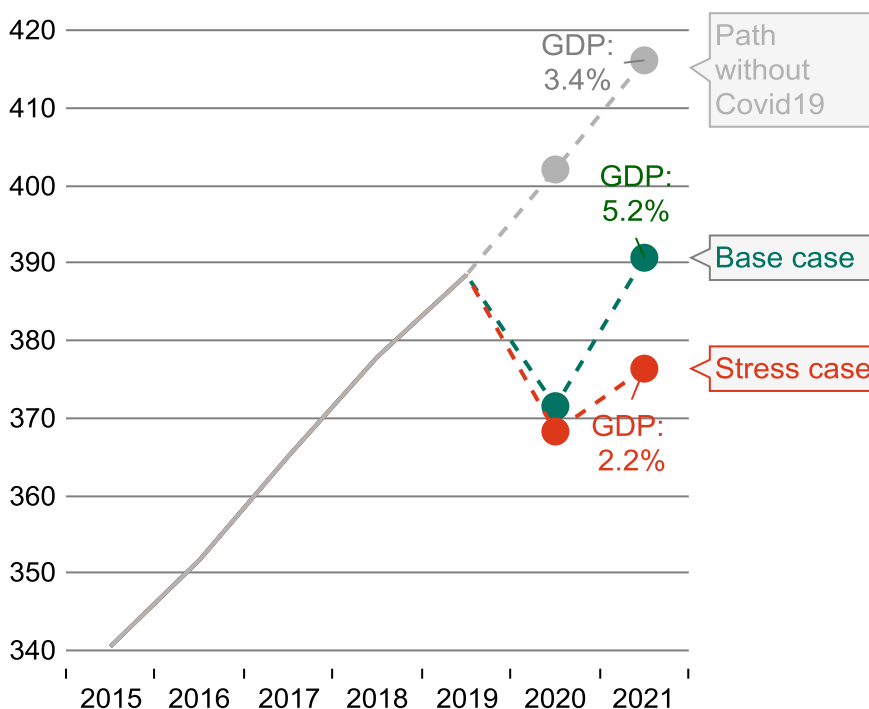


Wochenbarometer

CHART DER WOCHE

Stressszenario rückt näher

Global GDP level according to IMF base case and stress case scenario



Source: Macrobond, HCOB, International Monetary Fund (IMF)

Vor dem Hintergrund der global exponentiell steigenden Corona-Infektionsraten hat der Internationale Währungsfonds (IWF) in seinem weltwirtschaftlichen Ausblick von Mitte Oktober ein Stressszenario vorgestellt, in dem das Wachstum 2021 nur noch 2,2 % beträgt statt wie im Basisszenario 5,2 %. Das impliziert, dass viele Länder eine erneute Rezession oder zumindest Stagnation erleben werden. Der IWF legt dem Stressszenario die Annahme zugrunde, dass der Fortschritt in Bezug auf die Kontrolle des Virus einschließlich der Entwicklung von Impfstoffen und Medikamenten deutlich

langsamer ist, als man das bislang unterstellt. Angesichts der umfassenden Shutdownmaßnahmen, die gestern in Deutschland und Frankreich beschlossen wurden, muss man die Wachstumsprognosen vermutlich nach unten revidieren, insbesondere für das kommende Jahr. Unsere Wachstumsprognose für 2021 von knapp 4 % für Deutschland lag bereits am unteren Ende der Erwartungen, dürfte sich aber immer noch als zu optimistisch erweisen.

Inhalt

Seite 1

Chart der Woche
Stressszenario rückt näher

Seite 2

Wochenkommentar
US-Wahlen: Kann man den Umfragen vertrauen?

Seite 3

Rentenmärkte
Treasury-Kurse werden bei einem Biden-Sieg unter Druck geraten

Seite 5

Devisenmärkte
Euro von der Pandemiewelle überrollt

Seite 8

Blick auf die kommende Woche, aktuelle Zahlen, Prognosen

Seite 11

Impressum

DER WOCHENKOMMENTAR

US-Wahlen: Kann man den Umfragen vertrauen?



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

Die Präsidentschaftswahlen im Jahr 2016 haben gezeigt, wie unberechenbar das amerikanische Wahlsystem sein kann.

Bricht man die Umfragen auf die Bundesstaatenebene herunter, bekommt man aber ein relativ klares Bild.

Kann es sein, dass die Umfrageinstitute sich erneut täuschen und Donald Trump am kommenden Dienstag wieder als Sieger aus der Wahl herauskommt? Ja, das ist angesichts des für seine Unberechenbarkeit bekannte US-Wahlsystem möglich, aber vieles deutet darauf hin, dass dieses Mal die Umfragen recht behalten und Joe Biden den Sieg davonträgt.

Zunächst ein paar nüchterne Zahlen. Die Umfragen der letzten Tage zeigen, dass Joe Biden im Durchschnitt 7,5 Prozentpunkte vor Donald Trump liegt. In den letzten beiden Monaten betrug der Vorsprung Bidens im Durchschnitt 7,7 Prozentpunkte. Das ist insofern wichtig, als in diesem Stimmungsumfeld bereits rund 60 Millionen Amerikaner gewählt haben, sei es über Briefwahl oder vorab in Wahllokalen, wobei das nicht in allen Staaten möglich ist. Hillary Clinton lag 2016 übrigens im vergleichbaren Zeitraum im Durchschnitt 3,9 Prozentpunkte vor Trump.

