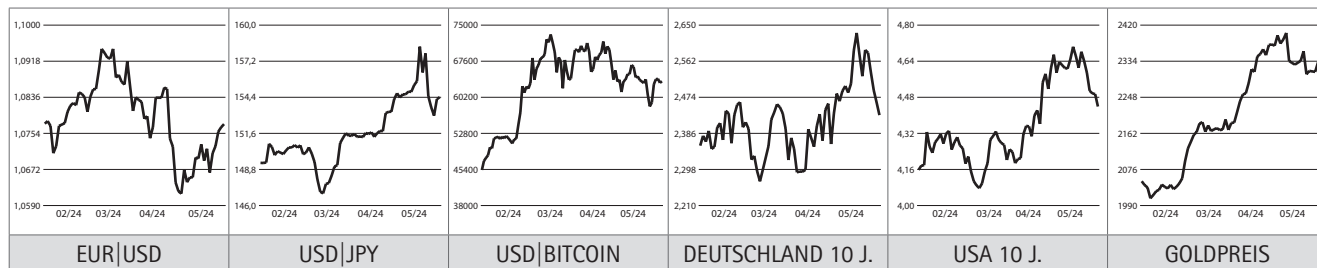




Währungen

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	1,0775	Kaufen	1,07 - 1,09
▪	Der Euro hält sich über 1,07 und baut Aufwärtstmomentum auf. Eine Long-Spekulation mit Blick auf 1,09 ist aussichtsreich.			
→	EUR CHF	0,9771	Halten	0,97 - 0,99
▪	Der Franken hält sich bei 0,98 und sucht den Weg. In der Mitte der Range würden wir abwarten.			
→	EUR GBP	0,8597	Halten	0,8570 - 0,8650
▪	Das Pfund wehrt sich gegen den Sturz unter 0,8620. Viel Aufwärtspotenzial hat es aber auch nicht.			
→	EUR JPY	167,72	Halten	165 - 170
▪	Die Volatilität ist extrem. Wir spekulieren weiter auf eine Trendwende des JPY nach oben. Allerdings sind Trades in der Mitte der Range angesichts der Vola riskant. Abwarten.			
↑	EUR CNY	7,7845	Kaufen	7,75 - 7,85
▪	Der CNY hat Mühe, die Unterstützung bei 7,80 zu halten. Ein EUR-Long mit Blick auf einen Sprung über 7,80 ist machbar.			
↓	EUR NOK	11,6897	Verkaufen	11,63 - 11,80
▪	Die Krone nimmt erneut Anlauf, den Widerstand bei 11,65 zu überwinden. Gelingt das, geht es in Richtung 1,60.			
↓	EUR AUD	1,6303	Verkaufen	1,62 - 1,64
▪	Der Aussie hat kurz korrigiert, nimmt aber schon von 1,64 wieder Anlauf nach oben. Die Bewegung hat noch Potenzial.			

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.

Welthandel | USD

Dollar behält seine Vormachtstellung

Gita Gopinath, Erste Stellvertretende Geschäftsführende Direktorin des Internationalen Währungsfonds, nimmt die Zukunft des Internationalen Währungssystems (IMS) in den Blick. Sie hat ausgearbeitet, welche Folgen die Verschiebung der Handels- und Investitionsströme für die großen Handelswährungen haben wird.

Nach mehreren Schocks (COVID, Ukraine) überdenken Länder ihre Handelspartner. Neue Handelsbeschränkungen und Finanzsanktionen sind seit 2019 stark gestiegen. Das wirkt sich auf die Direktinvestitionen aus. Es findet eine Verlagerung der Handels- und Investitionsströme entlang geopolitischer Linien statt. Dabei entstehen klar definierte Wirtschaftsböcke, die sich um die USA und China formieren. Der Handel und die Direktinvestitionen zwischen diesen Blöcken haben signifikant abgenommen. Sollte sich dieser Trend fortsetzen, könnte es zu einer weitgehenden Abkehr von den globalen Regeln der Zusammenarbeit kommen. Und damit zu einer Umkehrung der Vorteile der wirtschaftlichen Integration.

► **Fazit:** Bisher bleibt der US-Dollar die dominante Währung in internationalen Transaktionen und Währungsreserven. Allerdings gibt es erste Anzeichen von Verschiebungen. Die Verschiebung der Handelsböcke bringt neue Drehkreuzwährungen auf den Plan, darunter den CNY, den Mexikanischer Peso und den Vietnamesischen Dong.

