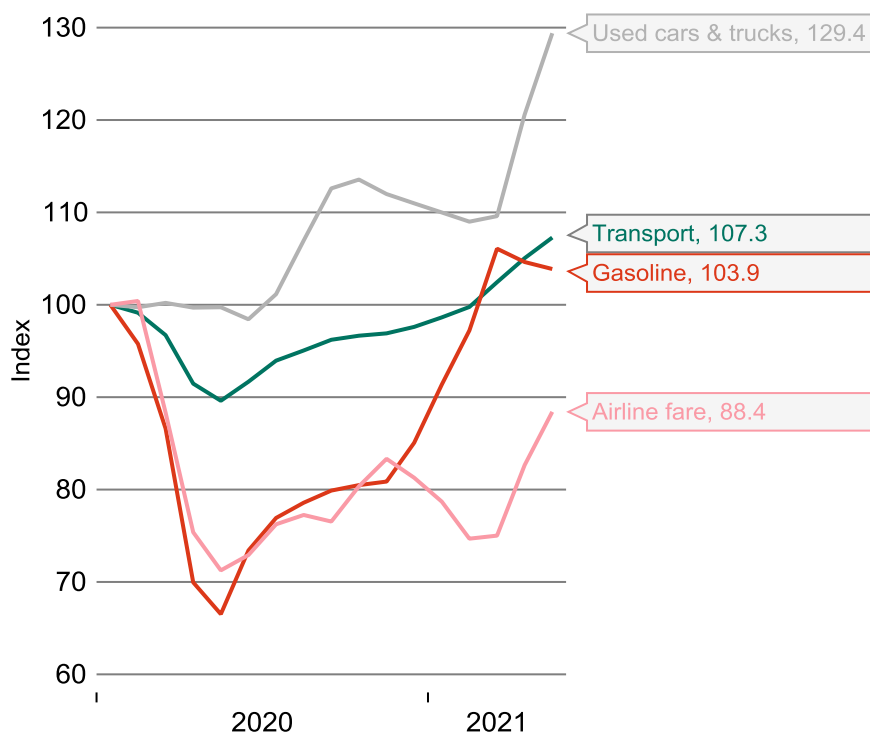


Wochenbarometer

CHART DER WOCHE

Temporäre Sondereffekte

United States, Consumer Price Index, All Urban Consumers, U.S. City Average, SA, Index, rebased (1/1/2020 = 100)



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

Im Mai lag der Inflationsanstieg in den USA bei 5,0 %. Das ist der höchste Wert seit 2008. Dennoch sollte man die Entwicklung nicht überdramatisieren. Denn 2,9 Prozentpunkte des Inflationsanstiegs sind auf die Transportkomponente zurückzuführen, wo unter anderem Benzinpreise, die jetzt wieder stark gefragten Flugtickets, und die Preise für Gebrauchtwagen berücksichtigt werden. Letztere sind im Mai um 30 % gegenüber dem Vorjahr gestiegen und haben damit trotz ihres relativ geringen Gewichts im Warenkorb 0,8 Prozentpunkte zur Inflation beigetragen. Die Erklärung für diesen Anstieg ist, dass die Autovermietungen derzeit als Käufer für Gebrauchtwagen auftreten, wohingegen sie früher üblicherweise auf der Verkäuferseite standen. Während der

Coronakrise hatten die Vermieter ihre Kapazitäten aufgrund der mangelnden Nachfrage zurückgefahren und müssen jetzt den Bestand wieder aufstocken. Neue Autos aber bekommen sie derzeit nur schwer, weil die Automobilkonzerne unter den Produktionsengpässen bei Halbleitern leiden. Diese Probleme werden nicht ewig dauern, weil die Marktmechanismen für einen Ausgleich sorgen sollten. Aber für ein paar Monate wird diese Thematik die Märkte sicherlich noch beschäftigen.

Inhalt

Seite 1

Chart der Woche
Temporäre Sondereffekte

Seite 2

Wochenkommentar
Inflation stellt die Geduld der Anleger auf die Probe

Seite 4

Rentenmärkte
Delta-Variante könnte dem Optimismus in die Quere kommen

Seite 6

Blick auf die kommende Woche, aktuelle Zahlen, Prognosen

Seite 9

Impressum

DER WOCHENKOMMENTAR

Inflation stellt die Geduld der Anleger auf die Probe



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

Notenbanker haben weniger Angst vor einer hohen Inflation, sondern vor allem davor, dass die *Inflationserwartungen* ihnen davonlaufen. Je länger aber die tatsächliche Inflation zu hoch ist, desto größer die Gefahr, dass die Erwartungen nachziehen und eine Lohn-Preis-Spirale entsteht.

