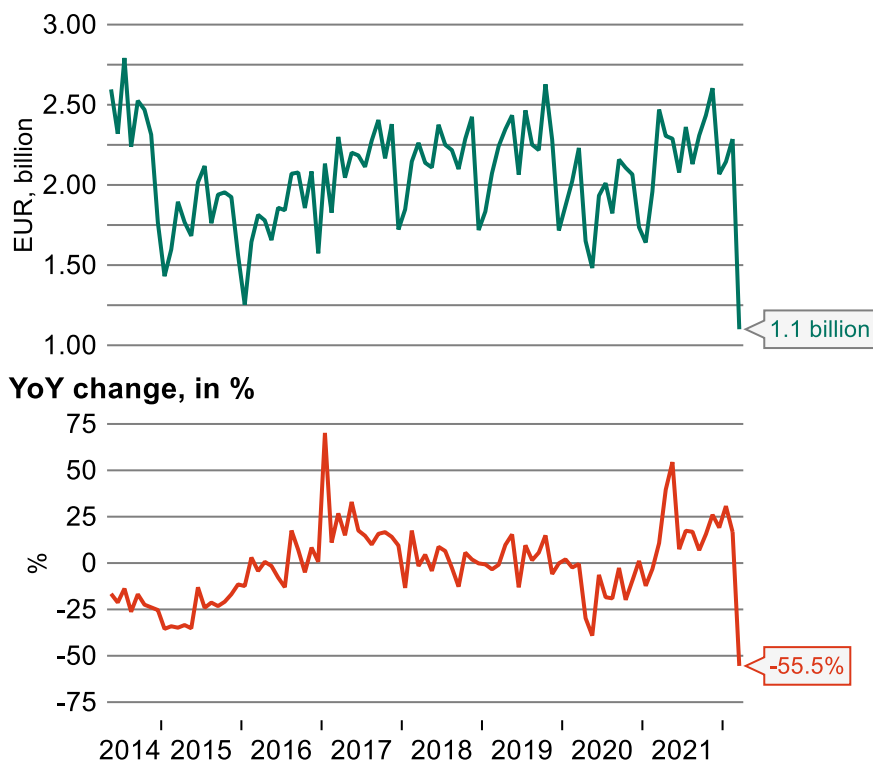


Wochenbarometer

CHART DER WOCHE

Exporte nach Russland brechen ein

Germany, Export to Russia, EUR



Source: Macrobond, HCOB Economics, German Federal Statistical Office (Statis)

Die Sanktionen gegen Russland hinterlassen deutliche Spuren. Im März haben deutsche Unternehmen nur noch Waren im Wert von 1,1 Milliarden Euro nach Russland ausgeliefert. Das sind 55 % weniger als im Vorjahresmonat. Berücksichtigt man, dass der Großteil dieser Waren vor einer Verschärfung der Sanktionen verschifft worden sein dürften, ist ein weiterer massiver Einbruch der deutschen Ausfuhren nach Russland zu erwarten. Gemessen am Anteil an den gesamten Ausfuhren Deutschlands ist der russische Markt klein, denn 2021 gingen nur rund 2% der Exporte nach Russland. Berücksichtigen muss man aber auch die indirekten

Effekte, da der Krieg das Wachstum in einer ganzen Reihe von Ländern Mittel- und Osteuropas sowie Zentralasiens in Mitleidenschaft zieht. Daher wird die Importnachfrage dieser Länder niedriger ausfallen und somit auch zu einem Belastungsfaktor für die deutschen Exporte.

Inhalt

Seite 1

Chart der Woche
Exporte nach Russland
brechen ein

Seite 2

Wochenkommentar
IWF-Ausblick: Kein Vergnügen

Seite 4

Rentenmärkte
Renditen brechen Anlauf auf
kritische Marken vorläufig ab

Seite 6

Rohstoffe
Turbulenzen am Weizenmarkt

Seite 8

Blick auf die kommende
Woche, aktuelle Zahlen,
Prognosen

Seite 11

Impressum

DER WOCHENKOMMENTAR

IWF-Ausblick: Kein Vergnügen



Chefvolkswirt
Tel.: +49 160 90180792

Der weltwirtschaftliche Ausblick des IWF betont die Abwärtsrisiken seiner ansonsten eher optimistisch anmutenden Prognose.

Nein, vergnügungssteuerpflichtig ist es nicht, sich den diesjährigen globalen Ausblick des Internationalen Währungsfonds (IWF) zu Gemüte zu führen. Nicht nur, dass das Wachstum nach unten revidiert wurde; dazu werden noch zahlreiche Abwärtsrisiken genannt, sodass nach der Lektüre der Eindruck bleibt, die Welt steuere eher auf eine Rezession als auf eine Expansion zu. Dennoch verschafft der IWF einen guten Überblick über die Situation der Weltwirtschaft, sodass an dieser Stelle die wichtigsten Botschaften eingeordnet werden.

