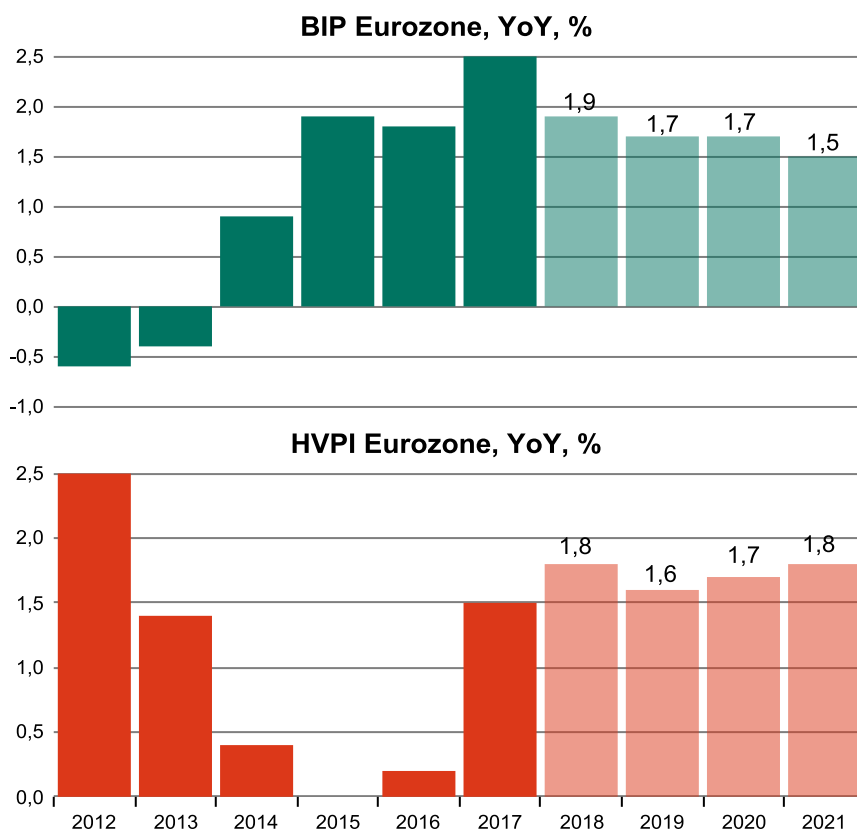


Wochenbarometer

CHART DER WOCHE

EZB-Projektionen vom Dezember

Wie stark wird die EZB die Projektionen am 7. März nach unten anpassen?



Quelle: Macrobond, Hamburg Commercial Bank Economics

Bei der am 7. März stattfindenden Notenbanksitzung wird die Europäische Zentralbank unter anderem neue Projektionen für das BIP und die Inflation bis 2021 präsentieren. Wir rechnen damit, dass die Prognosen nach unten angepasst werden. Damit erhielten die vermutlichen Vorhaben, neue Langfristender zu lancieren und die Leitzinserhöhung nach hinten zu verschieben, Aufwind. Vor allem bei der Inflation ist

mit einer signifikanten Anpassung zu rechnen. Beim BIP hingegen waren die jüngsten Konjunkturdaten keineswegs derart, dass man hier mit einer massiven Korrektur rechnen müsste.

Inhalt

Seite 1

Chart der Woche
EZB-Projektionen vom Dezember

Seite 2

Wochenkommentar
Macros Europa-Appell: Eine zweite Chance

Seite 3

Rentenmärkte
Warten auf die EZB-Sitzung.
Kommen neue LTRO?

Seite 5

Devisenmärkte
Euro im Vorfeld der EZB-Sitzung schwächer

Seite 7-9

Blick auf die kommende Woche, aktuelle Zahlen, Prognosen

Seite 10

Impressum

DER WOCHENKOMMENTAR

Macrons Europa-Appell: Eine zweite Chance.

Es wird höchste Zeit, dass die Bundesregierung den leidenschaftlichen Appell Macrons ernst nimmt und der Fortentwicklung Europas die gebührende Priorität gibt.



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

Das gab es noch nie. Der französische Präsident Emmanuel Macron hat sich in Tageszeitungen und Social-Media-Kanälen mit einem Appell zur Weiterentwicklung der EU an die Bürger aller 28 Mitgliedsstaaten gewendet. Gelebtes Europa. Über die Inhalte kann man streiten, aber eines sollte klar sein: Frankreichs Vorstoß ist für Deutschland und die anderen Mitgliedsländer eine zweite Chance, Europa ganz konkret weiterzuentwickeln. Die erste Möglichkeit ergab sich 2016/2017 nach der mit vielen guten Vorschlägen gespickten Sorbonne-Rede Macrons, die die Bundesregierung nutzlos hat verstreichen lassen. Macron ist ein Glücksfall für Europa, aber nur, wenn Deutschland die Gelegenheit beim Schopfe packt und sich endlich dazu durchringt, bei den Reformen vom Schneckentempo in den Laufmodus zu wechseln.

