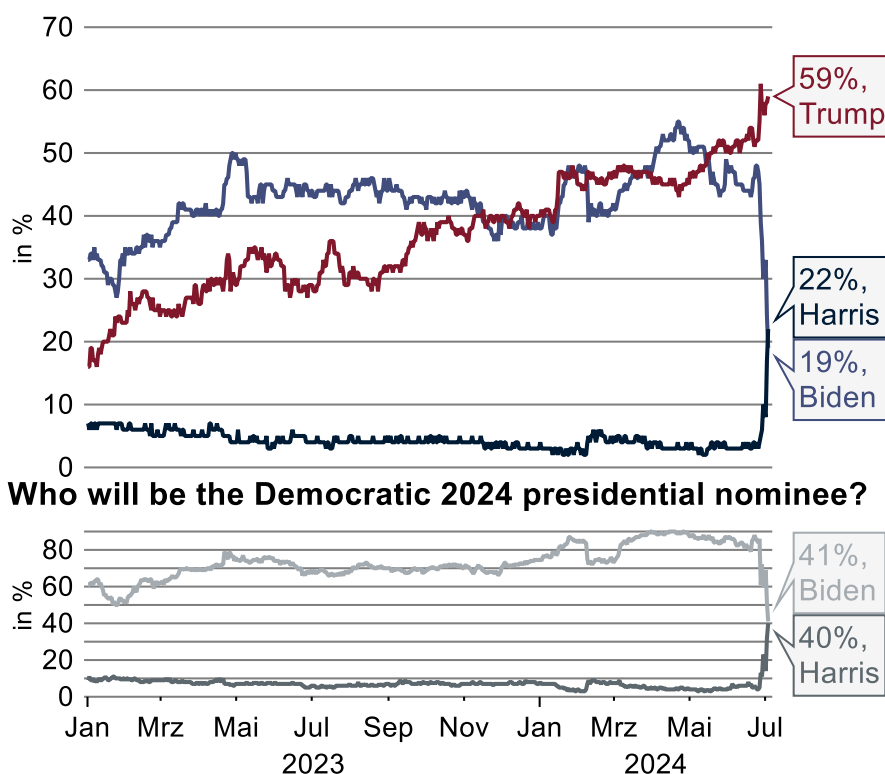


Wochenbarometer

CHART DER WOCHE

Rücktritt von Biden wird immer wahrscheinlicher

Who is going to win the 2024 US presidential elections?



Source: Macrobond, HCOB Economics, PredictIt

Nach der ersten Präsidentschaftsdebatte vergangenen Donnerstag häufen sich die Forderungen, dass US-Präsident Joe Biden für eine zweite Amtszeit nicht mehr kandidieren solle. In dieser Debatte hatte Biden viele Wortaussetzer und brachte nur selten kohärente Sätze zusammen. Dies macht sich nun auch in Umfragewerten und Wahrscheinlichkeitsrechnungen bemerkbar. Die Plattform PredictIt rechnet nun mit einer Wahrscheinlichkeit von 19 %, dass Joe Biden als Sieger aus der Präsidentschaftswahl am 05. November herausgehen wird. Einen größeren Neuigkeitswert bringt jedoch die Wahrscheinlichkeit von Vizepräsidentin Kamala Harris, die mit 22 % sogar vor Biden

landet. Sie stellt die zunächst zweite Wahl dar, aber ist sie eine Alternative von Biden, um das Duell gegen Trump zu gewinnen? Für die für den Wahlkampf gespendeten Gelder wäre es die beste Wahl, da die Gelder an Biden und Harris gebunden sind. Sollte sich also ein anderer Kandidat als Harris aufstellen lassen, müssten sich die Demokraten von den einzelnen Spendern eine neue Zustimmung abholen, dass sie auch den neuen Kandidaten monetär unterstützen.

Norman Liebke
Economist

Inhalt

Seite 1

Chart der Woche
Rücktritt von Biden wird immer wahrscheinlicher

Seite 2

Wochenkommentar
Deutschland: Der Zug ist noch nicht abgefahren

Seite 4

Rentenmärkte
EZB: Zwei weitere Zinssenkungen angemessen

Seite 6

Devisenmarkt
Back on track

Seite 9

Blick in die kommende Woche, Aktuelle Zahlen, Prognosen

Seite 12

Impressum

DER WOCHENKOMMENTAR

Deutschland: Der Zug ist noch nicht abgefahren

Die Sommerferien starten demnächst, und in Deutschland ist man geplagt von Staus und Zugausfällen. Es wird deutlich, wie sehr jahrelange Sparpolitik, Fachkräftemangel und Bürokratie die deutsche Infrastruktur belasten.

In vielen Bundesländern haben die Sommerferien angefangen und alle, die mit Auto und Bahn unterwegs sind, wird eine gemeinsame Erfahrung eint: Baustellen, die an den Nerven zehren, auf den Straßen für Staus und auf der Schiene für Zugausfälle sorgen. Wie in einem Brennglas wird den Urlaubenden vor Augen geführt, was in Deutschland gerade schief läuft. Während ich diesen Artikel auf meiner Fahrt mit dem Regionalzug verfasse, kommt übrigens die Lautsprecherdurchsage, dass der Zug wegen einer Türstörung nicht weiterfahren kann, alle Passagiere müssen in den nächsten Zug. Passt.

Das Wetter

Es geht hier nicht um Mikroerklärungen für die Verzögerungen und Dauerbaustellen, wo die vom Bausektor zu vernehmenden Gründe häufig an den pfiffigen Schüler erinnern, der immer wieder einen originellen Grund parat hat, warum er denn nunmehr das vierte Mal in Folge zum Unterricht zu spät gekommen ist. Das kann dann bei den Baustellen das Wetter, die notwendige Aushärtung des Betons, die Neuvergabe der Bauaufträge während der Arbeiten usw. sein. Diese Erklärungen haben mit dem tatsächlichen Problem einer unzuverlässigen Infrastruktur wenig zu tun. Und sie erklären auch nicht, warum Deutschland mehr Zeit benötigt als seine europäischen Nachbarn, um Bauprojekte zu realisieren.

