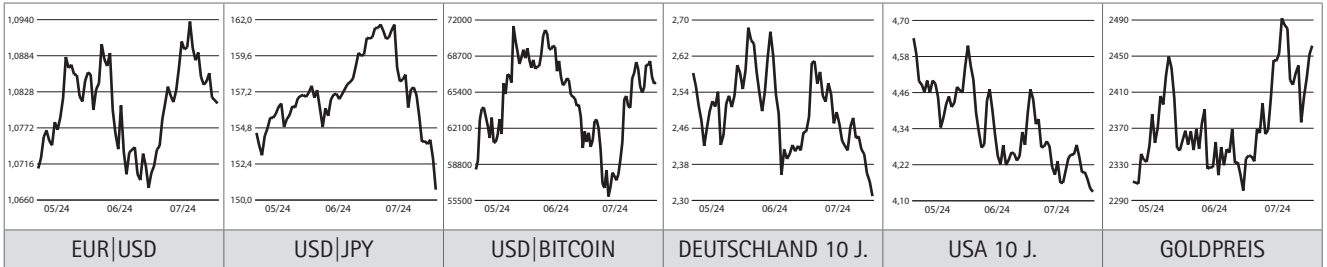




Währungen

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	1,0796	Verkaufen	1,07 - 1,09
▪	Miese Wirtschaftsdaten aus Deutschland drücken den Euro gegenüber dem Dollar abwärts. Aufwärtsimpulse sind im Wochenverlauf nicht zu erwarten.			
▼	EUR CHF	0,942	Verkaufen	0,935 - 0,95
▪	Der Schwächeanfall des Euro lässt auch den Frankenkurs steigen.			
➔	EUR GBP	0,848	Halten	0,84 - 0,85
▪	Das Pfund profitiert nicht von der Euroschwäche, denn die Bank of England senkt den Leitzins um 25 BP auf 5,0%.			
▼	EUR JPY	161,3	Verkaufen	155 - 165
▪	Der Yen profitiert von der Zinserhöhung der BoJ. Für die nächste Woche erwarten wir erhöhte Volatilität.			
▼	EUR CNY	7,79	Verkaufen	7,75 - 7,90
▪	Der Renminbi schließt sich dem Aufwertungszug zum Euro an.			
▼	EUR NOK	11,81	Verkaufen	11,65 - 11,80
▪	Die Atempause für die Norwegische Krone ist da. Mitverursacht wird sie durch die Schwäche des Euros, aber auch des Öls.			
▼	EUR AUD	1,658	Verkaufen	1,64 - 1,67
▪	Der Aussie berappelt sich ebenfalls. Er dürfte sein augenblickliches Potential aber schon weitgehend ausgereizt haben.			

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.

EZB | Zinsen

Unschöne Überraschungen

Das deutsche BIP ist im 2. Quartal für viele „überraschend“ um 0,1% ggü. Vorquartal geschrumpft. Zum vierten Mal in Folge liegt die größte Volkswirtschaft der Eurozone leicht im Minusbereich. Für das 2. Halbjahr zeichnet sich bislang kaum eine Belebung ab.

Wenig spricht dafür, dass eine Zinssenkung durch die EZB das ändern könnte. Mehr als die Hälfte derjenigen Unternehmen, die 2023 ihre Investitionen zurückführen, gab in einer Umfrage der Bundesbank an, dass das schlechte makroökonomische Umfeld ihre Investitionstätigkeit drücke. Die gestiegenen Energiekosten sowie die hohen Lohnkosten waren für jeweils knapp die Hälfte der Unternehmen wichtige Gründe. Ebenso relevant für jeweils circa ein Drittel dieser Unternehmen waren der Arbeits- und Fachkräftemangel, die Unsicherheit über den regulatorischen Rahmen sowie die hohe Steuer- und Abgabenbelastung und die Regulierungsdichte. Die Zahl der Zombie-Unternehmen, deren Gewinne nicht ausreichen, um ihre Kredite dauerhaft zu bedienen, nimmt bereits stark zu. Insofern findet am Markt ein gesunder Bereinigungsprozess statt, werden Überkapazitäten abgebaut.

► **Fazit:** Wenn die EZB die Zinsen runternimmt, tut sie das, um den Regierungen in der Eurozone zu helfen. Damit verletzt sie ihren Auftrag. Anklagen kann sie dafür niemand. Abstrafen schon. Man sieht es am Eurokurs und dem rückläufigen Vertrauen in Europas wirtschaftliche Resilienz.

