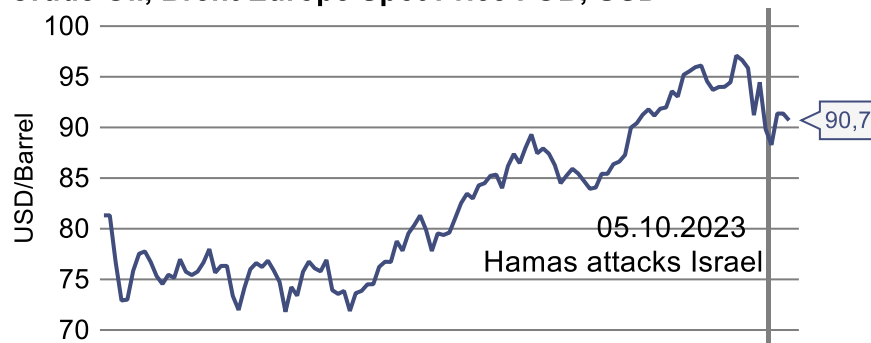


Wochenbarometer

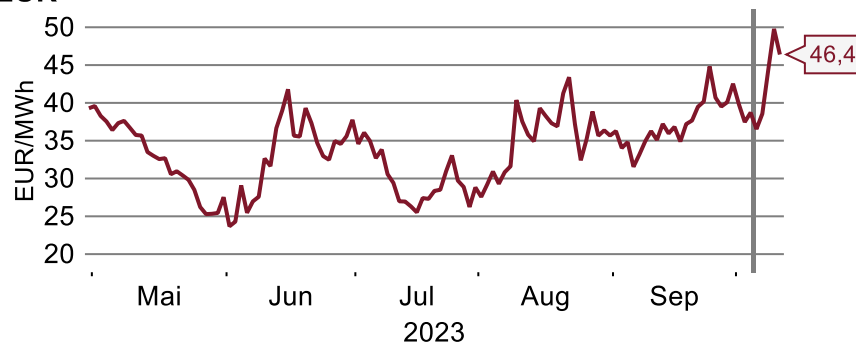
CHART DER WOCHE

Terrorangriff auf Israel bewegt Energiemärkte

Crude Oil, Brent Europe Spot Price FOB, USD



Natural Gas, Future, ICE German NCG, 1st Position, Close, EUR



Source: Macrobond, HCOB Economics, Energy Information Administration (EIA), Intercontinental Exchange (ICE)

In Reaktion auf die Angriffe der Hamas Terrororganisation auf Israel sind sowohl die Öl- als auch die Gaspreise kräftig gestiegen. An den Ölmärkten wird gemutmaßt, dass das Friedensabkommen, das in den vergangenen Monaten zwischen Saudi-Arabien und Israel näher an einen Abschluss rückte, nunmehr scheitert. Saudi-Arabien hatte den USA, die im Gegenzug eine Art offizielle Schutzmacht für Saudi-Arabien sein würden, zugesagt, als Gegenleistung die Ölförderung wieder anzuheben. Ohne Friedensabkommen dürfte diese Zusage nicht mehr gelten. Außerdem hat die USA die Sanktionskontrollen gegen Iran in den vergangenen Monaten scheinbar gelockert, wodurch der Iran mehr Öl ausführen konnte. Durch die Hamas-Angriffe, die der Iran

möglicherweise aktiv mit vorbereitet hat, dürften die Ölsanktionen gegen den Iran wieder verschärft werden. Der Gaspreis wiederum ist in den vergangenen Tagen in die Höhe geschossen, weil Israel ein Gasfeld vor seiner Küste wegen des Kriegs geschlossen hat. Grundsätzlich wird dieser Krieg im Nahen Osten die Unsicherheit über die Versorgung mit Öl und Gas erhöhen.

Inhalt

Seite 1

Chart der Woche
Terrorangriff auf Israel bewegt Energiemärkte

Seite 2

Wochenkommentar
Spanische Hängepartie

Seite 5

Rentenmärkte
Plötzlich kam der Terror

Seite 7

Devisenmarkt
Ende der Fahnenstange?

Seite 9

Blick in die kommende Woche, Aktuelle Zahlen, Prognosen

Seite 12

Impressum

DER WOCHENKOMMENTAR

Spanische Hängepartie

In Spanien stehen die Zukunft der Wirtschaft, die Bekämpfung der Arbeitslosigkeit und grundlegende Herausforderungen im Zentrum der Politik. Pedro Sánchez und Alberto Núñez Feijóo sind die Hauptakteure. Doch welche Wege schlagen sie vor, um die strukturellen Probleme des Landes zu bewältigen?

Es ist der 24. Mai 2023. Der amtierende spanische Premierminister Pedro Sanchez hat gerade eine herbe Wahlniederlage erlitten und steht angeschlagen in der Ecke des Boxrings. Schnell muss eine neue Taktik her, um nicht den Fight gegen den Kontrahenten, Alberto Núñez Feijóo, Vorsitzender der konservativen Partido Popular, zu verlieren. Dieser hatte am Vortag bei der Regional- und Kommunalwahl Spaniens einen deutlichen Rundensieg eingefahren – ein Machtwechsel bei den Parlamentswahlen im Winter 2023/2024 schien reine Formsache zu sein. Doch für Pedro Sanchez kam das Aufgeben nicht in Frage. Er schüttelte sich, verließ die Ringecke und sorgte für eine unerwartete Wende: Als amtierender Premierminister verlegte er die ursprünglich für Dezember 2023 geplanten Parlamentswahlen auf den 23. Juli vor. Hinter diesem überraschenden Vorgehen steckt ein klares Kalkül.

