

Wochenbarometer

CHART DER WOCHE

Trumps Zickzack-Kurs zeigt sich am Ölmarkt

World, Crude Oil, Brent, Spot, FOB North Sea, Close, USD



Source: Macrobond, HCOB Economics, Macrobond Financial AB

US-Präsident Donald Trump bleibt der wichtigste Treiber für die Volatilität an den Ölmärkten. Am Sonntag kündigte der Präsident das „Project Freedom“ an, das dann am Montag umgesetzt, am Dienstag jedoch schon wieder ausgesetzt wurde. Angeblich geschah dies, weil die Gespräche mit dem Iran so gut laufen würden. Tatsächlich aber dürfte der Rückzug der USA eine Reaktion auf die Angriffe des Irans auf die Vereinigten Arabischen Emirate und auf Schiffe gewesen sein. Denn der Iran hatte das „Project Freedom“ abgelehnt. Der Nachrichtensender CNN meldet außerdem, dass Saudi-Arabien den USA die Nutzung des Militärstützpunkts im Land verboten hätte, vermutlich aus Furcht, Ziel von iranischen Angriffen zu werden. Letzteres ist das, was die VAE erlebt

haben, nachdem sie zuletzt sogar mit Israel stärker zusammengearbeitet haben. Derweil meldet Trump jetzt, dass man über ein Rahmenabkommen für Friedensgespräche spreche. Im Iran prüfe man die von den USA vorgeschlagenen Punkte. Wie lange die Hoffnung auf eine Öffnung der Straße von Hormus anhält, dürfte vom nächsten Post des US-Präsidenten abhängen.

Inhalt

Seite 1

Chart der Woche
Trumps Zickzack-Kurs zeigt sich am Ölmarkt

Seite 2

Wochenkommentar
Austritt der Vereinigten Arabischen Emirate: Steht die OPEC vor der Auflösung?

Seite 4

Rentenmärkte
Renditen hängen am Ölpreis

Seite 6

Blick in die kommende Woche, Aktuelle Zahlen, Prognosen

Seite 9

Impressum

DER WOCHENKOMMENTAR

Austritt der Vereinigten Arabischen Emirate: Steht die OPEC vor der Auflösung?

Die OPEC Plus hat bei ihrer letzten Entscheidung so getan, als ob der Austritt der VAE der Organisation nichts anhaben könne. Tatsächlich leitet der Schritt des drittgrößten OPEC-Landes möglicherweise den Übergang hin zu einer „Förder“ was das Zeug hält“-Politik ein, die letztlich zu einem Überangebot an Öl führen dürfte.

Die OPEC wurde im Jahr 1960 gegründet, um den Preis für Rohöl unter Kontrolle zu behalten. Grundsätzlich versucht man dies, indem man gemeinsam festlegt, wie viel die OPEC insgesamt fördern darf und legt entsprechende Förderquoten für die Mitgliedsländer fest. 2016 hat die OPEC Partnerländern mit ins Boot geholt. Zusammen mit diesen Partnerländern hat man die OPEC Plus formiert, mit Russland als wichtigstes neues Mitglied. Auf diese Weise kontrollierte die OPEC Plus vor der Blockade der Straße von Hormuz auf dem Papier knapp die Hälfte der globalen Förderung bzw. rund 50 Millionen Barrel/Tag. Aktuell können die Golfstaaten, die die OPEC dominiert haben, rund 13 Millionen Barrel / Tag schlicht nicht verkaufen. Von daher ist die OPEC derzeit machtlos: Ob man auf dem Papier jetzt die Förderquote anhebt - am ersten Mai-Wochenende hat man die Quote insgesamt um 188.000 Barrel / Tag angehoben, und hat damit die Politik der vergangenen Monate fortgesetzt - oder nicht, ändert rein gar nichts an der jetzigen Situation.

Kein Anreiz für Disziplin

Die kommenden Jahre dürften so oder so eine schwer zu bewältigende Herausforderung für das Bündnis werden. Das liegt nicht so sehr daran, dass die bei einer Öffnung der Straße von Hormus die betroffenen Länder auf jegliche Disziplin pfeifen und versuchen würden, so viel Öl und Ölprodukte wie irgend möglich am Weltmarkt zu verkaufen. Denn das dürfte keinesfalls zu einem plötzlichen Einbruch bei den Preisen auf unhaltbare Niveaus sorgen. Denn zu Beginn wird es unzählige Verzögerungen geben - Tankerstaue, reparaturbedürftige Förderanlagen, diplomatische Konflikte -, während die Welt ihre Ölreserven wieder auffüllen müssen. Die Preise werden in diesem Szenario daher nur allmählich sinken. Dazu kommt, dass die meisten OPEC-Länder vor der Krise nahe ihrer Produktionslimits gefördert - mit Ausnahme von Saudi-Arabien, das die Disziplin des Ölkartells erhalten möchte.



