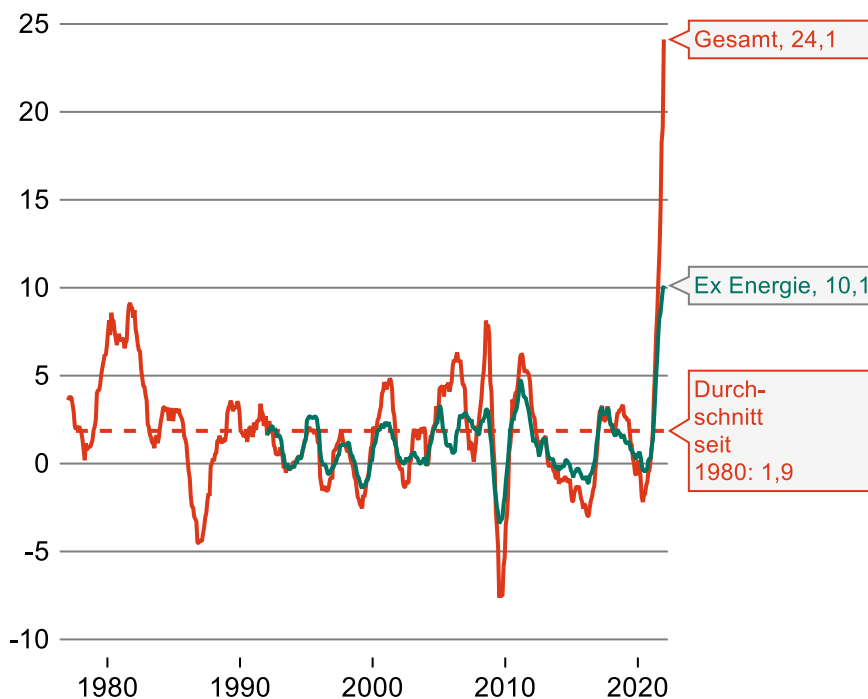


Wochenbarometer

CHART DER WOCHE

Preisexplosion

Deutschland, Produzentenpreise, in % YoY



Source: Macrobond, HCOB Economics,
Central Bank of Germany (Deutsche Bundesbank)

Die Produzentenpreise lagen im Dezember 2022 um rund 24 % höher als vor einem Jahr. Selbst während der zweiten Ölkrise 1979/80 sind die Preise nicht annähernd so stark gestiegen. 14 Prozentpunkte sind auf die höheren Energiepreise zurückzuführen. Das ist mehr als die Hälfte, bedeutet aber auch, dass die Preise ohne Energie um immerhin 10 % höher lagen als im Vorjahr, auch das ist ein Rekord. Auf der Ebene der Eurozone sieht es übrigens nicht besser aus, dort lagen die Produzentenpreise bereits im

November 24 % über dem Vorjahresmonat. Die EZB bleibt, glaubt man den Worten von Notenbankchefin Christine Lagarde, dennoch gelassen und beabsichtigt keine Zinserhöhungen in diesem Jahr. Jede neue Inflationszahl trägt jedoch das Potenzial in sich, die Stimmung im EZB-Rat zu kippen, sodass die Hüter des Euros die Zügel doch noch straffen könnten.

Inhalt

Seite 1

Chart der Woche
Preisexplosion

Seite 2

Wochenkommentar
Russland-Ukraine-Konflikt -
FAQ

Seite 5

Rentenmärkte
Zehnjährige Bund-Renditen
wieder über der Nulllinie

Seite 7

Devisenmärkte
Dollar bekommt noch einmal
neue Luft

Seite 10

Rohstoffmärkte
Olympia dürfte
Eisenerznachfrage dämpfen

Seite 12

Blick auf die kommende
Woche, aktuelle Zahlen,
Prognosen

Seite 15

Impressum

DER WOCHENKOMMENTAR

Russland-Ukraine Konflikt – FAQ



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

Die Spannungen zwischen Russland und der Ukraine haben in den vergangenen Monaten zugenommen und sorgen bei den Menschen und an den Märkten für Nervosität. Im Folgenden werden einige der drängendsten Fragen behandelt.

Wie wahrscheinlich ist es, dass Russland in die Ukraine einmarschiert?

Folgt man den Meldungen aus den USA scheint die Wahrscheinlichkeit für einen Einmarsch sehr hoch zu sein. Laut US-Regierungskreisen sind rund 100.000 russische Soldaten an der Grenze zur Ukraine zusammengezogen worden. Geopolitische Beobachter halten das derzeitige Zeitfenster für eine Invasion in die Ukraine aus der Perspektive Russlands für günstig. Die USA sei eher mit China als mit Russland beschäftigt, Präsident Joe Biden kämpfe mit niedrigen Umfragewerten, während Kriege fern der Heimat bei den meisten Amerikanern unbeliebt sind, und in der EU würde man sich angesichts der Energiekrise vor weiteren scharfen Sanktionen scheuen. Für eine Invasion kämen die nächsten Wochen bis März infrage, da bis dahin der Boden üblicherweise noch gefroren ist, was für das Fortkommen von Panzerfahrzeugen wichtig sei. Allerdings ist der Winter bislang relativ milde verlaufen, sodass derzeit die Wetterbedingungen für einen militärischen Einsatz eher ungünstig zu sein scheinen.

Was könnten die Motive von Präsident Putin sein, sich für eine Invasion zu entscheiden?

Im Juli letzten Jahres hat der russische Präsident Wladimir Putin einen längeren Artikel veröffentlicht. Darin hat er, mit dem Hinweis auf das Staatsgebilde „Kiewer Rus“ (9.-13. Jahrhundert), auf die gemeinsamen sprachlichen, religiösen und kulturellen Wurzeln der russischen und der ukrainischen (sowie der belarussischen) Bevölkerung verwiesen. Diese gemeinsamen Wurzeln, an die man in der Sowjetzeit angeknüpft hätte, gäbe es noch immer und daher sei die Teilung zwischen Russen und Ukrainern „künstlich“. Dieses Narrativ bleibt im Westen nicht unwidersprochen – der künftige Chef der Sicherheitskonferenz Christoph Heusgen wendet sich insbesondere gegen die Verherrlichung der Sowjetzeit. Stalin etwa habe die Ukraine nur ausgebeutet und durch eine provozierte Hungersnot unterdrückt – und gleichzeitig ist dieses von Putin gepflegte Narrativ einer der Hintergründe, warum der russische Präsident Garantien dafür beansprucht, dass die Ukraine nicht der Nato beitreten wird.

