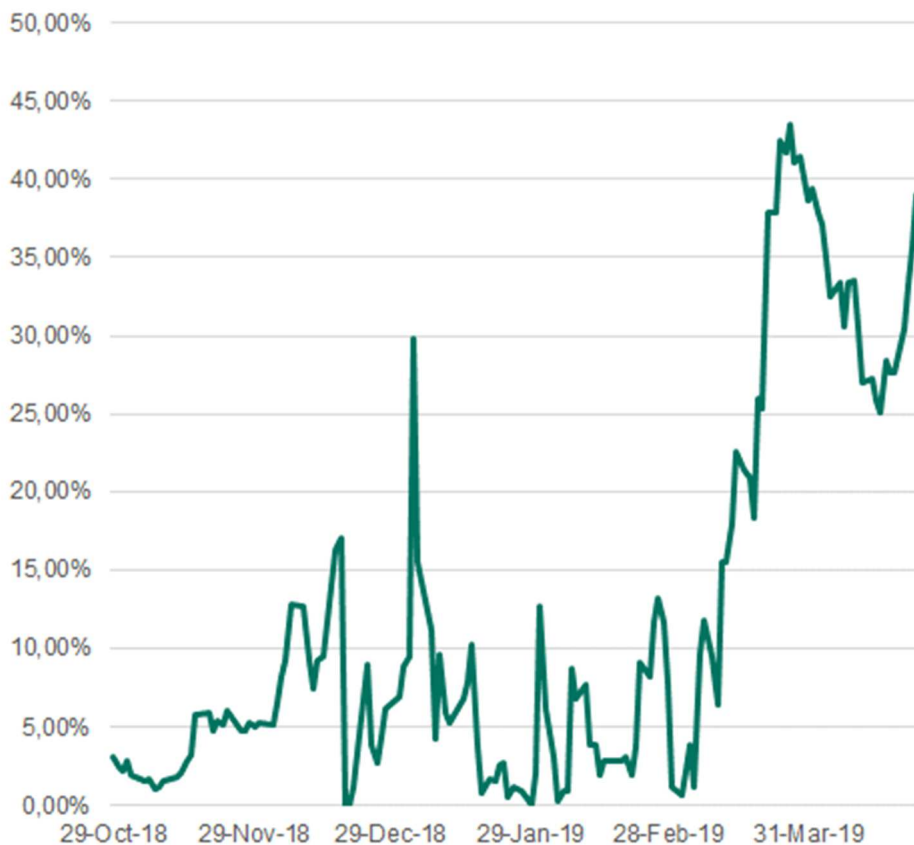


Wochenbarometer

CHART DER WOCHE

Zinssenkungen in den USA?

Wahrscheinlichkeit, dass der Fed-Leitzins bis zum Oktober 2019 0,25 Prozentpunkte niedriger ist als heute



Am 1. Mai wird die US-Notenbank bei ihrer Sitzung sicher nicht am Leitzins rühren. Eine wachsende Anzahl von Marktteilnehmern glaubt aber offensichtlich daran, dass bis zum Oktober eine Zinssenkung zu erwarten ist. Die Fed-Mitglieder sind da anderer Meinung und haben sogar eine Leitzinserhöhung im Jahr 2020 in Aussicht gestellt. Die Tonlage bei der kommenden Fed-Sitzung dürfte etwas freundlicher ausfallen, woraufhin die Wahrscheinlichkeit einer Leitzinssenkung sinken dürfte.

Inhalt

Seite 1
Chart der Woche
Zinssenkungen in den
USA?

Seite 2
Wochenkommentar
Iran-Sanktionen: Nur
kurzfristig preistreibend

Seite 3
Rentenmärkte
Ernüchterung über die
Konjunktur

Seite 5
Euro unter Druck

Seite 7-8
aktuelle Zahlen,
Prognosen, Blick auf die
kommende Woche fehlt
heute aufgrund
technischer Probleme

Seite 9
Impressum

DER WOCHENKOMMENTAR

Iran-Sanktionen: Nur kurzfristig preistreibend

Die USA lässt gegenüber dem Iran die Muskeln spielen, was den Ölpreisen zu einem kräftigen Sprung nach oben verholfen hat. Nachhaltig wird dieser Preisanstieg aber vermutlich nicht sein.



