

Wochenbarometer

CHART DER WOCHE

EU-Energiepreise steigen massiv trotz gemeinsamen Energiemarkt

Natural Gas, Future, ICE German NCG, 1st Position, Close, EUR



Source: Macrobond, HCOB Economics, Intercontinental Exchange (ICE)

Die Erdgaspreise gehen durch die Decke und im Zuge dieser Entwicklung steigen auch die Preise anderer Energieträger wie Erdöl, Kohle und Atomkraft. Die einzelnen Märkte sind stärker verbunden, als viele dies bislang dachten. So gibt es beispielsweise ältere Gaskraftwerke, die auf Erdöl umsteigen können und dies angesichts der hohen Erdgaspreise auch tun. Entsprechend ist nunmehr auch die Erdölnachfrage deutlich gestiegen. Die höhere Nachfrage nach Strom, insbesondere in Asien, hat außerdem zu einem kräftigen Anstieg der Kohlepreise geführt. In China deuten die vermehrt auftretenden Stromausfälle darauf hin, dass es in diesem Bereich einen

Mangel an Kohle gibt. Und Frankreich beklagt sich über den gemeinsamen europäischen Energiemarkt, der bewirkt, dass nunmehr auch der Preis für die sonst so günstige Atomkraft, die in Frankreich der wichtigste Primärenergieträger ist, steigt. Dabei wären die Preise in Europa in einigen Ländern bereits in gänzlich anderen Sphären, würde der gemeinsame Energiemarkt außer Kraft gesetzt und das wäre auch für die französische Konjunktur sicher kein Gewinn.

Inhalt

Seite 1

Chart der Woche
EU-Energiepreise steigen massiv trotz gemeinsamen Energiemarkt

Seite 2

Wochenkommentar
OPEC: Ein letztes Aufbäumen

Seite 4

Rentenmärkte
Der Einfluss der höheren Energiepreise auf die Inflation

Seite 6

Devisenmärkte
Steigende Energiepreise, steigende Inflationserwartungen, steigender Dollar

Seite 9

Blick auf die kommende Woche, aktuelle Zahlen, Prognosen

Seite 12

Impressum

DER WOCHENKOMMENTAR

OPEC: Ein letztes Aufbäumen



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

Der Beschluss der OPEC/OPEC+ trotz der stark gestiegenen Ölpreise die bisherige knapp gehaltenen monatlichen Förderausweitung nicht zu erhöhen ist ein vielleicht letztes Aufbäumen gegen eine Klimapolitik, die auf eine drastische Reduktion fossiler Brennstoffe setzt.

Ein komplexer Macht- und Interessenskampf an den Energiemärkten ist entbrannt, der besonders deutlich wird, wenn man den gerade erschienen Jahresbericht der OPEC dem Klimareport der Internationalen Energieagentur von Mitte diesen Jahres gegenüberstellt. Während die Erdölorganisation einen Zuwachs der Nachfrage nach Erdöl bis 2045 um 20 % prognostiziert, wird die Nachfrage laut IEA-Klimareport bis 2050 um mehr als 70 % kollabieren müssen, wenn die Klimaziele ernst genommen werden.

Vor diesem Hintergrund hält die OPEC bis 2045 Investitionen in den Ölsektor von 11,8 Billionen US-Dollar für notwendig, die IEA fordert dagegen eine massive Umlenkung des Investitionskapitals in den Sektor der erneuerbaren Energien. Angesichts des massiven Anstiegs der Erdgaspreise und dem zuletzt damit einhergehenden Anstieg der Ölpreise erhält die OPEC-Sichtweise gerade Rückenwind. Die These ist, man habe in der Vergangenheit aufgrund einer falsch verstandenen Klimapolitik zu wenig in die Förderung fossiler Brennstoffe investiert und das räche sich jetzt durch stark steigende Preise.

Eine Frage, die sich aufdrängt, ist: Warum setzt sich die OPEC derzeit so stark dafür ein, dass mehr in den Ölsektor investiert wird? Könnten die OPEC-Staaten sich nicht einfach zurücklehnen, selber investieren und sich freuen, dass ihre Nicht-OPEC-Wettbewerber nach und nach Marktanteile verlieren und die Preise für Öl und Erdgas kräftig steigen? Denn wenn die Prognose der OPEC über die künftige Entwicklung der Ölnachfrage stimmt, dann müsste ja genau das passieren.

Es gibt viele Gründe, warum sich OPEC-Staaten derzeit dafür einsetzen, dass wieder mehr Kapital in den Ölsektor fließt.

Wenn die Prognosen der OPEC tatsächlich auch nur näherungsweise zutreffen sollten, dann würden zu geringe Investitionen außerhalb der OPEC tatsächlich zu einem massiven Preisanstieg beim Erdöl führen. 200 US-Dollar/Barrel wären dann keineswegs unrealistisch. Ein derartiger Angebotsschock könnte aber eine Rezession auslösen und das

ist genau das Szenario, was nicht im Interesse der OPEC-Staaten ist, denn im Zuge dieser Rezession würde auch die Nachfrage nach Erdöl kollabieren.

