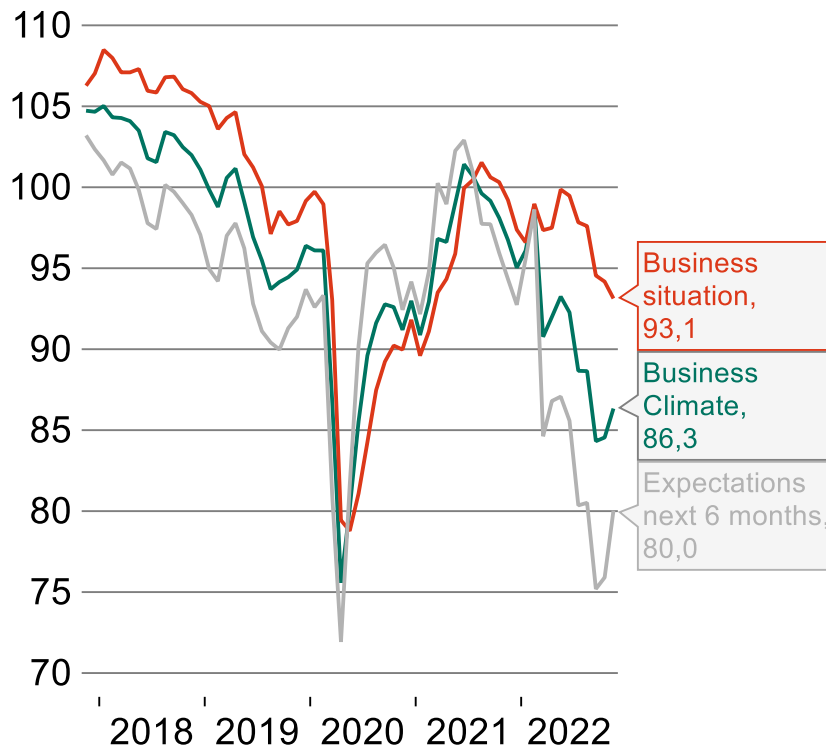


Wochenbarometer

CHART DER WOCHE

Schlechtere Lage, mehr Hoffnung

Ifo, all sectors (November 2022)



Source: Macrobond, HCOB Economics, Ifo

Der Ifo-Index für November kann mittels weniger Worte zusammengefasst werden: Der Pessimismus nimmt ab, aber die tatsächliche Lage wird schlechter eingeschätzt als im vergangenen Monat. Dies ergibt ein gestiegenes Ifo-Geschäftsklima. Schon im vergangenen Monat war ein (leichter) Anstieg zu beobachten. Das Schreckgespenst einer Gasmangellage scheint angesichts gut gefüllter Lager

verschwunden zu sein und dann schöpfen – man sieht das an den Aktienmärkten – einige Unternehmen auch Hoffnung daraus, dass in den USA die Inflation zurückgeht und die US-Notenbank nicht mehr so aggressiv wie bisher die Zinsen anhebt. Hiervon könnte sich vielleicht die EZB, die am 15.12. ihre letzte Sitzung in diesem Jahr hat, anstecken lassen, obwohl die Inflation hier noch weiter im Anstieg begriffen ist.

Inhalt

Seite 1

Chart der Woche
Schlechtere Lage, mehr
Hoffnung

Seite 2

Wochenkommentar
Klima: Die Debatte
verschiebt sich und das ist
nicht gut

Seite 4

Rentenmärkte
Renditerückgang setzt sich fort

Seite 7

Devisenmarkt
Mach mal langsam(er)

Seite 9

Blick in die kommende Woche,
Aktuelle Zahlen, Prognosen

Seite 11

Impressum

DER WOCHENKOMMENTAR

Klima: Die Debatte verschiebt sich und das ist nicht gut

Die Klimakonferenz in Sharm el-Sheik hat an der entscheidenden Front, dem Klimaschutz, nichts Neues gebracht. Dabei gibt es Wege, wie die Weltgemeinschaft zu einem gemeinsamen Handeln bewegt werden kann.

Haben Sie neulich auch Markus Lanz gesehen? Es ging bei dieser Talkshow unter anderem um den Klimawandel und um die steile These, dass der Mensch sich doch schon immer in den vergangenen Jahrhunderten angepasst habe und genau das werde angesichts der globalen Erwärmung wieder passieren. Daher könne man mit mehr Optimismus in die Zukunft schauen und solle sich nicht von den Schwarzsehern herunterziehen lassen, so in etwa eine der Argumentationslinien.

Man könnte meinen, die Teilnehmer der kürzlich beendeten Klimakonferenz in Sharm el-Sheik hätten sich von dieser Linie leiten lassen, als sie beschlossen, nichts Wesentliches in Bezug auf den Klimaschutz zu beschließen. Stattdessen hat man einen Fonds angekündigt, der zur Finanzierung der Schäden eingesetzt werden soll, die in den vulnerabelsten Ländern durch den Klimawandel bzw. die damit verbundenen Naturkatastrophen angerichtet werden. Man will den Ländern also helfen, sich an den Klimawandel anzupassen, aber neue Schritte, um den Klimawandel aufzuhalten, werden abgelehnt. Dafür haben nicht nur diejenigen Länder Verantwortung, die besonders stark von der Ausfuhr fossiler Brennstoffe leben, etwa Saudi-Arabien, sondern auch Europa und die USA, die jenen energieexportierenden Ländern nicht entgegenkommen.

