

WÄHRUNG AKTUELL – April 2026

Von Brian Knobloch und Dr. Felix Schmidt

Gesamtwirtschaftliches Umfeld

Die konjunkturelle Entwicklung in der Eurozone wird in den kommenden Monaten maßgeblich vom weiteren Verlauf des Iran-Kriegs abhängen. Jeder Tag, an dem die Straße von Hormus geschlossen ist, bedeutet weniger Wachstum und mehr Inflation. Zuletzt sah es jedoch nach einer gewissen Deeskalation aus. Auch wenn es bei den Friedensgesprachen nach zwei Schritten nach vorne immer wieder mindestens einen Schritt zururckgeht. Wir sind aber weiterhin zuversichtlich, dass sich die Lage in den kommenden Wochen weiter entspannen wird. Denn China übt zunehmend Druck auf den Iran aus, eine Verhandlungslösung anzustreben und auch US-Präsident Trump sucht nach einem Ausweg aus dem in den USA unbeliebten Krieg. Die Energiepreise ziehen nämlich auch in den Vereinigten Staaten an und die steigende Inflation lässt die Umfragewerte von Trump sechs Monate vor den Zwischenwahlen in den Keller rutschen. Wir rechnen daher damit, dass die Straße von Hormus in einigen Wochen wieder befahrbar sein wird.

Für die Eurozone wären dies erfreuliche Nachrichten, denn die hohen Energiepreise lassen die Inflation steigen und die Stimmung bei den Unternehmen einbrechen (Abb. 1 & 2). Bei ihrer morgigen Sitzung wird die EZB den Leitzins aber dennoch höchstwahrscheinlich unverändert bei 2,0 % belassen. Denn der Inflationsanstieg hält sich noch in Grenzen und es liegen bisher nur wenige Daten vor, um die Auswirkungen des Krieges auf die Wirtschaft der Eurozone abzuschätzen. Die EZB wird daher bis zur übernächsten Sitzung auf weitere Daten warten, die es ihr ermöglichen werden, abzuschätzen, inwieweit sich die Energieinflation auf weitere Teile der Volkswirtschaft überträgt. Auf dieser Grundlage und mit neuen Prognosen wird sie dann am 11. Juni entscheiden. Wir rechnen damit, dass sich der Iran-Konflikt bis dahin weiter beruhigt und die Energiepreise weiter sinken werden, sodass ein Eingreifen der EZB nicht mehr nötig sein wird. Sollte der Konflikt jedoch erneut aufflammen und sich der Inflationsdruck ausweiten, wird die EZB möglicherweise doch genötigt sein, den Leitzins anzuheben.

Bei der US-Notenbank geht es derzeit nicht um eine geldpolitische Straffung, sondern darum, ob der Leitzins weiter gesenkt werden kann. Die Inflationsrate lag jedoch bereits vor dem Iran-Krieg ein gutes Stück über dem Zweiprozentziel der Fed und ist im März noch einmal deutlich auf 3,3 % angestiegen. Bei der heutigen Sitzung wird es daher zu keiner Zinssenkung kommen. Auch für den weiteren Jahresverlauf besteht wenig Spielraum für die Fed, die Geldpolitik weiter zu senken. Denn nicht nur die Energiepreise,

sondern auch die Zoll- und Migrationspolitik unter Trump werden den Inflationsdruck in den kommenden Monaten weiter hochhalten. Eine weitere Zinssenkung in der zweiten Jahreshälfte ist zwar noch möglich, aber mit jedem Tag, den der Krieg länger andauert, wird sie unwahrscheinlicher.

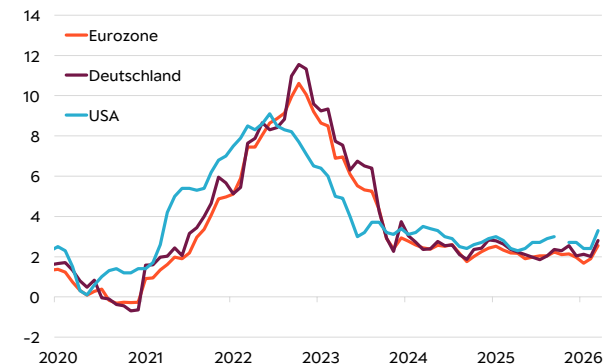
Wirtschaftliches Umfeld – Prognosen Eurozone

	2025	2026	2027	2028
BIP	1,5	0,8	1,5	1,5
Inflation	2,1	2,7	2,0	2,4
Arbeitslosenquote	6,3	6,2	6,0	5,8

In %.

