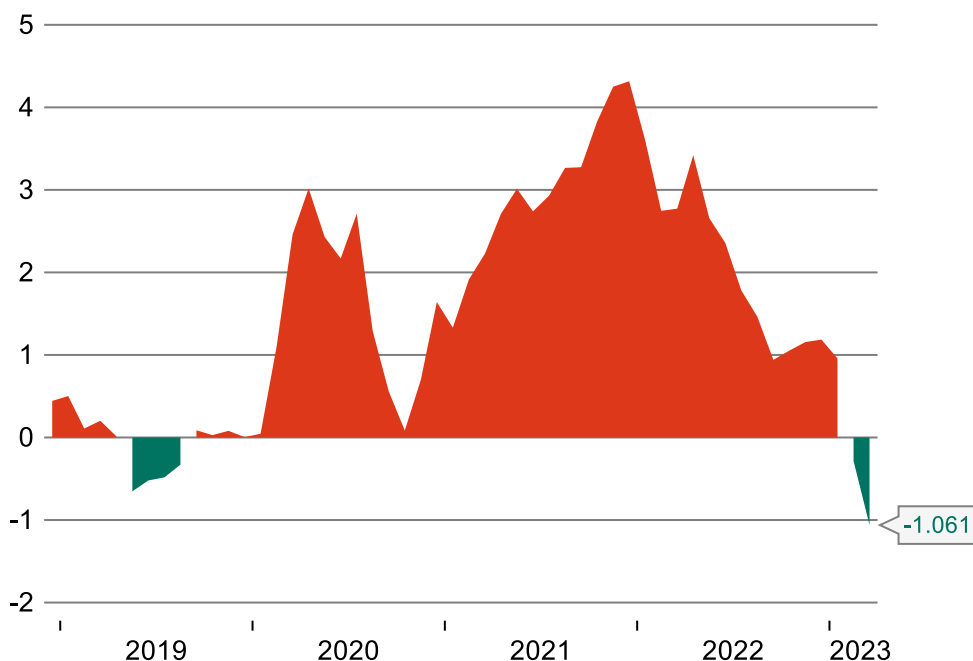


# Wochenbarometer

## CHART DER WOCHE

## Entspannung der globalen Lieferketten

Global Supply Chain Pressure Index, March 2023



Source: Macrobond, HCOB Economics, Federal Reserve Bank of New York

Mit Ausbruch der Pandemie verschärfen sich die Lieferkettenprobleme weltweit, da die Menschen aufgrund der strikten Pandemiemaßnahmen nur eingeschränkt Dienstleistungen in Anspruch nehmen konnten und stattdessen deutlich mehr Güter konsumierten. Verschärft wurden die Lieferkettenprobleme durch den Überfall Russlands auf die Ukraine im Februar 2022. Nun lassen sich zumindest anhand des von der New York Fed herausgegebenen Global Supply Chain Pressure Index erste Entspannungen ablesen. Denn die Pandemiemaßnahmen sind weltweit schon stark zurückgefahren worden und der Markt scheint sich mittlerweile

auf die Verwerfungen, ausgelöst durch den Krieg in der Ukraine, eingepreist zu haben. Zuletzt fallende Verbraucherpreise sind neben den Basiseffekten auch auf rückläufige Güterpreise zurückzuführen, wobei sich die Dienstleistungspreise nach wie vor noch auf einem hohen Niveau befinden. Für die Teuerung von Dienstleistungen dürften entspannende Lieferketten kaum einwirken, da Dienstleistungen einerseits kaum Vorleistungen aus dem Ausland beziehen und andererseits nach der Pandemie sich einer relativ hohen Nachfrage erfreuen.

### Inhalt

- Seite 1**  
Chart der Woche  
Entspannung der globalen Lieferketten
- Seite 2**  
Wochenkommentar  
Doch keine Rezession
- Seite 4**  
Rentenmärkte  
Gesplante Fed
- Seite 6**  
Devisenmarkt  
One and done
- Seite 9**  
Blick in die kommende Woche, Aktuelle Zahlen, Prognosen
- Seite 12**  
Impressum

DER WOCHENKOMMENTAR

# Doch keine Rezession

*Die Flexibilität der deutschen Unternehmen und staatliche Hilfen haben wesentlich dazu beigetragen, dass eine Rezession vermieden werden konnte. Ein gewisses Vertrauen in die Marktkräfte kann nicht schaden.*



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

Das in der vergangenen Woche veröffentlichte Gemeinschaftsgutachten der führenden Wirtschaftsinstitute Deutschlands hatte gleich zwei positive Botschaften, was in diesen Zeiten ja schon fast als Überfluss gelten muss. Erstens, Deutschland kommt wahrscheinlich um eine Rezession herum. Und zweitens, das Gespenst der Deindustrialisierung wird in Bezug auf Ausmaß und mögliche gesamtwirtschaftliche Auswirkungen stark relativiert.

Dass es in Deutschland wahrscheinlich doch nicht zu der von der Bundesbank und einigen anderen Auguren bereits angekündigten technischen Rezession kommen würde, hatte sich in den vergangenen Wochen bereits angedeutet. Denn sowohl der gesamtwirtschaftliche Ifo-Index als auch der Composite PMI-Einkaufsmanagerindex setzten ihren bereits Ende vergangenen Jahres begonnenen Anstieg fort, sodass sich dem BIP-Rückgang im vierten Quartal aller Voraussicht nach kein weiterer Rückgang im ersten Quartal anschließen wird. Insgesamt wird in diesem Jahr kein berauschendes Ergebnis herauskommen, die Wirtschaftsinstitute prognostizieren ein BIP-Wachstum von 0,3 % für das Gesamtjahr. Im Herbst hatten die Forschungseinrichtungen aber noch eine Schrumpfung der Wirtschaftsleistung um 0,4 % erwartet. Wenige Monate zuvor gingen noch ganz andere Schreckensszenarien durch die Medien, die vor allem im Zusammenhang mit der Angst vor einer Gasmangellage standen. Genau die konnte aber abgewendet werden.

