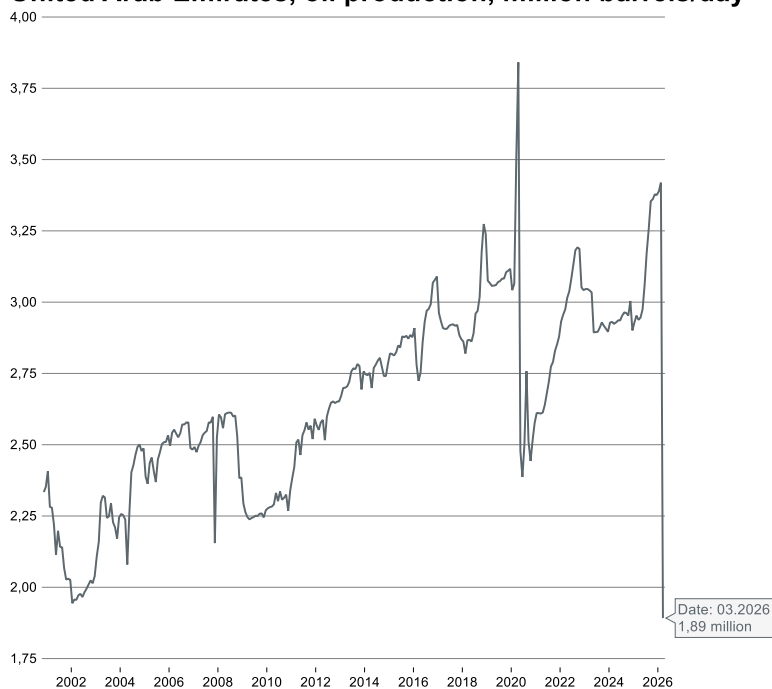


Wochenbarometer

CHART DER WOCHE

Geschwächte OPEC

United Arab Emirates, oil production, million barrels/day



Source: Macrobond, HCOB Economics, OPEC (The Organization of the Petroleum Exporting Countries)

Inhalt

Seite 1

Chart der Woche
Geschwächte OPEC

Seite 2

Wochenkommentar
Neue Phase der Krise im
Nahen Osten

Seite 4

Rentenmärkte
Jerome Powell bleibt vorerst
– als Governor

Seite 6

Devisenmarkt
Schwelbrand

Seite 8

Blick in die kommende
Woche, Aktuelle Zahlen,
Prognosen

Seite 11

Impressum

Zwischen den VAE und der OPEC, die von Saudi-Arabien dominiert wird, gibt es schon seit längerer Zeit Spannungen. Insbesondere strebten die VAE stets höhere Ölquoten an und begründeten dies mit den Investitionen in die Ausweitung ihrer Förderkapazitäten. In der Tat hat die Ölförderung bis 2020 deutlich zugenommen, blieb dann aber unter Schwankungen mehr oder weniger auf dem bis dahin erreichten Niveau, wohl auch, weil die Quotenpolitik keine nachhaltige Produktionssteigerung erlaubte. Aktuell leidet das Land wie die anderen Golfstaaten auch unter der Blockade der Straße von Hormus, so dass die Produktion drastisch eingebrochen ist. Vor diesem Hintergrund hat der OPEC-Austritt für die Ölmärkte keine kurzfristigen Folgen. Mittel- bis langfristig sieht dies anders aus. Befreit von den OPEC-Restriktionen könnten die VAE möglicherweise bald schon bis zu 4 Millionen Barrel/Tag fördern und für eine bessere Versorgung des Ölmarktes sorgen. Insgesamt könnte die Disziplin der OPEC stärker unter Druck geraten. Für jedes Land ist die

Versuchung groß, möglichst bald das Öl aus dem Boden zu holen, um einem Nachfragerückgang im Zuge eines stärkeren Ausbaus von erneuerbaren Energien zuvorzukommen. Ein Blick auf die freien Kapazitäten, die OPEC Länder haben, zeigt aber auch, dass diese vor allem in Saudi-Arabien bestehen. Saudi-Arabien wird vermutlich aber alles tun, um die OPEC zu retten, um die Preise stabil zu halten. Dazu würde nicht passen, die Förderung deutlich zu erhöhen.

DER WOCHENKOMMENTAR

Neue Phase der Krise im Nahen Osten

Die Schließung der Straße von Hormus könnte sich als Wendepunkt für den Ölmarkt herausstellen, der sein Zenit möglicherweise überschritten hat.

In der Krise im Nahen Osten hat eine neue Phase begonnen. Es geht jetzt nicht mehr darum, ob die Blockade der Straße von Hormus schnell endet oder länger anhält. Es setzt sich vielmehr die Einsicht durch, dass eine Rückkehr zum Status quo ante nicht mehr als mittelfristiges Basisszenario angesehen werden kann. Die Frage ist eher, ob die Passage in Zukunft mehr als 50% der Tanker, durchfahren werden oder weniger als 50%. Und was das für die Weltwirtschaft bedeutet.

