

Wochenbarometer

CHART DER WOCHE

Dramatische Tage an den Aktienmärkten

Aktienindizes: Veränderung gegenüber dem Vortag

Use the left mouse button to click and drag an arrow to zoom in and out.

News	Settings								
EMEA		Movers	Volatility	Ratios	Futures				
		RMI	2Day	Future	Value	%Chg			
1) Americas									
11) DOW JONES				21617.00 d	21862.00	-7.18%			
12) S&P 500				2542.50 d	2545.10 d	-7.16%			
13) S&P/TSX Comp				14250.00 d	12740.67 d	-10.72%			
14) IBOVESPA				76365.00 d	72026.68 d	-15.43%			
2) EMEA									
21) Euro Stoxx 50				2613.00 d	2621.49 d	-9.78%			
22) FTSE 100				5871.50 d	5332.42 d	-9.26%			
23) CAC 40				4149.00 d	4151.72 d	-9.95%			
24) DAX				9446.00 d	9447.63 d	-9.49%			
25) IBEX 35				6623.00 d	6631.20 d	-10.83%			
26) FTSE MIB				16125.00 d	16139.33 d	-9.98%			
27) AEX				440.45 d	440.95 d	-8.92%			
28) OMX STKH30				1378.50 d	1377.55 d	-8.89%			
29) SWISS MKT				8347.00 d	8389.31 d	-8.34%			
30) RTS \$				977.00 d	978.57 d	-9.91%			
3) Asia/Pacific									
31) NIKKEI				18360.00 d	18559.63 d	-4.41%			
32) HANG SENG				22932.00 d	24309.07 d	-3.66%			
33) CSI 300				3932.60 d	3950.91 d	-1.92%			
34) S&P/ASX 200				5005.00 d	5304.63 d	-7.36%			

1000 3/12 10:42 NEWS ALERT/U.S. DAYBOOK & OVERN

Quelle: Bloomberg

Der Screenshot, den Sie hier sehen können, ist ein Abbild der nackten Panik, die derzeit an den Finanzmärkten herrscht. Wenn ganze Aktienmarktindizes innerhalb eines Tages mit zweistelligen Raten sinken, dann lässt das keinen Investor mehr kalt. Man kann noch nicht einmal sagen, dass ein besonderes Ereignis für diese Bewegung verantwortlich zeichnet. Vielleicht ist es eher die Erkenntnis, dass weder Notenbanken noch Regierungen bisher ein Rezept gefunden haben, um die Verbreitung des Coronavirus unter Kontrolle zu bringen. Italien macht das bestens deutlich. Die Einreisebeschränkung, die US-Präsident Donald Trump gestern verfügt hat, dürfte wirtschaftlichen Schaden anrichten und gleichzeitig wirkt sie etwas hilflos, da das Virus sich längst innerhalb der Grenzen der USA bewegt und es jetzt

eher darum gehen sollte, die Versorgung der Bevölkerung mit entsprechenden Gesundheitsleistungen sicherzustellen. In diesem Umfeld sind natürlich Konjunkturprognosen, die heute erstellt werden, spätestens morgen schon wieder Makulatur, und keiner zweifelt daran, in welche Richtung die Anpassung erfolgt, nach unten. Selbst die EZB musste zugeben, dass ihre offiziellen Prognosen, die vor einigen Tagen erstellt wurden, bereits überholt sind. Und was man schließlich auch feststellen kann: Cash ist King. Nicht nur die Aktienmärkte gehen in den Keller, sondern auch Gold und Bitcoin, da die Anleger die Löcher stopfen müssen, die durch ihre anderen Anlagen gerissen wurden. Wann der Boden erreicht ist? Vermutlich ist er noch nicht in Sichtweite.

Inhalt

Seite 1
Chart der Woche
Dramatische Tage an den Aktienmärkten

Seite 2
Wochenkommentar
Coronomics

Seite 3
Rentenmärkte
Cash ist King

Seite 5
Devisenmärkte
Zentralbanken werden aktiv, aber Fiskalpolitik muss mehr tun

Seite 8
Blick auf die kommende Woche, aktuelle Zahlen, Prognosen

Seite 11
Impressum

DER WOCHENKOMMENTAR

Coronomics

In diesen Tagen wird überdeutlich, wie wichtig ein gutes Gesundheitssystem für eine funktionierende Volkswirtschaft ist. Damit dies so bleibt, muss gehandelt werden, an ganz verschiedenen Fronten.



Dr. Cyrus de la Rubia
 Chefvolkswirt
 Tel.: 040-3333-15260

Nicht das Coronavirus sorgt für eine Rezession, sondern die Politik mit ihren übertriebenen Maßnahmen, so ist dieser Tage häufig zu hören. Oder aber: Die Wirtschaft spielt im Moment keine Rolle, wir müssen alles, aber auch alles dransetzen, um das Virus einzudämmen und die Gesundheit der Bevölkerung zu schützen.

Das Problem ist vielschichtig. Grundsätzlich ist es so, dass jedes Maßnahmenpaket stets auch die wirtschaftlichen Auswirkungen im Blick haben muss. Zwischen Arbeitslosigkeit und Armut auf der einen Seite und der Gesundheit der Menschen auf der anderen Seite gibt es einen Zusammenhang. Gleichzeitig gibt es Notsituationen, in denen kurzfristige wirtschaftliche Überlegungen zurückstecken müssen, um die Situation überhaupt noch kontrollieren zu können. Nehmen wir das Beispiel Italiens. Angesichts des rasanten Anstiegs der erfassten Infektionen und vor allem der Todesfälle - letztere sind mittlerweile auf 827 Menschen gestiegen, bei 12462 offiziell erfassten Infizierten - droht das Gesundheitssystem die Kontrolle über die Situation zu verlieren.

