

DZ PRIVATBANK

# WÄHRUNGSINFORMATION

Ausgabe 5 / Mai 2012

## Marktkommentar

Im Berichtszeitraum von Mitte März bis Mitte April zeigte sich das Geschehen an den internationalen Finanzmärkten ausgesprochen volatil. Zunächst sorgten weiterhin überwiegend positiv ausgefallene Konjunkturdaten und die Einschätzung des Vorsitzenden der amerikanischen Zentralbank Ben Bernanke, wonach sich das Wachstumsumfeld in den USA in den vergangenen Monaten gebessert habe, dafür, dass die gute Stimmung der Marktteilnehmer anfänglich zusätzliche Impulse erhielt. Seine Auffassung, die höhere Wachstumsdynamik sei aber bei weitem noch nicht ausreichend, die Situation auf dem US-Arbeitsmarkt entscheidend zu verbessern, löste keine Eintrübung der Zuversicht aus. Die Anleger interpretierten die Äußerungen des Notenbankchefs vielmehr als Hinweis auf anstehende zusätzliche geldpolitische Lockerungsmaßnahmen. Auch wurde die Wahrscheinlichkeit eines Auseinanderbrechens der Eurozone angesichts des erfolgreich verlaufenden Umtauschangebots für griechische Staatsanleihen zunächst deutlich geringer als zuvor eingeschätzt.

Mit Beginn des Aprils kehrte sich der Trend einer seit Jahresbeginn deutlichen Zunahme der Risikoneigung der Investoren abrupt um. Hintergrund war u.a. die Rücknahme des chinesischen Wachstumsziels auf jährlich 7,5 Prozent durch den Volkskongress des Landes. Die Zielkorrektur ist Teil einer geplanten Umorientierung der chinesischen Volkswirtschaft. Langfristig soll der Konsum zu Lasten von Investitionen und Exporten angehoben werden, um die Wirtschaftsentwicklung ausgeglichener zu gestalten. Allerdings sollte hierunter die Wachstumsfähigkeit leiden. In Folge traten Befürchtungen hervor, das Land könne möglicherweise seine Rolle als Lokomotive der Weltkonjunktur nicht mehr im selben Umfang wie in der Vergangenheit ausfüllen.

Die hieraus resultierenden Wachstumsängste lenkten in Folge den Blick wieder auf die europäische Staatsschuldenkrise. Dabei geriet insbesondere die Situation Spaniens in den Fokus der Anleger. Die von China ausgehenden Befürchtungen einer Abschwächung der weltweiten Wachstumsdynamik in Kombination mit dem Eingeständnis der spanischen Regierung, nach der das Land sein Defizitziel von 4,4% im laufenden Jahr wegen verschlechternder Konjunkturaussichten nicht einhalten können, weckten Sorgen vor einem mangelnden Erfolg der Bemühungen zum Abbau des Haushaltsdefizits. In Folge der hieraus resultierenden Unsicherheiten kamen Spekulationen auf, Spanien sei möglicherweise gezwungen, die europäischen Rettungsschirme in Anspruch zu nehmen. Die Nervosität rund um Spanien griff anschließend auch auf Italien über. Im Ergebnis ließ die Risikoneigung der Marktteilnehmer deutlich nach. Risikobehaftete Investitionen wurden in den Portfolios kräftig reduziert.

## IN DIESER AUSGABE

### WÄHRUNGEN

	Empfehlung	
	Anleger	Kreditnehmer
US-Dollar (USD)	abbauen	kurzfristig-attraktiv
Schw. Franken (CHF)	abbauen	kurzfristig-attraktiv/ langfristig-attraktiv
Jap. Yen (JPY)	abbauen	kurzfristig-spekulativ/ langfristig-spekulativ
Neuseeländ. Dollar	abbauen	
Schwedische Krone	halten	
Südafrikan. Rand	halten	

### WÄHRUNG IM BLICKPUNKT

Mexikanischer Peso	halten
--------------------	--------

### STARPLAN TOP CALLGELD

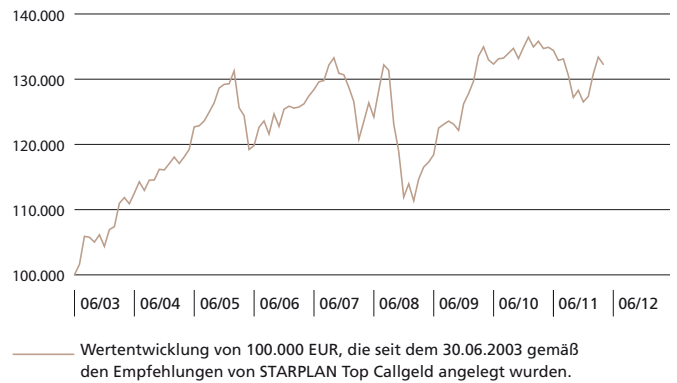
AUCH ALS E-MAIL-  
NEWSLETTER UND ÜBER  
DAS VR-BANKENPORTAL  
ERHÄLTlich

# STARPLAN Top Callgeld

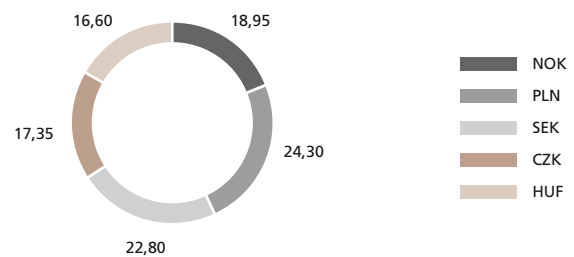
## STRATEGIE

Die Themen der Eurokrise standen in den vergangenen Wochen wieder im Fokus der Märkte. So genannte Risikoassets sind wieder höheren Schwankungen unterworfen und die Fluchtwährungen aus dem europäischen Kontinent heraus legen gegen den Euro zu. Die Liquiditätsflut der Europäischen Zentralbank scheint seit den letzten Wochen langsam auszutrocknen, gleichzeitig können steigende Risikoaufschläge bei Staatstiteln aus Italien und Spanien beobachtet werden. Bis Anfang, Mitte Mai werden die Märkte auch weiterhin von Risiken dominiert werden. So wird die Haushaltsplanung in Spanien mit großem Interesse zu verfolgen sein, ebenso die Reform des Arbeitsmarktes in Italien. Die Wahlen in Frankreich und das Referendum in Irland sollten keine zusätzliche Schwankung in den Markt bringen. Dann wird Griechenland Anfang Mai ein neues Parlament wählen. Hier kann ein Regierungswechsel nicht ausgeschlossen werden. Politische Themen geben in den kommenden Wochen den Ton an. Am Ende muss sich allerdings die Strategie in der Währungsanlage immer nur an den Tatsachen der ökonomischen Begebenheiten orientieren. Drei der aktuellen Starplanwährungen kommen aus Ländern in denen Deutschland der größte Auslandsinvestor ist. Die Aussichten für die größte Volkswirtschaft in der Eurozone sind immer noch positiv. Flankiert wird die Strategie durch die in den vorbildlichen skandinavischen Währungen gesetzten Akzente.

