

DZ PRIVATBANK

WÄHRUNGSINFORMATION

AUSGABE 2 / Februar 2012

Marktkommentar

Im Berichtszeitraum von Mitte Dezember bis Mitte Januar hielt die europäische Staatsschuldenkrise die Märkte weiter fest im Griff. Erhebliche Verunsicherung löste insbesondere die Einlassung des griechischen Ministerpräsidenten Papademos aus, dass sein Land kurz vor dem ungeordneten Staatsbankrott stünde. So gestalteten sich die Verhandlungen zwischen der Europäischen Zentralbank, der EU-Kommission und dem Internationalen Währungsfonds (Troika) auf der einen und Griechenland auf der anderen Seite im Hinblick auf die erste Zahlung aus dem neuen Rettungspaket sehr schwierig. Im März muss das Land neue Staatsanleihen in Höhe von 17,5 Mrd. Euro ausgeben, um seinen Zahlungsverpflichtungen nachkommen zu können. Sollte die Troika die Auszahlung der Gelder verweigern, wäre Griechenland zahlungsunfähig. Voraussetzung für die Freigabe der Gelder ist die Umsetzung der schon seit langem versprochenen Reformen. Anhaltende Widerstände der Gewerkschaften und berufsständiger Lobbyisten erschweren deren Umsetzung.

Kurz vor Ende der Berichtsperiode hellte sich die Stimmungslage auf. Hintergrund der aufkommenden Zuversicht war unter anderem die Aussage der amerikanischen Ratingagentur Fitch, eine Abstufung der Bonität Frankreichs werde ihrer Ansicht nach in diesem Jahr nicht erforderlich sein. Für die Funktionsfähigkeit der europäischen Rettungsprogramme und insbesondere des Stabilisierungsfonds ist die uneingeschränkte Kreditwürdigkeit Frankreichs nach Ansicht von Beobachtern von entscheidender Bedeutung. Auch die Top-Bonität Österreichs stünde derzeit nicht zur Disposition. In Folge gelang es Österreich trotz der Krise in Ungarn, Anleihen zu günstigen Konditionen auszugeben. Österreichische Banken sind in hohem Maße in Ungarn engagiert, so dass eine Zahlungsunfähigkeit des Landes österreichische Banken und damit Österreich selbst in Schwierigkeiten bringen würde.

Die Freude währte jedoch nicht lange. So stufte die US-Ratingagentur Standard & Poor's am letzten Handelstag des Berichtszeitraums die Bonität von neun Staaten der Eurozone herab. Frankreich und Österreich büßten ihr AAA-Rating ein und rutschten um eine Stufe auf AA+ ab. Italien, Spanien, Portugal und Zypern mussten sogar eine Abwertung um zwei Schritte hinnehmen. In den Augen der Bonitätswächter wurden die Beschlüsse der politischen Entscheidungsträger als unzureichend bewertet, um die Probleme der Eurozone nennenswert zu entschärfen. Die Auswirkungen auf die Finanzmärkte hielten sich jedoch in Grenzen. Die meisten Investoren hatten sich im Vorfeld schon auf eine Abstufung der betroffenen Länder eingestellt.

IN DIESER AUSGABE

WÄHRUNGEN

| | Empfehlung | |
|-----------------------|------------|--|
| | Anleger | Kreditnehmer |
| US-Dollar (USD) | abbauen | kurzfristig-spekulativ |
| Schw. Franken (CHF) | abbauen | kurzfristig-spekulativ/ langfristig-attraktiv |
| Jap. Yen (JPY) | abbauen | kurzfristig-spekulativ |
| Südafrikanischer Rand | abbauen | |
| Australischer Dollar | abbauen | |
| Türkische Lira | aufbauen | |

WÄHRUNG IM BLICKPUNKT

| | |
|--------------------|----------|
| Ungarischer Forint | aufbauen |
|--------------------|----------|

STARPLAN TOP CALLGELD

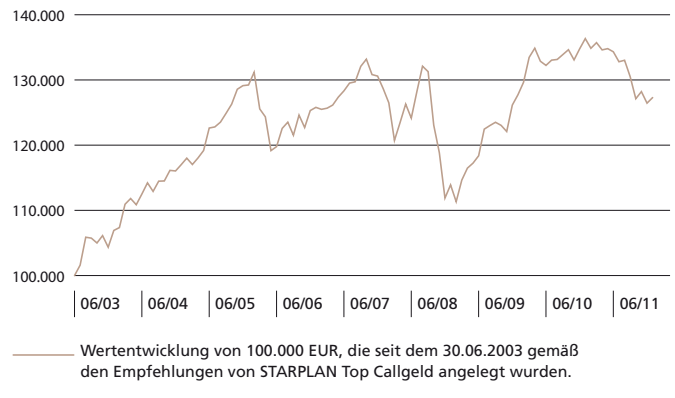


STARPLAN Top Callgeld

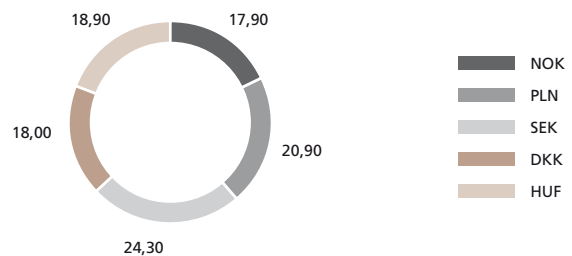
STRATEGIE

Gegen Ende des Jahre 2011 blieben die Unsicherheit über den weiteren Verlauf der Eurokrise sowie einzelne Nebenschauplätze maßgeblich für die Entwicklung der Devisenkurse. Die Irritationen, welche die ungarische Regierung mit ihrer neuen Verfassung Ende 2011 ausgelöst hat, scheinen sich im Januar wieder zu legen. Davon kann der ungarische Forint voraussichtlich etwas profitieren. Auch die ungarische Nationalbank wird ihre Währung wahrscheinlich mit weiteren Zinserhöhungen unterstützen können. Der polnische Zloty war 2011 ebenfalls ein wenig unter Druck gekommen. In Anbetracht der Dominanz der Schuldenfrage in Europa kann es hier zu sehr erfreulichen Bewegungen kommen. Die skandinavischen Währungen sollten zunächst als Sicherheitsgurt fungieren, denn im Zuge der fortgesetzten Diskussion um die weitere Entwicklung bei den griechischen Staatsschulden kann es nochmals zu Verwerfungen kommen. Falls die Lage an den Märkten sich dahin entwickeln sollte, dass der Risikoappetit wieder zunimmt, dann werden im Falle bestimmter Einstiegsniveaus auch wieder Anlagewährungen ihren Weg in das STARPLAN Top Callgeld Portfolio finden.

