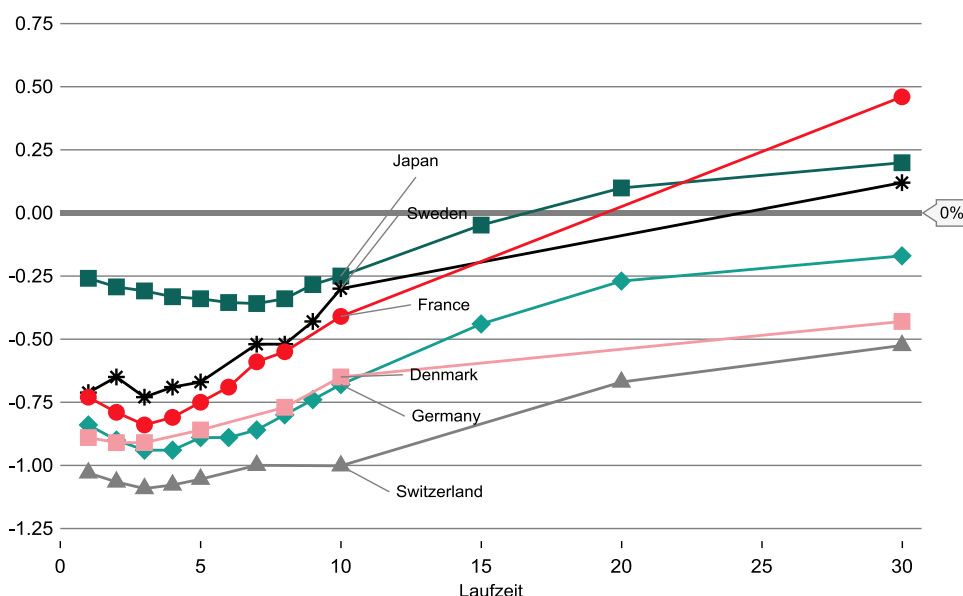


Wochenbarometer

CHART DER WOCHE

Immer mehr Negativrenditen

Zinsstrukturkurven (Renditen von Staatsanleihen mit verschiedenen Laufzeiten)



Quelle: Macrobond, Hamburg Commercial Bank Economics

Die Renditen der Staatsanleihen befinden sich weltweit auf dem Rückzug. Das führt dazu, dass immer mehr Anleihen eine negative Verzinsung aufweisen. Für einige Länder ist die Entwicklung schon so weit fortgeschritten, dass sich mittlerweile die gesamte Zinsstrukturkurve im negativen Bereich befindet. Auch immer mehr Unternehmensanleihen und High Yielder weisen eine negative Rendite auf. Der Trend zu Negativrenditen dürfte sich weiter fortsetzen, denn die Notenbanken stehen angesichts der weltweiten konjunkturellen Eintrübung erst am Anfang ihrer geldpolitischen Lockerung. Daraus ergeben sich massive Risiken für die Finanzmarktstabilität, da Anleger noch verzweifelt versuchen, Anlagen mit einer positiven bzw. vergleichsweise hohen Rendite zu finden. Die Jagd nach

Rendite führt dazu, dass auch risikoreichere Anlagen eine immer geringere Verzinsung aufweisen und damit eigentlich viel zu hoch bewertet sind.

Inhalt

Seite 1
Chart der Woche
Immer mehr Negativrenditen

Seite 2
Wochenkommentar
Rezession voraus?

Seite 3-4
Rentenmärkte
Regierungskrise in Italien lässt Märkte kalt

Seite 5-6
Devisenmärkte
EUR gerät unter Druck.
USD/CNY überschreitet kritische 7er Marke

Seite 7-9
Blick auf die kommende Woche, aktuelle Zahlen, Prognosen

Seite 10
Impressum

DER WOCHENKOMMENTAR

Rezession voraus?



Sintje Boie
Senior Analystin
Telefon: 040-3333-12820

Die deutsche Wirtschaft ist im zweiten Quartal leicht geschrumpft. Das liegt an der Schwäche der Industrie, die unter den Handelsstreitigkeiten und der globalen Konjunkturabschwächung leidet. Droht jetzt eine Rezession?

Die Wirtschaft in Deutschland schwächelt. Das ist nichts Neues, sondern begleitet uns bereits seit einiger Zeit. Ende 2018 und auch noch Anfang 2019 war die Hoffnung da, dass es sich nur um eine temporäre Schwächephase bzw. um gewisse negative Einmaleffekte handeln würde. Doch daraus ist nichts geworden. Zwar ist die Wirtschaft von Januar bis März um 0,4 % gegenüber dem Vorquartal gewachsen, doch insbesondere die Schwäche der Industrie setzt sich ungebrochen fort.