Außerdem stiegen im Zuge höherer Ölpreise die Innovationsanreize für alternative Energiequellen. Ein Durchbruch etwa bei Flüssigsalzreaktoren oder anderen Energiekonzepten und ein verstärkter Ausbau der erneuerbaren Energien würde die Nachfrage nach Erdöl dauerhaft senken, ein offensichtliches unerwünschtes Ergebnis der OPEC-Staaten.

Weiter sind die OPEC-Staaten teilweise auf ausländische Investitionen angewiesen. Die entsprechenden Unternehmen könnten sich vom Ölgeschäft abwenden, wenn die Klimapolitik daheim dieses Geschäftsfeld behindert.

Darüber hinaus sind die OPEC-Länder möglicherweise nicht vollkommen überzeugt davon, dass Erdöl in den nächsten Jahrzehnten tatsächlich noch so hoch im Kurs steht. Es besteht daher Interesse, Unsicherheit zu schüren, um die Investitionen in den Sektor der erneuerbaren Energien zu dämpfen und dadurch die Nachfrage nach Erdöl hoch zu halten.

Gleichzeitig ist nicht alles schwarz und weiß. Denn der Klimawandel wird natürlich auch an den OPEC-Staaten nicht spurlos vorbeigehen. Wenn es zu einem weiteren Temperaturanstieg kommt, werden auch Länder wie Saudi-Arabien, Kuwait oder Iran und Irak darunter leiden. Das ist wohl auch der Grund dafür, dass die meisten OPEC-Staaten das Klimaschutzabkommen von Paris ratifiziert haben. Insofern kann die derzeitige Kritik vieler Ölstaaten an dem Vorantreiben der Klimaschutzziele durch Europa und die USA als ein letztes Aufbäumen gegen die harte Realität verstanden werden, dass das Ende der fossilen Brennstoffe begonnen hat, bevor man dann irgendwann feststellt, dass man tatsächlich massiv investieren muss. Aber nicht in den Erdölsektor, sondern in Wind, Solar und andere fossillfreie Energiekonzepte.

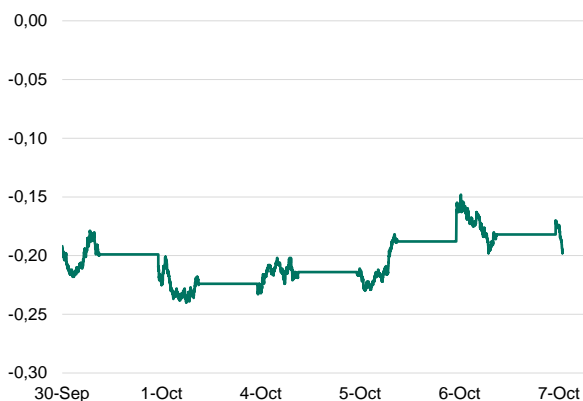
RENTENMÄRKTE

Der Einfluss der höheren Energiepreise auf die Inflation

An den Rentenmärkten gab es in den vergangenen Tagen ein leichtes Auf und Ab mit einer Renditetendenz nach oben. Zehnjährige T-Notes rentieren derzeit bei 1,54 %, die korrespondierenden Bunds bei -0,17 %. An den Aktienmärkten ging es volatil zu, wobei es im Ergebnis in Europa nach unten ging, in den USA eher seitwärts. Das wichtigste Thema an den Märkten ist die Inflation und entsprechend spielt die Preisentwicklung an den Rohstoffmärkten eine zentrale Rolle. Hier hat die OPEC dafür gesorgt, dass der Ölpreis kurzfristig einen Sprung nach oben machte, als sie zusammen mit den OPEC Plus-Ländern beschloss, an einer monatlichen Ausweitung der Förderung um 400.000 Barrel/Tag festzuhalten (siehe dazu auch der Kommentar auf Seite 2). Wesentlich massiver sind die Preise für Erdgas und Kohle in den vergangenen Wochen in die Höhe geschossen.

Regierung beschlossen, die Preise für Erdgas und Strom bis April 2022 – dann sind Präsidentschaftswahlen – für private Haushalte zu deckeln. Das wird den Inflationsauftrieb dämpfen, aber nicht vollkommen beseitigen, schon gar nicht in der gesamten Eurozone, wo in den meisten Fällen die höheren Energiepreise zunächst weitergegeben werden. Die EU-Kommission will nächste Woche einen Maßnahmenkatalog vorlegen, den nationale Regierungen verwenden können, ohne gegen die Prinzipien des gemeinsamen Energiemarktes zu verstoßen. Als wesentlich effektiver könnte sich die Ankündigung des russischen Präsidenten Wladimir Putin erweisen, wonach Russland zur Stabilisierung der Erdgaspreise beitragen möchte, die in Europa im Frühjahr noch bei 20 Euro pro Megawatt-Stunde lagen und zuletzt auf knapp 120 Euro gestiegen sind, bevor sie nach der Putin-Ankündigung sanken.

