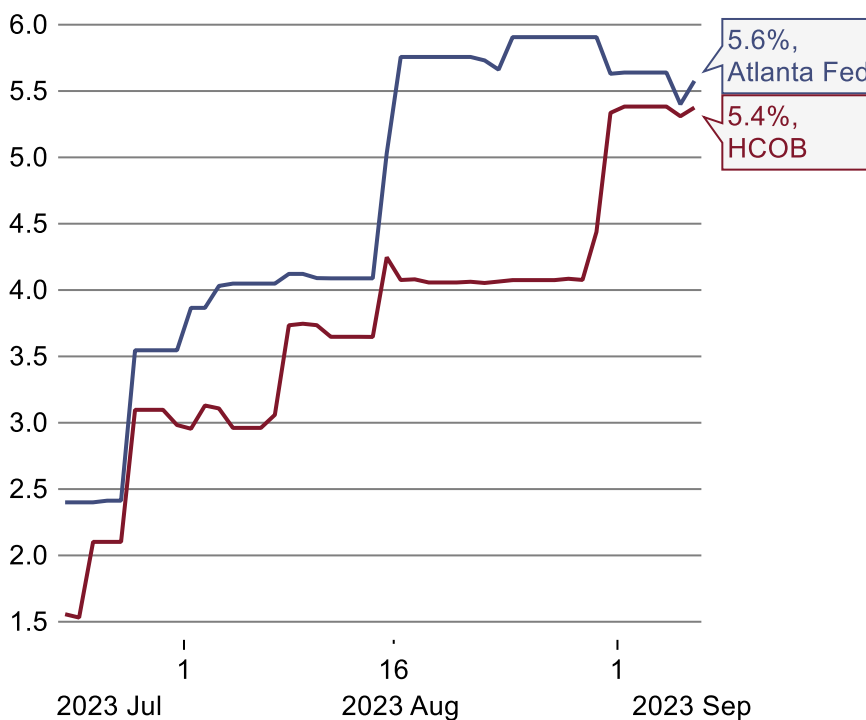


Wochenbarometer

CHART DER WOCHE

Übertriebene Prognose?

United States, Development of GDP Nowcast for Q3 2023, Atlanta Fed vs. HCOB



Source: Macrobond, HCOB Economics, Federal Reserve Bank of Atlanta

Die Abbildung zeigt den Verlauf des sogenannten „GDP Nowcast“ für die Vereinigten Staaten für das dritte Quartal, zum einen von der Federal Reserve Bank of Atlanta und zum anderen unseren hauseigenen Nowcast. Dieser Indikator ist ein Realtime-Indikator für das US-Wirtschaftswachstum, wobei die Prognose rein datengestützt errechnet wird. In diesem Fall geht es um das dritte Quartal und bisher wird ein Wachstum von über 5 % signalisiert. Der Nowcast der Atlanta Fed rückte in den vergangenen Wochen in den Fokus vieler Marktbeobachter und wird als „übertriebene Prognose“ abgestempelt. Dabei sollte man jedoch festhalten, dass diese Prognose die aktuellen Daten widerspiegelt und diese in die Zukunft extrapoliert. Selbst wenn der Realtime-Indikator eine

Übertriebung der Prognose darstellt, so zeigt es dennoch, wie stark die jüngsten US-Daten ausfallen. Zuletzt wurde von einigen Analysten die Rezessionswahrscheinlichkeit für die kommenden zwölf Monate weiter zurückgenommen, zugunsten eines Soft Landing-Szenarios. Es bleibt spannend, wie sich der GDP Nowcast in den kommenden Wochen entwickeln wird, denn insgesamt gibt er eine gute Idee davon, wie das Wachstum tatsächlich ausfallen wird.

Norman Liebke
Trainee Economics

Inhalt

Seite 1

Chart der Woche
Übertriebene
Prognose?

Seite 2

Wochenkommentar
Klimawandel: Keine
Ausreden mehr

Seite 4

Rentenmärkte
USA im Goldilocks-
Glück, Europa in
Stagflation

Seite 6

Blick in die kommende
Woche, Aktuelle
Zahlen, Prognosen

Seite 9

Impressum

DER WOCHENKOMMENTAR

Klimawandel: Keine Ausreden mehr

Es brennt an allen Ecken und Kanten. Dennoch verspürt die Politik keinen allzu großen Handlungsdruck, den Klimawandel zu bekämpfen. Warum ist das so?

Die verheerenden Waldbrände in Griechenland, Kanada und Hawaii, die Hitzerekorde in diesem Sommer, ausgetrocknete Böden sowie die Häufung von Starkregenereignissen wie etwa in Spanien zeigen eines: Der Klimawandel hat exakt die Auswirkungen, die bereits seit Jahrzehnten auf jeder Klimakonferenz prognostiziert wurden. Eigentlich müsste die Politik jetzt "all-in" gehen und alle Ressourcen darauf konzentrieren, um den Klimawandel zu bremsen. In der Bevölkerung müsste sich die Erkenntnis durchsetzen, dass jetzt gehandelt werden muss, dass es keine Ausreden mehr gibt. Genau das geschieht jedoch nicht. Statt dessen finden in der Politik Machtspielchen statt, Parteien, die den Klimawandel leugnen, bekommen in Europa erheblichen Zulauf, und die – verständlicherweise umstrittenen – Klimakleber werden zum Staatsfeind Nummer 1 erkoren. Derweil bescheinigt der parteipolitisch unabhängige Expertenrat für Klimafragen, dass die Bundesregierung sowohl bei der Wärme- als auch der Mobilitätswende ihre selbst gesteckten Ziele deutlich verfehlt.

