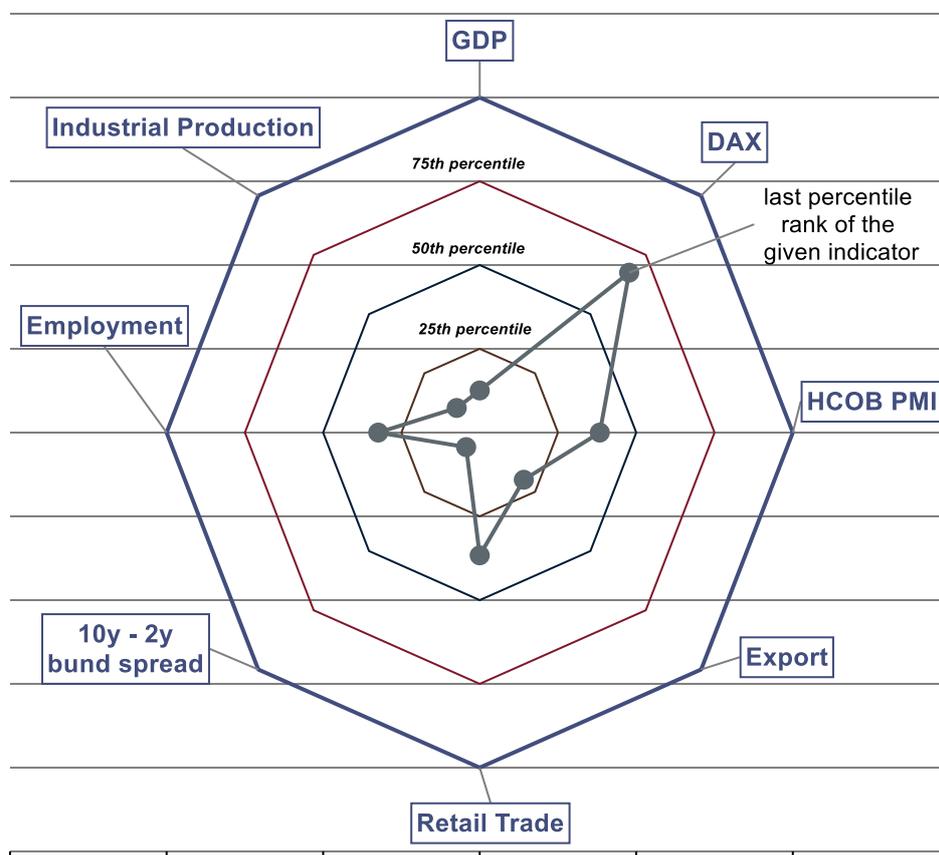


Wochenbarometer

CHART DER WOCHE

DAX von Wirtschaft entkoppelt

Germany, Spider chart of relevant economic indicators



Source: Macrobond, HCOB Economics, National Sources.

Deutschland befand sich vergangenes Jahr in einer Rezession, aber der DAX zeigt eine bisher historisch überdurchschnittliche Performance. Der obige Chart ist wie folgt zu verstehen: Beispielsweise liegt die aktuelle DAX-Performance (YoY) fast beim 75 %-Perzentil, d.h. der aktuelle Wert liegt über 75 % der historischen Werte. Die Mehrzahl der Indikatoren für die deutsche Wirtschaft liegen derzeit im unteren Viertel (die meisten Indikatoren sind YoY-Werte, außer der HCOB PMI und der 10y-2y-Bundspread). Einzig die DAX-Performance landet schon fast im oberen Viertel der

historischen Performance. Zum einen ist die Euphorie am Aktienmarkt durch Zinssenkungsvorstellungen und einer allmählichen Erholung der deutschen Wirtschaft gegeben (im ersten Quartal konnte diese immerhin um 0,2 % im Vergleich zum Vorquartal wachsen). Die DAX-Konzerne stehen gut da, da der Großteil ihres Umsatzes im Ausland und nur ein kleiner Teil in Deutschland erzielt wird.

Norman Liebke
Economist

Inhalt

Seite 1

Chart der Woche
DAX von Wirtschaft entkoppelt

Seite 2

Wochenkommentar
OPEC-Treffen am 2.
Juni: Der Ölpreis ist nicht alles

Seite 4

Rentenmärkte
Deutschland: Inflation steigt wie erwartet an

Seite 6

Blick in die kommende
Woche, Aktuelle
Zahlen, Prognosen

Seite 9

Impressum

DER WOCHENKOMMENTAR

OPEC-Treffen am 2. Juni: Der Ölpreis ist nicht alles

Alles hängt mit allem zusammen: OPEC Plus, US-Wahlen, Sanktionen, Israel, Gaza, Saudi-Arabien und die Weltkonjunktur. Und es sind diese Faktoren, die derzeit den Ölpreis beeinflussen und eine Prognose so schwer machen. Wir wagen es trotzdem.