Regionalparteien sind das Zünglein an der Waage

Denn das Widererstarken rechter Parteien hat auch vor Spanien nicht Halt gemacht. Die euroskeptische Vox-Partei um ihren Chef Abascal fällt immer wieder mit Islam- und migrationskritischen Aussagen auf; sie ist gegen gleichgeschlechtliche Ehen und Abtreibungen. Außerdem befürwortet die Partei eine zentralistische Verfassung und ist gegen die Autonomierechte die von einigen spanischen Regionen eingefordert werden. Pedro Sánchez hat das Vorverlegen der Wahlen mit einer politischen Kampagne begleitet. Ein wiederkehrendes Element im Wahlkampf von Pedro Sánchez bestand darin, immer wieder Angst vor einer rechten Koalition zu schüren. Mit dieser Taktik rettete er sich in die nächste Runde des Kampfes, denn die Umfrageergebnisse haben sich nur teilweise bewahrheitet. Die rechtsextreme Vox konnte nicht das erwartete Ergebnis erzielen, während die sozialistische PSOE mehr Stimmen hinzugewann. Eine Koalition zwischen VOX und PP reicht nicht für die erforderliche absolute Mehrheit von 176 Stimmen im Parlament. König Felipe hat zunächst dem Wahlsieger, der PP um Alberto Núñez Feijóo, die Aufgabe erteilt, eine Regierung zu bilden. Die PP hat allerdings ihre Chance vertan. Jetzt geht der Kampf in die nächste Runde – und für Sánchez besteht die Möglichkeit, den Ring als Sieger zu verlassen. Den regionalen, separatistischen Parteien fällt nun die Rolle als Königmacher in den Schoß; begeben sie sich in

eine sozialistische Koalition, wird dies für eine absolute Mehrheit im Parlament reichen. Die Debatte hat in der jüngsten Zeit die spanischen Gemüter erhitzt. Die Junts per Catalunya (Katalonien) um ihren im Exil lebenden Anführer Carles Puigdemont nutzen die Situation und haben kaum zu erfüllende Forderungen an Sanchez gestellt, unter anderem die Amnestie für katalanische Aktivisten.

Wirtschaftspolitische Richtungsentscheidung

Im Wahlkampf dominierten zuletzt gesellschaftspolitische Themen wie das im Sexualstrafrecht verankerte „Nur-Ja-heit-Ja“-Gesetz. Doch wie würde sich ein Regierungswechsel auf die Wirtschaft auswirken? Die Regierung Sánchez hat in den Krisenjahren vor großen Maßnahmenpaketen nicht zurückgeschreckt. Spanien war in der Inflationsbekämpfung im europäischen Vergleich am erfolgreichsten. Durch umfassende Maßnahmen, die die Mehrwertsteuersenkungen auf Lebensmittel und Strom beinhalten, sowie eine Mietpreisbremse und den iberischen Gaspreisdeckel hat man schnell und effektiv reagiert. Auch durch diese Maßnahmen, die der Kaufkraft der privaten Haushalte zugute kamen, verzeichnet Spanien dieses Jahr ein überdurchschnittliches Wachstum; die Bank of Spain erwartet 2023 ein BIP-Zuwachs von 2,3 %, getragen unter anderem von einem Tourismussektor, der in diesem Jahr erstmals an das Niveau vor der Pandemie anknüpft. Doch ganz so robust wird es wohl nicht bleiben: Der bis September vorliegende Frühindikatoren HCOB PMI für das Verarbeitende Gewerbe zeigt seit Monaten bereits nach unten und liegt seit April bereits im kontraktiven Bereich. Der Dienstleistungssektor stagniert seit zwei Monaten mehr oder weniger, zieht man den entsprechenden HCOB PMI heran. Das außenwirtschaftliche Umfeld, vor allem Spaniens wichtigste Exportdestinationen Deutschland und Frankreich, schwächelt. Die Finanzierungsbedingungen verschärfen sich, was in Spanien ein zusätzliches Problem hervorruft, denn rund 30 % der Hypothekendarlehen sind variabel verzinst. Hoffnung macht die Umsetzung von Digitalisierungs- und Klimaschutzprojekten im Rahmen der Next-Gen-EU Förderung. Spanien ist nach Italien zweitgrößter Empfänger von Darlehen und Zuschüssen. Spanien schafft es besser als Italien, diese Mittel, die von der EU an ein Geflecht aus Reformen und Meilensteinen geknüpft sind, abzurufen.

Große strukturelle Herausforderungen

Doch ob es jetzt Pedro Sánchez oder Alberto Núñez Feijóo wird: Spanien steht vor großen strukturellen Problemen. Das Land leidet seit Jahrzehnten unter hoher Arbeitslosigkeit und die Staatsverschuldung in Höhe von 112% des BIP und die daraus resultierenden Zinszahlungen schränken den Ausgabenspielraum ein. Weitere Herausforderungen stellen die unterdurchschnittliche Produktivität sowie das überlastete Rentensystem dar. Ein wichtiges Thema für Spanien ist grundsätzlich auch die insbesondere im Süden verstärkte um sich greifende Trockenheit. Die Energiepolitik inklusive der Klimawende ist ein weiterer Punkt.

Welche Antworten geben Pedro Sanchez und Alberto Nunez Feijoo auf diese Fragestellungen?

Yolanda Diaz, die Arbeitsministerin im Kabinett Sanchez hat sich der Problemen auf dem Arbeitsmarkt angenommen und Reformen angeschoben. Die Jugendarbeitslosigkeit liegt jedoch noch immer bei rund 25 %, die Gesamtarbeitslosenquote bei rund 12 %. Europaweit gehört Spanien mit diesen Werten zu der traurigen Spitze Europas. Im historischen Vergleich steht Spanien allerdings recht solide da; die Arbeitslosenquote ist so niedrig wie seit 13 Jahren nicht mehr. Die Regierung führt dies auf die arbeitnehmerfreundlichen Reformen zurück: Befristete Arbeitsverträge werden nach sechs Monaten in unbefristete Verträge umgewandelt und Saisonverträge wurden entfristet, was Arbeitnehmern mehr Sicherheit bietet und saisonalen Branchen mehr Stabilität verleiht. Im sozialistischen Lager wird diese Reform als Erfolg gefeiert. Bei genauerer Betrachtung fällt allerdings auf, dass viele Menschen mit Saisonvertrag, wenn sie außerhalb der Saison beschäftigungslos sind, nicht mehr als arbeitslos gelten. Die Statistik ist also mit Vorsicht zu genießen. Dennoch: Im Vergleich zum Vor-Pandemie-Niveau ist auch die Anzahl der geleisteten Stunden (gesamtwirtschaftlich) um 2 % gestiegen. Die Regierung Sánchez hat es geschafft, wirksame Reformen am Arbeitsmarkt zu etablieren. Feijóo hat angedeutet, dass unter einer möglichen PP-Regierung eine Überarbeitung der Arbeitsmarktreformen von Díaz bevorstehen könnte.