Heusgen ist außerdem der Meinung, dass Putin kein Interesse an einer stabilen und wirtschaftlich prosperierenden Ukraine habe, weil dies signalisieren würde, dass es der russischen Bevölkerung eigentlich besser gehen könnte.

Welche Kompromisslinien sind denkbar, um einen militärischen Konflikt abzuwenden?

Präsident Putin hat einige Maximalforderungen gestellt, die für die USA, die EU und die Nato als inakzeptabel gelten. So soll die Nato unter anderem jegliche weitere Expansion sowie eine militärische Kooperation mit der Ukraine oder anderen Nicht-Nato-Staaten im Umfeld von Russland ausschließen. Zudem fordert Russland, dass keine Truppen oder Waffen in osteuropäischen Nato-Ländern stationiert sind. Letzteres würde bedeuten, dass die Nato die relativ kleinen Truppenkontingente in Polen und den baltischen Staaten abziehen müsste. Verlangt wird auch der Abzug der Nuklearwaffen der USA aus Europa, was für die Nato auch keine Option ist. Vor dem Hintergrund dieses Forderungskatalogs scheint auf den ersten Blick der Spielraum für Kompromisse kaum vorhanden zu sein. Dennoch gibt es Ideen, wie es zu vertrauensbildenden Maßnahmen zwischen Russland und der Nato kommen könnte.

Ins Spiel gebracht wird dabei eine Wiederbelebung des INF-Vertrags (Washingtoner Vertrag über nukleare Mittelstreckenraketenysteme), der in seiner Kurzform das Verbot von Raketen mit einer kürzeren und mittleren Reichweite zwischen 500 und 5.500 Kilometer vorsah. Dieser wurde 2019 von den USA unter Präsident Donald Trump einseitig aufgekündigt, wodurch der Vertrag ausgelaufen ist. Ein weiterer Ansatzpunkt könnte, so ist den Medien zu entnehmen, der ACFE-Vertrag sein, der Obergrenzen für die Stationierung von Waffensystemen in den einzelnen Nato-Ländern vorsieht, von zahlreichen Nato-Ländern aber noch nicht unterschrieben wurde.

Wird es zu einer Wiederbelebung des Normandie-Formats kommen?

Das Normandie-Format bezieht sich auf das Treffen der vier Staatsechefs von Russland, Ukraine, Frankreich und

Deutschland im Jahr 2014, das nach dem Beginn des Ukrainekriegs erstmals Russland und Ukraine auf dieser Ebene wieder zusammentreffen ließ. Im Rahmen dieses Formats wurde 2015 das Minsker Abkommen unterzeichnet, das mithilfe der vereinbarten Waffenruhe zu einer Deeskalation des Konfliktes beitragen sollte, dabei aber nicht erfolgreich war. Während die deutsche Außenministerin Annalena Baerbock eine Rückkehr zu diesem Gesprächsformat fordert, scheint Präsident Putin direkte Verhandlungen mit den USA, die nicht Teil dieses Formats sind, zu bevorzugen.

Mit welchen Sanktionen wäre zu rechnen, wenn es zum Ernstfall kommt?

Militärische Handlungen als Reaktion auf eine Invasion Russlands in die Ukraine werden von der Nato ausgeschlossen, da die Ukraine kein Nato-Mitglied ist. Im Instrumentenkasten der USA und der EU sind daher Wirtschaftssanktionen einschließlich eines Ausschlusses Russlands aus dem internationalen Zahlungssystem SWIFT. Klar ist aber auch, dass ein Ausschluss aus SWIFT auch die EU treffen würde, die ihre Erdgasrechnungen über SWIFT bezahlt und die EU damit rechnen müsste, keine Erdgaslieferungen mehr zu erhalten. Zu den Wirtschaftssanktionen gehört auch eine Blockade für die Pipeline Nord Stream 2, die bereits fertiggestellt, aber noch nicht aktiviert wurde. Dies scheint mittlerweile auch für die SPD-geführte Bundesregierung eine Option zu sein. Darüber hinaus können weitere Personen direkt sanktioniert werden, in dem ihre Auslandskonten gesperrt und Einreisebeschränkungen erlassen werden.

Wie stark die Sanktionen ausfallen, würde auch davon abhängen, wie eine Invasion Russlands in die Ukraine ausfiele. Konzentriert sich Putin auf den Donbas, die Region im Südosten des Landes, wo Russland bereits einen Teil der Gebiete unter Kontrolle hat, könnten die Sanktionen noch relativ milde ausfallen, wobei ein vorläufiges Ende der Pipeline Nord Stream 2 sicherlich ein Teil dieser Sanktionen wäre. Wäre hingegen die gesamte Ukraine von einer Invasion betroffen, wäre ein Ausschluss Russlands aus dem SWIFT-Zahlungssystem zu erwarten. Mit massiven Waffenlieferungen an die Ukraine durch die USA und andere Nato-Staaten (vermutlich nicht Deutschland) wäre ebenfalls zu rechnen, um für Russland die Kosten eines Krieges in die Höhe zu treiben.

Werden die Erdgasvorräte reichen, wenn es zu einer Invasion kommt und was passiert dann mit den Erdgaspreisen?

Die Abhängigkeit Europas von Erdgaslieferungen aus Russland ist sehr hoch. Deutschland und Italien importieren etwa 35 % ihres Erdgasbedarfes aus Russland, in Frankreich sind es immerhin 20 %. Sollten durch die Pipelines aus Russland kein Erdgas mehr in die EU fließen, würde Deutschland auf die Lagerbestände zurückgreifen und unter anderem die

Flüssiggasimporte versuchen zu erhöhen, etwa aus den USA. Allerdings liegen die Lagerbestände an Erdgas auf einem Zehnjahrestief und die Lieferkapazitäten mit Flüssiggas sind begrenzt. Ob es bei einem Erdgasstopp aus Russland in den folgenden Wochen zu Engpässen käme, hinge in einem hohen Maße vom Winter ab. Sollte dieser doch noch sehr kalt werden, ist zu befürchten – so sind Einschätzungen des Bruegel-Instituts zu verstehen – dass sich die Erdgasvorräte in relativ kurzer Zeit erschöpfen könnten und die zusätzlichen Importe nicht reichen würden, um das fehlende Erdgas aus Russland zu kompensieren.

