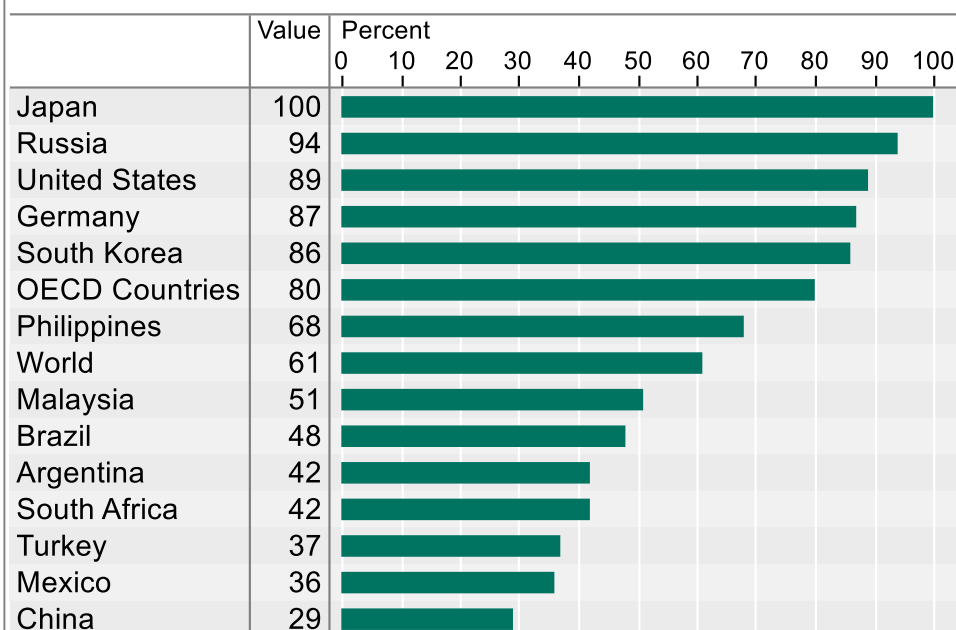


Wochenbarometer

CHART DER WOCHE

Ausbildungsstand entscheidend für nachhaltiges Wachstum

Proportion of the labor force with high school degree (2015)



Source: Rozelle/Hell, Invisible China

Die Weltbevölkerung hat den Meilenstein von acht Milliarden Menschen überschritten und wird in den nächsten Jahrzehnten noch weiter wachsen. Allerdings heißt das nicht unbedingt, dass dies in allen Ländern auch mit einem robusten Wirtschaftswachstum einhergeht und überall ein auskömmliches Wohlstandsniveau erreicht wird. Denn die Erfahrung zeigt, dass nur die Länder, deren Bevölkerungen gut ausgebildet sind, ein nachhaltig hohes Wohlstandsniveau erreichen können. Z.B. hatte in Südkorea, nachdem sein Pro-Kopf-Einkommen Anfang der 1980er Jahre ein mittleres

Niveau erreicht hatte (das noch hauptsächlich durch arbeitsintensive Tätigkeiten erlangt worden war) rund 70 % der arbeitsfähigen Bevölkerung einen High-School-Abschluss, was als grobe aber empirisch dienliche Kennzahl für den Ausbildungsstand einer Bevölkerung gilt. Vor diesem Hintergrund ist die Hoffnung, die viele Beobachter in China als langfristig weiterhin starke Lokomotive der Weltwirtschaft setzen, schwer zu rechtfertigen: Hier liegt die High-School-Quote bei nur rund 30 %.

Inhalt

- Seite 1**
Chart der Woche
Ausbildungsstand
entscheidend für nachhaltiges
Wachstum
- Seite 2**
Wochenkommentar
Acht Milliarden Menschen:
Demografie, Wohlstand und
Zinsen
- Seite 5**
Rentenmärkte
Renditen könnten bald einen
Boden finden
- Seite 7**
Devisenmarkt
Ein bisschen zu viel des Guten
- Seite 10**
Aktuelle Zahlen, Prognosen
- Seite 12**
Impressum

DER WOCHENKOMMENTAR

Acht Milliarden Menschen: Demografie, Wohlstand und Zinsen

Es dürfte schwer sein, den materiellen Wohlstand in den nächsten Jahrzehnten zu halten. Es gibt aber viele Ansatzpunkte, um mit den Herausforderungen fertig zu werden.

Acht Milliarden Menschen leben nunmehr auf dieser Welt. Das sind 5,5 Milliarden Menschen mehr als 1950. Bis 2037 wird die Bevölkerung voraussichtlich auf 9 Milliarden und 2058 auf 10 Milliarden Menschen zunehmen. Damit, so könnte man meinen, ist ein kräftiges Wirtschaftswachstum in den nächsten Jahrzehnten vorprogrammiert. Denn all diese Menschen wollen und müssen konsumieren und eine steigende Nachfrage ist bekanntlich der wichtigste Motor für die konjunkturelle Entwicklung. Aber so einfach ist es natürlich nicht. Denn ganz entscheidend ist sowohl die regionale Struktur als auch das Altersgefüge der demografischen Entwicklung. Das wiederum hat auch Konsequenzen für die langfristige Inflation und die nominale Renditeentwicklung.

