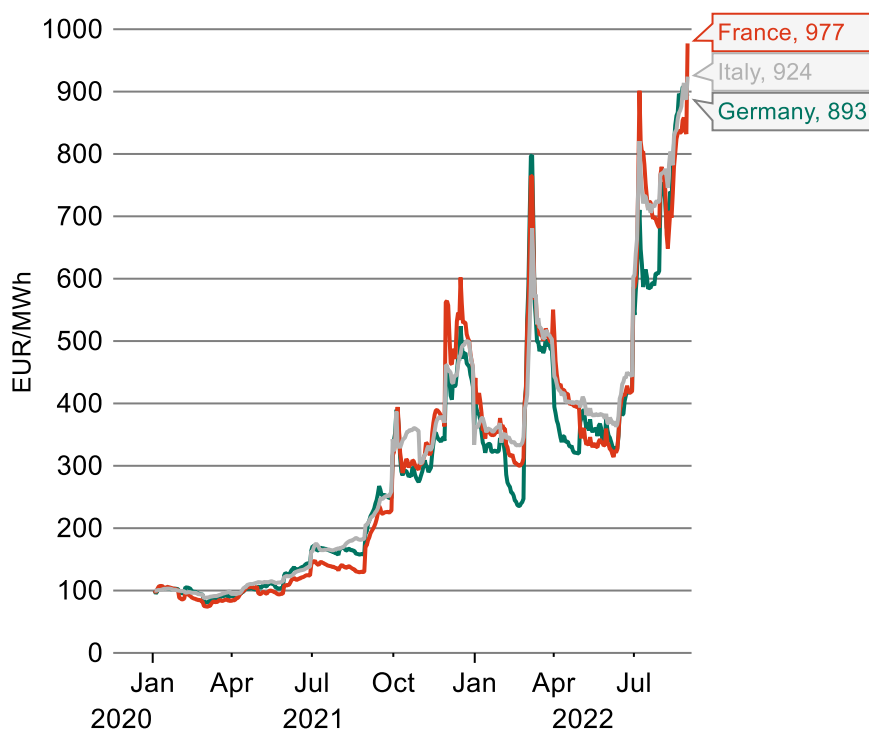


Wochenbarometer

CHART DER WOCHE

Strompreise verzehnfacht

Electricity, Future, 1st Position, Euro, index rebased
(January 1, 2021 = 100)



Source: Macrobond, HCOB Economics, Intercontinental Exchange (ICE)

Die Strompreise haben sich an der Börse in Deutschland, Frankreich und Italien seit Anfang 2021 mehr als fast verzehnfacht. Die Ursachen sind klar: Die Erdgasknappheit durch die reduzierten Gaslieferungen aus Russland, die Probleme in Frankreich, wo mehr als die Hälfte der Atomkraftwerke wegen Wartungs- und Reparaturarbeiten (unter anderem Korrosionsschäden) vom Netz genommen wurden, ineffizienter arbeitende Atomkraftwerke, da die Kühlung mit dem wärmeren Flusswasser mit einer geringeren Energieerzeugung einhergeht, wegen des niedrigen

Wasserstandes im Rhein unterversorgte Kohlekraftwerke und schließlich – wie zum Beispiel in der Schweiz – eine geringere Stromproduktion von Wasserkraftwerken, bedingt durch den niedrigeren Wasserstand in Stauseen. Dass die Strompreise bereits im Sommer, wo üblicherweise die Stromnachfrage relativ gering ist, derart hohe Niveaus erreichen, deutet für den Winter, wo private Haushalte 40 % mehr Strom verbrauchen, nicht auf eine Entspannung der Lage hin, wenngleich unter anderem höhere Niederschläge vielen Stromproduzenten helfen sollten.

Inhalt

| |
|-----------------------------|
| Seite 1 |
| Chart der Woche |
| Strompreise verzehnfacht |
| Seite 2 |
| Wochenkommentar |
| Chinas ungewollter |
| Klimastresstest |
| Seite 4 |
| Rentenmärkte |
| “Stabile Zinserhöhungen“ zu |
| erwarten |
| Seite 6 |
| Devisenmarkt |
| An der Zinsschraube drehen |
| Seite 9 |
| Aktuelle Zahlen, Prognosen |
| Seite 11 |
| Impressum |

DER WOCHENKOMMENTAR

Chinas ungewollter Klimastresstest

Nicht nur Europa, auch China leidet derzeit unter extremer Hitze und Dürre. Die Folgen für die Wirtschaft, Gesellschaft und Politik sind immens. In Krisen muss man abwägen, was einem besonders wichtig ist. China wird demnächst für sich unangenehme Entscheidungen treffen müssen.