Inhalt

- ◆ Japan | JPY: Japanischer Yen im Umbruch-Modus 2
- ◆ Norwegen | NOK: Die Notenbank wartet noch ab 2
- ◆ + Osteuropawährung: Polnischer Zloty mit Rückenwind 3
- ◆ Kryptowährungen: Trump will „Bitcoin-Supermacht“ 3
- ◆ Kakao: Steigende Nachfrage, sinkendes Angebot 4

DIE MAJORS IM FOKUS

Japan | JPY

Japanischer Yen im Umbruch-Modus

Die Bank of Japan überraschte mit ihrer Leitzinserhöhung den Markt. In ihrer Sitzung am Mittwoch hob sie den Zins von 0,1% auf 0,25% an. Damit erteilte sie den Erwartungen an die Fortsetzung des ultraniedrigen Zinsniveaus eine Absage. Bereits am Vorabend sickerte diese einstimmig getroffene Entscheidung durch.

Weitere Maßnahmen zur Normalisierung der Geldpolitik gab die Notenbank mit Blick auf ihr Anleihekaufprogramm bekannt. So will sie bis zum Januar 2026 ihre Anleihekäufe auf umgerechnet circa 18 Mrd. Euro halbieren. Ab August sollen 5- und 10-jährige Anleihen nur noch mit maximal 2,4 Mrd. Euro angekauft werden, womit die Obergrenze um gut 27% reduziert wird.

Unbeirrt von zwischenzeitlichen Wirtschaftsdaten und der Notenbankentscheidung setzt die Devisen gegenüber dem Euro und dem Dollar die seit Anfang Juli begonnene Aufwertung fort. Erstes Etappenziel dürfte die vormalige Unterstützung bei 155 EUR JPY werden, von der aus der Yen seine Abwertungsbewegung im ersten Halbjahr 2024 startete.

Die Inflation bleibt hartnäckig. Mit 2,8% für den Monat Juni liegt diese über der Zielmarke der Notenbank von 2% und bestätigt den Kurswechsel. Ob ihre auf nunmehr 2,5% reduzierte Inflationserwartung auch eintritt, bleibt fraglich. Im April ging die Währungshüterin noch von einem Preisanstieg für das Fiskaljahr 2024 von 2,8% aus. Eine Trendwende im Yen würde den Inflationsdruck, der über die Importe in das Land der aufgehenden Sonne Einzug hält, eindämmen.

Die Neubauten im Juni sanken um 6,7% im Jahresvergleich, schrumpften noch stärker als im Vormonat mit 5,2% und lagen deutlich unter den Erwartungen mit einem Rückgang von 2%. Dies war bereits das fünfte Minus in diesem Kalenderjahr und wurde von den meisten Kategorien getragen. Die Zuversicht der Verbraucher legte dagegen im Juli auf 36,7 Zähler zu.

- ▶ **Fazit:** Die Entschlossenheit der BOJ steigert Druck auf Carry-Trades. Die reduzierten Wachstumserwartungen der Notenbank für 2024 von 0,6% nach 0,8% könnten zu konservativ sein und die Prognose mit 1% Wachstum für die beiden folgenden Jahre Gegenstand einer positiven Revision werden. Die Yen-Schwäche wird auch dabei Spuren hinterlassen.
- ▶ **Empfehlung:** Anleger nutzen dies mit inflationsresistenten Geschäftsmodellen und Risikobereite mit unseren Warrant-Empfehlungen in der FD-Ausgabe vom 19. Juli.

Norwegen | NOK

Die Notenbank wartet noch ab

Ob die Norges Bank zu ihrem nächsten Treffen am 15. August das fünfte Mal in Folge die Zinsen bei 4,5% belässt, ist fraglich. Mit ihrer Feststellung, der Leitzins übe aufgrund seines restriktiven Niveaus einen bremsenden Effekt auf Konjunktur und Inflation aus, öffnete sie eine Tür für Zinssenkungen.

Die Stimmung der Einkaufsmanager im herstellenden Gewerbe erfuhr im Juni einen herben Dämpfer. Der Umfragewert landete bei nur noch 47,7 Punkten. Verantwortlich dafür waren insbesondere rückläufige Aufträge sowie Produktions- und Auslastungszahlen. Auch der Einzelhandel litt. Im Vergleich zum Vormonat sanken dessen Umsätze in nahezu allen Bereichen um 5,1% beziehungsweise auf Jahresbasis um deutliche 3%. Ein Hoffnungsträger ist der Arbeitsmarkt. Die Arbeitslosenrate lag im Juni unverändert bei 4,1%, wobei die Beschäftigung mit anziehender Partizipation zulegte.