Der IWF erwartet, dass die Weltwirtschaft mit einer Rate von 3,6 % in diesem Jahr und 2,3 % im kommenden Jahr wachsen wird. Im Januar hatte man bereits die Prognose herunterrevidiert, jetzt musste eine weitere Revision nach unten durchgeführt werden. Herausgekommen ist eine Expansionsrate, die nach unserem Dafürhalten immer noch zu hoch ausfällt (HCOB Economics, BIP Welt 2022: 3,2 %). Überraschend ist beispielsweise die Erwartung, dass das US-BIP im laufenden Jahr um 3,7 % zunehmen soll. Damit ist man deutlich optimistischer als der Durchschnitt der Fed-Mitglieder, die Mitte März die Zahl von 2,8 % in den Raum gestellt haben. HCOB Economics erwartet 3,0 %. Auffällig ist auch, dass für Russland eine tiefe, aber möglicherweise zu milde Rezession von -8,5 % in diesem Jahr vorhergesagt wird. So gibt auch Auguren, die bis zu -15 % für möglich halten. Tatsächlich würde dies einen wichtigen Unterschied für das weltwirtschaftliche Wachstum machen. Bei -8,5 % fällt das globale Wachstum (gegenüber einer BIP-Stagnation in Russland) um 0,3 Prozentpunkte niedriger aus, bei einem noch stärkeren BIP-Rückgang in Russland um -15 % sind es 0,5 Prozentpunkte. Man würde also allein durch diesen Effekt bei 3,4 % globalem Wachstum statt bei 3,6 % landen. Dabei ist der Effekt auf die besonders stark betroffenen Länder in Mittel- und Osteuropa sowie Zentralasien noch nicht berücksichtigt.

Risiken werden hervorgehoben

So gesehen ist es nicht weiter verwunderlich, dass der IWF trotz der erfolgten Herunterrevison die Abwärtsrisiken stark betont. Dazu zählt vor allem ein länger als erwartet anhaltender Krieg, der für einen weiteren Anstieg der Energiepreise sorgen würde. Dieses Risiko muss umso mehr betont werden, als die Prognose auf der Annahme basiert, dass es in Europa nicht zu einem umfassenden Energieembargo gegenüber Russland kommt, was zumindest für Öl bald nicht mehr stimmen dürfte. Die daraus resultierende höhere Inflation könnte – so ein weiteres vom IWF betontes Risiko – Zentralbanken veranlassen, die Geldpolitik stärker als prognostiziert zu straffen, womit das Wachstum ebenfalls belastet würde. Corona und weitere Lockdowns sind ebenfalls eine Gefahr für die Erholung. Dazu gesellen sich noch Finanzmarktrisiken, da es zu verstärkten Kapitalabflüssen aus Schwellenländern kommen kann, insbesondere vor dem Hintergrund der strafferen Geldpolitik in den USA und der Eurozone. Soziale Unruhen sind angesichts der hohen Lebensmittel- und Energiepreise auch im Risiko-Portfolio des IWF enthalten.

Das China-Risiko

Ein globales Risiko ist aus der Sicht von HCOB Economics und des IWF die Null-Covid-Strategie Chinas. Dem Land traut der Fonds für 2022 nunmehr nur noch ein Wirtschaftswachstum von 4,4 % zu, weniger als die 5,1 %, die im Januar als realistisch eingeschätzt wurden und deutlich unter den von der Regierung eigentlich angestrebten 5,5 %. Mit der Null-Covid-Strategie, die derzeit durch den Lockdown der 26 Millionen-Metropole Shanghai in den Schlagzeilen ist – seit über drei Wochen dürften die Menschen ihre Apartments ausschließlich zum Testen verlassen –, hat sich Präsident Xi offensichtlich in eine Sackgasse manövriert. Die Regierung war wohl der Ansicht, dass das Rezept einer absoluten Eindämmung des Virus, die mit der Delta-Variante und ihren Vorgängern relativ gut funktioniert hat, auch mit der Omikron-Variante ebenso effektiv fortgeführt werden könnte. Gleichzeitig jedoch auf Impfstoffe aus dem Ausland zu

verzichten, während die heimischen Impfstoffe nicht ausreichen machen einen Erfolg der Null-Covid-Strategie endgültig zunichte. Möglicherweise wird Xi aus Angst vor einem Gesichtsverlust seine gescheiterte Strategie dennoch bis zum Oktober, wenn der 20. Parteitag stattfindet, an dem er für eine dritte Amtszeit „gewählt“ werden soll, fortführen. Ob in der Zwischenzeit der in den sozialen Medien zumindest punktuell zu beobachtende Unmut unter den Menschen in Shanghai und zahlreichen anderen unter Lockdown stehenden Städten in einem größeren Ausmaß um sich greifen wird, kann wohl niemand genau abschätzen.

Neben diesem politischen Risiko macht sich der Lockdown in China auch in den Lieferketten bemerkbar. Die Abfahrten von Containerfrachtern vom Shanghaier Hafen sind Anfang April um über 20 % eingebrochen und eine Rekordzahl von Schiffen wartet darauf, im Hafen entladen zu werden. Das dürfte dafür sorgen, dass die Lieferkettenproblematik, die ohnehin durch den Ukraine-Krieg vor allem auf der Ebene der Rohstoffe (u. a. Industriemetalle, Industriegase) verschärft wird, weitere Nahrung erhält. Insgesamt ist nicht auszuschließen, dass auch das China-Risiko unterschätzt wird.

Vor diesem Hintergrund muss auch die Prognose des IWF für den Welthandel hinterfragt werden. Der IWF erwartet, dass der internationale Handel mit Gütern (ex Dienstleistungen) real um 3,9 % zunehmen wird, nach 10 % im vergangenen Jahr. Da die Kapazitäten im Welthandel stark ausgelastet sind – die zwar leicht rückläufigen, aber dennoch extrem hohen Frachtraten bezeugen diese Aussage – könnte dieser Zuwachs, der nahe am langfristigen Durchschnitt liegt, zu hoch gegriffen sein.

Insgesamt bleibt angesichts der vielen Abwärtsrisiken der Eindruck hängen, der IWF habe – immerhin bewegt sich die Institution auch etwas wie eine Behörde – den Redaktionsschluss für seinen weltwirtschaftlichen Ausblick bereits Mitte März gehabt und daher die seitdem erfolgte Verschärfung des Krieges nicht mehr vollumfänglich in seinen Prognosen berücksichtigt, sondern diese vor allem verbal in Form von Abwärtsrisiken verarbeitet. Wenn Mitte des Jahres der IWF sein Update veröffentlicht, dürfte daher auch dieses kaum Vergnügen bereiten.