Am 2. Juni trifft die OPEC Plus zusammen, deren Hauptakteure Saudi-Arabien und Russland sich vermutlich bereits auf eine Verlängerung der freiwilligen Produktionskürzungen verständigt haben. Dafür spricht, dass das Meeting online stattfindet, statt dass die Ölminister in Wien zusammentreffen. Die Frage ist, ob dieser Schritt genügt, um den Ölpreis, der seit Anfang April von rund 90 US-Dollar pro Barrel Brent um etwa 8 US-Dollar gefallen ist, wieder auf ein höheres Niveau zu heben, wie es die meisten OPEC Plus-Mitglieder vermutlich wünschen. Tatsächlich ist es gut möglich, dass Saudi-Arabien absichtlich keine aggressivere Kürzungspolitik durchführen wird, um die USA nicht vor den Kopf zu stoßen. Hierbei geht es um das Interesse von Saudi-Arabien, die Vereinigten Staaten als militärischen Bündnispartner zu gewinnen, technologische Unterstützung beim Aufbau von zivil genutzten Atomkraftwerken zu erhalten und sich als Ermöglicher eines unabhängigen Palästinensischen Staates zu profilieren.

Das ist das, was US-Außenminister Anthony Blinken dem Land kürzlich angeboten hat. Im Gegenzug fordert die USA von Saudi-Arabien, dass es Israel als Staat anerkennt und normale diplomatische Beziehungen mit ihm aufbaut. Es wäre ein diplomatischer Coup von Präsident Joe Biden, der ihm kurz vor der Präsidentenwahl sicher gut zu Gesicht stünde. Tatsächlich konnten die USA in den vergangenen Jahren die Vereinigten Arabischen Emirate, Bahrain und Marokko von einem derartigen Schritt überzeugen. Auch wenn kurzfristig der andauernde Krieg zwischen Israel und der Hamas ein Normalisierungsabkommen zwischen Saudi-Arabien und Israel unwahrscheinlich erscheinen lässt, dürfte den Saudis klar sein, dass nach der US-Wahl am 5. November die Karten neu gemischt werden. Niemand kann vorhersagen, wie dann die außenpolitischen Prioritäten insbesondere einer möglichen Trump-Administration aussehen werden.



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

Biden möchte Ölpreis niedrig halten

Zusätzlich hat Biden kein Interesse an einem höheren Ölpreis, weil dies seine Wiederwahl-Chancen untergraben würde. Auch daher rühren die unermüdlichen Bemühungen von Außenminister Blinken, ein Waffenstillstand zwischen Israel und Hamas zu vermitteln. Weiter ist es kein Geheimnis, dass die US-Regierung bewusst die Durchsetzung der Sanktionen insbesondere gegenüber dem Iran, aber auch gegen Venezuela und Russland, schleifen lässt, damit diese Länder mehr Öl am Weltmarkt anbieten können und den Ölmarkt entlasten. Tatsächlich hat der Iran zuletzt bis zu 1,5 Mio. Barrel/Tag nach China exportiert. 2019 und 2020 lag dieser Wert meistens unter 0,5 Mio. Barrel/Tag. Von einer Trump-Regierung wäre zu erwarten, dass die Sanktionen gegen die genannten Länder stärker durchgesetzt werden, was dem Ölpreis Auftrieb geben sollte.

Rückgriff auf die strategische Reserve möglich

Kurzfristig könnte die US-Regierung bei einem erneuten unerwünschten Preisanstieg zur strategischen Reserve greifen und mit einem entsprechenden Ölangebot versuchen, den Preis wieder zu drücken. Zwar ist die strategische Reserve auf dem niedrigsten Stand seit 1983, nachdem Biden 2021 und 2022 diese Ölreserven in einem größeren Ausmaß zur Stabilisierung des Marktes bereits genutzt hatte. Allerdings muss man feststellen, dass der derzeitige Stand von 366 Millionen Barrel (gegenüber dem historischen Spitzenstand im Jahr 2010 etwa eine Halbierung) immer noch komfortabel ist. Denn anders als früher, als die USA in der Spitze knapp 80 % des Erdöls netto aus dem Ausland bezog, sind es heute nur noch etwa ein Drittel.

Geopolitische Krisen und Weltkonjunktur

Bis hierhin lässt sich sagen, dass der Ölpreis aus politischen Gründen gute Chancen hat, im derzeitigen Bereich von rund

80 bis 85 US-Dollar/Barrel Brent zu verharren. Zwei große Unbekannte könnten den Ölpreis jedoch massiv in die eine oder andere Richtung abweichen lassen. Da ist zum einen die Frage, wie sich die Krise im Mittleren Osten entwickelt. Bei allen diplomatischen Bemühungen haben die USA offensichtlich nur begrenzte Kontrolle über den weiteren Kriegsverlauf zwischen Israel und Hamas und auch eine direkte Involvierung des Iran ist nach den Angriffen dieses Landes auf Israel nicht ausgeschlossen. Extreme Szenarien wie die Schließung der Straße von Hormus, die Bombardierung des weltweit größten Ölverarbeitungscomplexes Abqaiq in Saudi-Arabien durch den Iran würden den Ölpreis in Richtung 150 bis 200 US-Dollar/Barrel schießen lassen und eine globale Rezession bei gleichzeitigem Inflationsanstieg auslösen.

