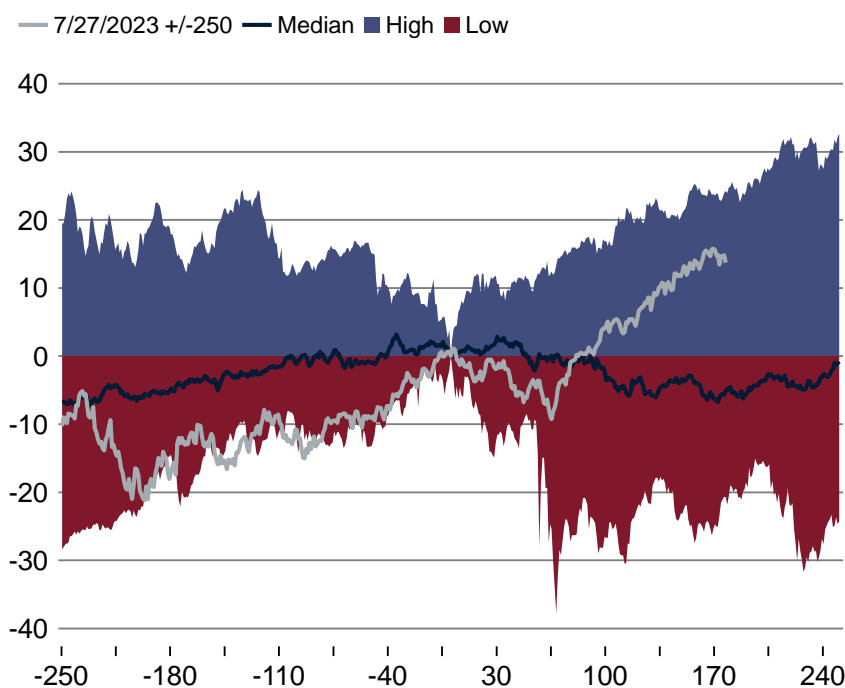


Wochenbarometer

CHART DER WOCHE

Aktienmarkt: Kein ungewöhnliches Verhalten

United States, S&P 500 performance around the last hike in each respective hiking cycle



Source: Macrobond, HCOB Economics, S&P Global

Die letzten Tage und Wochen ging es turbulent an den Aktienmärkten zu. Vor allem in den USA liest man derzeit häufiger, dass sich die Aktienmärkte aufgrund einer minimalen Übertreffung von Erwartungen gleich um 1 – 2 % nach unten bewegen. Alles schaut in Richtung Zinssenkung und damit in Richtung US-Notenbank. Werden die Inflationsdaten, Arbeitsmarktdaten oder auch allgemein andere Konjunkturdaten besser als erwartet veröffentlicht (bei den CPI-Zahlen entsprechend schlechter), bedeutet dies derzeit eine negative ad-hoc-Reaktion am Aktienmarkt. Wir haben uns die vergangenen Zinsanhebungszyklen und die entsprechende Performance des S&P 500 angeschaut. Das Ergebnis: Die derzeitige Situation ist im Vergleich zu den

historischen Parallel-Situationen nicht außergewöhnlich. Im Median gab es nach der letzten Zinserhöhung eine verhaltene Marktreaktion, die Hochs und Tiefs waren jedoch deutlich ausgeprägter. Die Inflation hat sich in den vergangenen Monaten deutlich abgekühlt – dies spricht für eine anstehende erste Zinssenkung. Aber nun könnte ausgerechnet die Inflation den Märkten zum Verhängnis werden. Die Jahresrate für die CPI-Inflation stagniert seit mehreren Monaten oberhalb der 3 %-Marke – daher wird eine Zinssenkung im Juni aus Sicht der Märkte für unwahrscheinlich gehalten.

Norman Liebke
Economist

Inhalt

Seite 1

Chart der Woche
Aktienmarkt: Kein ungewöhnliches Verhalten

Seite 2

Wochenkommentar
Mit schwerem Gepäck nach China

Seite 4

Rentenmärkte
USA: Märkte sehen keine Zinssenkung im Juni

Seite 6

Devisenmarkt
Doch nur 2 (?)

Seite 9

Blick in die kommende Woche, Aktuelle Zahlen, Prognosen

Seite 12

Impressum

DER WOCHENKOMMENTAR

Mit schwerem Gepäck nach China

Olaf Scholz reist mit einer Delegation von Wirtschaftsvertretern nach China. Ihm steht ein Drahtseilakt bevor, denn geopolitisch sind die Fronten verhärtet - ökonomisch ist man in Deutschland aktuell mehr denn je auf gute Handelsbeziehungen ins Reich der Mitte angewiesen.



Dr. Tariq Chaudhry
Economist
Tel.: +49 171 5466753

Wörtlich genommen mag es stimmen, dass Reisen mit leichtem Gepäck angenehmer sind, aber Bundeskanzler Olaf Scholz wird bei seiner zweiten Auslandsreise nach Fernost am 15. April 2024 wohl mit äußerst schwerem Gepäck nach Peking und Shanghai reisen. Schon vor der Pandemie waren China-Reisen nicht unbedingt von Leichtigkeit geprägt, insbesondere seit den Enthüllungen über Xinjiang und dem Umgang Chinas mit den Protesten in Hongkong. Nun hat sich zu all dem eine zunehmende Rivalität zwischen den der EU und USA gegenüber China entwickelt, die es noch schwieriger macht, diese Beziehung rein ökonomisch zu betrachten. Trotz dieser zunehmenden Rivalität ist das Interesse der deutschen Wirtschaft an China weiterhin sehr hoch. Zwölf Wirtschaftsvertreter werden den Bundeskanzler auf der zweitägigen Reise nach China begleiten. Der Andrang auf die Plätze war groß, da China sowohl als Produktions- und Absatzmarkt nach wie vor attraktiv ist. Zudem ist und bleibt China ein politisch autoritär geführter Staat, in dem der Marktzugang für ausländische Firmen stark vom Wohlwollen der chinesischen Führung abhängt.

