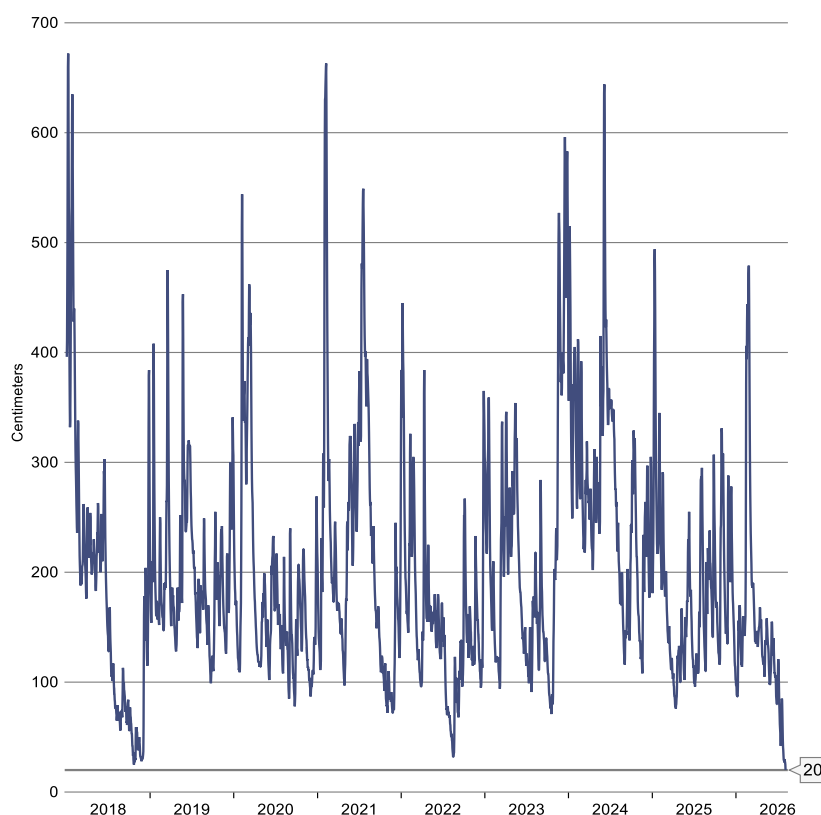


Wochenbarometer

CHART DER WOCHE

Achtung, Pegelsturz!

Germany, Water Statistics, Water Level, Rhine, Kaub



Source: Macrobond, HCOB Economics, German General Administration of Waterways & Navigation

Inhalt

Seite 1

Chart der Woche
Achtung, Pegelsturz!

Seite 2

Wochenkommentar
Elon Musk und KI: Von
Menschen und
Schimpansen

Seite 4

Rentenmärkte
Ölpreis bestimmt weiterhin
die langfristigen Renditen

Seite 6

Devisenmärkte
Der Euro behauptet sich
über 1,15 — doch die
Richtung bleibt offen

Seite 8

Blick in die kommende
Woche, Aktuelle Zahlen,
Prognosen

Seite 11

Impressum

Extreme Wetterereignisse machen sich in Europa zunehmend durch niedrige Wasserstände wichtiger Flüsse bemerkbar. Die Rhein-Pegel in Deutschland unterschritten in den letzten Tagen den niedrigsten bekannten Wasserstand von 2018. Der niedrigste Stand 2018 wurde allerdings damals erst im September erreicht. Daher könnte der Niedrigwassertrend zunächst noch weiter sinken. In 2018 zeigte sich, dass die Produktion in der Stahl- und Chemieindustrie besonders anfällig durch die niedrigen Wasserstände ist. Rohstofflieferungen werden bereits beeinträchtigt, wodurch die Produktion gedämpft wird. Nach Einschätzung des IfW könnte das erwartete Wirtschaftswachstum infolge des Niedrigwassers im dritten Quartal um 0,1-0,2% gedämpft werden. Neben den erschwerten Transportmöglichkeiten bereitet auch die geringere Verfügbarkeit von Kühlwasser, etwa für Atomkraftwerke, Schwierigkeiten. Die

Energieversorgung in Serbien, Ungarn und Rumänien ist bereits unmittelbar betroffen. Drastische Maßnahmen, wie die Sprengung eines Felsens in Rumänien, sollen den Wasserstand erhöhen und damit sowohl der Energieknappheit als auch den Einschränkungen der Schifffahrt entgegenwirken. Gleichzeitig wird europaweit zum Wassersparen aufgerufen, während langfristige Lösungsansätze noch diskutiert werden. Unmittelbare Lösungsansätze sind Veränderungen des Wasserkreislaufes in der Landwirtschaft, langfristig könnten erneuerbare Energien die Abhängigkeit der Energieversorgung von Wasserressourcen verringern, während Investitionen in die Schieneninfrastruktur die Anfälligkeit des Gütertransports gegenüber Niedrigwasser reduzieren würden.
Nadine Bosse
Junior Economist

DER WOCHENKOMMENTAR

Elon Musk und KI: Von Menschen und Schimpansen

Der reichste Mensch der Welt glaubt, dass uns die KI in eine Welt des Überflusses führen wird. Gesellschaftlich soll das angeblich handhabbar sein.



