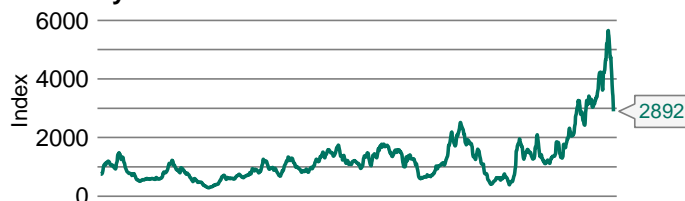


Wochenbarometer

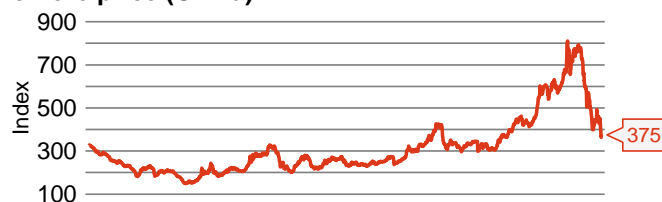
CHART DER WOCHE

Erste Entspannungszeichen?

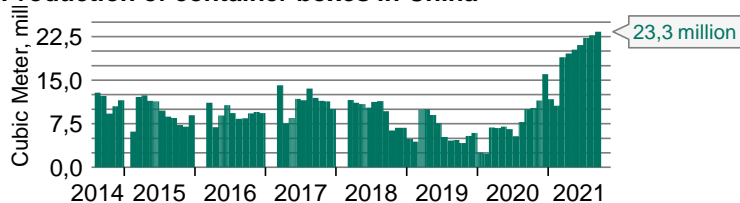
Baltic Dry Index



Iron ore price (China)



Production of container boxes in China



Source: Macrobond, Hamburg Commercial Bank Economics, Baltic Exchange, Li

Die globalen Lieferketten bleiben angespannt. Und das wird vermutlich auch noch bis tief in das Jahr 2022 so bleiben, so beispielsweise die Einschätzung von US-Notenbankchef Jerome Powell auf der gestrigen Notenbank-Pressekonferenz der Fed. Wann das sein wird, weiß niemand. Nun gibt es aber erste Indikatoren, die ein Ende der Engpässe nicht mehr ganz abwegig erscheinen lassen. So ist beispielsweise der Baltic Dry Index, der die Frachtkosten für Massengüter wie Kohle und Eisenerz misst, in den vergangenen Tagen massiv gefallen. Nicht ganz zufällig geht seit einigen Monaten auch der Preis für Eisenerz in den Keller. Die Frachtraten für Container bleiben noch auf einem sehr hohen Niveau, aber auch sie haben in den

vergangenen Tagen sichtbar nachgegeben. Dazu kommt, dass der vor einigen Monaten beklagte Mangel an Containerboxen offensichtlich der Vergangenheit angehört. Denn China hat die Produktion dieser Boxen 2021 gegenüber dem langfristigen Durchschnitt mehr als verdoppelt. Das beseitigt nicht die Staus in den Häfen, aber immerhin müssen Unternehmen nicht mehr auf leere Container warten.

Inhalt

Seite 1

Chart der Woche
Erste Entspannungszeichen?

Seite 2

Wochenkommentar
Inflation: Unangenehme
Entscheidungen

Seite 4

Rentenmärkte
Fed liefert Tapering

Seite 6

Devisenmärkte
Noch transitorisch, oder schon
Lohn-Preis-Spirale?

Seite 9

Blick auf die kommende
Woche, aktuelle Zahlen,
Prognosen

Seite 12

Impressum

DER WOCHENKOMMENTAR

Inflation: Unangenehme Entscheidungen

Unternehmen haben offensichtlich zunehmend Preissetzungsmacht. Firmen zögern jedoch die Preiserhöhungen häufig hinaus. Das aber bedeutet, dass weiterhin relativ viel Druck auf dem Inflationskessel ist.

Wenn Ihre Zulieferer die Preise auf die Ware mehrmals im Jahr erhöhen, befinden Sie sich als Unternehmer:in in einer unangenehmen Situation. Zum einen werden die Einkaufsgespräche mit den Zulieferern anstrengender. Zum anderen müssen Sie ihrerseits abwägen, ob Sie das Wagnis eingehen und die Preisanstiege an Ihre Kunden weitergeben. Denn Sie könnten Marktanteile an Ihre Wettbewerber verlieren, falls diese etwas länger warten, bis sie die höheren Kosten, mit denen sie ebenfalls konfrontiert sind, weitergeben. Wie groß diese Gefahr ist, hängt davon ab, auf welchem Markt wir uns bewegen. Außerdem stellt sich die Frage, wie groß der derzeitige Gewinnpuffer ist. Sicher kann man auf eine Preiserhöhung verzichten, wenn man den damit einhergehenden Rückgang der Gewinnmarge verkraften kann, aber wenn die Preisanstiege den gesamten Gewinn verzehren, muss die Notbremse gezogen werden. Auch dann ist die Entscheidung nicht leicht. Wieviel von der Kostensteigerung sollte man weitergeben? Wird das bisher gute Verhältnis zu den Kund:innen auf's Spiel gesetzt, wenn von ihnen mehr Geld verlangt wird? Vielleicht ist eine kräftige Erhöhung der Preise aber ein Gebot der Vorsicht, um sich gegen weitere Kostensteigerungen abzusichern, sodass man nicht alle zwei Monate nachjustieren muss.

Man muss als Unternehmen mit Bedacht agieren, denn der Auftragsboom, den die Industrie derzeit erlebt, wird nicht ewig anhalten (erste Anzeichen machen sich in Deutschland bemerkbar) und langfristige Kundenbeziehungen sollte man nicht leichtfertig gefährden. Gleichzeitig muss eine Firma im Wettbewerb bestehen und das funktioniert nur mit robusten Gewinnen.