Dr. Cyrus de la Rubia
 Chefvolkswirt
 Telefon: 040-3333-15260

Die USA haben die Iran-Sanktionen verschärft, woraufhin die Ölpreise einen kräftigen Sprung nach oben gemacht haben. Die ölproduzierenden Länder freuen sich über den unverhofften Einnahmenezuwachs. Aber: Wie nachhaltig wird dieser Preisanstieg sein? Dies hängt im Wesentlichen von zwei Fragen ab: Erstens, wie effektiv sind die verschärften Sanktionen der USA? Zweitens, wie weit sind die OPEC-Staaten willens und in der Lage, einen möglichen Ausfall an Ölförderung zu kompensieren? Für die Preisentwicklung entscheidend ist schließlich, inwieweit sich der Iran gegen die Maßnahmen wehren wird, etwa durch die Blockade der Straße von Hormus, einem Nadelöhr für Ölausfuhren aus dem Nahen Osten.

Zur Effektivität der US-Sanktionen kann man zunächst festhalten, dass diese in den vergangenen Monaten sehr wirkungsvoll waren. Die USA hatte im Mai 2018 das Iran-Abkommen aufgekündigt und sanktioniert grundsätzlich den Bezug von Öl aus dem Iran. Acht Staaten, darunter China, Indien, Japan und die Türkei, wurden Ausnahmeregelungen zugestanden. Seitdem sind die Exporte von 2,4 Mio. Barrel/Tag auf 1,3 Mio. Barrel/Tag gefallen. Jetzt hat die US-Administration entschieden, dass die bis zum 2. Mai geltenden Ausnahmeregelungen auslaufen werden.

Zwar haben China und die Türkei gegen diese neue Regelung protestiert, aber wir sind skeptisch, ob man offen gegen die US-Bestimmungen verstoßen wird. Bei der Türkei liegt das unter anderem daran, dass private Unternehmen nicht das Risiko eingehen wollen, bei einem Verstoß gegen die US-Sanktionen in US-Gerichtsverfahren mit Haftandrohung verwickelt zu werden. Das Gleiche erwarten wir für Indien und Japan. In China dürften die laufenden Verhandlungen über die Handelsbeziehungen mit den USA die Regierung davon abhalten, das Importverbot gänzlich zu ignorieren.

Iran ist durch jahrzehntelange Erfahrung geübt darin, Sanktionen zu umgehen. Die derzeitigen Ausfuhren dürften daher sicher nicht – wie von den USA angestrebt – auf Null sinken, aber dennoch ist mit einer empfindlichen Reduktion der Ölexporte auf deutlich unter 1 Mio. Barrel/Tag zu rechnen.

Wird die OPEC dieses reduzierte Ölangebot kompensieren können und wollen? Gemäß der amerikanischen Energieagentur EIA ist die OPEC in der Lage, ihr Angebot kurzfristig um 1,9 Mio. Barrel/Tag zu erhöhen. Angesichts des gestiegenen Ölpreises ist es zudem besonders attraktiv, die Einnahmen durch eine höhere Förderung zu steigern. Daher dürfte es den Kartellmitgliedern schwerfallen, sich beim nächsten Treffen am 25. Juni auf eine gemeinsame Linie zu einigen. Gegen einen nachhaltigen Preisanstieg spricht auch die Entwicklung der Ölförderung in den USA. Allein in den letzten 12 Monaten ist es der US-Fracking-Industrie gelungen, 1,2 Mio. Barrel/Tag mehr aus dem Boden zu holen.

Und dann ist da noch die Konjunktur. Vieles sieht danach aus, dass wir uns insbesondere in den USA im späten Stadium des Konjunkturzyklus befinden und der Aufschwung in absehbarer Zeit zu einem Ende kommt. Dies impliziert weniger Ölnachfrage und würde auf eine weniger disziplinierte OPEC bzw. auf ein relativ hohes Ölangebot stoßen.

Was ist schließlich mit der Straße von Hormus? Könnte eine Blockade dieser Meerenge den Ölpreis auf beispielsweise 100 US-Dollar/Barrel katapultieren? Die Straße von Hormus wird in erster Linie von Saudi-Arabien, Iran, den Vereinigten Arabischen Emiraten sowie Kuwait und dem Irak genutzt. Jeden Tag wird hier rund 30 % des über den Seeweg transportierten Rohöls durchgeschleust. Insofern lautet die Antwort: Ja, eine Preisexplosion wäre bei einer Blockade auf jeden Fall zu erwarten. Aber: Eine derartige Blockade durch den Iran ist unwahrscheinlich, denn Teheran ist selber auf die Passierbarkeit dieses Seewegs angewiesen, um Ölprodukte zu importieren. Außerdem würde dies das ohnehin äußerst angespannte Verhältnis zwischen dem Iran und Saudi-Arabien erheblich belasten.

