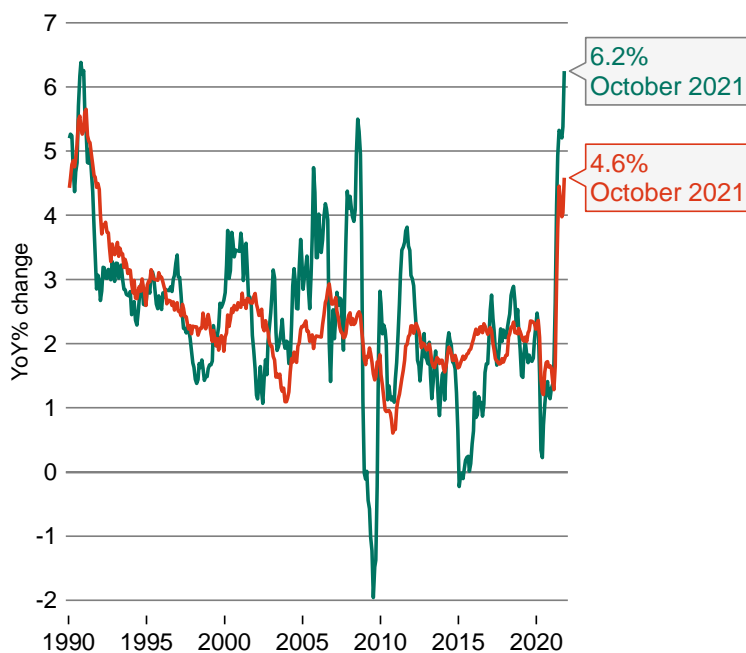


Wochenbarometer

CHART DER WOCHE

US-Inflation auf 30-Jahreshoch

United States: Inflation



Source: Macrobond, HCOB, U.S. Bureau of Labor Statistics (BLS)

In den USA hat die Jahresrate der Inflation im Oktober einen Sprung auf 6,2 % gemacht. Die Kernrate ist auf 4,6 % gestiegen. Beides sind die höchsten Werte seit Beginn der 1990er Jahre. Muss jetzt die US-Notenbank doch vorzeitig agieren? Sollte sie das geplante Tapering, also die Reduktion der Anleiheankäufe, beschleunigen und die Zinsanhebungen vorziehen? Das wäre vermutlich keine gute Idee. Denn die Inflation wird aller Voraussicht nach ab Januar 2022 wieder zurückgehen und im Jahresverlauf weiter sinken.

Panikreaktionen würden die Marktteilnehmer verunsichern und könnten einen Aktienmarktcrash auslösen, der die Finanzierungsbedingungen plötzlich verschärfen würde und eine Rezession auslösen könnte. Da man bislang noch nicht das zweite Ziel – neben Preisstabilität ist das die maximale Beschäftigung – erreicht hat, würde die Fed durch eine übereilte Reaktion an Glaubwürdigkeit einbüßen. Ruhig Blut ist jetzt gefragt.

Inhalt

Seite 1
Chart der Woche
US-Inflation auf 30-
Jahreshoch

Seite 2
Wochenkommentar
An der Schuldenbremse soll
es nicht scheitern

Seite 4
Rentenmärkte
Wird die Fed auf die
Inflationszahlen reagieren?

Seite 6
Blick auf die kommende
Woche, aktuelle Zahlen,
Prognosen

Seite 9
Impressum

DER WOCHENKOMMENTAR

An der Schuldenbremse soll es nicht scheitern

Es hört sich an wie die Quadratur des Kreises, aber mit etwas gutem Willen sollte es den möglichen Koalitionären gelingen, trotz Schuldenbremse die notwendigen Investitionen zur Verbesserung der Lebensqualität der Menschen umzusetzen.