Dr. Cyrus de la Rubia
Chefvolkswirt
Tel.: +49 160 90180792

Die wirkliche Herausforderung für die OPEC wird darin bestehen, dass mehrere wichtige OPEC- bzw. ehemalige OPEC-Länder in Zukunft jedes Interesse daran haben, ihre Produktion auszuweiten, ohne auf Disziplinvorgaben zu achten.

VAE befreit sich von seinen Fesseln

Das sind die VAE, die sich durch ihren Austritt aus der Organisation dezidiert von jeglichen Restriktionen befreit haben. Nach eigenen Angaben haben die VAE das Potenzial 5 Millionen Barrel pro Tag zu fördern, also rund 2 Millionen Barrel/Tag mehr als sie derzeit produzieren. Wir nehmen an, dass man innerhalb von zwei Jahren in der Lage ist, den Output um 1,5 Millionen Barrel/Tag zu steigern. Das Land hat schon seit vielen Jahren seine Wirtschaft stärker diversifiziert, unter anderem in die Sektoren Logistik, Tourismus und Künstliche Intelligenz. Diese Diversifikation ist weit davon entfernt abgeschlossen zu sein, d.h. man benötigt weitere Mittel und daher macht es für das Land Sinn, den Ölsektor ebenfalls zu expandieren.

Venezuela dürfte mittelfristig Öloutput deutlich erhöhen

Das zweite Land ist Venezuela, das angesichts der Lockerung der Sanktionen durch die USA derzeit 1,1 Millionen Barrel / Tag an Rohöl produziert, womit der Output gegenüber Ende 2025 um rund 200.000 Barrel/Tag erhöht werden konnte. In der Spitze hat Venezuela, das weltweit über die größten Erdölreserven verfügt, in den 1970er Jahren 3,5 Millionen Barrel / Tag und in den 1990er Jahren 3,0 Millionen Barrel / Tag an Öl aus dem Boden geholt. Eine Verdoppelung des Outputs bis Ende nächsten Jahres erscheint daher nicht unrealistisch. Der Anreiz für Venezuela, Einnahmen zu generieren, um seine heruntergewirtschaftete Infrastruktur wieder instanzzusetzen, sollte grundsätzlich hoch sein. Viel wird jedoch davon abhängen, wie konstruktiv oder destruktiv die venezolanische Regierung mit ausländischen Investoren

umgeht und ob das Sanktionsregime der USA nachhaltig aufgegeben wird. Eine technische Herausforderung bleibt auf jeden Fall bestehen: Das meiste Öl aus Venezuela ist eher dem Segment der Ölsande zuzuordnen, die den teuren Einsatz von sogenannten Upgradern erfordern. Damit ist der Breakeven-Preis, ab dem sich eine Investition auszahlt, relativ hoch.

Iran braucht Geld für den Wiederaufbau

Und dann ist da noch der Iran. Das Land hat die dritthöchsten Erdölreserven. In der Spitze hat der Iran 1974 bis 1976 knapp 7 Millionen Barrel / Tag produziert und den größten Teil davon exportiert. Zuletzt hat das Land immerhin noch 3,3 Millionen Barrel / Tag gefördert und davon bis zu 1,6 Millionen Barrel / Tag insbesondere nach China ausgeführt. Sollte es irgendwann ein nachhaltiges Abkommen zwischen dem Iran und den USA geben, bei dem Sanktionen wegfallen, dürfte der Iran in der Lage sein, relativ kurzfristig (innerhalb von zwei Jahren) die Förderung auf knapp 5 Millionen Barrel / Tag hochzufahren. Schwer vorstellbar, dass der Iran sich dabei von restriktiveren Vorgaben durch die OPEC niedrigere Quoten wird vorschreiben lassen, benötigt das Land doch das Geld für den Wiederaufbau seiner (Öl-)Wirtschaft.

Höheres Angebot und weniger Nachfrage

Rechnet man nur die potenziell neu zu fördernden Barrel dieser Länder zusammen, kommt man für die nächsten Jahre bereits auf ein zusätzliches Ölangebot von etwa 4 Millionen Barrel pro Tag. Saudi-Arabien dürfte nicht willens sein, diesen Volumenzuwachs durch eigenen Produktionsverzicht zu kompensieren.

