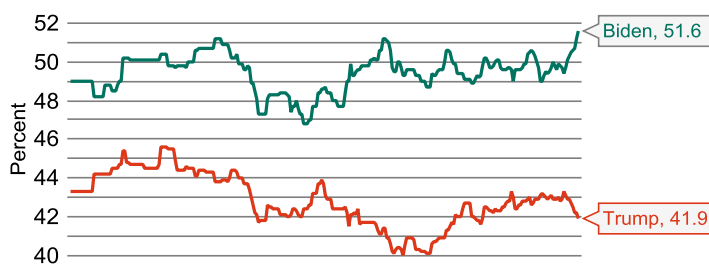


# Wochenbarometer

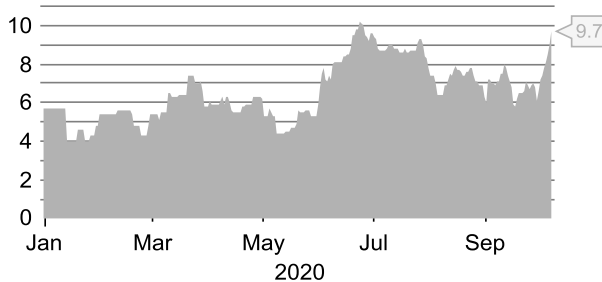
## CHART DER WOCHE

## Debatte kostet Trump Stimmen

United States, Political Polls, 2020 General Election  
(RealClearPolitics average as of 10/7/2020)



Difference between Biden and Trump, points



Source: Macrobond, HCOB, RealClearPolitics (RCP)

Der demokratische Präsidentschaftskandidat Joe Biden hat in den letzten Tagen seinen Vorsprung vor dem amtierenden Präsidenten Donald Trump erheblich ausbauen können. Hier macht sich vor allem die chaotische Fernsehdebatte zwischen den beiden Kandidaten bemerkbar. Darüber hinaus dürfte auch der wenig rücksichtsvolle Umgang Trumps mit seiner Covid-19-Infektion bei vielen Bürgern nicht gut angekommen sein. Gut möglich, dass der Trend zugunsten von Biden in den nächsten Tagen anhält. Denn bei der gestrigen Fernsehdebatte zwischen den Vizekandidaten Mike Pence

und Kamala Harris gab die demokratische Kandidatin ein gutes Bild ab. Gleichzeitig dürften viele Wähler wenig Verständnis dafür aufbringen, dass der Präsident die Verhandlungen mit den Demokraten über ein neues Hilfspaket, unter anderem zur Aufstockung des Arbeitslosengeldes, gestoppt hat.

### Inhalt

#### Seite 1

Chart der Woche  
Debatte kostet Trump Stimmen

#### Seite 2

Wochenkommentar  
Der digitale Euro: Weichenstellung für die Zukunft

#### Seite 4

Rentenmärkte  
Neuinfektionen dürften zur Umkehr des Renditeanstiegs führen

#### Seite 7

Devisenmärkte  
Deal or no deal?

#### Seite 10

Blick auf die kommende Woche, aktuelle Zahlen, Prognosen

#### Seite 13

Impressum

DER WOCHENKOMMENTAR

# Der digitale Euro: Weichenstellung für die Zukunft

Der digitale Euro ist ein Projekt, das über die Wettbewerbsfähigkeit Europas mitentscheiden dürfte. Denn wenn man nur tatenlos zusieht, wie andere Staaten und private Anbieter beim Blockchain-basierten digitalen Zahlungsverkehr voranschreiten, versäumt man es, die richtigen Rahmenbedingungen für die Industrie 4.0 zu setzen.

Der Wettkampf hat begonnen. Nachdem Libra sein Projekt einer digitalen Privatwährung im April diesen Jahres in einem zweiten Whitepaper präsentiert hat und Chinas Notenbank ihr Pilotprojekt zu einem digitalen Yuan als Erfolg ansieht, hat nunmehr die Europäische Zentralbank (EZB) die Startblöcke zurechtgerückt. In einem Anfang Oktober erschienen 55-Seiten Papier, dem „Report on a digital Euro“, macht die EZB deutlich, dass sie die Herausforderung annimmt und eine international wettbewerbsfähige digitale Zentralbankwährung (CBDC) mit breitem Zugang schaffen möchte.

Zwar wird man erst zur Mitte nächsten Jahres die offizielle Entscheidung treffen, ob man das Projekt weiter vorantreiben möchte, aber kaum jemand zweifelt daran, dass diese Entscheidung schon gefallen ist. So warnt die EZB selber, dass ausländische Notenbanken eigene CBDC-Währungen emittieren könnten, die dann potenziell auch in der Eurozone verfügbar wären. Außerdem könnten „große Technologiefirmen“ – die Referenz zu Facebooks Libra-Projekt ist klar – eigene Zahlungssysteme aufbauen. Beides eher unerwünschte Entwicklungen, da hierdurch die Effektivität der Geldpolitik und die Souveränität des monetären Systems unterhöhlt zu werden drohen. Kurz: Man ist praktisch gezwungen zu handeln.

Richtigerweise stellt die EZB aber einen anderen Grund für die Einführung von CBDC an die vorderste Stelle. Es geht ihr darum, Europa fit zu machen für das digitale Zeitalter. Dazu braucht man nicht nur ein digitales Geld, das rasch und zu niedrigen Kosten internationalen Zahlungsverkehr erlaubt, sondern auch ein Geld, das „programmierbar“ ist. Die Programmierbarkeit von Geld – eine derartige Zahlungsmittel erlaubt vollautomatisierte und komplexe konditionierte Überweisungen wie etwa Mikrozahlungen für die Nutzung von Maschinen – könnte tatsächlich ein entscheidender Wettbewerbsfaktor in den nächsten Jahrzehnten werden. Industrie 4.0, Internet of Things, Mikrozahlungen und



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

Blockchain-basierte Finanzlösungen sind nur einige der Stichworte, die hier eine Rolle spielen.