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

Beim Geld hört bekanntlich die Freundschaft auf. Dies scheint sich einige Wochen nach dem Vierer-Selfie, das man auch einer fröhlichen Musikband hätte zuordnen können, bei den Koalitionsverhandlungen zwischen SPD, den Grünen und der FDP zu bestätigen. Zum Glück geht es aber nicht um Freundschaft und so sind die unzufriedenen Stimmen von Seiten der Grünen und der Kampf um das Finanzministerium vermutlich nichts weiter als Zeichen für die notwendigen Anstrengungen bei der Suche nach Kompromissen. Um Geld geht es allerdings durchaus. Und hier haben Mitglieder des Sachverständigenrats (SVR) gestern im Rahmen des jährlichen Wirtschaftsgutachtens einen neuen Vorschlag vorgelegt, wie man trotz verfassungsrechtlich verankerter Schuldenbremse die notwendigen öffentlichen Investitionen durchführen kann. Die Idee: Man solle doch bestehende oder neu zu gründende öffentliche Investitionsgesellschaften nutzen, da die Schulden dieser staatlichen Unternehmen nicht auf die Schuldenbremse angerechnet würden.

„Das ist doch nur ein billiger Trick zur Umgehung der Schuldenbremse“, ist in Reaktion auf diesen Vorschlag bereits zu vernehmen. Derartige Wortmeldungen sind allerdings weniger konstruktiv als das ernsthafte Bemühen, das Dilemma zu lösen, in dem sich Deutschland selbst hineinmanövriert hat.

Klar ist: Es gibt eine Schuldenbremse, die in der Verfassung verankert ist und eine strukturelle den Konjunkturzyklus berücksichtigende Neuverschuldung von 0,35 % des BIP zulässt, was rund 12 Mrd. Euro entspricht. Das reicht bei Weitem nicht, um die erhöhten Ausgaben für Klimaschutz, Bildung, Digitalisierung und öffentliche Infrastruktur zu stemmen. Dafür muss man wohl mindestens 50 Mrd. Euro pro Jahr veranschlagen. Nachdem die Schuldenbremse wegen Corona ausgesetzt wurde, muss sie 2023 wieder eingesetzt werden.

Nun kann man darüber klagen, dass es die Schuldenbremse gibt. Da es im Bundestag aber keine Zweidrittelmehrheit zur Abschaffung oder Änderung dieser Regel gibt, muss man damit umgehen.

Verschiedene Vorschläge, wie man die Investitionen finanzieren kann, sind grundsätzlich denkbar. So könnte man durch Steuererhöhungen die Gegenfinanzierung sicherstellen. Gegen diesen Weg hat die FDP offensichtlich ein Veto eingelegt, wie aus dem Sondierungspapier der Koalitionspartner von Mitte Oktober deutlich wird. Abschaffung von Subventionen sind eine andere Alternative. Allerdings ist die politische Durchsetzbarkeit schwierig, da es hier an die Privilegien vieler Wählergruppen geht und einige Subventionen auch eingesetzt werden, um etwa Klimaziele zu erreichen. Dennoch sollte man die Chance nutzen, und unnötige und ineffiziente Subventionen abbauen. Vermutlich wird man damit Milliardenbeträge einsparen können. Jedoch wird der Ansatz bei Weitem nicht reichen, um die notwendige Investitionsoffensive vollständig zu finanzieren.

Ein dritter Vorschlag stammt interessanterweise unter anderem von dem ordoliberalen Ökonomen Lars Feld, der bis vor kurzem Mitglied des Sachverständigenrats war. Er schlägt zusammen mit dem Chef des Deutschen Instituts für Wirtschaftsforschung in Berlin (DIW), Marcel Fratzscher, vor, das Jahr 2022 für eine erhöhte Schuldenaufnahme zu nutzen, da die Schuldenbremse erst 2023 wieder angewendet werden muss. Damit soll eine Reserve aufgebaut werden, die dann im Laufe der Legislaturperiode für die geplanten Investitionsvorhaben ausgegeben werden kann. Diesen Vorschlag diskutieren die beiden SVR-Mitglieder Veronika Grimm und Achim Truger und kommen zu dem Schluss, dass es hier rechtliche Bedenken geben könnte. Denn auch wenn die Schuldenbremse 2022 noch ausgesetzt ist, geschah dies 2020 und 2021 mit Bezug auf die Corona-Krise. Neue Schulden können daher – so die beiden Ratsmitglieder – nur mit diesem Bezug aufgenommen werden. Hier gibt es offensichtlich unterschiedliche Ansichten, denn über die rechtlichen Aspekte werden sich Feld und Fratzscher vermutlich auch Gedanken gemacht haben.

