Schweizer Nationalbank verfolgt grundsätzlich einen sehr expansiven geldpolitischen Kurs mit einem Leitzins von minus 0,75 Prozent und der Bereitschaft, bei Bedarf am Devisenmarkt zuzulasten des Franken zu intervenieren. Seit Mitte Mai – mit den Wiederaufbauplänen der EU und dem damit einhergehend schwächeren Schweizer Franken – hat der Handlungsdruck jedoch abgenommen.

Empfehlung

Anleger	halten
Kreditnehmer	kurz- und mittelfristig spekulativ, langfristig attraktiv

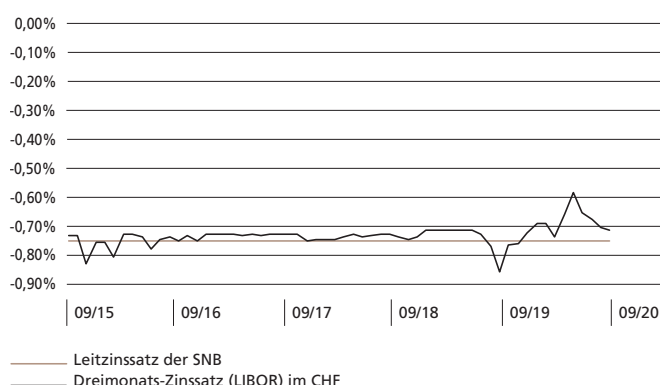
Break-even-Kurse

1 Jahr	3 Jahre	5 Jahre
1,0802	1,0744	1,0751

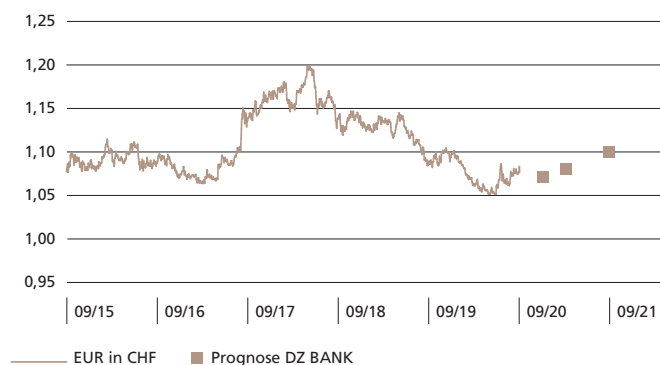
Währungsprognose (Kursentwicklung EUR zu Währung)

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

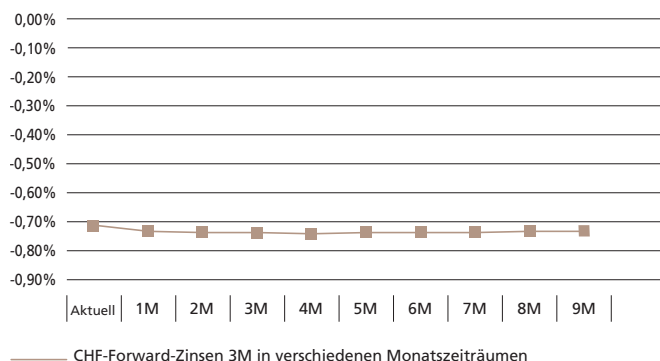
ZINSSÄTZE FÜR BANKEN IM VERGLEICH ZUM LEITZINS DER SCHWEIZERISCHEN NATIONALBANK



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 wesentlichste Nachricht aus Japan im vergangenen Monat war das überraschende Ende der Amtszeit von Premier Abe, welcher aus gesundheitlichen Gründen zurücktrat. Sein Nachfolger, der bisherige Kabinettschef Yoshihide Suga, übernahm Mitte September das Amt des Ministerpräsidenten. Von ihm wird eine Fortsetzung der sog. „Abenomics“-Politik erwartet. Per saldo stieg der japanische Yen gegenüber dem Euro um 1,4 Prozent an. Die europäische Gemeinschaftswährung fiel um 1,68 auf 123,78 japanische Yen.