RENTENMÄRKTE

Renditen brechen Anlauf auf kritische Marken vorläufig ab

Die Renditen der deutschen und amerikanischen Staatsanleihen haben sich im zehnjährigen Bereich zeitweise den kritischen Marken von 1,0 % und 3,0 % genähert. Jetzt rentieren die zehnjährigen Bunds wieder etwas niedriger bei 0,91 % und die entsprechenden T-Notes bei 2,88 %. Die Anleger können sich nicht entscheiden, welchen Einflussfaktoren sie am meisten Gewicht geben möchten. Im Wettbewerb stehen die hohe Inflation (renditetreibend), die daraus resultierende Erwartung einer aggressiveren Straffung der Geldpolitik (renditetreibend), die allgemeine Verunsicherung durch den Krieg (renditedämpfend) sowie die Angst vor einer Rezession (renditedämpfend). In Bezug auf die Inflation sorgt derzeit der hohe Anstieg der Produzentenpreise in Deutschland (Jahresrate im März: 30,9 %) für Schlagzeilen. Rechnet man die Energie heraus, landet man immer noch bei 13,9 % Inflation. Damit ist klar, dass auch die Konsumentenpreisinflation – die deutschen Zahlen werden am 28.04. veröffentlicht – im April erneut steigen wird. Vor dem Hintergrund der hohen Inflation hat der Zentralbankpräsident von Lettland, Martins Kazaks, die Möglichkeit ins Spiel gebracht, dass die EZB den Leitzins bereits im Juli anhebt, statt wie bislang erwartet im September. Nun hat Lettland eine Inflation von fast 12% und Kazaks ist als geldpolitischer Falke bekannt. Wir bleiben daher bei unserer Erwartung einer ersten Leitzinserhöhung im September.

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



Quelle: Bloomberg, Hamburg Commercial Bank Economics

Meldungen, dass Russland die ukrainische Provinz Luhansk weitestgehend unter Kontrolle gebracht hat und dass die letzte Bastion in Mariupol (Donetz) nun auch fallen wird. Aber dass der Krieg vorbei ist, wenn Russland Luhansk und Donetz unter seine Kontrolle gebracht hat, möglicherweise am 9. Mai, wenn traditionellerweise der Sieg über Nazideutschland gefeiert wird, ist nicht mehr als eine von einigen Beobachtern ausgesprochene Spekulation. Die Unsicherheit wird also hoch bleiben, zumal die Sanktionszügel vermutlich so oder so weiter angezogen werden. Die Rezessionsängste sind weiterhin präsent. Der Internationale Währungsfonds hat in seiner halbjährlichen Publikation, die am 19.04. veröffentlicht wurde, allerdings eine relativ optimistische Prognose von 3,6 % globales Wachstum veröffentlicht. Eine genauere Einordnung der IWF-Prognosen erfolgt im Wochenkommentar auf Seite 2.

Am Sonntag (24.04.) sollte die Präsidentschaftswahl in Frankreich im Fokus sein. Gestern gab es das letzte und einzige Fernsehduell zwischen den beiden Kandidaten Emmanuel Macron und Marine Le Pen. Macron soll laut Umfragen in diesem Duell eindeutig besser abgeschnitten haben. Die letzten Umfragewerte deuten auf einen Sieg von Macron hin, für ihn stimmen 55,5 %, für Le Pen 44,5 %. Entscheidend wird es auf die Wahlbeteiligung ankommen. Vor allem viele junge Menschen möchten weder Le Pen noch Macron ihre Stimme geben. Wichtig ist darüber hinaus die Wahl zur Nationalversammlung, die im Juni erfolgt. Hier wird man sehen, ob gegebenenfalls Macron auch das Parlament wieder hinter sich versammeln kann.

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



Quelle: Bloomberg, Hamburg Commercial Bank Economics

In Bezug auf die Verunsicherung über den weiteren Verlauf des Krieges bleibt diese extrem hoch. Es dominieren

Datenseitig ist auf die zahlreichen PMI-Einkaufsmanagerindizes zu schauen, deren Schnellschätzungen für April morgen (22.04.) erscheinen. Beachten sollte man auch den Ifo-Index für April am 25.04. sowie das GfK-Konsumentenvertrauen (27.04.) für Deutschland. Beide Indizes dürften kräftig zurückgegangen sein.