So liegt der Einkaufsmanagerindex für das verarbeitende Gewerbe bei 43,2 Punkten und befindet sich damit auf Rezessionsniveau. Auch der ifo Geschäftsklimaindex weist für den Sektor auf eine Rezession hin. Dies spiegelt sich in einer mit 0,1 % moderat rückläufigen Wirtschaftsleistung in Q2 im Vergleich zum Vorquartal wider. Positive Impulse für das BIP kamen nach vorläufigen Berechnungen aus dem Inland: Sowohl die privaten als auch die staatlichen Konsumausgaben konnten gesteigert werden. Daneben legten die Unternehmensinvestitionen zu, während die Bauinvestitionen niedriger ausfielen. Die außenwirtschaftliche Entwicklung bremste dagegen das Wirtschaftswachstum, da die Exporte stärker zurückgingen als die Importe.

Die Binnenwirtschaft hat also das Wachstum gestützt, während der Außenhandel unter den Handelsstreitigkeiten und der Abschwächung der Weltwirtschaft leidet. Auch die mit dem Brexit und der Regierungskrise in Italien einhergehende Unsicherheit hemmt die Wirtschaft. Die Industrie ist dabei besonders abhängig von den Handelsbeziehungen und der globalen Konjunktur.

Ein Ende der Schwäche in der Industrie ist nicht in Sicht, denn die Auftragseingänge sind dort seit geraumer Zeit auf dem Rückzug, womit sich der noch sehr hohe Auftragsbestand allmählich reduzieren sollte. Die damit einhergehende Verringerung der Reichweite der Aufträge spricht nicht für eine Erholung in der Industrie.

Noch stützt der private Konsum das Wachstum, denn die Einkommensperspektiven der Privathaushalte sind nach wie

vor günstig. Der Arbeitsmarkt präsentiert sich unverändert ausgesprochen gut, auch wenn sich die Lage zuletzt nicht mehr verbessert hat. Doch die Gefahr besteht, dass der eher binnenwirtschaftlich orientierte Dienstleistungssektor ebenfalls langsam in Mitleidenschaft gezogen wird und das Wachstum nicht mehr stützen kann. Erste Anzeichen dafür sind bereits vorhanden. Das würde bedeuten, dass die Wachstumsschwäche noch tiefer ausgeprägt ist und der deutschen Wirtschaft eine technische Rezession droht.

Eine Rezession liegt nach offizieller Definition vor, wenn die Wirtschaft in zwei aufeinander folgenden Quartalen im Vergleich zum Vorquartal geschrumpft ist. Das heißt, nach dem negativen zweiten Quartal bräuchte es nur noch ein weiteres negatives Quartal, nämlich Q3, damit Deutschland sich in einer Rezession befinden würde. Die Bundesbank rechnet in ihrem aktuellen Monatsbericht genau mit einem solchen Szenario. Fest steht auch für uns, dass die Wahrscheinlichkeit einer Rezession zuletzt spürbar gestiegen ist. Denn die Konjunkturrisiken – Handelsstreit, Brexit, Regierungskrise in Italien – haben sich nicht verringert, sondern sind, ganz im Gegenteil, größer geworden.

Unter dem Strich muss man wohl sagen, dass es nicht mehr darum geht, ob es tatsächlich zu einer Rezession kommt. Sehr viel strittiger ist, wie lange die Rezession andauert. Dieser Punkt ist auch viel entscheidender. Ende Oktober läuft die Frist für den Brexit aus. Kommt es tatsächlich zu einem ungeordneten Brexit, dürfte dies weitere negative Effekte für die deutsche Industrie bedeuten, sprich die Rezession könnte über das Jahresende hinaus anhalten. Die Bundesregierung hat zuletzt erstmals ein Konjunkturpaket für Deutschland ins Spiel gebracht. Für den Fall einer anhaltenden Rezession dürfte sie nicht nur darüber spekulieren, sondern es mit Sicherheit aus der Schublade holen.

RENTENMÄRKTE

Regierungskrise in Italien lässt Märkte kalt.

Die Renditen von Treasuries und Bundesanleihen sind per saldo im Wochenvergleich leicht gestiegen. Zwischenzeitlich erreichten die zehnjährigen Bundesanleihen mit -0,73 % aber noch einmal ein neues Rekordtief, die zweijährigen Bundesanleihen sanken kurzfristig auf -0,91 % – damit wurde der bisherige Tiefststand bei -0,95 % aus dem Februar 2017 knapp verfehlt. Sowohl die zwei- als auch die zehnjährigen Treasuries rentieren gut über 1,50 %. Dabei liegt die zehnjährige Laufzeit nur wenige Basispunkte über der zweijährigen, d.h. die Zinsstrukturkurve in den USA ist hier nur knapp nicht invers. Das kann allerdings jederzeit kippen. Eine anhaltende Inversion der Zinskurve 10-2 Jahre war in der Vergangenheit ein zuverlässiger Indikator für eine Rezession. Zuletzt war die US-Zinsstrukturkurve kurzfristig invers gewesen.