Auch wenn sich zunächst die Ölpreisrallye noch fortsetzen dürfte, bleiben wir angesichts der zu erwartenden OPEC-Reaktionen, den weiteren Bohraktivitäten in den USA und einer sich abschwächenden Konjunktur bei der Prognose fallender Preise. Die Freude über die höheren Preise dürfte daher bei den ölproduzierenden Länder nur von kurzer Dauer sein.

RENTENMÄRKTE

Ernüchterung über die Konjunktur

Die Marktteilnehmer hatten die Hoffnung gehabt, dass der ifo-Geschäftsklimaindex im April nach dem Anstieg im März nochmals leicht zulegen könnte, getrieben von einer besseren Einschätzung der Erwartungen angesichts nicht mehr so hoch gewichteter Risikofaktoren. Doch die Hoffnungen wurden enttäuscht. Der ifo-Index ist wieder gesunken. Der Anstieg im Vormonat war der erste nach sechs Rückgängen in Folge. Insbesondere im Verarbeitenden Gewerbe hat sich die Stimmung erneut merklich verschlechtert. Die Unternehmen schätzen ihre aktuelle Lage nochmals schlechter ein. Auch mit Blick auf die kommenden Monate hat der Pessimismus zugenommen.

Die Veröffentlichung der Schnellschätzung der Einkaufsmanagerindizes am vergangenen Donnerstag (18.04.) und die dann enttäuschten Hoffnungen auf eine Erholung der Indizes hatte die Staatsanleiherenditen erstmals unter Abwärtsdruck gesetzt. Zehnjährige Bund-Renditen waren wieder in Richtung der Nulllinie gefallen, ihre amerikanischen Pendanten hatten sich von der Marke von 2,60 % fortbewegt. Die Veröffentlichung des ifo-Geschäftsklimaindizes hat die Enttäuschung der Anleger geschürt und die Renditen weiter nach unten getrieben. Die Verzinsung der Bundesanleihen ist aktuell leicht negativ und die der Treasuries liegt bei rund 2,50 %. Der Zickzackkurs dürften bei den Renditen zunächst weitergehen, solange sich noch keine nachhaltige Stabilisierung der Konjunktur abzeichnet.

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



Quelle: Bloomberg, Hamburg Commercial Bank Economics

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



Quelle: Bloomberg, Hamburg Commercial Bank Economics

Trotz des Feiertags in der kommenden Woche – am Mittwoch (01.05.) ist Tag der Arbeit in vielen Ländern – ist einiges los. Nach den Daten zum US-BIP im ersten Quartal 2019 wird das europäische Pendant dazu am Dienstag (30.04.) veröffentlicht. Unseres Erachtens ist mit einem leichten Plus beim BIP zu rechnen. Zum Schlussquartal 2018 hatte die Wirtschaft in der Eurozone mit 0,2 % gegenüber dem Vorquartal zulegen können. Zahlen zur Industrieproduktion legen nahe, dass diese zum Jahresauftakt 2019 erstmals seit der ersten Jahreshälfte 2018 wieder gestiegen sein könnte, was das Wachstum stützen würde. Daneben werden die endgültigen Einkaufsmanagerindizes für die Eurozone im Verarbeitenden Gewerbe (April) veröffentlicht. Die Schnellschätzung hatte keine merkliche Verbesserung aufgezeigt.

In den USA trifft sich die Fed zu ihrer Zinsentscheidung (01.05.). Wir erwarten uns davon keine Justierung ihrer Geldpolitik. Sie dürfte erneut bekräftigen, ab Mai ihren Bilanzabbau zu verlangsamen. Die Zielspanne für die Fed Funds Rate sollte unverändert bei 2,25 bis 2,50 % belassen werden, denn die Notenbank dürfte weitere Datenveröffentlichungen abwarten, bevor sie in die eine oder andere Richtung tätig wird. Weder eine erneute Zinsanhebung noch schon wieder eine Zinssenkung ist derzeit adäquat – um das zu entscheiden, ist es noch zu früh.