Regionale Struktur der demografischen Entwicklung

Rund die Hälfte des von der UN projizierten Bevölkerungswachstums entfällt auf die Länder Indien, Ägypten, Nigeria, Pakistan, Äthiopien, Philippinen, die Demokratische Republik Kongo und die Republik Tansania. Diese Länder vereinigen auf US-Dollar Basis jedoch nur 5 % der weltweiten Wirtschaftsleistung auf sich. Ein aufgrund der Bevölkerungsentwicklung überdurchschnittliches Wirtschaftswachstum dieser Länder wird insofern für die Weltwirtschaft auf mittlere Sicht keinen spürbaren Einfluss haben. Dazu kommt, dass in diesen Ländern ein strukturelles Defizit beim Ausbildungsstand der Bevölkerung festzustellen ist. In Indien etwa haben 70 % der Erwachsenen keine Sekundarschulbildung. Unter diesen Umständen ist ein dauerhaftes überdurchschnittliches Wachstum schwer zu erreichen, wie das anhand vieler Länder deutlich wird, die sich – wie etwa Brasilien, Südafrika und die Türkei – in Bezug auf ihr Pro-Kopf-Einkommen seit Jahrzehnten kaum weiter entwickelt haben. Sie befinden sich laut Aussagen vieler Forscher in der sogenannten Falle des mittleren Einkommens.



Dr. Cyrus de la Rubia
Chefvolkswirt
Tel.: +49 160 90180792

Abhängigkeitsquote steigt

Dazu kommt, dass es relativ gesehen immer weniger Menschen gibt, die als arbeitsfähig gelten, im Verhältnis zu den Menschen, die entweder als Kinder oder als ältere Menschen nicht am Arbeitsleben teilnehmen (hier definiert als junge Menschen unter 15 und ältere Menschen über 64). Mit anderen Worten: Die sogenannte Abhängigkeitsquote steigt. Während beispielsweise in den entwickelten Ländern auf 100 Menschen im arbeitsfähigen Alter rund 55 Personen kommen, die nicht zu der arbeitsfähigen Bevölkerung gezählt werden, wird diese Zahl 2030 bereits 60 überschritten haben und 2040 fast bei 70 liegen. Das liegt an den dramatisch gesunkenen Geburtenraten und der Tatsache, dass die Lebenserwartung immer weiter steigt.

Das hat weitreichende Konsequenzen für den Wohlstand der Länder. Denn zunächst bedeutet diese Entwicklung, dass die Güter und Dienstleistungen, die von einer steigenden Zahl von Menschen konsumiert werden, durch eine relativ fallende Zahl von Menschen bereitgestellt werden muss. Das Argument, dass ältere Menschen weniger konsumieren als diejenigen mittleren Alters, übersieht, dass eine 75- oder 80-jährige Person zwar nicht jede Woche ein Rockkonzert besucht oder sich das neueste technische Gadget anschafft, aber – leider – häufig gepflegt werden muss. Damit bleibt auch der Konsum der älteren Generation relativ hoch.

Vier Stellschrauben

Kann es gelingen, unter diesen Umständen den Wohlstand auf dem derzeitigen Niveau zu halten oder gar auszubauen? Auf den ersten Blick gibt es vier Stellschrauben, wie diesem Problem begegnet werden kann: Das ist eine weitere Erhöhung des Alters, bis zu dem Menschen arbeiten, eine Erhöhung der Beteiligung von Frauen am Arbeitsleben,

Zuwanderung sowie technischer Fortschritt. Jeder dieser Lösungsvorschläge hat mehr oder weniger große Haken.

Länger arbeiten

Natürlich kann das Renteneintrittsalter weiter erhöht werden, während viele Menschen auch von sich aus bereit sein dürften, länger zu arbeiten und auch mit über 70 Jahren noch ihre Arbeitskraft zur Verfügung zu stellen. Dies passt grundsätzlich auch zu dem medizinischen Fortschritt, der es vielen Menschen ermöglicht, bis ins hohe Alter relativ fit zu bleiben. Dennoch bleibt es eine unausweichliche biologische Tatsache, dass die Produktivität von älteren Menschen im Durchschnitt abnimmt. Das gilt sowohl für körperliche als auch für geistige Tätigkeiten. Während es unter anderem in der Welt der Unternehmen und der Politik immer wieder Persönlichkeiten der älteren Generation gibt, die es ohne weiteres mit Dreissigjährigen aufnehmen können, gilt dies nicht für den Durchschnitt dieser Bevölkerungsgruppe.