Die wirtschaftliche Stimmung und Entwicklung in Japan bleiben schlecht. Vor allem im internationalen Vergleich tut sich die japanische Volkswirtschaft aktuell schwer. Insgesamt verläuft die Erholung schleppend. Die Corona-Krise hinterlässt aber nicht nur tiefe konjunkturelle Spuren, auch die Ratingagentur Fitch zieht erste Konsequenzen. Sie hat das eigentliche Länderrating zwar nicht verändert, aber den Ausblick für die japanische Bonitätsbeurteilung von stabil auf negativ gesenkt. Wegbrechende Steuereinnahmen sowie die unbestreitbare Notwendigkeit umfangreicher Corona-Hilfspakete sind derzeit eine fatale Mischung für die Staatsfinanzen.

In den kommenden Wochen muss bei der Entwicklung des Austauschverhältnisses EUR/YEN von einer hohen Volatilität ausgegangen werden. Mittel- bis langfristig sollte die Nachfrage nach der Währung aber nachlassen und die inländischen Themen schwaches Wachstums- und Preisumfeld, Staatsverschuldung sowie Bevölkerungsschwund wieder vermehrt in den Fokus rücken.

ZINSEN

Obwohl der Grenznutzen geldpolitischer Lockerungen kaum noch wahrnehmbar ist und die Nebenwirkungen der Politik der letzten Jahre zunehmend zum Problem werden, sah sich die Bank von Japan in den letzten Monaten gezwungen, ihre Politik erneut zu lockern. Insgesamt liegt der Fokus derzeit auf direkter Hilfe für Firmen. Ein Ende des Lockerungszyklus ist nicht absehbar.

Empfehlung

Anleger	abbauen
Kreditnehmer	kurzfristig spekulativ, mittel- und langfristig attraktiv

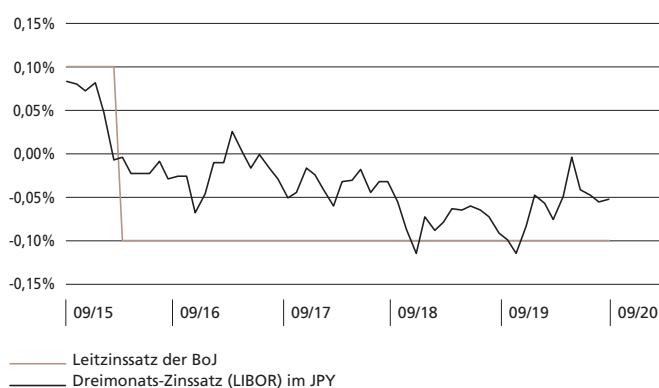
Break-even-Kurse

1 Jahr	3 Jahre	5 Jahre
123,73	123,90	123,41

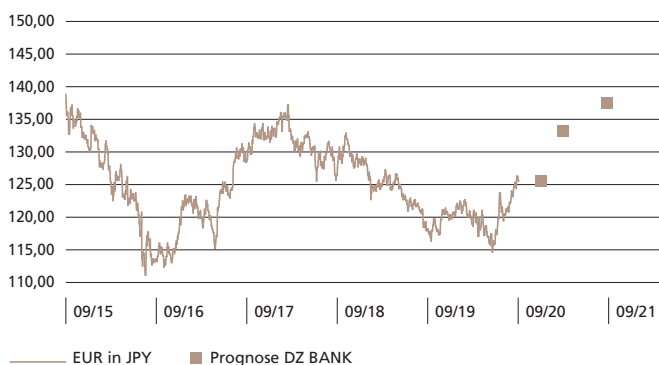
Währungsprognose (Kursentwicklung EUR zu Währung)