Der weltweite Anstieg der Rohstoffpreise, der Sprung der Teuerungsrate in den USA auf 5 % und die anhaltenden Lieferengpässe könnten Anleger dazu veranlassen, sich gegen einen Anstieg der Inflation zu schützen. Das würde die marktbasierenden Inflationserwartungen nach oben katapultieren und könnte eine Lohn-Preis-Spirale nach sich ziehen. Möglicherweise ist die Inflation jedoch kurz davor, ihren Zenit zu erreichen. Für die Zentralbanken heißt es auf jeden Fall: Auf die Inflationserwartungen kommt es an.

Steigende Rohstoffpreise und Lieferkettenprobleme

Von der globalen Inflationsfront kommen derzeit gemischte Signale. Die Preise für Kupfer, Eisenerz und insbesondere Holz sind in den letzten Wochen gesunken und damit unterhalb ihrer diesjährigen Höchstwerte vom Mai. Am Ölmarkt hingegen setzt sich die Rallye fort. Eines haben diese Entwicklungen gemeinsam: Sie sind das Ergebnis einer Normalisierung. Am Ölmarkt stellen sich die OPEC+ Staaten offensichtlich auf ein gegenüber heute zwar höheres, im Vor-Corona-Vergleich jedoch dauerhaft niedrigeres Förderniveau ein. Entsprechend vorsichtig passt das Kartell seine zuvor massiv gekürzte Produktion an. Bei Kupfer und Holz dürfte es neben einigen Sondereffekten zu einem spekulativen Überschießen der Preise gekommen sein.

Auf Sicht der nächsten sechs Monate erwarten wir eine Beruhigung bei den Rohstoffpreisen. Denn die Nachfrage nach Industriemetallen und anderen Vorleistungen hatte vor allem damit zu tun, dass die Verbraucher ihre Ausgaben umgeschichtet haben, weg von Reisen, Konzerten usw. hin zu Gartenmöbeln, neuen Einrichtungen etc.. Da sich diese Entwicklung mit der Öffnung der Volkswirtschaften wieder umkehren sollte, dürfte auch die Nachfrage nach Rohstoffen zurückgehen und der Preisdruck abnehmen. Dazu kommt, dass viele Unternehmen aus Angst vor Lieferengpässen hohe Lagerbestände aufgebaut haben. Auch dieser Zyklus sollte sich bald umkehren.

Die globalen Lieferengpässe halten jedoch zunächst weiter an. Schlagzeilen machen in dieser Beziehung der Mangel an Computerchips, aber darüber hinaus auch Transportprobleme. Abzulesen sind letztere unter anderem an den erneut gestiegenen Containerfrachtraten. Zuletzt hatten diese durch die Schließung des weltweit drittgrößten Schiffsterminals Yantian in Shenzhen Ende Mai neuen Auftrieb erhalten. Der Grund war eine Reihe von Covid-19 Fällen unter den Hafearbeitern.

Für die weitere Inflationsentwicklung stellt Corona insofern ein wichtiges Risiko dar. Neue Ausbrüche können auch in Zukunft Lieferketten unterbrechen. Nun mag man einwenden, dass China als besonders wichtiges Glied der globalen Lieferketten ja grundsätzlich die Pandemie gut in den Griff bekommen hat. Auch beim Impfen hat man kräftig aufgeholt. Das ist jedoch nicht die ganze Wahrheit. Zum einen reagiert China weiterhin sehr streng auf etwaige Corona-Ausbrüche, wie das Beispiel Yantian vor Augen geführt hat. Zum anderen impft China in erster Linie mit eigenen Impfstoffen, darunter Sinovac, dessen Wirksamkeit aber fraglich ist. In Chile etwa hat man bereits 40 % der Menschen zwei Mal geimpft, überwiegend mit Sinovac. Über 60 % haben mindestens eine Impfung erhalten. Man ist so gesehen also weiter als Deutschland (32 % bzw. 52 %). Dennoch hat die Regierung die Hauptstadt Santiago abgeriegelt, weil die Krankenhäuser aufgrund neuer Coronafälle überlastet sind. Die Siebentagesinzidenz hat sich nicht nachhaltig zurückgebildet und liegt über 200 per 100.000 Einwohner.

Die neue Delta-Variante, die jetzt sogar im in weiten Teilen durchgeimpften Israel für wieder steigende Fallzahlen sorgt, ist in diesem Zusammenhang ebenfalls ein Risikofaktor für die Funktionsfähigkeit der Lieferketten. Eine neue Pandemiewelle würde allerdings auch das Wirtschaftswachstum dämpfen, woraus sich ein negativer Effekt auf die Inflation ergeben würde.