Interessant ist in diesem Zusammenhang, dass das Wort Blockchain in dem gesamten Paper nur ein Mal vorkommt – im Anhang. Dennoch gehen wir davon aus, dass der digitale Euro auf der Blockchain-Technologie basieren wird, da diese typischerweise für programmierbares Geld verwendet wird. Zudem wird von der EZB die bei der Blockchain-Technologie üblicherweise eingesetzte kryptografische Verschlüsselung ins Gespräch gebracht. Weiter ist es ein Ziel auch den Menschen Zugang zum digitalen Euro zu verschaffen, die kein Konto bei einer Geschäftsbank haben. Für Blockchain-basierte Währungen benötigt man in der Tat nur ein Smartphone.

Eine im Finanzsektor heiß diskutierte Frage ist außerdem, welche Rolle Banken bei einem digitalen Euro spielen werden. Werden sie ausgedient und spielen demnächst im Zahlungsverkehr keine Rolle mehr? Alles deutet darauf hin, dass die EZB im Gegenteil auf die Finanzintermediäre setzt. Denn die Banken können auf der Basis ihrer bereits bestehenden Portale ihren Kunden den digitalen Euro verfügbar machen, so dass auf diese Weise doppelte Kosten vermieden werden können.

Die EZB ist sich bewusst, dass das digitale Geld nur dann funktioniert, wenn es von den Bürgern akzeptiert wird. Den Kritikern, die der Notenbank unterstellen, sie wolle das Bargeld abschaffen, versucht sie mit der Aussage den Wind aus den Segeln zu nehmen, der digitale Euro solle komplementär zu Scheinen und Münzen eingeführt werden, ein Bargeldverbot sei keinesfalls vorgesehen. Darüber hinaus wird ein hybrider Ansatz erörtert, bei dem es zum einen den digitalen Euro gibt, der nur online bewegt werden kann; zum anderen gibt es aber auch einen digitalen Euro, der beispielweise auf einer Karte gespeichert werden kann und offline-Zahlungen erlaubt. Dabei kann ähnlich wie beim Bargeld Anonymität gewährt werden.

Beim Lesen der Risiken bekommt man noch stärker ein Gefühl dafür, was für ein großes und in weiten Teilen schwer zu kalkulierbares Projekt die EZB sich da vorgenommen hat.

Als vielleicht wichtigstes Risiko eines digitalen Euro identifiziert die EZB die Möglichkeit, dass die neue Währung verstärkt als Investment verwendet wird, von Inländern und Ausländern. Das würde bedeuten, dass die Bilanz der Notenbank – die Gegenseite des umlaufenden digitalen Euro – aufgebläht würde. Dies könnte die Finanzmärkte destabilisieren, da Schwankungen bei den Zu- und Abflüssen in den digitalen Euro sich unter anderem in entsprechenden Wechselkursbewegungen niederschlagen würden. Dem glaubt man aber begegnen zu können, in dem man das Halten des digitalen Euros ab bestimmter Freibeträge mit einem negativen Zins belegt. Vermutlich ist das der richtige Weg, um zu verhindern, dass die Eurozone mit Zuflüssen aus dem Ausland geflutet wird. Dennoch wird hier eine neue Variable eingeführt und es ist unklar, wie dies die Struktur der Finanzmärkte verändern wird. Unter bestimmten Umständen könnte das Projekt auch eine grandiose Fehlinvestition werden. Wenn beispielsweise die Menschen nicht bald nach der Einführung eines digitalen Euro einen Nutzen für sich feststellen, werden sie weiterhin Bargeld nutzen, statt auf die europäische CBDC-Variante zurückzugreifen. Ein erheblicher Reputationsschaden würde auch entstehen, wenn die IT-Infrastruktur versagt, Cyberangriffen nicht standhält oder für kriminelle Aktivitäten verwendet wird.

Insgesamt ist das Papier der erste Startschuss für die Entwicklung eines digitalen Euro. Weitere Ausführungen dürften folgen. Auch wenn man das Wort Blockchain gemieden hat, wird man wohl technologisch eine Anleihe bei der prominentesten Kryptowährung nehmen, der Bitcoin, deren Blockchain-Technologie in zentralisierter Form auch beim digitalen Euro zum Tragen kommen dürfte. Und das könnte entscheidend sein. Denn angesichts der Tatsache, dass die Blockchain-Technologie in ganz unterschiedlichen Wirtschaftssektoren auf ein steigendes Interesse stößt und immer mehr dieser Projekte zur Anwendung kommen, könnte die Einführung eines Blockchain-basierten Euro ein Katalysator für die Durchsetzung derartiger Lösungen sein.

Sollte China den digitalen Yuan tatsächlich einführen, könnte dies das Projekt des digitalen Euro beschleunigen, auch wenn angesichts der Kapitalverkehrsbeschränkungen in China der digitalen Yuan vermutlich nicht nach Europa vordringen wird. Spannend wird zu beobachten sein, wie die EU mit dem Libra-Projekt und umgekehrt die Libra-Association mit dem digitalen Euro umgehen wird. Wer wartet auf wen, setzt einer die Standards, wie wird reguliert? Idealerweise werden beide Währungen koexistieren und sowohl den Bürgern als auch den Unternehmen neue Vorteile bringen. Das wäre der beste Ausgang dieses Wettkampfes.