Zurecht steigt Macron in seinem Appell mit dem Brexit ein. Denn der Brexit ist nicht einfach nur eine Sackgasse, in die sich die Briten hineinmanövriert haben, sondern auch ein Symbol dafür, dass die Einigkeit Europas aufgrund einer mehr oder weniger diffusen Unzufriedenheit der Menschen in Gefahr ist. Macron erlebt dies derzeit in Form der Gelbwestenproteste am eigenen Leib. Und er stellt die Frage, die er vermutlich auf seiner Tour durch Frankreich in abgewandelter Form von den Bürgern immer wieder gestellt bekommen hat: „Wo ist Europa? Was unternimmt die EU?“

Macron fasst seine Antwort darauf mit drei Worten zusammen: Freiheit, Schutz und Fortschritt. In Bezug auf die Freiheit geht es dem französischen Präsidenten unter anderem darum, unser demokratisches System zu verteidigen, etwa im Internet gegen Troll-Angriffe ausländischer Regierungen. Dass dies ein kaum zu unterschätzendes Problem darstellt, bei dem es gemeinsamer Anstrengungen bedarf, belegen nicht zuletzt die US-Präsidentenwahlen im Jahr 2016 und die Hinweise auf die Einmischung Russlands in den jetzt beginnenden Wahlkampf zur Europawahl.

Beim Schutz erneuert Macron seine Forderungen nach einer gemeinsamen Verteidigungspolitik inklusive einer europäischen Grenzpolizei und einer europäischen Asylbehörde. Das sind alles ureigene europäische Aufgaben.

Zusätzlich geht es Macron aber auch um ökonomische Interessen. Der Schengenraum soll grundsätzlich überdacht werden. Am umstrittensten sind aber die Vorstöße, bei denen Schutz nicht mehr so weit weg von Protektionismus entfernt zu sein scheint. Stichworte sind hier die „bevorzugte Behandlung“ europäischer Unternehmen bei öffentlichen Aufträgen, Sanktionen gegen Länder, die nicht die Regeln des gerechten Wettbewerbs einhalten und die Bestrafung von Unternehmen, die „unsere strategischen Interessen (...) untergraben“ sowie die europäische Überwachung von Plattformunternehmen.

Über alle diese Punkte kann man und muss man diskutieren. Der Interpretationsspielraum ist aber immer noch ausreichend groß, um auch an dieser Front vernünftige Kompromisse erreichen zu können. Und natürlich ist es auch nicht von der Hand zu weisen, dass es Asymmetrien in den Wirtschaftsbeziehungen mit China gibt, die nach dem Erreichen eines bemerkenswerten Entwicklungsstatus nicht mehr pauschal gerechtfertigt werden können. Ebenso wäre es naiv, auf das frühere Google Motto „Don't be evil“ zu setzen und jegliche Regulierung von Internetgiganten als schädlichen Staatseingriff zu tabuisieren.

Unter dem Begriff Fortschritt nimmt bei Macron der Klimaschutz einen relativ großen Raum ein. Er wiederholt den bereits von der EU-Kommission geäußerten Wunsch, die CO2-Emissionen bis 2050 auf null zu reduzieren und bis 2025 den Einsatz von Pestiziden zu halbieren. Letzteres ist angesichts der mächtigen Agrarlobby in Frankreich durchaus bemerkenswert. Der ökologische Wandel solle zudem durch eine „Europäische Klimabank“ unterstützt werden.

Es geht nicht darum, zu jedem Vorschlag aus Frankreich ja und Amen zu sagen. Es geht darum, dass die Bundesregierung überhaupt eine gemeinsame Vorstellung über das zukünftige Europa entwickelt und ganz oben auf die Agenda setzt. Wenn dabei auch nur ein Zehntel so viel Leidenschaft zu spüren wäre wie bei Macron, wäre schon viel gewonnen und würde die Menschen wieder mitziehen bei diesem entscheidenden Friedens- und Wirtschaftsprojekt.

RENTENMÄRKTE

Warten auf die EZB-Sitzung. Kommen neue LTRO?

An den Rentenmärkten herrscht eine abwartende Stimmung, was sich in kaum veränderten Renditen widerspiegelt. In der Tat stehen einige ungeklärte Fragen im Raum, wo Hoffnung und Zweifel nah beieinander liegen. Beim Brexit schauen die Anleger verstärkt auf die kommende Woche, wenn das Parlament höchstwahrscheinlich über eine Verlängerung der Verhandlungsfrist abstimmen wird. Beim Handelskonflikt zwischen China und den USA bahnt sich möglicherweise eine Einigung zwischen den beiden Ländern an, aber wer will dafür wirklich die Hand ins Feuer legen? Und dann ist da natürlich noch die Europäische Zentralbank, die am 07.03. tagen wird und wo die große Frage lautet: Gibt es eine Neuauflage von Langfristendern? Wir halten das für wahrscheinlich, wie wir bereits vor einer Woche ausgeführt haben. Vordergründig dürfte die EZB dies mit der schwächelnden Konjunktur in Kombination mit der niedrigeren Zuwachsrate bei der Kreditvergabe begründen.

solte, dürfte Notenbankchef Mario Draghi bei der Pressekonferenz konfrontiert werden. Neben den Langfristendern dürfte es auch um die neuen Prognosen des Mitarbeiterstabs gehen, die vermutlich nach unten angepasst werden. Schließlich könnte die EZB auch die so genannte Forward Guidance ändern. Bislang hält das Statement fest, dass der Leitzins „at least through the summer of 2019“ auf dem niedrigen Niveau gehalten werden soll. Daraus könnte werden „at least through the automne (Herbst) of 2019“.