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



Quelle: Bloomberg, Hamburg Commercial Bank Economics

Die Frage ist, wie sich der bisherige Anstieg bzw. eine weitere Erhöhung dieser Preise auf die Konsumentenpreis-inflation niederschlagen würde. In Deutschland macht der Verbrauch im Zusammenhang mit dem Beheizen von Wohnraum und den Kosten an der Tankstelle rund 10 % der Gesamtausgaben eines Haushalts aus. Am Primärenergieverbrauch haben Mineralöl, Erdgas und Kohle zusammen einen Anteil von 76,1 % am gesamten Verbrauch. Die höheren Energiekosten dürften von Unternehmen umso eher weitergereicht werden, je länger die Preise auf dem jetzt erhöhten Niveau verharren oder eben sogar noch weiter steigen. In Frankreich hat die

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



Quelle: Bloomberg, Hamburg Commercial Bank Economics

Grundsätzlich halten wir an unserer Prognose fest, dass die Inflation kurzfristig noch steigen und dann im kommenden Jahr aufgrund von Basis- und Sondereffekten wieder sinken wird. Für 2023 erwarten wir dann erneut einen Anstieg. Das Risiko, dass sich die derzeit höheren Inflationszahlen in steigenden Inflationserwartungen niederschlagen, ist jedoch gestiegen und damit auch die Gefahr, dass es zu Lohn-Preis-Spiralen kommt. Notenbanken sind nicht sonderlich geübt darin, mit derartigen Situationen umzugehen. Denn auf der einen Seite liegt es nicht nahe, eine unter Angebotsengpässen leidende wirtschaftliche Aktivität – beispielsweise ist die Industrieproduktion in Deutschland im August um 4 % MoM eingebrochen – mit Zinserhöhungen zusätzlich zu belasten, auf der anderen Seite

kostet es Glaubwürdigkeit, lässt man die Inflation ohne Gegenmaßnahmen über einen längeren Zeitraum über 4 oder 5 % steigen.

In den nächsten Tagen wird man beobachten müssen, welche Fortschritte die möglichen Koalitionäre einer künftigen Regierung in Deutschland machen werden. Die Finanzmärkte scheinen sich allmählich auf eine Ampel-Koalition einzustellen, aber bis weißer Rauch über Berlin zu sehen ist, wird es sicherlich noch ein paar Wochen dauern. Auf weißen Rauch warten Investoren auch in den USA, wo man einer temporären Erhöhung der Schuldenobergrenze bis Dezember nähergekommen zu sein scheint. Ein Zahlungsausfall um den 18. Oktober herum würde damit abgewendet sein. Die angebliche Lösung, dass die Regierung eine Platinmünze mit dem Nennwert von 1 Billion US-Dollar prägt, ist vermutlich in der Biden-Administration nicht ernsthaft diskutiert worden. Weiter sollte man die Evergrande-Saga in China im Auge behalten, nachdem mittlerweile ein anderer Immobilienentwickler, Fantasia Holding Group Co., eine Zahlung von 206 Mio. US-Dollar auf einen fälligen Bond nicht geleistet hat.

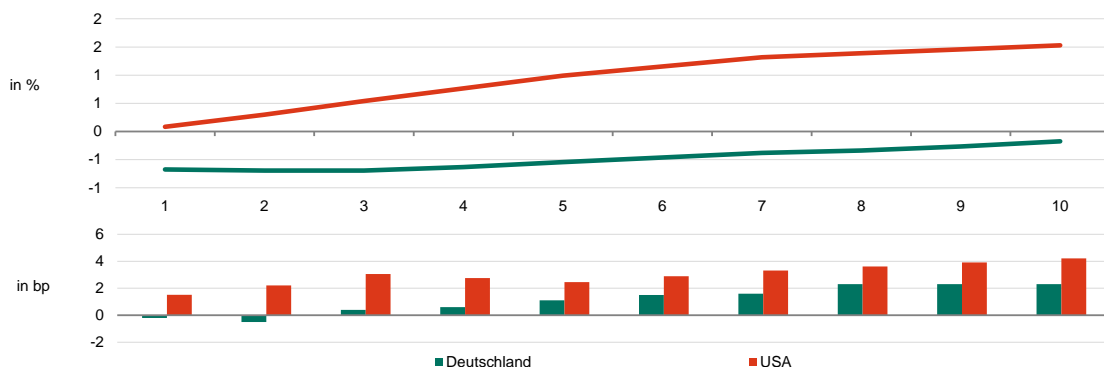
Berichtswoche
 Beginn: 30.09.2021, 08:00 Uhr
 Ende: 07.10.2021, 10:00 Uhr

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

Datenseitig ist morgen (08.10.) auf den US-Arbeitsmarkt zu achten. Eine Zahl, die deutlich unter einem Beschäftigungszuwachs von 200.000 Personen liegt, dürfte zu einer Verschiebung des Beginns des Tapering der Fed führen. Achten sollte man außerdem auf die CPI-Inflationszahlen aus den USA (13.10., September), die US-Großhandelspreise (14.10., September) sowie die Inflationszahlen aus Frankreich und Italien (15.10., Oktober).