Politik kann eh' nichts ausrichten

Was ist da los? Der Klimawandel hat zwei Eigenschaften, mit denen die meist kurzfristig kalkulierende Politik nur schwer umgehen kann: Er ist erstens global und er reagiert zweitens auf heutige Maßnahmen mit einer Verzögerung von vielen Jahren. Dies passt scheinbar nicht zu dem Bestreben von Politiker:innen, bei der nächsten Wahl wiedergewählt zu werden.

Warum soll die Politik für Deutschland Umweltgesetze durchsetzen, die die Wirtschaft und die Menschen belasten, wenn China gleichzeitig den Bau mehrerer dutzend Kohlekraftwerke ankündigt und Deutschland ohnehin „nur“ für rund 2 % der weltweiten CO₂-Emissionen verantwortlich ist, so wird gerne explizit oder implizit argumentiert.



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

Ähnlich ist die Argumentation beim zweiten Punkt: Selbst wenn die ganze Welt von heute auf morgen den CO₂-Ausstoß auf Null reduziert, würde dies den Klimawandel erst in mehr als einem Jahrzehnt beginnen zu bremsen. Warum soll man sich jetzt also ins Zeug legen, Verzicht predigen und damit Wähler vergraulen?

Die üblichen Ausreden

Beide Argumente sind hochgradig problematisch. Das erste übersieht unter anderem, dass Deutschland aus gutem Grund dem Pariser Klimaschutzabkommen beigetreten ist und sich insofern verbindlich zu den Klimazielen verpflichtet hat. Denn nur mit einem multilateralen Ansatz lässt sich der global wirkende Klimawandel in Grenzen halten. Wenn jetzt sehenden Auges auf eine Zielverfehlung zugesteuert wird, beschädigt dies das Abkommen generell und das Ansehen Deutschlands. Wenn einzelne Politiker versuchen sich herauszureden, indem sie wahlweise darauf verweisen, es mangle an Geld, man wolle die Inflation nicht weiter nach oben treiben oder man müsse technologieoffen sein, dann ist dies nicht mehr als ein politisches Manöver. Denn tatsächlich geht es hier nicht in erster Linie um Geld, Inflation oder Technologie, sondern um den politischen Willen.

Stranded Assets

Die Argumentation hinkt nicht nur wegen der internationalen Verpflichtung, die unser Staat eingegangen ist. Auch wirtschaftliche Gründe sprechen dringend dafür, die Klimawende mit hohem Tempo voranzutreiben. Unternehmen, die an fossilen Strategien festhalten, werden aller Voraussicht nach ins Hintertreffen geraten und als „Stranded Assets“ nach und nach aus den Portfolien der institutionellen Anleger herausgefiltert werden. Oder nehmen Sie das Beispiel Immobilien. Ungedämmte schlecht isolierte Gebäude lassen sich nur noch mit hohen Abschlägen oder gar nicht mehr verkaufen. Kurz: Nachhaltigkeit wird zunehmend eine

Grundvoraussetzung sein, um am Markt zu bestehen. Damit ist auch klar, dass Technologien und Investitionen, die eben zu dieser Nachhaltigkeit beitragen können, heute massiv gefördert werden sollten, um im internationalen Wettbewerb die Nase vorne zu haben.

Mal sind es die Lieferketten, mal die hohen Zinsen

Auch das Argument, mehr Investitionen würden die Inflation antreiben, greift zu kurz. Schaut man sich die Preisentwicklung an, dann herrscht bei vielen Gütern derzeit tatsächlich Deflation, denn die Lieferketten haben sich entspannt und der Post-Corona-Nachfrageboom nach Fitnessgeräten, Gartenmöbeln und neuen Küchen ist vorbei. Natürlich werden auch Arbeitskräfte benötigt, wenn mehr investiert werden soll und das kann grundsätzlich zu höheren Löhnen führen. Im Bausektor, der in diesem Zusammenhang stärker in Anspruch genommen werden dürfte, werden jedoch derzeit Menschen entlassen. Insgesamt dürfte in der jetzigen konjunkturellen Situation der durch die zusätzlichen Investitionen entstehende Preisdruck schwach sein bzw. überschaubar bleiben.