Sollte Draghi den Inflation-Tauben entgegen kommen, ist kurzfristig nicht damit zu rechnen, dass die zehnjährigen Bund-Renditen die 20 Basispunkt wieder überwinden können. Je konkreter die Maßnahmen zur Lockerung der Geldpolitik sind, desto eher kann es sogar zu einem Rückgang der Renditen unter die 10 Basispunkte kommen. In Bezug auf den Handelskonflikt zwischen den USA und China wird von beiden Seiten eine Einigung bis Ende März in Aussicht gestellt. Um den 27. März herum wird Präsident Xi seinen Amtskollegen Trump in Florida besuchen, was zum Anlass für eine Vereinbarung genommen werden könnte. Das überraschende Aus des Hanoi-Gipfels zwischen den USA und Nordkorea vom vorletzten Wochenende ist aber ein warnender Hinweis dafür, dass ein Abkommen keineswegs eine Selbstverständlichkeit ist.

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



Quelle: Bloomberg, Hamburg Commercial Bank Economics

Der eigentliche Grund ist eher länderspezifisch: In Italien und in Spanien ist die Abhängigkeit von Langfristendern, die dort rund 6 % des Bilanzvolumens der jeweiligen Bankensektoren ausmachen, überdurchschnittlich hoch. Rutschen die Langfristender als Fundinginstrument in den unterjährigen Bereich – ein Teil der Tender wird 2020 fällig, der andere in 2021 – verschlechtert sich die regulatorische Kennzahl der „Net Stable Funding Ratio“, was offensichtlich verhindert werden soll. Mit dieser Frage, inwieweit die EZB Geldpolitik für die spezifischen Probleme eines Landes einspringen

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



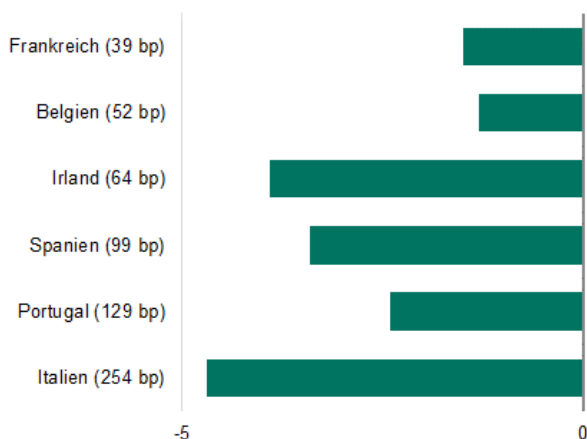
Quelle: Bloomberg, Hamburg Commercial Bank Economics

Derweil hat Griechenland das ruhige und eher freundliche Umfeld genutzt, um erstmals seit dem Frühjahr 2010 eine

zehnjährige Anleihe zu emittieren. Platziert wurde ein Volumen von 2,5 Mrd. Euro, während die Gebote sogar bei knapp 12 Mrd. Euro lagen.

Ein paar Tage zuvor hatte Moodys das Land hochgestuft. Das Rating liegt jetzt bei B1, was im Vergleich weiterhin ein hohes Zahlungsunfähigkeitsrisiko impliziert. Die Spreads der Peripherieanleihen hatten sich generell in den vergangenen Tagen leicht zurückgebildet.

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



Berichtswoche
 Beginn: 27.02.2019, 08:00 Uhr
 Ende: 06.03.2019, 10:00 Uhr

Vergangenheitswerte sind kein zuverlässiger Indikator für zukünftige Entwicklungen.