Frauen an die Macht

Eine Erhöhung der Beteiligung von Frauen am Arbeitsleben ist eigentlich ein durchaus vielversprechender Ansatz. Allerdings ist hier in den vergangenen Jahren bereits relativ viel passiert. In Deutschland etwa hat der Anteil berufstätiger Frauen von 45 % im Jahr 1990 auf 55 % im Jahr 2019 zugenommen und in Großbritannien immerhin von 52 % auf 57 %. Allerdings zeigt die zögerliche Dynamik in Frankreich (von 46 auf 50 %) und Japan (von 50 % auf 51 %) sowie die in diesem Zeitraum praktisch stagnierende Entwicklung in den USA (56 %), dass der Spielraum für eine weitere Ausweitung des Frauenanteils am Arbeitsmarkt begrenzt ist.

Willkommen!

Und wie sieht es mit einer verstärkten Zuwanderung aus? Regional kann das eine wichtige Maßnahme sein, um dem demografischen Trend etwas entgegenzusetzen. In Europa jedoch ist die Entwicklung in allen Ländern relativ ähnlich. Kommen beispielsweise mehr Menschen aus Osteuropa nach Deutschland, kann das hier den Arbeitskräftemangel lindern, in den betroffenen Ländern Osteuropas die Spannungen am Arbeitsmarkt jedoch noch verschärfen. Die Wohlstandsspreizung in Europa würde dadurch zunehmen. Bei einer verstärkten Zuwanderung von den Regionen mit einem weiterhin sehr hohen Bevölkerungswachstum – aus Indien etwa oder dem afrikanischen Kontinent – dürften der nach europäischen Maßstäben relativ niedrige Bildungsstand sowie kulturelle Unterschiede eine besondere Herausforderung darstellen. Das sollte uns nicht davon abhalten, Menschen willkommen zu heißen, die hier arbeiten möchten. Davon auszugehen, dies sei das Patentrezept, um unseren Wohlstand zu halten, wäre jedoch naiv.

Digitalökonomie

Und dann sind da noch die vielbeschworenen Produktivitätsgewinne. Alle sprechen doch von Digitalisierung, Automatisierung, Künstliche Intelligenz und den Einsatz von Robotern. Muss man da nicht eher damit rechnen, dass bald zu viele Menschen arbeitslos sind, statt dass sich der Arbeitskräftemangel verstärkt? Richtig ist, dass in vielen Sektoren die Arbeit produktiver – sprich: mit weniger Menschen als früher – erledigt wird, auch in hochqualifizierten Arbeitsfeldern. Denken Sie beispielsweise an die heutigen für jeden zugänglichen Übersetzungsprogramme, die die Übersetzung einfacher Texte in eine große Palette von Sprachen durch professionelle Übersetzer nahezu überflüssig machen. Und auch wenn KI-Programme mittlerweile malen und komponieren können – mit teilweise unglaublichen Ergebnissen – werden dadurch erstens nicht alle Künstler arbeitslos (Kunst hat Seele, Computer nicht) und zweitens gibt es einige elementare Jobs, auf die eine humane Gesellschaft auch langfristig nicht verzichten wird wollen. Dazu gehört der immer wichtiger werdende Beruf des Pflegedienstes. In diesem Bereich im großen Stil Roboter einzusetzen, ist illusorisch. Corona hat uns auch gezeigt, dass Online-Unterricht, den einige Beobachter sich möglicherweise als Vorstufe für eine automatisierte Schule erträumen, bei Kindern und Jugendlichen zum größten Teil scheitert. Kurz, es wird in vielen Sektoren Produktivitätsfortschritte geben und dort tatsächlich den Arbeitskräftemangel reduzieren; der Erfindungsgeist der Menschen wird durch die Notlage mit Sicherheit auch angetrieben werden und zu unerwarteten Resultaten führen. Aber fest damit zu rechnen, dass diese Produktivitätsfortschritte ausreichen könnten, um genügend Arbeitskräfte für Pflegeberufe und andere nicht durch Technologie ersetzbare Jobs freizusetzen, ist nicht mehr als eine vage und vermutlich unberechtigte Hoffnung.