## WERTENTWICKLUNG



## ZUSAMMENSETZUNG



# Neuseeländischer Dollar (NZD)

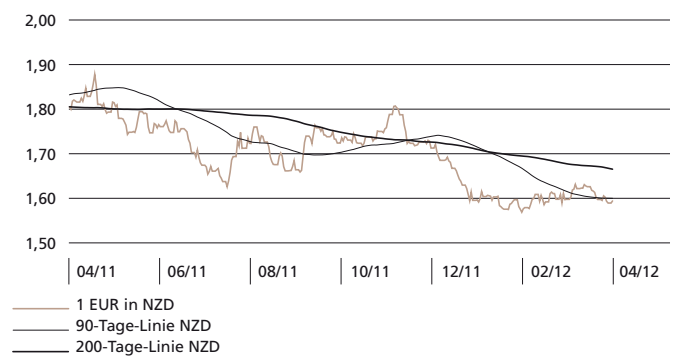
Im Berichtszeitraum verharrte der neuseeländische Dollar unter geringen Schwankungen nahezu unverändert auf seinem vor Monaten erreichten hohen Niveau. Damit widersetzte sich die Währung den wegen den aufkommenden Wachstumsängsten nachgebenden Rohstoffpreisen und der allgemeinen Abnahme der Risikoneigung. Letztlich verbesserte sich der Kiwi-Dollar gegenüber dem Euro um 0,5%. Die europäische Gemeinschaftswährung schwächte sich auf 1,5883 neuseeländische Dollar ab.

Die neuseeländische Wirtschaft ist im letzten Quartal 2011 mit +0,3 Prozent deutlich schwächer als von der Notenbank des Landes erwartet gewachsen. Allerdings geht sie davon aus, dass es sich hierbei lediglich um eine temporäre Schwächephase handelt. Bei dieser Prognose dürfen allerdings die existierenden Risikofaktoren für die Wirtschaft – zu nennen sind hier eine spürbaren Abkühlung der chinesischen Konjunktur, ein unsicherer globaler Ausblick, die Abhängigkeit von Rohstoffpreisen und die hohe Auslandsverschuldung – nicht außer Acht gelassen werden.

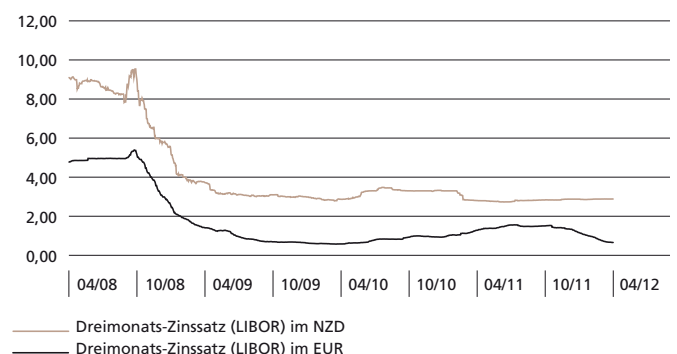
Der neuseeländischen Zentralbank bereitet der starke Kiwi-Dollar Sorgen. Wenngleich er als Inflationsschutz willkommen ist, so belastet er ihrer Ansicht nach doch auch das Wirtschaftswachstum. Angesichts der in den Vordergrund gerückten Währungssorgen und dem jüngst deutlich nachgelassenen Inflationsdruck dürfte der Leitzins 2012 unverändert bleiben und erst Anfang 2013 moderat angehoben werden.

Angesichts der Annahme einer Abschwächung der europäischen Staatsschuldenkrise und eines damit verbundenen Comeback des Euro sollte der neuseeländische Dollar auf Jahressicht trotz der Anfang 2013 erwarteten Zinsanhebung durch die Notenbank des Landes geringfügig gegenüber der europäischen Gemeinschaftswährung an Wert verlieren.

## KURZFRISTIGE ENTWICKLUNG



## DREIMONATSINTERBANKENSATZ



## WÄHRUNGSPROGNOSE (KURSENTWICKLUNG EUR ZU WÄHRUNG)

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

# US-Dollar (USD)

## WÄHRUNGSENTWICKLUNG

Die Entwicklung des US-Dollars wurde im Berichtszeitraum geprägt von der Stimmungslage an den internationalen Finanzmärkten. Angesichts des sich anfänglich weiter entschärfenden Risikoumfeldes und der Hoffnung auf zusätzliche geldpolitische Lockerungsmaßnahmen schwächte sich der Kurs der US-Valuta zunächst ab. Der Euro legte in der Spitze um rund drei US-Cents auf knapp 1,34 US-Dollar zu. Vor dem Hintergrund der in der zweiten Hälfte der Betrachtungsperiode aufkommenden Unsicherheiten nahm das Interesse an dem als sicher eingeschätzten Greenback dann wieder zu. Der US-Dollar egalisierte die aufgelaufenen Einbußen und drang zeitweise sogar in positives Terrain vor. Per Saldo verhartete die US-Valuta gegenüber dem Euro auf nahezu unverändertem Niveau. Der Kurs der europäischen Gemeinschaftswährung schwächte sich geringfügig um 0,07 US-Cents ab.

Seit Mitte 2011 dominieren die Schuldenkrisen dies- und jenseits des Atlantiks das Bild. Eskalationen in der Eurokrise sowie der schleppende Fortgang im US-Haushaltsstreit neutralisieren sich gegenseitig in ihrer negativen Wirkung. Die extrem lockere Geldpolitik der Federal Reserve (Fed) spricht gegen den Dollar; eine US-Zinswende ist nicht absehbar. Allerdings stehen auch von EZB-Seite in den kommenden Monaten Zinssenkungen an, die den Euro bremsen dürften. Aufgrund der Sparprogramme drohen im Euroraum herbe Wachstumseinbußen, die sich je nach Land unterschiedlich stark zeigen („Europa der zwei Geschwindigkeiten“). Auch wenn vorläufig noch immer wieder mit Euro-belastenden Rückschlägen zu rechnen ist, erscheint vor dem Hintergrund der im Zeitablauf erwarteten Stabilisierung der europäischen Staatsschuldenkrise ein Wiedererstarren des Euro wahrscheinlich. Darüber hinaus sollten langfristig die in den letzten Jahren omnipräsenten US-Strukturprobleme den Dollar in seinem übergeordneten Abwärtstrend bestätigen.