Schaut man dann noch auf die Nachfrageseite, so ist festzustellen, dass beispielsweise Chinas Ölverbrauch bereits das zweite Jahr in Folge nachgegeben hat. Der Grund ist einfach: Die Elektrifizierung des Transportsektors (Autos, Busse und teilweise sogar LKWs). Diese Entwicklung ist zwar in China besonders ausgeprägt, aber keineswegs nur auf China beschränkt. Damit gerät der Ölsektor von zwei Seiten unter Druck, mehr Angebot und weniger Nachfrage.

Schweinezyklen verstärken sich

Im Ergebnis erhöht dies den Druck auf erdölreiche Länder, möglichst rasch noch das vorhandene Öl zu fördern, bevor diese Bodenschätze wertlos werden. In diesem Umfeld dürfte es Saudi-Arabien extrem schwer fallen „den Laden zusammenzuhalten“. Eine mögliche Entwicklung könnte sein, dass in den nächsten 10 bis 15 Jahren ausgeprägte Schweinezyklen eintreten, mit einem Trend nach unten. Einem Überangebot würde Angebotsknappheit folgen und umgekehrt und die Preisschwankungen würden dann entsprechend stark ausfallen. Die damit verbundene Unberechenbarkeit in Bezug auf die Kosten fossiler

Brennstoffe dürfte für sich genommen für Unternehmen ein weiterer Grund sein, sich anderen Energiequellen zuzuwenden, was den Abwärtstrend beim Erdöl noch beschleunigen würde. Gut möglich, dass sich die OPEC in spätestens zehn Jahren aufgelöst haben wird.

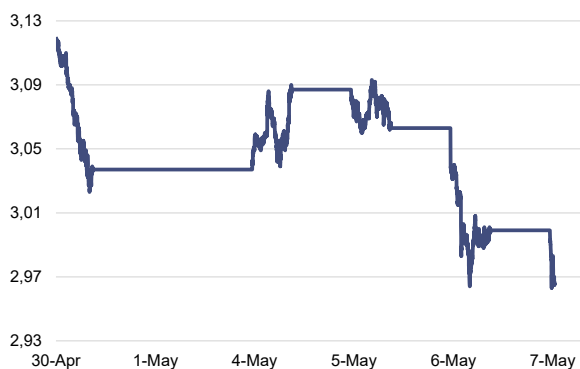
RENTENMÄRKTE

Renditen hängen am Ölpreis

Die Renditen der Staatsanleihen sind seit gestern wieder etwas gefallen, nachdem sie im Wochenverlauf zunächst zugelegt hatten. Die zehnjährigen T-Notes rentieren bei 4,34%, die entsprechenden Bunds sind wieder leicht unter die 3 %-Marke gefallen, rentieren bei 2,98 %. Der wichtigste Treiber war wieder der Ölpreis, der gestern deutlich gefallen ist, nachdem Trump Gespräche mit dem Iran in Aussicht gestellt hat.

Das Durcheinander in Bezug auf die Straße von Hormus geht weiter. Trump hat sein Projekt Freiheit, bei dem Schiffe durch die Meerenge eskortiert werden sollten, nur zwei Tage nach dessen Start wieder ausgesetzt. Als Grund wurde Fortschritte bei den Gesprächen mit dem Iran angegeben. Der Fernsehsender CNN berichtet jedoch, dass Saudi-Arabien den USA nicht erlaubt hätte, ihren dortigen Stützpunkt für entsprechende Militäreinsätze im Arabischen Golf zu nutzen. Offensichtlich hat man die Befürchtung, Ziel iranischer Angriffe zu werden, wenn man die USA bei ihren Angriffen unterstützt. Unbegründet scheint diese Furcht nicht zu sein, denn die VAE, die mit den USA und sogar Israel zusammenarbeiten, waren Angriffen aus dem Iran bislang am stärksten ausgesetzt.

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



Quelle: Bloomberg, Hamburg Commercial Bank Economics

Angeblich wird jetzt an einem Memorandum of Understanding gearbeitet, das die Rahmenbedingungen für mehrwöchige Gespräche festlegen soll, in denen es um Öffnung der Straße von Hormus gehen würde. Während dieser Gespräche sollen beide Seiten die Blockade der Straße von Hormus bereits lockern. Für allzu großen Optimismus besteht vermutlich kein Anlass. In einem Social Media Post macht der Präsident zwar etwas Hoffnung auf eine Einigung, schließt seinen Beitrag aber mit den Worten: Wenn sie [der Iran] nicht [mit unseren

Bedingungen] einverstanden sind, fängt die Bombardierung an. Nach Vertrauensbildung hört sich das nicht an. Dass Israel gestern wieder den Libanon beschossen hat, ist zudem auch nicht hilfreich für die Gespräche. Und trotzdem, der Ölpreis ist gestern kräftig gefallen.