Quelle: Berenberg

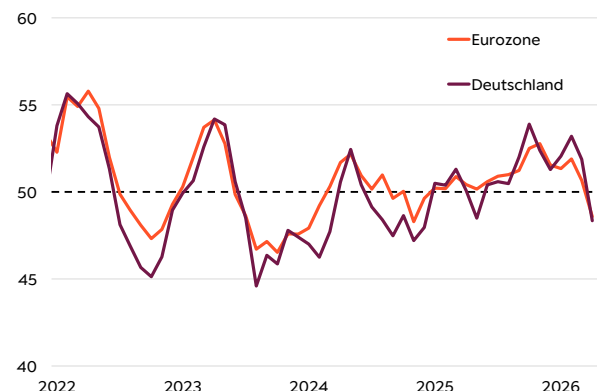
Abb. 1: Iran-Krieg lässt die Inflation wieder steigen



Gegenüber Vorjahr in %; nicht saisonbereinigt.

Quellen: Eurostat, Destatis, U.S. Bureau of Labor Statistics.

Abb. 2: Stimmung bei den Unternehmen bricht ein



Einkaufsmanagerindizes, Composite-Index, Indexpunkte, Expansionschwelle=50 Punkte. Monatliche Daten. Quelle: S&P Global.

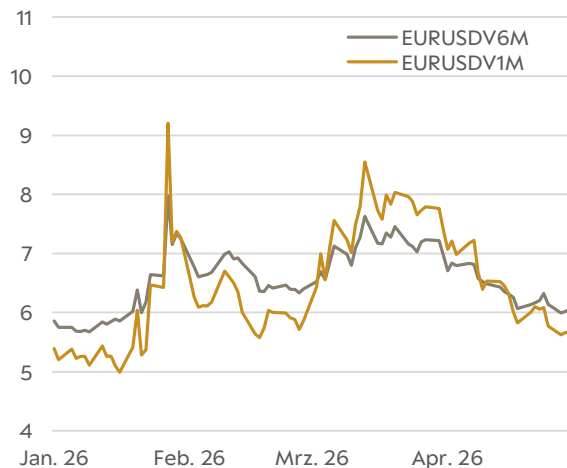


Kurzfristig

Zum Wochenauftritt verharrt der EUR/USD-Kurs in einer engen Spanne um die Marke von 1,1700. Das Hin und Her im Iran-Konflikt bleibt weiterhin äußerst volatil und schwer vorhersehbar. Die jüngsten Verhandlungsbemuhungen führten zu keinem Durchbruch, da beide Seiten in zentralen Punkten, insbesondere hinsichtlich Sanktionen und sicherheitspolitischer Rahmenbedingungen, weiterhin abweichende Positionen einnehmen. Dieses erratische Vorgehen erschwert die Lageeinschätzung und führt dazu, dass der EUR/USD-Kurs sehr sensibel auf neue Entwicklungen reagiert. Entsprechend bleiben richtungsweisende Prognosen weiterhin herausfordernd. Gleichzeitig sehen wir auf der Risikoseite eher Anzeichen für eine mögliche Dollarstarke, sollte sich die geopolitische Lage erneut verschärfen.

Aus Sicht der Charttechnik hängt das positive Setup der Vorwoche am seidenen Faden. Die EUR/USD-Bullen konnten die gute Ausgangsposition bisher nicht nutzen. Stattdessen kam es zweimal zum Test des wichtigen Unterstutzungsbereiches bei 1,1660. Noch hält dieser, insofern gibt es in dieser Woche noch Potenzial für einen Anstieg an die markanten Widerstände bei 1,1825/1,1920. Sollte es zu einem Tagesschlusskurs unter 1,1660 kommen, wären Ziele auf der Unterseite 1,1610 gefolgt von 1,1500.

Abb. 3: Implizite EUR/USD Volatilität in %



Quelle: Bloomberg Finance L.P.

