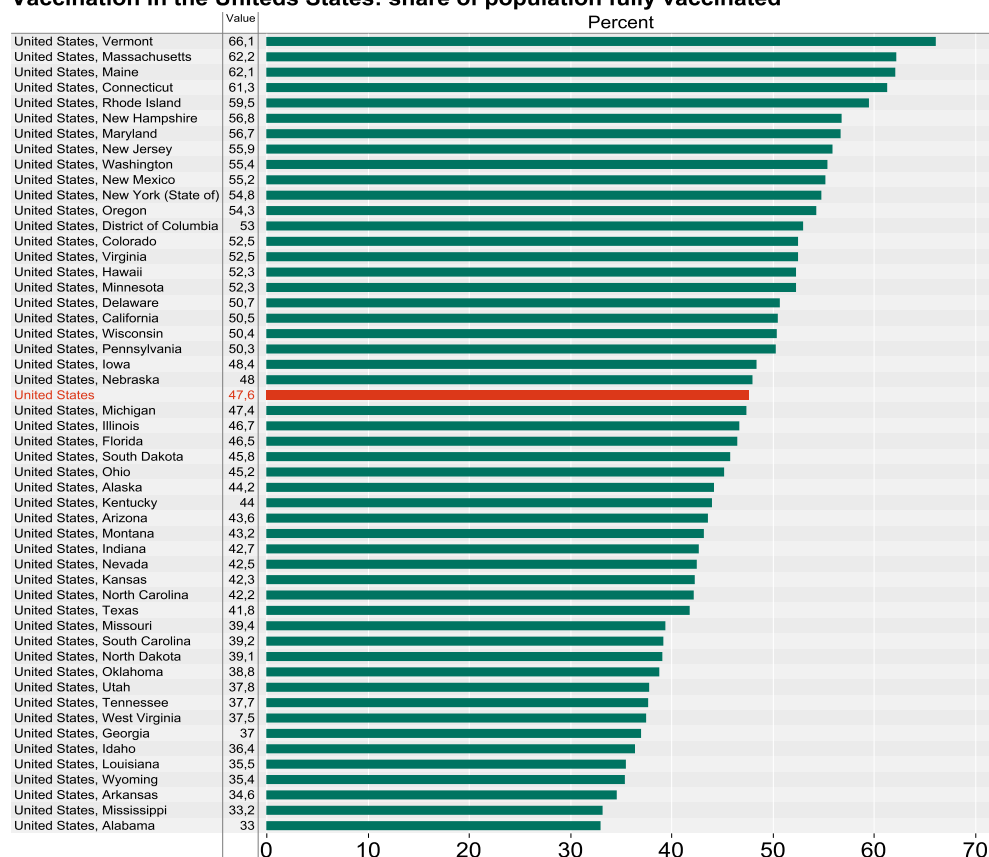


Wochenbarometer

CHART DER WOCHE

Stockende Impfungen

Vaccination in the United States: share of population fully vaccinated



Source: HCOB Economics, Centers for Disease Control & Prevention

Der Impfprozess stockt nicht nur in Deutschland, sondern auch in den USA. Ein Anteil von 48 % der Gesamtbevölkerung hat in den USA eine vollständige Impfung erhalten. In Deutschland sind es knapp 40 %. Das Bild in den USA ist dabei recht heterogen. In 14 Staaten liegt die Impfquote unter 40 %, in nur vier Staaten über 60 %. Angesichts der Tatsache, dass einige Bundesstaaten die Coronaregeln komplett abgeschafft haben und sich gleichzeitig die Delta-Variante ausbreitet, würde eine ausgeprägte vierte Welle im Herbst diesen Jahres nicht überraschen. Die Deltavariante ist mittlerweile die dominante

Virusvariante in den USA, so die dortige Gesundheitsbehörde. Die Siebentagesinzidenz pro 100.000 Einwohner war in den vergangenen beiden Wochen leicht gestiegen, liegt momentan aber mit 21 wieder unter dem Wert von vor einigen Tagen. In Deutschland schwankte der Vergleichswert marginal um 5 herum. Entscheidend wird am Ende sein, ob die Krankenhäuser überlastet werden oder nicht. Eine Überlastung kann um so eher verhindert werden, je besser es gelingt, die Menschen vom Nutzen der Impfung zu überzeugen.

Inhalt

Seite 1

Chart der Woche
Stockende Impfungen

Seite 2

Wochenkommentar
Gescheiterte OPEC-
Gespräche: Es ist kompliziert

Seite 4

Rentenmärkte
Delta und die Minutes sorgen
für Renditeabsturz

Seite 6

Devisenmärkte
Die Musik spielt am kurzen
Ende

Seite 9

Blick auf die kommende
Woche, aktuelle Zahlen,
Prognosen

Seite 12

Impressum

DER WOCHENKOMMENTAR

Gescheiterte OPEC-Gespräche: Es ist kompliziert

Saudi-Arabien und die Vereinigten Arabischen Emirate stehen im Zentrum der gescheiterten OPEC-Gespräche. Der eigentliche Protagonist ist aber die Klimapolitik, die das Ende des Kartells einleiten könnte.

Die OPEC-Gespräche von Anfang Juli sind nach derzeitigem Stand gescheitert. Zwei traditionell und ehemals enge Partner, Saudi-Arabien und die Vereinigten Arabischen Emirate (VAE), konnten sich nicht über die Förderstrategie in den nächsten Monaten einig werden. Vordergründig geht es um die Struktur eines neuen Abkommens und politische Spannungen zwischen den beiden Ländern, tatsächlich geht es aber um die beste langfristige Strategie für die OPEC-Mitglieder, wie mit dem zu erwartenden klimabedingten Nachfragerückgang bei Öl umzugehen ist.