Es drängt sich gar der Verdacht auf, dass die Überlastung der Krankenhäuser und ein Mangel an Beatmungsgeräten mitverantwortlich für die hohe Zahl der Todesfälle ist. Vor diesem Hintergrund erscheint es in Italien richtig zu versuchen, mit sehr harten Maßnahmen, die den weitestgehenden Stillstand des kulturellen und sozialen Lebens auf der Straße, in Cafés, Restaurants, Sportevents, Musikveranstaltungen usw. in ganz Italien zur Folge haben, die Verbreitung des Virus zu bremsen. Viele Café-Betreiber und andere betroffene Dienstleister könnten dies die wirtschaftliche Existenz kosten. Genau hier muss der Staat eingreifen, mit Kurzarbeitergeld, Liquiditätshilfen, Bürgschaften, Steuerstundungen und anderen direkten und temporär angelegten Unterstützungsmaßnahmen.

Aus Deutschland heraus ergibt sich bislang scheinbar noch eine andere Perspektive. Die bisherigen Zahlen - 1567 Infektionsfälle, vier Todesfälle - in Kombination mit einer hohen Anzahl von Intensivbetten legt nahe, dass eine Überforderung des Gesundheitssystems nicht unmittelbar bevorsteht.

Allerdings gibt es nach den Worten des anerkannten Virologen der Berliner Charité, Christian Drosten, keinen Anlass, sich in Sicherheit zu wiegen. Im Gegenteil. Denn von den 28.000 Intensivbetten sind derzeit 80 % belegt.

Drosten verlangt, dass jetzt mit Hochdruck mehr Kapazitäten an Intensivbetten geschaffen werden und macht mit einer Frage sehr plastisch, worum es geht: „Wen wollen wir dann (wenn es zu Engpässen kommt) retten, einen schwer kranken 80-jährigen oder einen 35-jährigen mit einer rasenden Virus pneumoniae, der binnen Stunden sterben würde und bei künstlicher Beatmung binnen vier Tage über den Berg wäre?“ Und weiter: „Das sind keine Horrorszenarien, sondern wird Realität werden, wenn es zu einer schnellen Ausbreitung kommt.“

Die Erfahrung Italiens und die Warnungen des Berliner Virologen implizieren eine klare Botschaft an die Politik: Je besser das Gesundheitssystem für eine Pandemie gerüstet ist, desto weniger drastisch müssen die Eingriffe in das öffentliche Leben ausfallen. Dabei ist klar, dass Appelle an die Krankenhäuser, jetzt rasch die Intensivbettenkapazitäten auszubauen, nicht helfen werden, damit wären diese finanziell überlastet. Hier muss der Staat im Eilverfahren für Kapazitäten sorgen. Gleichzeitig muss die Bewegungsfreiheit von Menschen konsequenter als bisher eingeschränkt werden, um auf diese Weise die Ausbreitung des Virus zu bremsen. Die damit einhergehende Rezession muss man in Kauf nehmen.

RENTENMÄRKTE

Cash ist King

Die Flucht in Sicherheit, die sich in extremen Rückgängen der US- und der deutschen Staatsanleihen widergepiegelt hatte, hat sich nur scheinbar etwas beruhigt. Das im Vergleich zu den Tiefpunkten relativ hohe Renditeniveau lässt sich eigentlich nur damit erklären, dass die Anleger in ihrer verzweifelten Suche nach Cash auch Staatsanleihen bester Bonität verkaufen. Denn wie kann es sonst sein, dass in einem Umfeld ungesehener Risikoaversion, wo die Aktienmärkte in einem Tag um 12 bis 15 % einbrechen, bei Bunds und Treasuries die Renditen teilweise sogar steigen. Der Ausverkauf an den Aktienmärkten ist in diesem Ausmaß sicherlich kaum noch mit klaren Gründen nachzuvollziehen. Allerdings steht fest, dass sich rein fundamental die Aussichten in den letzten Tagen eher verdüstert haben.

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



Quelle: Bloomberg, Hamburg Commercial Bank Economics

Italien hat seine Maßnahmen zur Einschränkung der Bewegungsfreiheit auf das ganze Land ausgeweitet und Österreich seine Grenzen zu Italien geschlossen. In Deutschland haben derweil zahlreiche Bundesländer Massenveranstaltungen mit über 1000 Menschen untersagt. Bundeskanzlerin Angela Merkel warnte die Menschen davor, dass die Infektionsrate auf 60 bis 70% steigen dürfte. Und jetzt hat die USA sogar ein Einreiseverbot für Menschen aus Europa verhängt. Letzteres wurde in widersprüchlicher Weise kommuniziert, da zunächst davon die Rede war, dass der Güterhandel davon ebenfalls betroffen sei. Dies wurde später via Trump-Tweet wieder zurückgenommen. Die Weltgesundheitsorganisation hat angesichts der raschen globalen Ausbreitung des Virus gestern entschieden, dass es sich um eine Pandemie handelt.

