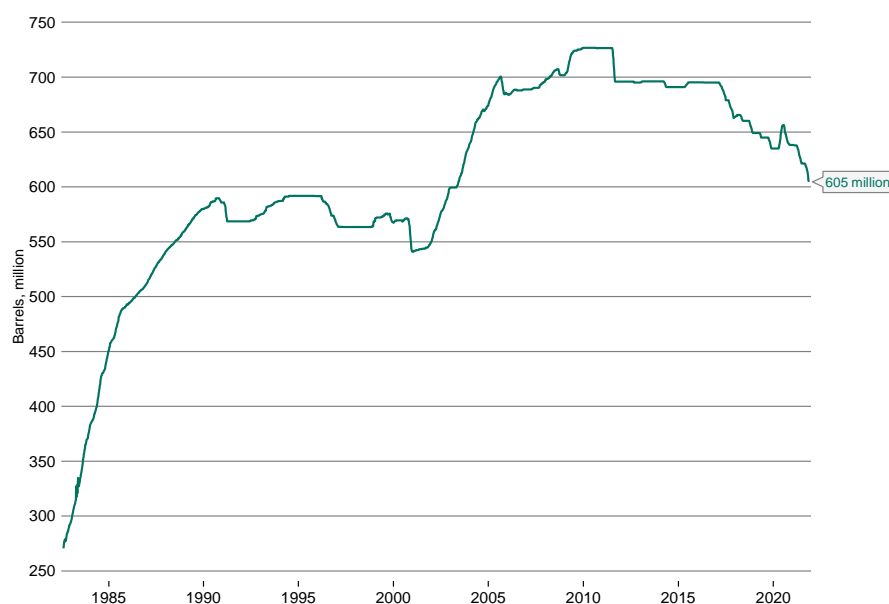


Wochenbarometer

CHART DER WOCHE

Ölmarkt: Strategische Reserve wird angezapft

United States, EIA, Crude Oil & Petroleum Products, Stock Level, Crude Oil, SPR



Source: Macrobond, HCOB Economics, EIA

Die US-Administration hat angesichts massiv steigender Energiepreise und hoher Inflationsraten verkündet, einen Teil der nationalen Notfallreserve an Öl freizugeben. Dem Markt sollen zunächst 50 Millionen Barrell der insgesamt 600 Millionen Barrel zugeführt werden. Dem Vorbild der USA könnten weitere Länder folgen. Die großen Ölverbraucher Asiens - darunter China, Indien, Südkorea und Japan - haben dahingehend Bereitschaft signalisiert. Die Freigabe der strategischen Reserve setzt die OPEC+ entscheidend unter Druck, die eigene restriktive Förderpolitik zu überdenken. Die Allianz hat der wiederholten

Aufforderung der Verbraucherländer, das Angebot jenseits der monatlich zugesagten 400.000 Barrel pro Tag auszuweiten, bislang eine klare Absage erteilt. Gleichzeitig wurden die vereinbarten Förderquoten nicht ausgeschöpft. Das Anzapfen der strategischen Ölreserven untergräbt nun die Politik der OPEC+ und das zugrundeliegende Preiskalkül. Der Ölpreis hat inzwischen leicht nachgegeben. Es zeichnet sich ein Kräftemessen insbesondere mit Saudi-Arabien und Russland ab, die Medienberichten zufolge über eine entsprechende Drosselung ihrer Förderung nachdenken.

Inhalt

Seite 1

Chart der Woche
Ölmarkt: Strategische Reserve wird angezapft

Seite 2

Wochenkommentar
Weißer Rauch über Berlin

Seite 4

Rentenmärkte
Powell bleibt

Seite 6

Devisenmärkte
Volatilität zu Lasten des Euros

Seite 9

Blick auf die kommende
Woche, aktuelle Zahlen,
Prognosen

Seite 12

Impressum

DER WOCHENKOMMENTAR

Weißer Rauch über Berlin

Die künftigen Koalitionäre haben sich geeinigt und einen Koalitionsvertrag vorgelegt. Wenn man ihn wörtlich nimmt, steht Deutschland vor einem radikalen Wandel.



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

Die 177 Seiten des Koalitionsvertrages laden ein, sich die Details genauer anzuschauen und das ist in gewissen Grenzen sicherlich auch sinnvoll. Zunächst gilt es aber festzuhalten, dass die Art und Weise, wie dieses Verhandlungsergebnis erreicht wurde – ohne Durchstechereien und im Einklang mit dem ehrgeizigen Zeitplan – ein Signal aussendet, dass die neue Regierung effizienter und effektiver arbeiten wird, als das viele Beobachter angesichts eines ungewohnten Dreierbündnisses vielleicht erwartet haben. Darüber hinaus kann man aus den Verhandlungen auch ableiten, dass – ein wichtiger Punkt in der heutigen Zeit – politische Stabilität gewährleistet sein wird, die letztlich der Wirtschaft und der Planbarkeit Zugute kommt. D.h. es ist nicht davon auszugehen, dass die Koalition bei der nächst besten Gelegenheit platzt.

