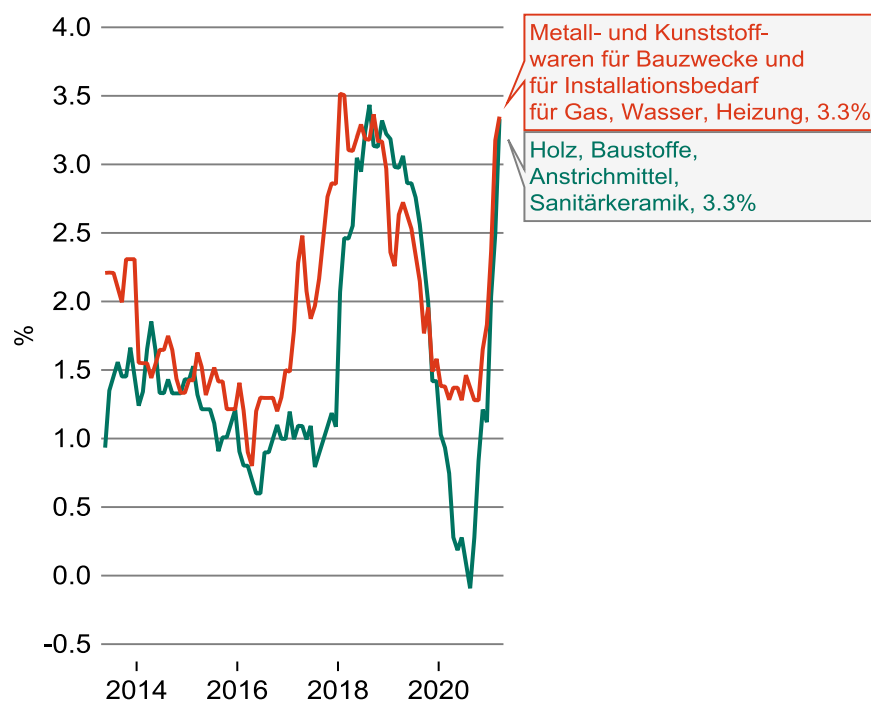


Wochenbarometer

CHART DER WOCHE

Bauen wird teurer

Großhandelspreise Baumaterialien, Veränderung ggü. Vorjahr



Source: Macrobond, HCOB, DESTATIS

Die Großhandelspreise für Baumaterialien haben in den letzten Monaten kräftig angezogen. Der Preis für Roh- und Schnittholz liegt laut Destatis im März im Durchschnitt um 7,4% höher als im Vorjahr. Hier spielt offensichtlich die große Nachfrage Chinas und den USA nach Holz eine entscheidende Rolle, wo die Wirtschaft rascher wieder angesprungen ist als hierzulande. Noch größere Preisausschläge sind bei Eisen und Stahl zu verzeichnen, wo von einem Anstieg um 23 % berichtet wird. Während das statistische Bundesamt die Preisentwicklung dieser Güter dokumentiert, schlägt sich die Knappheit vor allem in längeren Lieferzeiten nieder. Laut Ifo-Institut klagen 17,6 % der befragten Unternehmen aus der Baubranche über Materialmangel. Der bisher höchste Wert in der

zwanzigjährigen Geschichte dieses Index lag bislang bei 6,8 %. So ist es nicht verwunderlich, dass 31,6% der befragten Firmen davon ausgehen, dass die Baupreise in den nächsten drei Monaten steigen werden – zuletzt war ein derart hoher Wert während des Baubooms Anfang der 1990er Jahre verzeichnet worden.

Inhalt

Seite 1

Chart der Woche
Bauen wird teurer

Seite 2

Wochenkommentar
BidenoMMTics

Seite 4

Rentenmärkte
Yellen irritiert mit
Zinsäußerungen, aber nur
kurzzeitig

Seite 6

Devisenmärkte
Beherrschbare Inflation?

Seite 9

Blick auf die kommende
Woche, aktuelle Zahlen,
Prognosen

Seite 12

Impressum

DER WOCHENKOMMENTAR

BidenoMMTics

Die US-Regierung unter Präsident Joe Biden zaubert einen Billionen-Ausgabenplan nach dem anderen aus dem Hut. Ist das Schatzamt ein Goldesel? Bis zu einem gewissen Grad ja. Steuern die USA auf einen Bankrott zu? Definitiv nicht. Ergibt sich eine Inflationsgefahr? Unter Umständen.



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

Kaum wurde das 1,9 Billionen US-Dollar Corona-Paket im US-Kongress beschlossen, bereitet die Regierung Biden zwei weitere Mega-Ausgabenprogramme vor: Da ist zum einen der schon länger diskutierte und 2,3 Billionen US-Dollar umfassende Infrastrukturplan. Zum anderen wird in diesen Tagen das 1,8 Billionen US-Dollar schwere Paket diskutiert, mit dessen Hilfe unter anderem US-amerikanische Familien stärker unterstützt werden sollen. Schon ohne diese beiden Ausgabenprogramme wird das Budgetdefizit in diesem Jahr voraussichtlich 15 % des Bruttoinlandsprodukts (BIP) betragen, nur leicht niedriger als im vorangegangenen Jahr. Die Bruttoverschuldung des öffentlichen Sektors würde auf 133 % des BIP steigen. Gelingt es den Demokraten, die neuen Infrastruktur- und Sozialprogramme durch den Kongress zu bringen, deren Ausgaben sich über die nächsten Jahre verteilen sollen, dürfte die Verschuldung zukünftig noch stärker steigen. Zwar ist vorgesehen, die zusätzlichen Ausgaben durch eine höhere steuerliche Belastung von Spitzenverdienern und Unternehmen zu finanzieren. Aber ob das ausreicht, um die Verschuldung tatsächlich zu begrenzen, ist erfahrungsgemäß schwer abzuschätzen.

