



WÄHRUNG AKTUELL – JUNI 2023

von Dr. Jörn Quitzau

Gesamtwirtschaftliches Umfeld

Konjunkturell gab es in der Eurozone zuletzt zwei negative Überraschungen. Zunächst revidierte das Statistische Bundesamt das Wachstum des deutschen Bruttoinlandsprodukts (BIP) abwärts. Statt wie vorab gemeldet zu stagnieren, ging das BIP im ersten Quartal um 0,3 % gegenüber dem Vorquartal zurück. Im vorausgegangenen Quartal (Q4/2022) war die Wirtschaft bereits um 0,5 % geschrumpft, sodass Deutschland mit zwei Minusquartalen in Folge in eine technische Rezession gerutscht ist. Später wurde auch das BIP für die Eurozone abwärts revidiert: Im ersten Quartal ist die Eurozonen-Wirtschaft nun doch nicht wie zunächst gemeldet um 0,1 % gewachsen, sondern um 0,1 % geschrumpft. Somit ist auch die Eurozone in eine technische Rezession gerutscht, denn das vierte Quartal 2022 hatte ebenfalls ein negatives Vorzeichen. Aufgrund der Abwärtskorrekturen haben wir unsere BIP-Prognose für 2023 von 0,5 % auf 0,3 % gesenkt.

Für die Europäische Zentralbank haben sich dadurch die Parameter verändert. Die eingetrübte Konjunktur reduzieren für die EZB den Druck, ihre Geldpolitik noch deutlich weiter zu straffen. Nach der gestrigen Zinserhöhung sieht es danach aus, dass es in diesem Straffungszyklus noch mindestens einen Zinsschritt um 25 Basispunkte geben wird.

In den USA hatte es bereits nach dem Ende des Zinserhöhungszyklus ausgesehen. Tatsächlich hat die amerikanische Notenbank Fed vorgestern den Leitzins unverändert gelassen, nachdem sie ihn in allen zehn vorausgegangenen Sitzungen angehoben hatte. Doch angesichts des immer noch sehr starken US-Arbeitsmarktes zeichnete sich schon ab, dass die Fed im Juni lediglich pausiert, aber noch nicht am Ende der Zinserhöhungen angekommen ist. Die Wortwahl der Fed und ihres Präsidenten Jerome Powell hat diesen Eindruck nun noch bestärkt. Die Wahrscheinlichkeit ist sogar gestiegen, dass es nicht nur einen, sondern sogar zwei Zinsschritte à 25 Basispunkten geben wird. Unterdessen sind die Inflationsraten sowohl in den USA als auch in der Eurozone deutlich gefallen. Da die Geldpolitik zeitverzögert wirkt, werden auch die bereits erfolgten Zinserhöhungen weiter zum Rückgang der Inflation beitragen.

Wirtschaftliches Umfeld - Prognosen Eurozone

	2023	2024	2025
BIP	0,3	1,2	1,8
Inflation	5,2	2,4	2,5
Arbeitslosenquote	6,5	6,0	5,2

In %. Quelle: Berenberg

Abb. 1: Wechselkurs EUR/USD



Quelle: Macrobond

Abb. 2: Wechselkurs EUR/CHF



Quelle: Bloomberg

Zentralbanksitzungen - Nächste Termine

Bank of England	22. Juni 2023
Federal Reserve Bank	25./26. Juli 2023
Europäische Zentralbank	27. Juli 2023

Kurzfristig

Die Ungewissheiten über den Ausgang des US-Schuldenstreits sind vom Tisch, sodass sich der Fokus wieder auf die üblichen Einflussfaktoren richtet. Die Fed und die EZB haben ihre Zinsentscheidungen und Ausblicke geliefert. Beide Zentralbanken haben auf die Bedeutung der weiteren Konjunktur- und Preisdaten hingewiesen. Da diese Daten Aufschluss über den weiteren Kurs der Geldpolitik versprechen, können sie kurzfristig für einige Bewegung sorgen.

Aus charttechnischer Perspektive ist die EUR/USD-Korrektur abgeschlossen, sodass der Euro sich von den Abverkäufen wieder erholt hat. Nach dem gestrigen EZB-Zinsentscheid und den US-Zahlen konnte der EUR wichtige Widerstände überwinden und hat bis zum jüngsten Kurs-Hoch bei 1,1095 kaum relevante Widerstände. Auf der Unterseite haben sich bei 1,0805 (100-Tage Linie), 1,0630 (3-Monatstief) und 1,0530 (200-Tage Linie) größere Unterstützungen gebildet.