Jedenfalls machen Grimm und Truger einen neuen Vorschlag. Sie schlagen „rechtlich selbstständige Extrahaushalte“ in der Form privatrechtlich verfasster Unternehmen vor. Explizit wird die Deutsche Bahn genannt. Da ein wichtiger Teil der Investitionen zur Bewältigung der Verkehrswende auf

Ausgaben für neue Bahnstrecken, Bahnhöfe und Züge entfällt, scheint dies ein eleganter Weg zu sein, zur Erreichung der Investitionsziele beizutragen. Notwendig wäre dafür, die Deutsche Bahn mit mehr Eigenkapital und mit Bürgschaften auszustatten, so dass die Finanzierungskosten am Kapitalmarkt ähnlich niedrig ausfallen wie die des Bundes. Etwaige Privatisierungspläne, wie sie in den letzten Wochen in einigen Medien kursierten, wären in dieser Beziehung kontraproduktiv. Neben existierenden öffentlichen Unternehmen könnte die Bundesregierung auch rechtlich selbstständige Investitionsgesellschaften gründen, die dann im Auftrag des Bundes Investitionen mit der Aufnahme von Schulden finanzieren können.

Viele Vorschläge liegen auf dem Tisch. Kaum ein Bundesbürger weiß nicht von maroden Schulgebäuden, gesperrten Autobahnbrücken, regelmäßigen Zugausfällen und digitalen Funklöchern zu berichten. Dazu kommt noch die Selbstverpflichtung Deutschlands, die Pariser Klimaziele zu erreichen. Es wäre absurd, sich mit dem Hinweis auf eine angeblich vollkommen unflexible Schuldenbremsenregelung der Verpflichtung des Staates zu entziehen, die Lebensqualität der Bürger durch eine entsprechende Investitionsoffensive maßgeblich zu verbessern. Die Koalitionspartner werden vermutlich keine Freunde, aber als Bundesregierung haben sie die Chance, das Wohlwollen der Bürger zu gewinnen – oder es zu verspielen.

RENTENMÄRKTE

Wird die Fed auf die Inflationszahlen reagieren?

Mit der Veröffentlichung der überraschend hohen Inflationsrate in den USA von 6,2 % im Oktober machten die US-Renditen einen Sprung nach oben. Derzeit liegen die zehnjährigen Renditen bei 1,55 %, nachdem sie im Laufe der Woche zunächst kräftig nachgegeben hatten. Die Bundrenditen haben den Sprung nur teilweise nachverfolgt. Hier lasten die massiv steigenden Corona-Infektionszahlen in Deutschland und anderen Teilen Europas auf der Stimmung. Zehnjährige Bunds rentieren jetzt bei -0,25 %.

Der allgemeine Tenor ist, dass die Fed angesichts des Inflationssprungs nicht an ihrem bisherigen Plan festhalten kann, sondern die Anleihekäufe noch rascher herunterfahren muss bzw. den Leitzins früher als bisher anvisiert erhöhen sollte. Vermutlich lässt sich die Fed von diesen Medienstimmen nicht beeindrucken, denn vieles spricht dafür, dass im Januar die Inflation wieder nachgeben und im Laufe des kommenden Jahres weiter sinken wird. Ein nach Panik riechendes Beschleunigen des Taperings und ein Vorziehen der Leitzinsanhebung könnten eine Vollbremsung der Wirtschaft auslösen, etwa durch einen Einbruch an den Aktienmärkten. Die Fed würde im Übrigen an Glaubwürdigkeit verlieren, weil ihr Chef, Jerome Powell, immer wieder betont hat, dass es eben nicht nur um Preisstabilität geht, sondern auch um maximale Beschäftigung. Und davon sei man immer noch relativ weit entfernt. Wenn man nun stärker auf die Bremse tritt als geplant, würde sich die Erholung des Arbeitsmarktes nicht fortsetzen.