Die zweite Unbekannte ist die Weltkonjunktur. Wir sehen für die Eurozone erste Anzeichen einer moderaten Erholung, in den USA ist eine weiche Landung mit einem Wachstum von knapp unter 2 % in diesem Jahr möglich und China bemüht sich bislang mit wechselndem Erfolg um eine Stabilisierung, ohne dass das Wachstum in diesem Jahr nennenswert die 4 %-Marke überschreiten dürfte. Eine Gemeinsamkeit haben die Konjunkturverläufe jedoch, sie sind alle fragil und verletzlich bezüglich neuer Schocks. Das betrifft eine Zuspitzung bei Handelskriegen, einem plötzlichen Stimmungswechsel an den recht euphorischen Kapitalmärkten und/oder eine militärisch bedrohliche Verschärfung der geopolitischen Krisen. Sollte die Welt nicht wie erwartet um 3 % wachsen, sondern beispielsweise nur um 1 %, wäre auch der Energiebedarf deutlich geringer und die Ölpreise könnten sicherlich um 30 bis 40 % nachgeben.

Wohin geht es also mit dem Ölpreis?

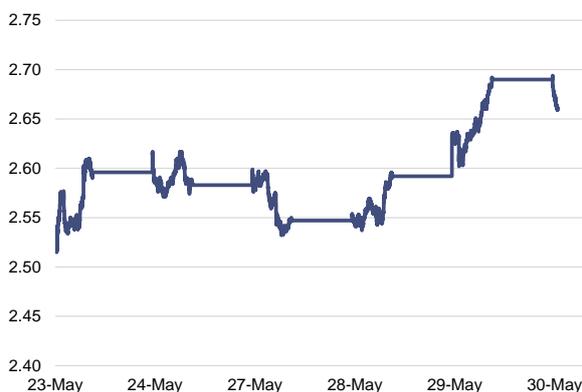
Wir gehen derzeit davon aus, dass die Risiken einer weitere Zuspitzung im Nahen Osten unterschätzt werden, ohne dass wir allerdings von einem Extremszenario ausgehen. Vielmehr halten wir es für möglich, dass der Ölpreis kurzfristig auf 90 US-Dollar/Barrel Brent steigt und dann im kommenden Quartal sich in Richtung 85 US-Dollar/Barrel bewegt und von der Tendenz dann im nächsten Jahr auf die 70 US-Dollar/Barrel marschiert. Das weltwirtschaftliche Wachstum wird gemäß unserer Prognose bei knapp 3 % liegen. Die Wachstumsimpulse werden eher vom Dienstleistungssektor kommen, so dass Ölverbrauch, der mit dem Transport von Gütern verbunden ist, ein unterdurchschnittliches Wachstum aufweisen sollte. Der relativ ölintensive Industriesektor wird ebenfalls underperformen. Dazu kommt, dass der Trend hin zu einer Umstellung zu E-Autos – trotz der derzeitigen Rückschläge – weiter gehen dürfte, womit die Ölnachfrage ebenfalls gedämpft wird.

RENTENMÄRKTE

Deutschland: Inflation steigt wie erwartet an

Die Renditen der zehnjährigen Staatsanleihen der USA und Deutschlands sind in den letzten Tagen relativ stark gestiegen. Die Rendite der 10-jährigen Bundesanleihen liegt aktuell bei 2,67%, die der T-Notes bei 4,60 %. Dieser Anstieg ist größtenteils auf positive Konjunkturdaten zurückzuführen sowie auf Äußerungen von Neel Kashkari von der Fed Minneapolis, der sogar Zinserhöhungen wieder ins Spiel brachte. In Deutschland stieg der GfK-Konsumindikator, da Verbraucher höhere Löhne und sinkende Inflation spüren. Die Inflationsdaten für Mai bestätigten diese Wahrnehmung jedoch nicht vollständig, da sie leicht anstiegen, aber im Rahmen der Prognosen blieben. Steigende Preise für Dienstleistungen und Lebensmittel wurden als Hauptgründe genannt. Trotzdem bleibt die EZB auf Kurs für eine Zinssenkung im Juni (Sitzung am 06.06.). Insgesamt zeichnen der Ifo-Index und der HCOB PMI für Deutschland weiterhin ein trübes Bild der gesamtwirtschaftlichen Situation. In den USA wird eine Zinssenkung am 12. Juni ausgeschlossen. Die Fed zeigt sich besorgt über die Inflationsdaten, die aus ihrer Sicht keine zeitnahe Senkung rechtfertigen. Obwohl die US-Wirtschaft erste Schwächesignale zeigt, ist eine Rezession derzeit nicht in Sicht. Das Verbrauchervertrauen stieg im Mai unerwartet stark, wie das Conference Board meldet. Auch die Auftragseingänge für langlebige Güter waren überzeugend.

