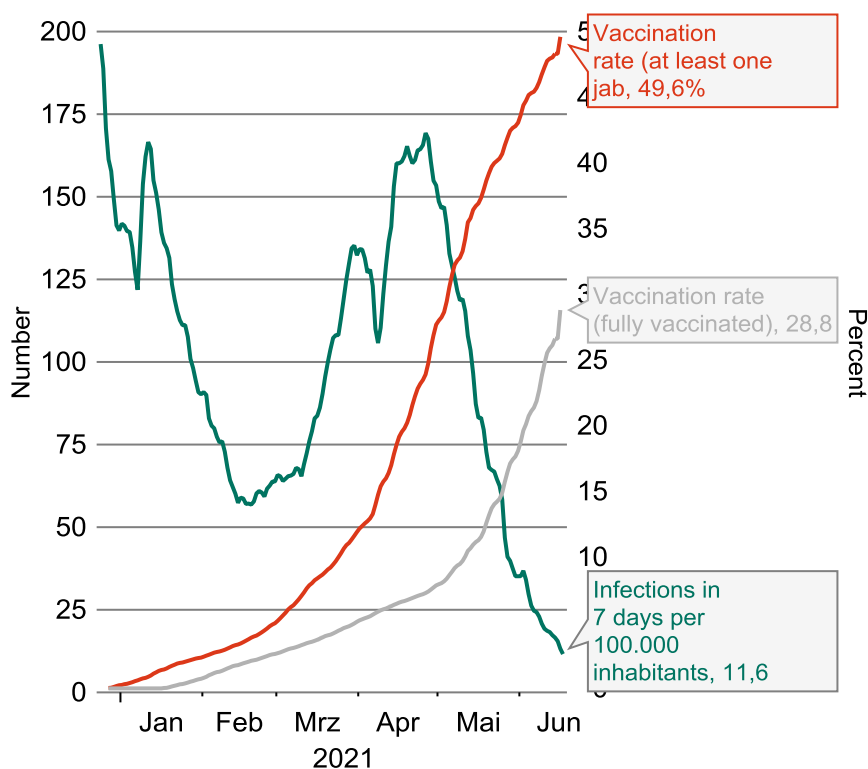


Wochenbarometer

CHART DER WOCHE

Auf Öffnungskurs

Impfquote und Inzidenzrate



Source: Macrobond, HCOB, Robert Koch Institute, Our World in Data

Die Grenze von 50 % bei den Impfungen gegen Covid-19 ist in greifbare Nähe gerückt. Die Hälfte der Bevölkerung in Deutschland ist dann mindestens einmal geimpft worden. Fast 30 % sind vollständig geimpft. Wichtig ist, dass es jetzt mit hohem Tempo weitergeht. Die Delta-Variante, die sich in Großbritannien derzeit überraschend schnell ausbreitet, obwohl die Briten beim Impfen weiter sind als Deutschland – dort haben bereits über 60 % der Bevölkerung mindestens eine Impfung erhalten – macht deutlich, dass man beim Impfen stark zulegen muss. Idealerweise sollten bis Juli 75 % der Erwachsenen vollständig geimpft sein, da man in diesem Bereich Herdenimmunität vermutet. Wahrscheinlicher ist wohl, dass bis zu diesem Zeitpunkt 75 % mindestens einmal geimpft

sind, so das Institut für Makroökonomie und Konjunkturforschung. Die Nachricht, dass der mRNA Impfstoff von Curevac nur eine Effektivität von 47 % hat, ist in diesem Zusammenhang zwar etwas ernüchternd, aber mit zeitnahen Lieferungen hätte man ohnehin nicht rechnen können. Insgesamt ist Deutschland auch angesichts der weiter sinkenden Ansteckungen auf einem guten Weg, um die Wirtschaft bald weitestgehend wieder öffnen zu können.

Inhalt

Seite 1

Chart der Woche
Auf Öffnungskurs

Seite 2

Wochenkommentar
Bitcoin in El Salvador: Kleines
Land, großes Experiment

Seite 4

Rentenmärkte
Fed erwartet frühere
Zinserhöhungen

Seite 6

Devisenmärkte
Also doch

Seite 9

Blick auf die kommende
Woche, aktuelle Zahlen,
Prognosen

Seite 12

Impressum

DER WOCHENKOMMENTAR

Bitcoin in El Salvador: Kleines Land, großes Experiment

Bitcoin ist keine Währung, so lautet die Standardkritik an dem Kryptotoken. Das zentralamerikanische Land El Salvador schert sich aber nicht darum und lässt Bitcoin als gesetzliches Zahlungsmittel zu. Dieses Experiment kann große Auswirkungen haben, sowohl in Bezug auf die Volkswirtschaft El Salvadors, als auch in geopolitischer Hinsicht.

El Salvador führt Bitcoin als gesetzliches Zahlungsmittel ein. Der Traum vieler Bitcoin-Fans wird damit schon früher wahr, als viele das erwartet haben. Gleichzeitig kann dies aber auch zur Stunde der Wahrheit werden. Wird sich Bitcoin als Zahlungsmittel durchsetzen und wird diese Maßnahme tatsächlich das Leben der Menschen, die kein Bankkonto haben, verbessern? Werden andere Länder dem Beispiel El Salvadors folgen und wie reagieren die USA und andere entwickelte Volkswirtschaften?

Während die Europäische Zentralbank in etwa fünf Jahren in der Eurozone den digitalen Euro einführen möchte, scheint dies in El Salvador nur eine Frage von wenigen Monaten zu sein. Am 5. Juni 2021 kündigte der 39-jährige Präsident El Salvadors, Nayib Bukele, bei einer Bitcoin-Konferenz in Miami an, dass Bitcoin zum gesetzlichen Zahlungsmittel werden solle, und am 9. Juni wurde das entsprechende Gesetz vom Parlament verabschiedet. 90 Tage, nachdem es im Amtsblatt erschienen ist, soll das Gesetz in Kraft treten. Grundsätzlich ist daher zu erwarten, dass spätestens Anfang Herbst in El Salvador alle Geschäfte Bitcoin als Zahlungsmittel akzeptieren müssen. Auch Steuern können dann mit Bitcoin gezahlt werden.