Geht man von einem Szenario aus, wo im Durchschnitt etwa die Hälfte des früheren Volumens an Rohöl und Ölprodukten bzw. 10 Millionen Barrel/Tag durch die Straße von Hormus geht, wäre das für die Weltwirtschaft vermutlich verkraftbar. Ein Teil des Defizits von ebenfalls 10 Millionen Barrel pro Tag würde und wird jetzt schon aufgefangen durch die alternativen Pipelines zum Roten Meer (die Ost-West-Pipeline) und die Abu-Dhabi-Pipeline, die zum Golf von Oman führt. Sie haben eine Kapazität von insgesamt rund 8,5 Millionen Barrel pro Tag. Diese Zahl allein überschätzt den tatsächlichen Entlastungseffekt. Denn erstens hat der Hafen von Yanbu, zu dem die Ost-West-Pipeline führt, nur eine Kapazität von 5 Millionen Barrel pro Tag, so dass die Pipeline gar nicht voll genutzt werden kann. Zweitens sind die Pipelines auch vor der Krise bereits genutzt worden. Schätzungsweise eine knappe Million Barrel pro Tag ging durch die Ost-West-Pipeline und 1,3 Millionen Barrel pro Tag durch die Abu-Dhabi-Pipeline. Die Nettoentlastung liegt also im Bereich von etwas mehr als 4 Millionen Barrel pro Tag. Addiert man dazu noch eine Million Barrel pro Tag, die über Tanklastwagen, Züge und die 250.000 Barrel/Tag-Pipeline vom Irak in die Türkei transportiert werden, ist man bei 5 Millionen. Dem Ölmarkt würde dann zunächst 5 Millionen Barrel pro Tag fehlen.



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

Daumenregel für die Preisreaktion

In diesem Ausmaß müsste die Nachfrage zurückgehen, damit der Ölmarkt wieder im Gleichgewicht ist. Wendet man die Daumenregel des IWF an, dass die globale Nachfrage nach Öl um 1% zurückgeht, wenn der Ölpreis um 10% steigt, ergibt sich ein notwendiger Preisanstieg von 50%. Legt man einen Preis von 60 USD/Barrel zugrunde, der vor der Krise eine lange Zeit zu beobachten war, gelangt man zu einem Preisniveau von 90 USD/Barrel.

Das wäre vermutlich eine Entwicklung, mit der die meisten Unternehmen umgehen könnten. An die allgemeine Verunsicherung würde man sich vermutlich gewöhnen, solange eine gewisse Menge an Erdöl und Erdölprodukten regelmäßig aus dem Persischen Golf verschifft werden kann. Wenn sich die Erwartung durchsetzt, dass sich das Volumen an flüssigen Energierohstoffen, die die Straße von Hormus passieren, bei 10 Millionen Barrel pro Tag dauerhaft einpendelt, werden Saudi-Arabien und die Vereinigten Arabischen Emirate, ihre Pipeline- und Hafenskapazitäten ausbauen, mit denen sie der berühmten Meerenge ausweichen können. Den Wunsch, Transport- und Produktionskapazitäten im Erdölsektor auszubauen, haben die VAE gerade unterstrichen, indem sie den Austritt aus der OPEC zum 1. Mai angekündigt haben.

Reaktion der Zentralbanken

Für die Notenbanken wie der Fed und der EZB würde ein Ölpreis, der bis auf Weiteres um die 90 US-Dollar/Barrel schwankt, bedeuten, dass es zu direkten Inflationseffekten kommt, diese aber in der Jahresbetrachtung auslaufen. Zu beobachten ist dann, ob diese höheren Energiekosten zu einem Anstieg der Inflationserwartungen führen. Gemäß der jüngsten Umfrage unter privaten Haushalten vom Ende April ist der Median der Inflationserwartungen in der Eurozone auf 3,0% gestiegen. Das sind 0,5 Prozentpunkte mehr als im

Vormonat und der höchste Wert seit März 2023. Diese Erwartungen können sich wieder zurückbilden. Jedoch dürfte die EZB unseres Erachtens bereits bei ihrem Treffen am 11. Juni darauf reagieren und die geldpolitischen Zügel straffen, gefolgt von einem weiteren Zinsschritt im August. Die Finanzierungsbedingungen dürften sich für Unternehmen also verschlechtern, so dass die Konjunktur auch von dieser Seite etwas unter Druck geraten sollte. In den USA ist es ähnlich. Hier rechnen wir zwar damit, dass es in diesem Jahr noch drei Zinssenkungen gibt. Allerdings wäre eine wesentlich lockerere Geldpolitik zu erwarten gewesen, wenn es nicht zu dem Inflationsanstieg auf 3,3 % gekommen wäre, der sich mit hoher Wahrscheinlichkeit noch fortsetzen wird.

Wendepunkt in der globalen Energieordnung

Der Ölmarkt dürfte mittel- bis langfristig (drei bis fünf Jahre) bei einem deutlich niedrigeren Ölpreis sein Gleichgewicht finden. Zum einen steigt mit dem höheren Preis der Anreiz für Ölkonzerne, bereits bekannte Ölvorkommen zu erschließen. Das kann beispielsweise für Vorkommen in Venezuela gelten, deren Erschließung bei einem Preisniveau von 60 - dieses Niveau herrschte in etwa, als der damalige Präsident Nicolás Maduro aus Weisung des US-Präsidenten Donald Trump in die USA verschleppt wurde - als eher zu riskant eingeschätzt wurde. Zum anderen haben sowohl der Angriffskrieg Russlands auf die Ukraine als auch die Entwicklung im Nahen Osten preislich und politisch massive Anreize gesetzt, erneuerbare Energien stärker auszubauen, um sich auf diese Weise weniger erpressbar zu machen und die Häufigkeit von Energiepreisschocks zu reduzieren. Einige Länder werden möglicherweise auch wieder verstärkt auf Kohle setzen. Insgesamt sollte durch diese Anpassungen auf der Angebots- und der Nachfrageseite der Preis für Erdöl sinken.

