

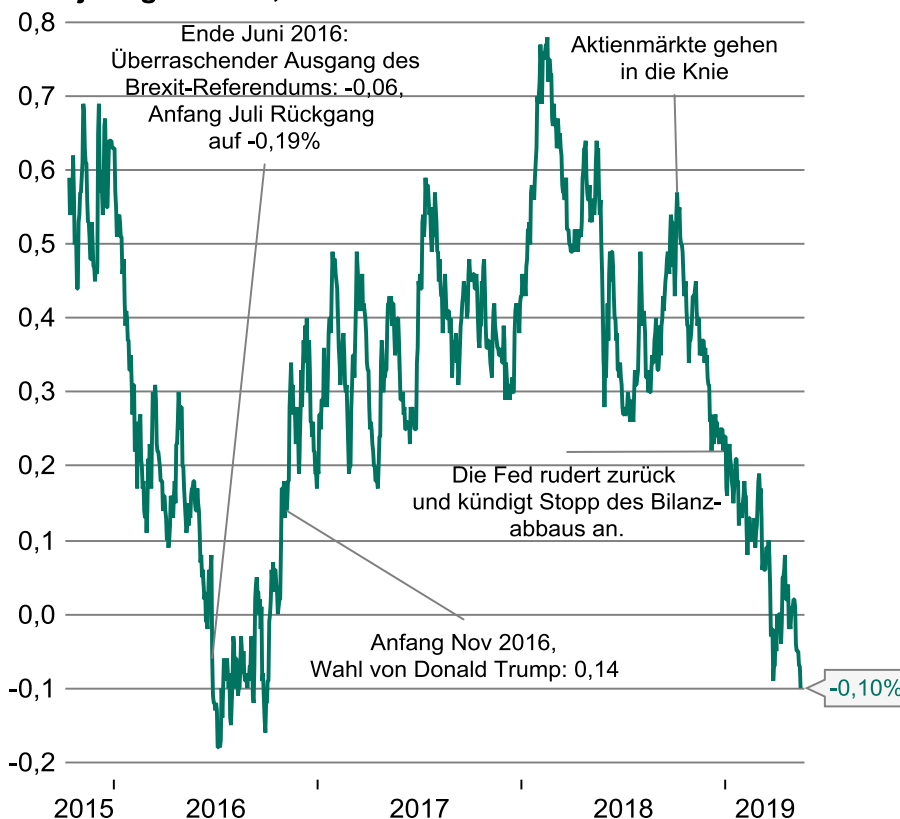
# Wochenbarometer

## CHART DER WOCHE

## Wo ist der Boden?

Zehnjährige Bund-Renditen stehen angesichts sicherheitsmotivierter Zuflüsse verstärkt unter Abwärtsdruck.

### Zehnjährige Bunds, Rendite



Quelle: Macrobond, Hamburg Commercial Bank Economics

Deutsche Staatsanleihen stoßen weiterhin auf eine hohe Nachfrage bei Investoren. So ist die Rendite zehnjähriger Bundesanleihen im Laufe der letzten Tage wieder verstärkt unter Abwärtsdruck geraten. Dies ist Ausdruck einer deutlich gestiegenen Risk-Off-Stimmung der Anleger aufgrund des Abbruchs der sino-amerikanischen Handelsgespräche. Zuvor waren die Hoffnungen groß gewesen, dass die beiden Länder ein Handelsabkommen schließen können. Das ist nun in weite

Ferne gerückt, was die Anleger mit der Bepreisung der entsprechenden Risiken für die Weltwirtschaft quittieren. Die zehnjährigen Bund-Renditen sind dabei auf einen Tiefstand von rund -0,13 % gesunken, was nicht weit entfernt ist vom Rekordtief nach dem Brexit-Referendum im Juni 2016 bei -0,19 %.

## Inhalt

### Seite 1

Chart der Woche  
Wo ist der Boden?

### Seite 2

Wochenkommentar  
Es bleibt holprig

### Seite 3

Rentenmärkte  
Renditen nahe historischen  
Tiefs. Keine Zeit zum  
Luftholen.

### Seite 5

Devisenmärkte  
Stabiler Euro trotz Risk-Off-  
Stimmung. Pfund gerät unter  
Druck.

### Seite 7-9

Blick auf die kommende  
Woche, aktuelle Zahlen,  
Prognosen

### Seite 10

Impressum

DER WOCHENKOMMENTAR

# Es bleibt holprig

Deutschland wächst im ersten Quartal mit 0,4 % gegenüber dem Vorquartal und kann sich damit aus der Stagnation der zweiten Jahreshälfte 2018 herausarbeiten.

Ist damit wieder alles in Butter?

Nach vorläufigen Angaben des Statistischen Bundesamtes ist die deutsche Wirtschaft im ersten Quartal 2019 preis-, saison- und kalenderbereinigt um 0,4 % gegenüber dem Vorquartal gewachsen. Das ist erst einmal eine positive Nachricht, wenn man bedenkt, dass das BIP im dritten Quartal 2018 mit -0,2 % leicht gegenüber dem Vorquartal geschrumpft ist und im vierten Quartal 2018 stagniert hat.