Grundsanierung

Das ist keine gute Entwicklung. Natürlich bedarf es der Anpassung an das sich verändernde Klima. Es müssen unter anderem Deiche gebaut und verstärkt, hitzebeständige Baumarten angepflanzt und Städte neu konzipiert werden. Aber die Prioritäten in Richtung Klimaanpassung zu Lasten von Maßnahmen zur Verlangsamung des Klimawandels zu verschieben, verschärft die Lage nur. Das ist so, als ob das Dach von einem Haus undicht ist und die Handwerker alle paar Wochen die feuchten Flecken übermalen und den bröckelnden Putz ausbessern, statt das Dach neu zu decken. Nur: Wenn zu lange Feuchtigkeit in das Haus dringt, bildet



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

sich Schwamm, und dann kann das Haus irgendwann nur noch durch eine extrem aufwendige Grundsanierung gerettet werden – wenn man Glück hat. Beim Klimawandel sprechen wir von den Kippunkten. Ab einer bestimmten Erhöhung der durchschnittlichen Temperatur – niemand kann mit Bestimmtheit sagen, wo der entsprechende Kippunkt genau liegt – kollabieren ganze Systeme, und zwar irreversibel. Beispiele, die von Klimaforschern immer wieder genannt werden, sind etwa das Schmelzen des grönländischen Eisschildes (Konsequenz: erheblicher Anstieg des Meeresspiegels), die Schwächung des indischen Monsuns (Indiens Landwirtschaft und Ernährungssicherheit hängen vom regenbringenden Monsun ab), oder das zum Erliegenkommen des Golfstroms (noch mehr Wetterextreme).

Zu heiß? Kein Problem, ich ziehe um

Im Übrigen ist anzunehmen, dass viele wohlhabende Menschen bei dem Wort Anpassung weniger an gesamtwirtschaftliche Maßnahmen denken, sondern einfach an sich, nach dem Motto: Wenn es zu heiß wird, dann fahre ich eben häufiger in meine Hütte in den Bergen oder ich baue Zuhause eine bessere Klimaanlage ein; wenn die Häufigkeit von Orkanen zunimmt, dann werde ich halt eine Versicherung für Elementarschäden abschließen und einige Baumaßnahmen ergreifen, um das Haus sturmfester zu machen; und wenn mein Haus von Überschwemmungen bedroht ist, dann schaue ich mich am besten jetzt schon nach einer Alternative in einer höheren Lage um. Das Problem: Die wenigsten Menschen werden sich diese Ausweichbewegungen leisten können. Vollkommen unbeantwortet bleibt zudem, was ist mit dem Drittel der Menschheit passiert ist, die laut einer Studie des Fachmagazins Proceedings of the National Academy of Sciences in rund 50 Jahren in Regionen wohnhaft sind, die schlicht zu heiß für menschliches Leben sind? Hier kann man nicht mit einer Anpassung rechnen, denn der Mensch muss seine Temperatur bei 37 Grad Celsius halten. Es genügt

schon, dass die Außentemperatur dauerhaft höher ist als 35 Grad Celsius – dazu gehört nach dem letzten Sommer wahrlich keine große Phantasie – um den menschlichen Organismus zu überfordern bzw. ganze Regionen weitestgehend unbewohnbar zu machen.

Scheinheilige Schuldzuweisung

Zurück zu der Klimakonferenz in Sharm el Sheik. Viele westliche Beobachter beklagen zurecht, dass in dem Abschlussdokument eine Verpflichtung zur Reduktion der Nutzung von fossilen Brennstoffen fehlt und dass Saudi-Arabien federführend Einfluss genommen habe, um eine Aufnahme einer derartigen Passage zu verhindern. Ja, die fehlende Bereitschaft, auf die Verbrennung von fossilen Brennstoffen zu verzichten, zeigt, dass die Verantwortlichen den Ernst der Lage immer noch nicht erkannt haben. Allerdings ist es etwas scheinheilig, die Schuld dafür bei Ländern wie Saudi-Arabien zu suchen. Denn es gibt ja durchaus eine ungelöste Frage: Wie können erdöl-, erdgas- und kohleexportierende Länder ohne einen Zusammenbruch ihrer Gesellschaften die Reduktion der Förderung der fossilen Brennstoffe auf Null innerhalb weniger Jahrzehnte umsetzen? Die Industrieländer können sich hier nicht einfach aus der Verantwortung stehlen, immerhin beruht ihr Wohlstand aus der jahrzehntelangen Nutzung eben dieser fossilen Ressourcen. Eine Möglichkeit wäre eine Verpflichtung unter anderem der EU und der USA, durch massive Investitionen in erneuerbare Energien und Wasserstoffanlagen in diesen Ländern neue Ertragsquellen zu schaffen, durch die der Verlust an Einnahmen aus dem traditionellen fossilen Geschäft zumindest teilweise kompensiert wird. In eine ähnliche Richtung geht die schon vor vielen Jahren angestellte Überlegung, die in Ländern des nahen Ostens eingefangene Sonnen- und Windenergie über neu zu installierende hochmoderne Stromnetze nach Europa zu exportieren.

Es geht also nicht darum schwarz zu sehen, sondern darum, nachhaltige Lösungen zu finden. Zu diesen Lösungen gehört nicht, einfach auf die Anpassungsfähigkeit der Menschen zu setzen.