Mittelfristig

Die heutige Sitzung der US-Notenbank Federal Reserve verspricht weit mehr als nur kurzfristige Marktimpulse. Anleger blicken gebannt auf zwei zentrale Ereignisse, die den Kurs des US-Dollars mittel- bis langfristig prägen können: die unmittelbare Zinsentscheidung und das gleichzeitig laufende Ringen um die Nachfolge von Fed-Chef Jerome Powell. Besonders das Personalpoker um den wichtigsten Posten der Finanzwelt sorgt für Spannung. Als Favorit gilt Kevin Warsh, welcher von US-Präsident Trump nominiert wurde. Warsh will die Fed nach eigenen Worten neu ordnen

und zugleich deren Unabhängigkeit wahren. Dies lässt an den Märkten die Erwartung auf eine straffere Geldpolitik hochkochen als zunächst erwartet. Ein solches Szenario würde dem Dollar Auftrieb verleihen und den Euro im Gegenzug nachhaltig unter Druck setzen. Das liegt im deutlichen Widerspruch zu US-Präsident Trump gewünschten niedrigen Zinsen.

Allerdings ist die Geldpolitik der Fed lediglich die eine Seite der Medaille. Denn diese steuert nur das kurze Ende der Zinskurve. Wo die langfristigen Zinsen letztlich landen, entscheidet der Anleihemarkt. Und hier kommen die tieferliegenden Risiken ins Spiel: Eine schwache Glaubwürdigkeit der Fed und politischer Druck, die Zinsen trotz hoher Inflation zu senken, sind ein gefährliches Rezept für steigende langfristige Inflationserwartungen. Anhaltende Angriffe auf die Unabhängigkeit der Notenbank könnten zudem die Risikopremie für US-Anlagen weiter in die Höhe treiben.

Langfristig

Trotz kurzfristiger Starkephasen, in denen der US-Dollar als sicherer Hafen gefragt ist, bleibt das fundamentale Bild unverändert: Der Greenback befindet sich seit Anfang 2025 in einem Abwärtstrend gegenüber dem Euro und ist nach wie vor überbewertet.

Die Hauptlast für die amerikanische Währung sind hausgemachte Probleme. Die fortwährende politische Einmischung der Trump-Administration untergräbt die Unabhängigkeit der Federal Reserve und nährt die Befürchtung einer politisch gesteuerten Geldpolitik. In Kombination mit einer explodierenden Staatsverschuldung erodiert dies das Grundvertrauen in die globale Leitwährung. Sollten Investoren als Reaktion auf diese politischen Risiken beginnen, US-Anlagen neu zu bewerten und umzuschichten, wäre eine weitere Abwertung des Dollars die unausweichliche Folge. Wir halten daher an unserer Prognose fest und erwarten, dass der EUR/USD-Kurs bis Anfang 2027 wieder die Marke von 1,20 überschreiten wird.

Abb. 4: EUR/USD Kurs



Quelle: Bloomberg Finance L.P.

