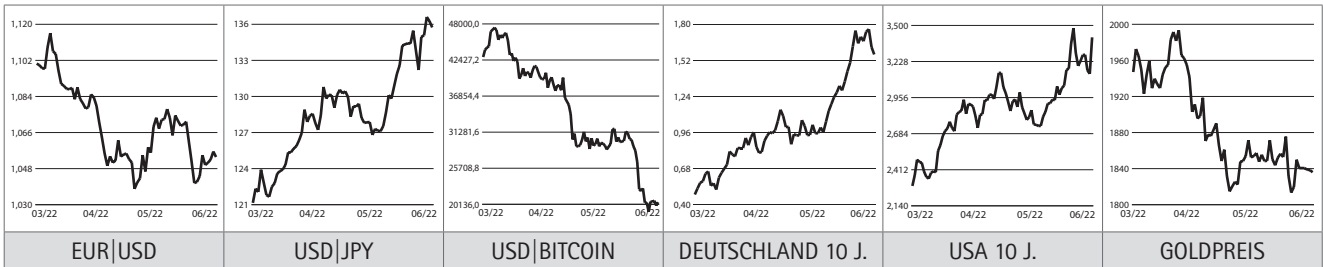




Währungen

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 1,0522 **Halten** 1,04 - 1,07

 - Der Euro hat sich stabilisiert, kommt aber schon nicht mehr weiter. Die Spekulationen über eine noch schnellere Fed nehmen Wind aus den Segeln.
- ⬇ EUR|CHF 1,0114 **Verkaufen** 1,00 - 1,02

 - Der Franken hat einen Anlauf auf die Parität gewagt, musste aber wieder zurück. Der Euro steht aber weiter unter Druck.
- ➔ EUR|GBP 0,8580 **Halten** 0,85 - 0,86

 - Der Euro kommt nicht über 0,86 hinaus. Das Pfund dürfte sich erneut Richtung 0,85 schieben.
- ➔ EUR|JPY 142,01 **Halten** 140 - 144

 - Der Euro hat ein sauberes Doppel-Top bei 144 ausgebildet. Noch bremst die 142 eine weitere Yen-Aufwertung. Fällt die, geht der Yen auf 142 hoch.
- ➔ EUR|CNY 7,0472 **Halten** 7,00 - 7,15

 - Es geht in enger Bandbreite seitwärts. Ein Ausbruch in beide Richtungen erscheint möglich. Abwarten.
- ➔ EUR|NOK 10,4958 **Halten** 10,30 - 10,60

 - Der Euro schiebt die NOK weiter nach unten. Die Unterstützung für die Krone ist bei 10,55 aber groß.
- ⬆ EUR|AUD 1,5260 **Kaufen** 1,52 - 1,55

 - Der Euro hat sich auf ein neues Top vorgewagt. Der Ausbruch wird aktuell konsolidiert. Geht es nicht unter 1,52 zurück, dürfte der Euro neuen Schwung nach oben nehmen.

Finanzmärkte | Anleihen

Sicherheit von Bonds im Fokus

Für Anleihe-Investoren am Rande von oder unterhalb von Investmentgrade (BBB und Baa) herrscht Alarmstufe gelb. Denn der weltweite Zinsanstieg wird jetzt die Finanzierungskosten deutlich erhöhen, die Zahl der Pleiten und damit Zahlungsausfälle nach oben treiben.

In vielen Ländern ist es aber (sehr) schwierig, die Verbindlichkeiten einzutreiben. Das bestätigt der weltweit tätige Versicherungskonzern Allianz in seinem Trade Collection Complexity Score and Rating. Die Studie deckt die 49 Länder ab, die fast 90% des globalen BIP und 85% des Welthandels ausmachen.

Was viele Anleihebesitzer unterschätzen dürften: Auch etliche Industrieländer gehören zu den Problem-Kandidaten. Die USA, Kanada, Australien und Italien verortet die Allianz in der Kategorie „(sehr) schwierig“ beim Schuldeneintreiben. Dort gibt es mindestens in einem von drei Schlüsselbereichen (lokale Zahlungspraktiken, örtliche Gerichtsverfahren, örtliche Insolvenzverfahren) Inkasso-Probleme. Unternehmen, deren Kunden vorwiegend in Europa sitzen, kommen am besten weg. Schweden, Deutschland und Finnland sind die drei Länder der Welt, wo sich Schulden am leichtesten eintreiben lassen.