Wie kommt es, dass die Biden-Administration überhaupt keine Scheu vor diesen großen Zahlen hat? Es hat den Anschein, als ob Joe Biden das Konzept der Modern Monetary Theory (MMT) anders als seine Vorgänger tatsächlich verstanden hat. Die Modern Monetary Theory, zu deren Vertreter*innen unter anderem die frühere Wirtschaftsberaterin von Präsidentschaftskandidat Bernie Sanders, Stephanie Kelton, gehört, besagt im Wesentlichen: Der Staat hat keine *finanziellen* Ausgabenbeschränkungen, sondern ist nur durch die vorhandenen Ressourcen in der Volkswirtschaft eingeschränkt. Einfaches Beispiel: Der Staat kann entscheiden, die Ausgaben für die Gesundheit zu verdoppeln und das Geld dafür mit Hilfe der staatlichen Notenbank zur Verfügung stellen. Ob dann auch die Zahl der Pfleger*innen und Ärzt*innen verdoppelt werden kann, hängt davon ab, ob in der Vergangenheit genügend Menschen entsprechend ausgebildet wurden oder ob es möglich ist, entsprechende Fachkräfte aus dem Ausland anzuwerben. Hier können sich

Grenzen ergeben. Darüber hinaus gibt es in den USA (und in fast allen anderen Ländern) institutionelle Grenzen wie etwa gesetzlich vorgeschriebene Schuldenobergrenzen oder die Maßgabe, dass budgetrelevante Gesetze einer Gegenfinanzierung bedürfen, da sie andernfalls mit einer 60 %-Mehrheit vom Senat verabschiedet werden müssen. Diese institutionellen Grenzen sind politischer Natur. Wenn von Seiten der Politik gesagt wird, „dafür haben wir kein Geld“, dann hat dies in der Regel mit diesen institutionellen Beschränkungen zu tun. Gemeint ist eigentlich: Wir möchten das Geld dafür nicht ausgeben. Denn wenn man es wirklich wollte, könnten die institutionellen Beschränkungen im Parlament aufgehoben werden, es ist eine Frage des politischen Willens.

Nun sind viele Marktbeobachter mit Verweis auf die Eurokrise von 2012 der Meinung, eine hohe öffentliche Verschuldung könne dazu führen, dass auch der US-Staat eines Tages am Kapitalmarkt keine Mittel mehr aufnehmen kann, dass hier also die eigentliche Ausgabengrenze läge. Italien wäre Anfang der 2010er Jahre mit einer Verschuldungsobergrenze konfrontiert gewesen, denn die Investoren seien nicht mehr bereit gewesen, Italien Geld zu leihen. Der Vergleich hinkt jedoch: Italien hat (als Mitglied der Eurozone) keine eigene souverän handlungsfähige Zentralbank und kann daher anders als die US-Regierung nicht sein eigenes Geld drucken. Italien konnte also tatsächlich zahlungsunfähig werden. Der US-Staat hingegen wird niemals zahlungsunfähig werden. Wenn die ausstehenden US-Anleihen nicht mehr bedient werden, dann wäre dies auf die ZahlungswILLIGKEIT zurückzuführen, es wäre mithin eine politische Entscheidung, den Anleihegläubigern Zahlungen zu verweigern. Das Beispiel mit Italien ist im Übrigen auch aus dem folgenden Grund interessant: Seitdem der damalige Präsident der Europäischen Zentralbank, Mario Draghi, an die Märkte kommuniziert hat, dass die Notenbank notfalls unbegrenzt Anleihen eines Landes ankaufen würde, um den Euro zu erhalten, sind die Risikoaufschläge auf italienische Anleihen erheblich gesunken und kein Investor ist aktuell davon geschockt, dass das Land seine Verschuldung in diesem Jahr

(im Zuge der Corona-Pandemie) auf voraussichtlich über 160 % des BIP ausweiten wird. Man kann sagen: Die meisten Investoren haben verstanden, dass es auch in der Eurozone es verstärkt um den Zahlungswillen und nicht um die Zahlungsfähigkeit geht, dass MMT bis zu einem gewissen Grad auch hierzulande gilt.

