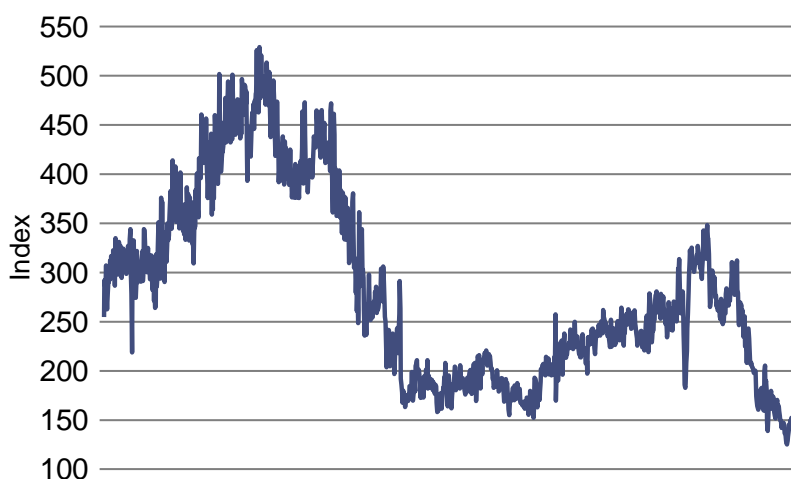


Wochenbarometer

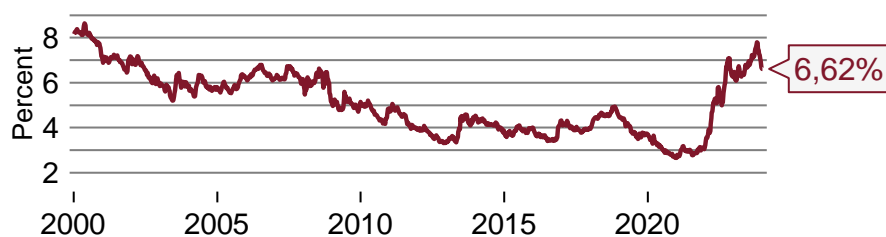
CHART DER WOCHE

Markterwartung beeinflusst US-Hypothekenzinsen

United States, mortgage demand



United States, 30y average mortgage fixed rate



Source: Macrobond, HCOB Economics, Mortgage Bankers Association (MBA), Freddie Mac

Seit den rapiden Zinserhöhungen der US-Notenbank Federal Reserve hat sich die Nachfrage nach Hypotheken stark verlangsamt. Der Häusermarkt hat in den vergangenen Quartalen ordentlich darunter gelitten, was gut an der entsprechenden BIP-Komponente abzulesen ist, die seit dem Beginn des Zinsanhebungszyklus um etwas mehr als 17 % zurückgegangen ist. Offensichtlich liegt das an den deutlich gestiegenen Hypothekenzinsen (30 Jahre), die zuletzt sogar ein Hoch von knapp 8 % erreicht haben. Seitdem konnten sich die Hypothekenzinsen ein wenig verlangsamen, sodass diese derzeit bei etwa 6,62 % notieren. Insbesondere die

Markterwartungen, dass die Fed bereits im März die ersten Zinssenkungen durchführen wird, führten zu diesem Rückgang. Auch die Nachfrage nach Hypotheken konnte aufgrund dieser niedrigeren Zinsen etwas deutlicher zulegen. Wir halten die Markterwartung, dass die Zinsen bereits im März gesenkt werden, für verfrüht, was wiederum bedeuten würde, dass die Hypothekenzinsen einen erneuten Satz nach oben machen. So oder so wird es wohl noch eine Weile dauern, bis die Zinsen ein Niveau erreichen, was für die meisten US-Haushalte erschwinglich ist.

Inhalt

Seite 1

Chart der Woche
Markterwartung
beeinflusst US-
Hypothekenzinsen

Seite 2

Wochenkommentar
Keine Angst vor
Decentralized Finance

Seite 4

Rentenmärkte
Richtungslos

Seite 6

Devisenmarkt
Nicht so schnell

Seite 9

Blick in die kommende
Woche, Aktuelle
Zahlen, Prognosen

Seite 12

Impressum

DER WOCHENKOMMENTAR

Keine Angst vor Decentralized Finance

Bitcoin ist derzeit wegen der Zulassung als Spot-ETF in den USA in aller Munde. Wichtiger erscheint uns aber, dass die Kryptowährung ein Gradmesser für die Zukunftsaussichten des gesamten Kryptosektors einschließlich der DeFi-Protokolle ist.

Bitcoin hat einen turbulenten Jahresstart erwischt. Der Kurs ist zeitweise auf knapp 48.000 US-Dollar gestiegen, nachdem die SEC auf X verkündet hatte, dass der lang ersehnte Spot ETF auf Bitcoin genehmigt worden sei. Es stellte sich wenige Minuten später heraus, dass der Account der SEC gehackt worden war, woraufhin der Kurs wieder einbrach. Am nächsten Tag kam es aber dann tatsächlich zu der ETF-Genehmigung. Wie dem auch sei: Es geht hier nicht einfach nur um die Frage, ob man jetzt in Bitcoin investieren sollte. Vielmehr ist Bitcoin ein Gradmesser für die Zukunftsaussichten des gesamten Kryptosektors. In diesem Zusammenhang ist auch zu fragen, ob Banken bei einer weiteren Expansion von Decentralized Finance Protokollen (DeFi) diese als Konkurrenz oder als Ergänzung zu ihrem traditionellen Geschäftsmodell verstehen sollten.

Bitcoin misst den Puls des Kryptosektors

Dass der Bitcoin-Preis gerne als Gradmesser für den gesamten Kryptosektor gewählt wird, hat neben der Tatsache, dass Bitcoin die mit Abstand größte Marktkapitalisierung unter den zahllosen Kryptowährungen hat, mehrere Ursachen.

Erstens liegt es ganz einfach darin begründet, dass die Aufmerksamkeit für diesen Sektor umso größer ist, je mehr Menschen davon berichten, dass sie mit ihren Investments in Bitcoin reich geworden sind. Das steckt an. In diesem Zuge begeben sich die Investoren auf die Suche nach Kryptoassets, die den Erfolg von Bitcoin wiederholen könnten. Beispielsweise bewegt sich der Wert von Ether, der zweitwichtigsten Kryptowährung, in weiten Teilen parallel zu Bitcoin.