Wirtschaft setzt weiter auf China

Das starke Interesse der deutschen Wirtschaft, Scholz auf seiner Reise nach China zu begleiten, verdeutlicht, dass hierzulande zumindest in der Wirtschaft wenig vom sogenannten "De-Risking" zu sehen ist, also Maßnahmen zur Identifikation und Auflösung einseitiger Abhängigkeiten. Vor allem deutsche Autohersteller und Chemiekonzerne sind jüngst mit ausgebauten Investitionen in China aufgefallen. Es ist nicht allzu lange her, dass Deutschland innerhalb der EU nach Ausbruch des Russland-Ukraine-Krieges enorme wirtschaftliche Einbußen verkraften musste, bedingt durch die starke politische und wirtschaftliche Verflechtung mit der russischen Wirtschaft. Bisher scheinen deutsche Unternehmer dies nicht als Präzedenzfall im Umgang mit China zu

betrachten und proaktiv umfangreich zu diversifizieren. Der Business Confidence Survey der AHK für die Jahre 2023/2024 kommt sogar zum Schluss, dass die überwältigende Mehrheit der deutschen Unternehmen sektorübergreifend entweder ihre aktuellen Investitionen in China halten oder sogar mehr investieren möchte. Nur etwa jedes fünfte Unternehmen plant, in den kommenden zwei Jahren Investitionen aus China abzuziehen.

China bleibt wichtig

Daher bleiben die makroökonomischen Abhängigkeiten zwischen Deutschland und China weiterhin beträchtlich. Laut statistischen Auswertungen von DeStatis war China im Jahr 2023 zum achten Mal in Folge der wichtigste Handelspartner Deutschlands mit einem Handelsvolumen von knapp 255 Mrd. €. Auch in Bezug auf Importe stehen deutsche Unternehmen hoch im Kurs bei China, mit Waren im Wert von 157 Mrd. € im Jahr 2023. Hingegen hat China für die Ausfuhren deutscher Waren an Bedeutung verloren. Seit 2022 ist China nur noch die viertwichtigste Exportdestination für Deutschland mit einem Volumen von etwa 98 Mrd. €. Wie aus dem Survey der AHK deutlich wird, hat die Abnahme der Bedeutung Chinas für deutsche Unternehmen weniger mit geopolitischen Spannungen zwischen China, den USA und der EU zu tun. Stattdessen setzen immer mehr deutsche Firmen auf Lokalisierung "in China für China". Auch die aktuelle Nachfrageschwäche in der zweitgrößten Ökonomie der Welt spielt dabei eine Rolle. Daher ist der Importüberschuss Deutschlands zwar 2023 auf einem historisch hohen Niveau von 59 Mrd. € gelandet, aber im Vergleich zum Rekordniveau von 86 Mrd. € von 2022 deutlich abgeschwächt.

Politik unter Druck

Es gibt bereits erste Anzeichen dafür, dass die Regierung in Berlin die komplexe Natur der Beziehung zu Peking erkannt hat, welche weit über wirtschaftliche Interessen hinausgeht. Die Bundesregierung hatte im Sommer 2023 eine China-Strategie vorgelegt, die zu der Zeit als fortschrittlich und mutig ausgelegt wurde. Darin bekräftigte Berlin die Wahrnehmung vieler Partner innerhalb der EU, quer über den Atlantik und Pazifik, dass China wirtschaftlich, geostrategisch, wie sicherheitspolitisch „zunehmend repressiv“ auftritt. Mutig verkündete man, dass China nicht nur als Partner und Wettbewerber, sondern auch als „systemischer Rivale“ zu betrachten sei. Deutschland gelobte sogar die eigene Chinapolitik im „Einklang mit der europäischen Agenda aktiv“ voranzutreiben. Bisher ist davon praktisch nicht viel zu sehen. Deutschland wird von seinen Partnern als zögerlich wahrgenommen. Daher drängen die Partner Deutschlands, vor allem in der EU, Chinas repressiven Aktionen praktische Schritte entgegenzusetzen. Die Niederländer haben dies getan, indem sie die Ausfuhr von Chipherstellungsanlagen in die Volksrepublik China (VRC) eingeschränkt haben. Eine Reihe osteuropäischer und skandinavischer Länder haben dies getan, indem sie sich dafür entschieden haben, chinesische Anbieter aus ihren 5G-Netzen zu verbannen oder auslaufen zu lassen. Und die Franzosen haben dies getan, indem sie offen auf eine Untersuchung der Europäischen Kommission über die Einfuhr von Elektrofahrzeugen aus China gedrängt haben.

Kein guter Zeitpunkt

Aufgrund der Attraktivität und des Nutzens für deutsche Konzerne in China scheint es für Deutschland keinen günstigen Zeitpunkt zu geben, sich China entgegenzustellen. China reagiert mittlerweile empfindlicher auf handelspolitische Einschränkungen und schreckt vor Vergeltungsmaßnahmen nicht zurück. Für Bundeskanzler Scholz ist der Zeitpunkt für eine Konfrontation möglicherweise besonders ungünstig, da die deutsche Wirtschaft derzeit unter einer Konjunkturflaute leidet. Im Jahr 2023 betrug das Wirtschaftswachstum -0,3 %, und die wirtschaftlichen Folgen des Russland-Ukraine-Konflikts belasten weiterhin die deutsche Wirtschaft. Das erste Quartal in 2024 wird wohl auch mit einem negativen Wachstum enden, darauf weist der zusammengesetzte HCOB PMI für Deutschland hin, der seit Jahresbeginn Schrumpfung anzeigt. Es könnte schwierig sein, in einer solchen Situation eine neue Konfrontation einzugehen. Dennoch muss Scholz klar sein, dass auch die chinesische Wirtschaft nicht in bester Verfassung ist. Sowohl Deutschland als auch China sind voneinander abhängig und haben Angst vor wirtschaftlichen Verlusten. Deutschland ist der wichtigste Partner Chinas innerhalb der Eurozone. Obwohl Chinas Wirtschaftswachstum im vergangenen Jahr bei 5,2 % lag, belasten anhaltende

Nachfrageschwächen im Inland, der Abzug internationalen Investitionskapitals und der Zusammenbruch des Immobilienmarktes das diesjährige Wachstumsziel von 5 %. Ohne umfangreiche wirtschaftliche Stimulierungsmaßnahmen wird es schwerer als in 2023 sein, dieses Ziel zu erreichen.