Die Preise für Erdgas würden im Falle einer Invasion sofort reagieren. Im Dezember 2021 erreichte der Erdgaspreis einen Rekordstand von 181 Euro/MWh, derzeit liegt der Preis bei 76 Euro/MWh. Im Durchschnitt der letzten fünf Jahre lag der Erdgaspreis jedoch bei wesentlich niedrigeren 23 Euro/MWh. Wie stark und nachhaltig der Preisanstieg ausfallen würde, hängt von dem Ausmaß der militärischen Intervention ab sowie von den Sanktionen, die die USA und die EU verhängen würden. Ein Ausschluss Russlands aus dem SWIFT-Abkommen würde Russland sicherlich dazu veranlassen, die Erdgaslieferungen in die EU komplett einzustellen, da die Zahlungen der Rechnungen in diesem Fall kaum möglich wären.

Wie geht es weiter?

In den vergangenen Wochen hat man noch miteinander gesprochen. Am 30. Dezember haben die Präsidenten Putin und Biden telefoniert, am 10. Januar kamen eine russische und eine amerikanische Delegation in Genf zusammen. Darauf folgten Gespräche im Rahmen des Nato-Russland-Rats in Brüssel sowie im OSZE-Format in Wien. Auch der kürzliche Besuch der deutschen Außenministerin in Moskau zeigt, dass der Gesprächsfaden noch nicht durchschnitten wurde. Insofern besteht eine gewisse Hoffnung, dass man weiter miteinander kommuniziert, auch wenn Russland bisher keine Fortsetzung der oben genannten Gesprächsformate angekündigt hat.

RENTENMÄRKTE

Zehnjährige Bund-Renditen wieder über der Nulllinie

Die zehnjährigen Bund-Renditen haben erstmals seit März 2019 wieder die 0 %-Marke überschritten, auch wenn sie heute (20.01.2022) Schwierigkeiten haben, das Niveau zu halten. Natürlich wird hier in erster Linie eine psychologische Marke überschritten. Aber mehr denn je stellt sich die Frage, ob der Renditeanstieg weitergeht. Angetrieben wird die Bewegung von den USA, wo die zehnjährigen T-Notes derzeit bei 1,83 % rentieren, 13 Basispunkte höher als vor einer Woche. Während die EZB in den vergangenen Jahren in der Lage war, durch eine flexible Handhabung ihrer Anleiheankäufe temporäre Renditeanstiege aus den USA abzuwehren bzw. abzudämpfen, wird dies im jetzigen Umfeld hoher Inflation schwieriger. Denn die EZB könnte angesichts der hohen Teuerungsrate kaum rechtfertigen, die Anleiheankäufe wieder hochzufahren, um einem Renditeanstieg aus den USA zu begegnen.

nicht so weit fortgeschritten wie die USA und daher müsse man auch nicht so „schnell und rabiat“ wie die US-Notenbank agieren. Das deckt sich mit den Äußerungen von Ratsmitglied Isabel Schnabel, die am vergangenen Wochenende vor einer verfrühten Zinserhöhung gewarnt hat und sagte, dass man perspektivisch das Inflationsziel sogar wieder unterschreiten könnte. Allerdings ließ sich Schnabel ein Hintertürchen offen und betonte, dass, wenn die EZB zu der Ansicht komme, dass das Inflationsziel von 2 % dauerhaft überschritten werden könne, man „schnell und entschlossen“ handeln werde. Bislang bleiben wir bei unserer Prognose, dass die EZB in diesem Jahr den Leitzins unverändert lässt, aber die Risiken für eine frühere Zinserhöhung sind gestiegen. Letzteres würde allerdings voraussetzen, dass auch der Abbau der Anleiheankäufe rascher vonstatten geht, da das Ende der Nettoanleiheankäufe in der so genannten Forward-Guidance stets als Voraussetzung für Zinserhöhungen genannt wurde.

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

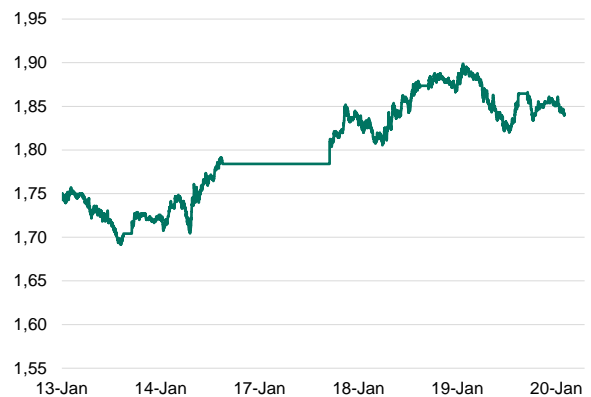


Quelle: Bloomberg, Hamburg Commercial Bank Economics

Dies gilt umso mehr, als von der Inflationsfront eher beunruhigende Zahlen gemeldet werden. In Deutschland sind die Produzentenpreise im Dezember um 24,1 % gegenüber dem Vormonat gestiegen, der Ölpreis ist auf über 87 US-Dollar/Barrel geklettert und laut Ifo-Institut beabsichtigen 44 % aller Unternehmen, die Preise in den nächsten Monaten zu erhöhen. In der Tat ist zu erwarten, dass insbesondere zum Jahreswechsel viele Verträge angepasst und die Preise angehoben werden.

Dieser Entwicklungen ungeachtet hat die EZB-Chefin Christine Lagarde gestern (19.01.) erneut betont, dass man es mit Zinserhöhungen nicht eilig habe. Man wäre im Konjunkturzyklus

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



Quelle: Bloomberg, Hamburg Commercial Bank Economics

Die Renditen könnten erneut unter Abwärtsdruck geraten, falls die Russland-Ukraine-Krise eskalieren sollte. Zwar hätte eine Invasion Russlands in die Ukraine zunächst einen inflationären Effekt, da sowohl die Erdgas- als auch die Ölpreise steigen dürften. Aber die Verunsicherung der Märkte treibt üblicherweise die Anleger in die sicheren Häfen, und als solche werden Bunds weiterhin gesehen.

Omikron bleibt auf der Tagesordnung. In Deutschland steigen die Infektionsraten weiterhin rasant, die Siebentagesinzidenz liegt bei knapp 640 pro 100.000 Einwohner, die Intensivbettenbelegung ist immer noch rückläufig. In Frankreich hat der Virologe Arnaud Fontanet gesagt, dass das Schlimmste

überwunden sei. Bei der Intensivbettenbelegung deutet sich in Frankreich offensichtlich eine Wende an und die Siebentagesinzidenz geht jetzt steil nach unten, auch wenn die Zahl der Infizierten noch wesentlich höher als in Deutschland ist. Das ist eine positive Entwicklung, die sich auch konjunkturell in der Eurozone bald niederschlagen dürfte.