Staatsschulden, Energiewende und niedrige Produktivität

Ein weiteres strukturelles Problem sind die Schulden. Die Staatsschulden stagnierten zuletzt auf einem hohen Niveau von etwa 112 % des BIP. Vor dem Hintergrund der deutlich gestiegenen Zinsen, die uns vermutlich noch lange begleiten werden, wird die Zinsbelastung Spanien in den nächsten Jahren steigen. So sind die Renditen zehnjähriger Staatstitel mittlerweile auf 4,0 % gestiegen, sie lagen über das Jahr 2021 noch bei 0,4 %. Da die durchschnittliche Laufzeit der spanischen Staatsanleihen mit knapp acht Jahren recht hoch ist, muss nicht mit einem sprunghaften, aber dennoch

spürbaren Anstieg der Zinsbelastung gerechnet werden. 2022 lagen die Zinszahlungen des öffentlichen Sektors bei 2,4 % des BIP. Vor zehn Jahren, als die Verschuldung bei 105 % des BIP und das durchschnittliche Zinsniveau für zehnjährige Staatsanleihen bei 2,7 % lag, mussten 3,5 % des BIP für Zinszahlungen aufgewendet werden.

Feijóo wird als fiskalpolitisch konservativ angesehen und setzt sich für einen ausgeglichenen Haushalt sowie die Reduzierung der Staatsschulden ein. Auch die PSOE spricht sich in ihrem Wahlprogramm dafür aus, den Haushalt zu konsolidieren und das strukturelle Defizit nachhaltig abzubauen. Die PSOE setzt allerdings traditionell auf einen stärkeren Sozialstaat. Feijóo hingegen steht für einen schlankeren Staat, möchte die Zahl der Ministerien verringern. Gleichzeitig möchte er die Einkommenssteuersätze für Einkommen unter 40.000 € senken, um die Auswirkungen der Inflation abzufedern. Das wird dann wiederum wohl nicht ohne Einnahmeverluste möglich sein und widerspricht dem Anliegen, den Staatshaushalt zu konsolidieren.

In Bezug auf die Energiewende und den Ausbau erneuerbarer Energien sind sich PP und PSOE einig, den weiteren Ausbau der erneuerbaren Energien fördern, um die Standortvorteile Spaniens zu nutzen. Die PSOE hat das Ziel für die Biogaserzeugung bis 2030 verdoppelt, für grünen Wasserstoff fast verdreifacht. Auch die PP möchte die Energiepolitik durch die Umstellung auf erneuerbare Energie ausbauen. Allerdings sind sie flexibler, möchten weiterhin auch auf Kernkraft setzen; eigentlich sollen bis 2035 die letzten Atommeiler abgeschaltet werden. Beide Kontrahenten sprechen sich für Investitionen in die Wasserinfrastruktur aus, die Landwirte und Industrie angesichts der langen Dürreperioden fordern. Die Haltung der PP zur Klimapolitik stimmt zwar mit der anderer konservativer Parteien in Europa überein, aber die Möglichkeit, eine Koalition mit der populistischen Partei Vox zu bilden, könnte diese Position beeinflussen.

Keiner wagt sich an die Rentenreform

In Bezug auf die vergleichsweise niedrige Produktivität liegt diese laut der spanischen Zentralbank 14 Prozent unter dem Durchschnitt der Euro-Zone. Dies ist hauptsächlich auf die Präsenz von dienstleistungsorientierten Branchen wie dem Tourismus, die geringe Unternehmensgröße, niedrige Forschungs- und Entwicklungsausgaben sowie ein vergleichsweise niedriges Bildungsniveau zurückzuführen. Aktive Maßnahmen, um diesen Rückstand aufzuholen, stehen nicht im Vordergrund der Wahlprogramme. Was die notwendige Rentenreform angeht – ein undankbares Thema für Politiker, die wiedergewählt werden möchten - hat Pedro Sánchez dieses Thema vermieden. In Feijóos 100-Tage-Plan war das Thema ebenfalls nicht vorgesehen. Unabhängig davon, ob Feijóo die Führung in einer PP-Regierung im nächsten Jahr übernimmt oder eine erneuerte PSOE-

Regierung unter Sánchez ansteht, sind kurzfristige Rentenreformen unwahrscheinlich.

Mit Neuwahlen in die nächste Runde?

Insgesamt sieht es nicht so aus, als ob eine konservative oder eine sozialistische Regierung die ganz großen Lösungen für die strukturellen ökonomischen Probleme bieten wird.

In den nächsten Wochen hat Pedro Sanchez die Möglichkeit, durch das Paktieren mit den separatistischen Parteien die absolute Mehrheit im Parlament zu erlangen. Es bleibt abzuwarten, ob er den Kampf gewinnen und mit einem blauen Auge davon kommen kann – oder es geht in Spanien mit Neuwahlen in die nächste Runde.

Jonas Feldhusen
Junior Economist
Tel.: +49 151 22942945

RENTENMÄRKTE

Plötzlich kam der Terror

Die zehnjährigen Renditen in Deutschland und den USA waren zuletzt auf dem Vormarsch, was sogar dazu geführt hat, dass einige Mitglieder des FOMC der Federal Reserve darüber nachdachten, keine weiteren Zinserhöhungen in Betracht zu ziehen. Der massive und beispiellose Angriff der Terrorgruppe Hamas auf Israel am vergangenen Wochenende hat jedoch dazu geführt, dass Investoren vermehrt Staatsanleihen als "sicheren Hafen" suchten. Dies führte zu einem Rückgang der Renditen der T-Notes um fast 20 Basispunkte auf 4,61% und der deutschen Bundesanleihen um etwa 15 Basispunkte auf 2,74%. Ganz offensichtlich beurteilen die Investoren die neuen geopolitischen Unsicherheiten höher als die stabile US-Wirtschaftslage und die wachsenden Inflationsbedenken aufgrund der stark gestiegenen Ölpreise. Die europäische Wirtschaft bleibt auf schwachem Niveau, zeigt jedoch im verarbeitenden Gewerbe erste vorsichtige Anzeichen der Hoffnung.