Besonders hoher Preisanstieg in den USA

Im Mai sind in den USA die Konsumentenpreise (CPI) um 5,0 % gegenüber dem Vorjahr gestiegen. Das ist der höchste Preisanstieg seit 2008. Auch die Kernrate der Inflation, die die direkten Preiseffekte von Energie und Lebensmitteln ausschließt, liegt mit 3,8 % YoY sehr hoch. Um einen derart hohen Wert in der Historie zu sehen, muss man sogar bis 1992 zurückblicken. Dennoch spricht vieles dafür, dass hier bis zum Beginn des nächsten Jahres eine Beruhigung eintreten wird. Natürlich spielen Sondereffekte im Zusammenhang mit Corona eine wichtige Rolle. Allein der 30 % YoY-Anstieg der Preise für gebrauchte Autos hat fast einen ganzen Prozentpunkt zur Gesamtinflation beigetragen. Das hat damit zu tun, dass Autovermietungen üblicherweise größere Mengen ihrer älteren Autos am Markt für Gebrauchtwagen anbieten und jetzt stattdessen gebrauchte Autos nachfragen. Da die Autovermieter in der Coronakrise ihre Kapazitäten abgebaut haben und die Beschaffung von Neuwagen sich aufgrund der Produktionsengpässe in der Autoindustrie verzögert (Stichwort: Computerchips), treten die Autovermieter jetzt als große Käufer auf diesem Markt auf. Hier führt also die Kombination von Lieferkettenproblemen mit einem Anstieg der Nachfrage zu außergewöhnlichen Preissteigerungen. Bei Flugtickets ist die Angelegenheit ähnlich gelagert. Hier stößt die wiedererwachte Reiselust der Amerikaner auf Fluggesellschaften, die ihre Kapazitäten nicht so schnell hochfahren können. Das liegt teilweise daran, dass Piloten während der Coronazeit in den Vorruhestand geschickt wurden, aufgrund der langen Flugpausen wieder trainiert werden müssen und schweres Wetter im Juni zahlreiche Maschinen am Boden hielt. Das Beruhigende an diesen Fällen ist, dass es offensichtlich nur eine Frage der Zeit ist, bis sich die Unternehmen an die höhere Nachfrage wieder angepasst haben. Die jetzt höheren Preise liefern den Firmen in jedem Fall einen Anreiz, mit Hochdruck die Engpässe zu beseitigen. Wir rechnen damit, dass die Inflation noch bis zum Jahresende auf dem jetzt erhöhten Niveau sich bewegen und dann – auch bedingt durch auslaufende Basiseffekte – deutlich fallen wird, auf etwas höher als 2 %.

Moderaterer Inflationsverlauf in der Eurozone

In der Eurozone ist die Teuerungsrate ebenfalls deutlich gestiegen, liegt aber mit 2,0 % auf einem deutlich niedrigeren Niveau als in den USA. Neben der Mehrwertsteuererhöhung in Deutschland spielen hier Basiseffekte eine wichtige Rolle, die vor allem auf den Energiebereich (also etwa Benzin und Heizöl) zurückzuführen sind. Die Kernrate der Inflation liegt nur bei 0,9 %. In dieser moderateren Entwicklung spiegelt sich auch die gegenüber den USA verzögerten Öffnungen der Volkswirtschaften wider. Insofern ist durchaus damit zu rechnen, dass in den nächsten Monaten die Inflation in einzelnen Segmenten (Flugtickets, Konzerte, Restaurants) kräftig steigt. Die Preise könnten zum Jahresende durchaus 2,5 % höher liegen als vor einem Jahr. Dann sollte der

Preisaufrtrieb im Vorjahresvergleich aber wieder deutlich nachlassen. Wir halten eine Inflationsrate im Bereich von 1,6 % per Ende 2022 für wahrscheinlich.

Wie geduldig sind die Anleger und die Arbeitnehmer?

Vieles spricht dafür, dass der Inflationsanstieg temporärer Natur ist. Sicher sein kann man sich aber nicht. Sollten die Lieferkettenprobleme länger anhalten, etwa, weil neue Angebotsschocks die Weltwirtschaft treffen, könnte das Mantra der Zentralbanken („transitory“) an Glaubwürdigkeit verlieren. Und damit stellt sich die Kernfrage für die Notenbanken: Wie lange bleiben die Anleger ruhig und wann ist der Zeitpunkt gekommen, wo sie sich Inflationsschutz kaufen, in der Form von inflationsgeschützten Anleihen und Derivaten wie etwa Inflationsswaps? Wenn Letzteres passiert, steigen die marktbasieren Inflationserwartungen, die die Notenbanken nicht ignorieren können. Im Gegenteil: In der Vergangenheit haben sie immer wieder die Bedeutung der Inflationserwartungen betont. Der ehemalige EZB-Chef Mario Draghi verwies beispielsweise auf die 5-Jahres/5-Jahres Inflationsswaps. Sie liegen derzeit bei 1,6 % und sagen aus, welche Inflationsrate die Anleger in fünf Jahren im Durchschnitt der dann folgenden fünf Jahre erwarten. Gefährlich werden die Inflationserwartungen in den USA und der Eurozone vermutlich erst, wenn sie 3 % erreichen und auf diesem Niveau bleiben oder gar noch weiter steigen. Die Inflationserwartungen sind deswegen so wichtig, weil sie letztlich in die Lohnverhandlungen eingehen. Je höher sie sind, desto größer ist die Gefahr, dass ein Lohn-Preis-Spirale ausgelöst wird, da für die Arbeitgeber die Löhne eine Kostenkomponente darstellen, die sie versuchen werden an die Konsumenten abzuwälzen. Die Notenbanken würden daher nicht umhinkommen, ihre Geldpolitik zu straffen, um diese Spirale gar nicht erst entstehen zu lassen.