Als Ergebnis dieser Entwicklungen haben die Aktienmärkte ihren ungebremsten Fall beschleunigt fortgesetzt – wir hätten nicht gedacht, dass das noch möglich ist. Im Vergleich zu Freitag vergangener Woche (6. März) haben der Dax und der S&P 500 um 20 % bzw. 15 % nachgegeben. Die Bund-Renditen liegen im zehnjährigen Bereich mit -75 BP ungefähr auf dem gleichen Niveau wie Ende der vergangenen Woche, nachdem sie zwischenzeitlich bei -90 BP lagen. Bei den zehnjährigen T-Notes sieht es ähnlich aus, nur mit umgekehrten Vorzeichen (derzeit: +78 BP, zwischenzeitlich bei +30 BP).

Italiens dramatische Maßnahmen sind ein Warnschuss für alle anderen Ländern inklusive Deutschland und zeigen was passiert, wenn aus welchen Gründen auch immer das Virus sich ungehindert verbreiten kann und die Krankenhäuser entsprechend überrannt werden (siehe dazu auch der Kommentar auf Seite 2). Die Schließung der Grenzen zu Italien in Österreich kann natürlich Schule machen und von anderen Ländern, insbesondere Frankreich und der Schweiz, übernommen werden.

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



Quelle: Bloomberg, Hamburg Commercial Bank Economics

Hier wären Tausende von Pendlern und entsprechend auch Unternehmen betroffen. Das Einreiseverbot der USA ist ein weiterer Schlag gegen Fluggesellschaften im Besonderen und den Tourismus im Allgemeinen. Derweil haben die Fallzahlen auch in Spanien massiv zugenommen, so dass auch hier bereits erste Maßnahmen zur Einschränkung des öffentlichen Lebens ergriffen wurden. Insgesamt steuern die Eurozone und möglicherweise auch die USA auf eine Rezession zu. Das haben führende Wirtschaftswissenschaftler auch für Deutschland festgestellt, die der Regierung ein Konzept

vorgelegt haben, mit welchen Maßnahmen der wirtschaftliche Einbruch abgefedert werden kann. Unter anderem wird dabei vorgeschlagen, der schwarzen Null keine Priorität mehr einzuräumen. Das wurde ausdrücklich von der Bundeskanzlerin unterstützt. Man werde nicht jedes Mal fragen „Was bedeutet das für unser Defizit“.

Es ist durchaus möglich, dass auch die Weltwirtschaft in eine Rezession gerät. Allerdings ist festzustellen, dass in China die Zahl der täglichen Neuinfektionen gemäß offiziellen Zahlen mittlerweile nahe dem einstelligen Bereich liegen.

Entsprechend sind die meisten Unternehmen dabei, ihre Produktion wieder hochzufahren, auch in der am stärksten betroffenen Provinz Hubei. Wenn ein neuer Ausbruch des Coronavirus verhindert werden kann, könnte es in China bereits im zweiten Quartal wieder zu Wachstum kommen, wobei die stärksten Nachhol effekte wohl für das dritte Quartal zu erwarten wären.

Derweil setzt sich der Preiskrieg an den Ölmärkten fort. Saudi-Arabien hat jetzt gedroht, die Produktion auf 13 Mio. Barrel/Tag hochzufahren. Das dürfte nicht von einem Tag auf den anderen gehen, da hierfür noch Investitionen nötig sind. Derzeit fördert das Königreich 9,7 Mio. Barrel/Tag. Die Ölpreise bleiben in jedem Fall unter Druck, zumal von Russland keine Anzeichen kommen, an den Verhandlungstisch zurückzukehren. Das Ergebnis dieser Entwicklung ist, dass die Inflationsraten weltweit fallen dürften, selbst wenn es in anderen vom Coronavirus betroffenen Segmenten zu Preissteigerungen kommt. Damit werden weitere Renditerückgänge bei Staatsanleihen noch wahrscheinlicher.

Die Europäische Zentralbank, die heute (12.03.) getagt hat, wurde von den Märkten bestenfalls ignoriert. Dabei würde man unter normalen Umständen feststellen, dass die EZB durchaus tief in den Instrumentenkasten gegriffen hat. Mit einer Mischung aus traditionellen geldpolitischen Schritten und regulatorischen Erleichterungen versucht die Notenbank ihren Teil zur Beruhigung der Märkte beizutragen. Die Notenbankchefin

machte aber auch unmissverständlich klar: Die Regierungen sind am Zuge, oder etwas eleganter ihr Zitat: „Fiscal first and foremost“. Was macht die EZB? Sie wird Unternehmensanleihen kaufen und gezielte TLTROs anbieten, die die Banken nutzen sollen, um kleine und mittlere Unternehmen zu finanzieren. Außerdem werden die Kapitalvorschriften gelockert und die EZB will sich außerdem flexibel in Hinblick auf die Definition fauler Kredite zeigen. Der Leitzins wurde gleich gelassen, aber die Langfristtender können zu sehr günstigen Konditionen gezogen werden, was einer Zinssenkung nahekommt.

Nächste Woche tagt dann noch die Fed (18.03.). Die US-Notenbank dürfte den Leitzins erneut senken, und wir halten einen großen Schritt von 75 BP für möglich, einige Beobachter gehen sogar weiter und erwarten 100 BP. Darüber hinaus ist auch eine Ausweitung des QE-Programms möglich, da am Geldmarkt offensichtlich wieder Spannungen auftreten.

Auch die Bank of Japan wird nächste Woche zusammenkommen (19.03.). Ihr Spielraum ist allerdings begrenzt (siehe dazu auch den entsprechenden Währungstext).

Ansonsten stehen am kommenden Dienstag erneut Vorwahlen in den USA an, unter anderem im bevölkerungsreichen Staat Florida.