Nun müssen diese Zahlen generell etwas relativiert werden. Erstens spiegeln die Ergebnisse die so genannte popular vote wider, also die tatsächlichen Mehrheitsverhältnisse in der Bevölkerung. Das besondere Wahlsystem in den USA erlaubt es aber, dass Trump auch Präsident werden kann, wenn er die popular vote verliert – genau das ist bei der Wahl im Jahr 2016 passiert. Zweitens bildet RealClearPolitics – hierauf berufen sich viele Medien und auch wir – einen Durchschnitt aus den letzten Umfragen. Dabei besteht das offensichtliche Dilemma, dass man auf der einen Seite besonders aktuell sein, auf der anderen Seite einzelnen Umfragen nicht zu viel Gewicht geben möchte. So gibt es Umfrageinstitute, die Bidens Vorsprung konsistent höher einschätzen als es der Durchschnitt tut und umgekehrt. Wenn die letzten drei Wahlumfragen von Instituten durchgeführt wurden, die zugunsten von Trump verzerrt sind, dann hat dies einen entscheidenden Einfluss auf den Durchschnittswert. Tatsächlich ist es so, dass die Umfragemethoden sehr unterschiedlich ausfallen, sei es dass nur Haushalte angerufen werden, die einen Festnetzanschluss haben oder ihre Umfragen durch Computer statt durch Menschen durchführen lassen.

Der letzte Punkt ist wichtig, aber man muss auch feststellen, dass – entgegen den Klagen über die Unzuverlässigkeit von Umfragen – die Wählerbefragung 2016 letztlich ergeben hat, dass Hillary Clinton die meisten Stimmen erhalten wird und somit richtig lag. Also geht es darum, die Mehrheitsverhältnisse in den einzelnen Bundesstaaten besser zu erfassen, denn diese entsenden eine vorher definierte Menge an Wahlmännern, die letztlich den Präsidenten wählen. Dabei gilt das „the winner takes it all“-Prinzip, d.h. derjenige mit mehr als 50 % der Stimmen vereint alle Wahlmännerstimmen dieses Bundesstaates auf sich, ganz gleich ob die Abstimmung mit 50,1 % oder mit 80 % ausgegangen ist.

Hier sieht das Bild ebenfalls so aus, dass Biden sehr gute Chancen hat, die Wahl für sich zu entscheiden. Gemäß den von der Financial Times aufbereiteten Wahlumfragen der einzelnen Bundesstaaten kann Biden von den insgesamt 538 Wahlmännern 279 auf sich vereinigen, wenn man die Staaten, wo die Umfragen keine Aussagen über den Sieger zulassen, ausschließt. Trump kommt lediglich auf 125 Stimmen. Selbst wenn alle Staaten mit besonders unsicherem Ausgang von Trump eingenommen werden – dazu gehören Texas (hier führt Trump) und Florida (hier führt Biden) –, würde Biden mehr als die notwendigen 270 Wahlmänner hinter sich bringen, um Präsident zu werden.

Spannend wird es trotzdem, denn wir haben es letztlich nur mit Umfragen zu tun. Die letzten Wahllokale schließen um 6 Uhr morgens unserer Zeit, das sind Alaska und Hawaii. Eine Stunde vorher beenden die Wahllokale in Kalifornien die Stimmabgabe. Sollten wichtige Staaten wie Florida und Texas für Biden stimmen, könnte es bereits in den frühen amerikanischen Morgenstunden einen Sieger geben, so dass wir hierzulande um die Mittagszeit mit einem Ergebnis rechnen können. Wird die Abstimmung knapp, so wird man sich länger gedulden müssen. Auf einem anderen Blatt steht, was passiert, falls das Auszählungsergebnis zugunsten von Biden ausfällt, der amtierende Präsident es aber nicht akzeptiert. In diesem Fall sollte man aber den Umfrageinstituten keinen Vorwurf machen.

RENTENMÄRKTE

Treasury-Kurse werden bei einem Biden-Sieg unter Druck geraten

Alles ist unter Druck, Renditen, Aktienmärkte, Ölpreise und selbst der Goldpreis. Ursache dafür ist in erster Linie der globale exponentielle Anstieg der Corona-Infektionszahlen verbunden mit einer steigenden Anzahl von Ländern, die einen Lockdown verhängen, darunter auch Deutschland und Frankreich. Dadurch hat sich der Wachstumsausblick deutlich eingetrübt und es ist nur eine Frage der Zeit, dass die BIP-Prognosen für das kommende Jahr nach unten angepasst werden.

Bezüglich der heutigen EZB-Sitzung stellt sich die Frage, ob die Notenbankchefin Christine Lagarde angesichts der sich verschärfenden Coronalage in den beiden größten Volkswirtschaften der Währungsunion bereits jetzt handelt und das PEPP-Anleihekaufprogramm aufstockt bzw. verlängert oder damit bis Dezember wartet. Grundsätzlich ist es auch möglich, den Zins für TLTRO-Geschäfte erneut zu senken.