Der Ölpreis kam zuletzt unter Druck und unterbot in der Sorte WTI die psychologisch wichtige Marke bei 80 Dollar. Damit testet das wichtigste Exportgut Norwegens (knapp 80% der Exporte gehen auf den Energieträger zurück) die untere Unterstützung, die aus der Verbindung der Tiefs seit Sommer dieses Jahres resultiert und knapp unter 80 Dollar verläuft. Bricht er diese, eröffnet sich damit weiteres Potenzial bis 70 Dollar.

Die Devisen verlor zum Euro in den zurückliegenden 5 Wochen im Gleichschritt mit der Ölschwäche mehr als 5% an Wert. Fraglich ist, ob der jüngste Schwächeanfall der Krone ein Impuls war, mit der eine neue Abwertungsrunde eingeläutet wurde? Maßgeblich dafür dürfte nicht nur der weitere Notenbankkurs sein, sondern auch der Verlauf des Ölpreises. Sollte dieser weiter an Boden verlieren, dürfte darunter auch die Krone leiden.

- ▶ **Fazit:** Auch wenn der Preisdruck anhält und die Notenbank daher zuletzt Zinssenkungen ausschloss, könnten die jüngsten konjunkturellen Entwicklungen dafür sorgen, dass sie von ihrem restriktiven Kurs abkehrt.
- ▶ **Empfehlung:** Kurzfristig orientierte Trader beachten die Unterstützungen bei 12 EUR|NOK als Stopp für ihre Hebelengagements aus der FD-Ausgabe vom 17. Mai mit den WKNs PC7PG5. Ein Überschreiten wäre ein Verkaufssignal. Mit norwegischen Aktien und Anleihen bewegt sich der Anleger dennoch auf solidem Boden. Kurzfristige Preisfluktuationen werden an der Solidität der Nordlichter nichts ändern. Eine Korrektur eröffnet antizyklisch Chancen, sich zu positionieren.

EMERGING MARKETS & KRYPTOWÄHRUNGEN

+ Osteuropawährung im Aufwärtstrend Polnischer Zloty mit Rückenwind

Der Zloty tendiert seit Erreichen seines Tiefs zum Euro bei 4,74 EUR PLN im Aufwertungsmodus. Nach einer Konsolidierung dürfte der Zloty seinen Trend in Richtung 4 EUR PLN fortsetzen. Einer Zinssenkung hat Notenbankgouverneur *Adam Glapinski* für dieses Jahr eine Absage erteilt. Der Leitzins bleibt bei 5,75%. Das gibt dem Zloty Rückenwind und Investments in Polen einen Renditeturbo.

Mit Faktor-Optionsscheinen und Knock-Outs setzen Risikogeneigte auf das Währungspaar. An einer Aufwertung partizipiert überproportional der Faktor-Put von Morgan Stanley (WKN MG1QVX, Basispreis 5,6928 PLN, Bezugsverhältnis 29,8, Hebel von 3). Der Schein wird bei 9,87 Euro gepreist. Vontobel offeriert mit der WKN VM30T2 einen Mini-Future auf das Währungspaar (s.FD-vom 29. März). Mit einem Kurs bei 4,88 Euro partizipiert der Anleger mit einem Hebel von mehr als 20 an einer Aufwertung des Zloty.

Bei Kursen unter 28 Euro haben wir in der FD-Ausgabe vom 29. März die Aktie der KGHM Polska Miedz (WKN 908063) vorgestellt. Das Bergbauunternehmen profitiert derzeit von der anziehenden Nachfrage aus dem Bereich der erneuerbaren Energien nach Silber und Kupfer. Mit einem Kurs-Buchwert-Verhältnis und -Umsatz-Verhältnis für dieses Jahr von 0,8 und 0,7 beziehungsweise einem Kurs-Gewinn-Verhältnis von unter 11 ist der Titel durchaus attraktiv gepreist und gibt im Rahmen des laufenden Rücksetzers Anlegern eine antizyklische Einstiegchance.

Attraktiv gepreist ist auch die Aktie des Börsenbetreibers Warsaw Stock Exchange (WKN A1C7YU). Unsere Empfehlung aus dem FD vom 25. November 2022 bei einem damaligen Kurs zu 7,6 Euro ist weiterhin kaufenswert. Für dieses Jahr wird das Unternehmen mit einem Kurs-Gewinn-Verhältnis von 13 bewertet und stellt eine Dividende in Höhe von 6,8% in Aussicht.