An die zukünftigen Generationen denken

Gerne wird auch darauf verwiesen, dass die Zinsen jetzt ja so hoch seien und die öffentlichen Haushalte übermäßig belasten würden. Abgesehen davon, dass Deutschland sich jahrelang geweigert hat, das lange bestehende Negativzinsumfeld für eine massive Investitionsoffensive zu nutzen, muss man nicht so tun, als ob das höhere Zinsniveau eine vorübergehende Erscheinung sei. Wir gehen vielmehr davon aus, dass die Europäische Zentralbank den Leitzins bis Ende 2024 auf dem derzeitigen Niveau von 4,25 % oder sogar etwas höher belässt und die langfristigen Renditen noch etwas Luft nach oben haben. Wir sollte uns an der Zinsfront an ein „New Normal“ gewöhnen.

Aber was ist mit der Verschuldung? Läuft die nicht vollkommen aus dem Ruder, wenn wir heute schuldenfinanzierte Klimainvestitionen tätigen und künftige Generationen dann mit den hohen Belastungen zurechtkommen müssen? Nein, im Gegenteil. Wenn wir nicht handeln, werden es uns künftige Generationen sicher nicht danken, dass sie Jahr für Jahr steigende klimabedingte Schäden in Milliardenhöhen beseitigen müssen.

Nicht alles ist schlecht

Nun ist es sicher nicht richtig, an dieser Stelle nur über das zu schreiben, was unterlassen wurde. Einiges ist durchaus passiert. Die EU hat beispielsweise mit dem EU Next Generation Programm, das Investitionen zum Klimaschutz und in die Digitalisierung mit insgesamt 750 Milliarden Euro

fördert, einen wichtigen Aufschlag gemacht. Auch in Deutschland tut sich einiges in Bezug auf die Installation von Windkraft- und Solarkraftwerken und in anderen Staaten bewegt sich ebenfalls etwas. Ganz offensichtlich reichen die Maßnahmen aber bei weitem nicht aus, um die vereinbarten Reduktionen beim CO₂-Ausstoß zu erreichen. Die Prozesse müssen auf nationaler und europäischer Ebene deutlich beschleunigt werden. Die beherzten Maßnahmenpakete, die nach der Finanzmarktkrise von 2008/2009, nach dem Ausbruch von Corona und auch als Reaktion auf den Ukraine-Überfall durch Russland durchgesetzt wurden, zeigen, dass die Politik kann, wenn sie will. Vielleicht haben die derzeitigen klimabedingten Wetterkatastrophen ja doch noch ihr Gutes und lösen entsprechendes Handeln aus.

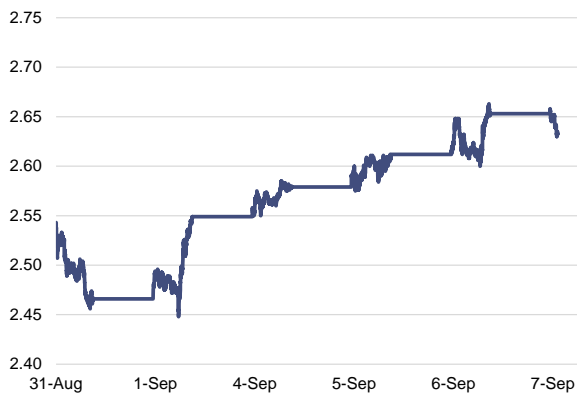
RENTENMÄRKTE

USA im Goldilocks-Glück, Europa in Stagflation

Die Renditen von zehnjährigen T-Notes (aktuell: 4,28 %) und Bundesanleihen (aktuell: 2,63 %) sind in den letzten Tagen gestiegen. Dieser Anstieg wurde hauptsächlich durch die USA ausgelöst, die auf das sogenannte Goldilocks-Szenario hinarbeiten. Für das Szenario sprechen weiterhin ein robuster Arbeitsmarkt, konstant sinkende Gesamtinflation und insgesamt stabile wirtschaftliche Bedingungen, abgesehen von einer Abschwächung in der Industrie. Die geringe Dynamik in der globalen Industrie ist u. a. in Peking zu finden, da die Verantwortlichen trotz wirtschaftlicher Herausforderungen keine fundamentalen Konjunkturimpulse setzen. Europa leidet stärker unter dieser Schwäche und befindet sich in einer Stagflation. Obwohl die wirtschaftlichen Bedingungen in den USA und Europa unterschiedlich sind, werden sowohl die Fed als auch die EZB im September voraussichtlich eine Zinspause einlegen.

Euroraum erheblich. Der einzige positive Aspekt im Euroraum scheint der Arbeitsmarkt zu sein, der laut den August-Daten weiterhin stabil ist. Die Arbeitslosenquote in der Eurozone verharrt seit Juni auf dem Rekordtief von 6,4 Prozent. Allerdings dürfte sich die Europäische Zentralbank (EZB) bald in einem Dilemma widerfinden, wenn sich eine Lohn-Preis-Spirale entfaltet, da sie auf der einen Seite aufpassen muss, dass sie die absehbare Rezession nicht unnötig vertieft und auf der anderen Seite ihr Inflationsziel von 2 % nicht aus den Augen verliert. Eine anhaltende Stagflation wird immer wahrscheinlicher. Für das EZB-Meeting im September erwarten wir jedoch, dass eine Mehrheit für eine Zinspause stimmen wird.