Zweitens profitieren die zentralisierten Kryptobörsen, die trotz der FTX-Pleite in 2022 derzeit noch einen wichtigen Teil des Krypto-Ökosystems ausmachen, von dem Preisaufschwung. Privatanleger möchten an den Gewinnen partizipieren und der bequemste, wenn auch nicht unbedingt sicherste Weg,



Dr. Cyrus de la Rubia
Chefvolkswirt
Tel.: +49 0160 90180792

besteht darin, an einer der bekannten Kryptobörsen – beispielsweise Coinbase, Binance oder in Deutschland Bison – Bitcoin und andere Kryptowerte zu erwerben.

Decentralized Finance gewinnt an Attraktivität

Drittens kommt der höhere Bitcoinpreis auch den Decentralized Finance Protokollen (DeFi) zugute, in denen Kryptowerte unter anderem verwahrt, gehandelt und gestaket werden können. Steigende Kryptokurse heizen die Transaktionshäufigkeit bzw. die Nutzung dieser Protokolle an, während der Wertgewinn der Kryptoassets zusätzlich dazu führt, dass die von den DeFis verwalteten Kryptowerte steigen und damit auch der Wert der den jeweiligen DeFis zugeordneten Coins. Tatsächlich ist kürzlich der Total Value Locked von DeFi-Anwendungen wieder über 50 Mrd. US-Dollar gestiegen, vor einem halben Jahr lag dieser Wert noch unter 40 Mrd. US-Dollar. Dass der Bitcoin-Kurs die Aufmerksamkeit für den DeFi-Sektor erhöht, liegt auch daran, dass Bitcoin als das erste DeFi begriffen werden kann. Während DeFi wie Compound und Aave es erlauben, ohne Intermediär Kryptowerte anzulegen oder besicherte Kredite aufzunehmen, bietet die Bitcoin-Blockchain ein recht einfaches Produkt an: Es ermöglicht grundsätzlich, mit Bitcoin Zahlungen durchzuführen (was bislang relativ wenig geschieht) sowie Bitcoin als Wertaufbewahrungsmittel einzusetzen. Letzteres ist die dominierende Funktion dieser DeFi-Anwendung.

Konkurrenz oder Komplementarität?

Die Dynamik bei den DeFi-Protokollen steht noch ganz am Anfang. Ein Vergleich macht das deutlich: Der Total Value Locked aller globalen DeFi-Anwendungen liegt bei nicht einmal 0,5% der aggregierten Bilanzsummen der deutschen Kreditinstitute. Man kann daher derzeit noch nicht ernsthaft davon sprechen, dass DeFi den Kreditinstituten das Wasser abgräbt. Oder doch? Am Arbeitsmarkt ist die Lage tatsächlich

gar nicht so eindeutig. Hier kommt es immer wieder vor, dass Bewerber:innen ein Blockchain Start-up einer Bank mit ihrem grundsätzlich konservativen Ruf vorziehen. Ebenso ist es kein Einzelfall, dass Bankmitarbeiter:innen in den Kryptosektor wechseln.

Man kann jedoch in keinster Weise beobachten, dass Gewinnmargen der Banken durch DeFis unter Druck geraten oder dass gar ein negativer Einfluss auf die Geschäftsvolumina zu spüren wäre. Gedanken machen sollte man sich dennoch genau darüber. Denn die Geschäftsmodelle von zahlreichen DeFi-Anwendungen bieten im Prinzip das an, was klassische Kreditinstitute in ihrem Portfolio haben: Die Aufnahme von Krediten und die Refinanzierung über Einlagen. Der feine Unterschied besteht darin, dass man bei DeFis ausschließlich Kryptokredite aufnehmen und Kryptoassets anlegen kann. Nur, wie groß bleibt dieser Unterschied, wenn man etwas in die Zukunft denkt und dabei feststellt, dass rein technisch gesehen alle Wertpapiere und selbst Immobilien und andere Vermögenswerte auf der Basis der Blockchaintechnologie tokenisiert werden können? Wenn also Vermögenswerte in einzelne beliebig kleine digitale Einheiten auf der Blockchain geteilt, gehandelt und verwahrt werden?

Regulierung und Mangel an Anwenderfreundlichkeit

Die wichtigsten Gründe dafür, dass dies nur in wenigen Ländern in einem nennenswerten Ausmaß geschieht, sind die Regulierung, ein gewisses technisches Hinterherhinken sowie das Beharrungsvermögen, das jahrzehntelang eingeübte Prozesse mit sich bringt. Die deutsche Finanzaufsicht Bafin hat zwar die Tokenisierung von festverzinslichen Wertpapieren bereits 2021 ermöglicht, aber hat sich bei Aktien nur dazu durchgerungen, Namensaktien tokenisierbar zu machen. Immobilien könnten erst dann sinnvoll tokenisiert werden, wenn die Grundbücher auf der Blockchain sind – die Digitalisierungsfortschritte in Deutschland lassen grüßen. Dazu kommt, dass die DeFi-Anwendungen für technisch weniger affine Menschen schwer zugänglich sind, das muss und wird sich mit großer Wahrscheinlichkeit ändern. Dies ist sicherlich auch ein Grund dafür, warum der Widerstand, sich auf die neue Technologie einzulassen, auf Seiten von Finanzinstituten relativ groß ist.

Chance für Banken

Neben der Frage nach dem Wettbewerb geht es für Kreditinstitute in Zukunft aber um etwas Spannenderes: Wie kann die Blockchaintechnologie von Kreditinstituten als Ergänzung zum eigenen Geschäftsmodell genutzt werden, statt sie nur als Bedrohung zu sehen? Banken könnten in Zukunft ihren Kunden anbieten, Investitionen nicht nur über Kredite, klassische Anleihen und Aktien zu finanzieren.