Kurz: Ob, wann und in welchem Ausmaß Unternehmen ihre Preise anpassen, ist keine triviale Entscheidung. Daher tun sich die meisten Firmen mit dieser Entscheidung auch schwer und versuchen die Preiserhöhungen ihren Kunden schonend beizubringen und gleichzeitig ihre Reaktion zu testen. Ankündigungen (die hohen Rohstoffpreise zwingen uns, zum 1.1.2022 die Preise für das Produkt xy um 10 % anzuheben ...) und schrittweise Anhebungen sind derzeit verstärkt zu beobachten. Laut einer Umfrage des Ifo-Instituts beabsichtigen



Dr. Cyrus de la Rubia
Chefvolkswirt
Tel.: 040-3333-15260

61 % aller Unternehmen aus dem Einzelhandel (inklusive Autohäuser) in den nächsten drei Monaten die Preise anzuheben. Dieser Wert, der in den vergangenen 30 Jahren noch nie so hoch war, ist seit April (damals lag der Wert bei 31,4 %) Monat für Monat gestiegen. Dies hat natürlich mit den in diesem Zeitraum gestiegenen Rohstoffpreisen und Frachtraten zu tun, aber vermutlich auch mit dem Ansatz, die Preiserhöhungen an die Kunden lieber schrittweise weiterzugeben, als sie durch massive Anhebungen zu schocken. Die Angaben decken sich mit der anekdotischen Evidenz von Medienreports, die von für 2022 geplanten Preiserhöhungen beispielsweise bei Postdienstleistern, Brauereien, Spieleherstellern oder im öffentlichen Nahverkehr berichten.

Die Frage ist, ob dies in den Inflationsprognosen von Analysten und der Europäischen Zentralbank (EZB) ausreichend berücksichtigt wird. Es ist durchaus richtig, dass die Energiekomponente derzeit für 1,6 Prozentpunkte der Preissteigerung in der Eurozone von 4,1 % steht und dieser Anstieg stark durch Basiseffekte geprägt ist, die sich im Laufe des kommenden Jahres abbauen sollten. Außerdem sind der fallende Eisenerzpreis und die stark sinkenden Transportkosten von Massengutfrachtern Zeichen einer gewissen Entspannung. Daher gehen auch wir davon aus, dass die Inflation 2022 sinken wird. Der Rückgang wird aber vor dem Hintergrund der geplanten Preisanhebungen bei Nicht-Energie-Produkten vermutlich nicht besonders stark ausfallen. Per Jahresmitte dürfte der Preisanstieg im Jahresvergleich noch bei 3,3 % liegen, zum Jahresende noch bei 2,3 % und somit über dem Inflationsziel der Europäischen Zentralbank von 2 %. Die Risiken für diese Prognose sind derzeit eher auf- als abwärts gerichtet. Ende 2022 werden die Basiseffekte für Energie ausgelaufen sein und die Teuerungsrate dürfte dann von dem dann immer noch relativ hohem Niveau aus wieder zu steigen beginnen, was zunehmend mit strukturellen Gründen zu tun haben sollte. Dazu zählt beispielsweise das Bemühen der Unternehmen, ihre globalen Wertschöpfungsketten durch den verstärkten Aufbau von Lagerbeständen und der Diversifizierung ihrer Zulieferer resilienter aufzustellen.

Gleichzeitig dürfte die globale demografische Entwicklung die Verknappung von Arbeitskräften, die bereits jetzt zu beobachten ist, verstärken. Die Europäische Zentralbank dürfte daher 2023 erste Leitzinsanhebungen durchführen müssen, weil sich ansonsten die Inflationserwartungen verselbständigen würden. Es besteht dann zwar das Risiko, die konjunkturelle Erholung zu gefährden, aber auf der anderen Seite steht die Gefahr des Verlustes von Glaubwürdigkeit bei der Verfolgung ihres Mandats der Preisstabilität. Ganz offensichtlich stehen nicht nur Unternehmen angesichts der steigenden Teuerungsrate vor unangenehmen Entscheidungen.

RENTENMÄRKTE

Fed liefert Tapering

Die deutschen Staatsanleiherenditen konnten sich in der ablaufenden Woche nicht im einstelligen Bereich halten. So sind die zehnjährigen Bund-Renditen von Anfang der Woche um 9 BP auf -18 BP gefallen. Die entsprechenden T-Notes-Renditen haben sich hingegen per Saldo kaum bewegt, auch wenn die Fed-Sitzung am 03.11. für eine gewisse Volatilität gesorgt hat. Begleitet wurde diese Entwicklung von neuen Rekordständen an den US-Aktienmärkten, was die Interpretation dessen, was an den Märkten passiert, erschwert. Natürlich ist es positiv für Aktien, wenn die Renditen niedrig bleiben. Aber zu der hohen Risikofreude, die aus den Aktienbewegungen abzuleiten ist, passt es nicht, dass die Anleger an den Staatsanleihen festhalten oder diese – wie bei den Bunds – sogar noch verstärkt kaufen. Möglicherweise ist man der Meinung, dass die Liquidität, die die US-Notenbank trotz Taperings weiter in die Märkte pumpen wird, immer noch ausreichend ist, um alle Assetklassen zu stützen.

Bei der gestrigen Fed-Sitzung wurde entschieden, dass die Anleiheankäufe von derzeit 120 Mrd. US-Dollar monatlich um 15 Mrd. US-Dollar reduziert werden. Zur Mitte des nächsten Jahres wird dann das Tapering beendet sein. Die Fed hat allerdings klar signalisiert, dass sie den Plan nach oben oder unten anpassen wird, wenn sich die konjunkturelle Lage unerwartet verändert.