Inhaltlich dürfte der radikalste Wandel im **Energiesektor** zu erwarten sein. Der Koalitionsvertrag hält fest, dass bis zum Jahr 2020, also in nur neun Jahren, der Anteil der erneuerbaren Energie an der gesamten Stromproduktion von derzeit 46 % (2020) auf 80 % steigen soll. Bedenkt man, dass die so genannten niedrig hängenden Früchte in Form von beispielsweise der besten Windlagen für Windkraftanlagen bereits gepflückt wurden, ist dies ein äußerst ehrgeiziges Vorhaben. Erreicht werden soll dies unter anderem dadurch, dass 2 % der Fläche Deutschlands für das Aufstellen von Windkraftträdern zugelassen werden, mehr als eine Verdoppelung von dem heutigen Wert von 0,8 %. Im Solarbereich werden neue Gewerbebauten nur zugelassen, wenn für deren Dächern Solarpanels vorgesehen sind und bei privaten Neubauten sollen Solardächer zur Regel werden. Auf diese Weise kann – so die Ansicht der Koalitionäre – auch der frühzeitige Ausstieg aus der Kohle gelingen. Angestrebt wird dieser für 2030. Das Kalkül der Grünen ist vermutlich, dass es sich für die Kohleindustrie schlicht nicht mehr lohnt, Strom zu produzieren, wenn ein derart hohes Angebot vom Sektor der Erneuerbaren Energien geliefert wird. Dazu kommt auch, dass die neue Koalition temporär den Ausbau von Erdgaskraftwerken fördern möchte, da diese CO2-ärmer sind als Kohlekraftwerke und gleichzeitig sehr flexibel Volatilitäten bei den meisten erneuerbaren Energiequellen ausgleichen können.

Im **Bausektor** ist nicht von einem radikalen Wandel zu sprechen, sondern von einem ambitionierten Plan zur Beseitigung der Wohnungsnot, der bei Verwirklichung zu einem anhaltenden Boom im Bausektor beitragen dürfte. Dazu gehört allerdings auch, dass die Engpässe etwa bei Bauarbeiter:innen, Ingenieur:innen und anderem Fachpersonal sowie bei einigen Baumaterialien anhalten dürften. 400.000 neue Wohneinheiten sollen pro Jahr gebaut werden, ein Drittel mehr als man im guten Baujahr 2020 gebaut hat. 100.000 Einheiten davon werden mit öffentlichen Geldern gefördert und sollen für niedrigere Einkommensbezieher reserviert sein. Außerdem ist geplant, mit Hilfe von seriellem Bauen, also einer Art industrieller Fertigung von Häusern, die Kosten zu drücken und das Tempo beim Bau zu erhöhen. Als problematisch könnte sich beim Erreichen des 400.000-Ziels erweisen, dass die Mietpreisbremse verschärft wird, denn dort, wo diese gilt, sind innerhalb von drei Jahren nur noch Mieterhöhungen von bis zu 11 % zugelassen (bisher: 15 bis 20%, je nach Bundesland). Gleichzeitig wird der Mietpreisspiegel, der als weiterer Maßstab herangezogen wird, um die Zulässigkeit von Mietniveaus zu messen, auf der Grundlage der Mietverträge der letzten sieben Jahre berechnet. Der Spielraum für Mieterhöhungen ist unter diesen Umständen in den wenigsten Fällen gegeben und ist sicherlich kein Förderinstrument für Neubauten. In Bezug auf den Immobiliensektor fällt im Koalitionspapier noch auf, dass man untersuchen möchte, ob Grundbücher auf der Blockchain gespeichert werden könnten. Der relativ unscheinbare Satz ist ein Hinweis darauf, dass man offen für neue Technologien ist, auch in diesem Sektor.

Für viele Menschen und Unternehmen ist die Anhebung des **Mindestlohnes** auf 12 Euro von derzeit 9,70 Euro ein wichtiger Schritt. Über den Zeitpunkt der Implementierung schweigt sich der Koalitionsvertrag aus, aber vermutlich erfolgt er Mitte nächsten Jahres, wenn die turnusmäßige Anpassung des Mindestlohns durch die dafür vorgesehene Kommission ansteht. Profitieren könnten von dieser Maßnahme 10 Millionen Menschen, die derzeit einen Lohn von unter 12 Euro beziehen. Wird die Maßnahme Arbeitsplätze kosten? Im Einzelfall kann das durchaus sein und manches Geschäftsmodell wird möglicherweise mit dem höheren Mindestlohn nicht mehr funktionieren. Gesamtwirtschaftlich lässt der von fast allen

Sektoren beklagte Mangel an Arbeitskräften jedoch eher darauf schließen, dass es durch diese Maßnahme nicht zu einem Beschäftigungsrückgang kommen wird. Die andere Frage ist, ob es durch den Schritt zu erhöhter Inflation kommen wird. Immerhin handelt es sich hier um eine Anhebung des Mindestlohns um 25 %. Insofern kann man einen Anstieg der Teuerungsrate sicherlich nicht ausschließen, da die Arbeitskosten für die betroffenen Unternehmen steigen. Allerdings handelt es sich hier um eine einmalige Anpassung, im Anschluss wird wie bisher die Mindestlohnkommission mit weiteren Veränderungen beauftragt und diese werden vermutlich wesentlich moderater ausfallen.

Der **internationale Handel** wird durch diese Koalition vermutlich nicht unbedingt gestärkt. Man liest aus dem Koalitionsvertrag doch relativ viel Skepsis heraus. So möchte man das Investitionsabkommen mit China nicht unterzeichnen und das Abkommen mit den Mercosur-Staaten macht man abhängig von Schutzmaßnahmen für den Amazonas-Urwald. Ob man mit den USA auf einen grünen Zweig kommt, ist auch nicht so ganz klar. Mehr Kooperation ist zwar gewünscht, aber man will dabei hohe Umwelt- und Sozialstandards, was mit den USA sicherlich kein einfaches Unterfangen ist.