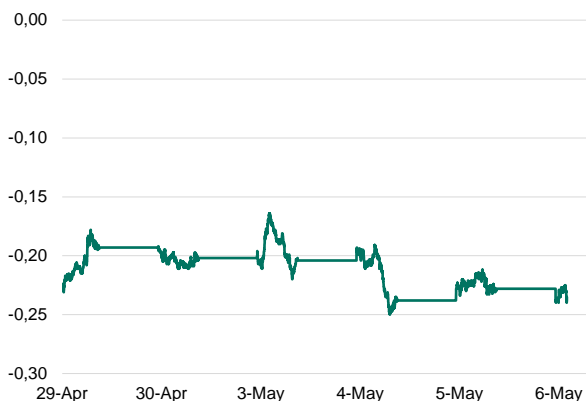
Wenn jetzt also in den USA die Staatsausgaben durch das Drucken von noch mehr Geld finanziert werden – immerhin kauft die Fed jeden Monat Anleihen im Volumen von 120 Mrd. US-Dollar – kommt es dann zu einem dauerhaften Anstieg der Inflation? Das Geld drucken per se ist nicht das Problem. Es kommt darauf an, ob die durch die Ausgabenprogramme des Staates generierte zusätzliche Nachfrage über das hinausgeht, was die Volkswirtschaft in der Lage ist zu produzieren. Genau darüber wird derzeit viel diskutiert. Dabei geht es auch um die Frage, ob und wie rasch sich der während der Coronakrise aufgestaute Konsum entlädt. Eine weitere Rolle spielt, ob die globalen Lieferkettenprobleme, die im Bereich von Halbleitern, aber auch bei Plastikprodukten und ganz allgemein in der Transportlogistik (hier vor allem in der Schifffahrt) zu beobachten sind, über eine längere Zeit anhalten und dadurch den Teuerungsdruck nachhaltig erhöhen werden. Wir sind der Meinung, dass die genannten Probleme temporärer Natur sind. Der gesamte Auslastungsgrad der US-Wirtschaft ist weiterhin relativ gering, wie man an der Zahl der Beschäftigten ablesen kann, die weiterhin rund 8 Millionen unter dem Stand vor dem Beginn der Corona-Krise liegt. Das Strecken der zusätzlichen Infrastruktur- und Sozialausgaben über mehrere Jahre sollte zudem helfen, die Überhitzung der US-Wirtschaft zu verhindern. Sollte die Inflation jedoch auf 4 oder 5 % steigen, dann wäre klar: Die reale Verschuldungsgrenze des Staates wäre erreicht. Die MMT würde empfehlen, die Steuern zu erhöhen, um die Nachfrage und damit die Inflation einzudämmen. Wahrscheinlicher ist aber, dass die hohe Teuerungsrate in ganz klassischer Manier bekämpft würde, mit Erhöhungen des Leitzinses durch die Fed.

RENTENMÄRKTE

Yellen irritiert mit Zinsäußerungen, aber nur kurzzeitig

Die langfristigen Renditen der US- und der deutschen Staatsanleihen sind in den vergangenen Tagen trotz einer Wortmeldung der US-Finanzministerin zu dem Thema Zinsen leicht gesunken. Janet Yellen hatte am Dienstag (04.05.) gesagt, dass für den Fall einer Überhitzung der amerikanischen Wirtschaft moderat höhere Leitzinsen nötig wären. Die meisten Marktbeobachter haben verstanden, dass Yellen nicht mehr Fed-Chefin ist und kein Ansinnen hat, Notenbankchef Jerome Powell in die Quere zu kommen. Außerdem hat Yellen ihre Aussagen relativiert und gesagt, dass sie den Inflationsanstieg nur für vorübergehend hält und dass sie weder eine Leitzinserhöhung prophezeie noch empfehle. Möglicherweise war aber der Einbruch des Dax auf die Yellen-Äußerungen zurückzuführen, weil dies die Angst davor, dass die Märkte überhitzt sein könnten, angeheizt hat.

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



Quelle: Bloomberg, Hamburg Commercial Bank Economics

Derweil signalisiert der Anstieg des Ölpreises, der mittlerweile auf die 70 US-Dollar/Barrel (Brent) zusteuert, weitere Konjunkturzuversicht, die unter anderem durch die ADP-Beschäftigungsdaten aus den USA sowie den weiteren Anstieg der PMI-Indizes in der Eurozone bestätigt wurde. Weiter sind die Erzeugerpreise in der Eurozone im März um 4,3 % gegenüber dem Vorjahr gestiegen, im Februar waren es noch 1,5 %. Überraschend ist das nicht, denn zum einen gibt es Basiseffekte durch die Pandemie und zum anderen boomt das Verarbeitende Gewerbe. Es könnte dennoch die Diskussion um die Inflation und ob die EZB etwas dagegen tun sollte, beleben.

Morgen (07.05.) dürften die Arbeitsmarktdaten aus den USA dem Optimismus und der Frage, wie die Fed darauf reagiert, neue Nahrung geben, es wird ein Beschäftigungszuwachs von fast 1 Million Personen erwartet.

