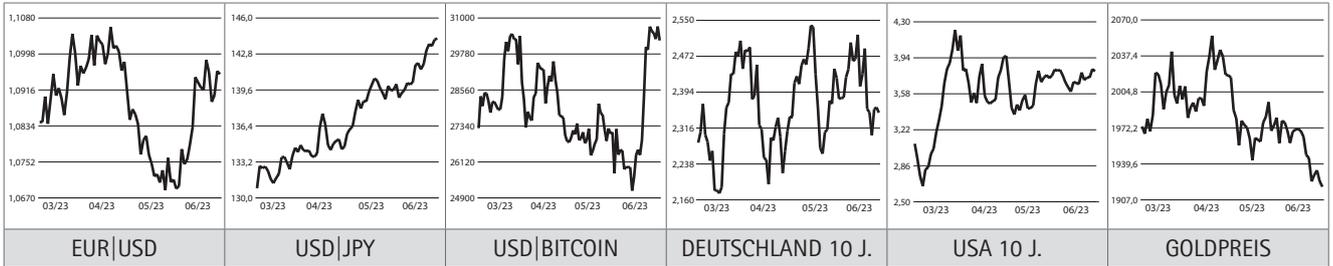




Währungen

Zinsen

Rohstoffe



Alle Angaben in den oben gezeigten Charts reichen vom Veröffentlichungstag (siehe Datumszeile) rund zwei Monate zurück. Dadurch werden mittelfristige Trends und Trendwenden sichtbar. Bei Zinsen und Börse legen wir das Hauptaugenmerk auf die US-Daten. Die US-Märkte geben nach wie vor die großen Trends für die G-7 vor.

Währungen

Wochentendenzen

➔	EUR USD	1,0882	Halten	1,08 - 1,10
---	---------	--------	--------	-------------

- Es geht weiter in enger Range seitwärts. Agile Trader können versuchen, in der Range „Ping-Pong“ zu handeln.

➔	EUR CHF	0,9776	Halten	0,9750 - 0,9850
---	---------	--------	--------	-----------------

- Seitwärts-Geschiebe auch bei EUR|CHF. Dabei scheint der Franken schon wieder Stärke aufzubauen. Short von 0,9820 ist einen Versuch wert.

⬆	EUR GBP	0,8626	Kaufen	0,86 - 0,87
---	---------	--------	--------	-------------

- Das Pfund kämpft um die Unterstützung bei 0,8650. Kommt der Euro darüber hinweg, fällt GBP in Richtung 0,87.

⬇	EUR JPY	157,50	Verkaufen	155 - 158
---	---------	--------	-----------	-----------

- Der Yen versucht, sich bei 158 zu stabilisieren. Er könnte Kraft für einen Schub bis 155 finden.

➔	EUR CNY	7,89	Halten	7,80 - 8,00
---	---------	------	--------	-------------

- Die Gegenwehr des CNY gegen die Abwertung wird größer. Ein Anlauf in Richtung 7,80 ist möglich.

➔	EUR NOK	11,7447	Halten	11,50 - 12,00
---	---------	---------	--------	---------------

- Das Währungspaar pendelt sich gerade in der Mitte der breiten Range ein. Abwarten.

⬇	EUR AUD	1,6406	Verkaufen	1,62 - 1,66
---	---------	--------	-----------	-------------

- Der Aussie bekommt bei 1,6550 massiven Rückenwind. Das Niveau war auch Anfang Juni schon ein Drehpunkt. Jetzt könnte sich AUD wieder hocharbeiten.

+ Konjunktur | Finanzmärkte

Unterschiedliche Geschwindigkeiten

Auf den Finanzmärkten wird der Blick auf die nachlassende Konjunktur geschärft. Das Problem ist dabei, dass die Zinsen in den meisten Ländern noch immer zu niedrig sind. Das haben die Chefs der vier großen Notenbanken – Fed, EZB, BoE und BoJ – gerade bei ihrem Treffen in Sintra (Portugal) festgestellt (vgl. FUCHS-Prognose). Schon wieder in die andere Richtung unterwegs sind einige Schwellenländer (FD vom 23.06.).

Konjunkturell rückt China in den Fokus. Der Nach-Corona-Schwung lässt kräftig nach. Die Industrieproduktion hat sich den dritten Monat in Folge verlangsamt, das verarbeitende Gewerbe hat deutlich Schwung verloren, der Immobilienmarkt bleibt kritisch. Problematisch ist die Entwicklung der Arbeitslosigkeit. Insbesondere die Jugendarbeitslosigkeit ist inzwischen auf über 20% gestiegen ist. Daraus könnte ein soziales Problem erwachsen.