Fazit

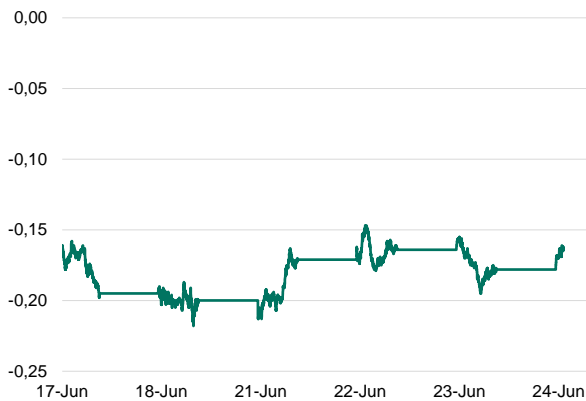
Wie geduldig werden die Anleger und die Arbeitnehmer sein? Wenn in einem halben Jahr die Inflation weiterhin so hoch ist wie heute oder höher, dürften die Inflationserwartungen allmählich wieder steigen. Vermutlich wird diese Dynamik dann aber bald wieder unterbrochen werden, da sich wie oben beschrieben die Lage an der tatsächlichen Inflationsfront im ersten Quartal 2022 beruhigen sollte. In der Breite ist daher nicht mit ungewöhnlich hohen Lohnabschlüssen zu rechnen. Die marktbasieren Inflationserwartungen werden in den nächsten Monaten in jedem Fall stärker in den Fokus rücken.

RENTENMÄRKTE

Delta-Variante könnte dem Optimismus in die Quere kommen

Überaus freundliche PMI-Indizes für die Eurozone und ein kräftiger Anstieg des deutschen Ifo-Index haben zuletzt die Bund-Renditen kaum beflügeln können. Im Vorwochenvergleich liegen die zehnjährigen Bund-Renditen dennoch mit -0,17 % etwas höher. Die Pendanten aus den USA rentieren mit 1,50 % fast unverändert gegenüber der Vorwoche, nachdem sie zu Wochenbeginn kurzzeitig unter die Marke von 1,40 % eingebrochen waren. Hier machten sich offensichtlich Befürchtungen breit, frühzeitige Zinserhöhungen von Seiten der Fed könnten der Konjunktur schaden. Fed-Präsident Jerome Powell versuchte gestern indes, diesen Spekulationen den Wind aus den Segeln zu nehmen, in dem er bei seiner Anhörung vor dem Kongress wiederholte, dass die Fed keinesfalls an frühzeitige Zinserhöhungen denkt. In der Tat ist 2023, das Jahr, in dem eine Mehrheit der Fed-Mitglieder erste Zinserhöhungen für angemessen hält, noch relativ weit weg.

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



Quelle: Bloomberg, Hamburg Commercial Bank Economics

Bis dahin kann ohnehin noch viel Unvorhergesehenes passieren, beispielsweise an der Coronafront. Derzeit sorgt die Delta-Variante des Coronavirus für beunruhigende Schlagzeilen. Israel, das impfmäßig im internationalen Vergleich ganz weit vorne liegt, hat jetzt das Einreiseverbot für Ausländer erneuert, weil sich die Deltavariante in Israel ausbreitet. In Chile, das ähnlich viele Menschen geimpft hat wie Israel, ist die Hauptstadt Santiago in den Shutdown geschickt worden. Dort wurde vorwiegend mit dem Impfstoff Sinovac geimpft, der sich möglicherweise als wenig wirksam erweist. Das ist auch für China ein Problem. In Lissabon hat

die Regierung die Abriegelung der Stadt verfügt. In Großbritannien ist die Siebentagesinzidenz auf 105 gestiegen. Auch wenn bei uns dieser Wert bei erfreulichen 7 liegt, kann die Entwicklung der Delta-Variante die Weltwirtschaft und damit auch die deutsche Konjunktur in Mitleidenschaft ziehen. An den Finanzmärkten wird dieses Szenario noch nicht gespielt.

Von der Runde der Strategiegespräche der EZB vom Wochenende ist durchgedrungen, dass künftig die Häuserpreise in der Inflationmessung berücksichtigt werden sollen. In den USA geschieht dies dadurch, dass man unterstellt, jeder private Haushalt würde Miete zahlen, und daher hat die Komponente „home owners equivalent rent“ im Warenkorb ein Gewicht von knapp einem Viertel. Wie genau die Methodenänderung in der Eurozone aussehen und bis wann sie umgesetzt sein wird, ist noch nicht klar. Potenziell kann diese Änderung aber einen signifikanten Effekt auf die Messergebnisse der Gesamtinflation haben.

