Genossenschaftliche FinanzGruppe
Volksbanken Raiffeisenbanken

WÄHRUNGSINFORMATION

Ausgabe 06 / Juni 2025

LEGENDE WÄHRUNGSPROGNOSE:

→	seitwärts
↗	Wert des Euro steigt gegenüber ausländischer Währung
↘	Wert des Euro sinkt gegenüber ausländischer Währung

WIR.
VERMÖGEN.
MEHR.

DZ PRIVATBANK

US-DOLLAR (USD)

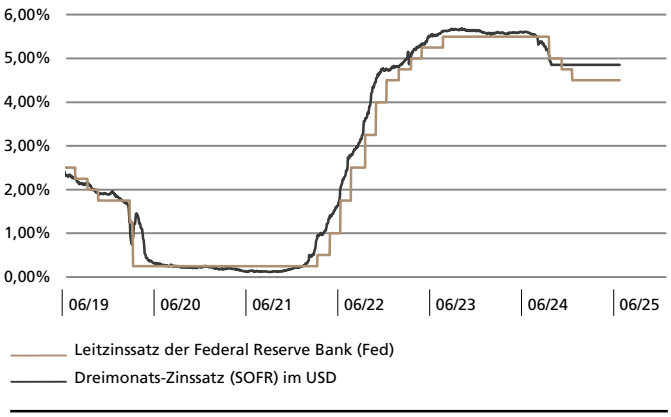
WÄHRUNGSENTWICKLUNG

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 und ist der Angst vor einer Rezession („Trumpcession") gewichen.
Auf der anderen Seite der Währungskursmedaille profitiert der Euro derzeit von den Wachstumshoffnungen, die mit dem deutschen XXL-Finanzpaket verbunden sind.
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. Eine Kapitalflucht aus den USA erwarten wir nicht, doch Investoren dürften zunehmend nach Alternativen suchen. Wir haben unsere 12M-Prognose daher auf 1,20 USD angehoben.

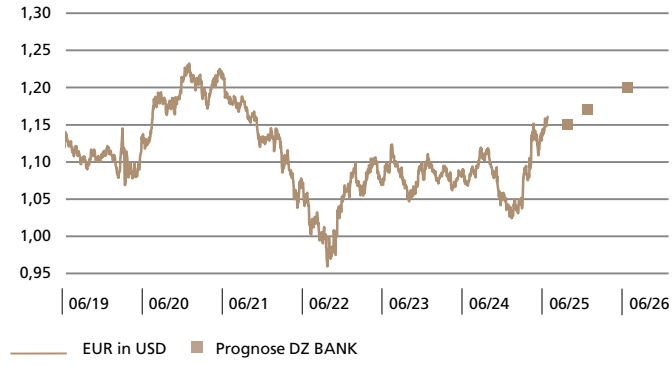
GELDPOLITIK

Die US-Zentralbank Federal Reserve (Fed) steht weiterhin im Spannungsfeld zwischen einer möglicherweise höheren Inflationsrate einerseits und einem schwachen Arbeitsmarkt sowie einem geringeren Wachstum andererseits.
Zwei kleine Zinsschritt nach unten in diesem Jahr würden Spielraum schaffen, um das Risiko eines deutlicheren Wachstumsrückgangs zu begrenzen, ohne den Inflationsdruck zu ignorieren. Dies spiegelt zudem die Erwartung wider, dass die Zölle nur zu einer temporären Verteuerung der Preise führen und die Inflationsrate mittelfristig erneut nachgeben wird.
Gleichzeitig bliebe das Leitzinsniveau auch mit zwei Leitzinssenkungen deutlich restriktiv. Gemäß der Median-Schätzung der US-Währungshüter liegt ein neutrales geldpolitisches Niveau bei etwa 3,0 Prozent.