Damit ist Deutschland nur knapp an einer technischen Rezession mit einer in zwei Quartalen jeweils negativen Wachstumsrate vorbeigeschrammt. Gleichzeitig beinhaltet das Wachstum keinen großen Rebound, nachdem die Wirtschaft in der zweiten Jahreshälfte 2018 faktisch stillgestanden hat. Aber es hätte auch noch schlimmer kommen können, denn die Zahlen zum Industriesektor sahen zeitweise nicht besonders gut aus. Letztlich konnte aber nach zwei negativen Quartalen bei der Industrieproduktion wieder ein Plus gegenüber Vorquartal verzeichnet werden.

Das Statistische Bundesamt hat noch nicht die einzelnen Komponenten der Volkswirtschaftlichen Gesamtrechnung veröffentlicht. Dies erfolgt erst am 23.05. Gemäß vorläufigen Berechnungen kamen die positiven Impulse für das BIP vor allem aus dem Inland. In Bauten und in Ausrüstungen wurde im ersten Quartal deutlich mehr investiert als im Schlussquartal 2018. Auch die Privaten Konsumausgaben legten gegenüber dem Vorquartal kräftig zu. Die Konsumausgaben des Staates waren hingegen rückläufig. Gemischte Signale kamen von der außenwirtschaftlichen Entwicklung, da sowohl die Exporte als auch die Importe im Vergleich zum Vorquartal zulegen. Das Statistische Bundesamt hat auch die bisher veröffentlichten Ergebnisse für das Jahr 2018 überarbeitet. Hier ergaben sich aber keine Veränderungen.

Die Gretchen-Frage aber ist: Wie ist es jetzt um die deutsche Wirtschaft bestellt? Klar ist, dass die Stagnation der Wirtschaft in der zweiten Jahreshälfte 2018 hauptsächlich auf Sondereffekte zurückzuführen war (wie Probleme bei der Einführung eines neuen Abgasprüfverfahrens in der Autoindustrie oder ein niedriger Rhein-Stand, der die



**Sintje Boie**  
Senior Analystin  
Telefon: 040-3333-12820

Binnenschifffahrt behindert hat). Darüber hinaus hat der Handelskonflikt zwischen den USA und China die Stimmung getrübt und für Verunsicherung gesorgt und damit das Wachstum belastet. Klar scheint aber auch zu sein, dass sich das konjunkturelle Momentum abgeschwächt hat. An die hohen Wachstumsraten aus der ersten Jahreshälfte 2018 und 2017 kann also nicht mehr angeknüpft werden.

Die deutsche Wirtschaft dürfte weiter wachsen, da die Industrie noch Nachholbedarf aus den Sondereffekten hat. Der Private Konsum sollte sich als Stütze erweisen, denn die Arbeitslosigkeit sinkt weiter und die Löhne und Gehälter entwickeln sich positiv für die Beschäftigten. Auch die Bau- und Ausrüstungsinvestitionen dürften erst einmal unverändert zulegen können.

Großer Risikofaktor für Deutschland bleibt aber der Handelskonflikt zwischen den USA und China. Dabei könnte zum einen die damit einhergehende Unsicherheit und Stimmungseintrübung die Konjunktur indirekt beeinflussen. Aber auch ein global gesehenes höheres Protektionismuskniveau und eine Änderung von Handelsströmen würde Deutschland direkt treffen. Darüber hinaus ist es gut möglich, dass die USA ihre Zölle auf Autoimporte und Zulieferteile für die Autoindustrie aus der EU erhöhen und Deutschland nochmals ganz direkt mit diesen Maßnahmen treffen.

Es ist schwer vorherzusagen, wie der Handelskonflikt die deutsche Wirtschaft genau hemmt. Aber es ist ein erheblicher Belastungsfaktor, zumal wir nicht von einem umfassenden Abkommen zwischen den USA und China ausgehen. Ebenso bleibt der Brexit ein Risiko. Daher rechnen wir nur mit einem Wachstum knapp unterhalb von 1 % für das Gesamtjahr 2019. 2020 könnte unseres Erachtens eine zyklische Abschwächung das Wachstum zusätzlich belasten.