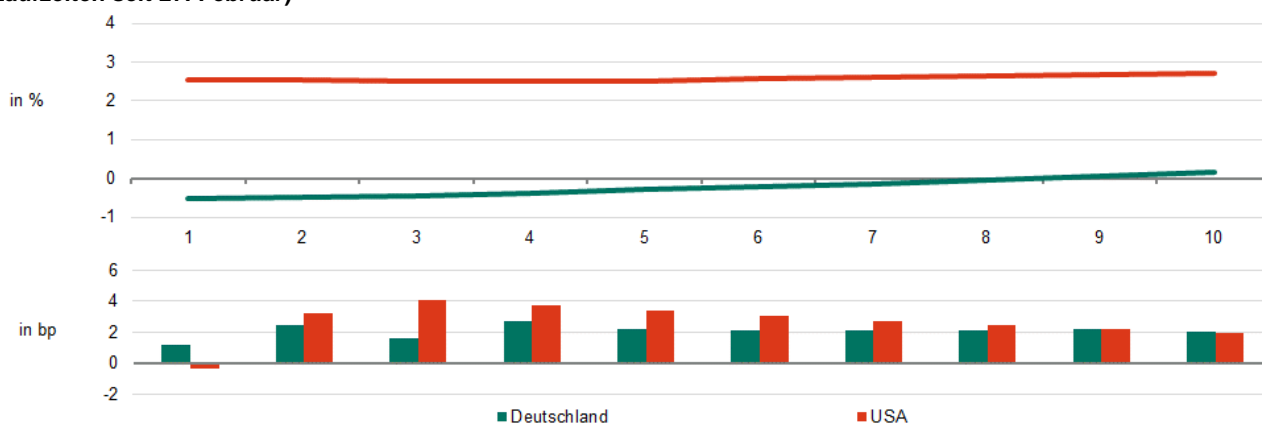
Aus Sicht eines Euro-Investors können die Renditen ausländischer Anleihen wie US-Staatsanleihen infolge von Währungsschwankungen steigen oder fallen.

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

Quelle: Bloomberg, Hamburg Commercial Bank Economics

Zinsstrukturkurven

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



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

DEVISENMÄRKTE

Euro im Vorfeld der EZB-Sitzung schwächer.

EUR/USD: Der Euro hat gegenüber dem US-Dollar in den letzten Tagen in dem mittlerweile gewohnten Band zwischen 1,13 und 1,14 US-Dollar gehandelt. Diskussionsthemen an den Devisenmärkten waren unter anderem Mutmaßungen über Fortschritte bei den Handelsgesprächen zwischen den USA und China, das rekordhohe US-Handelsbilanzdefizit sowie die neuesten Entwicklungen beim Brexit-Drama. Letztere scheinen dazu geeignet zu sein, tendenziell den Euro wieder etwas zu stärken, da sich hier eine Verlängerung der Gespräche mit der EU abzeichnet (siehe dazu auch der Text zum GBP). Das Handelsbilanzdefizit der USA lag im vergangenen Jahr bei 621 Mrd. US-Dollar, der höchste absolute Wert seit zehn Jahren.

EUR/USD



Quelle: Bloomberg, Hamburg Commercial Bank Economics

In früheren Zeiten wie etwa den 1980er und 1990er Jahren wurde das Defizit in der Handelsbilanz im Hinblick auf die Frage seiner Finanzierbarkeit analysiert und entsprechend auch die Kapitalbilanz in Augenschein genommen. Das ist kaum ein Thema mehr, da das Leistungsbilanzdefizit (das die Handelsbilanz mit einschließt) mit unter 3% des BIP keine bedrohlichen Ausmaße annimmt. Heute hingegen wird das Ergebnis der Handelsbilanz in erster Linie politisch interpretiert: Je höher das Defizit, desto größer ist die Wahrscheinlichkeit, dass Präsident Donald Trump weitere protektionistische Maßnahmen ergreift, um das Defizit zu reduzieren. Das hat Implikationen für den US-Dollar: Mehr Protektionismus kostet Vertrauen in den US-Dollar-Raum, ist

eine Belastung für die US-Konjunktur, erhöht die Wahrscheinlichkeit von Aktienmarkteinbrüchen und schwächt damit den US-Dollar.

Kurzfristig dürfte der EUR/USD-Wechselkurs jedoch von der EZB-Sitzung am 07.03. maßgeblich beeinflusst werden. Wir gehen von einer sehr vorsichtigen Tonlage aus, möglicherweise einer Veränderung der so genannten Forward Guidance in Richtung einer späteren Leitzinsanhebung sowie der Ankündigung neuer Langfristender (siehe dazu auch der Rententext). Dem werden am Freitag möglicherweise solide US-Arbeitsmarktdaten gegenüber stehen, die die Phantasie in Bezug auf einen letzten Leitzinsschritt in den USA anregen würden. Im Ergebnis sollte der Euro bei dieser Konstellation daher kurzfristig Schwäche zeigen und unter die 1,13 US-Dollar fallen.

EUR/GBP: Für das Pfund wird die kommende Woche besonders spannend.

EUR/GBP



Quelle: Bloomberg, Hamburg Commercial Bank Economics

Es wird vermutlich zu einem Abstimmungsmarathon im Unterhaus kommen. Am Dienstag, den 12.03. soll eine erneute Abstimmung über den von Premierministerin Theresa May mit der EU ausgehandelten Vertrag stattfinden, der abgelehnt werden dürfte. Es folgt dann am Mittwoch (13.03.) eine Abstimmung darüber, ob Großbritannien ohne Vertrag aus der EU aussteigen soll. Geht alles nach Plan, dürfte auch dieser Vorschlag abgelehnt werden. Am Donnerstag (14.03.) soll dann schließlich die Regierung beauftragt werden, die