Infrastruktur fehlt

Das größte Problem, mit dem sich die Regierung bei der Einführung von Bitcoin als gesetzliches Zahlungsmittel wird herumschlagen müssen, ist die Tatsache, dass zunächst eine Infrastruktur aufgebaut werden muss, um Kleinstzahlungen in Bitcoin zu erlauben. Zwar kann man durchaus beispielsweise 3000 Satoshis (die kleinste Bitcoin-Einheit, entspricht derzeit etwa 1,20 US-Dollar) über die Bitcoin-Blockchain für einen Espresso überweisen. Die damit verbundenen Transaktionskosten schwanken jedoch zwischen einigen Cent und 50 US-Dollar pro Transaktion, weswegen sich diese Zahlungsart nicht durchgesetzt hat. Grundsätzlich bietet das Lightning Network einen Ausweg, ein in der Bitcoin-



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

Blockchain verankertes System, bei dem jedoch die Transaktionen selber nicht die Blockchain in Anspruch nehmen und daher mit nur marginalen Kosten verbunden sind. In El Salvador ermöglicht die App des Start-Ups Strike in einem Pilotprojekt für ein Küstendorf die Nutzung des Lightning Networks. Der bisherige Erfolg scheint bescheiden zu sein.

Abgesehen davon, dass das Lightning Network technologisch eine echte Herausforderung ist und eine fehlerfreie Funktionsweise bislang nicht garantiert werden kann, kommt in El Salvador hinzu, dass die Internetabdeckung gemäß Opensignal eine der schlechtesten der Welt ist. Außerdem hat El Salvador eines der niedrigsten Pro-Kopf-Einkommen in Lateinamerika, so dass es vielen Bürgern gar nicht möglich ist, ein Smartphone zu erwerben. Entscheidende Voraussetzungen, damit jeder Bürger ein Wallet (also eine digitale Geldbörse) erhält und man auf dieses auch Zugriff hat, fehlen daher bislang noch.

Auch wenn es sich so anhört, als ob El Salvador zu arm für Bitcoin ist, sollte man das Projekt nicht voreilig abschreiben. Die explizite Legalisierung von Bitcoin – kein anderes Land hat dies bisher getan – könnte dem Vorhaben mit Hilfe von privaten Investoren einen erheblichen Schub verleihen, nach dem Motto: Wenn es hier klappt, dann kann das Vorhaben auch in anderen Ländern ausgerollt werden. Für Strike und andere Anbieter kann dies attraktiv sein.

Wie sinnvoll ist Bitcoin als gesetzliches Zahlungsmittel?

Angenommen, die technischen Probleme würden nach einigen Jahren gelöst und Bitcoin würde tatsächlich verstärkt als Zahlungsmittel eingesetzt werden: Würde das Land davon volkswirtschaftlich profitieren? Sieht man zunächst von den Wirkungen durch eventuelle Preissteigerungen oder – rückgänge ab, dann kann das nunmehr vom US-Dollar unabhängige Zahlungssystem es ermöglichen, dass die für El Salvador überlebenswichtigen Überweisungen aus dem

Ausland deutlich günstiger werden. Die Überweisungen von Auslands-El Salvadorianern von jährlich rund 6 Milliarden US-Dollar entsprechen etwa einem Viertel des Bruttoinlandsprodukts. Setzt man 3 % als Transaktionskosten an (Weltbank), kommt man immerhin auf bis zu 0,7 % des BIP, die man an Kosten sparen könnte. Das ist durchaus erheblich. Außerdem würde man den Menschen den Zugang zum Finanzsektor erleichtern. Derzeit haben laut Weltbank 24% der Bevölkerung über 15 Jahre kein Bankkonto.

Wie sich Preisschwankungen bei Bitcoin auswirken würden, hängt davon ab, ob das an Bitcoin angeschlossene Zahlungssystem vor allem für Transaktionen verwendet würde oder ob die Menschen beginnen würden, einen Teil oder die gesamten Bitcoin in ihrem digitalen Portemonnaie zu halten. Die Regierung hat angekündigt, dass die staatliche Entwicklungsbank BANDESAL Bitcoin im Wert von 150 Millionen US-Dollar erwerben und als Wechselstelle fungieren soll. Jeder Bürger soll die Möglichkeit haben, Bitcoin nach Empfang in US-Dollar – der bisherigen Währung El Salvadors – zu tauschen. Grundsätzlich sollte dies auch an Kryptobörsen möglich sein.

So oder so, die Gefahr liegt auf der Hand. In Zeiten, in denen der Bitcoin-Kurs nach oben geht, werden mehr und mehr Menschen darauf verzichten, Bitcoin in US-Dollar zu tauschen. Wenn es dann mit dem Bitcoin-Preis abwärtsgeht, könnten viele Menschen zahlungsunfähig werden, etwa wenn sie gleichzeitig einen Kredit in US-Dollar aufgenommen haben.

Geldpolitisch ohne große Auswirkungen

Es ist kaum anzunehmen, dass die El Salvadorianer mit der Einführung des Bitcoin beginnen, die Kryptowährung als Recheneinheit zu verwenden. Zwar sieht das Gesetz vor, dass Preise in Bitcoin ausgewiesen werden können. Aber das dürfte sich eben wegen der Preisschwankungen gegenüber dem US-Dollar nicht durchsetzen. Geldpolitisch ist die Einführung einer zweiten externen Währung vermutlich unproblematisch. Schon jetzt kann El Salvador keine eigene Geldpolitik betreiben, da sie eben nicht über eine eigene Währung verfügt. Das Argument, man wolle sich mit der Einführung von Bitcoin von dem Einfluss der US-Notenbank lösen, ist aber fadenscheinig. Selbst wenn Bitcoin den US-Dollar als meist verwendete Landeswährung ersetzen sollte – das Gesetz sieht vor, dass beide Währungen parallel genutzt werden können –, setzt man sich damit erneut einer nicht beeinflussbaren Größe aus, und zwar den unvorhersehbaren Aktionen der Bitcoin-Marktteilnehmer wie etwa denen eines Elon Musk.