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



Quelle: Bloomberg, Hamburg Commercial Bank Economics

In der kommenden Woche ist auf die OPEC-Sitzung zu achten (1. Juli), nachdem die Ölpreise in den letzten Wochen kräftig gestiegen sind. Man erwartet anscheinend weiterhin eine nur eine relativ vorsichtige Lockerung des Kürzungspfades und setzt gleichzeitig auf eine Fortsetzung der weltweiten Konjunkturerholung. Am gleichen Tag feiert China den 100. Geburtstag der Kommunistischen Partei. Außerdem wartet eine ganze Reihe an Konjunkturdaten auf die Investoren. Morgen (25.06.) wird der GfK Konsumentenvertrauensindex aus Deutschland veröffentlicht (bisläng immer noch sehr

schwach bei -7) und in der kommenden Woche stehen in den USA der ISM-Index für das Verarbeitende Gewerbe (01.07.) sowie der US-Arbeitsmarktbericht (03.07.) auf der Agenda. Vor allem Letzterer dient dazu, genauere Erwartungen über den Zinspfad der Fed herzuleiten.

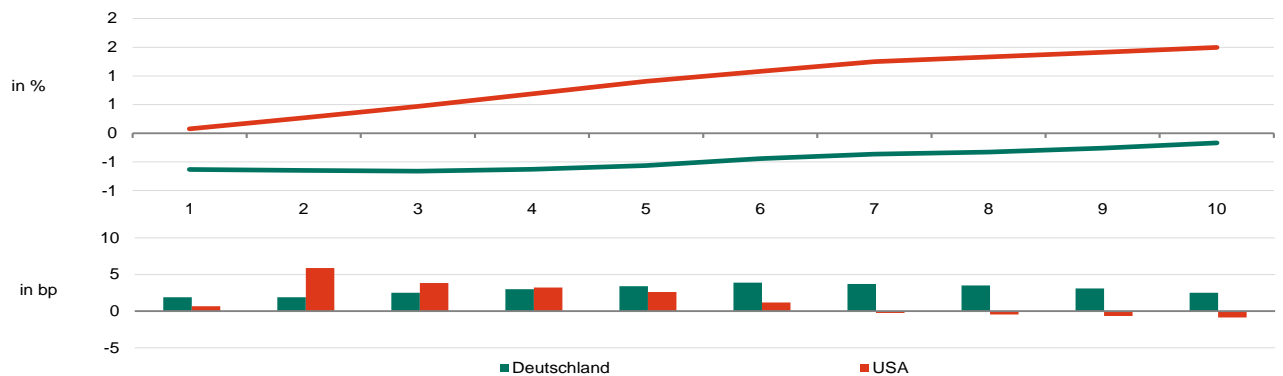
Dr. Cyrus de la Rubia
 Chefvolkswirt
 Telefon: 040-3333-15260

Berichtswoche
 Beginn: 17.06.2021, 08:00 Uhr
 Ende: 24.06.2021, 10:00 Uhr



Zinsstrukturkurven

(oben: aktuelle Renditekurven von Bundesanleihen und US-Treasuries, unten: jeweilige Renditeveränderung der Laufzeiten seit 24. Juni 2021)