### WÄHRUNGSPROGNOSE (KURSENTWICKLUNG EUR ZU WÄHRUNG)

Kurzfristig  
(3 Monate)



Mittelfristig  
(6 Monate)



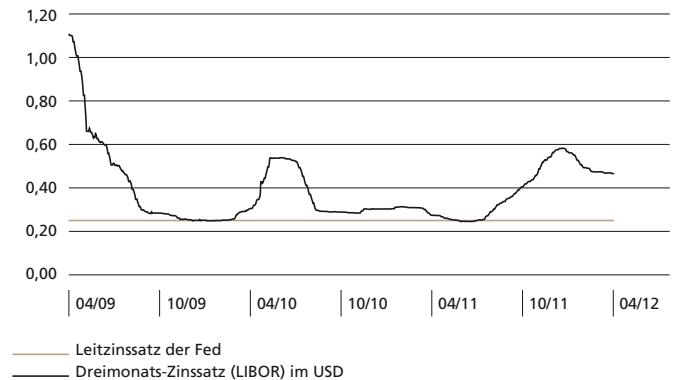
Langfristig  
(12 Monate)



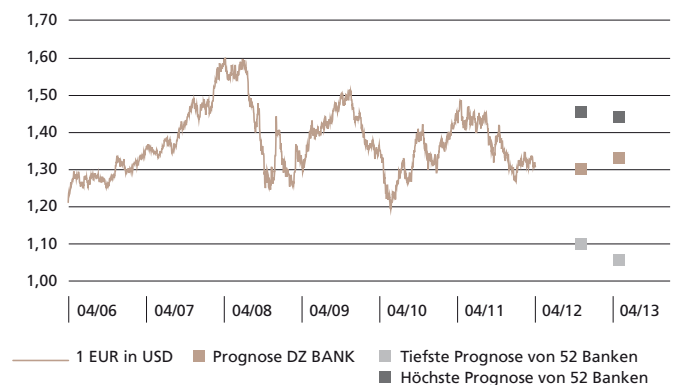
## ZINSEN

Die US-Notenbank belässt den Leitzinsen auch weiterhin im Zinskorridor zwischen 0 Prozent und 0,25 Prozent. Die Mitglieder des geldpolitischen Komitees der Federal Reserve gehen von einem Niedrigzinsniveau bis Ende 2014 aus. Die Fed erteilte Gerüchten über ein weiteres Ankaufprogramm von Staatsanleihen (QE3) ein klares Nein. In einem Votum hatte sich eine klare Mehrheit der Entscheidungsmitglieder gegen einen zusätzlichen Ankauf ausgesprochen. Unabhängig davon wird die Umschichtung der Notenbankbilanz von längeren hin zu kürzeren Laufzeiten von US-Treasuries (TWIST-Programm) fortgesetzt.

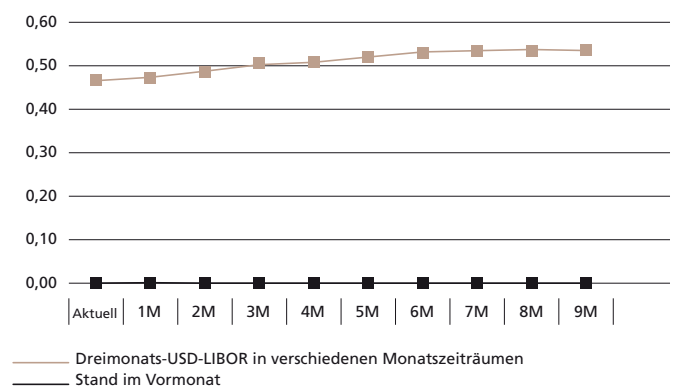
### ZINSSÄTZE FÜR BANKEN US-DOLLAR GEGENÜBER DEM US-LEITZINSSATZ DER US-NOTENBANK



### VERLAUF EUR/USD UND PROGNOSE VON 52 AUSGESUCHTEN BANKEN AUF 12 MONATE



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



## FAZIT

**Anleger:** Die europäische Staatsschuldenkrise und besser als erwartet ausfallende US-Wirtschaftsdaten können zunächst immer wieder Druck auf den Euro auslösen. Der Kursverlauf des US-Dollars sollte daher zunächst weiterhin ausgesprochen schwankungsintensiv verlaufen. Mittel- bis langfristig muss jedoch wegen der Probleme in der US-Wirtschaft und der hohen Verschuldungsquote in den USA mit einer Wiederaufnahme des Abwärtstrends des US-Dollars gerechnet werden. Strategisch orientierten Anlegern können Engagements in die amerikanische Währung daher weiterhin nicht empfohlen werden.

**Kreditnehmer:** Die Volatilität des US-Dollars war in den letzten Wochen bei Notierungen von knapp über 1,30 US-Dollar je Euro gering. Nachdem die Europäische Zentralbank den Geschäftsbanken durch zwei langfristige Refinanzierungsoperationen mehr als 1.000 Mrd. Euro an Liquidität zur Verfügung stellte, kehrte sich die anfängliche Euphorie zu Gunsten

der Gemeinschaftswährung an den Märkten wieder um. Zudem sind die Anzeichen für ein moderates Wachstum der US-Wirtschaft deutlich zu erkennen. So sendet der US-Arbeitsmarkt, der in den letzten Monaten kriselte, wieder positive Signale. Auch wenn derzeit viele Argumente für einen stärkeren Greenback sprechen, sollte sich kurzfristig die Wechselkursentwicklung zum Euro in den seit Anfang des Jahres vorherrschenden Bandbreiten fortsetzen. Finanzierungen im US-Dollar sollten daher lediglich zur Absicherung von Währungsrisiken genutzt werden.

Break-even-Kurse	1 Jahr	3 Jahre	5 Jahre
	1,3215	1,3114	1,3101

# Schweizer Franken (CHF)

## WÄHRUNGSENTWICKLUNG

In den vergangenen Wochen wertete der Schweizer Franken gegenüber dem Euro geringfügig auf. Dabei durchbrach die eidgenössische Währung am 5. April sogar kurzfristig die von der Notenbank des Landes eingezogene Untergrenze von 1,20 Schweizer Franken pro Euro. Aller Wahrscheinlichkeit nach setzten auf diesem Niveau Interventionen der Schweizer Nationalbank ein. So stieg die Währung im weiteren Verlauf wieder an und prallte mehrmals von oben her kommend an der Marke von 1,20 Schweizer Franken ab. Gegen Ende des Berichtszeitraums stabilisierte sich der Euro im Bereich von 1,2020 Schweizer Franken. Im Monatsvergleich verbesserte sich die eidgenössische Währung gegenüber dem Euro somit um rund 0,4 Prozent.