Einigermaßen realistisch erscheint eigentlich nur die Variante, dass Bitcoin als Mittel für den Zahlungsverkehr verwendet wird, sich aber als Wertaufbewahrungsmittel langfristig wegen

der Preisschwankungen gegenüber dem US-Dollar nicht durchsetzt.

Geopolitische Gefahr

Eine andere Frage ist, wie die USA und die EU auf die Initiative El Salvadors reagieren. Immerhin erleichtert die Einführung von Bitcoin als gesetzliche Währung es, Sanktionen und Geldwäscheverbote zu umgehen. Von 179 Ländern liegt El Salvador im internationalen Vergleich an Stelle 104 des von Transparency International gemessenen Korruptionsindex. 2018 lag die Zahl der Tötungsdelikte in El Salvador im internationalen Vergleich an vierter Stelle mit 51 Delikten pro 100.000 Einwohner pro Jahr. Kurz: Der Verdacht, dass Bitcoin als gesetzliches Zahlungsmittel – auch von Seiten der Politik – in El Salvador willkommen ist, um illegale Zahlungsströme bequemer abzubilden, liegt nicht gerade fern.

In diesem Zusammenhang dürfte die größte Befürchtung sein, dass das Beispiel Schule macht und andere Länder ebenfalls Bitcoin als gesetzliches Zahlungsmittel einführen. Was wäre, wenn der Iran diesen Schritt unternehmen würde? Wenn ein Netzwerk an Bitcoin-Ländern entstünde, die dann – unbehelligt von den USA – im Handel untereinander die Kryptowährung einsetzen würden?

Vor diesem Hintergrund würde es nicht verwundern, wenn die USA und die EU hinter und vor den Kulissen versuchen, El Salvador doch noch von seinem Vorhaben abzubringen. Ein Hebel ist möglicherweise das geplante Abkommen von El Salvador mit dem Internationalen Währungsfonds (IWF), das in diesen Tagen verhandelt wird. Der IWF hat bereits seiner Skepsis zu dem Bitcoin-Vorhaben Ausdruck gegeben.

Fazit

Grundsätzlich könnte die Einführung von Bitcoin als gesetzliches Zahlungsmittel einen Investitionsschub in die Zahlungsinfrastruktur einschließlich einer besseren Internetabdeckung in El Salvador auslösen. Darüber hinaus beschränken sich die volkswirtschaftlichen Auswirkungen auf die möglichen Einsparungen bei den für El Salvador sehr wichtigen Überweisungen aus dem Ausland. Geldpolitisch bleibt man hingegen weiterhin ohne eine eigene souveräne Währung. Gleichzeitig legt man sich aber mit dem großen Gegner im Norden an, da die USA wenig Gefallen daran finden wird, dass hier ein Zahlungssystem genutzt wird, das die Umgehung von Sanktionen und Geldwäschegesetzen erlaubt und andere Länder folgen könnten. Zum jetzigen Zeitpunkt gibt es mehr Fragen als Antworten in Bezug auf den Sinn dieses Vorhabens.

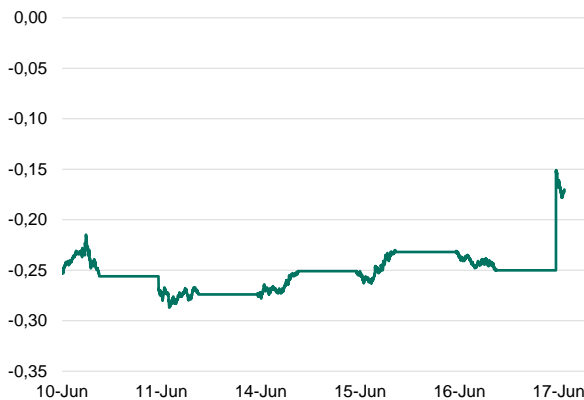
RENTENMÄRKTE

Fed erwartet frühere Zinserhöhungen

Nachdem die Renditen in den vergangenen Tagen bereits im Vorfeld der Fed-Sitzung einen leichten Aufwärtstrend eingeschlagen haben, machten sie nach der gestrigen Sitzung (16.06.) einen Sprung nach oben. Zehnjährige T-Notes rentieren jetzt bei 1,57 %, die Pendanten aus Deutschland bei -0,21 %.

Die Fed hat keine neuen Beschlüsse gefasst, aber neue Einschätzungen der Fed-Mitglieder veröffentlicht. Daraus wird deutlich, dass die Mitglieder Zinserhöhungen bereits für das Jahr 2023 für angemessen halten und nicht erst wie bisher im Jahr 2024. Immerhin gibt es sieben von 18 Mitgliedern, die auch ein oder zwei Zinserhöhungen im nächsten Jahr für möglich erachten.

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

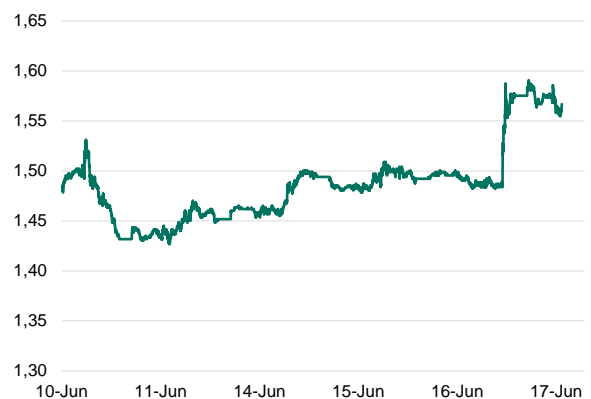


Quelle: Bloomberg, Hamburg Commercial Bank Economics

Passend zu den Zinsprognosen haben die Fed-Mitglieder im Durchschnitt (Median) ihre Wachstumsprognosen angepasst. Für das laufende Jahr erwartet man jetzt ein BIP-Zuwachs von 7 %, ein Plus von 0,5 Prozentpunkten gegenüber der Median-Prognose vom März. Die Wachstumsprognose für das nächste Jahr liegt unverändert bei 3,3 %. Die Arbeitslosenrate wird unverändert per Ende des Jahres bei 4,5 % gesehen, derzeit liegt sie bei 5,8 %. Für das kommende Jahr liegt die Rate gemäß der Fed-Erwartungen bei 3,8 %. Ob das dann schon ausreichend niedrig ist, um in 2023 mit Zinserhöhungen anzufangen, darauf wollte sich Powell nicht festlegen. Er rechnet in jedem Fall, so wörtlich, in den nächsten ein zwei Jahren mit einem „sehr sehr starken“ Arbeitsmarkt. Die Tatsache, dass die Beschäftigung derzeit nicht so stark