- **Fazit:** Wer sein Anleihen-Portfolio jetzt auf mögliche Ausfallkandidaten untersucht, muss sich genau über Auslands-Lieferbeziehungen der darin befindlichen Unternehmen informieren (z.B. Geschäftsberichte).

Inhalt

- ◆ Europa | EUR: Wachsende Rezession-Risiken 2
- ◆ China | CNY: Konjunktur rauf, Inflation nicht? 2
- ◆ Philippinen | Peso: Gute Chancen im Insel-Staat 3
- ◆ Bitcoin: Klares Muster: Boom und Bust 3
- ◆ Energie | Öl: Party vorbei? 4
- ◆ Industrie-Metalle | Zink: Zinkpreis im Aufwind 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.

DIE MAJORS IM FOKUS

Europa | EUR

Wachsende Rezession-Risiken

In der Eurozone trübt sich das Konjunkturbild spürbar ein. Darauf deuten die aktuellsten Zahlen von Goldman Sachs hin. Denen zufolge stürzen die Einkaufsmanger-Indizes und die Auftragseingänge steil ab. In den kommenden Monaten wird sich das Wachstum deutlich abschwächen.

Für die „Euro-Geldhüter“ ist das ein Riesen-Problem. Denn die Zentralbanker haben gerade erst die Zinswende eingeleitet. Sie stehen wegen des anhaltend hohen Inflationsdrucks unter Zugzwang, doch schneller zu agieren. Darauf hat die Bundesbank-Vorständin *Sabine Mauderer* beim Tag der Industrie in Berlin nochmal hingewiesen.

Während sich das Wachstum abschwächt, zieht die Inflation weiter an (aktuell 8,1%, Erwartung GS für 2022: 9,4%). Aufgrund der geringeren Gaslieferungen aus Russland und der Zweitrundeneffekte bei den Löhnen (Stichwort IG-Metall, Abschluss Stahl +6,5%, Forderung Metaller: 8%) wird das so bleiben.

Die EZB müsste ihre Gangart beschleunigen, um von der Inflation nicht noch weiter abgehängt zu werden. Auf der anderen Seite wollen die Währungshüter ein „neues Instrument“ entwickeln, um den starken Renditeanstieg der finanzschwachen Südländer auszubremsen. Der Markt hat verstanden, dass die Südländer-Anleihen neue Rückendeckung bekommen, die aber den Euro schwächen wird.

Sichtbar wird das in EUR|CHF. Der Euro steht weiter unter Druck. Das umso mehr, da die SNB die Zinsen bereits überraschend erhöht hat und nun zum Vorläufer der EZB geworden ist. Aber auch gegenüber dem GPB wird die Euro-Schwäche sichtbar. Denn obwohl die Inflation in UK auf 9,1% (40-Jahreshoch) gestiegen ist, lässt sich das Pfund vom Euro nicht weiter zurückdrängen. Auch der USD wird weiter angeschoben. Immerhin wird in den USA darüber spekuliert, ob der nächste Zinsschritt schon 100 Basispunkte groß werden könnte.

- ▶ **Fazit:** Europa sitzt konjunkturell und geldpolitisch in der Falle. Die Rezessions-Risiken steigen und der schwache Euro importiert Inflation. Das wird sich im fallenden Wert des Euro ausdrücken.

China | CNY

Konjunktur rauf, Inflation nicht?

Die chinesische Führung versucht alles, um nicht den gleichen „Inflationspfad“ einzuschlagen wie der Westen. So interpretieren FUCHS-Devisen die Politik

Pekings. Denn Chinas harte Corona-Strategie könnte zur Folge haben, dass das Reich der Mitte analog zum Westen einen „Ketchupflaschen-Effekt“ erleben wird. Die Lockdown-Maßnahmen halten den Konsum zurück, der Mittelstand spart an, gleichzeitig steigen die Preise für Energie und wichtige Vorprodukte der Industrie. In der Folge könnte die Inflation gehörig anspringen, wie in den USA und Europa.