Investitionsstau

Die wichtigsten Ursachen für die Mängel bei unserer Infrastruktur sind die jahrzehntelang unterlassenen Investitionen der öffentlichen Hand – die mittlerweile gesprengte Rahmede-Talbrücke lässt grüßen –, der Fachkräftemangel und die Bürokratie inklusive der Probleme unseres föderalen Systems.



Dr. Cyrus de la Rubia
Chefvolkswirt
Tel.: +49 0160 90180792

Die beiden ersten Punkte haben mit dem Irrglauben zu tun, dass eine schwarze Null im Staatshaushalt für sich gesehen bereits eine Errungenschaft sei. Die Sparpolitik der letzten Jahrzehnte hat im Ergebnis aber dazu geführt, dass die Investitionslücke laut einer Studie des arbeitgebernahen Instituts der deutschen Wirtschaft sowie des gewerkschaftsnahen Instituts für Makroökonomie und Konjunkturforschung mittlerweile knapp 600 Mrd. Euro beträgt. Die Hälfte davon wird für die Erhaltung und Instandsetzung der Verkehrsinfrastruktur benötigt. Den niedrigen Schulden auf dem Papier stehen hohe Infrastrukturschulden gegenüber, die wir abtragen müssten. Geschieht dies nicht, wird das bereits auf 0,5 % gesunkene Wachstumspotenzial noch niedriger, der Wohlstand wird sinken.

Ideologie der schwarzen Null

Auch der Fachkräftemangel, der beispielsweise die Planungs- und Genehmigungsverfahren verzögert, hat nicht nur mit der Demografie, sondern auch mit dieser Sparpolitik zu tun. Denn im Zuge der langjährigen Ebbe bei den Investitionen und den Einsparungen bei den öffentlichen Ausgaben ist Personal in den Planungsbehörden abgebaut worden. Dazu gehört auch die mangelnde Bereitschaft, die Digitalisierung der öffentlichen Verwaltung voranzutreiben, mit deren Hilfe Effizienzen gehoben werden könnten. Dass man hier nur sehr zäh voran kommt, hat neben der Altersstruktur in den Behörden auch mit den Anfangsinvestitionen in die neuen IT-Systeme zu tun. Insofern ist das häufig gehörte Argument, es liege ja gar nicht am Geld, sondern an den Planungskapazitäten, wohlfeil.

16 verschiedene Baustandards

Der dritte Punkt ist die Bürokratie. Eine Kostprobe gefällig? Das Bauplanungsrecht zielt auf die Sicherstellung einer

geordneten städtebaulichen Entwicklung und ist in weiten Teilen Bundesrecht. Das Bauordnungsrecht, das die Baustandards festlegt, um Gefahren abzuwehren, ist hingegen Ländersache. Hier kommt es regelmäßig zu Kompetenzgerangel und Interessenskonflikten zwischen Bund und Ländern. Erschwerend kommt aber hinzu, dass die Einzelschriften des Bauordnungsrechts sowie ergänzende Baustandards sich von Bundesland zu Bundesland unterscheiden. Angesichts des Fachkräftemangels und des Investitionsstaus passen die bürokratischen Hürden schlicht nicht in diese Welt.

anderer Zug soll vorbei, es ist mein erster Zug, der mit der Türstörung.

Was muss getan werden?

Natürlich kann und muss man nach Lösungsansätzen suchen, die ausgabenneutral sind. Das wäre beispielsweise eine Harmonisierung zwischen dem Baugesetzbuch des Bundes und der Bauordnungen der Länder. Insbesondere sollte es nicht mehr 16 im Detail sich unterscheidende Bauordnungen geben. Bei den Vergabegesetzen der Länder muss die generell ja willkommene Vielfalt ebenfalls zugunsten eines Textes vereinheitlicht werden.

Auch die Reform der Vergabeverfahren, die in der Regel als Günstigkeitsprinzip ausgelegt werden (d.h. der Anbieter mit dem günstigsten Angebot erhält den Auftrag) scheint überfällig. Denn dieses Prinzip lässt allzu häufig die Qualität der Anbieter in Bezug auf Termintreue und Fehlleistungen unberücksichtigt und ist dann mit um so höheren, auch volkswirtschaftlichen, Kosten verbunden.

Es wäre aber eine Illusion zu glauben, dass der Investitionsstau ohne zusätzliches Geld und mithin ohne eine Reform der Schuldenbremse zu bewerkstelligen ist. Der Fachkräftemangel erfordert insbesondere bei technischen Berufen und anderen Spezialisten, bei denen die Baubehörden im Wettbewerb mit dem Privatsektor stehen, eine flexiblere Gehaltsstruktur. Das kostet Geld, genauso wie die notwendige Ausweitung der Ausbildungskapazitäten. Das gleiche gilt für die Digitalisierung der Verwaltungen, Software und neue IT-Systeme. All dies sind Investitionen, die zunächst den öffentlichen Haushalt belasten, aber sich in Zukunft in einer höheren Produktivität bemerkbar machen und darum geht es ja. Und dann sind da noch die tatsächlichen Investitionen in die Infrastruktur. Auch wenn immer mal wieder Fördergelder ungenutzt bleiben, geht es hier doch nur um einen Bruchteil im niedrigen einstelligen Prozentbereich der tatsächlichen Investitionslücke.