wächst wie erwartet, hängt seines Erachtens unter anderem damit zusammen, dass viele Menschen ihren Job wechseln und in einem anderen Sektor arbeiten möchten, weil sich die Strukturen der Volkswirtschaft gerade ändern. Hiermit sind längere Wechselzeiten verbunden. Anders ausgedrückt: Es ist einfacher, wenn der arbeitslose Kellner bei einem wieder eröffneten Restaurant anheuert, als wenn derselbe arbeitslose Kellner im Pflegedienst arbeiten möchte.

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



Quelle: Bloomberg, Hamburg Commercial Bank Economics

Die Inflationsprognose hat die Fed für das laufende Jahr kräftig angehoben. Die PCE Kerninflation soll zum Ende des Jahres bei 3,0 % liegen, derzeit liegt sie bei 3,1 %. In den nächsten beiden Jahren prognostiziert man jeweils 2,1 %, fast unverändert gegenüber der vorherigen Einschätzung. Man ist also nach wie vor der Meinung, dass der Inflationsanstieg nur vorübergehend ist. Powell verwies auf die Engpässe bei Lieferketten, und gab zu, dass man nicht wisse, wie lange diese Engpässe anhalten. Er nannte aber auch das Beispiel für Schnittholz, wo sich die Preise derzeit wieder zurückbilden und er sagte, die US-Wirtschaft sei sehr flexibel, flexibler als die meisten anderen Volkswirtschaften, und er sei daher zuversichtlich, dass bald die Ungleichgewichte zwischen Angebot und Nachfrage beseitigt werden.

Über das Tapering, also die Reduktion der Anleiheankäufe, hat man gesprochen. Powell relativierte diese Diskussion, in dem er sagte „we talked about talking about tapering“. Die Diskussion werde in den nächsten Sitzungen fortgesetzt werden. Powell wollte sich nicht auf bestimmte Kriterien festlegen lassen, die ein Tapering auslösen würden, er

betonte hingegen, dass man mit viel Vorlauf den Märkten signalisieren werde, wann man mit dem Tapering anfängt. Wir gehen nach wie vor davon aus, dass man Anfang nächsten Jahres mit dem Tapering starten wird.

Von der Konjunkturfront gibt es aus Deutschland neue Einschätzungen. Gestern (16.06.) hat das Ifo-Institut seine Wachstumsprognose für das laufende Jahr wegen der Produktionsengpässe auf 3,3 % gesenkt, für das kommende Jahr entsprechend kräftig auf 4,3 % erhöht. Das Institut für Weltwirtschaft in Kiel (IfW) hat heute ebenfalls seine Prognose veröffentlicht und ist optimistischer. Das IfW geht von 3,9 % in diesem Jahr aus und erwartet für das kommende Jahr sogar 4,8 %. Das ist fast unverändert zu der Prognose vom März. Aktuell gibt es positive Nachrichten von der Konjunktur in Deutschland, die Auftragsbestände für die Industrie sind im April erneut gestiegen, um 2,9 % gegenüber dem Vormonat.

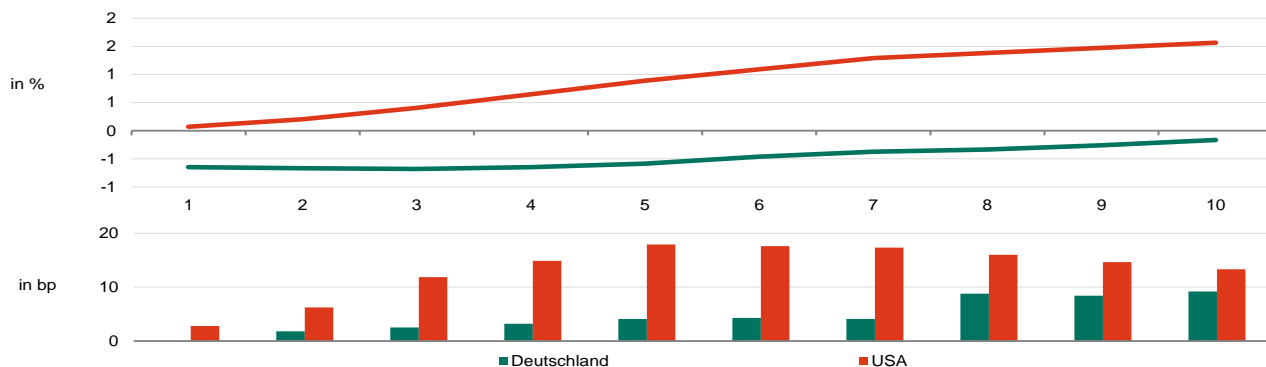
Berichtswoche
 Beginn: 10.06.2021, 08:00 Uhr
 Ende: 17.06.2021, 10:00 Uhr

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

In den kommenden Tagen ist auf den CDU-Parteitag am Sonntag (20.06.) zu schauen, wo auch das Parteiprogramm verabschiedet wird. Am gleichen Tag findet die erste Runde der Regionalwahlen in Frankreich statt (am 27.06. findet die zweite Runde statt). Alle Augen richten sich dabei auf Regionen im Südosten und Nordwesten Frankreichs, wo die Partei von Marine Le Pen Chancen hat, die Mehrheit zu erhalten. Es ist der letzte Stimmungstest vor der Präsidentschaftswahl im nächsten Jahr.