Der Preissprung, der nach dem Scheitern der OPEC-Sitzung zu beobachten war, beruht vor allem darauf, dass die VAE sich nicht mit ihrem Anliegen durchsetzen konnten, die Förderung stärker zu erhöhen, als die anderen OPEC-Länder dies wünschten. Rein formal haben die VAE nicht die Fördererhöhungen per se in Frage gestellt, sondern die Basis, von der aus die Steigerungen stattfinden sollen. So war die Ursprungsbasis des Abkommens vom April 2020 die Förderung im Oktober 2018 – Sie sehen, hier wird es etwas kompliziert. Die VAE wünschten, dass die Basis auf den Zeitpunkt des Ursprungsabkommens, also April 2020, verschoben werden, was im Endeffekt darauf hinauslaufen würde, dass die VAE ihre Förderung unmittelbar um 700 Millionen Barrel/Tag stärker ausweiten könnten, als das bisherige Abkommen es vorsieht. Für andere OPEC-Mitglieder würde die Definition von April 2020 als neuen Basismonat Nachteile bedeuten, da sie in diesem Monat weniger produziert haben als im Oktober 2018. Außerdem lehnen die VAE das Ansinnen der übrigen OPEC-Staaten ab, das Grundsatzabkommen vom April 2020, das zwei Jahre dauern sollte, bis Ende 2022 zu verlängern. Da man zunächst also kein Abkommen getroffen hat, bleibt – so die Interpretation des Marktes – das alte Abkommen bestehen, so dass der Weg zu einer höheren Förderung versperrt bleibt. Im Grunde genommen spricht aber auch vieles dafür, dass die VAE ihre Förderung über die vereinbarte Menge hinaus erhöhen werden und Saudi-Arabien dies dann stillschweigend toleriert, um einen offenen Bruch mit den VAE oder gar deren

formellen OPEC-Ausstieg zu verhindern. Insofern halten wir den Preissprung beim Öl für nicht nachhaltig.

Die Unnachgiebigkeit auf beiden Seiten ist auch dadurch zu erklären, dass sich die ehemaligen Partner Saudi-Arabien und VAE auseinandergeliebt haben. So haben die VAE die um Saudi-Arabien aufgebaute Koalition im Yemen-Krieg im Jahr 2019 verlassen, während der kürzlich zwischen den VAE und Israel vereinbarte Frieden nicht im Sinne von Saudi-Arabien war. Die VAE waren hingegen irritiert von der raschen Wiederannäherung zwischen Saudi-Arabien und Qatar, nachdem beide Länder jahrelang Sanktionen gegen das Land aufrechterhalten hatten. Kurz: Die Vertrauensbasis zwischen den beiden Regierungen ist in den vergangenen Jahren deutlich kleiner geworden.

Langfristige Konfliktlinien

Die Spannungen in der OPEC dürften allerdings nur ein Vorgeschmack auf das sein, was auf die Mitglieder des Kartells in den nächsten Jahren zukommt. Denn die OPEC-Länder stecken in einem kaum zu lösenden Dilemma. Holen sie die Ölvorräte so schnell wie möglich aus dem Boden, um dem absehbaren klimapolitikbedingten Nachfragerückgang zuvorzukommen, sorgen sie für eine Angebotsflut und einen Absturz der Ölpreise. Disziplinieren sie sich hingegen, dürften große Teile der 1,21 Billionen Barrel an Öireserven, die in den OPEC-Ländern liegen, ungenutzt bleiben, weil im Rahmen der Klimapolitik neue klimaneutrale Technologien bald das Ruder übernehmen werden. Agiert man weiterhin im Kartell, das an den globalen Öireserven einen Marktanteil von knapp 70 % hat, wäre die erste Alternative wirtschaftlich desaströs. Die Ölpreise könnten bei einer Politik der ungehemmten Ölförderung ohne weiteres auf 20 bis 30 US-Dollar/Barrel fallen und dauerhaft dort verharren, ohne dass man sich in der Zwischenzeit auf das neue Zeitalter eingestellt hätte. Für einzelne OPEC-Staaten hingegen kann dieser Weg auf den ersten Blick Sinn machen, so lange sich der Rest des Bündnisses weiterhin diszipliniert verhält, weil dann der Preiseffekt weniger stark wäre. Das dürfte hinter der Drohung



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

der VAE stehen, gegebenenfalls aus der OPEC auszusteigen. Dieser Weg dürfte aber nicht funktionieren, weil sich das die anderen OPEC-Staaten nicht gefallen lassen und die Disziplin dann eben doch nicht einhalten würden. Die OPEC wäre am Ende.

Nicht kompatible Strategien

Sowohl Saudi-Arabien als auch die VAE wissen, dass die Zeit der Öl- und Erdgaswirtschaft, auf denen ihre Länder fast ausschließlich beruhen, endlich ist und sie einen massiven Transformationsprozess durchlaufen müssen. Saudi-Arabien ist aber offensichtlich der Meinung, dass dies am besten gelingt, wenn man den Ölpreis so lange wie möglich auf einem auskömmlichen Niveau hält. Die VAE möchten die Transformation rascher vorantreiben, wofür in einem kürzeren Zeitraum mehr Geld benötigt wird. Vor diesem Hintergrund haben die VAE in den vergangenen Jahren massive Investitionen in die Ölwirtschaft getätigt, darunter auch Raffinerien, und die sich daraus ergebenden Rohstofffrüchte sollen zeitnah geerntet werden. Nachdem diese Strategie durch den coronabedingten Nachfrageeinbruch torpediert wurde, möchte man nun, da die Weltwirtschaft sich wieder erholt, an den alten Weg anknüpfen. Dieser ist aber nicht kompatibel mit der Strategie Saudi-Arabiens.