RENTENMÄRKTE

# Renditen nahe historischen Tiefs. Keine Zeit zum Luftholen.

Wo ist der Boden? Das fragen sich derzeit viele mit Blick auf die zehnjährigen Bund-Renditen, die zeitweise auf -13 Basispunkte absackten. Die Pendanten aus den USA rentieren mit 2,36 % ebenfalls erheblich niedriger als vergangene Woche. Der historische Tiefpunkt wurde bei den zehnjährigen Bundrenditen im Jahr 2016 mit -19 Basispunkte kurz nach dem überraschenden Ausgang des Brexit-Referendums erreicht. Es bedarf jedoch keiner großen Phantasie, sich im derzeitigen Umfeld tiefere Renditestände vorzustellen.

unbedingt reduzieren wird. Außerdem wird diskutiert, ob China seine Währungsreserven sozusagen als Waffe einsetzen könnte. Würde China massiv Treasuries verkaufen, trieb das die Renditen nach oben getrieben, was Turbulenzen in den USA auslösen könnte. Anlass zu diesen Überlegungen war die Beobachtung, dass China im März mit einem Nettoverkauf von 20,5 Mrd. USD den Abbau von Treasuries gegenüber den Vormonaten beschleunigt hat. Unseres Erachtens handelt es sich um relativ normale Interventionen am Devisenmarkt, mit denen ein Abgleiten des Yuan verhindert werden soll.

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



Quelle: Bloomberg, Hamburg Commercial Bank Economics

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



Quelle: Bloomberg, Hamburg Commercial Bank Economics

Anlässe für eine verstärkte Flucht in Sicherheit könnte es auch in den kommenden Tagen und Wochen hinreichend geben. An vorderster Stelle steht die Entwicklung des Handelskonfliktes zwischen den USA und China. Nachdem die USA mittlerweile etwa 250 Mrd. US-Dollar an Importen aus China mit Zollsätzen von 25 % belegt hat, hat China auf US-Importe von 60 Mrd. US-Dollar die Zollsätze erhöht. Die USA könnte die Drohung wahr machen und die restlichen 290 Mrd. US-Dollar an Einführen aus China belasten, während China noch 70 Mrd. US-Dollar an Einführen zur Verfügung stehen, auf die Strafzölle angewendet werden könnten. Derweil wird spekuliert, dass der US-Präsident den Konflikt möglichst rasch lösen möchte, um ihn und seine negativen Auswirkungen für die Aktienmärkte nicht in das Wahlkampfsjahr 2020 hineinzutragen. Gleichzeitig jedoch hat die US-Regierung US-Unternehmen verboten, an den chinesischen Telekommunikationsausrüster Huawei Technologie zu verkaufen, was die Spannungen nicht

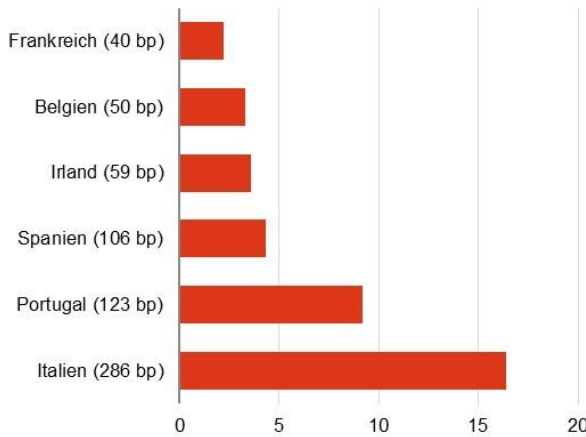
Eng verbunden mit dem Thema Handelskonflikt sind die Konjunkturaussichten. Das zweite Quartal dürfte in den USA deutlich schwächer ausfallen als das Anfangsquarter, in dem Unternehmen vor allem ihren Lagerbestand aufgebaut haben und ihre Waren nicht losgeworden sind. Die Einzelhandelsumsätze im April bestätigen dieses Bild. So sind die Umsätze gegenüber dem Vormonat, bereinigt um Autoverkäufer und Tankstellenumsätze, um 0,15 % gefallen. Kommende Woche wird sich zeigen, ob die Konsumentenstimmung, die weiterhin auf einem relativ hohen Niveau ist, dort verharren kann.

Die Stimmung an den Märkten dürfte in den kommenden Tagen zudem von Italien, den Europa-Wahlen und den Entwicklungen rund um den Iran bestimmt werden. In Italien

hat sich Innenminister und Chef der Lega, Matteo Salvini, erneut mit der EU-Kommission angelegt.

berichtet, es gäbe Pläne, 120.000 US-Soldaten in den Nahen Osten zu verlagern.

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



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

Morgen (17.05.) sollte man den Auftragsbestand in Deutschland im Auge haben, der bereits seit einigen Monaten rückläufig ist. Darüber hinaus ist auf die PMI-Indizes in Deutschland und Frankreich sowie den Ifo-Index in der nächsten Woche zu achten. Hier wird man sehen, ob sich die Stimmung angesichts der Stabilisierung einiger Konjunkturindikatoren allmählich etwas aufhellt oder ob die Zuspitzung des Handelskonflikts den Unternehmen doch auf den Magen schlägt.

Berichtswoche  
Beginn: 09.05.2019, 08:00 Uhr  
Ende: 16.05.2019, 10:00 Uhr

Vergangenheitswerte sind kein zuverlässiger Indikator für zukünftige Entwicklungen.