WERTENTWICKLUNG



ZUSAMMENSETZUNG



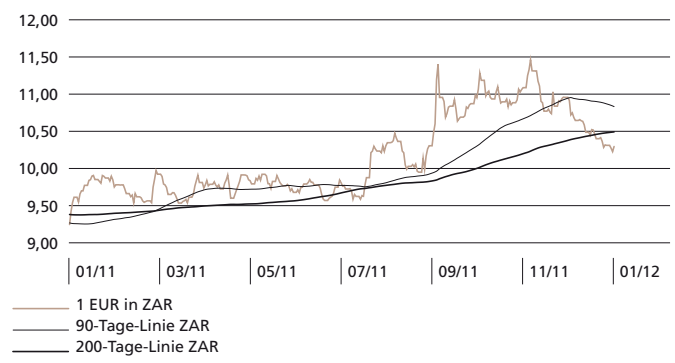
Südafrikanischer Rand (ZAR)

Die südafrikanische Währung legte in den vergangenen vier Wochen gegenüber dem Euro kräftig zu. Hierfür ausschlaggebend waren unter anderem positive Konjunkturdaten aus den USA. Im Zuge des nachlassenden Pessimismus zog die Nachfrage nach Rohstoffen an, wovon insbesondere der Rand profitieren konnte. Per Saldo gab der Euro um rund sechs Prozent auf 10,30 Südafrikanische Rand nach.

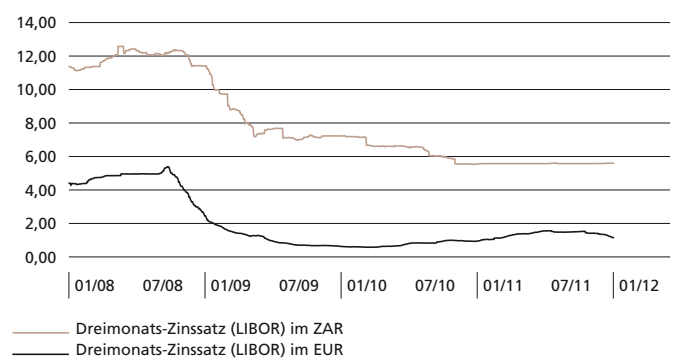
Die Wirtschaftsleistung hat inzwischen ihr Niveau von vor Beginn der Krise erreicht. Für das laufende Jahr erwarten wir allerdings nur noch eine Zunahme des BIP von weniger als 3,5 Prozent. Die anhaltend hohe Arbeitslosigkeit sollte die Wachstumsdynamik weiterhin beeinträchtigen. Darüber hinaus darf auch die Streikgefahr nicht unterschätzt werden. Die Reduzierung des Budgetdefizits wird durch aktuell sinkende Steuereinnahmen erschwert. Auf Jahressicht zeichnet sich ein Anstieg der Inflationsrate auf über 6 Prozent ab. Damit würde der Preisdruck den oberen Rand des angestrebten Zielkorridors von 3 bis 6 Prozent überschreiten. Trotz der gegenwärtigen Wachstumsschwäche ist daher von Leitzinsanhebungen durch die Notenbank des Landes auszugehen.

Nach dem ausgeprägten Kursgewinn im Berichtszeitraum ist in den kommenden drei Monaten von einem Rückschlag auszugehen. Auch auf längere Sicht sollte der Südafrikanische Rand trotz erwarteter Zinserhöhungen gegenüber dem Euro unter Schwankungen an Wert verlieren. Voraussetzung dafür ist allerdings eine Entspannung der europäischen Schuldenkrise.

KURZFRISTIGE ENTWICKLUNG



DREIMONATSINTERBANKENSATZ



WÄHRUNGSPROGNOSE (KURSENTWICKLUNG EUR ZU WÄHRUNG)

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

US-Dollar (USD)

WÄHRUNGSENTWICKLUNG

Zur allgemeinen Überraschung fielen die jüngsten US-Wirtschaftsdaten positiv aus und sorgten im Berichtszeitraum dafür, dass der US-Dollar seinen jüngsten Aufwärtstrend gegenüber dem Euro unter geringen Schwankungen beibehalten konnte. Per Saldo legte der US-Dollar um 2,7 Prozent gegenüber dem Euro zu. Die Europäische Gemeinschaftswährung schwächte sich um weitere 3,5 US-Cents auf 1,2677 US-Dollar ab. Damit wurde der US-Dollar auf dem höchsten Stand seit September 2010 gehandelt.

Aufgrund der Stimmungslage schwächten sich Rezessionsängste ab. Gleichzeitig wurden Erwartungen über eine andauernde Wachstumsschwäche der Eurozone bestätigt. Angesichts der dadurch zugunsten der USA weiter auseinander klaffenden Wirtschaftsdynamik, nahm das Interesse an Anlagen in US-Dollar nochmals zu. Dazu sank die Arbeitslosenrate in den USA im Dezember auf 8,5 Prozent. Die Einkaufsmanagerindizes drangen tiefer in die auf Wachstum deutende Zone vor. Auch vom amerikanischen Immobilienmarkt trafen Hinweise auf eine sich beschleunigende Geschäftstätigkeit ein. Dennoch sind die Chancen auf eine durchgreifende, konjunkturelle Beschleunigung als gering einzustufen. So wird die Fiskalpolitik das Wirtschaftswachstum in den kommenden Quartalen tendenziell bremsen. Darüber hinaus profitierte die Konsumnachfrage von einem ausgeprägten Rückgang der Sparquote. Angesichts des mittlerweile wieder erreichten, niedrigen Niveaus von ca. 3,5 Prozent wird sich eine Wiederholung dieser Entwicklung aller Wahrscheinlichkeit nach so nicht mehr einstellen.