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



Quelle: Bloomberg, Hamburg Commercial Bank Economics

Der Angriff der Hamas Terrororganisation auf Israel hat zu einem kräftigen Anstieg der Ölpreise geführt, da die Befürchtung aufkommt, dass er die Spannungen im gesamten Nahen Osten verschärfen könnte. Dies ist alarmierend, da die Region ein bedeutender Rohölproduzent ist. Der Konflikt fügt zusätzliche geopolitische Risiken in einen Markt ein, der bereits mit Angebotseinschränkungen und sinkenden Lagerbeständen zu kämpfen hat.

Abgesehen von den Inflations Sorgen aufgrund steigender Energiepreise zeigt die US-Wirtschaft weiterhin ihre Robustheit. Besonders beeindruckend war der Arbeitsmarktbericht für September, der alle Erwartungen übertraf. Im vergangenen Monat wurden 336.000 neue Stellen geschaffen, weit mehr als die prognostizierten 170.000. Zudem wurden die Zahlen der beiden Vormonate um

beeindruckende 117.000 nach oben korrigiert. Die Arbeitslosenquote blieb historisch niedrig bei 3,8 Prozent. Im September stiegen die Erzeugerpreise um 0,5 Prozent im Vergleich zum Vormonat, was deutlich über den Markterwartungen von 0,3 Prozent lag. Auch die Kerninflationsrate übertraf die Erwartungen, was möglicherweise ein weiteres Zeichen für die Erholung des verarbeitenden Gewerbes in den USA ist.

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



Quelle: Bloomberg, Hamburg Commercial Bank Economics

In Europa gibt es verhaltenen Optimismus in der Industrie. Die deutsche Industrie verzeichnete im August überraschend einen deutlichen Anstieg der Aufträge um 3,9 Prozent gegenüber dem Vormonat, während Analysten durchschnittlich lediglich mit einem Zuwachs von 1,5 Prozent gerechnet hatten. Die Zahlen zur Industrieproduktion in Deutschland relativieren das Bild etwas, da sie im August im Vergleich zum Vormonat um 0,2 Prozent gesunken sind. Obwohl die Schrumpfungsrates im Vergleich zum Vormonat (Juli: -0,6 % MoM) gesunken ist, hatte der Konsens für August nur einen Rückgang von 0,1 Prozent prognostiziert. Auch Europa wird die Entwicklungen im Nahen Osten aufmerksam verfolgen müssen, um gegebenenfalls angemessen auf einen Preisschock reagieren zu können. In den vergangenen Monaten wurde in der Kommunikation durchaus mit möglichen Zinsanhebungen noch in diesem Jahr geliebäugelt. Allerdings haben zahlreiche Vertreter der Federal Reserve in den letzten Tagen betont, dass ein Anstieg der Renditen langfristiger Staatsanleihen bereits zur Verschärfung der Finanzbedingungen beiträgt und den Bedarf für weitere Zinserhöhungen verringert. Wir gehen nach wie vor davon aus, dass weder im Oktober-Meeting in Washington noch in Frankfurt weitere Zinsschritte erwartet werden.

In Bezug auf bevorstehende wirtschaftliche Daten richten sich die Augen auf den ZEW-Indikator für die

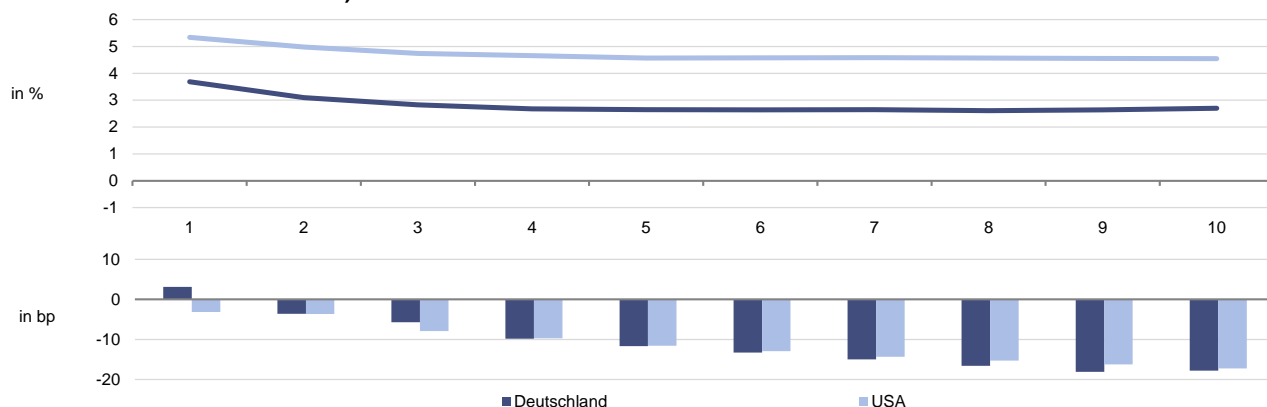
Konjunkturerwartungen in Deutschland, der am 17. Oktober veröffentlicht wird. Im September lag dieser bei -11,4 und zeigte damit eine leichte Verbesserung im Vergleich zum Vormonat. Für den Oktober wird erwartet, dass der Index erneut verschlechtert. In China stehen Inflationszahlen für den 13. Oktober an. Die Gesamtinflation verließ zuletzt den deflationären Bereich und kroch im August auf 0,1 % YoY. Moderate Verbesserungen in den Einzelhandelsdaten deuten auf einen leichten Anstieg im September hin, mit einer Konsensschätzung von 0,2 % YoY. In den USA werden die Währungshüter besonders auf die Veröffentlichung des Verbrauchervertrauensindex der University of Michigan achten. Im September lag dieser bei 68,1, deutlich unter dem langfristigen Gleichgewicht. Für die kommenden Oktoberdaten wird im Durchschnitt der Ökonomen ein Wert von 67,2 erwartet.