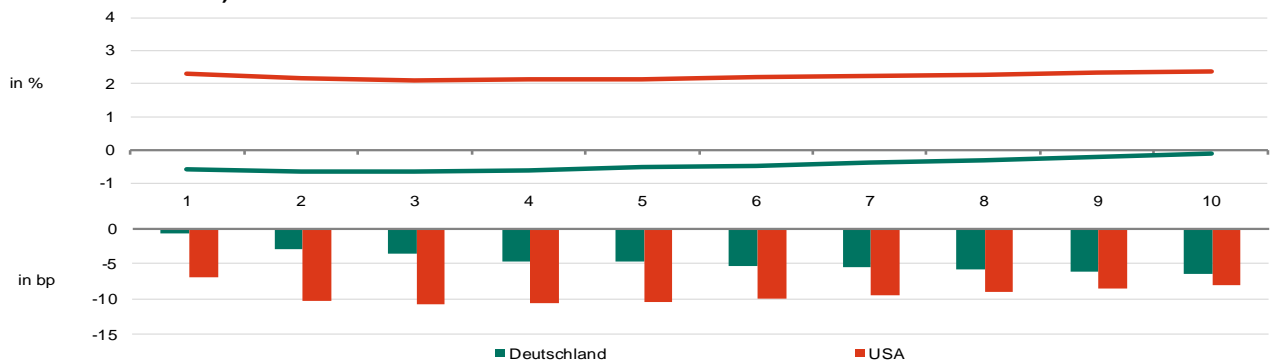
Aus Sicht eines Euro-Investors können die Renditen ausländischer Anleihen wie US-Staatsanleihen infolge von Währungsschwankungen steigen oder fallen.

Es geht mal wieder um das Defizitziel, das angesichts des mageren Wachstums in Italien sowohl in diesem als auch im nächsten Jahr deutlich verfehlt werden dürfte. Er werde trotzdem weiter Geld ausgeben, bis die Arbeitslosenrate bei 5% ist – derzeit ist diese bei 10,2 %. Die Europawahlen finden vom 23.05. bis 26.05. statt. In Deutschland wird am 26.05. gewählt. Befürchtet wird ein Erstarken rechtspopulistischer Parteien wie etwa die Lega von Salvini aus Italien und des Rassemblement National (früher: Front National) von Marine Le Pen aus Frankreich. In Bezug auf den Iran macht sich Angst breit, dass es zu einem Krieg zwischen den USA und dem Iran kommen könnte. Die USA hat gestern (15.05.) mit wenigen Ausnahmen alle Botschaftsbeschäftigte angewiesen, das Land zu verlassen. Außerdem hatte die New York Times

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

**Zinsstrukturkurven**

(oben: aktuelle Renditekurven von Bundesanleihen und US-Treasuries, unten: jeweilige Renditeveränderung der Laufzeiten seit 9. Mai)



Quelle: Bloomberg, Hamburg Commercial Bank Economics

DEISENMÄRKTE

# Stabiler Euro trotz Risk-Off-Stimmung. Pfund gerät unter Druck.

**EUR/USD:** Gemäß Lehrbuch müsste die Währung des Landes, das seine Zölle erhöht, aufwerten. So gesehen sollte man mit einem stärkeren US-Dollar rechnen. Tatsächlich hat der Dollar-Index, der die Wertentwicklung der amerikanischen Währung gegenüber einem Korb von Währungen der wichtigsten Handelspartner abbildet, seit der Eskalation des Handelskonfliktes mit China nicht stark bewegt. Gegenüber dem Yen hat die US-Währung an Wert verloren, gegenüber dem Euro und den BRIC-Währungen leicht an Wert gewonnen. Dass der Dollar nicht nach Lehrbuchvorgaben reagiert, hat unseres Erachtens mehrere Gründe. Da die Gefahr eines Handelskriegs negative konjunkturelle Auswirkungen hat, womit die Wahrscheinlichkeit von zeitnahen Zinssenkungen in den USA verbunden sind, ist die Auseinandersetzung aus dieser Perspektive ein Belastungsfaktor für den US-Dollar.

durchaus unter Druck geraten. Hierbei spielen die Europawahlen eine wichtige Rolle. Ein Erstarren rechtspopulistischer Parteien bei den Wahlen, die nächste Woche vom 23.05. bis 26.05. stattfinden, würde dem Euro schaden. Sorgen um Italiens Schuldensituation, die aktuell von Innenminister Matteo Salvini angeheizt werden („wir erhöhen die Ausgaben so lange, bis die Arbeitslosenrate bei 5% liegt“) sind ebenfalls dazu angetan, den Euro abwerten zu lassen. Neben diesen politischen Themen dürften auch die Konjunkturaussichten in den nächsten Tagen auf der Basis der PMI-Indikatoren und des Ifo-Index für den laufenden Monat eine wichtige Rolle spielen.