Langfristig sollten die in den letzten Jahren omnipräsenten Strukturprobleme den Dollar in seinem übergeordneten Abwärtstrend bestätigen. Die hohe Verschuldung der USA sollte im Zeitablauf ebenfalls in den Blickpunkt der Investoren zurückkehren.

WÄHRUNGSPROGNOSE (KURSENTWICKLUNG EUR ZU WÄHRUNG)

Kurzfristig
(3 Monate)



Mittelfristig
(6 Monate)



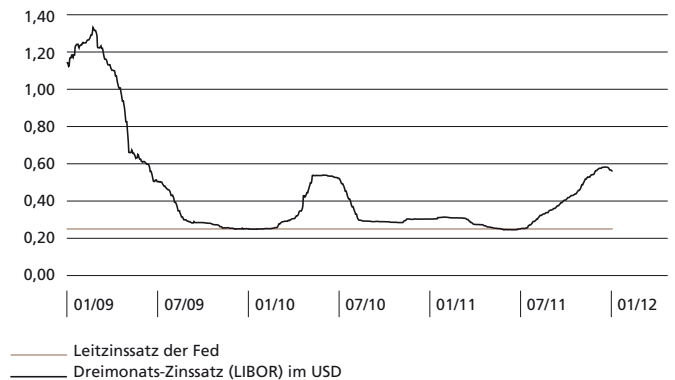
Langfristig
(12 Monate)



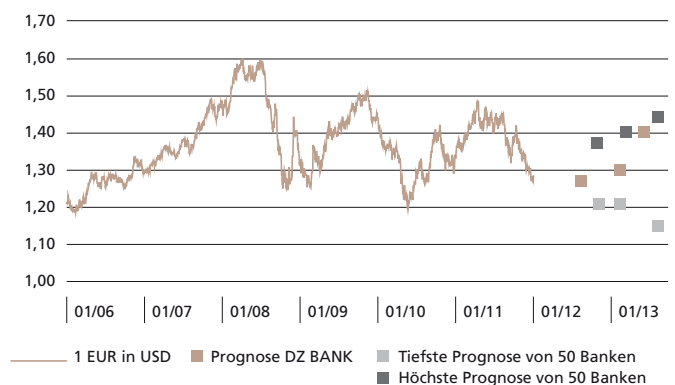
ZINSEN

Die US-Notenbank wird sich bis auf Weiteres alle Türen offen halten, ihre Geldpolitik nochmals zu lockern. Sie möchte die Erwartungen schüren, dass ihre Geldpolitik zumindest solange expansiv bleibt, bis alle Widrigkeiten für die US-Wirtschaft beseitigt sind. Insbesondere die Garantie für eine Niedrigzinspolitik bis 2013 steht dabei im Mittelpunkt. Bis Mitte 2013 wollen die Währungshüter ihre Leitzinsen nicht anheben, das heißt auf dem aktuellen Niveau von max. 0,25 Prozent belassen.

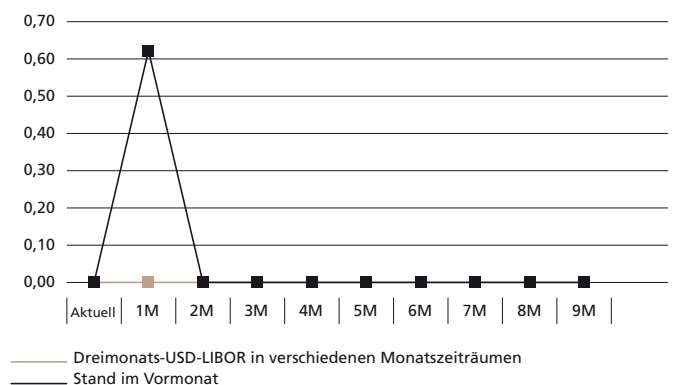
ZINSSÄTZE FÜR BANKEN US-DOLLAR GEGENÜBER DEM US-LEITZINSSATZ DER US-NOTENBANK



VERLAUF EUR/USD UND PROGNOSE VON 50 AUSGESUCHTEN BANKEN AUF 12 MONATE



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



FAZIT

Anleger: Die ungelöste europäische Staatsschuldenkrise sollte zunächst noch Druck auf den Euro ausüben. Mittel- bis langfristig muss jedoch wegen der Probleme 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 durch Standard & Poors vorgenommene Ratingherabstufung vieler Eurostaaten führte den Greenback Mitte Januar auf ein neues 16-Monatshoch bei Notierungen um 1,26 US-Dollar je Euro. Die Stärkephase war aber nur von kurzer Dauer, da unter anderem die erfolgreich platzierten Anleiheauktionen diverser „Euro-Sorgenkinder“ der Gemeinschaftswährung wieder etwas Luft verschafften. Allerdings sind die Wachstumsaussichten in der Eurozone auf Grund der Konsolidierungswelle der Staatsfinanzen nicht gerade

rosig, so dass die Europäische Zentralbank den Leitzins in naher Zukunft weiter senken könnte. Die sich dann weiter reduzierende Zinsschere zwischen den Währungsräumen sollte den Außenwert der US-Valuta zunächst weiter beflügeln. Langfristig steht aber auch in den Vereinigten Staaten eine Lösung der eigenen Schuldenprobleme auf dem Programm. Mit einer konkreten Umsetzung ist im Hinblick auf die anstehenden Präsidentschaftswahlen nicht vor 2013 zu rechnen. Wegen der geringen Zinsdifferenz und der Währungsprognose wird eine Kreditaufnahme nur zur Absicherung offener Devisenpositionen empfohlen.