Tariq Chaudhry
Economist
Tel.: +49 171 9159096

Im Sommer ächzte Europa unter Rekordhitze und ausfallenden Regenfällen. Medial fast unbemerkt begann Anfang Juli eine gigantische Hitzewelle und Dürre in China. Um es in den Worten des renommierten Klimaforschers Maximiliano Herrera einzuordnen: Das, was in China meteorologisch passiert, ist „extrem an Intensität, extrem von der Zeitspanne her“ und bezieht sich auf eine extrem „große Fläche zur selben Zeit.“ Das Ganze ist auch historisch einmalig, denn seit 1961 hat die Hitze nicht mehr dieses Ausmaß angenommen. Bis vor kurzem herrschten im Süden und Osten des Landes, bezogen auf 19 Provinzen und 100 Städte (4,5 Mio. km², etwa 50 % der Gesamtfläche Chinas) über 40 Grad Celsius und das knapp 75 Tage lang. Hinzu kommt noch, dass der Niederschlag in der betroffenen Region 2/3 geringer als der reguläre Augustdurchschnitt ausgefallen ist. Zwar ist die momentane Hitzewelle in der Intensität ein Ausreißer, jedoch stellen Forscher fest, dass die Frequenz solch extremer Wetterereignisse klimabedingt steigt. Schon letzten Sommer waren in der Yunnan Provinz extreme Hitze ausgebrochen und Regenfälle mit Folgen für die Industrieproduktion und Energiegewinnung in der Region ausgeblieben.

Diesen Sommer ist die Lage dramatischer. Der längste Fluss Asiens, der Jangtse, misst momentan den niedrigsten Wasserstand seit Beginn der Aufzeichnungen im Jahre 1865. Am wichtigsten Messpunkt Hankou sind es 17,54 m, um genau zu sein. Das sind 6 m weniger als im Durchschnitt.

Chinas Flussrouten symbolisieren Lebensadern

In dieser Krise wird deutlich, dass das weitverzweigte Flusssystem in China im wahrsten Sinne des Wortes Lebensadern sind. Etwa 400 Mio. Chinesen beziehen aus dem Fluss Jangtse ihr Trinkwasser, das nun mühsam durch Wasserkolonnen in die betroffenen Orte geschaffen werden muss. Die unter Hitze leidenden Provinzen sind für die Nahrungsmittelversorgung Chinas besonders wertvoll. Rund

20 % des nationalen agrarwirtschaftlichen Outputs wird dort geerntet. Indessen hat das Landwirtschaftsministerium Alarm geschlagen und warnt, wenn Landwirte nicht zeitnah an Wasser kommen, dass im Zweifel 75 % der Herbsterte in Gefahr sind. Goldman Sachs warnte erst kürzlich in einem Bericht, dass insbesondere die Reisernte in Gefahr sei. Die chinesische Regierung hat daraufhin etwa 1,5 Mrd. USD an Hilfgeldern allein für die Reisbauern freigegeben. Des Weiteren sind in China auch noch die Getreideernten in Gefahr. Dieser Markt ist wegen des Krieges in der Ukraine, das üblicherweise als Schwergewicht die Welt versorgt, ohnehin sehr angespannt. Auch wenn die Preise im Vergleich zum Peak unmittelbar nach Ausbruch des Krieges abgeschwächt sind, ist das Niveau der Preise und das Ausmaß der Angebotslücke nach wie vor hoch. Die ausgetrockneten Flüsse sorgen zudem noch dafür, dass die Flussrouten für viele Binnenschiffe momentan unbefahrbar sind. Das belastet erneut die globalen Lieferketten, bei denen es zuletzt eigentlich erste Zeichen einer Entspannung gegeben hatte.

Hitzewelle stresst die Energieversorgung

Besonders problematisch ist jedoch die Auswirkung der niedrigeren Wasserstände auf die Energieversorgung. Aufgrund der Wasservorkommen in der von der Hitze betroffenen Region hat die chinesische Regierung gigantische Wasserkraftwerke errichtet, um so u. a. auch die gesteckten Klimaziele zu erreichen. Auf diese Weise hatte man es geschafft, etwa 20 % der Elektrizität landesweit mithilfe von Wasserkraftwerken zu produzieren. Gerade die besonders betroffene Provinz Sichuan produziert 80 % ihres Elektrizitätsbedarfs durch Wasserkraft. An diesem Punkt schlagen die niedrigen Fluss- und See-Pegel voll zu Buche, denn die Stromerzeugung durch Wasserkraftwerke ist in Sichuan um satte 50 % gefallen. Zu normalen Zeiten ist die Provinz in der Lage Überschüsse an Elektrizität zu erzeugen und damit den Rest des Landes mit Strom in der