Und dann ist da noch die über Allem schwebende Frage der **Finanzierung**. An der Schuldenbremse möchte man festhalten, sie soll 2023 wieder eingehalten werden, und Steuern werden nicht erhöht. Wie also soll das gelingen? Ein paar durchaus nachvollziehbare Wege werden im Koalitionsvertrag aufgezeigt. Dazu gehört, dass staatliche Unternehmen wie die Deutsche Bahn und die Bundesanstalt für Immobilienaufgaben mehr Schulden aufnehmen können, um ihre eigenen Investitionen zu bezahlen. Diese Schulden werden nicht auf die Schuldenbremse angerechnet. Außerdem wird die KfW private Investitionen fördern. Weiter wird man wohl bei der Berechnung des strukturellen Defizits Anpassungen vornehmen, so dass man den Spielraum innerhalb der Schuldenbremse etwas ausdehnen kann. Letzteres ist wohl am ehesten als Buchungstrick zu sehen. Insgesamt liest sich dies nicht so, als ob man aus dem Vollen schöpfen kann, aber insgesamt dürfte mehr Geld zur Verfügung, stehen, als es auf den ersten Blick aussieht.

Von den **Ministerien** her wird die FDP das Finanzministerium besetzen und die Grünen das Wirtschafts- und Klimaministerium. Nun mag man befürchten, dass die FDP als Hüterin der Schuldenbremse jede Ausgabe, die ihr nicht lieb ist, blockieren wird. Aber am Ende des Tages ist vieles Politik und damit ein Geben und Nehmen. Wir gehen davon aus, dass sich die Konflikte in dieser Hinsicht in Grenzen halten werden.

Alles in Allem ist dies ein Koalitionsvertrag, der viel verändern kann. Zunächst muss die neue Bundesregierung jedoch die Pandemie in den Griff bekommen. Insofern wird man konjunkturell in den nächsten Monaten zunächst nur wenig spüren, aber ab dem zweiten Halbjahr 2022 könnte durchaus

ein neuer Wind durch Deutschland wehen, was an vielen Standorten wörtlich zu nehmen ist.

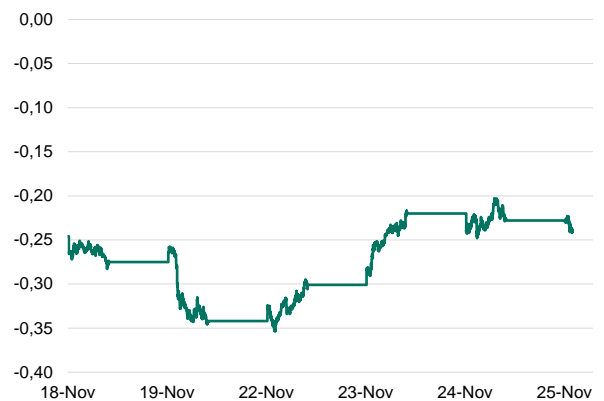
RENTENMÄRKTE

Powell bleibt

Die Renditen sind in den USA in den letzten Tagen gestiegen. Laut dem Protokoll der letzte Fed-Notenbanksitzung gab es Diskussionen darüber, ob man die Reduktion der Anleiheankäufe – derzeit wird das Ankaufvolumen monatlich um 15 Mrd. US-Dollar gesenkt – beschleunigen werden sollte. Dann könnte man auch den Leitzins früher anheben. Bislang ist ein Ende des Taperings bis Juni vorgesehen, im Anschluss könnte es dann im Juli zu einer ersten Anhebung der Fed Fund Rate kommen. Die Diskussion findet statt vor dem Hintergrund einer CPI-Inflation von 6,2 % YoY und einer PCE-Inflation von 5,0 % YoY (beides Oktober). Die PCE-Kernrate, die im Fokus der Fed ist, steht jetzt bei 4,1 % gestiegen. Die fünfjährige Inflationserwartung liegt an den Kapitalmärkten jetzt bei 3 %, die zehnjährigen bei 2,6 %, deutlich höher als vor einigen Wochen. Ganz unberührt lässt das die Fed-Mitglieder nicht. Jerome Powell, der nach der Nominierung durch Präsident Joe Biden nunmehr so gut wie sicher eine zweite Amtszeit als Fed-Chef antreten darf, steht vor einer schwierigen Entscheidung. Denn auch wenn die gestrigen wöchentlichen Arbeitsmarktzahlen eine deutlich besser werdende Arbeitsmarktlage suggerieren, sind heute immer noch sehr viele Menschen weniger beschäftigt, als das vor dem Ausbruch der Coronakrise der Fall war. Dazu kommt, dass keineswegs gesichert ist, dass die USA von der in anderen Ländern zu beobachtenden Covid-19 Welle unbeschadet bleiben. Darüber hinaus ist der klassische Konflikt zu beachten, der bei jeder Zinserhöhung zum Thema wird: Wie werden die Finanzmärkte und insbesondere die Aktienmärkte, von denen wiederum auch die Konsumbereitschaft und damit die Konjunktur abhängt, auf eine unerwartet starke Straffung der Geldpolitik reagieren? Wir gehen von mindestens zwei Zinserhöhungen im kommenden Jahr aus.

Der neue Koalitionsvertrag, der gestern veröffentlicht wurde (siehe Kommentar) hat an den Rentenmärkten keine sichtbaren Spuren hinterlassen, zumal die Schuldenbremse grundsätzlich eingehalten werden soll und die Finanzierung unter anderem über verstärkte Schuldenaufnahme von öffentlichen Unternehmen wie etwa die Deutsche Bahn geschehen soll.

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



Quelle: Bloomberg, Hamburg Commercial Bank Economics

Heute (25.11.) ist Thanksgiving und morgen ist Black Friday, der Rückschlüsse über die Kauflaune der Amerikaner zulässt. Geht es nach dem Michigan-Konsumentenvertrauensindex müsste diese eigentlich am Boden liegen (tiefster Wert seit 2011), aber die Einzelhandelsumsätze waren zuletzt solide. Die Datenhighlights der nächste Woche sind die PMI-Indizes (jenseits der schon bekannten Schnellschätzungen) sowie der US-Arbeitsmarktbericht für November (02.12.), der vermutlich relativ gut ausfällt, da das US-Wirtschaftswachstum im laufenden Quartal ohnehin sehr robust auszufallen verspricht.

