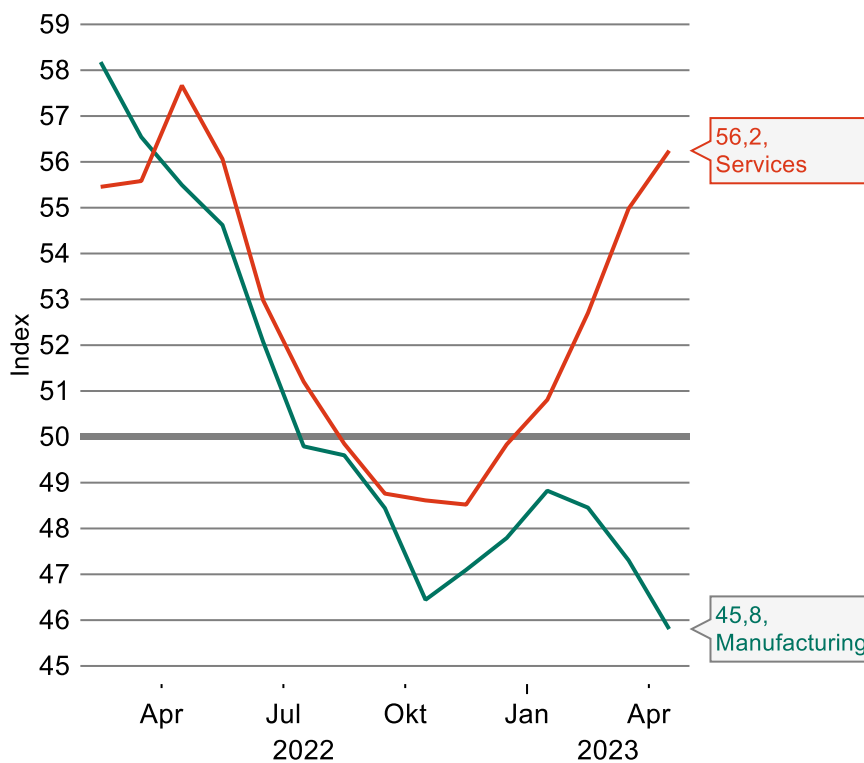


Wochenbarometer

CHART DER WOCHE

Rezession (vorerst) abgesagt

HCOB Eurozone PMI, Services vs. Manufacturing, April 2023



Source: Macrobond, HCOB Economics, S&P Global

Die Schere zwischen dem Dienstleistungssektor und dem Verarbeitenden Gewerbe hat sich im April in der Eurozone erneut ausgeweitet. Dabei muss dieses Bild leicht relativiert werden, denn die Headline-PMI erfassen unterschiedliche Dinge. Der Headline-PMI für Dienstleistungen ergibt sich direkt aus der Frage nach der Aktivitätsentwicklung, der Headline-PMI für das Verarbeitende Gewerbe hingegen setzt sich aus verschiedenen Unterkomponenten (unter anderem Produktion und Auftragseingänge aus dem In- und Ausland) zusammen und ist stärker nachfragegetrieben. Schaut man sich zwecks einer besseren Vergleichbarkeit den PMI Output-

Index im Verarbeitenden Gewerbe an, dann ist dort auch die Schere gegenüber der Aktivität bei den Dienstleistungen aufgegangen, aber sie ist nicht ganz so weit. Auch bei den Preisen sieht man diese Schere: Im Dienstleistungssektor werden die Verkaufspreise weiterhin angehoben, im Verarbeitenden Sektor stagnieren die Preise oder sinken sogar.

Inhalt

- Seite 1**
Chart der Woche
Rezession (vorerst) abgesagt
- Seite 2**
Wochenkommentar
Starke Einkaufs-Managerindizes machen weitere Zinserhöhungen wahrscheinlich
- Seite 4**
Rentenmärkte
Zinspause in Sicht
- Seite 6**
Devisenmarkt
„I think, policy is tight“
- Seite 8**
Blick in die kommende Woche, Aktuelle Zahlen, Prognosen
- Seite 11**
Impressum

DER WOCHENKOMMENTAR

Starke Einkaufs- Managerindizes machen weitere Zins- erhöhungen wahr- scheinlich



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

Die HCOB PMI-Einkaufsmanagerindizes zeigen, dass das Konjunkturtal bereits wieder verlassen wird. Rechnen Sie dennoch nicht mit einem Boom.

Wissen Sie, wo es mit der Konjunktur der Eurozone hingehet? Natürlich weiß das niemand, aber unsere HCOB PMI Indexfamilie aus Konjunkturindikatoren, deren Werte von dem Datenanbieter S&P Global in einer monatlichen Umfrage erhoben werden, gibt uns zeitnah einen guten Überblick darüber, in welchen Ländern und in welchen Sektoren gebremst und beschleunigt wird und was die Ursachen dafür sind. Auch aktuelle Inflationstrends lassen sich gut ablesen. Insgesamt lässt sich dadurch unsere Prognose weiter steigender Zinsen untermauern.