Möglicherweise wird die Schließung der Straße von Hormus im Nachhinein als Wendepunkt der globalen Energieordnung eingeordnet. Nämlich als Wendepunkt hin zu einer preisbedingten Reduktion der Nachfrage nach Erdöl und Erdölprodukten (Peak Demand Oil) bei einem gleichzeitig privat forcierten Ausbau erneuerbarer Energieanlagen.

RENTENMÄRKTE

Jerome Powell bleibt vorerst – als Governor

Die Staatsanleiherenditen sind im Vorfeld der US-Notenbanksitzung und in Reaktion auf Sprung bei den Ölpreisen kräftig gestiegen. Die zehnjährigen T-Notes rentierten bei 4,43 % und die entsprechenden Bundrenditen stiegen auf 3,13 %, dem höchsten Stand seit Mai 2011.

Zum einen steckt in diesem Renditeanstieg die Erwartung, dass die Fed ihre Zinsen dieses Jahr eher anhebt als senken wird, nachdem sie die Leitzinsen bei ihrer gestrigen Sitzung unverändert gelassen hat. Dies ist zum anderen mit der Ansicht verbunden, dass sich auch ein Kevin Warsh, der von Präsident Donald Trump nominierte Notenbankchef, nicht mit Zinssenkungen wird durchsetzen können, insbesondere dann nicht, wenn die Inflation ölpreisbedingt weiter anzieht und Jerome Powell zunächst noch als Governor im Amt bleibt, wie er gestern ankündigte. Kevin Warsh wird voraussichtlich die nächste Fed-Sitzung am 19. Juni leiten. Der dritte hier zu erwähnende Aspekt ist, dass der Bondmarkt für langfristige Papiere angeschlagen ist, nachdem ihm nicht nur die steigende Inflation, sondern auch die hohen und steigenden Budgetdefizite sowie die Diskussion um die Glaubwürdigkeit der US-Institutionen und des US-Dollar zu schaffen machen.

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



Quelle: Bloomberg, Hamburg Commercial Bank Economics

Powell klang bei der gestrigen Pressekonferenz eher hawkish. Während in dem Statement zwar immer noch festgehalten ist, dass der nächste Zinsschritt eher eine Senkung als eine Anhebung sein könnte (easing bias), hat Powell klar gestellt, dass die Mehrheit für dieses Wording knapper ausgefallen ist als bisher. Tatsächlich haben drei Fed-Mitglieder dem Wording explizit nicht zugestimmt, wie in dem Statement festgehalten wird. Da die PCE-Kernrate der Inflation auf 3,2 %

gestiegen ist und die wirtschaftliche Lage insgesamt als relativ solide angesehen wird, ist grundsätzlich zu erwarten, dass bei anhaltend hohen oder steigenden Ölpreisen diese Formulierung nicht mehr zu halten ist. Gleichzeitig hat Powell festgestellt, dass der Arbeitsmarkt ihm in Bezug auf die Inflation überhaupt keine Sorgen bereitet. Die Arbeitslosenrate sei mit 4,3 % zwar relativ niedrig, aber das übe keinen Inflationsdruck aus.

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



Quelle: Bloomberg, Hamburg Commercial Bank Economics

Dass Kevin Warsh am 15. Mai pünktlich den Staffelstab von Jerome Powell übernehmen dürfte, wurde erst klar, als die Bundesstaatsanwaltschaft angekündigt hat, die Anklage gegen den amtierenden Notenbankpräsidenten, die man wegen überzogener Baukosten lanciert hatte, fallen zu lassen. Dies bewog den republikanischen Senator Thom Tillis dazu, seine Weigerung aufzugeben, Warsh als nächsten Vorsitzenden der Fed im Bankenausschuss des Senats zu bestätigen. Nachdem der Bankenausschuss des Senats gestern Warshs Nominierung bestätigt hat, muss noch der Senat zustimmen. Powell möchte aber eine transparente und finale Entscheidung der Staatsanwaltschaft sehen, bevor er sich entscheidet, das Amt des Governors aufzugeben, das er grundsätzlich bis Januar 2028 innehaben kann.

Bei der Anhörung vor dem Bankenausschuss des Senats war Kevin Warsh regelrecht „gegrillt“ worden und hat dabei den ungünstigen Eindruck hinterlassen, dass er sein wohl gutes Verhältnis zu Donald Trump in keinem Fall beschädigen möchte. Deutlich wurde das unter anderem, als er auf die Frage, ob die Präsidentschaftswahl von 2020 gefälscht war, herumlavierte und keine klare Antwort gab. Vor diesem Hintergrund stellt sich die Frage, wie Warsh bei seiner ersten Fed-Sitzung im Juni agieren wird. Wir können uns vorstellen,

dass er auf eine Zinssenkung drängen wird. In diesem Fall wird zu beobachten sein, ob seine Kolleginnen und Kollegen, die mehrheitlich vermutlich gegen eine Lockerung der Geldpolitik sind, wagen werden, ihn gleich bei der ersten Sitzung zu brüskieren, indem sie diese Maßnahme ablehnen. Wenn allerdings die Ölpreise auf dem jetzigen Niveau von 110 US-Dollar/Barrel (WTI) verharren oder gar noch steigen, dürfte es für Warsh schwer werden, eine derartige Positionierung durchzusetzen.