## Gründe für etwas Optimismus

Daneben gibt es noch einige andere Faktoren, die die (milde) Erholung wahrscheinlich werden lassen. Da sind zum einen die staatlichen Hilfsprogramme, die die höheren Energiepreise für Haushalte und Unternehmen abfedern, sodass der private Konsum weniger stark in Mitleidenschaft gezogen wird. Weiter spielt der Arbeitsmarkt eine entscheidende Rolle. Dieser bleibt weiterhin geprägt von niedriger Arbeitslosigkeit und Arbeitskräftemangel. Während das für Unternehmen unerfreulich ist, stärkt dies auf Seiten

der privaten Haushalte die Zuversicht, in Lohn und Brot zu bleiben, sodass der Konsum auch von diesem Faktor profitiert – bei einem Anstieg der Arbeitslosigkeit oder steigender Angst davor würden die Menschen ihr Geld viel stärker zusammenhalten. Gleichzeitig sorgt diese Konstellation dafür, dass die Lohnabschlüsse in diesem Jahr relativ hoch ausfallen werden, so erwarten es nicht nur die Spitzeninstitute. Diese gehen davon aus, dass die Tariflöhne in diesem Jahr um 4,9 % steigen könnten (nach 2,2 % im Jahr 2022). Beim Konsum werden auch die steuerfreien Einmalzahlungen von bis zu 3.000 Euro eine Rolle spielen, die in vielen Tarifverträgen Berücksichtigung finden (werden). Die Anhebung des Mindestlohnes im Oktober 2022 wird sich in diesem Jahr ebenfalls positiv in den Portemonnaies vieler Arbeitnehmer:innen bemerkbar machen. In jedem Fall zeigen die letzten positiven PMI-Einkaufsmanagerindizes für den Dienstleistungssektor, dass die Hoffnung auf eine konsumgestützte Erholung berechtigt ist.

Inflationsseitig erwarten die Wirtschaftsinstitute für dieses Jahr nur eine geringfügige Entlastung. Die Prognose geht hier von einer durchschnittlichen Teuerungsrate von 6,0 % aus und somit nur wenig niedriger als im Vorjahr. Die Kernrate der Inflation (ohne Energie und Lebensmittel) dürfte sogar steigen, auf 6,2 % (2022: 4,9 %). Vor diesem Hintergrund wird auch davon ausgegangen, dass die Europäische Zentralbank ihre Zügel weiter strafft bzw. es noch zu weiteren Zinserhöhungen kommt. Das ist wiederum auch ein Grund dafür, dass die Wirtschaftserholung insgesamt so bescheiden ausfällt. Als wichtigster Bremsklotz wird dabei der Bausektor identifiziert, der besonders zinssensibel reagiert. Mit anderen Worten: Die Rezession, die in diesem Sektor bereits im zweiten Quartal letzten Jahres eingesetzt hat, wird sich in diesem Jahr fortsetzen, gemäß der Gemeinschaftsdiagnose sogar bis zum Beginn des kommenden Jahres. Für das Gesamtjahr wird hier eine Schrumpfrate von 4,9 % erwartet (2022: -1,7 %).

Für den Außenhandel ist man dagegen zuversichtlicher. Dabei dürfte die Erholung Chinas eine gewisse, aber nicht die wichtigste Rolle spielen, da das Wachstum dort vor allem vom Dienstleistungssektor getragen wird, der weniger auf Importe angewiesen ist. Vielmehr spielt hier vor allem eine Rolle, dass die Auftragsbücher der Industrie immer noch relativ voll sind und sich gleichzeitig die Lieferketten deutlich in Richtung Normalisierung bewegen.

### **Das Schreckgespenst der Deindustrialisierung**

Wie steht es neben der kurzfristigen Sicht auf die Konjunktur mit dem immer wieder diskutierten Schreckensszenario einer Deindustrialisierung Deutschlands? Argumentiert wird in diesem Zusammenhang mit den dauerhaft höheren Energiekosten, die die energieintensiven Industrien zu Produktionsverlagerungen veranlassen. Dazu ein paar interessante Zahlen: Würde man das theoretische Szenario annehmen, dass die energieintensiven Industrien sich vollständig aus Deutschland zurückzögen, würde die Bruttowertschöpfung (also die gesamte Wirtschaftsleistung) um 3,6 % fallen. Die Erwerbstätigkeit würde weniger stark zurückgehen (-2,8 %). Der Kapitalstock Deutschlands schrumpfte um 1,7 %. Das sind signifikante Verluste, aber sind Sie nicht auch überrascht, dass die Rückgänge für dieses Extremszenario wesentlich weniger dramatisch ausfallen, als dies in mancher Berichterstattung suggeriert wird?

In dieser Berechnung versteckt sich letztlich eine Empfehlung an die Politik: Vertraut doch bitte den Marktkräften, die höheren Energiepreise werden die Unternehmen zu Anpassungen veranlassen. Und selbst wenn sich Eure ärgsten Befürchtungen bewahrheiten – was sie nicht werden –, würde das keineswegs in eine Katastrophe münden. Die Anpassungen können unterschiedlicher Art sein. Das wird die Steigerung der Energieeffizienz sein, eine Entwicklung, die in den vergangenen Jahren bereits zu beobachten war. So ist die Energieintensität im Verarbeitenden Gewerbe von 2008 bis 2020 um knapp 11 % zurückgegangen. Importe von energieintensiven Vorleistungen sind eine andere Variante, die während der Energiekrise insbesondere im Chemiesektor zu beobachten war. Teilweise wird es aber auch zu einer Abwanderung in andere Länder kommen, die niedrigere Energiekosten haben, hier wird die USA hervorgehoben. Tatsächlich sieht die Studie eine gewisse Evidenz dafür, dass dieser Prozess bereits im Gange ist, denn der Kapitalstock der energieintensiven Branchen ist in den vergangenen Jahren geschrumpft.