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

Die Künstliche Intelligenz (KI) und Roboter werden in zehn Jahren im Grunde genommen alle, wirklich alle menschlichen Tätigkeiten übernehmen können. Das sagt nicht irgendein Beobachter der KI-Szene, sondern Elon Musk, dessen Wetten auf die Zukunft ihn zum vermögendsten Menschen der Welt gemacht haben. Das heißt nicht, dass auch diese Prognose von ihm stimmen muss, aber es erscheint sinnvoll, diese Aussage, die er im Rahmen eines Podcasts vom Economist vom 23. Juli 2026 gemacht hat, zu diskutieren.

KI wird die Kontrolle übernehmen

Elon Musk, dessen Unternehmen SpaceX und Tesla die KI-Sparte Grok bzw. den Robotics-Bereich Optimus aufbauen, ist der Meinung, dass KI einschließlich entsprechender Roboter bereits in zehn Jahren die Welt beherrschen werden. Seine Überlegung ist einfach: Wenn heute der Mensch die Welt beherrscht und nicht andere Zweibeiner wie Schimpansen, dann liegt das an der Überlegenheit in Bezug auf die Intelligenz. In zehn Jahren wird der Abstand zwischen der KI und dem Menschen aber mindestens so groß sein, wie heute zwischen dem Menschen und den Schimpansen, ergo wird die KI die Kontrolle übernehmen.

Enjoy the ride

Eine Beweisführung ist das natürlich nicht, denn letztlich ist die Prognose, dass die KI den Menschen dermaßen überlegen sein wird, nichts mehr als eine Behauptung. Musk argumentiert damit, dass das Tempo bei der Entwicklung von neuen KI-Modellen atemberaubend schnell ist und dass jede Woche Dutzende von neuen Modellen herauskommen. Er sähe keinen Weg, um sich dem Momentum von KI und Robotics entgegenzustellen. Von daher würde er „die Reise genießen“ („enjoy the ride“).

Auf der Suche nach dem Weltmodell

KI-Forscher Yann LeCun würde der Vision von Musk wohl widersprechen. LeCun geht davon aus, dass menschliche Aktivitäten in einem umfassenden Maße nur dann ersetzt werden können, wenn die KI-Modelle ein „Weltverständnis“ haben. Mit LLM-Modellen kann dieses laut LeCun aber nicht erreicht werden, weil diese Modelle nicht in der Lage sind, Dinge wie Schwerkraft zu berücksichtigen, mit Spiritualität umzugehen oder zu abstrahieren. Wann es dieses Weltmodell geben wird, darauf legt sich LeCun nicht fest.

Umgang mit Massenarbeitslosigkeit

Die Prognose von Musk provoziert die Frage, wie eine Entwicklung, bei der die KI alle menschlichen Tätigkeiten übernimmt, gesellschaftlich verarbeitet werden kann. Immerhin führt dieses Szenario zu Massenarbeitslosigkeit, und zwar noch prononcierter als sie in einem aufsehenerregenden Paper des Analysehauses Citrini im Februar diesen Jahres dargestellt wurde.

Laut Musk wird die Anpassung „holprig“ („bumpy road“). Letztlich aber steuere man auf eine Welt des Überflusses zu und daher könnte man mit einem bedingungslosen Grundeinkommen das Problem lösen, dass die Menschen ihre Arbeitsplätze verlieren. Finanziert werden soll das keineswegs mit Steuererhöhungen, sondern in dem das Treasury das Geld zur Verfügung stellt – sprich durch neue Schulden. Das werde deswegen funktionieren, weil in einer Welt des Überflusses die Preise sinken würden, es käme zu Deflation. Deflation aber erfordert, dass Geld ins System gepumpt wird. Das kann – so die naheliegende Interpretation – mit Hilfe der Fed passieren, die die Schuldtitel des Staates ankauft.

Ehemaliger DOGE-Chef plädiert für höhere Schulden

Die Argumentation von Elon Musk ist überraschend, hat sich doch Musk in der Vergangenheit, und auch in dem Podcast selber, gegen die hohe Verschuldung des Staates ausgesprochen und diese sehr konkret im Rahmen des DOGE-Programms versucht zu reduzieren – ohne Erfolg. Deflation erhöht darüber hinaus die reale Verschuldung des Staates. Wenn die Fed Liquidität in das System pumpt – bei Deflation kann das durchaus Sinn machen – dann mag der Staat für ein paar Jahre in der Lage sein, das bedingungslose Grundeinkommen zu finanzieren. Es ist aber davon auszugehen, dass der deflationäre Prozess irgendwann zu einem Ende kommt. In diesem Fall sollte die Fed keine weitere Liquidität ins System pumpen. Die Finanzierung des Grundeinkommens müsste dann über andere Kanäle erfolgen.

gestellt werden. Dennoch ist das sicherlich ein erster Ansatzpunkt, der dazu beitragen kann, dass KI nicht außer Kontrolle gerät – auch wenn Musk genau dies im Grunde genommen für in zehn Jahren prognostiziert.