In diesem Zusammenhang darf man gespannt sein, ob der Fed-Vorsitzende sich in Zukunft überhaupt noch den Journalisten auf der traditionellen Pressekonferenz stellen wird. Warsh hatte angedeutet, dass die Fed-Mitglieder sich ohnehin regelmäßig gegenüber der Presse äußern und daher die Pressekonferenz am Ende jeder Fed-Sitzung überflüssig sei. Man kann vermuten, dass Warsh sich ohne Pressekonferenzen eher in der Lage sähe, ungeliebte Entscheidungen durchzusetzen.

Die EZB wird bei ihrer heutigen Sitzung die Leitzinsen aller Voraussicht nach unverändert lassen. Das haben zahlreiche EZB-Mitglieder in den vergangenen Wochen kommuniziert. Dies dürfte man getan haben, weil die geopolitischen Entwicklungen es nicht erlaubten, eine sichere Erwartung über die weitere Entwicklung an den Ölmärkten zu haben. Bis vor kurzem erschien es als eine realistische Chance, dass man ein Abkommen erreicht und die Lage sich relativ kurzfristig beruhigt.

Das hat sich gewandelt (siehe auch unseren Wochenkommentar). Insofern rechnen wir damit, dass man die Marktteilnehmer auf baldige Zinsanhebungen vorbereitet. Wir rechnen mit zwei Zinsanhebungen, im Juni und im August. EZB-Präsidentin Christine Lagarde könnte beispielsweise auf das „Adverse“-Szenario verweisen, dass die EZB im März vorgestellt hatte und feststellen, dass die Wirtschaft sich mittlerweile auf ein derartiges Szenario einstellen muss, das mit niedrigerem Wachstum und einer höheren Inflation verbunden ist. Damit wäre das Signal klar, dass die EZB bald gegensteuern wird. Beim nächsten Mal

werden auch wieder neue Prognosen vorgestellt, was ein weiteres Argument ist, dann – auf der Basis dieser Prognosen – zu handeln.

Berichtswoche

Beginn: 23.04.2026, 08:00 Uhr

Ende: 30.04.2026, 10:00 Uhr

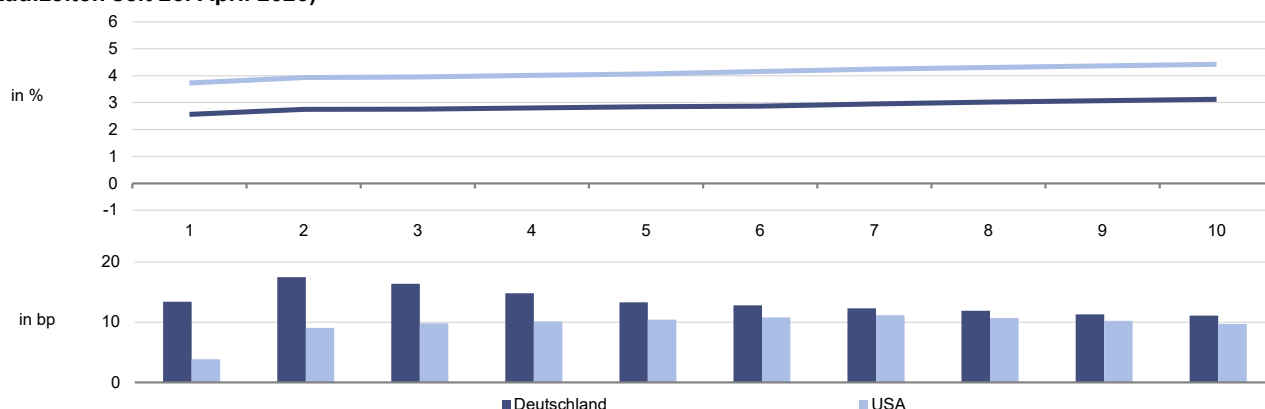
Dr. Cyrus de la Rubia

Chefvolkswirt

Tel.: +49 160 90180792

Zinsstrukturkurven

(oben: aktuelle Renditekurven von Bundesanleihen und US-Treasuries, unten: jeweilige Renditeveränderung der Laufzeiten seit 23. April 2026)



DEVISENMARKT

Schwelbrand

Irgendwie ist es um den Iran-Konflikt zuletzt seltsam ruhig geworden. Die Blockade der Straße von Hormus nagt jedoch Gemüt. Der jüngste Sprung des Brent-Öl Preises über die Marke von 120 USD/Barrel zeigt eine Furcht der Märkte an, eine neue Eskalationsstufe könne kurz bevorstehen. Die amerikanische Nachrichtenwebsite Axios berichtet, dass das US Central Command eine kurze und kraftvolle Angriffswelle vorbereitet hat. Verliert die USA also bald abermals die Geduld? Die positive Korrelation zwischen Ölpreis und Dollar sollte inzwischen bekannt. Aktuell kommt der USD-Index aber gar nicht so schnell hinterher, steht jetzt bei 98,90, müsste aber eher auf Werte über 100 steigen.