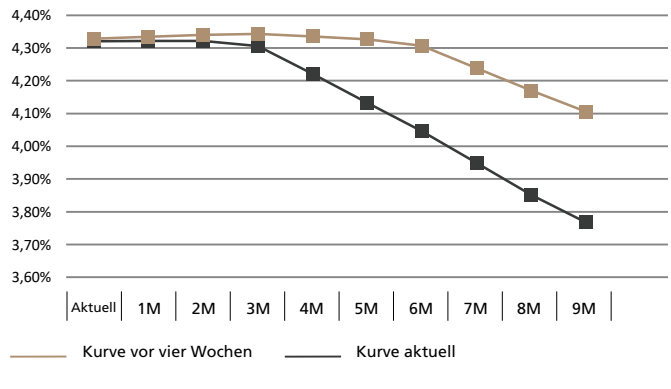
ZINSSÄTZE FÜR BANKEN IM VERGLEICH ZUM US-LEITZINSSATZ DER US-NOTENBANK



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



GERECHNETE, ZUKÜNFTIGE DREIMONATSZINSEN IM US-DOLLAR AUF DER BASIS VON GEHANDELTEN ZINSTERMINGESCHÄFTEN



Unsere aktuelle Einschätzung

Anleger	halten

Break-even-Kurse

1 Jahr	3 Jahre	5 Jahre
1,1851	1,2246	1,2620

Währungsprognose (Kursentwicklung EUR zu Währung)

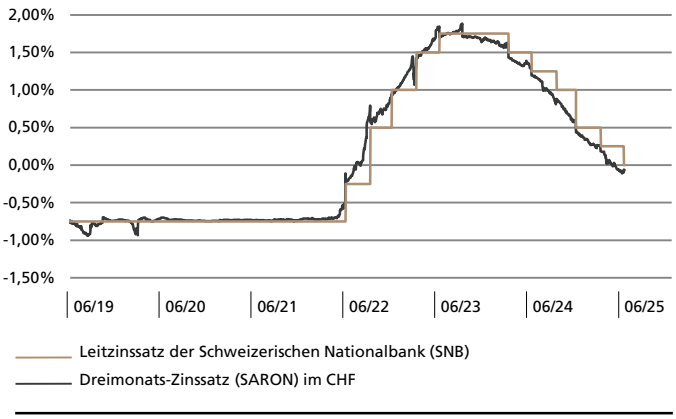
Kurzfristig (3 Monate)	Mittelfristig (6 Monate)	Langfristig (12 Monate)
→	→	↗

SCHWEIZER FRANKEN (CHF)

WÄHRUNGSENTWICKLUNG

Gründe für Safe-Haven-Nachfrage gibt es immer wieder reichlich. Die globale Verunsicherung hat unter Präsident Trump massiv zugenommen. Auch die Turbulenzen am US-Aktien- und Staatsanleihemarkt bescheren dem Schweizer Franken als Sicherem Hafen neuen Aufwind.
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 Schweizerische 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.