Berichtswoche
 Beginn: 05.03.2020, 08:00 Uhr
 Ende: 12.03.2020, 10:00 Uhr

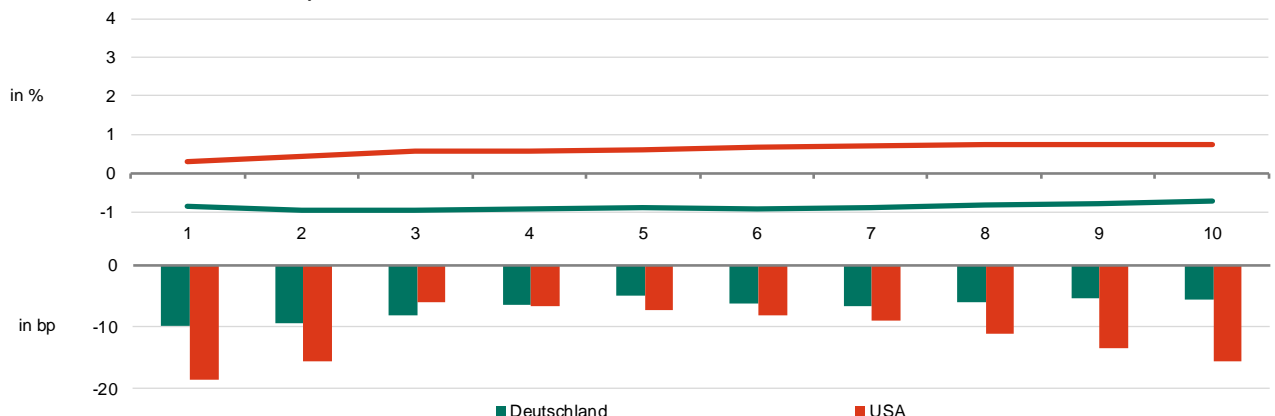
Vergangenheitswerte sind kein zuverlässiger Indikator für zukünftige Entwicklungen.

Aus Sicht eines Euro-Investors können die Renditen ausländischer Anleihen wie US-Staatsanleihen infolge von Währungsschwankungen steigen oder fallen.

Dr. Cyrus de la Rubia
 Chefvolkswirt
 Telefon: 040-3333-15260

Zinsstrukturkurven

(oben: aktuelle Renditekurven von Bundesanleihen und US-Treasuries, unten: jeweilige Renditeveränderung der Laufzeiten seit 05. März 2020)



DEISENMÄRKTE

Zentralbanken werden aktiv, aber Fiskalpolitik muss mehr tun

Inzwischen sind die Bank von Canada (regulär) und die Bank von England in einer außerordentlichen Maßnahme mit Senkungen von 50 BP dem Beispiel der FED gefolgt. Laut scheidendem BoE Governor Mark Carney stehen die Notenbanken angesichts der Corona-Krise in regem Austausch. Doch dies wird alles nicht viel nützen, wenn die Fiskalpolitik nicht entscheidend hinterherkommt. Der nahezu ungebremste Verfall der Aktienkurse macht selbst positive Ansätze wie die des Vereinigten Königreiches momentan zunichte.

EUR/USD:

Mittlerweile ist die implizite Volatilität bis zu Laufzeiten von 6 Monaten auf über 10 gestiegen. Dies ging mit einem rasanten Anstieg des Wechselkurses auf Spitzenwerte bis zu 1,1485 einher. Gleichwohl konnte die technische Marke bei 1,1460 nicht nachhaltig überwunden werden.

Die Gleichung höhere Volatilität = steigender EUR/USD verkehrte im Angang zur EZB-Sitzung jedoch ihre Vorzeichen und der Wechselkurs schmolz zügig bis auf die Ausbruchsstelle bei 1,1225 ab. Denn was könnte die EZB überhaupt ausrichten? Dürfte die Pandemie Europa nicht teurer zu stehen kommen als Amerika? Die komplette Schließung Italiens ist da nur Wasser auf die Mühlen der Skeptiker.

EUR/USD



Quelle: Bloomberg, Hamburg Commercial Bank Economics

Ohnehin am Ende der Fahnenstange angelangt, widerstand die EZB dem großen Druck zur Zinssenkung. Stattdessen will man bis Ende 2020 zusätzliche Asset-Käufe in Höhe von 120 Milliarden Euro zur Unterstützung des privaten Sektors tätigen. Außerdem werden Kreditkosten gesenkt und den Banken Liquidität zur Verfügung gestellt. Der Hinweis von Frau Lagarde, dass nunmehr ambitionierte sowie koordinierte Fiskalpolitik dringend erforderlich ist, durfte natürlich nicht fehlen.

Inzwischen ist die Lage an den Märkten dermaßen angespannt, dass immer mehr Alarmglocken schrillen. EUR-USD-Basis-Swaps haben begonnen, Funding-Stress zu signalisieren. Schon hat die europäische Peripherie mit Spread-Ausweitungen zu kämpfen. Für anhaltend hohe Volatilität ist also „gesorgt“, so dass mit großen Schwankungen in der kommenden Woche gerechnet werden muss. Der 200-Tage-Durchschnitt bei 1,1100 kann da nur ein vager Anhaltspunkt sein.