Berichtswoche
 Beginn: 05.10.2023, 08:00 Uhr
 Ende: 12.10.2023, 10:00 Uhr

Dr. Tariq Chaudhry
 Economist
 Tel.: +49 160 90180792

Zinsstrukturkurven

(oben: aktuelle Renditekurven von Bundesanleihen und US-Treasuries, unten: jeweilige Renditeveränderung der Laufzeiten seit 05. Oktober 2023)



Quelle: Bloomberg, Hamburg Commercial Bank Economics

DEVISENMARKT

Ende der Fahnenstange?

Es ist kaum eine Woche her, dass die US-Renditen an ihren Höchstwerten, z.B. 4,88 % in den 10-jährigen T-Notes, handelten. Doch nun erleben wir einen Abstieg von mittlerweile 30 Basispunkten. Die Ereignisse im Nahen Osten haben einen Run nach Staatsanleihen als sicherer Hafen ausgelöst. Der Ölpreis hat nur einen begrenzten Sprung nach oben gemacht, so dass die Aktienmärkte damit leben können und angesichts reduzierter Renditen sogar wieder ordentlich an Boden gutmachen. Äußerungen aus China, dass man mit einem höheren Defizit leben kann, tragen dazu bei. Dies bedeutet wohl so viel, dass man mit mehr konjunkturellem Stimulus rechnen kann. Mit den nachlassenden US-Renditen kann der Dollar seine Höchstwerte ebenfalls nicht mehr behaupten

EUR/USD:

Der zweite wesentliche Faktor, der Ansätze einer Trendumkehr sowohl in den Renditen als auch im Dollar erkennen lässt, liegt in den Äußerungen mach eines Fed-Mitglieds. Der Tenor geht in die Richtung, dass die Konditionen an den Finanzmärkten selbst derart restriktiv geworden sind, dass dies quasi einem weiteren Zinsschritt durch die Fed entspricht und somit deren Arbeit abnimmt.

EUR/USD



Quelle: Bloomberg, Hamburg Commercial Bank Economics

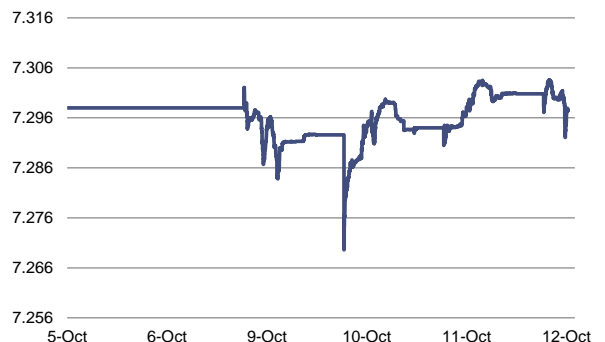
Das gerade veröffentlichte Protokoll der letzten Fed-Sitzung bestätigt zwar, dass die Geldpolitik noch für einige Zeit restriktiv bleiben sollte, spricht aber auch davon, dass die Risiken beidseitig, also auch eine Gefahr des „Overtightenings“, geworden sind.

Der Wechselkurs probt derweil den Widerstand am Trendkanal herauszunehmen. Sollte es gelingen, diese Woche auch noch über der Marke von 1,0640 und damit über dem Fibonacci-Widerstand zu beenden, erhielte die Kunde einer Trendumkehr signifikante Bestätigung.

USD/CNH:

Nach der Rückkehr aus der Golden Week bewegt sich der Wechselkurs bis auf eine gewisse Niveaushiftung immer noch relativ seitwärts. Der Markt handelt jetzt nicht mehr in einer Spanne von 200 – 300 Punkten über dem 21-Tage-Durchschnitt, sondern darunter. Einerseits hat sich die Zinsdifferenz etwas zurückgebildet, andererseits geben Hoffnungen auf mehr Ankurbelung der chinesischen Konjunktur dem Renminbi Unterstützung.

USD/CNH



Quelle: Bloomberg, Hamburg Commercial Bank Economics.

USD/JPY:

Dem Wechselkurs blieb nur ein kurzes Abtauchen unter seinen 21-Tage-Durchschnitt. Die Ereignisse im Nahen Osten haben bis jetzt keine anhaltende Risk-Off Stimmung heraufbeschworen, so dass der Yen seine Gewinne schnell wieder abgeben musste. Über das Niveau von 150 JPY pro USD traut man sich aber genauso wenig. Einerseits drohen dann Interventionen, andererseits drückt die Zinsdifferenz nicht mehr so stark.

USD/JPY



Quelle: Bloomberg, Hamburg Commercial Bank Economics

EUR/GBP:

In der Schätzung hat sich das Wachstum Großbritanniens im August stabilisiert, was auch den Erwartungen entspricht. Für 2024 prognostiziert der IWF gleichwohl das langsamste Wachstum innerhalb der G7-Gruppe. Gegenüber dem Dollar konnte das Pfund zuletzt jedoch noch besser behaupten als der Euro, so dass sich der Wechselkurs nach dem Besuch am 200-Tage-Durchschnitt noch deutlicher zurückgebildet hat, was an dieser Stelle aber auch vermutet worden war.