Du kannst arbeiten oder es auch lassen, ist ganz egal

Weiter stellt sich die Frage, ob ein bedingungsloses Grundeinkommen wirklich der Weg ist, um nachhaltige gesellschaftliche Stabilität zu erreichen. Elon Musk vergleicht diese „Lösung“ mit der Situation eines Menschen, der gerne im Garten Gemüse anbaut, auch wenn dazu keine Notwendigkeit besteht, weil das Gemüse ebenso gut im Supermarkt eingekauft werden kann. Mit anderen Worten: Wenn die Menschen arbeiten wollen, dann sollen sie das tun, aber das ist dann ihre eigene Entscheidung, wenn sie nicht arbeiten, ist es auch gut. Ob mit einem derartigen Ansatz gesellschaftliche Stabilität erreicht werden kann, darf man bezweifeln. Die meisten Menschen wollen eine wirkliche Rolle in der Gesellschaft bzw. im Arbeitsleben spielen. Ist dies gar nicht mehr möglich, weil die KI ohnehin alles besser und günstiger ausführen kann, könnte dies extrem frustrierend wirken.

Institutionalisierter Austausch zwischen KI-Unternehmen

Es ist nicht so, dass Musk die Risiken, die mit KI einhergehen, gar nicht wahrnimmt. Laut Musk kann man aber eigentlich nur versuchen, die Wahrscheinlichkeit eines schlechten Entwicklungspfades zu minimieren. In diesem Zusammenhang schlägt Musk vor, dass die fünf großen KI-Unternehmen sich wöchentlich oder zweiwöchentlich treffen, um sich über die neuesten Entwicklungen auszutauschen. Ggf. sollte auch der Staat einbezogen werden, der notfalls die Anwendung von bestimmten KI-Modellen verbietet. Ob derartige regelmäßige Treffen angesichts der scharfen Konkurrenzsituation und des Misstrauens gegenüber anderen Unternehmensführern – Musk betonte seine Abneigung gegenüber Sam Altman von OpenAI, weil dieser sein Versprechen gebrochen habe, OpenAI als non-profit Organisation zu erhalten – funktionieren kann, darf in Frage

RENTENMÄRKTE

Ölpreis bestimmt weiterhin die langfristigen Renditen

Die Renditen der Staatsanleihen sind in den vergangenen Tagen gefallen, die zehnjährigen T-Notes rentieren bei 4,62 %, die entsprechenden Bunds bei 3,14 %, mit einer leichten Aufwärtsbewegung heute morgen, weil die Ölpreise nach dem starken Rückgang der letzten Tage auch wieder leicht anziehen. Brent liegt jetzt bei knapp 80 US-Dollar/Barrel.

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



Quelle: Bloomberg, Hamburg Commercial Bank Economics

Hier machte sich zuletzt die Hoffnung breit, dass bald Öl wieder durch die Straße von Hormus ungehindert fließen kann. Tatsächlich gibt es einen Deal. An diesem sind die USA bislang aber nicht beteiligt. Es ist vielmehr ein Abkommen zwischen dem Iran und dem Oman und es sieht wohl vor, dass Schiffe, die in den Persischen Golf fahren, in der Straße von Hormus eine nördliche Route fahren müssen, die durch iranisches Gewässer führt. Wenn die Schiffe wieder den Persischen Golf verlassen, dann sollen sie eine südliche Route fahren, die – so wird berichtet – zum größten Teil durch Omanisches Hoheitsgewässer führt. Von den USA möchte der Iran, dass sie ihre Blockade der iranischen Ölhäfen aufgeben und auch den Verkauf von iranischem Öl wieder zulassen.

Unklar ist bei alledem jedoch, wie die US-Regierung ihr eigentliches Ziel, ein Nuklearabkommen mit dem Iran zu vereinbaren, erreichen möchte. Vor diesem Hintergrund ist weiterhin nicht auszuschließen, dass die USA doch wieder zum Mittel der Gewalt greifen und den Iran erneut angreifen, was die Ölpreise erneut ansteigen lassen würde. Aber auch wenn die USA auf einen Angriff verzichten, rechnen wir nicht damit, dass der Ölmarkt wieder zur Normalität zurückkehrt. Vielmehr gehen wir davon aus, dass auf absehbare Zeit im Durchschnitt nicht mehr als 10 bis 12 Millionen Barrel/Tag die Straße von Hormus passieren (statt 20 Millionen Barrel/Tag).

Damit würde der Ölmarkt schlechter versorgt, was noch verstärkt wird durch ukrainische Angriffe auf Ölraffinerien in Russland. Daher prognostizieren wir, dass der Ölpreis im Bereich 80 bis 85 US-Dollar bleibt, so dass kaum Entlastung an der Inflationsfront zu erwarten ist.

Die Renditen der T-Notes sind indirekt auch von der gemeinsamen Intervention der USA und Japans im Yen betroffen. Die Intervention Ende der vergangenen Woche hatte stattgefunden, nachdem USD/JPY so schwach wie seit 40 Jahren nicht mehr notiert hatte. Gegenüber Medien begründete der US-Finanzminister Scott Bessent diesen Eingriff mit der Befürchtung, dass die Asienkrise vom Ende der 1990er Jahre auch mit der damaligen Schwäche des JPY zu tun gehabt hätte. Aber das dürfte nur die halbe Wahrheit sein. Hauptsächlich möchten die USA vermutlich verhindern, dass das japanische Finanzministerium zu viele US-Anleihen aus ihren Währungsreserven verkauft und damit den Aufwärtsdruck auf die Renditen erhöht. Das dürfte auch der Grund dafür sein, dass Bessent die Fed nunmehr angewiesen hat, Japan eine Kreditlinie bereitzustellen, d.h. wenn Japan wieder am Markt intervenieren wird, dann wird Japan sich von den USA US-Dollar leihen und diese am Devisenmarkt verkaufen, und eben nicht US-Anleihen verkaufen.