Inflation und Zinsen steigen

Es gibt keine Gesetzmäßigkeit, die die Prognose erlauben würde, dass die Menschheit diese Entwicklung ohne materielle Wohlfahrtseinbußen meistern könnte. Das Pro-Kopf-Einkommen wird in den nächsten Jahrzehnten vermutlich deutlich langsamer wachsen als es bislang der Fall war. Die Ungleichheitsdebatte dürfte sich verschärfen, worauf die Politik reagieren muss. Gleichzeitig ist zu erwarten, dass die Inflation, die in den vergangenen 40 Jahren in den Industrieländern im Durchschnitt bei etwa 2 % lag, dauerhaft höher ausfallen wird. Das liegt daran, dass der schon jetzt zu beobachtende und sich vermutlich verschärfende Arbeitskräftemangel die Verhandlungsposition von Arbeitnehmern bzw. von Gewerkschaften stärkt, die daher entsprechend höhere Lohnsteigerungen durchsetzen können. Auch für die Zinsen hat das beschriebene Bevölkerungswachstum langfristige Konsequenzen. Sie

dürften von zwei gegenläufigen Faktoren beeinflusst werden, einem sinkenden Realzinsniveau (Nominalzins abzüglich Inflation), das mit dem rückläufigen Produktivitätswachstum zu tun hat, sowie der höheren Inflation, die zu einem höheren Zinsaufschlag auf das reale Zinsniveau führen würde. Wir gehen davon aus, dass der letztere Faktor dominieren wird und wir daher mit höheren Nominalzinsen rechnen müssen.

RENTENMÄRKTE

Renditen könnten bald einen Boden finden

Die Renditen der Staatsanleihen sind weiterhin auf dem Rückmarsch. US-Notes rentieren im zehnjährigen Bereich bei 3,74 % (sie waren vor kurzem noch bei 4,20 %) und die entsprechenden Bunds bei 1,99 %, nachdem Ende Oktober die Marke von 2,40 % überschritten worden war. Zuletzt hat der Raketeneinschlag auf der polnischen Seite für Verunsicherung gesorgt, auch wenn jetzt offensichtlich eine gewisse Entwarnung gegeben wurde. Der Renditerückgang hatte bereits letzte Woche an Fahrt aufgenommen, als die Inflationszahlen aus den USA veröffentlicht wurden (CPI für Oktober: 7,7 % YoY) und diese niedriger ausfielen als erwartet. Jetzt gehen viele Investoren offensichtlich davon aus, dass die Fed ihre Zinsen nicht mehr auf 4,75 bis 5,00 % erhöht, sondern darunter bleibt. Gestern (16.11.) hat diese Spekulation jedoch einen Dämpfer erhalten, denn die US-Einzelhandelsumsätze sind sehr robust gewesen. Sie lagen im Oktober 1,3 % über dem Vormonat und 9 % über dem Vorjahr.

Denn sie sind hauptsächlich – wenn sie gegenüber dem Kryptosektor exponiert sind – in diesen Werten engagiert.

Derweil wurde in den letzten Tagen zunehmend diskutiert, in welchem Tempo die EZB mit ihren Leitzinserhöhungen weitergehen soll. Interessanterweise hat sich der eigentlich als Falke bekannte österreichische Notenbankchef Robert Holzmann gestern offensichtlich für eine Zinserhöhung von „nur“ 50 BP am 15. Dezember ausgesprochen. Das gleiche gilt für seinen italienischen Kollegen Ignazio Visco. Frankreichs François de Galhau sagte vorgestern, dass Jumbo-Zinserhöhungen wie im September und Oktober nicht zur Regel werden. Madis Muller, Notenbankchef von Estland, wo die Preise mit einer Rate von über 20 % steigen, sprach sich für eine Zinserhöhung zwischen 50 und 75 BP aus. Die Debatte scheint derzeit darauf hinauszulaufen, dass der Leitzins am 15.12. um 50 BP erhöht wird und die Märkte davon nicht überrascht werden.

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



Quelle: Bloomberg, Hamburg Commercial Bank Economics

Derweil sind im Zuge der Insolvenz der Kryptobörse FTX weitere Dominosteine umgefallen. So wird berichtet, dass die Kryptobank BlockFi, der Kryptobroker Genesis sowie die Kryptobörse Gemini mit Liquiditäts- und Solvenzproblemen zu kämpfen haben. In der Kryptowelt wird die Insolvenz von FTX sicher noch weitere Kreise ziehen. Für den traditionellen Finanzsektor halten sich die Auswirkungen bislang noch in Grenzen. Dies dürfte daran liegen, dass sich die Kurse der wichtigsten Kryptowährungen Bitcoin und Ether etwas stabilisiert haben. Kommt es hier zu erneuten massiven Abschlügen in der Größenordnung von 50 %, könnte es doch noch Rückwirkungen für institutionelle Investoren geben.

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



Quelle: Bloomberg, Hamburg Commercial Bank Economics

In Bezug auf politische Themen ist erwähnenswert, dass in den USA die Mehrheit der Republikaner im Repräsentantenhaus nach den Zwischenwahlen von vergangener Woche jetzt feststeht. Trotz des insgesamt für die Republikaner enttäuschenden Wahlergebnisses hat Donald Trump angekündigt, wieder als Präsidentschaftskandidat zu kandidieren, was die Republikaner spalten könnte. Für die Finanzmärkte ist diese Nachricht vermutlich ohne großes Einflusspotenzial. Erst in 2024, wenn die Primaries anstehen, dürfte dieses Thema eine größere Rolle spielen, auch geopolitisch.