EUR/USD, Candlestick Fibonacci Retracement levels und 200-Tage-Durchschnitt



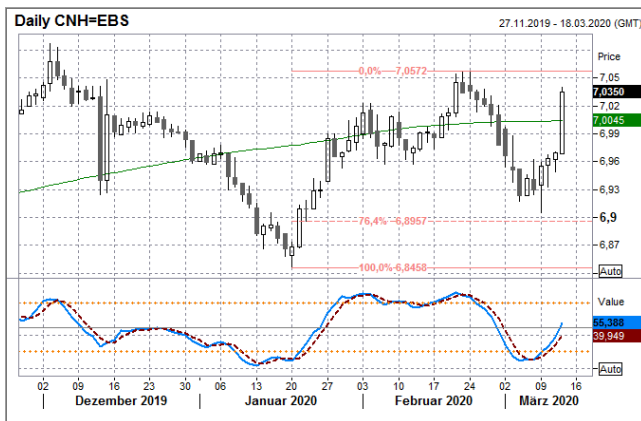
Quelle: Refinitiv, Hamburg Commercial Bank Economics

USD/CNH:

Lange Zeit blieb es ruhig um dieses Währungspaar. Wie vermutet ging dem Renminbi tatsächlich kurz vor der Marke von 6,90 CNH per USD die Luft aus. Aufkeimender Funding-

Stress lässt den Dollar jetzt wieder deutlich über die Marke von 7 CNH per USD steigen. Ein Überschreiten der Marke von 7,06 müsste als weiteres Krisenzeichen gewertet werden.

USD/CNH, Candlestick und Fibonacci-Retracement levels, Stochastik-Indikator (blau und rot) und 200-Tage-Durchschnitt



Quelle: Refinitiv, Hamburg Commercial Bank Economics

Ein besorgniserregendes Indiz bildet in diesem Zusammenhang auch der wider Erwarten sinkende Goldpreis. Long-Positionen werden verstärkt liquidiert, um Margin-Calls an anderer Stelle bedienen zu können.

USD/CNH



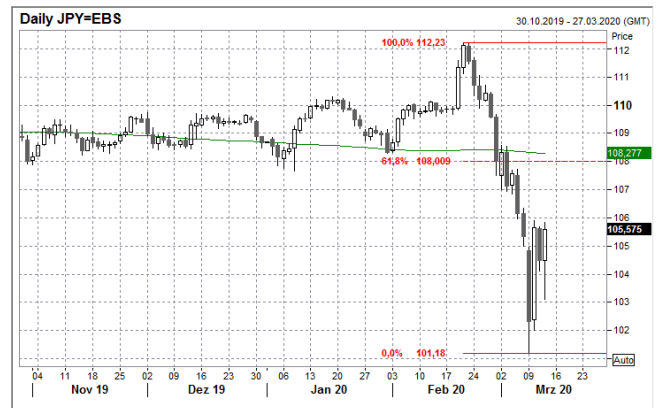
Quelle: Bloomberg, Hamburg Commercial Bank Economics

USD/JPY:

Man mag sich wirklich verwundert die Augen reiben. Die Wall-Street fällt um weitere rund 7 % und der Wechselkurs steigt von 103,50 über die 105,00 hinaus. Auch hier ist die Erklärung wohl im Funding-Stress zu suchen. USD-Yen-Basis-Swaps haben sich dramatisch ausgeweitet. Die Jahres-

Basis liegt jetzt bei -65 Basispunkten, während die Woche noch mit -45 Punkten öffnete.

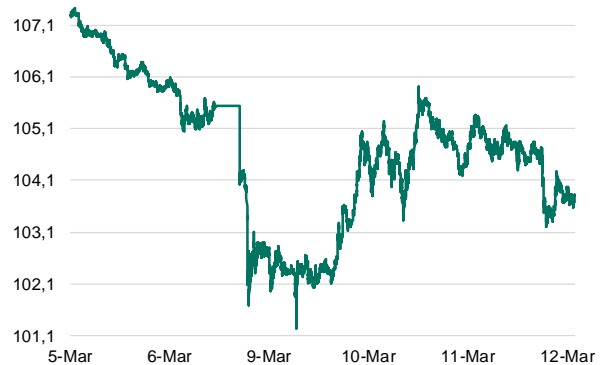
USD/JPY, Candlestick und Fibonacci-Retracement levels und 200-Tage-Durchschnitt



Quelle: Refinitiv, Hamburg Commercial Bank Economics

Dennoch scheint eine Rückkehr über den Bereich von 108,00/30 nur schwer vorstellbar, denn dass der Yen seinen Status als Save-Haven nicht völlig verloren hat, haben wir gerade erst vor Augen geführt bekommen.

USD/JPY



Quelle: Bloomberg, Hamburg Commercial Bank Economics

EUR/GBP:

Die Bank of England (BoE) sah den Notfall gekommen und hat ihren Leitzins außerhalb der planmäßigen Sitzungen um 50 Basispunkten gesenkt. Die koordinierte Abstimmung mit der Britischen Regierung wurde besonders betont und vom Pfund nach einem kurzen Durchschütteln anscheinend auch honoriert.

Allerdings verweilen die globalen Märkte in einem derart angeschlagenen Zustand, dass davon nichts übrigbleiben

konnte, bedenkt man, dass zum Corona-Problem für das Vereinigte Königreich ja immer noch das ungelöste Scheidungsproblem mit der EU hinzukommt.