**EUR/USD**



Quelle: Bloomberg, Hamburg Commercial Bank Economics

Portfolioabflüsse aus den USA, die im Zuge von Aktienmarkteinbrüchen zu erwarten sind, sind bei einer Eskalation des Konfliktes eher zu erwarten. Ganz generell ist der Wert einer Währung stets mit dem Vertrauen verbunden, das in diese Währung gesetzt wird. Eine isolationistische Politik dürfte das Vertrauen in die Stärke der amerikanischen Währung langfristig unterhöheln. Wir sind daher weiterhin zuversichtlich, dass der Euro gegenüber dem Dollar zumindest stabil bleiben und von der Tendenz eher aufwerten wird. Kurzfristig kann die Gemeinschaftswährung aber

**EUR/GBP**



Quelle: Bloomberg, Hamburg Commercial Bank Economics

**EUR/GBP:** EUR/GBP ist im Wochenverlauf von 0,86 auf über 0,87 gestiegen. Dabei gerät das Pfund angesichts wachsender Ängste der Anleger vor einem unregulierten Brexit wieder unter Druck. Denn die britische Politik findet einfach keine Lösung auf die Frage, wie der Brexit genau ausgestaltet werden soll. In den Gesprächen zwischen der konservativen Regierungspartei und der oppositionellen Labour-Partei gibt es auch nach mehreren Wochen Verhandlungen keine Ergebnisse. Es geht um die Ausgestaltung der politischen Erklärung, die die künftigen Beziehungen zwischen dem Vereinigten Königreich und der EU regelt. Labour dringt dabei auf eine permanente Zollunion mit der EU, für die es bei den Konservativen – insbesondere wegen der harten Brexiteers – keine Mehrheit gibt.

Premierministerin Theresa May beabsichtigt Anfang Juni erneut über den mit der EU ausgehandelten Brexit-Deal im britischen Unterhaus abstimmen zu lassen. Ohne die Stimmen von Labour, die aufgrund eines Kompromisses bei der politischen Erklärung ihre Zustimmung zu dem Abkommen geben, sollte es aber keine Mehrheit für den Deal geben. Darüber hinaus verlieren die Tories die Unterstützung in der Bevölkerung, wie auch die Stimmenverluste bei den Kommunalwahlen schon gezeigt haben. Dafür steigt die Zustimmung für die rechtspopulistische Brexit-Partei The Brexit Party von Nigel Farage, die bei den Umfragen zu den Wahlen zum Europäischen Parlament weit vor allen anderen Parteien liegt. Das verstärkt die Angst, dass die Briten die EU ohne Abkommen und damit ohne Übergangszeit verlassen könnten und setzt das Pfund gegenüber dem Euro unter Druck.

Im ersten Quartal ist die britische Wirtschaft um 0,5 % gegenüber dem Vorquartal gewachsen und hat damit im Vergleich zum Jahresende 2018 (0,2 % QoQ) an Fahrt aufgenommen. Allerdings ist das gute Ergebnis auch auf einen hohen Anstieg der Investitionen und hier vor allem der Lagerinvestitionen zurückzuführen, die die Unternehmen zur Sicherheit im Zuge des avisierten Brexit-Termins Ende März vorgenommen haben.

**USD/JPY**



Quelle: Bloomberg, Hamburg Commercial Bank Economics

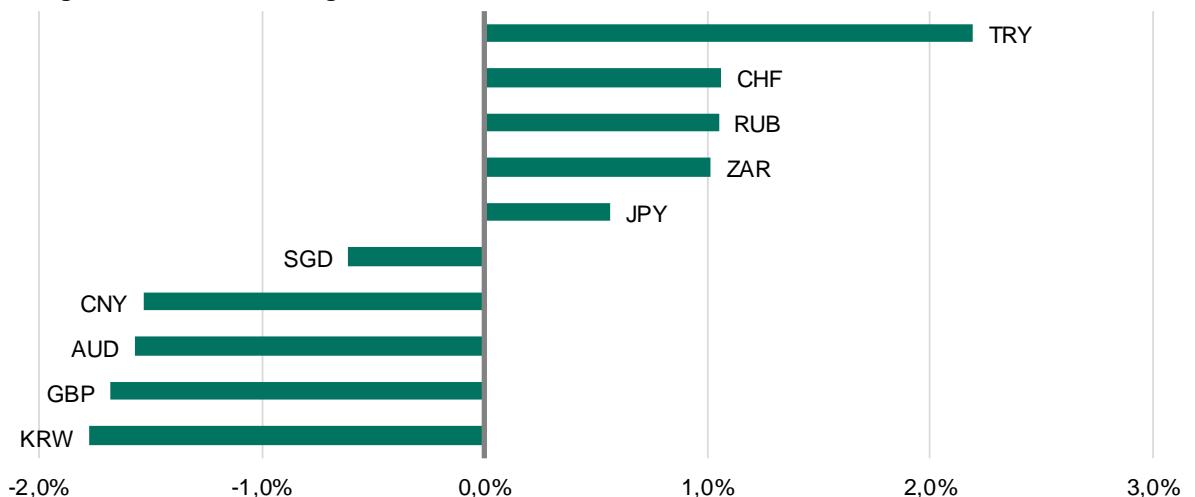
Berichtswoche  
 Beginn: 09.05.2019, 08:00 Uhr  
 Ende: 16.05.2019, 10:00 Uhr

Vergangenheitswerte sind kein zuverlässiger Indikator für zukünftige Entwicklungen.