Verhandlungen um drei Monate bis zum 28.06. zu verlängern. Warum der 28.06.? Weil Anfang Juli das im Mai neu gewählte Parlament zusammenkommt. Unklar ist, ob Großbritannien dennoch an den Europawahlen von Ende Mai teilnehmen wird. Unseres Erachtens wird man dafür eine politische Lösung finden können. Darüber hinaus steht die berechtigte Frage im Raum, was sich in den drei Monaten denn ändern soll. Mit anderen Worten: Es ist durch eine derartige Verlängerung keineswegs ausgeschlossen, dass es doch noch zu einem ungeordneten Brexit kommt. Weit aus zielführender erschiene uns der Weg, Neuwahlen auszurufen und unter diesen Umständen die Frist um 18 bis 24 Monate zu verlängern, weil ggf. Großbritannien mit einem vollkommen neuen Mandat Verhandlungen mit der EU aufnehmen würde.

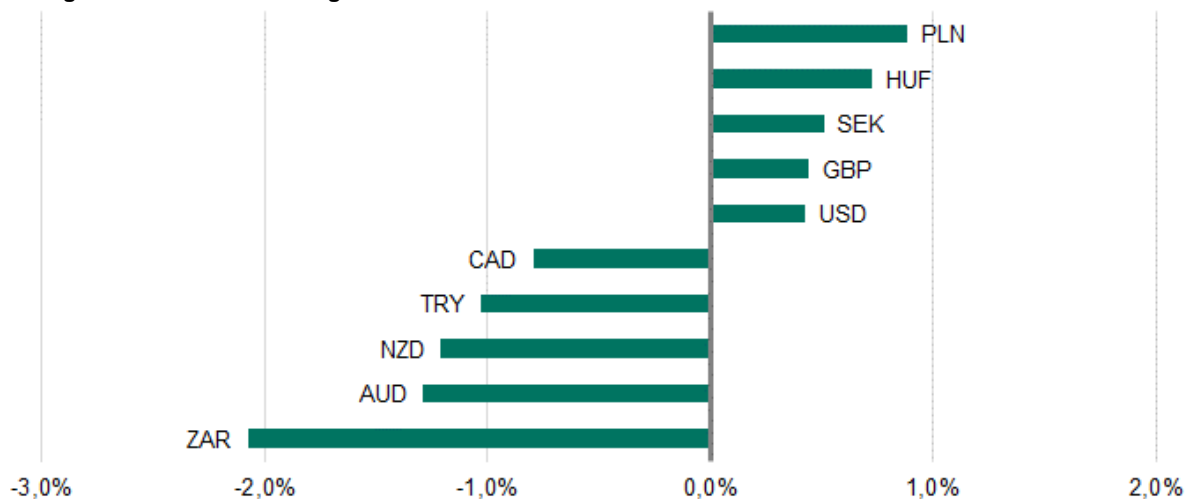
In jedem Fall hat sich die Aufwertung des Pfunds der letzten Wochen nicht fortgesetzt. Die kommende Woche verspricht hohe Volatilität, auch in Abhängigkeit von den zu beobachtenden Mehrheitsverhältnissen, die bei den Abstimmungen zu beobachten sind.

Berichtswoche
 Beginn: 27.02.2019, 08:00 Uhr
 Ende: 06.03.2019, 10:00 Uhr

Vergangenheitswerte sind kein zuverlässiger Indikator für zukünftige Entwicklungen.

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

Wechselkursbewegungen gegenüber dem EUR
 Veränderungen seit dem Handelsbeginn 27. Februar