Die noch im Vorjahr so beachtliche Dynamik der Schweizer Wirtschaft lässt inzwischen spürbar nach. Immer mehr Schweizer Unternehmen betrachten die anhaltende Währungsstärke als Bürde, was sich im KoF-Geschäftsklima sowie im Export und am Arbeitsmarkt (Gastgewerbe) niederschlägt. Auch Investitionen und Konsum dürften sich weiter beruhigen. Anders als einigen Ländern der Eurozone droht der Schweiz allerdings kein Negativwachstum. Die Wachstumseinbußen im Zusammenhang mit der Haushaltskonsolidierung in der EWU, die globale Konjunkturberuhigung sowie der auch weiterhin relativ starke Schweizer Franken trüben die weiteren Aussichten.

Gemessen an der Kaufkraftparität ist der Schweizer Franken derzeit weiterhin deutlich überbewertet. Mittel- und langfristig kann davon ausgegangen werden, dass sich die Krisen (europäische Staatsschuldenkrise, Furcht vor globaler Rezession...) erst stabilisieren und dann beruhigen werden. Sollte diese Annahmen eintreffen, entsteht Spielraum für eine nennenswerte Abschwächung des Schweizer Frankens. Dem Euro würde sich dann ein Zuwachspotential auf rund 1,30 Schweizer Franken eröffnen. Auf der anderen Seite hat die Schweizer Nationalbank mit ihren Interventionen unter Beweis gestellt, dass sie ihrer Ankündigung, die am 6. September des vergangenen Jahres eingeführte Untergrenze von 1,20 Schweizer Franken pro Euro mit allen Mitteln zu verteidigen, nachkommt. Eine schrittweise Anhebung dieser Marke auf zunächst 1,25 Schweizer Franken erscheint möglich.

### WÄHRUNGSPROGNOSE (KURSENTWICKLUNG EUR ZU WÄHRUNG)

Kurzfristig  
(3 Monate)



Mittelfristig  
(6 Monate)



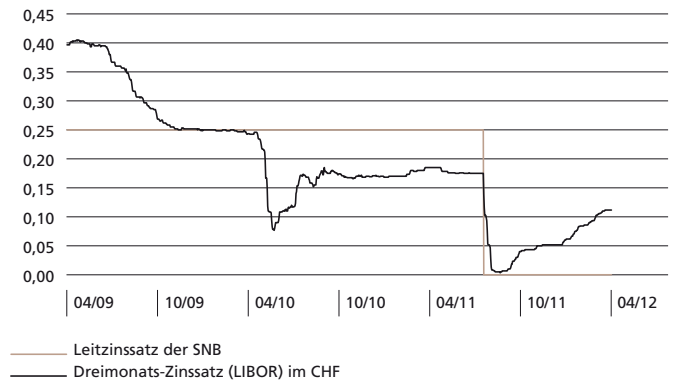
Langfristig  
(12 Monate)



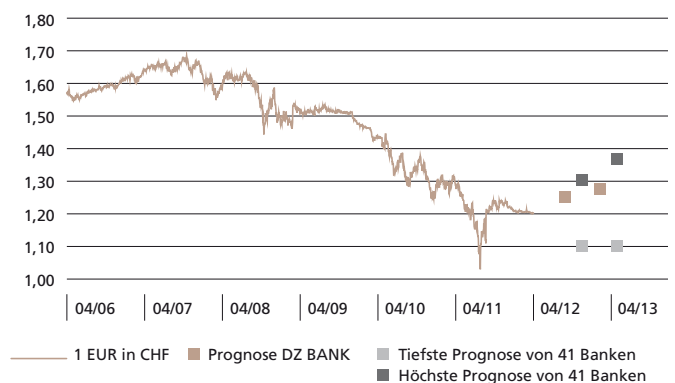
## ZINSEN

Im Kampf gegen die Franken-Stärke ist die Schweizer Nationalbank im August zur Nullzinspolitik übergegangen und hat das Zielband für den 3M-CHF-Libor auf 0 - 0,25% verengt. Eine Normalisierung der extrem lockeren Geldpolitik ist angesichts der offensichtlich aktuell noch hohen Attraktivität der Währung auf absehbare Zeit keine Option. So hat die Notenbank nach Angaben in ihrem Jahresbericht in wesentlich größerem Umfang als allgemein angenommen gegen ihre eigene Währung interveniert. Darüber hinaus hat sich der Deflationsdruck verschärft. Der Wechsel an der Spitze der Notenbank des Landes wird mit sehr hoher Wahrscheinlichkeit nicht zu einem geldpolitischen Richtungswechsel führen.

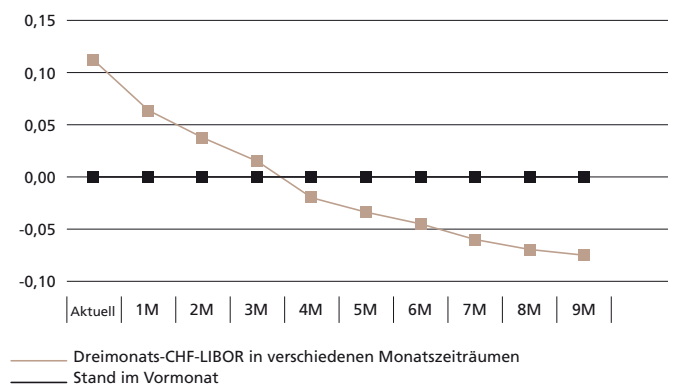
### ZINSSÄTZE FÜR BANKEN GEGENÜBER DEM LEITZINS DER SCHWEIZERISCHEN NATIONALBANK



### VERLAUF EUR/CHF UND PROGNOSE VON 41 AUSGESUCHTEN BANKEN AUF 12 MONATE



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



## FAZIT

**Anleger:** Zumindest längerfristig kann von schwächeren Franken-Notierungen ausgegangen werden. Strategisch orientierten Anlegern können Engagements in die Schweizer Währung daher weiterhin nicht empfohlen werden.