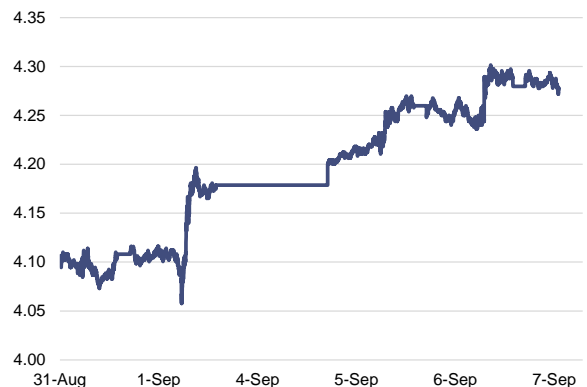
Deutschland: Staatsanleiherendite, 10 J. Laufzeit (in Prozent, p.a.)



Quelle: Bloomberg, Hamburg Commercial Bank Economics

In Europa bleibt die wirtschaftliche Lage weiterhin besorgniserregend. Im August verschlechterte sich die Unternehmensstimmung im Euroraum weiter. Der HCOB PMI Einkaufsmanagerindex fiel um 1,9 Punkte auf 46,7 Punkte, und die erste Schätzung wurde um 0,3 Punkte nach unten korrigiert. Dies ist der niedrigste Stand seit November 2020 während der Pandemie. Besonders besorgniserregend ist der unerwartete Anstieg der Inputpreise laut der PMIs, der auf eine mögliche Lohn-Preis-Spirale hindeutet und die Inflation belasten könnte. Daher ist es wenig überraschend, dass sich die Wirtschaftsstimmung im Euroraum im September erneut verschlechtert hat. Der Konjunkturindikator von Sentix fiel um 2,6 Punkte auf minus 21,5 Punkte, nachdem er sich im Vormonat leicht aufgehellt hatte. Die Lage in Deutschland ist besonders prekär und belastet die gesamte Wirtschaft im

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



Quelle: Bloomberg, Hamburg Commercial Bank Economics

Die Stimmung in Europa bleibt weiterhin gedämpft, insbesondere aufgrund der Turbulenzen in der chinesischen Wirtschaft. Besorgniserregende Nachrichten kommen vor allem aus dem wichtigen Bausektor. Das chinesische Bauunternehmen Country Garden hatte vor einer möglichen Zahlungsunfähigkeit gewarnt und Zweifel an seiner Fortführung geäußert, nachdem es im ersten Halbjahr einen Rekordverlust von fast 7 Milliarden US-Dollar verzeichnete. Zwar konnte der schwer angeschlagene Immobilienriese Country Garden überfällige Zinsen für zwei Dollar-Anleihen auf den letzten Drücker nachzahlen, aber aus dem Schneider ist der Konzern damit aber noch lange nicht. Die Immobilienkrise in China scheint sich zu verschärfen, was sich in einem starken Rückgang der Verkäufe neuer Häuser im Juli zeigt, wie es seit einem Jahr nicht mehr der Fall war. Selbst von der Regierung eingeführte Hilfsmaßnahmen für den Immobiliensektor dürften das verlorene Vertrauen der Investoren in den Markt wahrscheinlich nicht wiederherstellen können.

Die Probleme in China haben auch Auswirkungen auf die Stimmung in den USA. Trotz einer insgesamt robusten US-Wirtschaft gab es im Juli einen Rückgang der Auftragseingänge in der Industrie um 2,1 % im Vergleich zum Vormonat. Dieser Rückgang war jedoch geringer als von Analysten erwartet, die im Durchschnitt mit einem stärkeren Rückgang von 2,5 % gerechnet hatten. Ansonsten scheint die US-Wirtschaft auf ein sogenanntes Goldilocks-Szenario hinzuarbeiten, was auf ein wirtschaftliches Umfeld hinweist, das als "genau richtig" für Wachstum und Stabilität angesehen wird - weder zu heiß (mit hoher Inflation) noch zu kalt (stagnierend oder in einer Rezession). Die Lage auf dem US-Arbeitsmarkt verbessert sich allmählich und nähert sich dem Niveau vor der Pandemie an. Obwohl im August das Jobwachstum die Erwartungen um 17.000 neue Stellen übertraf, stieg überraschend die Arbeitslosenquote von 3,5 auf 3,8 Prozent an. Die Zahl der Arbeitslosen erhöhte sich um 514.000 auf 6,4 Millionen und liegt nun über den 6,0 Millionen des Vorjahresmonats. Dies lag zum Teil darin begründet, dass die Partizipationsrate – der Anteil der Erwerbspersonen an der Gesamtheit der Bevölkerung im arbeitsfähigen Alter – von 62,6 auf 62,8 Prozent anstieg.

gestiegen ist (von 3 % auf 3,2 %). Neben statistischen Effekten tragen auch höhere Energiepreise dazu bei, die sich in den aktuellen Ölpreiserhöhungen widerspiegeln. Zudem erwarten wir Kreditdaten aus China (09.09.), die Aufschluss darüber geben könnten, ob die chinesischen Regierungshilfen für den Immobiliensektor Früchte tragen.