Quelle: Bloomberg, Hamburg Commercial Bank Economics

KALENDER

Blick auf die kommende Woche

Besondere Ereignisse	Datum	Beschreibung				
Konjunkturdaten Deutschland	25.06.	Das Konsumentenvertrauen in Deutschland bleibt weiter gedämpft. Für den GfK Konsumklima-Index wird im Juni ein Anstieg auf - 4 Punkte prognostiziert.				
Konjunkturdaten USA	01.07.	Die wirtschaftliche Aktivität im Verarbeitenden Gewerbe verbleibt in den USA mutmaßlich auf hohem Niveau. Für den Juni wird ein ISM-Index von 61 Punkten erwartet.				
Konjunkturdaten USA	02.07.	In den USA erholt sich der Arbeitsmarkt nur langsam. Im Juni wird ein marginaler Rückgang der Arbeitslosenquote auf 5,7% erwartet.				
Zeit	Land	Veröffentlichung	Zeitraum	Konsens-Schätzung	letzter Wert	
Freitag, 25. Juni						
Konjunkturdaten USA	14:30	USA	Persönliche Einkommen (M/M, in %)	Mai 21	-2,5	-13,1
	14:30	USA	Persönliche Ausgaben (M/M, in %)	Mai 21	0,4	0,5
	14:30	USA	PCE Deflator (J/J, in %)	Mai 21	3,9	3,6
	14:30	USA	PCE Deflator Kernrate (M/M / J/J, in %)	Mai 21	0,6 / 3,4	0,66 / 3,0624
	16:00	USA	Verbrauchervertrauen Uni Michigan	Jun 21	86,5	86,4
Konjunkturdaten Eurozone	08:00	GE	GfK Konsumklima	Jul 21	-4	-7
	10:00	IT	Geschäftsklimaindex	Jun 21	112	110,2
	10:00	IT	Verbrauchervertrauensindex	Jun 21	112	110,6
	10:00	EC	M3-Geldmenge (J/J / 3-M-Durchschnitt, in %)	Mai 21	8,5 / k.A.	9,2 / 10,5
Konjunkturdaten UK	01:01	UK	GfK Konsumklima	Jun 21	-7	-9
Redetermine			Fed-Redner: Rosengren, Williams, Mester, Kashkari EZB-Redner: Hernandez de Cos			
Samstag, 26. Juni						
Sonntag, 27. Juni						
Konjunkturdaten Eurozone	00:00	GE	Einzelhandelsumsätze (M/M / J/J, in %)	Mai 21	2,5 / k.A.	-6,8 / 5,1
Montag, 28. Juni						
Konjunkturdaten Eurozone	00:00	GE	Importpreisindex	Mai 21	1,3 / 11,4	1,4 / 10,3
Redetermine			Fed-Redner: Williams EZB-Redner: Guindos, Weidmann			
Staatsanleihauctionen	12:00	BE	Belgien begibt Staatsanleihen: 2031-er, 2033-er und 2050-er			
Dienstag, 29. Juni						
Konjunkturdaten USA	15:00	USA	S&P/Case-Shiller Häuserpreisindex (J/J, in %)	Apr 21	k.A.	13,27
	16:00	USA	Verbrauchervertrauen Conference Board	Jun 21	118,5	117,2
Konjunkturdaten Eurozone	11:00	EC	Verbrauchervertrauensindex	Jun 21	k.A.	-3,3
	11:00	EC	Industrievertrauensindex	Jun 21	k.A.	11,5
	11:00	EC	Wirtschaftsvertrauensindex	Jun 21	k.A.	114,5
	11:00	EC	Dienstleistungsvertrauensindex	Jun 21	k.A.	11,3
	11:00	GE	Verbraucherpreise deutscher Bundesländer	Jun 21		
	14:00	GE	Verbraucherpreisindex (M/M / J/J, in %)	Mai 21	k.A. / k.A.	0,5 / 2,5
Konjunkturdaten UK	08:00	UK	Nationwide Häuserpreisindex (M/M / J/J, in %)	Jun 21	k.A. / k.A.	1,8 / 10,9
	10:30	UK	M4 Geldmengenwachstum (M/M / J/J, in %)	Mai 21	k.A. / k.A.	0,1 / 9,1
	10:30	UK	Netto Hypothekenaufnahme auf Wohnhäuser (in Mrd. GBP)	Mai 21	k.A.	3,295
	10:30	UK	Hypothekenzusagen (in Tsd.)	Mai 21	k.A.	86,921
Konjunkturdaten Japan	01:30	JP	Arbeitslosenquote (in %)	Mai 21	2,9	2,8
	01:50	JP	Einzelhandelsumsätze (M/M / J/J, in %)	Mai 21	9,4 / k.A.	11,9 / -4,6
Redetermine			Fed-Redner: Barkin			
Mittwoch, 30. Juni						
Konjunkturdaten USA	13:00	USA	Hypothekenanträge (W/W, in %)	26. KW	k.A.	2,1
	14:15	USA	ADP National Employment Report	Jun 21	495	978,2
	15:45	USA	Chicago Einkaufsmangerindex	Jun 21	70	75,2
	16:00	USA	Schwebende Hausverkäufe (M/M, in %)	Mai 21	-1	-4,41
Konjunkturdaten Eurozone	08:45	FR	Verbraucherpreisindex (M/M / J/J, in %)	Jun 21	k.A. / k.A.	0,3 / 1,4
	08:45	FR	Erzeugerpreisindex (M/M / J/J, in %)	Mai 21	k.A. / k.A.	-0,3 / 7,3
	09:55	GE	Arbeitslosenrate (sa)	Jun 21	k.A.	6
	09:55	GE	Veränderung Arbeitslosenzahl (sa)	Jun 21	k.A.	-15
	11:00	IT	Verbraucherpreisindex (M/M / J/J, in %)	Mai 21	k.A. / k.A.	0 / 1,3
	11:00	EC	Verbraucherpreisindex (M/M / J/J, in %)	Jun 21	k.A. / k.A.	0,3 / 2
	11:00	EC	CPI-Schätzung	Jun 21	k.A.	2
Konjunkturdaten UK	08:00	UK	BIP (Q/Q / J/J, in %)	Q1	k.A. / k.A.	-1,5 / -6,1
	08:00	UK	Privater Verbrauch (Q/Q, in %)	Q1	k.A.	-3,9
Konjunkturdaten Japan	01:50	JP	Industrieproduktion (M/M / J/J, in %)	Mai 21	-2 / 28,6	2,9 / 15,8
Staatsanleihauctionen	11:00	IT	Italien begibt Staatsanleihe			
Donnerstag, 01. Juli						
Konjunkturdaten USA	00:00	USA	Gesamte Autoverkäufe (in Mio.)	Jun 21	17,1	16,99
	16:00	USA	ISM-Index verarbeitendes Gewerbe	Jun 21	61	61,2
	16:00	USA	Bausausgaben (M/M, in %)	Mai 21	0,5	0,2
Konjunkturdaten Eurozone	09:45	IT	PMI verarbeitendes Gewerbe	Jun 21	k.A.	62,3
	09:50	FR	PMI verarbeitendes Gewerbe	Jun 21	k.A.	58,6
	09:55	GE	PMI verarbeitendes Gewerbe	Jun 21	k.A.	64,9
	10:00	EC	PMI verarbeitendes Gewerbe	Jun 21	k.A.	63,1
	11:00	EC	Arbeitslosenrate	Mai 21	k.A.	8
Konjunkturdaten UK	10:30	UK	PMI verarbeitende Gewerbe	Jul 21	k.A.	64,2
Konjunkturdaten Schweiz	08:30	CH	Einzelhandelsumsätze (J/J, in %)	Mai 21	k.A.	35,7
	08:30	CH	Verbraucherpreisindex (M/M / J/J, in %)	Jun 21	k.A. / 0,7	0,3 / 0,6
	09:30	CH	SVME PMI	Jun 21	k.A.	69,9
Konjunkturdaten Japan	01:50	JP	Tankan Bericht (verarb. Gewerbe / Dienstleistungen)	Q1	17 / 3	5 / -1
	07:00	JP	Autoverkäufe (J/J, in %)	Jun 21	k.A.	30,9
Staatsanleihauctionen	10:30	SP	Spanien begibt Staatsanleihe			
	10:50	FR	Frankreich begibt Staatsanleihe			
Sonstiges Ereignis			OPEC-Treffen			
Freitag, 02. Juli						
Konjunkturdaten USA	00:00	USA	Durchschnittliche Stundenlöhne (M/M / J/J, in %)	Jun 21	k.A. / k.A.	0,5 / 2,4
	00:00	USA	Durchschnittl. Wochenarbeitszeit (in Std.)	Jun 21	k.A.	34,3
	14:30	USA	Change in Nonfarm Payrolls (M/M, in Tsd.)	Jun 21	695	559
	14:30	USA	Change in Manufact. Payrolls (M/M, in Tsd.)	Jun 21	33	23
	14:30	USA	Arbeitslosenquote (in %)	Jun 21	5,7	5,8
	14:30	USA	Handelsbilanz (in Mrd. USD)	Mai 21	-70,9	-68,899
	16:00	USA	Industrieaufträge (M/M, in %)	Mai 21	1,3	-0,6
Konjunkturdaten Eurozone	08:45	FR	staatl. Budgetdefizit (in Mrd. EUR)	Mai 21	k.A.	-91,367
	11:00	EU	PPI Industrie ex Baugewerbe (M/M / J/J, in %)	Mai 21	k.A. / k.A.	1 / 7,6
Redetermine			EZB-Redner: Lagarde			
Samstag, 03. Juli						
Sonntag, 04. 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 24. Juni 2021 in Klammern)