Fazit

Bundeskanzler Scholz ist nicht zu beneiden. Die Reise nach China wird die Blicke der Partner wieder auf Deutschlands China-Politik richten. In der gegenwärtigen wirtschaftlichen Situation braucht Deutschland die Nähe zu China, um die anhaltenden Folgen des Russland-Ukraine-Krieges zu überwinden. Wiederum braucht Deutschland eine gewisse Distanz zu China, um sich im Falle einer Invasion Taiwans durch China nicht noch einmal erpressbar zu machen. Kein leichter Balance-Akt, wenn in beiden Fällen wirtschaftliche Verluste wahrscheinlich sind. In diesen schweren Zeiten wird Bundeskanzler Olaf Scholz mit schwerem Gepäck in Peking vorangehen müssen und sich hoffentlich für die kurzfristigen Verluste entscheiden (De-Risking), um langfristig viel größere Verluste zu vermeiden (im Falle einer Taiwan-Invasion). Und im Rahmen der anstehenden China-Reise erste sichtbare Akzente setzen.

RENTENMÄRKTE

USA: Märkte sehen keine Zinssenkung im Juni

Die Renditen der zehnjährigen Staatsanleihen in den Deutschland haben sich seit vergangenem Donnerstag (04.04) per Saldo kaum verändert. Die Renditen der T-Notes hingegen zogen vor allem gestern ordentlich an (+25 Basispunkte zur Vorwoche) und liegen aktuell bei 4,56 % und die Bunds bei 2,46 %. Vor allem in den Vereinigten Staaten gab es einige wichtige Daten, die dafür gesorgt haben, dass die Renditen deutlich angestiegen sind. Der Arbeitsmarktbericht für den März aus den USA fiel mit 303.000 neugeschaffenen Stellen deutlich besser aus als vom Markt erwartet wurde. Gestern um 14:30 Uhr sind dann auch noch Inflationsdaten für den März erschienen, die mit einer Jahresrate von 3,5 % über den Erwartungen von 3,4 % veröffentlicht wurden. In Deutschland hingegen gab es nur kurz Anlass für einen Anstieg der Renditen. Dort sind Konjunkturdaten aus der Industrie erschienen, die die Märkte positiv überrascht haben (+2,1 % im Februar, Betrachtung auf Monatssicht). Die Hoffnungen auf eine Zinssenkung im Juni in den USA scheinen sich laut Einschätzung der Finanzmärkte weiter zu schmälern, während wir heute (11.04) bei der EZB-Sitzung weitere Einblicke darüber bekommen werden, ob sich Juni als Termin für eine erste Zinssenkung erhärtet oder ob auch hier wie bei der Fed weiter Abwarten angesagt ist.

Deutschland: Staatsanleiherendite, 10 J. Laufzeit (in Prozent, p.a.)



Quelle: Bloomberg, Hamburg Commercial Bank Economics

Aufmunternde, aber noch nicht komplett entwarnende Daten vermeldet die deutsche Wirtschaft. Für den Februar hat das Statistische Bundesamt wichtige Konjunkturdaten, und zwar Außenhandelsdaten und Industrieproduktionsdaten, für die deutsche Wirtschaft für den Berichtsmontat Februar veröffentlicht. Die Außenhandelsbilanz ist nach einem starken

Januar im Februar wieder auf das Dezemberniveau gesunken, wobei die Exporte um 2 % zurückgingen und die Importe um über 3 % zulegten. Insgesamt gehen wir im ersten Quartal von einem positiven Wachstumsbeitrag der Außenhandelsbilanz zum Bruttoinlandsprodukt aus, hier sollte also kein Konjunkturrisiko vorliegen. Noch bessere Nachrichten brachten die Daten der deutschen Industrie, denn dort konnte ein Plus von 2,1 % verzeichnet werden. Rechnet man das Baugewerbe heraus, welches um 7,9 % im Vergleich zum Vormonat zunahm (und relativ volatil ist), liegt das Plus bei „nur noch“ 1,1 %. Außerdem wurden die Januardaten leicht nach oben korrigiert (von 1 % auf 1,3 %). Dies hat dazu geführt, dass unser HCOB GDP Nowcast für das erste Quartal nun nicht mehr bei -0,3 % sondern vielmehr bei 0 % liegt (keine offizielle Prognose von HCOB Economics).

USA: Staatsanleiherendite, 10 J. Laufzeit (in Prozent, p.a.)



Quelle: Bloomberg, Hamburg Commercial Bank Economics

Heute tagt die Europäische Zentralbank (EZB) erneut, um über die Geldpolitik im Euroraum zu entscheiden. Es wird erwartet, dass die EZB die Leitzinsen das fünfte Mal in Folge auf dem Stand von 4,5 % (Hauptrefinanzierungssatz) bzw. 4 % (Einlagenzinssatz) belässt. Im Vorfeld zu dieser Sitzung haben wir uns erneut die einzelnen Interviews der EZB-Ratsmitglieder angeschaut und wertvolle Aussagen zur Geldpolitik analysiert und unsere Ergebnisse in der Publikation „ECB Watcher“ zusammengefasst. Wir vertreten die Auffassung, dass die EZB eine erste Zinssenkung im Juni vornehmen dürfte – In unserer Analyse sind wir unter anderem zu dem Ergebnis gekommen, dass sich immerhin 24 % der Ratsmitglieder beim heutigen Apriltermin für eine Zinssenkung einsetzen könnten – deutlich mehr als die 0 %

noch vor einigen Monaten. Dazu kommt die weiter rückläufige Inflation, die derzeit bei 2,4 % in der Eurozone steht. Außerdem wurden vor wenigen Tagen die Zahlen für den Berichtsmonat März des Lohntrackers der Online-Jobplattform Indeed in Zusammenarbeit mit der Irischen Zentralbank veröffentlicht. Dieser läuft den offiziellen Lohndaten um sieben Monate voraus und bietet damit einen guten Hinweis darauf, ob die Lohnentwicklung im Euroraum Inflationsrisiken bereithält. Das Lohnwachstum konnte sich weiter verlangsamen, wie der Index zeigt – zuvor waren es noch 3,7 % Lohnwachstum im Vergleich zum Vorjahresmonat, nun sind es „nur noch“ 3,3 %. Das Hoch lag Mitte 2023 bei knapp 5,5 %.

bessere Exportbedingungen, vor allem im Handel mit Asien, begründet. Diesbezüglich erscheint diesen Freitag (12.04) der HCOB Export Conditions Index, der die aktuelle Exportsituation Deutschlands darlegt und in einzelne Subsektoren wie den Chemiesektor eintaucht.