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



Quelle: Bloomberg, Hamburg Commercial Bank Economics

In der Eurozone dürften die massiv steigenden Infektionszahlen bei der EZB Überlegungen auslösen, ob man nicht doch das PEPP-Programm verlängern sollte. Bisher hatte die EZB-Präsidentin Christine Lagarde immer betont, dass es sich um ein Notfall-Programm handelt und vor dem Hintergrund des bis vor kurzem noch eher freundlich sich entwickelnden Pandemiebildes müsse man dieses Programm im März beenden. Der jüngste massive Anstieg der Infektionszahlen und der Krankenhauseinlieferungen lassen bei uns jetzt Zweifel an dieser Aussage aufkommen. Gut möglich, dass in den nächsten Tagen oder Wochen Äußerungen in diese Richtung getätigt werden. Spätestens am 16.12. bei der EZB-Sitzung sollte man darüber Klarheit erhalten.

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



Quelle: Bloomberg, Hamburg Commercial Bank Economics

Konjunkturrisiken können auch in China ausgemacht werden. Dort muss der Immobilienentwickler Kaisa heute (11.11.) eine Kupon-Zahlung auf einen US-Dollar Bond leisten. Kaisa ist zwar nicht so groß wie Evergrande, hat aber höhere US-Dollar Schulden als der Wettbewerber. Der Stabilitätsbericht der Fed warnte vor wenigen Tagen vor dem Risiko, das von Zahlungsausfällen am chinesischen Immobilienmarkt ausgehen könnte. Beunruhigend ist, dass erst jetzt herausgekommen ist, dass Kaisa sich in einem größeren Maßstab auch über Wealth Management Produkte refinanziert hat, also bei Privatanlegern, und im Juni noch eine robuste Bilanz vorwies. Das schafft Unsicherheit und erhöht die Wahrscheinlichkeit, dass auch gesunde Unternehmen aus dem chinesischen Immobiliensektor in Liquiditätsprobleme geraten.

Derweil hat gestern der Sachverständigenrat zur Begutachtung der wirtschaftlichen Entwicklung sein jährliches Gutachten veröffentlicht. Bei der Konjunkturprognose gab es keine große Überraschung. Für das schon fast abgelaufene Jahr erwartet man ein Wachstum von 2,7 %, für 2022 4,6 %, die Lieferkettenprobleme werden als Bremsklötze dargestellt und wenn die gelöst sind, kann es insbesondere in der Industrie kräftig nach oben gehen, da die Auftragsbestände auf Rekordhoch sind. Am spannendsten ist aber die Diskussion darüber, wie denn eine künftige Regierung mit der Schuldenbremse umgehen soll (siehe dazu der Kommentar auf Seite 2).