Während ich in den Nachrichten höre, welchen Schaden die Flut in Süddeutschland an der Infrastruktur angerichtet hat und ich über die Sinnhaftigkeit der Schuldenbremse nachdenke, hält mein neuer Zug auf halber Strecke. Ein

RENTENMÄRKTE

EZB: Zwei weitere Zinssenkungen angemessen

Die Rentenmärkte erlebten zuletzt turbulente Tage. Die Renditen der zehnjährigen Staatsanleihen in den USA und Deutschland sind insgesamt gestiegen, wobei Volatilitäten insbesondere durch politische Ereignisse und neue Konjunkturdaten hervorgerufen wurden. Aktuell liegen die Renditen der zehnjährigen T-Notes bei 4,36 % und die der Bunds bei 2,58 %. In den USA trieben die Implikationen der bevorstehenden Präsidentschaftswahl die Anleihenmärkte. Die gestiegene Wahrscheinlichkeit einer zweiten Trump-Administration führte zu einer geringeren Nachfrage nach Staatsanleihen. In Frankreich hingegen gaben die Renditen etwas nach, da die ersten Wahlergebnisse auf eine geringe Wahrscheinlichkeit einer absoluten Mehrheit für die Rassemblement National (RN) hindeuteten. Die ISM-Daten für Juni zeigten einen unerwartet starken Rückgang im US-Dienstleistungssektor, verbunden mit einer insgesamt weiterhin beharrlichen Sektor-Inflation. Der ADP-Bericht meldete weniger neue Arbeitsplätze, was auf eine Abschwächung des Arbeitsmarkts hindeutet, trotz besserer JOLTS-Stellenangebote. In Europa verlangsamte sich die Gesamtinflation im Euroraum im Juni auf 2,5 %, während die zugrunde liegende Kerninflation unverändert auf einem höheren Niveau (2,9 %) blieb. Dieser Mix an Konjunkturdaten führte zu einem Rückgang der Staatsanleiherenditen. Aufgrund der schwächer ausgefallenen Wirtschaftsdaten spekulieren die Futuremärkte nun stärker auf Zinssenkungen im September sowohl für die Fed als auch für die EZB.

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



Quelle: Bloomberg, Hamburg Commercial Bank Economics

Das politische Geschehen hat in den letzten Tagen die Rentenmärkte stark beeinflusst. Nach der ersten Debatte zur US-Präsidentschaft 2024 sanken Bidens Wiederwahlchancen auf PredictIt von 45 % auf 22 %, während Trumps Chancen

von 55 % auf 58 % stiegen. Der Anstieg der Renditen lässt sich durch Trumps Vorschläge erklären, die Zölle und Staatsverschuldung erhöhen könnten. Einwanderungsbeschränkungen könnten zudem die Löhne in die Höhe treiben. In Frankreich führten kurzfristig anberaumte Neuwahlen zu Erleichterung an den Märkten. Die Ergebnisse deuteten darauf hin, dass die extreme Rechte zwar eine Niederlage für Präsident Macron darstellen, aber keine absolute Mehrheit im Parlament erreichen würde. Dies weckte Hoffnung auf eine fiskalisch verantwortungsvollere Politik und löste eine Erleichterungsrallye aus.

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



Quelle: Bloomberg, Hamburg Commercial Bank Economics

Die US-Wirtschaft erlebte diese Woche ein Highlight mit der Veröffentlichung des ISM-Einkaufsmanagerindex für das Dienstleistungsgewerbe, der im Juni 2024 auf 48,8 fiel, auf das schwächste Niveau seit April 2020. Erwartet wurde ein Wert von 52,5 nach 53,8 im Mai. Die Umfrageteilnehmer berichteten von stagnierendem Geschäft und teureren Rohstoffen trotz nachlassender Inflation, was viele Anleger schockierte. Zusätzlich wurden mehrere US-Arbeitsmarktdaten veröffentlicht. Laut dem ADP-Bericht stellten private Unternehmen im Juni nur 150.000 neue Mitarbeiter ein, der niedrigste Wert seit fünf Monaten und unter den Prognosen von 160.000. Dies stand im Gegensatz zu den starken Zahlen des JOLTS-Berichts, der 8,14 Millionen offene Stellen meldete, überwiegend im öffentlichen Sektor.

Sowohl in den USA als auch in der Eurozone gab es erfreuliche Meldungen zur Inflation. Der Preisindex für persönliche Konsumausgaben (PCE) in den USA blieb im Mai unverändert, der niedrigste Wert seit sechs Monaten. Die Kernrate stieg lediglich um 0,1 %, das langsamste Tempo seit

November 2023. In der Eurozone sank die jährliche Inflationsrate im Juni auf 2,5 %, entsprechend den Marktprognosen. Die Inflation schwächte sich in Deutschland (2,5 % gegenüber 2,8 %), Frankreich (2,5 % gegenüber 2,6 %) und Spanien (3,5 % gegenüber 3,8 %) ab, stieg jedoch in Italien leicht auf 0,9 % gegenüber 0,8 %.