| Break-even-Kurse | 1 Jahr | 3 Jahre | 5 Jahre |
|------------------|--------|---------|---------|
| | 1,2711 | 1,2577 | 1,2553 |

Schweizer Franken (CHF)

WÄHRUNGSENTWICKLUNG

Ihrem Status als „Sicherer Hafen“ wurde die eidgenössische Währung auch in den vergangenen vier Wochen einmal mehr gerecht. Der Euro gab um ca. 1,4 Prozent auf 1,2072 Schweizer Franken nach. Damit näherte sich die Währung der von der Schweizer Nationalbank am 6. September zur europäischen Gemeinschaftswährung eingeführten Untergrenze von 1,20 Schweizer Franken.

Die noch im Jahr 2010 beachtliche wirtschaftliche Dynamik lässt seit Jahresanfang 2011 deutlich nach. Immer mehr Schweizer Unternehmen betrachten die anhaltende Franken-Stärke als Bürde, was sich im KoF-Geschäftsklima sowie im Export und am Arbeitsmarkt niederschlägt. Auch Investitionen und Konsum dürften sich weiter beruhigen. Die Wachstumseinbußen im Zusammenhang mit der Haushaltskonsolidierung in der EWU, die globale Konjunkturberuhigung sowie der auch weiterhin relativ starke Franken trüben die weiteren Aussichten. Gemessen an der Kaufkraftparität ist die eidgenössische Währung nach wie vor deutlich überbewertet.

Angesichts der Gefahren für die heimische Wirtschaft hat die Schweizer Notenbank angekündigt, die von ihr festgesetzte Untergrenze mit allen Mitteln zu verteidigen. Dies sollte ihr gelingen, da sie theoretisch unbegrenzt gegen den Anstieg der eigenen Währung intervenieren kann.

Sollte die Schuldenkrise in den Staaten der europäischen Währungsunion im Verlauf des Jahres wie erwartet abflauen und die globalen Rezessionsängste nachlassen, eröffnen sich Möglichkeiten für eine nennenswerte Abschwächung des Schweizer Frankens. Dem Euro könnte sich dann ein Wachstumspotential auf rund 1,30 Schweizer Franken eröffnen.

WÄHRUNGSPROGNOSE (KURSENTWICKLUNG EUR ZU WÄHRUNG)

Kurzfristig
(3 Monate)



Mittelfristig
(6 Monate)



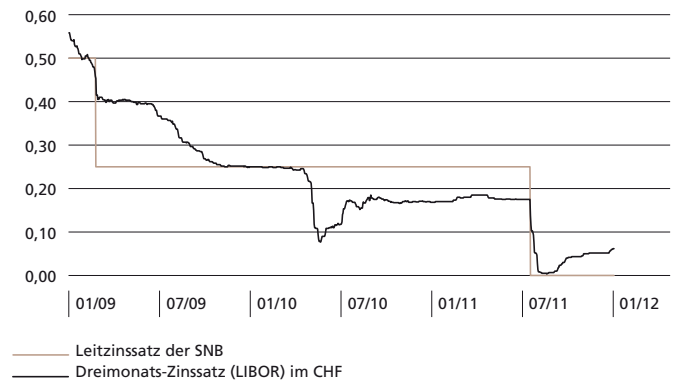
Langfristig
(12 Monate)



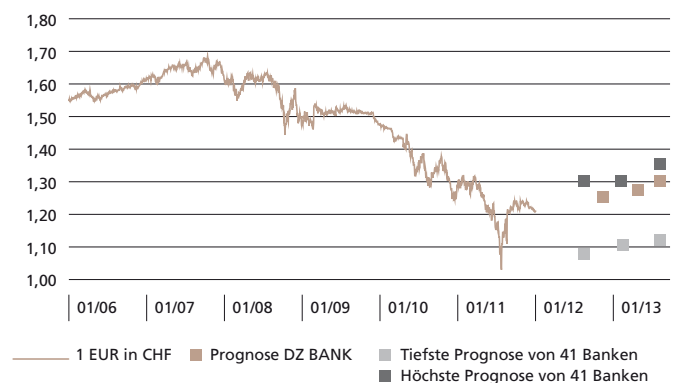
ZINSEN

Im Kampf gegen die Franken-Stärke ist die Schweizer Nationalbank im August zur Nullzinspolitik übergegangen und hat das Zielband für den Dreimonats-CHF-Libor auf 0 bis 0,25 Prozent verengt. Eine Normalisierung der ultralockeren Geldpolitik ist angesichts der offensichtlich aktuell noch hohen Attraktivität der Währung auf absehbare Zeit keine Option, zumal von der Preisfront sogar Deflationsgefahren drohen.

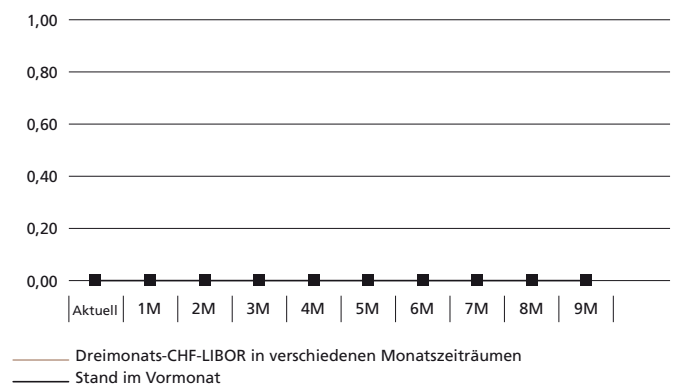
ZINSSÄTZE FÜR BANKEN GEGENÜBER DEM LEITZINS DER SCHWEIZERISCHEN NATIONALBANK



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 Währung daher weiterhin nicht empfohlen werden.