Darüber hinaus werden die US-Wahlen am Dienstag (03.11.) im Fokus stehen (siehe dazu auch unser Kommentar auf Seite 2). Ein Sieg von Joe Biden dürfte mit der Erwartung verbunden sein, dass die Demokraten schon bald ein großes Konjunkturpaket schnüren, womit theoretisch der Bondmarkt stärker belastet wird. Das hieße steigende Renditen. Allerdings ist es gut möglich, dass die Fed ihre Unterstützung für den Bondmarkt bzw. die Anleiheankäufe erhöht. Damit würde ein kräftiger Zinsanstieg verhindert werden. Jerome Powell jedenfalls hat massiv für ein neues staatliches Hilfspaket geworben, so dass flankierende Maßnahmen durch die Fed nicht überraschend wären.

Allerdings steht die Welt bis Dienstag bzw. Mittwoch, wenn das Wahlergebnis zu erwarten ist, nicht still. Eine weitere Verschärfung der Coronalage könnte selbst die US-Wahlen überlagern bzw. dafür sorgen, dass diese keinen nachhaltigen Effekt auf die Märkte haben. Würde man isoliert die US-Wahlen betrachten, würden wir die These vertreten, dass ein Wahlsieg Bidens die Aktienmärkte beflügeln sollte, da neben einem größeren Stimuluspaket auch mehr Berechenbarkeit den Märkten einen positiven Impuls geben dürfte. Ganz nüchtern muss man aber feststellen, dass ein Wahlsieg Bidens an der Coronalage kurzfristig nichts ändern wird, zumal der Regierungswechsel erst am 20. Januar stattfinden würde. Eine Pandemie wartet nicht auf politische Termine.

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



Quelle: Bloomberg, Hamburg Commercial Bank Economics

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



Quelle: Bloomberg, Hamburg Commercial Bank Economics

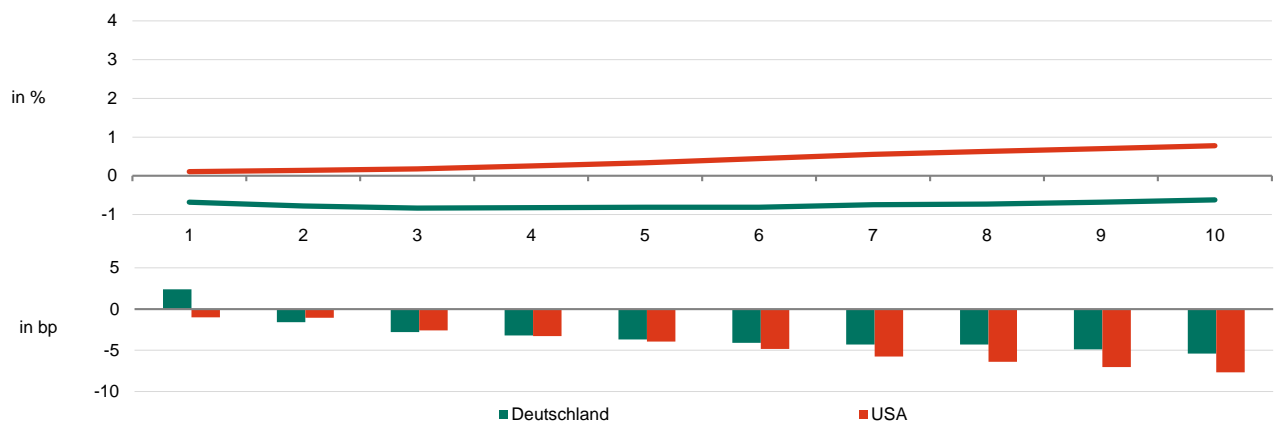
In diesem Umfeld wird sich möglicherweise die Fed bei ihrer Sitzung am 5. November nur schwer Gehör verschaffen können. Auch die zahlreichen Konjunkturdaten (PMIs in der Eurozone, ISMs in den USA, US-Arbeitsmarktdaten, deutsche Einzelhandelsumsätze und das BIP in den USA und Deutschland) könnten relativ wenig Beachtung finden, da – obwohl es sich teilweise um Frühindikatoren handelt – sie in den Zeiten von Corona bereits wieder veraltet erscheinen.

Berichtswoche
 Beginn: 22.10.2020, 08:00 Uhr
 Ende: 29.10.2020, 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 22. Oktober 2020)



DEVISENMÄRKTE

Euro von der Pandemiewelle überrollt

Man hat es immer wieder gehört: „Wir wollen keinen zweiten Lockdown“. Doch die Pandemie schlägt derart hohe Wellen, dass Länder wie Frankreich gar nicht darum herumkommen. Auch Deutschland rückt ab November ein ganzes Stück näher an den (kompletten) Lockdown. In den USA steigen die Infektionszahlen ebenfalls wieder mächtig an. Der DAX hat in dieser Woche allein schon 6 % verloren, während sich die Verluste im S&P 500 auf 5 % summieren. Apropos USA, die anstehende Wahl bildet den zweiten marktbeherrschenden Faktor. Bis dato geht der Konsensus in die Richtung, dass sich der Dollar bei einer so titulierten Blue Wave (Biden-Sieg + demokratische Mehrheit im Kongress) abschwächen sollte, während mit Trump ein steigender Dollar verbunden wird.