RENTENMÄRKTE

# Neuinfektionen dürften zur Umkehr des Renditeanstiegs führen

In den vergangenen Tagen war das zuletzt seltene Phänomen steigender Staatsanleiherenditen zu beobachten. Die zehnjährigen T-Notes-Renditen stiegen in der Spitze auf knapp 0,80 %, nachdem sie am Freitag zuvor bei 0,66 % gestartet waren. Bei den entsprechenden Bunds war die Bewegung nicht ganz so ausgeprägt, aber mit einem Anstieg von -0,54 % auf -0,49 % auch sichtbar. Was war passiert? Nicht so viel Neues. Aber möglicherweise beinhaltet der Renditeanstieg die Erwartung, dass die Wahlchancen für den demokratischen Präsidentschaftskandidaten Joe Biden nach der chaotischen Debatte mit Donald Trump gestiegen sind. Und das könnte bedeuten, dass im kommenden Jahr ein großes Hilfspaket im Volumen von 2 bis 3 Billionen US-Dollar verabschiedet würde. Das sind immerhin bis zu 15 % des BIP, bedeuten eine höhere Schuldenaufnahme und eine entsprechende Belastung für den Anleihemarkt. Wie große die Belastung letztlich ausfällt, hängt allerdings in einem hohen Ausmaß von der Fed ab. Nachdem Fed-Chef Jerome Powell in der vergangenen Woche festgestellt hat, dass das Risiko fiskalisch zu wenig zu tun höher ist als die Gefahr zu viel Geld auszugeben, ist es gut vorstellbar, dass die Fed die Anleiheankäufe im Fall einer höheren Schuldenaufnahme wieder aufstockt. Im September waren 67,5 Mrd. US-Dollar an T-Notes und verbrieften Hypothekenkrediten auf die Zentralbankbilanz genommen worden, weniger als in den vorangegangenen sechs Monaten.

Lange Zeit war noch spekuliert worden, dass sich die Republikaner und die Demokraten doch noch zusammenraufen und ein neues Hilfspaket schnüren. Gestern jedoch wies Trump die Republikaner an, die Verhandlungen zu beenden. Kurze Zeit später schlug er vor, einzelne Stützungsmaßnahmen, etwa für die Fluggesellschaften, doch noch im Kongress einzubringen. Die Demokraten möchten jedoch ein Gesamtpaket verabschieden. Insgesamt birgt die Politik des Nicht-Handelns das Risiko, dass sich die starke Konjunkturdynamik des dritten Quartals abschwächt oder es gar zur Stagnation kommt. Vor diesem Hintergrund könnten die Renditen in den nächsten Tagen durchaus wieder den Rückwärtsgang einlegen.

Dass die Wahlchancen für Joe Biden erheblich gestiegen sind, ergibt sich aus den Umfragen, die Biden mittlerweile knapp 10 Prozentpunkte vor Trump sehen. Dazu beigetragen hat vor allem die Präsidentschaftsdebatte, aber vermutlich auch der wenig rücksichtsvoll erscheinende Umgang Trumps mit seiner Covid-19-Infektion.

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



Quelle: Bloomberg, Hamburg Commercial Bank Economics

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



Quelle: Bloomberg, Hamburg Commercial Bank Economics

Derweil trüben sich die Konjunkturaussichten in Deutschland ein. Das liegt weniger an den jüngsten Industriedaten, die mit einem Rückgang von 0,2 % gegenüber dem Vormonat enttäuschten, sondern vor allem an dem sprunghaften Anstieg der Corona-Infektionen. Es verstärkt sich der Eindruck, dass die Corona-Verbreitung jetzt doch allmählich außer Kontrolle gerät, ähnlich wie das in Frankreich geschehen ist. Zuletzt gab es in Deutschland über 4000 Neuinfektionen an einem Tag, der Siebentagesdurchschnitt steigt seit Wochen und liegt jetzt bei 2632. Deutschland ist jetzt ungefähr dort, wo Frankreich vor sieben Wochen war. Der dortige Siebentagesdurchschnitt liegt

bei täglich rund 12.000 Neuinfektionen. Städte und Kreise erlassen in Deutschland Einreiserestriktionen und es ist damit zu rechnen, dass weitere einschränkende Maßnahmen in den nächsten Tagen und Wochen erlassen werden. Da unsere wichtigsten Handelspartner noch stärker von Covid-19 betroffen sind – nicht nur in Europa steigen die Zahlen, sondern auch in den USA – wird der Aufschwung in Deutschland im laufenden Quartal erheblich gedämpft werden. Im Dienstleistungssektor ist der Abschwung bereits angekommen. Hiervon zeugt der schwache PMI-Index, der in Deutschland erneut gefallen ist und in den meisten Ländern der Eurozone wieder unter der Expansionsgrenze von 50 liegt.

Derweil plant Spanien, das in diesem Jahr vermutlich die tiefste Rezession der Euroländer erlebt, im kommenden Jahr ein massives Infrastrukturprogramm, das mit Hilfe des New Generation EU-Fonds finanziert werden soll. Hier wird allerdings noch weiter verhandelt, ohne dass eine Lösung greifbar wäre. Allerdings könnten die steigenden Infektionsraten und die neuen Lockdownmaßnahmen die Dringlichkeit des 750 Mrd. Euro Hilfspakets unterstreichen und damit eine Einigung mit dem EU-Parlament und den nationalen Entscheidungsträgern beschleunigen.