**Kreditnehmer:** „Die Schweizerische Nationalbank (SNB) hat den Mindestkurs erfolgreich durchgesetzt. Sie wird dies ohne Einschränkung weiterhin tun. Der Schweizer Franken ist immer noch überbewertet und stellt für die Schweizer Wirtschaft eine große Herausforderung dar...“ Diese Aussage traf der neue SNB-Präsident Thomas Jordan, nachdem es an den Devisenmärkten am 5. April zu Abschlüssen unter dem verkündeten Mindestkurs von 1,20 Franken je Euro gekommen war. Ob und wie viel die Währungshüter zur Verteidigung

der Untergrenze investieren mussten, werden erst die Veränderungen der Devisenreserven in der Notenbankbilanz beantworten können. Ohne Zweifel ist aber, dass die SNB wohl über ausreichend Mittel sowie die nötige Glaubwürdigkeit verfügt, um ihren Kurs zu halten. Allerdings wird das neue Führungsgremium zukünftig noch gezielter und mit gleichbleibender Konsequenz in ihrer Politik agieren müssen, um ihren Worten weiterhin das entsprechende Gewicht zu verleihen.

Break-even-Kurse	1 Jahr	3 Jahre	5 Jahre
	1,1994	1,1704	1,1442

# Japanischer Yen (JPY)

## WÄHRUNGSENTWICKLUNG

Der Kursverlauf des japanischen Yen unterlag in der Betrachtungsperiode ebenfalls den von der Stimmungslage an den internationalen Finanzmärkten ausgehenden Einflüssen. Angesichts seiner Funktion als „sicherer Hafen“ neigte er wegen der zunächst noch zunehmenden Risikoeinschätzung der Anleger weiter zur Schwäche. Die im April aufkommende Unsicherheit löste dann eine Trendwende aus. Gegenüber dem Euro legte die japanische Währung gegenüber ihrem Stand von Mitte März um 3,3% zu. Die europäische Gemeinschaftswährung schwächte sich um 3,45 auf 105,81 Japanische Yen ab. Gefördert wurde der Kursanstieg durch positive Wirtschaftsdaten. So hat sich beispielsweise die Auslandsnachfrage nach japanischen Gütern zuletzt belebt. Auch wurde die Wachstumsrate für das vierte Quartal des vergangenen Jahres nach dem starken dritten Quartal von -0,8 Prozent auf nur noch -0,2 Prozent heraufgenommen. Der Rückgang des BIP in 2011 fiel damit geringer als zunächst befürchtet aus.

2012 zeichnet sich in Japan angesichts des erwarteten Wiederaufbaus (in Folge der Naturkatastrophe von 2011) eine Fortsetzung der konjunkturellen Erholung ab. Einer Wachstumsphase mit einer Zunahme des BIP von 1,8 Prozent in diesem Jahr dürfte in eine leicht schwächere Entwicklung von 1,5 Prozent in Jahr 2013 münden. So zeigt der Quartalverlauf, dass die Wachstumsdynamik schon Anfang 2013 wieder leicht an Boden verlieren könnte. Die enormen Kosten für den Wiederaufbau haben 2011 die bereits extrem angespannte Haushaltslage weiter verschärft, und auch im Jahr 2012 wird das Budgetdefizit mit 8,3 Prozent sehr hoch ausfallen (der Staatsverbrauch wird auch 2012 einen positiven Beitrag zum BIP leisten). Der private Verbrauch, im Jahr 2011 noch moderat negativ, sollte 2012 positiv ausfallen, ebenso die Investitionen.

Die Ankündigung der Bank von Japan, nochmals extra Liquidität bereitzustellen, die klare Ansage, dass eine weitere Aufwertung des japanischen Yen nicht erwünscht war, und die in den ersten Monaten des Jahres allgemein nachlassenden Rezessionsängste haben die japanische Währung seit Anfang des Jahres trotz seiner jüngsten Stärkung abwerten lassen. Diese Entwicklung sollte sich im Verlauf des Jahres fortsetzen.

### WÄHRUNGSPROGNOSE (KURSENTWICKLUNG EUR ZU WÄHRUNG)

Kurzfristig  
(3 Monate)



Mittelfristig  
(6 Monate)



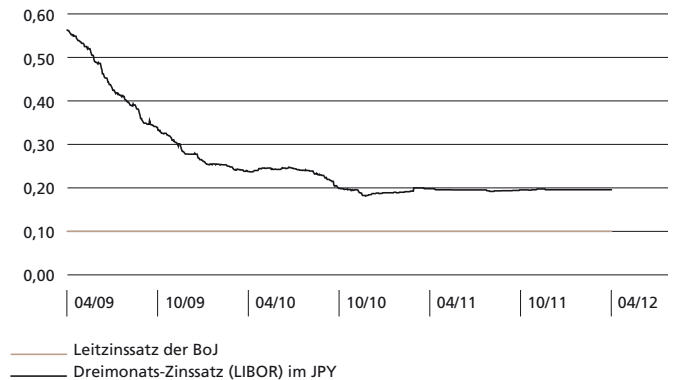
Langfristig  
(12 Monate)



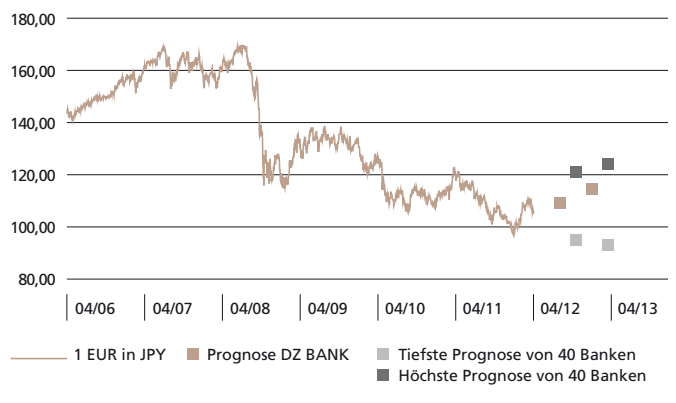
## ZINSEN

Im Kampf gegen die Deflation und den starken Yen hatte die japanische Notenbank im Oktober 2010 den Leitzins von 0,10% auf 0,00-0,10% gesenkt und seitdem auf diesem historisch niedrigen Niveau belassen. Aufgrund der wirtschaftlich weiterhin angespannten Lage wird sie auf absehbare Zeit an ihrer extrem lockeren Geldpolitik festhalten. Die Bank of Japan (BoJ) hat Anfang des Jahres angekündigt, sich von nun an ein Inflationsziel zu setzen, das mit einem Prozent zwar moderat ausfällt, aber dennoch erst mal unerreichbar bleiben wird. Die Ankündigung wurde als Signal gewertet, dass die BoJ von nun an noch aggressiver gegen die deflationären Tendenzen in Japan vorgehen wird. Es ist allerdings zu beachten, dass auch die Einsetzung eines offiziellen Inflationsziels der BoJ keine neuen Handlungsmöglichkeiten eröffnet.