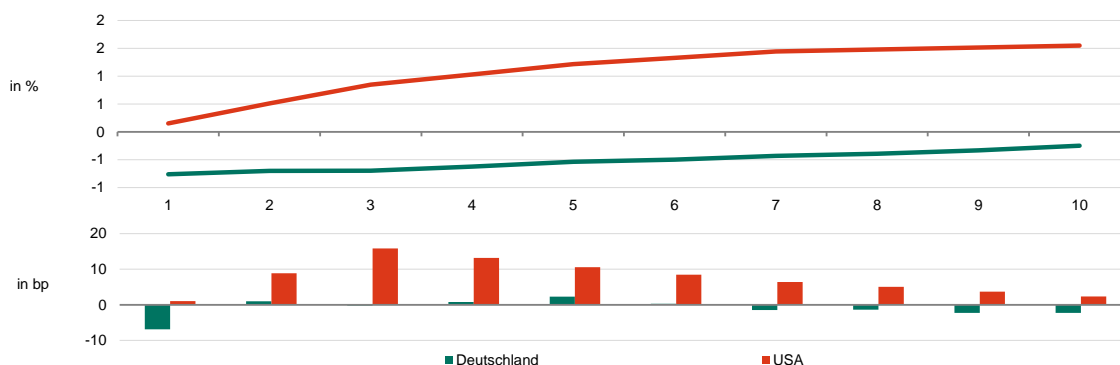
Datenseitig stehen nur wenige Indikatoren auf der Agenda. Morgen (12.11.) erscheint der Michigan Konsumentenvertrauensindex in den USA für den laufenden Monat und die Industrieproduktion aus der Eurozone (Sep), China und USA folgen mit Industrieproduktion und Einzelhandelsumsätze am 15.11. (China) bzw. 16.11.) (USA), jeweils für Oktober. Ende der nächsten Woche kommen noch die Erzeugerpreise (19.11., Okt) aus Deutschland.

Berichtswoche
 Beginn: 04.11.2021, 08:00 Uhr
 Ende: 11.11.2021, 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 04. November 2021)