Fazit

Andere Länder in der OPEC dürften ähnliche Überlegungen wie die VAE anstellen. Je stärker die globale Nachfrage nach Erdöl in den kommenden Jahren zurückgeht, desto heftiger dürfte der Kampf um Marktanteile insbesondere zwischen den OPEC-Staaten ausgefochten werden. Möglicherweise geht das gescheiterte OPEC-Treffen vom Juli 2021 als ein erster Sargnagel des seit 61 Jahren bestehenden Ölkartells ein, selbst wenn man in den nächsten Wochen doch noch eine Einigung erzielen sollte.

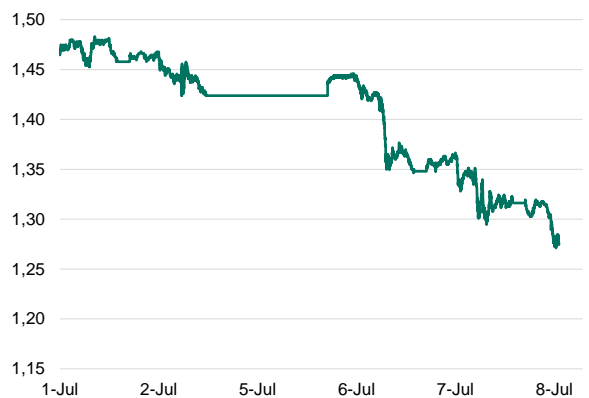
RENTENMÄRKTE

Delta und die Minutes sorgen für Renditeabsturz

Wochenlang haben die Renditen der Staatsanleihen sich nicht so recht vom Fleck bewegt und jetzt gehen sie plötzlich – nach unten. Zehnjährige T-Notes rentieren derzeit unter 1,30 %, die entsprechenden Bunds sind wieder bei -0,32 %. Einer der Gründe für den Absturz der Renditen ist die Ausbreitung der Deltavariante. Diese ist nach offiziellen Angaben der US-Gesundheitsbehörde die dominante Variante in den USA. Einige Bundesstaaten wie Texas haben sämtliche Regeln aufgehoben, obwohl der Impfprozess stockt. In 14 Staaten liegt die Quote der vollständig geimpften unter 40 %, in nur vier Staaten über 60 %. Von einer Herdenimmunität ist man noch weit entfernt. Der Renditerückgang hat auch mit etwas enttäuschenden Konjunkturdaten zu tun. Der ISM- Einkaufsmanagerindex für den Dienstleistungssektor in den USA (Juli) und die Auftragseingänge in Deutschland (Mai) haben zuletzt Rückgänge verzeichnet. Auch die deutsche Industrieproduktion (Mai) ist gefallen, womit man Frankreich und Spanien folgt. Außerdem wurde gestern das Protokoll der letzten Fed-Sitzung veröffentlicht. Die dort dokumentierte Diskussion über den richtigen Zeitpunkt des Beginns des Taperings hat bei einigen Anleger die Furcht ausgelöst, dass die Fed zu früh mit der Reduktion der Anleiheankäufe beginnt und dadurch die Erholung bremst. Dazu kommt noch die Warnung der IWF-Chefin Kristalina Georgiewa, dass sich die Spaltung zwischen den wohlhabenden und den armen Ländern verschärft bzw. die Erholung zweigleisig erfolgt. Diesen pessimistischeren Aussichten steht eine positivere Prognose der EU-Kommission gegenüber, die für die Eurozone ein Wirtschaftswachstum von 4,8 % für dieses und 4,5 % für das kommende Jahr vorhersagt.

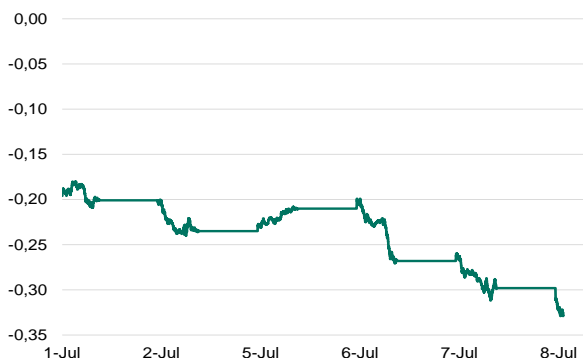
Das Highlight des heutigen Tages (08.07.) dürfte eine Pressekonferenz der EZB sein, in der sie die Ergebnisse ihre Strategiediskussion verkündet, die vor 19 Monaten begonnen hat. Drei Themen werden dabei vermutlich eine größere Rolle spielen. Erstens geht es um die Frage, wie klimapolitische Ziele berücksichtigt werden können, Stichwort grüne Geldpolitik. Zweitens dürfte das Inflationsziel neu formuliert werden und das dritte Thema sind die Häuserpreise, die in irgendeiner Form in der Inflationmessung berücksichtigt werden sollen. Vor allem die grüne Geldpolitik und die Diskussion um die Häuserpreise sind hochgradig politisch. Um 14:30 Uhr werden die Ergebnisse auf einer Pressekonferenz erläutert.