Benchmark Bundesanleihen	Renditeaufschläge anderer Staatsanleihen der Eurozone ggü. Bunds							Renditen weiterer Staatsanleihen			
	Frankreich	Italien	Spanien	Irland	Portugal	Griechenland	Schweiz	UK	USA	Japan	
Rendite	Spread	Spread	Spread	Spread	Spread	Spread	Rendite	Rendite	Rendite	Rendite	
1J	-0,63 (+2)	0 (-2)	17 (+1)	6 (-3)	9 (-2)	8 (+1)	47 (-2)	-0,77 (+1)	0,04 (-5)	0,08 (+1)	-0,09 (+1)
2J	-0,65 (+2)	2 (-1)	33 (+5)	15 (+2)	9 (-2)	8 (+1)	33 (-2)	-0,74 (+1)	0,09 (-5)	0,27 (+6)	-0,11 (0)
3J	-0,66 (+2)	9 (-2)	50 (+6)	27 (+2)	14 (-2)	13 (+3)	43 (-2)	-0,69 (+2)	0,23 (0)	0,47 (+6)	-0,11 (+1)
4J	-0,63 (+2)	3 (-3)	63 (+7)	28 (+2)	18 (-1)	25 (+3)	54 (-2)	-0,60 (+1)	0,29 (+1)		-0,10 (+1)
5J	-0,56 (+2)	6 (-2)	72 (+7)	35 (+3)	21 (-1)	28 (+2)	62 (0)	-0,52 (+1)	0,39 (-1)	0,91 (+2)	-0,09 (0)
6J	-0,44 (+2)	17 (-2)	84 (+7)	42 (+3)	20 (-1)	35 (+2)	64 (+2)	-0,43 (+1)	0,51 (-2)		-0,08 (-1)
7J	-0,36 (+1)	22 (-1)	84 (+8)	43 (+4)	22 (0)	38 (+3)	81 (-1)	-0,40 (0)	0,59 (-2)	1,25 (-4)	-0,06 (-1)
8J	-0,33 (+1)	30 (-1)	97 (+7)	52 (+3)	30 (-1)	45 (+3)		-0,30 (0)	0,73 (-3)		-0,03 (0)
9J	-0,26 (0)	33 (-1)	104 (+8)	58 (+3)		58 (+3)		-0,24 (+1)	0,73 (-3)		-0,03 (0)
10J	-0,17 (-1)	33 (-1)	107 (+8)	63 (+3)	37 (0)	61 (+3)	100 (+7)	-0,18 (0)	0,78 (-3)	1,50 (-7)	0,06 (-1)
30J	0,32 (-2)	63 (-2)	157 (+7)	112 (+2)	57 (-1)	107 (+3)	135 (+7)	0,08 (-6)	1,28 (-4)	2,12 (-6)	0,67 (-2)