Soll man sich dagegen stemmen, etwa mit Subventionen? Genau davon raten die Experten ab. Nur für kritische Wirtschaftsbereiche, die aus strategischen Gründen in Deutschland bzw. der EU gehalten werden sollten, halten sie

dauerhafte Hilfszahlungen für gerechtfertigt. Tatsächlich sind pauschale und dauerhafte Subventionen für energieintensive Branchen zugunsten von Subventionen in CO2 Emissionen reduzierende Techniken abzulehnen, auch wenn sie zur kurzfristigen Abfederung von Preisschocks nachvollziehbar und sinnvoll sind.

### **Fazit**

Die deutsche Volkswirtschaft ist flexibel. Das zeigt die Reaktion auf den Energiepreisschock, der durch den Angriffskrieg Russlands auf die Ukraine ausgelöst wurde, auf den nicht nur der Staat, sondern auch die Unternehmen mit Anpassungen reagiert haben, sodass die deutsche Wirtschaft nicht abgestürzt ist und – Glück muss man haben – sogar (wahrscheinlich) eine technische Rezession vermieden wurde. Und genau diese Erfahrung sollte für die Politik ein Hinweis sein, dass eine umfassende Deindustrialisierung nicht bevorsteht, sondern die Unternehmen in Deutschland keineswegs eindimensional in ihren Standortentscheidungen nur auf Veränderungen der Energiepreise reagieren, sondern durchaus abwägen, welche sonstigen Vorteile es hat, in Deutschland zu bleiben, statt in den USA die Zelte aufzuschlagen – zum Beispiel ein vergleichsweise sehr gut ausgebildete Bevölkerung und mit der EU den größten Binnenmarkt der Welt.

RENTENMÄRKTE

# Gespaltene Fed

Die Ereignisse im Bankensektor und das Abwägen der weiteren geldpolitischen Entwicklung sorgten in den letzten Wochen für turbulente Szenen an den Rentenmärkten: Sorgen um die Stabilität des Bankensektors, die Preisniveauentwicklung und die Konjunkturdaten wechselten sich munter als Volatilitätstreiber ab. So rangieren die Renditen der Staatsanleihen nach einer volatilen Woche für zehnjährige US-T-Notes aktuell bei 3,4 % und für zehnjährige Bunds bei 2,35 %. Die kurze Pause aufgrund der Osterferien kam für die Börsen wie gerufen, um die Gemüter etwas abzukühlen. Bevor jedoch Entspannung möglich wurde, lieferte die US-amerikanische Behörde für Arbeitsmarktstatistik Arbeitsmarktdaten: Diese fielen für den März weiterhin robust aus. So wurden mit 236 Tsd. Stellen etwas mehr Arbeitsplätze geschaffen, als erwartet worden war. Im Vergleich zum Zuwachs um 326 Tsd. Stellen im Vormonat schwächte sich der Beschäftigungsaufbau wiederum ab. Die Arbeitslosenquote sank von 3,6 auf 3,5 % und fiel damit wieder in die Nähe der 3,4 % aus dem Januar 2023, dem tiefsten Stand seit Mai 1969. Als Reaktion auf diese erfreulichen Zahlen gaben die in den USA geöffneten Börsen bei den langfristigen T-Notes 5 BP nach.

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



Quelle: Bloomberg, Hamburg Commercial Bank Economics

Anleger machen sich aktuell wieder große Sorgen über den Austausch von militärischen Drohgebärden in Asien: Ein Treffen in den USA zwischen der taiwanesischen Präsidentin Tsai Ing-wen und dem Sprecher des US-Repräsentantenhauses Kevin McCarthy wurde von China mit einer Militärübung um Taiwan beantwortet, bei der die chinesische Luftwaffe und Marine einen möglichen Beschuss und die Blockade der Insel simulierten. Die chinesische Regierung wollte mit dieser Aktion erneut ihre Gebietsansprüche auf Taiwan unterstreichen. Die USA und die Philippinen starteten unweit von Taiwan die größte

gemeinsame Militärübung seit mehr als 30 Jahren, einen Tag nachdem China sein eigenes Manöver rund um Taiwan beendet hatte. Unter anderem als Reaktion auf die möglichen gesamtwirtschaftlichen Folgen dieser geopolitische Unsicherheit schossen die langfristigen Renditen der Staatsanleihen in den USA um etwa 15 BP auf 3,5 % und in Deutschland um etwa 10 BP auf 2,34 % nach oben.

Uneinigkeit herrscht in Bezug auf die Einschätzung der weiteren Entwicklung der globalen Konjunktur: US-Finanzministerin Janet Yellen hat die jüngsten Probleme im US-Bankensektor gelassen aufgenommen. Sie erklärte, dass die US-Wirtschaft besser dastehe als vor sechs Monaten, da sie nicht glaube, dass die Turbulenzen im amerikanischen Bankensektor die Verfügbarkeit von Krediten einschränken würden. Im Gegensatz dazu hat der Internationale Währungsfonds vor seiner Frühjahrstagung die eigene Prognose für das weltweite Wachstum um 0,1 %-Punkte nach unten korrigiert. Der IWF bezeichnet dabei die Weltwirtschaft momentan als „fragil“ sowie „gestresst“ und prognostiziert ein globales BIP-Wachstum im Jahr 2023 von 2,8 % und in 2024 von 3 %.