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



Quelle: Bloomberg, Hamburg Commercial Bank Economics

Die deutsche Wirtschaft zeigt weitere Anzeichen einer konjunkturellen Erholung. Der GfK-Konsumklimaindikator stieg im Juni 2024 auf -20,9, von -24,0 im Vormonat, und übertraf die Prognosen von -22,5. Dies ist der höchste Wert seit April 2022 und markiert den vierten Anstieg in Folge. Besonders die Einkommenserwartungen erreichten mit 12,5 den höchsten Stand seit zweieinhalb Jahren. Trotz

bestehender Unsicherheiten profitieren die deutschen Verbraucher von sinkenden Inflationsraten und deutlichen Lohnsteigerungen. Die Inflationsrate stieg im Mai 2024 auf 2,4 % (April: 2,2%) und entsprach den Erwartungen. Damit endete eine fünfmonatige Phase sinkender Inflationsraten. Die Preise für Dienstleistungen und Lebensmittel zogen besonders an, was die Inflations Sorgen erneut in den Fokus rückt, auch wenn sie nicht mehr akut sind. Die deutsche Wirtschaft ist noch nicht über den Berg. Der Ifo-Geschäftsklimaindikator für Deutschland blieb im Mai 2024 stabil bei 89,3, unverändert gegenüber April und deutlich unter den Prognosen von 90,4. Der Subindex für die aktuellen Bedingungen sank auf 88,3, verglichen mit 88,9 im April und den erwarteten 89,9. Die Zweitschätzung der HCOB PMIs für Deutschland zeigt ein gemischtes Bild. Optimismus kommt vor allem aus dem Dienstleistungssektor, der im Mai mit 53,9 deutlich wächst. Die Industrie hingegen schrumpft weiterhin, trotz einer Verbesserung um knapp drei Indexpunkte, und liegt bei 45,4.

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



Quelle: Bloomberg, Hamburg Commercial Bank Economics

Die US-Wirtschaft ist in einer robusteren Verfassung als die europäische. Trotz hoher Zinsen und hartnäckiger Inflation bleibt der Konsum stark. Das Verbrauchervertrauen, gemessen vom Conference Board, sprang im Mai von 97,5 auf 102,0, entgegen den Prognosen von 95,9. Dieser Anstieg unterstreicht den Optimismus über den Arbeitsmarkt, auch wenn anhaltende Inflations Sorgen und Erwartungen steigender Zinssätze die Stimmung trüben. Ein weiterer positiver Indikator kam aus der Industrie: Die Auftragseingänge für langlebige Industriegüter stiegen im April um 0,7 % und widersprachen damit den Erwartungen eines Rückgangs um 0,8 %. Trotz des positiven

Konsumverhaltens und der starken Industriezahlen bleibt die Fed aufgrund der Inflationsentwicklung vorsichtig.

Die Märkte richten ihren Blick auf die EZB-Sitzung am 6. Juni. Trotz der leicht gestiegenen Inflation in Deutschland und den voraussichtlich höheren Inflationszahlen der Eurozone für Mai (31.05.: 2,6 % YoY im Vergleich zu 2,4 % YoY im Vormonat) bleibt die Erwartung einer Zinssenkung hoch, mit einer Wahrscheinlichkeit von über 90 % laut Futures-Märkten. EZB-Direktorin Isabel Schnabel zeigt sich vorsichtig optimistisch und betont: „Wir sehen ja inzwischen eine leichte Belebung der Wirtschaft im Euroraum, gleichzeitig geht die Inflation nach wie vor zurück.“ Die Märkte teilen diesen Optimismus. An den Futures-Märkten sind mehr als zwei Zinsschritte à 25 Basispunkte bis Jahresende eingepreist. Das entspricht der Prognose von HCOB Economics, die bereits seit November letzten Jahres gilt. Für eine detaillierte Analyse der aktuellen EZB-Politik sei auf die kommende Ausgabe des „EZB Watcher“ von HCOB Economics am Freitag, den 31. Mai, verwiesen.

In Europa richtet sich datenseitig die Aufmerksamkeit auf die Erstschätzung der CPI-Daten am 31. Mai. Erste Inflationszahlen aus Deutschland und Spanien deuten darauf hin, dass sich die Inflation in der Eurozone bei etwa 2,5 % einpendeln könnte, leicht über den 2,4 % YoY im April. Dieser marginale Anstieg ist vor allem Dienstleistungen und Lebensmittel zuzuschreiben. In den USA stehen ebenfalls bedeutende Daten an. Die PCE-Inflationsrate für April, die ebenfalls am 31. Mai veröffentlicht wird, dürfte sich im Vergleich zum Vormonat kaum verändert haben. Dies lässt sich aus den vor zwei Wochen veröffentlichten PPI- und CPI-Daten ableiten. Unser Modell sowie der Konsens prognostizieren 2,7 % YoY im April. Besondere Aufmerksamkeit gilt den US-Arbeitsmarktdaten, die am 7. Juni erscheinen und somit noch vor der Juni-Sitzung der Fed (12.