Das Juni-Meeting der Federal Reserve brachte keine neuen Erkenntnisse. Die Fed-Mitglieder warten auf weitere Beweise für eine Inflationsabkühlung und sind uneins über die Dauer des höheren Zinsniveaus. Das Protokoll zeigt eine Spaltung: Einige plädierten für Geduld, andere betonten die Notwendigkeit eines schwächeren Arbeitsmarktes. Jüngste Inflations- und Arbeitsmarktdaten dürften dovish eingestellte Fed-Mitglieder bestärken. Eine Zinssenkung im Juli scheint jedoch verfrüht, da die Inflation noch deutlicher in Richtung des Zwei-Prozent-Ziels fallen müsste. HCOB Economics erwartet endgültige Beweise bis zum September-Meeting. Die Kommunikation der Europäischen Zentralbank (EZB) zur Zinssenkung ist ebenfalls von Vorsicht und Datenabhängigkeit geprägt. EZB-Präsidentin Christine Lagarde betonte beim EZB-Kongress in Sintra, Portugal: "Es wird einige Zeit dauern, bis wir genügend Daten gesammelt haben, um sicher zu sein, dass die Risiken einer über dem Zielwert liegenden Inflation vorüber sind." Besonders bemerkenswert war die Rede des als hawkish geltenden EZB-Ratsmitglieds Wunsch, der erklärte: "Die Marktpreise mit zwei weiteren Kürzungen für dieses Jahr sehen vertretbar aus." HCOB Economics geht hingegen weiterhin von einer weiteren Zinssenkung in diesem Jahr aus.

Datenseitig steht morgen (05.07) zunächst der US-Arbeitsmarktbericht an. Zuletzt wurden im Mai 272.000 Jobs neugeschaffen, für den Juni werden immerhin 190.000 erwartet. Die US-Notenbank wird aber nicht nur auf diese Zahl, sondern auch auf die Entwicklung des Lohnwachstums

schauen, dass in dem letzten Bericht bei 0,4 % im Monatsvergleich und damit über den Erwartungen von 0,3 % lag. Ansonsten erscheinen morgen (05.07) noch deutsche Industrieproduktionsdaten für den Mai, die aufgrund der zuletzt schwachen Auftragseingänge durchaus gefallen sein könnten. Außerdem erscheinen US-Inflationszahlen nächste Woche Donnerstag (11.07). Im Juni dürfte die Inflation laut unseres HCOB Nowcasts im Vergleich zum Vorjahresmonat von 3,3 % auf 3,0 % gefallen sein, wobei die Kerninflation aber unverändert auf dem Niveau von 3,4 % stehen geblieben sein dürfte.

Berichtswoche

Beginn: 27.06.2024, 08:00 Uhr

Ende: 04.07.2024, 10:00 Uhr

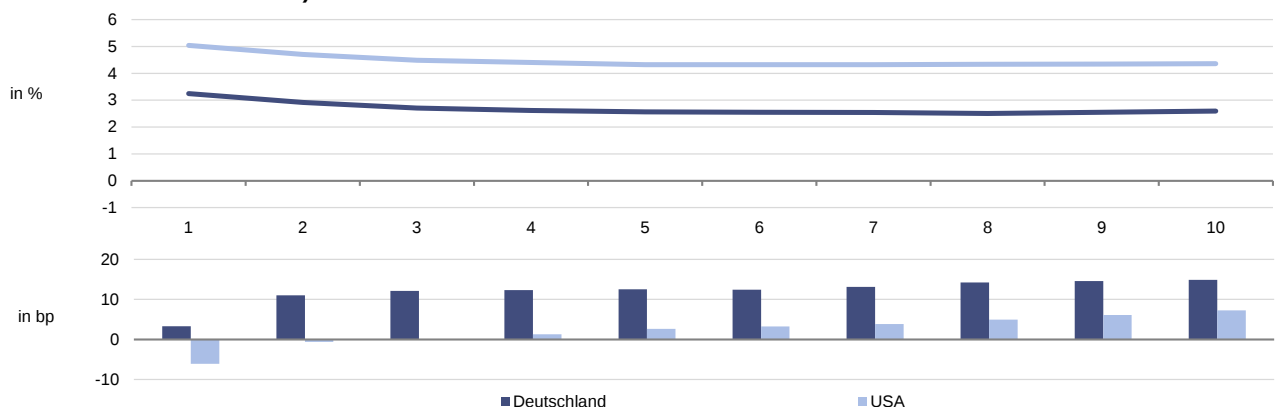
Dr. Tariq Chaudhry

Economist

Tel.: +49 171 546675

Zinsstrukturkurven

(oben: aktuelle Renditekurven von Bundesanleihen und US-Treasuries, unten: jeweilige Renditeveränderung der Laufzeiten seit 27. Juni 2024)



DEVISENMARKT

Back on track

Es brauche zwar noch mehr Daten zur Bestätigung, aber Fed-Präsident Jerome Powell äußerte eine gewisse Zuversicht, dass sich die US-Inflation wieder auf dem Rückzugspfad befindet. Dollar und Renditen beenden damit umgehend ihre Rallye, die in der Folge der Biden/Trump TV-Debatte von erhöhten Aussichten auf eine zweite Trump-Präsidentschaft und in dem Zuge befürchteter ausufernden Haushaltsdefizite ausgelöst worden war.

EUR/USD:

Schub für einen Anlauf auf die Marke von 1,08 USD per EUR erhielt der Wechselkurs zusätzlich von einem nicht erwarteten Rückfall des ISM-Index vom Dienstleistungssektor unter den als Wachstumsschwelle geltenden Wert von 50 auf nur noch 48,8 im Juni.

EUR/USD



Quelle: Bloomberg, Hamburg Commercial Bank Economics

Des Weiteren scheint der Ausblick auf den morgigen US-Arbeitsmarktbericht etwas eingetrübt.