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



Quelle: Bloomberg, Hamburg Commercial Bank Economics

Derweil gibt es Meldungen aus Asien, dass dort Plastik-Verpackungsmaterial deutlich teurer geworden ist, ein Ergebnis der fehlenden bzw. teurer gewordenen petrochemischen Grundstoffe, die direkt oder indirekt aus dem Arabischen Golf stammen. Auch dies ein weiterer Kanal, über den die Inflation steigen könnte.

Heute könnte sich entscheiden, ob Keir Starmer aus UK Premierminister bleibt, denn heute sind Regionalwahlen in Großbritannien bzw. in Schottland, Wales und England. Alles sieht danach aus, dass die Labour-Partei dort sehr schlecht abschneiden wird. Und das dürfte man hauptsächlich Keir Starmer anlasten, denn Starmers Beliebtheitswerte sind im Keller. Umfragen zufolge sagen 70 % der Menschen, dass er einen schlechten Job macht. Unter anderem liegt das an der Peter Mandelson- Affäre, also der Tatsache, dass Starmer Peter Mandelson als US-Botschafter ernannt hat, obwohl er wusste, dass er enge Kontakte zu Jeffrey Epstein gepflegt hatte. Die Konservativen dürften auch Stimmen verlieren. Reform UK dürfte zwar besser abschneiden als bei der vergangenen Regionalwahl, aber zuletzt sind die Umfragewerte auch wieder gebröckelt. Es gibt dann noch die Grünen, die recht erfolgreich zu sein scheinen und in Schottland wird die Unabhängigkeitspartei wohl wieder eine größere Rolle spielen, dort könnte es ggf. auch wieder ein Referendum über die Unabhängigkeit geben. Insgesamt dürfte die Wahl den zunehmenden Bedeutungsverlust von

Labor und Konservativen widerspiegeln. Starmer insistiert bisher, dass es keine vorgezogenen Neuwahlen geben wird, aber bei einer ausgeprägten Niederlage könnte genau das die Forderung aus seiner Partei sein. Man würde vielleicht erwarten, dass diese politische Lage das Pfund schwächt, aber das Gegenteil ist der Fall, das Pfund wird stärker, entweder man setzt auf einen politischen Wechsel oder, was ich für wahrscheinlicher halte, man ignoriert die Politik mehr oder weniger und schaut nur auf die Geldpolitik und hier sind die Erwartungen von Zinssenkungen nunmehr vom Tisch und einige Beobachter erwarten ein oder zwei Zinsanhebungen in diesem Jahr.

Nächste Woche wird am 19. Mai eine neue Gesprächsrunde mit den USA stattfinden, bei dem es um das EU-USA Handelsabkommen geht. Trumps Drohung, die Senkung der Zollsätze auf Autos von 27,5% auf 15% wieder rückgängig zu machen, steht im Raum, scheint die EU-Abgeordneten aber nicht sonderlich zu beeindrucken.

Datenseitig ist der US-Arbeitsmarktbericht für den Monat April ein Highlight. Ein robuster Arbeitsmarkt würde es dem künftigen Fed-Präsidenten Kevin Warsh schwer machen, die

Zinsen zu senken, während eine ausgeprägte Schwäche die Wahrscheinlichkeit für eine Lockerung der Zinsen deutlich erhöhen würde. Nächste Woche erscheinen dann auch noch die CPI-Inflationsdaten für die USA, die vermutlich einen weiteren Anstieg der Teuerungsrate anzeigen. In Deutschland werden unter anderem die Exportdaten und die Industrieproduktionsdaten für März veröffentlicht, nachdem heute die Auftragseingänge (überraschend gut, vermutlich hohe Bestellungen, um Lieferengpässe in der Zukunft zu vermeiden) und der Produktionsindex für den Dienstleistungssektor (kräftiger Zuwachs) erschienen sind.