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



Quelle: Bloomberg, Hamburg Commercial Bank Economics

Da das Tapering bereits erwartet worden war, stellt sich jetzt die Frage, wann die erste Zinserhöhung kommt. Gemäß der so genannten Forward Guidance geschieht dies, wenn die Fed der Überzeugung ist, dass maximale Beschäftigung erreicht wurde. Notenbankpräsident Jerome Powell hat gesagt, dass diese

Bedingung jetzt noch nicht erfüllt sei. Viele Menschen blieben dem Arbeitsmarkt noch fern, etwa weil coronabedingt weiterhin Betreuungsmöglichkeiten für die Kinder fehlten oder Sorge vor einer Ansteckung herrsche. Powell sagte aber auch, dass er zuversichtlich sei, dass in der zweiten Jahreshälfte die maximale Beschäftigung erreicht wird. Dies ist gleichbedeutend mit der Aussage ist, dass die Fed dann auch den Leitzins anheben wird. Die Märkte preisen zwei bis drei Zinsschritte im kommenden Jahr ein.

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



Quelle: Bloomberg, Hamburg Commercial Bank Economics

Ein andere Frage ist, wie die Fed reagiert, wenn die Inflation weiter steigt, das Ziel der maximalen Beschäftigung aber nicht erreicht wird. Unsere Interpretation ist, dass man in diesem Fall dennoch gegensteuern würde. Denn Powell betonte mehrmals, dass die Inflation für viele Familien, die von einer Lohnzahlung zur nächsten leben, ein großes Problem darstellt. Das heißt die Fed wägt die Kosten der Inflation (reale Einkommensverluste) gegen die Kosten der Arbeitslosigkeit ab.

Powell hält im Übrigen an der These fest, dass die Inflation im kommenden Jahr sinken wird, das sie also transitorisch ist, aber die Fed hat das Wording hier etwas geändert und betont, dass diese Prognose mit größerer Unsicherheit als bisher behaftet ist.

Beim Ausblick auf die kommenden Tage ist auf den nächsten Zins-Zahlungstermin des ausfallgefährdeten chinesischen Immobilienentwicklers Evergrande am 06.11. zu achten. Außerdem findet in China vom 08.11. bis 11.11. das 19. Central Committee of the Communist Party in Peking statt. Hier werden üblicherweise die politischen und wirtschaftspolitischen

Leitplanken für die nächsten Jahre definiert. Unter anderem sollte man darauf achten, inwieweit die Taiwan-Problematik dieses Mal stärker thematisiert wird als sonst üblich.

Berichtswoche
 Beginn: 28.10.2021, 08:00 Uhr
 Ende: 04.11.2021, 10:00 Uhr

In Deutschland wird nächste Woche das Gutachten des Sachverständigenrats für die gesamtwirtschaftliche Entwicklung veröffentlicht, das neben neuen Prognosen für das BIP Deutschlands auch einige Ratschläge für die neue Bundesregierung bereithalten wird (10.11.). Darüber hinaus geht die Klimakonferenz in Glasgow weiter und hat möglicherweise Einfluss auf die Ölpreise.

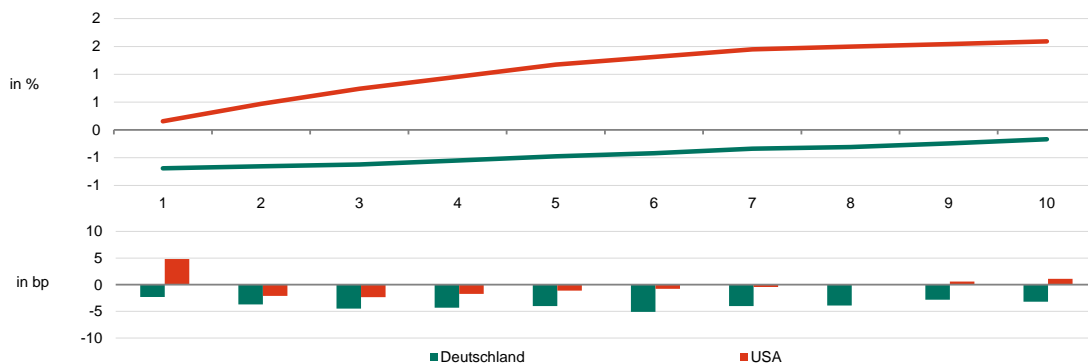
Dr. Cyrus de la Rubia
 Chefvolkswirt
 Telefon: 040-3333-15260

In Deutschland setzen sich die Koalitionsverhandlungen fort. Hier werden am 10.11. die Ergebnisse der Arbeitsgruppen erwartet, wovon möglicherweise etwas nach außen dringt.

Datenseitig ist auf den Arbeitsmarktbericht aus den USA zu achten (05.11.). Die ADP-Statistik weist auf einen robusten Beschäftigungszuwachs von 400.000 bis 500.000 Personen hin, nachdem der ISM-Index für den Dienstleistungssektor im Oktober von einem hohen Niveau aus einen kräftigen Sprung nach oben gemacht hat. Nächste Woche ist außerdem auf Inflationsdaten aus den USA und Deutschland (10.11.) zu achten. Ein Augenmerk sollte man auch auf die Industrieproduktion Chinas (15.11.) und der Eurozone (12.11.) haben.

Zinsstrukturkurven

(oben: aktuelle Renditekurven von Bundesanleihen und US-Treasuries, unten: jeweilige Renditeveränderung der Laufzeiten seit 28. Oktober 2021)



Quelle: Bloomberg, Hamburg Commercial Bank Economics

DEVISENMÄRKTE

Noch transitorisch, oder schon Lohn-Preis-Spirale?