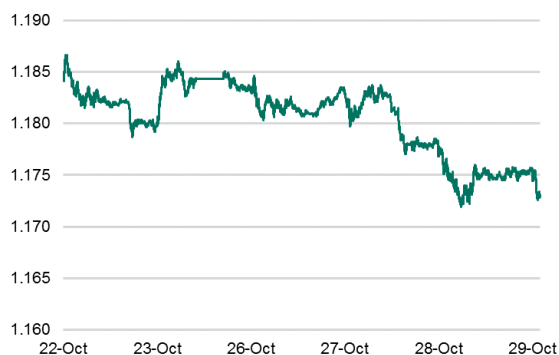
EUR/USD:

Gewundert hatten wir uns ja über den weit über 1,18 gestiegenen Wechselkurs. Lange galt noch das Prinzip Hoffnung. Es stand der Abschluss eines Hilfspakets sogar noch vor der US-Wahl im Raum. Doch die laufende Infektionswelle fordert allzu große Einschränkungen. Die Initialzündung zur Umkehr kam dann auch mit der Verkündung eines zweiten nationalen Lockdowns in Frankreich durch Emmanuel Macron. So wenige Tage vor dem Urnengang käme eine Einigung zwischen Demokraten und Republikanern wohl eher einem Wunder gleich. Zumindest liegt Biden in den Umfragen immer noch recht komfortabel in Führung. Mit ihm als Präsident wird sodann mehr Stimulus für die Wirtschaft erwartet. Das hält die Inflationserwartungen noch einigermaßen hoch und ist damit der Grund, warum der Dollar mittelfristig unter Druck gesehen wird. Der schlechteste Wahlausgang wäre sicherlich eine Auszählung, die keinen klaren Sieger hervorbringt. Als Reflex sehen viele dann einen kurzfristigen Dollaranstieg, der aber kaum lange Bestand haben sollte, wenn sich Investoren mit Graus im großen Stil von den Vereinigten Staaten abwenden.

Mit den um sich greifenden Mobilitätseinschränkungen quer durch Europa kommt die EZB ebenfalls unter Druck. Es stellt sich die Frage, ob das PEPP-Programm ausgeweitet werden kann bzw. muss. Einige unterstellen hier eine eher abwartende Haltung, bis man in der Dezember-Sitzung dann tatsächlich zur Tat schreitet. Aber der trübe Ausblick, den ZEW und Einkaufsmanagerindizes zeichnen, kann die EZB bestimmt nicht optimistisch klingen lassen. Mithin bewegt sich der Wechselkurs wieder abwärts, ohne jedoch aus dem seit

drei Wochen horizontal verlaufenden (55-Tage-) Bollinger-Band ausgebrochen zu sein. Ein Bruch unter das Niveau von 1,1660 USD per EUR gäbe das Signal, mit dem wir in dieser Phase letztendlich auch rechnen.

EUR/USD



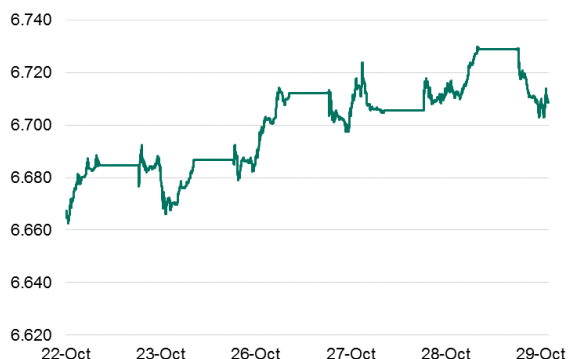
Quelle: Bloomberg, Hamburg Commercial Bank Economics

USD/CNH:

China stimmt gerade über seinen 14. Fünf-Jahresplan ab. Es wird erwartet, dass die Ausrichtung auf ein Wachstumsziel flexibler gestaltet wird. Im Zentrum steht die Stärkung der heimische Nachfrage mit Ankurbelung des Konsums. Vom Kurs der Öffnung seiner Volkswirtschaft wird die KP unter Präsident Xi aber keinesfalls abrücken. Die Zentralbank (PBoC) nimmt wie bereits Ende 2017, Anfang 2018 ihren Kontra-Zyklischen Faktor beim täglichen USD/CNY-Fixing zurück. Da dieser Faktor ursprünglich in einer Phase eingeführt wurde, als gegen eine allzu starke Abwertung des Yuan vorgegangen werden sollte, könnte man jetzt glauben, dass die PboC nach der jüngsten Aufwertung damit eine (temporäre) Abschwächung begrüße. Die Entfernung des CCF (CounterCyclicalFactor) überlässt im Grunde genommen aber dem Markt mehr Freiheiten bei der Bestimmung des Wechselkurses. Im Zusammenhang mit dem Wachstums- sowie Zinsvorsprung Chinas dürften den damit strukturell unterliegenden Aufwertungs-tendenzen des Renminbi jedoch weniger Steine in den Weg gelegt werden.