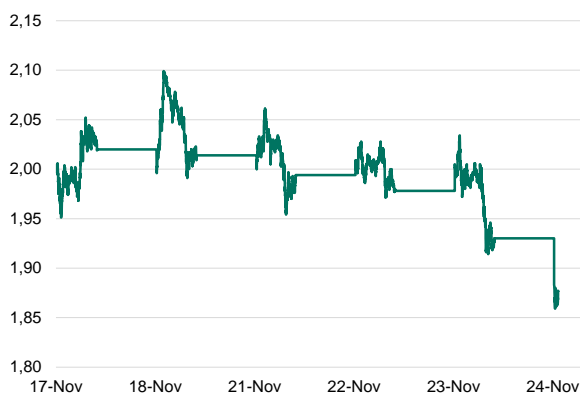
RENTENMÄRKTE

Renditerückgang setzt sich fort

Die Renditen der Staatsanleihen befinden sich weiterhin auf dem Rückzug. Gestern (23.11.) hatte die Veröffentlichung des Protokolls der letzten Notenbanksitzung für einen weiteren Rückgang der US-Renditen gesorgt. Demnach befürworten die meisten Fed-Mitglieder für die kommende Notenbanksitzung einen Zinsschritt von nur noch 50 Basispunkten statt der zuletzt durchgeführten 75 BP. Dazu kam noch, dass die PMI-Einkaufsmanagerindizes in den USA sowohl für das Verarbeitende Gewerbe als auch für den Dienstleistungssektor kräftig gefallen sind. Die zehnjährigen T-Notes rentieren nur noch bei 3,70 %, die 10-jährigen Bunds sind deutlich unter 2 % gefallen und liegen jetzt bei 1,86 %. Offensichtlich gibt es einen klaren Optimismus, dass erstens die US-Inflation deutlich fallen wird und zweitens die Fed auch bald mit den Zinserhöhungen ganz aufhören und Ende 2023 wieder senken könnte.

Ja, es ist möglich, dass die Inflation in den USA deutlich fallen wird, aber es ist unklar, wie nachhaltig dieser Rückgang ausfällt, da hier auch Basiseffekte eine Rolle spielen und es Übertreibungen nach unten geben dürfte (etwa wenn Preisnachlässe gegeben werden, um die Lager wieder frei zu räumen). Unter diesen Umständen ist es vermutlich zu optimistisch, Zinssenkungen zum Jahresende einzupreisen, wie das die Futuremärkte und offensichtlich auch die Aktienmärkte gerade tun.

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



Quelle: Bloomberg, Hamburg Commercial Bank Economics

Was die Inflation in der Eurozone angeht, muss man feststellen, dass diese noch ein paar Monate relativ hoch bleiben dürfte. Laut Ifo-Institut wollen über 70 % der befragten Unternehmen in den nächsten drei Monaten die

Preise anheben. Diese Umfrage wird monatlich durchgeführt und morgen (25.11.) kommen dazu neue Ergebnisse.

Förderlich für den Renditerückgang sind auch die wenig erfreulichen Nachrichten aus China. Denn hier zerschlägt sich gerade die nach dem Parteitag aufkeimende Hoffnung, dass die Covid-Politik nachhaltig gelockert werden könnte. Im Gegenteil, 1,4 Millionen Menschen – ein Rekordwert – werden derzeit als Menschen geführt, die einen engen Kontakt zu einem Corona-Fall hatten und sind daher in Quarantäne, sei es in einem eigens dafür reservierten Hotel, oder in einem dafür gebauten Gebäude oder Zuhause, wo die Tür teilweise versiegelt wird. Die Stadt Zhengzhou, wo auch der Apple-Zulieferer Foxconn seine größte iPhone-Fabrik hat, ist zum größten Teil im Lockdown und bei Foxconn kann nur ein Teil der Produktion aufrecht erhalten werden. China scheint in Bezug auf Covid-19 „first in and last out“ zu sein. Das Wirtschaftswachstum Chinas wird dadurch in den nächsten Monaten vermutlich erheblich gebremst werden.

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



Quelle: Bloomberg, Hamburg Commercial Bank Economics

Festzuhalten ist auf jeden Fall, dass heute in den USA Thanksgiving gefeiert wird, morgen (25.11.) ist der für viele Händler umsatzstärkste Tag des Jahres, der Black Friday, dessen Einzelhandelsverkäufe Rückschlüsse auf die Konsumstimmung der Amerikaner zulassen. Datenseitig ist morgen außerdem auf den GfK Konsumentenvertrauensindex zu achten (für den laufenden Monat) sowie auf die detaillierten BIP-Zahlen für Deutschland für das dritte Quartal, wo man erstens erfahren wird, ob die bereits veröffentlichte Wachstumszahl von 0,3 % QoQ bestätigt wird und zweitens, woher das Wachstum gekommen ist. Wichtig werden dann in der kommenden Woche die November-Inflationsdaten für die

Eurozone sein (Spanien und Deutschland am 29.11., Eurozone am 30.11.). Die US-Arbeitsmarktdaten erscheinen dieses Mal ausnahmsweise nicht am ersten Freitag des Monats, sondern am 8. Dezember.