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



Quelle: Bloomberg, Hamburg Commercial Bank Economics

Geldpolitisch ist die Meldung erwähnenswert, dass US-Präsident Donald Trump bereits mehrmals Kevin Warsh angerufen hat. Das ist absolut unüblich und weckt den Verdacht, dass Trump Warsh immer wieder daran erinnert, dass er doch die Zinsen senken soll.

In Bezug auf die Konjunktur macht man sich in Deutschland

zunehmend Sorgen, dass der niedrige Wasserstand beim Rhein das Wachstum beeinträchtigen könnte. Betroffen sind unter anderem die Chemie- und die Stahlindustrie. 2018 gab es ein vergleichbares Niedrigwasser. Die Industrieproduktion ist damals laut Berechnungen des IfW in Kiel in der Spitze um 1,5 % niedriger ausgefallen, als das ohne Niedrigwasser der Fall gewesen wäre. Bedenkt man, dass 2018 das Niedrigwasser erst Ende September einsetzte, dass wir in diesem Jahr wesentlich früher dran sind und der Pegelstand noch niedriger ist als 2018, somit könnte der Effekt auf das Gesamtjahres-BIP höher ausfallen, falls das Niedrigwasser jetzt noch anhält. Heute findet eine Konferenz zu dem Thema statt, eingeladen hat der neue Verkehrsminister Steffen Bilger, und zwar Branchenvertreter, also Schifffahrverbände, Logistikunternehmen und Industrieunternehmen wie BASF und Covestro.

Datenseitig gab es heute Morgen die Juni Auftragseingänge in Deutschland, die stark gestiegen sind. Der Anstieg war aber vor allem bedingt durch Großaufträge, ohne die sind die Auftragseingänge gesunken. Morgen (07.08.) werden die Juni Exportdaten und die Juni Industrieproduktion für Deutschland veröffentlicht. China veröffentlicht seine Juli Exportdaten ebenfalls morgen, die sind zuletzt mit einer Rate von 21% im Jahresvergleich gestiegen. Wichtig werden außerdem die Juli CPI-Daten für die USA sein, die in der kommenden Woche veröffentlicht werden.

Berichtswoche

Beginn: 30.07.2026, 08:00 Uhr

Ende: 06.08.2026, 10:00 Uhr

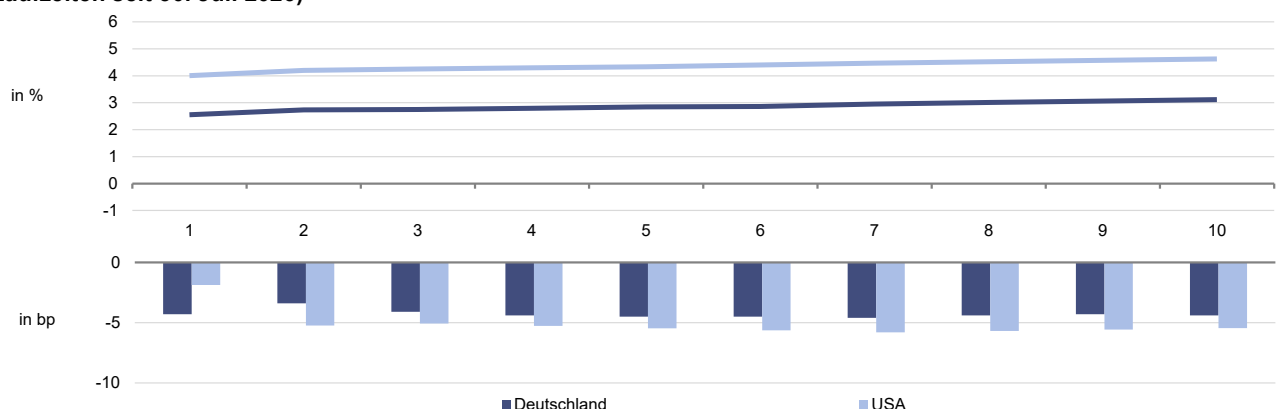
Dr. Cyrus de la Rubia

Chefvolkswirt

Tel.: +49 160 90180792

Zinsstrukturkurven

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



DEISENMÄRKTE

Der Euro behauptet sich über 1,15 — doch die Richtung bleibt offen

Der Euro konnte gegenüber dem US-Dollar in dieser Woche moderat zulegen und profitierte dabei vor allem von einer breiten Schwäche der US-Währung. Auslöser war die Sitzung der US-Notenbank Fed am Mittwoch vergangener Woche, nach der die Märkte ihre Erwartungen an weitere Zinserhöhungen zurücknahmen. Infolgedessen fiel der Dollar Index zu Wochenbeginn auf den tiefsten Stand seit einem Monat und verschaffte dem EUR/USD-Wechselkurs Auftrieb.