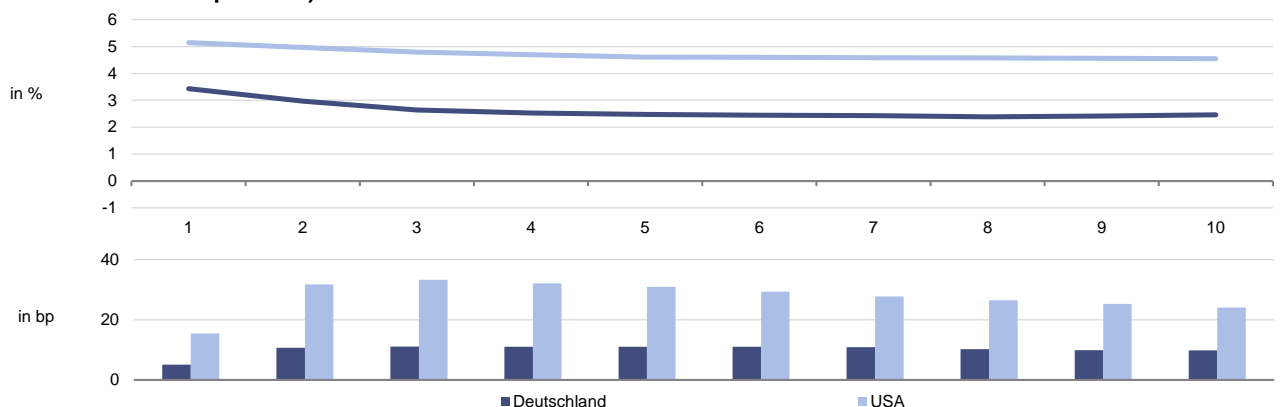
Berichtswoche
 Beginn: 11.04.2024, 08:00 Uhr
 Ende: 11.04.2024, 10:00 Uhr

Das Datenhighlight der kommenden Woche sind die US-Einzelhandelsumsätze für den März (15.04), die direkt zu Beginn der Woche erscheinen. Durch diesen Bericht könnte die Marktmeinung bezüglich des Wirtschaftswachstums im ersten Quartal noch einmal maßgeblich beeinflusst werden. Ebenso könnte die Marktstimmung am Dienstag (16.04) durch eine Reihe von Konjunkturdaten aus der Industrie und dem Baugewerbe für den Berichtsmonat März gelenkt werden. Unser HCOB Nowcast für das US-Wirtschaftswachstum im ersten Quartal rechnet derzeit mit einem annualisierten Wachstum von 1,4 %, was für eine deutliche Verlangsamung spräche, denn im vierten Quartal 2023 gab es noch 3,4 % und im dritten Quartal 2023 sogar 4,9 % annualisiertes Wachstum. In Deutschland erscheinen für das erste Quartal kaum noch Wirtschaftsdaten, jedoch geht es nächste Woche mit ersten Umfrageergebnissen für das zweite Quartal los. Am Dienstag (16.04) erscheinen die Ergebnisse der ZEW-Konjunkturumfrage für den Berichtsmonat April. In den vergangenen Monaten ist der Index vermehrt über den Erwartungen erschienen und ist im März zum achten Mal gestiegen. Partiiell wurde die bisher gute Stimmung durch

Norman Liebke
 Economist
 Tel.: +49 171 5466753

Zinsstrukturkurven

(oben: aktuelle Renditekurven von Bundesanleihen und US-Treasuries, unten: jeweilige Renditeveränderung der Laufzeiten seit 04. April 2024)



Quelle: Bloomberg, Hamburg Commercial Bank Economics

DEISENMARKT

Doch nur 2 (?)

Die US-Inflation zeigt sich im März noch hartnäckiger als gedacht, bleibt in der Kernrate stur bei 3,8 %. Dies dürfte der FED nicht gefallen und der Markt ist mal wieder schnell dabei, höchstens noch zwei Zinssenkungen bis Ende des Jahres einzupreisen. Die US-Renditen brausen nach oben und der Dollar bekommt neuen Wind, so dass der USD-Index von Niveaus nahe seines 200-Tage-Durchschnitts kurz unter 104 bis über 105 an die letzten Höchststände von Anfang April springt. Der Deckel bei 152 JPY per USD wurde gesprengt ohne irgendeine Intervention der Japaner in Sicht.

EUR/USD:

Auf das US-CPI hin fällt die Marktreaktion - Trader dürften sagen „endlich“ – einmal deutlich aus, was beim US-Arbeitsmarktbericht und vielen anderen Gelegenheiten vorher noch vermisst wurde. Korrelationen zwischen Zinsdifferenzen und Wechselkursen kommen nun wieder mehr ins Lot. Chart-Techniker werden notieren, dass der interne Fibonacci-Widerstand bei 1,0882 nahezu perfekt gehalten hat.

EUR/USD



Quelle: Bloomberg, Hamburg Commercial Bank Economics

In diesem Moment steht nun die EZB-Sitzung auf der Agenda. Klar ist wohl, das heute nicht am Leitzins geschraubt wird. Interessant ist vielmehr, inwiefern eine Zinssenkung in Juni „vorbereitet“ werden kann, ohne dass EZB-Präsidentin Christine Lagarde eine Vorfestlegung unterläuft. Leichte Auswirkung auf die Markterwartung hat das US-CPI auch hier, denn die Wahrscheinlichkeit für eine Juni-Senkung wird „nur“ noch bei 70 % nach vorherigen 90 % gesehen. Für den Wechselkurs gerät dabei die Unterstützungszone zwischen 1,0690 und 1,0720 in den Fokus.

Tageschart Candlestick mit Fibonacci-Retracement (dunkelblau) sowie 55-Tage-Bollinger Band (beige)



Quelle: Refinitiv, Hamburg Commercial Bank Economics

USD/CNH:

Im Vergleich zu den USA stehen die Zeichen in China auf Deflation, besonders wenn man auf die Produzentenpreise schaut. Für den März wurden gerade ein PPI mit einer Jahresrate von -2,8 % veröffentlicht. Der Abwertungsdruck auf den Renminbi steigt daher erneut. Die chinesische Zentralbank wird alle Hebel in Gang setzen, um hier keine Verselbständigung mit der Gefahr von Kapitalflucht zuzulassen. Die Spanne zwischen Onshore-Fixing (CNY) und Offshore-Markt (CNH) bleibt extrem weit.

USD/CNH



Quelle: Bloomberg, Hamburg Commercial Bank Economics.