Zuvor ist der Markt allerdings damit beschäftigt überschüssige USD/CNH Short-Positionen aus Unsicherheit vor dem Ausgang der US-Wahl abzubauen.

USD/CNH



Quelle: Bloomberg, Hamburg Commercial Bank Economics

USD/JPY:

Die Bank of Japan (BoJ) passt ihren Konjunkturausblick zum Ende des Fiskaljahres im März 2021 nach unten an. Man geht nunmehr von einem Konjunkturreinbruch in Höhe von 5,5 % statt der im Juli erwarteten Kontraktion von 4,7 % aus. Auf den Wechselkurs hat dies jedoch nur wenig Auswirkungen. Per Saldo bringt die verschärfte Pandemie dem Yen aber selbst gegenüber dem Dollar mehr und mehr Zuflüsse.

USD/JPY



Quelle: Bloomberg, Hamburg Commercial Bank Economics

Die Prognose, wie sich der Ausgang der US-Wahl in diesem Währungspaar auswirkt, fällt noch schwerer als ohnehin schon. Ein Tagesschlusskurs unter dem Tief vom September bei 104 JPY per USD müsste aber als eindeutig negativ für den Dollar gewertet werden.

EUR/GBP:

Nicht, dass Großbritannien nicht ebenso unter dieser Infektionswelle zu leiden hätte, aber vage Signale, dass die Brexit-Deal Verhandlungen in letzter Minute Fortschritte machen, geben dem Pfund Auftrieb gegenüber dem Euro, der momentan scheinbar am schwersten mit den fortschreitenden Mobilitätsbeschränkungen zu kämpfen hat. Relativ gesehen macht der britische Aktienmarkt auch eine etwas weniger schlechte Figur als beispielsweise der DAX. Gegenüber dem Dollar fällt das Pfund aber auch zurück.

Das Bild in diesem Währungspaar mag momentan immer diffuser werden. Dennoch gäbe ein Bruch unter die psychologische Marke von 0,90 GBP per EUR ein Signal, dass dem Pfund zumindest noch einmal Stärke Richtung 200-Tage-Durchschnitt auf dem Niveau von 0,8900 – 0,8910 auch ohne Klarheit in der Brexit-Frage erlauben könnte.

Berichtswoche

Beginn: 22.10.2020, 08:00 Uhr

Ende: 29.10.2020, 10:00 Uhr

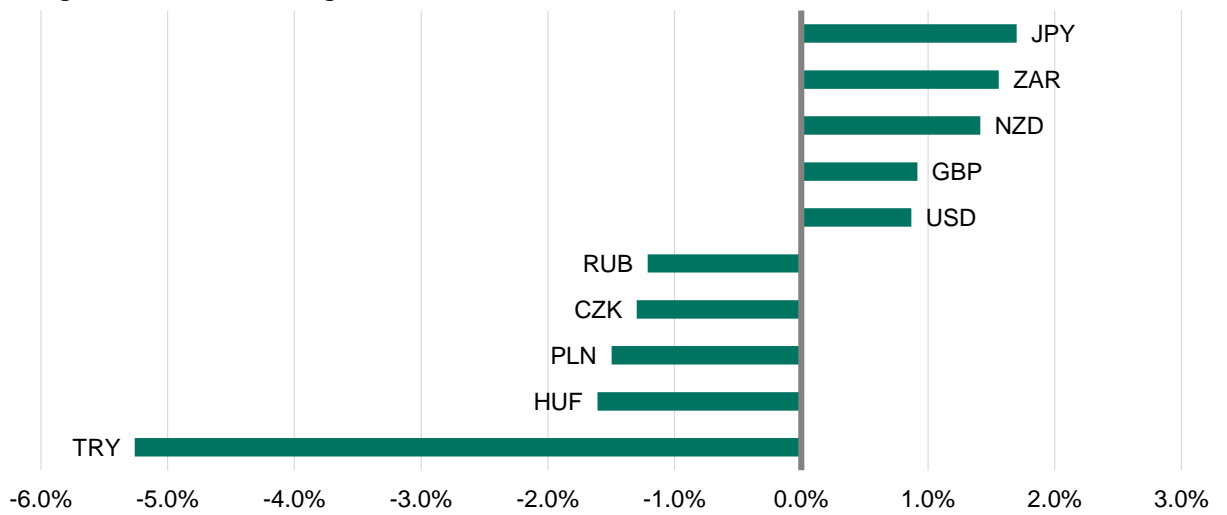
Vergangenheitswerte sind kein zuverlässiger Indikator für zukünftige Entwicklungen.

Christian Eggers

Senior FX Trader

Telefon: 040-3333-2551

Wechselkursbewegungen gegenüber dem EUR
Veränderungen seit dem Handelsbeginn 22. Oktober 2020



Quelle: Bloomberg, Hamburg Commercial Bank Economics

KALENDER

Blick auf die kommende Woche

Besondere Ereignisse	Datum	Beschreibung
Konjunkturdaten Eurozone	02./04.11	PMI-Indikatoren dürften rückläufig sein.
Wahlen USA	03.11.	Umfragen deuten auf einen klaren Biden-Sieg hin.
FED-Sitzung	05.11.	Keine neuen Entscheidung zu erwarten.