Richtig zum Kochen brachten die Märkte die gestern veröffentlichten Inflationszahlen für die USA: Entgegen der Markterwartung (Konsensschätzung 5,2 %) fiel der Verbraucherpreisanstieg mit 5 % etwas geringer aus. Im Februar hatte die Preisniveauperänderungsrate noch bei 6 % gelegen. Sorgen dürfte den Währungshütern allerdings die Entwicklung der Kerninflationsrate machen, die mit 5,6 % im Vergleich zum Vormonat sogar um 0,1 %-Punkte angestiegen ist. Die zehnjährigen Renditen der US-T-Notes fielen nach der Veröffentlichung um 10 BP auf 3,35 % und die Renditen der Bunds fielen um knapp 5 BP auf 2,68 %.

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



Quelle: Bloomberg, Hamburg Commercial Bank Economics

Trotz robuster Arbeitsmarktzahlen und – zumindest hinsichtlich der Gesamtrate – fallender Verbraucherpreise scheint die Fed in Bezug auf den anstehenden Zinsentscheid im Mai gespalten zu sein: Einerseits gibt es Stimmen, wie die des Präsidenten der New Yorker Fed John Williams, die einen weiteren Zinserhöhungsschritt befürworten. Andererseits mahnen andere US-Notenbanker, wie Austan Goolsbee, der aktuell ebenfalls stimmberechtigtes Mitglied ist, zur Geduld angesichts der jüngsten Probleme im US-Regionalbankensektor.

Aufgrund des Umstandes, dass es gegenwärtig noch einige Mitglieder der Fed gibt, die glauben, dass bereits der Höhepunkt im aktuellen Zinserhöhungszyklus erreicht ist, bleibt es spannend, neue Konjunkturdaten aus den USA im Blick zu behalten: Die US-Einzelhandelsumsätze (14.4.) für den Monat März könnten im zweiten Monat in Folge nachgelassen haben. Auch die April-Zahlen zum US-Verbrauchervertrauen der Universität von Michigan (14.4.) dürften sich angesichts der grassierenden Rezessions- und Inflations Sorgen der Haushalte nicht verbessert haben.

**Berichtswoche**

Beginn: 06.04.2023, 08:00 Uhr  
 Ende: 13.04.2023, 10:00 Uhr

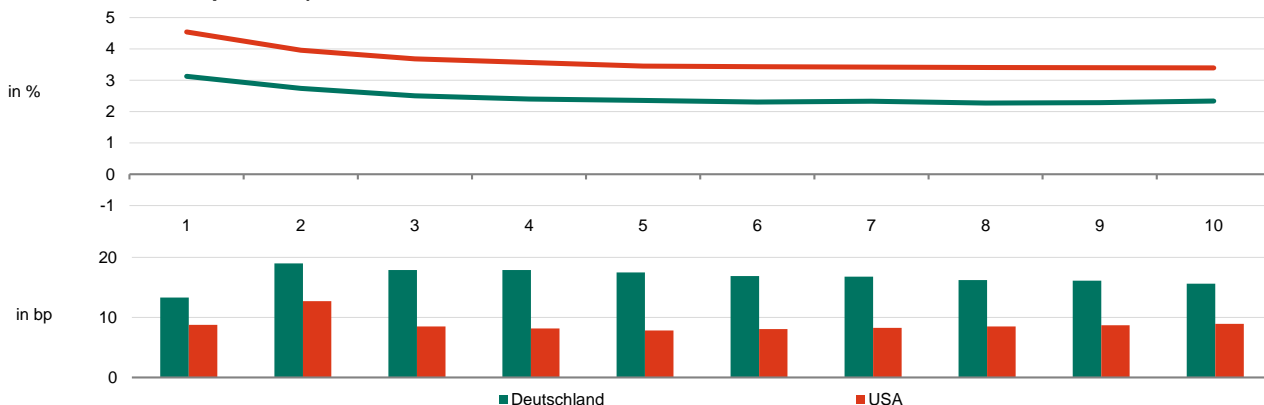


**Tariq Chaudhry**

Economist  
 Tel.: +49 171 915 9096

**Zinsstrukturkurven**

(oben: aktuelle Renditekurven von Bundesanleihen und US-Treasuries, unten: jeweilige Renditeveränderung der Laufzeiten seit 06. April 2023)



Quelle: Bloomberg, Hamburg Commercial Bank Economics

DEISENMARKT

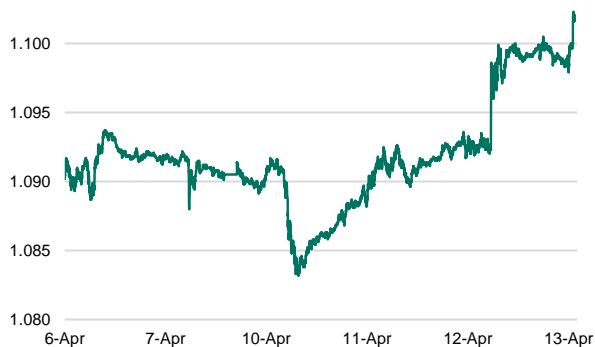
# One and done

Die jüngste Bankenkrise – Wackler wäre vielleicht eine treffendere Bezeichnung - bedroht zusammen mit den andauernden Zinserhöhungen durch die Zentralbanken die Weltwirtschaft, sagt der Internationale Währungsfund (IWF). Auf Grundlage des robusten US-Arbeitsmarktberichts von Karfreitag geht der Markt denn auch mit einer Wahrscheinlichkeit von über 70 % davon aus, dass die Fed im Mai noch einmal ihren Leitzins um 25 Basispunkte anhebt. Daran ändern auch die gerade veröffentlichten Inflationsdaten nichts. Schließlich ist die Kernrate im März wie erwartet um 0,1 Prozentpunkt auf eine Jahresrate von 5,6 % gestiegen und darauf müsse gemäß Richmond Fed-Präsident Thomas Barkin auch der Fokus liegen. „Es gibt noch mehr zu tun“, so seine Aussage.