Christine Lagardes Worten auf der EZB-Pressekonferenz vergangene Woche schenkte der Markt nur wenig Gehör, sondern hat vielmehr begonnen einen ersten Zinsschritt bereits in 2022 einzupreisen. Nun hat die EZB-Präsidentin noch einmal nachgelegt und eine Zinserhöhung im nächsten Jahr als „sehr unwahrscheinlich“ bezeichnet. Die Reserve Bank of Australia (RBA) geht anders vor. Auf ihrer jüngsten Sitzung hat sie ihre Zinskurvenkontrolle, welche speziell auf den April 2024 im 3-jährigen Segment fokussiert war, aufgegeben und dem Druck zumindest an dieser Stelle Rechnung getragen. Die Fed gibt derweil offiziell den Startschuss zum Tapering ab November im Ausmaß von zunächst 15 Mrd. US-Dollar pro Monat. Gleichzeitig versucht Fed-Präsident Jerome Powell den Zinserhöhungsphantasien des Marktes den Wind aus den Segeln zu nehmen. Bevor die Zinsen erhöht werden könnten, ist erst noch die weitere Entwicklung am Arbeitsmarkt hin zu maximaler Beschäftigung abzuwarten. Der Dollar-Index bewegt sich zumindest vom vergangenen Freitag an wieder auf der Überholspur. Löhne und Gehälter sind im 3. Quartal so stark angestiegen wie seit 30 Jahren nicht. Der Employment Cost Index stieg auf den höchsten Stand seit 2001, so dass unweigerlich der Begriff Lohn-Preis-Spirale in den Köpfen erwacht. Kommt diese erst in Gang, dann dürften sich die Zentralbanken endgültig vom „transitorisch“ verabschieden. Die Börsen scheinen sich daran kaum zu stören, streben diese doch immer neuen Rekordständen zu.

EUR/USD:

Wenn Jerome Powell auch zugibt, dass die Inflation deutlich höher ausfällt als erwartet, bleibt er dennoch bei der Ansicht, dass dies nicht dauerhaft sei. Diesen kleinen Wermutstropfen hat der Dollar schnell verdaut. Außerdem macht die Stimmung im amerikanischen Dienstleistungssektor im Oktober laut ISM-Einkaufmanagerindex einen ungeahnten Sprung (von 61,9 auf 66,7). Mit einer im Vergleich zur EZB aktiven Fed stehen somit alle Vorzeichen pro Dollar. In Bezug auf den US-Arbeitsmarkt werden wir am Freitag, wegen der Zeitumstellung in Europa übrigens schon um 13:30 Uhr mitteleuropäischer Zeit, aktuelles Datenmaterial erhalten. Die Zahl der neu geschaffenen Stellen ist das Eine, aber ein besonderes Augenmerk sollte man auch auf die Entwicklung der Durchschnittslöhne richten, Stichwort Lohn-Preis-Spirale.

EUR/USD

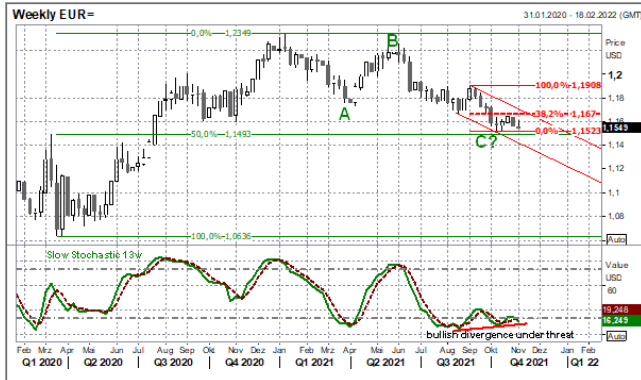


Quelle: Bloomberg, Hamburg Commercial Bank Economics

An dieser Stelle soll einmal eine Entwicklung abseits des Mainstream Erwähnung finden. So wie einige Zentralbanken mit der BoJ (Bank of Japan) an erster Stelle Yield Curve Control betreiben, hat die Schweizer Nationalbank den Franken ins Zentrum ihrer Geldpolitik gestellt. In einer Art Currency Control interveniert die SNB nun schon seit fast einer Dekade gegen die eigene Währung. Nun ist die Inflationsrate in der Schweiz im Oktober aber zum ersten Mal seit Juli 2018 wieder auf eine Jahresrate von 1,2 % gestiegen - nicht viel im Vergleich zur USA aber bei einem 20-Jahresdurchschnitt von 0,15 % schon ordentlich für Schweizer Verhältnisse. Die Notwendigkeit zur Intervention nimmt mit steigender Inflation entsprechend ab und offensichtlich übt sich die SNB in den letzten Wochen in Zurückhaltung. Ganz im Gegensatz zu EUR/JPY ist der Kurs mittlerweile unter die Marke von 1,06 CHF per EUR gerutscht. Ein weiterer Beweggrund für die SNB mag der anstehende halbjährliche Report des US-Finanzministeriums sein. Die SNB bzw. die Schweiz möchte da nur ungern in der Liste der Währungsmanipulatoren auftauchen.

Was das alles mit EUR/USD zu tun hat? Nun, vordergründig fällt die Unterstützung aus den EUR-Käufen der SNB erst einmal weg. Dafür reduziert sich aber im Nachhinein auch die Notwendigkeit des Recyclings überschüssiger Währungsreserven über EUR-Verkäufe in EUR/USD. Geschickt eingesetzt, hat dies dazu beigetragen, die ein oder andere Rallye zu deckeln.