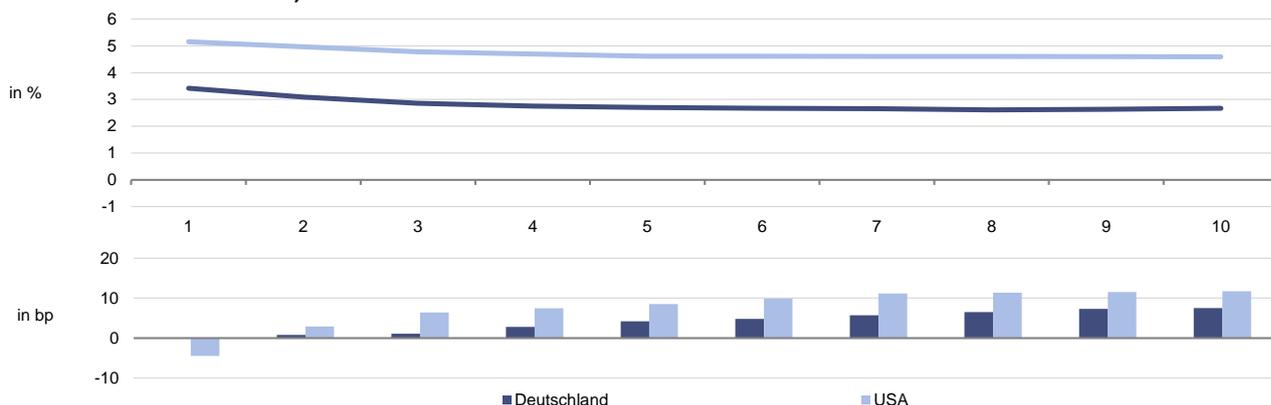
Juni) bekanntgegeben werden. Im April war eine merkliche Verlangsamung der Dynamik auf dem US-Arbeitsmarkt zu beobachten, bedingt durch die weiterhin hohen Zinsen. Die Arbeitslosenquote in den USA bleibt mit 3,9 % auf einem äußerst niedrigen Niveau und wird laut Bloomberg-Konsens im Mai stabil bleiben. Die Beschäftigungszahlen außerhalb der Landwirtschaft (Nonfarm Payrolls) lagen im April bei 175.000, deutlich unter den Markterwartungen. Für Mai wird laut Bloomberg ein geringfügiger Anstieg auf 180.000 erwartet.

Berichtswoche
 Beginn: 23.05.2024, 08:00 Uhr
 Ende: 30.05.2024, 10:00 Uhr

Dr. Tariq Chaudhry
 Economist
 Tel.: +49 171 5466753

Zinsstrukturkurven

(oben: aktuelle Renditekurven von Bundesanleihen und US-Treasuries, unten: jeweilige Renditeveränderung der Laufzeiten seit 23. Mai 2024)



Quelle: Bloomberg, Hamburg Commercial Bank Economics

KALENDER

Blick in die kommende Woche

Besondere Ereignisse	Datum	Beschreibung
PCE Deflator USA	31.05.2024	Die PCE-Inflationsrate wird sich in den USA im Vergleich zum Vormonat kaum verändert haben, das ergibt sich aus den PPI- und CPI-Daten, die vor zwei Wochen erschienen sind. Unser Modell, so wie der Konsens, liegt bei 2,7 % YoY im April.
CPI-Schätzung Eurozone	31.05.2024	Erste Inflationsdaten aus Deutschland und Spanien zeigen, dass sich die Inflation der Eurozone in Richtung 2,5 % bewegt haben könnte, ein marginaler Anstieg aufgrund verschiedener Basiseffekte.
Arbeitsmarktdaten USA	07.06.2024	Neben den Inflationszahlen sind die US-Arbeitsmarktdaten die derzeit wohl meist beachteten Zahlen, um den Zinspfad der Fed festzulegen. Im April gab es eine merkbliche Verlangsamung, fraglich ist, ob dieser Trend im Mai weiter anhalten konnte.