**EUR/USD:**

Trotzdem rückt der Wechselkurs sehr dicht an die Marke von 1,10 USD per EUR heran. Inklusive Energiekosten blieben die Konsumentenpreise nämlich mit einer Jahresrate von 5,0 % um 0,2 Prozentpunkte hinter den Erwartungen zurück. Mit Blick auf das Jahresende preist der Markt auch schon wieder Zinssenkungen in Höhe von insgesamt 50 Basispunkten ein.

**EUR/USD**



Quelle: Bloomberg, Hamburg Commercial Bank Economics

Für die Fed läuft die Einschätzung auf ein „One and done“ – noch eine Zinserhöhung und fertig – hinaus. Aus dem Protokoll der FOMC-Sitzung im März geht zudem hervor, dass in den Prognosen nun die Rede von einer milden Rezession später im Jahr ist. Dagegen machen die letzten Äußerungen einiger hochrangiger EZB-Mitglieder Glauben, dass die EZB trotz oben erwähnter Bankenkrise noch mehrere Schritte zu gehen hat.

Alles sieht nun danach aus, dass der Widerstand auf dem Niveau von 1,0910 USD per EUR nun auch im Wochenchart durchbrochen wird. Neue Jahreshöchstkurse jenseits von 1,1035 bahnen sich an, wenngleich der Weg nach oben mit Options-Barriers, die zunächst verteidigt werden dürften, gepflastert sein dürfte.

**Wochenchart Candlestick mit Fibonacci-Retracements (upside rot / downside grün)**



Quelle: Refinitiv, Hamburg Commercial Bank Economics

**USD/CNH:**

Mit einer Jahresrate von 0,7 % fiel Chinas Inflation im März klar hinter den Erwartungen zurück. Insbesondere die trägen Lebensmittelpreise signalisieren trotz der Aufhebung der Covid-Restriktionen eine anhaltende Nachfrageschwäche. Dies eröffnet abermals die Perspektive hin zu mehr Stimulus durch die People’s Bank of China. Damit gerät der Renminbi wieder etwas mehr ins Hintertreffen gegenüber dem Dollar. So bleiben Kurse unterhalb des 55-Tagesdurchschnitts auf dem Niveau von 6,8650 CNH per USD wohl erst einmal unerreichbar. Auf der anderen Seite kann der Renminbi aber einen erstaunlichen Exportüberschuss im März für sich verbuchen. Mit einem Zuwachs von 14,8 % sind die Exporte geradezu nach oben gesprungen, was aber im Wesentlichen mit der Erfüllung offen gebliebener Aufträge erklärt wird.

**USD/CNH**



Quelle: Bloomberg, Hamburg Commercial Bank Economics.

**Tageschart Candlestick mit 55-Tage-Durchschnitt (rosa) und 200-Tage-Durchschnitt (rot)**



Quelle: Refinitiv, Hamburg Commercial Bank Economics

**USD/JPY:**

Der neue BoJ-Gouverneur Kazuo Ueda erklärt, dass sich Japans inflationäre Situation erheblich von derjenigen in anderen Nationen unterscheidet. An eine Aufhebung der Zinskurvenkontrolle ist danach wohl kaum zu denken. Die Bank von Japan nimmt lieber in Kauf, in der Bekämpfung der Inflation hinter die Kurve zurückzufallen, als verfrüht aus der ultra-expansiven Geldpolitik auszusteigen. Damit bleibt dem Yen der Weg zu einer Aufwertung deutlicher unter die Marke von 130 JPY per USD erst einmal verwehrt.

**USD/JPY**



Quelle: Bloomberg, Hamburg Commercial Bank Economics

**Tageschart Candlestick mit 200-Tage-Durchschnitt (rot) und 21-Tage-Durchschnitt (rosa) sowie Fibonacci-Retracement (grün)**



Quelle: Refinitiv, Hamburg Commercial Bank Economics

**EUR/GBP:**

Die Schätzung des britischen Wachstums bleibt im Februar knapp hinter den Erwartungen zurück (0,0 % vs 0,1 % m/m), während der Januar aber leicht herauf revidiert wurde. War das Pfund in der letzten Zeit gar der Best-Performer gegenüber dem Dollar, fällt es nun ein wenig hinter den Euro zurück. Mithin handelt der Wechselkurs wieder über der Marke von 0,88 GBP per EUR.