Gefahrenzone verlassen

So zeigen die gerade erschienenen Daten für April, dass die Eurozone die Gefahrenzone der Rezession offensichtlich verlassen hat. Der PMI Composite, der die Aktivität im privaten Sektor der Dienstleistungen und des Verarbeitenden Gewerbes abbildet, liegt bereits den vierten Monat in Folge im expansiven Bereich und ist den sechsten Monat in Folge gestiegen. Dass das Wachstum durchaus eine gewisse Nachhaltigkeit haben dürfte, lässt sich an der positiven Entwicklung der Auftragseingänge feststellen. Weiter sind die Unternehmen der Eurozone im Durchschnitt dabei, verstärkt Personal einzustellen. Angesichts der Erholung der Wirtschaft ist es nicht verwunderlich, dass laut HCOB PMI die Preise sowohl im Einkauf als auch im Verkauf ihren Anstieg fortgesetzt haben, wenngleich die Zuwachsraten etwas abgenommen hat. Hieran zeigt sich eines der Dilemmata, in dem sich die EZB befindet: Auf der einen Seite ist die Notenbank natürlich interessiert daran, dass die Wirtschaft wieder wächst, auf der anderen Seite bedeutet Wachstum, dass der Preisdruck anhält bzw. nicht so rasch zurückgeht, wie sich das die Notenbanker wünschen.

Unternehmen können Gewinne steigern

Durchschnittswerte verdecken häufig den Blick für wichtige Details, etwa unterschiedliche sektorale und regionale Entwicklungen. So zeigen die entsprechenden PMI-Indizes der Hamburg Commercial Bank, dass die Erholung der Wirtschaft in allererster Linie von dem robusten Wachstum im Dienstleistungssektor angeführt wird. Die Industrie hingegen tritt eher als Bremser auf. Das gilt vor allem für Frankreich und Italien, während in Deutschland und Spanien der Output im März und April gemäß der PMI-Umfrage gestiegen ist. Dies deckt sich auch mit der Beobachtung, dass die Einkaufs- und die Verkaufspreise im Verarbeitenden Gewerbe deutlich gefallen sind, derweil steigen diese im Dienstleistungssektor weiterhin. Aus Unternehmenssicht ist in diesem Zusammenhang interessant, dass die Einkaufspreise in der Industrie in den vergangenen 12 Monaten laut PMI-Umfrage wesentlich stärker zurückgegangen sind als die Verkaufspreise. Das bestätigt die Vermutung, die auch von einigen wirtschaftswissenschaftlichen Studien untermauert wird, dass Unternehmen in der Lage waren, ihre Gewinnmargen zu erhöhen.

Auftragsbestand sinkt von einem sehr hohem Niveau aus

Aus der Sicht der Europäischen Zentralbank beinhalten diese Beobachtungen wertvolle Informationen. Denn sie besagen erstens, dass sich der Fall der Güterpreise, der seit dem vierten Quartal letzten Jahres zu sehen ist, fortsetzen sollte. Zweitens aber sind die Daten auch ein Hinweis darauf, dass der Preisrückgang zäher vonstatten gehen wird, als die Einkaufspreise es vermuten lassen, da die Unternehmen die niedrigeren Preise im Einkauf, etwa bei Rohstoffen, nur sehr zögerlich weiterzugeben bereit sind. Nun könnten die Auftragseingänge, die laut PMI-Umfrage im Fallen begriffen sind, die Wettbewerbssituation bald verschärfen und dafür sorgen, dass die Preise rascher fallen. Tatsächlich sind die

Auftragsbücher laut Eurostat aber immer noch sehr gut gefüllt, sodass die Bereitschaft der Unternehmen, Preisnachlässe zu gewähren, kurzfristig noch nicht so ausgeprägt sein wird.

Zeichen von Nachfrageschwäche unübersehbar

Dennoch ist klar: Alle Nachfrageindikatoren in der Industrie zeigen mittelfristig nach unten. Dazu gehören auch die Lieferzeiten, die sich in den vergangenen Monaten ungewöhnlich stark verkürzt haben. Im Grunde genommen gibt es zwei Szenarien, die man sich für das Verarbeitende Gewerbe vorstellen kann. Szenario 1 ist, dass in einigen Monaten die Auftragsbücher auf oder unterhalb des Normalniveaus gefallen sind, die Industrieproduktion einbricht und die Güterpreise beschleunigt fallen. Szenario 2 ist, dass die hohen Auftragsbestände reichen, um die Zeit zu überbrücken, bis die Weltwirtschaft wieder Fuß fasst und die Investitionsgüternachfrage steigt, sodass die Industrie in der Eurozone wieder mehr Aufträge bekommt, statt hauptsächlich alte abzarbeiten. Letzteres Szenario wäre wünschenswert, jedoch sind wir etwas skeptisch. Unter anderem liegt das daran, dass die USA jetzt erst in eine Konjunkturschwäche hineingerät. Außerdem basiert die Erholung Chinas in erster Linie auf eine Erholung des Dienstleistungssektors, wie der entsprechende PMI für China zeigt. Insgesamt heißt das, dass zwei der traditionellen Nachfragemotoren der deutschen Industrie, China und die USA, in den kommenden Quartalen eine geringere Rolle spielen werden.

Dienstleister nutzen ihre Preissetzungsmacht

Für die EZB lohnt sich auch ein genauerer Blick auf die Entwicklungen im Dienstleistungssektor, dessen Preise bei der Inflationsmessung eine dominierende Rolle spielen. Gemäß der HCOB PMI-Umfrage sind die Firmen dieses Sektors nach wie vor in der Lage höhere Kosten an ihre Kunden weiterzugeben. Der Spielraum dafür ist gegenüber dem Vormonat nur leicht zurückgegangen. Und warum sollten Unternehmen hier auch stärker nachgeben? Immerhin konnte den vierten Monat in Folge eine wachsende Zahl von Neugeschäften akquiriert werden. Vor diesem Hintergrund wurde auch mehr Personal eingestellt. Dass in dieser Lage Arbeitnehmer auf historisch überdurchschnittliche Lohnerhöhungen drängen, ist kein Wunder.