Berichtswoche

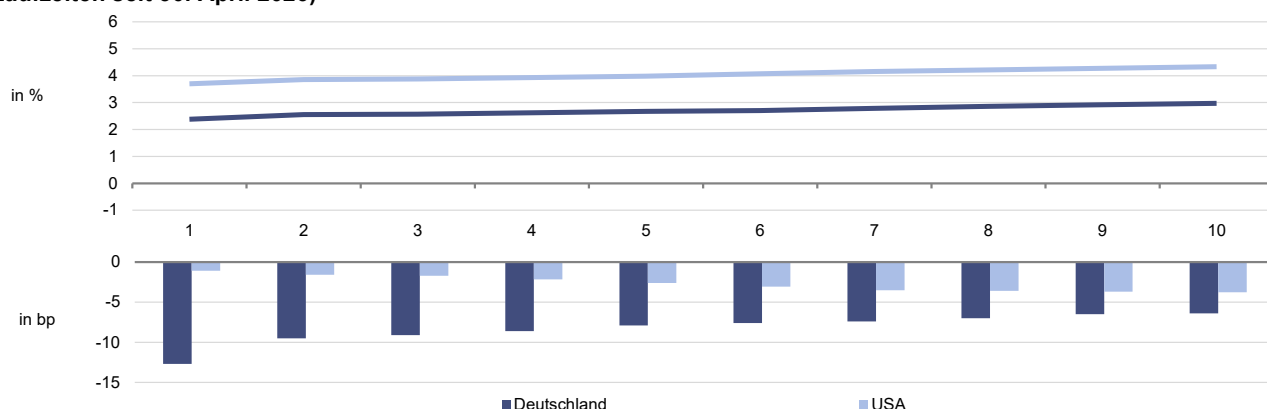
Beginn: 30.04.2026, 08:00 Uhr
 Ende: 07.05.2026, 10:00 Uhr

Dr. Cyrus de la Rubia

Chefvolkswirt
 Tel.: +49 160 90180792

Zinsstrukturkurven

(oben: aktuelle Renditekurven von Bundesanleihen und US-Treasuries, unten: jeweilige Renditeveränderung der Laufzeiten seit 30. April 2026)