Wochenchart Candlestick mit Fibonacci-Retracements (grün – downside/ rot - upside) und 13-Wochen-Stochastik-Indikator (grün, unter dem Chart)



Quelle: Infinity, Hamburg Commercial Bank Economics

USD/CNH:

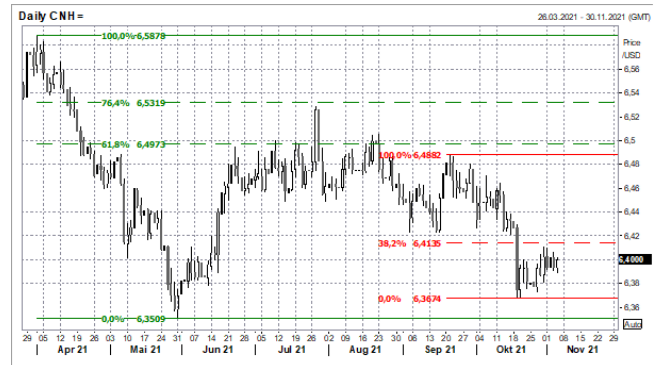
Die offiziellen Einkaufsmangerindizes bestätigen, dass das Wachstum in China auf breiter Front nachlässt. Probleme bei der Energieversorgung, gestiegene Rohstoffkosten sowie die rigide Zero-Covid Politik bei immer wieder sporadischen Infektionsausbrüchen sorgen dafür, dass der Druck auf wieder mehr unterstützende Wirtschaftspolitik erhalten bleibt. Währungspolitisch sehen die Chinesen aber anscheinend (noch) keine Notwendigkeit, mit einer Schwächung der Währung auch dieses Werkzeug aus der Kiste herauszuholen. Aktuell ist dies vielleicht auch nicht notwendig, denn der Dollar ist mit dem offiziellen Beginn des Taperings wohl die einzige Währung, die dem Renminbi Paroli bieten kann. Die Schwelle zur Verstetigung des jüngsten Anstiegs des Wechselkurses liegt bei 6,4135 CNH per USD. Der US-Arbeitsmarktbericht könnte dafür als Katalysator dienen.

USD/CNH



Quelle: Bloomberg, Hamburg Commercial Bank Economics

Tageschart Candlestick mit Fibonacci-Retracements (grün –medium term / rot – short term)



Quelle: Infinity, Hamburg Commercial Bank Economics

USD/JPY:

So wie die Renditen 10-jähriger US-T-Notes eine Pause eingelegt haben, trifft dies auch auf den Wechselkurs zu. Die Konsolidierungsphase um die Marke von 114 JPY per USD hält auch nach der FOMC-Sitzung noch an. Den anstehenden US-Arbeitsmarktbericht will der Markt erst noch abwarten. Auf der anderen Seite schlägt aber auch das Phänomen rekordverdächtig niedriger Realzinsen zu Buche. Die Luft jenseits von 114.50 wird dann doch recht dünn. solange sich der Realzins am langen Ende nicht wirklich von seinen Tiefständen von grob gesagt -100 Basispunkten lösen kann. Wem der schwache Yen hilft, sind die japanischen Exporteure. Gerade hat Toyota auf Grund dessen und trotz der Engpässe bei den Halbleitern seine Gewinnerwartung erhöht.

USD/JPY



Quelle: Bloomberg, Hamburg Commercial Bank Economics

Tagesschart Candlestick mit Fibonacci-Retracement



Quelle: Infinity, Hamburg Commercial Bank Economics

EUR/GBP:

Mehr noch als andere Zentralbanken steht die Bank of England (BoE) im Konflikt aus schwindendem Wachstum und kräftig steigender Inflation. Handelsstreitigkeiten mit der EU und die nächste Corona-Infektionswelle belasten die Wirtschaft auf der einen Seite, während hohe Inflationsraten den Haushalten bei den Konsumausgaben beschränken. Während der Markt den ersten Zinsschritt von 15 Basispunkten (0,1 % auf 0,25 %) bereits voll eingepreist hat, sind sich viele Ökonomen über den weiteren Verlauf noch unschlüssig. In der Reuters-Umfrage von letzter Woche sagen viele, dass diese Entscheidung zu knapp sei, um eine Prognose wagen zu können. Am Ende erwartet die Mehrheit der Befragten für dieses Mal jedoch noch ein Abwarten. Ähnlich hin und her gerissen zeigt sich der Wechselkurs.

Tagesschart Candlestick mit Fibonacci-Retracements (grün) und 200-Tage-Durchschnitt (rot)



Quelle: Infinity, Hamburg Commercial Bank Economics

Berichtswoche

Beginn: 28.10.2021, 08:00 Uhr

Ende: 04.11.2021, 10:00 Uhr

Vergangenheitswerte sind kein zuverlässiger Indikator für zukünftige Entwicklungen.