Zinsstrukturkurven

(oben: aktuelle Renditekurven von Bundesanleihen und US-Treasuries, unten: jeweilige Renditeveränderung der Laufzeiten seit 10. Juni 2021)



Quelle: Bloomberg, Hamburg Commercial Bank Economics

DEVISENMÄRKTE

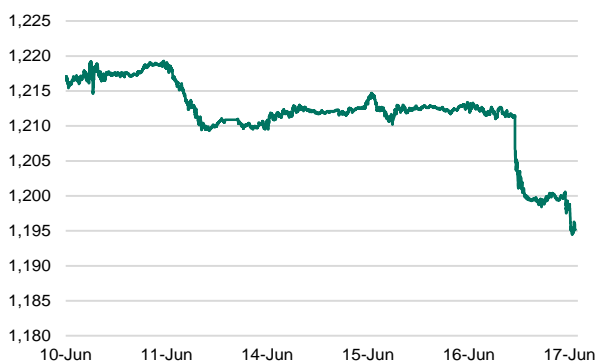
Also doch

Der entstandene Preisdruck hat nun doch Spuren in der Haltung der FED hinterlassen. Die Lücke zwischen entspannter – andere sagen ultra-dovish – Haltung und unerwartet starker Inflation wurde mit der FOMC-Sitzung einigermaßen geschlossen. Im März wollten noch 11 von 18 Gouverneuren in 2023 durchweg die Zinsen nahe Null belassen. Jetzt sind davon nur noch 5 übriggeblieben und 8 Mitglieder sehen bereits 3 oder mehr Zinsschritte für 2023. Vielleicht hätte es schon verdächtig vorkommen sollen, nachdem sich die amerikanische Finanzministerin Janet Yellen vorab mit der Einsicht zu Wort meldete, dass der derzeitige Inflationsausbruch die Schwierigkeiten widerspiegele, die sich durch die Öffnung der Wirtschaft nach einem derartigen Lockdown ergeben. Man werde jeden Schritt unternehmen, um den Engpässen in der Wirtschaft Herr zu werden. US-Bondrenditen haben ihren Abschwung daraufhin ordentlich korrigiert. Der Dollar erhält daraus einen echten Boost, wie man auf Neudeutsch so schön sagt.

EUR/USD:

Der Reminiszenz an die Datenlage durch die FED hat der Euro nichts entgegensetzen. Schon ist das nächste Retracement-Level auf dem Niveau von 1,1920 in unmittelbarer Reichweite. Die EZB hatte ja vor kurzem ihre eigene abwartende Haltung im Gegensatz dazu bekräftigt. Aber ist das jetzt eine radikale Umkehr? Es ist doch eher eine Angleichung an die Erwartungen des Marktes. In der jüngsten Umfrage durch Bloomberg haben immerhin ein Drittel der befragten US-Ökonomen bereits vorher mindestens zwei Zinsschritte bis zum dritten Quartal 2023 prognostiziert.

EUR/USD



Quelle: Bloomberg, Hamburg Commercial Bank Economics

Zudem hat der Chefökonom der EZB, Philip Lane, mit dem Hinweis auf eine möglicherweise zu dünne Datenlage zu großen Erwartungen an die von vielen als entscheidend betrachtete Sitzung im September einigen Wind aus den Segeln genommen. In diesem Punkt sitzt man allerdings im gleichen Boot wie die FED, denn auch jenseits des Atlantik kommen den sogenannten „Hard Facts“ ab jetzt größere Bedeutung zu, um daran in der Folge eine Rückführung der Anleihekäufe festzumachen.

Tageschart Candlestick mit Fibonacci-Retracement (rot) und 21-Tage Slow Stochastic Indikator (grün)



Quelle: Infinity, Hamburg Commercial Bank Economics

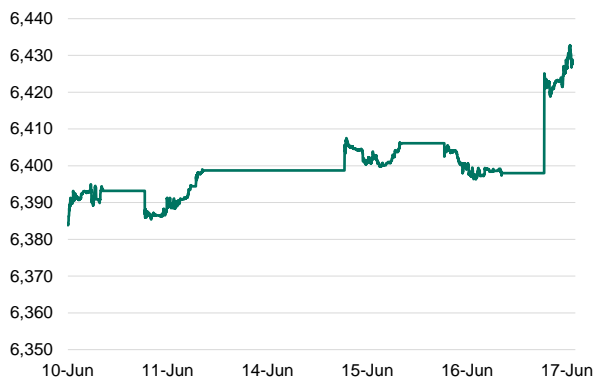
Die Korrektur hat jetzt richtig Fahrt aufgenommen, so dass sich erst einmal ein neues, lokales Gleichgewicht einstellen muss. Unter der Marke von 1,1920 wartet erst bei 1,1835 der nächste vielversprechende Haltepunkt.

USD/CNH:

Konsum und Investitionen erholen sich in China weiter, während sich der Immobilienmarkt sowie Exporte aufgrund nachlassender, mit COVID-19 verknüpfter Nachfrage und anziehender Konditionen für Kredite abkühlen. Chinas Wachstum erhält damit aber eine größere Balance. Diesen Pfad wird man weiterverfolgen. Von einem ehemaligen Offiziellen der Währungsregulierungsbehörde SAFE kommt die Warnung, dass sich eine langfristige Aufwertung des Yuan negativ auf die chinesische Wirtschaft, ja die Beschäftigung auswirke. Zuvor gab es ja bereits Warnungen, einseitig auf einen steigenden Yuan zu setzen. Dabei wird ausgeblendet, dass eine festere Währung aber auch einen gewissen Inflationsschutz gegenüber steigenden Rohstoffpreisen bietet. Zusammen mit der geschlosseneren Formierung des Westens

gegenüber China zeigen die Warnungen zumindest etwas Wirkung. Den Rest besorgt jetzt die unvermutet deutliche Wendung in der Haltung der FED. Der Wechselkurs notiert wieder deutlich über 6,40 CNH per USD. Mit Herausnahme des Retracement-Levels bei 6,44 wäre der Weg Richtung 6,50 vorgezeichnet.

USD/CNH



Quelle: Bloomberg, Hamburg Commercial Bank Economics

Ausgangsniveau wider. Ungeachtet dieses Basiseffekts sind dies natürlich sehr willkommene Zeichen. Andererseits droht die Knappheit bei den Halbleitern die Autoindustrie auszubremsen. Auf den Yen hat dies alles wenig Einfluss. Die FED rückt jetzt an eine Tapering-Diskussion heran, so dass der Wechselkurs Anlauf nimmt, um einen Blick über den Höchstkurs von Anfang April bei 110,96 JPY per USD hinaus zu wagen.