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



Quelle: Bloomberg, Hamburg Commercial Bank Economics

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



Quelle: Bloomberg, Hamburg Commercial Bank Economics

Nach dem, was man bisher weiß, wird die EZB vermutlich ankündigen, dass das Inflationsziel nicht mehr als „nahe aber unterhalb von 2 %“ definiert, sondern zugunsten eines einfacher verständlichen Ziels von schlicht 2 % geändert wird. Der tatsächlichen Inflation wird es – so unsere Erwartung – erlaubt sein darum herum zu schwanken und zu große Abweichungen in beide Richtungen werden als nicht willkommen angesehen, d.h. es dürfte betont werden, dass es sich um ein symmetrisches Inflationsziel handelt. In Bezug auf die klimapolitische Ausrichtung der EZB wird erwartet, dass die Notenbank ihre Kriterien für Anleiheankäufe und die Sicherheiten, die bei Repogeschäften eingesetzt werden, anpasst und Emittenten benachteiligt, die nicht zeigen, dass sie einen Plan für klimaneutrales Wirtschaften haben. Die Einführung der klimapolitischen Maßnahmen dürfte stufenweise erfolgen, da es unter anderem noch eines

Klassifikationsrahmen für grüne Assets bedarf. Schließlich geht es noch um die Häuserpreise, die vermutlich in indirekter Weise im Warenkorb zur Messung der Inflation berücksichtigt werden sollen. Der Effekt wird vermutlich nicht so hoch ausfallen. Je nach Methodik und Studie wäre die Inflation in den vergangenen Jahren um 0,1 bis 0,2 Prozentpunkte höher ausgefallen, wenn man die Häuserpreise indirekt berücksichtigt hätte. Zum digitalen Euro wird sich die EZB vermutlich noch nicht äußern. Das ist vielmehr für den 14. Juli vorgesehen.

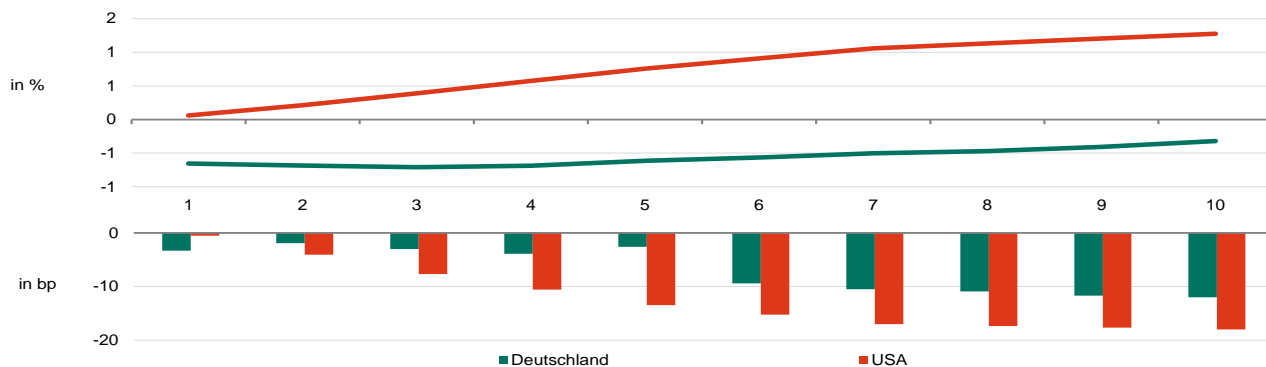
In den kommenden Tagen sieht es datenseitig wieder etwas magerer aus. Beachtung schenken sollte man den Inflationsdaten aus Deutschland und den USA für den Monat Juni (beide am 13.07.) und die Industrieproduktion im Mai (09.07. in Italien und 15.07. in den USA). Wichtig sind zudem die US-Einzelhandelsumsätze für den Monat Juni (16.07.).

Berichtswoche
 Beginn: 01.07.2021, 08:00 Uhr
 Ende: 08.07.2021, 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 01. Juli 2021)



Quelle: Bloomberg, Hamburg Commercial Bank Economics

DEVISENMÄRKTE

Die Musik spielt am kurzen Ende

Seit der letzten FOMC-Sitzung am 16. Juni hat sich die US-Zinskurve (10y -2y) um nahezu 30 Basispunkte verflacht. In den Korrelationen zum Devisenmarkt hat das „kurze“ Ende sozusagen die Deutungshoheit übernommen. Der Dollar profitiert von dieser Wendung, spricht es doch dafür, dass die FED womöglich früher an der geldpolitischen Schraube drehen wird. Am langen Ende sind die US-Renditen jetzt schon unter das Niveau von 1,30 %, dem nächsten Retracement-Level der Rallye von 1,0 % bis 1,77 % in der Spitze, gefallen. Darin kommt bei steigenden Sorgen um die Ausbreitung der Delta-Variante auch eine gewisse Flucht in US-T-Notes zum Ausdruck.

EUR/USD:

Der US-Arbeitsmarktbericht fiel einigermaßen widersprüchlich aus. Einer starken Anzahl von 850.000 neu geschaffenen Stellen stand eine überraschend gestiegene Arbeitslosenquote auf 5,9 % gegenüber. Der Dollar zeigte sich kurzfristig irritiert davon, hat aber nunmehr die hier erwähnte technische Marke von 1,1835 USD per EUR durchbrochen.