Berichtswoche

Beginn: 14.04.2022, 08:00 Uhr

Ende: 21.04.2022, 10:00 Uhr

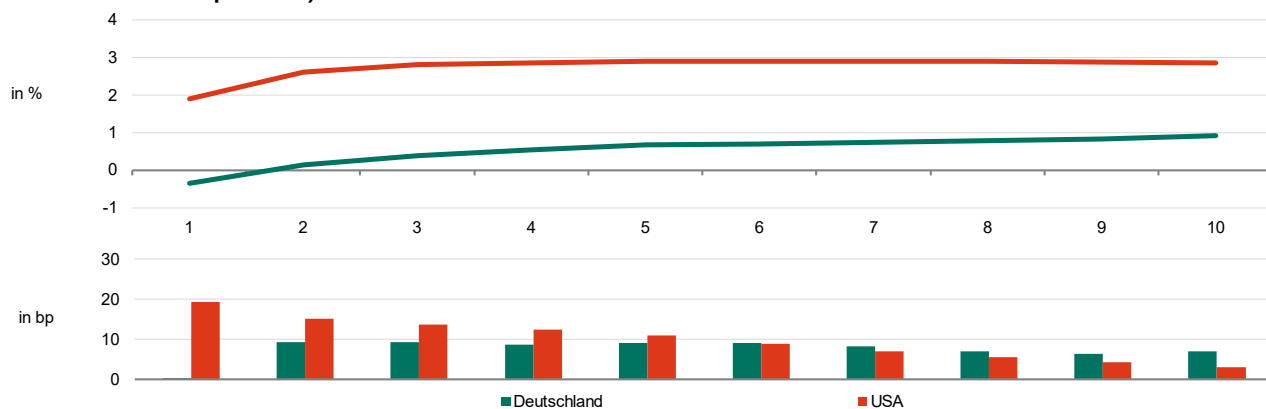
Dr. Cyrus de la Rubia

Chefvolkswirt

Telefon: +49 160 90180792

Zinsstrukturkurven

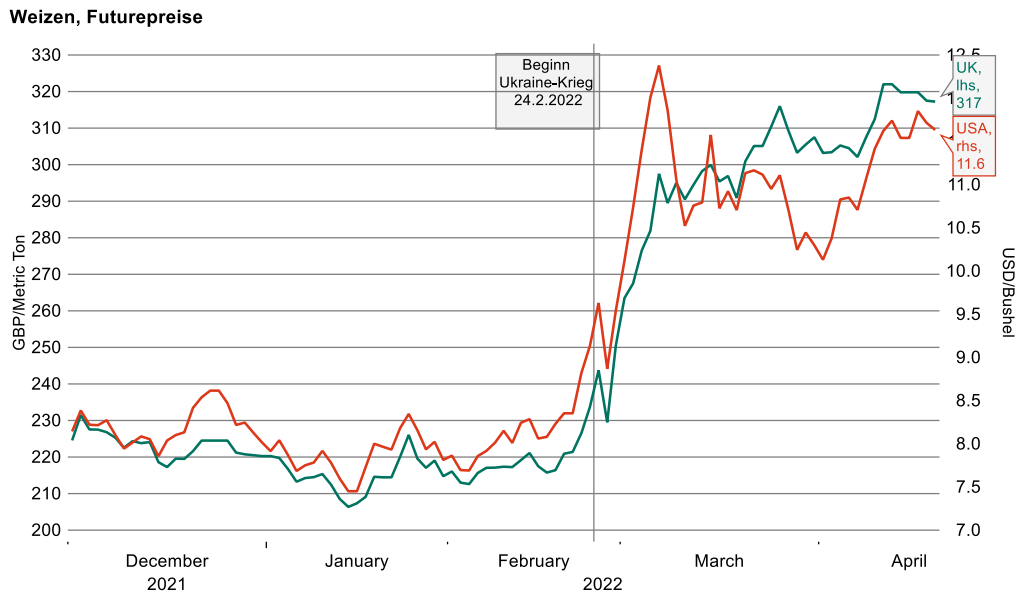
(oben: aktuelle Renditekurven von Bundesanleihen und US-Treasuries, unten: jeweilige Renditeveränderung der Laufzeiten seit 14. April 2022)



Quelle: Bloomberg, Hamburg Commercial Bank Economics

ROHSTOFFE

Turbulenzen am Weizenmarkt



Source: Macrobond, HCOB Economics, ICE

Die Preise der wichtigsten Weizen-Futures sind fundamental angestiegen. Der Preis an der Rohstoffbörse in Kansas, USA ist seit Kriegsbeginn in der Ukraine am 24. Februar um etwa 20 % angestiegen und der Preis in London gar um etwa 30 %. Der Anstieg wird definitiv durch den Krieg in der Ukraine angetrieben, da die Kriegsparteien wichtige Produzenten und Exporteure sind. Ein Teilausfall der ukrainischen Produktions- oder Exportmengen könnte vom Weltmarkt aufgrund von schlecht ausgefallenen Ernten und logistischen Problemen nicht kompensiert werden. Es drohen anhaltend steigende Preise und längere Importrouten für die Länder, die bislang in erster Linie ukrainischen Weizen abgenommen haben. Als Reaktion auf eine potenzielle Notlage in der Nahrungsmittelversorgung könnten sich Staaten genötigt sehen, protektionistische Maßnahmen zu ergreifen. Das würde die Preisspirale weiter antreiben. Gleichzeitig träfe dies auch die Betreiber der Schiffe (Massengutfrachter bzw. Dry Bulker), die Weizen transportieren.

Produktionsausfall in der Ukraine nicht zu verhindern

Die Ukraine ist auf dem Weltmarkt für Getreide ein Schwergewicht. Das osteuropäische Land hat 16,6 Millionen Tonnen Weizen in der Saison 2020/21 exportiert und ist damit der fünfgrößte Exporteur der Welt. Der Anteil an den weltweiten Weizenexporten liegt bei 9 %. Dabei überstiegen die monatlichen Getreideexporte vor dem Krieg bereits 5

Millionen Tonnen. Durch den Krieg in der Ukraine drohen nun Produktionsausfälle. Zwar haben es einige Landwirte zum Teil unter widrigen Umständen geschafft Saatgut auf den Feldern auszutragen, jedoch gibt es aber aus offensichtlichen Gründen keine genauen Angaben, wieviel Prozent der ukrainischen Ackerflächen tatsächlich beackert werden konnten. Selbst wenn sie es geschafft hätten auf große Teile des Ackers Saat auszusäen, wäre es dennoch fraglich, ob genug Maschinen, Treibstoff, Arbeiter, Dünger und Chemikalien zur Verfügung stehen werden, um zu gegebener Zeit eine reiche Ernte einzufahren. In dem nahezu aussichtslosen Fall einer erfolgreichen Ernte wäre es zweifelhaft, dass die fortschreitend zerstörte ukrainische Infrastruktur den Transport des Getreides aus dem Land bewältigen könnte. Denn schon jetzt gibt es große Probleme Exportgüter aus dem Land zu schaffen, denn die Häfen am Schwarzen Meer sind durch russische Streitkräfte blockiert bzw. unter Beschuss. Außerdem sind Straßen jetzt schon so weit beschädigt, dass man bereits die staatliche Bahngesellschaft nutzt, um zumindest in den Westen u. a. Weizen zu exportieren. Die monatliche Kapazität des Schienentransports wird auf etwa 600.000 Tonnen geschätzt, weit unter dem Vorkriegsniveau.