Berichtswoche

Beginn: 17.11.2022, 08:00 Uhr

Ende: 24.11.2022, 10:00 Uhr



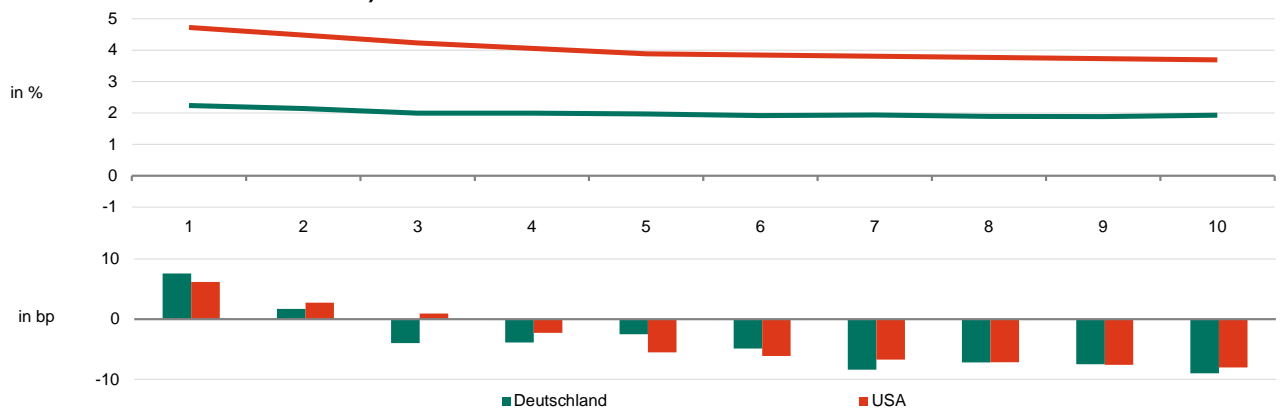
Dr. Cyrus de la Rubia

Chefvolkswirt

Telefon: +49 160 90180792

Zinsstrukturkurven

(oben: aktuelle Renditekurven von Bundesanleihen und US-Treasuries, unten: jeweilige Renditeveränderung der Laufzeiten seit 17. November 2022)



DEISENMARKT

Mach mal langsam(er)

Die Märkte laufen gerade durch ein Wechselbad der Gefühle. Hohe Infektionszahlen in China befördern den Rückfall in eine restriktivere Covid-Politik, während hier zwischenzeitlich durchaus Hoffnungen auf Erleichterungen gehegt wurden. Auf der anderen Seite hat sich das angeknackste Vertrauen in Europa laut Umfragen deutlicher als erwartet erholt. In die gleiche positive Kerbe schlägt die Erstschtzung der Einkaufsmanagerindices.

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

Der vergleichbare Einkaufsmanagerindex des Industriesektors für die USA (nicht der ISM!) schlägt mit dem Absinken unter den Schwellenwert von 50 auf schwache 47,6 genau in die andere Richtung um. Es kommt hinzu, dass die wöchentlichen Erstanträge auf Arbeitslosenhilfe wieder höher ausgefallen sind. Demnach machen sich am US-Arbeitsmarkt die mittlerweile recht restriktiven finanziellen Konditionen mehr und mehr bemerkbar.

Im Lichte schwächerer Konjunkturdaten und mit der Konzentration auf die Inflationsbekämpfung sagt sich der Markt, dass die Fed weniger aggressiv werden wird. Das Protokoll der jüngsten FOMC-Sitzung kommt da als Bestätigung gerade recht. Die Mehrheit der Ausschussmitglieder sieht jedenfalls eine baldige Verlangsamung im Erhöhungszyklus. Damit sinken die US-Renditen und der Dollar fällt. Im Gegensatz dazu steigt momentan die Spekulation darauf, dass die EZB ihren Leitzins doch eher noch einmal um 75 Basispunkte auf ihrer Sitzung am 15. Dezember erhöhen könnte.

Tageschart Candlestick mit 200-Tages-Durchschnitt (rot) und Fibonacci-Retracement (grün)



Mithin fiel die Korrektur zugunsten des Dollars, welche vor allem auf Aussagen basierte, dass am Ende des Fed-Zyklus sehr wohl eine Fünf vor dem Komma stehen könne, recht bescheiden aus. Wenn es etwas zu mäkeln gibt, dann ist es die nicht vollständig überzeugende Charttechnik. Der Schlusskurs des gestrigen Tages (23.11.) scheiterte um 2 Punkte daran, den 200-Tages-Durchschnitt zu überschreiten. Das geht auch besser, wird aber ja vielleicht gleich heute schon nachgeholt, obwohl der heutige Thanksgiving-Tag auch nur eingeschränkt für voll genommen werden darf. Bleibt die Stimmung auf Risk-On geschaltet, kann dies der Motor für einen nachhaltigen Bruch über die Marke von 1,04 USD per EUR sein.

USD/CNH:

China kämpft mit hohen Infektionszahlen, die man seit dem Ausbruch in Shanghai Anfang des Jahres nicht mehr gesehen hat. Der Druck auf die angeschlagene Konjunktur wird mit dem Rückfall in die restriktive Covid-Politik nur noch größer. Die Ökonomen von Nomura haben beispielsweise daraufhin gerade ihre Wachstumsprognose für das 4. Quartal von 2,8 % auf 2,4 % gesenkt. Es ist anzunehmen, dass in Kürze geldpolitisch gegengesteuert wird, um den Markt zumindest mit genügend Liquidität zu versorgen. Über die Senkung des Mindestreservesatzes wird schon fleißig spekuliert. Damit erklärt sich, warum der Renminbi von der anderweitig wieder aufgekommenen Dollar-Abschwächung augenblicklich kaum profitieren kann.