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



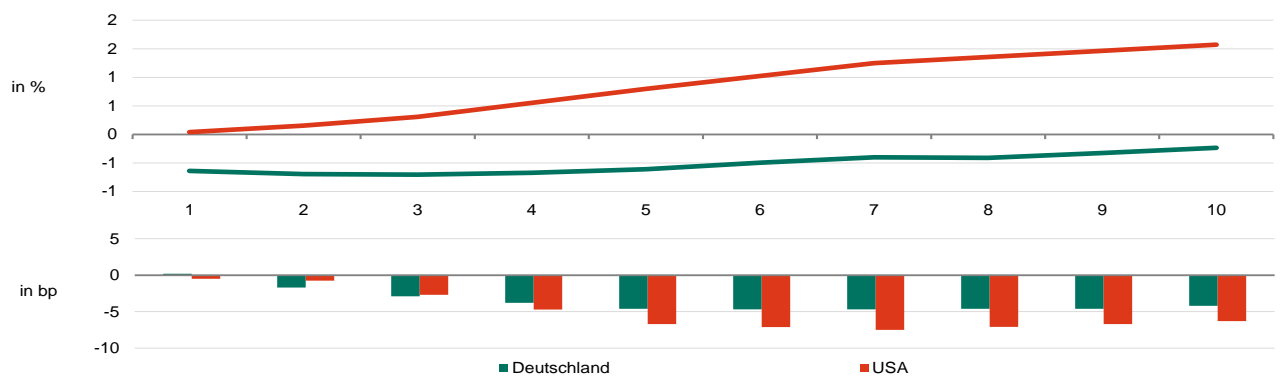
Quelle: Bloomberg, Hamburg Commercial Bank Economics

Von der geopolitischen Front gibt Meldungen, dass die Spannungen mit China zunehmen. Kurzfristig dürfte die Relevanz für die Märkte eher gering sein, aber mittelfristig können die Auseinandersetzungen Folgen für den Freihandel und das globale Wachstumspotenzial haben. Konkret geht es darum, dass China auf unbestimmte Zeit den strategischen Dialog mit Australien ausgesetzt hat. In der Vergangenheit hatte China trotz eines bestehenden Freihandelsabkommens zwischen den beiden Ländern Eisenerzeinfuhren aus Australien behindert. Auch die Verhältnisse zwischen der EU und China verschlechtern sich. So hat die EU den Ratifizierungsprozess für das Investitionsabkommen mit China, welches man grundsätzlich Ende letzten Jahres beschlossen hatte, mehr oder weniger auf Eis gelegt. Der Grund sind die Auseinandersetzungen in Bezug auf Menschenrechtsverletzungen in China und der Situation in Hongkong. Auch wenn dies kurzfristig kaum etwas ändert – das Abkommen sollte erst im Laufe von 2022 in Kraft treten – zeigt es, dass für deutsche und europäische Unternehmen der Handel mit China schwieriger wird.

Berichtswoche
 Beginn: 29.04.2021, 08:00 Uhr
 Ende: 06.05.2021, 10:00 Uhr

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

Zinsstrukturkurven
 (oben: aktuelle Renditekurven von Bundesanleihen und US-Treasuries, unten: jeweilige Renditeveränderung der Laufzeiten seit 29. April 2021)



Quelle: Bloomberg, Hamburg Commercial Bank Economics

DEVISENMÄRKTE

Beherrschbare Inflation?

Die Diskussion um Inflation wird die Märkte noch lange in Atem halten. Während die Investorenlegende Warren Buffet von signifikanten Preissteigerungen ausgeht, beschwichtigt US-Finanzministerin Janet Yellen damit, dass genügend Mittel zur Verfügung stünden, um dem wirksam entgegenwirken zu können. Trotzdem ließ sie aufhorchen mit dem Kommentar, dass die Zinsen möglicherweise leicht ansteigen müssen, um eine Überhitzung der Konjunktur zu vermeiden. Wenig später wurde alles heruntergespielt. Es war weder eine Vorhersage, noch eine Empfehlung. Wenn jemand die Unabhängigkeit der FED schätzt, dann sei das ja wohl sie als Vorgängerin von Jerome Powell, dem jetzigen FED-Präsidenten. Sie selbst geht (genauso wie die FED) davon aus, dass Preisaufrtrieb durch Engpässe bei den Lieferketten und höhere Ölpreise auf Vor-Corona Niveau vorübergehender Natur seien.

Dass sich Lieferengpässe, z. B. bei Halbleitern und Chips, in höheren Preisen bemerkbar machen, zeigte zuletzt der ISM-Einkaufsmanagerindex. Der Gesamtindex fiel zwar deutlich von 64,7 im März auf 60,7 für den April zurück, aber der „Prices Paid“ Sub-Index kletterte mit 89,6 fast auf das Rekordniveau kurz vor der Finanzkrise von 2008/2009.

EUR/USD:

Der Wechselkurs reagierte auf die Yellen-Äußerungen recht ambivalent. Äußerungen über höhere Zinsen bekommen den Aktienmärkte in der Regel nicht, lassen Bondrenditen anziehen und stärken damit den Dollar, zumindest kurzfristig. Am Ende kommt es aber darauf an, wie sich die FED verhält. Solange gebetsmühlenartig wiederholt wird, dass Inflation als vorübergehend betrachtet wird und man noch weit von irgendeinem Anziehen der Zügel entfernt ist, schwindet etwaige Unterstützung für den Dollar genauso schnell wieder. Je mehr fiskalpolitische Maßnahmen angekündigt werden und je positiver sich die US-Konjunktur entwickelt, desto größer werden die Herausforderungen an die Kommunikation seitens der FED. Nun wird der US-Arbeitsmarktbericht am Freitag seine Aufwartung machen. Schätzungen gehen von einem Zuwachs an neu geschaffenen Stellen in Höhe von knapp einer Million aus.