Die Minutes der letzten Fed-Zinssitzung von Ende Juli haben die Märkte nicht bewegt. Auf der Sitzung hatte die Notenbank die Bandbreite für die Fed Funds Rate um 25 Basispunkte auf nun 2,00 bis 2,25 % reduziert, erstmals seit der internationalen Finanzkrise. Gemäß den Minutes war die Zinssenkung eine Anpassung der Geldpolitik mitten im Konjunkturzyklus gewesen. Die Notenbanker präsentieren sich bei dieser Entscheidung uneinig: Zwei Notenbanker haben gegen die Zinssenkung gestimmt und wollten die Zinsen unverändert lassen, einige hätten eine Senkung der Leitzinsen um 50 Basispunkte begrüßt. Generell hätten die FOMC-Mitglieder jeden Ansatz bevorzugt, der den Eindruck vermeide, dass die Fed sich auf einem vorbestimmten Kurs bewege. Das passt zu den Äußerungen von Fed-Chef Jerome Powell, der gesagt hatte, dass es sich bei der Reduzierung der Zinsen nicht um einen einzigen Schritt gehandelt hat, aber dass die Fed auch nicht am Anfang eines Zinssenkungskurses stehe.

In Italien hat sich die Regierungskrise zugespitzt. Nachdem die Regierung aus Lega unter Matteo Salvini und der 5-Sterne-Bewegung unter Luigi di Maio zerbrochen war, hat zuletzt der parteilose Ministerpräsident Giuseppe Conte seinen Rücktritt angekündigt. Damit kommt jetzt Staatspräsident Sergio Mattarella eine Schlüsselrolle zu. Dieser kann entweder das italienische Parlament auflösen und Neuwahlen anberaumen oder er weist an, bei den aktuell bestehenden Mehrheitsverhältnissen im Parlament eine neue Regierung zu bilden. Um letzteres vielleicht machen zu können, möchte Mattarella zunächst Gespräche mit den

einzelnen Parteien führen. Die Sozialdemokraten unter Matteo Renzi und die 5-Sterne-Bewegung waren sich zuvor immer spinnefeind gewesen, aber zuletzt gab es Annäherungsversuche. Denn beide Parteien hätten zusammen eine absolute Mehrheit im Parlament und haben beide kein Interesse an Neuwahlen, bei denen Umfragen zufolge die Lega als klare Siegerin hervorgehen würde. Entsprechend groß ist das Interesse der Lega an Neuwahlen. Erschwerend kommt hinzu, dass im Herbst der neue Haushalt aufgestellt und bis Mitte Oktober bei der EU eingereicht werden muss. Das spricht eher gegen kurzfristige Neuwahlen.

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



Quelle: Bloomberg, Hamburg Commercial Bank Economics

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

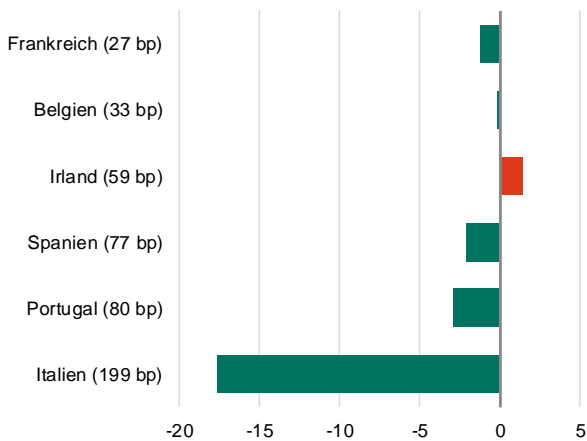


Quelle: Bloomberg, Hamburg Commercial Bank Economics

Bei den vorläufigen Einkaufsmanagerindizes für August gab es für die Eurozone insgesamt eine leichte Aufwärtstendenz. Dabei stellt sich die Entwicklung in Frankreich tatsächlich positiv dar: Hier konnte der Index für das verarbeitende Gewerbe wieder über 50 Punkte steigen und damit in den Wachstumsbereich vordringen. Auch die Lage im Dienstleistungssektor verbesserte sich weiter. In Deutschland war dagegen kaum eine Stimmungsaufhellung zu erkennen, so dass der Index für das verarbeitende Gewerbe weiterhin deutlich auf Schrumpfungskurs ist. Am Montag (26.08.) wird darüber hinaus der ifo Geschäftsklimaindex für August veröffentlicht. Dieser war zuletzt stetig gesunken und es ist davon auszugehen, dass dieser Abwärtstrend auch noch nicht gebrochen werden kann.

Highlights sind daneben in den nächsten Tagen das Notenbankertreffen in Jackson Hole, Wyoming, vom 22. bis 24.8. und der G7-Gipfel in Biarritz vom 24. bis 26.8. Vom Notenbankertreffen erwarten sich die Marktteilnehmer eine Konkretisierung der erwarteten geldpolitischen Lockerungsmaßnahmen in den nächsten Monaten. Im Vorgriff darauf haben die Aktienmärkte schon einmal deutlich zugelegt. Am Rande des G7-Gipfels könnte es zu weiteren Gesprächen zum Brexit kommen. Ende Oktober ist avisiert, dass das Vereinigte Königreich aus der EU austritt. Noch gibt es aber keinen Brexit-Vertrag, mit dem das Land geordnet aus der EU austreten könnte. Derzeit versucht der neue Premierminister Boris Johnson Zugeständnisse am bestehenden Brexit-Vertrag – insbesondere in Bezug auf den Backstop – zu erreichen.