Berichtswoche
 Beginn: 31.08.2023, 08:00 Uhr
 Ende: 07.09.2023, 10:00 Uhr

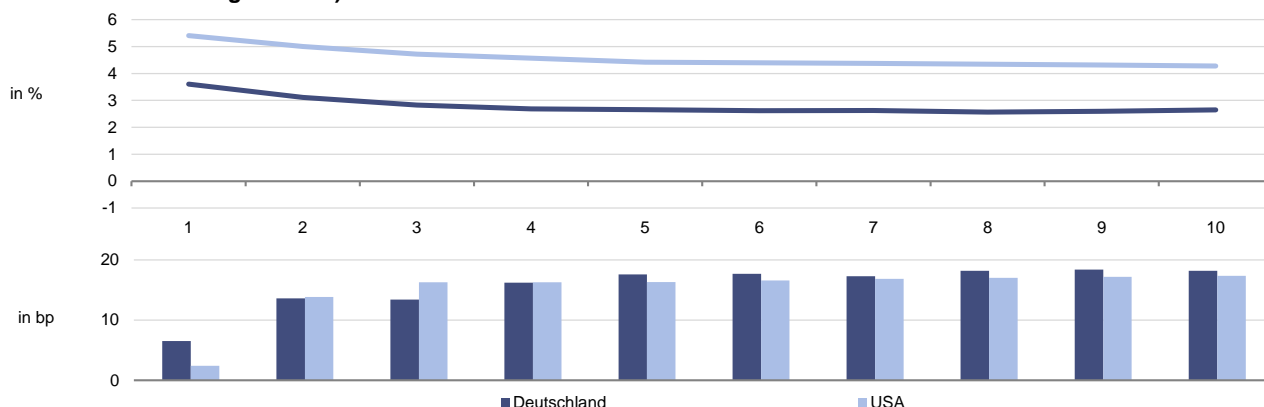
Dr. Tariq Chaudhry
 Economist
 Tel.: +49 171 9159096

In Washington dürften die Mitglieder des FOMC in zwei Wochen eine Zinspause einlegen, was durch Kommentare von Fed-Gouverneur Christopher Waller unterstützt wird, der sich für ein "behutsames Vorgehen" aussprach. Die jüngste starke Erhöhung des Rohölpreises der Sorte Brent auf über 90 USD, bedingt durch die erweiterten Quotenkürzungen der OPEC+-Mitglieder für den Rest des Jahres, könnte jedoch Anlass zur Sorge für die Fed-Mitglieder sein.

In der kommenden Woche sind wenige Datenveröffentlichungen geplant, wobei das Highlight die US-CPI-Inflation im August (13.09.) sein wird. Hier wird ein erneuter Anstieg erwartet, nachdem die Inflation im Juli leicht

Zinsstrukturkurven

(oben: aktuelle Renditekurven von Bundesanleihen und US-Treasuries, unten: jeweilige Renditeveränderung der Laufzeiten seit 31. August 2023)