Das Ende der Zinsanhebungen naht

Aus geldpolitischer Sicht bedeutet dies, dass die EZB mindestens noch ein weiteres Mal an der Zinsschraube drehen und der Einlagenzins dann bei 3,5 % liegen wird, bevor die Notenbank dann für mehrere Quartale pausieren dürfte. Auch die langfristigen Bund-Renditen sollten im Jahresverlauf noch steigen. Wir halten zum Jahresende eine Rendite von zehnjährigen Bunds bei 3,25 % für wahrscheinlich. Das Wirtschaftswachstum in der Eurozone dürfte auf das ganze Jahr gerechnet trotz der derzeit

freundlichen Entwicklung im Dienstleistungssektor mit 0,4 % niedrig bleiben. Wir sehen gewisse Aufwärtsrisiken, zumal das erste Quartal durch einen Irland-Sondereffekt nach unten gezogen wurde, geben aber auch zu bedenken, dass der Renditeanstieg sich in der Regel mit einer gewissen Verzögerung bremsend in den meisten Sektoren einer Volkswirtschaft bemerkbar macht.

Mit anderen Worten, wir wissen zwar nicht, was mit der Konjunktur geschieht, aber wir haben, unter anderem durch die HCOB PMI Indizes, eine gut begründete Vermutung, was gerade passiert.

RENTENMÄRKTE

Zinspause in Sicht

Auf den Rentenmärkten nahmen sich die Renditen trotz geschlossenen Handels anlässlich des Tages der Arbeit keine Ruhe. Die Renditen der 10-jährigen Staatsanleihen in den USA werden aktuell zu 3,38 % und in Deutschland zu 2,25 % gehandelt, das ist deutlich niedriger als vor einer Woche, was insbesondere damit zu tun hat, dass die Regionalbankenkrise immer noch nicht ausgestanden scheint (siehe unten). Zum Ende der letzten Woche wurden eine Reihe von Konjunkturzahlen veröffentlicht. Auch wenn das Rezessionsgespenst ferngehalten werden konnte, dürften die Zahlen dennoch enttäuschend auf die Anleger gewirkt haben. In Deutschland konnte ein BIP-Wachstum von 0 % QoQ gerade so den Beginn eine technischen Rezession verhindern, aber die Zahl lag etwas unter der Bloomberg-Schätzung von 0,2 %. Vervollständigt wurde die Enttäuschung durch die Abwärtsrevision der Wirtschaftsleistung im Schlussquartal 2022. Außerdem gab die Bundesagentur für Arbeit bekannt, dass die Zahl der Arbeitslosen im April um 30.000 Personen auf 2,57 Millionen gestiegen ist und somit die übliche Frühjahrsbelebung ausgeblieben ist.

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



Quelle: Bloomberg, Hamburg Commercial Bank Economics

In den USA versetzten die veröffentlichten BIP-Zahlen die Anleger ebenfalls nicht in Euphorie. Das Wachstum betrug zwar 1,1 % QoQ (annualisiert), dennoch blieb das Plus weit unter den Erwartungen der Analysten (Reuters), die mit etwa 2 % gerechnet hatten. Größere Beachtung fand an den Märkten die Entwicklung der PCE-Kernrate (Preisindex der persönlichen Konsumausgaben): Diese stieg zum Vorquartal annualisiert um 4,9 Prozent – nach 4,4 Prozent im Vorquartal beziehungsweise erwarteten 4,7 Prozent. Sorgen bereiten die Anleger zudem die weiter ungelöste Debatte um die Schuldenobergrenze im US-Repräsentantenhaus. Laut Janet Yellen bleibt den Republikanern noch ein Monat, um ihre Weigerung, das Schuldenlimit anzuheben, aufzugeben, wenn

das Weiße Haus nicht auf ihre Forderungen eingeht (künftige Kürzungen, die wahrscheinlich zu Einschnitten in den Bereichen Klima, Bildung und Soziales führen werden). Präsident Joe Biden lud die Spitzenvertreter des Kongresses zu einem Treffen ein.

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



Quelle: Bloomberg, Hamburg Commercial Bank Economics

Die Regionalbank First Republic verlor vergangene Woche immer weiter an Börsenwert, nachdem bekannt wurde, dass die Kunden im ersten Quartal mehr als 100 Mrd. USD an Einlagen abgezogen hatten. Bald danach wurde die Bank kurzzeitig in die Kontrolle der FDIC gebracht und zeitnah notversteigert. Die Aufsichtsbehörden verkauften die Vermögenswerte an JPMorgan Chase, die das höchste Gebot abgeben konnte. An den US-Börsen legten Aktien von JPMorgan und anderen Großbanken zu, während Titel von Regionalbanken verloren. US-Präsident Joe Biden versuchte erneut, Sorgen vor weiteren Verwerfungen im Bankensystem zu zerstreuen. Die Probleme der First Republic Bank mögen sich allmählich legen, aber der Absturz der regionalen US-Kreditinstitute hat erneut Ängste um die Finanzstabilität geweckt. Die Finanztitel der PacWest und der Western Alliance Bancorp sind durchweg rückläufig, da die Händler Regionalbanken momentan generell misstrauen.