Kreditnehmer: Die Entscheidung der Schweizer Notenbank (SNB), auf eine Erhöhung der Kursuntergrenze von 1,20 Franken je Euro vorerst zu verzichten, hatte zu Beginn des Jahres bei vielen Schweizer Unternehmen und Politikern für Enttäuschung und Unmut gesorgt. Die gedämpften Deflations Sorgen sowie die neuen Hiobsbotschaften in der europäischen Schuldenkrise liefern den Währungshütern allerdings schlagkräftige Argumente für ihr restriktives Vorgehen. Nach der Herabstufung zahlreicher Eurostaaten ist der Franken wieder deutlich unter Nachfragedruck geraten. Der einst komfortable Abstand von gut 400 Basispunkten

zur festgelegten Kursuntergrenze ist deutlich geschrumpft. Bevor die SNB neue Ziele definieren kann, gilt die volle Aufmerksamkeit der Verteidigung dieser Marke. Eine anspruchsvolle Aufgabe, bei deren Lösung der zurückgetretene SNB-Präsident Philipp Hildebrand nicht mehr helfen kann. Doch auch sein designierter Nachfolger, der langjährige Finanzprofi und bisherige Vizepräsident Thomas Jordan, verfügt über ausreichend Erfahrung, um die auf Unabhängigkeit und Preisstabilität fokussierte Politik der Notenbank fortzuführen.

| Break-even-Kurse | 1 Jahr | 3 Jahre | 5 Jahre |
|------------------|--------|---------|---------|
| | 1,2020 | 1,1712 | 1,1456 |

Japanischer Yen (JPY)

WÄHRUNGSENTWICKLUNG

Der japanische Yen präsentierte sich im Berichtszeitraum weiterhin in fester Verfassung. Per Saldo zog er gegenüber dem Euro um 3,8 Prozent an. Die europäische Gemeinschaftswährung büßte 3,8 Yen auf 97,55 Yen an Wert ein. Die anhaltende Stärke der Währung basiert in erster Linie auf der Schwäche anderer Währungen, die es dem Yen erlauben, weiter auf breiter Basis an Wert zu gewinnen.

Die Naturkatastrophe löste 2011 einen scharfen Wachstumseinbruch aus. Für das Gesamtjahr zeichnet sich eine Schrumpfung des BIP von -0,7 Prozent ab. Die enormen Kosten für den Wiederaufbau haben 2011 die bereits extrem angespannte Haushaltssituation weiter verschärft. Und auch im Jahr 2012 wird das Budgetdefizit mit 8 Prozent deutlich ausfallen.

Angesichts der hohen Verschuldungsquote des Landes folgte die Ratingagentur Moody's mit ihrer Herabstufung der japanischen Kreditwürdigkeit (Aa3) im August den Kollegen von Standard & Poor's, die Japans Bonität bereits im Januar nach unten genommen hatten (AA-). Fitch stufte Japan bereits ebenfalls herab (negativer Ausblick).

Wegen der weiter ungelösten europäischen Staatsschuldenproblematik spricht vieles dafür, dass sich der Aufwärtstrend der japanischen Währung zunächst noch fortsetzt und die strukturellen Probleme Japans vorläufig weiter ausgeblendet werden. Mittelfristig erscheint jedoch eine Abwertung des Yen gegenüber dem Euro unausweichlich.

WÄHRUNGSPROGNOSE (KURSENTWICKLUNG EUR ZU WÄHRUNG)

Kurzfristig
(3 Monate)



Mittelfristig
(6 Monate)



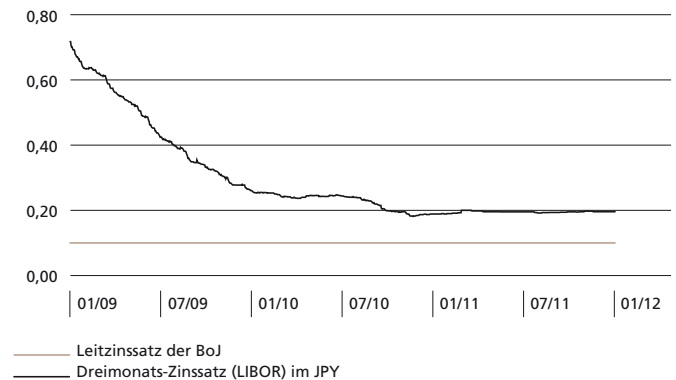
Langfristig
(12 Monate)



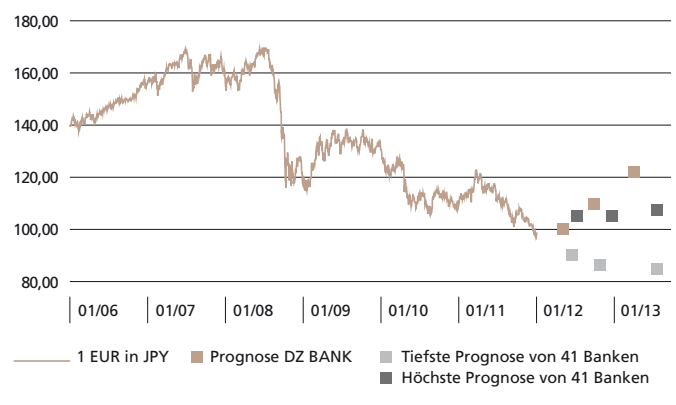
ZINSEN

Im Kampf gegen die Deflation und den starken Yen hatte die japanische Notenbank im Oktober 2010 den Leitzins von 0,10 auf null bis 0,10 Prozent gesenkt und seitdem auf diesem historisch niedrigem Niveau belassen. Aufgrund der wirtschaftlich weiterhin angespannten Lage wird sie auf absehbare Zeit noch an ihrer ultralockeren Geldpolitik festhalten. Zinserhöhungen in 2012 zeichnen sich nicht ab. Eine zinsinduzierte Aufwertung des Japanischen Yens liegt nicht in ihrem Interesse.