Datenseitig ist morgen (18.11.) auf die Großhandelspreise in Deutschland zu schauen. Diese waren im September um 46 % gegenüber dem Vorjahr gestiegen und die Rate dürfte von diesem Niveau aus wohl deutlich sinken. Nächste Woche stehen außerdem noch die Schnellschätzungen zu den PMI-Einkaufsmanagerindizes an, unter anderem für die Eurozone an (23.11.), sowie der Ifo-Index (24.11.) und der GfK-Konsumentenvertrauensindex (25.11., alles Daten für November). Außerdem werden die detaillierten BIP-Zahlen für Deutschland für das dritte Quartal veröffentlicht (25.11.).

Morgen und übermorgen findet der APEC-Gipfel statt. APEC ist die Asiatisch Pazifische Wirtschaftsgemeinschaft bestehend aus 21 Staaten, wo unter anderem China und USA Mitglieder sind. Es handelt sich allerdings eher um etwas Vergleichbares wie das G7- oder G20-Format, also eine Gruppe, die keine bindenden Vereinbarungen treffen kann. Und schließlich soll auch der Beginn der Fussball-WM am 21.11. in Katar nicht unerwähnt bleiben.

Berichtswoche

Beginn: 10.11.2022, 08:00 Uhr
 Ende: 17.11.2022, 10:00 Uhr

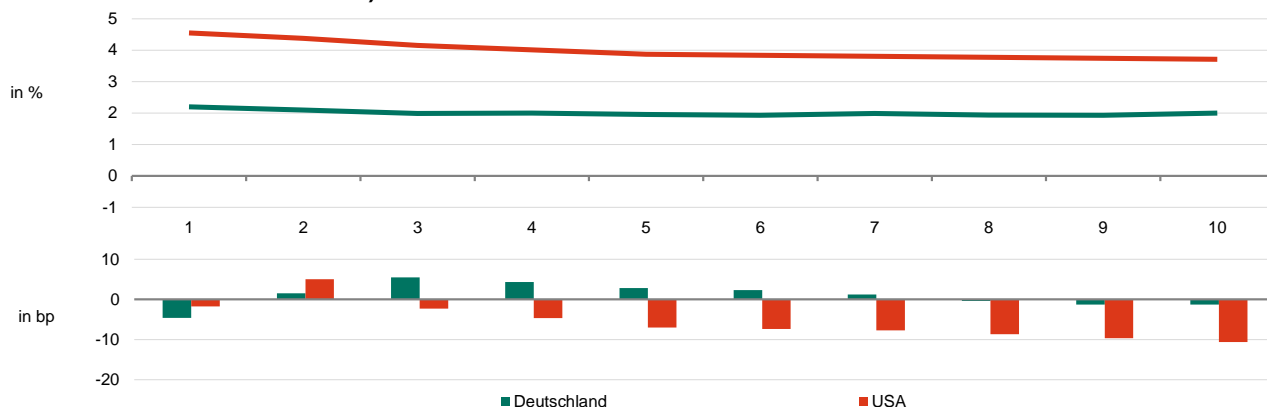


Dr. Cyrus de la Rubia

Chefvolkswirt
 Telefon: +49 160 90180792

Zinsstrukturkurven

(oben: aktuelle Renditekurven von Bundesanleihen und US-Treasuries, unten: jeweilige Renditeveränderung der Laufzeiten seit 10. November 2022)



Quelle: Bloomberg, Hamburg Commercial Bank Economics

DEISENMARKT

Ein bisschen zu viel des Guten

Ja, ist denn mit einem Mal alles rosarot? Zumindest ebbt die diesjährige Flucht in den Dollar jetzt gleich aus mehreren Gründen ab. Die US-Inflation hat dem Anschein nach sowohl bei Konsumenten als auch Produzenten ihren Zenit überschritten. Die Fed kann nun das Tempo drosseln. Die Ukraine feiert Erfolge im Krieg mit Russland, das sich teilweise zum Rückzug gezwungen sieht. Die geopolitischen Risiken lassen ein wenig nach. US-Präsident Joe Biden und Chinas Machthaber Xi sprechen immerhin miteinander. Auf dem G20-Treffen kommt Russland weiter in die Isolation. Weiter signalisiert China, die lahmende Konjunktur im Reich der Mitte besser zu unterstützen. Die Knebel der No-Covid-Politik werden wohl doch langsam gelockert. Begonnene Projekte auf dem Immobilienmarkt sollen zu Ende geführt werden können.

EUR/USD:

Zur schwächer als erwarteten US-Inflation kommen auf dieser Seite des Atlantiks noch diverse positive Nachrichten hinzu. Die Erwartungen in der jüngsten ZEW-Umfrage fallen deutlich weniger pessimistisch aus (November Index -36,7 nach -59,2 im Oktober). Die Gasspeicher in Deutschland sind inzwischen zu 100 % gefüllt.