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



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

Berichtswoche
Beginn: 15.08.2019, 08:00 Uhr
Ende: 22.08.2019, 10:00 Uhr

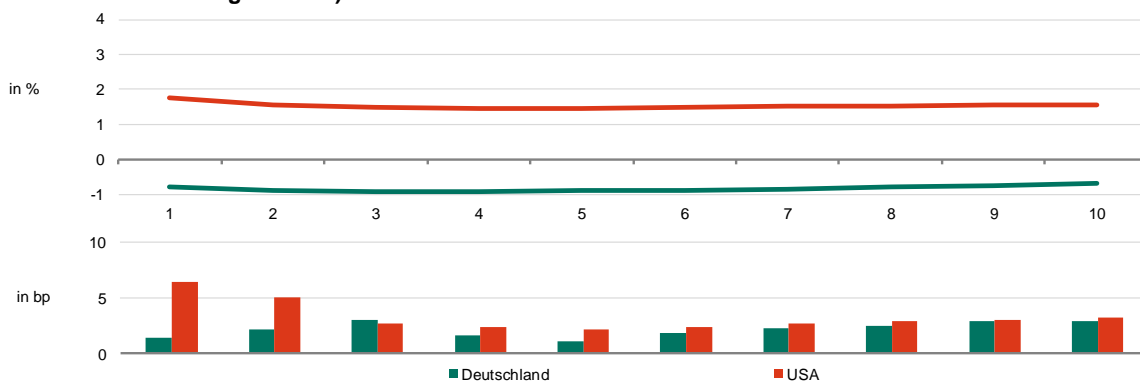
Vergangenheitswerte sind kein zuverlässiger Indikator für zukünftige Entwicklungen.

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 15. August 2019)



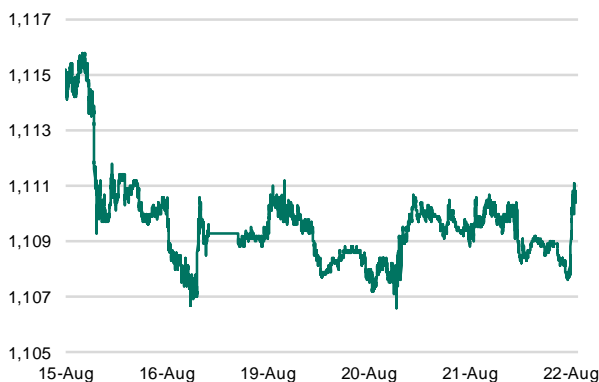
Quelle: Bloomberg, Hamburg Commercial Bank Economics

DEVISENMÄRKTE

EUR gerät unter Druck. USD/CNY überschreitet kritische 7er Marke

EUR/USD: Der Euro hat in den vergangenen Tagen gegenüber dem US-Dollar deutlich nachgegeben und lag zeitweise unter der Marke von 1,11 US-Dollar – so auch aktuell. Die Schwäche der Gemeinschaftswährung hängt mit der Regierungskrise in Italien, relativ schwachen Inflationszahlen aus der Eurozone und gleichzeitig robusten Einzelhandelsumsätzen aus den USA zusammen. Zuletzt hat das Protokoll der letzten US-Notenbanksitzung von Ende Juli den US-Dollar leicht gestützt. Der Text schürt die Befürchtung, dass die Fed doch weniger Zinssenkungen unternimmt, als dies viele Marktteilnehmer bislang erwarten. Die Einkaufsmanagerindizes der Eurozone haben dem Euro jedoch wieder geholfen, da sie etwas gestiegen sind. Der Zugewinn ist aber schon passé, denn insgesamt bleibt die Gemeinschaftswährung derzeit durch die sich eintrübenden Konjunkturaussichten in der Eurozone unter Druck – insbesondere für Deutschland wird verstärkt mit einer Rezession gerechnet.

EUR/USD



Quelle: Bloomberg, Hamburg Commercial Bank Economics

EUR/GBP: Nachdem das Pfund zum Euro zuletzt stetig abgewertet wurde und kurzzeitig die 0,93 Grenze überschritt, ist EUR/GBP zum Ende letzter Woche wieder gefallen und hat sich im Laufe der Woche um die 0,915 Marke stabilisiert. Großbritannien befindet sich noch immer im internen Streit, wie mit dem nahenden Brexit und dem Fehlen eines Abkommens mit der EU umzugehen sei.