Die Peoples Bank of China wird darum vermutlich weitere Lockerungen vornehmen. Den Leitzins hat sie bereits gesenkt. „Zusätzliche fiskalische Maßnahmen sind wahrscheinlich“, so die Commerzbank. Ein begrenzender Faktor ist allerdings das schon hohe Schuldenniveau.

- ▶ **Fazit:** Peking wird die Konjunktur stützen, der CNY dürfte weiter schwächeln. Kehrseite: Importe aus China werden preiswerter, das reduziert in Europa und den USA den Inflationsdruck oder erhöht die Margen der Importeure.

Inhalt

- ◆ FUCHS-Prognose: Leitzinsen rauf, Konjunktur runter 2
- ◆ + Die Meinung der Anderen: Der Euro erstartet 3
- ◆ Kupfer: Hiobsbotschaften aus Chile 4
- ◆ Weizen: Getreideabkommen bald Geschichte 4

Alle Kurse von heute morgen 6:00 Uhr MEZ. Die Ranges geben unsere Erwartungen für die Schwankungsbreite der jeweiligen Währung zum Euro in der kommenden Woche an. Die Empfehlungen drücken die Meinung der Redaktion aus, dürfen aber nicht als Aufforderung zum Handeln aufgefasst werden. Die Empfehlungen beziehen sich auf das jeweilige Währungspaar mit Basiswährung EUR und den heutigen Tag.

FUCHS – PROGNOSE

Zins- und Devisenprognose

Leitzinsen rauf, Konjunktur runter

Die USA und Europa, zum Teil auch China, schlagen konjunkturell wieder unterschiedliche Pfade ein. Das wird die Zinspolitiken der Notenbanken prägen und die Währungen beeinflussen. Der entscheidende Punkt wird sein, wie gut die Wirtschaften die weiteren Zinsschritte der Notenbanken verkraften.

Klar ist: Die Leitzinsen in den USA und der Eurozone müssen weiter rauf. Das haben die Chefs der Notenbanken bei ihrem Treffen in Sintra deutlich gemacht. Die EZB hat erklärt, dass die mit den Zinsen noch hinterher hänge. Darum sei im Juli und auch im September ein weiterer Zinsschritt angezeigt. Untermauert wird das durch die am Donnerstagabend (29.6.) gemeldete Zahl zur deutschen Inflationsrate. Die ist wieder gestiegen, auf 6,4% (zuvor 6,1%).

Auch die US-Notenbank sieht den Zinsgipfel noch nicht erreicht. Fed-Chef *Jerome Powell* hat den Märkten (in unseren Ohren) klar angesagt, dass die Zinsen noch ansteigen müssen. Denn die Inflationsrate sei „hartnäckig“ und die „US-Wirtschaft verkraftet die bisherigen Zinserhöhungen gut.“ Auch das wurde durch Zahlen am Donnerstag untermauert. Das US-BIP legte im ersten Quartal um 2% zu (zuvor 1,3%). Die Anträge auf Arbeitslosenunterstützung gingen deutlich zurück.

Die Zinsen am kurzen Ende werden damit weiter hinaufgehen. Darum passen wir unsere Prognose für die Zinsen mit Blick auf die nächsten 6 Monate nach oben an. Insbesondere für die USA dürften die Zinsen nach der Sommerpause nochmal um 50 Basispunkte zulegen.

Für die Renditen sehen wir dagegen kein Aufwärtspotenzial. Denn die Leitzinsschritte beginnen allmählich immer stärker in der Realwirtschaft zu wirken. Das bremst die Konjunktorentwicklung aus. Der entscheidende Unterschied liegt darin, dass wir für die USA im zweiten Halbjahr ein Wachstum um die Null-Line erwarten. Die Eurozone, voran Deutschland wird dagegen ein klares BIP-Minus aufweisen (ifo-Erwartung: -0,4%). Angesichts der zunehmenden Teuerung, dem Knick im Verbrauchervertrauen und dem rückläufigen Immobilienmarkt in Deutschland könnte es sogar noch etwas tiefer gehen.

Für die Notenbanken wird das konjunkturelle Korsett damit etwas enger. Die Fed hat aber deutlich mehr Luft als die EZB. Wir erwarten daher, dass sich die Zinsdifferenz zwischen Euro und Dollar bis zum Jahresende kaum verändert. Der Euro dürfte aber unter Druck kommen, wenn sich die Euro-Konjunktur deutlich schlechter entwickelt als die US-Konjunktur. Auf Basis dieser Annahme erwarten wir auch, dass Sicherheitswährungen wie der CHF stark gegenüber Euro bleiben (aber gegenüber dem USD schwächeln).