USD/CNH



Quelle: Bloomberg, Hamburg Commercial Bank Economics

USD/JPY



Quelle: Bloomberg, Hamburg Commercial Bank Economics

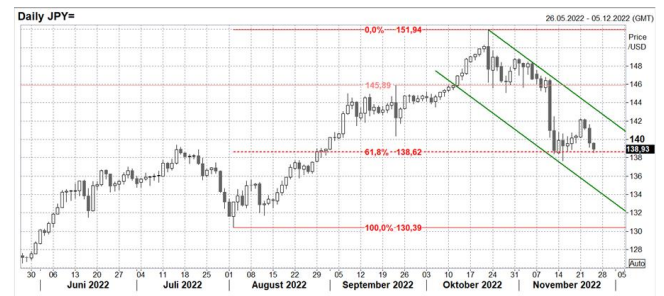
Tageschart Candlestick mit Fibonacci-Retracement (rot) und 21-Tage-Durchschnitt (grün)



USD/JPY:

Nun ist es so weit, dass die Nachfrageseite auf eine selten notierte Inflationsrate von 3,7 % in Japan reagiert. Dies zeigt sich unter anderem an der Schnellschätzung des Jibun Einkaufsmanagerindices, der im November unter die 50er-Marke auf 49,4 zurückgefallen ist. Produktion und neue Aufträge werden von der schwächeren Nachfrage belastet. Der Wechselkurs wird aber weiter von amerikanischer Seite, das heißt sinkenden US-Renditen am langen Ende der Kurve, getrieben. Das bereits vor 10 Tagen getestete Fibonacci-Retracement bei 138,60 JPY per USD konnte allerdings noch nicht nach unten durchbrochen werden.

Tageschart Candlestick mit Fibonacci-Retracement (rot)



EUR/GBP:

Besser als erwartete Konjunkturdaten geben dem Pfund kurzfristig Auftrieb gegenüber dem Euro. Der britische Einkaufsmanagerindex wird zwar nur marginal besser eingeschätzt als noch im Oktober, liegt aber klar über den Erwartungen. Mit 48,3 liegt dieser aber unter dem Schwellenwert von 50, welcher Wachstum von Kontraktion trennt, signalisiert insgesamt also immer noch trübe Aussichten. Ähnlich vorsichtig sollte man sich zu der Meldung verhalten, dass die Neuverschuldung der britischen Regierung im Oktober geringer als erwartet ausgefallen ist. Strukturell sind Haushalts- und Leistungsbilanzdefizit einfach so groß, dass der Handlungsspielraum eingeschränkt und die Abhängigkeit von fremden Kapital erhalten bleibt. Ein Unterschreiten der technischen Marke bei 0,8550 GBP per EUR sollte daher überraschen.

Tageschart Candlestick mit Fibonacci-Retracement (rot – upside / rosa - downside) und 21-Tage-Durchschnitt (grün)