KALENDER

Blick in die kommende Woche

Besondere Ereignisse	Datum	Beschreibung				
Change in Nonfarm Payrolls	08.05.	Die Arbeitslosenquote in den USA ist mit 4,3% relativ niedrig. Sie könnte laut Konsensus-Schätzung stabil bleiben.				
ZEW Konjunkturerwartung	12.05.	Im April fiel der ZEW-Indikator um 16,7 Basispunkte auf den niedrigsten Stand seit Dezember 2022. Der wachsende Pessimismus wird durch den anhaltenden Nahostkonflikt begründet und kann durch mögliche Zollerhöhungen von Trump weiter verschärft werden.				
Einzelhandelsumsätze USA	14.05.	Die US-Einzelhandelsumsätze sind im März um 1,7% gestiegen und übertrafen damit die Markterwartungen. Trotz steigender Kraftstoffpreise dürfte dies als Indiz für einen stabilen Verbraucherkonsum in den USA gewertet werden.				
	Zeit	Land	Veröffentlichung	Zeitraum	Konsensschätzung	letzter Wert
Freitag, 08. Mai						
Konjunkturdaten USA	00:00	USA	Durchschnittliche Stundenlöhne (M/M / J/J, in %)	Apr 26	k.A. / k.A.	0,2 / 3,4
	00:00	USA	Durchschnittl. Wochenarbeitszeit (in Std.)	Apr 26	k.A.	33,8
	14:30	USA	Change in Nonfarm Payrolls (M/M, in Tsd.)	Apr 26	65	178
	14:30	USA	Change in Manufact. Payrolls (M/M, in Tsd.)	Apr 26	1	15
	14:30	USA	Arbeitslosenquote (in %)	Apr 26	4,3	4,3
	16:00	USA	Großhandelslagerbestände (M/M, in %)	Mrz 26	1,4	1,4
	16:00	USA	Verbrauchervertrauen Uni Michigan	Mai 26	49,5	49,8
Konjunkturdaten Eurozone	08:00	GE	Industrieproduktion (M/M / J/J, in %)	Mrz 26	0,4 / -1,9	-0,3 / 0
	08:00	GE	Exporte (M/M / J/J, in %)	Mrz 26	-1,5 / k.A.	3,6 / 2,9
	08:00	GE	Importe (M/M / J/J, in %)	Mrz 26	0,5 / k.A.	4,8 / 1,6
Samstag, 09. Mai						
Konjunkturdaten China	00:00	CN	Handelsbilanz (Mrd. USD)	Apr 26	85,1	51,129
	00:00	CN	Exporte (J/J, USD)	Apr 26	8,4	2,5
	00:00	CN	Importe (J/J, USD)	Apr 26	20	27,8
Sonntag, 10. Mai						
Montag, 11. Mai						
Konjunkturdaten USA	16:00	USA	Verkäufe bestehender Häuser (in Mio.)	Apr 26	4,05	3,98
Konjunkturdaten China	03:30	CN	Verbraucherpreisindex (J/J, in %)	Apr 26	0,8	1
	03:30	CN	Erzeugerpreisindex (J/J, in %)	Apr 26	1,8	0,5
Dienstag, 12. Mai						
Konjunkturdaten USA	14:30	USA	Verbraucherpreisindex (M/M / J/J, in %)	Apr 26	0,7 / 3,8	0,9 / 3,3
	14:30	USA	CPI Kernrate (M/M / J/J, in %)	Apr 26	0,3 / 2,7	0,2 / 2,6
Konjunkturdaten Eurozone	08:00	GE	Verbraucherpreisindex (M/M / J/J, in %)	Apr 26	k.A. / k.A.	0,6 / 2,9
	10:00	IT	Industrieproduktion (M/M / J/J, in %)	Mrz 26	k.A. / k.A.	0,1 / 0,53
	11:00	GE	ZEW Konjunkturerwartung	Mai 26	k.A.	-17,2
	11:00	EC	ZEW Konjunkturerwartung	Mai 26	k.A.	-20,4
Mittwoch, 13. Mai						
Konjunkturdaten USA	00:00	USA	Erzeugerpreisindex (M/M / J/J, in %)	Apr 26	k.A. / k.A.	1,4 / 4,1
	00:00	USA	PPI Kernrate (M/M / J/J, in %)	Apr 26	k.A. / k.A.	0,2 / 3,6
	13:00	USA	Hypothekenanträge (W/W, in %)	19. KW	k.A.	-4,4
Konjunkturdaten Eurozone	00:00	GE	Leistungsbilanz (in Mrd. EUR)	Mrz 26	k.A.	22
	08:45	FR	Verbraucherpreisindex (M/M / J/J, in %)	Apr 26	k.A. / k.A.	1 / 2,2
	11:00	EC	Industrieproduktion (M/M / J/J, in %)	Mrz 26	k.A. / k.A.	0,4 / -0,6
	11:00	EC	BIP (Q/Q / J/J, in %)	Jun 26	k.A. / k.A.	0,1 / 0,8
Konjunkturdaten Japan	00:00	JP	Exporte (in Mrd. JPY / J/J, in %)	Mrz 26	k.A. / k.A.	93722 / 2,8
	00:00	JP	Importe (in Mrd. JPY / J/J, in %)	Mrz 26	k.A. / k.A.	91046 / 9,7
	01:50	JP	Leistungsbilanz (in Mrd. JPY)	Mrz 26	3880,3	3932,7
	01:50	JP	Handelsbilanz (in Mrd. JPY)	Mrz 26	786,3	267,6
Donnerstag, 14. Mai						
Konjunkturdaten USA	00:00	USA	Mortgage Delinquencies (in %)	Mrz 26	k.A.	4,26
	14:30	USA	Einzelhandelsumsätze (M/M, in %)	Apr 26	0,4	1,7
	14:30	USA	Einzelhandelsumsätze ex Autos (M/M, in %)	Apr 26	0,5	1,9
	14:30	USA	Importpreisindex (M/M / J/J, in %)	Apr 26	k.A. / k.A.	0,8 / 2,1
	16:00	USA	Lagerbestände (M/M, in %)	Mrz 26	k.A.	0,4
Konjunkturdaten UK	01:01	UK	RICS Häuserpreisumfrage	Apr 26	k.A.	-23,5
	08:00	UK	Industrieproduktion (M/M / J/J, in %)	Mrz 26	k.A. / k.A.	0,5 / -0,4
	08:00	UK	Handelsbilanz (in Mio. GBP)	Mrz 26	k.A.	-720
	08:00	UK	BIP (Q/Q / J/J, in %)	Q1	k.A. / k.A.	0,1 / 1
	08:00	UK	Privater Verbrauch (Q/Q, in %)	Q1	k.A.	0,1
Freitag, 15. Mai						
Konjunkturdaten USA	14:30	USA	Empire Manufacturing Index	Mai 26	8	11
	15:15	USA	Industrieproduktion (M/M, in %)	Apr 26	0,2	-0,54
	15:15	USA	Kapazitätsauslastung (in %)	Apr 26	75,8	75,6596
Konjunkturdaten Eurozone	10:00	IT	Verbraucherpreisindex (M/M / J/J, in %)	Apr 26	k.A. / k.A.	1,2 / 2,8
Konjunkturdaten Japan	01:50	JP	Großhandelspreisindex (M/M / J/J, in %)	Apr 26	1,1 / 3	0,8 / 2,6
Samstag, 16. Mai						
Sonntag, 17. Mai						