Inhalt

◆ USA China: Risiken für CNY steigen	2
◆ Schweden SEK: Riksbank überrascht EZB	2
◆ Vietnam VND: Rendite-Booster Dong	3
◆ Kryptowährungen: Vermögens-Risiken in Altcoins	3
◆ Zink: Debatten um Angebotsüberschuss	4
◆ Agrarrohstoffe Kakao: Krimi um Kakao-Preis	4

DIE MAJORS IM FOKUS

USA | China

Risiken für CNY steigen

Die Währungsrisiken für den Chinesischen Yuan wachsen wieder. Denn das Land, das sich gerade in der wirtschaftlichen Erholung befindet, dürfte bald mit neuen Widerständen konfrontiert sein. Das wird den CNY unter Druck bringen.

Während der Europa-Reise des chinesischen Staatschefs Xi Jinping hat sich eine Verschärfung des Handelsstreits angekündigt. EU-Kommissionspräsidentin Ursula von der Leyen hatte die EU gegen China positioniert. Das Land solle aufhören, die Welt mit billigen Produkten zu überschwemmen. Andernfalls werde die EU erwägen, Abwehrmaßnahmen (Zölle) zu ergreifen.

China hält selbstbewusst dagegen. Das Reich der Mitte hatte eine Verschärfung der Zollgesetze beschlossen (FB vom 8.5.). Die regeln im Kern, dass China leichter Grenzzolle erheben kann, wenn Strafzölle auf chinesische Waren beschlossen werden.

Nun legen die USA im Handelsstreit nach. Es gibt neue Berichte, dass US-Präsident Joe Biden neue Strafzölle gegen China verhängen will. Die sollen dem Vernehmen nach vor allem gegen den in China boomenden Sektor der E-Autos und Batterie-Hersteller gerichtet sein. Auch die chinesische Solar-Industrie steht wohl im Fokus der US-Administration. Die EU untersucht ebenfalls gerade, ob China durch massive Subventionen Wettbewerbsverzerrungen auslöst und prüft Sanktionen gegen das Land.

Der CNY dürfte in diesem Umfeld zumindest kurzfristig wieder unter Druck kommen. Denn die Sanktionen könnten einerseits die Exporte Chinas absehbar bremsen. Gegenüber dem Euro könnte CNY in einem solchen Umfeld wieder in Richtung 8,00 EUR|CNY fallen. Gegenüber dem US-Dollar ist der CNY auch im Zuge der gegenläufigen Zinspolitiken schon kräftig gefallen, notiert aktuell bei 7,22 USD|CNY. Fällt CNY hier unter sein Tief bei 7,35 USD|CNY, gibt es viel Luft nach unten.

Wichtiger mit Blick auf die langfristige Perspektive ist dabei aber, dass die USA und Europa zunehmend versuchen, die chinesische Wirtschaft zu bremsen. Das könnte zu einer weiteren Entkopplung der Wirtschaftsrumen führen. Die allerdings dürfte eine Stärkung des CNY zur Folge haben, der dann von mehr Ländern als Währung genutzt werden könnte.

- ▶ **Fazit:** Wir erwarten eine Verschärfung des Handelsstreits zwischen den USA, Europa und China. Peking wird neue Strafzölle nicht einfach hinnehmen. Die Gegenmaßnahmen werden weiter in Richtung der wirtschaftlichen Entflechtung wirken.

Schweden | SEK

Riksbank überrascht EZB

Die Notenbank in Schweden hat noch vor der EZB die Zinswende nach unten vollzogen. Hintergrund: Die Inflation in Schweden lässt nach. Vor allem getrieben durch niedrigere Nahrungsmittelpreise lag die Teuerung zuletzt bei 4,1%, im Vormonat 4,5%. Das war der niedrigste Anstieg seit Januar 2022. Die schwedische Konjunktur erlebte im ersten Quartal einen Rücksetzer. Die Wirtschaftsleistung sank um 1,1% ggü. dem Vorjahresquartal.

Die Krone reagierte auf die Zinssenkung mit leichten Abgaben gegenüber dem Euro. Sie testete die Marke bei 11,75 EUR|SEK. Sollte sich die Konjunktur in Europa ebenfalls merklich verlangsamen, dürfte die EZB der Riksbank folgen, womöglich mit einer größeren Zinssenkung als bei der Riksbank. Das würde der Krone wieder Auftrieb geben und Anleger mit entsprechenden Aktien und Anleihen können an der Aufwertung partizipieren.

Für Kuponjager bietet Schweden attraktive Unternehmensanleihen. Stora Enso, Finnlands führender Waldbewirtschafter und Produzent von Holzprodukten und Papier, hat eine Kronen-Anleihe (WKN A3LQXE) mit Laufzeit bis Februar 2027. Die Investmentgrade-Anleihe weist bei einem Kurs von 101,75% und einem Kupon mit 4,75% eine effektive Rendite von 4,67% auf.