	Zeit	Land	Veröffentlichung	Zeitraum	Konsens-Schätzung	letzter Wert
Freitag, 30. Oktober						
Konjunkturdaten USA	13:30	USA	Persönliche Einkommen (M/M, in %)	Sep 20	0.4	-2.7
	13:30	USA	Persönliche Ausgaben (M/M, in %)	Sep 20	1	1
	13:30	USA	PCE Deflator (J/J, in %)	Sep 20	1.5	1.4
	13:30	USA	PCE Deflator Kernrate (M/M / J/J, in %)	Sep 20	0.2 / 1.7	0.33 / 1.59335
	14:45	USA	Chicago Einkaufsmanagerindex	Oct 20	58	62.4
	15:00	USA	Verbrauchervertrauen Uni Michigan	Oct 20	81.2	81.2
Konjunkturdaten Eurozone	07:30	FR	BIP (Q/Q / J/J, in %)	Sep 20	15 / -7.3	-13.8 / -18.9
	08:00	GE	Einzelhandelsumsätze (M/M / J/J, in %)	Sep 20	-0.6 / 6.5	1.8 / 3
	08:45	FR	Verbraucherpreisindex (M/M / J/J, in %)	Oct 20	0 / 0.1	-0.5 / 0
	10:00	GE	BIP-Schätzung (Q/Q / J/J, in %)	Sep 20	7.3 / -5.5	-9.7 / -11.3
	10:00	IT	BIP (Q/Q / J/J, in %)	Sep 20	11.1 / -8.4	-13.036 / -17.981
	11:00	IT	Verbraucherpreisindex (M/M / J/J, in %)	Sep 20	0.2 / -0.4	-0.7 / -0.6
	11:00	EC	Verbraucherpreisindex (M/M / J/J, in %)	Oct 20	0.1 / k.A.	0.1 / -0.3
	11:00	EC	CPI-Schätzung	Oct 20	-0.3	-0.3
	11:00	EC	Arbeitslosenrate	Sep 20	8.2	8.1
	11:00	EC	BIP (Q/Q / J/J, in %)	Sep 20	9.55 / -7	-11.8 / -14.8
Konjunkturdaten UK	08:00	UK	Nationwide Häuserpreisindex (M/M / J/J, in %)	Oct 20	0.4 / 5.2	0.9 / 5
Konjunkturdaten Schweiz	08:30	CH	Einzelhandelsumsätze (J/J, in %)	Sep 20	k.A.	2.5
Konjunkturdaten Japan	00:30	JP	Arbeitslosenquote (in %)	Sep 20	3.1	3
	00:50	JP	Industrieproduktion (M/M / J/J, in %)	Sep 20	3 / -9.8	1 / -13.8
Redetermine			Fed-Redner: Williams, Bullard			
Samstag, 31. Oktober						
Sonntag, 01. November						
Redetermine			EZB-Redner: Lagarde			
Montag, 02. November						
Konjunkturdaten USA	16:00	USA	ISM-Index verarbeitendes Gewerbe	Oct 20	55.6	55.4
	16:00	USA	Bausausgaben (M/M, in %)	Sep 20	1	1.4
Konjunkturdaten Eurozone	09:45	IT	PMI verarbeitendes Gewerbe	Oct 20	k.A.	53.2
	09:50	FR	PMI verarbeitendes Gewerbe	Oct 20	k.A.	51
	09:55	GE	PMI verarbeitendes Gewerbe	Oct 20	k.A.	58
	10:00	EC	PMI verarbeitendes Gewerbe	Oct 20	k.A.	54.4
Konjunkturdaten UK	10:30	UK	PMI verarbeitende Gewerbe	Nov 20	53.3	53.3
Konjunkturdaten Schweiz	09:30	CH	SVM PMI	Oct 20	53.5	53.1
Konjunkturdaten Japan	06:00	JP	Autoverkäufe (J/J, in %)	Oct 20	k.A.	-15.6
Redetermine			Fed-Redner: Harker, Bostic EZB-Redner: Lagarde			
Dienstag, 03. November						
Konjunkturdaten USA	00:00	USA	Gesamte Autoverkäufe (in Mio.)	Oct 20	16.45	16.34
	16:00	USA	Auftragseingänge langl. Wirtschaftsgüter (in %)	Sep 20	k.A.	1.9
	16:00	USA	Industrieaufträge (M/M, in %)	Sep 20	0.3	0.7
Konjunkturdaten Eurozone	08:45	FR	staatl. Budgetdefizit (in Mrd. EUR)	Sep 20	k.A.	-165.686
Konjunkturdaten Schweiz	08:30	CH	Verbraucherpreisindex (M/M / J/J, in %)	Oct 20	0 / -0.5	0 / -0.8
Redetermine			Fed-Redner: Williams, Evans			
Mittwoch, 04. November						
Konjunkturdaten USA	13:00	USA	Hypothekenanträge (W/W, in %)	44. KW	k.A.	1.7
	14:15	USA	ADP National Employment Report	Oct 20	750	748.7
	14:30	USA	Handelsbilanz (in Mrd. USD)	Sep 20	-69.6	-67.102
	16:00	USA	ISM-Index Dienstleistungen	Oct 20	57.5	57.8
Konjunkturdaten Eurozone	09:45	IT	PMI Dienstleistungen	Oct 20	k.A.	48.8
	09:50	FR	PMI Dienstleistungen	Oct 20	k.A.	46.5
	09:55	GE	PMI Dienstleistungen	Oct 20	k.A.	48.9
	10:00	EC	PMI Dienstleistungen	Oct 20	k.A.	46.2
	11:00	EU	PPI Industrie ex Baugewerbe (M/M / J/J, in %)	Sep 20	k.A. / k.A.	0.1 / -2.5
Konjunkturdaten UK	10:30	UK	PMI Dienstleistungen	Nov 20	52.3	52.3
Redetermine			Fed-Redner: Mester			
Donnerstag, 05. November						
Konjunkturdaten USA	14:30	USA	Produktivität ex Agrar (Q/Q, in %)	Q3	3.4	10.1
	14:30	USA	Lohnstückkosten ex Agrar (Q/Q, in %)	Q3	-9.85	9
	20:00	USA	FOMC Zinsentscheidung (Target Rate, in %)		0.25	0.25
Konjunkturdaten Eurozone	08:00	GE	Auftragseingänge Industrie (M/M / J/J, in %)	Sep 20	k.A. / k.A.	4.5 / -2
	11:00	EC	Einzelhandelsumsätze (M/M / J/J, in %)	Sep 20	k.A. / k.A.	4.4 / 3.7
Konjunkturdaten UK	10:30	UK	PMI Baugewerbe	Oct 20	k.A.	56.8
	13:00	UK	BoE Zinsentscheidung		0.1	0.1
Staatsanleiheauktionen		USA	5-Year TIPS			
Freitag, 06. November						
Konjunkturdaten USA	00:00	USA	Durchschnittliche Stundenlöhne (M/M / J/J, in %)	Oct 20	k.A. / k.A.	0 / 4.6
	00:00	USA	Durchschnittl. Wochenarbeitszeit (in Std.)	Oct 20	k.A.	34.1
	14:30	USA	Change in Nonfarm Payrolls (M/M, in Tsd.)	Oct 20	635	661
	14:30	USA	Change in Manufact. Payrolls (M/M, in Tsd.)	Oct 20	53	66
	14:30	USA	Arbeitslosenquote (in %)	Oct 20	7.7	7.9
	16:00	USA	Großhandelslagerbestände (M/M, in %)	Sep 20	k.A.	-0.1
	21:00	USA	Konsumentenkredite (in Mrd.USD)	Sep 20	10.75	-7.22
Konjunkturdaten Eurozone	08:00	GE	Industrieproduktion (M/M / J/J, in %)	Sep 20	k.A. / k.A.	-0.2 / -9.6
	08:45	FR	Handelsbilanz (in Mrd. EUR)	Sep 20	k.A.	-7708.225
	10:00	IT	Einzelhandelsumsätze (M/M / J/J, in %)	Sep 20	k.A. / k.A.	8.24 / 0.81
Samstag, 07. November						
Sonntag, 08. November						