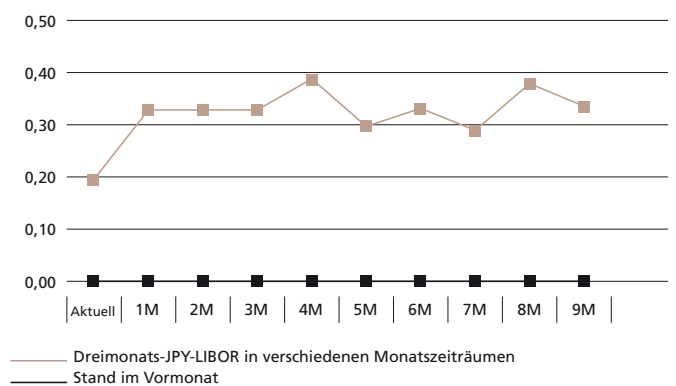
### ZINSSÄTZE FÜR BANKEN GEGENÜBER DEM LEITZINS DER JAPANISCHEN NOTENBANK



### VERLAUF EUR/YEN UND PROGNOSE VON 40 AUSGESUCHTEN BANKEN AUF 12 MONATE



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



## FAZIT

**Anleger:** Das trotz der mittlerweile erfolgten Abwertung nach wie vor hohe Niveau des Yen bleibt fundamental ungerechtfertigt. Eine weitere Abschwächung ist auf mittelfristige Sicht unausweichlich. Sowohl mittel- wie langfristig erachten wir Anlagen in japanischen Yen für nicht empfehlenswert.

**Kreditnehmer:** Die im 1. Quartal eingesetzte Erholung des Euro vollzog im April die von vielen Marktteilnehmern erwartete Korrektur. Die japanische Währung hat - trotz Rekordverschuldung in Japan - ihren Status als Fluchtwährung bestätigt. Die aufflammenden Sorgen um die Entwicklung der Refinanzierungsbedingungen der südeuropäischen Staaten haben den Yen vorerst wieder beflügelt. Aber trotz des starken Yen schauen die japani-

schen Unternehmen nach den letzten Veröffentlichungen der heimischen Frühindikatoren wieder positiver in die Zukunft. Grund für die gute Stimmung ist zum einen der anhaltende Wiederaufbau in den Erdbebengebieten und die weitere Lockerung der Geldpolitik der japanischen Notenbank. Sollte das Kalkül der Bank of Japan aufgehen, sind schwächere Yen-Notierungen gegenüber dem Euro möglich und könnten spekulativ orientierten Kreditnehmern Chancen auf Währungsgewinne eröffnen.

Break-even-Kurse	1 Jahr	3 Jahre	5 Jahre
	106,74	104,47	101,54

# Mexikanischer Peso (MXN)

## WÄHRUNGSENTWICKLUNG

Die sich in den vergangenen vier Wochen wieder deutlich zunehmende Risikoaversion der Investoren löste beim mexikanischen Peso nennenswerte Positionsrückführungen aus. Selbst die über alle Laufzeiten existierenden Vorsprünge beim Zinsniveau vermochten es nicht, diese Entwicklung zu verhindern. Letztlich fiel die Währung Mexikos gegenüber dem Euro um 3,9%. Die europäische Gemeinschaftswährung zog auf 17,1865 mexikanische Peso an.

Auch wenn sich das Wachstum im vierten Quartal des vergangenen Jahres etwas verlangsamt hat und weiter hinter dem anderer lateinamerikanischer Staaten zurückfällt, wächst Mexiko weiter robust. Das Land profitiert insbesondere von der moderaten Konjunkturerholung in den USA. In 2011 legte das mexikanische BIP um insgesamt 4,0% zu. Für das laufende Jahr zeichnet sich lediglich ein leichter Rückgang der Wachstumsrate auf 3,2 Prozent ab.

Im Sommer stehen in Mexiko sowohl Präsidentschafts- als auch Parlamentswahlen auf der Agenda. Der Vorsprung der sozialistischen Partei PRI vor der konservativen PAN Partei schmolz zuletzt etwas zusammen, was den Ausgang des Votums unsicherer werden lässt. Die dringendsten Probleme, die der jeweilige Wahlsieger zu bekämpfen hat, sind unverändert das hohe Maß an (Drogen-) Kriminalität und die hohe Abhängigkeit der mexikanischen Wirtschaft von der des nördlichen Nachbarn – ca. 80 Prozent aller Exporte gehen in die USA.

Zwar sollte die Währung aufgrund der weiterhin positiven Wirtschaftsaussichten kontinuierlich Anlageinteresse auf sich ziehen, aber es muss damit gerechnet werden, dass die erwartete Beruhigung an der europäischen Staatsschuldenkrise und die damit dann verbundene Erholung des Euro den angesprochenen Effekt überkompensiert. Insofern zeichnet sich auf Jahressicht eine weitere Abschwächung des mexikanischen Peso ab.

### WÄHRUNGSPROGNOSE (KURSENTWICKLUNG EUR ZU WÄHRUNG)

Kurzfristig  
(3 Monate)



Mittelfristig  
(6 Monate)



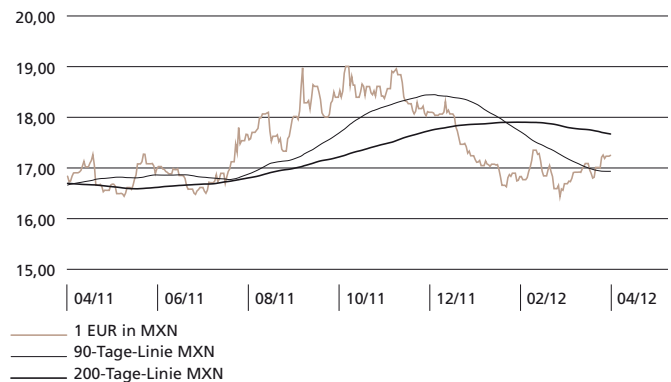
Langfristig  
(12 Monate)