Geht alles gut über die Bühne, dürfte ab der ersten Hälfte 2021 der Startschuss für Anleiheemissionen zur Finanzierung des Hilfsfonds fallen. Schon jetzt wird man aber gemeinsame Anleihen begeben, um Kurzarbeit oder vergleichbare Maßnahmen in Ländern der EU zu finanzieren. Die erste Emission ist bereits in der zweiten Oktoberhälfte geplant. Die Anleihen sollen als so genannte Sozialanleihen begeben werden. Man werde mit deutlich unter 50 Mrd. starten, so der EU-Haushaltskommissar Johannes Hahn. Insgesamt ist ein Emissionsvolumen von 100 Mrd. Euro vorgesehen. Im kommenden Jahr folgen dann (so die bisherige Erwartung) weitere gemeinsame Anleihen im Rahmen des 750 Mrd. Euro Hilfsprogramms, so dass hier ein neues interessantes Anleihesegment entsteht.

In diesem Zusammenhang stellt sich auch die Frage, ob die EZB einen Teil der Emissionen der EU-Kommission absorbieren wird. Indirekt hat Bundesbankpräsident Weidmann dazu Stellung bezogen, in dem er sagte, dass er kein Anlass sähe, dass PEPP-Programm aufzustocken bzw. zu verlängern. Mitte 2021 läuft das Programm offiziell aus und es gibt Diskussionen darüber, ob die Flexibilität von PEPP auf das weiter laufende APP-Programm übertragen werden soll. Weidmann warnt hingegen, dass das deutsche Bundesverfassungsgericht der EZB keinen Persilschein ausgestellt habe. Für Dezember ist die allgemeine Erwartung im Markt, dass das PEPP-Programm erneut aufgestockt wird.

In der kommenden Woche wird die IWF-Herbsttagung rein virtuell stattfinden. Am Dienstag (13.10.) erscheint der World

Economic Outlook des IWF mit neuen Prognosen, in dem die BIP-Vorhersagen für dieses Jahr vermutlich hochrevidiert werden, für das kommende Jahr aber nach unten angepasst werden dürften. Darüber hinaus rückt das Boris Johnson Ultimatum näher. Er hatte gesagt, dass bis zum 15.10. eine Einigung bei den Brexitverhandlungen zustande gekommen sein müsse, ansonsten werde man die Verhandlungen beenden. Das dürfte auch Thema beim Treffen des Europäischen Rats (EU-Staats- und Regierungschefs) sein. Der tägliche Blick auf die Umfragen in den USA wird jetzt wichtiger und da wird man auch sehen, ob die Debatte zwischen den Vizekandidaten Mike Pence und Kamala Harris Spuren hinterlassen hat. Datenseitig ist unter anderem auf die Industrieproduktion in Frankreich und Italien zu achten (09.10.), auf den ZEW in Deutschland (13.10.) sowie die Inflationsdaten aus den USA (13.10.).

Berichtswoche

Beginn: 01.10.2020, 08:00 Uhr

Ende: 08.10.2020, 10:00 Uhr

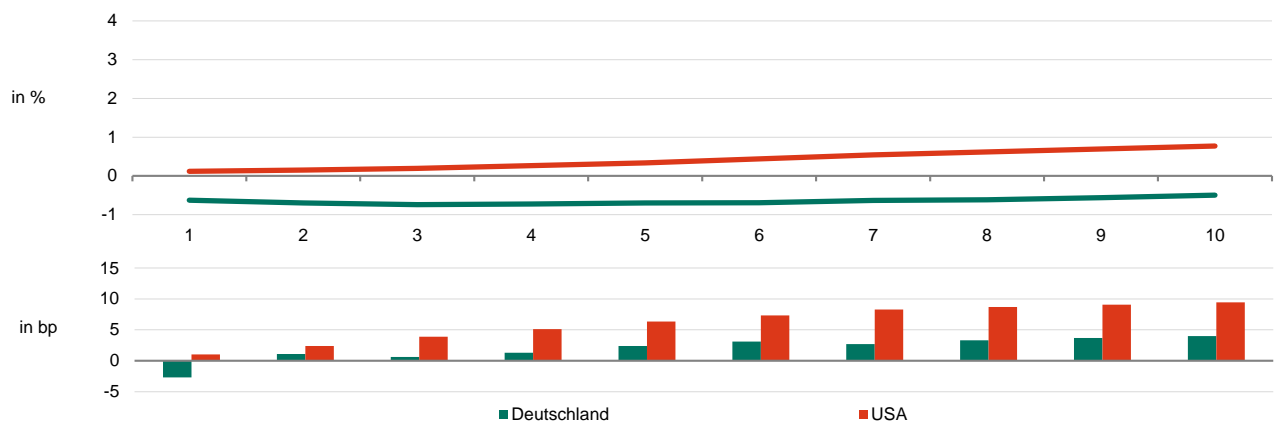
**Dr. Cyrus de la Rubia**

Chefvolkswirt

Telefon: 040-3333-15260

**Zinsstrukturkurven**

(oben: aktuelle Renditekurven von Bundesanleihen und US-Treasuries, unten: jeweilige Renditeveränderung der Laufzeiten seit 01. Oktober 2020)



DEVISENMÄRKTE

# Deal or no deal?

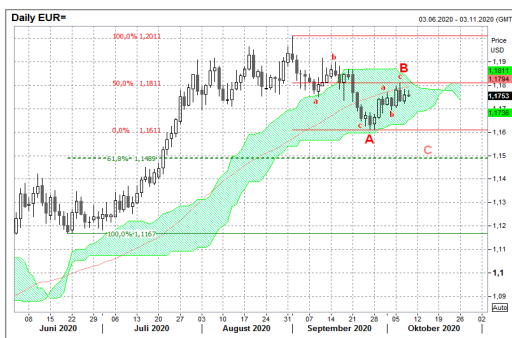
Diese Frage stellt man sich beiderseits des Atlantiks. In den Vereinigten Staaten wartet besonders die Börse sehnsüchtig darauf, dass endlich ein zweites Fiskalpaket zur Begegnung der Rezession aus der Pandemie geschnürt wird. All die widersprüchlichen Wasserstandsmeldungen bringen vor allem Volatilität an den Märkten. Zuletzt klammert man sich an die Hoffnung, dass Joe Biden die Präsidentschaft und die Demokraten den Senat nach der Wahl übernehmen könnten. Dann wäre mehr staatliche Unterstützung doch ausgemachte Sache, so die Vermutung.