USD/JPY



Quelle: Bloomberg, Hamburg Commercial Bank Economics

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



Quelle: Infinity, Hamburg Commercial Bank Economics

USD/JPY:

Zuletzt hat die träge Impfkampagne in Japan ein wenig Fahrt aufgenommen. Nun, das wird auch Zeit, denn schließlich stehen schon bald die Olympischen Spiele an. Derzeit wird noch drüber diskutiert, wie viele heimische Zuschauer die Veranstaltungen jeweils besuchen dürfen. Ansonsten sind die japanischen Exporte im Mai mit einer Jahresrate von 49,6 % zwar leicht hinter den Erwartungen (51,3 %) zurückgeblieben, aber dennoch so stark angesprungen wie seit 1980 nicht mehr. Darin spiegeln sich in erster Linie der Rebound bei den Verschiffungen basierend auf einem sehr niedrigen

Tageschart Candlestick



Quelle: Infinity, Hamburg Commercial Bank Economics

EUR/GBP:

Die britische Konsumentenpreis-Inflation (CPI) überrascht im Mai mit einem Anstieg auf 2,1 %, das leicht über den Ziel (2,0 %) der Bank von England (BoE) liegt. Neben der Bank von Kanada war ja die BoE die zweite Zentralbank, die ihre Bondkäufe begonnen hat, langsam herunterzufahren. Insofern erzeugt steigender Inflationsdruck Überlegungen, ob nicht gar ein weiteres Anziehen der Zügel als notwendig erachtet werden könnte. Einer nachhaltigeren Pfundstärke widerspricht derzeit an sich, dass gerade erst die vollständige Aufhebung der COVID-Restriktionen aufgrund der Delta-Variante im Vereinigten Königreich um einen Monat bis Mitte Juli verschoben wurde. Neuinfektionen von über 9000 Fällen an

einem Tag geben Anlass zur Besorgnis. Dennoch bewegt sich der Wechselkurs im Anschluss an die FOMC-Sitzung auf ein 2-Monats-Tiefpunkt bei 0,8550. Der Euro leidet gegenüber der Dollar-Aufwertung also stärker als das Pfund, wähnt man die BoE doch viel näher an der FED als die EZB. Ob das 55-Tage-Bollinger Band bei 0,8530 allerdings nach unten durchbrochen werden kann, bleibt abzuwarten.

Berichtswoche
 Beginn: 10.06.2021, 08:00 Uhr
 Ende: 17.06.2021, 10:00 Uhr

Vergangenheitswerte sind kein zuverlässiger Indikator für zukünftige Entwicklungen.

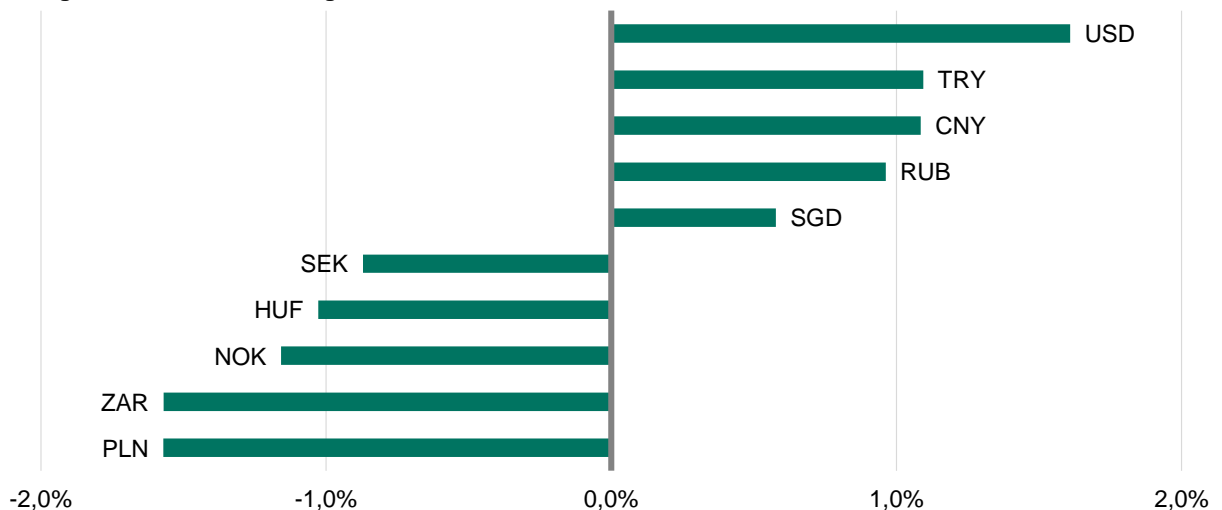
Tageschart Candlestick mit 55-Tage-Bollinger Band (rot) und Fibonacci-Retracement (grün)



Quelle: Infinity, Hamburg Commercial Bank Economics

Christian Eggers
 Senior FX Trader
 Telefon: 040-3333-25514

**Wechselkursbewegungen gegenüber dem EUR
 Veränderungen seit dem Handelsbeginn 10. Juni 2021**



Quelle: Bloomberg, Hamburg Commercial Bank Economics

KALENDE

Blick auf die kommende Woche

Besondere Ereignisse	Datum	Beschreibung
Eurozone Konjunkturdaten	23.06.	Die PMIs befinden sich zuletzt auf Rekordständen. Der Aufschwung dürfte sich im Juni zumindest im Dienstleistungssektor fortsetzen.
Deutschland Konjunkturdaten	24.06.	Beim ifo-Geschäftsklimaindex wird im Juni ein Anstieg auf 100 Punkte erwartet (Bloomberg Konsens). Im Mai wurde bereits ein Zweijahreshoch erreicht.
USA Konjunkturdaten	25.06.	Die Kerninflation (PCE) dürfte in den USA im Mai auf hohem Niveau bei annähernd 3,5% verblieben sein.