Berichtswoche

Beginn: 17.11.2022, 08:00 Uhr

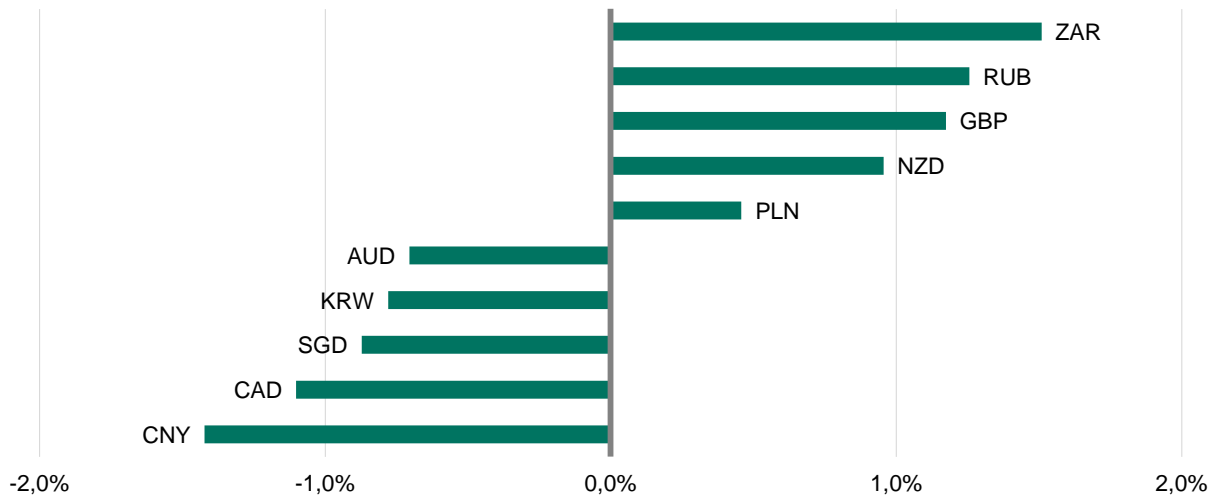
Ende: 24.11.2022, 10:00 Uhr

Christian Eggers

Senior FX Trader

Telefon: +49 171 8493460

**Wechselkursbewegungen gegenüber dem EUR
Veränderungen seit dem Handelsbeginn 17. November 2022**



Quelle: Bloomberg, Hamburg Commercial Bank Economics

KALENDER

Blick in die kommende Woche

Besondere Ereignisse	Datum	Beschreibung				
Detaillierte BIP-Schätzung DE	25.11.2022	Die BIP-Schätzung für Deutschland wird einen detaillierten Einblick in den Zustand verschiedener Komponenten der Wirtschaft liefern.				
VPI Deutschland	29.11.2022	Die Inflation dürfte aufgrund der schwächeren Konjunktur leicht absinken, aber weiterhin auf einem sehr hohen Niveau verbleiben.				
PMI Daten China	30.11.2022	China kämpft momentan mit dem größten Covid-Ausbruch seit 6 Monaten, die PMIs dürften angesichts der Situation deutlich fallen.				
Freitag, 25. November						
	Zeit	Land	Veröffentlichung	Zeitraum	Konsens-Schätzung	letzter Wert
Konjunkturdaten Eurozone	08:00	GE	GfK Konsumklima	Dec 22	-39.6	-41.9
	08:00	GE	BIP-Schätzung (Q/Q / J/J, in %)	Dec 22	0.3 / 1.2	0.3 / 1.2
	08:00	GE	privater Verbrauch (Q/Q, in %)	Sep 22	0.3	0.8
	10:00	IT	Geschäftsklimaindex	Nov 22	99.5	100.4
	10:00	IT	Verbrauchervertrauensindex	Nov 22	91	90.1
Redetermine			EZB-Redner: Vico			
Staatsanleihsauktionen	15:15	IT	Italien begibt Staatsanleihe			
Samstag, 26. November						
Sonntag, 27. November						
Konjunkturdaten Eurozone	00:00	GE	Einzelhandelsumsätze (M/M / J/J, in %)	Oct 22	k.A. / k.A.	1 / -1.6
Montag, 28. November						
Konjunkturdaten Eurozone	00:00	GE	Importpreisindex	Oct 22	k.A. / k.A.	-0.9 / 29.8
	10:00	EC	M3-Geldmenge (J/J / 3-M-Durchschnitt, in %)	Oct 22	k.A. / k.A.	6.3 / 5.8
Konjunkturdaten UK	00:00	UK	Nationwide Häuserpreisindex (M/M / J/J, in %)	Nov 22	k.A. / k.A.	-0.9 / 7.2
Redetermine			Fed-Redner: Williams, Bullard			
			EZB-Redner: Lagarde, Knot			
Dienstag, 29. November						
Konjunkturdaten USA	15:00	USA	S&P/Case-Shiller Häuserpreisindex (J/J, in %)	Sep 22	10.65	13.08
	16:00	USA	Verbrauchervertrauen Conference Board	Nov 22	100	102.5
Konjunkturdaten Eurozone	11:00	EC	Verbrauchervertrauensindex	Nov 22	k.A.	-23.9
	11:00	EC	Industrievertrauensindex	Nov 22	k.A.	-1.2
	11:00	EC	Wirtschaftsvertrauensindex	Nov 22	k.A.	92.5
	11:00	EC	Dienstleistungsvertrauensindex	Nov 22	k.A.	1.8
	11:00	GE	Verbraucherpreise deutscher Bundesländer	Nov 22		
	14:00	GE	Verbraucherpreisindex (M/M / J/J, in %)	Oct 22	k.A. / k.A.	0.9 / 10.4
Konjunkturdaten UK	10:30	UK	M4 Geldmengenwachstum (M/M / J/J, in %)	Oct 22	k.A. / k.A.	2.1 / 5.4
	10:30	UK	Netto Hypothekenaufnahme auf Wohnhäuser (in Mrd. GBP)	Oct 22	k.A.	6.061
	10:30	UK	Hypothekenzusagen (in Tsd.)	Oct 22	k.A.	66.789
Konjunkturdaten Japan	00:30	JP	Arbeitslosenquote (in %)	Oct 22	2.5	2.6
	00:50	JP	Einzelhandelsumsätze (M/M / J/J, in %)	Oct 22	5 / 0.9	4.8 / 1.5
Redetermine			EZB-Redner: Guindos			
Mittwoch, 30. November						
Konjunkturdaten USA	13:00	USA	Hypothekenanträge (W/W, in %)	48. KW	k.A.	2.2
	14:15	USA	ADP National Employment Report	Nov 22	195	239
	14:30	USA	Großhandelslagerbestände (M/M, in %)	Oct 22	0.5	0.6
	14:30	USA	US-BIP (Q/Q, annualisiert, in %)	Q3	2.7	2.6
	14:30	USA	Privater Konsum (Q/Q, annualisiert, in %)	Q3	1.5	1.4
	14:30	USA	BIP-Deflator (Q/Q, annualisiert, in %)	Q3	4.1	4.1
	15:45	USA	Chicago Einkaufsmanagerindex	Nov 22	47	45.2
	16:00	USA	Schwebende Hausverkäufe (M/M, in %)	Oct 22	-5.15	-10.17
Konjunkturdaten Eurozone	08:45	FR	Verbraucherpreisindex (M/M / J/J, in %)	Nov 22	k.A. / k.A.	1 / 6.2
	08:45	FR	Erzeugerpreisindex (M/M / J/J, in %)	Oct 22	k.A. / k.A.	1 / 28.5
	08:45	FR	BIP (Q/Q / J/J, in %)	Dec 22	k.A. / k.A.	0.2 / 1
	09:55	GE	Arbeitslosenrate (sa)	Nov 22	k.A.	5.5
	09:55	GE	Veränderung Arbeitslosenzahl (sa)	Nov 22	k.A.	8
	10:00	IT	BIP (Q/Q / J/J, in %)	Dec 22	k.A. / k.A.	0.5 / 2.6
	11:00	IT	Verbraucherpreisindex (M/M / J/J, in %)	Oct 22	k.A. / k.A.	3.4 / 11.8
	11:00	EC	Verbraucherpreisindex (M/M / J/J, in %)	Nov 22	k.A. / k.A.	1.5 / 10.6
	11:00	EC	CPI-Schätzung	Nov 22	k.A.	10.7
Konjunkturdaten China	02:30	CN	PMI Verarbeitendes Gewerbe (IHS)	Nov 22	48.9	49.2
	02:30	CN	PMI Dienstleistungen (IHS)	Nov 22	48	48.7
Konjunkturdaten Japan	00:50	JP	Industrieproduktion (M/M / J/J, in %)	Oct 22	-1.4 / 5.2	-1.7 / 9.6
Redetermine			Fed-Redner: Powell, Bowman			
Donnerstag, 01. Dezember						
Konjunkturdaten USA	00:00	USA	Gesamte Autoverkäufe (in Mio.)	Nov 22	14.9	14.9
	14:30	USA	Initial Jobless Claims (in Tsd.)	48. KW	k.A.	240
	14:30	USA	Continuing Claims (in Tsd.)	47. KW	k.A.	1551
	14:30	USA	Persönliche Einkommen (M/M, in %)	Oct 22	0.4	0.4
	14:30	USA	Persönliche Ausgaben (M/M, in %)	Oct 22	0.8	0.6
	14:30	USA	PCE Deflator (J/J, in %)	Oct 22	6	6.2
	14:30	USA	PCE Deflator Kernrate (M/M / J/J, in %)	Oct 22	0.3 / 5	0.45 / 5.14665
	16:00	USA	ISM-Index verarbeitendes Gewerbe	Nov 22	49.8	50.2
	16:00	USA	Bausausgaben (M/M, in %)	Oct 22	-0.2	0.2
Konjunkturdaten Eurozone	09:45	IT	PMI verarbeitendes Gewerbe	Nov 22	k.A.	46.5
	09:50	FR	PMI verarbeitendes Gewerbe	Nov 22	k.A.	49.1
	09:55	GE	PMI verarbeitendes Gewerbe	Nov 22	k.A.	46.7
	10:00	EC	PMI verarbeitendes Gewerbe	Nov 22	k.A.	47.3
	11:00	EC	Arbeitslosenrate	Oct 22	k.A.	6.6
Konjunkturdaten UK	10:30	UK	PMI verarbeitende Gewerbe	Dec 22	k.A.	46.2
Konjunkturdaten China	02:45	CN	PMI Verarbeitendes Gewerbe (Cabin)	Nov 22	k.A.	49.2
Konjunkturdaten Japan	00:00	JP	Investitionsplanungen verarbeitendes Gewerbe (Q/Q, in %)	Q3	k.A.	6.3
	00:00	JP	Investitionsplanungen Dienstleistungen (Q/Q, in %)	Q3	k.A.	-0.2
	06:00	JP	Autoverkäufe (J/J, in %)	Nov 22	k.A.	19.7
Redetermine			Fed-Redner: Bowman			
			EZB-Redner: Lane			
Freitag, 02. Dezember						
Konjunkturdaten USA	00:00	USA	Durchschnittliche Stundenlöhne (M/M / J/J, in %)	Nov 22	k.A. / k.A.	0.3 / 5.5
	00:00	USA	Durchschnittl. Wochenarbeitszeit (in Std.)	Nov 22	k.A.	34
	14:30	USA	Change in Nonfarm Payrolls (M/M, in Tsd.)	Nov 22	200	261
	14:30	USA	Change in Manufact. Payrolls (M/M, in Tsd.)	Nov 22	20	32
	14:30	USA	Arbeitslosenquote (in %)	Nov 22	3.7	3.7
Konjunkturdaten Eurozone	08:00	GE	Exporte (M/M / J/J, in %)	Oct 22	k.A. / k.A.	-0.6 / 20.1
	08:00	GE	Importe (M/M / J/J, in %)	Oct 22	k.A. / k.A.	-1.9 / 31.4
	08:45	FR	staatl. Budgetdefizit (in Mrd. EUR)	Oct 22	k.A.	-146.611
	11:00	EU	PPI Industrie ex Baugewerbe (M/M / J/J, in %)	Oct 22	k.A. / k.A.	1.6 / 41.9
Redetermine			Fed-Redner: Evans			
			EZB-Redner: Lagarde, Guindos			