Wer eine längere Laufzeit bei niedrigerem Kreditrisiko sucht, wird bei der Europäischen Investment Bank fündig. Der supranationale Emittent bietet mit der WKN A19UW9 eine Tripple-A-Anleihe mit Laufzeit bis Mai 2028. Der Bond zahlt jährlich einen Kupon von 1,375%, der am 12. Mai 2024 fällig ist. Bei einem Kurs von 94,49% wirft die Anleihe eine effektive Rendite bis Fälligkeit in Höhe von 3,13% ab.

Aktien-Anleger setzen für ein gestreutes Aktienportfolio auf einen ETF. iShares bietet mit dem OMX Stockholm Capped (WKN A2ARPW) einen ETF auf die größten und liquidesten Werte an der schwedischen Börse. Der physisch voll replizierte Fonds thesauriert seine Erträge und setzt auf die Wertentwicklung von 105 Titeln. Das Gewicht der größten Titel ist auf 5% limitiert, die Summe dieser Schwergewichte darf maximal 40% des Fondsportfolios umfassen. Die jährlichen Gesamtkosten beziffern sich auf 0,1%. Mit einem KGV von 15 ist das Portfolio fair bewertet.

- ▶ **Fazit:** Als zyklische Volkswirtschaft partizipiert Schweden und seine Währung vom wirtschaftlichen Aufschwung der Handelspartner mit seinem dominanten Industriesektor. Zinssenkungen werden die Wirtschaft stützen. Kronen-Aktien und SEK-Anleihen sind eine aussichtsreiche Depotbeimischung.

EMERGING MARKETS & KRYPTOWÄHRUNGEN

Vietnam | VND

Rendite-Booster Dong

Der Abwärtstrend des Vietnamesischen Dong verliert an Dynamik. Kurzfristig trifft die Devise bei 28.000 EUR|VND auf Unterstützung. Wir erwarten, dass der VND wieder nach oben dreht.

Impulse für den Dong kommen aus der Wirtschaft. Das produzierende Gewerbe boomt. Der Einkaufsmanagerindex legte im April auf 50,3 zu und stieg damit das vierte Mal in Folge. Getrieben ist die gute Stimmung von anziehenden Auftragseingängen, mit dem schnellsten Anstieg seit August 2022 und auch von den Exporten.

Im ersten Quartal legte die Konjunktur um 5,7% zu. Allerdings war das BIP-Wachstum etwas schwächer als im vorigen Quartal (6,7%). Neben dem Konsum gaben das produzierende Gewerbe und der Export nach. Mit Blick auf die künftige Wirtschaftsentwicklung geben die ausländischen Direktinvestitionen die Richtung vor. Sie wuchsen in den ersten vier Monaten um 7,4% (6,3 Mrd. Dollar). Im Vorjahr hat Vietnam insgesamt 23,2 Mrd. Dollar angezogen (+3,6% ggü. 2022).

Die Inflation legte im April um 4,4% zu. Im Vergleich dazu liegt der Leitzins mit 6% noch relativ hoch. Im März senkte die Notenbank bereits andere Kreditbarometer und deutete weitere Zinssenkungen an.

Eine Anlagemöglichkeit ist der geschlossene Fonds Vietnam Holding (WKN A2PE3T). Der bietet Zugang zu einem konzentrierten Portfolio mit circa 25 Positionen, von denen die Top 10 mehr als 60% des Fondsvermögens auf sich vereinen.

Eine breitere Streuung bieten die beiden Fonds, mit denen Investoren seit unserer Empfehlung (März 2023) bereits vorne liegen. Wer passiv von einer Dong-Aufwertung profitieren möchte, findet dazu bei dbx trackers den FTSE Vietnam ETF (WKN DBX1AG). Der synthetisch replizierte Fonds thesauriert seine Erträge und wird vorrangig in großen Werten veranlagt (TER 0,85%).

Für aktives Management steht der Lumen Vietnam Fund (WKN A2AQSF). Der in Liechtenstein domizilierte Fonds hat laufende Kosten von 2,43% o.a. und einen Ausgabeaufschlag von bis zu 3%. Das Management verfolgt auch Nachhaltigkeitsziele in der Auswahl der Aktien.

- **Fazit:** Die langfristigen Treiber in Vietnam sind intakt. Neben der Verlagerung von Produktionsstätten und der Neuorganisation der Lieferketten sind es auch die Demographie und die soliden Staatsfinanzen, die locken. Aktienmarktkorrekturen sind Kaufgelegenheiten, der Dong wird als Rendite-Booster wirken.