Größenordnung von 30 % der chinaweiten Wasserkraft zu versorgen. Damit klafft, allein aufgrund der Situation in Sichuan, eine Lücke von etwa 3 % in der nationalen Energieversorgung. Wenn man dann noch hinzuzieht, dass in diesem Sommer, gemäß lokaler Medien, der Verbrauch der Privathaushalte (insbesondere durch Klimaanlage) im Vergleich zum Durchschnitt der letzten Jahre um 25 % gestiegen ist, muss man von einer drohenden Energiekrise sprechen. Das weckt bei vielen Chinesen Erinnerungen an das vergangene Jahr, wo aufgrund von Preisobergrenzen für die Abgabe von Strom und gleichzeitigem Anstieg der Kohlepreise viele Kohlekraftwerke die Stromproduktion einstellten. Um in diesem Jahr einen Versorgungskollaps zu vermeiden, greift die kommunistische Partei massiv in den Markt ein. Nachfrageseitig werden Haushalte, Unternehmen und Behörden aufgefordert, den Energieverbrauch drastisch zu senken. Individuen in den betroffenen Provinzen wurden dazu angehalten, auf die Klimaanlage zu verzichten und energiesparende Glühbirnen zu verwenden. Der Einzelhandel wurde dazu verpflichtet, die digitalen Werbetafeln abzuschalten und die Öffnungszeiten einzuschränken. Die Region beherbergt viele Fabriken aus den Bereichen Chemie, Automobil und Hardware-Technologie. Bekannte Marken wie Toyota, Volkswagen und Foxconn (die für Apple produzieren) teilen das Schicksal, dass ihre Bänder über 1,5 Wochen still stehen mussten. Angebotsseitig versucht die Regierung in der Energiekrise nach ihrem alten Drehbuch vorzugehen. Man fährt die inländische Kohleproduktion hoch, importiert vermehrt aus dem Ausland und weist die Kohlekraftwerke an, mehr Elektrizität zu produzieren. Letztes Jahr lag der Anteil von Steinkohle bei der Energiegewinnung landesweit bei etwa 67 %. Nachdem nun klar wurde, dass China als Reaktion auf die Energiekrise allein in den ersten zwei Augustwochen täglich 8,16 Mio. Tonnen Steinkohle verbrannt hat (15 % mehr im Vergleich zum selben Zeitraum in 2021), gehen die Prognosen davon aus, dass der Anteil von Kohle an Chinas Energiemix sich gar auf 69 % erhöhen wird.

Fazit und Ausblick

Die drohende Energiekrise bedeutet, dass sich zu den vielen Herausforderungen, mit denen China ohnehin beschäftigt ist – unter anderem die verfehlte Null-Covid-Strategie, die Überschuldungsprobleme im Immobiliensektor und der Konflikt mit Taiwan – eine weitere hinzugesellt. Damit sehen die Wachstumsaussichten noch schlechter aus, und daran wird vermutlich auch das angekündigte 146 Mrd. US-Dollar große Konjunkturpaket (1 % des BIP) nicht viel ändern. Wachstumsimpulse könnten am ehesten von der Exportseite kommen, die in der Tat zuletzt auch recht deutlich gestiegen sind. Da die USA und Europa derzeit jedoch auch schwächeln, sind die Aussichten in dieser Hinsicht ebenfalls bescheiden. Unsere Wachstumsprognose für dieses Jahr von 3,5 % und für 2023 von 4,3 % ist daher noch stärker mit

Abwärtsrisiken behaftet. Es bleibt abzuwarten, ob Präsident Xi in seiner anstehenden dritten Legislatur – darüber wird im November auf dem Parteitag entschieden – pragmatischer hinsichtlich der vielen politischen Ziele sein wird, denn für ideologische Entscheidungen lassen die multiplen Krisen eigentlich keinen Raum.

Berichtswoche

Beginn: 25.08.2022, 08:00 Uhr

Ende: 01.09.2022, 10:00 Uhr

Tariq Chaudhry

Economist

Telefon: +49 171 9159096

RENTENMÄRKTE

“Stabile Zinserhöhungen“ zu erwarten

Die Renditen sind in den vergangenen Tagen weiter gestiegen. Zehnjährige Bunds rentieren nunmehr bei 1,61 % und die entsprechenden T-Notes bei 3,20 %. Der Anstieg der Renditen wurde ausgelöst durch die wenigen Worte, die der Fed-Chef Jerome Powell in Jackson Hole an seine gespannten Zuhörer richtete. Demnach werde die Fed so lange ihre Zinserhöhungen fortsetzen, bis sie sicher sei, dass sich die Inflation zurückbilde. Dafür werde man auch höhere Arbeitslosigkeit in Kauf nehmen. Damit enttäuschte Powell diejenigen Marktbeobachter:innen, die schon antizipierten, dass die Fed ihr Zinsanhebungstempo erheblich drosseln würde, weil die letzte Inflationsrate etwas niedriger ausgefallen war. Vielmehr ist mit dieser Rede die Wahrscheinlichkeit gestiegen, dass die Fed am 21. September erneut den Leitzins um 75 BP anhebt.