Gegenüber dem JPY ist der Euro schon weit gestiegen. Diese Bewegung könnte an Schwung verlieren, da es eine Politik-Anpassung der japanischen Notenbank geben könnte (FD vom 16.06.). Auf diese Perspektive weisen jetzt auch andere Banken hin (vgl. Beitrag: Die Meinung der anderen).

- **Fazit:** Auch wenn die Fed im Sommer pausiert hat – die Leitzinsen werden in den USA und Europa weiter steigen. Die Zinsstrukturkurven werden damit weiter invers. Die Differenz in den Konjunktorentwicklungen wird die Währungsentwicklung maßgeblich beeinflussen.

i FUCHS DEVISEN Wechselkurs- und Zinsprognose auf 12 Monate		Kurs Vorjahr	Kurs aktuell	3. Quartal 2023	4. Quartal 2023	1. Quartal 2024	2. Quartal 2024
€	USD	1,03	1,09	1,05 bis 1,10	1,08 bis 1,12	1,07 bis 1,10	1,05 bis 1,12
	CHF	0,98	0,98	0,98 bis 1,01	0,96 bis 1,01	0,96 bis 0,99	0,98 bis 1,00
	GBP	0,85	0,86	0,85 bis 0,88	0,87 bis 0,89	0,88 bis 0,93	0,88 bis 0,93
	JPY	144	157	152 bis 165	155 bis 165	150 bis 160	140 bis 150
	3-Monats Geld	-0,09	3,37	3,50 bis 3,750	3,75 bis 4,25	3,75 bis 4,25	3,50 bis 4,25
	10-Jährige Bund	1,24	2,41	2,00 bis 2,50	2,00 bis 2,50	2,20 bis 2,75	2,30 bis 2,75
\$	JPY	131	145	140 bis 155	145 bis 160	140 bis 150	140 bis 145
	3-Monats Geld	1,80	5,34	5,25 bis 5,75	5,50 bis 5,75	5,55 bis 5,75	5,25 bis 5,50
	10-Jährige Treasuries	2,90	3,85	3,50 bis 3,85	3,00 bis 3,50	3,00 bis 3,50	3,20 bis 4,50

Hinweis: Diese Tabelle gibt die Meinung der Redaktion zur Zins- und Wechselkursentwicklung wichtiger Währungen wieder. Sie dient ausschließlich zur Orientierung und ist nicht als Handlungsaufforderung zu sehen. Insbesondere Wechselkursprognosen unterliegen einer hohen Unsicherheit. Alle Angaben ohne Gewähr.

DIE MEINUNG DER ANDEREN

+ Zins- und Wechselkursprognosen Der Euro erstartet

Die Banken glauben an den Euro. Beinahe alle meinen, dass EUR|USD (akt. 1,09) sowohl in den kommenden drei Monaten als auch auf Sicht von zwölf Monaten aufwerten wird. Wenn wir den Durchschnitt als Konsens annehmen, sollte EUR|USD in drei Monaten bei 1,10 liegen. Ausreißer nach unten sind die schweizerische Pictet (1,08) sowie die kanadische CIBS (1,06).

Auf Sicht von zwölf Monaten sind sich die Banken alle einig, dass der Euro gegenüber dem Dollar steigen wird. Die Durchschnittsschätzung liegt bei einem Kurs von 1,14. LBBW und ING sind mit Prognosen von 1,17 am optimistischsten für den Euro. Sie begründen das mit dem schmelzenden Zinsvorsprung des US-Dollars.

Die Commerzbank geht auf Sicht von 12 Monaten zurückhaltend von 1,10 aus. Sie sieht den Peak für EUR|USD bereits im 4. Quartal 2023 bei 1,14 und erwartet dann einen langsamen Rückgang. Die Begründung: Zum Jahresende dürfte erkennbar sein, dass „die unterliegenden Inflationsprobleme nicht gelöst werden“.

Das dürfte eher den Euro als den US-Dollar belasten, da die Märkte der Fed ein „entschlosseneres Handeln“ zutrauen werden.

Die Rendite für zehnjährige Staatsanleihen hat nach Einschätzung der Banken ihren Höhepunkt gesehen. Sowohl auf Sicht von drei als auch auf zwölf Monate glaubt niemand an steigende Euro-Renditen. Auch bei US-Papieren meinen die meisten Banken, dass der Rendite-Höhepunkt erreicht sei.