EUR/USD:

Klar steht der Euro durch die steigenden Ölpreise unter Druck, zeigt aber noch eine gewisse Resilienz. Das 50 %ige Korrekturlevel der April Rallye von 1,1504 bis 1,1848 liegt bei 1,1676 USD per EUR und wurde über die letzten 5 Handelstage nicht per Tagesschlusskurs durchbrochen. Die Entscheidung der Fed, „on hold“ zu bleiben, war weithin erwartet worden. Der restriktive, „hawkish“ auf Neu-Deutsch, Dreh der gestrigen Sitzung resultiert aus dem Umstand, dass sich drei Regional-Präsidenten der Fed (Hammack, Kashkari, Logan) gegen die Aufnahme des „Easing Bias“ in das Statement zur Sitzung ausgesprochen haben. Trotzdem gerät der Euro nicht gänzlich unter die Räder, denn ein anderer Faktor kommt aktuell zum Tragen. Japans Finanzministerium hat gerade die letzte Warnung an die Finanzmärkte ausgesprochen. Mehr dazu im Abschnitt zu USDJPY.

EUR/USD

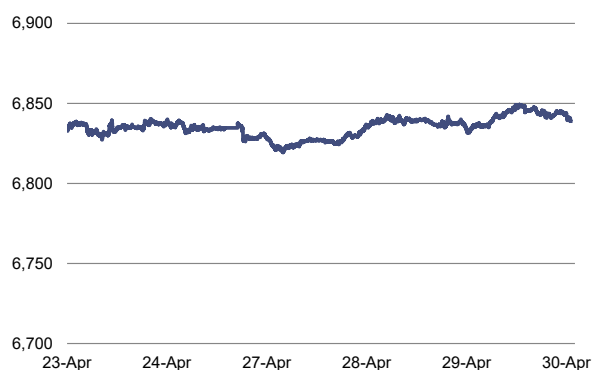


Quelle: Bloomberg, Hamburg Commercial Bank Economics

USD/CNH:

Der Der Wechselkurs hat sich über der Marke von 6,81 CNH per USD stabilisiert, kommt aber genauso wenig 6,85 CNH per USD hinaus. Nichts Neues aus dem Osten sozusagen.

USD/CNH



Quelle: Bloomberg, Hamburg Commercial Bank Economics.

USD/JPY:

Angetrieben vom erwähnten „Hawkish Twist“ der gestrigen Fed-Sitzung war der Wechselkurs über Nacht in der Spitze auf ein Niveau von 160,70 JPY per USD geklettert. Doch dann kam von der japanischen Finanzministerin Satsuki Katayami die Aussage, dass die Zeit für entschiedene Maßnahmen (gegen die Yen-Schwäche) kurz bevorsteht. Topp FX-Diplomat Mimura setzt noch oben drauf, dass dies die letzte Warnung sei. Die Wirkung blieb nicht aus. Der Wechselkurs handelt aktuell ca. 140 Stellen schwächer ausgerechnet am 21-Tage-Durchschnitt bei 159,30 JPY per USD.

USD/JPY



Quelle: Bloomberg, Hamburg Commercial Bank Economics.

EUR/GBP:

Im Anlauf zur Sitzung der Bank von England beweist das Pfund Stärke gegenüber dem Euro. Der Wechselkurs handelt aktuell unter seinem 200-tage-Durchschnitt auf dem Niveau von 0,8665/70 GBP per EUR. Das mögen Vorschusslorbeeren dafür sein, dass man keine Änderung an den Leitzinsen erwartet, schon gar keine Zinssenkung.