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



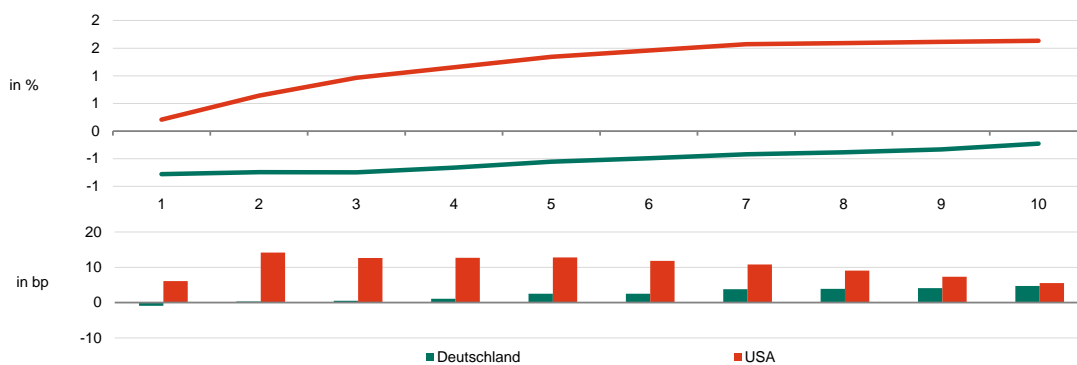
Quelle: Bloomberg, Hamburg Commercial Bank Economics

Berichtswoche
 Beginn: 18.11.2021, 08:00 Uhr
 Ende: 25.11.2021, 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 18. November 2021)



Quelle: Bloomberg, Hamburg Commercial Bank Economics

DEVISENMÄRKTE

Volatilität zu Lasten des Euro

Der Devisenmarkt reagiert mit steigender Volatilität auf die gestiegenen Inflationserwartungen. Diese (positive) Korrelation baut sich in Zeiten starken Inflationsdrucks immer wieder auf, ist damit fast schon ein Klassiker. In dem Zusammenhang muss auch die aktuelle Dollar-Stärke als – überspitzt ausgedrückt – „natürliche“ Reaktion angesehen werden. Die Frage ist lediglich, wie weit der Markt seine Zinserhöhungsphantasien im Hinblick auf die Fed noch einpreist.

EUR/USD:

Inzwischen wird diskutiert, ob die Fed nicht schon auf ihrer Dezember-Sitzung eine Beschleunigung des Taperings beschließt, um dann womöglich bereits im März des nächsten Jahres diesen Prozess zu beenden. Ein erster Zinsschritt dürfte somit früher, als bisher gedacht, erfolgen – so die Rechnung des Marktes.

EUR/USD



Quelle: Bloomberg, Hamburg Commercial Bank Economics

Der Wechselkurs zeigt in Zeiten signifikant steigender Volatilität sein alt bekanntes Gesicht. Steigt die Schwankungsintensität am Markt, fällt der Kurs. Die angespannte Corona-Situation in Deutschland und in Europa macht es den Marktteilnehmern aber auch leicht, sich für den Dollar und gegen den Euro zu entscheiden. Die Teuerung bei den persönlichen Konsumausgaben hat in der US-Kernrate (core PCE prices) jetzt im Oktober mit wie erwartet 4,1 % zumindest keine weitere böse Überraschung für den Euro im Gepäck gehabt. Es sollte auch nicht vergessen werden, dass auch in Europa Inflationsdruck besteht. Ein allzu schwacher Euro könnte sich hier letztendlich noch als zusätzlicher Treiber erweisen und die

Vorteile für die Wettbewerbsfähigkeit gar aufwiegen. Laut EZB-Mitglied Francois Villeroy sei es der Zentralbank jedenfalls ernst damit, das PEPP-Programm im März auslaufen zu lassen. Das reguläre APP (Asset Purchase Program) müsse ersatzweise auch nicht unbedingt erhöht werden.

Aktuell sollte der Blick auf die Volatilität gerichtet bleiben. Seit Anfang der Woche macht diese im kurzfristigen Bereich bis drei Monaten Laufzeit einen kleinen Rücksetzer. Das dürfte erst einmal stabilisierend auf den Wechselkurs wirken. Mit dem nahenden Monatsende bleibt unser Fokus auf die technische Marke von 1,1220 USD per EUR gerichtet. Sollte der Markt die Spirale jedoch weiterdrehen, findet sich das nächste bedeutendere Niveau erst bei 1,1040.

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



Quelle: Infinity, Hamburg Commercial Bank Economics

USD/CNH:

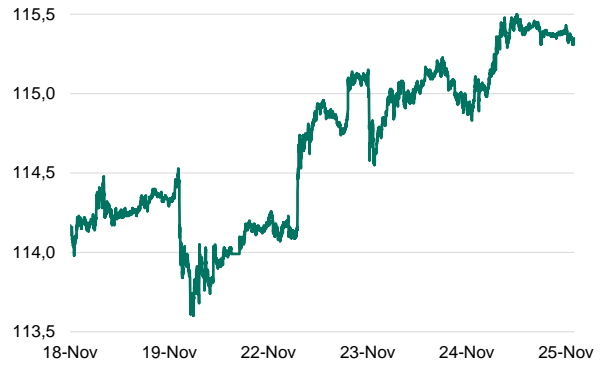
Der Streit zwischen China und den USA geht weiter. Nun verwehrt sich China dagegen, dass die Vereinigten Staaten ein Dutzend chinesischer Unternehmen auf die schwarze Liste gesetzt haben. Die Renminbi-Stärke lässt man dennoch gewähren. Ein Grund für den relativ konstanten Zufluss in den Renminbi ist darin zu suchen, dass viele chinesische Unternehmen ihre Dollar-Einkünfte in die heimische Währung umtauschen. Traditionell ist zum Jahresende der Bedarf in dieser Richtung besonders hoch, da verschiedene Zahlungen zu diesem Zeitpunkt geleistet werden müssen. Längerfristig dürfte sich so ein starker Renminbi aber nachteilig auf die

Exportwirtschaft Chinas auswirken. Spätestens dann wird dieses Thema von der Administration adressiert werden.