Derzeit liegt Chinas Inflation noch bei moderaten 2,1%. Damit das so bleibt, verfolgt China eine zweigeteilte Strategie (FB vom 15.06.2022). Einerseits gibt es weiter die harten Lockdowns. Die Kosten liegen Schätzungen zufolge 1,5% des BIP. Ebenso in das Bild passt, dass Peking die Subventionen für E-Autos beendet hat. Beides drückt die Nachfrage und wirkt inflationsdämpfend. Moodys senkte jüngst die BIP-Prognose für China 2022 von 5,2% auf 4,5%. Auf der anderen Seite gibt es eine „stotternde“ wirtschaftliche Erholung. Die Investitionen nahmen zu und die Dienstleister schwächelten immerhin weniger als erwartet.

Die Notenbank hält die Füße still. So wurde bei der jüngsten Sitzung (20.06.) der Zinssatz für die 1-jährigen und 5-jährigen Kreditkonzessionssätze unverändert gelassen. Sollte die Inflation weiter gering bleiben, sind allerdings geldpolitische Lockerungen vorstellbar.

USD|CNY scheint um 6,71 Unterstützung gefunden zu haben. Nach der kräftigen Kletterpartie gewichten FUCHS-Devisen das Paar neutral. Long-Chancen sehen wir für den Yuan gegenüber dem Euro und dem Yen.

- ▶ **Fazit:** China wird mit Bedacht seine wirtschaftlichen Aktivitäten hochfahren und die Inflation genau im Blick behalten. Das dürfte langfristig den Yuan weiter stärken.

Japan | JPY

Inflation oder Staatsbankrott?

USD|JPY hat bei 135 die von FUCHS-Devisen avisierte vorläufige Zielmarke erreicht (FD vom 13.05.2022). Wir behalten unser Long-Szenario weiter bei. Die US-Konjunktur läuft weiterhin besser als die Nippons – auch wenn sich die Lage in Japan etwas aufhellt.

Die Zinsdifferenz der Notenbanken nimmt weiter zu. Erst in der vorigen Woche bekräftigte die Bank of Japan (BoJ) abermals, an ihrer ultralockeren Geldpolitik festzuhalten. Das ist auch deshalb beachtenswert, weil auch in Nippon die Inflation weiter steigt. Im Mai lag sie bei 2,1%. Die Fed wird die Zinsen weiter forschen erhöhen.

- ▶ **Fazit:** Wir bleiben long USD|JPY. Nächste Zielmarke: 140.

EMERGING MARKETS & KRYPTOWÄHRUNGEN

Philippinen | Peso

Gute Chancen im Insel-Staat

Seit gut einem Jahr wertet der Philippinische Peso gegenüber dem Euro auf. Gerade testet er seine mehrjährige Widerstandszone bei 54,5 EUR|PHP. Wir gehen davon aus, dass das Währungspaar die nächste Marke bei unter 48 EUR|PHP in Angriff nimmt.

Die weitere Lockerung der COVID-Restriktionen führte auf den Philippinen zu einem Boom im privaten Konsum. Zusätzlich schoben die Anlagen-Investitionen das Wirtschaftswachstum im ersten Quartal an und erreichte mit 8,3% deutlich mehr als mit 6,6% erwartet. Hoffnungen für eine weitere Belebung ruhen auf die Rückkehr der Urlauber, die vor der Krise circa 20% der Wirtschaftsleistung beisteuerten.

Relativ spät hat die Notenbank ihre Zinsen erhöht. Im Mai hob sie ihren Leitzins um 0,25% auf 2,25% an – das erste Mal seit 2018. Die anziehende Inflation könnte in diesem Jahr die Preissteigerung über das Zielband von 2% bis 4% treiben. Nach 4,3% sehen die Währungshüter die Inflation nun bei 4,6%. Die stärkere Erhöhung der Mindestlöhne ab diesen Monat könnte zu einem erhöhten Preisdruck führen. Wir erwarten daher die Fortsetzung des Zinserhöhungskurses, der den Peso weiter antreibt.

Die EBRD bietet auf Philippinische Peso laute Anleihen mit unterschiedlichen Laufzeiten. Eine kurzlaufende Variante (WKN A3KLEA) mit Fälligkeit 5. Februar 2024 offeriert bei einem Kurs von 93,45% eine Rendite von 6,4%. Die länger laufende Alternative (WKN A3KXBT) mit Fälligkeit 18. April 2027 notiert bei 91,17% und rentiert mit 5,9%.