Tageschart Candlestick mit Fibonacci-Retracement (rot) sowie PBoC USDCNY-Fixing (beige)



Quelle: Refinitiv, Hamburg Commercial Bank Economics

USD/JPY:

Da ging er dahin, der Widerstand bei 152 JPY per USD. Eine Interventionen durch das japanische Finanzministerium wurde nicht gesehen. Wie vorige angedeutet, könnte damit auch erst jenseits der Marke von 155 JPY per USD Ernst gemacht werden. Aussagen von BOJ Gouverneur Ueda gehen in die Richtung, dass die Zentralbank die Geldpolitik nicht so schnell einsetzen wird, „nur“ um den Yen zu stabilisieren. Dazu müsste sie erst einmal feststellen, dass damit die Inflation auch ungebührlich angeheizt wird.

USD/JPY



Quelle: Bloomberg, Hamburg Commercial Bank Economic

Tageschart Candlestick mit Fibonacci-Projektion



Quelle: Refinitiv, Hamburg Commercial Bank Economics

EUR/GBP:

Das Wechselkursverhältnis zwischen Euro und Pfund steht aktuell ein wenig an der Seitenlinie. Die Bank von England ist ähnlich wie die Fed und die EZB darum bemüht, allzu starke Zinssenkungsfantasien in die Schranken zu weisen. Wie erwartet, bleibt das Niveau über 0,86 GBP der EUR unangetastet.

Tageschart Candlestick mit 200-Tage-Durchschnitt (hellblau) und Fibonacci-Retracements



Quelle: Refinitiv, Hamburg Commercial Bank Economics

Berichtswoche

Beginn: 04.04.2024, 08:00 Uhr

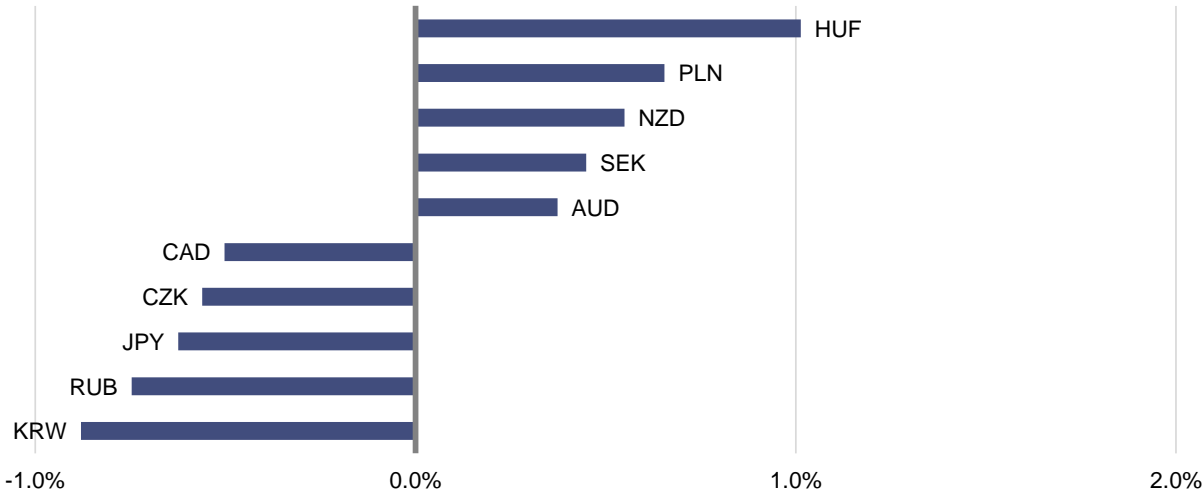
Ende: 11.04.2024, 10:00 Uhr

Christian Eggers

Senior FX Trader

Tel.: +49 171 8493460

Wechselkursbewegungen gegenüber dem EUR
Veränderungen seit dem Handelsbeginn 04. April 2024



Quelle: Bloomberg, Hamburg Commercial Bank Economics

KALENDER

Blick in die kommende Woche

Besondere Ereignisse	Datum	Beschreibung
HCOB Export Conditions Index	12.04.	Es erscheint der HCOB ECI, der die aktuelle Exportsituation Deutschlands darlegt und in einzelne Subsektoren wie den Chemiesektor eintaucht.
Einzelhandelsdaten USA	15.04.	Die Einzelhandelsdaten in den USA können als Datenhighlight der kommenden Woche betrachtet werden, denn sie wird die Marktmeinung bzgl. des Wachstums im ersten Quartal noch einmal maßgeblich beeinflussen können.
ZEW-Konjunkturumfrage	16.04.	Der ZEW-Index für den Monat April kann erste Eindrücke für das Wachstum im zweiten Quartal liefern. In den vergangenen Monaten ist der Index vermehrt über den Erwartungen erschienen und ist im März zum achten Mal gestiegen.