Berichtswoche

Beginn: 23.04.2026, 08:00 Uhr

Ende: 30.04.2026, 10:00 Uhr

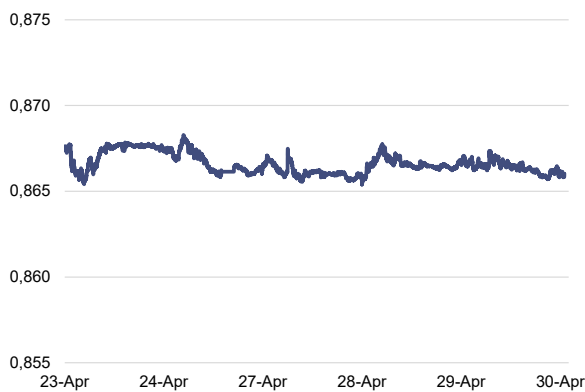


Christian Eggers

Senior FX Trader

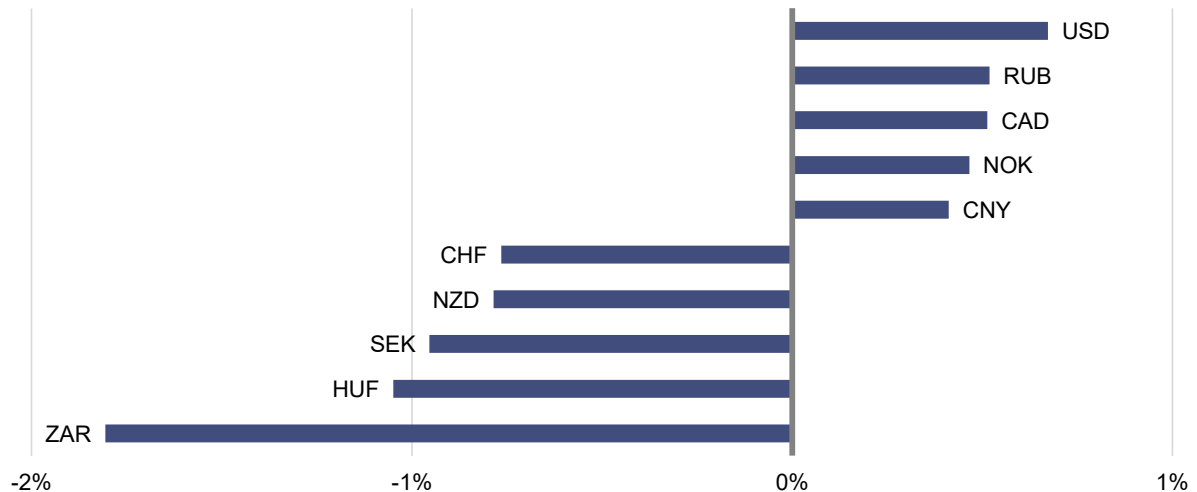
Tel.: +49 171 8493460

EUR/GBP



Quelle: Bloomberg, Hamburg Commercial Bank Economics

**Wechselkursbewegungen gegenüber dem EUR
Veränderungen seit dem Handelsbeginn 23. April 2026**



Quelle: Bloomberg, Hamburg Commercial Bank Economics

KALENDER

Blick in die kommende Woche

Besondere Ereignisse	Datum	Beschreibung				
ISM Manufacturing	01.05.	Seit Beginn des Jahres hat sich der ISM-Index für das verarbeitende Gewerbe auf einem Niveau zwischen 52 und 53 Punkten stabilisiert und zeigt somit im ersten Quartal solides Wachstum für die US-Industrie an. Von besonderem Marktinteresse dürften bei der kommenden Veröffentlichung die Preisindikatoren sein, die zuletzt infolge des Ölpreisschocks kräftig gestiegen sind.				
Change in Nonfarm Payrolls	08.05.	Die Arbeitslosenquote in den USA ist mit 4,3% weiterhin im Soll. Die Payrolls haben sich zu Beginn des Jahres volatil gezeigt für den April wird laut Konsensschätzung ein Zuwachs von 95.000 Stellen erwartet.				
	Zeit	Land	Veröffentlichung	Zeitraum	Konsensschätzung	letzter Wert
Freitag, 01. Mai						
Konjunkturdaten USA	00:00	USA	Gesamte Autoverkäufe (in Mio.)	Apr 26	16	16,34
	16:00	USA	ISM-Index verarbeitendes Gewerbe	Apr 26	53,2	52,7
Konjunkturdaten UK	08:00	UK	Nationwide Häuserpreisindex (M/M / J/J, in %)	Apr 26	-0,3 / 2,2	0,9 / 2,2
	10:30	UK	PMI verarbeitende Gewerbe	Mai 26	53,3	53,6
	10:30	UK	M4 Geldmengenwachstum (M/M / J/J, in %)	Mrz 26	k.A. / k.A.	0,6 / 3,6
	10:30	UK	Netto Hypothekenaufnahme auf Wohnhäuser (in Mrd. GBP)	Mrz 26	4,2	4,84
	10:30	UK	Hypothekenzusagen (in Tsd.)	Mrz 26	60	62,584
Samstag, 02. Mai						
Sonntag, 03. Mai						
Montag, 04. Mai						
Konjunkturdaten USA	16:00	USA	Auftragseingänge langl. Wirtschaftsgüter (in %)	Mrz 26	k.A.	0,8
	16:00	USA	Industrieaufträge (M/M, in %)	Mrz 26	-0,1	0
Konjunkturdaten Eurozone	09:45	IT	S&P Global Verarbeitendes Gewerbe	Apr 26	k.A.	51,3
	09:50	FR	S&P Global Verarbeitendes Gewerbe	Apr 26	k.A.	52,8
	09:55	GE	S&P Global Verarbeitendes Gewerbe	Apr 26	k.A.	51,2
	10:00	EC	S&P Global Verarbeitendes Gewerbe	Apr 26	k.A.	52,2
Dienstag, 05. Mai						
Konjunkturdaten USA	00:00	USA	Baugenehmigungen (in Tsd.)	Mrz 26	k.A.	1372
	14:30	USA	Handelsbilanz (in Mrd. USD)	Mrz 26	-59,65	-57,347
	16:00	USA	ISM-Index Dienstleistungen	Apr 26	53,9	54
	16:00	USA	Verkäufe neuer Häuser (in Tsd.)	Feb 26	667,5	587
Konjunkturdaten Eurozone	08:45	FR	staatl. Budgetdefizit (in Mrd. EUR)	Mrz 26	k.A.	-32,115
Mittwoch, 06. Mai						
Konjunkturdaten USA	13:00	USA	Hypothekenanträge (W/W, in %)	18. KW	k.A.	-1,6
	14:15	USA	ADP National Employment Report	Apr 26	k.A.	62
Konjunkturdaten Eurozone	08:45	FR	Industrieproduktion (M/M / J/J, in %)	Mrz 26	k.A. / k.A.	-0,7 / -0,3
	09:45	IT	S&P Global Dienstleistungen	Apr 26	k.A.	48,8
	09:50	FR	S&P Global Dienstleistungen	Apr 26	k.A.	46,5
	09:55	GE	S&P Global Dienstleistungen	Apr 26	k.A.	46,9
	10:00	EC	S&P Global Dienstleistungen	Apr 26	k.A.	47,4