EUR/GBP



Quelle: Bloomberg, Hamburg Commercial Bank Economics

Am Wochenende sind interne Regierungspapiere an die Öffentlichkeit geraten welche die Folgen des Brexits als drastisch für die britische Wirtschaft und Gesellschaft einschätzen. Die Regierung um Boris Johnson beharrt darauf, dass diese Einschätzungen veraltet und übertrieben seien, aber seine politischen Gegner beginnen sich trotz der Sommerpause des Parlaments zu formieren. Mehr als 100 MPs verlangen die Sommerpause vorzeitig zu beenden, die Regierung lehnt dies aber ab. Ferner hat Corbyn seinen Plan vorgestellt ein Misstrauensvotum zu starten und danach mit sich an der Spitze eine Übergangsregierung zu formen. Diese soll einzig den Zweck erfüllen einen Aufschub des Brexits auszuhandeln und danach Neuwahlen zu veranlassen um so einen No-Deal-Brexit zu verhindern. Auch wenn dieser Plan in vielen Lagern auf Zustimmung stößt, ist Corbyn als Übergangspremier sehr umstritten. Die kommenden Tage richtet sich das Augenmerk auf Johnsons Staatsbesuch in Frankreich und seinen Auftritt beim G7-Gipfel am Wochenende, nachdem es gestern bei Merkel zwar warme Worte, aber keine Ergebnisse gab.

USD/CNY: Der Yuan hat in Reaktion auf die Ankündigung der USA, neue Zölle gegen China zu verhängen, abgewertet. Für einen US-Dollar müssen jetzt mehr als 7 Yuan aufgewendet werden. Die Tatsache, dass die Grenze von 7 Yuan überschritten wurde bzw. die Notenbank diese Grenzüberschreitung zugelassen hat, wurde von den USA

ihrerseits als neue Eskalationsstufe im Handelskrieg interpretiert. Richtig ist, dass die chinesische Notenbank grundsätzlich den Wechselkurs stabilisieren kann und dies auch in der Vergangenheit getan hat. Wollte China sich gegen eine Abwertung des Yuan wehren, müsste die Notenbank Dollar und andere Fremdwährungen verkaufen, also auf ihre Währungsreserven zurückgreifen. Größere Interventionen sind hier nicht zu beobachten. Wir gehen davon aus, dass der Yuan nicht so bald unter die Grenze von 7 Yuan zurückkehrt. Nachdem diese Tabu-Grenze durchbrochen wurde und die Welt nicht untergegangen ist, gibt es für die chinesische Regierung keinen Grund, die eigene Währung künstlich zu stärken. Man sollte allerdings kurzfristig auch nicht mit einer fortgesetzten stärkeren Abwertung des Yuan rechnen. Denn eines gilt nach wie vor: Eine Abwärtsdynamik beim Yuan kann aus Angst vor einer weiteren Entwertung der Währung Kapitalflucht beschleunigen.

Bei dem Zentralbanktreffen in Jackson Hole sowie dem G7-Gipfel in Biarritz dürfte der Währungskonflikt eine Rolle spielen. Beim G7-Gipfel ist darauf zu achten, inwieweit sich die Länder generell zu Währungsmanipulationen äußern. Traditionell werden diese abgelehnt, um Abwertungswettläufe zu verhindern. Trump hatte angedeutet, dass die USA den US-Dollar schwächen könne. Insgesamt bleibt der Yuan eine von politischen Ereignissen und Äußerungen getriebene Währung. Daneben ist insbesondere auf Aktionen der People's Bank of China zu achten. Lockerungsmaßnahmen würden den Yuan tendenziell schwächen.

USD/CNY



Quelle: Bloomberg, Hamburg Commercial Bank Economics

Berichtswoche

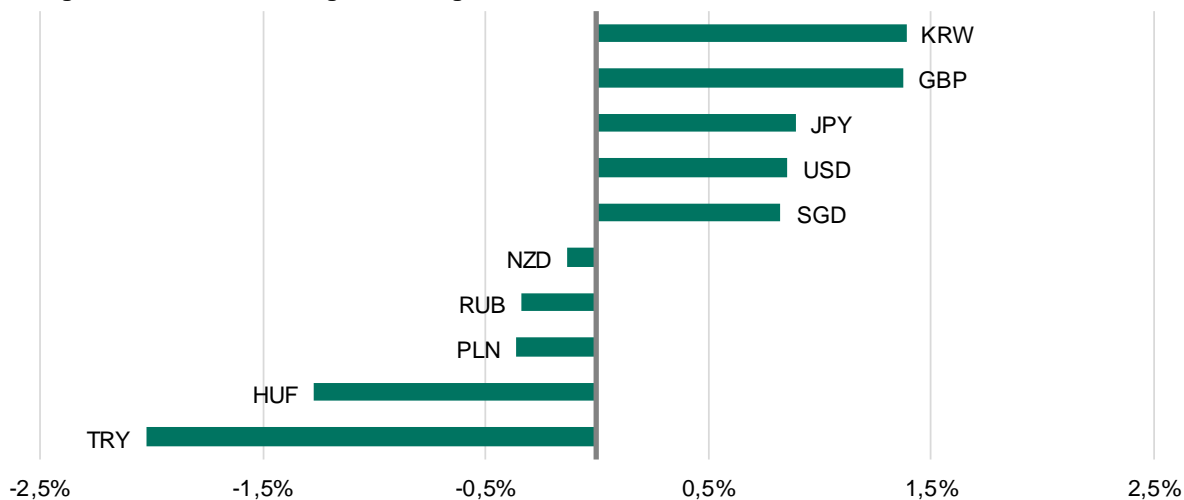
Beginn: 15.08.2019, 08:00 Uhr

Ende: 22.08.2019, 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 15. August 2019**