Zinsstrukturkurven

(oben: aktuelle Renditekurven von Bundesanleihen und US-Treasuries, unten: jeweilige Renditeveränderung der Laufzeiten seit 30. September 2021)



Quelle: Bloomberg, Hamburg Commercial Bank Economics

DEVISENMÄRKTE

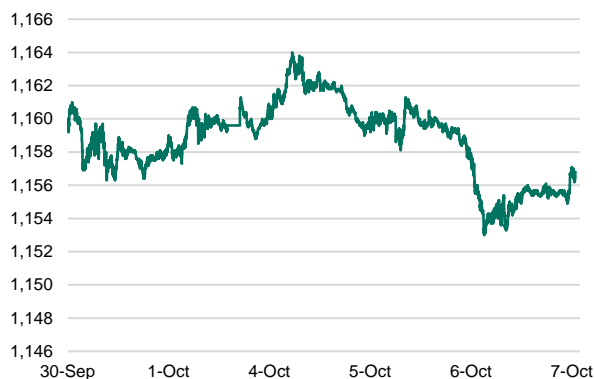
Steigende Energiepreise, steigende Inflationserwartungen, steigender Dollar

Wird der Energiepreisanstieg das globale Wachstum noch weiter ausbremsen? Im Angesicht von (Brent-)Ölpreisen auf 3-Jahreshoch bei USD 83 per Barrel kommen jedenfalls erneut Inflationsängste auf. In diesem Umfeld profitiert der Dollar als sicherer Hafen Nr.1 entsprechend überproportional. Die Anzahl der Zentralbanken, die jetzt anfangen, an der Zinsschraube zu drehen, erhöht sich. Nach der Norges Bank sind die Tschechische Nationalbank (CNB) und jüngst die Reserve Bank of New Zealand (RBNZ) mit der Ankündigung auf mehr hinzugekommen. Für den Dollar ist natürlich insbesondere die FED relevant, die ja aber bereits klargemacht hat, dass die Zügel angezogen werden. Höchste Aufmerksamkeit wird man in dieser Hinsicht dem US-Arbeitsmarktbericht am Freitag schenken.

EUR/USD:

Vor dem geschilderten Hintergrund verwundern die Einkaufsmanagerindices, die für den September größtenteils eine verbesserte Stimmung wiedergeben. Auch hier kann der Dollar punkten, denn der ISM-Index liegt deutlicher über den Erwartungen als Vergleichswerte der Eurozone. Da der Schwerpunkt des Energiepreisschocks zunächst in Europa liegt, kann die gleiche Umfrage für den Oktober schon wieder ganz anders aussehen – ebenfalls keine gute Aussicht für den Wechselkurs.

EUR/USD



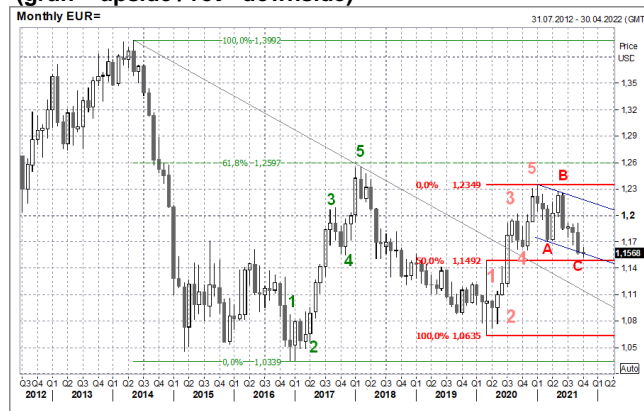
Quelle: Bloomberg, Hamburg Commercial Bank Economics

Bei der EZB macht man sich Sorgen um das Wachstum. Der portugiesische Gouverneur Centeno sieht Signale nachlassender Wachstumsdynamik. Damit wird sich die EZB wohl kaum so schnell aus der Fraktion der Zögernden verabschieden. Somit gerät der EUR aktuell weiter ins Hintertreffen gegenüber dem Dollar mit „seiner“ vergleichsweise aktiven FED im Rücken.

Derweil bleibt der Streit um die amerikanische Schuldenobergrenze ungelöst, hält den Dollar aber nicht davon ab, kontinuierlich an Stärke zu gewinnen. Der späteste Termin für eine Erhöhung der Obergrenze steht mit dem 18 Oktober im Raum. Vorher gilt die Konzentration des Marktes jedoch dem US-Arbeitsmarktbericht, denn ohne dessen Fortschritte dürfte eine erste Zinserhöhung, die derzeit für November 2022 eingepreist ist, wieder weiter in die Ferne rücken.

Aus technischer Sicht kommt der Markt jetzt schon nahe an die Ausbruchsstelle vom Juli letzten Jahres bei 1,15 USD per EUR zurück, was einem Rückgang von 50 % der gesamten 2020er Aufwärtsbewegung entspricht. Wir erwarten hier gute Unterstützung für den Euro, wenngleich das Risiko eines Durchbruchs höher denn je erscheint.