	Zeit	Land	Veröffentlichung	Zeitraum	Konsensschätzung	letzter Wert
Freitag, 31. Mai						
Konjunkturdaten USA	14:30	USA	Persönliche Einkommen (M/M, in %)	Apr 24	0,3	0,5
	14:30	USA	Persönliche Ausgaben (M/M, in %)	Apr 24	0,3	0,8
	14:30	USA	PCE Deflator (J/J, in %)	Apr 24	2,7	2,7
	14:30	USA	PCE Deflator Kernrate (M/M / J/J, in %)	Apr 24	0,25 / 2,764	0,32 / 2,82045
	15:45	USA	Chicago Einkaufsmanagerindex	May 24	41,1	37,9
Konjunkturdaten Eurozone	08:00	GE	Einzelhandelsumsätze (M/M / J/J, in %)	Apr 24	-0,3 / 2,5	2,3 / -2,2
	08:00	GE	Importpreisindex	Apr 24	0,5 / -1,8	0,4 / -3,6
	08:45	FR	Verbraucherpreisindex (M/M / J/J, in %)	May 24	0,1 / 2,4	0,5 / 2,4
	08:45	FR	Erzeugerpreisindex (M/M / J/J, in %)	Apr 24	k.A. / k.A.	-0,2 / -7,5
	08:45	FR	BIP (Q/Q / J/J, in %)	Jun 24	0,2 / 1,1	0,2 / 1,1
	10:00	IT	BIP (Q/Q / J/J, in %)	Jun 24	0,3 / 0,6	0,311 / 0,6
	11:00	IT	Verbraucherpreisindex (M/M / J/J, in %)	May 24	0,2 / 0,7	0,1 / 0,8
	11:00	EC	Verbraucherpreisindex (M/M / J/J, in %)	May 24	0,2 / k.A.	0,6 / 2,4
	11:00	EC	CPI-Schätzung	May 24	2,5	2,4
Konjunkturdaten UK	08:00	UK	Nationwide Häuserpreisindex (M/M / J/J, in %)	May 24	0,2 / 0,9	-0,4 / 0,6
	10:30	UK	M4 Geldmengenwachstum (M/M / J/J, in %)	Apr 24	k.A. / k.A.	0,7 / 0,5
	10:30	UK	Netto Hypothekenaufnahme auf Wohnhäuser (in Mrd. GBP)	Apr 24	0,4	0,26
	10:30	UK	Hypothekenzusagen (in Tsd.)	Apr 24	61,5	61,325
Konjunkturdaten China	03:30	CN	PMI Verarbeitendes Gewerbe (IHS)	May 24	50,5	50,4
	03:30	CN	PMI Dienstleistungen (IHS)	May 24	51,5	51,2
Konjunkturdaten Japan	01:30	JP	Arbeitslosenquote (in %)	Apr 24	2,6	2,6
	01:50	JP	Industrieproduktion (M/M / J/J, in %)	Apr 24	1,5 / -1,1	4,4 / -6,2
	01:50	JP	Einzelhandelsumsätze (M/M / J/J, in %)	Apr 24	1,7 / 0,6	1,2 / -1,2
Samstag, 01. Juni						
Sonntag, 02. Juni						
Montag, 03. Juni						
Konjunkturdaten USA	00:00	USA	Gesamte Autoverkäufe (in Mio.)	May 24	15,86	15,74
	16:00	USA	ISM-Index verarbeitendes Gewerbe	May 24	49,6	49,2
	16:00	USA	Bausausgaben (M/M, in %)	Apr 24	0,2	-0,2
Konjunkturdaten Eurozone	09:45	IT	HCOB PMI Verarbeitendes Gewerbe	May 24	k.A.	47,3
	09:50	FR	HCOB PMI Verarbeitendes Gewerbe	May 24	k.A.	46,7
	09:55	GE	HCOB PMI Verarbeitendes Gewerbe	May 24	k.A.	45,4
	10:00	EC	HCOB PMI Verarbeitendes Gewerbe	May 24	k.A.	47,4
Konjunkturdaten UK	10:30	UK	PMI verarbeitende Gewerbe	Jun 24	k.A.	51,3
Konjunkturdaten China	03:45	CN	PMI Verarbeitendes Gewerbe (Caixin)	May 24	51,6	51,4
Dienstag, 04. Juni						
Konjunkturdaten USA	16:00	USA	Auftragseingänge langl. Wirtschaftsgüter (in %)	Apr 24	0,7	0,7
	16:00	USA	Industrieaufträge (M/M, in %)	Apr 24	0,7	0,8
Konjunkturdaten Eurozone	08:45	FR	staatl. Budgetdefizit (in Mrd. EUR)	Apr 24	k.A.	-52,782
	09:55	GE	Arbeitslosenrate (sa)	May 24	k.A.	5,9
	09:55	GE	Veränderung Arbeitslosenzahl (sa)	May 24	k.A.	10
Mittwoch, 05. Juni						
Konjunkturdaten USA	13:00	USA	Hypothekenanträge (W/W, in %)	22. KW	k.A.	-5,7
	14:15	USA	ADP National Employment Report	May 24	180	192
	16:00	USA	ISM-Index Dienstleistungen	May 24	50,7	49,4
Konjunkturdaten Eurozone	08:45	FR	Industrieproduktion (M/M / J/J, in %)	Apr 24	k.A. / k.A.	-0,3 / 0,7
	09:45	IT	HCOB PMI Dienstleistungen	May 24	k.A.	54,3
	09:50	FR	HCOB PMI Dienstleistungen	May 24	k.A.	49,4
	09:55	GE	HCOB PMI Dienstleistungen	May 24	k.A.	53,9
	10:00	EC	HCOB PMI Dienstleistungen	May 24	k.A.	53,3
	11:00	EU	PPI Industrie ex Baugewerbe (M/M / J/J, in %)	Apr 24	k.A. / k.A.	-0,4 / -7,8
Konjunkturdaten UK	10:30	UK	PMI Dienstleistungen	Jun 24	k.A.	52,9
Konjunkturdaten China	03:45	CN	PMI Dienstleistungen (Caixin)	May 24	52,6	52,5
Donnerstag, 06. Juni						
Konjunkturdaten USA	14:30	USA	Handelsbilanz (in Mrd. USD)	Apr 24	-69,6	-69,372
	14:30	USA	Produktivität ex Agrar (Q/Q, in %)	Q1	0,3	0,3
	14:30	USA	Lohnstückkosten ex Agrar (Q/Q, in %)	Q1	4,7	4,7
Konjunkturdaten Eurozone	00:00	IT	HCOB PMI Baugewerbe	May 24	k.A.	48,5
	00:00	EC	HCOB PMI Baugewerbe	May 24	k.A.	41,9
	00:00	FR	HCOB PMI Baugewerbe	May 24	k.A.	41,5
	08:00	GE	Auftragseingänge Industrie (M/M / J/J, in %)	Apr 24	k.A. / k.A.	-0,4 / -1,7
	09:30	GE	HCOB PMI Baugewerbe	May 24	k.A.	37,5
	10:00	IT	Einzelhandelsumsätze (M/M / J/J, in %)	Apr 24	k.A. / k.A.	0 / 2
	11:00	EC	Einzelhandelsumsätze (M/M / J/J, in %)	Apr 24	k.A. / k.A.	0,8 / 0,7
	14:15	EC	EZB-Zinsentscheidung		k.A.	4,5
Konjunkturdaten UK	10:30	UK	PMI Baugewerbe	May 24	k.A.	53
Freitag, 07. Juni						
Konjunkturdaten USA	00:00	USA	Durchschnittliche Stundenlöhne (M/M / J/J, in %)	May 24	k.A. / k.A.	0,2 / 4
	00:00	USA	Durchschnittl. Wochenarbeitszeit (in Std.)	May 24	k.A.	33,7
	14:30	USA	Change in Nonfarm Payrolls (M/M, in Tsd.)	May 24	180	175
	14:30	USA	Change in Manufact. Payrolls (M/M, in Tsd.)	May 24	10	8
	14:30	USA	Arbeitslosenquote (in %)	May 24	3,9	3,9
Konjunkturdaten Eurozone	08:00	GE	Industrieproduktion (M/M / J/J, in %)	Apr 24	k.A. / k.A.	-0,4 / -3,3
	08:00	GE	Exporte (M/M / J/J, in %)	Apr 24	k.A. / k.A.	1,1 / 1,4
	08:00	GE	Importe (M/M / J/J, in %)	Apr 24	k.A. / k.A.	0,5 / -2,7
	11:00	EC	BIP (Q/Q / J/J, in %)	Jun 24	k.A. / k.A.	0,3 / 0,4
Konjunkturdaten China	00:00	CN	Handelsbilanz (Mrd. USD)	May 24	k.A.	72,352
	00:00	CN	Exporte (J/J, USD)	May 24	k.A.	1,5
	00:00	CN	Importe (J/J, USD)	May 24	k.A.	8,4
	00:00	CN	Devisenreserven (Mrd. USD)	May 24	k.A.	3200,83
Samstag, 08. Juni						
Sonntag, 09. Juni						