Berichtswoche

Beginn: 05.10.2023, 08:00 Uhr

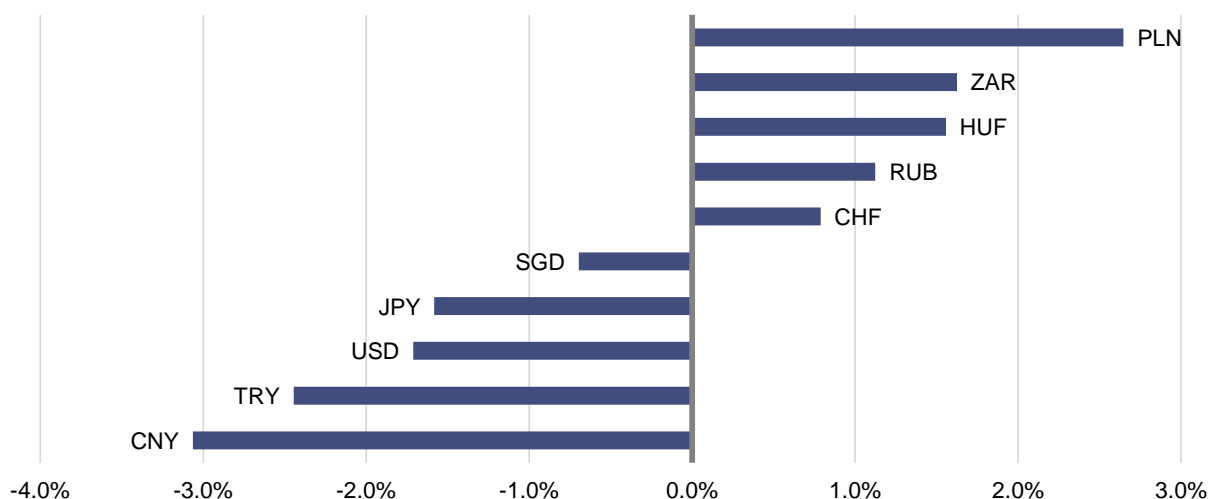
Ende: 12.10.2023, 10:00 Uhr

Christian Eggers

Senior FX Trader

Tel.: +49 171 8493460

Wechselkursbewegungen gegenüber dem EUR
Veränderungen seit dem Handelsbeginn 05. Oktober 2023



Quelle: Bloomberg, Hamburg Commercial Bank Economics

KALENDER

Blick in die kommende Woche

Besondere Ereignisse	Datum	Beschreibung
Inflation China	13.10.	Die Gesamtinflation verließ zuletzt den deflationären Bereich und kroch im August auf 0,1 % YoY. Moderate Verbesserungen in den Einzelhandelsdaten deuten auf einen leichten Anstieg im September hin, mit einer Konsensschätzung von 0,2 % YoY.
Verbrauchervertrauen USA	13.10.	In den USA werden die Währungshüter besonders auf die Veröffentlichung des Verbrauchervertrauensindex der Uni Michigan achten. Im September lag dieser bei 68,1, deutlich unter dem langfristigen Gleichgewicht. Für den Oktober wird ein Wert von 67,2 erwartet.
Konjunkturdaten Deutschland	17.10.	Im September lag der ZEW-Indikator für die Konjunkturerwartungen bei -11,4 und zeigte damit eine leichte Verbesserung im Vergleich zum Vormonat. Für den Oktober wird erwartet, dass sich der Index erneut verschlechtert.