Vielmehr können sie ihre Kunden dabei beraten, über Kryptokredite beispielsweise tokenisierte Windkraftanlagen oder tokenisierte Containerfrachter zu finanzieren. Für die Beratung und – wenn gewünscht – die Umsetzung ergeben sich neue Einnahmequellen. Bei ihren Kunden punkten können Banken auch, wenn sie ihren Kunden ermöglichen, Wertpapiertransaktionen über die Blockchain abzuwickeln und dafür eine entsprechende Stablecoin als Settlement-Währung zur Verfügung stellen. Bei der Verwahrung der Wertpapiere können Banken ihren Kunden günstigere Konditionen bieten als derzeit im Rahmen der Girosammelverwahrung der Fall ist. Und auch die Refinanzierung von Banken kann auf eine breitere Basis gestellt werden. Dies hat die französische Bank Société Générale vorgemacht, in dem sie Liquidität in Form von Stablecoins, besichert mit eigenen tokenisierten Wertpapieren, bei einer DeFi besorgt hat.

Grundlage für die Welt von morgen

Bei aller Kritik, die die Kryptowelt auf sich zieht, sollte man zwei Dinge nicht übersehen: Erstens, echte dezentralisierte Anwendungen waren von den Betrugsskandalen der vergangenen Jahre nicht betroffen. Das hängt mit dem hohen Grad an Transparenz zusammen, den DeFi-Protokolle aufweisen. Zweitens, sämtliche tokenisierten Vermögenswerte können auf der jetzt im Aufbau befindlichen Infrastruktur finanziert, gehandelt und verwahrt werden. Mit anderen Worten: Mit den Blockchains und Kryptoanwendungen von heute wird die Infrastruktur für die Finanzwelt von morgen aufgebaut. Diese Infrastruktur wird umso rascher ausgebaut werden, je stärker Bitcoin im Kurs steigt.

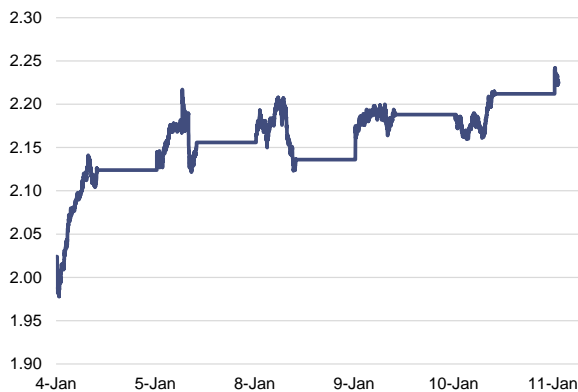
Wenn Sie Interesse an unserer Studie zu Decentralized Finance haben, gehen Sie bitte auf den folgenden Link: [Studie "DeFi" - HCOB](#)

RENTENMÄRKTE

Richtungslos

Die Renditen der Staatsanleihen sind in den vergangenen Tagen tendenziell wieder gestiegen. Die zehnjährigen Bunds rentieren derzeit wieder deutlich über der 2 %-Marke (2,19 %), nachdem sie am Jahresende noch unter 2,0 % lagen. Die entsprechenden T-Notes kämpfen mit der 4 %-Marke. Derzeit rentieren die Titel bei 3,99 %. Die Marktteilnehmer haben Schwierigkeiten, die Konjunkturdaten einzuordnen. Der letzte Arbeitsmarktbericht aus den USA dokumentierte eine erneut überraschende Robustheit, denn mit 216.000 Personen sind mehr Jobs hinzugekommen als erwartet. Die Arbeitslosenrate ist bei 3,7 % geblieben und der Lohnzuwachs war etwas höher als erwartet. Gleichzeitig zeigte die Beschäftigungskomponente des ISM-Einkaufsmanagerindizes für Dienstleistungen für den gleichen Monat jedoch einen massiven Rückgang, wodurch Zweifel an der Robustheit des Arbeitsmarktes geweckt wurden.

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

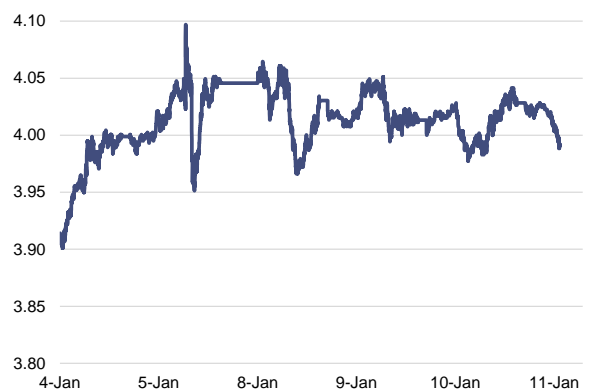


Quelle: Bloomberg, Hamburg Commercial Bank Economics

Für Deutschland gibt es neue Anzeichen dafür, dass das BIP auch im vierten Quartal gefallen ist. Darauf deutet zumindest die Industrieproduktion hin, die im November um 0,7 % gesunken ist. Für das vierte Quartal geht unser BIP Nowcast Modell davon aus, dass die Produktion im Verarbeitenden Gewerbe (-0,7 %), im Dienstleistungssektor (-0,6 %) und im Bausektor (-2.3) sinken wird, so dass das BIP insgesamt um 0,6 % gefallen sein könnte. Deutschland befände sich dann in der Rezession. Das könnte auch auf die Eurozone zutreffen. Das ist nicht nur das Ergebnis unserer Prognose, sondern auch die Meinung von EZB-Vize de Guindos. Demnach sieht er eine hohe Wahrscheinlichkeit einer technischen Rezession (zwei Quartale in Folge rückläufiges BIP in Q3 und Q4 2023) und gleichzeitig einen temporären Wiederanstieg der Inflation zu Beginn des Jahres. Allerdings legte Frankreichs BIP im vierten Quartal unerwartet zu, um 0,2 %.

Heute wird auf die Inflationsdaten aus den USA zu achten sein. Hier erwartet der Reuters-Konsens einen Anstieg der Teuerungsrate von 3,1 % im November auf 3,2 % im Dezember. Unser Nowcast-Modell leitet eine etwas höhere Inflationsrate ab. In jedem Fall kann der Anstieg der Inflation einige Investoren verunsichern, die mit einem stetigen Rückgang der Inflation gerechnet haben.