FINANZINDIKATOREN

Aktuelle Zahlen

Übersicht Staatsanleiherenditen

(Renditen in Prozent, Spreads ggü. Bunds in bp, Veränderungen jeweils in bp seit dem 22. 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	-0.68 (+3)	4 (-3)	27 (-4)		8 (+1)		62 (-2)	-0.85 (0)	-0.03 (-2)	0.11 (-1)	-0.12 (-1)
2J	-0.78 (0)	7 (-1)	46 (+1)	22 (0)	13 (-2)	20 (-1)	95 (+4)	-0.81 (+1)	-0.06 (-2)	0.14 (0)	-0.12 (0)
3J	-0.83 (-2)	11 (+1)	61 (+1)	33 (-1)	21 (+3)	34 (-2)	104 (+1)	-0.81 (+1)	-0.11 (-2)	0.18 (-2)	-0.12 (+1)
4J	-0.82 (-1)	11 (+1)	80 (+2)	46 (0)	19 (+3)	36 (-3)		-0.78 (0)	-0.10 (-2)		-0.11 (+1)
5J	-0.81 (-2)	14 (+2)	96 (+4)	52 (+1)	21 (+3)	45 (-3)	127 (+11)	-0.75 (-1)	-0.07 (-3)	0.34 (-1)	-0.11 (-1)
6J	-0.81 (-2)	22 (+2)	113 (+3)	53 (+1)	26 (+3)	53 (-3)		-0.71 (-1)	-0.04 (-2)		-0.10 (0)
7J	-0.75 (-2)	19 (+1)	121 (+2)	63 (+1)	28 (+2)	61 (-2)	148 (+16)	-0.67 (-2)	0.02 (-3)	0.55 (-3)	-0.09 (0)
8J	-0.73 (-2)	26 (+1)	129 (+2)	67 (+1)	33 (+3)	68 (-1)		-0.64 (-2)	0.08 (-3)		-0.06 (0)
9J	-0.68 (-3)	28 (+1)	132 (+2)	72 (+1)	64 (+3)	69 (0)		-0.60 (-3)	0.08 (-3)		-0.06 (0)
10J	-0.62 (-3)	29 (+2)	139 (+2)	80 (+1)	38 (+2)	77 (0)	169 (+18)	-0.54 (-2)	0.21 (-4)	0.78 (-3)	0.03 (0)
30J	-0.22 (-4)	58 (+3)	185 (0)	119 (+1)	57 (+3)	106 (+1)		-0.32 (-3)	0.75 (-6)	1.57 (-5)	0.63 (0)