	Zeit	Land	Veröffentlichung	Zeitraum	Konsensschätzung	letzter Wert
Freitag, 12. April						
Konjunkturdaten USA	14:30	USA	Importpreisindex (M/M / J/J, in %)	Mar 24	0.3 / 0.3	0.3 / -0.8
	16:00	USA	Verbrauchervertrauen Uni Michigan	Apr 24	79	79.4
Konjunkturdaten Eurozone	08:00	GE	Verbraucherpreisindex (M/M / J/J, in %)	Mar 24	0.4 / 2.2	0.4 / 2.2
	08:45	FR	Verbraucherpreisindex (M/M / J/J, in %)	Mar 24	0.2 / 2.3	0.2 / 2.3
Konjunkturdaten UK	08:00	UK	Industrieproduktion (M/M / J/J, in %)	Feb 24	0 / 0.6	-0.2 / 0.5
	08:00	UK	Handelsbilanz (in Mio. GBP)	Feb 24	-2950	-3129
Konjunkturdaten China	09:00	CN	Handelsbilanz (Mrd. USD)	Mar 24	69.1	39.706
	09:00	CN	Exporte (J/J, USD)	Mar 24	-1.9	5.6
	09:00	CN	Importe (J/J, USD)	Mar 24	1	-8.2
Konjunkturdaten Japan	06:30	JP	Industrieproduktion (M/M / J/J, in %)	Feb 24	k.A. / k.A.	-0.1 / -3.4
Redetermine			Fed-Redner: Bostic, Daly			
Samstag, 13. April						
Sonntag, 14. April						
Montag, 15. April						
Konjunkturdaten USA	14:30	USA	Einzelhandelsumsätze (M/M, in %)	Mar 24	0.4	0.6
	14:30	USA	Einzelhandelsumsätze ex Autos (M/M, in %)	Mar 24	0.5	0.3
	14:30	USA	Empire Manufacturing Index	Apr 24	-7	-20.9
	16:00	USA	Lagerbestände (M/M, in %)	Feb 24	0.3	0
	16:00	USA	NAHB Housing Market Index	Apr 24	51	51
Konjunkturdaten Eurozone	11:00	EC	Industrieproduktion (M/M / J/J, in %)	Feb 24	k.A. / k.A.	-3.2 / -6.7
Konjunkturdaten UK	00:00	UK	Rightmove Häuserpreisindex (M/M / J/J, in %)	Apr 24	k.A. / k.A.	1.5 / 0.8
Konjunkturdaten Japan	01:50	JP	Auftrageeingänge Maschinen (M/M / J/J, in %)	Feb 24	1 / -6	-1.7 / -10.9
Redetermine			EZB-Redner: Lane			
Staatsanleihenauktionen	11:00	SO	Slowakei begibt Staatsanleihen: 2026-er , 2028-er , 2034-er und 2047-er			
Dienstag, 16. April						
Konjunkturdaten USA	14:30	USA	Baubeginne (in Tsd.)	Mar 24	1480	1521
	14:30	USA	Baugenehmigungen (in Tsd.)	Mar 24	1510	1524
	15:15	USA	Industrieproduktion (M/M, in %)	Mar 24	0.35	0.1
	15:15	USA	Kapazitätsauslastung (in %)	Mar 24	78.5	78.2545
Konjunkturdaten Eurozone	11:00	GE	ZEW Konjunkturerwartung	Apr 24	k.A.	31.7
	11:00	EC	ZEW Konjunkturerwartung	Apr 24	k.A.	33.5
	11:00	IT	Handelsbilanz (in Mio. EUR)	Feb 24	k.A.	2655
	11:00	EC	Handelsbilanz (in Mio. EUR)	Feb 24	k.A.	11438.4
Konjunkturdaten UK	08:00	UK	ILO Arbeitslosenquote (in %)	Feb 24	k.A.	3.9
Konjunkturdaten China	04:00	CN	Einzelhandelsumsätze (J/J, in %)	Jan 24	5	7.4
	04:00	CN	BIP (Q/Q / J/J, in %)	Q1	1.5 / 5	1 / 5.2
	04:00	CN	Industrieproduktion (J/J, in %)	Mar 24	6	6.8
	04:00	CN	Fixed Assets (J/J, in %)		4	4.2
Redetermine			Fed-Redner: Daly			
			EZB-Redner: Rehn			
Staatsanleihenauktionen	10:00	NE	Niederlande begibt Staatsanleihe: 2054-er			
	12:00	FI	Finnland begibt Staatsanleihe			
Mittwoch, 17. April						
Konjunkturdaten USA	13:00	USA	Hypothekenanträge (W/W, in %)	15. KW	k.A.	0.1
	22:00	USA	Nettowertpapierabsatz im Ausland (in Mrd. USD)	Feb 24	k.A.	36.056
Konjunkturdaten Eurozone	11:00	EC	Verbraucherpreisindex (M/M / J/J, in %)	Mar 24	k.A. / k.A.	0.8 / 2.4
Konjunkturdaten UK	08:00	UK	Verbraucherpreisindex (M/M / J/J, in %)	Mar 24	k.A. / k.A.	0.6 / 3.4
	08:00	UK	CPI Kernrate (J/J)	Mar 24	k.A.	4.5
	08:00	UK	Einzelhandelspreisindex (M/M / J/J, in %)	Mar 24	k.A. / k.A.	0.8 / 4.5
Redetermine			Fed-Redner: Mester			
Staatsanleihenauktionen	11:00	GR	Griechenland begibt Staatsanleihe			
	11:30	GE	Deutschland begibt Staatsanleihe			
Donnerstag, 18. April						
Konjunkturdaten USA	14:30	USA	Philadelphia Fed Index	Apr 24	-1.5	3.2
	16:00	USA	Index der Frühindikatoren (M/M, in %)	Mar 24	-0.1	0.1
	16:00	USA	Verkäufe bestehender Häuser (in Mio.)	Mar 24	4.09	4.38
Konjunkturdaten Eurozone	10:30	IT	Leistungsbilanz (in Mio. EUR)	Feb 24	k.A.	-1090.821
Konjunkturdaten Japan	06:30	JP	Aktivitätsindex tertiärer Sektor (M/M, in %)	Feb 24	0.3	0.3
Redetermine			Fed-Redner: Bowman, Williams, Bostic			
Staatsanleihenauktionen		USA	5-Year TIPS			
	10:30	SP	Spanien begibt Staatsanleihe			
	10:50	FR	Frankreich begibt Staatsanleihen (I/L)			
Freitag, 19. April						
Konjunkturdaten Eurozone	08:00	GE	Erzeugerpreise (M/M / J/J, in %)	Mar 24	k.A. / k.A.	-0.4 / -4.1
Konjunkturdaten UK	08:00	UK	Einzelhandelsumsätze (M/M / J/J, in %)	Mar 24	k.A. / k.A.	0.2 / -0.5
Samstag, 20. April						
Sonntag, 21. April						

Quelle: Bloomberg, Hamburg Commercial Bank Economics

FINANZINDIKATOREN

Aktuelle Zahlen

Übersicht Staatsanleiherenditen

(Renditen in Prozent, Spreads ggü. Bunds in bp, Veränderungen jeweils in bp seit dem 04. April 2024 in Klammern)