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 17. 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	2,24 (+4)	11 (-3)	35 (-3)		-43 (+13)		9 (-2)	0,09 (0)	3,11 (+7)	4,72 (+17)	-0,09 (0)
2J	2,14 (+5)	7 (+3)	55 (-2)	20 (-4)	2 (-8)	1 (-13)	70 (+3)	0,80 (-3)	3,13 (+14)	4,48 (+10)	-0,02 (+2)
3J	1,99 (0)	26 (+2)	100 (+1)	36 (-5)	17 (+1)	16 (-3)	99 (-6)	0,83 (0)	3,09 (+8)	4,23 (+8)	-0,01 (+4)
4J	1,99 (0)	19 (-2)	107 (-1)	39 (-1)	13 (-3)	20 (-3)	140 (0)	0,85 (+4)	3,17 (+2)		0,02 (+3)
5J	1,97 (+1)	26 (-6)	138 (-5)	50 (-5)	24 (-3)	39 (-5)	132 (-19)	0,87 (+6)	3,18 (-1)	3,88 (+1)	0,09 (+1)
6J	1,91 (-2)	30 (-3)	145 (-3)	63 (-5)	38 (-2)	51 (-6)	144 (-29)	0,90 (+4)	3,16 (-4)		0,11 (+1)
7J	1,94 (-5)	27 (-1)	156 (-1)	72 (-3)	34 (-3)	56 (-2)	191 (0)	0,92 (+5)	3,17 (-8)	3,80 (0)	0,16 (+1)
8J	1,89 (-4)	35 (-2)	170 (-5)	79 (-6)	33 (-6)	73 (-6)	224 (-7)	0,96 (+1)	3,04 (-11)		0,21 (+1)
9J	1,88 (-5)	39 (-4)	180 (-6)	89 (-6)		82 (-6)	231 (-3)	1,00 (-3)	3,04 (-11)		0,21 (+1)
10J	1,93 (-7)	46 (-3)	188 (-6)	97 (-5)	42 (-8)	90 (-7)	226 (+1)	1,00 (-3)	3,01 (-14)	3,69 (-2)	0,25 (+1)
30J	1,88 (-6)	71 (-11)	194 (-16)	142 (-13)	72 (-12)	133 (-12)	234 (-2)	0,96 (-12)	3,20 (-12)	3,73 (-13)	1,46 (+5)