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

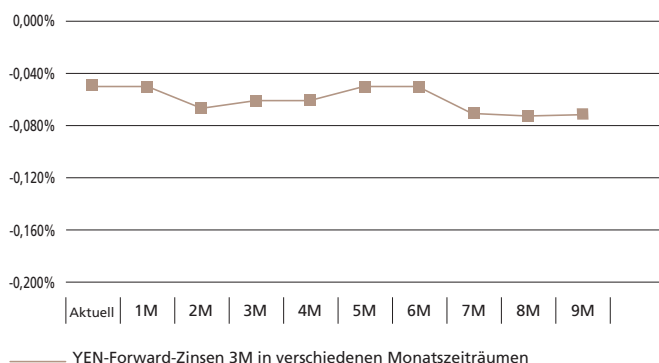
ZINSSÄTZE FÜR BANKEN IM VERGLEICH ZUM LEITZINS DER JAPANISCHEN NOTENBANK



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

Zwischen Anfang und Mitte September ergaben sich deutliche Abwertungstendenzen beim britischen Pfund, welches zwischenzeitlich um rd. 3 Pence gegenüber dem Euro abwertete. Der Kurs wurde insbesondere durch die Konfrontation der britischen Regierung gegenüber der EU deutlich belastet. Exemplarisch steht hierfür das so genannte „Binnenmarktgesetz“, welches Passagen enthält, die im direkten Widerspruch zum bisherigen Austrittsabkommen zwischen der EU und Großbritannien in der Irland-Frage stehen. Damit steigt die Wahrscheinlichkeit eines harten Brexit weiter an. Per saldo verlor der Sterling gegenüber dem Euro 2,1 Prozent an Wert. Die europäische Gemeinschaftswährung stieg um 1,89 britische Pence auf 0,916 britische Pfund.

Seit Anfang Februar verhandeln die EU und die britische Regierung mit dem Ziel, bis Ende des Jahres ein Freihandelsabkommen (FTA) auf die Beine zu stellen – bislang ohne nennenswerte Fortschritte zu erzielen. Auch die 8. Verhandlungsrunde wurde ohne Ergebnisse beendet. Die britische Regierung setzt weiterhin auf ihre harte Linie und scheint auch einen möglichen Bruch mit bereits ausgehandelten Übereinkünften nicht auszuschließen. Bislang sind jegliche Versuche, den gordischen Knoten zu lösen, gescheitert.

Das britische Pfund ist weiterhin Spielball der politischen Entwicklungen. Die Währung scheint zumindest kurzfristig stabilisiert. Doch wie lange kann dies angesichts der wirtschaftlich prekären Lage, des drohenden harten Brexit und einer weiterhin ultraexpansiven Geldpolitik noch weitergehen? Die kontinuierliche Weigerung, ein Übereinkommen mit der EU zu treffen, dürften dem Pfund zunächst noch unter Schwankungen zusetzen. Längerfristig bestehen jedoch Chancen auf eine Normalisierung.

ZINSEN

Die Bank of England hat mit aggressiven Maßnahmen auf die Corona-Krise reagiert: der Leitzins wurde auf 0,10 Prozent gesenkt. Vor dem Hintergrund der negativen Auswirkungen der Covid-19-Pandemie und des sich abzeichnenden harten Brexits ist eine Straffung der britischen Geldpolitik derzeit undenkbar. Aktuell ist eine weitere Lockerung wesentlich realistischer.