EUR/USD

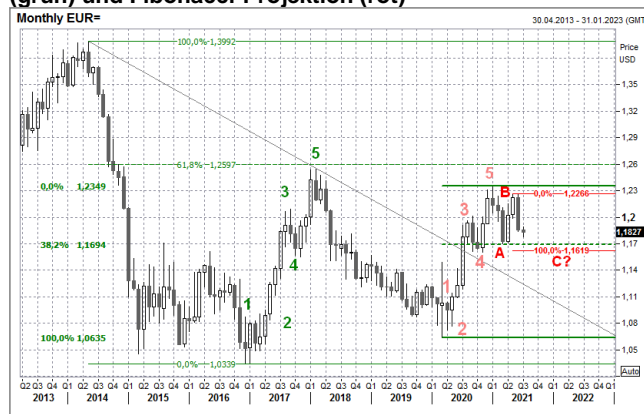


Quelle: Bloomberg, Hamburg Commercial Bank Economics

Das gerade veröffentlichte Protokoll der letzten FOMC-Sitzung liefert, was zwischen den Zeilen des originären Statements zu vermuten war. Die FED-Mitglieder haben sich in der Tat über ein Tapering (Rückführung der Anleihekäufe) unterhalten. Risiken für den Inflationsausblick werden auf der Oberseite gesehen. Der Euro auf der anderen Seite des Atlantiks hat dem kaum etwas entgegenzusetzen. Nicht einmal die Tatsache, dass die Einkaufsmanagerindices in der Eurozone weiter angestiegen sind, während der ISM seit April

stagniert, will dem Euro momentan Unterstützung zurückbringen. Derweil revidiert die EU-Kommission ihre Wachstumsprognose für dieses Jahr von 4,3 % auf 4,8 % nach oben – und dies inmitten einer drohenden vierten Welle, verursacht durch die grassierende Delta-Variante.

Monatschart Candlestick mit Fibonacci-Retracements (grün) und Fibonacci-Projektion (rot)



Quelle: Infinity, Hamburg Commercial Bank Economics

Völlig vernachlässigt wird im Moment der US-Realzins, der bereits wieder auf -100 Basispunkte gefallen ist, aber noch vor Monaten eine wichtige Rolle bei der Bewertung des Dollars gespielt hat. Insofern stellt sich die Frage, wie weit der Hype auf dem kurzen Ende, auf dem die Zinserwartungen im Hinblick auf die FED ja im Wesentlichen gepreist werden, den Dollar noch trägt. Technisch lassen sich durchaus Kurse bis auf das Niveau von 1,1620 projizieren. Dennoch gehen mir mittelfristig davon aus, dass das wesentlich weniger ausgeschöpfte Wachstumspotential in der Eurozone dem Euro bald wieder auf die Beine helfen sollte.

USD/CNH:

Chinas Einkaufsmanagerindices entwickeln sich rückläufig. Es zeichnen sich Brems Spuren in der Volkswirtschaft ab, die in 2020 noch am besten und als einzige mit positivem Wachstum durch das Jahr gekommen war. Chinas Offizielle bringen nun wieder Kürzungen der Mindestreservehaltung ins Spiel, um der Wirtschaft wieder mehr Unterstützung zu geben. Wie immer spielt auch der Wechselkurs des Renminbi eine gebührende Rolle. Mit den Worten des Vize-Gouverneurs der PBoC (People's Bank of China) klingt dies dann so, dass man den Wechselkurs grundsätzlich stabil halten werde, um den eigenen Exporteuren bei Verlusten daraus zu helfen. Was so

viel heißt, dass der Markt, sollte eine ungezügelter Aufwertung vonstattengehen, immer wieder in die Schranken verwiesen werden wird. Derzeit erledigt der Dollar diese Aufgabe fast von alleine. Ein Überschreiten der technischen Marke von 6,50 CNH per USD liegt nicht mehr fern.

USD/CNH



Quelle: Bloomberg, Hamburg Commercial Bank Economics

Tageschart Candlestick mit 21-Tage-Durchschnitt (grün) und Fibonacci-Retracement (rot)



Quelle: Infinity, Hamburg Commercial Bank Economics

USD/JPY:

Ist der Reflation-Trade etwa passé? Die Bondrenditen am langen Ende fallen, während bei risikobehafteten Anlagen etwas Nervosität aufkommt, die FED könnte den Geldhahn schneller abdrehen, als den meisten lieb wäre. Der Yen kann davon seit längerem mal wieder profitieren. Die Ausbreitung der Delta-Variante sorgt für zusätzliche Nachfrage nach sicheren Häfen, denen der Yen ja immer noch zugerechnet wird. Sehr viel ausgeprägter als gegenüber dem Dollar spiegelt sich dies allerdings in den Relationen zu den anderen G10-Währungen wider. Technisch gesehen hat dieser Wechselkurs auf den US-Arbeitsmarkt im Tageschart, also kurzfristig orientiert, mit einer Trendwende-Formation basierend auf einer negativen Divergenz zwischen Kurs und Momentum reagiert.

USD/JPY



Quelle: Bloomberg, Hamburg Commercial Bank Economics

Tageschart Candlestick mit 21-Tage- Slow Stochastic Indikator (grün)



Quelle: Infinity, Hamburg Commercial Bank Economics

EUR/GBP:

Premier Boris Johnson will daran festhalten, ab dem 19. Juli sämtliche Corona-Restriktionen fallen zu lassen. Die Warnung, dass mit der ersehnten Rückkehr zur Normalität die Infektionszahlen aufgrund der Delta-Variante steigen dürften, steht dazu im krassen Widerspruch. Der Wechselkurs macht jedoch weiterhin kaum Anstalten aus der etablierten Handelsspanne auszubrechen. Das könnte sich eventuell mit der Erklärung der EZB, was denn nun aus der 18 Monate währenden Strategiediskussion in Bezug auf das Inflationsziel herausgekommen ist, ändern. Die Erwartungen gehen dahin, dass die bisherige Formulierung „unter aber nahe bei 2 %“ explizit auf 2 % verändert wird. Der Zusatz eines symmetrischen Über- bzw. Unterschreitens auf beiden Seiten ist zudem vorstellbar. Eine erhöhte Toleranz gegenüber überschießender Inflation im Stile der FED könnte Anlass geben, an eine noch länger als ohnehin schon erwartete Fortführung der ultra-leichten Geldpolitik der EZB zu glauben. Der Euro könnte damit unter Druck geraten, denn die Bank von England sieht man auf einem ganz anderen Trip hin zu

einem ersten Zinsschritt, der derzeit für Sommer 2022 mit 10 Basispunkten eingepreist wird.