Monatschart Candlestick mit Fibonacci-Retracement (grün – upside / rot - downside)



Quelle: Infinity, Hamburg Commercial Bank Economics

USD/CNH:

Aus Sicht von Taiwan sind die militärischen Spannungen mit China so schlimm wie seit 40 Jahren nicht mehr. Die Zahl der Verletzungen des taiwanesischen Luftraums durch chinesische Kampfjets habe zuletzt stark zugenommen. Dennoch verabredeten US-Präsident Biden und sein Pendant Xi Jinping am Taiwan Relations Act festzuhalten, worin die USA diplomatische Beziehungen eher Peking denn Taipeh zusichert. Auf den Wechselkurs hat das allerdings kaum Auswirkungen. Die US-Renditen bestimmen hier eher das Geschehen. Die schleichende Unsicherheit, die mit den anziehenden Energiepreisen einhergeht, färbt nun aber auch belastend auf CNH gegenüber USD ab. Technisch könnte sich eine umgekehrte Schulter-Kopf-Schulter Formation ausbilden. Längerfristig wären daraus dann Kurse über 6,60 CNH per USD erreichbar.

USD/JPY



Quelle: Bloomberg, Hamburg Commercial Bank Economics

Monatschart Candlestick mit Fibonacci-Retracements (grün - downside/ rot - upside)



Quelle: Infinity, Hamburg Commercial Bank Economics

USD/JPY:

Japans Konsumentenpreis-Inflation verharrt um die Null, während in den USA 5 % überschritten wurden. Dies bedingt komplett unterschiedliche Haltungen von BOJ (Bank of Japan) und FED. Obwohl Japan dieses Jahr von der gestiegenen Exportnachfrage profitiert hat, bleiben die von der jahrzehntelangen Deflation geprägten Verbraucher vorsichtig. Inflationsdruck von den Löhnen wird auch kaum aufkommen, da die meisten Unternehmen ihr Personal in der Pandemie gehalten haben. Anders als in den USA können freie Stellen in Japan viel leichter besetzt werden. Damit bleibt der Wechselkurs im Wesentlichen von der Zinsdifferenz bestimmt. Mit steigenden US-Renditen kann der Trend den Wechselkurs auch noch nachahftiger über die Schwelle bei 111,95 (= 61,8 % Retracement-Level) tragen.

Monatschart Candlestick mit Fibonacci-Retracement (grün)



Quelle: Infinity, Hamburg Commercial Bank Economics

EUR/GBP:

Der Wechselkurs hat seinen 200-Tage-Durchschnitt bei 0,8650 nur kurz „besucht“. Das Pfund hat hier innerhalb kürzester Zeit eine erstaunliche Kehrtwende hingelegt, obwohl die hausgemachten Probleme weit von einer Lösung entfernt sind. Aber es wird überlegt das britische Kurzarbeitergeld, das ja gerade erst ausgelaufen war, schnell wieder aufleben zu lassen. Plötzlich machen die gegensätzlichen Haltungen von EZB und BoE (Bank of England) wieder einen Unterschied aus. Ende 2022 liegt die Zinserwartung für die BoE bei ca. 75 Basispunkten. Da kommt die EZB wohl auf Jahre hinaus nicht hin. Im Hintergrund lauern allerdings genug Belastungen für das Pfund. So versucht Boris Johnson, in der Nordirland-Frage abermals an den Brexit-Vereinbarungen vorbeizukommen. In der ganzen Breite der Handelsspanne aus den letzten 5 Monaten zwischen 0,8450 und 0,8650 erscheint derzeit alles möglich.

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



Quelle: Infinity, Hamburg Commercial Bank Economics

Berichtswoche

Beginn: 30.09.2021, 08:00 Uhr

Ende: 07.10.2021, 10:00 Uhr

Vergangenheitswerte sind kein zuverlässiger Indikator für zukünftige Entwicklungen.