Quelle: Bloomberg, Hamburg Commercial Bank Economics

KALENDER

Blick auf die kommende Woche

Besondere Ereignisse	Datum	Beschreibung				
Jackson Hole	8/22-8/24/2019	Treffen internationaler Notenbanker in Jackson Hole				
G7-Gipfel	8/24-8/26/2019	45. Gipfel in Biarritz, Frankreich				
Eurozone	8/26/2019	Veröffentlichung des ifo Geschäftsklimaindex für Deutschland				
	Zeit	Land	Veröffentlichung	Zeitraum	Konsens-Schätzung	letzter Wert
Freitag, 23. August						
Konjunkturdaten USA	16:00	USA	Verkäufe neuer Häuser (in Tsd.)	Jul 19	649	646
Redetermine			Fed-Redner: Powell			
Sonstige Termine		US	Jackson Hole			
Samstag, 24. August						
Konjunkturdaten Eurozone	00:00	GE	Importpreisindex	Jul 19	-0,1 / -1,9	-1,4 / -2
Sonstige Termine		US	Jackson Hole			
		G7	45. Gipfel in Biarritz, Frankreich, Anfang			
Sonntag, 25. August						
Montag, 26. August						
Konjunkturdaten USA	14:30	USA	Auftragseingänge langl. Wirtschaftsgüter (in %)	Jul 19	1,2	1,9
Konjunkturdaten Eurozone	10:00	GE	ifo Geschäftsklimaindex	Aug 19	k.A.	95,7
Feiertage		GB	Summer Bank Holiday			
Sonstige Termine		G7	45. Gipfel in Biarritz, Frankreich, Ende			
Dienstag, 27. August						
Konjunkturdaten USA	15:00	USA	S&P/Case-Shiller Häuserpreisindex (J/J, in %)	Jun 19	k.A.	2,39
	16:00	USA	Verbrauchertrauen Conference Board	Aug 19	130	135,7
	16:00	USA	Richmond Fed Index	Aug 19	2	-12
Konjunkturdaten Eurozone	00:00	GE	Einzelhandelsumsätze (M/M / J/J, in %)	Jul 19	k.A. / k.A.	3,5 / -1,6
	08:00	GE	BIP-Schätzung (Q/Q / J/J, in %)	Sep 19	k.A. / k.A.	-0,1 / 0,4
	08:00	GE	privater Verbrauch (Q/Q, in %)	Jun 19	k.A.	1,2
	08:45	FR	Geschäftsklimaindex	Aug 19	k.A.	100,7
Staatsanleihenauktionen		USA	2-Year Notes			
Mittwoch, 28. August						
Konjunkturdaten Eurozone	08:00	GE	GfK Konsumklima	Sep 19	k.A.	9,7
	10:00	IT	Geschäftsklimaindex	Aug 19	k.A.	100,1
	10:00	IT	Verbrauchertrauensindex	Aug 19	k.A.	113,4
	10:00	EC	M3-Geldmenge (J/J / 3-M-Durchschnitt, in %)	Jul 19	k.A. / k.A.	4,5 / 4,7
Konjunkturdaten UK	00:00	UK	Nationwide Häuserpreisindex (M/M / J/J, in %)	Aug 19	k.A. / k.A.	0,3 / 0,3
Redetermine			Fed-Redner: Barkin, Daly			
Staatsanleihenauktionen		USA	5-Year Notes			
Sonstige Termine		GE	10-Jährige Staatsanleihen Auktion			
Donnerstag, 29. August						
Konjunkturdaten USA	14:30	USA	Großhandelslagerbestände (M/M, in %)	Jul 19	k.A.	0
	14:30	USA	US-BIP (Q/Q, annualisiert, in %)	Q2	2	2,1
	14:30	USA	Privater Konsum (Q/Q, annualisiert, in %)	Q2	k.A.	4,3
	14:30	USA	BIP-Deflator (Q/Q, annualisiert, in %)	Q2	2,4	2,4
	16:00	USA	Schwabende Hausverkäufe (M/M, in %)	Jul 19	0	2,8
Konjunkturdaten Eurozone	08:45	FR	BIP (Q/Q / J/J, in %)	Sep 19	k.A. / k.A.	0,2 / 1,3
	09:00	GE	Verbraucherpreise deutscher Bundesländer	Aug 19		
	09:55	GE	Arbeitslosenrate (sa)	Aug 19	k.A.	5
	09:55	GE	Veränderung Arbeitslosenzahl (sa)	Aug 19	k.A.	1
	11:00	EC	Industrievertrauensindex	Aug 19	k.A.	-7,4
	11:00	EC	Wirtschaftsvertrauensindex	Aug 19	k.A.	102,7
	11:00	EC	Dienstleistungsvertrauensindex	Aug 19	k.A.	10,6
	14:00	GE	Verbraucherpreisindex (M/M / J/J, in %)	Jul 19	k.A. / k.A.	0,5 / 1,7
Staatsanleihenauktionen		USA	7-Year Notes			
	11:00	IT	Italien begibt Staatsanleihe			
Freitag, 30. August						
Konjunkturdaten USA	14:30	USA	Persönliche Einkommen (M/M, in %)	Jul 19	0,3	0,4
	14:30	USA	Persönliche Ausgaben (M/M, in %)	Jul 19	0,5	0,3
	14:30	USA	PCE Deflator (J/J, in %)	Jul 19	k.A.	1,4
	14:30	USA	PCE Deflator Kernrate (M/M / J/J, in %)	Jul 19	0,2 / 1,6	0,25 / 1,60451
	15:45	USA	Chicago Einkaufsmanagerindex	Aug 19	48,1	44,4
	16:00	USA	Verbrauchertrauen Uni Michigan	Aug 19	92,6	92,1
Konjunkturdaten Eurozone	08:45	FR	Verbraucherpreisindex (M/M / J/J, in %)	Aug 19	k.A. / k.A.	-0,2 / 1,1
	08:45	FR	Erzeugerpreisindex (M/M / J/J, in %)	Jul 19	k.A. / k.A.	-0,5 / 0,2
	08:45	FR	staatl. Budgetdefizit (in Mrd. EUR)	Jul 19	k.A.	-77,338
	11:00	IT	Verbraucherpreisindex (M/M / J/J, in %)	Jul 19	k.A. / k.A.	0 / 0,4
	11:00	EC	CPI-Schätzung	Aug 19	k.A.	1,1
	11:00	EC	Arbeitslosenrate	Jul 19	k.A.	7,5
	12:00	IT	BIP (Q/Q / J/J, in %)	Sep 19	k.A. / k.A.	0 / 0
Konjunkturdaten UK	01:01	UK	GfK Konsumklima	Aug 19	k.A.	-11
	10:30	UK	M4 Geldmengenwachstum (M/M / J/J, in %)	Jul 19	k.A. / k.A.	0,1 / 2,3
	10:30	UK	Netto Hypothekenaufnahme auf Wohnhäuser (in Mrd. GBP)	Jul 19	k.A.	3,7
	10:30	UK	Hypothekenzusagen (in Tsd.)	Jul 19	k.A.	66,44
Konjunkturdaten Japan	01:30	JP	Arbeitslosenquote (in %)	Jul 19	k.A.	2,3
	01:50	JP	Industrieproduktion (M/M / J/J, in %)	Jul 19	k.A. / k.A.	-3,3 / -3,8
	01:50	JP	Einzelhandelsumsätze (M/M / J/J, in %)	Jul 19	k.A. / k.A.	0,5 / 0
Samstag, 31. August						
Sonntag, 01. September						
Sonstige Termine		GE	Landtagswahl in Sachsen u. Brandenburg			