	Zeit	Land	Veröffentlichung	Zeitraum	Konsens-Schätzung	letzter Wert
Freitag, 18. Juni						
Konjunkturdaten Eurozone	08:00	GE	Erzeugerpreise (M/M / J/J, in %)	Mai 21	0.7 / 6.4	0.8 / 5.2
	10:30	IT	Leistungsbilanz (in Mio. EUR)	Apr 21	k.A.	3099,494
Konjunkturdaten UK	08:00	UK	Einzelhandelsumsätze (M/M / J/J, in %)	Mai 21	1.4 / 27.1	9 / 37.7
Samstag, 19. Juni						
Sonntag, 20. Juni						
Montag, 21. Juni						
Konjunkturdaten UK	01:01	UK	Rightmove Häuserpreisindex (M/M / J/J, in %)	Jun 21	k.A. / k.A.	1.8 / 5.1
Konjunkturdaten Schweiz	09:00	CH	M3 Geldmengenwachstum (J/J, in %)	Mai 21	k.A.	4,7
Redetermine			Fed-Redner: Williams, Bullard EZB-Redner: Lagarde			
Staatsanleihenauktionen	08:00	SO	Slowakei begibt Staatsanleihen: 2047-er , 2024-er , 2028-er und 2032-er			
Dienstag, 22. Juni						
Konjunkturdaten USA	16:00	USA	Richmond Fed Index	Jun 21	18	18
	16:00	USA	Verkäufe bestehender Häuser (in Mio.)	Mai 21	5,71	5,85
Konjunkturdaten Eurozone	16:00	EC	Verbrauchenvertrauensindex	Jun 21	k.A.	-5,1
Konjunkturdaten UK	08:00	UK	Nettoverschuldung öff. Sektor (in Mrd. GBP)	Mai 21	k.A.	30,962
Redetermine			Fed-Redner: Powell, Mester, Daly EZB-Redner: Rehn			
Staatsanleihenauktionen		USA	2-Year Notes			
	10:00	NE	Niederlande begibt Staatsanleihe: 2037-er			
Mittwoch, 23. Juni						
Konjunkturdaten USA	13:00	USA	Hypothekenanträge (W/W, in %)	25. KW	k.A.	4,2
	14:30	USA	Leistungsbilanz (in Mrd. USD)	Mrz 21	-207,1	-188,48
	16:00	USA	Verkäufe neuer Häuser (in Tsd.)	Mai 21	882	863
Konjunkturdaten Eurozone	09:15	FR	PMI verarbeitendes Gewerbe	Jun 21	k.A.	59,4
	09:15	FR	PMI Dienstleistungen	Jun 21	k.A.	56,6
	09:30	GE	PMI verarbeitendes Gewerbe	Jun 21	64,2	64,4
	09:30	GE	PMI Dienstleistungen	Jun 21	55	52,8
	10:00	EC	PMI verarbeitendes Gewerbe	Jun 21	k.A.	63,1
	10:00	EC	PMI Dienstleistungen	Jun 21	k.A.	55,2
Konjunkturdaten UK	10:30	UK	PMI verarbeitende Gewerbe	Jun 21	k.A.	65,6
	10:30	UK	PMI Dienstleistungen	Jun 21	k.A.	62,9
Redetermine			Fed-Redner: Bowman, Rosengren, Bostic EZB-Redner: Guindos			
Staatsanleihenauktionen		USA	5-Year Notes			
	11:30	GE	Deutschland begibt Staatsanleihe			
Donnerstag, 24. Juni						
Konjunkturdaten USA	14:30	USA	Auftragseingänge langl. Wirtschaftsgüter (in %)	Mai 21	3	-1,3
	14:30	USA	Großhandelslagerbestände (M/M, in %)	Mai 21	k.A.	0,8
	14:30	USA	US-BIP (Q/Q, annualisiert, in %)	Q1	6,4	6,4
	14:30	USA	Privater Konsum (Q/Q, annualisiert, in %)	Q1	k.A.	11,3
	14:30	USA	BIP-Deflator (Q/Q, annualisiert, in %)	Q1	4,3	4,3
Konjunkturdaten Eurozone	00:00	GE	Importpreisindex	Mai 21	k.A. / k.A.	1.4 / 10.3
	08:45	FR	Geschäftsklimaindex	Jun 21	k.A.	107,4
	10:00	GE	Ifo Geschäftsklimaindex	Jun 21	100	99,2
Konjunkturdaten UK	13:00	UK	BoE Zinsentscheidung		k.A.	0,1
Redetermine			Fed-Redner: Williams, Harker, Bostic, Bullard			
Staatsanleihenauktionen		USA	7-Year Notes			
Freitag, 25. Juni						
Konjunkturdaten USA	14:30	USA	Persönliche Einkommen (M/M, in %)	Mai 21	-2,9	-13,1
	14:30	USA	Persönliche Ausgaben (M/M, in %)	Mai 21	0,3	0,5
	14:30	USA	PCE Deflator (J/J, in %)	Mai 21	k.A.	3,6
	14:30	USA	PCE Deflator Kernrate (M/M / J/J, in %)	Mai 21	0.6 / k.A.	0.66 / 3.0624
	16:00	USA	Verbrauchenvertrauen Uni Michigan	Jun 21	86,8	86,4
Konjunkturdaten Eurozone	08:00	GE	GfK Konsumklima	Jul 21	-2	-7
	10:00	IT	Geschäftsklimaindex	Jun 21	k.A.	110,2
	10:00	IT	Verbrauchenvertrauensindex	Jun 21	k.A.	110,6
	10:00	EC	M3-Geldmenge (J/J / 3-M-Durchschnitt, in %)	Mai 21	k.A. / k.A.	9.2 / 10.5
Konjunkturdaten UK	01:01	UK	GfK Konsumklima	Jun 21	k.A.	-9
Redetermine			Fed-Redner: Rosengren, Mester			
Staatsanleihenauktionen	11:00	IT	Italien begibt Staatsanleihen (VL)			
Samstag, 26. Juni						
Sonntag, 27. Juni						