Quelle: Bloomberg, Hamburg Commercial Bank Economics

KALENDER

Blick in die kommende Woche

Besondere Ereignisse	Datum	Beschreibung				
Konjunkturdaten China	09.09.	Wir erwarten Kreditdaten aus China, die Aufschluss darüber geben könnten, ob die chinesischen Regierungshilfen für den Immobiliensektor Früchte tragen.				
Inflationsdaten USA	13.09.	Es wird ein erneuter Anstieg erwartet, nachdem die Inflation im Juli leicht gestiegen ist (von 3 % auf 3,2 %). Neben statistischen Effekten tragen auch höhere Energiepreise dazu bei, die sich in den aktuellen Ölpreiserhöhungen widerspiegeln.				
EZB-Zinsentscheidung	14.09.	Wir erwarten eine Zinspause.				
	Zeit	Land	Veröffentlichung	Zeitraum	Konsensschätzung	letzter Wert
Freitag, 08. September						
Konjunkturdaten USA	16:00	USA	Großhandelslagerbestände (M/M, in %)	Jul 23	-0.1	-0.1
	21:00	USA	Konsumentenkredite (in Mrd.USD)	Jul 23	16	17.847
Konjunkturdaten Eurozone	08:00	GE	Verbraucherpreisindex (M/M / J/J, in %)	Aug 23	0.3 / 6.1	0.3 / 6.1
	08:45	FR	Industrieproduktion (M/M / J/J, in %)	Jul 23	0.1 / 1.4	-0.9 / -0.3
Konjunkturdaten Japan	00:00	JP	Exporte (in Mrd. JPY / J/J in %)	Jul 23	k.A. / k.A.	86302 / 0.5
	00:00	JP	Importe (in Mrd. JPY / J/J in %)	Jul 23	k.A. / k.A.	83016 / -14.3
	01:50	JP	Leistungsbilanz (in Mrd. JPY)	Jul 23	2245.9	1508.8
	01:50	JP	Handelsbilanz (in Mrd. JPY)	Jul 23	165.4	328.7
	01:50	JP	BIP (Q/Q / annualisiert, in %)	Q2	1.4 / 5.6	1.5 / 6
	01:50	JP	BIP-Deflator (J/J, in %)	Q2	3.4	3.4
Samstag, 09. September						
Konjunkturdaten China	00:00	CN	Neukreditvergabe (Mrd. CNY)		1250	345.95
	03:30	CN	Verbraucherpreisindex (J/J, in %)	Aug 23	0.1	-0.3
	03:30	CN	Erzeugerpreisindex (J/J, in %)	Aug 23	-2.9	-4.4
Sonntag, 10. September						
Montag, 11. September						
Konjunkturdaten Eurozone	10:00	IT	Industrieproduktion (M/M / J/J, in %)	Jul 23	k.A. / k.A.	0.5 / -0.83
Dienstag, 12. September						
Konjunkturdaten Eurozone	00:00	GE	Leistungsbilanz (in Mrd. EUR)	Jul 23	k.A.	29.6
	11:00	GE	ZEW Konjunkturerwartung	Sep 23	k.A.	-12.3
	11:00	EC	ZEW Konjunkturerwartung	Sep 23	k.A.	-5.5
Konjunkturdaten UK	08:00	UK	ILO Arbeitslosenquote (in %)	Jul 23	k.A.	4.2
Mittwoch, 13. September						
Konjunkturdaten USA	13:00	USA	Hypothekenanträge (W/W, in %)	36. KW	k.A.	-2.9
	14:30	USA	Verbraucherpreisindex (M/M / J/J, in %)	Aug 23	0.6 / 3.6	0.2 / 3.2
	14:30	USA	CPI Kernrate (M/M / J/J, in %)	Aug 23	0.2 / 4.3	0.2 / 4.7
Konjunkturdaten Eurozone	11:00	EC	Industrieproduktion (M/M / J/J, in %)	Jul 23	k.A. / k.A.	0.5 / -1.2
Konjunkturdaten UK	08:00	UK	Industrieproduktion (M/M / J/J, in %)	Jul 23	k.A. / k.A.	1.8 / 0.7
	08:00	UK	Handelsbilanz (in Mio. GBP)	Jul 23	k.A.	-4787
Konjunkturdaten Japan	01:50	JP	Großhandelspreisindex (M/M / J/J, in %)	Aug 23	0.1 / 3.3	0.1 / 3.6
Donnerstag, 14. September						
Konjunkturdaten USA	00:00	USA	Erzeugerpreisindex (M/M / J/J, in %)	Aug 23	k.A. / k.A.	0.2 / -1.1
	00:00	USA	PPI Kernrate (M/M / J/J, in %)	Aug 23	k.A. / k.A.	0.3 / 4
	14:30	USA	Einzelhandelsumsätze (M/M, in %)	Aug 23	0.2	0.7
	14:30	USA	Einzelhandelsumsätze ex Autos (M/M, in %)	Aug 23	0.4	1
	16:00	USA	Lagerbestände (M/M, in %)	Jul 23	0.1	0
Konjunkturdaten Eurozone	14:15	EC	EZB-Zinsentscheidung		4.25	4.25
Konjunkturdaten UK	01:01	UK	RICS Häuserpreisumfrage	Aug 23	k.A.	-53.2
Konjunkturdaten Japan	01:50	JP	Auftrageseingänge Maschinen (M/M / J/J, in %)	Jul 23	-1 / -10.7	2.7 / -5.8
	06:30	JP	Industrieproduktion (M/M / J/J, in %)	Jul 23	k.A. / k.A.	-2 / -2.5
Freitag, 15. September						
Konjunkturdaten USA	14:30	USA	Empire Manufacturing Index	Sep 23	-10	-19
	14:30	USA	Importpreisindex (M/M / J/J, in %)	Aug 23	0.3 / k.A.	0.4 / -4.4
	15:15	USA	Industrieproduktion (M/M, in %)	Aug 23	0.2	0.99
	15:15	USA	Kapazitätsauslastung (in %)	Aug 23	79.3	79.303
	16:00	USA	Verbrauchertrauen Uni Michigan	Sep 23	69.5	69.5
Konjunkturdaten Eurozone	08:45	FR	Verbraucherpreisindex (M/M / J/J, in %)	Aug 23	k.A. / k.A.	1 / 4.8
	11:00	IT	Handelsbilanz (in Mio. EUR)	Jul 23	k.A.	7718
	11:00	EC	Handelsbilanz (in Mio. EUR)	Jul 23	k.A.	23029.8
Konjunkturdaten China	04:00	CN	Einzelhandelsumsätze (J/J, in %)	Aug 23	3	2.5
	04:00	CN	Industrieproduktion (J/J, in %)	Oct 23	3.8	3.7
	04:00	CN	Fixed Assets (J/J, in %)		3.3	3.4
Konjunkturdaten Japan	06:30	JP	Aktivitätsindex tertiärer Sektor (M/M, in %)	Jul 23	0.5	-0.4
Redetermine			Fed-Redner: Bostic			
Samstag, 16. September						
Sonntag, 17. September						