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



Quelle: Bloomberg, Hamburg Commercial Bank Economics

Vorher ist allerdings die EZB am Zuge, und zwar am kommenden Donnerstag (08.09.). Hier hat der EZB-Chefvolkswirt Philip Lane nach unserer Interpretation deutlich gemacht, dass die EZB den Leitzins um 50 BP anheben wird und nicht, wie von einigen Analyst:innen ins Gespräch gebracht, um 75 BP. Lane sprach von einem „stabilen Pfad“ und dazu würden unseres Erachtens 75 BP nicht passen. Unumstritten ist die Haltung von Lane allerdings nicht. Der Notenbankchef Estlands (Inflation im August von 25,2 %) scheint dafür ebenso zu sein wie der niederländische Zentralbankpräsident Klaas Knot (Niederlande: 13,6 % Inflation). Isabel Schnabel sprach in Jackson Hole von einer „kraftvollen“ Aktion der EZB, aber vermutlich ist damit ein 50 BP-Schritt gemeint. Der August-Anstieg der Inflationsrate in der Eurozone von 8,9 % auf 9,1 % im Juli spielt den Falken in jedem Fall in die Hände. Gleichzeitig ist aber festzustellen,

dass die Inflationserwartungen noch relativ gut verankert sind. Gemäß 5-Jahres-Inflationsswap erwarten die Anleger in fünf Jahren eine über fünf Jahre durchschnittliche Inflation von 2,45 %. Weiter ergab die letzte Umfrage der EZB bei Analysten, dass diese in fünf Jahren eine Teuerung von 2,15 % antizipieren.

Vor diesem Hintergrund werden sich vermutlich Lane und mit ihm Notenbankchefin Christine Lagarde durchsetzen und den Leitzins „nur“ um 50 BP anheben.

Der jüngste explosionsartige Anstieg der Strompreise, der unter anderem an den Strombörsen in Deutschland, Frankreich und Italien zu beobachten ist, spricht allerdings dafür, dass die Inflation in den nächsten Monaten weiter steigen und knapp an die 10 %-Marke heranreichen dürfte. Daher dürfte die EZB den Leitzins auch 2023 weiter erhöhen. Bis Ende 2023 sollte der Leitzins mindestens bei 2,5 % liegen.

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



Quelle: Bloomberg, Hamburg Commercial Bank Economics

Die Ursache für die hohen Strompreise liegen unter anderem in den hohen Erdgaspreisen, da Gaskraftwerke die Grenzanbieter am Strommarkt sind. Hier könnte weiterer Aufwärtsdruck aufkommen, da Russland für die Zeit vom 31.08. bis 02.09. die Zulieferung von Erdgas durch die Pipeline North Stream 1 wegen angeblicher Wartungsarbeiten gestoppt hat und Unsicherheit darüber besteht, ob danach die Zulieferung (zuletzt bei 20 % der Kapazität) wieder aufgenommen wird. Immerhin füllen sich die Erdgaslager in Deutschland relativ zügig. Man ist mittlerweile bei 82 % der Lagerkapazität angelangt.

Beachten sollte man auch das Ergebnis des OPEC-Treffens am Montag (05.09.), nachdem Saudi-Arabien angedeutet hat, dass es bereit ist, die Förderquoten zu kürzen, um den Ölpreis zu stabilisieren. Wahrscheinlich hat die OPEC derzeit aber gar nicht so einen großen Einfluss auf den Ölpreis, sondern es dürften (neben der aktuell steigenden Rezessionsangst, die den Preis gerade drückt) zwei andere Faktoren sein, die allerdings gegeneinander laufen. Das eine ist der Iran-Abkommen. Hier gibt es wohl berechtigte Hoffnungen, dass es in den nächsten Wochen zu einer Einigung mit den USA und der EU kommen könnte und das würde bedeuten, dass in nächsten Monaten mehr Öl auf den Markt kommen würde. Auf der anderen Seite stehen die extrem hohen Gas- und Strompreise und wenn diese so hoch bleiben, dann werden sie über kurz oder lang auch die Ölpreise mit nach oben ziehen.

vermutlich ebenfalls zurückgegangen sein dürften.

Wichtig sind auch die Großhandelspreise in der Eurozone (02.09.), deren Jahresanstieg im Juni bei 36 % lag, was auf weiteren Inflationsdruck auf der Konsumentenebene hinweist. Vor diesem Hintergrund überrascht es nicht, dass der Einzelhandelsumsatz (bereinigt um die Inflation) in den vergangenen Monaten gesunken ist und vermutlich auch im Juli erneut gesunken sein wird (05.09.).