	10:00	IT	Einzelhandelsumsätze (M/M / J/J, in %)	Mrz 26	k.A. / k.A.	0 / 1,6
	11:00	EU	PPI Industrie ex Baugewerbe (M/M / J/J, in %)	Mrz 26	k.A. / k.A.	-0,7 / -3
Konjunkturdaten UK	10:30	UK	PMI Dienstleistungen	Mai 26	k.A.	52
Konjunkturdaten China	03:45	CN	PMI Dienstleistungen (Caixin)		52	52,1
Donnerstag, 07. Mai						
Konjunkturdaten USA	14:30	USA	Produktivität ex Agrar (Q/Q, in %)	Q1	k.A.	1,8
	14:30	USA	Lohnstückkosten ex Agrar (Q/Q, in %)	Q1	k.A.	4,4
	16:00	USA	Bausgaben (M/M, in %)	Feb 26	k.A.	-0,3
	21:00	USA	Konsumentenkredite (in Mrd.USD)	Mrz 26	12,5	9,484
Konjunkturdaten Eurozone	00:00	IT	S&P Global Baugewerbe	Apr 26	k.A.	46,8
	00:00	EC	S&P Global Baugewerbe	Apr 26	k.A.	44,6
	00:00	FR	S&P Global Baugewerbe	Apr 26	k.A.	38,4
	08:00	GE	Auftragseingänge Industrie (M/M / J/J, in %)	Mrz 26	k.A. / k.A.	0,9 / 3,3
	08:45	FR	Handelsbilanz (in Mrd. EUR)	Mrz 26	k.A.	-5778
	09:30	GE	HCOB PMI Baugewerbe	Apr 26	k.A.	48
	11:00	EC	Einzelhandelsumsätze (M/M / J/J, in %)	Mrz 26	k.A. / k.A.	-0,2 / 1,7
Konjunkturdaten UK	10:30	UK	PMI Baugewerbe	Apr 26	k.A.	45,6
Konjunkturdaten China	00:00	CN	Devisenreserven (Mrd. USD)		k.A.	3342,12
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	63	178
	14:30	USA	Change in Manufact. Payrolls (M/M, in Tsd.)	Apr 26	k.A.	15
	14:30	USA	Arbeitslosenquote (in %)	Apr 26	4,3	4,3
	16:00	USA	Großhandelslagerbestände (M/M, in %)	Mrz 26	k.A.	1,4
	16:00	USA	Verbrauchervertrauen Uni Michigan	Mai 26	48,8	49,8
Konjunkturdaten Eurozone	08:00	GE	Industrieproduktion (M/M / J/J, in %)	Mrz 26	k.A. / k.A.	-0,3 / 0
	08:00	GE	Exporte (M/M / J/J, in %)	Mrz 26	k.A. / k.A.	3,6 / 2,9
	08:00	GE	Importe (M/M / J/J, in %)	Mrz 26	k.A. / k.A.	4,8 / 1,6
Samstag, 09. Mai						
Konjunkturdaten China	00:00	CN	Handelsbilanz (Mrd. USD)	Apr 26	k.A.	51,129
	00:00	CN	Exporte (J/J, USD)	Apr 26	k.A.	2,5
	00:00	CN	Importe (J/J, USD)	Apr 26	k.A.	27,8
Sonntag, 10. 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 23. April 2026 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	2,56 (+11)	18 (+4)	19 (+6)		10 (+5)		-6 (-2)	0,14 (+6)	4,46 (+14)	3,73 (+5)	1,08 (+2)
2J	2,74 (+16)	15 (+1)	22 (+2)	10 (-1)	2 (0)	4 (-2)	17 (0)	0,21 (+7)	4,57 (+20)	3,92 (+11)	1,38 (+2)
3J	2,75 (+15)	23 (+1)	33 (+2)	16 (-1)	9 (0)	6 (0)	26 (+2)	0,25 (+7)	4,58 (+18)	3,95 (+12)	1,62 (+4)
4J	2,80 (+13)	28 (+1)	46 (+3)	17 (0)	9 (0)	5 (0)	37 (+3)	0,28 (+6)	4,58 (+17)		1,82 (+4)
5J	2,84 (+11)	37 (+1)	51 (+4)	24 (+1)	4 (+1)	19 (0)	44 (+3)	0,33 (+6)	4,62 (+16)	4,06 (+13)	1,90 (+5)
6J	2,86 (+10)	43 (+1)	68 (+5)	24 (+1)	10 (+1)	26 (+1)	56 (+2)	0,37 (+6)	4,67 (+16)		2,17 (+8)
7J	2,95 (+10)	49 (+2)	69 (+5)	33 (+1)	14 (+1)	34 (+1)	65 (+6)	0,36 (+3)	4,81 (+15)	4,24 (+12)	2,31 (+9)
8J	3,01 (+9)	55 (+1)	74 (+6)	34 (+1)	-25 (-9)	30 (0)	67 (+4)	0,42 (+3)	4,96 (+14)		2,41 (+10)
9J	3,07 (+9)	61 (+1)	79 (+6)	39 (+1)	14 (+2)	37 (+1)	76 (+4)	0,46 (+3)	4,96 (+14)		2,41 (+10)
10J	3,12 (+8)	67 (+1)	86 (+6)	48 (+1)	24 (+2)	42 (+1)	81 (+5)	0,46 (+2)	5,08 (+14)	4,42 (+10)	2,52 (+10)
30J	3,61 (+5)	99 (+1)	112 (+5)	68 (+1)	23 (0)	54 (0)	95 (+3)	0,66 (+2)	5,73 (+12)	5,00 (+8)	3,75 (+10)