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 31. August 2023 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	3.60 (-1)	5 (+1)	28 (+5)		-16 (-10)		34 (+22)	1.50 (0)	5.18 (-3)	5.41 (+5)	-0.08 (-1)	
2J	3.11 (+5)	26 (-2)	67 (0)	40 (+3)	15 (-2)	0 (+3)	41 (+11)	1.15 (+2)	5.22 (-1)	5.00 (+13)	0.02 (-1)	
3J	2.83 (+5)	32 (+3)	95 (+5)	60 (+3)	21 (0)	19 (+3)	65 (+7)	1.12 (+2)	4.93 (+4)	4.72 (+15)	0.05 (-2)	
4J	2.69 (+7)	36 (0)	108 (+6)	68 (+2)	39 (-2)	35 (+2)	86 (+10)	1.08 (+1)	4.62 (+4)		0.12 (-1)	
5J	2.65 (+8)	35 (-1)	125 (+6)	69 (+2)	31 (0)	42 (0)	100 (+8)	1.02 (+3)	4.79 (+5)	4.42 (+15)	0.23 (0)	
6J	2.62 (+9)	41 (0)	135 (+8)	72 (+2)	37 (-2)	52 (+3)	108 (+10)	1.03 (+3)	4.60 (+6)		0.29 (0)	
7J	2.62 (+9)	37 (0)	147 (+9)	78 (+1)	35 (-1)	59 (+3)	120 (+5)	1.01 (+3)	4.45 (+8)	4.37 (+17)	0.41 (+1)	
8J	2.56 (+10)	46 (0)	162 (+10)	95 (+2)	46 (-1)	67 (+2)	128 (+2)	1.02 (+3)	4.48 (+9)		0.50 (+2)	
9J	2.60 (+11)	50 (0)	168 (+10)	100 (+2)	42 (-1)	72 (+3)	128 (-1)	1.03 (+5)	4.48 (+9)		0.50 (+2)	
10J	2.65 (+10)	53 (+1)	174 (+11)	105 (+4)	40 (0)	75 (+4)	137 (+5)	1.02 (+4)	4.52 (+9)	4.28 (+18)	0.66 (+1)	
30J	2.78 (+13)	87 (-1)	208 (+8)	144 (+1)	73 (-2)	110 (+3)	163 0	0.96 (+4)	4.77 (+10)	4.36 (+14)	1.65 (-2)	

Quelle: Bloomberg, Hamburg Commercial Bank Economics, Renditen vom 07.09.23, 8:00 Uhr

Übersicht Wechselkurse

(Veränderungen seit dem 31. August 2023 in Klammern)

Hauptwährungspaare	EUR-Wechselkurse				USD-Wechselkurse			
EUR/USD	1.0716	(-1.8%)	EUR/DKK	7.4572 (+0.1%)	EUR/CAD	1.4621 (-1%)	USD/CAD	1.3645 (+0.8%)
EUR/GBP	0.8586	(0%)	EUR/SEK	11.914 (+0.5%)	EUR/AUD	1.6792 (-0.3%)	USD/AUD	1.5671 (+1.5%)
EUR/JPY	158.12	(-0.7%)	EUR/NOK	11.4853 (-0.7%)	EUR/NZD	1.8216 (-0.6%)	USD/NZD	1.6999 (+1.2%)
EUR/CHF	0.9559	(-0.4%)	EUR/PLN	4.5810 (+2.5%)	EUR/ZAR	20.5898 (+1%)	USD/ZAR	19.2140 (+2.8%)
GBP/USD	1.2481	(-1.8%)	EUR/HUF	391.08 (+2.9%)	EUR/RUB	105.1258 (+0.1%)	USD/CNY	7.3261 (+0.5%)
USD/JPY	147.56	(+1.1%)	EUR/TRY	28.7959 (-1.4%)	EUR/KRW	1431.59 (-0.9%)	USD/RUB	97.9375 (+1.8%)
USD/CHF	0.8921	(+1.4%)	EUR/CZK	24.32 (+1%)	EUR/CNY	7.8510 (-1.3%)	USD/SGD	1.3653 (+1.1%)

Quelle: Bloomberg, Hamburg Commercial Bank Economics, Renditen vom 07.09.23, 8:00 Uhr