Zwar sind die Finanzmärkte nun durch schwache Konjunkturzahlen und durch die anhaltenden Turbulenzen am US-Regionalbankenmarkt stark verunsichert, aber die Inflationsszahlen sind sowohl in den USA als auch in Europa nach wie vor weit von den Inflationsszielen entfernt. Daher war es folgerichtig, dass die Fed mit der Erhöhung des Leitzinses um 25 BP nicht von den Erwartungen des Marktes abgewichen ist. Bei dem Treffen im Juni dürfte dann bei wahrscheinlich geringerer Inflation und stärkerer Konjunkturdelle eine Zinspause in den USA eher zu vermitteln

sein. Für die Europäer bleibt eine Zinspause außer Reichweite. Eine Rezession ist hier noch weniger greifbar, wie der HCOB PMI Composite-Index für die Eurozone unterstreicht (Anstieg um etwa 0,5 Punkte auf 54,1 Punkte) und die Inflation dürfte in den größten Volkswirtschaften noch etwas hartnäckiger als in den USA sein. Gleichzeitig ist der Bankenmarkt, der besser reguliert erscheint und weniger stark von Einlagen oder Einlagensicherung geprägt ist, stabiler. Die EZB dürfte mindestens noch ein weiteres Mal im Juni den Leitzins anheben.

Datenseitig erwarten für Freitag (5.5.) zu einem die HCOB PMIs im Bausektor, der schon in den letzten Monaten bereits etwas schwächer war, vor dem Hintergrund steigender Zinsen und Fachkräftemangel im Sektor dürfte der Trend weiter anhalten. Zum anderen erwarten wir Arbeitsmarktdaten in den USA, die Arbeitslosigkeit dürfte laut Bloomberg-Schätzung von 3,5 % im März auf etwa 3,6 % im April marginal ansteigen. Weiterhin erwarten wir für den 10.5. Inflationsdaten für die USA. Nachdem diese in den vergangenen Monaten deutlich gefallen waren, geht die Bloomberg-Schätzung von unverändert 5 % Preisanstieg YoY im April, im Vergleich zum Vormonat, aus.

Berichtswoche

Beginn: 27.04.2023, 08:00 Uhr
 Ende: 04.05.2023, 10:00 Uhr

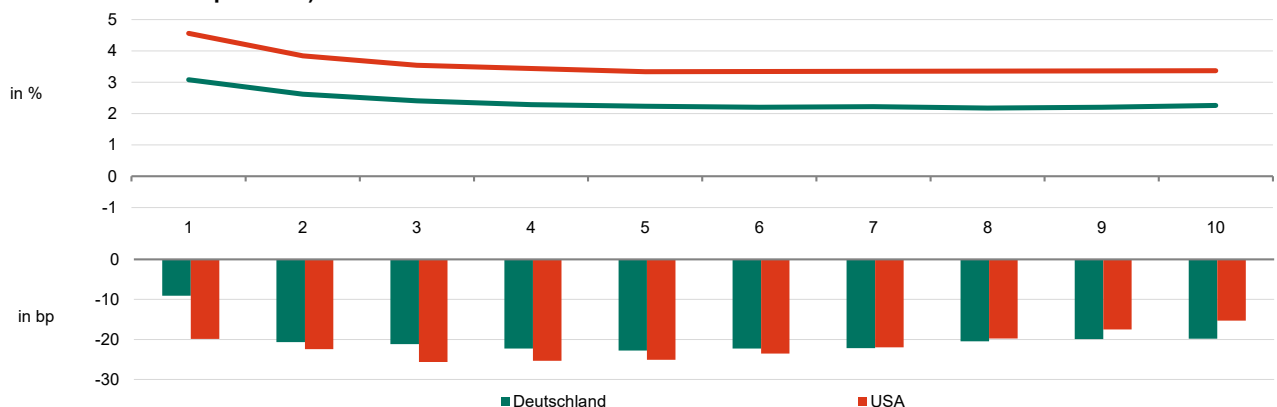


Tariq Chaudhry

Economist
 Tel.: +49 171 915 9096

Zinsstrukturkurven

(oben: aktuelle Renditekurven von Bundesanleihen und US-Treasuries, unten: jeweilige Renditeveränderung der Laufzeiten seit 27. April 2023)



Quelle: Bloomberg, Hamburg Commercial Bank Economics

DEVISENMARKT

“I think policy is tight”

So beschreibt Fed-Präsident Jerome Powell die Geldpolitik nach der höchstwahrscheinlich letzten aktiven Zinserhöhung durch den Offenmarktausschuss in diesem Zyklus. Den Rest, falls nötig, dürften wohl eher noch restriktivere Konditionen bei der Kreditvergabe durch die Geschäftsbanken erledigen.

EUR/USD



Quelle: Bloomberg, Hamburg Commercial Bank Economics

Damit sind wir gleich bei einem der beiden aktuell marktbestimmenden Faktoren, nämlich der wankenden regionalen US-Banken-Welt. Der KBW-Regional-Banking Index ist zuletzt noch einmal um knapp 5 % gesunken. Das belastet den Dollar bereits. Die immer näher rückende Schuldenobergrenze kommt als zweiter Faktor hinzu. Die Bemerkung von Finanzministerin Janet Yellen, dass das Ende der fiskalischen Handlungsfähigkeit bereits Anfang Juni erreicht sein könnte. Auf der Pressekonferenz wurde FED-Chef Powell sogleich zu den möglichen Konsequenzen daraus befragt. Die Fed habe da keine wirkliche Handhabe. setzte den Dollar bereits vor der FOMC-Sitzung zusätzlich unter Druck. Ein Vertrauensverlust wäre damit auf jeden Fall verbunden, wenn auf politischer Ebene keine Lösung gefunden werden sollte. Die verhärteten Fronten zwischen Demokraten und Republikanern machen hinsichtlich einer politischen Einigung wenig Mut.