Empfehlung

Anleger	halten
Kreditnehmer	kurz-, mittel- und langfristig spekulativ

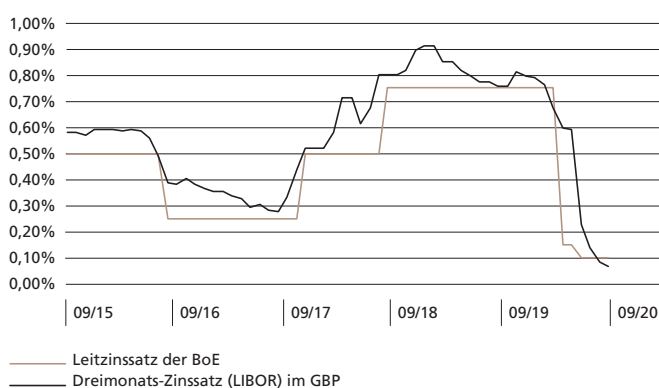
Break-even-Kurse

1 Jahr	3 Jahre	5 Jahre
0,9263	0,9561	0,9928

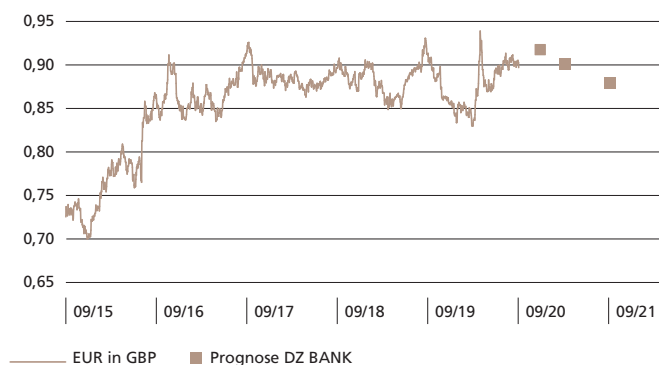
Währungsprognose (Kursentwicklung EUR zu Währung)

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

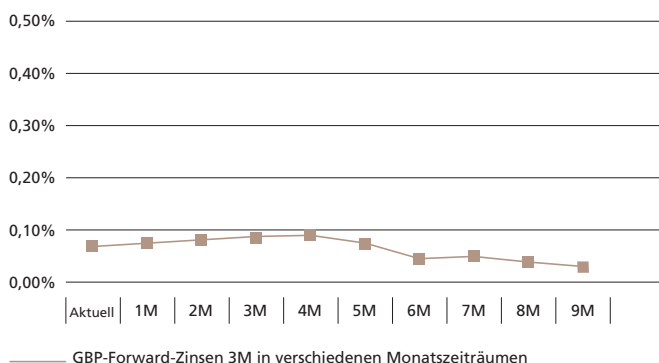
ZINSSÄTZE FÜR BANKEN IM VERGLEICH ZUM LEITZINS DER BANK VON ENGLAND



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

Auch im aktuellen Monat haben sich die Wirtschaftsdaten erneut verbessert, sodass die Zeichen auch in der Eurozone weiterhin auf Erholung stehen. Eine tiefe Rezession im Euro-Raum ist aufgrund der Corona-Krise im aktuellen Jahr aber nicht zu verhindern. Diese könnte aufgrund aktueller Frühindikatoren aber geringer ausfallen, als bisher gedacht. Für das kommende Jahr sollte es zu einem deutlichen Aufschwung kommen. So erwarten wir vom geplanten EU-Aufbaufonds in Höhe von 750 Mrd. Euro ab dem kommenden Jahr einen merklichen Konjunkturstimulus. Vor allem die südeuropäischen Länder dürften vom EU-Aufbaufonds besonders profitieren. Für das Jahr 2020 erwarten wir moderat höhere Inflationsraten, welche aber bis auf Weiteres weit von der anvisierten Zielmarke von 2 Prozent entfernt sein werden.