Benchmark Bundesanleihen	Renditeaufschläge anderer Staatsanleihen der Eurozone ggü. Bunds								Renditen weiterer Staatsanleihen							
	Rendite	Frankreich		Italien		Spanien		Irland		Portugal		Griechenland		Schweiz	UK	USA
1J	3.43 (+9)	10 (0)	17 (-8)	17 (-1)	18 (-8)	-7 (-4)	37 (-6)	0.99 (-1)	4.69 (+17)	5.15 (+13)	0.06 (+4)					
2J	2.97 (+13)	-1 (-1)	53 (-6)	17 (-1)	-1 (+1)	-15 (-8)	0.92 (0)	4.39 (+19)	4.97 (+28)	0.27 (+7)						
3J	2.64 (+13)	21 (-1)	66 (-5)	38 (-2)	14 (-3)	8 (-3)	17 (-5)	0.88 (0)	4.18 (+21)	4.79 (+29)	0.27 (+7)					
4J	2.53 (+12)	28 (0)	74 (-7)	41 (-4)	16 (-1)	12 (-3)	45 (-6)	0.81 (+2)	4.20 (+21)	0.33 (+7)						
5J	2.48 (+11)	32 (-1)	89 (-8)	48 (-4)	23 (-2)	25 (-5)	53 (-8)	0.79 (+3)	4.09 (+20)	4.61 (+26)	0.49 (+11)					
6J	2.45 (+11)	32 (-1)	102 (-8)	52 (-5)	27 (-1)	31 (-5)	71 (-8)	0.76 (+3)	4.01 (+18)	0.49 (+7)						
7J	2.43 (+10)	36 (-1)	110 (-8)	59 (-5)	27 (-2)	40 (-4)	78 (-8)	0.75 (+2)	4.04 (+16)	4.59 (+23)	0.61 (+9)					
8J	2.39 (+9)	43 (-1)	120 (-8)	70 (-5)	34 (-1)	53 (-4)	90 (-8)	0.75 (+1)	4.04 (+15)	0.66 (+7)						
9J	2.42 (+8)	47 (-1)	128 (-8)	76 (-5)	37 (-2)	65 (-3)	96 (-6)	0.74 (+2)	4.04 (+15)	0.66 (+7)						
10J	2.46 (+8)	49 (-1)	137 (-8)	81 (-5)	42 (-2)	67 (-2)	102 (-5)	0.75 (0)	4.18 (+14)	4.55 (+19)	0.86 (+7)					
30J	2.59 (+3)	81 (-2)	173 (-7)	121 (-4)	52 (-2)	96 (-2)	121 (-6)	0.72 (-1)	4.65 (+11)	4.64 (+12)	1.94 (+9)					

Quelle: Bloomberg, Hamburg Commercial Bank Economics, Renditen vom 11.04.24, 8:00 Uhr

Übersicht Wechselkurse

(Veränderungen seit dem 04. April 2024 in Klammern)

Hauptwährungspaare	EUR-Wechselkurse				USD-Wechselkurse			
EUR/USD	1.0730	(-1%)	EUR/DKK	7.4600 (0%)	EUR/CAD	1.4689 (+0.3%)	USD/CAD	1.3690 (+1.3%)
EUR/GBP	0.8560	(-0.1%)	EUR/SEK	11.514 (0%)	EUR/AUD	1.6467 (+0.1%)	USD/AUD	1.5346 (+1.1%)
EUR/JPY	164.37	(-0.1%)	EUR/NOK	11.6403 (+0.4%)	EUR/NZD	1.7927 (-0.2%)	USD/NZD	1.6707 (+0.8%)
EUR/CHF	0.9813	(-0.2%)	EUR/PLN	4.2659 (-0.6%)	EUR/ZAR	20.1932 (-0.2%)	USD/ZAR	18.8194 (+0.9%)
GBP/USD	1.2536	(-0.9%)	EUR/HUF	390.78 (-0.4%)	EUR/RUB	100.4201 (+0.3%)	USD/CNY	7.2367 (0%)
USD/JPY	153.18	(+1%)	EUR/TRY	34.6567 (-0.1%)	EUR/KRW	1465.26 (+0.3%)	USD/RUB	93.7933 (+1.5%)
USD/CHF	0.9145	(+0.8%)	EUR/CZK	25.44 (+0.4%)	EUR/CNY	7.7654 (-1%)	USD/SGD	1.3540 (+0.4%)

Quelle: Bloomberg, Hamburg Commercial Bank Economics, Renditen vom 11.04.24, 8:00 Uhr

FINANZINDIKATOREN

Prognosen

Prognosen der Hamburg Commercial Bank

	11.04.2024	30.06.24	30.09.24	31.12.24	31.03.25	30.06.25
Zinssätze	10:00 Uhr					
USA						
fed funds (Zielzone) (%)	5.50	5.25	4.75	4.75	4.75	4.75
SOFR (%)	5.57	5.05	4.55	4.55	4.55	4.55
2-jährige Staatsanleihen (%)	4.96	4.20	4.40	4.60	4.70	4.80
5-jährige Staatsanleihen (%)	4.61	4.55	4.45	4.30	4.30	4.30
10-jährige Staatsanleihen (%)	4.56	4.00	4.20	4.40	4.55	4.70
2-jährige Swapsatz (SOFR) (%)	4.88	4.10	4.30	4.50	4.60	4.70
5-jährige Swapsatz (SOFR) (%)	4.36	4.45	4.35	4.20	4.20	4.20
10-jährige Swapsatz (SOFR) (%)	4.18	3.90	4.10	4.30	4.45	4.60
Eurozone						
Tendersatz (%)	4.50	4.25	4.00	4.00	4.00	4.00
Einlagenzinssatz (%)	4.00	3.75	3.50	3.50	3.50	3.50
3-Monats-Euribor (%)	3.91	3.80	3.70	3.80	3.80	3.90
2-jährige Bundesanleihen (%)	2.98	2.30	2.55	2.70	2.90	3.00
5-jährige Bundesanleihen (%)	2.48	2.10	2.40	2.55	2.75	2.85
10-jährige Bundesanleihen (%)	2.47	2.00	2.30	2.50	2.70	2.80
2-jährige Swapsatz (%)	3.29	2.85	3.10	3.25	3.45	3.55
5-jährige Swapsatz (%)	2.84	2.65	2.95	3.10	3.30	3.40
10-jährige Swapsatz (%)	2.74	2.50	2.80	3.00	3.20	3.30
Wechselkurse						
Euro/US-Dollar	1.07	1.12	1.14	1.15	1.17	1.19
Euro/GBP	0.86	0.87	0.88	0.89	0.88	0.87
US-Dollar/Yen	153.14	139	135	131	131	131
US-Dollar/Yuan	7.24	7.20	7.15	7.10	7.10	7.10
Rohöl						
Öl (Brent), USD/Barrel	90.59	80	75	70	70	70
Aktienindizes						
Dax	18,083	18,450	18,600	18,450	18,600	18,800
Stoxx Europe 600	507	525	510	525	530	535
S&P 500	5,161	5,300	5,400	5,500	5,400	5,450

Quelle: Bloomberg, Hamburg Commercial Bank Economics

Die Prognosen der Hamburg Commercial Bank werden etwa alle sechs Wochen überprüft und gegebenenfalls angepasst. Anpassungen in kürzeren Zeitintervallen sind möglich. Eine ausführliche Darstellung der Prognosen und der Prognoseveränderung ist in der Publikation Finanzmarktrends enthalten. Aus Sicht eines Euro-Investors können die Renditen ausländischer Anleihen wie US-Staatsanleihen infolge von Währungsschwankungen steigen oder fallen. Hinweis: Prognosen sind kein verlässlicher Indikator für die künftige Wertentwicklung.