USD/CNH



Quelle: Bloomberg, Hamburg Commercial Bank Economics.

Als einer der größten Profiteure der Turbulenzen in den USA geht der Yen hervor, nachdem dieser selbst kurz zuvor durch die Untätigkeit der Bank of Japan noch unter Druck geraten war. Jetzt helfen dem Yen zumindest Zuflüsse aus der Flucht in sichere Häfen. Der Euro steigt gegenüber dem Dollar auch wieder über den Widerstand bei 1,1030, welchen der Wechselkurs per Monatsschlusskurs vom April nicht herauszunehmen vermochte. Heute (04.05.) liegt der Spielball aber bereits im Feld der EZB.

USD/JPY



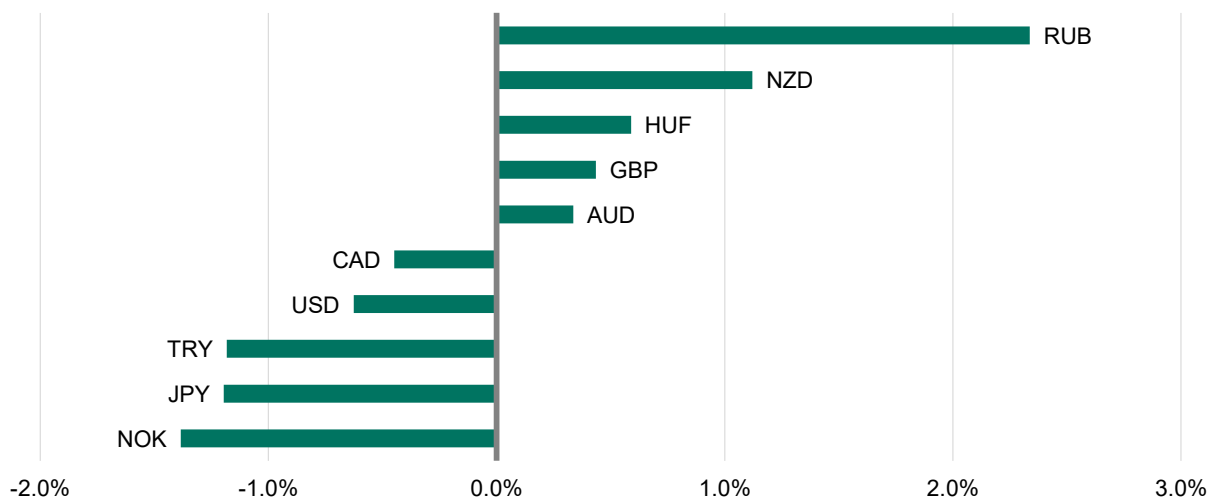
Quelle: Bloomberg, Hamburg Commercial Bank Economics

Berichtswoche
Beginn: 27.04.2023, 08:00 Uhr
Ende: 04.05.2023, 10:00 Uhr



Christian Eggers
Senior FX Trader
Telefon: +49 171 849340

Wechselkursbewegungen gegenüber dem EUR
Veränderungen seit dem Handelsbeginn 27. April 2023



Quelle: Bloomberg, Hamburg Commercial Bank Economics

KALENDER

Blick in die kommende Woche

| Besondere Ereignisse: | Daten | Beschreibung |
|--------------------------|------------|---|
| Konjunkturdaten Eurozone | 05.05.2023 | Bereits seit mehreren Monaten sind die HCOB-PMIs für das Baugewerbe auf kontraktivem Niveau. Laut Konsensschätzung wird der Wert bei diesem Niveau bleiben. |
| Konjunkturdaten USA | 05.05.2023 | Der Arbeitsmarkt in den USA ist trotz der hohen Zinsen weiterhin robust. Laut Konsensschätzung wird ein Stellenzuwachs in Höhe von 182.000 erwartet. |
| Inflation USA | 10.05.2023 | Im Jahresvergleich sank die Inflation zuletzt um einen Prozentpunkt. Für den Monat April wird eine unveränderte Inflationsrate erwartet. |