Der wichtigste Belastungsfaktor für den Dollar war eine Neubewertung der geldpolitischen Perspektiven der US-Notenbank nach der Entscheidung der vergangenen Woche, die Leitzinsen unverändert zu belassen. Drei Fed-Mitglieder hatten für eine Zinserhöhung gestimmt, was aber von Fed-Chef Kevin Warsh inhaltlich nicht weiter kommentiert wurde, wodurch er den klaren Eindruck hinterließ, dass er dieser Linie nicht folgte.

EUR/USD



Quelle: Bloomberg, Hamburg Commercial Bank Economics

Darüber hinaus lieferte Warsh kaum Hinweise auf den weiteren Kurs der Geldpolitik, weshalb die Märkte eine Reihe teils widersprüchlicher Aussagen von Notenbankvertretern analysierten. Während Kansas-City-Fed-Präsident Jeff Schmid für eine weiterhin restriktive Geldpolitik plädierte, betonte San-Francisco-Fed-Präsidentin Mary Daly, dass anhaltender Inflationsdruck weitere Maßnahmen erforderlich machen könnte. Auch Fed-Gouverneurin Lisa Cook und Minneapolis-Fed-Präsident Neel Kashkari äußerten sich vergleichsweise restriktiv.

Für zusätzliche Dynamik sorgten Berichte über eine koordinierte Intervention der USA und Japans zur Stützung des Yen. Nach Angaben mehrerer Marktstrategen könnte das US-Finanzministerium dabei Euro statt US-Dollar eingesetzt haben, um Yen zu kaufen. Diese Vorgehensweise sollte verhindern, dass die offizielle Politik eines starken Dollars untergraben wird, erzeugte jedoch gleichzeitig direkten Verkaufsdruck auf den Euro und verlieh den Kursbewegungen zusätzliche Komplexität. Derweil hat US-Finanzminister Scott Bessent verfügt, dass die Fed eine Kreditlinie für Japan einrichtet. Künftige Interventionen durch das japanische Finanzministerium sollen dann erfolgen, indem man US-Dollar verkauft, die man sich zuvor von den USA über ein Repotransaktion geliehen hat. Dies soll verhindern, dass der Markt für US-Treasuries belastet wird, die ansonsten direkt am Markt verkauft würden.

Auch geopolitische Entwicklungen unterstützten EUR/USD zur Wochenmitte. Hoffnungen auf eine diplomatische Lösung des Konflikts mit dem Iran sowie eine mögliche Wiederöffnung der Straße von Hormus ließen die Ölpreise deutlich sinken. Dadurch gingen die Inflationserwartungen zurück, was wiederum die Argumente für weitere Zinserhöhungen der Fed schwächte. Verstärkt wurde dieser Effekt durch den ADP-Arbeitsmarktbericht vom Mittwoch. Mit lediglich 44.000 neu geschaffenen Stellen fiel dieser so schwach aus wie seit Jahresbeginn nicht mehr und deutete auf eine Abkühlung des US-Arbeitsmarktes hin.

Der Blick der Marktteilnehmer richtet sich nun vollständig auf den US-Arbeitsmarktbericht für Juli, der am morgigen Freitag veröffentlicht wird. Enttäuschende Arbeitsmarktdaten könnten den Weg in Richtung 1,16 freimachen. Kommende Woche erscheinen außerdem die US CPI-Daten für Juli. Im Juni war die Inflation auf 3,5 % gefallen. Ein erneuter Anstieg würde den US-Dollar vermutlich stärken. Darüber hinaus bleiben die Entwicklungen rund um die US-Iran-Diplomatie sowie mögliche weitere Interventionen am Yen-Markt wichtige Risikofaktoren, die den EUR/USD-Kurs unabhängig von den Konjunkturdaten beeinflussen könnten.