**Tageschart Candlestick mit Fibonacci-Retracements (rot - upside / rosa - downside) sowie 55-Tage-Durchschnitt (grün)**



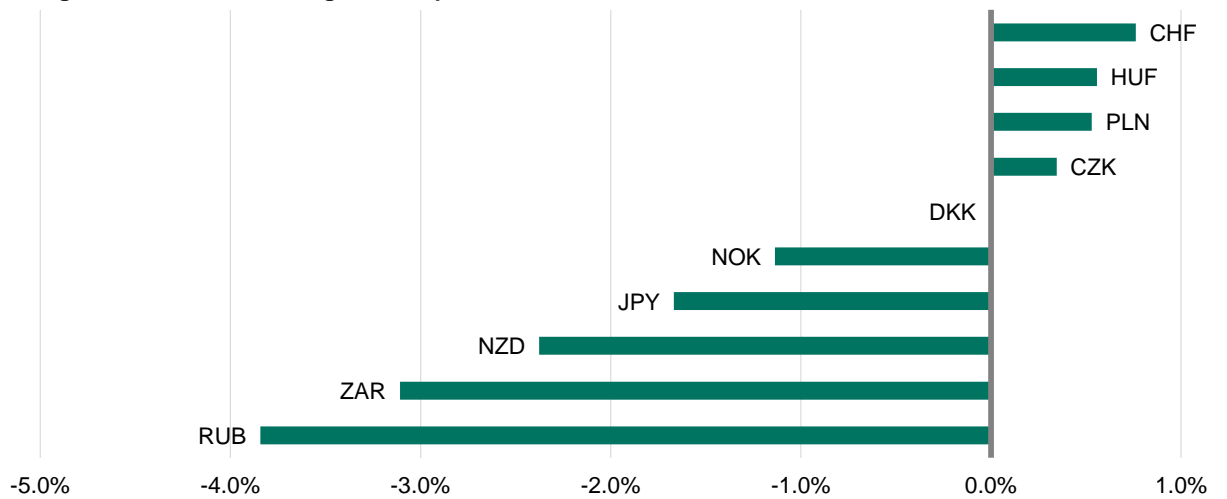
Quelle: Refinitiv, Hamburg Commercial Bank Economics

Berichtswoche  
 Beginn: 06.04.2023, 08:00 Uhr  
 Ende: 13.04.2023, 10:00 Uhr



**Christian Eggers**  
 Senior FX Trader  
 Telefon: +49 171 849340

**Wechselkursbewegungen gegenüber dem EUR**  
**Veränderungen seit dem Handelsbeginn 06. April 2023**



Quelle: Bloomberg, Hamburg Commercial Bank Economics



**KALENDER**

# Blick in die kommende Woche

Besondere Ereignisse	Datum	Beschreibung
Einzelhandelsumsätze USA	14.04.2023	Die Einzelhandelsumsätze in den USA geben einen guten Einblick in die Entwicklung der Konsumausgaben, die etwa 70 % des BIPs ausmachen. Für den März wird ein Rückgang um 0,4 % im Vergleich zum Februar erwartet.
BIP-Daten China	18.04.2023	Nachdem die chinesische Wirtschaft im vergangenen Jahr schwächelte, wird für dieses Jahr ein kräftigeres Wachstum prognostiziert. Für das erste Quartal wird laut Konsensschätzung ein Quartalswachstum von 2,1 % erwartet.
Verkäufe bestehender Häuser USA	20.04.2023	Die Verkäufe bestehender Häuser sind im Februar unerwartet stark angestiegen (von 4 Mio. auf 4,6 Mio.). Für den März hingegen wird ein leichter Rückgang auf 4,5 Mio. erwartet.