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. Mai 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	3.42 (+2)	9 (-1)	19 (+1)	21 (0)	17 (-2)	2 (0)	42 (+22)	1.14 (+6)	4.90 (+12)	5.15 (+3)	0.21 (+4)
2J	3.09 (+7)	7 (0)	50 (+4)	33 (+1)	2 (-1)	8 (+2)	-11 (+3)	1.11 (+10)	4.54 (+10)	4.96 (+9)	0.38 (+4)
3J	2.86 (+7)	20 (+1)	63 (+4)	36 (0)	13 (+1)	11 (+1)	16 (+6)	1.11 (+11)	4.41 (+15)	4.78 (+13)	0.42 (+3)
4J	2.75 (+9)	26 (0)	71 (+5)	36 (0)	14 (0)	20 (0)	46 (+8)	1.06 (+13)	4.43 (+15)		0.49 (+4)
5J	2.70 (+11)	31 (0)	86 (+4)	43 (0)	21 (-1)	20 (0)	54 (+5)	1.02 (+13)	4.28 (+16)	4.61 (+15)	0.63 (+5)
6J	2.67 (+11)	34 (0)	98 (+5)	46 (+1)	25 (0)	27 (0)	68 (+4)	0.95 (+12)	4.22 (+16)		0.65 (+5)
7J	2.65 (+12)	34 (0)	105 (+5)	53 (-1)	24 (0)	36 (0)	74 (+6)	0.95 (+12)	4.24 (+16)	4.61 (+17)	0.75 (+5)
8J	2.61 (+13)	42 (0)	116 (+5)	64 (-1)	31 (0)	48 (0)	84 (+4)	0.94 (+12)	4.26 (+17)		0.84 (+6)
9J	2.64 (+14)	45 (+1)	124 (+5)	70 (-1)	34 (+1)	59 (-2)	95 (+4)	0.90 (+11)	4.26 (+17)		0.84 (+6)
10J	2.67 (+14)	48 (+1)	133 (+5)	75 (-1)	38 (0)	61 (-2)	103 (+4)	0.90 (+11)	4.39 (+16)	4.59 (+17)	1.06 (+6)
30J	2.80 (+13)	82 (0)	171 (+3)	124 (0)	49 (-1)	90 (-1)	146 (+2)	0.77 (+6)	4.84 (+17)	4.72 (+17)	2.20 (+4)