Quelle: Bloomberg, Hamburg Commercial Bank Economics, Renditen vom 24.11.22, 8:00 Uhr

Übersicht Wechselkurse

(Veränderungen seit dem 17. November 2022 in Klammern)

Hauptwährungspaare	EUR-Wechselkurse			USD-Wechselkurse								
EUR/USD	1,0432	(+0.5%)		EUR/DKK	7,4371	(0%)	EUR/CAD	1,3924	(+0.6%)	USD/CAD	1,3347	(+0.1%)
EUR/GBP	0,8634	(-1%)		EUR/SEK	10,879	(-0.2%)	EUR/AUD	1,5447	(+0.1%)	USD/AUD	1,4807	(-0.3%)
EUR/JPY	144,85	(0%)		EUR/NOK	10,3412	(-0.7%)	EUR/NZD	1,6682	(-1.3%)	USD/NZD	1,5991	(-1.7%)
EUR/CHF	0,9816	(0%)		EUR/PLN	4,7037	(+0.3%)	EUR/ZAR	17,7068	(-1.4%)	USD/ZAR	16,9737	(-1.8%)
GBP/USD	1,2083	(+1.4%)		EUR/HUF	410,41	(+0.2%)	EUR/RUB	63,0853	(0%)	USD/CNY	7,1418	(+0.2%)
USD/JPY	138,85	(-0.5%)		EUR/TRY	19,4480	(+0.5%)	EUR/KRW	1385,76	(-0.3%)	USD/RUB	60,4800	(-0.1%)
USD/CHF	0,9409	(-0.4%)		EUR/CZK	24,36	(0%)	EUR/CNY	7,4501	(+0.6%)	USD/SGD	1,3744	(+0.2%)

Quelle: Bloomberg, Hamburg Commercial Bank Economics, Renditen vom 24.11.22, 8:00 Uhr

FINANZINDIKATOREN

Prognosen

Prognosen der Hamburg Commercial Bank

	24.11.2022	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 (%)	4,76	4,45	4,95	5,20	5,20	4,95
2-jährige Staatsanleihen (%)	4,48	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 (%)	3,69	3,80	4,00	4,00	3,90	3,90
2-jährige Swapsatz (%)	4,81	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 (%)	3,67	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 (%)	1,90	2,40	2,80	2,90	2,90	2,90
2-jährige Bundesanleihen (%)	2,10	2,65	3,05	3,15	3,15	3,15
5-jährige Bundesanleihen (%)	1,91	2,70	3,10	3,20	3,25	3,35
10-jährige Bundesanleihen (%)	1,88	2,70	3,10	3,20	3,30	3,40
2-jährige Swapsatz (%)	2,85	3,35	3,75	3,85	3,85	3,85
5-jährige Swapsatz (%)	2,64	3,44	3,84	3,94	3,99	4,09
10-jährige Swapsatz (%)	2,61	3,50	3,90	4,00	4,10	4,20
Wechselkurse						
Euro/US-Dollar	1,0410	0,95	1,00	1,03	1,06	1,08
Euro/GBP	0,862	0,88	0,87	0,88	0,88	0,87
US-Dollar/Yen	139,10	140,00	137,00	134,00	131,00	128,00
US-Dollar/Yuan	7,15	7,15	7,12	7,09	7,06	7,03
Rohöl						
Öl (Brent), USD/Barrel	85,00	110	100	95	90	90
Aktienindizes						
Dax	14.475	12.870	12.740	12.870	13.000	13.130
Stoxx Europe 600	439	406	412	416	420	424
S&P 500	4.027	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: 24. 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