EUR/USD



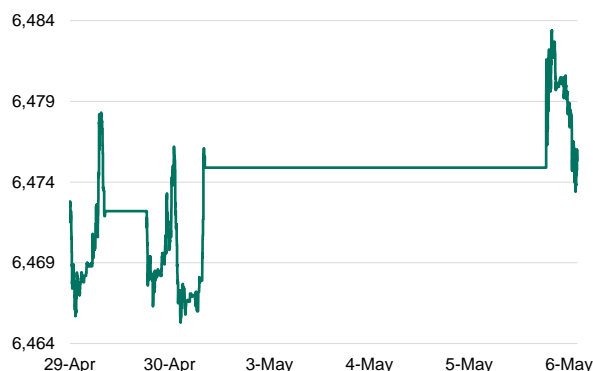
Quelle: Bloomberg, Hamburg Commercial Bank Economics

Die Aufholendenzen in Europa werden weiter genährt. Die Einzelhandelsumsätze im März haben europaweit positiv überrascht und überstrahlen die weiterhin verhaltene Stimmung bei den deutschen Einkaufmanagern aus dem Dienstleistungssektor. Aus technischer Sicht hat die Zone von 1,198 bis 1,200 gute Unterstützung für den Euro gegenüber dem Dollar bewiesen.

USD/CNH:

Im Verhältnis von Renminbi zum Dollar hat sich ebenfalls recht wenig getan. Es ist aber eine erhöhte Korrelation zum Euro festzustellen. Renminbi und Euro bewegen sich z. Zt. meist im Gleichschritt. Von der Datenseite her macht Chinas Wirtschaft eher eine nicht ganz so gute Figur. Es machen sich ein paar Bremsspuren bemerkbar. Der wesentliche Einfluss auf den Wechselkurs kommt aber nach weiterhin fast ausschließlich von der Dollarseite.

USD/CNH



EUR/GBP:

Die Bank von England (BoE) hält zwar am niedrigen Leitzins von 0,1 % fest, kündigt aber an, das Tempo bei den Anleihekäufen zu verlangsamen. Das wöchentliche Volumen soll von 4,4 Milliarden Pfund auf 3,4 Milliarden reduziert werden. Mit der weitgehenden Öffnung der Wirtschaft aus dem Lockdown sieht die BoE optimistischer in die Zukunft der britischen Konjunktur. Der Wechselkurs pendelt dennoch „nur“ um das im Vorwege verbesserte Niveau von 0,8650 GBP per EUR.

Für eine weitergehende Aufwertung des Pfundes werden die Marktteilnehmer jedoch auf den Ausgang der Parlamentswahl in Schottland warten wollen.

Quelle: Bloomberg, Hamburg Commercial Bank Economics

USD/JPY:

Japan kommt im Kampf mit Corona nicht voran. Die Restriktionen werden im Großraum Tokio abermals verlängert. Die Fragezeichen hinter Olympia werden immer größer. Der Wechselkurs bewegt sich wie vermutet mit den US-Renditen per Saldo seitwärts. Den nächsten Impuls wird frühestens der US-Arbeitsmarktbericht liefern.

USD/JPY



Quelle: Bloomberg, Hamburg Commercial Bank Economics

Berichtswoche

Beginn: 29.04.2021, 08:00 Uhr

Ende: 06.05.2021, 10:00 Uhr

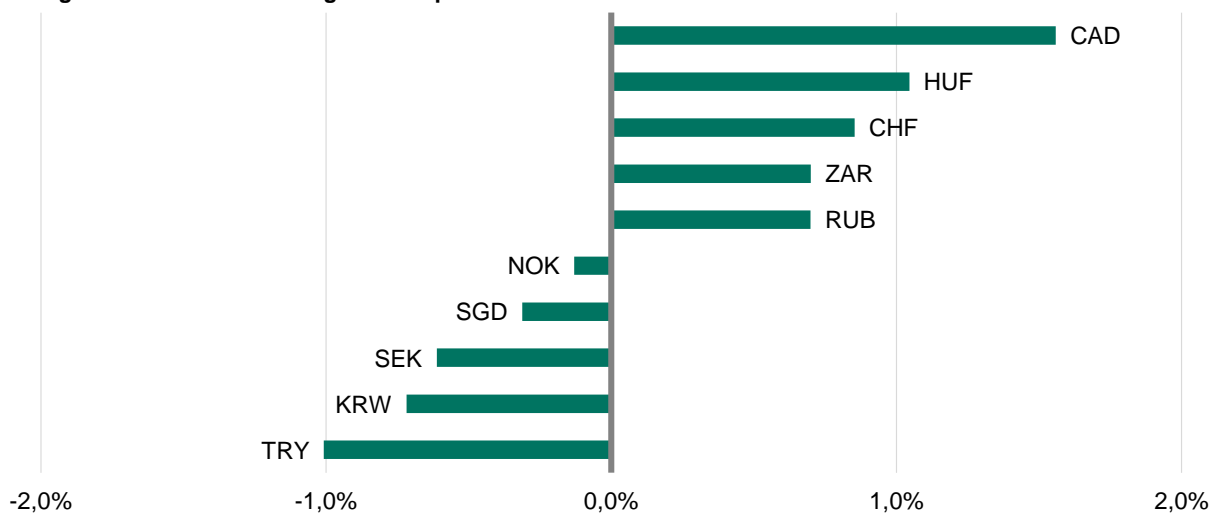
Vergangenheitswerte sind kein zuverlässiger Indikator für zukünftige Entwicklungen.