Quelle: Bloomberg, Hamburg Commercial Bank Economics, Renditen vom 30.05.24, 8:00 Uhr

Übersicht Wechselkurse

(Veränderungen seit dem 23. Mai 2024 in Klammern)

Hauptwährungspaare	EUR-Wechselkurse			USD-Wechselkurse							
EUR/USD	1.0795	(-0.3%)	EUR/DKK	7.4599	(0%)	EUR/CAD	1.4822	(+0.1%)	USD/CAD	1.3731	(+0.4%)
EUR/GBP	0.8507	(0%)	EUR/SEK	11.544	(-0.6%)	EUR/AUD	1.6358	(0%)	USD/AUD	1.5153	(+0.4%)
EUR/JPY	169.19	(-0.2%)	EUR/NOK	11.4484	(-1.2%)	EUR/NZD	1.7705	(-0.1%)	USD/NZD	1.6401	(+0.3%)
EUR/CHF	0.9835	(-0.7%)	EUR/PLN	4.2919	(+0.5%)	EUR/ZAR	20.1043	(+1%)	USD/ZAR	18.6231	(+1.3%)
GBP/USD	1.2689	(-0.3%)	EUR/HUF	389.51	(+0.6%)	EUR/RUB	96.9788	(-0.8%)	USD/CNY	7.2487	(+0.1%)
USD/JPY	156.73	(+0.1%)	EUR/TRY	34.9508	(-0.1%)	EUR/KRW	1487.82	(+0.8%)	USD/RUB	89.8282	(-0.4%)
USD/CHF	0.9111	(-0.4%)	EUR/CZK	24.77	(+0.2%)	EUR/CNY	7.8252	(-0.2%)	USD/SGD	1.3525	(+0.2%)

Quelle: Bloomberg, Hamburg Commercial Bank Economics, Renditen vom 30.05.24, 8:00 Uhr

FINANZINDIKATOREN

Prognosen

Prognosen der Hamburg Commercial Bank

	30.05.2024	30.06.2024	30.09.2024	31.12.2024	31.03.2025	30.06.2025
Zinssätze	10:00 Uhr					
USA						
fed funds (Zielzone) (%)	5.50	5.50	5.25	5.00	4.75	4.75
SOFR (%)	5.31	5.30	5.05	4.80	4.55	4.55
2-jährige Staatsanleihen (%)	4.96	4.95	4.75	4.40	4.30	4.50
5-jährige Staatsanleihen (%)	4.61	4.65	4.55	4.35	4.30	4.55
10-jährige Staatsanleihen (%)	4.59	4.55	4.45	4.35	4.30	4.60
2-jährige Swapsatz (SOFR) (%)	4.86	4.85	4.65	4.30	4.20	4.40
5-jährige Swapsatz (SOFR) (%)	4.37	4.55	4.45	4.25	4.20	4.45
10-jährige Swapsatz (SOFR) (%)	4.22	4.45	4.35	4.25	4.20	4.50
Eurozone						
Tendersatz (%)	4.50	4.25	3.75	3.75	3.75	3.75
Einlagenzinssatz (%)	4.00	3.75	3.50	3.50	3.50	3.50
3-Monats-Euribor (%)	3.79	3.80	3.70	3.80	3.80	3.90
2-jährige Bundesanleihen (%)	3.08	2.80	2.55	2.70	2.90	3.00
5-jährige Bundesanleihen (%)	2.69	2.55	2.40	2.55	2.75	2.85
10-jährige Bundesanleihen (%)	2.66	2.45	2.35	2.50	2.70	2.80
2-jährige Swapsatz (%)	3.39	3.35	3.10	3.25	3.45	3.55
5-jährige Swapsatz (%)	3.00	3.10	2.95	3.10	3.30	3.40
10-jährige Swapsatz (%)	2.90	2.95	2.85	3.00	3.20	3.30
Wechselkurse						
Euro/US-Dollar	1.08	1.07	1.08	1.10	1.12	1.10
Euro/GBP	0.85	0.87	0.88	0.89	0.88	0.87
US-Dollar/Yen	156.88	139.00	135.00	131.00	131.00	131.00
US-Dollar/Yuan	7.25	7.20	7.15	7.10	7.10	7.10
Rohöl						
Öl (Brent), USD/Barrel	83.45	90	85	80	75	70
Aktienindizes						
Dax	18,428	18,450	18,600	18,450	18,600	18,800
Stoxx Europe 600	513	525	510	525	530	535
S&P 500	5,267	5,300	5,400	5,500	5,400	5,450

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 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

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: 30. Mai 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.