Die Banken sehen auch, dass der Yen unterbewertet ist. Das gilt sowohl für EUR|JPY (akt. 157) als auch USD|JPY (akt. 144). Im Konsens erwarten sie, dass der Yen aufwerten wird. Pictet und die LBBW spekulieren, dass die Bank of Japan demnächst ihre Yield Control-Politik flexibilisiert ([FD vom 16.06.2023](#)). Auffällig ist die Bandbreite der Yen-Prognosen. Darin dürfte sich die große Unsicherheit über das weitere Vorgehen der Notenbanken spiegeln. Im Durchschnitt sehen die Banken das Paar USD|JPY in einem Jahr bei 125.

- **Fazit:** Mittelfristig (12 Monate) orientierte Anleger, die den Einschätzungen der Bankhäuser glauben, gehen beim US-Dollar Short.

Prognosezeitraum		Die Meinung der Anderen												
		Berenberg		Commerzbank		LBBW		Pictet WM		CIBC		ING		
		aktuell	alt	aktuell	alt	aktuell	alt	aktuell	alt	aktuell	alt	aktuell	alt	
auf 3 Monate	EUR	USD	1,11	1,10	1,12	1,06	1,12	1,08	1,08	1,04	1,06	1,10	1,13	1,12
		3 Monatszins	3,75	3,75	3,80	3,60	3,75	3,65	-	-	-	-	3,80	3,60
		10 J Anleihen	2,60	2,60	2,30	2,60	2,40	2,75	-	-	-	-	2,30	2,40
	USD	JPY	135	130,00	129,00	130,00	134,00	135,00	133,00	136,00	130,00	128,00	130,00	125,00
		3 Monatszins	5,40	5,20	5,40	5,60	5,10	5,35	-	-	5,80	5,10	5,20	5,50
		10 J Anleihen	3,80	3,60	3,60	4,00	3,50	4,00	-	-	3,90	4,00	3,50	3,75
JPY	EUR	149	143,00	-	-	150,08	146,00	144,00	141,00	-	-	147,00	140,00	
	3 Monatszins	0,00	0,00	0,00*	0,00	0,10	0,00	-	-	-	-	0,00	-0,10	
	10 J Anleihen	0,50	0,50	0,50*	0,50	0,40	0,35	-	-	-	-	0,75	0,40	
auf 12 Monate	EUR	USD	1,15	1,15	1,10	1,10	1,17	1,10	1,16	1,15	1,14	1,14	1,17	1,15
		3 Monatszins	3,75	3,75	3,80	3,55	3,65	3,75	-	-	-	-	3,30	3,60
		10 J Anleihen	2,70	2,70	1,90	1,90	2,20	2,40	-	-	-	-	2,10	2,25
	USD	JPY	128	125,00	126,00	127,00	136,00	135,00	122,00	119,00	122,00	120,00	120,00	118,00
		3 Monatszins	4,50	4,75	5,00	5,10	4,25	5,00	-	-	4,85	4,50	4,30	4,30
		10 J Anleihen	3,90	3,60	3,10	3,20	3,30	3,55	-	-	3,25	3,50	3,00	3,00
JPY	EUR	147	144,00	-	-	159,12	149,00	142,00	137,00	-	-	138,00	136,00	
	3 Monatszins	0,00	0,00	0,00*	0,00	0,25	0,20	-	-	-	-	0,20	0,00	
	10 J Anleihen	0,50	0,50	0,30*	0,30	0,75	0,60	-	-	-	-	1,00	1,00	

* Werte vom Vormonat
Hinweis: Diese Tabelle gibt nicht die Meinung der Redaktion zur Zins- und Wechselkursentwicklung wichtiger Währungen wieder. Sie dient ausschließlich zur Orientierung und ist nicht als Handlungsaufforderung zu sehen. Insbesondere Wechselkursprognosen unterliegen einer hohen Unsicherheit. Alle Angaben ohne Gewähr. Werte rechts = Vormonat.

ROHSTOFFE

Industriemetalle | Kupfer

Hiobsbotschaften aus Chile

Anleger sollten sich wieder auf höhere Kupferpreise einstellen. Zwar fällt der Preis des rotbräunlichen Metalls seit Jahresanfang beständig. Allerdings dürfte sich das Kupferangebot auf dem Weltmarkt in den kommenden Monaten verknappen.

Der Internationale Währungsfonds (IWF) sieht ein Risiko im Wetterphänomen El Nino.