	Zeit	Land	Veröffentlichung	Zeitraum	Konsens-Schätzung	letzter Wert
<b>Freitag, 14. April</b>						
Konjunkturdaten USA	14:30	USA	Einzelhandelsumsätze (M/M, in %)	Mar 23	-0,4	-0,4
	14:30	USA	Einzelhandelsumsätze ex Autos (M/M, in %)	Mar 23	-0,4	-0,1
	14:30	USA	Importpreisindex (M/M / J/J, in %)	Mar 23	-0,1 / -4,1	-0,1 / -1,1
	15:15	USA	Industrieproduktion (M/M, in %)	Mar 23	0,2	-0,02
	15:15	USA	Kapazitätsauslastung (in %)	Mar 23	79,1	79,1087
	16:00	USA	Lagerbestände (M/M, in %)	Feb 23	0,3	-0,1
	16:00	USA	Verbrauchervertrauen Uni Michigan	Apr 23	62	62
Konjunkturdaten Eurozone	08:45	FR	Verbraucherpreisindex (M/M / J/J, in %)	Apr 23	0,8 / 5,6	0,8 / 5,6
<b>Samstag, 15. April</b>						
<b>Sonntag, 16. April</b>						
<b>Montag, 17. April</b>						
Konjunkturdaten USA	14:30	USA	Empire Manufacturing Index	Apr 23	-16,8	-24,6
	16:00	USA	NAHB Housing Market Index	Apr 23	k.A.	44
	22:00	USA	Nettowertpapierabsatz im Ausland (in Mrd. USD)	Feb 23	k.A.	31,855
Staatsanleihenauktionen	11:00	SO	Slowakei begibt Staatsanleihen: 2051-er , 2032-er , 2025-er und 2035-er			
<b>Dienstag, 18. April</b>						
Konjunkturdaten USA	14:30	USA	Baubeginne (in Tsd.)	Mar 23	1400	1450
	14:30	USA	Baugenehmigungen (in Tsd.)	Mar 23	1460	1550
Konjunkturdaten Eurozone	10:00	IT	Handelsbilanz (in Mio. EUR)	Feb 23	k.A.	-4194,13
	11:00	GE	ZEW Konjunkturerwartung	Apr 23	k.A.	13
	11:00	EC	ZEW Konjunkturerwartung	Apr 23	k.A.	10
	11:00	EC	Handelsbilanz (in Mio. EUR)	Feb 23	k.A.	-30600
Konjunkturdaten UK	08:00	UK	ILO Arbeitslosenquote (in %)	Feb 23	k.A.	3,7
Konjunkturdaten China	04:00	CN	Einzelhandelsumsätze (J/J, in %)	Jan 23	7	-1,8
	04:00	CN	BIP (Q/Q / J/J, in %)	Q1	2,1 / 3,8	0,04 / 2,9
	04:00	CN	Industrieproduktion (J/J, in %)	Mar 23	4	1,3
	04:00	CN	Fixed Assets (J/J, in %)		5,7	5,5
<b>Mittwoch, 19. April</b>						
Konjunkturdaten USA	13:00	USA	Hypothekenanträge (W/W, in %)	15. KW	k.A.	5,3
Konjunkturdaten Eurozone	10:30	IT	Leistungsbilanz (in Mio. EUR)	Feb 23	k.A.	-5225,115
	11:00	EC	Verbraucherpreisindex (M/M / J/J, in %)	Apr 23	k.A. / k.A.	0,9 / 6,9
Konjunkturdaten UK	08:00	UK	Verbraucherpreisindex (M/M / J/J, in %)	Mar 23	k.A. / k.A.	1,1 / 10,4
	08:00	UK	CPI Kernrate (J/J)	Mar 23	k.A.	6,2
	08:00	UK	Einzelhandelspreisindex (M/M / J/J, in %)	Mar 23	k.A. / k.A.	1,2 / 13,8
Konjunkturdaten Japan	06:30	JP	Industrieproduktion (M/M / J/J, in %)	Feb 23	k.A. / k.A.	4,5 / -0,6
Staatsanleihenauktionen	09:00	GR	Griechenland begibt Staatsanleihe			
	11:30	GE	Deutschland begibt Staatsanleihe: 4 Mrd. EUR 2033-er			
<b>Donnerstag, 20. April</b>						
Konjunkturdaten USA	14:30	USA	Philadelphia Fed Index	Apr 23	-19	-23,2
	16:00	USA	Index der Frühindikatoren (M/M, in %)	Mar 23	-0,4	-0,3
	16:00	USA	Verkäufe bestehender Häuser (in Mio.)	Mar 23	4,5	4,58
Konjunkturdaten Eurozone	08:00	GE	Erzeugerpreise (M/M / J/J, in %)	Mar 23	k.A. / k.A.	-0,3 / 15,8
	08:45	FR	Geschäftsklimaindex	Apr 23	k.A.	103,9
	16:00	EC	Verbrauchervertrauensindex	Apr 23	k.A.	-19,2
Konjunkturdaten China	03:15	CN	Leitzins (Loan Prime Rate; 1 / 5 Jahre)	Q1	3,65 / 4,3	3,65 / 4,3
Konjunkturdaten Japan	06:30	JP	Aktivitätsindex tertiärer Sektor (M/M, in %)	Feb 23	k.A.	0,9
Redetermine			Fed-Redner: Mester, Bostic EZB-Redner: Visco			
Staatsanleihenauktionen		USA	5-Year TIPS			
	10:30	SP	Spanien begibt Staatsanleihe			
	10:50	FR	Frankreich begibt Staatsanleihen (1/L)			
<b>Freitag, 21. April</b>						
Konjunkturdaten Eurozone	09:15	FR	PMI verarbeitendes Gewerbe	Apr 23	k.A.	47,3
	09:15	FR	PMI Dienstleistungen	Apr 23	k.A.	53,9
	09:30	GE	PMI verarbeitendes Gewerbe	Apr 23	k.A.	44,7
	09:30	GE	PMI Dienstleistungen	Apr 23	k.A.	53,7
	10:00	EC	PMI verarbeitendes Gewerbe	Apr 23	k.A.	47,3
	10:00	EC	PMI Dienstleistungen	Apr 23	k.A.	55
Konjunkturdaten UK	01:01	UK	GfK Konsumklima	Apr 23	k.A.	-36
	08:00	UK	Einzelhandelsumsätze (M/M / J/J, in %)	Mar 23	k.A. / k.A.	1,5 / -3,3
	10:30	UK	PMI verarbeitende Gewerbe	Apr 23	k.A.	47,9
	10:30	UK	PMI Dienstleistungen	Apr 23	k.A.	52,9
Staatsanleihenauktionen	11:00	IT	Italien begibt Staatsanleihen (1/L)			
<b>Samstag, 22. April</b>						
<b>Sonntag, 23. April</b>						

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 06. April 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	3.13 (+13)	13 (+1)	27 (+3)	25 (+1)	0 (+1)	-4 (-10)	26 (-10)	0.09 (0)	4.16 (+18)	4.55 (+27)	-0.11 (0)
2J	2.74 (+19)	18 (+4)	55 (-1)	49 (+4)	-4 (0)	21 (-5)	56 (-35)	1.07 (-7)	3.49 (+13)	3.96 (+22)	-0.04 (+1)
3J	2.51 (+18)	24 (0)	95 (-2)	49 (+4)	16 (-3)	33 (-3)	94 (-5)	1.04 (-11)	3.47 (+11)	3.69 (+15)	-0.02 (+1)
4J	2.40 (+17)	29 (+1)	108 (-3)	58 (+1)	20 (-9)	44 (-2)	114 (-8)	1.03 (-13)	3.41 (+10)		0.08 (0)
5J	2.36 (+15)	34 (+1)	130 (-2)	67 (+1)	30 (-2)	44 (-2)	147 (-11)	1.02 (-12)	3.38 (+10)	3.45 (+11)	0.17 (+2)
6J	2.31 (+15)	37 (0)	140 (-2)	71 (+1)	28 (-8)	53 (-3)	158 (-4)	1.00 (-12)	3.53 (+10)		0.21 (0)
7J	2.33 (+15)	36 (+1)	153 (-1)	79 (+1)	24 (-7)	60 (-3)	176 (-7)	1.02 (-10)	3.44 (+10)	3.42 (+10)	0.29 (+1)
8J	2.27 (+15)	44 (-2)	167 (-2)	91 (0)	40 (-5)	76 (-1)	184 (-5)	1.04 (-10)	3.47 (+11)		0.36 (0)
9J	2.29 (+14)	53 (+4)	177 (-1)	99 (0)	47 (-5)	84 (-1)	185 (-2)	1.04 (-12)	3.47 (+11)		0.36 (0)
10J	2.34 (+13)	58 (+7)	184 (0)	104 (+1)	45 (-1)	86 (0)	189 (-1)	1.04 (-15)	3.54 (+10)	3.39 (+10)	0.47 (0)
30J	2.42 (+14)	82 (-2)	199 (-2)	148 (-1)	79 (-3)	128 (-3)	195 (-4)	1.04 (-13)	3.87 (+8)	3.63 (+7)	1.31 (0)