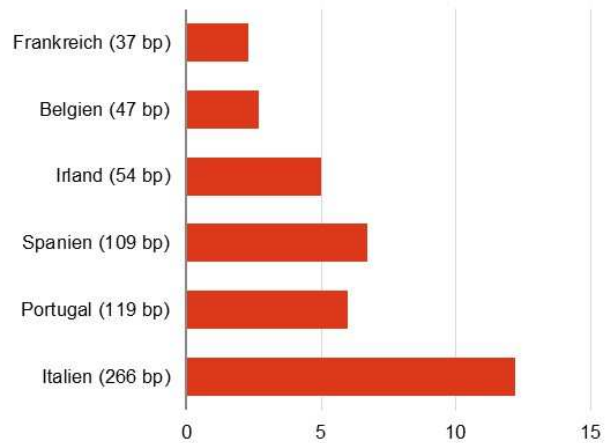
Daneben stehen mit dem Arbeitsmarktbericht für April, den ISM-Indizes für das Verarbeitende Gewerbe und den Dienstleistungssektor weitere hochkarätige

Datenveröffentlichungen an. Am Arbeitsmarkt sollte sich noch keine größere Schwäche abzeichnen, auch wenn der Stellenaufbau etwas niedriger ausfallen könnte als im Vormonat. Die ISM-Indizes dürften der Fed einen ersten Einblick in das zweite Quartal geben. Insbesondere die Signale vom Dienstleistungssektor sollten weiterhin positiv sein.

Entscheidend für die weiteren Konjunkturperspektiven ist, wie sich der Handelskonflikt zwischen den USA und China entwickelt. Die Gespräche zwischen beiden Ländern sollen in der kommenden Woche in Peking fortgesetzt werden, in der Woche danach kommt eine chinesische Delegation nach Washington. Themen der Gespräche sind noch kritische Punkte wie u.a. der Umgang mit geistigem Eigentum oder erzwungenem Technologietransfer. Sollte sich in den Gesprächen eine Einigung zwischen beiden Parteien und damit ein Ende der Handelsstreitigkeiten erkennen lassen, würde das erneut zu einem Risk-On-Modus der Anleger und Renditeanstiegen führen. Die zehnjährigen Bund-Renditen könnten dann wieder in Richtung 0,10 % marschieren.

Aus Italien droht neues Ungemach, denn die Regierung aus Lega und 5-Sterne-Bewegung steht auf der Kippe. Derzeit entfacht sich der Streit an den Schuldenproblemen der Hauptstadt und dem richtigen Umgang damit. Das Klima zwischen den beiden Regierungsparteien ist vergiftet und ein Ende der Regierung ist nicht auszuschließen. Die beiden Regierungschefs Matteo Salvini (Lega) und Luigi Di Maio (5-Sterne-Bewegung) sprechen nicht mehr miteinander. So kurz vor der Europawahl ist wohl ein offizieller Bruch in der Regierung nicht zu erwarten, aber über kurz oder lang könnte der Konflikt eskalieren und damit zu deutlichen Spread-Ausweitungen zwischen italienischen Staatsanleihen und Bundesanleihen führen.

Wochenveränderung der Peripheriespreads gegenüber Bundesanleihen* (aktuelle Spreads in Klammern)



*Differenz generischer 10-J.-Renditen in Basispunkten
Quelle: Bloomberg, Hamburg Commercial Bank Economics

Berichtswoche
Beginn: 18.04.2019, 08:00 Uhr
Ende: 25.04.2019, 10:00 Uhr

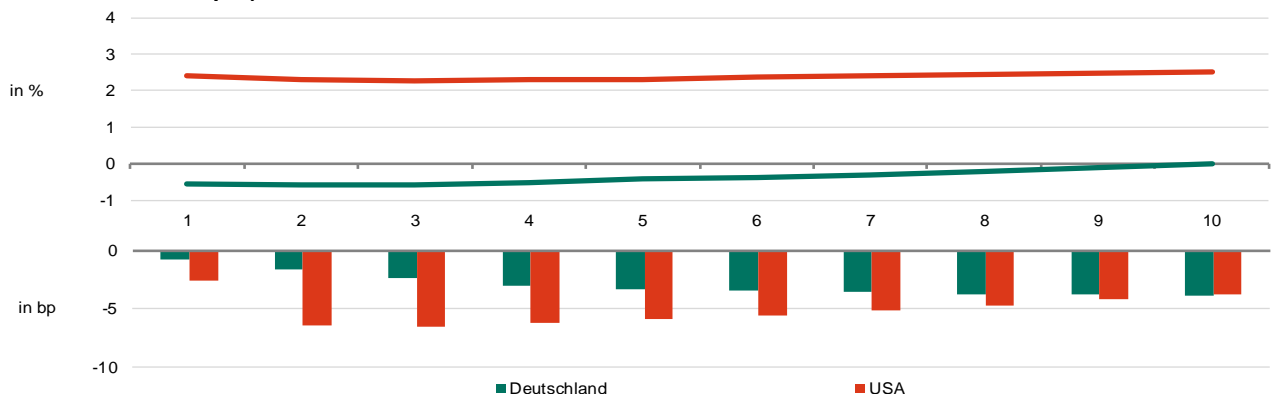
Vergangenheitswerte sind kein zuverlässiger Indikator für zukünftige Entwicklungen.