USD/CNH



USD/JPY



Quelle: Bloomberg, Hamburg Commercial Bank Economics

Tageschart Candlestick mit Fibonacci-Retracements (grün – medium term/ rot – short term)



Quelle: Infinity, Hamburg Commercial Bank Economics

USD/JPY:

An dieser Stelle kann man sich eigentlich nur immer wiederholen: Die US-Renditen geben die Richtung vor. Die technische Schwelle bei 114,50 JPY per USD wird der Wechselkurs per Ende November damit aller Voraussicht nach herausnehmen. Der Weg Richtung Dezember 2016-Hochpunkt bei 118,66 liegt dann frei. Frei von echtem Inflationsdruck scheint der Yen, anders als der Euro, kein Aufholpotential im Rahmen einer veränderten Zentralbankgeldpolitik zu haben. Allerdings kommt bei Kursen über 118 und erst recht über 120 das Thema einer stark, vielleicht zu stark abgewerteten Währung auf.

Monatschart Candlestick mit Fibonacci-Retracement (grün)



Quelle: Infinity, Hamburg Commercial Bank Economics

EUR/GBP:

Die Erwartung einer Zinserhöhung durch die Bank of England (BoE) steht unverändert im Raum. Im Dezember dürfte es soweit sein. Doch nachdem die BoE den Markt mit ihrem Abwarten beim letzten Mal auf dem falschen Fuß erwischt hat, ist man aktuell vorsichtiger. Den Abtaucher unter die Marke von 0,84 GBP per EUR kann das Pfund derzeit nicht nachhaltig behaupten. Im Konsolidierungsmodus dürfte der erste Widerstand bereits auf dem Niveau von 0,8460/65 angesiedelt sein.

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



Quelle: Infinity, Hamburg Commercial Bank Economics

Berichtswoche

Beginn: 18.11.2021, 08:00 Uhr

Ende: 25.11.2021, 10:00 Uhr

Vergangenheitswerte sind kein zuverlässiger Indikator für zukünftige Entwicklungen.