Russland agiert protektionistisch

Russland ist auch ein vergleichsweise großer Akteur am Getreidemarkt. Die Föderation war - was Weizen angeht - bezogen auf die Saison 2020/2021 der größte Exporteur und hat in der vergangenen Saison etwa 38,5 Millionen Tonnen ins Ausland geliefert. Durch den drohenden Ausfall ukrainischer Weizenexporte hat die Nachfrage nach russischem Weizen stark zugenommen. Die starke Zunahme der Ausfuhren hat die russische Regierung dazu bewogen, vorerst Exporte in die eurasische Wirtschaftsunion ganz zu verbieten und in die übrige Welt durch Quoten zu regulieren. Zu den wichtigsten Weizen-Importeuren der Ukraine und Russland gehören Staaten aus Nordafrika und dem Mittleren Osten, die aufgrund der geografischen Nähe starke Abhängigkeiten zu den Kriegsparteien aufgebaut haben. Der weiterhin erwartete Preisanstieg dürfte die Bevölkerungen massiv belasten und birgt das Risiko sozialer Unruhen.

EU begegnet der Situation mit Subventionen

Die westlichen Staaten sind weitestgehend Selbstversorger und müssen im Zuge der Unruhen auf dem Weizenmarkt „lediglich“ mit starken Preissteigerungen leben, da der Preis für jedes Land über den Weltmarkt bestimmt wird. Allein in Deutschland stiegen die Getreidepreise im März um knapp 17% gegenüber dem Vorjahr. Mengenseitig ist die Lage schon etwas entspannter. Europa exportiert etwa 20 % vom produzierten Weizen. Europa begegnet den Preisanstiegen im Agrarsektor mit altbewährten Mitteln: Subventionen. Die irische Regierung bietet bspw. Farmern 400 € pro Hektar an, falls sie Getreideprodukte anbauen. Das letzte Mal hat Irland derart drastische Maßnahmen im Zuge des 2. Weltkrieges ergriffen.

Die Welt auf der Suche nach Alternativen

Weizenimporteure suchen nun weltweit nach Auswegen aus der drohenden Weizenknappheit. Neben afrikanischen und asiatischen Staaten sind es vor allem auch südamerikanische Staaten, die Versorgungssicherheit für ihre Bevölkerung herstellen wollen. Dabei werden die wichtigen Weizenproduzenten und -exporteure wie die USA, Kanada und EU durch schwach ausfallende Ernten - hervorgerufen durch disruptive Wetterereignisse - und anhaltend starker Preisanstiege am Düngermarkt ihre Produktion nicht steigern können. Denn der Düngermarkt wird durch die Sanktionen gegenüber Russland und Weißrussland angebotsseitig belastet. Dazu kommen noch anhaltend hohe Energiekosten, Materialmangel und monopolistische Strukturen, die den Düngerpreis weiter anheizen. Indien ist weltweit der zweitgrößte Weizen-Produzent und hatte wie China (größter Produzent) in den letzten Jahren kaum exportiert. Die Ausfuhren stiegen im vergangenen Jahr auf 6,12 Millionen Tonnen Weizen gegenüber 1,12 Millionen Tonnen im Vorjahr.

Indien versucht angesichts weltweit hoher Weizenpreise zu einem bedeutenden Exporteur zu avancieren. Die Regierung in Neu-Delhi versucht Maßnahmen zu ergreifen, um die Logistik fit für größere Weizenexporte zu machen. Die beschlossenen Maßnahmen haben das Potenzial indische Weizenexporte auf über 10 Millionen Tonnen pro Jahr anzuheben. Bis jetzt ist Indien trotz regelmäßig produzierter Überschüsse an logistischen Engpässen und Qualitätsproblemen im Exportvorhaben gescheitert. Ein weiteres Land, das fehlende Mengen am Weltmarkt für Weizen zum Teil kompensieren könnte, wäre Australien. Dieses Jahr wurde dort eine starke Ernte (25 Millionen Tonnen) eingefahren. Australien wird jedoch ebenfalls u. a. wegen logistischer Engpässe kaum in der Lage sein, die Lücke am Weizenmarkt zu füllen.

Fazit und Ausblick

Ein Ausfall substanzieller Ausfuhrmengen seitens der Ukraine ist nach jetzigem Stand aufgrund von stark angestiegenen Rohstoffpreisen, Logistikproblemen bei der Schiffsfracht und meteorologischen Einflüssen kaum zu stemmen. Selbst wenn Staaten wie Indien und Australien einen erheblichen Ausfall substituieren könnten, kämen für die traditionellen Abnehmer ukrainischen Weizens (aus dem nordafrikanischen und westasiatischen Raum) definitiv längere Frachtrouten und damit verbunden höhere Preise zu. Auf das Volumen und Preis am Weltmarkt für Trockenfracht hätten die längeren Routen wohl einen vergleichsweise geringen Einfluss, denn ukrainische und russische Exporte haben ein Anteil am globalen Dry Bulk Cargo von 7,5 %. Ein viel höheres Risiko für die Dry Bulker Volumina geht im Falle einer Verschärfung der Lebensmittelkrise von möglichen Exportkontrollen für Lebensmittel, darunter auch Weizen aus. Ähnlich wie nach der Finanzkrise 2007/2008 könnten sich Staaten dazu entschließen wie Russland Quoten und Verbote für Lebensmittelexporte einzuführen. Einer Studie der Universität St. Gallen zufolge gibt es in diese Richtung schon erste Tendenzen. Dies würde den Frachtverkehr insgesamt erheblich einbrechen lassen. Weltweit sind seit Beginn der russischen Invasion in der Ukraine 31 neue Exportbeschränkungen für Nahrungsmittel eingeführt worden. Eine Eskalation von gegenseitigen Handelsbeschränkungen hätte fatale humanitäre und wirtschaftliche Folgen.