Tageschart Candlestick mit 55-Tage-Bollinger Band (rot) und Fibonacci-Retracement (grün)



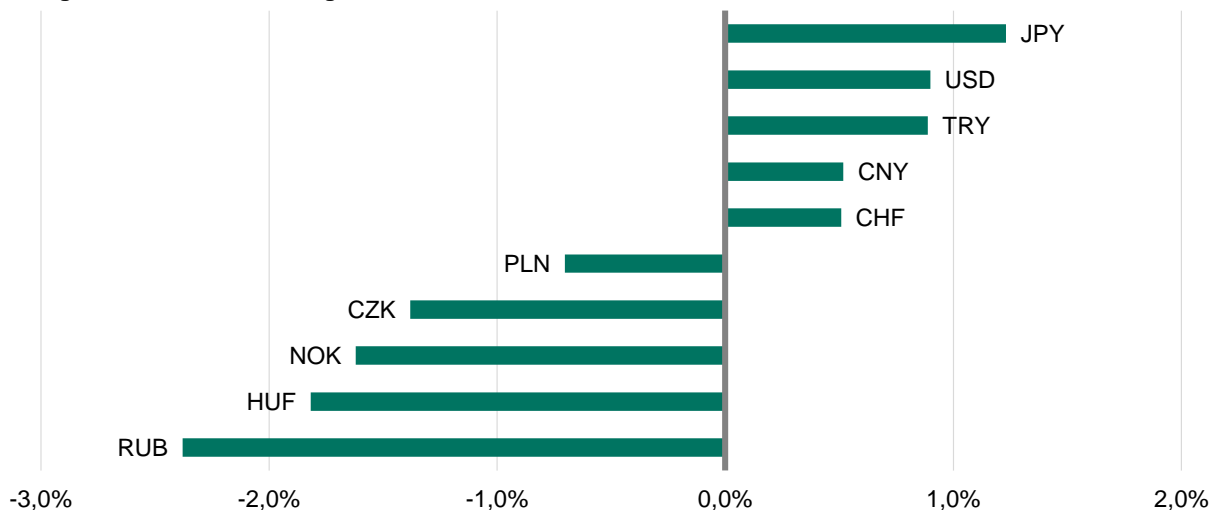
Quelle: Infinity, Hamburg Commercial Bank Economics

Berichtswoche
 Beginn: 01.07.2021, 08:00 Uhr
 Ende: 08.07.2021, 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 01. Juli 2021**