Aus Sicht eines Euro-Investors können die Renditen ausländischer Anleihen wie US-Staatsanleihen infolge von Währungsschwankungen steigen oder fallen.

Sintje Boie
Senior Analystin
Telefon: 040-3333-12820

Zinsstrukturkurven

(oben: aktuelle Renditekurven von Bundesanleihen und US-Treasuries, unten: jeweilige Renditeveränderung der Laufzeiten seit 18. April)



Quelle: Bloomberg, Hamburg Commercial Bank Economics

DEVISENMÄRKTE

Euro unter Druck

EUR/USD: Der Euro hat gegenüber dem US-Dollar in den vergangenen Tagen kräftig an Wert verloren und notiert jetzt bei 1,115 US-Dollar. Zuletzt hatte der enttäuschende Ifo-Index die Gemeinschaftswährung unter Druck gebracht. Dem US-Dollar dürfte auch helfen, dass die Berichtssaison in den USA freundlicher ausfällt als erwartet. Weiter fällt mit dem Verzicht von Herman Cain auf die Anwartschaft als Kandidat für das Direktorium der Fed ein Belastungsfaktor für den US-Dollar weg. Cain war hochumstritten und hätte vermutlich die notwendige Zustimmung im Senat nicht erhalten. Ähnlich kontrovers wird über eine mögliche Kandidatur von Stephen Moore diskutiert, zumal jetzt sexistische Äußerungen Moores bekannt wurden. Auch die europäische Politik spielt bei EUR/USD eine Rolle, zu Lasten des Euro. So ist in Italien die Fragilität der Koalition zwischen der linkspopulistischen Fünf-Sterne-Bewegung und der rechtspopulistischen Lega Nord offensichtlich geworden. Konkret geht es unter anderem um die Forderung des Vorsitzenden der Fünf-Sterne-Bewegung, Luigi Di Maio, einen Teil der Schulden der Hauptstadt zu übernehmen, die von einer Parteikollegin regiert wird. Der Chef der Lega, Matteo Salvini, lehnt dies kategorisch ab. Angeheizt wird die Debatte durch den jetzt beginnenden Europa-Wahlkampf, bei dem die Fünf-Sterne-Bewegung heftige Stimmverluste verzeichnen dürfte.

In den kommenden Tagen wird vor allem die Fed-Sitzung (01.05., der Tag der Arbeit ist in den USA im September) Aufmerksamkeit auf sich ziehen. Wir erwarten angesichts des Anstiegs der US-Aktienmärkte auf neue Allzeithochs und einer insgesamt freundlichen konjunkturellen Lage, dass die Fed die Risiken etwas weniger stark betonen wird. Man wird aber „geduldig“ bleiben und sicher keine Zinsanhebung in diesem Jahr in Aussicht stellen. Das hat vor allem mit dem weiterhin gedämpften Inflationsausblick zu tun. So liegt die PCE-Kernrate der Inflation seit 2012 fast durchgehend unterhalb von 2 % (letzter Wert vom Januar: 1,8 %, Februar-Wert erscheint am 29.04.). Eine etwas positivere Nuance in der Kommunikation der Fed dürfte dem Dollar nochmals helfen. Morgen wird das US-BIP für das vierte Quartal veröffentlicht. Die Schätzung der Atlanta-Fed liegt bei 2,8 %, der Bloomberg-Konsens liegt bei nur 2,2 % (jeweils QoQ, annualisiert). Wir gehen von einer eher positiven Überraschung aus, wobei der Effekt auf den Dollar begrenzt sein dürfte. Wichtiger sind da die ISM-Indizes in der kommenden Woche sowie die US-Arbeitsmarktzahlen am 03.05. Letzere würden dem Dollar Auftrieb geben, wenn der Beschäftigungszuwachs über dem Bloomberg-Konsens von

180.000 Personen liegt. Sollte schließlich das BIP der Eurozone für das erste Quartal enttäuschen (30.04.), ergäbe sich zusätzlicher Rückenwind für den US-Dollar. Fundamental scheint kurzfristig vieles für einen stärkeren US-Dollar zu sprechen. Die Erfahrung zeigt allerdings, dass es nach einer mehrere Tage andauernden Rallye häufig auch zu Gewinnmitnahmen kommt, die eine Gegenbewegung auslösen.