IMPRESSUM

Hamburg Commercial Bank

Hamburg

Gerhart-Hauptmann-Platz 50
20095 Hamburg
Telefon 040 3333-0
Fax 040-3333-34001

Redaktion & Versand

Dr. Cyrus de la Rubia
Chefvolkswirt
Tel.: +49 160 90180792

Norman Liebke
Economist
Tel.: +49 171 5466753

Christian Eggers
Senior FX Trader
Tel.: +49 171 8493460

Dr. Tariq Chaudhry
Economist
Tel.: +49 171 9159096

Jonas Feldhusen
Junior Economist
Tel.: +49 151 22942945

Nils Müller
Junior Economist
Tel.: +49 171 3534492

Redaktionsschluss dieser Ausgabe: 11. April 2024

Das Glossar zu unseren Publikationen finden Sie auf der Homepage der Hamburg Commercial Bank unter http://www.hcob-bank.de/publikationen_glossar

Weitere Ansprechpartner

Institutional & Liability Sales

Thomas Benthien
Tel.: +49 151 14833046

Corporate Treasury Sales

Fritz Bedbur
Tel.: +49 151 14651131
Boris Gettkowski
Tel.: +49 175 2281619

Syndicate & Credit Solutions

Tim Boltzen
Tel.: +49 151 15244845

Disclaimer

Die in dieser Publikation enthaltenen Marktinformationen sind zu allgemeinen Informationszwecken erstellt worden und ausschließlich zur Information bestimmt. Sie ersetzen weder eigene Marktrecherchen noch sonstige rechtliche, steuerliche oder finanzielle Information oder Beratung. Es handelt sich bei dieser Publikation um eine Information im Sinne des § 63 Absatz 6 WpHG bzw. Artikel 24 Absatz 3 der Richtlinie 65/2014/EU. Diese Publikation enthält keine Anlagestrategieempfehlungen oder Anlageempfehlungen (Finanzanalysen) im Sinne des § 2 Absatz 9 Nummer 5 WpHG bzw. des Artikel 3 Absatz 1 Nummer 34 und Nummer 35 der Verordnung (EU) Nr. 596/2014. Sie steht deshalb nicht im Einklang mit den Rechtsvorschriften zur Förderung der Unabhängigkeit von Finanzanalysen und unterliegt keinem Verbot des Handels im Anschluss an die Verbreitung von Finanzanalysen.

Die Hamburg Commercial Bank AG weist darauf hin, dass die dargestellten Marktinformationen nur für Anleger mit eigener wirtschaftlicher Erfahrung, die die Risiken und Chancen des/der hier dargestellten Marktes/Märkte abschätzen können und sich umfassend aus verschiedenen Quellen informieren, bestimmt sind. Die in dieser Publikation enthaltenen Aussagen und Angaben basieren auf Informationen, die die Hamburg Commercial Bank AG gründlich recherchiert bzw. aus allgemein zugänglichen, von der Hamburg Commercial Bank AG nicht überprüfbaren Quellen, die sie für verlässlich erachtet, bezogen hat. Die Hamburg Commercial Bank AG hält die verwendeten Quellen zwar für verlässlich, kann deren Zuverlässigkeit jedoch nicht mit letzter Gewissheit überprüfen. Die einzelnen Informationen aus diesen Quellen konnten nur auf Plausibilität überprüft werden, eine Kontrolle der sachlichen Richtigkeit fand nicht statt. Zudem enthält diese Publikation Schätzungen und Prognosen, die auf zahlreichen Annahmen und subjektiven Bewertungen sowohl der Hamburg Commercial Bank AG als auch anderer Quellen beruhen und lediglich unverbindliche Auffassungen über Märkte und Produkte zum Zeitpunkt der Herausgabe darstellen. Trotz sorgfältiger

Bearbeitung übernehmen die Hamburg Commercial Bank AG und ihre Mitarbeiter und Organe keine Gewähr für Vollständigkeit, Aktualität und Richtigkeit der bereitgestellten Informationen und Prognosen.

Dieses Dokument kann nur gemäß den gesetzlichen Bestimmungen in den jeweiligen Ländern verteilt werden, und Personen, die im Besitz dieses Dokuments sind, sollten sich über die anwendbaren lokalen Bestimmungen informieren. Diese Unterlagen enthalten nicht alle für wirtschaftlich bedeutende Entscheidungen wesentliche Angaben und können von Informationen und Einschätzungen anderer Quellen/Marktteilnehmer abweichen. Weder die Hamburg Commercial Bank AG noch ihre Organe oder Mitarbeiter können für Verluste haftbar gemacht werden, die durch die Nutzung dieser Publikation oder ihrer Inhalte oder sonst im Zusammenhang mit dieser Publikation entstanden sind.

Die Hamburg Commercial Bank AG weist darauf hin, dass die Verbreitung der vorliegenden Materialien nicht zulässig ist. Schäden, die der Hamburg Commercial Bank AG aus der unerlaubten Verbreitung dieser Materialien entstehen, hat der Verbreitende in voller Höhe zu ersetzen. Von Ansprüchen Dritter, die auf der unerlaubten Verbreitung dieser Materialien beruhen, und damit im Zusammenhang stehenden Rechtsverteidigungskosten hat er die Hamburg Commercial Bank AG freizuhalten. Dies gilt insbesondere auch für die Verbreitung dieser Publikation oder von Informationen daraus an U.S. Personen oder Personen in Großbritannien.

Die Hamburg Commercial Bank AG unterliegt der Aufsicht der Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht (BaFin), Graurheindorfer Str. 108, 53117 Bonn sowie der Europäischen Zentralbank, Sonnemannstraße 20, 60314 Frankfurt am Main.