| | Zeit | Land | Veröffentlichung | Zeitraum | Konsens-Schätzung | letzter Wert |
|----------------------------|-------|------|--|----------|-------------------|--------------|
| Freitag, 05. Mai | | | | | | |
| Konjunkturdaten USA | 00:00 | USA | Durchschnittliche Stundenlöhne (M/M / J/J, in %) | Apr 23 | k.A. / k.A. | 0.3 / 5.1 |
| | 00:00 | USA | Durchschnittl. Wochenarbeitszeit (in Std.) | Apr 23 | k.A. | 33.9 |
| | 14:30 | USA | Change in Nonfarm Payrolls (M/M, in Tsd.) | Apr 23 | 182 | 236 |
| | 14:30 | USA | Change in Manufact. Payrolls (M/M, in Tsd.) | Apr 23 | -5 | -1 |
| | 14:30 | USA | Arbeitslosenquote (in %) | Apr 23 | 3.6 | 3.5 |
| | 21:00 | USA | Konsumentenkredite (in Mrd. USD) | Mar 23 | 16.75 | 15.29 |
| Konjunkturdaten Eurozone | 08:00 | GE | Auftragseingänge Industrie (M/M / J/J, in %) | Mar 23 | -2.3 / k.A. | 4.8 / -5.9 |
| Konjunkturdaten Eurozone | 09:30 | EZ | PMI Baugewerbe | Apr 23 | | |
| | 08:45 | FR | Industrieproduktion (M/M / J/J, in %) | Mar 23 | -0.4 / 1.1 | 1.2 / 1.3 |
| | 10:00 | IT | Einzelhandelsumsätze (M/M / J/J, in %) | Mar 23 | -0.45 / k.A. | -0.09 / 5.77 |
| | 11:00 | EC | Einzelhandelsumsätze (M/M / J/J, in %) | Mar 23 | -0.2 / -3.3 | -0.8 / -3 |
| Konjunkturdaten UK | 10:30 | UK | PMI Baugewerbe | Apr 23 | 51 | 50.7 |
| Konjunkturdaten China | 03:45 | CN | PMI Dienstleistungen (Caixin) | | 57 | 57.8 |
| Redetermine | | | Fed-Redner: Bullard | | | |
| Samstag, 06. Mai | | | | | | |
| Sonntag, 07. Mai | | | | | | |
| Konjunkturdaten China | 00:00 | CN | Devisenreserven (Mrd. USD) | | 3194 | 3183.87 |
| Montag, 08. Mai | | | | | | |
| Konjunkturdaten USA | 16:00 | USA | Großhandelslagerbestände (M/M, in %) | Mar 23 | 0.1 | 0.1 |
| Konjunkturdaten Eurozone | 08:00 | GE | Industrieproduktion (M/M / J/J, in %) | Mar 23 | k.A. / k.A. | 2 / 0.6 |
| Redetermine | | | EZB-Redner: Lane | | | |
| Dienstag, 09. Mai | | | | | | |
| Konjunkturdaten Eurozone | 08:45 | FR | Handelsbilanz (in Mrd. EUR) | Mar 23 | k.A. | -9903.696 |
| Konjunkturdaten China | 00:00 | CN | Handelsbilanz (Mrd. USD) | Apr 23 | 73 | 88.191 |
| | 00:00 | CN | Exporte (J/J, USD) | Apr 23 | 8.5 | 14.8 |
| | 00:00 | CN | Importe (J/J, USD) | Apr 23 | -0.5 | -1.4 |
| | 00:00 | CN | Neukreditvergabe (Mrd. CNY) | | 1350 | 3890 |
| Redetermine | | | Fed-Redner: Williams EZB-Redner: Lane, Rehn | | | |
| Staatsanleihenauktionen | | USA | 3-Year Notes | | | |
| | 11:00 | AS | Österreich begibt Staatsanleihe | | | |
| | 11:30 | GE | Deutschland begibt Staatsanleihe: 5 Mrd. EUR 2028-er | | | |
| Mittwoch, 10. Mai | | | | | | |
| Konjunkturdaten USA | 13:00 | USA | Hypothekenanträge (W/W, in %) | 18. KW | k.A. | -1.2 |
| | 14:30 | USA | Verbraucherpreisindex (M/M / J/J, in %) | Apr 23 | 0.4 / 5 | 0.1 / 5 |
| | 14:30 | USA | CPI Kernrate (M/M / J/J, in %) | Apr 23 | 0.3 / 5.4 | 0.4 / 5.6 |
| Konjunkturdaten Eurozone | 08:00 | GE | Verbraucherpreisindex (M/M / J/J, in %) | Apr 23 | k.A. / k.A. | 0.4 / 7.2 |
| | 10:00 | IT | Industrieproduktion (M/M / J/J, in %) | Mar 23 | k.A. / k.A. | -0.2 / -2.23 |
| Staatsanleihenauktionen | | USA | 10-Year Notes | | | |
| | 11:30 | GE | Deutschland begibt Staatsanleihe: 1 Mrd. EUR 2050-er | | | |
| Donnerstag, 11. Mai | | | | | | |
| Konjunkturdaten USA | 00:00 | USA | Erzeugerpreisindex (M/M / J/J, in %) | Apr 23 | k.A. / k.A. | -1.2 / 3.2 |
| | 00:00 | USA | PPI Kernrate (M/M / J/J, in %) | Apr 23 | k.A. / k.A. | 0.4 / 6.4 |
| Konjunkturdaten UK | 01:01 | UK | RICS Häuserpreisumfrage | Apr 23 | k.A. | -42.7 |
| | 13:00 | UK | BoE Zinsentscheidung | | 4.5 | 4.25 |
| Konjunkturdaten China | 03:30 | CN | Verbraucherpreisindex (J/J, in %) | Apr 23 | 0.3 | 0.7 |
| | 03:30 | CN | Erzeugerpreisindex (J/J, in %) | Apr 23 | -3.2 | -2.5 |
| Konjunkturdaten Japan | 00:00 | JP | Exporte (in Mrd. JPY / J/J, in %) | Mar 23 | k.A. / k.A. | 76443 / 4.5 |
| | 00:00 | JP | Importe (in Mrd. JPY / J/J, in %) | Mar 23 | k.A. / k.A. | 82484 / 9.8 |
| | 01:50 | JP | Leistungsbilanz (in Mrd. JPY) | Mar 23 | 2865.3 | 2197.2 |
| | 01:50 | JP | Handelsbilanz (in Mrd. JPY) | Mar 23 | -450.6 | -604.1 |
| Staatsanleihenauktionen | | USA | 30-Year Bonds | | | |
| | 11:00 | IT | Italien begibt Staatsanleihe | | | |
| Freitag, 12. Mai | | | | | | |
| Konjunkturdaten USA | 14:30 | USA | Importpreisindex (M/M / J/J, in %) | Apr 23 | 0.3 / k.A. | -0.6 / -4.6 |
| | 16:00 | USA | Verbrauchervertrauen Uni Michigan | May 23 | 62.6 | 63.5 |
| Konjunkturdaten Eurozone | 00:00 | GE | Leistungsbilanz (in Mrd. EUR) | Mar 23 | k.A. | 22.6 |
| | 08:45 | FR | Verbraucherpreisindex (M/M / J/J, in %) | May 23 | k.A. / k.A. | 0.6 / 5.9 |
| Konjunkturdaten UK | 08:00 | UK | Industrieproduktion (M/M / J/J, in %) | Mar 23 | k.A. / k.A. | -0.2 / -3.1 |
| | 08:00 | UK | Handelsbilanz (in Mio. GBP) | Mar 23 | k.A. | -4805 |
| | 08:00 | UK | BIP (Q/Q / J/J, in %) | Q1 | k.A. / k.A. | 0.1 / 0.6 |
| | 08:00 | UK | Privater Verbrauch (Q/Q, in %) | Q1 | k.A. | 0.2 |
| Redetermine | | | Fed-Redner: Bullard | | | |
| Sonntag, 14. 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 27. April 2023 in Klammern)