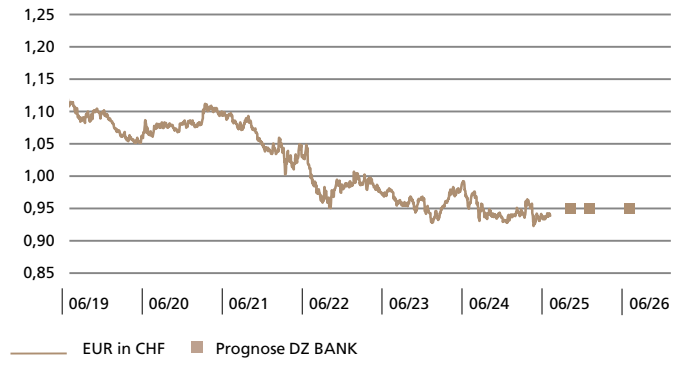
ZINSSÄTZE FÜR BANKEN IM VERGLEICH ZUM LEITZINS DER SCHWEIZERISCHEN NATIONALBANK



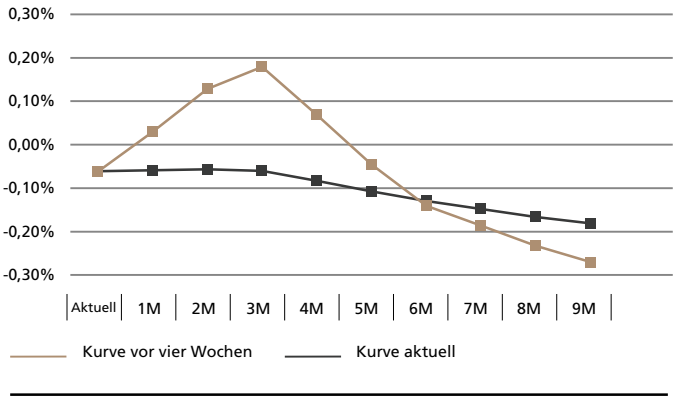
GELDPOLITIK

Seit März 2024 ist die SNB im Lockerungsmodus. Nach Senkung des Leitzinses bis aktuell 0,25 Prozent droht im Juni die Rückkehr zur Nullzinspolitik. Motivation sind die überraschend niedrige Inflation und die Safe-Haven-Nachfrage nach Franken, die den Deflationsdruck verstärkt.
Sogar ein Comeback negativer Leitzinsen ist nicht mehr auszuschließen.
Wir halten den Zinssenkungsspielraum für limitiert und würden eine aktive Interventionspolitik vorziehen, mit der die SNB die unerwünschte Franken-Stärke bekämpfen und die gewünschte monetäre Lockerung erreichen könnte. Größte Hürde hierfür ist der zu erwartende US-Widerstand wegen angeblicher Währungsmanipulation, was die laufenden Zollgespräche stören würde.

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



GERECHNETE, ZUKÜNFTIGE DREIMONATSZINSEN IM SCHWEIZER FRANKEN AUF DER BASIS VON GEHANDELTEN ZINSTERMINGESCHÄFTEN



Unsere aktuelle Einschätzung

Anleger	halten

Break-even-Kurse

1 Jahr	3 Jahre	5 Jahre
0,9238	0,8854	0,8495

Währungsprognose (Kursentwicklung EUR zu Währung)

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

JAPANISCHER YEN (JPY)

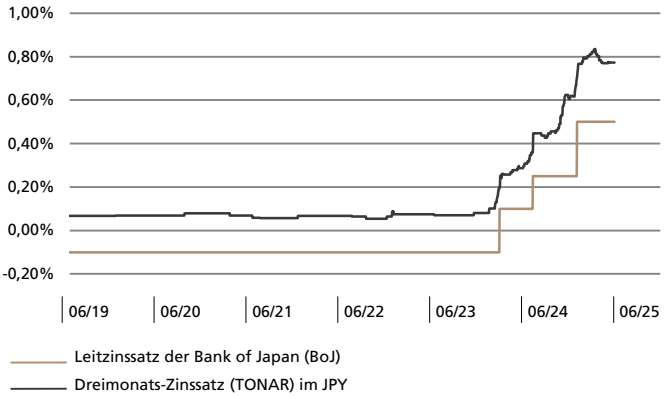
WÄHRUNGSENTWICKLUNG

Die Korrelation zwischen der Kursentwicklung US-Dollar zu Yen und US-Zinsen war traditionell sehr hoch; die jüngsten Turbulenzen am US-Treasury-Markt führten jedoch zu einem Strukturbruch. Der Yen profitiert neuerdings von der Risikoprämie, die hinter den steigenden US-Treasury--Renditen steckt.
Die Zweifel an der Stabilität des Dollars bescheren dem Yen ein Comeback als Safe Haven, mit entsprechenden Kursgewinnen. Wie ein Katalysator wirken dabei die Zinserhöhungsabsichten der Bank von Japan (BoJ), auch wenn hier zuletzt ein dovisher Unterton dominiert (dovishe Geldpolitik = Bevorzugung niedrigerer Zinsen zur Erhöhung der umlaufenden Geldmenge und Unterstützung des Wirtschaftswachstums).
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 (=festerer Yen als Entgegenkommen für US-Exporteure).

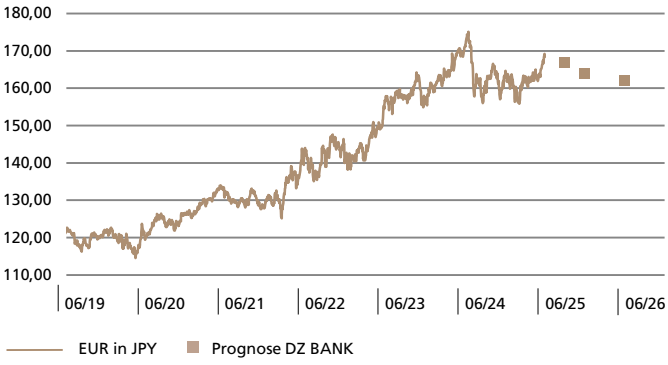
GELDPOLITIK

Im März 2024 hat sich die Bank of Japan 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 vorsichtigere 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; eine handelspolitische Deeskalation würde den Weg für die BoJ freimachen.