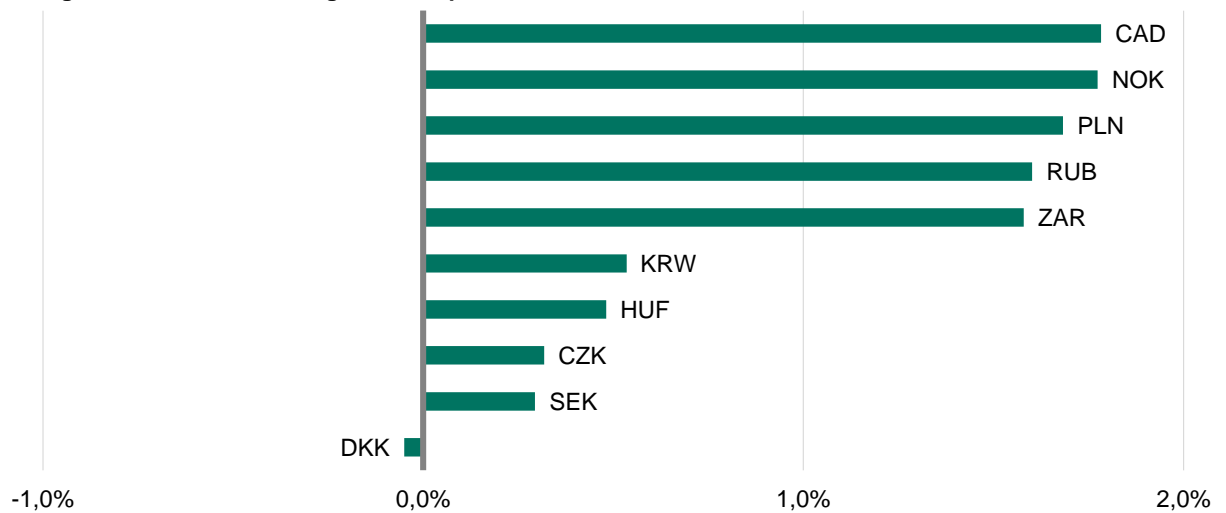
Christian Eggers

Senior FX Trader

Telefon: 040-3333-25514

Wechselkursbewegungen gegenüber dem EUR

Veränderungen seit dem Handelsbeginn 30. September 2021



Quelle: Bloomberg, Hamburg Commercial Bank Economics

KALENDER

Blick auf die kommende Woche

Besondere Ereignisse	Datum	Beschreibung				
Konjunkturdaten USA	08.10.	Die Arbeitsmarktzahlen werden insbesondere hinsichtlich des geplanten Taperings der Fed mit Spannung erwartet.				
Konjunkturdaten USA	13.10.	In den USA liegt die Inflation weiterhin auf hohem Niveau. Laut Bloomberg Konsens wird für den September eine CPI Kernrate von 4% (YoY) erwartet.				
	Zeit	Land	Veröffentlichung	Zeitraum	Konsens-Schätzung	letzter Wert
Freitag, 08. Oktober						
Konjunkturdaten USA	00:00	USA	Durchschnittliche Stundenlöhne (M/M / J/J, in %)	Sep 21	k.A. / k.A.	0,5 / 4,8
	00:00	USA	Durchschnittl. Wochenarbeitszeit (in Std.)	Sep 21	k.A.	34,2
	14:30	USA	Change in Nonfarm Payrolls (M/M, in Tsd.)	Sep 21	500	235
	14:30	USA	Change in Manufact. Payrolls (M/M, in Tsd.)	Sep 21	25	37
	14:30	USA	Arbeitslosenquote (in %)	Sep 21	5,1	5,2
	16:00	USA	Großhandelslagerbestände (M/M, in %)	Aug 21	1,2	1,2
Konjunkturdaten Eurozone	08:00	GE	Handelsbilanz (in Mrd. EUR)	Aug 21	15	17,9
	08:00	GE	Leistungsbilanz (in Mrd. EUR)	Jul 21	17,6	22,6
	08:00	GE	Exporte (M/M / J/J, in %)	Aug 21	0,5 / k.A.	0,6 / 15,7
	08:00	GE	Importe (M/M / J/J, in %)	Aug 21	1,8 / k.A.	-3,6 / 19,3
Konjunkturdaten Japan	00:00	JP	Exporte (in Mrd. JPY / J/J in %)	Aug 21	k.A. / k.A.	72203 / 37,5
	00:00	JP	Importe (in Mrd. JPY / J/J in %)	Aug 21	k.A. / k.A.	65980 / 29,3
	01:50	JP	Leistungsbilanz (in Mrd. JPY)	Aug 21	1473,6	1910,8
	01:50	JP	Handelsbilanz (in Mrd. JPY)	Aug 21	-385,3	622,3
Redetermine			EZB-Redner: Lagarde			
Staatsanleihenauktionen	12:00	BE	Belgien begibt Staatsanleihe			
Samstag, 09. Oktober						
Sonntag, 10. Oktober						
Montag, 11. Oktober						
Konjunkturdaten Eurozone	10:00	IT	Industrieproduktion (M/M / J/J, in %)	Aug 21	k.A. / k.A.	0,8 / 3,8
Redetermine			EZB-Redner: Lane, Holzmann			
Dienstag, 12. Oktober						
Konjunkturdaten Eurozone	11:00	GE	ZEW Konjunkturerwartung	Okt 21	k.A.	26,5
	11:00	EC	ZEW Konjunkturerwartung	Okt 21	k.A.	31,1
Konjunkturdaten UK	08:00	UK	ILO Arbeitslosenquote (in %)	Aug 21	k.A.	4,6
Konjunkturdaten Japan	01:50	JP	Großhandelspreisindex (M/M / J/J, in %)	Sep 21	0,3 / 5,9	0 / 5,5
Redetermine			Fed-Redner: Bostic, Evans EZB-Redner: Lane			
Staatsanleihenauktionen		USA	3-Year Notes, 10-Year Notes			
	10:00	NE	Niederlande begibt Staatsanleihe: 2047-er			
Mittwoch, 13. Oktober						
Konjunkturdaten USA	13:00	USA	Hypothekenanträge (W/W, in %)	41. KW	k.A.	-6,9
	14:30	USA	Verbraucherpreisindex (M/M / J/J, in %)	Sep 21	0,3 / 5,3	0,3 / 5,3
	14:30	USA	CPI Kernrate (M/M / J/J, in %)	Sep 21	0,2 / 4	0,1 / 4
Konjunkturdaten Eurozone	08:00	GE	Verbraucherpreisindex (M/M / J/J, in %)	Sep 21	k.A. / k.A.	0 / 4,1