Berichtswoche

Beginn: 14.04.2022, 08:00 Uhr
 Ende: 21.04.2022, 10:00 Uhr

Tariq Chaudhry

Junior Economist

Telefon: +49 171 9159096

KALENDER

Blick auf die kommende Woche

Besondere Ereignisse	Datum	Beschreibung					
PMIs Eurozone	22.04.2022	Die PMIs in der Eurozone dürften für den Monat April gefallen sein, dabei wird der Dienstleistungssektor aufgrund der Erholung nach der schrittweisen Aufhebung von Corona-Maßnahmen weniger stark abfallen.					
Ifo Geschäftsklimaindex	25.04.2022	Das Geschäftsklima für deutsche Unternehmen dürfte sich angesichts erhöhter Lieferkettenprobleme und ansteigender Produzentenpreise noch weiter abkühlen.					
GIK Konsumklima Deutschland	27.04.2022	Das Konsumklima in Deutschland befindet sich auf einem kritisch niedrigen Niveau und dürfte sich vor dem Hintergrund steigender Konsumentenpreise weiter verschlechtern.					
Zeit	Land	Veröffentlichung	Zeitraum	Konsens-Schätzung	letzter Wert		
Freitag, 22. April							
Konjunkturdaten Eurozone	09:15	FR	PMI verarbeitendes Gewerbe	Apr 22	53,7	54,7	
	09:15	FR	PMI Dienstleistungen	Apr 22	56,5	57,4	
	09:30	GE	PMI verarbeitendes Gewerbe	Apr 22	54,5	56,9	
	09:30	GE	PMI Dienstleistungen	Apr 22	55,3	56,1	
	10:00	EC	PMI verarbeitendes Gewerbe	Apr 22	54,9	56,5	
	10:00	EC	PMI Dienstleistungen	Apr 22	55	55,6	
Konjunkturdaten UK	10:30	IT	Leistungsbilanz (in Mio. EUR)	Feb 22	k.A.	-5906,698	
	01:01	UK	GIK Konsumklima	Apr 22	-33	-31	
	08:00	UK	Einzelhandelsumsätze (M/M / J/J, in %)	Mar 22	-0,4 / 0,8	-0,7 / 4,6	
	10:30	UK	PMI verarbeitende Gewerbe	Apr 22	54	55,2	
10:30	UK	PMI Dienstleistungen	Apr 22	60	62,6		
Redetermine							
Samstag, 23. April							
Sonntag, 24. April							
Konjunkturdaten Eurozone	00:00	GE	Importpreisindex	Mar 22	k.A. / k.A.	1,3 / 26,3	
Präsidentenwahlen Frankreich		FR	Stichwahlen für das Präsidentenamt				
Montag, 25. April							
Konjunkturdaten Eurozone	10:00	GE	Ifo Geschäftsklimaindex	Apr 22	k.A.	90,8	
Konjunkturdaten UK	01:01	UK	Rightmove Häuserpreisindex (M/M / J/J, in %)	Apr 22	k.A. / k.A.	1,7 / 10,4	
Staatsanleiheauktionen	12:00	BE	Belgien begibt Staatsanleihen: 2053-er, 2027-er und 2032-er				
Dienstag, 26. April							
Konjunkturdaten USA	14:30	USA	Auftragseingänge langl. Wirtschaftsgüter (in %)	Mar 22	1	-2,1	
	15:00	USA	S&P/Case-Shiller Häuserpreisindex (J/J, in %)	Feb 22	k.A.	19,1	
	16:00	USA	Verbrauchervertrauen Conference Board	Apr 22	106,75	107,2	
	16:00	USA	Richmond Fed Index	Apr 22	k.A.	13	
Konjunkturdaten UK	08:00	UK	Verkäufe neuer Häuser (in Tsd.)	Mar 22	775	772	
Konjunkturdaten Japan	01:30	JP	Nettoverschuldung öff. Sektor (in Mrd. GBP)	Mar 22	k.A.	12,348	
Staatsanleiheauktionen	11:00	IT	Arbeitslosenquote (in %)	Mar 22	2,7	2,7	
			2-Year Notes				
			Italien begibt Staatsanleihen (1/1)				
Mittwoch, 27. April							
Konjunkturdaten USA	13:00	USA	Hypothekenanträge (W/W, in %)	17. KW	k.A.	-5	
	14:30	USA	Großhandelslagerbestände (M/M, in %)	Mar 22	k.A.	2,5	
	16:00	USA	Schwebende Hausverkäufe (M/M, in %)	Mar 22	0	-4,11	
Konjunkturdaten Eurozone	00:00	GE	Einzelhandelsumsätze (M/M / J/J, in %)	Mar 22	k.A. / k.A.	0,2 / 6,8	
Staatsanleiheauktionen	08:00	GE	GIK Konsumklima	May 22	k.A.	-15,5	
			5-Year Notes				
Donnerstag, 28. April							
Konjunkturdaten USA	14:30	USA	US-BIP (Q/Q, annualisiert, in %)	Q1	1	6,9	
	14:30	USA	Privater Konsum (Q/Q, annualisiert, in %)	Q1	3,4	2,5	
Konjunkturdaten Eurozone	14:30	USA	BIP-Deflator (Q/Q, annualisiert, in %)	Q1	7	7,1	
	10:00	IT	Geschäftsklimaindex	Apr 22	k.A.	110,3	
	10:00	IT	Verbrauchervertrauensindex	Apr 22	k.A.	100,8	
	11:00	EC	Industrievertrauensindex	Apr 22	k.A.	10,4	
	11:00	EC	Wirtschaftsvertrauensindex	Apr 22	k.A.	108,5	
	11:00	EC	Dienstleistungsvertrauensindex	Apr 22	k.A.	14,4	
	11:00	GE	Verbraucherpreise deutscher Bundesländer	Apr 22			
	14:00	GE	Verbraucherpreisindex (M/M / J/J, in %)	Mar 22	k.A. / k.A.	2,5 / 7,3	
	Konjunkturdaten UK	00:00	UK	Natowide Häuserpreisindex (M/M / J/J, in %)	Apr 22	k.A. / k.A.	1,1 / 14,3
	Konjunkturdaten Japan	01:50	JP	Industrieproduktion (M/M / J/J, in %)	Mar 22	0,6 / -0,5	2 / 0,5
Redetermine			Einzelhandelsumsätze (M/M / J/J, in %)	Mar 22	1,4 / 2,1	-0,9 / -0,9	
Staatsanleiheauktionen		USA	EZB-Redner: Wunsch				
			7-Year Notes				
Freitag, 29. April							
Konjunkturdaten USA	14:30	USA	Persönliche Einkommen (M/M, in %)	Mar 22	0,4	0,5	
	14:30	USA	Persönliche Ausgaben (M/M, in %)	Mar 22	0,6	0,2	
	14:30	USA	PCE Deflator (J/J, in %)	Mar 22	6,8	6,4	
	14:30	USA	PCE Deflator Kernrate (M/M / J/J, in %)	Mar 22	0,3 / 5,3	0,35 / 5,40388	
	15:45	USA	Chicago Einkaufsmägenindex	Apr 22	63,2	62,9	
	16:00	USA	Verbrauchervertrauen Uni Michigan	Apr 22	65,7	65,7	
Konjunkturdaten Eurozone	07:30	FR	BIP (Q/Q / J/J, in %)	Mar 22	k.A. / k.A.	0,7 / 5,4	
	08:45	FR	Verbraucherpreisindex (M/M / J/J, in %)	Apr 22	k.A. / k.A.	1,4 / 4,5	
	08:45	FR	Erzeugerpreisindex (M/M / J/J, in %)	Mar 22	k.A. / k.A.	1,1 / 22,4	
	10:00	EC	M3-Geldmenge (J/J / 3-M-Durchschnitt, in %)	Mar 22	k.A. / k.A.	6,3 / 6,6	
	10:00	GE	BIP-Schätzung (Q/Q / J/J, in %)	Mar 22	k.A. / k.A.	-0,3 / 1,8	
	10:00	IT	BIP (Q/Q / J/J, in %)	Mar 22	k.A. / k.A.	0,608 / 6,212	
	11:00	IT	Verbraucherpreisindex (M/M / J/J, in %)	Mar 22	1 / 6,5		
	11:00	EC	CPI-Schätzung	Apr 22	k.A.	7,5	
	11:00	EC	BIP (Q/Q / J/J, in %)	Mar 22	k.A. / k.A.	0,3 / 4,7	
	Konjunkturdaten Schweiz	08:30	CH	Einzelhandelsumsätze (J/J, in %)	Mar 22	k.A.	12,8
Staatsanleiheauktionen	11:00	IT	Italien begibt Staatsanleihe				
Samstag, 30. April							
Sonntag, 01. Mai							