Tageschart Candlestick mit Fibonacci-Retracements (rot – upside / blau - downside) sowie 55-Tage-Bollinger Band (hellblau) und Ichimoku Cloud (grau)



Quelle: Refinitiv, Hamburg Commercial Bank Economics

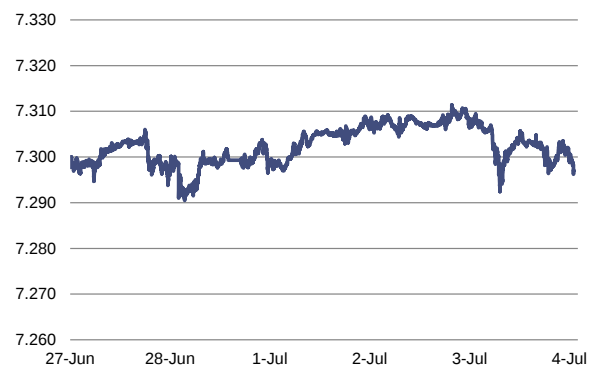
Die Zahlen vom ADP National Employment enttäuschten und die wöchentlichen Erstanträge auf Arbeitslosenhilfe bestätigten den Trend nach oben. Einzig die größere Anzahl an Job-Angeboten (job openings) zeugen noch von einem engen Arbeitsmarkt.

Insofern sollte die Widerstandzone im Bereich von 1,0770 – 1,0810 unter Beobachtung bleiben. Ohne einen schwächelnden Arbeitsmarkt dürfte der Dollar stark bleiben, denn der Euro hat weiterhin gegen höhere Risikoprämien anzukämpfen, auch wenn der OAT/Bund Rendite Spread zuletzt um 5 Basispunkte zusammengelaufen ist. Am Sonntag steht schließlich der zweite Wahlgang der französischen Parlamentswahl an. Die Berg- und Talfahrt mag daher weitergehen.

USD/CNH:

Nachdem der Wechselkurs kurz über die Marke von 7,31 CNH per USD geschaut hat, kann der Renminbi ein wenig von den schwächeren US-Zahlen profitieren. Ansonsten gilt hier im Osten nichts Neues.

USD/CNH



Quelle: Bloomberg, Hamburg Commercial Bank Economics.

Tageschart Candlestick mit Fibonacci-Retracement (rot), 55-Tage-Durchschnitt (hellblau) sowie PBoC USDCNY-Fixing (beige)



Quelle: Refinitiv, Hamburg Commercial Bank Economics

USD/JPY:

Der Trend hatte sich bis auf ein Maximum von 161,99 JPY per USD fortgesetzt, bis die enttäuschenden US-Zahlen dem Yen ein wenig Entlastung gebracht haben.

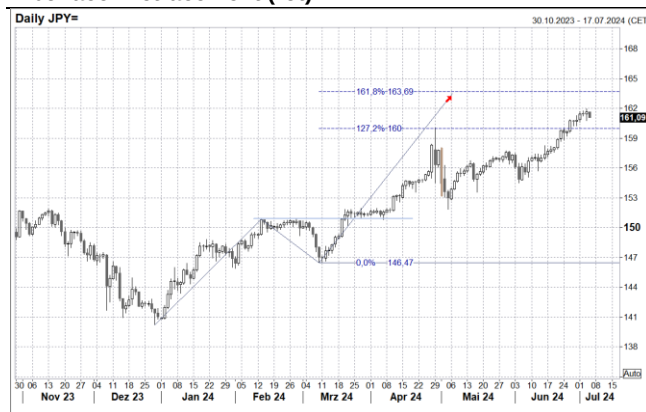
USD/JPY



Quelle: Bloomberg, Hamburg Commercial Bank Economics

Trotzdem bleibt festzuhalten, dass es keinen echten Turnaround geben wird, solange die BOJ etwaige Interventionen nicht mit einer Zinserhöhung zu unterstützen bereit ist. Die Zone zwischen 163 und 165 JPY per USD sollte trotzdem genau im Auge behalten werden.

Tageschart Candlestick mit Fibonacci-Projektion (blau) und Fibonacci-Retracement (rot)



Quelle: Refinitiv, Hamburg Commercial Bank Economics

EUR/GBP:

Heute wählen nun auch die Briten. Die Erwartungen sind klar abgesteckt. Alles andere als ein klarer Sieg von Keir Starmer und seiner Labour-Partei käme einer Überraschung gleich. So weit ist Großbritanniens Wirtschaft dieses Jahr besser gelaufen als weithin erwartet. Klare Verhältnisse räumen zwar im Vergleich zu Frankreich Unsicherheiten aus dem Weg. Es könnten aber auch Bedenken kommen, dass einer von den Märkten nicht immer mit offenen Armen empfangenen linksgerichteten Politik dann wenig Widerstand entgegenstände. Der

Wandel der Marke von 0,85 GBP per EUR von einer Unterstützung in einen Widerstand wurde getestet und hat zunächst einmal Bestand.

Tageschart Candlestick mit 200-Tage-Durchschnitt (hellblau) und Fibonacci-Retracements (blau – upside / beige – downside)