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



Quelle: Bloomberg, Hamburg Commercial Bank Economics

Was steht sonst noch auf der Agenda? Am Montag (15.01.) ist in den USA nicht nur Feiertag (Martin Luther King day), sondern auch die erste Vorwahl für die Präsidentenwahl, und zwar in Iowa. Manche Beobachter sind der Meinung, dass bereits hier eine Vorentscheidung zur Kandidatur von Donald Trump fallen könnte. Insbesondere ist darauf zu achten, wieviele Stimmen die Kandidatin und frühere UN-Botschafterin Nikki Haley bekommen wird. Am Samstag (13.01.) finden Wahlen in Taiwan statt. Hier liegt die regierende DPP in den Umfragen vor der größten Oppositionspartei KMT. Die DPP ist kritischer gegenüber China eingestellt als die KMT. Ein Sieg der DPP könnte daher kurzfristig die Spannungen mit China erhöhen. Ein weiteres wichtiges Datum ist der 19.01., denn an diesem Tag läuft der temporäre US-Haushalt aus. D.h. bis dahin muss der Kongress einen neuen Haushalt für das laufende Fiskaljahr 2024 verabschiedet haben. In diesem Zuge rechnen wir auch mit einer Entscheidung über die militärischen Mittel für die Ukraine. Während es für große Teile des Haushalts bereits eine Grundsatzvereinbarung gibt, wäre es verfrüht von einer Klärung der Angelegenheit zu sprechen. Insofern besteht das Risiko fort, dass es zu einem Ausgabenstopp (government shutdown) kommt. Zu achten ist schließlich auch auf die Berichtssaison für das vierte Quartal, die in den USA allmählich an Fahrt gewinnt.

Berichtswoche

Beginn: 04.01.2024, 08:00 Uhr

Ende: 11.01.2024, 10:00 Uhr



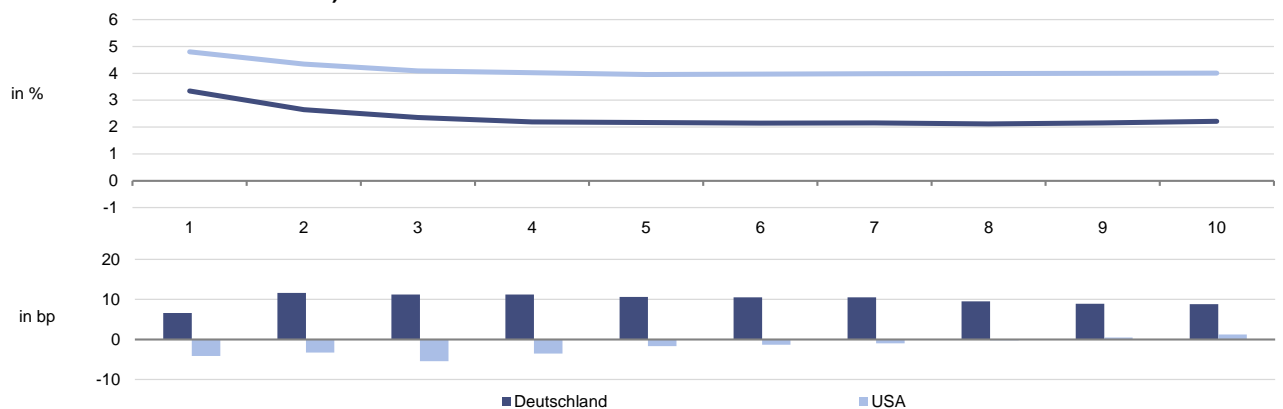
Dr. Cyrus de la Rubia

Chefvolkswirt

Tel.: +49 0160 90180792

Zinsstrukturkurven

(oben: aktuelle Renditekurven von Bundesanleihen und US-Treasuries, unten: jeweilige Renditeveränderung der Laufzeiten seit 04. Januar 2024)



DEISENMARKT

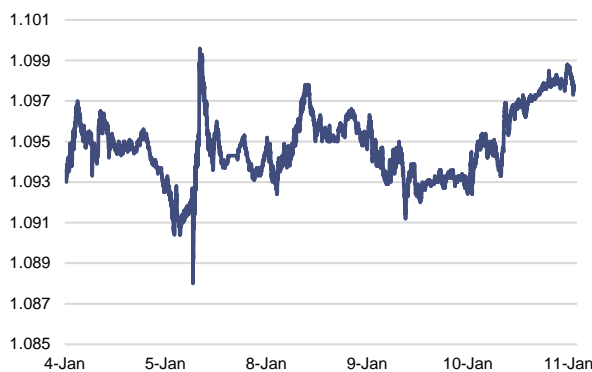
Nicht so schnell

Nachdem man sich im Dezember noch überschlagen hatte, Zinssenkungen durch Fed und EZB im Laufe von 2024 einzupreisen, kommen zu Beginn des Jahres Bedenken auf. Verständlich, dass alle Augen auf die heutige Veröffentlichung des US-CPIs gerichtet sind. Das Spiel darum, wer als erstes und wie häufig die Zinsen senkt, geht munter weiter, hält die Wechselkurse zunächst aber größtenteils in engen Handelsspannen.

EUR/USD:

Während die Wahrscheinlichkeiten einer frühen Senkung im März am Fed Fund Future-Markt zwischen 60 % und 70 % schwanken, ist Gleiches für die EZB zuletzt unter 40 % gesunken. Das sollte dem Wechselkurs Unterstützung geben, gleichwohl kommt der Euro im Verhältnis zum Dollar (noch) nicht wirklich über die Marke von 1,10 USD per EUR hinaus.

EUR/USD



Quelle: Bloomberg, Hamburg Commercial Bank Economics

Isabel Schnabel, deutsches EZB-Direktoriumsmitglied, gab zu bedenken, dass sich die finanziellen Konditionen stärker als erwartet erleichtert hätten, so dass es auf Seiten der Zentralbank zu früh sei, um Zinssenkungen zu diskutieren.

Wochenchart Candlestick mit Fibonacci-Retracements sowie 55- und 200-Tage-Durchschnitt (rot / beige)



Quelle: Refinitiv, Hamburg Commercial Bank Economics

Aus Sicht des Dollars, liegt es nun in der Hand der US-Inflationszahlen, die im Laufe der Woche bisher abgeschmolzene Zinsdifferenz über die gesamte Kurve wieder mehr zugunsten des Greenbacks zu treiben. Die befragten Ökonomen erwarten im Schnitt nur einen leichten Rückgang in der Kerninflation von 4,0 % auf 3,8 % YoY. Eine erwartet gleichbleibende Monatsrate von +0,3 % dürfte an sich nur wenig Spielraum für schnelle Zinssenkungen bieten. Es bleibt spannend am Devisenmarkt.