Berichtswoche

Beginn: 25.08.2022, 08:00 Uhr
 Ende: 01.09.2022, 10:00 Uhr

Dr. Cyrus de la Rubia

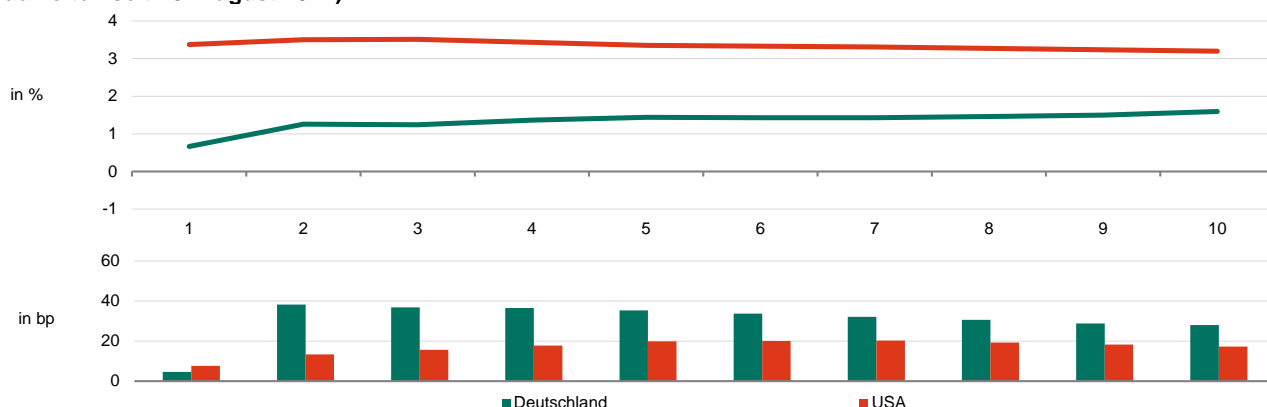
Chefvolkswirt
 Telefon: +49 160 90180792

Auch am 05.09. wird in Großbritannien innerparteilich darüber entschieden, ob Rishi Sunak oder Liz Truss der neue Staatschef bzw. die neue Staatschefin wird. Laut Wettbüros ist der Sieg von Liz Truss so gut wie sicher. In den USA ist an diesem Tag hingegen Labor day, so dass die Handelswoche verkürzt ist. Am nächsten Freitag (09.09.) ist ein EU-Sondergipfel angesetzt, bei dem unter anderem diskutiert wird, ob eine Obergrenze für den Preis von Erdgas gesetzt werden soll, das aus Russland importiert wird. Auch wenn dies grundsätzlich keine schlechte Idee ist, dürfte die Maßnahme zu diesem Zeitpunkt vermutlich dazu führen, dass der russische Präsident noch früher als geplant der EU den Erdgashahn komplett abdreht.

Datenseitig ist auf den morgigen (02.09.) Arbeitsmarkbericht aus den USA zu achten. Der bereits erschienene ADP-Beschäftigungsbericht deutet eine kräftige Verlangsamung des Beschäftigungswachstums an (132.000 im August versus 268.000 im Juli), so dass die offiziellen Payroll-Zahlen

Zinsstrukturkurven

(oben: aktuelle Renditekurven von Bundesanleihen und US-Treasuries, unten: jeweilige Renditeveränderung der Laufzeiten seit 25. August 2022)



Quelle: Bloomberg, Hamburg Commercial Bank Economics

DEISENMARKT

An der Zinsschraube drehen

Die Inflation steigt von dem hohen Niveau aus weiter, sodass die Zentralbanken gar nicht anders können, als die Zinsen zu erhöhen, selbst wenn dadurch eine Rezession dadurch noch früher heraufbeschworen werden sollte. Das Zentralbanktreffen in Jackson Hole hat dies klar gemacht. Im September kann man daher den dritten Zinsschritt in Höhe von 75 Basispunkten durch die Fed erwarten. Neu ist vielleicht, dass inzwischen auch einige EZB-Ratsmitglieder solch einen großen Schritt in Erwägung ziehen wollen.

EUR/USD:

Der Wechselkurs war erneut unter die Parität gerutscht, nachdem durch die Koppelung zwischen Gas- und Strommarkt für die europäischen Haushalte wie Unternehmen die nächste Bürde am Horizont aufgetaucht war. Berichte über erstaunlich gute Füllstände der Gasspeicher sowie Pläne der EU die Energiemärkte neu zu regulieren sorgen aktuell für eine gewisse Entlastung. Zudem scheint unterschätzt worden zu sein, dass in der EZB 75 BP jetzt doch als Option verstärkt diskutiert wird.

EUR/USD



Quelle: Bloomberg, Hamburg Commercial Bank Economics

Trotzdem bleibt die Fed wohl das Maß aller Dinge in der Geldpolitik und damit auch für den Dollar. Den neutralen Zins siedelt Cleveland Fed-Präsidentin Loretta Mester bei 4,0 % oder sogar leicht darüber an. Zinssenkungen im nächsten Jahr erteilt sie gar eine Absage, wengleich im nächsten Atemzug die Datenabhängigkeit betont wird. Bereits am Freitag erwartet uns diesbezüglich der nächste US-Arbeitsmarktbericht. Man möchte meinen, dass ein robuster Stellenmarkt das Zeug dazu hätte, den Wechselkurs auf neue Jahrestiefststände unter der Marke von 0,99 USD per EUR zu drücken. Ganz so trivial dürfte sich das jedoch nicht abspielen. Die Wall Street wird einen guten Arbeitsmarkt sehr willkommen heißen. Zinserhöhungen durch die Fed ließen sich dann besser verkraften und damit die Volatilität am Markt senken. Im Hinblick auf den Wechselkurs fiele dann der Dollar-Stärke-Faktor Risikoaversion geringer aus.