EUR/USD



Quelle: Bloomberg, Hamburg Commercial Bank Economics

Von rosarot kann jedoch nicht die Rede sein. Der Einschlag einer Rakete auf polnischem Territorium hat sehr schnell vor Augen geführt, wie unvorhersehbar sich die Dynamik in einem Krieg entwickeln kann. Nachrichten davon mündeten sofort wieder in eine Flucht in den Dollar, auch wenn dies nicht lange anhielt, nachdem klar wurde, dass Russland dafür nicht direkt verantwortlich ist.

Bevor gar zu viel Euphorie am Markt aufkommt, hat San Francisco Fed-Präsidentin Mary Daly gerade erneut klar gemacht, dass ein Pausieren bei der Fed überhaupt nicht zur Debatte steht. Vielmehr sei ein Endwert von 5 % in der Fed

Funds Rate eine vernünftige Annahme. Mithin wirken die zwischenzeitlich erreichten EUR/USD-Höchstkurse von 1,0480 schon sehr luftig. Das Niveau über dem 200-Tage-Durchschnitt bei 1,0420 USD per EUR zu halten, dürfte dem Wechselkurs im ersten Anlauf erst einmal schwerfallen.

Tageschart Candlestick mit 200-Tages-Durchschnitt (rot)



USD/CNH:

Die aufkeimende Hoffnung an den Finanzmärkten wurde nicht zuletzt durch positive Meldungen aus China genährt. Es soll angeblich ein 20-Punkte-Plan zu Erleichterungen der Covid-Restriktionen sowie ein 16-Punkte-Plan zur Unterstützung des angeschlagenen Immobilienmarktes geben. Allerdings verzeichnet China gerade einen sprunghaften Anstieg der Infektionszahlen. Dass im Wechselkurs nun ein doppeltes Top bestätigt wurde, ist allein mit den heftigen Abgaben des Dollars auf die schwächer als erwarteten Daten von der US-Inflation zurückzuführen. Die anhaltend ungünstige Covid-Situation blockiert aber wohl vorerst Zugewinne des Renminbi unter die Schwelle von 7 CNH per USD hinaus.

USD/CNH



Quelle: Bloomberg, Hamburg Commercial Bank Economics

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



USD/JPY:

Die US-Inflationszahlen schlugen hier wohl am heftigsten ein. Mit dem Rückgang 10-jähriger US-T-Note Renditen um 30 Basispunkte wurde die Unterstützung bei 145 JPY per USD nahezu pulverisiert. Der stärkste Anstieg bei den US-Einzelhandelsumsätzen (+1,3 % im Oktober) seit Februar wird nunmehr fast ausschließlich hinsichtlich des Inflationsthemas interpretiert. Dass der Zinszyklus der Fed doch eher 5 % erreicht, sieht dadurch eben wieder wahrscheinlicher aus. Die Korrektur von USD/JPY im Tandem mit den US-T-Notes Renditen hält jedenfalls erst einmal an. Aus technischer Sicht ist es bezeichnend, dass sich dies genau auf dem Retracement-Level von 61,8 % der Aufwärtsbewegung seit August abzeichnet.

USD/JPY



Quelle: Bloomberg, Hamburg Commercial Bank Economics

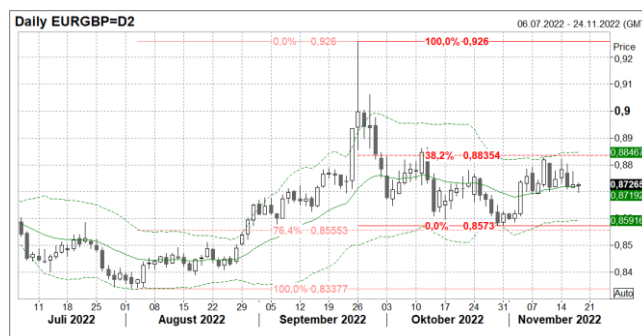
Tageschart Candlestick mit Fibonacci-Retracements (rot)



EUR/GBP:

Die britische Inflation ist im Oktober weiter auf 11,1 % gestiegen. Das ist der höchste Stand seit 1981. Regierung sowie Bank von England (BoE) können daher fast nur ein Ziel kennen: die Bekämpfung der Geldentwertung, auch wenn das auf Kosten einer tiefen Rezession geht. Der Wechselkurs zum Euro verhielt sich dafür relativ abwartend. Vielleicht war die Überraschung auch nicht allzu groß, denn in ihrem letzten Report hatte die BoE ja bereits ein Inflationsniveau von 11 % im 4. Quartal prognostiziert. Außerdem will man erst Einzelheiten von Finanzminister Jeremy Hunt hören, der seinen Plan am heutigen Donnerstag offenlegen wird. Kommen fiskalische Disziplin und eine weitere Zinserhöhung um 75 Basispunkte durch die BoE zusammen, dann dürfte das Pfund fester tendieren.