USD/CNH:

Die Spanne zwischen freiem CNH-Markt und USDCNY-Onshore-Fixing hat sich ins neue Jahr hinein wieder deutlich auf über 500 Stellen ausgeweitet.

USD/CNH



Quelle: Bloomberg, Hamburg Commercial Bank Economics.

Damit signalisiert die chinesische Zentralbank PBoC ihren Willen, den Renminbi inmitten von Spekulationen auf geldpolitische Erleichterungen stabil zu halten. Viel mehr als ein Pendeln um den 21-Tage-Durchschnitt bei 7,16 CNH per USD ist momentan nicht absehbar.

Tagesschart Candlestick mit 55-Tage-Bollinger-Band (blau), 200-Tage-Durchschnitt (rot) sowie PBoC USDCNY-Fixing (beige)



Quelle: Refinitiv, Hamburg Commercial Bank Economics

USD/JPY:

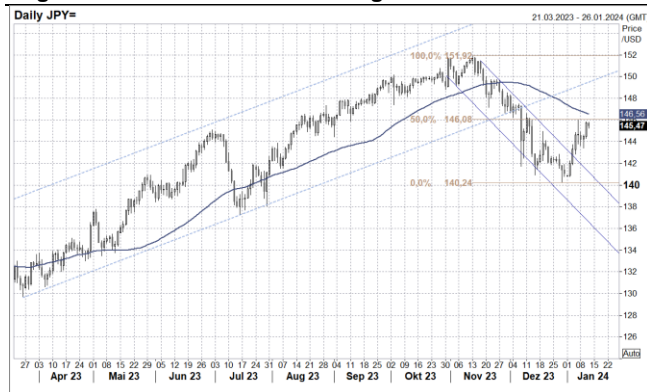
Die japanischen Reallöhne sind im November im Vergleich zu Vorjahr um 3 % gesunken. Gerade steigende Reallöhne hatte BOJ-Gouverneur Ueda aber als Voraussetzung dafür genannt, dass man eine Abkehr vom Negativzins vollführt. Die Fantasie für einen stärkeren Yen im Verlauf von 2024 hat damit einen ordentlichen Dämpfer erhalten und der Wechselkurs handelt wieder über der Marke von 145 JPY per USD. Heute hat dann die Dollarseite mit Veröffentlichung der US-Inflation wieder das Sagen.

USD/JPY



Quelle: Bloomberg, Hamburg Commercial Bank Economic

Tageschart Candlestick mit 55-Tage-Durchschnitt

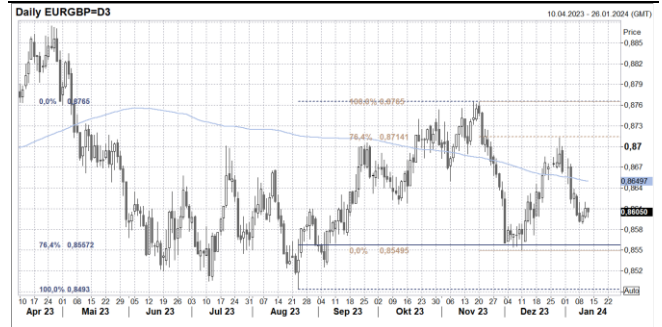


Quelle: Refinitiv, Hamburg Commercial Bank Economics

EUR/GBP:

Der März-Vergleich sieht bei der Bank von England noch geringe Chancen auf eine frühe Zinssenkung. Erst im Juni preist der Markt eine Wahrscheinlichkeit von 90 % ein. Damit erhält das Pfund zunächst genügend Unterstützung um sich auf eine Niveau von 0,8600 GBP per EUR zu befestigen.

Tageschart Candlestick mit 200-Tage-Durchschnitt (hellblau) und Fibonacci-Retracements (dunkelblau – downside / beige - upside)



Quelle: Refinitiv, Hamburg Commercial Bank Economics

Berichtswoche

Beginn: 04.01.2024, 08:00 Uhr

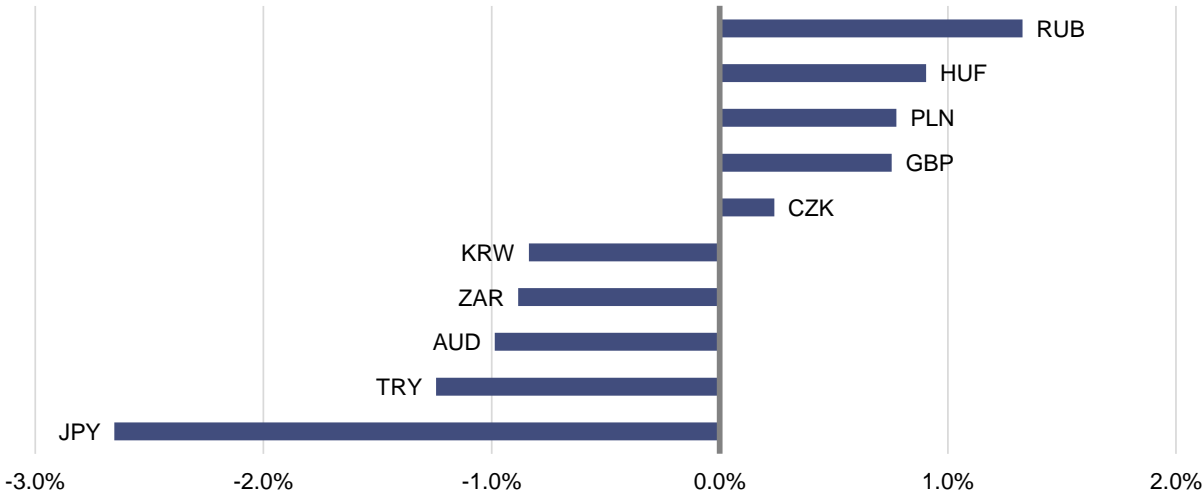
Ende: 11.01.2024, 10:00 Uhr

Christian Eggers

Senior FX Trader

Tel.: +49 171 8493460

Wechselkursbewegungen gegenüber dem EUR
Veränderungen seit dem Handelsbeginn 04. Januar 2024