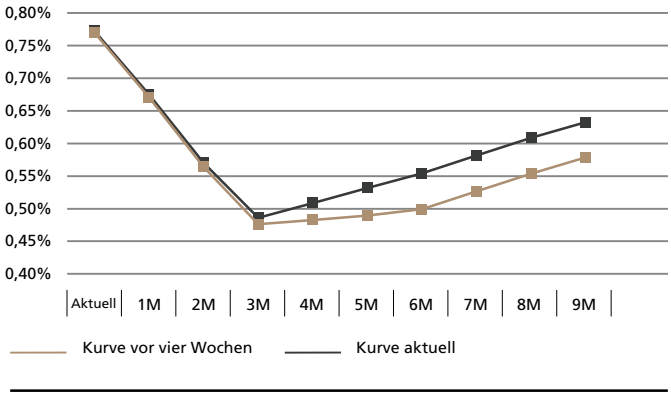
ZINSSÄTZE FÜR BANKEN IM VERGLEICH ZUM LEITZINS DER JAPANISCHEN NOTENBANK



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



GERECHNETE, ZUKÜNFTIGE DREIMONATSZINSEN IM JAPANISCHEN YEN AUF DER BASIS VON GEHANDELTEN ZINSTERMINGESCHÄFTEN



Unsere aktuelle Einschätzung

Anleger	halten

Break-even-Kurse

1 Jahr	3 Jahre	5 Jahre
164,72	160,83	156,05

Währungsprognose (Kursentwicklung EUR zu Währung)

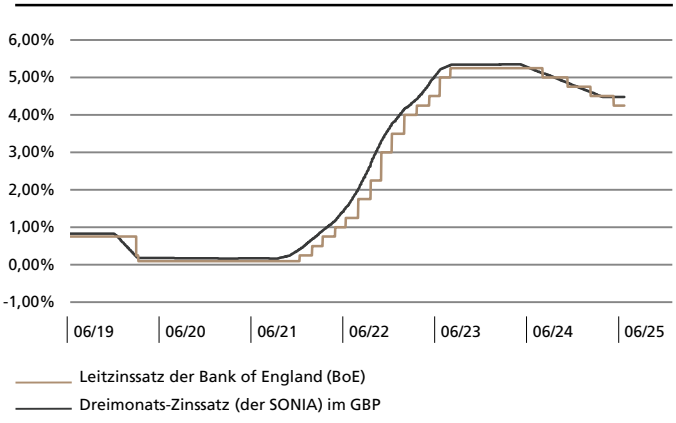
Kurzfristig (3 Monate)	Mittelfristig (6 Monate)	Langfristig (12 Monate)
→	↘	↘

BRITISCHES PFUND (GBP)

WÄHRUNGSENTWICKLUNG

Das Britische Pfund zeigte sich in den letzten Wochen weniger volatil, ohne jedoch ein einheitliches Bild zu bieten. Gegenüber einem insgesamt defensiven US-Dollar legte es einige Cent zu und notiert bei 1,3550 USD, während es gegenüber einem wiedererstarkten Euro einen Penny nachgab und bei 0,8525 GBP notiert.
Der Ausblick ist mit Unsicherheiten hinsichtlich der Wirtschafts- und Geldpolitik behaftet. Das Pfund Sterling 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 Dollar wird sich der Handel wohl überwiegend um 1,35 USD Bereich abspielen, während sich der Euro gegenüber dem Pfund in Richtung 0,86 GBP bewegen dürfte.
Aufgrund unserer Prognosen lautet unser Anlageurteil auf Sicht von zwölf Monaten "aufbauen".