Diesseits des Atlantiks köcheln die Verhandlungen zwischen EU und Vereinigtem Königreich dem 15. Oktober entgegen. Bis dahin wollte Boris Johnson ein Handelsabkommen, allerdings zu seinen Bedingungen, abgeschlossen haben. Die EU erwägt dagegen rechtliche Schritte gegen das Internal Market Bill. Dennoch lässt man sich nicht vollends aus der Reserve locken und deutet an, dass man auch über Mitte Oktober hinaus weiter verhandeln könne.

**EUR/USD:**

Die Parallelen zum Marktgeschehen im Herbst 2017 werden immer deutlicher. Damals wie jetzt vollzieht sich die Korrektur von den Höchstkursen über 1,20 USD per EUR wohl klassisch in drei Abschnitten (A-B-C). Tatsächlich hat der Wechselkurs in Abschnitt B wiederum 50% von Abschnitt A aufgeholt und – wie hier vergangene Woche angenommen - kurzzeitig über die Marke von 1,18 geblickt.

**EUR/USD Tageschart Candlestick mit 55-Tage-Durchschnitt (rosa), Fibonacci-Retracements (grün/rot) und Ichimoku Cloud Zone zwischen zwei gleitenden Durchschnitten um 26 Tage in die Zukunft verschoben**



Quelle: Refinitiv, Hamburg Commercial Bank Economics

Es fehlt also noch Abschnitt C. Ein Abtauchen Richtung 1,15 dürfte sich insbesondere dann umsetzen, wenn die Wall Street ihre Hoffnungen auf schnelle Unterstützung eher wieder begraben müsste. Präsident Trump hält sich mit seiner eigenen Covid-19-Infektion nicht lange auf. Die Verhandlungen zwischen Nancy Pelosi und Finanzminister Steven Mnuchin hat er jedenfalls per Twitter erst einmal vom Tisch gefegt. Generell sollte man Donald Trump's Chancen auf eine zweite Amtsperiode nicht gänzlich abschreiben.

**EUR/USD**



Quelle: Bloomberg, Hamburg Commercial Bank Economics

Der Markt bleibt also von der Politik getrieben. Vor dem Hintergrund könnte aber demnächst das Thema EU-Wiederaufbaufond wieder zum Vorschein kommen. Da ist noch nicht alles in trockenen Tüchern, so dass dem Euro von dieser Warte her Gegenwind droht. Konjunkturell vermitteln die jüngsten Zahlen immer noch ein Bild, das Erholung verspricht. Auf der anderen Seite kommt selbst Musterknabe Deutschland nicht um die Diskussion herum, wie man den steigenden Infektionszahlen begegnen will. Lockerungen stehen da ganz gewiss nicht auf der Tagesordnung.

**USD/CNH:**

Der Renminbi scheint bei all der kurzfristigen Volatilität im Devisenmarkt, die im Monatsbereich durchweg weit im oberen Viertel auf Quartalssicht liegt, am besten gewappnet zu sein. Amerika ist mit sich selbst beschäftigt und sowohl Handelsbilanzüberschuss als auch prall gefüllte Devisenreserven geben China einen ordentlichen Puffer, sollte der Handelsstreit irgendwann wieder aufflackern. Die Wahrscheinlichkeit steht und fällt dafür wohl hauptsächlich mit den Prognosen über Trump's Wahlchancen.

**USD/CNH Wochenchart Candlestick**



Quelle: Refinitiv, Hamburg Commercial Bank Economics

**USD/JPY:**

Donald Trump gibt den Spielverderber, in dem er die Verhandlungen über ein zweites Fiskalpaket abgebrochen und bis nach der Wahl auf Eis gelegt hat. Das drückt auf die Investment-Stimmung und der Dollar läuft anderen sicheren Häfen wie Gold und eben dem Yen erneut den Rang ab. Der Goldpreis ist wieder unter \$ 1900 per Unze gefallen, während USD/JPY über 106 JPY per USD und damit deutlich über seinen 55-Tage-Durchschnitt (bei 105,76) gestiegen ist.

**USD/JPY**



Quelle: Bloomberg, Hamburg Commercial Bank Economics

**USD/JPY Tageschart Candlestick mit 55-Tage-Durchschnitt (grün) und Fibonacci-Retracements rosa/rot)**



Quelle: Refinitiv, Hamburg Commercial Bank Economics

**EUR/GBP, Tageschart Candlestick mit Fibonacci-Retracements (grün/rosa) und Fibonacci-Projektion (rot)**



Quelle: Refinitiv, Hamburg Commercial Bank Economics

Vordergründig bleibt der Wechselkurs aber ein Spielball der Brexit-Verhandlungen. Bereits wage Meldungen, man komme sich näher, beflügeln das Pfund bis wieder Hinweise kommen, dass der Teufel immer noch im Detail stecke. Zumindest signalisiert die EU Bereitschaft, über den 15. Oktober hinaus zu verhandeln. Gleichwohl bleibt der Verweis darauf, dass Boris Johnson sich nur bewegen müsse, wenn man zum Erfolg kommen möchte. Rechtliche Schritte gegen Johnsons Binnenmarktgesetz stehen unverändert im Raum.