Die Vorlage vom privaten Arbeitsmarkt in Form der ADP National Employment Daten blieb zunächst einmal hinter den Erwartungen zurück, so dass sich EUR/USD weiter kurz über der Parität halten kann. Der Blick auf den Chart zeigt, dass der dominierende Abwärtstrend solange intakt bleibt, bis nicht das Niveau von 1,0250/70 herausgenommen werden kann.

Wochenchart Candlestick mit Fibonacci-Retracements (grün) und Abwärtstrendlinie (rot)



USD/CNH:

Seit Anfang August steigt und steigt die Zinsdifferenz wieder deutlich zugunsten des Dollars. Vergangene Woche hat die chinesische Zentralbank (PBoC) auf Grund der konjunkturellen Schwäche ihre Schlüsselsätze um 5 (1y Bank Loans) bzw. 15 Basispunkte (5y Bank Loans) gesenkt. Diametral dazu steht die nächste Zinserhöhung durch die Fed an, bei der der Markt einem erneuten Schritt von 75 Basispunkten eine Wahrscheinlichkeit von 70 % zuteilt. Der Wechselkurs hat in der Folge seinen Widerstand im Bereich von 6,84/6,85 CNH per USD durchbrochen und mit 6,9325 in der Spitze ein 2-Jahres-Hoch erreicht. Die PBoC versucht nunmehr dagegen zu arbeiten, um den Markt ein wenig einzufangen und keine echte Welle von Kapitalabflüssen zu riskieren. Es macht den Eindruck, dass der sogenannte Counter-Cyclical-Factor (CCF) wieder zum Leben erweckt wurde. Dieser drückt sich darin aus, dass das Onshore USD/CNY-Fixing tiefer (und damit für CNY fester) angesetzt wird, als es sich über den Währungskorb errechnen lässt.

USD/CNH



Quelle: Bloomberg, Hamburg Commercial Bank Economics



Quelle: Bloomberg, Hamburg Commercial Bank Economics

Monatschart Candlestick mit Fibonacci-Retracement (grün)



USD/JPY:

In der Korrektur Anfang August wurde die psychologische Marke von 130 JPY per USD nie unterschritten. Seitdem die US-Renditen (10y) wieder deutlich über 3 % gestiegen sind, rückt der Wechselkurs wieder nahe an die nächste Schwelle nach oben bei 140 JPY per USD heran. Bei der BoJ (Bank of Japan) bleibt alles beim Alten. Dass die Inflation bereits mehrere Monate oberhalb des angestrebten Inflationsniveaus von 2 % liegt sei nicht genug, um den geldpolitischen Stimulus zurückzufahren, wie Board Member Junko Nakagawa verlauten ließ. Kurse jenseits von 140 JPY per USD sollten daher keine Überraschung sein.

USD/JPY

Tageschart Candlestick mit Fibonacci-Retracement (grün) und 10Y-US-T-Note Rendite (rot)



EUR/GBP:

Während die restriktiveren Töne von der EZB dem Euro gegenüber dem Dollar nur moderat zugutekommen, wirkt sich das im Verhältnis zum Pfund deutlich stärker aus. Es gibt Erwartungen, die den Leitzins der Bank von England (BoE) im nächsten Jahr jenseits von 4 % sehen, womit Großbritannien unter den großen Industriestaaten einen der höchsten Sätze aufweisen könnte. Dennoch könnte das Investoren nicht ausreichen, um für Inflationsraten jenseits von 10 % – die BoE sagt selbst 13 % voraus – kompensiert zu werden. Dem Pfund blühen also durchaus schwere Zeiten. Aktuell kommt der Markt aber schon an das obere 55-Tage-Bollinger Band auf dem Niveau von 0,8650 GBP per EUR heran. Eine gewisse Konsolidierung dürfte nicht verwunderlich sein, bis klar wird, wie stark die EZB nächste Woche tatsächlich an der Zinsschraube drehen wird.