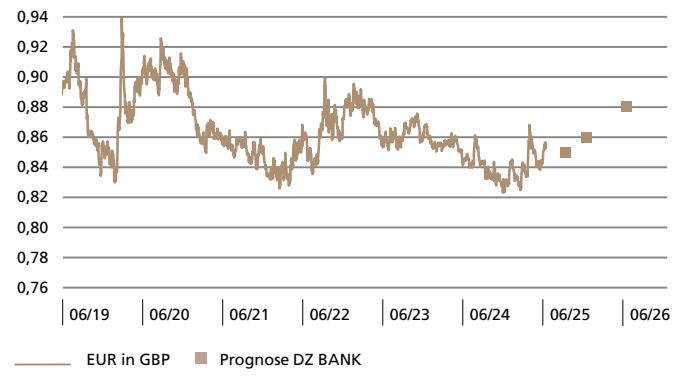
ZINSSÄTZE FÜR BANKEN IM VERGLEICH ZUM LEITZINS DER BANK VON ENGLAND



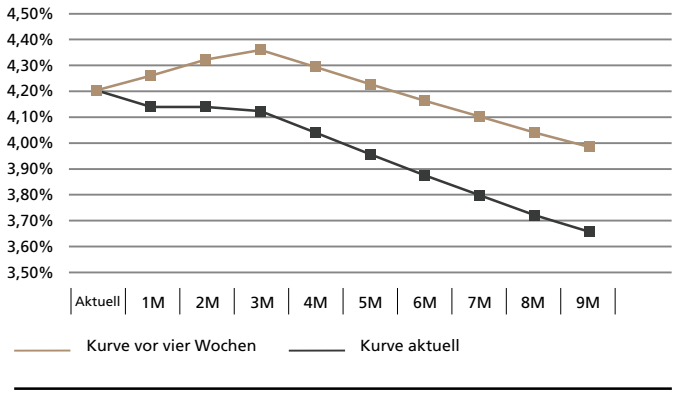
GELDPOLITIK

Aufgrund deutlicher Erhöhungen bei administrierten Preisen zog die Inflation im April auf 3,5 Prozent von 2,6 Prozent im März (je J/J) deutlich an. Im weiteren Jahresverlauf dürfte die Inflation bei knapp über 3 Prozent und damit deutlich über dem Jahreszielwert von 2 Prozent liegen. Damit kann die Bank of England (BoE) nur in beschränktem Maße auf eine mögliche Konjunkturabkühlung im Zuge des von Trump ausgelösten Zollkonflikts reagieren. In ihrem Haushaltsbericht vom Juni kündigte die Finanzministerin steigende Staatsausgaben an, die den Spielraum für eine Lockerung der Geldpolitik ebenfalls einschränken.
Nachdem die BoE im Mai beschlossen hatte, den Leitzins auf 4,25 Prozent zu senken, ist keine Änderung im Juni zu erwarten. Im weiteren Jahresverlauf 2025 ist aber damit zu rechnen, dass die Geldpolitik nochmals leicht gelockert wird. Wir gehen von zwei Senkungen um jeweils 25 Basispunkte aus.

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



GERECHNETE, ZUKÜNFTIGE DREIMONATSZINSEN IM BRITISCHEN PFUND AUF DER BASIS VON GEHANDELTEN ZINSTERMINGESCHÄFTEN



Unsere aktuelle Einschätzung

Anleger	aufbauen

Break-even-Kurse

1 Jahr	3 Jahre	5 Jahre
0,86	0,91	0,96

Währungsprognose (Kursentwicklung EUR zu Währung)

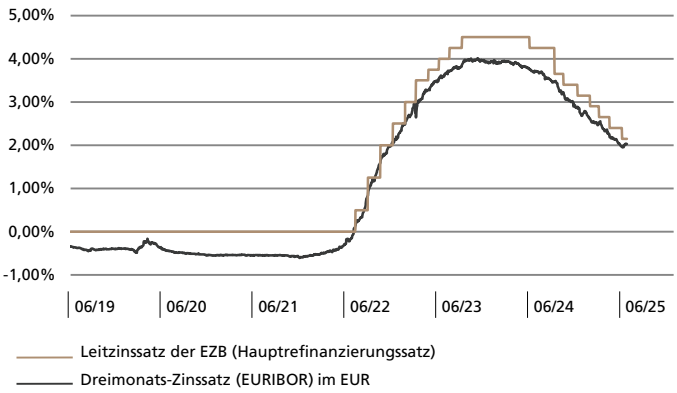
Kurzfristig (3 Monate)	Mittelfristig (6 Monate)	Langfristig (12 Monate)
→	→	↘

EURO (EUR)

KONJUNKTUR / INFLATION

Vorzieheffekte zur Umgehung der Belastungen im Handel mit den USA haben die Konjunkturdynamik im ersten Quartal deutlich beschleunigt. Der Wegfall der Vorzieheffekte wird das Bruttoinlandsprodukt ab dem zweiten Quartal belasten. Hinzu kommt die noch immer hohe Unsicherheit, wie es im Zollstreit weitergeht. Die Verhandlungen laufen zwar, aber die Androhung von Trump von Zusatzzöllen in Höhe von 50 Prozent zeigen, dass verfrühter Optimismus für die EU nicht angebracht ist.
Die Inflationsrate im Euro-Raum lag im Mai nach vorläufigen Berechnungen bei 1,9 Prozent. Wir haben unsere Inflationsprognose für 2025 von 2,3 Prozent auf 2,0 Prozent gesenkt. 2026 rechnen wir mit 2,1 Prozent statt 2,2 Prozent.