Technisch gesehen kann das Pfund Stärke unter den 55-Tage-Durchschnitt bei 0,9060 nicht behaupten. Damit bleibt die erwähnte Flaggenformation als Indiz zur Trendfortsetzung aktuell. Ein Ausbruch nach oben (Pfundschwäche) kommt aber über Andeutungen im Tagesverlauf nicht hinaus. Scheitern die Verhandlungen, hätte die doppelt getestete Marke bei 0,9158 GBP per EUR einer Rallye bis 0,9450 wohl kaum noch etwas entgegenzusetzen. Raufen EU und UK sich zusammen, wäre das Aufwärtsszenario mit einem Bruch unter 0,9025 dagegen für beendet zu erklären.

Berichtswoche

Beginn: 01.10.2020, 08:00 Uhr

Ende: 08.10.2020, 10:00 Uhr

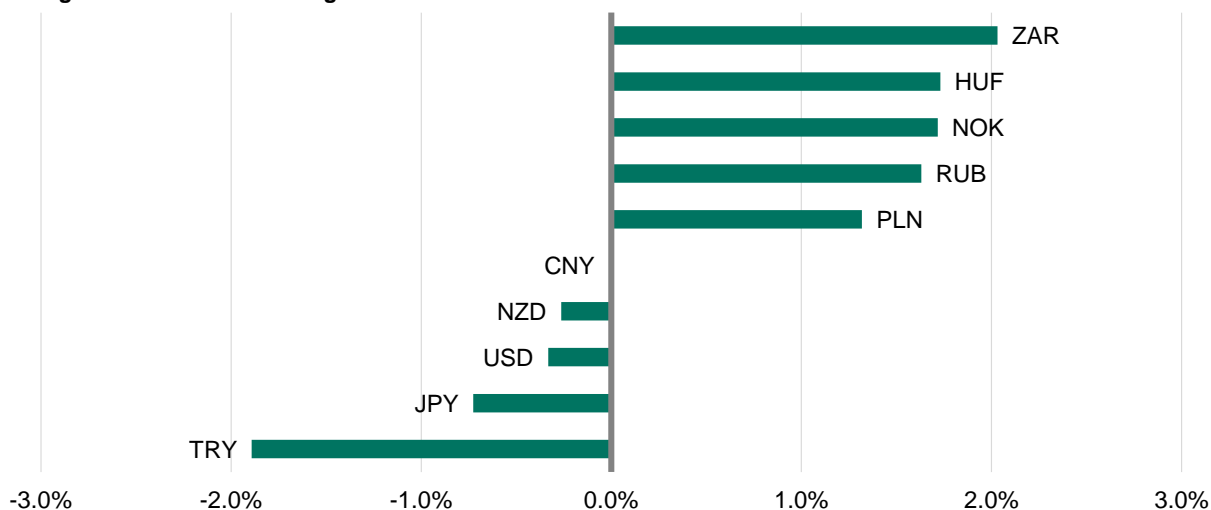
Vergangenheitswerte sind kein zuverlässiger Indikator für zukünftige Entwicklungen.