| Benchmark | Renditeaufschläge anderer Staatsanleihen der Eurozone ggü. Bunds | | | | | | | | Renditen weiterer Staatsanleihen | | | |
|-----------|--|---------|------------|----------|----------|----------|-----------|--------------|----------------------------------|------------|------------|-------|
| | Bundesanleihen | | Frankreich | Italien | Spanien | Irland | Portugal | Griechenland | Schweiz | UK | USA | Japan |
| | Rendite | Spread | Spread | Spread | Spread | Spread | Spread | Rendite | Rendite | Rendite | Rendite | |
| 1J | 3.08 (-1) | 16 (-5) | 38 (-2) | | 5 (-4) | | 39 (+3) | 1.17 (+108) | 4.34 (+7) | 4.56 (-3) | -0.11 (-1) | |
| 2J | 2.62 (-16) | 19 (-1) | 68 (+3) | 34 (+3) | 14 (+14) | 11 (+2) | 66 (+14) | 1.07 (-2) | 3.77 (+1) | 3.84 (-12) | -0.04 (-1) | |
| 3J | 2.41 (-17) | 26 (-1) | 105 (0) | 55 (+4) | 19 (+3) | 23 (+1) | 98 (+7) | 1.03 (-2) | 3.71 (0) | 3.55 (-16) | -0.03 (-1) | |
| 4J | 2.29 (-19) | 30 (+1) | 117 (+4) | 64 (+4) | 29 (+5) | 33 (+4) | 132 (+11) | 1.03 (-3) | 3.63 (-3) | | 0.02 (-4) | |
| 5J | 2.23 (-18) | 35 (+1) | 137 (+2) | 70 (+2) | 30 (+3) | 47 (+3) | 147 (+5) | 1.02 (-2) | 3.58 (-3) | 3.34 (-16) | 0.12 (-4) | |
| 6J | 2.21 (-18) | 37 (0) | 149 (+3) | 75 (+2) | 32 (+6) | 56 (+6) | 165 (+11) | 1.04 (-1) | 3.69 (-4) | | 0.16 (-4) | |
| 7J | 2.22 (-18) | 40 (+2) | 160 (+3) | 83 (+3) | 32 (+8) | 61 (+3) | 183 (+8) | 1.05 (-2) | 3.59 (-3) | 3.35 (-13) | 0.23 (-4) | |
| 8J | 2.18 (-16) | 47 (+2) | 174 (+2) | 95 (+2) | 43 (+5) | 74 (0) | 184 (+2) | 1.06 (-1) | 3.62 (-4) | | 0.29 (-5) | |
| 9J | 2.20 (-15) | 55 (+1) | 182 (+2) | 102 (+2) | 51 (+6) | 82 (0) | 184 (0) | 1.08 (-1) | 3.62 (-4) | | 0.29 (-5) | |
| 10J | 2.26 (-15) | 59 (+2) | 188 (0) | 107 (+2) | 46 (+6) | 85 (0) | 185 (+4) | 1.09 (-2) | 3.70 (-5) | 3.37 (-9) | 0.42 (-4) | |
| 30J | 2.41 (-9) | 85 (+2) | 203 (-2) | 151 (+2) | 81 (+3) | 125 (+1) | 189 (+1) | 1.16 (-2) | 4.10 (0) | 3.70 (-2) | 1.27 (-7) | |

Quelle: Bloomberg, Hamburg Commercial Bank Economics, Renditen vom 04.05.23, 8:00 Uhr