Quelle: Bloomberg, Hamburg Commercial Bank Economics

KALENDE

Blick auf die kommende Woche

Besondere Ereignisse	Datum	Beschreibung				
Konjunkturdaten USA	13.07.	Die Inflation dürfte in den USA auf hohem Niveau verblieben sein. Für den Juni wird mit einem CPI von 4,9 % (YoY) gerechnet.				
Eurozone/ EZB	14.07.	Die EZB berät über den digitalen Euro. Eine mögliche Entscheidung wird mit Spannung erwartet.				
Konjunkturdaten USA	15.07.	In den USA dürfte die Industrieproduktion im Juni moderat gestiegen sein. Laut Bloomberg-Konsens ist mit einem Plus von 0,6 % (MoM) zu rechnen.				
	Zeit	Land	Veröffentlichung	Zeitraum	Konsens-Schätzung	letzter Wert
Freitag, 09. Juli						
Konjunkturdaten USA	16:00	USA	Großhandelslagerbestände (M/M, in %)	Mai 21	1,1	1,1
Konjunkturdaten Eurozone	10:00	IT	Industrieproduktion (M/M / J/J, in %)	Mai 21	0.3 / k.A.	1.8 / 80.95
Konjunkturdaten UK	08:00	UK	Industrieproduktion (M/M / J/J, in %)	Mai 21	1.4 / 21.6	-1.3 / 27.5
	08:00	UK	Handelsbilanz (in Mio. GBP)	Mai 21	-1250	-935
Redetermine			EZB-Redner: Lagarde, Hernandez de Cos			
Samstag, 10. Juli						
Sonntag, 11. Juli						
Redetermine			Fed-Redner: Quarles EZB-Redner: Lagarde			
Montag, 12. Juli						
Konjunkturdaten Japan	01:50	JP	Auftragseingänge Maschinen (M/M / J/J, in %)	Mai 21	3.2 / 7.6	0.6 / 6.5
	01:50	JP	Großhandelspreisindex (M/M / J/J, in %)	Mai 21	0.5 / 4.7	0.7 / 3.8
Redetermine			Fed-Redner: Kashkari			
Staatsanleihenauktionen			USA 3-Year Notes, 10-Year Notes			
Dienstag, 13. Juli						
Konjunkturdaten USA	14:30	USA	Verbraucherpreisindex (M/M / J/J, in %)	Jun 21	0.5 / 4.9	0.6 / 5
	14:30	USA	CPI Kernrate (M/M / J/J, in %)	Jun 21	0.4 / 4	0.7 / 3.8
Konjunkturdaten Eurozone	08:00	GE	Verbraucherpreisindex (M/M / J/J, in %)	Jun 21	k.A. / k.A.	0.4 / 2.3
	08:45	FR	Verbraucherpreisindex (M/M / J/J, in %)	Jul 21	k.A. / k.A.	0.2 / 1.5
Konjunkturdaten Schweiz	08:30	CH	Erzeugerpreisindex (M/M / J/J, in %)	Jun 21	k.A. / k.A.	0.8 / 3.2
Staatsanleihenauktionen			USA 30-Year Bonds			
	10:00	NE	Niederlande begibt Staatsanleihe: 2042-er			
	11:00	IT	Italien begibt Staatsanleihe			
	11:30	GE	Deutschland begibt Staatsanleihe			
Mittwoch, 14. Juli						
Konjunkturdaten USA	00:00	USA	Erzeugerpreisindex (M/M / J/J, in %)	Jun 21	k.A. / k.A.	1.1 / 8.7
	00:00	USA	PPI Kernrate (M/M / J/J, in %)	Jun 21	k.A. / k.A.	0.6 / 2.9
	13:00	USA	Hypothekenanträge (W/W, in %)	28. KW	k.A.	-1,8
Konjunkturdaten Eurozone	11:00	EC	Industrieproduktion (M/M / J/J, in %)	Mai 21	k.A. / k.A.	0.8 / 39.3
Konjunkturdaten UK	08:00	UK	Verbraucherpreisindex (M/M / J/J, in %)	Jun 21	k.A. / k.A.	0.6 / 2.1
	08:00	UK	CPI Kernrate (J/J)	Jun 21	k.A.	2
	08:00	UK	Einzelhandelspreisindex (M/M / J/J, in %)	Jun 21	k.A. / k.A.	0.3 / 3.3
Konjunkturdaten Japan	06:30	JP	Industrieproduktion (M/M / J/J, in %)	Mai 21	k.A. / k.A.	-5.9 / 22
Redetermine			Fed-Redner: Kashkari			
Staatsanleihenauktionen			11:30 GE Deutschland begibt Staatsanleihe			
Donnerstag, 15. Juli						
Konjunkturdaten USA	14:30	USA	Empire Manufacturing Index	Jul 21	19	17,4
	14:30	USA	Philadelphia Fed Index	Jul 21	29,4	30,7
	14:30	USA	Importpreisindex (M/M / J/J, in %)	Jun 21	1.2 / k.A.	1.1 / 11.3
	15:15	USA	Industrieproduktion (M/M, in %)	Jun 21	0,6	0,85
	15:15	USA	Kapazitätsauslastung (in %)	Jun 21	75,7	75,2316
Konjunkturdaten UK	08:00	UK	ILO Arbeitslosenquote (in %)	Mai 21	k.A.	4,7
Konjunkturdaten Japan	06:30	JP	Aktivitätsindex tertiärer Sektor (M/M, in %)	Mai 21	-0,6	-0,7
Redetermine			Fed-Redner: Powell, Evans			
Staatsanleihenauktionen			10:30 SP Spanien begibt Staatsanleihe 10:50 FR Frankreich begibt Staatsanleihen (1L)			
Freitag, 16. Juli						
Konjunkturdaten USA	14:30	USA	Einzelhandelsumsätze (M/M, in %)	Jun 21	-0,1	-1,3
	14:30	USA	Einzelhandelsumsätze ex Autos (M/M, in %)	Jun 21	0,3	-0,7
	16:00	USA	Lagerbestände (M/M, in %)	Mai 21	0,4	-0,2
	16:00	USA	Verbrauchervertrauen Uni Michigan	Jul 21	86,5	85,5
	22:00	USA	Nettowertpapierabsatz im Ausland (in Mrd. USD)	Mai 21	k.A.	100,678
Konjunkturdaten Eurozone	10:00	IT	Handelsbilanz (in Mio. EUR)	Mai 21	k.A.	5870,19
	11:00	EC	Verbraucherpreisindex (M/M / J/J, in %)	Jul 21	k.A. / k.A.	0.3 / 1.9
	11:00	EC	Handelsbilanz (in Mio. EUR)	Mai 21	k.A.	10930,8
Redetermine			Fed-Redner: Williams			
Samstag, 17. Juli						
Sonntag, 18. Juli						

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 01. Juli 2021 in Klammern)