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 15. August 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	-0,79 (-1)	7 (-1)	71 (-1)		22 (+1)		115 (-22)	-1,07 (-3)	0,56 (+2)	1,77 (0)	-0,23 (-2)	
2J	-0,89 (-1)	12 (+1)	85 (-12)	35 (-1)	45 (+1)	30 (+2)		-1,08 (-1)	0,49 (+3)	1,55 (-3)	-0,30 (-3)	
3J	-0,94 (0)	11 (-1)	126 (-13)	42 (-1)	31 (-1)	48 (-2)	170 (0)	-1,10 (-1)	0,38 (+4)	1,47 (-5)	-0,30 (-2)	
4J	-0,94 (-2)	14 (+2)	142 (-14)	55 (+1)	34 (+2)	58 (-1)		-1,09 (+1)	0,39 (+4)		-0,32 (-2)	
5J	-0,89 (-3)	14 (+1)	161 (-15)	56 (0)	37 (+5)	58 (-1)	205 (+1)	-1,08 (+2)	0,38 (+4)	1,45 (-5)	-0,34 (-3)	
6J	-0,89 (-3)	20 (0)	166 (-14)	68 (0)	47 (+2)	74 (+1)		-1,05 (+4)	0,33 (+3)		-0,35 (-2)	
7J	-0,86 (-3)	24 (0)	183 (-16)	74 (0)	52 (+2)	77 (+1)	256 (-1)	-1,04 (+3)	0,35 (+3)	1,51 (-3)	-0,36 (-1)	
8J	-0,81 (-3)	26 (-1)	183 (-18)	73 (-1)	138 (+3)	75 (-2)		-1,04 (+3)	0,39 (+2)		-0,34 (-1)	
9J	-0,75 (-3)	26 (-1)	179 (-18)	73 (-3)	54 (+2)	79 (-4)		-1,06 (+6)	0,39 (+2)		-0,34 (-1)	
10J	-0,68 (-3)	27 (-1)	199 (-18)	77 (-2)	59 (+2)	80 (-3)	267 (-3)	-0,97 (+6)	0,46 (+2)	1,56 (-2)	-0,24 (-1)	
30J	-0,16 (+4)	60 (-6)	255 (-18)	114 (-8)	90 (-3)	116 (-7)		-0,54 (+1)	1,01 (-5)	2,04 (+4)	0,19 (+2)	