Quelle: Refinitiv, Hamburg Commercial Bank Economics

Berichtswoche

Beginn: 27.06.2024, 08:00 Uhr

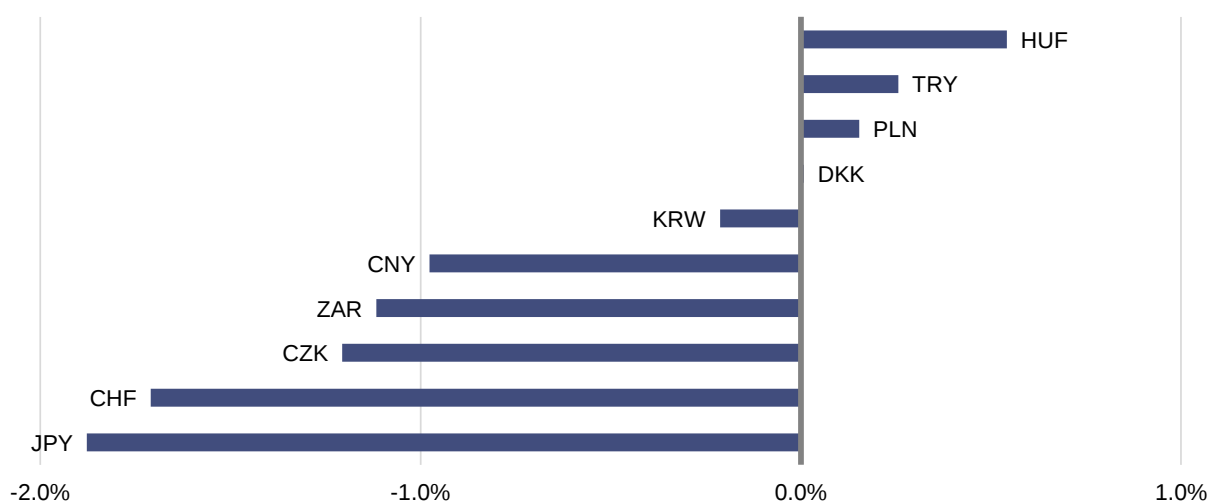
Ende: 04.07.2024, 10:00 Uhr

Christian Eggers

Senior FX Trader

Tel.: +49 171 8493460

Wechselkursbewegungen gegenüber dem EUR
Veränderungen seit dem Handelsbeginn 27. Juni 2024



Quelle: Bloomberg, Hamburg Commercial Bank Economics

KALENDER

Blick in die kommende Woche

Besondere Ereignisse	Datum	Beschreibung				
Arbeitsmarktbericht USA	05.07.	Mit Spannung wird auf die Entwicklung des Arbeitsmarktes der USA geblickt, der sich zuletzt erstaunlich robust gezeigt hat. Der Konsens erwartet im Juni nun einen Rückgang auf 190.000 neue Jobs, im Vormonat waren es noch starke 272.000 neu geschaffene Stellen.				
Industrieproduktion Deutschland	05.07.	Kommt jetzt die Wende in der deutschen Industrie? Der Konsens erwartet im Mai 0,2 % Wachstum MoM, während unser Nowcast sogar 2,5 % Wachstum im zweiten Quartal prognostiziert. Ein Rückgang wäre aufgrund der schwächeren Auftragseingänge jedoch auch nicht verwunderlich.				
Inflationsdaten USA	11.07.	Im Juni dürfte die Inflation laut unseres HCOB Nowcasts im Vergleich zum Vorjahresmonat von 3,3 % auf 3,0 % gefallen sein, wobei die Kerninflation allerdings unverändert auf dem Niveau von 3,4 % stehen geblieben sein dürfte.				
Freitag, 05. Juli	Zeit	Land	Veröffentlichung	Zeitraum	Konsensschätzung	letzter Wert
Konjunkturdaten USA	00:00	USA	Durchschnittliche Stundenlöhne (M/M / J/J, in %)	Jun 24	k.A. / k.A.	0.5 / 4.2
	00:00	USA	Durchschnittl. Wochenarbeitszeit (in Std.)	Jun 24	k.A.	33.8
	14:30	USA	Change in Nonfarm Payrolls (M/M, in Tsd.)	Jun 24	190	272
	14:30	USA	Change in Manufact. Payrolls (M/M, in Tsd.)	Jun 24	5	8
	14:30	USA	Arbeitslosenquote (in %)	Jun 24	4	4
Konjunkturdaten Eurozone	08:00	GE	Industrieproduktion (M/M / J/J, in %)	May 24	0.2 / -4.3	-0.1 / -3.9
	08:45	FR	Industrieproduktion (M/M / J/J, in %)	May 24	-0.5 / -1.1	0.5 / 0.9
	08:45	FR	Handelsbilanz (in Mrd. EUR)	May 24	k.A.	-7578.78
	10:00	IT	Einzelhandelsumsätze (M/M / J/J, in %)	May 24	k.A. / k.A.	-0.09 / -1.93
	11:00	EC	Einzelhandelsumsätze (M/M / J/J, in %)	May 24	0.2 / 0.2	-0.5 / 0
Staatsanleihenauktionen	12:00	BE	Belgien begibt Staatsanleihe			
Samstag, 06. Juli						
Sonntag, 07. Juli						
Konjunkturdaten China	00:00	CN	Devisenreserven (Mrd. USD)		3225	3232.04
Montag, 08. Juli						
Konjunkturdaten USA	21:00	USA	Konsumentenkredite (in Mrd.USD)	May 24	11	6.403
Konjunkturdaten Eurozone	08:00	GE	Exporte (M/M / J/J, in %)	May 24	k.A. / k.A.	1.6 / 1.9
	08:00	GE	Importe (M/M / J/J, in %)	May 24	k.A. / k.A.	1.9 / -0.8
Konjunkturdaten Japan	00:00	JP	Exporte (in Mrd. JPY / J/J in %)	May 24	k.A. / k.A.	84282 / 2.4
	00:00	JP	Importe (in Mrd. JPY / J/J in %)	May 24	k.A. / k.A.	90897 / 8.5
	01:50	JP	Leistungsbilanz (in Mrd. JPY)	May 24	2275.4	2050.5
	01:50	JP	Handelsbilanz (in Mrd. JPY)	May 24	-1099.8	-661.5
Dienstag, 09. Juli						
Staatsanleihenauktionen	11:00	AS	Österreich begibt Staatsanleihe			
Mittwoch, 10. Juli						
Konjunkturdaten USA	13:00	USA	Hypothekenanträge (W/W, in %)	27. KW	k.A.	-2.6
	16:00	USA	Großhandelslagerbestände (M/M, in %)	May 24	k.A.	0.6
Konjunkturdaten Eurozone	10:00	IT	Industrieproduktion (M/M / J/J, in %)	May 24	k.A. / k.A.	-1 / 4.7
Konjunkturdaten China	03:30	CN	Verbraucherpreisindex (J/J, in %)	Jun 24	0.4	0.3
	03:30	CN	Erzeugerpreisindex (J/J, in %)	Jun 24	-0.8	-1.4
Konjunkturdaten Japan	01:50	JP	Großhandelspreisindex (M/M / J/J, in %)	Jun 24	0.4 / 2.8	0.7 / 2.4
Staatsanleihenauktionen	11:30	GE	Deutschland begibt Staatsanleihen: 2038-er und 2036-er			
	11:30	PO	Portugal begibt Staatsanleihe			
	11:30	GE	Deutschland begibt Staatsanleihen: 2038-er und 2036-er			
Donnerstag, 11. Juli						
Konjunkturdaten USA	14:30	USA	Initial Jobless Claims (in Tsd.)	27. KW	k.A.	238
	14:30	USA	Continuing Claims (in Tsd.)	26. KW	k.A.	1858
	14:30	USA	Verbraucherpreisindex (M/M / J/J, in %)	Jun 24	0.1 / 3.1	0 / 3.3
	14:30	USA	CPI Kernrate (M/M / J/J, in %)	Jun 24	0.2 / 3.4	0.2 / 3.4
Konjunkturdaten Eurozone	08:00	GE	Verbraucherpreisindex (M/M / J/J, in %)	Jun 24	k.A. / k.A.	0.1 / 2.2
Konjunkturdaten UK	01:01	UK	RICS Häuserpreisumfrage	Jun 24	k.A.	-16.7
	08:00	UK	Industrieproduktion (M/M / J/J, in %)	May 24	k.A. / k.A.	-0.9 / -0.4
	08:00	UK	Handelsbilanz (in Mio. GBP)	May 24	k.A.	-6750
Konjunkturdaten Japan	01:50	JP	Auftragseingänge Maschinen (M/M / J/J, in %)	May 24	1.8 / 7.4	-2.9 / 0.7
Staatsanleihenauktionen	11:00	IT	Italien begibt Staatsanleihe			
Freitag, 12. Juli						
Konjunkturdaten USA	00:00	USA	Erzeugerpreisindex (M/M / J/J, in %)	Jun 24	k.A. / k.A.	-0.9 / 2.4
	00:00	USA	PPI Kernrate (M/M / J/J, in %)	Jun 24	k.A. / k.A.	0.3 / 2.3
	16:00	USA	Verbrauchervertrauen Uni Michigan	Jul 24	67	68.2
Konjunkturdaten Eurozone	00:00	GE	Einzelhandelsumsätze (M/M / J/J, in %)	May 24	0 / k.A.	-0.2 / 2.9
	00:00	GE	Leistungsbilanz (in Mrd. EUR)	May 24	k.A.	25.9
	08:45	FR	Verbraucherpreisindex (M/M / J/J, in %)	Jun 24	k.A. / k.A.	0.1 / 2.1
Konjunkturdaten China	00:00	CN	Handelsbilanz (Mrd. USD)	Jun 24	83.7	82.622
	00:00	CN	Exporte (J/J, USD)	Jun 24	8	7.6
	00:00	CN	Importe (J/J, USD)	Jun 24	2.9	1.8
	06:30	JP	Industrieproduktion (M/M / J/J, in %)	May 24	k.A. / k.A.	2.8 / 0.3
Samstag, 13. Juli						
Sonntag, 14. Juli						