Quelle: Bloomberg, Hamburg Commercial Bank Economics, Renditen vom 13.04.23, 8:00 Uhr

## Übersicht Wechselkurse

(Veränderungen seit dem 06. April 2023 in Klammern)

Hauptwährungspaare	EUR-Wechselkurse				USD-Wechselkurse			
EUR/USD	1.0986 (+0.8%)	EUR/DKK	7.4513 (0%)	EUR/CAD	1.4740 (+0.4%)	USD/CAD	1.3417 (-0.4%)	
EUR/GBP	0.8794 (+0.5%)	EUR/SEK	11.363 (-0.1%)	EUR/AUD	1.6359 (+0.6%)	USD/AUD	1.4891 (-0.2%)	
EUR/JPY	146.26 (+2.1%)	EUR/NOK	11.4524 (+0.5%)	EUR/NZD	1.7659 (+1.9%)	USD/NZD	1.6074 (+1.1%)	
EUR/CHF	0.9838 (-0.5%)	EUR/PLN	4.6512 (-0.7%)	EUR/ZAR	20.1836 (+2.4%)	USD/ZAR	18.3716 (+1.6%)	
GBP/USD	1.2492 (+0.2%)	EUR/HUF	375.03 (-0.3%)	EUR/RUB	90.2970 (+3.3%)	USD/CNY	6.8736 (-0.1%)	
USD/JPY	133.13 (+1.3%)	EUR/TRY	21.2618 (+0.8%)	EUR/KRW	1443.22 (+0.4%)	USD/RUB	82.2342 (+2.7%)	
USD/CHF	0.8956 (-1.2%)	EUR/CZK	23.35 (-0.3%)	EUR/CNY	7.5504 (+0.7%)	USD/SGD	1.3264 (-0.2%)	

Quelle: Bloomberg, Hamburg Commercial Bank Economics, Renditen vom 13.04.23, 8:00 Uhr

FINANZINDIKATOREN

# Prognosen

## Prognosen der Hamburg Commercial Bank

	13.04.2023	30.06.2023	30.09.2023	31.12.2023	31.03.2024	30.06.2024
<b>Zinssätze</b>	10:00 Uhr					
<b>USA</b>						
fed funds (Zielzone) (%)	5.00	5.25	5.25	5.25	5.25	4.75
3-Monats-Libor-USD (%)	5.24	5.45	5.45	5.45	5.45	4.95
2-jährige Staatsanleihen (%)	3.95	5.20	5.20	5.20	5.20	4.70
5-jährige Staatsanleihen (%)	3.46	4.50	4.55	4.60	4.55	4.35
10-jährige Staatsanleihen (%)	3.41	4.00	4.10	4.20	4.10	4.10
2-jährige Swapsatz (%)	4.28	5.35	5.35	5.35	5.35	4.85
5-jährige Swapsatz (%)	3.55	4.56	4.61	4.66	4.61	4.41
10-jährige Swapsatz (%)	3.40	4.05	4.15	4.25	4.15	4.15
<b>Eurozone</b>						
Tendersatz (%)	3.50	3.75	3.75	3.75	3.75	3.75
Einlagenzinssatz (%)	3.00	3.25	3.25	3.25	3.25	3.25
3-Monats-Euribor (%)	3.13	3.70	3.70	3.70	3.70	3.70
2-jährige Bundesanleihen (%)	2.77	3.30	3.30	3.30	3.30	3.30
5-jährige Bundesanleihen (%)	2.38	2.95	3.00	3.10	3.15	3.20
10-jährige Bundesanleihen (%)	2.37	2.80	2.90	3.00	3.10	3.15
2-jährige Swapsatz (%)	3.45	4.00	4.00	4.00	4.00	4.00
5-jährige Swapsatz (%)	3.07	3.69	3.74	3.84	3.89	3.94
10-jährige Swapsatz (%)	3.00	3.60	3.70	3.80	3.90	3.95
<b>Wechselkurse</b>						
Euro/US-Dollar	1.1019	1.05	1.08	1.10	1.12	1.12
Euro/GBP	0.881	0.88	0.88	0.87	0.87	0.87
US-Dollar/Yen	132.95	127.00	123.00	120.00	118.00	116.00
US-Dollar/Yuan	6.87	6.75	6.60	6.50	6.60	6.70
<b>Rohöl</b>						
Öl (Brent), USD/Barrel	87.21	85	85	80	77	75
<b>Aktienindizes</b>						
Dax	15,730	15,010	15,160	15,310	15,360	15,410
Stoxx Europe 600	464	440	444	449	450	452
S&P 500	4,092	4,000	4,040	4,080	4,090	4,100

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: 13. April 2023

Das Glossar zu unseren Publikationen finden Sie auf der Homepage der Hamburg Commercial Bank unter [http://www.hcob-bank.de/publikationen\\_glossar](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.