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 14. April 2022 in Klammern)

Benchmark Bundesanleihen	Renditeaufschläge anderer Staatsanleihen der Eurozone ggü. Bunds								Renditen weiterer Staatsanleihen			
	Rendite	Frankreich Spread	Italien Spread	Spanien Spread	Irland Spread	Portugal Spread	Griechenland Spread	Schweiz Rendite	UK Rendite	USA Rendite	Japan Rendite	
1J	-0,35 (-2)	7 (+4)	14 (-6)		8 (+1)		31 (-4)	-0,56 (0)	1,51 (+9)	1,89 (+27)	-0,08 (+1)	
2J	0,14 (+5)	1 (-3)	35 (-2)	31 (-4)	7 (-2)	24 (-3)	59 (+2)	-0,04 (0)	1,61 (+10)	2,60 (+27)	-0,05 (+1)	
3J	0,39 (+6)	19 (-1)	71 (-1)	45 (-2)	13 (-4)	38 (-1)	85 (+5)	0,17 (-1)	1,66 (+12)	2,82 (+28)	-0,04 (0)	
4J	0,54 (+8)	21 (0)	97 (+2)	47 (+1)	18 (-4)	42 (0)	139 (+3)	0,31 (0)	1,75 (+13)		-0,01 (0)	
5J	0,66 (+9)	22 (-1)	109 (0)	54 (+1)	20 (-4)	54 (+1)	128 (+1)	0,46 (+2)	1,69 (+12)	2,90 (+28)	0,02 (-1)	
6J	0,70 (+10)	19 (-4)	115 (0)	61 (+2)	31 (-4)	63 (0)	110 (+3)	0,55 (+4)	1,74 (+12)		0,08 (+1)	
7J	0,74 (+11)	33 (-3)	138 (+2)	68 (+2)	37 (-3)	72 (-1)	163 (+5)	0,65 (+5)	1,82 (+13)	2,91 (+23)	0,17 (+4)	
8J	0,79 (+11)	33 (-2)	147 (+4)	75 (+2)	36 (-2)	86 (+2)	192 (-6)	0,74 (+6)	1,85 (+13)		0,20 (+2)	
9J	0,83 (+12)	40 (-3)	163 (+6)	87 (+3)		95 (+1)	199 (-5)	0,83 (+7)	1,85 (+13)		0,20 (+2)	
10J	0,91 (+12)	47 (-3)	166 (+5)	95 (+2)	59 (0)	99 (0)	203 (-4)	0,89 (+9)	1,96 (+13)	2,86 (+18)	0,25 (+1)	
30J	1,02 (+10)	77 (0)	204 (+11)	132 (+7)	79 (+2)	142 (+4)	245 (-2)	0,97 (+9)	2,11 (+14)	2,90 (+10)	0,99 (+4)	