	11:00	EC	Industrieproduktion (M/M / J/J, in %)	Aug 21	k.A. / k.A.	1,5 / 7,7
Konjunkturdaten UK	08:00	UK	Industrieproduktion (M/M / J/J, in %)	Aug 21	k.A. / k.A.	1,2 / 3,8
	08:00	UK	Handelsbilanz (in Mio. GBP)	Aug 21	k.A.	-3117
Konjunkturdaten Japan	01:50	JP	Auftrageseinkänge Maschinen (M/M / J/J, in %)	Aug 21	2 / 15,2	0,9 / 11,1
Staatsanleihenauktionen		USA	30-Year Bonds			
	11:00	IT	Italien begibt Staatsanleihe			
Donnerstag, 14. Oktober						
Konjunkturdaten USA	00:00	USA	Erzeugerpreisindex (M/M / J/J, in %)	Sep 21	k.A. / k.A.	1 / 10,5
	00:00	USA	PPI Kernrate (M/M / J/J, in %)	Sep 21	k.A. / k.A.	0,5 / 4,6
Konjunkturdaten UK	01:01	UK	RICS Häuserpreisumfrage	Sep 21	k.A.	73,2
Konjunkturdaten Schweiz	08:30	CH	Erzeugerpreisindex (M/M / J/J, in %)	Sep 21	k.A. / k.A.	0,7 / 4,4
Konjunkturdaten Japan	06:30	JP	Industrieproduktion (M/M / J/J, in %)	Aug 21	k.A. / k.A.	-3,2 / 9,3
Redetermine			Fed-Redner: Barkin, Bostic			
Staatsanleihenauktionen	11:00	IR	Irland begibt Staatsanleihe			
Freitag, 15. Oktober						
Konjunkturdaten USA	14:30	USA	Einzelhandelsumsätze (M/M, in %)	Sep 21	-0,2	0,7
	14:30	USA	Einzelhandelsumsätze ex Autos (M/M, in %)	Sep 21	0,4	1,8
	14:30	USA	Empire Manufacturing Index	Okt 21	25	34,3
	14:30	USA	Importpreisindex (M/M / J/J, in %)	Sep 21	0,6 / k.A.	-0,3 / 9
	16:00	USA	Lagerbestände (M/M, in %)	Aug 21	0,7	0,5
	16:00	USA	Verbrauchervertrauen Uni Michigan	Okt 21	k.A.	72,8
Konjunkturdaten Eurozone	08:45	FR	Verbraucherpreisindex (M/M / J/J, in %)	Okt 21	k.A. / k.A.	-0,2 / 2,1
	11:00	IT	Handelsbilanz (in Mio. EUR)	Aug 21	k.A.	8762,05
	11:00	EC	Handelsbilanz (in Mio. EUR)	Aug 21	k.A.	20721,2
Redetermine			Fed-Redner: Williams, Harker			
Samstag, 16. Oktober						
Sonntag, 17. Oktober						

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 30. September 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	-0,68 (0)	3 (0)	19 (+3)		3 (-3)		47 (0)	-0,76 (0)	0,32 (+5)	0,08 (-1)	-0,10 (0)	
2J	-0,69 (-1)	1 (+2)	20 (-2)	11 (+1)	3 (-1)	-1 (0)	36 (-2)	-0,75 (0)	0,48 (+7)	0,30 (0)	-0,11 (+1)	
3J	-0,69 (0)	7 (-1)	40 (-2)	21 (-2)	3 (-8)	4 (-1)	50 (-1)	-0,66 (0)	0,57 (+8)	0,54 (0)	-0,11 (-1)	
4J	-0,63 (0)	8 (-1)	50 (-1)	17 (-2)	6 (-5)	14 (0)	51 (0)	-0,56 (+1)	0,62 (+5)		-0,10 (-1)	
5J	-0,55 (0)	21 (-1)	60 (-1)	24 (-2)	9 (-3)	15 (-1)	68 (+2)	-0,48 (+2)	0,70 (+7)	0,99 (-2)	-0,08 (-1)	
6J	-0,46 (+1)	15 (0)	77 (0)	37 (-1)	13 (-2)	27 (0)	66 (+3)	-0,41 (+2)	0,72 (+5)		-0,07 (0)	
7J	-0,38 (+1)	21 (-1)	78 (0)	37 (-1)	16 (-2)	29 (-1)	82 (-1)	-0,36 (+1)	0,79 (+4)	1,32 (-2)	-0,04 (0)	
8J	-0,34 (+2)	29 (-1)	91 (0)	52 (-1)	24 (-2)	35 (-1)		-0,26 (+2)	0,92 (+6)		-0,01 (+1)	
9J	-0,27 (+2)	33 (-1)	101 (+1)	59 (0)		48 (-1)		-0,20 (+2)	0,92 (+6)		-0,01 (+1)	
10J	-0,18 (+2)	34 (0)	104 (+1)	64 (0)	36 (-2)	54 (0)	108 (+3)	-0,13 (+4)	1,08 (+6)	1,53 (-1)	0,08 (0)	
30J	0,31 (+4)	65 (0)	151 (0)	105 (-1)	60 (-2)	100 (-1)	141 (+3)	0,08 (+2)	1,44 (+7)	2,08 (0)	0,68 (+1)	