EUR/USD



Quelle: Bloomberg, Hamburg Commercial Bank Economics

EUR/GBP



Quelle: Bloomberg, Hamburg Commercial Bank Economics

EUR/GBP: Per saldo notiert EUR/GBP im Wochenvergleich nahezu unverändert bei 0,8650. Derzeit ist das Risiko für einen ungeordneten Brexit erst einmal gebannt, denn der

Austrittstermin wurde auf spätestens Ende Oktober verschoben. Nichtsdestotrotz muss das mit der EU ausgehandelte Brexit-Abkommen angenommen werden, um geordnet aus der EU austreten zu können. Am besten wäre es, wenn dies bis zum 22. Mai gelänge, denn dann müsste das Vereinigte Königreich nicht mehr an den Wahlen zum Europäischen Parlament teilnehmen und könnte frühzeitig die EU verlassen. Um das Brexit-Abkommen durch das Parlament zu bekommen, braucht Premierministerin Theresa May die Unterstützung der oppositionellen Labour-Partei. Dazu sind erneut Gespräche zwischen Konservativen und Labour aufgenommen worden. May beabsichtigt, in der kommenden Woche zum dritten Mal über das Austrittsabkommen im Parlament abstimmen zu lassen. Dass das Abkommen jedoch dieses Mal eine Mehrheit findet, ist ziemlich unwahrscheinlich. Die Hängepartie über den weiteren Prozess beim Brexit dauert also an. Derweil laufen die Vorbereitungen für die Europawahlen in UK schon an.

Die Bank of England (BoE) tagt am Donnerstag (02.05.). Wir rechnen nicht mit einer Änderung ihrer Geldpolitik, d.h. die Leitzinsen sollten unverändert bei 0,75 % bleiben. Die Teuerungsraten gegenüber dem Vorjahr sind rückläufig und befinden sich aktuell leicht unterhalb des Inflationsziels der Notenbank bei 2 %. Die Konjunktur schlägt sich noch relativ gut, wenn man die Unsicherheiten, die mit dem Brexit einhergehen, berücksichtigt. Nichtsdestotrotz dürfte die Notenbank nicht riskieren wollen, das derzeit unsichere Umfeld noch zusätzlich durch eine weitere Straffung ihrer Geldpolitik zu belasten.

USD/JPY: Die Bank of Japan (BoJ) hat auf ihrer Sitzung heute Nacht (25.04.) zwar am aktuellen Leitzinsniveau von - 0,10 % sowie an ihrer Strategie, die langfristigen

Kapitalmarktzinsen um 0 % zu stabilisieren, festgehalten. Allerdings gab es auch eine Überraschung: So bekannte sich die Notenbank erstmals zu einer forward guidance à la EZB. Die extrem niedrigen Zinsen sollen danach mindestens bis Anfang 2020 Bestand haben.

USD/JPY



Quelle: Bloomberg, Hamburg Commercial Bank Economics

Berichtswoche

Beginn: 18.04.2019, 08:00 Uhr

Ende: 25.04.2019, 10:00 Uhr

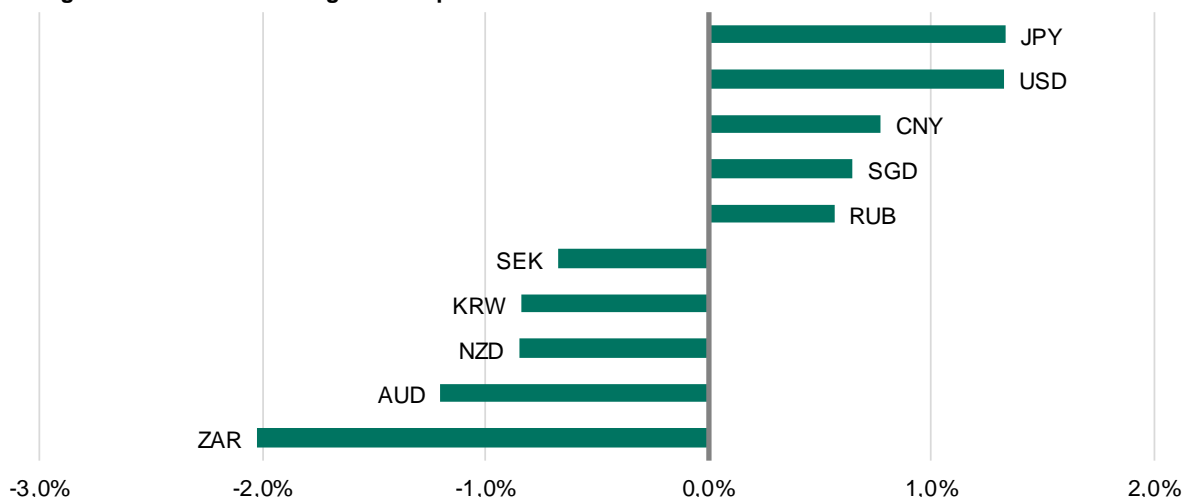
Vergangenheitswerte sind kein zuverlässiger Indikator für zukünftige Entwicklungen.