Quelle: Bloomberg, Hamburg Commercial Bank Economics

KALENDER

Blick auf die kommende Woche

Besondere Ereignisse	Datum	Beschreibung	Zeit	Land	Veröffentlichung	Zeitraum	Konsens-Schätzung	letzter Wert
Konjunkturdaten USA	12.11.	Das Verbrauchervertrauen hat sich in den USA zuletzt aufgehellt. Auch im November dürfte der Index der Universität Michigan leicht gestiegen sein.						
Konjunkturdaten Eurozone	12.11.	In der Eurozone bleibt die Industrieproduktion weiter ausgebremst. Laut Bloomberg-Konsens ist im September mit einem Rückgang von 0,5% (MoM) zu rechnen.						
Konjunkturdaten USA	14.11.	Die Einzelhandelsumsätze in den USA erholen sich langsam. Für den Oktober wird mit einem moderaten Plus (1% MoM) gerechnet						
Freitag, 12. November								
Konjunkturdaten USA	16:00	USA	Verbrauchervertrauen Uni Michigan			Nov 21	72,5	71,7
Konjunkturdaten Eurozone	11:00	EC	Industrieproduktion (M/M / J/J, in %)			Sep 21	-0,5 / 4,1	-1,6 / 5,1
Konjunkturdaten Schweiz	08:30	CH	Erzeugerpreisindex (M/M / J/J, in %)			Okt 21	k.A. / k.A.	0,2 / 4,5
Redetermine			Fed-Redner: Williams EZB-Redner: Lane					
Samstag, 13. November								
Sonntag, 14. November								
Montag, 15. November								
Konjunkturdaten USA	14:30	USA	Empire Manufacturing Index			Nov 21	20,2	19,8
Konjunkturdaten Eurozone	11:00	EC	Handelsbilanz (in Mio. EUR)			Sep 21	k.A.	4810,1
Konjunkturdaten UK	01:01	UK	Rightmove Häuserpreisindex (M/M / J/J, in %)			Nov 21	k.A. / k.A.	1,8 / 6,5
Konjunkturdaten Japan	00:50	JP	BIP (Q/Q / annualisiert, in %)			Q3	-0,2 / -0,7	0,5 / 1,9
	00:50	JP	BIP-Deflator (J/J, in %)			Q3	-1,2	-1,1
	05:30	JP	Industrieproduktion (M/M / J/J, in %)			Sep 21	k.A. / k.A.	-5,4 / -2,3
Staatsanleihenauctionen	11:00	SO	Slowakei begibt Staatsanleihen: 2036-er- und 2024-er					
Dienstag, 16. November								
Konjunkturdaten USA	14:30	USA	Einzelhandelsumsätze (M/M, in %)			Okt 21	1	0,7
	14:30	USA	Einzelhandelsumsätze ex Autos (M/M, in %)			Okt 21	0,9	0,8
	14:30	USA	Importpreisindex (M/M / J/J, in %)			Okt 21	1 / k.A.	0,4 / 9,2
	15:15	USA	Industrieproduktion (M/M, in %)			Okt 21	0,75	-1,29
	15:15	USA	Kapazitätsauslastung (in %)			Okt 21	75,8	75,2114
	16:00	USA	Lagerbestände (M/M, in %)			Sep 21	0,6	0,6
	16:00	USA	NAHB Housing Market Index			Nov 21	80	80
	22:00	USA	Nettowertpapierabsatz im Ausland (in Mrd. USD)			Sep 21	k.A.	79,338
Konjunkturdaten Eurozone	08:45	FR	Verbraucherpreisindex (M/M / J/J, in %)			Nov 21	k.A. / k.A.	0,4 / 2,6
	11:00	EC	BIP (Q/Q / J/J, in %)			Dez 21	k.A. / k.A.	2,2 / 3,7
Konjunkturdaten UK	08:00	UK	ILO Arbeitslosenquote (in %)			Sep 21	k.A.	4,5
Konjunkturdaten Japan	05:30	JP	Aktivitätsindex tertiärer Sektor (M/M, in %)			Sep 21	k.A.	-1,7
Redetermine			Fed-Redner: Barkin, Bostic, George, Daly					
Staatsanleihenauctionen	12:00	FI	Finnland begibt Staatsanleihe					
Mittwoch, 17. November								
Konjunkturdaten USA	13:00	USA	Hypothekenanträge (WW, in %)			46. KW	k.A.	5,5
	14:30	USA	Baubeginne (in Tsd.)			Okt 21	1573	1555
	14:30	USA	Baugenehmigungen (in Tsd.)			Okt 21	1630	1586
Konjunkturdaten Eurozone	10:00	IT	Handelsbilanz (in Mio. EUR)			Sep 21	k.A.	1315,96
	11:00	EC	Verbraucherpreisindex (M/M / J/J, in %)			Nov 21	k.A. / k.A.	0,8 / 4,1
Konjunkturdaten UK	08:00	UK	Verbraucherpreisindex (M/M / J/J, in %)			Okt 21	k.A. / k.A.	0,3 / 3,1
	08:00	UK	CPI Kernrate (J/J)			Okt 21	k.A.	2,9
	08:00	UK	Einzelhandelspreisindex (M/M / J/J, in %)			Okt 21	k.A. / k.A.	0,4 / 4,9
Konjunkturdaten Japan	00:50	JP	Auftragseingänge Maschinen (M/M / J/J, in %)			Sep 21	3 / k.A.	-2,4 / 17
Redetermine			Fed-Redner: Bowman, Mester, Bostic, Evans, Daly					
Donnerstag, 18. November								
Konjunkturdaten USA	14:30	USA	Initial Jobless Claims (in Tsd.)			46. KW	k.A.	267
	14:30	USA	Continuing Claims (in Tsd.)			45. KW	k.A.	2160
	14:30	USA	Philadelphia Fed Index			Nov 21	20,95	23,8
	16:00	USA	Index der Frühindikatoren (M/M, in %)			Okt 21	0,9	0,2
Konjunkturdaten Schweiz	00:00	CH	Industrieproduktion ex Bau (M/M / J/J, in %)			Q3	k.A. / k.A.	5,4 / 15,7
Redetermine			Fed-Redner: Bostic, Evans, Daly					
Staatsanleihenauctionen		USA	10-Year TIPS					
	10:30	SP	Spanien begibt Staatsanleihe					
	10:50	FR	Frankreich begibt Staatsanleihen (i/L)					
Freitag, 19. November								
Konjunkturdaten Eurozone	08:00	GE	Erzeugerpreise (M/M / J/J, in %)			Okt 21	k.A. / k.A.	2,3 / 14,2
	10:30	IT	Leistungsbilanz (in Mio. EUR)			Sep 21	k.A.	5030,792
Konjunkturdaten UK	01:01	UK	GfK Konsumklima			Nov 21	k.A.	-17
	08:00	UK	Einzelhandelsumsätze (M/M / J/J, in %)			Okt 21	k.A. / k.A.	-0,6 / -2,6
	08:00	UK	Nettoverschuldung öff. Sektor (in Mrd. GBP)			Okt 21	k.A.	21,014
Redetermine			Fed-Redner: Clarida					
Samstag, 20. November								
Sonntag, 21. November								