Quelle: Bloomberg, Hamburg Commercial Bank Economics, Renditen vom 22.08.19, 8:00 Uhr

Übersicht Wechselkurse

(Veränderungen seit dem 15. August 2019 in Klammern)

Hauptwährungs-paare		EUR-Wechselkurse		USD-Wechselkurse	
EUR/USD	1,1080 (-0.6%)	EUR/DKK	7,4560 (0%)	EUR/CAD	1,4745 (-0.5%)
EUR/GBP	0,9143 (-1%)	EUR/SEK	10,668 (-0.5%)	EUR/AUD	1,6368 (-0.5%)
EUR/JPY	117,83 (-0.6%)	EUR/NOK	9,9273 (-0.6%)	EUR/NZD	1,7346 (+0.2%)
EUR/CHF	1,0882 (+0.1%)	EUR/PLN	4,3538 (-0.4%)	EUR/ZAR	16,8717 (-0.9%)
GBP/USD	1,2119 (+0.4%)	EUR/HUF	327,36 (+0.6%)	EUR/RUB	72,9310 (-0.4%)
USD/JPY	106,35 (+0.1%)	EUR/TRY	6,3674 (+2.7%)	EUR/KRW	1337,55 (-1.1%)
USD/CHF	0,9821 (+0.8%)	EUR/CZK	25,79 (-0.3%)	EUR/CNY	7,8410 (+0.2%)
				USD/CAD	1,3308 (+0.1%)
				USD/AUD	1,4773 (+0.2%)
				USD/NZD	1,5656 (+0.9%)
				USD/ZAR	15,2270 (-0.3%)
				USD/CNY	7,0769 (+0.8%)
				USD/RUB	65,8260 (+0.2%)
				USD/SGD	1,3859 (-0.1%)

Quelle: Bloomberg, Hamburg Commercial Bank Economics, Renditen vom 22.08.19, 8:00 Uhr

FINANZINDIKATOREN

Prognosen

Prognosen der Hamburg Commercial Bank

	22.08.19	30.09.19	31.12.19	31.03.20	30.06.20	30.09.20
Zinssätze						
10:00 Uhr						
USA						
fed funds (Zielzone) (%)	2,25	1,75 - 2,00	1,50 - 1,75	1,25 -1,50	1,00 - 1,25	0,75 - 1,00
3-Monats-Libor-USD (%)	2,15	1,85	1,60	1,35	1,10	1,20
2-jährige Staatsanleihen (%)	1,57	1,45	1,20	0,95	0,70	0,50
5-jährige Staatsanleihen (%)	1,47	1,60	1,40	1,20	1,00	0,80
10-jährige Staatsanleihen (%)	1,59	2,00	1,90	1,70	1,50	1,30
2-jährige Swapsatz (%)	1,57	1,45	1,20	0,95	0,75	0,55
5-jährige Swapsatz (%)	1,42	1,60	1,40	1,20	1,00	0,80
10-jährige Swapsatz (%)	1,50	1,95	1,85	1,65	1,45	1,25
Eurozone						
Tendersatz (%)	0,00	0,00	-0,10	-0,10	-0,10	-0,10
Einlagenzinssatz (%)	-0,40	-0,50	-0,60	-0,60	-0,60	-0,60
3-Monats-Euribor (%)	-0,42	-0,40	-0,50	-0,50	-0,50	-0,50
2-jährige Bundesanleihen (%)	-0,88	-0,90	-1,00	-1,00	-0,95	-0,95
5-jährige Bundesanleihen (%)	-0,87	-0,80	-0,90	-0,90	-0,85	-0,85
10-jährige Bundesanleihen (%)	-0,66	-0,50	-0,60	-0,60	-0,55	-0,55
2-jährige Swapsatz (%)	-0,51	-0,50	-0,60	-0,65	-0,60	-0,65
5-jährige Swapsatz (%)	-0,47	-0,35	-0,45	-0,50	-0,45	-0,50
10-jährige Swapsatz (%)	-0,23	0,00	-0,10	-0,15	-0,10	-0,15
Wechselkurse						
Euro/US-Dollar	1,1104	1,12	1,14	1,17	1,18	1,19
Euro/GBP	0,914	0,90	0,95	0,90	0,90	0,90
US-Dollar/Yen	106,42	105	104	103	102	101
US-Dollar/Yuan	7,09	6,9	6,9	6,8	6,8	6,8
Rohöl						
Öl (Brent), USD/Barrel	60	60	60	58	55	55
Aktienindizes						
Dax	11.811	12.200	11.900	11.700	11.300	11.400
Stoxx Europe 600	375	385	375	370	355	360
S&P 500	2.924	2.950	2.850	2.770	2.650	2.700

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

Redaktionsschluss dieser Ausgabe: 22. August 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
Tel.: 0431-900-25550

Sales Shipping, Energy & Infrastructure

Stefan Masannek
Tel.: 0431-900-25550

Debt Capital Markets

Tim Boltzen
Tel.: 040-3333-13765