Direktinvestments in philippinische Aktien stehen deutschen Anlegern begrenzt offen. Für Aktieninvestoren bietet die DWS einen ETF auf den MSCI Philippines. Der Xtrackers MSCI Philippines (WKN DBX0H9) ist ein vollreplizierter ETF, der seine Erträge thesauriert. Industriewerte sind mit 32,4% repräsentiert, Immobilien mit 23% und Finanzdienstleistungen mit 18,8%. Der Telekomsektor hat eine Gewichtung von 6,3%.

Wer auf eine Aktie setzen möchte, findet mit dem ADR auf die Philippine Long Distance Telephone Company eine auch in Deutschland gehandelte (WKN A2APXA) Alternative. Der Telekomtitel hat ein KGV von knapp 14 für dieses Jahr über eine Dividendenrendite von 5,8% und notiert in einem mittelfristigen Aufwärtstrend.

- **Fazit:** Die Philippinen sind eine lukrative Anlageregion. Aufgrund der erhöhten politischen Risiken sind viele Titel vergleichsweise günstig bewertet. Eine Beimischung dürfte sich lohnen.

Krypto-Währungen | Bitcoin

Klares Muster: Boom und Bust

Der Druck auf die Krypto-Märkte lässt nur langsam nach. Der Kurs des Bitcoin scheint sich bei 20.000 US-Dollar zu fangen. Das erinnert uns an Deutschlands bekanntesten Krypto-Profil *Philipp Sandner* von der Frankfurt School of Finance and Management. Der erklärte während der jüngsten Preis-Rally vor einem Jahr im Februar 2021: „Der Bitcoin fällt nie wieder unter 20.000 US-Dollar.“ Damals war der Kurs im Innbegriff, auf seine Höchstmarke von fast 70.000 US-Dollar zu steigen.

Kurzfristig betrachtet hatte sich Sandner geirrt. BTC war am vorigen Wochenende bei wenig liquidem Handel auch schon auf 18.000 US-Dollar abgetaucht. Von dort ging es aber sofort wieder über die Marke von 20.000.

Genau jetzt spricht ein bisher noch nie gebrochenes Chart-Muster für den Einstieg in die Krypto-Währung. Denn alte Höchststände wurden in der Regel später nie wieder unterschritten. In seinem Verlauf hat BTC immer wieder Allzeithochs ausgebildet, von denen es zwischenzeitlich weit zurück ging. Auffällig ist aber: Wurde ein solches Hoch überwunden, ging es in nachfolgenden Korrekturen nie wieder unter das vormalige Allzeithoch zurück. Aus dem einstigen Widerstand wurde durch den Sprung darüber eine Unterstützung.

Mitte 2011 gab es mit rund 30 US-Dollar pro Bitcoin eine solche Spitze. Eine weitere Preisspitze gab es Anfang 2014, als der Bitcoin auf rund 1.000 US-Dollar stieg. Immer vor diesen Spitzen stieg der Bitcoin-Kurs extrem stark an. Anschließend brach der Kurs um 60% bis 90% ein.

Ende 2017 stieß sich BTC bei 20.000 USD den „Kopf“ und kam vorerst nicht weiter. Nach dem Sprung über die Marke ging es steil auf 67.000 USD hinauf, das jüngste Allzeithoch. Gerade ist der Kurs wieder am Ausbruchsniveau angekommen. Wiederholt sich das Muster der Vergangenheit, wird die Marke nicht mehr unterschritten.

Dass der langfristige Anstieg kurzfristig immer wieder durch Zusammenbrüche unterbrochen wird, liegt an zwei Gründen. Kryptowährungen machen immer noch nur ein tausendstel des Finanzmarktes aus. Weil der Markt sehr eng ist, reagieren die Preise sensibel und Kursbewegungen verstärken sich selbst.

- **Fazit:** Wer langfristig auf Bitcoin setzt, nutzt den Sturz auf 20.000 USD als eine historische Einstiegschance. Bleibt das Muster intakt, dürfte BTC nicht dauerhaft unter 20.000 USD fallen. Würde der Kurs vom jüngsten Allzeithoch um die bisher maximal gesehene Korrektur von 90% einbrechen, könnte er aber auch noch auf etwa 7.000 USD-Dollar sinken.

ROHSTOFFE

Energie | Öl Party vorbei?