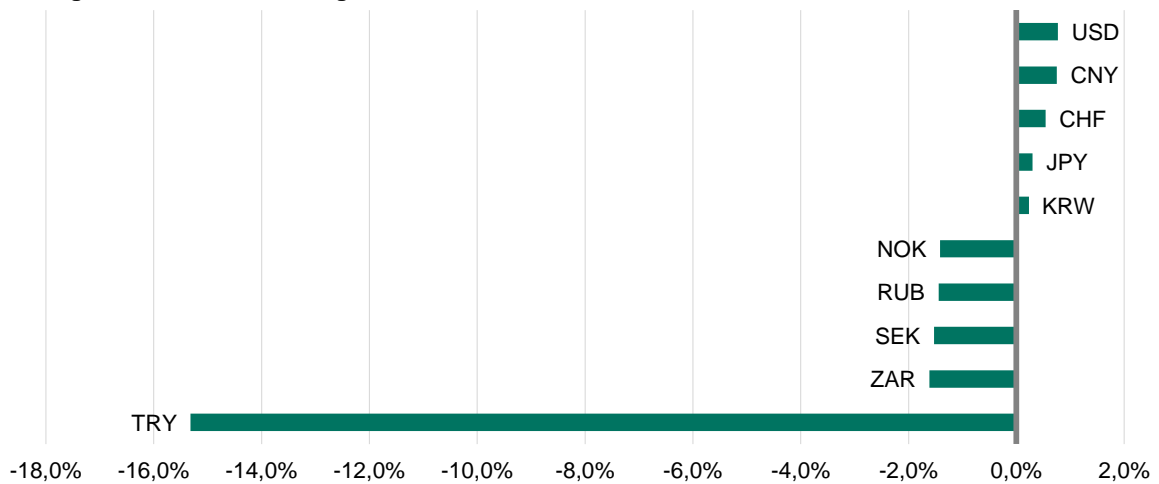
Christian Eggers

Senior FX Trader

Telefon: 040-3333-25514

Wechselkursbewegungen gegenüber dem EUR

Veränderungen seit dem Handelsbeginn 18. November 2021



Quelle: Bloomberg, Hamburg Commercial Bank Economics

KALENDER

Blick auf die kommende Woche

Besondere Ereignisse	Datum	Beschreibung				
Welthandelsorganisation	29.11.	Die WTO kommt zu ihrer 12. Ministerkonferenz zusammen. Wichtigster Punkt: Lösung der Blockade des derzeit nicht besetzten Schiedsgerichts.				
Konjunkturdaten USA	02.12.	Der US-Arbeitsmarkt erholt sich rascher als erwartet. Im Oktober stieg die Beschäftigung deutlich an, die Arbeitslosigkeit ging weiter zurück. Die Entwicklung dürfte sich fortsetzen.				
Konjunkturdaten Eurozone	01./03.12.	Angesichts der jüngsten Corona Entwicklung haben die PMI-Schnellschätzungen für die Eurozone positiv überrascht. Die Wirtschaft dürfte zum Jahresende dennoch an Schwung verlieren.				
	Zeit	Land	Veröffentlichung	Zeitraum	Kürzere-Schätzung	letzter Wert
Freitag, 26. November						
Konjunkturdaten Eurozone	08:00	GE	Importpreisindex	Okt 21	1.9 / 19.6	1.3 / 17.7
	10:00	IT	Geschäftsklimaindex	Nov 21	114	114.9
	10:00	IT	Verbrauchervertrauensindex	Nov 21	117	118.4
	10:00	EC	M3-Geldmenge (J/J / 3-M-Durchschnitt, in %)	Okt 21	7.4 / k.A.	7.4 / 7.9
Konjunkturdaten Schweiz	09:00	CH	BIP (Q/Q / J/J, in %)	Q3	1.6 / k.A.	1.8 / 7.7
Redetermine			EZB-Redner: Lagarde, Guindos, Lane, Visco			
Samstag, 27. November						
Sonntag, 28. November						
Konjunkturdaten UK	00:00	UK	Nationwide Häuserpreisindex (M/M / J/J, in %)	Nov 21	k.A. / k.A.	0.7 / 9.9
Montag, 29. November						
Konjunkturdaten USA	16:00	USA	Schwebende Hausverkäufe (M/M, in %)	Okt 21	0.7	-2.26
Konjunkturdaten Eurozone	00:00	GE	Einzelhandelsumsätze (M/M / J/J, in %)	Okt 21	0.5 / k.A.	-1.9 / -0.6
	11:00	EC	Verbrauchervertrauensindex	Nov 21	k.A.	-8.8
	11:00	EC	Industrievertrauensindex	Nov 21	k.A.	14.2
	11:00	EC	Wirtschaftsvertrauensindex	Nov 21	k.A.	118.6
	11:00	EC	Dienstleistungsvertrauensindex	Nov 21	k.A.	18.2
	11:00	GE	Verbraucherpreise deutscher Bundesländer	Nov 21		
	14:00	GE	Verbraucherpreisindex (M/M / J/J, in %)	Okt 21	k.A. / k.A.	0.5 / 4.5
Konjunkturdaten UK	10:30	UK	M4 Geldmengenwachstum (M/M / J/J, in %)	Okt 21	k.A. / k.A.	0.6 / 7
	10:30	UK	Netto Hypothekenaufnahme auf Wohnhäuser (in Mrd. GBP)	Okt 21	k.A.	9.524
	10:30	UK	Hypothekenzusagen (in Tsd.)	Okt 21	k.A.	72.645
Konjunkturdaten Japan	00:50	JP	Einzelhandelsumsätze (M/M / J/J, in %)	Okt 21	k.A. / k.A.	-0.5 / 2.8
Redetermine			Fed-Redner: Powell, Bowman, Williams			
Sonstiges Ereignis			WTO 12. Ministerkonferenz			
Dienstag, 30. November						
Konjunkturdaten USA	15:00	USA	S&P/Case-Shiller Häuserpreisindex (J/J, in %)	Sep 21	k.A.	19.66
	15:45	USA	Chicago Einkaufsmangerindex	Nov 21	67	68.4
	16:00	USA	Verbrauchervertrauen Conference Board	Nov 21	110	113.8
Konjunkturdaten Eurozone	08:45	FR	Verbraucherpreisindex (M/M / J/J, in %)	Nov 21	k.A. / k.A.	0.4 / 2.6
	08:45	FR	Erzeugerpreisindex (M/M / J/J, in %)	Okt 21	k.A. / k.A.	1.7 / 11.6
	08:45	FR	BIP (Q/Q / J/J, in %)	Dez 21	k.A. / k.A.	3 / 3.3
	09:55	GE	Arbeitslosenrate (sa)	Nov 21	k.A.	5.4
	09:55	GE	Veränderung Arbeitslosenzahl (sa)	Nov 21	k.A.	-39
	10:00	IT	BIP (Q/Q / J/J, in %)	Dez 21	k.A. / k.A.	2.605 / 3.85
	11:00	IT	Verbraucherpreisindex (M/M / J/J, in %)	Okt 21	k.A. / k.A.	0.7 / 3
	11:00	EC	Verbraucherpreisindex (M/M / J/J, in %)	Nov 21	k.A. / k.A.	0.8 / 4.1
	11:00	EC	CPI-Schätzung	Nov 21	4.3	4.1
Konjunkturdaten Japan	00:30	JP	Arbeitslosenquote (in %)	Okt 21	2.8	2.8
	00:50	JP	Industrieproduktion (M/M / J/J, in %)	Okt 21	1 / -4.9	-5.4 / -2.3
Redetermine			Fed-Redner: Powell, Clarida, Williams			
Staatsanleiheauktionen	11:00	IT	Italien begibt Staatsanleihe			
Mittwoch, 01. Dezember						
Konjunkturdaten USA	00:00	USA	Gesamte Autverkäufe (in Mio.)	Nov 21	13.2	12.99
	13:00	USA	Hypothekenanträge (W/W, in %)	48. KW	k.A.	1.8
	14:15	USA	ADP National Employment Report	Nov 21	515	571.1
	16:00	USA	ISM-Index verarbeitendes Gewerbe	Nov 21	61	60.8
	16:00	USA	Bauausgaben (M/M, in %)	Okt 21	0.5	-0.5
Konjunkturdaten Eurozone	09:45	IT	PMI verarbeitendes Gewerbe	Nov 21	k.A.	61.1
	09:50	FR	PMI verarbeitendes Gewerbe	Nov 21	k.A.	54.6
	09:55	GE	PMI verarbeitendes Gewerbe	Nov 21	k.A.	57.6
	10:00	EC	PMI verarbeitendes Gewerbe	Nov 21	k.A.	58.6
Konjunkturdaten UK	10:30	UK	PMI verarbeitende Gewerbe	Dez 21	k.A.	58.2
Konjunkturdaten Schweiz	08:30	CH	Verbraucherpreisindex (M/M / J/J, in %)	Nov 21	k.A. / k.A.	0.3 / 1.2
Konjunkturdaten Japan	09:30	JP	SVME PMI	Nov 21	k.A.	65.4
	00:00	JP	Investitionsplanungen verarbeitendes Gewerbe (Q/Q, in %)	Q3	k.A.	4.1
	00:00	JP	Investitionsplanungen Dienstleistungen (Q/Q, in %)	Q3	k.A.	2.6
	06:00	JP	Autverkäufe (J/J, in %)	Nov 21	k.A.	-30.2
Redetermine			Fed-Redner: Powell			
Donnerstag, 02. Dezember						
Konjunkturdaten USA	14:30	USA	Initial Jobless Claims (in Tsd.)	48. KW	k.A.	199
	14:30	USA	Continuing Claims (in Tsd.)	47. KW	k.A.	2049
Konjunkturdaten Eurozone	11:00	EU	PPI Industrie ex Baugewerbe (M/M / J/J, in %)	Okt 21	k.A. / k.A.	2.7 / 16
	11:00	EC	Arbeitslosenrate	Okt 21	k.A.	7.4
Konjunkturdaten Schweiz	08:30	CH	Einzelhandelsumsätze (J/J, in %)	Okt 21	k.A.	2.5
Redetermine			Fed-Redner: Quarles, Barkin, Bostic, Daly			
Staatsanleiheauktionen	10:30	SP	Spanien begibt Staatsanleihe			
	10:50	FR	Frankreich begibt Staatsanleihen (1/1)			
Freitag, 03. Dezember						
Konjunkturdaten USA	00:00	USA	Durchschnittliche Stundenlöhne (M/M / J/J, in %)	Nov 21	k.A. / k.A.	0.4 / 5.8
	00:00	USA	Durchschnittl. Wochenarbeitszeit (in Std.)	Nov 21	k.A.	34.1
	14:30	USA	Change in Nonfarm Payrolls (M/M, in Tsd.)	Nov 21	500	531
	14:30	USA	Change in Manufact. Payrolls (M/M, in Tsd.)	Nov 21	45	60
	14:30	USA	Arbeitslosenquote (in %)	Nov 21	4.5	4.6
	16:00	USA	ISM-Index Dienstleistungen	Nov 21	65	66.7
	16:00	USA	Auftragseingänge langl. Wirtschaftsgüter (in %)	Okt 21	k.A.	-0.5
	16:00	USA	Industrieaufträge (M/M, in %)	Okt 21	0.5	0.2
Konjunkturdaten Eurozone	08:45	FR	Industrieproduktion (M/M / J/J, in %)	Okt 21	k.A. / k.A.	-1.3 / 0.8
	08:45	FR	staatl. Budgetdefizit (in Mrd. EUR)	Okt 21	k.A.	-175,119
	09:45	IT	PMI Dienstleistungen	Nov 21	k.A.	52.4
	09:50	FR	PMI Dienstleistungen	Nov 21	k.A.	58.2
	09:55	GE	PMI Dienstleistungen	Nov 21	k.A.	53.4
	10:00	EC	PMI Dienstleistungen	Nov 21	k.A.	56.6
	11:00	EC	Einzelhandelsumsätze (M/M / J/J, in %)	Okt 21	k.A. / k.A.	-0.3 / 2.5
Konjunkturdaten UK	10:30	UK	PMI Dienstleistungen	Dez 21	k.A.	58.6
Redetermine			Fed-Redner: Bullard			
Samstag, 04. Dezember						
Sonntag, 05. Dezember						