Makro-Team

Chefvolkswirt

Dr. Holger Schmieding

Chefvolkswirt

T.: +44 7771 920377

E.: holger.schmieding@berenberg.com

Frankfurt

Dr. Felix Schmidt

T.: +49 69 913090 1667

E.: felix.schmidt@berenberg.de

London

Andrew Wishart

T.: +44 20 3753 3017

E.: andrew.wishart@berenberg.com

London

Atakan Bakiskan

T.: +44 20 3207 7873

E.: atakan.bakiskan@berenberg.com

Themenseite Volkswirtschaft

<https://www.berenberg.de/volkswirtschaft/>

Autoren



Brian Knobloch

Devisenhandel

T.: +49 40 350 60-254

E.: brian.knobloch@berenberg.de



Dr. Felix Schmidt

Volkswirtschaft

T.: +49 69 91 30 90-1167

E.: felix.schmidt@berenberg.de

Wichtige Hinweise

Bei dieser Information handelt es sich um eine Marketingmitteilung. Bei dieser Information und bei Referenzen zu Emittenten, Finanzinstrumenten oder Finanzprodukten handelt es sich nicht um eine Anlagestrategieempfehlung im Sinne des Artikels 3 Absatz 1 Nummer 34 der Verordnung (EU) Nr. 596/2014 oder um eine Anlageempfehlung im Sinne des Artikels 3 Absatz 1 Nummer 35 der Verordnung (EU) Nr. 596/2014 jeweils in Verbindung mit § 85 Absatz 1 WpHG. Als Marketingmitteilung genügt diese Information nicht allen gesetzlichen Anforderungen zur Gewährleistung der Unvoreingenommenheit von Anlageempfehlungen und Anlagestrategieempfehlungen und unterliegt keinem Verbot des Handels vor der Veröffentlichung von Anlageempfehlungen und Anlagestrategieempfehlungen. Diese Information soll Ihnen Gelegenheit geben, sich selbst ein Bild über eine Anlagemöglichkeit zu machen. Es ersetzt jedoch keine rechtliche, steuerliche oder individuelle finanzielle Beratung. Ihre Anlageziele sowie Ihre persönlichen und wirtschaftlichen Verhältnisse wurden ebenfalls nicht berücksichtigt. Wir weisen daher ausdrücklich darauf hin, dass diese Information keine individuelle Anlageberatung darstellt. Eventuell beschriebene Produkte oder Wertpapiere sind möglicherweise nicht in allen Ländern oder nur bestimmten Anlegerkategorien zum Erwerb verfügbar. Diese Information darf nur im Rahmen des anwendbaren Rechts und insbesondere nicht an Staatsangehörige der USA oder dort wohnhafte Personen verteilt werden. Diese Information wurde weder durch eine unabhängige Wirtschaftsprüfungsgesellschaft noch durch andere unabhängige Experten geprüft. Die zukünftige Wertentwicklung eines Investments unterliegt unter Umständen der Besteuerung, die von der persönlichen Situation des Anlegers abhängig ist und sich zukünftig ändern kann. Renditen von

Übeseering 28
22297 Hamburg
Telefon +49 40 350 60-0
www.berenberg.de/
info@berenberg.com

Anlagen in Fremdwährung können aufgrund von Währungsschwankungen steigen oder sinken. Mit dem Kauf, dem Halten, dem Umtausch oder dem Verkauf eines Finanzinstruments sowie der Inanspruchnahme oder Kündigung einer Wertpapierdienstleistung können Kosten entstehen, welche sich auf die erwarteten Erträge auswirken. Bei einem Fondsinvestment werden stets Anteile an einem Investmentfonds erworben, nicht jedoch ein bestimmter Basiswert (z.B. Aktien an einem Unternehmen), der vom jeweiligen Fonds gehalten wird. Die in diesem Dokument enthaltenen Aussagen basieren entweder auf eigenen Quellen des Unternehmens oder auf öffentlich zugänglichen Quellen Dritter und spiegeln den Informationsstand zum Zeitpunkt der Erstellung der unten angegebenen Präsentation wider. Nachträglich eintretende Änderungen können in diesem Dokument nicht berücksichtigt werden. Angaben können sich durch Zeitablauf und/oder infolge gesetzlicher, politischer, wirtschaftlicher oder anderer Änderungen als nicht mehr zutreffend erweisen. Wir übernehmen keine Verpflichtung, auf solche Änderungen hinzuweisen und/oder eine aktualisierte Information zu erstellen. Wichtige Hinweise und Informationen zu Index- und Marktdaten finden Sie unter <https://www.berenberg.de/rechtliche-hinweise/lizenzhinweise/>. Wir weisen darauf hin, dass frühere Wertentwicklungen, Simulationen oder Prognosen kein verlässlicher Indikator für die künftige Wertentwicklung sind und dass Depotkosten entstehen können, die die Wertentwicklung mindern. Zur Erklärung verwandter Fachbegriffe steht Ihnen auf www.berenberg.de/glossar ein Online-Glossar zur Verfügung. Das in dieser Unterlage verwendete Bildmaterial dient ausschließlich zu illustrativen Zwecken. Es stellt keinen Bezug zu spezifischen Produkten, Dienstleistungen, Personen oder tatsächlichen Situationen her und ist nicht als Grundlage für Entscheidungen oder Handlungen zu verstehen. Datum 28.04.2026

Berenberg Makro erscheint zu folgenden Themen:

► **Geld & Währung Konjunktur**
Trends

www.berenberg.de/publikationen