**Christian Eggers**

Senior FX Trader

Telefon: 040-3333-25514

**Wechselkursbewegungen gegenüber dem EUR**  
Veränderungen seit dem Handelsbeginn 01. Oktober 2020



Quelle: Bloomberg, Hamburg Commercial Bank Economics

**KALENDER**

# Blick auf die kommende Woche

Besondere Ereignisse	Datum	Beschreibung				
Redetermine	12.10.	EZB-Präsidentin Lagarde könnte Erwartungen wecken, dass PEPP aufgestockt wird.				
Konjunkturdaten Deutschland	13.10.	ZEW-Umfrage: Index könnte nochmal steigen.				
Konjunkturdaten USA	16.10.	Die Industrieproduktion der USA dürfte weiter angestiegen sein.				
	Zeit	Land	Veröffentlichung	Zeitraum	Konsens-Schätzung	letzter Wert
<b>Freitag, 09. Oktober</b>						
Konjunkturdaten USA	16:00	USA	Großhandelslagerbestände (M/M, in %)	Aug 20	0.5	0.5
Konjunkturdaten Eurozone	08:45	FR	Industrieproduktion (M/M / J/J, in %)	Aug 20	1.7 / -5.7	3.8 / -8.3
	10:00	IT	Industrieproduktion (M/M / J/J, in %)	Aug 20	1.4 / -5.7	7.4 / -7.99
Konjunkturdaten UK	08:00	UK	Industrieproduktion (M/M / J/J, in %)	Aug 20	2.5 / -4.7	5.2 / -7.8
	08:00	UK	Handelsbilanz (in Mio. GBP)	Aug 20	0	1074
Redetermine			Fed-Redner: Williams EZB-Redner: Hernandez de Cos			
<b>Samstag, 10. Oktober</b>						
<b>Sonntag, 11. Oktober</b>						
<b>Montag, 12. Oktober</b>						
Konjunkturdaten Japan	01:50	JP	Auftragseingänge Maschinen (M/M / J/J, in %)	Aug 20	-1 / -16.7	6.3 / -16.2
	01:50	JP	Großhandelspreisindex (M/M / J/J, in %)	Sep 20	0 / -0.5	0.2 / -0.5
Redetermine			Fed-Redner: Mester EZB-Redner: Lagarde			
<b>Dienstag, 13. Oktober</b>						
Konjunkturdaten USA	14:30	USA	Verbraucherpreisindex (M/M / J/J, in %)	Sep 20	0.2 / 1.4	0.4 / 1.3
	14:30	USA	CPI Kernrate (M/M / J/J, in %)	Sep 20	0.2 / 1.8	0.4 / 1.7
Konjunkturdaten Eurozone	08:00	GE	Verbraucherpreisindex (M/M / J/J, in %)	Sep 20	k.A. / k.A.	-0.2 / -0.2
	11:00	GE	ZEW Konjunkturerwartung	Oct 20	k.A.	77.4
	11:00	EC	ZEW Konjunkturerwartung	Oct 20	k.A.	73.9
Konjunkturdaten UK	08:00	UK	ILO Arbeitslosenquote (in %)	Aug 20	k.A.	4.1
Redetermine			Fed-Redner: Williams, Harker			
<b>Mittwoch, 14. Oktober</b>						
Konjunkturdaten USA	00:00	USA	Erzeugerpreisindex (M/M / J/J, in %)	Sep 20	k.A. / k.A.	0 / -1.5
	00:00	USA	PPI Kernrate (M/M / J/J, in %)	Sep 20	k.A. / k.A.	0.2 / 1.3
	13:00	USA	Hypothekenanträge (W/W, in %)	41. KW	k.A.	4.6
Konjunkturdaten Eurozone	11:00	EC	Industrieproduktion (M/M / J/J, in %)	Aug 20	k.A. / k.A.	4.1 / -7.7
Konjunkturdaten Japan	06:30	JP	Industrieproduktion (M/M / J/J, in %)	Aug 20	k.A. / k.A.	1.7 / -13.3
Redetermine			Fed-Redner: Kashkari EZB-Redner: Lagarde, Lane			
<b>Donnerstag, 15. Oktober</b>						
Konjunkturdaten USA	14:30	USA	Empire Manufacturing Index	Oct 20	12	17
	14:30	USA	Philadelphia Fed Index	Oct 20	15	15
	14:30	USA	Importpreisindex (M/M / J/J, in %)	Sep 20	0.3 / k.A.	0.9 / -1.4
Konjunkturdaten Eurozone	08:45	FR	Verbraucherpreisindex (M/M / J/J, in %)	Oct 20	k.A. / k.A.	-0.5 / 0.1
Konjunkturdaten Schweiz	08:30	CH	Erzeugerpreisindex (M/M / J/J, in %)	Sep 20	k.A. / k.A.	-0.4 / -3.5
Konjunkturdaten Japan	06:30	JP	Aktivitätsindex tertiärer Sektor (M/M, in %)	Aug 20	1.9	-0.5
Redetermine			Fed-Redner: Williams			
<b>Freitag, 16. Oktober</b>						
Konjunkturdaten USA	14:30	USA	Einzelhandelsumsätze (M/M, in %)	Sep 20	0.7	0.6
	14:30	USA	Einzelhandelsumsätze ex Autos (M/M, in %)	Sep 20	0.4	0.7
	15:15	USA	Industrieproduktion (M/M, in %)	Sep 20	0.65	0.36
	15:15	USA	Kapazitätsauslastung (in %)	Sep 20	72.05	71.4197
	16:00	USA	Lagerbestände (M/M, in %)	Aug 20	0.4	0.1
	16:00	USA	Verbrauchervertrauen Uni Michigan	Oct 20	80.5	80.4
	22:00	USA	Nettowertpapierabsatz im Ausland (in Mrd. USD)	Aug 20	k.A.	10.772
Konjunkturdaten Eurozone	11:00	EC	Verbraucherpreisindex (M/M / J/J, in %)	Oct 20	k.A. / k.A.	0.1 / -0.3
	11:00	IT	Handelsbilanz (in Mio. EUR)	Aug 20	k.A.	9693.55
	11:00	EC	Handelsbilanz (in Mio. EUR)	Aug 20	k.A.	27934.9
Redetermine			Fed-Redner: Harker EZB-Redner: Holzmann			
<b>Samstag, 17. Oktober</b>						
<b>Sonntag, 18. Oktober</b>						

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 01. Oktober 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	Schw eiz Rendite	UK Rendite	USA Rendite	Japan Rendite
1J	-0.63 (-3)	2 (+2)	25 (-2)		5 (+1)		60 (-5)	-0.85 (0)	0.02 (+2)	0.12 (+1)	-0.11 (+1)
2J	-0.70 (0)	4 (0)	40 (-7)	18 (-1)	12 (-2)	11 (-2)	84 (-4)	-0.81 (-1)	-0.01 (+1)	0.15 (+2)	-0.12 (0)
3J	-0.74 (-1)	8 (-1)	55 (-8)	30 (-2)	16 (0)	31 (-2)	95 (+1)	-0.79 (0)	-0.06 (+1)	0.20 (+4)	-0.12 (-1)
4J	-0.72 (0)	9 (-1)	72 (-8)	33 (-2)	15 (0)	32 (-3)		-0.76 (0)	-0.06 (+2)		-0.10 (+1)
5J	-0.70 (0)	9 (-1)	85 (-11)	38 (-3)	16 (-1)	42 (-7)	108 (-6)	-0.72 (0)	-0.02 (+3)	0.34 (+6)	-0.10 (+1)
6J	-0.69 (+1)	19 (-1)	102 (-10)	47 (-3)	23 (-2)	51 (-6)		-0.68 (0)	0.01 (+4)		-0.09 (+2)
7J	-0.63 (+1)	15 (-2)	110 (-10)	57 (-3)	25 (-2)	58 (-6)	124 (-11)	-0.62 (0)	0.09 (+4)	0.55 (+7)	-0.08 (+2)
8J	-0.62 (+1)	23 (-2)	119 (-9)	61 (-2)	30 (-2)	63 (-6)		-0.59 (0)	0.15 (+5)		-0.05 (+2)
9J	-0.56 (+1)	25 (-2)	122 (-10)	65 (-3)	52 (-1)	65 (-6)		-0.53 (0)	0.15 (+5)		-0.05 (+2)
10J	-0.50 (+2)	26 (-2)	128 (-10)	73 (-3)	34 (-2)	72 (-6)	143 (-10)	-0.49 (0)	0.30 (+6)	0.77 (+8)	0.04 (+2)
30J	-0.06 (+2)	52 (-1)	175 (-9)	112 (-3)	53 (-1)	100 (-6)		-0.27 (+3)	0.88 (+9)	1.57 (+10)	0.63 (+2)