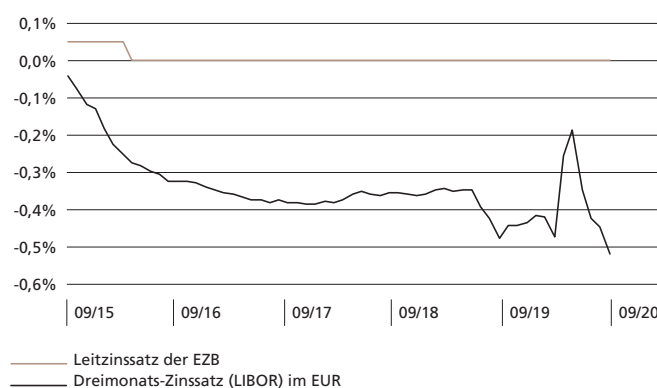
RENTENMARKTENTWICKLUNG

Am Kapitalmarkt ist derzeit eine gewisse Zuversicht auszumachen. Wir mahnen etwas zur Vorsicht. Auf Sicht von drei Monaten sehen wir die zehnjährigen Renditen weiter auf niedrigem Niveau (-0,40 Prozent). Erfüllen sich unsere Erwartungen, wonach die konjunkturelle Erholung in den kommenden Monaten weiter voranschreitet, sollten die Bundrenditen moderat höher tendieren. Zielrichtung ist hierbei zum Jahresende ein Niveau um -0,30 Prozent. Einem ausgeprägten Renditeanstieg steht unter anderem entgegen, dass im Herbst erneut steigende Corona-Fallzahlen nicht ausgeschlossen werden können. Allerdings erscheint uns in diesem Fall ein erneuter Lockdown wenig wahrscheinlich. Auf Jahressicht sollten die zehnjährigen Bundrenditen noch etwas höher tendieren und sich im Bereich um -0,20 Prozent einpendeln. Der Aufwärtsspielraum der Bundrenditen wird allerdings durch die ultraexpansive EZB-Geldpolitik limitiert.

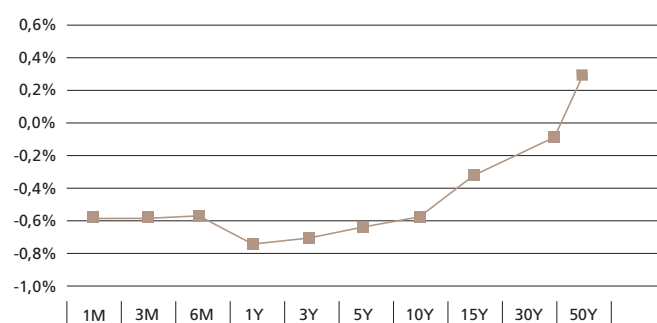
GELDPOLITIK

Die EZB versucht, mit dem Pandemic Emergency Purchase Program (PEPP) in Höhe von 1.350 Mrd. Euro steigende Finanzierungskosten für Staaten und Unternehmen zu verhindern. Damit der Kreditfluss in der Eurozone nicht abreißt, hat die EZB zudem die Konditionen für gezielte Langfristgeschäfte verbilligt. Die Banken haben damit einen Anreiz, weiterhin Kredite zu vergeben. Der Aufschwung wird daher mit einer kräftig steigenden Staatsverschuldung erkaufte. Gerade in denjenigen Ländern, die schon vor der Pandemie nur einen geringen fiskalpolitischen Spielraum hatten, wird das Thema Schuldentragfähigkeit immer relevanter. Eine Straffung der Geldpolitik in der Eurozone ist daher noch lange Zeit nicht in Sicht, da steigende Zinsen nicht nur über Durationeffekte zu schmerzhaften Neubewertungen von Anleihen im Bestand führen, sondern auch gleichzeitig die Neuverschuldung der Staaten verteuern.

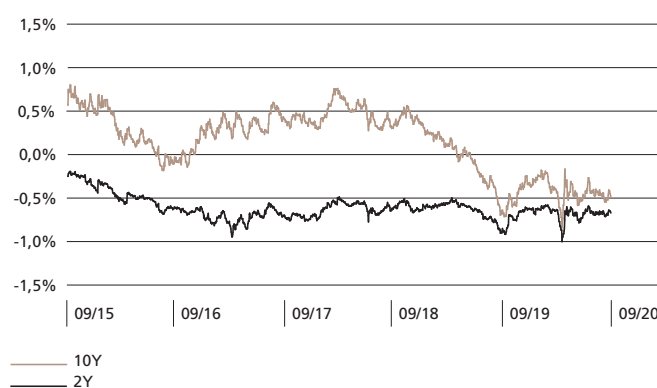
ZINSSÄTZE FÜR BANKEN IM VERGLEICH ZUM LEITZINSSATZ DER EUROPÄISCHEN ZENTRALBANK (EZB)



EURO-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

28. September 2020

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.