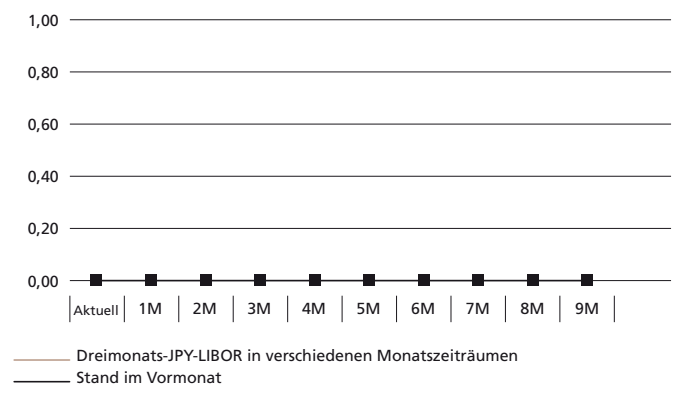
ZINSSÄTZE FÜR BANKEN GEGENÜBER DEM LEITZINS DER JAPANISCHEN NOTENBANK



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



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



FAZIT

Anleger: Die andauernde Stärke des Yen bleibt fundamental ungerechtfertigt und eine Abschwächung ist auf mittelfristige Sicht unausweichlich. Sowohl auf den mittleren als auch langen Horizont erachten wir Anlagen in Japanischen YEN für nicht empfehlenswert.

Kreditnehmer: Mit Kursen von unter 100 Yen je Euro hat die Nipponwährung zu Beginn des Jahres 2012 ihre Aufwertung der letzten Monate unvermindert fortgesetzt. Die schleppenden Verhandlungen in Griechenland sowie die negativen Bewertungen einzelner Eurostaaten haben dem Euro deutlich zugesetzt. In den letzten 25 Jahren konnte die japanische Währung nur im zweiten Halbjahr 2000 stärkere Notierungen aufweisen bevor kurze Zeit später eine extreme Abwertungsralle bis etwa 170 Yen je Euro begann. Wenngleich eine ähnlich rasante Entwicklung in den nächsten Monaten unwahrscheinlich ist, wird mittelfristig eine spürbare Erholung des Euro erwartet. Die passenden Argumente zu Lasten

Japans wie die Staatsverschuldung (200 Prozent des BIP), das schwache Wirtschaftswachstum sowie das nachhaltig günstige Zinsniveau greifen angesichts der Euro-Schuldenkrise derzeit allerdings nicht. Das Misstrauen gegenüber der Einheitswährung überwiegt bei den Marktakteuren heute genauso wie damals. Da die Ausgangslage für den Euro im Vergleich zum Zeitpunkt seiner Einführung deutlich schwieriger geworden ist, sollten nur spekulativ orientierte Kunden mit Erfahrung und Marktübersicht eine mögliche Yen-Kreditaufnahme in Erwägung ziehen.

| Break-even-Kurse | 1 Jahr | 3 Jahre | 5 Jahre |
|------------------|--------|---------|---------|
| | 97,02 | 94,96 | 92,18 |

Ungarischer Forint (HUF)

WÄHRUNGSENTWICKLUNG

Die Herabstufung der Bonität Ungarns auf Ramschniveau durch die Rating-agentur Standard und Poor's, das wesentlich höher als erwartet ausgefallene Haushaltsdefizit 2011 sowie die Einstellung der Gespräche mit dem Internationalen Währungsfonds (IWF) über zusätzliche Finanzhilfen lasten derzeit in erheblichem Umfang auf der Währung. Darüber hinaus drohte die EU-Kommission Ungarn mit einem Verfahren.

Anlass hierfür war das Inkrafttreten der neuen umstrittenen Verfassung und die fragwürdige Novelle eines neuen Zentralbankgesetzes, welches die Unabhängigkeit der ungarischen Notenbank tendenziell in Frage stellt. Die EU-Kommission drohte daraufhin mit der Kürzung von Strukturhilfen.

Angesichts des hohen Finanzbedarfs, derzeit kursieren Schätzungen von bis zu 20 Mrd. Euro, würden ausbleibende Finanzhilfen mit hoher Wahrscheinlichkeit die Zahlungsunfähigkeit Ungarns zur Folge haben. Der Forint geriet deswegen unter großen Abgabedruck. Der Euro zog in der Spitze um 7,8 Prozent auf 324,80 Ungarische Forint an. Die Ankündigung des ungarischen Ministerpräsidenten, bedingungslos über einen neuen Kredit mit dem IWF zu verhandeln und auch die Bereitschaft das umstrittene Notenbankgesetz zu entschärfen, lösten anschließend eine Gegenbewegung aus. Per Saldo gab die Währung um rund 2,9 Prozent auf 309,90 Ungarische Forint nach.

Kurzfristig besteht angesichts der zunehmenden politischen Unsicherheit in Ungarn das Risiko erneuter Kurseinbußen. Sollten die Gespräche mit dem IWF wieder aufgenommen und mit einem positiven Ergebnis enden, erscheint eine allmähliche Erholung der Währung unter die Marke von 300 Ungarischen Forint gegenüber dem Euro wahrscheinlich. Im nicht auszuschließenden Falle eines Scheiterns der Kreditgespräche mit dem IWF dürfte hingegen das Vertrauen in die ungarische Währung nachhaltig beschädigt werden.