Das Risiko eines stürmischen Winters in Chile steige deshalb. Das Land ist aber der mit Abstand größte Kupferproduzent der Welt. Und bereits heute ist die Kupferproduktion in Chile eingeschränkt. Zuletzt waren es starke Regenfälle, die den Zugang zu den Kupferminen erschweren. Dieser Effekt dürfte sich durch El Nino verstärken.

Zwar hatte die International Copper Study Group zuletzt noch einen deutlichen Angebotsüberschuss für die ersten vier Monate 2023 ausgewiesen. Dies sei jedoch in erster Linie einer hohen Kupferproduktion der Schmelzen in China und im Kongo zuzuschreiben. Sollte die chilenische Minenproduktion stocken, dürfte dies am Kupferpreis deutliche Spuren hinterlassen.

Zu Jahresbeginn handelte Kupfer noch bei Kursen um 9.400 US-Dollar je Tonne. Inzwischen ist das Metall mit rund 7.580 US-Dollar je Tonne rund 20% günstiger zu haben. Der seit rund einem Jahr gültige Aufwärtstrend – im Juli 2022 notierte Kupfer mit rund 7.000 US-Dollar je Tonne auf einem zyklischen (2-Jahres-)Tief – ist trotz des diesjährigen Preisrückgangs unverändert intakt.

► **Fazit:** Der Kupferpreis dürfte in den kommenden Monaten wegen des knapper werdenden Angebots unterstützt werden. Der mittel- und langfristige Aufwärtstrend ist intakt. Kurse um 8.000 US-Dollar je Tonne Kupfer eignen sich zum Aufbau von Long-Positionen. Mit einem ungehebelten Kupfer-ETC (Beispiel ISIN: DE 000 PB8 C0P 8) geht dies einfach, schnell und kostengünstig.



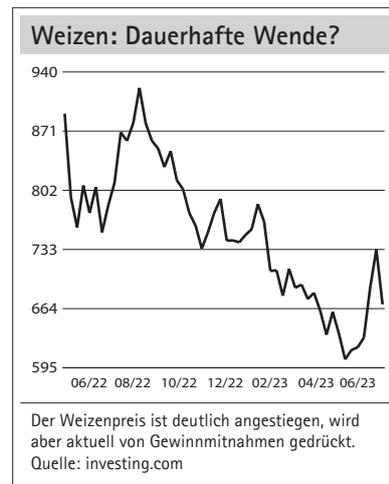
Agrarrohstoffe | Weizen

Getreideabkommen bald Geschichte

Der Weizenpreis kommt in Schwung. Zu Monatsbeginn handelte der Getreiderohstoff mit rund 575 US-Cent je Scheffel noch auf einem Zweieinhalb-Jahrestief. Vor wenigen Tagen zogen die Weizennotierungen dann bis rund 750 US-Cent je Scheffel (30%) an. Inzwischen drücken Gewinnmitnahmen den Preis wieder unter die 700-Cent-

Marke. Der dynamische Preisanstieg zur Monatsmitte dürfte aber keine Eintagsfliege bleiben.

Die Wahrscheinlichkeit ist hoch, dass das Getreideabkommen (Russland, Ukraine) nicht über Mitte Juli verlängert wird. Sowohl Moskau als auch Kiew äußerten sich zuletzt pessimistisch. Ein



hochrangiger ukrainischer Diplomat sprach sogar von einer Wahrscheinlichkeit von 99,9%, dass Russland aus dem Abkommen aussteigen werde. Die Exporte über den Getreidekorridor im Schwarzen Meer waren zuletzt deutlich gefallen.

Der Weizenpreis stieg darüber hinaus angesichts der sich eintrübenden Aussichten für die laufende Erntesaison 2023/24 deutlich an. Grund dafür sind die heißen und trockenen Witterungsbedingungen in vielen wichtigen Anbauländern, darunter auch Russland. Auch die Prognoseeinheit der EU-Kommission (MARS) hatte zuletzt ihre Schätzungen für die durchschnittlichen Weizenenerträge in dieser Saison nach unten revidiert.

Der aktuelle Rücksetzer nach dem zuletzt starken Anstieg der Weizenpreise ist für mittel- und langfristige orientierte Anleger eine willkommene Einstiegsgelegenheit.

► **Fazit:** Das Weizenangebot geht wegen sich verschlechternder Anbaubedingungen zurück. Das Auslaufen des Getreideabkommens zwischen Russland und der Ukraine dürfte den Markt zusätzlich belasten. Mit einem ungehebelten Weizen-ETC (Beispiel: ISIN: DE 000 A0K RJ9 3) können Anleger an steigenden Weizennotierungen partizipieren.