Quelle: Bloomberg, Hamburg Commercial Bank Economics

KALENDER

Blick in die kommende Woche

Besondere Ereignisse	Datum	Beschreibung				
Einzelhandelsumsätze USA	17.01	Die Einzelhandelsumsätze in den USA ist einer der besten Indikatoren um die Entwicklung der Persönlichen Konsumausgaben aufzuzeigen. Der Konsens geht von einem Wachstum in Höhe von 0,4 % auf Monatsbasis aus, was für ein deutlich positives BIP-Wachstum sprechen würde.				
BIP-Zahlen China	17.01	Die Konsensschätzung rechnet mit einem Quartalswachstum von 1 %, während sich unsere Prognose auf 1,3 % beläuft. Wir erwarten einen leichten Rückgang im Dienstleistungssektor, den die Industrie überkompensieren dürfte.				
Verbrauchervertrauen Uni Michigan	19.01	Wie die US-Konsumenten in das Jahr 2024 gestartet sind, wird sich durch das Verbrauchervertrauen offenbaren. Der Konsens geht von einer leichten Verbesserung des Headline-Index aus. Spannend wird auch zu sehen sein, wie sich die Inflationserwartungen verändern.				
Zeit	Land	Veröffentlichung	Zeitraum	Konsensschätzung	letzter Wert	
Freitag, 12. Januar						
Konjunkturdaten USA	00:00	USA	Erzeugerpreisindex (M/M / J/J, in %)	Dec 23	k.A. / k.A.	0 / -0.9
	00:00	USA	PPI Kernrate (M/M / J/J, in %)	Dec 23	k.A. / k.A.	0.3 / 2.9
Konjunkturdaten Eurozone	08:45	FR	Verbraucherpreisindex (M/M / J/J, in %)	Dec 23	0.1 / 3.7	0.1 / 3.7
Konjunkturdaten UK	08:00	UK	Industrieproduktion (M/M / J/J, in %)	Nov 23	0.3 / 0.7	-0.8 / 0.4
	08:00	UK	Handelsbilanz (in Mio. GBP)	Nov 23	-3000	-4480
Konjunkturdaten China	00:00	CN	Handelsbilanz (Mrd. USD)	Dec 23	75.6	68.395
	00:00	CN	Exporte (J/J, USD)	Dec 23	1.5	0.5
	00:00	CN	Importe (J/J, USD)	Dec 23	-0.5	-0.6
	02:30	CN	Verbraucherpreisindex (J/J, in %)	Dec 23	-0.4	-0.5
	02:30	CN	Erzeugerpreisindex (J/J, in %)	Dec 23	-2.6	-3
Konjunkturdaten Japan	00:00	JP	Exporte (in Mrd. JPY / J/J, in %)	Nov 23	k.A. / k.A.	91066 / 1
	00:00	JP	Importe (in Mrd. JPY / J/J, in %)	Nov 23	k.A. / k.A.	95795 / -12.1
	00:50	JP	Leistungsbilanz (in Mrd. JPY)	Nov 23	2385.1	2582.8
	00:50	JP	Handelsbilanz (in Mrd. JPY)	Nov 23	-533	-472.8
Redetermine			Fed-Redner: Kashkari EZB-Redner: Lane			
Samstag, 13. Januar						
Sonntag, 14. Januar						
Montag, 15. Januar						
Konjunkturdaten Eurozone	10:00	IT	Handelsbilanz (in Mio. EUR)	Nov 23	k.A.	4698.77
	11:00	EC	Industrieproduktion (M/M / J/J, in %)	Nov 23	k.A. / k.A.	-0.7 / -6.6
	11:00	EC	Handelsbilanz (in Mio. EUR)	Nov 23	k.A.	11091
Konjunkturdaten UK	01:01	UK	Rightmove Häuserpreisindex (M/M / J/J, in %)	Jan 24	k.A. / k.A.	-1.9 / -1.1
Redetermine			EZB-Redner: Holzmann			
Staatsanlehenauctionen	11:00	SO	Slowakei begibt Staatsanleihen: 2027-er , 2032-er , 2036-er und 2051-er			
Dienstag, 16. Januar						
Konjunkturdaten USA	14:30	USA	Empire Manufacturing Index	Jan 24	-2.9	-14.5
Konjunkturdaten Eurozone	08:00	GE	Verbraucherpreisindex (M/M / J/J, in %)	Dec 23	k.A. / k.A.	0.1 / 3.7
	11:00	GE	ZEW Konjunkturerwartung	Jan 24	k.A.	12.8
	11:00	EC	ZEW Konjunkturerwartung	Jan 24	k.A.	23
Konjunkturdaten UK	08:00	UK	ILO Arbeitslosenquote (in %)	Aug 23	k.A.	4.3
Konjunkturdaten Japan	00:50	JP	Großhandelspreisindex (M/M / J/J, in %)	Dec 23	k.A. / k.A.	0.2 / 0.3
Mittwoch, 17. Januar						
Konjunkturdaten USA	13:00	USA	Hypothekenanträge (W/W, in %)	2. KW	k.A.	9.9
	14:30	USA	Einzelhandelsumsätze (M/M, in %)	Dec 23	0.4	0.3
	14:30	USA	Einzelhandelsumsätze ex Autos (M/M, in %)	Dec 23	0.2	0.2
	14:30	USA	Importpreisindex (M/M / J/J, in %)	Dec 23	-0.7 / k.A.	-0.4 / -1.4
	15:15	USA	Industrieproduktion (M/M, in %)	Dec 23	-0.1	0.24
	15:15	USA	Kapazitätsauslastung (in %)	Dec 23	78.6	78.7856
	16:00	USA	Lagerbestände (M/M, in %)	Nov 23	-0.1	-0.1
	16:00	USA	NAHB Housing Market Index	Jan 24	37	37
Konjunkturdaten Eurozone	08:45	FR	staatl. Budgetdefizit (in Mrd. EUR)	Nov 23	k.A.	-177.706
	11:00	EC	Verbraucherpreisindex (M/M / J/J, in %)	Dec 23	k.A. / k.A.	0.2 / 2.9
Konjunkturdaten UK	08:00	UK	Verbraucherpreisindex (M/M / J/J, in %)	Dec 23	k.A. / k.A.	-0.2 / 3.9
	08:00	UK	CPI Kernrate (J/J)	Dec 23	k.A.	5.1
	08:00	UK	Einzelhandelspreisindex (M/M / J/J, in %)	Dec 23	k.A. / k.A.	-0.1 / 5.3
Konjunkturdaten China	03:00	CN	Einzelhandelsumsätze (J/J, in %)	Dec 23	8	10.1
	03:00	CN	BIP (Q/Q / J/J, in %)	Q4	1 / 5.2	1.3 / 4.9
	03:00	CN	Industrieproduktion (J/J, in %)	Feb 24	6.6	6.6
	03:00	CN	Fixed Assets (J/J, in %)		2.9	2.9
Redetermine			Fed-Redner: Williams EZB-Redner: Lagarde, Knot, Vasle			
Staatsanlehenauctionen	11:00	GR	Griechenland begibt Staatsanleihe			
	11:30	GE	Deutschland begibt Staatsanleihe			
Donnerstag, 18. Januar						
Konjunkturdaten USA	14:30	USA	Philadelphia Fed Index	Jan 24	-6.5	-10.5
	14:30	USA	Baubeginne (in Tsd.)	Dec 23	1415	1560
	14:30	USA	Baugenehmigungen (in Tsd.)	Dec 23	1480	1467
Konjunkturdaten Eurozone	10:30	IT	Leistungsbilanz (in Mio. EUR)	Nov 23	k.A.	3315.03
Konjunkturdaten UK	01:01	UK	RICS Häuserpresumfrage	Dec 23	k.A.	-42.5
Konjunkturdaten Japan	00:50	JP	Auftragseingänge Maschinen (M/M / J/J, in %)	Nov 23	k.A. / k.A.	0.7 / -2.2
	05:30	JP	Industrieproduktion (M/M / J/J, in %)	Nov 23	k.A. / k.A.	-0.9 / -1.4
Redetermine			Fed-Redner: Bostic EZB-Redner: Lagarde			
Staatsanlehenauctionen		USA	10-Year TIPS			
	10:30	SP	Spanien begibt Staatsanleihe			
	10:50	FR	Frankreich begibt Staatsanleihen (I/L)			
Freitag, 19. Januar						
Konjunkturdaten USA	16:00	USA	Verbrauchervertrauen Uni Michigan	Jan 24	69.1	69.7
	16:00	USA	Verkäufe bestehender Häuser (in Mio.)	Dec 23	3.84	3.82
	22:00	USA	Nettowertpapierabsatz im Ausland (in Mrd. USD)	Nov 23	k.A.	3.288
Konjunkturdaten Eurozone	08:00	GE	Erzeugerpreise (M/M / J/J, in %)	Dec 23	k.A. / k.A.	-0.5 / -7.9
Konjunkturdaten UK	08:00	UK	Einzelhandelsumsätze (M/M / J/J, in %)	Dec 23	k.A. / k.A.	1.3 / 0.3
Konjunkturdaten Japan	05:30	JP	Aktivitätsindex tertiärer Sektor (M/M, in %)	Nov 23	k.A.	-0.8
Redetermine			Fed-Redner: Daly EZB-Redner: Lagarde			
Samstag, 20. Januar						
Sonntag, 21. Januar						