Berichtswoche

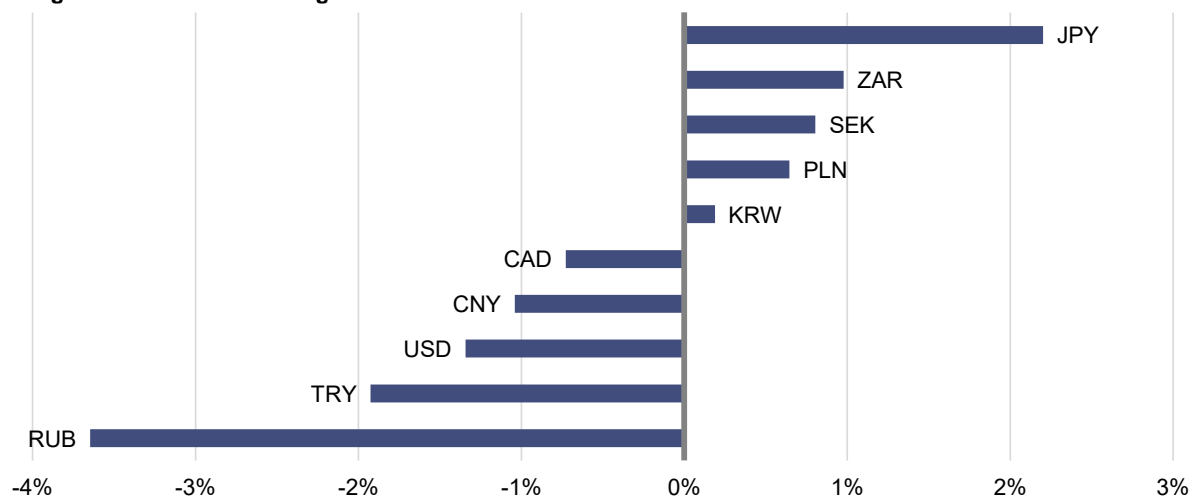
Beginn: 30.07.2026, 08:00 Uhr

Ende: 06.08.2026, 10:00 Uhr

Martin Grommes

Treasury

Tel.: +49 171 8494651

Wechselkursbewegungen gegenüber dem EUR
Veränderungen seit dem Handelsbeginn 30. Juli 2026

Quelle: Bloomberg, Hamburg Commercial Bank Economics

KALENDER

Blick in die kommende Woche

Besondere Ereignisse	Datum	Beschreibung				
Non-farm Payrolls USA	07.08.	Im Juni lag die tatsächliche Zahl der Zugewinne von Arbeitsplätzen deutlich unter den Erwartungen, um fast die Hälfte. Der Arbeitsplatzzuwachs soll sich nach Erwartungen für Juli allerdings auf 80.000 erhöhen.				
Inflationsrate USA	12.08.	Die Inflationsrate fiel im Juni von 4,2% auf 3,5% trotz des anhaltenden Krieges im Iran. Die Erwartungen für Juli liegen leicht unter 3,5%.				
Einzelhandelsumsätze USA	14.08.	Im Juni erfüllten die Einzelhandelsumsätze die Markterwartungen von 0,2%. Dieser Anstieg war der geringste Wert seit fünf Monaten, zurückzuführen auf die niedrigeren Einnahmen an Tankstellen. Im Juli wird ein positiver Wert von 0,5% erwartet.				
	Zeit	Land	Veröffentlichung	Zeitraum	Konsensschätzung	letzter Wert
Freitag, 07. August						
Konjunkturdaten USA	14:30	USA	Change in Nonfarm Payrolls (M/M, in Tsd.)	Jul 26	80	57
	14:30	USA	Change in Manufact. Payrolls (M/M, in Tsd.)	Jul 26	3	3
	14:30	USA	Arbeitslosenquote (in %)	Jul 26	4,2	4,2
	21:00	USA	Konsumentenkredite (in Mrd.USD)	Jun 26	11,6	-0,182
	08/DD/YY	USA	Durchschnittliche Stundenlöhne (M/M / J/J, in %)	Jul 26	k.A. / k.A.	0,2 / 3,4
Konjunkturdaten Eurozone	08/DD/YY	USA	Durchschnittl. Wochenarbeitszeit (in Std.)	Jul 26	k.A.	33,7
	08:00	GE	Industrieproduktion (M/M / J/J, in %)	Jun 26	0,2 / 0,1	0,9 / 0
	08:00	GE	Exporte (M/M / J/J, in %)	Jun 26	0,5 / k.A.	0,9 / 6,1
	08:00	GE	Importe (M/M / J/J, in %)	Jun 26	2 / k.A.	-2,5 / 6,9
	08:45	FR	Handelsbilanz (in Mrd. EUR)	Jun 26	k.A.	-6928,228
Konjunkturdaten China	00:00	CN	Handelsbilanz (Mrd. USD)	Jul 26	107	125,623
	00:00	CN	Exporte (J/J, USD)	Jul 26	23	27
	00:00	CN	Importe (J/J, USD)	Jul 26	29,5	36
	00:00	CN	Devisenreserven (Mrd. USD)		3423,5	3416,26
Samstag, 08. August						
Sonntag, 09. August						
Konjunkturdaten China	03:30	CN	Verbraucherpreisindex (J/J, in %)	Jul 26	0,8	1
	03:30	CN	Erzeugerpreisindex (J/J, in %)	Jul 26	3,8	4,1
Montag, 10. August						
Konjunkturdaten Japan	00:00	JP	Exporte (in Mrd. JPY / J/J in %)	Jun 26	k.A. / k.A.	93602 / 14,7
	00:00	JP	Importe (in Mrd. JPY / J/J in %)	Jun 26	k.A. / k.A.	93533 / 8,1
	01:50	JP	Leistungsbilanz (in Mrd. JPY)	Jun 26	1357,7	3968,3
	01:50	JP	Handelsbilanz (in Mrd. JPY)	Jun 26	-70,2	6,9
Dienstag, 11. August						
Konjunkturdaten USA	16:00	USA	Verkäufe bestehender Häuser (in Mio.)	Jul 26	4,06	4,09
Konjunkturdaten Eurozone	10:00	IT	Handelsbilanz (in Mio. EUR)	Jun 26	k.A.	4793
Mittwoch, 12. August						
Konjunkturdaten USA	13:00	USA	Hypothekenanträge (W/W, in %)	32. KW	k.A.	-2,9
	14:30	USA	Verbraucherpreisindex (M/M / J/J, in %)	Jul 26	0,2 / 3,5	-0,4 / 3,5
	14:30	USA	CPI Kernrate (M/M / J/J, in %)	Jul 26	0,2 / 2,5	0 / 2,6
Konjunkturdaten Eurozone	08:00	GE	Verbraucherpreisindex (M/M / J/J, in %)	Jul 26	k.A. / k.A.	0,8 / 2,8
	10:00	IT	Verbraucherpreisindex (M/M / J/J, in %)	Jul 26	k.A. / k.A.	0,2 / 2,8
	08/DD/YY	GE	Leistungsbilanz (in Mrd. EUR)	Jun 26	k.A.	10,4
Donnerstag, 13. August						
Konjunkturdaten USA	08/DD/YY	USA	Erzeugerpreisindex (M/M / J/J, in %)	Jul 26	k.A. / k.A.	-1,4 / 6,7
	08/DD/YY	USA	PPI Kernrate (M/M / J/J, in %)	Jul 26	k.A. / k.A.	0,2 / 3,6
	08/DD/YY	USA	Mortgage Delinquencies (in %)	Jun 26	k.A.	4,44
Konjunkturdaten Eurozone	11:00	EC	Industrieproduktion (M/M / J/J, in %)	Jun 26	k.A. / k.A.	-0,2 / -1,2
Konjunkturdaten UK	01:01	UK	RICS Häuserpreisumfrage	Jul 26	k.A.	-33
	08:00	UK	Industrieproduktion (M/M / J/J, in %)	Jun 26	k.A. / k.A.	-0,5 / 1
	08:00	UK	Handelsbilanz (in Mio. GBP)	Jun 26	k.A.	-1044
	08:00	UK	BIP (Q/Q / J/J, in %)	Q2	0,4 / 1,1	0,6 / 0,9
	08:00	UK	Privater Verbrauch (Q/Q, in %)	Q2	k.A.	0,6
Konjunkturdaten Japan	01:50	JP	Großhandelspreisindex (M/M / J/J, in %)	Jul 26	0,5 / 7,4	0,4 / 7,1
Freitag, 14. August						
Konjunkturdaten USA	14:30	USA	Einzelhandelsumsätze (M/M, in %)	Jul 26	0,3	0,2
	14:30	USA	Einzelhandelsumsätze ex Autos (M/M, in %)	Jul 26	0,2	-0,2
	16:00	USA	Lagerbestände (M/M, in %)	Jun 26	k.A.	0,3
	16:00	USA	Verbrauchervertrauen Uni Michigan	Aug 26	54	55,2
Konjunkturdaten Eurozone	08:45	FR	Verbraucherpreisindex (M/M / J/J, in %)	Jul 26	k.A. / k.A.	0,6 / 2,1
	11:00	EC	Handelsbilanz (in Mio. EUR)	Jun 26	k.A.	-7776,2
	11:00	EC	BIP (Q/Q / J/J, in %)	Sep 26	k.A. / k.A.	0,4 / 1
Samstag, 15. August						
Sonntag, 16. August						