EUR/GBP Candlestick und 200-Tage-Durchschnitt



Quelle: Refinitiv, Hamburg Commercial Bank

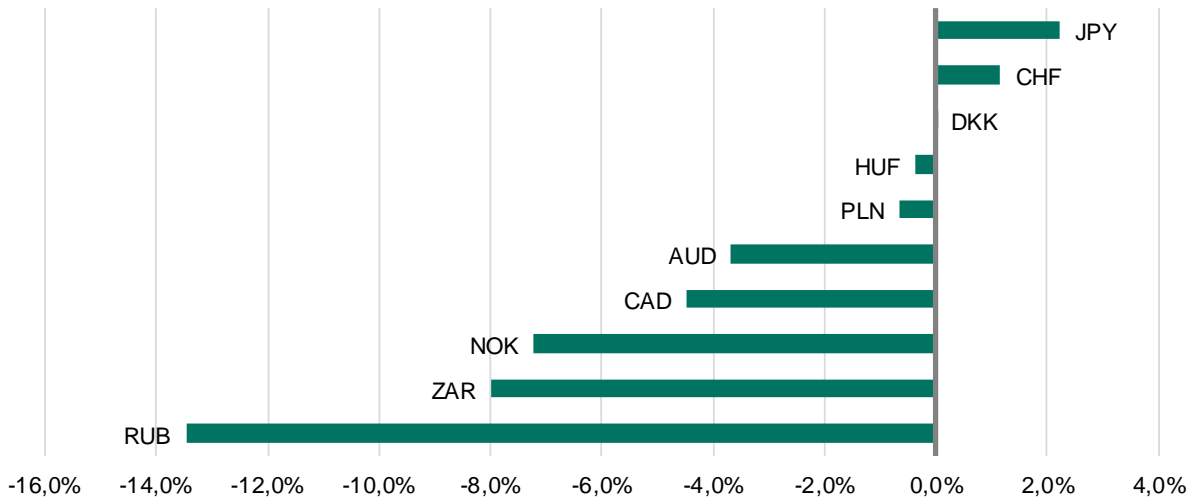
Das avisierte Kursziel von 0,89 GBP per EUR aus der Formation eines doppelten Bodens wurde in diesem Zuge nun auch erreicht. Da dem Euro aber inzwischen abermals ein Auseinanderdriften von Peripherie und Kern zu schaffen macht, setzt vielleicht ein gewisses Umdenken statt, so dass sich der Kurs eher wieder dem 200-Tage-Durchschnitt annähern könnte.

Berichtswoche
 Beginn: 05.03.2020, 08:00 Uhr
 Ende: 12.03.2020, 10:00 Uhr

Vergangenheitswerte sind kein zuverlässiger Indikator für zukünftige Entwicklungen.