Quelle: Bloomberg, Hamburg Commercial Bank Economics

FINANZINDIKATOREN

Aktuelle Zahlen

Übersicht Staatsanleiherenditen

(Renditen in Prozent, Spreads ggü. Bunds in bp, Veränderungen jeweils in bp seit dem 04. November 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	-0,76 (-7)	2 (-3)	20 (+3)	7 (0)	13 (+6)	-5 (-3)	59 (+7)	-0,77 (-2)	0,47 (-3)	0,15 (0)	-0,08 (-1)
2J	-0,70 (-5)	-4 (-4)	43 (-3)	30 (+4)	10 (0)	2 (-1)	47 (+1)	-0,76 (-3)	0,58 (-13)	0,51 (+4)	-0,11 (-4)
3J	-0,70 (-7)	4 (-1)	54 (-1)	30 (+4)	5 (+2)	2 (-1)	63 (-3)	-0,57 (-2)	0,63 (-13)	0,85 (+11)	-0,11 (-1)
4J	-0,62 (-7)	8 (0)	57 (-3)	25 (+3)	11 (+3)	22 (+1)	74 (-1)	-0,47 (-4)	0,63 (-13)		-0,10 (0)
5J	-0,54 (-6)	21 (0)	70 (-6)	30 (+2)	12 (+4)	21 (-1)	90 (-4)	-0,40 (-5)	0,72 (-14)	1,22 (+4)	-0,09 (0)
6J	-0,50 (-8)	16 (+1)	83 (-6)	47 (+4)	25 (+5)	40 (+3)	96 (-2)	-0,36 (-6)	0,69 (-14)		-0,09 (-1)
7J	-0,43 (-9)	23 (+1)	91 (-4)	47 (+5)	28 (+7)	42 (+3)	87 (+9)	-0,33 (-6)	0,72 (-14)	1,44 (0)	-0,07 (-1)
8J	-0,39 (-8)	31 (+1)	98 (-5)	59 (+2)	33 (+4)	47 (+2)		-0,25 (-6)	0,80 (-15)		-0,04 (-1)
9J	-0,33 (-9)	34 (+1)	114 (-3)	65 (+3)		55 (+3)		-0,20 (-5)	0,80 (-15)		-0,04 (-1)
10J	-0,25 (-8)	36 (+1)	118 (-3)	71 (+2)	44 (+2)	62 (+2)	140 (+3)	-0,16 (-6)	0,93 (-15)	1,55 (-4)	0,07 (0)
30J	0,06 (-9)	71 (+5)	170 (+1)	117 (+6)	71 (+6)	117 (+6)	179 (+10)	-0,06 (-6)	1,05 (-15)	1,90 (-12)	0,69 (+1)

Quelle: Bloomberg, Hamburg Commercial Bank Economics, Renditen vom 11.11.21, 8:00 Uhr

Übersicht Wechselkurse

(Veränderungen seit dem 04. November 2021 in Klammern)