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. Juli 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	2,55 (-7)	16 (+1)	15 (+1)		4 (+1)		5 (+2)	0,03 (-4)	4,04 (-13)	4,00 (-1)	1,33 (+10)
2J	2,73 (-8)	18 (0)	17 (-3)	4 (-1)	-6 (-1)	-3 (-1)	9 (-3)	0,09 (-9)	4,24 (-19)	4,19 (-9)	1,57 (+8)
3J	2,75 (-8)	27 (0)	29 (-3)	10 (0)	1 (-1)	2 (0)	14 (-2)	0,14 (-10)	4,34 (-20)	4,25 (-9)	1,77 (+6)
4J	2,79 (-9)	35 (-1)	37 (-4)	11 (-1)	3 (-1)	9 (0)	26 (-3)	0,19 (-10)	4,39 (-17)		1,98 (+4)
5J	2,84 (-8)	48 (-1)	44 (-5)	17 (-1)	1 (-1)	13 (-1)	40 (+2)	0,24 (-9)	4,43 (-18)	4,33 (-9)	2,04 (+1)
6J	2,86 (-8)	56 (-1)	56 (-5)	28 (-1)	5 (-1)	19 (-1)	48 (0)	0,26 (-9)	4,49 (-18)		2,34 (-2)
7J	2,95 (-8)	61 (-1)	60 (-5)	32 (-2)	8 (-1)	25 (-2)	52 (0)	0,29 (-9)	4,61 (-18)	4,47 (-9)	2,48 (-3)
8J	3,01 (-8)	67 (-2)	66 (-6)	36 (-2)	-24 (+8)	27 (-2)	55 (-5)	0,31 (-9)	4,76 (-17)		2,68 (-3)
9J	3,06 (-7)	74 (-2)	73 (-6)	40 (-2)	8 (-2)	29 (-2)	63 (-6)	0,36 (-9)	4,76 (-17)		2,68 (-3)
10J	3,11 (-7)	79 (-1)	77 (-6)	44 (-2)	16 (-1)	34 (-2)	67 (-6)	0,37 (-9)	4,89 (-16)	4,62 (-8)	2,79 (-2)
30J	3,62 (-5)	107 (-1)	106 (-6)	62 (-2)	17 (0)	47 (-2)	87 (-5)	0,59 (-5)	5,64 (-11)	5,17 (-5)	3,94 (-5)