In der kommenden Woche findet die FOMC-Sitzung statt, bei der die Fed die Marktteilnehmer auf eine erste Zinsanhebung im März vorbereiten dürfte, nachdem dies mittlerweile an den Märkten eingepreist ist (26.01.). Am Montag findet wieder ein Bund-Länder-Treffen wegen Corona statt, bei dem jedoch keine signifikanten Einschränkungen mehr beschlossen werden dürften. Datenseitig ist vor allem auf die PMI-Einkaufsmanagerindizes unter anderem für die Eurozone (laufender Monat, 24.01.) sowie den Ifo-Index (laufender Monat, 25.01.) zu achten.

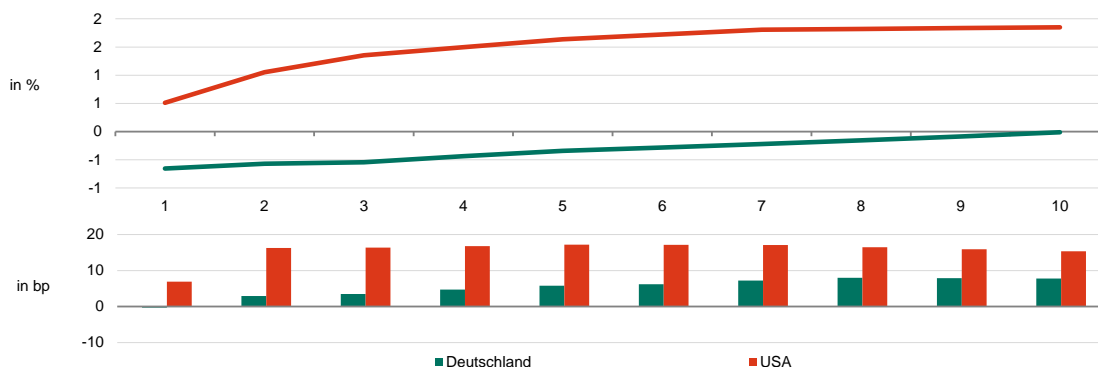
Beginn: 13.01.2022, 08:00 Uhr
 Ende: 20.01.2022, 10:00 Uhr

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

Berichtswoche

Zinsstrukturkurven

(oben: aktuelle Renditekurven von Bundesanleihen und US-Treasuries, unten: jeweilige Renditeveränderung der Laufzeiten seit 13. Januar 2022)



Quelle: Bloomberg, Hamburg Commercial Bank Economics

DEVISENMÄRKTE

Dollar bekommt noch einmal neue Luft

Das Niveau der Dollarzinskurve ist insgesamt angestiegen, hat sich dabei aber auch noch weiter verflacht. Die Erwartungen an eine aggressive Fed treiben demnach unversehens die Zinsen vor allem am kurzen Ende. Der Dollar erhält daraus erst einmal neue Luft. Gleichzeitig reagiert die Wall Street darauf zunehmend allergischer. Kommende Woche muss sich nun beweisen, ob die Fed in ihrem Statement tatsächlich dermaßen entschlossen klingt. Für den März spekulieren einige Marktteilnehmer gar mit einem Zinsschritt von gleich 50 Basispunkten. Das könnte dann doch übertrieben sein und dem Dollar die Luft schnell wieder nehmen.

EUR/USD:

Nicht nur 10-jährige US-T-Note Renditen haben mit 1,90 % zumindest kurzfristig ein neues Hoch erreicht, sondern auch entsprechende Bundesanleihen machen mit Renditen das erste Mal seit 2019 knapp über der Nulllinie von sich Reden. Den Ausflug über die Marke von 1,14 USD per EUR kann der Euro gleichwohl nicht halten.

EUR/USD



Quelle: Bloomberg, Hamburg Commercial Bank Economics

EZB-Präsidentin Christine Lagard sagte zu den Renditen, wenn diese steigen, dann sei das in den verbesserten Fundamentaldaten begründet. Gleichzeitig sieht sie Europa im Zyklus jedoch deutlich hinter den USA zurückliegen. Daher habe man jeden Grund lange nicht so entschlossen und rapide wie die FED handeln zu müssen.

Der Wechselkurs wird sich also ganz auf die Haltung der Fed konzentrieren. Technisch ist im Bereich von 1,1280 bis 1,1320 derzeit noch recht gute Unterstützung angesiedelt.

Tageschart Candlestick mit Fibonacci-Retracements (rot/rosa)



Quelle: Infinity, Hamburg Commercial Bank Economics

USD/CNH:

Nun hat die People’s Bank of China (PBoC) ein wenig unerwartet mit einer Zinssenkung immerhin im mittelfristigen Bereich (MLF – medium term lending rate) reagiert. Die Zinsdifferenz 10-jähriger Staatsanleihen Chinas und der USA ist daraufhin mit 86 Basispunkten auf den niedrigsten Stand seit fast 32 Monaten zusammengeschmolzen. Der Renminbi behauptet sich trotzdem sehr gut gegenüber dem Dollar, denn von den chinesischen Unternehmen gibt es zur anstehenden Lunar New Year Urlaubszeit (1 Woche mit Beginn am 31. Januar) noch eine starke Nachfrage nach der eigenen Währung. Die Zinsdifferenz muss also noch weiter zusammenlaufen, um dem Dollar mittelfristig wieder über die Schwelle von 6,40 zu verhelfen.

USD/CNH



Quelle: Bloomberg, Hamburg Commercial Bank Economics

USD/JPY



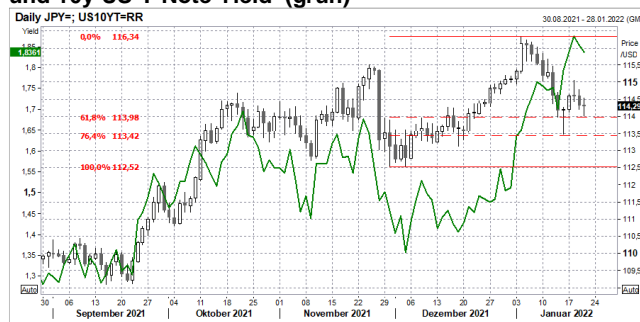
Quelle: Bloomberg, Hamburg Commercial Bank Economics

Tageschart Candlestick mit Fibonacci-Retracements (grün/ rot)