Christian Eggers

Senior FX Trader

Telefon: 040-3333-25514

**Wechselkursbewegungen gegenüber dem EUR
Veränderungen seit dem Handelsbeginn 29. April 2021**



Quelle: Bloomberg, Hamburg Commercial Bank Economics

KALENDER

Blick auf die kommende Woche

Besondere Ereignisse	Datum	Beschreibung				
Konjunkturdaten USA	07.05.	Arbeitsmarktdaten: Erwartet wird ein Beschäftigungszuwachs von fast 1 Million Personen				
Konjunkturdaten Deutschland	07.05.	Außenhandel: Geht der Exportboom weiter?				
Konjunkturdaten Deutschland	11.05.	ZEW-Index: Stimmung dürfte weiter steigen, zumal sich der Dax freundlich entwickelt hat.				
	Zeit	Land	Veröffentlichung	Zeitraum	Konsens-Schätzung	letzter Wert
Freitag, 07. Mai						
Konjunkturdaten USA	00:00	USA	Durchschnittliche Stundenlöhne (M/M / J/J, in %)	Apr 21	k.A. / k.A.	0.1 / 4.4
	00:00	USA	Durchschnittl. Wochenarbeitszeit (in Std.)	Apr 21	k.A.	34,3
	14:30	USA	Change in Nonfarm Payrolls (M/M, in Tsd.)	Apr 21	998	916
	14:30	USA	Change in Manufact. Payrolls (M/M, in Tsd.)	Apr 21	57	53
	14:30	USA	Arbeitslosenquote (in %)	Apr 21	5,8	6
	16:00	USA	Großhandelslagerbestände (M/M, in %)	Mrz 21	1,4	1,4
	21:00	USA	Konsumentenkredite (in Mrd.USD)	Mrz 21	20	27,578
Konjunkturdaten Eurozone	08:00	GE	Industrieproduktion (M/M / J/J, in %)	Mrz 21	2.2 / 5.7	-1.6 / -6.4
	08:00	GE	Handelsbilanz (in Mrd. EUR)	Mrz 21	21,1	18,2
	08:00	GE	Leistungsbilanz (in Mrd. EUR)	Feb 21	24	17,6
	08:00	GE	Exporte (M/M / J/J, in %)	Mrz 21	0.5 / k.A.	1 / -2.1
	08:00	GE	Importe (M/M / J/J, in %)	Mrz 21	0.8 / k.A.	3.6 / 0.2
	08:45	FR	Industrieproduktion (M/M / J/J, in %)	Mrz 21	2 / 15.2	-4.7 / -6.6
	08:45	FR	Handelsbilanz (in Mrd. EUR)	Mrz 21	-5500	-5248,667
	10:00	IT	Einzelhandelsumsätze (M/M / J/J, in %)	Mrz 21	-0.6 / k.A.	6.58 / -5.74
Konjunkturdaten UK	10:30	UK	PMI Baugewerbe	Apr 21	62,1	61,7
Konjunkturdaten Schweiz	07:45	CH	Arbeitslosenrate (saisonber., in%)	Apr 21	3,3	3,3
Redetermine			Fed-Redner: Barkin			
			EZB-Redner: Lagarde			
Staatsanleihenauktionen	12:00	BE	Belgien begibt Staatsanleihe			
Samstag, 08. Mai						
Sonntag, 09. Mai						
Montag, 10. Mai						
Redetermine			Fed-Redner: Evans			
Dienstag, 11. Mai						
Konjunkturdaten Eurozone	10:00	IT	Industrieproduktion (M/M / J/J, in %)	Mrz 21	k.A. / k.A.	0.2 / -1.33
	11:00	GE	ZEW Konjunkturerwartung	Mai 21	k.A.	70,7
	11:00	EC	ZEW Konjunkturerwartung	Mai 21	k.A.	66,3
Redetermine			Fed-Redner: Brainard, Williams, Daly			
Staatsanleihenauktionen		USA	3-Year Notes			
	09:00	NE	Niederlande begibt Staatsanleihe: 2031-er			
Mittwoch, 12. Mai						
Konjunkturdaten USA	13:00	USA	Hypothekenanträge (W/W, in %)	19. KW	k.A.	-0,9
	14:30	USA	Verbraucherpreisindex (M/M / J/J, in %)	Apr 21	0.2 / 3.6	0.6 / 2.6
	14:30	USA	CPI Kernrate (M/M / J/J, in %)	Apr 21	0.3 / 2.3	0.3 / 1.6
Konjunkturdaten Eurozone	08:00	GE	Verbraucherpreisindex (M/M / J/J, in %)	Apr 21	k.A. / k.A.	0.7 / 2
	08:45	FR	Verbraucherpreisindex (M/M / J/J, in %)	Mai 21	k.A. / k.A.	0.2 / 1.3
	11:00	EC	Industrieproduktion (M/M / J/J, in %)	Mrz 21	k.A. / k.A.	-1 / -1.6
Konjunkturdaten UK	08:00	UK	Industrieproduktion (M/M / J/J, in %)	Mrz 21	k.A. / k.A.	1 / -3.5
	08:00	UK	Handelsbilanz (in Mio. GBP)	Mrz 21	k.A.	-7123
	08:00	UK	BIP (Q/Q / J/J, in %)	Q1	k.A. / k.A.	1.3 / -7.3
	08:00	UK	Privater Verbrauch (Q/Q, in %)	Q1	k.A.	-1,7
Redetermine			Fed-Redner: Clarida			
Staatsanleihenauktionen		USA	10-Year Notes			
Donnerstag, 13. Mai						
Konjunkturdaten USA	00:00	USA	Erzeugerpreisindex (M/M / J/J, in %)	Apr 21	k.A. / k.A.	1.3 / 5.9
	00:00	USA	PPI Kernrate (M/M / J/J, in %)	Apr 21	k.A. / k.A.	0.3 / 1.9
Konjunkturdaten UK	01:01	UK	RICS Häuserpreisumfrage	Apr 21	k.A.	58,6
Konjunkturdaten Japan	00:00	JP	Exporte (in Mrd. JPY / J/J in %)	Mrz 21	k.A. / k.A.	60752 / -4
	00:00	JP	Importe (in Mrd. JPY / J/J in %)	Mrz 21	k.A. / k.A.	55510 / 11.8
	01:50	JP	Leistungsbilanz (in Mrd. JPY)	Mrz 21	2754,8	2916,9
	01:50	JP	Handelsbilanz (in Mrd. JPY)	Mrz 21	813,2	524,2
Redetermine			Fed-Redner: Bullard			
Staatsanleihenauktionen		USA	30-Year Bonds			
	11:00	IT	Italien begibt Staatsanleihe			
	11:00	IR	Irland begibt Staatsanleihe			
Freitag, 14. Mai						
Konjunkturdaten USA	14:30	USA	Einzelhandelsumsätze (M/M, in %)	Apr 21	1	9,7
	14:30	USA	Einzelhandelsumsätze ex Autos (M/M, in %)	Apr 21	0,5	8,4
	14:30	USA	Importpreisindex (M/M / J/J, in %)	Apr 21	0.6 / k.A.	1.2 / 6.9
	15:15	USA	Industrieproduktion (M/M, in %)	Apr 21	1,25	1,44
	15:15	USA	Kapazitätsauslastung (in %)	Apr 21	75,3	74,3914
	16:00	USA	Lagerbestände (M/M, in %)	Mrz 21	0,3	0,5
	16:00	USA	Verbrauchervertrauen Uni Michigan	Mai 21	90,1	88,3
Redetermine			Fed-Redner: Kaplan			
Samstag, 15. Mai						
Sonntag, 16. Mai						