WÄHRUNGSPROGNOSE (KURSENTWICKLUNG EUR ZU WÄHRUNG)

Kurzfristig
(3 Monate)



Mittelfristig
(6 Monate)



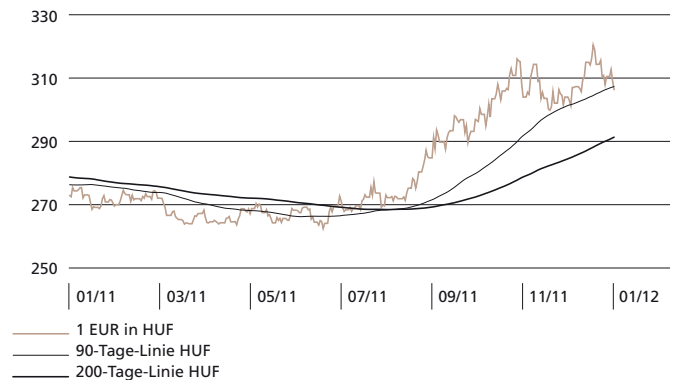
Langfristig
(12 Monate)



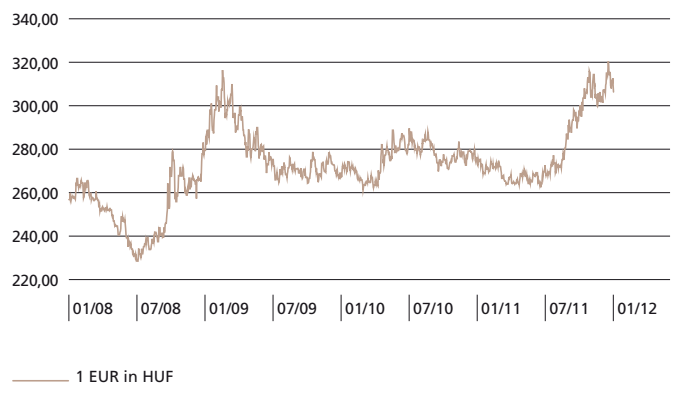
ZINSEN

Die ungarische Notenbank (NBH) stemmt sich, getrieben auch durch die Marktkräfte, gegen die Vertrauenskrise sowie die Schwäche des Forints. Die Notenbank hat im Dezember den Leitzins wegen des Drucks auf die Währung erneut um 50 Basispunkte auf nun 7 Prozent angehoben. Da ein Großteil der ungarischen Hypothekenschulden in Fremdwährung denominated ist, war die Notenbank zu diesem Schritt gezwungen, obwohl eine Zinsanhebung aus konjunktureller Sicht definitiv als kontraproduktiv anzusehen ist. Ein weiterer Zinsschritt um 50 Basispunkte auf Sicht von drei Monaten erscheint vor dem Hintergrund des nach wie vor schwachen Ungarischen Forint als wahrscheinlich. Im Zuge einer Marktberuhigung könnten die Zinsen auf Jahressicht dann wieder auf 7 Prozent zurück genommen werden.

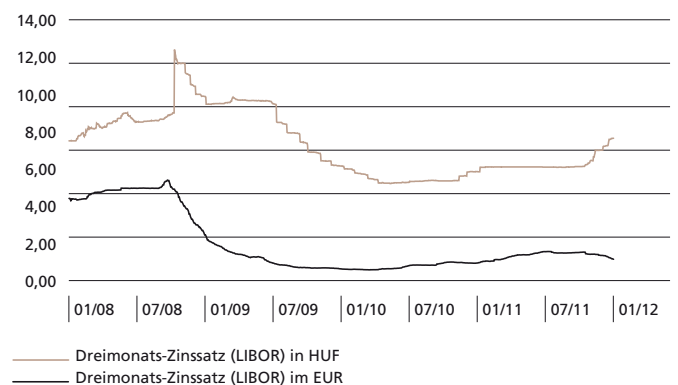
KURZFRISTIGE ENTWICKLUNG



LANGFRISTIGE ENTWICKLUNG



DREIMONATSINTERBANKENSATZ



FAZIT

Anleger: Grundsätzlich erscheint die Währung bei einer Übereinkunft zwischen IWF und EU-Kommission vor dem Hintergrund der langfristig existierenden Aufwertungsperspektiven attraktiv. Angesichts des gegenwärtig hohen Risikoumfeldes sollte der Anleger zunächst jedoch noch vorsichtig agieren.

Australischer Dollar (AUD)

Der „Aussie“ präsentierte sich in der Betrachtungsperiode gegenüber dem Euro mit einem Anstieg von ca. 6,5 Prozent auf rund 1,23 Australische Dollar pro Euro in fester Verfassung. Die Währung profitierte von einer sich aufhellenden Weltkonjunktur, die Hoffnungen auf anziehende Rohstoffpreise auslöste. Daneben kamen ihm seine hohen Geldmarktzinsen und die allgemein ausgeprägte Risikoaversion aufgrund der europäischen Staatsschuldenkrise zugute.

Nach den schweren Überschwemmungen an der Ostküste im ersten Quartal 2011 hat sich die australische Wirtschaft wieder gut erholt. Im dritten Quartal wuchs die Wirtschaft um 2,5 Prozent und legte damit auch dank der regen Konsumnachfrage der Privaten stärker zu, als allgemein erwartet wurde (+2,1 Prozent). 2012 sollte die australische Wirtschaft deutlich stärker als 2011 wachsen. Unterstützung dürfte sie hierbei insbesondere von der Exportseite und den Investitionen erfahren.

Die australische Notenbank (RBA) hat den Leitzins Anfang November und Dezember gesenkt. Er steht nun bei 4,25 Prozent und befindet sich damit auf dem Durchschnittsniveau der letzten 15 Jahre. Als Gründe für diese Senkungen nannte die RBA den nachgelassenen Inflationsdruck im Land sowie die globalen konjunkturellen Risiken. Auf Jahressicht zeichnen sich aber keine zusätzlichen Leitzinssenkungen ab.

Auf kurze Sicht dürfte die EWU-Schuldenkrise dem Euro noch das Leben schwer machen. Auf Sicht von zwölf Monaten sollte sich dann aber nicht zuletzt angesichts eines erwarteten Abklingens der europäischen Staatsschuldenkrise ein rückläufiger Kurstrend des Australischen Dollars gegenüber dem Euro durchsetzen.