Quelle: Infinity, Hamburg Commercial Bank Economics

Tageschart Candlestick mit Fibonacci-Retracement (rot) und 10y US-T-Note Yield (grün)



Quelle: Infinity, Hamburg Commercial Bank Economics

USD/JPY:

Obwohl die 10-jährigen US-Renditen mit 1,90 % ein neues Hoch in diesem Zyklus erreicht haben, bleibt der Wechselkurs doch deutlich unter den zum Jahreswechsel erreichten Spitzenwerten über der Marke von 116 JPY per USD zurück. Der Yen mag ein wenig mehr Stabilität gewonnen haben, nachdem die BoJ ihre Inflationsprognose für das neue Fiskaljahr (Apr'22 – Apr'23) leicht auf 1,1 % von vorher 0,9 % angehoben hat. Man sei zwar nicht in Eile, die ultra-expansive Geldpolitik zu beenden, müsse aber genau schauen inwieweit die Unternehmen in der Lage sind, gestiegene oder noch steigende Materialkosten an die Konsumenten weiterzugeben. Ein zweiter Faktor liegt wohl auch darin, dass die Aktienmärkte mit dem Anstieg der Renditen so langsam nicht mehr recht glücklich zu sein scheinen. Der Yen profitiert hier in althergebrachter Weise ein wenig von der höheren Volatilität. Über allem schwebt aber die Fed mit ihrer Geldpolitik, zu der der Offenmarktausschuss nächste Woche am 26. Januar Stellung nehmen wird.

EUR/GBP:

Auch in Großbritannien steigt die Inflation mit einer Jahresrate von 5,4 % im Dezember auf ein 30-Jahreshoch. Mit 4,1 % liegt die Arbeitslosenquote so niedrig wie seit dem Ausbruch der Pandemie nicht mehr. Beides zusammengenommen gibt dem Gouverneur der Bank von England, Andrew Bailey, Anlass, sorgenvoll auf den Inflationsdruck durch den engen Arbeitsmarkt zu blicken. Dies stand wohl schon im Hintergrund für die Zinserhöhung im Dezember. Für den 3. Februar rechnet der Markt somit schon bald zu 100 % mit dem nächsten Zinsschritt. Das Pfund profitiert davon schon im Vorwege und pirscht sich immer dichter an den Tiefpunkt aus dem Februar 2020 bei 0,8280 GBP per EUR heran. Reziprok gerechnet kostet 1 Pfund wieder mehr als 1,20 EUR. Die Erwartungen nun noch zu übertreffen dürfte schwerfallen, so dass es zu einer spontanen Gegenreaktion kommen kann, wenn Gewinne im Pfund erst einmal mitgenommen werden. Die ungewisse politische Zukunft von Premier Boris Johnson fällt dagegen kaum ins Gewicht.

Wochenchart Candlestick mit 55-Wochen-Durchschnitt (grün)



Quelle: Infinity, Hamburg Commercial Bank Economics

Berichtswoche

Beginn: 13.01.2022, 08:00 Uhr

Ende: 20.01.2022, 10:00 Uhr

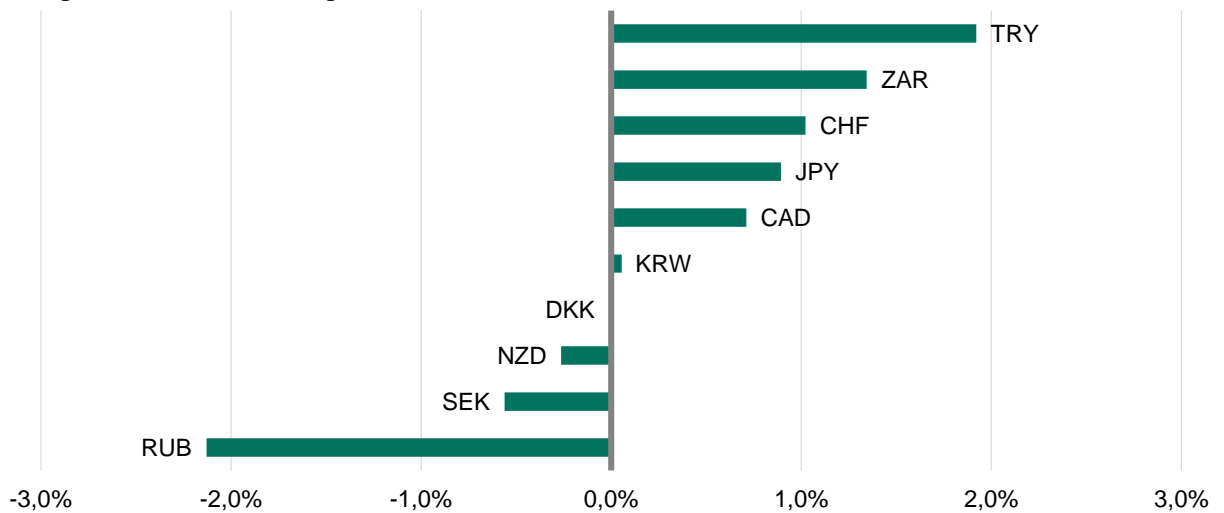
Vergangenheitswerte sind kein zuverlässiger Indikator für zukünftige Entwicklungen.

Christian Eggers

Senior FX Trader

Telefon: 040-3333-25514

**Wechselkursbewegungen gegenüber dem EUR
Veränderungen seit dem Handelsbeginn 13. Januar 2022**



Quelle: Bloomberg, Hamburg Commercial Bank Economics

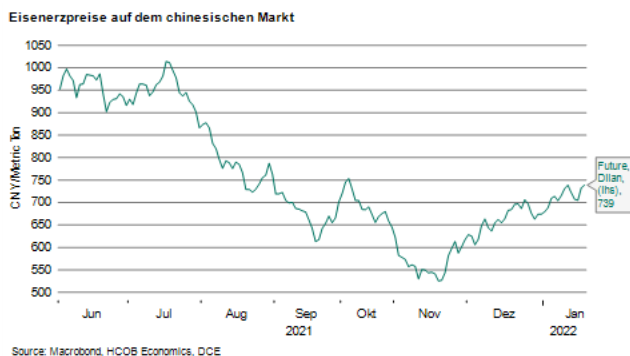
ROHSTOFFMÄRKTE

Olympia dürfte Eisenerznachfrage dämpfen

Nach dem dramatischen Absturz des chinesischen Eisenerzpreises für das meist gehandelte Future an der Dalian Rohstoffbörse Mitte November 2021 auf 525,5 CNY/Tonne ist der Preis wieder im Aufwärtstrend und erreichte heute (20.01.) 739 CNY/Tonne.