Kryptowährungen | Altcoins

Vermögens-Risiken in Altcoins

Der Markt der Kryptowährungen steht vor einer Bereinigung. Es gibt aktuell mehr als 14.000 Kryptowährungen. Die kommen insgesamt auf eine Marktkapitalisierung von 2,36 Billionen Dollar (Stand: 6.5.). Stattliche 1,3 Billionen Dollar entfallen davon auf Platzhirsch Bitcoin (BTC), der Rest auf sogenannte Altcoins. Damit gemeint sind alle Krypto-Assets neben Bitcoin. Der Begriff setzt sich zusammen aus „Alternativ“ und „Coin“. Eine Alternative zu BTC stellen diese Assets allerdings keineswegs dar. Das bestätigt nun auch eine umfassende Analyse des US-Wirtschaftsmagazins „Forbes“.

Die Studie hat sich mit den Rendite-Chancen bei 20 der populärsten Altcoins auseinandergesetzt. Das Ergebnis ist vernichtend. Die untersuchten Kryptowährungen verfügen zwar über eine hohe Bewertung (insgesamt mehr als 100 Milliarden Dollar Marktkapitalisierung). Aber kaum jemand nutzt sie.

Die hohen Bewertungen vieler Altcoins entstehen fast ausschließlich durch Spekulation. Das zeigen vertiefende Blockchain-Analysen. Auch etliche Top-Kryptowährungen sind der Studie zufolge „Zombie-Coins“. Dazu zählen Cardano (ADA), Bitcoin Cash (BCH), Litecoin (LTC), Internet Computer (ICP), Ethereum Classic (ETC), Stellar (XLM), Stacks (STX), Kaspas (KAS), Theta (THETA), Fantom (FTM), Monero (XMR), Arweave (AR), Algorand (ALGO), Flow (FLOW), MultiversX (EGLD), Bitcoin SV (BSV), Mina (MINA), Tezos (XTZ) und EOS (EOS). Alle diese Werte weisen die Merkmale einer Spekulationsblase auf, nicht die eines Technologie-Marktes. Das gilt selbst für XRP von Ripple, die immerhin siebtwertvollste Kryptowährung mit einem täglichen Trading-Volumen von mehr als 2 Milliarden US-Dollar.

Die Studie bestätigt unsere Einschätzung. Den meisten alternativen Kryptowährungen („Altcoins“) fehlt sowohl organische Nachfrage als auch ein Anwendungszweck, der über Spekulation hinausreicht. Mittel- und langfristig sehen wir die Kurse dieser Kryptowährungen deshalb unter Druck kommen und raten von einem Kauf ab. Das in diese Altcoins investierte Kapital wird irgendwann zu anderen Vermögenswerten fließen. Anlegern drohen dann erhebliche Verluste.

- **Fazit:** Wer ein Krypto-Investment erwägt, findet mit den etablierten Kryptowährungen Bitcoin (BTC, ISIN CH 119 906 767 4 oder ISIN DE 000 A3G K2N 1), Ethereum (ETH, ISIN DE 000 A3G MKD 7 oder ISIN GB 00B JYD H39 4) und Solana (SOL, ISIN CH 111 487 377 6 oder ISIN DE 000 A3G SUD 3) valide Optionen fürs Portfolio.

ROHSTOFFE

Industriemetalle | Zink

Debatten um Angebotsüberschuss

Der Zink-Preis ist erwacht. Seit Anfang April sind die Zinknotierungen im Aufwind. Der Preis des bläulich-weißen Industriemetalls hat sich innerhalb von nur vier Handelswochen um knapp 25% verteuert. Er notiert bei rund 2.884 US-Dollar je Tonne so hoch wie zuletzt vor 13 Monaten.

Angetrieben wird der Preisanstieg von Meldungen über einen sinkenden Angebotsüberschuss. Die International Lead and Zinc Study Group hat ihre Prognose für den Angebotsüberschuss im laufenden Jahr erheblich nach unten revidiert.

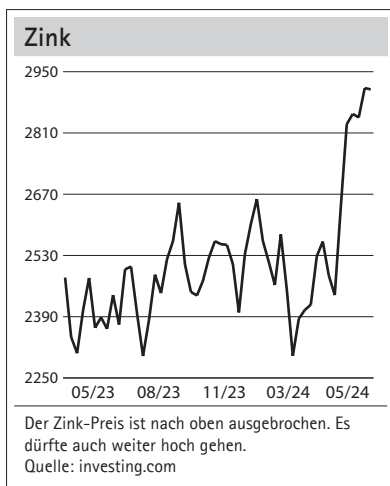
Beobachtern zufolge seien diese

Nachrichten irreführend. Denn der Zinkmarkt habe für Januar und Februar mit 53.000 Tonnen einen deutlichen Überschuss ausgewiesen. Im gleichen Zeitraum des Vorjahres war der Markt noch im Defizit gewesen.