Christian Eggers
 Senior FX Trader
 Telefon: 040-3333-25514

**Wechselkursbewegungen gegenüber dem EUR
 Veränderungen seit dem Handelsbeginn 05. März 2020**



Quelle: Bloomberg, Hamburg Commercial Bank Economics

KALENDER

Blick auf die kommende Woche

Besondere Ereignisse	Datum	Beschreibung				
Maßnahmen Corona	17.03.	Möglicherweise Ankündigung einer Bewegungseinschränkung hinsichtlich der Corona-Lage.				
Fed Zinssitzung	18.03.	Fed könnte den Leitzins um bis zu 100 Basispunkte senken.				
	Zeit	Land	Veröffentlichung	Zeitraum	Konsens-Schätzung	letzter Wert
Freitag, 13. März						
Konjunkturdaten USA	13:30	USA	Importpreisindex (M/M / J/J, in %)	Feb 20	-0.9 / k.A.	0 / 0.3
	15:00	USA	Verbrauchervertrauen Uni Michigan	Mrz 20	95,5	101
Konjunkturdaten Eurozone	08:00	GE	Verbraucherpreisindex (M/M / J/J, in %)	Feb 20	k.A. / k.A.	0.4 / 1.7
	08:45	FR	Verbraucherpreisindex (M/M / J/J, in %)	Mrz 20	k.A. / k.A.	0 / 1.4
Konjunkturdaten Japan	05:30	JP	Aktivitätsindex tertiärer Sektor (M/M, in %)	Jan 20	k.A.	-0,2
Samstag, 14. März						
Sonntag, 15. März						
Sonstiges Ereignis	Kommunalwahlen Frankreich (bis zum einschließlich 22. März)					
Sonstiges Ereignis	Kommunalwahlen Bayern (erste Runde)					
Montag, 16. März						
Konjunkturdaten USA	13:30	USA	Empire Manufacturing Index	Mrz 20	k.A.	12,9
	21:00	USA	Nettowerpapierabsatz im Ausland (in Mrd. USD)	Jan 20	k.A.	85,551
Konjunkturdaten UK	01:01	UK	Rightmove Häuserpreisindex (M/M / J/J, in %)	Mrz 20	k.A. / k.A.	0.8 / 2.9
Konjunkturdaten Schweiz	08:30	CH	Erzeugerpreisindex (M/M / J/J, in %)	Feb 20	k.A. / k.A.	0 / -1
Konjunkturdaten Japan	00:50	JP	Auftragseingänge Maschinen (M/M / J/J, in %)	Jan 20	k.A. / k.A.	-12.5 / -3.5
Staatsanleihenauktionen	11:00	SO	Slowakei begibt Staatsanleihen: 2031-er und 2030-er			
Sonstiges Ereignis	Treffen der Eurogruppe und des ECOFIN in Brüssel					
Dienstag, 17. März						
Konjunkturdaten USA	13:30	USA	Einzelhandelsumsätze (M/M, in %)	Feb 20	k.A.	0,3
	13:30	USA	Einzelhandelsumsätze ex Autos (M/M, in %)	Feb 20	k.A.	0,3
	14:15	USA	Industrieproduktion (M/M, in %)	Feb 20	k.A.	-0,31
	14:15	USA	Kapazitätsauslastung (in %)	Feb 20	k.A.	76,7837
	15:00	USA	Lagerbestände (M/M, in %)	Jan 20	k.A.	0,1
	15:00	USA	NAHB Housing Market Index	Mrz 20	k.A.	74
Konjunkturdaten Eurozone	11:00	GE	ZEW Konjunkturerwartung	Mrz 20	k.A.	8,7
	11:00	EC	ZEW Konjunkturerwartung	Mrz 20	k.A.	10,4
Konjunkturdaten UK	10:30	UK	ILO Arbeitslosenquote (in %)	Jan 20	k.A.	3,8
Konjunkturdaten Japan	05:30	JP	Industrieproduktion (M/M / J/J, in %)	Jan 20	k.A. / k.A.	0.8 / -2.5
Redetermine	EZB-Redner: Rehn					
Sonstiges Ereignis	US-Vorwahlen in Florida, Illinois, Ohio und Arizona					
Mittwoch, 18. März						
Konjunkturdaten USA	13:30	USA	Baubeginne (in Tsd.)	Feb 20	k.A.	1567
	13:30	USA	Baugenehmigungen (in Tsd.)	Feb 20	k.A.	1550
	19:00	USA	FOMC Zinsentscheidung (Target Rate, in %)		1	1,25
Konjunkturdaten Eurozone	11:00	EC	Verbraucherpreisindex (M/M / J/J, in %)	Mrz 20	k.A. / k.A.	0.2 / 1.2
	11:00	IT	Handelsbilanz (in Mio. EUR)	Jan 20	k.A.	5013
	11:00	EC	Handelsbilanz (in Mio. EUR)	Jan 20	k.A.	23130,9
Redetermine	Fed-Redner: Powell					
Donnerstag, 19. März						
Konjunkturdaten USA	13:30	USA	Philadelphia Fed Index	Mrz 20	k.A.	36,7
	13:30	USA	Leistungsbilanz (in Mrd. USD)	Dez 19	k.A.	-124,09
	15:00	USA	Index der Frühindikatoren (M/M, in %)	Feb 20	k.A.	0,8
Konjunkturdaten Japan	05:30	JP	Aktivitätsindex (M/M, in %)	Jan 20	k.A.	0
Staatsanleihenauktionen		USA	10-Year TIPS			
	10:45	SP	Spanien begibt Staatsanleihe			
	10:50	FR	Frankreich begibt Staatsanleihen (I/L)			
Sonstiges Ereignis	Bank of Japan Meeting					
Freitag, 20. März						
Konjunkturdaten USA	15:00	USA	Verkäufe bestehender Häuser (in Mio.)	Feb 20	k.A.	5,46
Konjunkturdaten Eurozone	08:00	GE	Erzeugerpreise (M/M / J/J, in %)	Feb 20	k.A. / k.A.	0.8 / 0.2
	10:00	IT	Leistungsbilanz (in Mio. EUR)	Jan 20	k.A.	4833,216
Konjunkturdaten UK	10:30	UK	Nettoverschuldung öff. Sektor (in Mrd. GBP)	Feb 20	k.A.	-10,538
Samstag, 21. März						
Sonntag, 22. März						

FINANZINDIKATOREN

Aktuelle Zahlen

Übersicht Staatsanleiherenditen

(Renditen in Prozent, Spreads ggü. Bunds in bp, Veränderungen jeweils in bp seit dem 05. März 2020 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	-0,87 (-10)	14 (+4)	92 (+39)		37 (+16)		126 (+25)	-0,97 (-10)	0,24 (-9)	0,28 (-29)	-0,19 (+2)
2J	-0,95 (-11)	17 (+8)	118 (+42)	56 (+22)	29 (+9)	68 (+28)		-0,94 (-4)	0,16 (-5)	0,43 (-22)	-0,22 (+3)
3J	-0,97 (-11)	23 (+11)	138 (+39)	59 (+23)	40 (+15)	79 (+26)	191 (+73)	-0,92 (-3)	0,19 (-3)	0,55 (-12)	-0,19 (+5)
4J	-0,94 (-10)	26 (+12)	145 (+35)	69 (+24)	48 (+20)	83 (+26)		-0,88 (0)	0,19 (-4)		-0,20 (+5)
5J	-0,91 (-9)	34 (+14)	159 (+31)	75 (+23)	52 (+21)	98 (+28)	205 (+70)	-0,85 (+2)	0,21 (-4)	0,60 (-15)	-0,19 (+4)
6J	-0,91 (-10)	37 (+14)	170 (+36)	89 (+22)	61 (+21)	103 (+29)		-0,84 (+1)	0,17 (-4)		-0,23 (+3)
7J	-0,89 (-11)	41 (+14)	179 (+32)	96 (+24)	71 (+11)	104 (+29)	227 (+66)	-0,80 (+2)	0,19 (-5)	0,72 (-18)	-0,26 (+1)
8J	-0,84 (-10)	38 (+12)	184 (+31)	97 (+22)	67 (+21)	111 (+27)		-0,81 (0)	0,23 (-5)		-0,25 (-1)
9J	-0,79 (-10)	40 (+11)	189 (+31)	99 (+19)	75 (+10)	111 (+27)		-0,79 (+7)	0,23 (-5)		-0,25 (-1)
10J	-0,74 (-10)	43 (+11)	192 (+27)	100 (+19)	62 (+19)	115 (+27)	231 (+46)	-0,78 (+3)	0,30 (-7)	0,75 (-26)	-0,04 (+7)
30J	-0,43 (-27)	68 (+13)	249 (+35)	134 (+22)	85 (+17)	150 (+34)		-0,62 (-14)	0,69 (-21)	1,25 (-40)	0,31 (-4)