Die Schließung von chinesischen Stahlwerken aufgrund gefährdeter Emissionsziele in der zweiten Hälfte von 2021 brachte den Eisenerzpreis in damals unvorhersehbare Tiefen. Die Futures rauschten in Folge der Schließungen um etwa 42 % nach unten. Begleitet wurde der Preissturz von der schwelenden Krise auf dem Immobilienmarkt, der für die Nachfrage nach Eisenerz essenziell ist.

Der nun seit November 2021 anhaltende Aufwärtstrend beim Eisenerzpreis ist vermutlich nicht in einer fundamentalen Nachfragesteigerung begründet. Die gestiegene Nachfrage folgt wohl einerseits einem saisonalen Muster, wonach im Winter die Lagerstätten für die Bauphase im Sommer gefüllt werden, und andererseits einem Mitnahmeeffekt aufgrund des relativ günstigen Preises.



Trotz der schwachen Wachstumswahlen des chinesischen BIPs vierten Quartal (vor allem Infrastruktur und Wohnungsbausektor) im und wiederholt auftretender Schließungen von Stahlwerken (z. B. in Tangshan City) ging der Aufwärtstrend in den ersten Januarwochen ununterbrochen weiter. Seit Jahresbeginn stiegen die in Dalian gehandelten Eisenerz Futures um knapp 9 %. Angebotsseitig ist der Preisanstieg vor allem durch Störungen bei den zwei größten Eisenerzproduzenten der Welt zu erklären. Die Eisenerzimporte Chinas aus Australien (ca. 38 % Marktanteil) und Brasilien (ca. 15 % Marktanteil) sind um 20 % geringer ausgefallen. Nach Angaben des brasilianischen Minenkonzerns Vale musste in ihren Eisenerzminen aufgrund starker Regenfälle die Arbeit zeitweise ausgesetzt werden. Nach Angaben des Konzerns waren die Sicherheit der

Angestellten und der Anwohner in Minas Gerais nicht gewährleistet.

In der mittleren Frist kann man wahrscheinlich mit einem Rückgang der Eisenerznachfrage rechnen. Anfang Februar stehen gleich zwei Großereignisse an, die dafür sprechen, dass viele Stahlwerke nicht voll ausgelastet oder sogar geschlossen sein werden. Zum einen steht das chinesische Neujahrsfest an, zu dem die chinesische Produktion für etwa eine Woche praktisch still steht (31.01.-04.02.). Zum Anderen stehen vom 4. bis zum 20. Februar die Olympischen Winterspiele in Peking an, zu denen die Emissionsrestriktionen aufrechterhalten werden sollen, um einen smogfreien Himmel während der Spiele zu gewährleisten. Beides sind keine positiven Signale für die emissionsintensive Stahlproduktion. Aufgrund der erwartungsgemäß erhöhten Reisetätigkeit während der beiden Großereignisse muss auch die Null-Covid-Strategie ins Visier genommen werden. Auch wenn die chinesische Führung gewillt ist, das Virus zu kontrollieren, zeigen jetzt schon vermehrte Ausbrüche im Zusammenhang mit der sogenannten Omikron-Variante, dass im schlimmsten Fall größere Lockdowns wieder notwendig werden müssten, um die Situation wieder unter Kontrolle zu bringen. Die Tatsache, dass ein großer Teil der Bevölkerung das Virus nicht hatte und die in China momentan verfügbaren Impfstoffe einen unzureichenden Schutz bieten, sind keine ermutigenden Nachrichten.

Langfristig gesehen gibt es einige Aspekte, die es über das Jahr zu beobachten gilt. Dazu gehört der Blick in die USA, wo im vergangenen Jahr Präsident Joe Biden das sogenannte Infrastructure Bill in Höhe von 1,2 Billionen USD verabschiedet hat. Allerdings sind durch das ambitionierte Infrastrukturprogramm kaum Impulse für den internationalen Stahlmarkt zu erwarten, da im Gesetz festgelegt wurde, bei den Projekten strikt auf in den USA produzierten Stahl zu setzen. Da der US-amerikanische Markt über die letzten zwei Jahrzehnte fundamental geschrumpft ist, wäre selbst bei einer substantziellen Steigerung der Eisenerzimporte (0,4 % Marktanteil) kein nennenswerter Effekt zu beobachten.

Die chinesische Eisenerznachfrage leidet stark unter der schwächelnden Stahlnachfrage. Insbesondere die Investitionsaktivität im Wohnimmobiliensektor ist im vierten Quartal 2021 stark zurückgegangen. Der Sektor ist angesichts der finanziellen Schwierigkeiten mehrerer Immobilienentwickler – darunter das Unternehmen

Evergrande – unter Druck und somit bleibt auch die chinesische Stahlnachfrage gedämpft. Allerdings ist eine leichte Beschleunigung bei der Industrieproduktion im Schlussquartal zu beobachten gewesen, sodass von dieser Seite etwas Unterstützung für die Stahlnachfrage kommen könnte.