Quelle: Bloomberg, Hamburg Commercial Bank Economics, Renditen vom 30.04.26, 8:00 Uhr

Übersicht Wechselkurse

(Veränderungen seit dem 23. April 2026 in Klammern)

Hauptwährungspaare	EUR-Wechselkurse			USD-Wechselkurse								
EUR/USD	1,1672	(-0.3%)		EUR/DKK	7,4723	(0%)	EUR/CAD	1,5963	(-0.2%)	USD/CAD	1,3679	(+0.1%)
EUR/GBP	0,8662	(-0.2%)		EUR/SEK	10,859	(+0.6%)	EUR/AUD	1,6393	(+0.2%)	USD/AUD	1,4044	(+0.4%)
EUR/JPY	187,45	(+0.3%)		EUR/NOK	10,8986	(+0.2%)	EUR/NZD	2,0014	(+0.7%)	USD/NZD	1,7149	(+1%)
EUR/CHF	0,9234	(+0.6%)		EUR/PLN	4,2618	(+0.3%)	EUR/ZAR	19,6714	(+1.6%)	USD/ZAR	16,8538	(+1.9%)
GBP/USD	1,3475	(-0.1%)		EUR/HUF	366,94	(+0.3%)	EUR/RUB	87,5542	(-0.3%)	USD/CNY	6,8391	(+0.1%)
USD/JPY	160,59	(+0.6%)		EUR/TRY	52,7824	(+0.2%)	EUR/KRW	1733,67	(0%)	USD/RUB	75,0125	(-0.1%)
USD/CHF	0,7911	(+0.8%)		EUR/CZK	24,40	(+0.1%)	EUR/CNY	7,9833	(-0.2%)	USD/SGD	1,2808	(+0.4%)

Quelle: Bloomberg, Hamburg Commercial Bank Economics, Wechselkurse vom 30.04.26, 8:00 Uhr

FINANZINDIKATOREN

Prognosen

Prognosen der Hamburg Commercial Bank

	30.04.26	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	3,50	3,00	2,75	2,50
SOFR (%) (einen Tag verzögert)	3,63	3,65	3,40	2,90	2,65	2,40
2-jährige Staatsanleihen (%)	3,91	3,35	3,10	2,60	2,35	2,10
5-jährige Staatsanleihen (%)	4,05	4,05	4,00	3,90	3,85	3,85
10-jährige Staatsanleihen (%)	4,41	4,35	4,40	4,45	4,50	4,60
2-jährige Swapsatz (SOFR) (%)	3,75	3,45	3,20	2,70	2,45	2,20
5-jährige Swapsatz (SOFR) (%)	3,74	4,05	4,00	3,90	3,85	3,85
10-jährige Swapsatz (SOFR) (%)	3,96	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 (%)	2,15	2,35	2,60	2,60	2,60	2,60
2-jährige Bundesanleihen (%)	2,71	2,55	2,65	2,65	2,65	2,65
5-jährige Bundesanleihen (%)	2,82	2,85	2,90	2,95	2,95	2,95
10-jährige Bundesanleihen (%)	3,10	2,95	3,00	3,05	3,10	3,10
2-jährige Swapsatz (%)	2,90	2,75	2,85	2,85	2,85	2,85
5-jährige Swapsatz (%)	2,95	3,00	3,05	3,10	3,10	3,10
10-jährige Swapsatz (%)	3,13	2,95	3,00	3,05	3,10	3,10
Wechselkurse						
Euro/US-Dollar	1,17	1,18	1,21	1,23	1,21	1,19
Euro/GBP	0,87	0,87	0,87	0,86	0,86	0,85
US-Dollar/Yen	160,01	151,00	149,00	146,00	147,00	148,00
US-Dollar/Yuan	6,83	7,07	7,05	7,03	7,05	7,07
Rohöl						
Öl (Brent), USD/Barrel	121,80	100	90	85	80	80
Aktienindizes						
Dax	23.860	23.927	23.783	23.640	23.640	23.900
Stoxx Europe 600	601	573	569	566	566	574
S&P 500	7.136	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: 30. April 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.