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 18. November 2021 in Klammern)

Benchmark	Renditeaufschläge anderer Staatsanleihen der Eurozone ggü. Bunds							Renditen weiterer Staatsanleihen			
Bundesanleihen	Frankreich	Italien	Spanien	Irland	Portugal	Griechenland	Schweiz	UK	USA	Japan	
Rendite	Spread	Spread	Spread	Spread	Spread	Spread	Rendite	Rendite	Rendite	Rendite	
1J	-0,78 (-2)	4 (+2)	30 (+3)		12 (-4)		-0,76 (0)	0,44 (0)	0,21 (+7)	-0,12 (+1)	
2J	-0,74 (-2)	-6 (0)	52 (+5)	8 (-4)	13 (0)	-2 (+1)	-0,75 (0)	0,59 (+2)	0,64 (+14)	-0,12 (-1)	
3J	-0,75 (-1)	5 (0)	63 (+4)	30 (0)	9 (+4)	5 (+1)	-0,61 (-2)	0,66 (+3)	0,96 (+12)	-0,12 (-1)	
4J	-0,66 (-1)	10 (+1)	68 (+6)	26 (+1)	14 (+1)	21 (-2)	-0,51 (-3)	0,65 (+3)		-0,10 (0)	
5J	-0,56 (+1)	22 (+2)	81 (+6)	32 (+1)	16 (0)	22 (0)	-0,43 (-3)	0,75 (+3)	1,34 (+11)	-0,08 (0)	
6J	-0,49 (+2)	17 (+1)	92 (+5)	47 (0)	26 (0)	39 (+1)	-0,37 (-2)	0,72 (+3)		-0,07 (+1)	
7J	-0,42 (+1)	23 (+1)	101 (+6)	48 (+1)	30 (+2)	44 (+2)	-0,33 (-3)	0,77 (+3)	1,57 (+10)	-0,05 (0)	
8J	-0,39 (+1)	32 (+1)	110 (+7)	62 (+1)		50 (+3)	-0,24 (-2)	0,87 (+3)		-0,02 (0)	
9J	-0,33 (+1)	36 (+2)	127 (+9)	71 (+3)		62 (+4)	-0,18 (-2)	0,87 (+3)		-0,02 (0)	
10J	-0,23 (+2)	37 (+1)	130 (+8)	75 (+2)	49 (+2)	67 (+4)	-0,13 (-1)	1,00 (+3)	1,63 (+5)	0,09 (+1)	
30J	0,12 (+3)	75 (+2)	180 (+5)	123 (+1)	79 (+5)	123 (+2)	-0,03 (-2)	1,08 (-5)	1,96 (-2)	0,69 (0)	