Quelle: Bloomberg, Hamburg Commercial Bank Economics

KALENDER

Blick auf die kommende Woche

	Zeit	Land	Veröffentlichung	Zeitraum	Konsens-Schätzung	letzter Wert
Donnerstag, 07. März						
Konjunkturdaten USA	14:30	USA	Initial Jobless Claims (in Tsd.)	9. KW	225	225
	14:30	USA	Continuing Claims (in Tsd.)	8. KW	1774	1805
	14:30	USA	Produktivität ex Agrar (Q/Q, in %)	Q4	1,5	2,2
	14:30	USA	Lohnstückkosten ex Agrar (Q/Q, in %)	Q4	1,7	0,9
	21:00	USA	Konsumentenkredite (in Mrd.USD)	Jan 19	17	16,554
Konjunkturdaten Eurozone	10:00	IT	Einzelhandelsumsätze (M/M / J/J, in %)	Jan 19	k.A. / k.A.	-0,7 / -0,6
	11:00	EC	BIP (Q/Q / J/J, in %)	Mar 19	0,2 / 1,2	0,2 / 1,2
	13:45	EC	EZB-Zinsentscheidung		0	0
Konjunkturdaten UK	09:30	UK	HBOS Häuserpreisindex (M/M / J/J, in %)	Feb 19	0,1 / 1	-2,9 / 0,8
Konjunkturdaten Schweiz	07:45	CH	Arbeitslosenrate (saisonber., in %)	Feb 19	2,4	2,4
Staatsanlehenauktionen	10:30	SP	Spanien begibt Staatsanleihen: 2023-er , 2029-er , 2030-er , 2048-er und 2029-er			
	10:50	FR	Frankreich begibt Staatsanleihen: 2045-er , 2034-er und 2029-er			
Sonstige Termine						
		EC	ECB Meeting			
Freitag, 08. März						
Konjunkturdaten USA	00:00	USA	Durchschnittliche Stundenlöhne (M/M / J/J, in %)	Feb 19	k.A. / k.A.	0,1 / 3,4
	00:00	USA	Durchschnittl. Wochenarbeitszeit (in Std.)	Feb 19	k.A.	33,7
	14:30	USA	Change in Nonfarm Payrolls (M/M, in Tsd.)	Feb 19	181	304
	14:30	USA	Change in Manufact. Payrolls (M/M, in Tsd.)	Feb 19	11	13
	14:30	USA	Arbeitslosenquote (in %)	Feb 19	3,9	4
	14:30	USA	Baubeginne (in Tsd.)	Jan 19	1195	1078
	14:30	USA	Baugenehmigungen (in Tsd.)	Jan 19	1287	1326
Konjunkturdaten Eurozone	08:00	GE	Auftragseingänge Industrie (M/M / J/J, in %)	Jan 19	0,5 / k.A.	-1,6 / -7
	08:45	FR	Industrieproduktion (M/M / J/J, in %)	Jan 19	0,1 / 0,5	0,8 / -1,4
	08:45	FR	Handelsbilanz (in Mrd. EUR)	Jan 19	-4941	-4652,619
	10:00	IT	Industrieproduktion (M/M / J/J, in %)	Jan 19	0,2 / k.A.	-0,8 / -2,49
Konjunkturdaten Japan	00:00	JP	Exporte (in Mrd. JPY / J/J in %)	Jan 19	k.A. / k.A.	70698 / -2,8
	00:00	JP	Importe (in Mrd. JPY / J/J in %)	Jan 19	k.A. / k.A.	68537 / 1,6
	00:50	JP	Leistungsbilanz (in Mrd. JPY)	Jan 19	161	452,8
	00:50	JP	Handelsbilanz (in Mrd. JPY)	Jan 19	-1133,1	216,2
	00:50	JP	BIP (Q/Q / annualisiert, in %)	Q4	0,4 / 1,7	0,3 / 1,4
	00:50	JP	BIP-Deflator (J/J, in %)	Q4	-0,3	-0,3
Samstag, 09. März						
Sonntag, 10. März						
Montag, 11. März						
Konjunkturdaten USA	13:30	USA	Einzelhandelsumsätze (M/M, in %)	Jan 19	0,1	-1,2
	13:30	USA	Einzelhandelsumsätze ex Autos (M/M, in %)	Jan 19	0,5	-1,8
	15:00	USA	Lagerbestände (M/M, in %)	Dec 18	0,6	-0,1
Konjunkturdaten Eurozone	08:00	GE	Industrieproduktion (M/M / J/J, in %)	Jan 19	k.A. / k.A.	-0,4 / -3,9
	08:00	GE	Handelsbilanz (in Mrd. EUR)	Jan 19	k.A.	14,3
	08:00	GE	Leistungsbilanz (in Mrd. EUR)	Jan 19	k.A.	21
	08:00	GE	Exporte (M/M / J/J, in %)	Jan 19	k.A. / k.A.	1,5 / 1,4
	08:00	GE	Importe (M/M / J/J, in %)	Jan 19	k.A. / k.A.	0,7 / 3,6
Dienstag, 12. März						
Konjunkturdaten USA	13:30	USA	Verbraucherpreisindex (M/M / J/J, in %)	Feb 19	0,2 / 1,6	0 / 1,6
	13:30	USA	CPI Kernrate (M/M / J/J, in %)	Feb 19	0,2 / 2,1	0,2 / 2,2
Konjunkturdaten UK	10:30	UK	Industrieproduktion (M/M / J/J, in %)	Jan 19	k.A. / k.A.	-0,5 / -0,9
	10:30	UK	Handelsbilanz (in Mio. GBP)	Jan 19	k.A.	-3229
Sonstige Termine						
		UK	Fed-Redner: Williams, Mester			
		UK	Abstimmung über Brexit-Vertrag			
Mittwoch, 13. März						
Konjunkturdaten USA	00:00	USA	Erzeugerpreisindex (M/M / J/J, in %)	Feb 19	k.A. / k.A.	-0,7 / 0,3
	00:00	USA	PPI Kernrate (M/M / J/J, in %)	Feb 19	k.A. / k.A.	0,5 / 2,8
	13:30	USA	Auftragseingänge langl. Wirtschaftsgüter (in %)	Jan 19	-0,8	1,2
	15:00	USA	Bausausgaben (M/M, in %)	Jan 19	k.A.	-0,6
Konjunkturdaten Eurozone	11:00	EC	Industrieproduktion (M/M / J/J, in %)	Jan 19	k.A. / k.A.	-0,9 / -4,2
Konjunkturdaten Japan	00:50	JP	Auftragseingänge Maschinen (M/M / J/J, in %)	Jan 19	k.A. / k.A.	-0,1 / 0,9
	00:50	JP	Großhandelspreisindex (M/M / J/J, in %)	Feb 19	k.A. / k.A.	-0,6 / 0,6
	05:30	JP	Aktivitätsindex tertiärer Sektor (M/M, in %)	Jan 19	k.A.	-0,3
Sonstige Termine						
			Fed-Redner: Brainard			
			EZB-Redner: Draghi			
Staatsanlehenauktionen	11:00	IT	Italien begibt Staatsanleihe			
Sonstige Termine						
		UK	Abstimmung über ungeordneten Brexit			
Donnerstag, 14. März						
Konjunkturdaten USA	13:30	USA	Importpreisindex (M/M / J/J, in %)	Feb 19	0,4 / k.A.	-0,5 / -1,7
	15:00	USA	Verkäufe neuer Häuser (in Tsd.)	Jan 19	k.A.	621
Konjunkturdaten Eurozone	08:00	GE	Verbraucherpreisindex (M/M / J/J, in %)	Feb 19	k.A. / k.A.	0,5 / 1,6
	08:45	FR	Verbraucherpreisindex (M/M / J/J, in %)	Mar 19	k.A. / k.A.	0 / 1,3
Konjunkturdaten UK	01:01	UK	RICS Häuserpreisumfrage	Feb 19	k.A.	-22,2
Konjunkturdaten Schweiz	08:30	CH	Erzeugerpreisindex (M/M / J/J, in %)	Feb 19	k.A. / k.A.	-0,7 / -0,5
Sonstige Termine						
			EZB-Redner: Nowotny			
Sonstige Termine						
		UK	Abstimmung über Verschiebung der Austrittsfrist			
Freitag, 15. März						
Konjunkturdaten USA	13:30	USA	Empire Manufacturing Index	Mar 19	10	8,8
	14:15	USA	Industrieproduktion (M/M, in %)	Feb 19	0,75	-0,58
	14:15	USA	Kapazitätsauslastung (in %)	Feb 19	78,8	78,2189
	15:00	USA	Verbrauchervertrauen Uni Michigan	Mar 19	95	93,8
	21:00	USA	Nettowertpapierabsatz im Ausland (in Mrd. USD)	Jan 19	k.A.	-48,313
Konjunkturdaten Eurozone	11:00	EC	Verbraucherpreisindex (M/M / J/J, in %)	Mar 19	k.A. / k.A.	0,3 / 1,5
Sonstige Termine						
			Fed-Redner: Powell			
Samstag, 16. März						
Sonntag, 17. März						
Staatsanlehenauktionen		USA	3-Year Notes			