Sintje Boie

Senior Analystin

Telefon: 040-3333-12820

**Wechselkursbewegungen gegenüber dem EUR
Veränderungen seit dem Handelsbeginn 18. April**



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 18. April 2019 in Klammern)

Benchmark Bundesanleihen	Renditeaufschläge anderer Staatsanleihen der Eurozone ggü. Bunds						Renditen weiterer Staatsanleihen				
	Frankreich	Italien	Spanien	Irland	Portugal	Griechenland	Schweiz	UK	USA	Japan	
Rendite	Spread	Spread	Spread	Spread	Spread	Spread	Rendite	Rendite	Rendite	Rendite	
1J	-0,55 (-1)	2 (-1)	65 (+3)		8 (-3)		140 (-2)	-0,74 (-1)	0,75 (-5)	2,41 (-2)	-0,15 (+1)
2J	-0,59 (-3)	6 (0)	117 (+10)	27 (+3)	15 (+3)	25 (+3)		-0,77 (-3)	0,75 (-5)	2,32 (-7)	-0,15 (0)
3J	-0,58 (-4)	13 (-1)	176 (+9)	41 (+9)	23 (0)	41 (+4)	223 (+4)	-0,74 (-4)	0,77 (-6)	2,28 (-8)	-0,15 (0)
4J	-0,52 (-6)	16 (+1)	188 (+11)	57 (+20)	19 (+1)	54 (+5)		-0,74 (-6)	0,84 (-6)		-0,15 (-1)
5J	-0,43 (-7)	18 (+1)	199 (+12)	65 (+25)	26 (+2)	56 (+5)	262 (+6)	-0,65 (-7)	0,89 (-6)	2,31 (-7)	-0,16 (-1)
6J	-0,39 (-8)	26 (+1)	222 (+13)	75 (+6)	37 (+3)	85 (+5)		-0,57 (-7)	0,92 (-7)		-0,15 (-1)
7J	-0,30 (-8)	29 (+2)	237 (+12)	89 (+5)	44 (+3)	96 (+5)	290 (+7)	-0,52 (-8)	0,98 (-7)	2,41 (-7)	-0,15 (-2)
8J	-0,22 (-9)	33 (+2)	249 (+13)	99 (+5)	79 (+9)	107 (+6)		-0,45 (-9)	1,07 (-7)		-0,13 (-2)
9J	-0,12 (-10)	36 (+2)	245 (+12)	102 (+7)	50 (+5)	117 (+6)		-0,41 (-8)	1,07 (-7)		-0,13 (-2)
10J	-0,01 (-10)	37 (+2)	266 (+12)	109 (+7)	54 (+5)	119 (+6)	331 (+7)	-0,33 (-9)	1,17 (-7)	2,52 (-6)	-0,04 (-1)
30J	0,63 (-11)	79 (+4)	300 (+14)	161 (+9)	73 (+7)	165 (+8)		0,21 (-10)	1,70 (-5)	2,94 (-4)	0,58 (+2)

Quelle: Bloomberg, Hamburg Commercial Bank Economics, Renditen vom 25.04.19, 8:00 Uhr

Übersicht Wechselkurse

(Veränderungen seit dem 18. April 2019 in Klammern)

Hauptwährungs-paare	EUR-Wechselkurse				USD-Wechselkurse			
EUR/USD	1,1155	(-1.3%)	EUR/DKK	7,4665 (0%)	EUR/CAD	1,5051 (-0.2%)	USD/CAD	1,3494 (+1.1%)
EUR/GBP	0,8640	(-0.3%)	EUR/SEK	10,509 (+0.7%)	EUR/AUD	1,5906 (+1.2%)	USD/AUD	1,4259 (+2.5%)
EUR/JPY	124,85	(-1.3%)	EUR/NOK	9,6374 (+0.5%)	EUR/NZD	1,6918 (+0.7%)	USD/NZD	1,5167 (+2%)
EUR/CHF	1,1386	(-0.2%)	EUR/PLN	4,2959 (+0.6%)	EUR/ZAR	16,1178 (+1.7%)	USD/ZAR	14,4498 (+3%)
GBP/USD	1,2911	(-1%)	EUR/HUF	321,77 (+0.7%)	EUR/RUB	71,9432 (-0.7%)	USD/CNY	6,7328 (+0.5%)
USD/JPY	111,85	(-0.1%)	EUR/TRY	6,5895 (+0.5%)	EUR/KRW	1294,05 (+0.7%)	USD/RUB	64,5063 (+0.7%)
USD/CHF	1,0207	(+1.1%)	EUR/CZK	25,75 (+0.4%)	EUR/CNY	7,5105 (-0.7%)	USD/SGD	1,3625 (+0.7%)