Tariq Chaudhry
 Junior Economist
 Telefon: 040-3333-12054

Eisenerz, Lagerbestand an Häfen, China



Source: Macrobond, HCOB, Lange Steel Information Center

KALENDER

Blick auf die kommende Woche

Besondere Ereignisse	Datum	Beschreibung				
Konjunkturdaten Eurozone	24.01.	Die PMIs dürften in der Eurozone im Januar insgesamt auf niedrigem Niveau verbleiben. Omikron dämpft den wirtschaftlichen Ausblick.				
Konjunkturdaten Deutschland	25.01.	Auch das Geschäftsklima der deutschen Wirtschaft dürfte zum Jahresstart eingetrübt bleiben. Der Ifo-Index ist in den letzten Monaten kontinuierlich gefallen.				
FED Sitzung	26.01.	In den USA dürfte die Fed die Anleger auf eine erste Zinserhöhung im März vorbereiten.				
	Zeit	Land	Veröffentlichung	Zeitraum	Konsens-Schätzung	letzter Wert
Freitag, 21. Januar						
Konjunkturdaten USA	16:00	USA	Index der Frühindikatoren (M/M, in %)	Dez 21	0,8	1,1
Konjunkturdaten Eurozone	16:00	EC	Verbrauchervertrauensindex	Jan 22	-9	-8,3
Konjunkturdaten UK	01:01	UK	GfK Konsumklima	Jan 22	-15	-15
Konjunkturdaten Schweiz	08:00	UK	Einzelhandelsumsätze (M/M / J/J, in %)	Dez 21	-0,8 / 1,1	1,1 / 2,7
Konjunkturdaten Schweiz	09:00	CH	M3 Geldmengenwachstum (J/J, in %)	Dez 21	k.A.	1,9
Redetermine			EZB-Redner: Lagarde			
Samstag, 22. Januar						
Sonntag, 23. Januar						
Montag, 24. Januar						
Konjunkturdaten Eurozone	00:00	GE	Importpreisindex	Dez 21	k.A. / k.A.	3 / 24,7
	09:15	FR	PMI verarbeitendes Gewerbe	Jan 22	k.A.	55,6
	09:15	FR	PMI Dienstleistungen	Jan 22	k.A.	57
	09:30	GE	PMI verarbeitendes Gewerbe	Jan 22	k.A.	57,4
	09:30	GE	PMI Dienstleistungen	Jan 22	k.A.	48,7
	10:00	EC	PMI verarbeitendes Gewerbe	Jan 22	k.A.	58
	10:00	EC	PMI Dienstleistungen	Jan 22	k.A.	53,1
Konjunkturdaten UK	10:30	UK	PMI verarbeitende Gewerbe	Jan 22	k.A.	57,9
	10:30	UK	PMI Dienstleistungen	Jan 22	k.A.	53,6
Staatsanleiheauktionen		USA	2-Year Notes			
Dienstag, 25. Januar						
Konjunkturdaten USA	15:00	USA	S&P/Case-Shiller Häuserpreisindex (J/J, in %)	Nov 21	k.A.	18,41
	16:00	USA	Verbrauchervertrauen Conference Board	Jan 22	112	115,8
	16:00	USA	Richmond Fed Index	Jan 22	k.A.	16
Konjunkturdaten Eurozone	10:00	GE	Ifo Geschäftsklimaindex	Jan 22	k.A.	94,7
Konjunkturdaten UK	08:00	UK	Nettoverschuldung öff. Sektor (in Mrd. GBP)	Dez 21	k.A.	16,62
Staatsanleiheauktionen		USA	5-Year Notes			
Mittwoch, 26. Januar						
Konjunkturdaten USA	13:00	USA	Hypothekenanträge (WW, in %)	4. KW	k.A.	2,3
	14:30	USA	Großhandelslagerbestände (M/M, in %)	Dez 21	k.A.	1,4
	16:00	USA	Verkäufe neuer Häuser (in Tsd.)	Dez 21	772,5	744
	20:00	USA	FOMC Zinsentscheidung (Target Rate, in %)		0,25	0,25
Redetermine			Fed-Redner: Powell			
Staatsanleiheauktionen	11:00	IT	Italien begibt Staatsanleihen (1/L)			
Donnerstag, 27. Januar						
Konjunkturdaten USA	14:30	USA	Auftragseingänge langl. Wirtschaftsgüter (in %)	Dez 21	-0,4	2,6
	14:30	USA	US-BIP (Q/Q, annualisiert, in %)	Q4	6	2,3
	14:30	USA	Privater Konsum (Q/Q, annualisiert, in %)	Q4	k.A.	2
	14:30	USA	BIP-Deflator (Q/Q, annualisiert, in %)	Q4	k.A.	6
	16:00	USA	Schwebende Hausverkäufe (M/M, in %)	Dez 21	k.A.	-2,24
Konjunkturdaten Eurozone	00:00	GE	Einzelhandelsumsätze (M/M / J/J, in %)	Dez 21	k.A. / k.A.	0,8 / 0,5
	08:00	GE	GfK Konsumklima	Feb 22	k.A.	-6,8
Staatsanleiheauktionen		USA	7-Year Notes			
Freitag, 28. Januar						
Konjunkturdaten USA	14:30	USA	Persönliche Einkommen (M/M, in %)	Dez 21	0,5	0,4
	14:30	USA	Persönliche Ausgaben (M/M, in %)	Dez 21	-0,4	0,6
	14:30	USA	PCE Deflator (J/J, in %)	Dez 21	k.A.	5,7
	14:30	USA	PCE Deflator Kernrate (M/M / J/J, in %)	Dez 21	0,5 / 4,8	0,46 / 4,67521
	16:00	USA	Verbrauchervertrauen Uni Michigan	Jan 22	68,8	68,8
Konjunkturdaten Eurozone	07:30	FR	BIP (Q/Q / J/J, in %)	Dez 21	k.A. / k.A.	3 / 3,3
	08:45	FR	Erzeugerpreisindex (M/M / J/J, in %)	Dez 21	k.A. / k.A.	3,5 / 17,4
	10:00	IT	Geschäftsklimaindex	Jan 22	k.A.	115,2
	10:00	IT	Verbrauchervertrauensindex	Jan 22	k.A.	117,7
	10:00	EC	M3-Geldmenge (J/J / 3-M-Durchschnitt, in %)	Dez 21	k.A. / k.A.	7,3 / 7,5
	10:00	GE	BIP-Schätzung (Q/Q / J/J, in %)	Dez 21	k.A. / k.A.	1,7 / 2,5
	11:00	EC	Industrievertrauensindex	Jan 22	k.A.	14,9
	11:00	EC	Wirtschaftsvertrauensindex	Jan 22	k.A.	115,3
	11:00	EC	Dienstleistungsvertrauensindex	Jan 22	k.A.	11,2
Konjunkturdaten UK	00:00	UK	Nationwide Häuserpreisindex (M/M / J/J, in %)	Jan 22	k.A. / k.A.	1 / 10,4
Samstag, 29. Januar						
Sonntag, 30. Januar						