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

**Sintje Boie**  
 Senior Analystin  
 Telefon: 040-3333-12820

**Wechselkursbewegungen gegenüber dem EUR  
 Veränderungen seit dem Handelsbeginn 9. Mai**



Quelle: Bloomberg, Hamburg Commercial Bank Economics



KALENDER

# Blick auf die kommende Woche

Besondere Ereignisse	Datum	Beschreibung				
Konjunkturumfrage Eurozone	5/23/2019	<b>PMI-Einkaufsmanagerindex Vorausschätzung für Deutschland, Frankreich und Eurozone</b>				
Konjunkturumfrage Deutschland	5/23/2019	<b>Ifo-Index Geschäftsklimaindex</b>				
Europa-Wahlen	ab 5/23/2019	<b>Wahlen zm Europa-Parlament vom 23.05. bis 26.05.</b>				
	Zeit	Land	Veröffentlichung	Zeitraum	Konsens-Schätzung	letzter Wert
<b>Freitag, 17. Mai</b>						
Konjunkturdaten USA	16:00	USA	Index der Frühindikatoren (M/M, in %)	Apr 19	0,2	0,4
	16:00	USA	Verbrauchervertrauen Uni Michigan	May 19	97,1	97,2
Konjunkturdaten Eurozone	11:00	EC	Verbraucherpreisindex (M/M / J/J, in %)	May 19	0,7 / 1,7	0,7 / 1,7
Konjunkturdaten Japan	06:30	JP	Aktivitätsindex tertiärer Sektor (M/M, in %)	Mar 19	0,1	-0,6
Redetermine			Fed-Redner: Clarida, Williams			
Supranationale Treffen		EC	EU finance ministers meet in Brussels			
<b>Samstag, 18. Mai</b>						
Redetermine			Fed-Redner: Kaplan			
<b>Sonntag, 19. Mai</b>						
<b>Montag, 20. Mai</b>						
Konjunkturdaten Eurozone	08:00	GE	Erzeugerpreise (M/M / J/J, in %)	Apr 19	k.A. / k.A.	-0,1 / 2,4
	10:00	IT	Leistungsbilanz (in Mio. EUR)	Mar 19	k.A.	3252,8
Konjunkturdaten UK	01:01	UK	Rightmove Häuserpreisindex (M/M / J/J, in %)	May 19	k.A. / k.A.	1,1 / -0,1
Konjunkturdaten Japan	01:50	JP	BIP (Q/Q / annualisiert, in %)	Q1	-0,1 / -0,2	0,5 / 1,9
	01:50	JP	BIP-Deflator (J/J, in %)	Q1	0,2	-0,3
	06:30	JP	Industrieproduktion (M/M / J/J, in %)	Mar 19	k.A. / k.A.	-0,9 / -4,6
Redetermine			Fed-Redner: Harker			
Staatsanleihenauktionen	11:00	SO	Slowakei gibt Staatsanleihe: 2031-er			
Supranationale Treffen	19:30	US	Election Assistance Commission (84 FR 21763) holds a meeting.			
<b>Dienstag, 21. Mai</b>						
Konjunkturdaten USA	16:00	USA	Verkäufe bestehender Häuser (in Mio.)	Apr 19	5,34	5,21
Konjunkturdaten Eurozone	16:00	EC	Verbrauchervertrauensindex	May 19	k.A.	-7,9
Konjunkturdaten Schweiz	09:00	CH	M3 Geldmengenwachstum (J/J, in %)	Apr 19	k.A.	3,54
Redetermine			Fed-Redner: Powell, Rosengren, Evans			
Sonstige Termine		US	FOMC Meeting (April) Minutes			
<b>Mittwoch, 22. Mai</b>						
Konjunkturdaten USA	13:00	USA	Hypothekenanträge (W/W, in %)	20. KW	k.A.	-0,6
Konjunkturdaten UK	10:30	UK	PPI Output (M/M J/J, in %)	Apr 19	k.A. / k.A.	0,3 / 2,4
	10:30	UK	Verbraucherpreisindex (M/M / J/J, in %)	Apr 19	k.A. / k.A.	0,2 / 1,9
	10:30	UK	CPI Kernrate (J/J)	Apr 19	k.A.	1,8
	10:30	UK	Einzelhandelspreisindex (M/M / J/J, in %)	Apr 19	k.A. / k.A.	0 / 2,4
	10:30	UK	Nettoverschuldung öff. Sektor (in Mrd. GBP)	Apr 19	k.A.	0,84
Konjunkturdaten Japan	01:50	JP	Auftragseingänge Maschinen (M/M / J/J, in %)	Mar 19	0 / -3,2	1,8 / -5,5
Redetermine			Fed-Redner: Williams, Bostic, Bullard EZB-Redner: Draghi, Praet			
<b>Donnerstag, 23. Mai</b>						
Konjunkturdaten USA	16:00	USA	Verkäufe neuer Häuser (in Tsd.)	Apr 19	672,5	692
Konjunkturdaten Eurozone	08:00	GE	BIP-Schätzung (Q/Q / J/J, in %)	Jun 19	k.A. / k.A.	0,4 / 0,7
	08:00	GE	privater Verbrauch (Q/Q, in %)	Mar 19	k.A.	0,2
	08:45	FR	Geschäftsklimaindex	May 19	k.A.	101,1
	09:15	FR	PMI verarbeitendes Gewerbe	May 19	k.A.	50,5
	09:15	FR	PMI Dienstleistungen	May 19	k.A.	50,5
	09:30	GE	PMI verarbeitendes Gewerbe	May 19	k.A.	44,4
	09:30	GE	PMI Dienstleistungen	May 19	k.A.	55,7
	10:00	GE	Ifo Geschäftsklimaindex	May 19	k.A.	99,2
	10:00	EC	PMI verarbeitendes Gewerbe	May 19	k.A.	47,9
	10:00	EC	PMI Dienstleistungen	May 19	k.A.	52,8
Konjunkturdaten Schweiz	00:00	CH	Industrieproduktion ex Bau (M/M / J/J, in %)	Q1	k.A. / k.A.	18,2 / 5,1
Redetermine			Fed-Redner: Barkin, Bostic, Kaplan, Daly EZB-Redner: Nowotny			
Staatsanleihenauktionen		USA	10-Year TIPS			
Supranationale Treffen	07:00	UK	European Parliament Elections			
<b>Freitag, 24. Mai</b>						
Konjunkturdaten USA	14:30	USA	Auftragseingänge langl. Wirtschaftsgüter (in %)	Apr 19	-1,8	2,6
Konjunkturdaten Eurozone	00:00	GE	Importpreisindex	Apr 19	k.A. / k.A.	0 / 1,7
Konjunkturdaten UK	10:30	UK	Einzelhandelsumsätze (M/M / J/J, in %)	Apr 19	k.A. / k.A.	1,2 / 6,2
Konjunkturdaten Japan	07:30	JP	Aktivitätsindex (M/M, in %)	Mar 19	-0,1	-0,2
Redetermine			EZB-Redner: Nowotny			
<b>Samstag, 25. Mai</b>						
<b>Sonntag, 26. Mai</b>						
Sonstige Termine		EU	Wahl des Europäischen Parlaments			