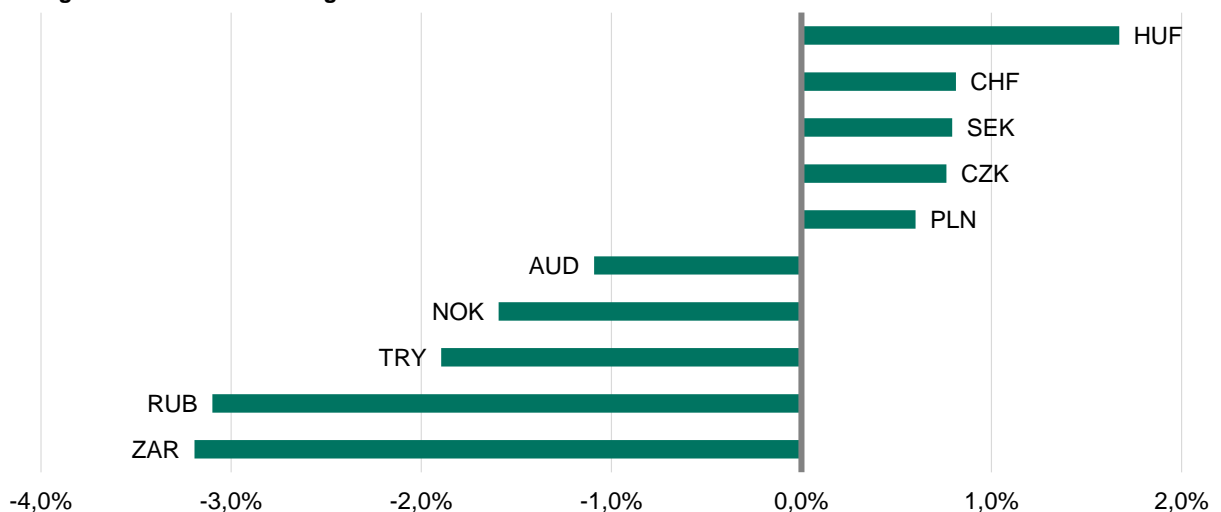
Christian Eggers

Senior FX Trader

Telefon: 040-3333-25514

Wechselkursbewegungen gegenüber dem EUR

Veränderungen seit dem Handelsbeginn 28. Oktober 2021



Quelle: Bloomberg, Hamburg Commercial Bank Economics

KALENDER

Blick auf die kommende Woche

Besondere Ereignisse	Datum	Beschreibung				
Konjunkturdaten USA	05.11.	Der Arbeitsmarktbericht lässt auf einen robusten Beschäftigungszuwachs hoffen. Laut Bloomberg-Konsens ist mit einem Plus von 450.000 Stellen zu rechnen.				
Konjunkturdaten USA	10.11.	In den USA könnte die Inflation im Oktober auf 5,8% (YoY) gestiegen sein. Die CPI-Kernrate wird bei 4,3% (YoY) vermutet.				
Konjunkturdaten Eurozone	12.11.	Die Industrieproduktion ist in der Eurozone zuletzt rückläufig. Die Lieferengpässe dürften die Produktion auch im September gedämpft haben.				
	Zeit	Land	Veröffentlichung	Zeitraum	Konsens-Schätzung	letzter Wert
Freitag, 05. November						
Konjunkturdaten USA	00:00	USA	Durchschnittliche Stundenlöhne (M/M / J/J, in %)	Okt 21	k.A. / k.A.	0,5 / 5,5
	00:00	USA	Durchschnittl. Wochenarbeitszeit (in Std.)	Okt 21	k.A.	34,2
	13:30	USA	Change in Nonfarm Payrolls (M/M, in Tsd.)	Okt 21	450	194
	13:30	USA	Change in Manufact. Payrolls (M/M, in Tsd.)	Okt 21	30	26
	13:30	USA	Arbeitslosenquote (in %)	Okt 21	4,7	4,8
	20:00	USA	Konsumentenkredite (in Mrd.USD)	Sep 21	16	14,379
Konjunkturdaten Eurozone	08:00	GE	Industrieproduktion (M/M / J/J, in %)	Sep 21	1 / 1,3	-4 / 1,7
	08:45	FR	Industrieproduktion (M/M / J/J, in %)	Sep 21	0 / 2,5	1 / 3,9
	10:00	IT	Einzelhandelsumsätze (M/M / J/J, in %)	Sep 21	0,2 / k.A.	0,39 / 1,92
	11:00	EC	Einzelhandelsumsätze (M/M / J/J, in %)	Sep 21	0,2 / 1,5	0,3 / 0
Redetermine EZB-Redner: Guindos, Holzmann						
Samstag, 06. November						
Sonntag, 07. November						
Montag, 08. November						
Konjunkturdaten USA	00:00	USA	Mortgage Delinquencies (in %)	Sep 21	k.A.	5,47
Konjunkturdaten Schweiz	07:45	CH	Arbeitslosenrate (saisonber., in%)	Okt 21	k.A.	2,8
Redetermine Fed-Redner: Powell, Harker, Evans EZB-Redner: Lane						
Staatsanleihenauktionen USA 3-Year Notes						
Dienstag, 09. November						
Konjunkturdaten USA	00:00	USA	Erzeugerpreisindex (M/M / J/J, in %)	Okt 21	k.A. / k.A.	1,5 / 11,8
	00:00	USA	PPI Kernrate (M/M / J/J, in %)	Okt 21	k.A. / k.A.	0,6 / 5,2
Konjunkturdaten Eurozone	08:00	GE	Handelsbilanz (in Mrd. EUR)	Sep 21	k.A.	11,7
	08:00	GE	Leistungsbilanz (in Mrd. EUR)	Aug 21	k.A.	17,9
	08:00	GE	Exporte (M/M / J/J, in %)	Sep 21	k.A. / k.A.	-1,1 / 11
	08:00	GE	Importe (M/M / J/J, in %)	Sep 21	k.A. / k.A.	2,4 / 14
	08:45	FR	Handelsbilanz (in Mrd. EUR)	Sep 21	k.A.	-6669,464
	11:00	GE	ZEW Konjunkturerwartung	Nov 21	k.A.	22,3
	11:00	EC	ZEW Konjunkturerwartung	Nov 21	k.A.	21
Konjunkturdaten Japan	00:00	JP	Exporte (in Mrd. JPY / J/J in %)	Sep 21	k.A. / k.A.	65138 / 27,1
	00:00	JP	Importe (in Mrd. JPY / J/J in %)	Sep 21	k.A. / k.A.	68862 / 45,9
	00:50	JP	Leistungsbilanz (in Mrd. JPY)	Sep 21	1105,9	1665,6
	00:50	JP	Handelsbilanz (in Mrd. JPY)	Sep 21	-358,8	-372,4
Redetermine Fed-Redner: Powell, Bullard, Daly EZB-Redner: Lagarde, Knot, Rehn						
Staatsanleihenauktionen USA 10-Year Notes 10:00 NE Niederlande begibt Staatsanleihe: 2038-er						
Mittwoch, 10. November						
Konjunkturdaten USA	13:00	USA	Hypothekenanträge (W/W, in %)	45. KW	k.A.	-3,3
	14:30	USA	Verbraucherpreisindex (M/M / J/J, in %)	Okt 21	0,6 / 5,8	0,4 / 5,4
	14:30	USA	CPI Kernrate (M/M / J/J, in %)	Okt 21	0,4 / 4,3	0,2 / 4
	16:00	USA	Großhandelslagerbestände (M/M, in %)	Sep 21	1,1	1,1
Konjunkturdaten Eurozone	08:00	GE	Verbraucherpreisindex (M/M / J/J, in %)	Okt 21	k.A. / k.A.	0,5 / 4,5
	10:00	IT	Industrieproduktion (M/M / J/J, in %)	Sep 21	k.A. / k.A.	-0,2 / 3,05
Staatsanleihenauktionen USA 30-Year Bonds						
Donnerstag, 11. November						
Konjunkturdaten UK	01:01	UK	RICS Häuserpreisumfrage	Okt 21	k.A.	67,8
	08:00	UK	Industrieproduktion (M/M / J/J, in %)	Sep 21	k.A. / k.A.	0,8 / 3,7
	08:00	UK	Handelsbilanz (in Mio. GBP)	Sep 21	k.A.	-3716
	08:00	UK	BIP (Q/Q / J/J, in %)	Q3	k.A. / k.A.	5,5 / 23,6
	08:00	UK	Privater Verbrauch (Q/Q, in %)	Q3	k.A.	7,2
Konjunkturdaten Japan	00:50	JP	Großhandelspreisindex (M/M / J/J, in %)	Okt 21	0,4 / 6,9	0,3 / 6,3
Staatsanleihenauktionen 11:00 IT Italien begibt Staatsanleihe 11:00 IR Irland begibt Staatsanleihe						
Freitag, 12. November						
Konjunkturdaten USA	16:00	USA	Verbrauchervertrauen Uni Michigan	Nov 21	72,3	71,7
Konjunkturdaten Eurozone	11:00	EC	Industrieproduktion (M/M / J/J, in %)	Sep 21	k.A. / k.A.	-1,6 / 5,1
Konjunkturdaten Schweiz	08:30	CH	Erzeugerpreisindex (M/M / J/J, in %)	Okt 21	k.A. / k.A.	0,2 / 4,5
Redetermine Fed-Redner: Williams EZB-Redner: Lane						
Samstag, 13. November						
Sonntag, 14. November						