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 27. Juni 2024 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	3.25 (+4)	23 (-2)	29 (-5)		27 (-6)		29 (-20)	0.95 (+1)	4.72 (+2)	5.04 (-8)	0.17 (+1)
2J	2.92 (+9)	22 (-5)	58 (-11)	24 (-9)	12 (-2)	8 (-7)	-7 (-10)	0.83 (+1)	4.19 (-6)	4.71 (-4)	0.35 (0)
3J	2.71 (+10)	34 (-7)	69 (-13)	38 (-9)	17 (-4)	13 (-10)	25 (-12)	0.78 (+2)	4.13 (+1)	4.49 (-4)	0.35 (-2)
4J	2.62 (+10)	38 (-8)	78 (-12)	40 (-10)	18 (-4)	16 (-8)	52 (-14)	0.76 (+2)	4.18 (+1)		0.44 (-1)
5J	2.57 (+11)	46 (-8)	96 (-12)	47 (-10)	24 (-5)	25 (-9)	64 (-12)	0.74 (+3)	4.04 (+2)	4.32 (-2)	0.58 (-2)
6J	2.55 (+11)	50 (-8)	108 (-11)	55 (-5)	27 (-5)	32 (-9)	80 (-12)	0.70 (+3)	4.00 (+3)		0.62 (-1)
7J	2.55 (+12)	53 (-8)	114 (-12)	60 (-7)	27 (-6)	39 (-9)	83 (-11)	0.69 (+4)	4.02 (+3)	4.32 (-1)	0.75 (0)
8J	2.51 (+13)	64 (-9)	125 (-13)	72 (-7)	35 (-7)	52 (-10)	94 (-13)	0.69 (+4)	4.05 (+4)		0.84 (+1)
9J	2.55 (+13)	68 (-9)	132 (-13)	76 (-7)	36 (-8)	61 (-11)	102 (-13)	0.67 (+4)	4.05 (+4)		0.84 (+1)
10J	2.60 (+13)	68 (-10)	141 (-13)	81 (-7)	38 (-8)	63 (-11)	108 (-17)	0.67 (+4)	4.19 (+4)	4.36 (+3)	1.09 (+1)
30J	2.76 (+11)	97 (-6)	180 (-9)	124 (-9)	48 (-7)	104 (-10)	154 (-13)	0.62 (+3)	4.68 (+5)	4.53 (+6)	2.28 (0)

Quelle: Bloomberg, Hamburg Commercial Bank Economics, Renditen vom 04.07.24, 8:00 Uhr