Quelle: Bloomberg, Hamburg Commercial Bank Economics, Renditen vom 25.04.19, 8:00 Uhr

FINANZINDIKATOREN

Prognosen

Prognosen der Hamburg Commercial Bank

	25.04.19	30.06.19	30.09.19	31.12.19	31.03.20	30.06.20
Zinssätze						
10:00 Uhr						
USA						
fed funds (Zielzone) (%)	2,50	2,25 - 2,50	2,25 - 2,50	2,25 - 2,50	2,25 - 2,50	2,00 - 2,25
3-Monats-Libor-USD (%)	2,58	2,60	2,60	2,55	2,50	2,35
2-jährige Staatsanleihen (%)	2,31	2,45	2,40	2,35	2,30	2,00
5-jährige Staatsanleihen (%)	2,31	2,55	2,50	2,50	2,45	2,20
10-jährige Staatsanleihen (%)	2,53	2,65	2,60	2,60	2,55	2,40
2-jährige Swapsatz (%)	2,41	2,65	2,60	2,55	2,50	2,20
5-jährige Swapsatz (%)	2,35	2,60	2,55	2,55	2,50	2,25
10-jährige Swapsatz (%)	2,51	2,65	2,60	2,60	2,55	2,40
Eurozone						
Tendersatz (%)	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Einlagenzinssatz (%)	-0,40	-0,40	-0,40	-0,40	-0,40	-0,40
3-Monats-Euribor (%)	-0,31	-0,30	-0,30	-0,30	-0,30	-0,30
2-jährige Bundesanleihen (%)	-0,59	-0,50	-0,50	-0,45	-0,40	-0,40
5-jährige Bundesanleihen (%)	-0,43	-0,35	-0,35	-0,25	-0,20	-0,20
10-jährige Bundesanleihen (%)	-0,01	0,10	0,20	0,30	0,40	0,40
2-jährige Swapsatz (%)	-0,20	-0,15	-0,15	-0,15	-0,10	-0,10
5-jährige Swapsatz (%)	0,02	0,10	0,05	0,10	0,10	0,10
10-jährige Swapsatz (%)	0,49	0,60	0,65	0,70	0,70	0,70
Wechselkurse						
Euro/US-Dollar	1,1136	1,13	1,15	1,18	1,19	1,20
Euro/GBP	0,86	0,88	0,88	0,87	0,87	0,86
US-Dollar/Yen	111,86	112	112	111	110	109
US-Dollar/Yuan	6,7	6,9	6,8	6,7	6,7	6,7
Rohöl						
Öl (Brent), USD/Barrel	75	68	68	65	62	60
Aktienindizes						
Dax	12.310	11.500	11.400	11.500	11.400	11.300
Stoxx Europe 600	390	370	375	360	355	350
S&P 500	2.927	2.950	2.900	2.800	2.850	2.650

Quelle: Bloomberg, Hamburg Commercial Bank Economics

Die Prognosen der Hamburg Commercial Bank werden alle sechs Wochen überprüft und gegebenenfalls angepasst. 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

Kiel

Martensdamm 6
24103 Kiel
Telefon 0431 900-01
Fax 0431 900-34002

Redaktion & Versand

Dr. Cyrus de la Rubia
Chefvolkswirt
Tel.: 040-3333-15260

Sintje Boie
Analystin
Tel.: 040-3333-12820

Volker Brokelmann, CFA
Credit Analyst
Tel.: 040-3333-12249

Thomas Miller, CFA
Credit Analyst
Tel.: 040-3333-12056

Redaktionsschluss dieser Ausgabe: 25. April 2019

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

Sparkassen & Financial Institutions

Thomas Benthien
Tel.: 0431-900-25000

Sales Corporates and Real Estate

Stefan Masannek (komm.)
Tel.: 0431-900-25550

Sales Shipping, Energy & Infrastructure

Stefan Masannek
Tel.: 0431-900-25550

Debt Capital Markets

Jan Eibich
Tel.: 0431-900-25311