FINANZINDIKATOREN

Aktuelle Zahlen

Übersicht Staatsanleiherenditen

(Renditen in Prozent, Spreads ggü. Bunds in bp, Veränderungen jeweils in bp seit dem 27. Februar 2019 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	Schw eiz Rendite	UK Rendite	USA Rendite	Japan Rendite
1J	-0,54 (-1)	4 (+2)	73 (-4)		10 (+5)		179 (+3)	-0,76 (0)	0,82 (+6)	2,53 (+1)	-0,17 (+1)
2J	-0,53 (+4)	8 (-3)	95 (-10)	26 (-5)	9 (-4)	28 (-6)		-0,75 (+1)	0,83 (+8)	2,48 (-2)	-0,15 (+3)
3J	-0,49 (+4)	17 (-2)	149 (-11)	40 (-4)	33 (-4)	41 (-9)	262 (-18)	-0,70 (+2)	0,87 (+12)	2,45 (-3)	-0,15 (+3)
4J	-0,40 (+5)	20 (-2)	173 (-13)	40 (-6)	27 (-5)	53 (-11)		-0,64 (+1)	0,95 (+18)		-0,16 (+2)
5J	-0,30 (+5)	24 (-1)	203 (-14)	48 (-7)	34 (-5)	59 (-11)	322 (-22)	-0,57 (+1)	1,01 (+17)	2,46 (-2)	-0,16 (+2)
6J	-0,25 (+3)	25 (0)	227 (-11)	68 (-7)	44 (-7)	94 (-11)		-0,51 (+3)	1,03 (+15)		-0,15 (+2)
7J	-0,16 (+4)	29 (-1)	244 (-12)	81 (-7)	52 (-7)	108 (-12)	344 (-16)	-0,45 (+2)	1,08 (+16)	2,56 (0)	-0,16 (+1)
8J	-0,07 (+4)	34 (-1)	239 (-12)	90 (-7)	64 (-4)	118 (-11)		-0,40 (+2)	1,17 (+18)		-0,14 (+1)
9J	0,04 (+3)	32 (-1)	252 (-12)	98 (-8)	62 (-6)	127 (-10)		-0,33 (+2)	1,17 (+18)		-0,14 (+1)
10J	0,15 (+4)	40 (-1)	264 (-11)	101 (-8)	66 (-6)	130 (-10)	356 (-11)	-0,26 (+3)	1,27 (+9)	2,66 (0)	-0,02 (+2)
30J	0,77 (+3)	77 (-2)	297 (+2)	162 (-6)	81 (-2)	176 (-10)		0,30 (+4)	1,81 (+10)	3,04 (+4)	0,60 (+4)