Tageschart Candlestick mit Fibonacci-Retracement (rot – upside / rosa - downside) und 55-Tage-Durchschnitt (grün)

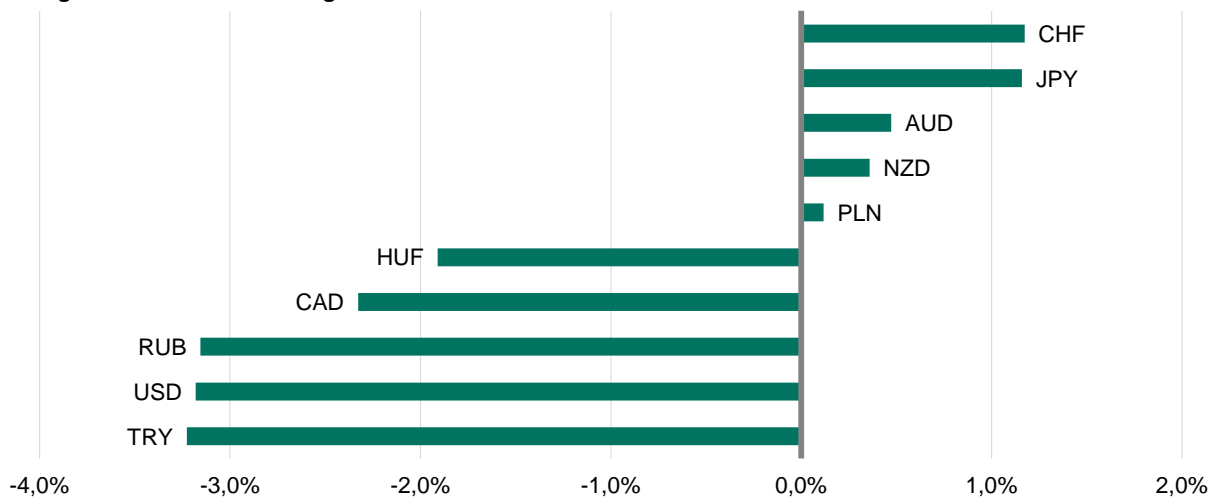


Berichtswoche

Beginn: 10.11.2022, 08:00 Uhr
Ende: 17.11.2022, 10:00 Uhr

Christian Eggers
Senior FX Trader
Telefon: +49 171 8493460

Wechselkursbewegungen gegenüber dem EUR
Veränderungen seit dem Handelsbeginn 10. November 2022



Quelle: Bloomberg, Hamburg Commercial Bank Economics

FINANZINDIKATOREN

Aktuelle Zahlen

Übersicht Staatsanleiherenditen

(Renditen in Prozent, Spreads ggü. Bunds in bp, Veränderungen jeweils in bp seit dem 10. November 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	2,20 (-5)	13 (+4)	39 (+6)		-56 (+11)		12 (+10)	0,09 (0)	3,05 (-10)	4,55 (-13)	-0,09 (0)
2J	2,10 (-12)	4 (-5)	57 (-3)	24 (+10)	9 (+1)	14 (+13)	66 (-1)	0,83 (+22)	2,99 (-24)	4,38 (-22)	-0,04 (+1)
3J	1,99 (-7)	23 (-6)	99 (-17)	41 (-1)	16 (-6)	19 (+2)	105 (-23)	0,83 (+25)	3,01 (-23)	4,16 (-34)	-0,05 (+1)
4J	2,00 (-10)	22 (-5)	109 (-20)	39 (-4)	16 (+1)	23 (+1)	140 (-19)	0,81 (+15)	3,15 (-26)		-0,01 (+1)
5J	1,96 (-14)	31 (-1)	143 (-20)	56 (-1)	27 (+3)	44 (-4)	151 (-27)	0,81 (+6)	3,19 (-26)	3,87 (-38)	0,08 (0)
6J	1,93 (-13)	33 (-1)	148 (-20)	68 (-5)	40 (+4)	57 (-3)	173 (-31)	0,86 (0)	3,19 (-28)		0,10 (-1)
7J	1,99 (-15)	28 (-1)	157 (-20)	75 (-4)	36 (+5)	58 (0)	191 (-23)	0,88 (-5)	3,25 (-28)	3,80 (-36)	0,15 (-4)
8J	1,93 (-17)	37 (-2)	175 (-18)	85 (-3)	39 (+2)	80 (-1)	231 (-14)	0,95 (-6)	3,14 (-30)		0,20 (-4)
9J	1,93 (-18)	43 (-2)	187 (-18)	95 (-2)		88 (-1)	234 (-14)	1,03 (-5)	3,14 (-30)		0,20 (-4)
10J	2,00 (-18)	48 (-3)	194 (-17)	101 (-3)	50 (+1)	97 (0)	226 (-21)	1,03 (-6)	3,15 (-31)	3,71 (-38)	0,25 (-1)
30J	1,94 (-15)	82 (-1)	210 (-14)	154 (-1)	84 (-3)	145 (-2)	237 (-11)	1,08 (-4)	3,31 (-25)	3,86 (-41)	1,41 (-12)