Wer Zinspapiere bevorzugt, findet in Polen attraktive Anleihen. Das mit einem A2 bewertete Staatspapier mit der WKN A1UG23 läuft noch bis zum 25. April 2028. Der einmal im Jahr zuzahlende Kupon von 2,75% wird zum nächsten Zinstermin am 25. April fällig. Die Rendite auf Verfall beziffert sich auf 5,15%.

- ▶ **Fazit:** Die hohen Renditen im Zloty locken Kapital an. Entsprechende Staatspapiere rentieren mehr als 320 Basispunkte über dem Bund. Polnische Anlagen eignen sich daher als Depotbeimischung für einkommenssuchende Anleger.

Kryptowährungen Trump will „Bitcoin-Supermacht“

Die Märkte für Kryptowährungen blicken auf einen potenziellen Katalysator. US-Präsidentschaftskandidat Donald Trump möchte Bitcoin (BTC) im Falle seiner Wiederwahl im November zur Reservewährung der USA machen. Das gab der 78-Jährige auf der „Bitcoin 2024“-Konferenz in Nashville, Tennessee bekannt. Die 50 Millionen Krypto-Anleger in den USA sind zwar ein kritischer Faktor bei den Wahlen.

Dennoch sind Trumps Krypto-Pläne wohl mehr als nur Wahlkampfrhetorik. Trump gibt sich kämpferisch: Die USA müssten sich die Krypto- und Bitcoin-Technologie zu eigen machen, um nicht gegen China ins Hintertreffen zu geraten. Dazu wolle er eine nationale Bitcoin-Reserve aufbauen — fiskalpolitisch sinnvoll. Denn die Vereinigten Staaten sind hochverschuldet, besitzen aber über 210.000 Bitcoins. Das ist mehr als jedes andere Land.

Sollten die USA Bitcoin als strategische Reserve einführen, ist mit massiven Konsequenzen für Anleger zu rechnen. Kurzfristig wird der Kurs stark zulegen, langfristig könnte das Beispiel Schule machen und dazu führen, dass andere Länder Bitcoin ebenfalls auf staatlicher Ebene integrieren.

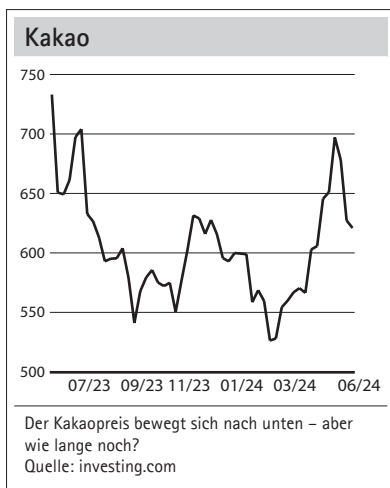
- ◆ Darüber hinaus gibt es Signale für ein beschleunigtes Aufwärtsmomentum im vierten Quartal. Hintergrund: Durch Krypto-ETFs entstehen neue Kapitalströme. Dabei handelt es sich um Finanzprodukte, wie sie in den USA bereits für Bitcoin (BTC) oder Ethereum (ETH) verfügbar sind.
- ◆ BlackRock, die weltgrößte Investmentgesellschaft mit mehr als 10 Billionen Dollar an verwaltetem Kapital, sieht in einer Analyse enormes Wachstum in den nächsten Monaten. Dann werden die Krypto-ETFs in sogenannte Modellportfolios aufgenommen. Das sind vorgefertigte Anlagestrategien, die ein komfortables „Investment nach Rezept“ ermöglichen. BlackRock prognostiziert, dass diese Modellportfolios in den nächsten fünf Jahren von derzeit 4,2 Billionen Dollar auf 10 Billionen Dollar anwachsen werden.
- ▶ **Fazit:** Kryptowährungen wie Bitcoin, Ethereum oder Solana befinden sich vor einer neuen Aufwärtsbewegung. Eine Wiederwahl Donald Trumps könnte die Preisaktion zum Jahresende zusätzlich unterstützen.
- ▶ **Empfehlung:** Korrekturen bieten sich für Nachkäufe an (Bitcoin: ISIN CH 119 906 767 4, Ethereum: ISIN DE 000 A3G PSP 7, Solana: ISIN DE 000 A3G SUD 3).