Quelle: Bloomberg, Hamburg Commercial Bank Economics, Renditen vom 25.11.21, 8:00 Uhr

Übersicht Wechselkurse

(Veränderungen seit dem 18. November 2021 in Klammern)

Hauptwährungs-paare	EUR-Wechselkurse			USD-Wechselkurse								
EUR/USD	1,1214	(-0.9%)		EUR/DKK	7,4365	(0%)	EUR/CAD	1,4187	(-0.6%)	USD/CAD	1,2652	(+0.3%)
EUR/GBP	0,8403	(+0.2%)		EUR/SEK	10,215	(+1.8%)	EUR/AUD	1,5572	(+0.2%)	USD/AUD	1,3884	(+1.1%)
EUR/JPY	129,42	(+0.2%)		EUR/NOK	10,0334	(+1.3%)	EUR/NZD	1,6327	(+1.4%)	USD/NZD	1,4559	(+2.3%)
EUR/CHF	1,0469	(-0.4%)		EUR/PLN	4,6774	(+0.4%)	EUR/ZAR	17,8023	(+1.7%)	USD/ZAR	15,8755	(+2.6%)
GBP/USD	1,3345	(-1.1%)		EUR/HUF	368,80	(+1.2%)	EUR/RUB	83,7018	(+2%)	USD/CNY	6,3873	(+0.2%)
USD/JPY	115,41	(+1.1%)		EUR/TRY	13,5745	(+11.5%)	EUR/KRW	1333,71	(-0.1%)	USD/RUB	74,6470	(+2.9%)
USD/CHF	0,9336	(+0.5%)		EUR/CZK	25,51	(+1.1%)	EUR/CNY	7,1629	(-0.8%)	USD/SGD	1,3686	(+0.9%)

Quelle: Bloomberg, Hamburg Commercial Bank Economics, Renditen vom 25.11.21, 8:00 Uhr

FINANZINDIKATOREN

Prognosen

Prognosen der Hamburg Commercial Bank

	25.11.21	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	0,50	0,75
3-Monats-Libor-USD (%)	0,18	0,20	0,25	0,35	0,55	0,80
2-jährige Staatsanleihen (%)	0,64	0,55	0,55	0,60	0,75	1,00
5-jährige Staatsanleihen (%)	1,34	0,80	0,85	0,95	1,05	1,20
10-jährige Staatsanleihen (%)	1,63	1,60	1,60	1,75	1,90	2,10
2-jährige Swapsatz (%)	0,89	0,65	0,65	0,70	0,85	1,10
5-jährige Swapsatz (%)	1,46	0,88	0,93	1,03	1,13	1,28
10-jährige Swapsatz (%)	1,70	1,58	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 (%)	-0,58	-0,54	-0,52	-0,52	-0,50	-0,50
2-jährige Bundesanleihen (%)	-0,75	-0,70	-0,70	-0,70	-0,65	-0,65
5-jährige Bundesanleihen (%)	-0,57	-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 (%)	-0,35	-0,35	-0,35	-0,35	-0,30	-0,30
5-jährige Swapsatz (%)	-0,08	-0,22	-0,17	-0,17	-0,12	-0,07
10-jährige Swapsatz (%)	0,22	0,13	0,18	0,23	0,33	0,43
Wechselkurse						
Euro/US-Dollar	1,1225	1,13	1,15	1,17	1,19	1,21
Euro/GBP	0,842	0,83	0,84	0,85	0,86	0,86
US-Dollar/Yen	115,35	115	116	117	118	116
US-Dollar/Yuan	6,39	6,38	6,41	6,44	6,47	6,50
Rohöl						
Öl (Brent), USD/Barrel	82,26	80	78	75	70	65
Aktienindizes						
S&P 500	4.701	16.000	14.700	15.300	15.600	15.800
Stoxx Europe 600	482	480	440	460	470	470
Dax	15.940	4.630	4.250	4.420	4.510	4.560

Quelle: Bloomberg, Hamburg Commercial Bank Economics

Die Prognosen der Hamburg Commercial Bank werden alle sechs Wochen überprüft und gegebenenfalls angepasst. Eine ausführliche Darstellung der Prognosen und der Prognoseveränderung ist in der Publikation Finanzmarktrends enthalten. Aus Sicht eines Euro-Investors können die Renditen ausländischer Anleihen wie US-Staatsanleihen infolge von Währungsschwankungen steigen oder fallen. Hinweis: Prognosen sind kein verlässlicher Indikator für die künftige Wertentwicklung.

IMPRESSUM

Hamburg Commercial Bank

Hamburg

Gerhart-Hauptmann-Platz 50
20095 Hamburg
Telefon 040 3333-0
Fax 040-3333-34001

Redaktion & Versand

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

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

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

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

Redaktionsschluss dieser Ausgabe: 25. 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/Markte 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