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 30. April 2026 in Klammern)

Benchmark Bundesanleihen	Renditeaufschläge anderer Staatsanleihen der Eurozone ggü. Bunds								Renditen weiterer Staatsanleihen							
	Rendite	Frankreich		Italien		Spanien		Irland		Portugal		Griechenland		Schweiz	UK	USA
		Spread	Spread	Spread	Spread	Spread	Spread	Spread	Spread	Spread	Rendite	Rendite	Rendite	Rendite	Rendite	Rendite
1J	2,38 (-18)	18 (0)	18 (-1)			5 (-4)				9 (+15)	0,06 (-8)	4,24 (-22)	3,70 (-3)	1,07 (0)		
2J	2,55 (-19)	15 (-1)	15 (-7)	6 (-4)	-1 (-2)		1 (-3)	10 (-7)	0,12 (-9)	4,36 (-21)	3,85 (-7)	1,37 (-1)				
3J	2,56 (-19)	20 (-2)	24 (-9)	12 (-4)	6 (-3)		2 (-4)	16 (-10)	0,17 (-8)	4,39 (-19)	3,87 (-7)	1,58 (-4)				
4J	2,62 (-18)	25 (-3)	37 (-10)	12 (-4)	7 (-2)		2 (-4)	29 (-9)	0,20 (-8)	4,39 (-18)		1,78 (-4)				
5J	2,67 (-17)	32 (-4)	41 (-10)	19 (-5)	1 (-3)	15 (-5)	35 (-9)	0,24 (-8)	4,45 (-17)	3,98 (-8)	1,86 (-4)					
6J	2,70 (-17)	38 (-5)	57 (-11)	19 (-5)	7 (-4)	21 (-5)	46 (-10)	0,29 (-8)	4,51 (-17)		2,11 (-6)					
7J	2,78 (-16)	44 (-5)	58 (-11)	28 (-5)	12 (-2)	28 (-5)	51 (-14)	0,28 (-8)	4,64 (-17)	4,15 (-9)	2,24 (-7)					
8J	2,86 (-16)	50 (-5)	63 (-12)	28 (-5)	-10 (+16)	25 (-6)	57 (-10)	0,34 (-7)	4,79 (-17)		2,35 (-6)					
9J	2,92 (-15)	56 (-5)	67 (-12)	33 (-6)	11 (-3)	31 (-6)	65 (-11)	0,37 (-9)	4,79 (-17)		2,35 (-6)					
10J	2,97 (-15)	62 (-5)	73 (-12)	42 (-5)	21 (-3)	36 (-6)	69 (-12)	0,38 (-8)	4,92 (-16)	4,33 (-9)	2,48 (-4)					
30J	3,52 (-9)	94 (-4)	102 (-10)	61 (-6)	20 (-3)	47 (-7)	88 (-7)	0,60 (-6)	5,60 (-13)	4,92 (-8)	3,74 (0)					

Quelle: Bloomberg, Hamburg Commercial Bank Economics, Renditen vom 07.05.26, 8:00 Uhr

Übersicht Wechselkurse

(Veränderungen seit dem 30. April 2026 in Klammern)

Hauptwährungspaare	EUR-Wechselkurse				USD-Wechselkurse						
EUR/USD	1,1749	(+0.7%)	EUR/DKK	7,4727	(0%)	EUR/CAD	1,6019	(+0.4%)	USD/CAD	1,3636	(-0.3%)
EUR/GBP	0,8638	(-0.3%)	EUR/SEK	10,855	(0%)	EUR/AUD	1,6204	(-1.1%)	USD/AUD	1,3792	(-1.8%)
EUR/JPY	183,59	(-2.1%)	EUR/NOK	10,9304	(+0.3%)	EUR/NZD	1,9715	(-1.5%)	USD/NZD	1,6781	(-2.1%)
EUR/CHF	0,9148	(-0.9%)	EUR/PLN	4,2329	(-0.7%)	EUR/ZAR	19,2177	(-2.3%)	USD/ZAR	16,3566	(-3%)
GBP/USD	1,3601	(+0.9%)	EUR/HUF	357,56	(-2.6%)	EUR/RUB	87,8772	(+0.4%)	USD/CNY	6,8034	(-0.5%)
USD/JPY	156,26	(-2.7%)	EUR/TRY	53,2838	(+0.9%)	EUR/KRW	1704,45	(-1.7%)	USD/RUB	74,8025	(-0.3%)
USD/CHF	0,7786	(-1.6%)	EUR/CZK	24,33	(-0.3%)	EUR/CNY	7,9935	(+0.1%)	USD/SGD	1,2672	(-1.1%)