Quelle: Bloomberg, Hamburg Commercial Bank Economics, Renditen vom 21.04.22, 8:00 Uhr

Übersicht Wechselkurse

(Veränderungen seit dem 14. April 2022 in Klammern)

Hauptwährungspaare	EUR-Wechselkurse			USD-Wechselkurse							
EUR/USD	1,0897	(-0.2%)	EUR/DKK	7,4399	(0%)	EUR/CAD	1,3607	(-0.7%)	USD/CAD	1,2483	(-0.5%)
EUR/GBP	0,8333	(+0.3%)	EUR/SEK	10,237	(-0.6%)	EUR/AUD	1,4645	(0%)	USD/AUD	1,3437	(+0.2%)
EUR/JPY	139,52	(+2%)	EUR/NOK	9,5809	(+0.5%)	EUR/NZD	1,6059	(+0.4%)	USD/NZD	1,4734	(+0.5%)
EUR/CHF	1,0321	(+1.3%)	EUR/PLN	4,6438	(+0.1%)	EUR/ZAR	16,4284	(+3.2%)	USD/ZAR	15,0706	(+3.3%)
GBP/USD	1,3075	(-0.5%)	EUR/HUF	371,04	(-1.5%)	EUR/RUB	88,0299	(-1.4%)	USD/CNY	6,4456	(+1.2%)
USD/JPY	128,08	(+2.2%)	EUR/TRY	16,0128	(+0.2%)	EUR/KRW	1349,88	(+1%)	USD/RUB	80,7527	(-1.4%)
USD/CHF	0,9477	(+1.5%)	EUR/CZK	24,42	(0%)	EUR/CNY	7,0238	(+1%)	USD/SGD	1,3615	(+0.6%)

Quelle: Bloomberg, Hamburg Commercial Bank Economics, Renditen vom 21.04.22, 8:00 Uhr

FINANZINDIKATOREN

Prognosen

Prognosen der Hamburg Commercial Bank

	21.04.2022	30.06.2022	30.09.2022	31.12.2022	31.03.2023	30.06.2023
Zinssätze	10:00 Uhr					
USA						
fed funds (Zielzone) (%)	0,38	1,25	1,75	2,25	2,50	2,75
3-Monats-Libor-USD (%)	1,14	1,50	2,00	2,65	2,90	3,15
2-jährige Staatsanleihen (%)	2,60	2,40	2,90	3,45	3,60	3,75
5-jährige Staatsanleihen (%)	2,89	2,45	2,90	3,50	3,65	3,75
10-jährige Staatsanleihen (%)	2,87	2,60	3,05	3,60	3,70	3,80
2-jährige Swapsatz (%)	2,87	2,55	3,05	3,60	3,75	3,90
5-jährige Swapsatz (%)	2,95	2,51	2,96	3,56	3,71	3,81
10-jährige Swapsatz (%)	2,92	2,65	3,10	3,65	3,75	3,85
Eurozone						
Tendersatz (%)	0,00	0,00	0,25	0,50	0,75	1,00
Einlagenzinssatz (%)	0,50	-0,50	-0,25	0,00	0,25	0,50
3-Monats-Euribor (%)	-0,48	-0,40	0,00	0,30	0,55	0,80
2-jährige Bundesanleihen (%)	0,15	0,00	0,35	0,60	0,85	1,10
5-jährige Bundesanleihen (%)	0,66	0,15	0,50	0,75	1,00	1,20
10-jährige Bundesanleihen (%)	0,91	0,60	1,00	1,25	1,35	1,45
2-jährige Swapsatz (%)	0,77	0,43	0,78	1,03	1,28	1,53
5-jährige Swapsatz (%)	1,32	0,60	0,95	1,20	1,45	1,65
10-jährige Swapsatz (%)	1,60	1,06	1,46	1,71	1,81	1,91
Wechselkurse						
Euro/US-Dollar	1,0919	1,07	1,05	1,08	1,11	1,13
Euro/GBP	0,835	0,82	0,82	0,84	0,85	0,86
US-Dollar/Yen	128,14	123	125	122	120	118
US-Dollar/Yuan	6,45	6,40	6,45	6,50	6,53	6,56
Rohöl						
Öl (Brent), USD/Barrel	108,61	120	115	110	100	95
Aktienindizes						
Dax	14.522	14.700	13.650	13.920	14.340	14.480
Stoxx Europe 600	462	450	430	440	450	450
S&P 500	4.459	4.220	4.260	4.350	4.480	4.520

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

Norman Liebke
Junior Economist

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

Tariq Chaudhry
Junior Economist
Tel.: +49 171 9159096

Redaktionsschluss dieser Ausgabe: 21. April 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.: +49 151 14833046

Corporate Treasury Sales

Fritz Bedbur
Tel.: 040-3333-25162
Boris Gettkowski
Tel.: +49 175 2281619

**Syndicate & Credit
Solutions**

Tim Boltzen
Tel.: +49 151 15244845

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.