FINANZINDIKATOREN

Prognosen

Prognosen der Hamburg Commercial Bank

	07.09.23	30.09.23	31.12.23	31.03.24	30.06.24	30.09.24
Zinssätze	10:00 Uhr					
USA						
fed funds (Zielzone) (%)	5.50	5.50	5.50	5.25	5.00	4.75
SOFR (%)	5.31	5.30	5.30	5.05	4.80	4.55
2-jährige Staatsanleihen (%)	5.00	4.65	4.65	4.40	4.45	4.25
5-jährige Staatsanleihen (%)	4.41	4.55	4.60	4.55	4.35	4.30
10-jährige Staatsanleihen (%)	4.28	4.10	4.20	4.10	4.10	4.00
2-jährige Swapsatz (SOFR) (%)	4.89	4.55	4.55	4.30	4.35	4.15
5-jährige Swapsatz (SOFR) (%)	4.19	4.45	4.50	4.45	4.25	4.20
10-jährige Swapsatz (SOFR) (%)	3.99	4.00	4.10	4.00	4.00	3.90
Eurozone						
Tendersatz (%)	4.25	4.25	4.25	4.25	4.25	4.25
Einlagenzinssatz (%)	3.75	3.75	3.75	3.75	3.75	3.75
3-Monats-Euribor (%)	3.80	4.20	4.20	4.20	4.20	4.20
2-jährige Bundesanleihen (%)	3.10	3.80	3.80	3.80	3.80	3.80
5-jährige Bundesanleihen (%)	2.64	3.35	3.40	3.50	3.50	3.55
10-jährige Bundesanleihen (%)	2.63	3.15	3.25	3.35	3.40	3.45
2-jährige Swapsatz (%)	3.69	4.50	4.50	4.50	4.50	4.50
5-jährige Swapsatz (%)	3.25	4.09	4.14	4.24	4.24	4.29
10-jährige Swapsatz (%)	3.18	3.95	4.05	4.15	4.20	4.25
Wechselkurse						
Euro/US-Dollar	1.07	1.08	1.10	1.12	1.14	1.15
Euro/GBP	0.86	0.87	0.87	0.87	0.87	0.87
US-Dollar/Yen	147.49	138	135	133	131	130
US-Dollar/Yuan	7.33	7.20	7.15	7.10	7.05	7.00
Rohöl						
Öl (Brent), USD/Barrel	90.24	80	80	77	75	75
Aktienindizes						
Dax	15,729	16,120	16,280	16,330	16,380	16,430
Stoxx Europe 600	453	477	482	483	485	486
S&P 500	4,465	4,430	4,470	4,480	4,490	4,500

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: 7. September 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 überprüfaren Quellen, die sie für verlässlich erachtet, bezogen hat: Die Hamburg Commercial Bank AG hält die verwendeten Quellen zwar für verlässlich, kann deren Zuverlässigkeit jedoch nicht mit letzter Gewissheit überprüfen. Die einzelnen Informationen aus diesen Quellen konnten nur auf Plausibilität überprüft werden, eine Kontrolle der sachlichen Richtigkeit fand nicht statt. Zudem enthält diese Publikation Schätzungen und Prognosen, die auf zahlreichen Annahmen und subjektiven Bewertungen sowohl der Hamburg Commercial Bank AG als auch anderer Quellen beruhen und lediglich unverbindliche Auffassungen über Märkte und Produkte zum Zeitpunkt der Herausgabe darstellen. Trotz sorgfältiger

Bearbeitung übernehmen die Hamburg Commercial Bank AG und ihre Mitarbeiter und Organe keine Gewähr für Vollständigkeit, Aktualität und Richtigkeit der bereitgestellten Informationen und Prognosen.

Dieses Dokument kann nur gemäß den gesetzlichen Bestimmungen in den jeweiligen Ländern verteilt werden, und Personen, die im Besitz dieses Dokuments sind, sollten sich über die anwendbaren lokalen Bestimmungen informieren. Diese Unterlagen enthalten nicht alle für wirtschaftlich bedeutende Entscheidungen wesentliche Angaben und können von Informationen und Einschätzungen anderer Quellen/Marktteilnehmer abweichen. Weder die Hamburg Commercial Bank AG noch ihre Organe oder Mitarbeiter können für Verluste haftbar gemacht werden, die durch die Nutzung dieser Publikation oder ihrer Inhalte oder sonst im Zusammenhang mit dieser Publikation entstanden sind.

Die Hamburg Commercial Bank AG weist darauf hin, dass die Verbreitung der vorliegenden Materialien nicht zulässig ist. Schäden, die der Hamburg Commercial Bank AG aus der unerlaubten Verbreitung dieser Materialien entstehen, hat der Verbreitende in voller Höhe zu ersetzen. Von Ansprüchen Dritter, die auf der unerlaubten Verbreitung dieser Materialien beruhen, und damit im Zusammenhang stehenden Rechtsverteidigungskosten hat er die Hamburg Commercial Bank AG freizuhalten. Dies gilt insbesondere auch für die Verbreitung dieser Publikation oder von Informationen daraus an U.S. Personen oder Personen in Großbritannien.

Die Hamburg Commercial Bank AG unterliegt der Aufsicht der Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht (BaFin), Graurheindorfer Str. 108, 53117 Bonn sowie der Europäischen Zentralbank, Sonnemannstraße 20, 60314 Frankfurt am Main.

Weitere Ansprechpartner

Institutional & Liability Sales

Thomas Benthien
Tel.: +49 151 14833046

Corporate Treasury Sales

Fritz Bedbur
Tel.: +49 151 14651131
Boris Gettkowski
Tel.: +49 175 2281619

Syndicate & Credit Solutions

Tim Boltzen
Tel.: +49 151 15244845