Benchmark Bundesanleihen	Renditeaufschläge anderer Staatsanleihen der Eurozone ggü. Bunds						Renditen weiterer Staatsanleihen			
	Frankreich Rendite	Italien Spread	Spanien Spread	Irland Spread	Portugal Spread	Griechenland Spread	Schweiz Rendite	UK Rendite	USA Rendite	Japan Rendite
1J	-0,66 (-3)	2 (+3)	16 (+4)	7 (+4)	6 (-1)	49 (+1)	-0,77 (+1)	0,02 (-4)	0,06 (0)	-0,09 (+1)
2J	-0,69 (-2)	4 (+1)	29 (0)	9 (+1)	6 (-1)	35 (+2)	-0,75 (0)	0,04 (-4)	0,21 (-4)	-0,12 (0)
3J	-0,71 (-4)	9 (+1)	47 (0)	14 (0)	10 (-1)	45 (+3)	-0,74 (-1)	0,11 (-10)	0,39 (-7)	-0,12 (-1)
4J	-0,69 (-4)	5 (+1)	56 (-2)	15 (-2)	19 (-5)	55 (+1)	-0,68 (-5)	0,14 (-12)		-0,13 (-1)
5J	-0,62 (-3)	4 (-2)	64 (-3)	16 (-3)	19 (-7)	58 (-4)	-0,62 (-6)	0,23 (-10)	0,76 (-13)	-0,12 (-2)
6J	-0,57 (-10)	16 (-1)	81 (+1)	20 (0)	33 (-2)	67 (0)	-0,54 (-7)	0,32 (-14)		-0,12 (-3)
7J	-0,50 (-11)	22 (0)	83 (+3)	23 (+1)	36 (-2)	95 (+11)	-0,50 (-5)	0,40 (-15)	1,06 (-17)	-0,12 (-5)
8J	-0,47 (-12)	29 (-1)	94 (+2)	30 (+1)	42 (-2)		-0,42 (-8)	0,51 (-14)		-0,09 (-3)
9J	-0,41 (-12)	33 (0)	101 (+2)	59 (+1)	55 (-1)		-0,36 (-8)	0,51 (-14)		-0,09 (-3)
10J	-0,32 (-12)	33 (0)	104 (+2)	63 (+1)	60 (0)	106 (+3)	-0,31 (-8)	0,57 (-16)	1,28 (-19)	0,02 (-2)
30J	0,17 (-14)	62 (-1)	156 (+2)	110 (-1)	57 (0)	105 (0)	-0,02 (-9)	1,09 (-14)	1,89 (-20)	0,66 (-2)

Quelle: Bloomberg, Hamburg Commercial Bank Economics, Renditen vom 08.07.21, 8:00 Uhr

Übersicht Wechselkurse

(Veränderungen seit dem 01. Juli 2021 in Klammern)

Hauptwährungs-paare	EUR-Wechselkurse		USD-Wechselkurse				
EUR/USD	1,1797 (-0.5%)	EUR/DKK	7,4362 (0%)	EUR/CAD	1,4802 (+0.7%)	USD/CAD	1,2547 (+1.2%)
EUR/GBP	0,8567 (-0.1%)	EUR/SEK	10,191 (+0.4%)	EUR/AUD	1,5858 (+0.1%)	USD/AUD	1,3443 (+0.6%)
EUR/JPY	129,97 (-1.4%)	EUR/NOK	10,3533 (+1.3%)	EUR/NZD	1,6922 (-0.3%)	USD/NZD	1,4346 (+0.2%)
EUR/CHF	1,0911 (-0.5%)	EUR/PLN	4,5431 (+0.5%)	EUR/ZAR	16,9960 (+0.4%)	USD/ZAR	14,4063 (+0.9%)
GBP/USD	1,3770 (-0.3%)	EUR/HUF	358,11 (+2%)	EUR/RUB	88,5889 (+2.3%)	USD/CNY	6,4802 (+0.3%)
USD/JPY	110,17 (-0.9%)	EUR/TRY	10,2841 (-0.5%)	EUR/KRW	1350,27 (+0.7%)	USD/RUB	75,0962 (+2.8%)
USD/CHF	0,9248 (-0.1%)	EUR/CZK	25,83 (+1.3%)	EUR/CNY	7,6439 (-0.2%)	USD/SGD	1,3524 (+0.5%)

Quelle: Bloomberg, Hamburg Commercial Bank Economics, Renditen vom 08.07.21, 8:00 Uhr

FINANZINDIKATOREN

Prognosen

Prognosen der Hamburg Commercial Bank

	08.07.21	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 (%)	0,13	0,15	0,15	0,20	0,20	0,25
2-jährige Staatsanleihen (%)	0,21	0,15	0,15	0,20	0,20	0,30
5-jährige Staatsanleihen (%)	0,75	0,85	0,90	1,00	1,00	1,10
10-jährige Staatsanleihen (%)	1,28	1,70	1,80	2,00	2,05	2,10
2-jährige Swapsatz (%)	0,29	0,30	0,30	0,35	0,35	0,45
5-jährige Swapsatz (%)	0,83	0,90	0,95	1,05	1,05	1,15
10-jährige Swapsatz (%)	1,26	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 (%)	-0,55	-0,54	-0,54	-0,54	-0,52	-0,52
2-jährige Bundesanleihen (%)	-0,69	-0,70	-0,70	-0,70	-0,70	-0,70
5-jährige Bundesanleihen (%)	-0,62	-0,55	-0,50	-0,50	-0,50	-0,50
10-jährige Bundesanleihen (%)	-0,33	-0,15	-0,10	-0,05	0,00	0,05
2-jährige Swapsatz (%)	-0,47	-0,35	-0,35	-0,35	-0,35	-0,35
5-jährige Swapsatz (%)	-0,33	-0,35	-0,35	-0,35	-0,35	-0,35
10-jährige Swapsatz (%)	-0,01	0,23	0,28	0,33	0,38	0,43
Wechselkurse						
Euro/US-Dollar	1,1813	1,23	1,25	1,26	1,28	1,26
Euro/GBP	0,858	0,85	0,86	0,87	0,88	0,87
US-Dollar/Yen	109,83	108	109	110	111	110
US-Dollar/Yuan	6,48	6,46	6,44	6,42	6,40	6,42
Rohöl						
Öl (Brent), USD/Barrel	72,79	70	65	65	63	63
Aktienindizes						
S&P 500	4.358	4.140	3.850	3.792	3.906	3.984
Stoxx Europe 600	454	440	409	403	415	423
Dax	15.475	15.340	14.266	14.052	14.474	14.763

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: 8. Juli 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