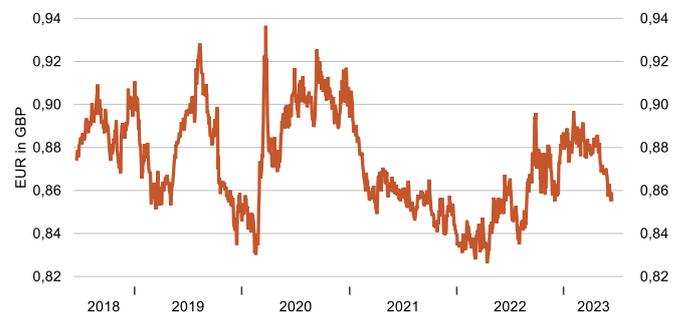
Mittelfristig

Mittelfristig hängt viel vom weiteren Vorgehen der Notenbanken ab. Wird die US-Fed ihren „hawkischen“ Tönen Taten folgen lassen und den Leitzins noch mehr als nur einmal um 25 Basispunkte anheben? Oder entwickeln sich die makroökonomischen Daten so, dass ein weiterer Zinsschritt ausreicht? Bei der EZB ist es nach der gestrigen Sitzung ebenfalls nicht ausgemacht, dass es nur noch einen Zinsschritt gibt. Ein zweiter Schritt ist durchaus möglich. Allerdings glauben wir, dass die EZB bei ihrem kurzfristigen Konjunkturausblick noch zu optimistisch ist. Wenn die Konjunktur schwächer läuft, als die EZB erwartet – was wir für wahrscheinlich halten –, dann wird der Preisauftrieb von selbst weiter nachlassen und der EZB dadurch Arbeit abnehmen.

Langfristig

Auf längere Sicht bleiben wir für den Euro moderat optimistisch. Allerdings erschwert die Konjunkturschwäche in der Eurozone die Kurserholung. Wir passen unsere Währungsprognose deshalb leicht nach unten an und erwarten zum Jahresende nur noch einen EUR/USD-Wechselkurs bei 1,12 (bisher 1,15). Für Ende 2024 sehen wir einen weiteren Anstieg auf etwa 1,18 US-Dollar je Euro.

Abb. 3: Wechselkurs EUR/GBP



Quelle: Macrobond

Währungsprognosen

	Aktuell	31.12.2023	31.12.2024
EUR/USD	1,08	1,12	1,18
EUR/CHF	0,97	1,00	1,00
EUR/GBP	0,88	0,85	0,85
EUR/JPY	151	146	148

Quelle: Berenberg

**BERENBERG**

PRIVATBANKIERS SEIT 1590

Autoren

Brian Knobloch | Devisenhandel
+49 40 350 60-254 | brian.knobloch@berenberg.de

Dr. Jörn Quitzau | Volkswirtschaft
+49 40 350 60-113 | joern.quitzau@berenberg.de

Makro-Team

Chefvolkswirt

Dr. Holger Schmieding | Chefvolkswirt
+49 40 350 60-8021 | holger.schmieding@berenberg.de

Hamburg

Dr. Jörn Quitzau
+49 40 350 60-113 | joern.quitzau@berenberg.de

London

Dr. Salomon Fiedler
+44 20 3753 -3067 | salomon.fiedler@berenberg.com

Kallum Pickering

+44 20 3465 -2672 | kallum.pickering@berenberg.com

New York

Dr. Mickey Levy
+1 646 949 -9099 | mickey.levy@berenberg-us.com

Mahmoud Abu Ghzalah

+1 917 763-6529 | mahmoud.abughzalah@berenberg-us.com

Themenseite Volkswirtschaft

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

Berenberg Makro erscheint zu folgenden Themen:

- Geld & Währung
- Konjunktur
- Trends

www.berenberg.de/publikationen

Wichtige Hinweise: Bei dieser Information handelt es sich um eine Marketingmitteilung. Bei diesem Dokument 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 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. Frühere Wertentwicklungen sind kein verlässlicher Indikator für die künftige Wertentwicklung.

Zur Erklärung verwendeter Fachbegriffe steht Ihnen auf www.berenberg.de/glossar ein Online-Glossar zur Verfügung.

Datum: 16.06.2023

Joh. Berenberg, Gossler & Co. KG
Neuer Jungfernstieg 20
20354 Hamburg
Telefon +49 40 350 60-0
www.berenberg.de
info@berenberg.de