**Tageschart Candlestick mit Fibonacci-Retracement (grün)
und 10Y-US-T-Note Rendite (rot)**



Berichtswoche

Beginn: 25.08.2022, 08:00 Uhr

Ende: 01.09.2022, 10:00 Uhr

Christian Eggers

Senior FX Trader

Telefon: +49 171 8493460

FINANZINDIKATOREN

Aktuelle Zahlen

Übersicht Staatsanleiherenditen

(Renditen in Prozent, Spreads ggü. Bunds in bp, Veränderungen jeweils in bp seit dem 25. August 2022 in Klammern)

| Benchmark Bundesanleihen | Renditeaufschläge anderer Staatsanleihen der Eurozone ggü. Bunds | | | | | | Renditen weiterer Staatsanleihen | | | | |
|-----------------------------|--|----------------------|-------------------|-------------------|------------------|--------------------|----------------------------------|--------------------|---------------|----------------|------------------|
| | Rendite | Frankreich Spread | Italien Spread | Spanien Spread | Irland Spread | Portugal Spread | Griechenland Spread | Schweiz Rendite | UK Rendite | USA Rendite | Japan Rendite |
| 1J | 0,67 (+3) | 7 (+3) | 75 (+24) | | -19 (+4) | | 74 (+3) | 0,09 (0) | 2,87 (+23) | 3,37 (+12) | -0,11 (+1) |
| 2J | 1,26 (+34) | -19 (-4) | 103 (+5) | 20 (-6) | -1 (-1) | -7 (-18) | 87 (-13) | 0,67 (+22) | 3,07 (+16) | 3,50 (+13) | -0,07 (+2) |
| 3J | 1,24 (+31) | 26 (+4) | 152 (+3) | 56 (-3) | 23 (+6) | 36 (-8) | 151 (-9) | 0,65 (+14) | 2,88 (+16) | 3,52 (+14) | -0,08 (0) |
| 4J | 1,36 (+31) | 32 (-2) | 157 (+8) | 53 (-4) | 20 (+1) | 41 (-6) | 183 (-4) | 0,69 (+11) | 2,90 (+13) | | -0,05 (0) |
| 5J | 1,44 (+29) | 36 (-3) | 187 (+24) | 61 (-5) | 29 (+1) | 57 (-3) | 194 (-1) | 0,75 (+9) | 2,82 (+12) | 3,35 (+16) | 0,02 (0) |
| 6J | 1,43 (+28) | 36 (-3) | 191 (+5) | 76 (-2) | 41 (-1) | 68 (-3) | 208 (-7) | 0,77 (+6) | 2,77 (+15) | | 0,08 (0) |
| 7J | 1,43 (+27) | 43 (-3) | 210 (+4) | 94 (-2) | 48 (-1) | 76 (-3) | 236 (-9) | 0,75 (+4) | 2,83 (+18) | 3,31 (+13) | 0,16 (+2) |
| 8J | 1,46 (+25) | 51 (-2) | 224 (+7) | 94 (-1) | 44 (-1) | 95 (-1) | 256 (-5) | 0,77 (+4) | 2,78 (+19) | | 0,21 (+1) |
| 9J | 1,50 (+24) | 55 (0) | 234 (+8) | 113 (0) | | 106 (0) | 261 (-6) | 0,85 (+3) | 2,78 (+19) | | 0,21 (+1) |
| 10J | 1,60 (+23) | 62 (+1) | 238 (+8) | 120 (+1) | 65 (+3) | 109 (0) | 255 (-7) | 0,88 (+4) | 2,86 (+18) | 3,20 (+11) | 0,25 (+1) |
| 30J | 1,68 (+17) | 94 (-2) | 239 (+6) | 153 (-1) | 99 (+3) | 154 (-1) | 278 (-12) | 0,95 (+2) | 3,14 (+23) | 3,31 (0) | 1,23 (+7) |

Quelle: Bloomberg, Hamburg Commercial Bank Economics, Renditen vom 01.09.22, 8:00 Uhr

Übersicht Wechselkurse

(Veränderungen seit dem 25. August 2022 in Klammern)

| Hauptwährungspaare | EUR-Wechselkurse | | | USD-Wechselkurse | | | | | | | |
|--------------------|------------------|---------|---------|------------------|---------|---------|---------|---------|---------|----------|---------|
| EUR/USD | 1,0016 | (+0,1%) | EUR/DKK | 7,4377 | (0%) | EUR/CAD | 1,3188 | (+2%) | USD/CAD | 1,3167 | (+1,9%) |
| EUR/GBP | 0,8646 | (+2,3%) | EUR/SEK | 10,720 | (+1,4%) | EUR/AUD | 1,4679 | (+2,2%) | USD/AUD | 1,4656 | (+2,1%) |
| EUR/JPY | 139,62 | (+2,1%) | EUR/NOK | 10,0364 | (+4,1%) | EUR/NZD | 1,6433 | (+2,2%) | USD/NZD | 1,6407 | (+2,1%) |
| EUR/CHF | 0,9788 | (+1,6%) | EUR/PLN | 4,7236 | (-0,7%) | EUR/ZAR | 17,2162 | (+2%) | USD/ZAR | 17,1887 | (+1,9%) |
| GBP/USD | 1,1585 | (-2,2%) | EUR/HUF | 400,79 | (-2,2%) | EUR/RUB | 60,5279 | (+0,1%) | USD/CNY | 6,9012 | (+0,8%) |
| USD/JPY | 139,40 | (+2%) | EUR/TRY | 18,2628 | (+0,4%) | EUR/KRW | 1355,08 | (+1,4%) | USD/RUB | 118,6895 | (0%) |
| USD/CHF | 0,9773 | (+1,5%) | EUR/CZK | 24,51 | (-0,6%) | EUR/CNY | 6,9128 | (+0,9%) | USD/SGD | 1,4002 | (+0,7%) |