	Zeit	Land	Veröffentlichung	Zeitraum	Konsensschätzung	letzter Wert
Freitag, 13. Oktober						
Konjunkturdaten USA	14:30	USA	Importpreisindex (M/M / J/J, in %)	Sep 23	0.5 / -1.4	0.5 / -3
	16:00	USA	Verbrauchervertrauen Uni Michigan	Oct 23	67.1	68.1
Konjunkturdaten Eurozone	08:45	FR	Verbraucherpreisindex (M/M / J/J, in %)	Sep 23	-0.5 / 4.9	-0.5 / 4.9
	11:00	EC	Industrieproduktion (M/M / J/J, in %)	Aug 23	0.1 / -3.4	-1.1 / -2.2
Konjunkturdaten China	00:00	CN	Handelsbilanz (Mrd. USD)	Sep 23	70.6	68.198
	00:00	CN	Exporte (J/J, USD)	Sep 23	-8	-8.8
	00:00	CN	Importe (J/J, USD)	Sep 23	-6.3	-7.3
	03:30	CN	Verbraucherpreisindex (J/J, in %)	Sep 23	0.2	0.1
	03:30	CN	Erzeugerpreisindex (J/J, in %)	Sep 23	-2.4	-3
Redetermine			Fed-Redner: Williams, Barkin EZB-Redner: Lagarde, Visco			
Samstag, 14. Oktober						
Sonntag, 15. Oktober						
Montag, 16. Oktober						
Konjunkturdaten USA	14:30	USA	Empire Manufacturing Index	Oct 23	-5	1.9
Konjunkturdaten Eurozone	11:00	EC	Handelsbilanz (in Mio. EUR)	Aug 23	k.A.	6466.7
Konjunkturdaten UK	01:01	UK	Rightmove Häuserpreisindex (M/M / J/J, in %)	Oct 23	k.A. / k.A.	0.4 / -0.4
Konjunkturdaten Japan	06:30	JP	Industrieproduktion (M/M / J/J, in %)	Aug 23	k.A. / k.A.	0 / -3.8
Redetermine			Fed-Redner: Powell, Williams, Harker			
Staatsanleihenauktionen	11:00	SO	Slowakei begibt Staatsanleihen: 2027-er , 2032-er , 2033-er und 2036-er			
Dienstag, 17. Oktober						
Konjunkturdaten USA	14:30	USA	Einzelhandelsumsätze (M/M, in %)	Sep 23	0.3	0.6
	14:30	USA	Einzelhandelsumsätze ex Autos (M/M, in %)	Sep 23	0.2	0.6
	15:15	USA	Industrieproduktion (M/M, in %)	Sep 23	-0.05	0.38
	15:15	USA	Kapazitätsauslastung (in %)	Sep 23	79.5	79.6705
	16:00	USA	Lagerbestände (M/M, in %)	Aug 23	0.4	0
	16:00	USA	NAHB Housing Market Index	Oct 23	45	45
	22:00	USA	Nettowertpapierabsatz im Ausland (in Mrd. USD)	Aug 23	k.A.	8.777
Konjunkturdaten Eurozone	11:00	GE	ZEW Konjunkturerwartung	Oct 23	k.A.	-11.4
	11:00	EC	ZEW Konjunkturerwartung	Oct 23	k.A.	-8.9
Konjunkturdaten UK	08:00	UK	ILO Arbeitslosenquote (in %)	Aug 23	4.3	4.3
Konjunkturdaten Japan	06:30	JP	Aktivitätsindex tertiärer Sektor (M/M, in %)	Aug 23	k.A.	0.9
Redetermine			Fed-Redner: Mester, Bostic EZB-Redner: Lane			
Staatsanleihenauktionen	10:00	NE	Niederlande begibt Staatsanleihen: 2044-er			
	12:00	FI	Finnland begibt Staatsanleihe			
	10:00	NE	Niederlande begibt Staatsanleihen: 2044-er			
	12:00	FI	Finnland begibt Staatsanleihe			
Mittwoch, 18. Oktober						
Konjunkturdaten USA	13:00	USA	Hypothekenanträge (W/W, in %)	41. KW	k.A.	0.6
	14:30	USA	Baubeginne (in Tsd.)	Sep 23	1408	1283
	14:30	USA	Baugenehmigungen (in Tsd.)	Sep 23	1450	1541
Konjunkturdaten Eurozone	10:00	IT	Handelsbilanz (in Mio. EUR)	Aug 23	k.A.	6375.07
	11:00	EC	Verbraucherpreisindex (M/M / J/J, in %)	Sep 23	k.A. / k.A.	0.3 / 4.3
Konjunkturdaten UK	08:00	UK	Verbraucherpreisindex (M/M / J/J, in %)	Sep 23	k.A. / k.A.	0.3 / 6.7
	08:00	UK	CPI Kernrate (J/J)	Sep 23	k.A.	6.2
	08:00	UK	Einzelhandelspreisindex (M/M / J/J, in %)	Sep 23	k.A. / k.A.	0.6 / 9.1
Konjunkturdaten China	04:00	CN	Einzelhandelsumsätze (J/J, in %)	Sep 23	4.8	4.6
	04:00	CN	BIP (Q/Q / J/J, in %)	Q3	1 / 4.5	0.8 / 6.3
	04:00	CN	Industrieproduktion (J/J, in %)	Nov 23	4.3	4.5
	04:00	CN	Fixed Assets (J/J, in %)		3.2	3.2
Redetermine			Fed-Redner: Bowman EZB-Redner: Lagarde			
Staatsanleihenauktionen	11:00	GR	Griechenland begibt Staatsanleihe			
Donnerstag, 19. Oktober						
Konjunkturdaten USA	14:30	USA	Philadelphia Fed Index	Oct 23	-6.4	-13.5
	16:00	USA	Index der Frühindikatoren (M/M, in %)	Sep 23	-0.4	-0.4
	16:00	USA	Verkäufe bestehender Häuser (in Mio.)	Sep 23	3.89	4.04
Konjunkturdaten Eurozone	08:45	FR	Geschäftsklimaindex	Oct 23	k.A.	98.6
	10:30	IT	Leistungsbilanz (in Mio. EUR)	Aug 23	k.A.	5156.406
Redetermine			Fed-Redner: Mester, Daly EZB-Redner: Guindos, Lane BoE-Redner: Broadbent			
Staatsanleihenauktionen	10:30	SP	Spanien begibt Staatsanleihe			
	10:50	FR	Frankreich begibt Staatsanleihen (I/L)			
Freitag, 20. Oktober						
Konjunkturdaten Eurozone	08:00	GE	Erzeugerpreise (M/M / J/J, in %)	Sep 23	k.A. / k.A.	0.3 / -12.6
Konjunkturdaten UK	01:01	UK	GfK Konsumklima	Oct 23	k.A.	-21
	08:00	UK	Einzelhandelsumsätze (M/M / J/J, in %)	Sep 23	k.A. / k.A.	0.6 / -1.4
	08:00	UK	Nettoverschuldung öff. Sektor (in Mrd. GBP)	Sep 23	k.A.	10.756
Konjunkturdaten China	03:15	CN	Leitzins (Loan Prime Rate; 1 / 5 Jahre)	Q3	3.45 / 4.2	3.45 / 4.2
Samstag, 21. Oktober						
Sonntag, 22. Oktober						

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 05. Oktober 2023 in Klammern)

Benchmark Bundesanleihen	Renditeaufschläge anderer Staatsanleihen der Eurozone ggü. Bunds							Renditen weiterer Staatsanleihen				
	Frankreich	Italien	Spanien	Irland	Portugal	Griechenland	Schweiz	UK	USA	Japan		
Rendite	Spread	Spread	Spread	Spread	Spread	Spread	Rendite	Rendite	Rendite	Rendite		
1J	3.69 (+1)	9 (-3)	25 (-4)	-34 (-3)	6 (-1)	25 (+2)	1.62 (+1)	4.94 (-4)	5.34 (-6)	-0.08 (-1)		
2J	3.10 (-7)	34 (+7)	82 (-1)	17 (+5)	36 (-12)	1.26 (-2)	4.77 (-21)	4.98 (-7)	0.06 (-1)			
3J	2.83 (-10)	30 (-2)	110 (0)	25 (+4)	69 (-2)	1.16 (-5)	4.49 (-25)	4.74 (-12)	0.10 (-2)			
4J	2.68 (-14)	37 (0)	127 (+2)	68 (0)	39 (0)	92 (+1)	1.13 (-6)	4.25 (-25)	0.20 (-3)			
5J	2.65 (-17)	42 (+3)	144 (+1)	82 (+11)	44 (-1)	105 (+2)	1.07 (-6)	4.36 (-29)	4.57 (-15)	0.31 (-2)		
6J	2.64 (-19)	42 (0)	155 (0)	85 (+14)	51 (0)	110 (-2)	1.05 (-7)	4.26 (-26)	0.38 (-6)			
7J	2.65 (-21)	45 (+4)	167 (0)	92 (+14)	42 (+7)	56 (+2)	1.04 (-8)	4.17 (-29)	4.58 (-18)	0.51 (-9)		
8J	2.61 (-23)	55 (+6)	181 (-1)	103 (+4)	64 (+2)	133 (-2)	1.04 (-10)	4.25 (-31)	0.61 (-8)			
9J	2.64 (-24)	58 (+4)	187 (-1)	111 (+6)	45 (+1)	72 (+1)	1.07 (-10)	4.25 (-31)	0.61 (-8)			
10J	2.70 (-24)	61 (+4)	193 (-3)	109 (0)	43 (0)	72 (-1)	1.08 (-11)	4.29 (-32)	4.55 (-20)	0.76 (-6)		
30J	2.87 (-30)	89 (-1)	225 (+4)	150 (+2)	69 (+2)	112 (+3)	1.06 (-9)	4.73 (-30)	4.68 (-19)	1.68 (-16)		