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 29. April 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	Schweiz Rendite	UK Rendite	USA Rendite	Japan Rendite
1J	-0,64 (0)	3 (0)	19 (-2)		8 (0)		49 (-1)	-0,78 (+1)	0,01 (-2)	0,04 (0)	-0,09 (+2)
2J	-0,70 (-1)	4 (+1)	39 (0)	18 (-1)	10 (+1)	16 (+4)	38 (+3)	-0,76 (-1)	0,05 (-1)	0,15 (-2)	-0,13 (+1)
3J	-0,71 (-2)	11 (+1)	55 (+1)	29 (-1)	15 (+1)	19 (+2)	51 (+3)	-0,70 (0)	0,15 (-2)	0,31 (-4)	-0,14 (-2)
4J	-0,67 (-2)	6 (+2)	68 (+2)	31 (0)	17 (+2)	34 (+2)	61 (+5)	-0,61 (+1)	0,23 (-2)		-0,11 (0)
5J	-0,61 (-2)	8 (+2)	77 (+3)	38 (+2)	20 (+2)	36 (+1)	79 (+9)	-0,54 (0)	0,35 (-1)	0,80 (-8)	-0,08 (0)
6J	-0,50 (-2)	18 (+2)	89 (+2)	46 (+2)	19 (+3)	44 (+1)	84 (+6)	-0,47 (+1)	0,50 (-1)		-0,06 (0)
7J	-0,40 (-2)	22 (+2)	87 (+2)	44 (+1)	20 (+2)	45 (0)	84 (+1)	-0,43 (+2)	0,58 (0)	1,25 (-8)	-0,03 (-1)
8J	-0,41 (-1)	34 (+2)	105 (+2)	59 (+1)	33 (+3)	57 (+1)		-0,33 (+2)	0,74 (0)		0,00 (-1)
9J	-0,33 (-1)	36 (+2)	109 (+2)	64 (+1)		66 (+1)		-0,27 (+2)	0,74 (0)		0,00 (-1)
10J	-0,24 (-1)	36 (+2)	112 (+2)	67 (+1)	39 (+3)	68 (+2)	121 (+3)	-0,21 (+2)	0,80 (0)	1,57 (-6)	0,09 (-1)
30J	0,32 (+1)	60 (+4)	157 (+2)	108 (+2)	55 (+5)	106 (+2)	167 (+3)	0,03 (+3)	1,31 (0)	2,25 (-6)	0,66 (0)