Quelle: Bloomberg, Hamburg Commercial Bank Economics, Renditen vom 12.03.20, 8:00 Uhr

Übersicht Wechselkurse

(Veränderungen seit dem 05. März 2020 in Klammern)

Hauptwährungs-paare	EUR-Wechselkurse		USD-Wechselkurse				
EUR/USD	1,1292 (+1.4%)	EUR/DKK	7,4719 (0%)	EUR/CAD	1,5567 (+4.4%)	USD/CAD	1,3786 (+2.9%)
EUR/GBP	0,8826 (+2.1%)	EUR/SEK	10,790 (+2.2%)	EUR/AUD	1,7528 (+4.3%)	USD/AUD	1,5520 (+2.8%)
EUR/JPY	117,16 (-1.9%)	EUR/NOK	11,0732 (+7.4%)	EUR/NZD	1,8067 (+2.3%)	USD/NZD	1,5999 (+0.9%)
EUR/CHF	1,0558 (-0.8%)	EUR/PLN	4,3349 (+0.9%)	EUR/ZAR	18,5125 (+9%)	USD/ZAR	16,3867 (+7.4%)
GBP/USD	1,2794 (-0.6%)	EUR/HUF	337,21 (+0.4%)	EUR/RUB	83,4436 (+13.5%)	USD/CNY	6,9816 (+0.6%)
USD/JPY	103,76 (-3.3%)	EUR/TRY	7,0284 (+3.9%)	EUR/KRW	1364,40 (+3.7%)	USD/RUB	73,8571 (+11.7%)
USD/CHF	0,9351 (-2.2%)	EUR/CZK	25,86 (+2.2%)	EUR/CNY	7,8842 (+2%)	USD/SGD	1,4001 (+1%)

Quelle: Bloomberg, Hamburg Commercial Bank Economics, Renditen vom 12.03.20, 8:00 Uhr

FINANZINDIKATOREN

Prognosen

Prognosen der Hamburg Commercial Bank

	12.03.20	31.03.20	30.06.20	30.09.20	31.12.20	31.03.21
Zinssätze	10:00 Uhr					
USA						
fed funds (Zielzone) (%)	1,25	1,75	1,50	1,25	1,25	1,25
3-Monats-Libor-USD (%)	0,78	1,70	1,50	1,30	1,35	1,40
2-jährige Staatsanleihen (%)	0,39	1,60	1,40	1,20	1,20	1,25
5-jährige Staatsanleihen (%)	0,55	1,65	1,55	1,45	1,50	1,58
10-jährige Staatsanleihen (%)	0,70	1,70	1,65	1,65	1,80	1,90
2-jährige Swapsatz (%)	0,42	1,60	1,45	1,25	1,30	1,35
5-jährige Swapsatz (%)	0,59	1,65	1,55	1,45	1,50	1,58
10-jährige Swapsatz (%)	0,71	1,65	1,60	1,60	1,75	1,85
Eurozone						
Tendersatz (%)	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Einlagenzinssatz (%)	-0,50	-0,50	-0,50	-0,50	-0,50	-0,50
3-Monats-Euribor (%)	-0,47	-0,45	-0,45	-0,45	-0,45	-0,45
2-jährige Bundesanleihen (%)	-1,00	-0,65	-0,65	-0,60	-0,60	-0,55
5-jährige Bundesanleihen (%)	-0,94	-0,55	-0,55	-0,55	-0,45	-0,40
10-jährige Bundesanleihen (%)	-0,79	-0,40	-0,40	-0,35	-0,15	-0,05
2-jährige Swapsatz (%)	-0,53	-0,30	-0,35	-0,30	-0,30	-0,25
5-jährige Swapsatz (%)	-0,43	-0,15	-0,20	-0,20	-0,10	-0,05
10-jährige Swapsatz (%)	-0,29	0,05	0,00	0,05	0,25	0,25
Wechselkurse						
Euro/US-Dollar	1,1276	1,12	1,12	1,13	1,15	1,15
Euro/GBP	0,883	0,85	0,85	0,86	0,86	0,87
US-Dollar/Yen	103,63	108	107	105	105	107
US-Dollar/Yuan	6,99	7,1	7,1	7,1	7,2	7,2
Rohöl						
Öl (Brent), USD/Barrel	34	52	55	55	58	62
Aktienindizes						
Dax	9.712	12.900	13.100	13.500	13.600	13.700
Stoxx Europe 600	310	400	406	419	422	425
S&P 500	2.741	3.050	2.900	2.800	2.900	3.000

Quelle: Bloomberg, Hamburg Commercial Bank Economics

Die Prognosen der Hamburg Commercial Bank werden alle sechs Wochen überprüft und gegebenenfalls angepasst. 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.: 040-3333-15260

Christian Eggers
Senior FX Trader
Tel.: 040-3333-25514

Redaktionsschluss dieser Ausgabe: 12. März 2020

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.

Weitere Ansprechpartner

Sparkassen & Financial Institutions

Thomas Benthien
Tel.: 0431-900-25000

Sales Corporates and Real Estate

Stefan Masannek
Tel.: 0431-900-25550

Sales Shipping, Energy & Infrastructure

Stefan Masannek
Tel.: 0431-900-25550

Debt Capital Markets

Tim Boltzen
Tel.: 040-3333-13765