Quelle: Bloomberg, Hamburg Commercial Bank Economics, Wechselkurse vom 07.05.26, 8:00 Uhr

FINANZINDIKATOREN

Prognosen

Prognosen der Hamburg Commercial Bank

	07.05.26	30.06.26	30.09.26	31.12.26	31.03.27	30.06.27
Zinssätze	10:00 Uhr					
USA						
fed funds (Obergrenze) (%)	3,75	3,75	3,75	3,50	3,00	3,00
SOFR (%) (zwei Tage verzögert)	3,62	3,65	3,65	3,40	2,90	2,90
2-jährige Staatsanleihen (%)	3,84	3,35	3,35	3,10	2,60	2,60
5-jährige Staatsanleihen (%)	3,97	4,05	4,10	4,05	3,95	4,00
10-jährige Staatsanleihen (%)	4,32	4,35	4,40	4,45	4,50	4,60
2-jährige Swapsatz (SOFR) (%)	3,69	3,45	3,45	3,20	2,70	2,70
5-jährige Swapsatz (SOFR) (%)	3,69	4,05	4,10	4,05	3,95	4,00
10-jährige Swapsatz (SOFR) (%)	3,91	4,20	4,25	4,30	4,35	4,45
Eurozone						
Tendersatz (%)	2,15	2,40	2,65	2,65	2,65	2,65
Einlagenzinssatz (%)	2,00	2,25	2,50	2,50	2,50	2,50
3-Monats-Euribor (%)	2,24	2,35	2,60	2,60	2,60	2,60
2-jährige Bundesanleihen (%)	2,53	2,55	2,65	2,65	2,65	2,65
5-jährige Bundesanleihen (%)	2,66	2,85	2,90	2,95	2,95	2,95
10-jährige Bundesanleihen (%)	2,97	3,00	3,00	3,05	3,10	3,10
2-jährige Swapsatz (%)	2,73	2,75	2,85	2,85	2,85	2,85
5-jährige Swapsatz (%)	2,79	3,00	3,05	3,10	3,10	3,10
10-jährige Swapsatz (%)	3,00	3,00	3,00	3,05	3,10	3,10
Wechselkurse						
Euro/US-Dollar	1,18	1,18	1,21	1,23	1,21	1,19
Euro/GBP	0,86	0,87	0,87	0,86	0,86	0,85
US-Dollar/Yen	156,23	151,00	149,00	146,00	147,00	148,00
US-Dollar/Yuan	6,80	7,07	7,05	7,03	7,05	7,07
Rohöl						
Öl (Brent), USD/Barrel	98,81	100	90	85	80	80
Aktienindizes						
Dax	24.947	23.927	23.783	23.640	23.640	23.900
Stoxx Europe 600	624	573	569	566	566	574
S&P 500	7.365	6.686	6.620	6.553	6.553	6.619

Quelle: Bloomberg, Hamburg Commercial Bank Economics

Die Prognosen der Hamburg Commercial Bank sind aktuell im Prozess der Überarbeitung. Anpassungen in kürzeren Zeitintervallen sind möglich. Eine ausführliche Darstellung der Prognosen und der Prognoseveränderung ist in der Publikation Finanzmarktrends enthalten. Aus Sicht eines Euro-Investors können die Renditen ausländischer Anleihen wie US-Staatsanleihen infolge von Währungsschwankungen steigen oder fallen. Hinweis: Prognosen sind kein verlässlicher Indikator für die künftige Wertentwicklung.

IMPRESSUM

Hamburg Commercial Bank

Hamburg

Gerhart-Hauptmann-Platz 50
20095 Hamburg
Telefon 040 3333-0
Fax 040-3333-34001

Redaktion & Versand

Dr. Cyrus de la Rubia
Chefvolkswirt
Tel.: +49 160 90180792

Christian Eggers
Senior FX Trader
Tel.: +49 171 8493460

Nadine Bosse
Werkstudentin
Tel.: +49 151 12203452

Weitere Ansprechpartner

Capital Markets Sales

Fritz Bedbur
Tel.: +49 151 14651131

Boris Gettkowski
Tel.: +49 175 2281619

Christoph Matthews
Tel.: +49 160 97222509

Redaktionsschluss dieser Ausgabe: 7. Mai 2026

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.