Quelle: Bloomberg, Hamburg Commercial Bank Economics, Renditen vom 07.10.21, 8:00 Uhr

Übersicht Wechselkurse

(Veränderungen seit dem 30. September 2021 in Klammern)

Hauptw ährungspaare	EUR-Wechselkurse				USD-Wechselkurse			
EUR/USD	1,1567	(-0.3%)	EUR/DKK	7,4397 (0%)	EUR/CAD	1,4541 (-1.5%)	USD/CAD	1,2572 (-1.2%)
EUR/GBP	0,8503	(-1.4%)	EUR/SEK	10,167 (-0.4%)	EUR/AUD	1,5858 (-1.6%)	USD/AUD	1,3708 (-1.3%)
EUR/JPY	128,84	(-0.8%)	EUR/NOK	9,9309 (-2.4%)	EUR/NZD	1,6693 (-1%)	USD/NZD	1,4430 (-0.7%)
EUR/CHF	1,0721	(-1.1%)	EUR/PLN	4,5523 (-1.5%)	EUR/ZAR	17,2763 (-1.4%)	USD/ZAR	14,9367 (-1.2%)
GBP/USD	1,3603	(+1.2%)	EUR/HUF	357,82 (-0.6%)	EUR/RUB	83,5950 (-0.9%)	USD/CNY	6,4448 (-0.3%)
USD/JPY	111,39	(-0.5%)	EUR/TRY	10,2692 (-0.5%)	EUR/KRW	1375,75 (0%)	USD/RUB	72,2775 (-0.6%)
USD/CHF	0,9269	(-0.8%)	EUR/CZK	25,41 (-0.4%)	EUR/CNY	7,4564 (-0.6%)	USD/SGD	1,3577 (-0.3%)

Quelle: Bloomberg, Hamburg Commercial Bank Economics, Renditen vom 07.10.21, 8:00 Uhr

FINANZINDIKATOREN

Prognosen

Prognosen der Hamburg Commercial Bank

	07.10.21	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 (%)	0,12	0,20	0,20	0,25	0,35	0,45
2-jährige Staatsanleihen (%)	0,30	0,25	0,28	0,30	0,40	0,45
5-jährige Staatsanleihen (%)	0,98	0,80	0,85	0,95	1,05	1,20
10-jährige Staatsanleihen (%)	1,51	1,50	1,60	1,75	1,90	2,10
2-jährige Swapsatz (%)	0,40	0,35	0,38	0,40	0,50	0,55
5-jährige Swapsatz (%)	1,07	0,88	0,93	1,03	1,13	1,28
10-jährige Swapsatz (%)	1,53	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 (%)	-0,55	-0,54	-0,52	-0,52	-0,50	-0,50
2-jährige Bundesanleihen (%)	-0,70	-0,70	-0,70	-0,70	-0,65	-0,65
5-jährige Bundesanleihen (%)	-0,56	-0,60	-0,55	-0,55	-0,50	-0,45
10-jährige Bundesanleihen (%)	-0,20	-0,25	-0,20	-0,15	-0,05	0,05
2-jährige Swapsatz (%)	-0,43	-0,35	-0,35	-0,35	-0,30	-0,30
5-jährige Swapsatz (%)	-0,19	-0,22	-0,17	-0,17	-0,12	-0,07
10-jährige Swapsatz (%)	0,18	0,13	0,18	0,23	0,33	0,43
Wechselkurse						
Euro/US-Dollar	1,1568	1,17	1,19	1,21	1,22	1,23
Euro/GBP	0,851	0,86	0,87	0,88	0,87	0,86
US-Dollar/Yen	111,29	110	112	113	114	113
US-Dollar/Yuan	6,44	6,44	6,47	6,50	6,53	6,56
Rohöl						
Öl (Brent), USD/Barrel	80,14	80	75	73	70	65
Aktienindizes						
S&P 500	4.364	4.210	4.340	4.430	4.450	4.470
Stoxx Europe 600	456	445	458	467	469	471
Dax	15.147	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: 7. Oktober 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