Quelle: Bloomberg, Hamburg Commercial Bank Economics, Renditen vom 08.10.20, 8:00 Uhr

## Übersicht Wechselkurse

(Veränderungen seit dem 01. Oktober 2020 in Klammern)

Hauptw ährungspaare	EUR-Wechselkurse		USD-Wechselkurse				
EUR/USD	1.1774 (+0.2%)	EUR/DKK	7.4422 (0%)	EUR/CAD	1.5590 (-0.2%)	USD/CAD	1.3241 (-0.4%)
EUR/GBP	0.9095 (+0.1%)	EUR/SEK	10.436 (-0.6%)	EUR/AUD	1.6440 (+0.6%)	USD/AUD	1.3962 (+0.4%)
EUR/JPY	124.79 (+0.6%)	EUR/NOK	10.9139 (-0.1%)	EUR/NZD	1.7876 (+0.9%)	USD/NZD	1.5180 (+0.8%)
EUR/CHF	1.0789 (-0.1%)	EUR/PLN	4.4762 (-1.1%)	EUR/ZAR	19.5144 (+0.1%)	USD/ZAR	16.5737 (-0.1%)
GBP/USD	1.2946 (+0.1%)	EUR/HUF	358.79 (-1.1%)	EUR/RUB	91.6124 (+1.1%)	USD/CNY	6.7910 (0%)
USD/JPY	105.98 (+0.5%)	EUR/TRY	9.2956 (+3.1%)	EUR/KRW	1357.49 (-0.7%)	USD/RUB	77.8121 (+0.9%)
USD/CHF	0.9163 (-0.3%)	EUR/CZK	27.09 (+0.4%)	EUR/CNY	7.9964 (+0.2%)	USD/SGD	1.3578 (-0.3%)

Quelle: Bloomberg, Hamburg Commercial Bank Economics, Renditen vom 08.10.20, 8:00 Uhr

FINANZINDIKATOREN

# Prognosen

## Prognosen der Hamburg Commercial Bank

	08.10.20	30.09.20	31.12.20	31.03.21	30.06.21	30.09.21
Zinssätze	10:00 Uhr					
<b>USA</b>						
fed funds (Zielzone) (%)	0.25	0.25	0.25	0.25	0.25	0.25
3-Monats-Libor-USD (%)	0.23	0.40	0.35	0.35	0.35	0.35
2-jährige Staatsanleihen (%)	0.15	0.10	0.05	0.10	0.10	0.15
5-jährige Staatsanleihen (%)	0.33	0.20	0.15	0.20	0.20	0.25
10-jährige Staatsanleihen (%)	0.77	0.50	0.55	0.60	0.60	0.60
2-jährige Swapsatz (%)	0.24	0.15	0.15	0.20	0.25	0.30
5-jährige Swapsatz (%)	0.41	0.20	0.15	0.20	0.20	0.25
10-jährige Swapsatz (%)	0.80	0.45	0.50	0.55	0.55	0.55
<b>Eurozone</b>						
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 (%)	-0.51	-0.30	-0.30	-0.30	-0.30	-0.30
2-jährige Bundesanleihen (%)	-0.70	-0.60	-0.60	-0.55	-0.53	-0.52
5-jährige Bundesanleihen (%)	-0.70	-0.55	-0.55	-0.55	-0.56	-0.57
10-jährige Bundesanleihen (%)	-0.50	-0.40	-0.40	-0.35	-0.35	-0.35
2-jährige Swapsatz (%)	-0.50	-0.25	-0.25	-0.20	-0.18	-0.17
5-jährige Swapsatz (%)	-0.43	-0.25	-0.25	-0.20	-0.18	-0.17
10-jährige Swapsatz (%)	-0.21	-0.02	-0.02	0.03	0.03	0.03
<b>Wechselkurse</b>						
Euro/US-Dollar	1.1760	1.16	1.20	1.22	1.24	1.22
Euro/GBP	0.909	0,92	0,92	0,91	0.90	0,89
US-Dollar/Yen	105.97	107	106	105	104	104
US-Dollar/Yuan	6.79	7.00	6.95	6.95	6.80	6.75
<b>Rohöl</b>						
Öl (Brent), USD/Barrel	42.53	38	40	45	48	50
<b>Aktienindizes</b>						
S&P 500	3,419	3,032	2,888	2,970	3,025	3,080
Stoxx Europe 600	367	370	352	362	369	376
Dax	12,999	11,924	11,356	11,680	11,897	12,113

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: 8. Oktober 2020

Das Glossar zu unseren Publikationen finden Sie auf der Homepage der Hamburg Commercial Bank unter [http://www.hcob-bank.de/publikationen\\_glossar](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 65/104/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/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

## Weitere Ansprechpartner

### Sparkassen & Financial Institutions

Thomas Benthien  
Tel.: 0431-900-25000

### Corporate Treasury Sales

Stefan Masannek  
Tel.: 0431-900-25550

### Syndicate & Credit Solutions

Tim Boltzen  
Tel.: 040-3333-13765

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.