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 9. Mai 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	Schweiz Rendite	UK Rendite	USA Rendite	Japan Rendite	
1J	-0,57 (+1)	1 (0)	75 (+11)		11 (-1)		135 (+3)	-0,79 (-3)	0,71 (-3)	2,29 (-7)	-0,14 (+1)	
2J	-0,65 (-4)	8 (+2)	140 (+22)	31 (+5)	22 (+4)	31 (+3)		-0,79 (-3)	0,69 (-4)	2,16 (-12)	-0,16 (0)	
3J	-0,67 (-4)	18 (+3)	206 (+25)	44 (+6)	32 (+2)	48 (+7)	239 (+5)	-0,78 (-4)	0,71 (-5)	2,11 (-13)	-0,16 (0)	
4J	-0,61 (-5)	20 (+3)	218 (+25)	57 (+6)	29 (+4)	58 (+7)		-0,78 (-3)	0,76 (-7)		-0,16 (0)	
5J	-0,52 (-5)	22 (+2)	227 (+24)	63 (+5)	31 (+3)	61 (+7)	288 (+7)	-0,72 (-6)	0,80 (-7)	2,14 (-12)	-0,17 (0)	
6J	-0,48 (-5)	29 (+2)	248 (+21)	72 (+4)	43 (+3)	90 (+9)		-0,64 (-6)	0,82 (-8)		-0,17 (0)	
7J	-0,40 (-5)	33 (+2)	260 (+19)	85 (+4)	49 (+3)	100 (+8)	321 (+12)	-0,60 (-6)	0,89 (-6)	2,24 (-11)	-0,16 (-1)	
8J	-0,31 (-5)	36 (+1)	269 (+16)	96 (+4)	88 (+5)	110 (+8)		-0,53 (-6)	0,96 (-9)		-0,15 (-1)	
9J	-0,22 (-6)	39 (+2)	265 (+16)	99 (+4)	55 (+3)	121 (+9)		-0,48 (-6)	0,96 (-9)		-0,15 (-1)	
10J	-0,11 (-6)	40 (+2)	286 (+16)	106 (+4)	59 (+4)	123 (+9)	367 (+17)	-0,39 (-6)	1,05 (-9)	2,36 (-10)	-0,06 (-1)	
30J	0,52 (-8)	81 (+2)	316 (+14)	160 (+5)	96 (+22)	171 (+12)		0,15 (-5)	1,59 (-7)	2,81 (-7)	0,51 (-2)	