Quelle: Bloomberg, Hamburg Commercial Bank Economics, Renditen vom 29.10.20, 8:00 Uhr

Übersicht Wechselkurse

(Veränderungen seit dem 22. Oktober 2020 in Klammern)

Hauptw ährungspaare	EUR-Wechselkurse		USD-Wechselkurse				
EUR/USD	1.1751 (-0.8%)	EUR/DKK	7.4448 (0%)	EUR/CAD	1.5611 (+0.1%)	USD/CAD	1.3285 (+0.9%)
EUR/GBP	0.9036 (+0.1%)	EUR/SEK	10.382 (+0.3%)	EUR/AUD	1.6626 (-0.3%)	USD/AUD	1.4150 (+0.5%)
EUR/JPY	122.61 (-1.1%)	EUR/NOK	10.9619 (+0.3%)	EUR/NZD	1.7664 (-0.7%)	USD/NZD	1.5031 (+0.1%)
EUR/CHF	1.0689 (-0.4%)	EUR/PLN	4.6233 (+1%)	EUR/ZAR	19.1506 (-1.2%)	USD/ZAR	16.2976 (-0.3%)
GBP/USD	1.3005 (-1%)	EUR/HUF	368.44 (+1%)	EUR/RUB	92.6325 (+1.5%)	USD/CNY	6.7066 (+0.6%)
USD/JPY	104.34 (-0.2%)	EUR/TRY	9.7672 (+5.4%)	EUR/KRW	1330.48 (-0.9%)	USD/RUB	78.8281 (+2.4%)
USD/CHF	0.9096 (+0.4%)	EUR/CZK	27.46 (+0.6%)	EUR/CNY	7.8801 (-0.2%)	USD/SGD	1.3631 (+0.5%)

Quelle: Bloomberg, Hamburg Commercial Bank Economics, Renditen vom 29.10.20, 8:00 Uhr

FINANZINDIKATOREN

Prognosen

Prognosen der Hamburg Commercial Bank

	29.10.20	31.03.21	30.06.21	30.09.21	31.12.21	31.03.22
Zinssätze	10:00 Uhr					
USA						
fed funds (Zielzone) (%)	0.25	0.25	0.25	0.25	0.25	0.25
3-Monats-Libor-USD (%)	0.21	0.35	0.35	0.35	0.35	0.35
2-jährige Staatsanleihen (%)	0.14	0.15	0.15	0.15	0.20	0.20
5-jährige Staatsanleihen (%)	0.34	0.33	0.33	0.35	0.38	0.38
10-jährige Staatsanleihen (%)	0.78	0.75	0.75	0.80	0.80	0.80
2-jährige Swapsatz (%)	0.23	0.25	0.30	0.30	0.35	0.35
5-jährige Swapsatz (%)	0.41	0.33	0.33	0.35	0.38	0.38
10-jährige Swapsatz (%)	0.81	0.70	0.70	0.75	0.75	0.75
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 (%)	-0.51	-0.30	-0.30	-0.30	-0.30	-0.20
2-jährige Bundesanleihen (%)	-0.79	-0.70	-0.70	-0.70	-0.70	-0.70
5-jährige Bundesanleihen (%)	-0.81	-0.70	-0.70	-0.70	-0.70	-0.65
10-jährige Bundesanleihen (%)	-0.62	-0.60	-0.60	-0.55	-0.55	-0.50
2-jährige Swapsatz (%)	-0.53	-0.35	-0.35	-0.35	-0.35	-0.35
5-jährige Swapsatz (%)	-0.48	-0.35	-0.35	-0.35	-0.35	-0.35
10-jährige Swapsatz (%)	-0.27	-0.22	-0.22	-0.17	-0.17	-0.12
Wechselkurse						
Euro/US-Dollar	1.1735	1.22	1.24	1.22	1.20	1.18
Euro/GBP	0.902	0,91	0,9	0,89	0,88	0,88
US-Dollar/Yen	104.22	106	105	104	104	104
US-Dollar/Yuan	6.71	6.75	6.70	6.65	6.60	6.60
Rohöl						
Öl (Brent), USD/Barrel	38.40	45	48	50	52	60
Aktienindizes						
S&P 500	3,271	3,125	3,063	3,109	3,171	3,250
Stoxx Europe 600	343	347	347	356	366	381
Dax	11,591	12,244	12,244	12,550	12,927	13,444

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: 29. Oktober 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 65/104/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

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

Institutional & Liability Sales

Thomas Benthien
Tel.: 0431-900-25000

Corporate Treasury Sales

Stefan Masannek
Tel.: 0431-900-25550

Syndicate & Credit Solutions

Tim Boltzen
Tel.: 040-3333-13765