Zum anderen wurde angekündigt, dass die Aktivitäten in einer der größten Zinkschmelzen in den Niederlanden nach vier Monaten Pause im Laufe des Monats wieder angefahren werden. Das ist auch deswegen sehr wahrscheinlich, weil die niederländische Regierung weitere Energiehilfen für die betroffenen Unternehmen in Aussicht stellt. Die volle Verarbeitungskapazität von 315.000 Tonnen jährlich dürfte allerdings so schnell nicht wieder erreicht werden.

Mit Blick auf den Chart trifft der Zinkpreis im Bereich um 3.000 US-Dollar je Tonne auf eine erste technische Hürde. Gelingt der Durchmarsch, steht einer Rallye bis etwa 3.500 US-Dollar je Tonne Zink kaum etwas im Weg.

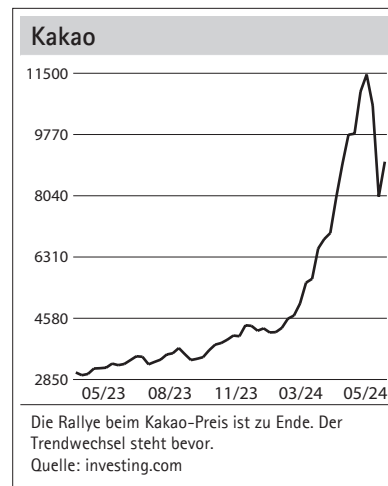
- **Fazit:** Die jüngste Rallye trifft auf eine erste technische Hürde. Wir rechnen mit einem leichten Rücksetzer. Im Trend scheint der Angebotsüberschuss aber zu sinken. Das dürfte die Zink-Preise weiter anheben. Mit einem ungehebelten Zink-ETC (Beispiel ISIN: DE 000 PB7 Z1N 5) können Anleger vom Preisanstieg profitieren.



Agrarrohstoffe | Kakao

Krimi um Kakao-Preis

Bei Kakao verdichten sich die Anzeichen dafür, dass die fulminante Rallye ihren Höhepunkt überschritten hat. Am 19. April handelte der Schokoladen-Grundstoff noch bei absoluten Rekordkursen von rund 11.720 US-Dollar je Tonne. Bis zum 3. Mai brach der Kakaopreis dann im Tief um mehr als 40% auf 6.990 US-Dollar je Tonne ein.



Inzwischen liegt der Kakaopreis wieder rund 25% höher.

Die aktuelle Volatilität ist damit so hoch wie selten zuvor. Das setzt Käufer und Verkäufer auf dem physischen Markt unter Druck. Die Nachrichtenagentur Bloomberg berichtet, dass Händler den Kauf von Kakaobohnen aufschieben, weil er

zur Absicherung erforderliche Kauf von Terminkontrakten wegen gestiegener Sicherheitsanforderungen (Margins) zu teuer geworden sei. Dies habe bereits teilweise zu Liquiditätsengpässen geführt.

Einige kleinere und mittelgroße Handelshäuser sollen gezwungen gewesen sein, Handelspositionen zu schließen. Damit verdichten sich die Anzeichen, dass die Kakao-Hausse zu Ende ist. Seit Anfang 2023 war der Kakaopreis beinahe um das Vierfache gestiegen und hat in diesem Jahr noch einmal an Dynamik gewonnen. Hintergrund der kräftigen Rallye ist eine befürchtete Angebotsknappheit wegen schlechter Ernten in den beiden wichtigsten Produzentländern Elfenbeinküste und Ghana.

Mit dem Rutsch unter die Marke von 1.000 US-Dollar je Tonne hat der Kakaopreis aus technischer Sicht die Trendwende nach unten vollzogen. Statt „buy the dip“ heißt es aus unserer Sicht „sell the rip“.

- **Fazit:** Kakao beendet seine fulminante Rallye mit heftigen Kurs-Kapriolen. Wir gehen davon aus, dass die Trendwende erfolgt ist. Preisanstiege bis etwa 1.000 US-Dollar je Tonne können für Leerverkäufe genutzt werden. Dafür eignet sich ein Mini Future Short auf Kakao (ISIN: DE 000 DQ2 YBK 9, keine Laufzeit, Abstand zum k.O.: 39%, Hebel: 2,5)