Quelle: Bloomberg, Hamburg Commercial Bank Economics, Renditen vom 16.05.19, 8:00 Uhr

## Übersicht Wechselkurse

(Veränderungen seit dem 9. Mai 2019 in Klammern)

Hauptwährungs-paare	EUR-Wechselkurse	USD-Wechselkurse
EUR/USD 1,1206 (+0.1%)	EUR/DKK 7,4683 (0%)	EUR/CAD 1,5055 (-0.3%)
EUR/GBP 0,8728 (+1.5%)	EUR/SEK 10,764 (-0.1%)	EUR/AUD 1,6214 (+1%)
EUR/JPY 122,68 (-0.2%)	EUR/NOK 9,7730 (-0.6%)	EUR/NZD 1,7093 (+0.4%)
EUR/CHF 1,1298 (-1%)	EUR/PLN 4,2986 (+0.1%)	EUR/ZAR 15,9387 (-0.7%)
GBP/USD 1,2839 (-1.4%)	EUR/HUF 324,52 (+0.1%)	EUR/RUB 72,3800 (-0.9%)
USD/JPY 109,48 (-0.3%)	EUR/TRY 6,7514 (-2.6%)	EUR/KRW 1334,22 (+0.9%)
USD/CHF 1,0082 (-1.1%)	EUR/CZK 25,70 (-0.1%)	EUR/CNY 7,7060 (+1.1%)
		USD/CAD 1,3434 (-0.4%)
		USD/AUD 1,4469 (+0.9%)
		USD/NZD 1,5254 (+0.3%)
		USD/ZAR 14,2236 (-0.8%)
		USD/CNY 6,8765 (+1.1%)
		USD/RUB 64,6079 (-1%)
		USD/SGD 1,3690 (+0.4%)

Quelle: Bloomberg, Hamburg Commercial Bank Economics, Renditen vom 16.05.19, 8:00 Uhr



FINANZINDIKATOREN

# Prognosen

## Prognosen der Hamburg Commercial Bank

	16.05.19	30.06.19	30.09.19	31.12.19	31.03.20	30.06.20
<b>Zinssätze</b>						
10:00 Uhr						
<b>USA</b>						
fed funds (Zielzone) (%)	2,50	2,25 - 2,50	2,25 - 2,50	2,25 - 2,50	2,00 - 2,25	1,75 - 2,00
3-Monats-Libor-USD (%)	2,52	2,55	2,50	2,50	2,35	2,10
2-jährige Staatsanleihen (%)	2,16	2,25	2,20	2,00	1,90	1,80
5-jährige Staatsanleihen (%)	2,14	2,35	2,30	2,05	1,95	1,85
10-jährige Staatsanleihen (%)	2,36	2,45	2,35	2,10	2,00	1,90
2-jährige Swapsatz (%)	2,23	2,35	2,35	2,15	2,10	2,00
5-jährige Swapsatz (%)	2,16	2,40	2,35	2,10	2,00	1,90
10-jährige Swapsatz (%)	2,32	2,45	2,35	2,10	2,00	1,90
<b>Eurozone</b>						
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 (%)	-0,65	-0,60	-0,55	-0,50	-0,50	-0,55
5-jährige Bundesanleihen (%)	-0,52	-0,45	-0,40	-0,35	-0,30	-0,35
10-jährige Bundesanleihen (%)	-0,12	-0,05	0,05	0,15	0,10	0,05
2-jährige Swapsatz (%)	-0,23	-0,20	-0,20	-0,20	-0,20	-0,25
5-jährige Swapsatz (%)	-0,03	0,00	0,00	0,00	0,00	-0,05
10-jährige Swapsatz (%)	0,42	0,45	0,50	0,55	0,40	0,35
<b>Wechselkurse</b>						
Euro/US-Dollar	1,1219	1,12	1,14	1,17	1,18	1,19
Euro/GBP	0,874	0,88	0,88	0,87	0,87	0,86
US-Dollar/Yen	109,54	110	110	109	108	107
US-Dollar/Yuan	6,88	6,9	6,9	6,8	6,8	6,8
<b>Rohöl</b>						
Öl (Brent), USD/Barrel	72	68	68	65	62	60
<b>Aktienindizes</b>						
Dax	12.083	11.900	11.700	11.500	11.400	11.300
Stoxx Europe 600	378	370	365	360	355	350
S&P 500	2.851	2.900	2.850	2.800	2.750	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: 16. Mai 2019

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 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