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 04. Januar 2024 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	3.35 (+12)	5 (+3)	18 (+2)	20 (-39)	71 (+1)	7 (+1)	35 (-24)	1.56 (+4)	4.89 (+6)	4.80 (+2)	-0.07 (-4)	
2J	2.65 (+23)	52 (-7)	56 (-4)	44 (-9)	54 (-6)	24 (+3)	33 (-10)	1.22 (+8)	4.24 (+13)	4.35 (+4)	0.02 (-3)	
3J	2.36 (+23)	25 (+1)	71 (-2)	44 (-9)	24 (+3)	10 (+2)	26 (-5)	1.12 (+12)	3.88 (+18)	4.09 (+3)	0.02 (-3)	
4J	2.20 (+23)	29 (0)	93 (-3)	56 (-2)	26 (+1)	29 (-3)	29 (-1)	1.04 (+15)	3.74 (+20)		0.09 (-3)	
5J	2.17 (+23)	34 (0)	112 (-4)	66 (-2)	22 (+1)	34 (-2)	57 (-2)	0.98 (+15)	3.76 (+17)	3.96 (+7)	0.19 (-3)	
6J	2.15 (+22)	34 (-1)	125 (-6)	72 (-3)	29 (-2)	40 (-3)	67 (0)	0.93 (+17)	3.68 (+19)		0.23 (-3)	
7J	2.15 (+21)	39 (+1)	135 (-7)	79 (-3)	30 (-1)	47 (-1)	87 (-8)	0.91 (+18)	3.67 (+20)	3.99 (+7)	0.35 (-3)	
8J	2.12 (+20)	47 (-1)	147 (-5)	91 (-2)	36 (0)	56 (-1)	102 (-5)	0.91 (+19)	3.76 (+20)		0.44 (-3)	
9J	2.16 (+19)	50 (-1)	153 (-5)	97 (-2)	33 (0)	60 (-2)	106 (0)	0.92 (+19)	3.76 (+20)		0.44 (-3)	
10J	2.21 (+19)	54 (0)	163 (-5)	96 (-2)	33 (0)	64 (-2)	110 (+2)	0.90 (+20)	3.82 (+18)	4.01 (+9)	0.61 (-1)	
30J	2.42 (+14)	84 (0)	203 (-8)	141 (-2)	59 (-1)	109 (-1)	129 (+4)	0.79 (+21)	4.42 (+12)	4.19 (+11)	1.58 (-6)	

Quelle: Bloomberg, Hamburg Commercial Bank Economics, Renditen vom 11.01.24, 8:00 Uhr

Übersicht Wechselkurse

(Veränderungen seit dem 04. Januar 2024 in Klammern)