Quelle: Bloomberg, Hamburg Commercial Bank Economics, Renditen vom 06.05.21, 8:00 Uhr

Übersicht Wechselkurse

(Veränderungen seit dem 29. April 2021 in Klammern)

Hauptwährungs-paare	EUR-Wechselkurse			USD-Wechselkurse							
EUR/USD	1,2015	(-0.9%)	EUR/DKK	7,4359	(0%)	EUR/CAD	1,4727	(-1.3%)	USD/CAD	1,2257	(-0.4%)
EUR/GBP	0,8640	(-0.5%)	EUR/SEK	10,183	(+0.6%)	EUR/AUD	1,5509	(-0.3%)	USD/AUD	1,2907	(+0.5%)
EUR/JPY	131,28	(-0.4%)	EUR/NOK	10,0132	(+0.8%)	EUR/NZD	1,6652	(-0.3%)	USD/NZD	1,3858	(+0.6%)
EUR/CHF	1,0969	(-0.6%)	EUR/PLN	4,5769	(-0.1%)	EUR/ZAR	17,2263	(-0.1%)	USD/ZAR	14,3372	(+0.8%)
GBP/USD	1,3906	(-0.4%)	EUR/HUF	358,71	(-0.9%)	EUR/RUB	89,7306	(-0.5%)	USD/CNY	6,4784	(+0.1%)
USD/JPY	109,26	(+0.5%)	EUR/TRY	10,0206	(+0.9%)	EUR/KRW	1351,66	(+0.6%)	USD/RUB	74,6860	(+0.4%)
USD/CHF	0,9129	(+0.2%)	EUR/CZK	25,81	(-0.3%)	EUR/CNY	7,7836	(-0.8%)	USD/SGD	1,3362	(+0.8%)

Quelle: Bloomberg, Hamburg Commercial Bank Economics, Renditen vom 06.05.21, 8:00 Uhr

FINANZINDIKATOREN

Prognosen

Prognosen der Hamburg Commercial Bank

	06.05.21	30.06.21	30.09.21	31.12.21	31.03.22	30.06.22
Zinssätze	10:00 Uhr					
USA						
fed funds (Zielzone) (%)	0,25	0,25	0,25	0,25	0,25	0,25
3-Monats-Libor-USD (%)	0,18	0,20	0,20	0,20	0,20	0,25
2-jährige Staatsanleihen (%)	0,15	0,15	0,15	0,20	0,20	0,30
5-jährige Staatsanleihen (%)	0,79	0,85	0,90	1,00	1,00	1,10
10-jährige Staatsanleihen (%)	1,56	1,70	1,80	2,00	2,05	2,10
2-jährige Swapsatz (%)	0,27	0,30	0,30	0,35	0,35	0,45
5-jährige Swapsatz (%)	0,90	0,90	0,95	1,05	1,05	1,15
10-jährige Swapsatz (%)	1,56	1,65	1,75	1,95	2,00	2,05
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 (%)	-0,53	-0,30	-0,30	-0,30	-0,20	-0,20
2-jährige Bundesanleihen (%)	-0,70	-0,70	-0,70	-0,70	-0,70	-0,70
5-jährige Bundesanleihen (%)	-0,61	-0,60	-0,55	-0,55	-0,55	-0,55
10-jährige Bundesanleihen (%)	-0,24	-0,25	-0,20	-0,15	-0,10	-0,05
2-jährige Swapsatz (%)	-0,48	-0,35	-0,35	-0,35	-0,35	-0,35
5-jährige Swapsatz (%)	-0,28	-0,35	-0,35	-0,35	-0,35	-0,35
10-jährige Swapsatz (%)	0,10	0,13	0,18	0,23	0,28	0,33
Wechselkurse						
Euro/US-Dollar	1,2044	1,17	1,19	1,21	1,24	1,26
Euro/GBP	0,866	0,85	0,84	0,85	0,86	0,87
US-Dollar/Yen	109,17	105	106	105	104	103
US-Dollar/Yuan	6,47	6,48	6,46	6,44	6,42	6,40
Rohöl						
Öl (Brent), USD/Barrel	68,62	70	65	65	63	63
Aktienindizes						
S&P 500	4.168	3.991	3.824	3.656	3.749	3.841
Stoxx Europe 600	441	435	404	398	410	418
Dax	15.203	14.875	13.834	13.626	14.035	14.316

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

Redaktionsschluss dieser Ausgabe: 6. Mai 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), Gaurheindorfer 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