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 28. Oktober 2021 in Klammern)

Benchmark Bundesanleihen	Renditeaufschläge anderer Staatsanleihen der Eurozone ggü. Bunds							Renditen weiterer Staatsanleihen			
	Rendite	Frankreich Spread	Italien Spread	Spanien Spread	Irland Spread	Portugal Spread	Griechenland Spread	Schw eiz Rendite	UK Rendite	USA Rendite	Japan Rendite
1J	-0,69 (-3)	5 (+1)	17 (-2)		7 (-2)		52 (+3)	-0,75 (+1)	0,50 (+2)	0,15 (+6)	-0,08 (+3)
2J	-0,65 (-5)	-1 (+2)	46 (+2)	7 (+5)	10 (+6)	-2 (+7)	46 (+15)	-0,73 (-2)	0,70 (+14)	0,47 (-8)	-0,08 (+2)
3J	-0,62 (-5)	5 (+3)	55 (+3)	26 (+6)	3 (+1)	3 (+8)	66 (+20)	-0,56 (-1)	0,76 (+15)	0,74 (-8)	-0,10 (0)
4J	-0,55 (-4)	8 (+3)	60 (+4)	22 (+6)	8 (-5)	21 (+12)	76 (+23)	-0,43 (+2)	0,76 (+12)		-0,10 (-1)
5J	-0,48 (-4)	21 (+1)	76 (+7)	29 (+5)	8 (-3)	22 (+9)	94 (+20)	-0,35 (+2)	0,85 (+15)	1,17 (-2)	-0,09 (-1)
6J	-0,42 (-4)	15 (+1)	89 (+8)	42 (+6)	20 (-1)	37 (+9)	98 (+25)	-0,30 (+4)	0,82 (+11)		-0,08 (-1)
7J	-0,34 (-2)	22 (0)	96 (+7)	42 (+4)	21 (-2)	39 (+9)	78 (+2)	-0,27 (+3)	0,86 (+10)	1,45 (+2)	-0,06 (-3)
8J	-0,31 (-2)	30 (0)	103 (+8)	57 (+4)	30 (-2)	45 (+7)		-0,19 (+4)	0,95 (+9)		-0,03 (-3)
9J	-0,24 (0)	33 (-1)	117 (+8)	62 (+3)		52 (+3)		-0,15 (+3)	0,95 (+9)		-0,03 (-3)
10J	-0,17 (-1)	35 (0)	122 (+8)	69 (+4)	42 (+1)	59 (+4)	137 (+19)	-0,10 (+4)	1,08 (+9)	1,59 (+3)	0,08 (-2)
30J	0,15 (-1)	66 (-1)	169 (+6)	111 (+2)	65 (+1)	111 (+5)	169 (+11)	0,00 (+2)	1,20 (+5)	2,02 (+6)	0,68 (-1)