Übersicht Wechselkurse
(Veränderungen seit dem 27. Juni 2024 in Klammern)

Hauptwährungspaare			EUR-Wechselkurse			USD-Wechselkurse		
EUR/USD	1.0794	(+0.9%)	EUR/DKK	7.4588	(0%)	EUR/CAD	1.4705	(+0.5%)
EUR/GBP	0.8465	(+0.1%)	EUR/SEK	11.322	(+0.1%)	EUR/AUD	1.6065	(+0.2%)
EUR/JPY	174.15	(+1.5%)	EUR/NOK	11.3799	(-0.3%)	EUR/NZD	1.7647	(+0.6%)
EUR/CHF	0.9750	(+1.6%)	EUR/PLN	4.2969	(-0.4%)	EUR/ZAR	19.8376	(+1.4%)
GBP/USD	1.2751	(+0.9%)	EUR/HUF	394.45	(-0.6%)	EUR/RUB	94.8395	(+1.8%)
USD/JPY	161.35	(+0.6%)	EUR/TRY	35.2441	(0%)	EUR/KRW	1490.17	(+0.4%)
USD/CHF	0.9033	(+0.7%)	EUR/CZK	25.17	(+1%)	EUR/CNY	7.8477	(+1%)
						USD/CAD	1.3624	(-0.5%)
						USD/AUD	1.4884	(-0.7%)
						USD/NZD	1.6350	(-0.3%)
						USD/ZAR	18.3789	(+0.4%)
						USD/CNY	7.2707	(0%)
						USD/RUB	88.8478	(+1.5%)
						USD/SGD	1.3523	(-0.3%)

Quelle: Bloomberg, Hamburg Commercial Bank Economics, Renditen vom 04.07.24, 8:00 Uhr

FINANZINDIKATOREN

Prognosen

Prognosen der Hamburg Commercial Bank

	04.07.24	30.09.24	31.12.24	31.03.25	30.06.25	30.09.25
Zinssätze	10:00 Uhr					
USA						
fed funds (Zielzone) (%)	5.50	5.25	5.00	4.75	4.75	4.75
SOFR (%)	5.35	5.05	4.80	4.55	4.55	4.55
2-jährige Staatsanleihen (%)	4.71	4.70	4.40	4.30	4.50	4.60
5-jährige Staatsanleihen (%)	4.32	4.40	4.35	4.35	4.55	4.75
10-jährige Staatsanleihen (%)	4.36	4.25	4.30	4.35	4.60	4.80
2-jährige Swapsatz (SOFR) (%)	4.55	4.60	4.30	4.20	4.40	4.50
5-jährige Swapsatz (SOFR) (%)	4.05	4.30	4.25	4.25	4.45	4.65
10-jährige Swapsatz (SOFR) (%)	3.94	4.15	4.20	4.25	4.50	4.70
Eurozone						
Tendersatz (%)	4.25	3.65	3.65	3.65	3.65	3.65
Einlagenzinssatz (%)	3.75	3.50	3.50	3.50	3.50	3.50
3-Monats-Euribor (%)	3.71	3.70	3.80	3.80	3.90	3.90
2-jährige Bundesanleihen (%)	2.92	2.55	2.70	2.90	3.00	3.10
5-jährige Bundesanleihen (%)	2.56	2.40	2.55	2.75	2.85	2.95
10-jährige Bundesanleihen (%)	2.59	2.35	2.50	2.70	2.80	2.90
2-jährige Swapsatz (%)	3.22	3.10	3.25	3.45	3.55	3.65
5-jährige Swapsatz (%)	2.88	2.95	3.10	3.30	3.40	3.50
10-jährige Swapsatz (%)	2.83	2.85	3.00	3.20	3.30	3.40
Wechselkurse						
Euro/US-Dollar	1.08	1.08	1.10	1.12	1.10	1.12
Euro/GBP	0.85	0.83	0.84	0.85	0.85	0.86
US-Dollar/Yen	161.24	163.00	157.00	154.00	151.00	148.00
US-Dollar/Yuan	7.27	7.30	7.35	7.25	7.20	7.15
Rohöl						
Öl (Brent), USD/Barrel	86.52	85	80	75	70	70
Aktienindizes						
Dax	18,440	18,600	18,750	18,900	19,150	19,300
Stoxx Europe 600	517	530	535	540	545	550
S&P 500	5,537	5,500	5,550	5,650	5,725	5,800

Quelle: Bloomberg, Hamburg Commercial Bank Economics

Die Prognosen der Hamburg Commercial Bank werden etwa alle sechs Wochen überprüft und gegebenenfalls angepasst. Anpassungen in kürzeren Zeitintervallen sind möglich. Eine ausführliche Darstellung der Prognosen und der Prognoseveränderung ist in der Publikation Finanzmarkttrends 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

Jonas Feldhusen
Junior Economist
Tel.: +49 151 22942945

Norman Liebke
Economist
Tel.: +49 171 5466753

Dr. Tariq Chaudhry
Economist
Tel.: +49 171 9159096

Nils Müller
Junior Economist
Tel.: +49 171 3534492

Redaktionsschluss dieser Ausgabe: 4. Juli 2024

Das Glossar zu unseren Publikationen finden Sie auf der Homepage der Hamburg Commercial Bank unter http://www.hcob-bank.de/publikationen_glossar

**Weitere
Ansprechpartner****Institutional &
Liability Sales**

Thomas Benthien
Tel.: +49 151 14833046

**Corporate Treasury
Sales**

Fritz Bedbur
Tel.: +49 151 14651131
Boris Gettkowski
Tel.: +49 175 2281619

**Syndicate &
Credit Solutions**

Tim Boltzen
Tel.: +49 151 15244845

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.