Quelle: Bloomberg, Hamburg Commercial Bank Economics, Renditen vom 12.10.23, 8:00 Uhr

Übersicht Wechselkurse

(Veränderungen seit dem 05. Oktober 2023 in Klammern)

Hauptwährungspaare	EUR-Wechselkurse			USD-Wechselkurse							
EUR/USD	1.0633	(+1.2%)	EUR/DKK	7.4565	(0%)	EUR/CAD	1.4441	(0%)	USD/CAD	1.3581	(-1.2%)
EUR/GBP	0.8630	(-0.3%)	EUR/SEK	11.575	(-0.3%)	EUR/AUD	1.6557	(+0.1%)	USD/AUD	1.5571	(-1.1%)
EUR/JPY	158.49	(+1.4%)	EUR/NOK	11.5356	(0%)	EUR/NZD	1.7700	(-0.1%)	USD/NZD	1.6646	(-1.2%)
EUR/CHF	0.9566	(-0.7%)	EUR/PLN	4.5262	(-1.6%)	EUR/ZAR	19.9828	(-1.8%)	USD/ZAR	18.7926	(-2.9%)
GBP/USD	1.2322	(+1.5%)	EUR/HUF	386.38	(-0.1%)	EUR/RUB	102.8036	(-1.9%)	USD/CNY	7.2968	(0%)
USD/JPY	149.05	(+0.2%)	EUR/TRY	29.5694	(+1.7%)	EUR/KRW	1424.17	(+0.4%)	USD/RUB	96.7161	(-3%)
USD/CHF	0.8996	(-1.8%)	EUR/CZK	24.54	(+0.7%)	EUR/CNY	7.7587	(+2.5%)	USD/SGD	1.3612	(-0.7%)

Quelle: Bloomberg, Hamburg Commercial Bank Economics, Renditen vom 12.10.23, 8:00 Uhr

FINANZINDIKATOREN

Prognosen

Prognosen der Hamburg Commercial Bank

	12.10.23	31.12.23	31.03.24	30.06.24	30.09.24	31.12.24
Zinssätze	10:00 Uhr					
USA						
fed funds (Zielzone) (%)	5.50	5.50	5.50	5.25	5.00	5.00
SOFR (%)	5.31	5.30	5.30	5.05	4.80	4.55
2-jährige Staatsanleihen (%)	4.99	5.00	4.80	4.70	4.60	4.60
5-jährige Staatsanleihen (%)	4.59	4.80	4.75	4.55	4.45	4.30
10-jährige Staatsanleihen (%)	4.56	4.70	4.70	4.50	4.35	4.20
2-jährige Swapsatz (SOFR) (%)	4.89	4.90	4.70	4.60	4.50	4.50
5-jährige Swapsatz (SOFR) (%)	4.35	4.70	4.65	4.45	4.35	4.20
10-jährige Swapsatz (SOFR) (%)	4.25	4.60	4.60	4.40	4.25	4.10
Eurozone						
Tendersatz (%)	4.50	4.50	4.50	4.50	4.50	4.50
Einlagenzinssatz (%)	4.00	4.00	4.00	4.00	4.00	4.00
3-Monats-Euribor (%)	3.95	4.40	4.40	4.40	4.40	3.90
2-jährige Bundesanleihen (%)	3.11	3.20	3.25	3.30	3.35	3.40
5-jährige Bundesanleihen (%)	2.66	3.00	3.10	3.15	3.20	3.50
10-jährige Bundesanleihen (%)	2.72	2.90	3.00	3.05	3.10	3.15
2-jährige Swapsatz (%)	3.72	3.90	3.95	4.00	4.05	4.10
5-jährige Swapsatz (%)	3.32	3.70	3.80	3.85	3.90	4.20
10-jährige Swapsatz (%)	3.28	3.55	3.65	3.70	3.75	3.80
Wechselkurse						
Euro/US-Dollar	1.06	1.08	1.10	1.12	1.14	1.15
Euro/GBP	0.86	0.88	0.88	0.88	0.87	0.86
US-Dollar/Yen	149.10	146	144	139	135	131
US-Dollar/Yuan	7.30	7.30	7.25	7.20	7.15	7.10
Rohöl						
Öl (Brent), USD/Barrel	86.13	95	90	85	80	75
Aktienindizes						
Dax	15,535	15,115	15,200	15,300	15,200	15,300
Stoxx Europe 600	456	435	438	441	438	444
S&P 500	4,377	4,240	4,220	4,220	4,180	4,140

Quelle: Bloomberg, Hamburg Commercial Bank Economics

Die Prognosen der Hamburg Commercial Bank werden etwa alle sechs Wochen überprüft und gegebenenfalls angepasst. Anpassungen in kürzeren Zeitintervallen sind möglich. 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

Jonas Feldhusen
Junior Economist
Tel.: +49 151 22942945

Norman Liebke
Trainee Economics
Tel.: +49 171 5466753

Dr. Tariq Chaudhry
Economist
Tel.: +49 171 9159096

Nils Müller
Junior Economist
Tel.: +49 171 3534492

Redaktionsschluss dieser Ausgabe: 12. Oktober 2023

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

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

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.