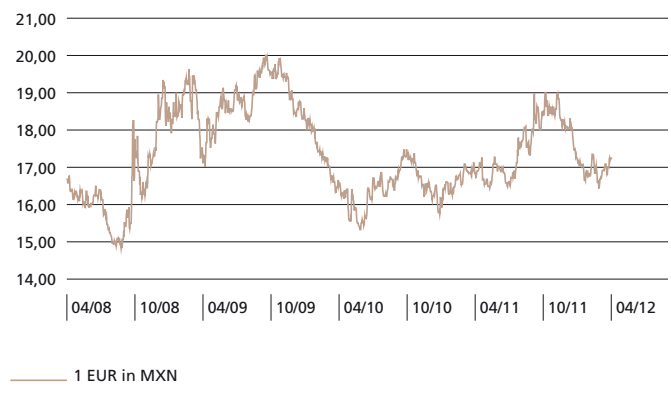
## ZINSEN

Seit Sommer 2009 liegt der Leitzins in Mexiko bei 4,5 Prozent. Nach einer Rate von über 4 Prozent zu Beginn des Jahres, fiel die Inflation im Februar wieder innerhalb des Zielkorridors der Zentralbank (2-4 Prozent). Vertreter der mexikanischen Notenbank gehen davon aus, dass sich der jüngste Konsolidierungstrend fortsetzen wird. Die Teuerungsrate dürfte daher bis Jahresende die Mitte des Zielkorridors erreichen, da der Arbeitsmarkt weiter wenig Nachfrage steigernde Impulse liefert und daraus resultierend das Lohnwachstum gering bleiben wird. Inflationsgefahren, die durch eine schwache Ernte hervorgerufen werden, stehen einem moderaten Kreditwachstum und einer niedrigen Kapazitätsauslastung der Industrie gegenüber. Da auch die Inflationserwartungen gering scheinen, zeichnet sich auch in den kommenden zwölf Monaten keine Leitzinsänderung ab.

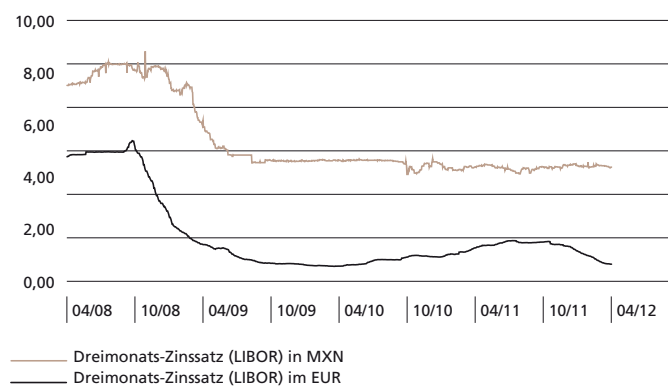
### KURZFRISTIGE ENTWICKLUNG



### LANGFRISTIGE ENTWICKLUNG



### DREIMONATSINTERBANKENSATZ



## FAZIT

**Anleger:** Vor dem Hintergrund der auf Jahressicht prognostizierten Abwertung des mexikanischen Peso drängen sich Anlagen in der Währung trotz des existierenden Zinsvorsprungs gegenwärtig nicht auf.

## Schwedische Krone (SEK)

Die schwedische Krone präsentierte sich in den vergangenen vier Wochen unter geringen Schwankungen nahezu unverändert und verharrte in ihrer seit dem Jahresbeginn ausgebildeten engen Bandbreite. Anfängliche Kursverluste wurden wegen der wieder verstärkt in das Bewußtsein der Anleger tretenden europäischen Staatsschuldenkrise ausgeglichen. Per Saldo zog die Währung gegenüber dem Euro um 0,4% an. Die europäische Gemeinschaftswährung gab auf 8,8736 schwedische Kronen nach.

Nachdem die schwedische Wirtschaft seit Anfang 2011 langsam an Tempo verloren hatte, ist sie jetzt fest im Würgegriff der Krise. Mit einem BIP-Minus von 1,1 Prozent (Q/Q-1) im vierten Quartal, dem ersten Rückgang seit drei Jahren, fordern die Turbulenzen in der Eurozone ihren Tribut. Dabei neigen sowohl Konsum als auch Exporte zur Schwäche. Auch die Kapazitätsauslastung ist jüngst zurückgegangen. Die verhaltenen Konjunkturaussichten in der Eurozone bzw. die dadurch verringerte Exportnachfrage sollten die Wachstumsdynamik in Schweden auch im weiteren Jahresverlauf beeinträchtigen.

Die globalen Unsicherheiten haben auch die Riksbank zu einer Kehrtwende ihrer Geldpolitik veranlaßt. Bei den Notenbanksitzungen im Dezember 2011 und Februar 2012 nahm sie ihre Leitzinsen um jeweils 25 Basispunkte zurück. Gegen Jahresende 2012 sollte ein sich aufhellendes Konjunkturmilieu Raum für eine Rücknahme der zuletzt abwärtsgerichteten Zinsschritte öffnen.

Angesichts des erreichten hohen Niveaus der schwedischen Krone und des geringen Zinsniveaus sollte die Währung noch geraume Zeit innerhalb ihrer jüngst ausgebildeten engen Seitwärtsrange verharren.

### WÄHRUNGSPROGNOSE (KURSENTWICKLUNG EUR ZU WÄHRUNG)

Kurzfristig  
(3 Monate)



Mittelfristig  
(6 Monate)



Langfristig  
(12 Monate)



## Südafrikanischer Rand (ZAR)

Die Währung Südafrikas sah sich in der Betrachtungsperiode starken Abgabedruck ausgesetzt. Hintergrund war die generelle Stimmungseintrübung der Anleger und die damit verbundene Abbau von mit Risiko behafteten Anlagen in den Portfolios. Darüber hinaus belasteten schlechte Nachrichten aus dem Land am Kap die Wertentwicklung.

So ist aufgrund eines massiven Streikaufkommens die südafrikanische Wirtschaft in 2011 nicht über ein Wachstum von 3,2 Prozent hinausgekommen. Mit hoher Wahrscheinlichkeit wird es der Regierung auch dieses Jahr nicht gelingen, die Dynamik spürbar zu steigern. Das größte Problem stellt weiter die anhaltend hohe Arbeitslosigkeit dar. Auch in 2012 muss wieder mit vielen Streiks aufgrund großer sozialer Unterschiede gerechnet werden. Hohe Ausgaben für öffentliche Gehälter sowie beträchtliche Sozialausgaben belasten den südafrikanischen Staatshaushalt. Das Budgetdefizit für das im März beginnende Haushaltsjahr wird voraussichtlich auf 5,2 Prozent steigen. Für das Ziel der Reduzierung der Arbeitslosenquote auf 14 Prozent bis 2020 ist neuesten Berechnungen zufolge ein Wachstum von durchschnittlich 7 Prozent pro Jahr notwendig.

Per Saldo sank der südafrikanische Rand gegenüber dem Euro um 4,1%. Der Kurs der europäischen Gemeinschaftswährung kletterte auf 10,3826 südafrikanische Rand.