Quelle: Bloomberg, Hamburg Commercial Bank Economics, Renditen vom 06.08.26, 8:00 Uhr

Übersicht Wechselkurse

(Veränderungen seit dem 30. Juli 2026 in Klammern)

Hauptwährungspaare			EUR-Wechselkurse			USD-Wechselkurse		
EUR/USD	1,1545	(+0,8%)	EUR/DKK	7,4755	(0%)	EUR/CAD	1,6177	(+0,5%)
EUR/GBP	0,8577	(0%)	EUR/SEK	10,952	(-1%)	EUR/AUD	1,6394	(-0,4%)
EUR/JPY	182,19	(-2,8%)	EUR/NOK	11,0100	(+0,3%)	EUR/NZD	1,9659	(-0,2%)
EUR/CHF	0,9332	(-0,1%)	EUR/PLN	4,3009	(-0,5%)	EUR/ZAR	18,8608	(-1,3%)
GBP/USD	1,3459	(+0,8%)	EUR/HUF	362,44	(-0,2%)	EUR/RUB	93,4271	(+2,2%)
USD/JPY	157,82	(-3,6%)	EUR/TRY	55,0700	(+1,2%)	EUR/KRW	1646,74	(+0,2%)
USD/CHF	0,8083	(-0,9%)	EUR/CZK	24,20	(+0,1%)	EUR/CNY	7,7923	(+0,7%)
						USD/CAD	1,4014	(-0,3%)
						USD/AUD	1,4200	(-1,2%)
						USD/NZD	1,7029	(-1%)
						USD/ZAR	16,3365	(-2,1%)
						USD/CNY	6,7497	(-0,1%)
						USD/RUB	80,9375	(+1,4%)
						USD/SGD	1,2819	(-0,7%)

Quelle: Bloomberg, Hamburg Commercial Bank Economics, Wechselkurse vom 06.08.26, 8:00 Uhr

FINANZINDIKATOREN

Prognosen

	06.08.26	30.09.26	31.12.26	31.03.27	30.06.27	30.09.27
Zinssätze	10:00 Uhr					
USA						
fed funds (Obergrenze) (%)	3,75	3,75	3,50	3,25	3,25	3,25
SOFR (%)	3,64	3,65	3,40	3,15	3,15	3,15
2-jährige Staatsanleihen (%)	4,19	3,85	3,40	3,05	3,05	3,20
5-jährige Staatsanleihen (%)	4,33	4,25	4,15	4,05	4,15	4,25
10-jährige Staatsanleihen (%)	4,62	4,40	4,45	4,50	4,60	4,70
2-jährige Swapsatz (SOFR) (%)	4,05	3,95	3,50	3,15	3,15	3,30
5-jährige Swapsatz (SOFR) (%)	4,05	4,25	4,15	4,05	4,15	4,25
10-jährige Swapsatz (SOFR) (%)	4,21	4,25	4,30	4,35	4,45	4,55
Eurozone						
Tendersatz (%)	2,40	2,65	2,65	2,65	2,65	2,65
Einlagenzinssatz (%)	2,25	2,50	2,50	2,50	2,50	2,50
3-Monats-Euribor (%)	2,49	2,60	2,60	2,60	2,60	2,60
2-jährige Bundesanleihen (%)	2,74	2,65	2,65	2,65	2,65	2,65
5-jährige Bundesanleihen (%)	2,85	2,90	2,95	2,95	2,95	3,00
10-jährige Bundesanleihen (%)	3,11	3,00	3,05	3,10	3,10	3,15
2-jährige Swapsatz (%)	2,94	2,85	2,85	2,85	2,85	2,85
5-jährige Swapsatz (%)	2,98	3,05	3,10	3,10	3,10	3,15
10-jährige Swapsatz (%)	3,15	3,00	3,05	3,10	3,10	3,15
Wechselkurse						
Euro/US-Dollar	1,15	1,21	1,23	1,21	1,19	1,17
Euro/GBP	0,86	0,87	0,86	0,86	0,85	0,85
US-Dollar/Yen	157,82	149,00	146,00	147,00	148,00	149,00
US-Dollar/Yuan	6,75	7,05	7,03	7,05	7,07	7,09
Rohöl						
Öl (Brent), USD/Barrel	79,68	85	87	85	83	80
Aktienindizes						
Dax	26.198	23.783	23.640	23.640	23.900	24.032
Stoxx Europe 600	660	569	566	566	574	578
S&P 500	7.724	6.620	6.553	6.553	6.619	6.652

Prognosen der Hamburg Commercial Bank

Quelle: Bloomberg, Hamburg Commercial Bank Economics

Die Prognosen der Hamburg Commercial Bank werden üblicherweise alle sechs Wochen überarbeitet. Anpassungen in kürzeren Zeitintervallen sind möglich. 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

Martin Grommes
Treasury
Tel.: +49 171 8494651

Nadine Bosse
Junior Economist
Tel.: +49 151 12203452

Redaktionsschluss dieser Ausgabe: 6. August 2026

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

**Weitere
Ansprechpartner****Capital Markets Sales**

Fritz Bedbur
Tel.: +49 151 14651131

Boris Gettkowski
Tel.: +49 175 2281619

Christoph Matthews
Tel.: +49 160 97222509

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 65/104/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/Markte 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.