Quelle: Bloomberg, Hamburg Commercial Bank Economics, Renditen vom 06.02.2019, 8:00 Uhr

Übersicht Wechselkurse

(Veränderungen seit dem 27. Februar 2019 in Klammern)

Hauptw ährungspaare	EUR-Wechselkurse	USD-Wechselkurse					
EUR/USD	1,1371 (+0.3%)	EUR/DKK	7,4619 (0%)	EUR/CAD	1,4965 (+0.1%)	USD/CAD	1,3163 (-0.2%)
EUR/GBP	0,8548 (-1.7%)	EUR/SEK	10,536 (-0.4%)	EUR/AUD	1,5932 (-0.2%)	USD/AUD	1,4011 (-0.5%)
EUR/JPY	125,96 (+0.3%)	EUR/NOK	9,7287 (-0.3%)	EUR/NZD	1,6621 (-0.1%)	USD/NZD	1,4616 (-0.4%)
EUR/CHF	1,1351 (0%)	EUR/PLN	4,3159 (-0.5%)	EUR/ZAR	15,8737 (0%)	USD/ZAR	13,9651 (-0.3%)
GBP/USD	1,3302 (+2.1%)	EUR/HUF	316,48 (-0.2%)	EUR/RUB	74,9159 (+0.7%)	USD/CNY	6,6834 (-0.3%)
USD/JPY	110,78 (0%)	EUR/TRY	6,0673 (+0.2%)	EUR/KRW	1277,09 (+0.2%)	USD/RUB	65,9027 (+0.4%)
USD/CHF	0,9983 (-0.3%)	EUR/CZK	25,65 (-0.1%)	EUR/CNY	7,5994 (0%)	USD/SGD	1,3492 (-0.2%)

Quelle: Bloomberg, Hamburg Commercial Bank Economics, Renditen vom 06.02.2019, 8:00 Uhr

FINANZINDIKATOREN

Prognosen

Prognosen der Hamburg Commercial Bank

	06.03.19	31.03.19	30.06.19	30.09.19	31.12.19	31.03.20
Zinssätze	10:00 Uhr					
USA						
fed funds (Zielzone) (%)	2,50	2,25 - 2,50	2,50 - 2,75	2,50 - 2,75	2,50 - 2,75	2,50 - 2,75
3-Monats-Libor-USD (%)	2,61	2,70	2,85	2,90	2,90	2,80
2-jährige Staatsanleihen (%)	2,54	2,60	2,90	2,90	2,80	2,70
5-jährige Staatsanleihen (%)	2,52	2,85	3,15	3,05	2,95	2,80
10-jährige Staatsanleihen (%)	2,71	2,70	2,90	2,80	2,70	2,65
2-jährige Swapsatz (%)	2,65	2,80	3,10	3,10	3,00	2,90
5-jährige Swapsatz (%)	2,59	2,90	3,20	3,10	3,00	2,85
10-jährige Swapsatz (%)	2,73	2,70	2,90	2,80	2,70	2,65
Eurozone						
Tendersatz (%)	0,00	0,00	0,00	0,00	0,25	0,50
Einlagenzinssatz (%)	-0,40	-0,40	-0,40	-0,20	0,00	0,25
3-Monats-Euribor (%)	-0,31	-0,30	-0,25	-0,15	0,00	0,10
2-jährige Bundesanleihen (%)	-0,51	-0,50	-0,30	-0,10	0,10	0,30
5-jährige Bundesanleihen (%)	-0,30	-0,20	0,00	0,20	0,40	0,50
10-jährige Bundesanleihen (%)	0,14	0,40	0,60	0,80	1,00	1,10
2-jährige Swapsatz (%)	-0,15	-0,10	0,05	0,25	0,40	0,60
5-jährige Swapsatz (%)	0,14	0,30	0,45	0,60	0,75	0,80
10-jährige Swapsatz (%)	0,66	0,95	1,10	1,25	1,40	1,40
Wechselkurse						
Euro/US-Dollar	1,1314	1,14	1,15	1,17	1,20	1,21
Euro/GBP	0,86	0,90	0,89	0,89	0,87	0,87
US-Dollar/Yen	111,76	109	112	112	111	110
US-Dollar/Yuan	6,7	7,0	6,9	6,8	6,7	6,6
Rohöl						
Öl (Brent), USD/Barrel	66	65	65	62	62	60
Aktienindizes						
Dax	11.628	11.350	11.500	11.400	11.500	11.400
Stoxx Europe 600	377	360	370	375	360	355
S&P500	2.790	2.800	2.950	2.900	2.800	2.850

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: 6. März 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 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.

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