Übersicht Wechselkurse

(Veränderungen seit dem 27. April 2023 in Klammern)

| Hauptwährungspaare | EUR-Wechselkurse | | | USD-Wechselkurse | | | | | | | |
|--------------------|------------------|---------|---------|------------------|---------|---------|---------|---------|---------|---------|---------|
| EUR/USD | 1.1076 | (+0.2%) | EUR/DKK | 7.4518 | (0%) | EUR/CAD | 1.5059 | (0%) | USD/CAD | 1.3597 | (-0.2%) |
| EUR/GBP | 0.8807 | (-0.6%) | EUR/SEK | 11.345 | (-0.3%) | EUR/AUD | 1.6587 | (-0.5%) | USD/AUD | 1.4976 | (-0.7%) |
| EUR/JPY | 148.88 | (+0.7%) | EUR/NOK | 11.8623 | (+1.2%) | EUR/NZD | 1.7725 | (-1.4%) | USD/NZD | 1.6004 | (-1.5%) |
| EUR/CHF | 0.9788 | (-0.6%) | EUR/PLN | 4.5887 | (+0.2%) | EUR/ZAR | 20.2202 | (0%) | USD/ZAR | 18.2559 | (-0.2%) |
| GBP/USD | 1.2577 | (+0.8%) | EUR/HUF | 374.57 | (+0.3%) | EUR/RUB | 87.7304 | (-3%) | USD/CNY | 6.9062 | (-0.1%) |
| USD/JPY | 134.41 | (+0.5%) | EUR/TRY | 21.6426 | (+0.6%) | EUR/KRW | 1467.23 | (-0.9%) | USD/RUB | 79.3078 | (-3%) |
| USD/CHF | 0.8837 | (-0.8%) | EUR/CZK | 23.48 | (-0.1%) | EUR/CNY | 7.6496 | (+0.1%) | USD/SGD | 1.3277 | (-0.5%) |

Quelle: Bloomberg, Hamburg Commercial Bank Economics, Renditen vom 04.05.23, 8:00 Uhr

FINANZINDIKATOREN

Prognosen

Prognosen der Hamburg Commercial Bank

| | 04.05.23 | 30.06.2023 | 30.09.2023 | 31.12.2023 | 31.03.2024 | 30.06.2024 |
|-------------------------------|-----------|------------|------------|------------|------------|------------|
| Zinssätze | 10:00 Uhr | | | | | |
| USA | | | | | | |
| fed funds (Zielzone) (%) | 5.25 | 5.25 | 5.25 | 5.25 | 5.25 | 4.75 |
| SOFR (%) | 4,81 | 5.05 | 5.05 | 5.05 | 5.05 | 4.55 |
| 2-jährige Staatsanleihen (%) | 3.83 | 5.20 | 5.20 | 5.20 | 5.20 | 4.70 |
| 5-jährige Staatsanleihen (%) | 3.33 | 4.50 | 4.55 | 4.60 | 4.55 | 4.35 |
| 10-jährige Staatsanleihen (%) | 3.35 | 4.00 | 4.10 | 4.20 | 4.10 | 4.10 |
| 2-jährige Swapsatz (%) | 4.10 | 5.35 | 5.35 | 5.35 | 5.35 | 4.85 |
| 5-jährige Swapsatz (%) | 3.44 | 4.56 | 4.61 | 4.66 | 4.61 | 4.41 |
| 10-jährige Swapsatz (%) | 3.39 | 4.05 | 4.15 | 4.25 | 4.15 | 4.15 |
| Eurozone | | | | | | |
| Tendersatz (%) | 3.50 | 4.00 | 4.00 | 4.00 | 4.00 | 4.00 |
| Einlagenzinssatz (%) | 3.00 | 3.50 | 3.50 | 3.50 | 3.50 | 3.50 |
| 3-Monats-Euribor (%) | 3.28 | 3.90 | 3.90 | 3.90 | 3.90 | 3.90 |
| 2-jährige Bundesanleihen (%) | 2.63 | 3.55 | 3.55 | 3.55 | 3.55 | 3.55 |
| 5-jährige Bundesanleihen (%) | 2.24 | 3.20 | 3.25 | 3.35 | 3.40 | 3.45 |
| 10-jährige Bundesanleihen (%) | 2.26 | 3.05 | 3.15 | 3.25 | 3.35 | 3.40 |
| 2-jährige Swapsatz (%) | 3.43 | 4.25 | 4.25 | 4.25 | 4.25 | 4.25 |
| 5-jährige Swapsatz (%) | 2.99 | 3.94 | 3.99 | 4.09 | 4.14 | 4.19 |
| 10-jährige Swapsatz (%) | 2.95 | 3.85 | 3.95 | 4.05 | 4.15 | 4.20 |
| Wechselkurse | | | | | | |
| Euro/US-Dollar | 1.1070 | 1.12 | 1.14 | 1.15 | 1.15 | 1.15 |
| Euro/GBP | 0.881 | 0.88 | 0.88 | 0.87 | 0.87 | 0.87 |
| US-Dollar/Yen | 134.59 | 130 | 127 | 124 | 121 | 118 |
| US-Dollar/Yuan | 6.91 | 6.85 | 6.80 | 6.75 | 6.70 | 6.65 |
| Rohöl | | | | | | |
| Öl (Brent), USD/Barrel | 73.12 | 85 | 80 | 80 | 77 | 75 |
| Aktienindizes | | | | | | |
| Dax | 15,766 | 15,960 | 16,120 | 16,280 | 16,330 | 16,380 |
| Stoxx Europe 600 | 463 | 472 | 477 | 482 | 483 | 485 |
| S&P 500 | 4,091 | 4,150 | 4,190 | 4,230 | 4,240 | 4,250 |

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

Tariq Chaudhry
Economist
Tel.: +49 171 9159096

Nils Müller
Junior Economist
Tel.: +49 1713534492

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

Redaktionsschluss dieser Ausgabe: 4. Mai 2023

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.