Der Ölpreis ist wieder deutlich zurück gekommen. Leichtes US-Öl der Sorte West Texas Intermediate (WTI) handelte zu Monatsbeginn noch oberhalb der 120 US-Dollar-Marke. In dieser Woche rutschten die Notierungen im Tief bis knapp 100 US-Dollar je Barrel ab.

Aus technischer Sicht ist wichtig, dass diese Marke hält. Denn im Bereich um 100 Dollar verläuft einerseits der seit Dezember gültige Aufwärtstrend. Andererseits stellt dieses Level einen bedeutenden (auch psychologischen) Unterstützungsbereich dar.



Derzeit drücken vor allem Rezessionsbefürchtungen die Preise für Energierohstoffe.

Auf der anderen Seite bleibt das Ölangebot knapp. So erwartet die Internationale Energieagentur (IEA) in ihrem jüngsten Bericht, dass die Ölnachfrage mittelfristig weiter zulegen wird. Um den von der Behörde erwarteten Bedarfsanstieg zu kompensieren, müsste die OPEC ihre Produktion auf mehr als 30 Millionen Barrel pro Tag (um mehr als 1,5 Mio. Barrel pro Tag) erhöhen. Das ist jedoch wenig wahrscheinlich.

Ölprodukte wie Diesel und Benzin notieren in den USA mit rund fünf US-Dollar je Gallone auf einem historischen Hoch. US-Präsident Joe Biden hat darum den US-Kongress zu einer dreimonatigen Aussetzung der bundesweiten Steuern auf Benzin und Diesel aufgefordert. Doch solche Steuersenkungen, wenn sie denn kommen, haben keinen dauerhaft preissenkenden Effekt, da sie die Nachfrage ankurbeln. Wichtiger wäre, das Angebot zu erhöhen.

► **Fazit:** Der jüngste Rücksetzer beim Ölpreis bietet mittel- und langfristig orientierten Anlegern erneut eine gute Einstiegsgelegenheit in den Trend. Mit einem ungehebelten Öl-ETC (Beispiel ISIN: DE 000 PS7WT17) können Anleger von steigenden Ölpreisen profitieren.

Industrie-Metalle | Zink Zinkpreis im Aufwind

Die Zinknotierungen sind wieder im Aufwind. Mitte April handelte das Industriemetall noch in der Nähe der Allzeithochs um 4.500 US-Dollar je Tonne. In dieser Woche rutschte der Zinkpreis im Tief auf knapp 3.500 US-Dollar je Tonne ab. Allerdings drehte der Preis an diesem technisch wichtigen Niveau wieder nach oben. Der Aufwärtstrend bleibt somit weiterhin intakt.



Aus fundamentaler Sicht spricht einiges für weiter kletternde Zinkpreise. Trotz der Erwartung einer schwächeren Nachfrage und einer sich abschwächenden Konjunktur, steht der Metallmarkt in vor einer Verknappung – auch bei Zink.

Wer prognostizieren will, wie sich der Zinkpreis weiterentwickelt, schaut nach London. Aus den Daten der London Metal Exchange (LME) geht hervor, dass die Eigentümer von mehr als 18.000 Tonnen Zink in den Lagerhäusern in Malaysia mitgeteilt haben, dass sie ihre Bestände abziehen wollen. Wie die Nachrichtenagentur Reuters berichtet, sinken damit die Vorräte um etwa ein Drittel. Demnach will der Rohstoffhändler Trafigura große Mengen des Industriemetalls aus Asien abziehen und nach Europa exportieren, um die Produktionsausfälle bei der belgischen Nyrstar zu ersetzen, an der das Unternehmen eine Minderheitsbeteiligung hält.

An der Londoner Metallbörse selbst sind die Zinkvorräte mit rund 85.000 Tonnen inzwischen auf den tiefsten Stand seit über einem Jahr gefallen. Darüber hinaus ist beinahe die Hälfte davon bereits zur Auslieferung angefordert. Die frei verfügbaren Zinkbestände sind damit auf historisch niedrigen Niveau.

► **Fazit:** Das Angebot an Zink verknappt sich weiter. Nach der zuletzt kräftigen Korrektur dreht der Zinkpreis an einer wichtigen Marke nach oben. Mittel- und langfristig orientierte Anleger finden hier eine gute Einstiegsgelegenheit in den Trend. Ein ungehebeltes Zink-ETC finden Sie unter der ISIN: DE 000 A0K RKA 0