Hauptwährungspaare	EUR-Wechselkurse				USD-Wechselkurse			
EUR/USD	1.0986	(+0.5%)	EUR/DKK	7.4569 (0%)	EUR/CAD	1.4676 (+0.7%)	USD/CAD	1.3360 (+0.2%)
EUR/GBP	0.8603	(-0.2%)	EUR/SEK	11.206 (-0.1%)	EUR/AUD	1.6351 (+1%)	USD/AUD	1.4884 (+0.5%)
EUR/JPY	159.79	(+1.8%)	EUR/NOK	11.3372 (+0.6%)	EUR/NZD	1.7570 (+0.8%)	USD/NZD	1.5994 (+0.3%)
EUR/CHF	0.9331	(+0.6%)	EUR/PLN	4.3349 (-0.4%)	EUR/ZAR	20.4852 (+0.4%)	USD/ZAR	18.6477 (-0.1%)
GBP/USD	1.2769	(+0.7%)	EUR/HUF	378.02 (-0.7%)	EUR/RUB	98.2727 (-1.7%)	USD/CNY	7.1579 (+0.1%)
USD/JPY	145.45	(+1.3%)	EUR/TRY	33.0692 (+1.2%)	EUR/KRW	1443.71 (+0.9%)	USD/RUB	89.6194 (-2.2%)
USD/CHF	0.8494	(+0.1%)	EUR/CZK	24.59 (-0.3%)	EUR/CNY	7.8626 (+0.6%)	USD/SGD	1.3292 (0%)

Quelle: Bloomberg, Hamburg Commercial Bank Economics, Renditen vom 11.01.24, 8:00 Uhr

FINANZINDIKATOREN

Prognosen

Prognosen der Hamburg Commercial Bank

	11.01.2024	31.03.2024	30.06.2024	30.09.2024	31.12.2024	31.03.2025
Zinssätze	10:00 Uhr					
USA						
fed funds (Zielzone) (%)	5.50	5.50	5.25	4.75	4.75	4.75
SOFR (%)	5.31	5.30	5.05	4.55	4.55	4.55
2-jährige Staatsanleihen (%)	4.34	4.30	4.20	4.40	4.60	4.70
5-jährige Staatsanleihen (%)	3.94	4.65	4.55	4.45	4.30	4.30
10-jährige Staatsanleihen (%)	3.99	4.15	4.00	4.20	4.40	4.55
2-jährige Swapsatz (SOFR) (%)	4.16	4.20	4.10	4.30	4.50	4.60
5-jährige Swapsatz (SOFR) (%)	3.65	4.55	4.45	4.35	4.20	4.20
10-jährige Swapsatz (SOFR) (%)	3.61	4.05	3.90	4.10	4.30	4.45
Eurozone						
Tendersatz (%)	4.50	4.50	4.25	4.00	4.00	4.00
Einlagenzinssatz (%)	4.00	4.00	3.75	3.50	3.50	3.50
3-Monats-Euribor (%)	3.94	3.90	3.80	3.70	3.80	3.80
2-jährige Bundesanleihen (%)	2.64	2.50	2.30	2.55	2.70	2.90
5-jährige Bundesanleihen (%)	2.15	2.25	2.10	2.40	2.55	2.75
10-jährige Bundesanleihen (%)	2.23	2.15	2.00	2.30	2.50	2.70
2-jährige Swapsatz (%)	3.00	3.05	2.85	3.10	3.25	3.45
5-jährige Swapsatz (%)	2.61	2.80	2.65	2.95	3.10	3.30
10-jährige Swapsatz (%)	2.63	2.65	2.50	2.80	3.00	3.20
Wechselkurse						
Euro/US-Dollar	1.10	1.10	1.12	1.14	1.15	1.17
Euro/GBP	0.86	0.86	0.87	0.88	0.89	0.88
US-Dollar/Yen	145.36	144.00	139.00	135.00	131.00	131.00
US-Dollar/Yuan	7.16	7.25	7.20	7.15	7.10	7.10
Rohöl						
Öl (Brent), USD/Barrel	77.35	75	80	75	70	70
Aktienindizes						
Dax	16,690	16400	16500	16600	16900	17100
Stoxx Europe 600	476	470	473	476	485	492
S&P 500	4,783	4630	4650	4670	4700	4720

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
Associate Economist
Tel.: +49 171 5466753

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

Nils Müller
Junior Economist
Tel.: +49 171 3534492

Redaktionsschluss dieser Ausgabe: 11. Januar 2024

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

Weitere Ansprechpartner

Institutional & Liability Sales

Thomas Benthien
Tel.: +49 151 14833046

Corporate Treasury Sales

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

Syndicate & Credit Solutions

Tim Boltzen
Tel.: +49 151 15244845

Disclaimer

Die in dieser Publikation enthaltenen Marktinformationen sind zu allgemeinen Informationszwecken erstellt worden und ausschließlich zur Information bestimmt. Sie ersetzen weder eigene Marktrecherchen noch sonstige rechtliche, steuerliche oder finanzielle Information oder Beratung. Es handelt sich bei dieser Publikation um eine Information im Sinne des § 63 Absatz 6 WpHG bzw. Artikel 24 Absatz 3 der Richtlinie 65/2014/EU. Diese Publikation enthält keine Anlagestrategieempfehlungen oder Anlageempfehlungen (Finanzanalysen) im Sinne des § 2 Absatz 9 Nummer 5 WpHG bzw. des Artikel 3 Absatz 1 Nummer 34 und Nummer 35 der Verordnung (EU) Nr. 596/2014. Sie steht deshalb nicht im Einklang mit den Rechtsvorschriften zur Förderung der Unabhängigkeit von Finanzanalysen und unterliegt keinem Verbot des Handels im Anschluss an die Verbreitung von Finanzanalysen.

Die Hamburg Commercial Bank AG weist darauf hin, dass die dargestellten Marktinformationen nur für Anleger mit eigener wirtschaftlicher Erfahrung, die die Risiken und Chancen des/der hier dargestellten Marktes/Märkte abschätzen können und sich umfassend aus verschiedenen Quellen informieren, bestimmt sind. Die in dieser Publikation enthaltenen Aussagen und Angaben basieren auf Informationen, die die Hamburg Commercial Bank AG gründlich recherchiert bzw. aus allgemein zugänglichen, von der Hamburg Commercial Bank AG nicht 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.