Quelle: Bloomberg, Hamburg Commercial Bank Economics, Renditen vom 24.06.21, 8:00 Uhr

Übersicht Wechselkurse

(Veränderungen seit dem 24. Juni 2021 in Klammern)

Hauptwährungs-paare	EUR-Wechselkurse		USD-Wechselkurse	
EUR/USD	1,1933	(-0.4%)	EUR/DKK	7,4361 (0%)
EUR/GBP	0,8551	(-0.1%)	EUR/SEK	10,118 (-0.4%)
EUR/JPY	132,30	(-0.2%)	EUR/NOK	10,1737 (0%)
EUR/CHF	1,0962	(+0.5%)	EUR/PLN	4,5271 (0%)
GBP/USD	1,3955	(-0.3%)	EUR/HUF	350,51 (-0.4%)
USD/JPY	110,87	(+0.2%)	EUR/TRY	10,3426 (-0.2%)
USD/CHF	0,9186	(+0.9%)	EUR/CZK	25,37 (-0.5%)
			EUR/CAD	1,4680 (-0.2%)
			EUR/AUD	1,5743 (+0.1%)
			EUR/NZD	1,6907 (-0.2%)
			EUR/ZAR	16,9835 (+1.1%)
			EUR/RUB	86,4077 (-0.7%)
			EUR/KRW	1353,40 (-0.2%)
			EUR/CNY	7,7255 (+0.3%)
			USD/CAD	1,2302 (+0.2%)
			USD/AUD	1,3192 (+0.5%)
			USD/NZD	1,4167 (+0.2%)
			USD/ZAR	14,2323 (+1.6%)
			USD/CNY	6,4738 (+0.7%)
			USD/RUB	72,4164 (-0.3%)
			USD/SGD	1,3449 (+0.6%)

Quelle: Bloomberg, Hamburg Commercial Bank Economics, Renditen vom 24.06.21, 8:00 Uhr

FINANZINDIKATOREN

Prognosen

Prognosen der Hamburg Commercial Bank

	24.06.21	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 (%)	0,13	0,15	0,15	0,20	0,20	0,25
2-jährige Staatsanleihen (%)	0,27	0,15	0,15	0,20	0,20	0,30
5-jährige Staatsanleihen (%)	0,91	0,85	0,90	1,00	1,00	1,10
10-jährige Staatsanleihen (%)	1,50	1,70	1,80	2,00	2,05	2,10
2-jährige Swapsatz (%)	0,33	0,30	0,30	0,35	0,35	0,45
5-jährige Swapsatz (%)	0,97	0,90	0,95	1,05	1,05	1,15
10-jährige Swapsatz (%)	1,47	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 (%)	-0,54	-0,54	-0,54	-0,54	-0,52	-0,52
2-jährige Bundesanleihen (%)	-0,65	-0,70	-0,70	-0,70	-0,70	-0,70
5-jährige Bundesanleihen (%)	-0,56	-0,55	-0,50	-0,50	-0,50	-0,50
10-jährige Bundesanleihen (%)	-0,16	-0,15	-0,10	-0,05	0,00	0,05
2-jährige Swapsatz (%)	-0,45	-0,35	-0,35	-0,35	-0,35	-0,35
5-jährige Swapsatz (%)	-0,24	-0,35	-0,35	-0,35	-0,35	-0,35
10-jährige Swapsatz (%)	0,12	0,23	0,28	0,33	0,38	0,43
Wechselkurse						
Euro/US-Dollar	1,1933	1,23	1,25	1,26	1,28	1,26
Euro/GBP	0,854	0,85	0,86	0,87	0,88	0,87
US-Dollar/Yen	110,88	108	109	110	111	110
US-Dollar/Yuan	6,47	6,46	6,44	6,42	6,40	6,42
Rohöl						
Öl (Brent), USD/Barrel	75,56	70	65	65	63	63
Aktienindizes						
S&P 500	4.242	4.140	3.850	3.792	3.906	3.984
Stoxx Europe 600	455	440	409	403	415	423
Dax	15.513	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: 24. 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