Quelle: Bloomberg, Hamburg Commercial Bank Economics, Renditen vom 17.11.22, 8:00 Uhr

Übersicht Wechselkurse

(Veränderungen seit dem 10. November 2022 in Klammern)

Hauptwährungspaare	EUR-Wechselkurse			USD-Wechselkurse							
EUR/USD	1,0384	(+3,6%)	EUR/DKK	7,4383	(0%)	EUR/CAD	1,3846	(+2%)	USD/CAD	1,3334	(-1,5%)
EUR/GBP	0,8719	(-1%)	EUR/SEK	10,905	(-0,1%)	EUR/AUD	1,5430	(-1,3%)	USD/AUD	1,4859	(-4,7%)
EUR/JPY	144,91	(-1,2%)	EUR/NOK	10,4135	(0%)	EUR/NZD	1,6899	(-1%)	USD/NZD	1,6273	(-4,4%)
EUR/CHF	0,9813	(-0,5%)	EUR/PLN	4,6902	(-0,5%)	EUR/ZAR	17,9492	(+0,7%)	USD/ZAR	17,2849	(-2,8%)
GBP/USD	1,1911	(+4,6%)	EUR/HUF	409,73	(+1,8%)	EUR/RUB	63,0667	(+2,3%)	USD/CNY	7,1277	(-1,7%)
USD/JPY	139,55	(-4,6%)	EUR/TRY	19,3466	(+3,7%)	EUR/KRW	1390,56	(+0,8%)	USD/RUB	60,5261	(-1,4%)
USD/CHF	0,9450	(-3,9%)	EUR/CZK	24,37	(+0,3%)	EUR/CNY	7,4021	(+1,8%)	USD/SGD	1,3722	(-2,1%)

Quelle: Bloomberg, Hamburg Commercial Bank Economics, Renditen vom 17.11.22, 8:00 Uhr

FINANZINDIKATOREN

Prognosen

Prognosen der Hamburg Commercial Bank

	17.11.2022	31.12.2022	31.03.2023	30.06.2023	30.09.2023	31.12.2023
Zinssätze	10:00 Uhr					
USA						
fed funds (Zielzone) (%)	4,00	4,25	4,75	5,00	5,00	4,75
3-Monats-Libor-USD (%)	4,65	4,45	4,95	5,20	5,20	4,95
2-jährige Staatsanleihen (%)	4,36	4,85	5,35	5,55	5,50	5,25
5-jährige Staatsanleihen (%)	3,88	3,75	3,90	4,00	4,00	3,95
10-jährige Staatsanleihen (%)	3,73	3,80	4,00	4,00	3,90	3,90
2-jährige Swapsatz (%)	4,69	5,00	5,50	5,70	5,65	5,40
5-jährige Swapsatz (%)	3,92	3,81	3,96	4,06	4,06	4,01
10-jährige Swapsatz (%)	3,70	3,85	4,05	4,05	3,95	3,95
Eurozone						
Tendersatz (%)	2,00	2,50	3,00	3,25	3,25	3,25
Einlagenzinssatz (%)	1,50	2,00	2,25	2,25	2,25	2,25
3-Monats-Euribor (%)	1,80	2,40	2,80	2,90	2,90	2,90
2-jährige Bundesanleihen (%)	2,08	2,65	3,05	3,15	3,15	3,15
5-jährige Bundesanleihen (%)	1,94	2,70	3,10	3,20	3,25	3,35
10-jährige Bundesanleihen (%)	1,98	2,70	3,10	3,20	3,30	3,40
2-jährige Swapsatz (%)	2,83	3,35	3,75	3,85	3,85	3,85
5-jährige Swapsatz (%)	2,68	3,44	3,84	3,94	3,99	4,09
10-jährige Swapsatz (%)	2,72	3,50	3,90	4,00	4,10	4,20
Wechselkurse						
Euro/US-Dollar	1,0363	0,95	1,00	1,03	1,06	1,08
Euro/GBP	0,872	0,88	0,87	0,88	0,88	0,87
US-Dollar/Yen	139,62	140,00	137,00	134,00	131,00	128,00
US-Dollar/Yuan	7,14	7,15	7,12	7,09	7,06	7,03
Rohöl						
Öl (Brent), USD/Barrel	92,44	110	100	95	90	90
Aktienindizes						
Dax	14.270	12.870	12.740	12.870	13.000	13.130
Stoxx Europe 600	429	406	412	416	420	424
S&P 500	3.959	3.740	3.800	3.840	3.880	3.920

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: 17. November 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