Quelle: Bloomberg, Hamburg Commercial Bank Economics, Renditen vom 01.09.22, 8:00 Uhr

FINANZINDIKATOREN

Prognosen

Prognosen der Hamburg Commercial Bank

| | 01.09.2022 | 30.09.2022 | 31.12.2022 | 31.03.2023 | 30.06.2023 | 30.09.2023 |
|-------------------------------|------------|------------|------------|------------|------------|------------|
| Zinssätze | 10:00 Uhr | | | | | |
| USA | | | | | | |
| fed funds (Zielzone) (%) | 2,50 | 3,00 | 3,50 | 3,75 | 3,75 | 3,75 |
| 3-Monats-Libor-USD (%) | 3,08 | 3,20 | 3,70 | 3,95 | 3,95 | 3,95 |
| 2-jährige Staatsanleihen (%) | 3,50 | 3,60 | 4,10 | 4,35 | 4,30 | 4,25 |
| 5-jährige Staatsanleihen (%) | 3,35 | 3,40 | 3,75 | 3,90 | 4,00 | 4,00 |
| 10-jährige Staatsanleihen (%) | 3,20 | 3,50 | 3,75 | 3,85 | 3,90 | 4,00 |
| 2-jährige Swapsatz (%) | 3,85 | 3,75 | 4,25 | 4,50 | 4,45 | 4,40 |
| 5-jährige Swapsatz (%) | 3,42 | 3,46 | 3,81 | 3,96 | 4,06 | 4,06 |
| 10-jährige Swapsatz (%) | 3,29 | 3,55 | 3,80 | 3,90 | 3,95 | 4,05 |
| Eurozone | | | | | | |
| Tendersatz (%) | 0,50 | 1,00 | 1,50 | 1,75 | 2,00 | 2,25 |
| Einlagenzinssatz (%) | 0,00 | 0,50 | 0,75 | 1,00 | 1,25 | 1,50 |
| 3-Monats-Euribor (%) | 0,65 | 0,90 | 1,28 | 1,50 | 1,80 | 2,00 |
| 2-jährige Bundesanleihen (%) | 1,26 | 1,20 | 1,53 | 1,75 | 2,05 | 2,20 |
| 5-jährige Bundesanleihen (%) | 1,47 | 1,50 | 1,80 | 1,95 | 2,15 | 2,35 |
| 10-jährige Bundesanleihen (%) | 1,63 | 1,65 | 1,90 | 2,05 | 2,20 | 2,40 |
| 2-jährige Swapsatz (%) | 2,21 | 1,90 | 2,23 | 2,45 | 2,75 | 2,90 |
| 5-jährige Swapsatz (%) | 2,33 | 2,24 | 2,54 | 2,69 | 2,89 | 3,09 |
| 10-jährige Swapsatz (%) | 2,49 | 2,45 | 2,70 | 2,85 | 3,00 | 3,20 |
| Wechselkurse | | | | | | |
| Euro/US-Dollar | 1,0036 | 0,95 | 1,00 | 1,03 | 1,06 | 1,08 |
| Euro/GBP | 0,865 | 0,85 | 0,86 | 0,85 | 0,86 | 0,86 |
| US-Dollar/Yen | 139,17 | 145 | 140 | 137 | 134 | 131 |
| US-Dollar/Yuan | 6,90 | 6,85 | 6,82 | 6,79 | 6,76 | 6,73 |
| Rohöl | | | | | | |
| Öl (Brent), USD/Barrel | 94,61 | 115 | 110 | 100 | 95 | 90 |
| Aktienindizes | | | | | | |
| Dax | 12.688 | 12.475 | 12.350 | 12.540 | 12.670 | 12.800 |
| Stoxx Europe 600 | 410 | 390 | 386 | 391 | 395 | 399 |
| S&P 500 | 3.955 | 3.590 | 3.560 | 3.610 | 3.690 | 3.730 |

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.: +49 160 90180792

Christian Eggers
Senior FX Trader
Tel.: +49 171 8493460

Norman Liebke
Junior Economist
Tel.: +49 171 5466753

Tariq Chaudhry
Economist
Tel.: +49 171 9159096

Redaktionsschluss dieser Ausgabe: 1. September 2022

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

Disclaimer

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

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

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

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

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

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

Weitere Ansprechpartner

Institutional & Liability Sales

Thomas Benthien
Tel.: +49 151 14833046

Corporate Treasury Sales

Fritz Bedbur
Tel.: +49 151 14651131
Boris Gettkowski
Tel.: +49 175 2281619

Syndicate & Credit Solutions

Tim Boltzen
Tel.: +49 151 15244845