Obwohl die Inflationsrate seit November außerhalb des Zielbandes der Notenbank (3 – 6 Prozent) liegt, blieb der Leitzins weiter unverändert bei 5,50 Prozent. Die Notenbank wird nach eigenen Angaben den Zins auch in den kommenden Monaten unverändert lassen.

Angesichts der zu erwartenden sozialen Unruhen und einer vorerst relativ geringen Wachstumsdynamik dürfte der südafrikanische Rand auf Jahressicht gegenüber dem Euro weiter an Wert einbüßen.

### WÄHRUNGSPROGNOSE (KURSENTWICKLUNG EUR ZU WÄHRUNG)

Kurzfristig  
(3 Monate)



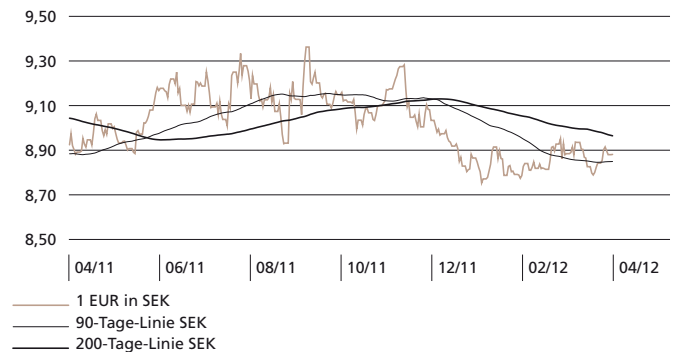
Mittelfristig  
(6 Monate)



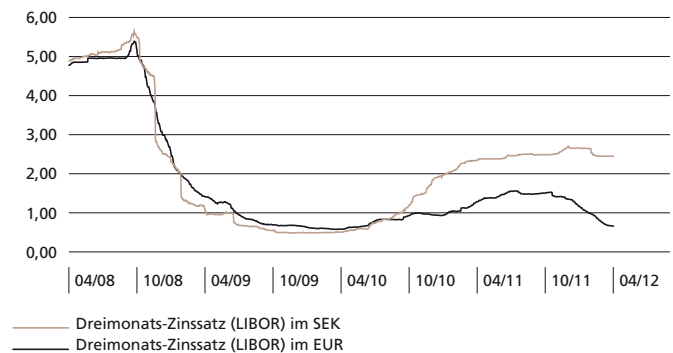
Langfristig  
(12 Monate)



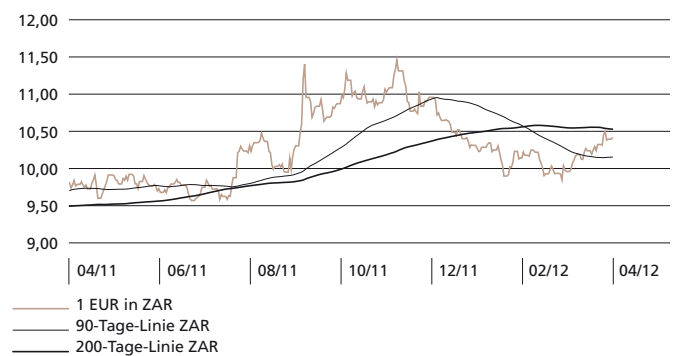
### KURZFRISTIGE ENTWICKLUNG



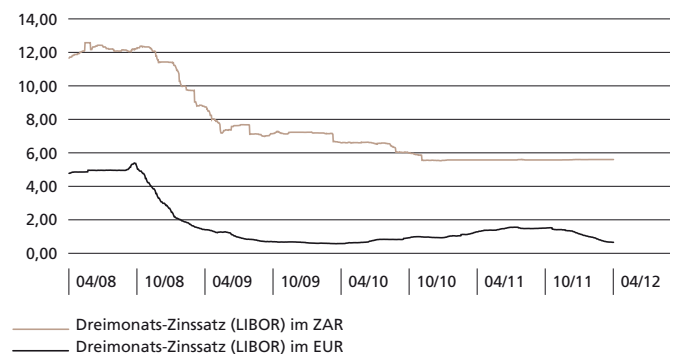
### DREIMONATSINTERBANKENSATZ



### KURZFRISTIGE ENTWICKLUNG



### DREIMONATSINTERBANKENSATZ



# IMPRESSUM

## DZ PRIVATBANK S.A.

4, rue Thomas Edison  
L-1445 Luxembourg-Strassen

## DZ PRIVATBANK (Schweiz) AG

Münsterhof 12  
CH-8001 Zürich

Telefon 00800 580580-80

info@dz-privatbank.com  
www.dz-privatbank.com

## Redaktion

Portfoliomanagement  
LuxCredit

Redaktionsschluss  
23. April 2012

## HINWEIS:




Alle Angaben in der Währungsinformation dienen ausschließlich der Information. Sie können eine persönliche Anlage- oder Kreditberatung nicht ersetzen und gelten nicht als Angebot zum Kauf oder Verkauf bestimmter Finanzprodukte.

Die Inhalte dieser Währungsinformation sind unter Beachtung größtmöglicher Sorgfalt aktuell zusammengestellt worden. Sämtliche Daten und Prognosen können sich jedoch seit dem Druck verändert haben. Zukünftige Entwicklungen können aus den Daten nicht abgeleitet werden. Bitte haben Sie Verständnis, dass wir trotz sorgfältiger Erstellung keine Haftung für die Vollständigkeit oder Richtigkeit der Angaben übernehmen können.

## LEGENDE EMPFEHLUNG ANLEGER:

<b>kaufen</b>	die Währung aktuell kaufen
<b>aufbauen</b>	in Schwächephasen sukzessive kaufen
<b>halten</b>	bestehende Positionen beibehalten
<b>abbauen</b>	in Stärkephasen sukzessive verkaufen
<b>verkaufen</b>	die Währung aktuell verkaufen

## LEGENDE WÄHRUNGSPROGNOSE:

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

## LEGENDE EMPFEHLUNG KREDITNEHMER:

<b>kurzfristig</b>	bis zu 12 Monate
<b>mittelfristig</b>	auf Sicht 3 Jahre
<b>langfristig</b>	auf Sicht 5 Jahre
<b>spekulativ</b>	es ist mit hohen Währungsschwankungen zu rechnen
<b>attraktiv</b>	es ist mit relativ geringen Währungsschwankungen zu rechnen
<b>Break-even-Kurs:</b>	gibt jenen Euro-Kurs an, bei dem der Zinsvorteil/-nachteil durch die Währungsveränderung ausgeglichen wird