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 10. Juni 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	-0,65 (0)	1 (-1)	17 (+1)		9 (+2)		48 (-1)	-0,77 (-1)	0,09 (+7)	0,07 (+3)	-0,11 (-1)	
2J	-0,67 (+1)	3 (0)	28 (-1)	14 (0)	11 (+2)	7 (-2)	35 (-3)	-0,76 (0)	0,14 (+9)	0,21 (+5)	-0,11 (+1)	
3J	-0,68 (+2)	11 (0)	45 (-3)	25 (0)	16 (+1)	10 (-3)	45 (-6)	-0,71 (-2)	0,22 (+10)	0,41 (+9)	-0,12 (+2)	
4J	-0,65 (+3)	6 (0)	57 (-3)	26 (-1)	20 (+1)	23 (-3)	56 (-7)	-0,61 (-1)	0,28 (+10)		-0,11 (+2)	
5J	-0,59 (+4)	8 (+1)	66 (-5)	32 (-1)	22 (+1)	26 (-3)	61 (-10)	-0,53 (0)	0,39 (+10)	0,89 (+15)	-0,09 (+1)	
6J	-0,46 (+4)	18 (+2)	77 (-4)	39 (-2)	21 (+1)	33 (-3)	62 (-11)	-0,44 (0)	0,53 (+10)		-0,07 (+2)	
7J	-0,38 (+4)	23 (+2)	76 (-4)	39 (-1)	23 (+2)	36 (-4)	82 (-4)	-0,41 (0)	0,61 (+10)	1,29 (+13)	-0,05 (+2)	
8J	-0,34 (+8)	31 (-3)	90 (-8)	49 (-5)	31 (-3)	41 (-8)		-0,30 (+2)	0,76 (+10)		-0,03 (+1)	
9J	-0,26 (+8)	33 (-2)	96 (-8)	55 (-5)		55 (-6)		-0,25 (+1)	0,76 (+10)		-0,03 (+1)	
10J	-0,16 (+9)	34 (-2)	99 (-9)	60 (-5)	37 (-3)	58 (-7)	93 (-14)	-0,18 (+1)	0,81 (+10)	1,57 (+8)	0,07 (+2)	
30J	0,33 (+3)	65 (+3)	150 (-2)	110 (+3)	59 (+4)	105 (+2)	128 (-16)	0,14 (+2)	1,32 (+7)	2,18 (+2)	0,69 (+3)	

Quelle: Bloomberg, Hamburg Commercial Bank Economics, Renditen vom 17.06.21, 8:00 Uhr

Übersicht Wechselkurse

(Veränderungen seit dem 10. Juni 2021 in Klammern)

Hauptw ährungspaare	EUR-Wechselkurse		USD-Wechselkurse				
EUR/USD	1,1986 (-1.5%)	EUR/DKK	7,4366 (0%)	EUR/CAD	1,4714 (-0.1%)	USD/CAD	1,2276 (+1.4%)
EUR/GBP	0,8563 (-0.7%)	EUR/SEK	10,159 (+1%)	EUR/AUD	1,5722 (0%)	USD/AUD	1,3122 (+1.6%)
EUR/JPY	132,63 (-0.4%)	EUR/NOK	10,1737 (+0.8%)	EUR/NZD	1,6941 (0%)	USD/NZD	1,4137 (+1.6%)
EUR/CHF	1,0909 (+0.1%)	EUR/PLN	4,5271 (+1.2%)	EUR/ZAR	16,7910 (+0.5%)	USD/ZAR	14,0089 (+2.1%)
GBP/USD	1,3997 (-0.8%)	EUR/HUF	352,02 (+1.7%)	EUR/RUB	87,0130 (-0.9%)	USD/CNY	6,4269 (+0.7%)
USD/JPY	110,65 (+1.1%)	EUR/TRY	10,3672 (-0.8%)	EUR/KRW	1356,29 (0%)	USD/RUB	72,5990 (+0.5%)
USD/CHF	0,9102 (+1.6%)	EUR/CZK	25,49 (+0.3%)	EUR/CNY	7,7034 (-0.8%)	USD/SGD	1,3372 (+1%)

Quelle: Bloomberg, Hamburg Commercial Bank Economics, Renditen vom 17.06.21, 8:00 Uhr

FINANZINDIKATOREN

Prognosen

Prognosen der Hamburg Commercial Bank

	17.06.21	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 (%)	0,12	0,20	0,20	0,20	0,20	0,25
2-jährige Staatsanleihen (%)	0,20	0,15	0,15	0,20	0,20	0,30
5-jährige Staatsanleihen (%)	0,89	0,85	0,90	1,00	1,00	1,10
10-jährige Staatsanleihen (%)	1,57	1,70	1,80	2,00	2,05	2,10
2-jährige Swapsatz (%)	0,28	0,30	0,30	0,35	0,35	0,45
5-jährige Swapsatz (%)	0,96	0,90	0,95	1,05	1,05	1,15
10-jährige Swapsatz (%)	1,54	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	-0,30	-0,30	-0,30	-0,20	-0,20
2-jährige Bundesanleihen (%)	-0,67	-0,70	-0,70	-0,70	-0,70	-0,70
5-jährige Bundesanleihen (%)	-0,59	-0,60	-0,55	-0,55	-0,55	-0,55
10-jährige Bundesanleihen (%)	-0,17	-0,25	-0,20	-0,15	-0,10	-0,05
2-jährige Swapsatz (%)	-0,47	-0,35	-0,35	-0,35	-0,35	-0,35
5-jährige Swapsatz (%)	-0,26	-0,35	-0,35	-0,35	-0,35	-0,35
10-jährige Swapsatz (%)	0,12	0,13	0,18	0,23	0,28	0,33
Wechselkurse						
Euro/US-Dollar	1,1950	1,17	1,19	1,21	1,24	1,26
Euro/GBP	0,855	0,85	0,84	0,85	0,86	0,87
US-Dollar/Yen	110,61	105	106	105	104	103
US-Dollar/Yuan	6,43	6,48	6,46	6,44	6,42	6,40
Rohöl						
Öl (Brent), USD/Barrel	74,16	70	65	65	63	63
Aktienindizes						
S&P 500	4.224	3.991	3.824	3.656	3.749	3.841
Stoxx Europe 600	458	435	404	398	410	418
Dax	15.696	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: 17. Juni 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