ROHSTOFFE

Kakao

Steigende Nachfrage, sinkendes Angebot

Der Kakaopreis pendelt derzeit in einer vergleichsweise engen Handelsspanne zwischen 7.600 und 8.400 US-Dollar je Tonne. Doch mit der Ruhe am Kakao-Markt dürfte es bald vorbei sein. Es gibt gute Argumente, die für einen hohen Kakaopreis sprechen. So wurden in der vergangenen Woche die Kakaoverarbeitungsdaten (Grindings) für das 2. Quartal in Europa, Nordamerika und Asien veröffentlicht. Diese dienen als Vorlaufindikator für die Kakaonachfrage. Der Studie zufolge wurden in Europa 4,1% mehr Kakao vermahlen als vor einem Jahr. Angesichts des deutlich gestiegenen Preisniveaus lag die Verarbeitung damit überraschend höher. Gleiches gilt für Nordamerika.



Auf der anderen Seite verknappt sich das Kakaoangebot immer mehr. In den Häfen des weltgrößten Produzentenlandes Elfenbeinküste liegen die kumulierten Kakaoanlieferungen seit Beginn der Ernte im Oktober 2023 knapp 30% unter dem Niveau des Vorjahres. Auch der zweitgrößte Produzent Ghana verzeichnet wegen ungünstiger Wetterbedingungen und der Pflanzenkrankheit Swollen Shoot Virus eine schlechte Ernte. Jüngsten Daten der Vermarktungsbehörde zufolge lag die Erntemenge bis Ende Juni bei weniger als 55% des Saison-Durchschnitts. Ob auf der anderen Seite die Erwartung einer besseren Erntesaison 2024/25 in Ghana eintritt, steht noch in den Sternen. Angaben der Internationalen Kakaoorganisation ICCO zufolge sollen 81% einer wichtigen Anbauregion in Ghana mit dem Swollen Shoot Virus befallen sein. Alles in allem spricht dies für steigende Kakaopreise.

- ▶ **Fazit:** Das aktuelle Preisniveau bei Kakao bietet mittel- und langfristigen Anlegern eine gute Einstiegsgelegenheit. Die Versorgungslage am Kakao-Markt wird enger, die Verarbeitung bleibt hoch.
- ▶ **Empfehlung:** Mit einem ungehebelten Kakao-ETC (Beispiel ISIN: JE00B2QXZK10) können Anleger von steigenden Kakaopreisen partizipieren.

Kupfer

Preis so niedrig wie seit Monaten nicht

Der Kupferpreis ist von seinem Jahreshoch deutlich zurück gekommen. Ende Mai handelte das rötlich schimmernde Industriemetall noch bei Kursen um 10.857 US-Dollar je Tonne. Inzwischen ist Kupfer rund 16% günstiger zu haben. Damit handelt Kupfer auf dem tiefsten Stand seit rund vier Monaten.



Die Stimmung am Kupfermarkt wird maßgeblich von Sorgen über eine anhaltende Nachfrageschwäche aus China belastet. Hier deuten die zur Wochenmitte veröffentlichten Einkaufsmanagerindizes auf eine anhaltende Schwäche der Geschäftstätigkeit des weltgrößten Kupferverbrauchers hin.

Dabei engt sich die Angebotsseite weiter ein. Der bislang weltgrößte Kupferproduzent mit Sitz in Chile Codelco meldete Ende letzter Woche für das erste Halbjahr einen Rückgang der Kupferproduktion um 8,4% gegenüber dem Vorjahr. Zunächst zeigte sich Codelco optimistisch, dass sich die Produktion in der 2. Jahreshälfte erholen würde. Doch nun droht der Konzern die für das Gesamtjahr in Aussicht gestellte leichte Produktionssteigerung zu verfehlen. Damit könnte er laut Bloomberg Intelligence seinen ersten Platz an den bisher zweitgrößten Kupferproduzenten verlieren. Allerdings sind auch dort neue Produktionsausfälle zu erwarten. So hat die Gewerkschaft die Arbeiter der weltgrößten Kupfermine Escondia zum Streik aufgerufen. Im Frühjahr 2017 wurde Escondia 44 Tage lang bestreikt. Die Mine hat eine Kapazität von rund 1,35 Mio. Tonnen Kupfer.

- ▶ **Fazit:** Auf dem aktuellen Kursniveau ist der Kupferpreis solide unterstützt. Auch wenn die Nachfrage nach wie vor schwächelt, das Kupferangebot engt sich ein. Dies dürfte mittelfristig nicht ohne Auswirkungen auf den Kupferpreis bleiben.
- ▶ **Empfehlung:** Mit einem ungehebelten Kupfer-ETC (Beispiel ISIN: DE 000 PBB C0P 8) können Anleger an Preissteigerungen partizipieren.