WÄHRUNGSPROGNOSE (KURSENTWICKLUNG EUR ZU WÄHRUNG)

Kurzfristig
(3 Monate)



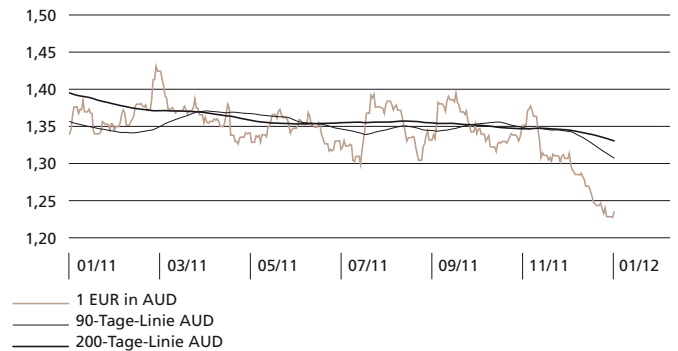
Mittelfristig
(6 Monate)



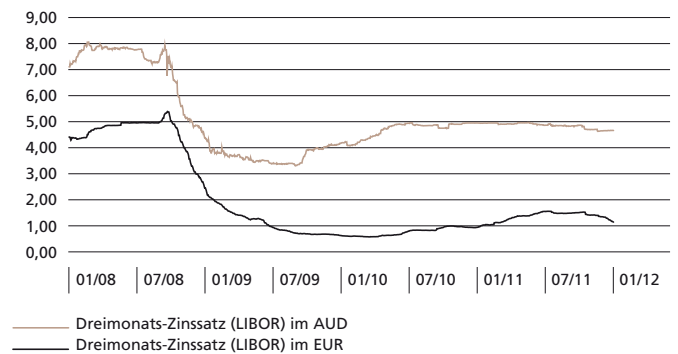
Langfristig
(12 Monate)



KURZFRISTIGE ENTWICKLUNG



DREIMONATSINTERBANKENSATZ



Türkische Lira (TRY)

Die Türkische Lira profitierte in den vergangenen vier Wochen von der Schwäche des Euros. Bis Mitte Januar kletterte die Währung gegenüber dem Euro um 3,5 Prozent. Der Euro schwächte sich entsprechend auf rund 2,36 Türkische Lira ab. Begünstigt wurde der Anstieg durch das charttechnische Umfeld. Mit Unterschreitung der Marke von 2,40 Türkische Lira wurden Verkaufssignale für den Euro generiert.

Im dritten Quartal 2011 legte die Wirtschaft im Jahresvergleich um 8,2 Prozent erneut kräftig zu. Getrieben wurde das Wachstum vor allem durch den privaten Konsum. Für die kommenden Quartale zeichnet sich allerdings eine merkliche Abkühlung der Wirtschaftsdynamik ab. Im laufenden Quartal ist davon auszugehen, dass die Türkei nur noch etwa um 2 Prozent im Jahresvergleich wächst. Für das gesamte Jahr 2012 droht ein Absturz des Wachstums auf 2,5 Prozent.

Um kurzfristigen Inflationsgefahren und einer erneuten Schwäche der Lira entgegenzutreten, ist es wahrscheinlich, dass die türkische Notenbank mit ihrer restriktiveren Geldpolitik zunächst fortfährt. Zwar beließ sie ihren Leitzins im Dezember bei 5,75 Prozent, der Übergang vom Mengen- zum Zinstendeverfahren bei der Liquiditätsversorgung der Banken führte jedoch zu höheren Finanzierungskosten. Auch setzte sie ihre Interventionen auf dem Devisenmarkt zur Stützung der Währung fort. Diese Rahmenbedingungen sollten in den kommenden Monaten zunächst anhalten und in Kombination mit der Staatsschuldenkrise in der Eurozone für einen weiteren Anstieg der Lira sorgen.

WÄHRUNGSPROGNOSE (KURSENTWICKLUNG EUR ZU WÄHRUNG)

Kurzfristig
(3 Monate)



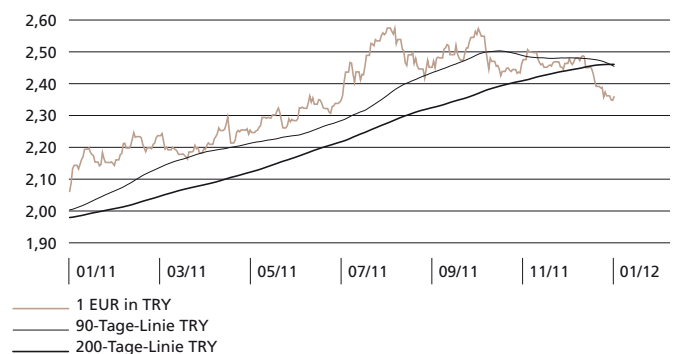
Mittelfristig
(6 Monate)



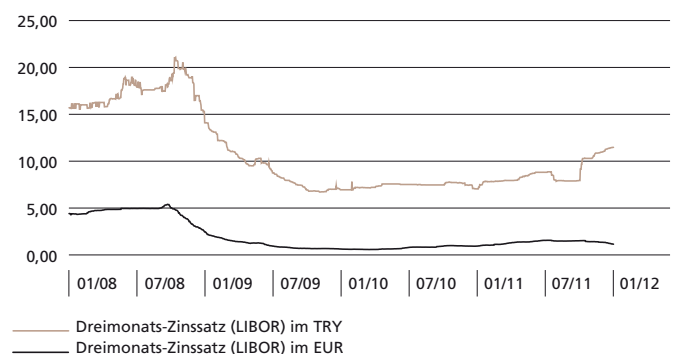
Langfristig
(12 Monate)



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
24. Januar 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:

| | |
|------------------|---|
| kaufen | die Währung aktuell kaufen |
| aufbauen | in Schwächephasen sukzessive kaufen |
| halten | bestehende Positionen beibehalten |
| abbauen | in Stärkephasen sukzessive verkaufen |
| verkaufen | die Währung aktuell verkaufen |

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 Währungs- schwankungen 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 |