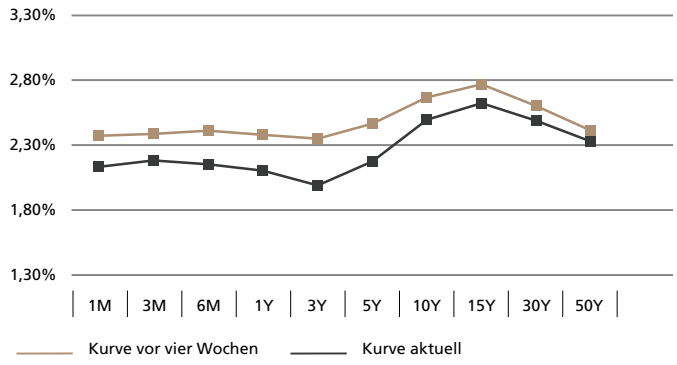
ZINSSÄTZE FÜR BANKEN IM VERGLEICH ZUM LEITZINSSATZ DER EUROPÄISCHEN ZENTRALBANK (EZB)



RENTENMARKTENTWICKLUNG

Auf Sicht von drei Monaten erwarten wir bei den zehnjährigen Bundrenditen eine seitwärts gerichtete Entwicklung, die allerdings von hoher Volatilität geprägt sein dürfte. Über die Sommermonate dürften mögliche US-Zölle und bilaterale Handelsvereinbarungen, die Washington in den kommenden Wochen voraussichtlich mit verschiedenen Handelspartnern veröffentlichen wird, im Fokus stehen. Die damit einhergehende Unsicherheit wird wahrscheinlich für kurzfristige Schwankungen sorgen, ohne dass sich ein klarer Trend etabliert.
Auf Sicht von sechs Monaten rechnen wir hingegen mit einem moderaten Anstieg der Bundrenditen auf rund 2,85 Prozent. Zum einen dürften sich die konjunkturellen Perspektiven im Euroraum gegen Ende des Jahres sukzessive verbessern. Zum anderen gehen Impulse vom internationalen Zinszusammenhang aus. Die steigenden Verteidigungs- und Infrastrukturinvestitionen sowie das wachsende strukturelle Haushaltsdefizit erhöhen den Emissionsbedarf Deutschlands. Dieser zunehmende fiskalische Angebotsdruck trägt ebenfalls zum moderaten Renditeauftrieb bei.

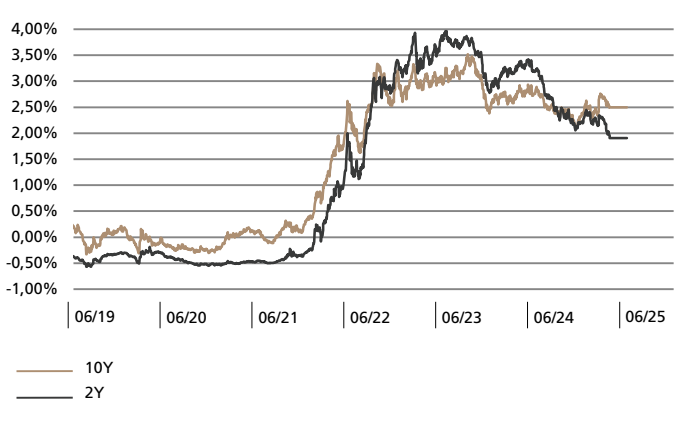
EUR-RENDITESTRUKTUR



GELDPOLITIK

Kaum war die jüngste und achte Zinssenkung in Folge im Juni vollbracht, ließ die Präsidentin der Europäischen Zentralbank (EZB) Lagarde keinen Zweifel daran, dass der weitere geldpolitische Kurs keine Automatismen zeige. Die EZB wird im Juli die Füße wohl stillhalten. Insbesondere wird die Hoffnung auf eine schnelle Fortsetzung des Lockerungspfads von dem wohl erneut aufflammenden Zollkonflikt überschattet.
In diesem Umfeld gibt es zu viel geopolitisches Rauschen und zu wenig geldpolitische Klarheit. Nach der Sommerpause der Währungshüter dürfte sich die geldpolitische Lage allmählich klären, wenn feststeht, welche Zölle in welchem Umfang erhoben werden. Wir rechnen mit einer weiteren Leitzinssenkung um 25 Basispunkte, die wahrscheinlich im September auf der Tagesordnung stehen wird.

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
LuxCredit

Redaktionsschluss
26. Juni 2025

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.