Quelle: Bloomberg, Hamburg Commercial Bank Economics, Renditen vom 04.11.21, 8:00 Uhr

Übersicht Wechselkurse

(Veränderungen seit dem 28. Oktober 2021 in Klammern)

Hauptw ährungspaare	EUR-Wechselkurse		USD-Wechselkurse	
EUR/USD	1,1579	(-0.2%)	EUR/DKK	7,4378 (0%)
EUR/GBP	0,8481	(+0.6%)	EUR/SEK	9,901 (-0.6%)
EUR/JPY	132,26	(+0.3%)	EUR/NOK	9,8619 (+0.8%)
EUR/CHF	1,0573	(-0.8%)	EUR/PLN	4,5810 (-1%)
GBP/USD	1,3653	(-0.7%)	EUR/HUF	358,88 (-1.2%)
USD/JPY	114,22	(+0.4%)	EUR/TRY	11,2412 (+1.5%)
USD/CHF	0,9131	(-0.6%)	EUR/CZK	25,51 (-0.8%)
			EUR/CAD	1,4368 (+0.1%)
			EUR/AUD	1,5587 (+1%)
			EUR/NZD	1,6223 (+0.4%)
			EUR/ZAR	17,7660 (+1.5%)
			EUR/RUB	83,2181 (+1.5%)
			EUR/KRW	1369,34 (+0.7%)
			EUR/CNY	7,4039 (-0.2%)
			USD/CAD	1,2408 (+0.2%)
			USD/AUD	1,3460 (+1.1%)
			USD/NZD	1,4011 (+0.5%)
			USD/ZAR	15,3429 (+1.6%)
			USD/CNY	6,3943 (0%)
			USD/RUB	71,8703 (+1.6%)
			USD/SGD	1,3498 (+0.1%)

Quelle: Bloomberg, Hamburg Commercial Bank Economics, Renditen vom 04.11.21, 8:00 Uhr

FINANZINDIKATOREN

Prognosen

Prognosen der Hamburg Commercial Bank

	04.11.21	31.12.21	31.03.22	30.06.22	30.09.22	31.12.22
Zinssätze						
10:00 Uhr						
USA						
fed funds (Zielzone) (%)	0,25	0,25	0,25	0,25	0,25	0,25
3-Monats-Libor-USD (%)	0,14	0,20	0,20	0,25	0,35	0,45
2-jährige Staatsanleihen (%)	0,46	0,25	0,28	0,30	0,40	0,45
5-jährige Staatsanleihen (%)	1,16	0,80	0,85	0,95	1,05	1,20
10-jährige Staatsanleihen (%)	1,57	1,50	1,60	1,75	1,90	2,10
2-jährige Swapsatz (%)	0,67	0,35	0,38	0,40	0,50	0,55
5-jährige Swapsatz (%)	1,26	0,88	0,93	1,03	1,13	1,28
10-jährige Swapsatz (%)	1,61	1,48	1,58	1,73	1,88	2,08
Eurozone						
Tendersatz (%)	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Einlagenzinssatz (%)	-0,50	-0,50	-0,50	-0,50	-0,50	-0,50
3-Monats-Euribor (%)	-0,57	-0,54	-0,52	-0,52	-0,50	-0,50
2-jährige Bundesanleihen (%)	-0,68	-0,70	-0,70	-0,70	-0,65	-0,65
5-jährige Bundesanleihen (%)	-0,51	-0,60	-0,55	-0,55	-0,50	-0,45
10-jährige Bundesanleihen (%)	-0,19	-0,25	-0,20	-0,15	-0,05	0,05
2-jährige Swapsatz (%)	-0,34	-0,35	-0,35	-0,35	-0,30	-0,30
5-jährige Swapsatz (%)	-0,09	-0,22	-0,17	-0,17	-0,12	-0,07
10-jährige Swapsatz (%)	0,19	0,13	0,18	0,23	0,33	0,43
Wechselkurse						
Euro/US-Dollar	1,1553	1,17	1,19	1,21	1,22	1,23
Euro/GBP	0,847	0,86	0,87	0,88	0,87	0,86
US-Dollar/Yen	114,04	110	112	113	114	113
US-Dollar/Yuan	6,40	6,44	6,47	6,50	6,53	6,56
Rohöl						
Öl (Brent), USD/Barrel	82,92	80	75	73	70	65
Aktienindizes						
S&P 500	4.661	4.210	4.340	4.430	4.450	4.470
Stoxx Europe 600	483	445	458	467	469	471
Dax	16.003	14.860	15.310	15.620	15.700	15.780

Quelle: Bloomberg, Hamburg Commercial Bank Economics

Die Prognosen der Hamburg Commercial Bank werden alle sechs Wochen überprüft und gegebenenfalls angepasst. 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.: 040-3333-15260

Christian Eggers
Senior FX Trader
Tel.: 040-3333-25514

Carolin Kaddatz
Junior Economist
Tel.: 040-3333-15206

Tariq Chaudhry
Junior Economist
Tel.: 040-3333-12054

Redaktionsschluss dieser Ausgabe: 4. November 2021

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

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.

Weitere Ansprechpartner

Global Sales & Syndicate
Tilo Kraus
Tel.: 040-3333-14614

Institutional & Liability Sales
Thomas Benthien
Tel.: 0431-900-25000

Corporate Treasury Sales
Stefan Masannek
Tel.: 0431-900-25550

Syndicate & Credit Solutions
Tim Boltzen
Tel.: 040-3333-13765