Hauptwährungspaare	EUR-Wechselkurse			USD-Wechselkurse							
EUR/USD	1,1478	(-0.9%)	EUR/DKK	7,4371	(0%)	EUR/CAD	1,4361	(0%)	USD/CAD	1,2512	(+0.8%)
EUR/GBP	0,8553	(+0.8%)	EUR/SEK	9,992	(+0.9%)	EUR/AUD	1,5693	(+0.7%)	USD/AUD	1,3674	(+1.6%)
EUR/JPY	130,78	(-1.1%)	EUR/NOK	9,9207	(+0.6%)	EUR/NZD	1,6296	(+0.4%)	USD/NZD	1,4198	(+1.3%)
EUR/CHF	1,0545	(-0.3%)	EUR/PLN	4,6166	(+0.8%)	EUR/ZAR	17,6723	(-0.5%)	USD/ZAR	15,3971	(+0.4%)
GBP/USD	1,3420	(-1.7%)	EUR/HUF	363,91	(+1.4%)	EUR/RUB	81,8116	(-1.7%)	USD/CNY	6,4032	(+0.1%)
USD/JPY	113,94	(-0.2%)	EUR/TRY	11,4121	(+1.5%)	EUR/KRW	1355,64	(-1%)	USD/RUB	71,2424	(-0.9%)
USD/CHF	0,9187	(+0.6%)	EUR/CZK	25,21	(-1.2%)	EUR/CNY	7,3495	(-0.7%)	USD/SGD	1,3549	(+0.4%)

Quelle: Bloomberg, Hamburg Commercial Bank Economics, Renditen vom 11.11.21, 8:00 Uhr

FINANZINDIKATOREN

Prognosen

Prognosen der Hamburg Commercial Bank

	11.11.21	31.12.21	31.03.22	30.06.22	30.09.22	31.12.22
Zinssätze	10:00 Uhr					
USA						
fed funds (Zielzone) (%)	0,25	0,25	0,25	0,25	0,25	0,25
3-Monats-Libor-USD (%)	0,15	0,20	0,20	0,25	0,35	0,45
2-jährige Staatsanleihen (%)	0,51	0,25	0,28	0,30	0,40	0,45
5-jährige Staatsanleihen (%)	1,22	0,80	0,85	0,95	1,05	1,20
10-jährige Staatsanleihen (%)	1,55	1,50	1,60	1,75	1,90	2,10
2-jährige Swapsatz (%)	0,76	0,35	0,38	0,40	0,50	0,55
5-jährige Swapsatz (%)	1,31	0,88	0,93	1,03	1,13	1,28
10-jährige Swapsatz (%)	1,58	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 (%)	-0,56	-0,54	-0,52	-0,52	-0,50	-0,50
2-jährige Bundesanleihen (%)	-0,71	-0,70	-0,70	-0,70	-0,65	-0,65
5-jährige Bundesanleihen (%)	-0,54	-0,60	-0,55	-0,55	-0,50	-0,45
10-jährige Bundesanleihen (%)	-0,24	-0,25	-0,20	-0,15	-0,05	0,05
2-jährige Swapsatz (%)	-0,28	-0,35	-0,35	-0,35	-0,30	-0,30
5-jährige Swapsatz (%)	-0,04	-0,22	-0,17	-0,17	-0,12	-0,07
10-jährige Swapsatz (%)	0,19	0,13	0,18	0,23	0,33	0,43
Wechselkurse						
Euro/US-Dollar	1,1471	1,17	1,19	1,21	1,22	1,23
Euro/GBP	0,856	0,86	0,87	0,88	0,87	0,86
US-Dollar/Yen	114,03	110	112	113	114	113
US-Dollar/Yuan	6,40	6,44	6,47	6,50	6,53	6,56
Rohöl						
Öl (Brent), USD/Barrel	82,97	80	75	73	70	65
Aktienindizes						
S&P 500	4.647	4.210	4.340	4.430	4.450	4.470
Stoxx Europe 600	485	445	458	467	469	471
Dax	16.096	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

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

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

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

Redaktionsschluss dieser Ausgabe: 11. November 2021

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

Disclaimer

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

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

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

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

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

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

Weitere Ansprechpartner

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

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

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

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