FINANZINDIKATOREN

Aktuelle Zahlen

Übersicht Staatsanleiherenditen

(Renditen in Prozent, Spreads ggü. Bunds in bp, Veränderungen jeweils in bp seit dem 13. Januar 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	Schw eiz Rendite	UK Rendite	USA Rendite	Japan Rendite
1J	-0,66 (0)	3 (0)	20 (+8)		11 (0)		42 (+1)	-0,69 (+7)	0,78 (+12)	0,51 (+9)	-0,10 (-1)
2J	-0,57 (+2)	-5 (-2)	50 (+2)	3 (-5)	5 (0)	2 (0)	36 (+3)	-0,47 (+23)	0,91 (+10)	1,05 (+14)	-0,07 (+1)
3J	-0,54 (+2)	3 (-2)	62 (+1)	21 (-1)	17 (+13)	11 (+1)	52 (0)	-0,33 (+18)	0,98 (+8)	1,35 (+13)	-0,07 (0)
4J	-0,44 (+3)	7 (0)	69 (+1)	16 (-3)	21 (+14)	21 (+4)	75 (+3)	-0,26 (+11)	0,98 (+8)		-0,06 (-1)
5J	-0,34 (+4)	21 (+1)	86 (+2)	28 (0)	23 (+13)	22 (+3)	115 (+3)	-0,20 (+10)	1,06 (+8)	1,64 (+12)	-0,03 (0)
6J	-0,28 (+4)	14 (0)	98 (+2)	45 (+1)	26 (+8)	33 (-3)	118 (+3)	-0,15 (+8)	1,04 (+9)		-0,01 (0)
7J	-0,22 (+5)	28 (0)	107 (+1)	46 (0)	32 (+11)	41 (-1)	66 (-5)	-0,08 (+11)	1,09 (+11)	1,81 (+12)	0,02 (+1)
8J	-0,16 (+5)	28 (0)	112 (+2)	54 (+1)	31 (+3)	44 (0)		-0,03 (+8)	1,15 (+12)		0,05 (+1)
9J	-0,09 (+5)	34 (+1)	130 (+3)	62 (0)		54 (0)		0,02 (+8)	1,15 (+12)		0,05 (+1)
10J	-0,01 (+5)	39 (+1)	135 (+3)	70 (+1)	49 (+9)	62 (0)	174 (+14)	0,06 (+7)	1,26 (+12)	1,85 (+11)	0,14 (+1)
30J	0,29 (+4)	69 (0)	184 (0)	117 (0)	66 (-3)	117 (-3)	207 (+10)	0,13 (+3)	1,37 (+13)	2,16 (+7)	0,72 (+1)

Quelle: Bloomberg, Hamburg Commercial Bank Economics, Renditen vom 20.01.22, 8:00 Uhr

Übersicht Wechselkurse

(Veränderungen seit dem 13. Januar 2022 in Klammern)

Hauptw ährungspaare	EUR-Wechselkurse		USD-Wechselkurse				
EUR/USD	1,1350 (-0.8%)	EUR/DKK	7,4423 (0%)	EUR/CAD	1,4172 (-0.9%)	USD/CAD	1,2486 (-0.1%)
EUR/GBP	0,8328 (-0.2%)	EUR/SEK	10,328 (+0.9%)	EUR/AUD	1,5698 (0%)	USD/AUD	1,3831 (+0.8%)
EUR/JPY	129,90 (-1%)	EUR/NOK	9,9361 (+0.2%)	EUR/NZD	1,6783 (+0.6%)	USD/NZD	1,4787 (+1.4%)
EUR/CHF	1,0393 (-0.7%)	EUR/PLN	4,5205 (-0.1%)	EUR/ZAR	17,4076 (-0.8%)	USD/ZAR	15,3376 (0%)
GBP/USD	1,3629 (-0.6%)	EUR/HUF	355,83 (+0.5%)	EUR/RUB	86,4535 (+1.4%)	USD/CNY	6,3439 (-0.3%)
USD/JPY	114,45 (-0.2%)	EUR/TRY	15,3712 (-1.1%)	EUR/KRW	1352,50 (-0.5%)	USD/RUB	76,1729 (+2.2%)
USD/CHF	0,9157 (+0.2%)	EUR/CZK	24,28 (-0.2%)	EUR/CNY	7,2002 (-1.1%)	USD/SGD	1,3469 (0%)

Quelle: Bloomberg, Hamburg Commercial Bank Economics, Renditen vom 20.01.22, 8:00 Uhr

FINANZINDIKATOREN

Prognosen

Prognosen der Hamburg Commercial Bank

	20.01.22	31.03.22	30.06.22	30.09.22	31.12.22	31.03.23
Zinssätze	10:00 Uhr					
USA						
fed funds (Zielzone) (%)	0,25	0,25	0,25	0,50	0,75	1,00
3-Monats-Libor-USD (%)	0,26	0,25	0,35	0,55	0,80	1,05
2-jährige Staatsanleihen (%)	1,04	0,55	0,60	0,75	1,00	1,25
5-jährige Staatsanleihen (%)	1,63	0,85	0,95	1,05	1,20	1,55
10-jährige Staatsanleihen (%)	1,84	1,60	1,75	1,90	2,10	2,15
2-jährige Swapsatz (%)	1,22	0,65	0,70	0,85	1,10	1,35
5-jährige Swapsatz (%)	1,72	0,93	1,03	1,13	1,28	1,63
10-jährige Swapsatz (%)	1,89	1,58	1,73	1,88	2,08	2,13
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	-0,25
3-Monats-Euribor (%)	-0,56	-0,52	-0,52	-0,50	-0,50	-0,25
2-jährige Bundesanleihen (%)	-0,57	-0,70	-0,70	-0,65	-0,65	-0,35
5-jährige Bundesanleihen (%)	-0,29	-0,55	-0,55	-0,50	-0,45	-0,20
10-jährige Bundesanleihen (%)	-0,02	-0,20	-0,15	-0,05	0,05	0,15
2-jährige Swapsatz (%)	-0,24	-0,35	-0,35	-0,30	-0,30	0,00
5-jährige Swapsatz (%)	0,12	-0,17	-0,17	-0,12	-0,07	0,18
10-jährige Swapsatz (%)	0,41	0,18	0,23	0,33	0,43	0,53
Wechselkurse						
Euro/US-Dollar	1,1354	1,15	1,17	1,19	1,21	1,22
Euro/GBP	0,833	0,84	0,85	0,86	0,86	0,85
US-Dollar/Yen	114,29	116	117	118	116	114
US-Dollar/Yuan	6,34	6,41	6,44	6,47	6,50	6,53
Rohöl						
Öl (Brent), USD/Barrel	87,83	78	75	70	65	65
Aktienindizes						
S&P 500	15.790	14.700	15.300	15.600	15.800	16.000
Stoxx Europe 600	480	440	460	470	470	470
Dax	4.533	4.250	4.420	4.510	4.560	4.610

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: 20. Januar 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

**Weitere
Ansprechpartner****Institutional & Liability
Sales**

Thomas Benthien
Tel.: 0431-900-25000

Corporate Treasury Sales

Fritz Bedbur
Tel.: 040-3333-25162
Boris Gettkowski
Tel.: 040-3333-25156

**Syndicate & Credit
Solutions**

Tim Boltzen
Tel.: 040-3333-13765

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.