

Wochenbarometer

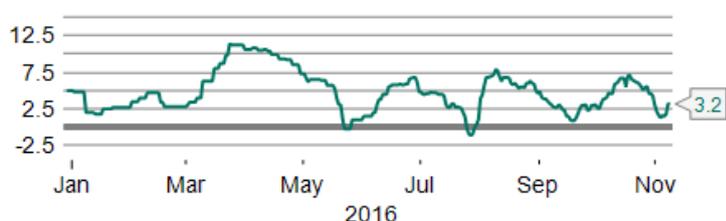
CHART DER WOCHE

US-Wahlen: Wie gut stehen die Chancen für Joe Biden?

US-Präsidentenwahlen 2020, Umfragen
Vorsprung Biden ggü. Trump, Prozentpunkte



US-Präsidentenwahlen 2016, Umfragen
Vorsprung Clinton ggü. Trump, Prozentpunkte



Source: Macrobond, HCOB, RealClearPolitics (RCP)

Wenn es nur nach den Umfragen gehen würde, steht der demokratische Präsidentschaftskandidat Joe Biden relativ gut da. Seit Januar hält er durchgehend einen Vorsprung vor Amtsinhaber Donald Trump. Zuletzt lag dieser Vorsprung bei 6,1 Prozentpunkten. Damit schneidet Biden gemäß den Demoskopern auch besser ab als Präsidentschaftskandidatin von 2016, Hillary Clinton, hin und wieder auch in einen Rückstand zu ihrem Konkurrenten geriet. Dass sie am Ende die Wahl verlor, obwohl die meisten Stimmen auf sie entfielen, hängt mit dem Wahlsystem in den USA zusammen. Jeder Bundesstaat entsendet so genannten Wahlmänner, die nach dem „the winner takes it all“-Prinzip gewählt werden.

D.h. ganz gleich ob 51% der Kalifornier für Biden stimmen oder 70%, die Zahl der Stimmen – es sind 55 –, die über die Wahlmänner auf Biden entfallen, verändert sich nicht. Deswegen muss man zusätzlich noch die Umfragen in den einzelnen Bundesstaaten im Blick haben. Derzeit legen diese ebenfalls einen Sieg Bidens nahe.

Inhalt

Seite 1

Chart der Woche
Wie gut stehen die Chancen für Joe Biden?

Seite 2

Wochenkommentar
Die Halbleiterindustrie und das geopolitische Machtgefüge

Seite 4

Rentenmärkte
Chaotische US-Präsidentenwahldebatte liefert den Rentenmärkten keine Richtung

Seite 6

Devisenmärkte
Im Bann der US-Wahl

Seite 9

Blick auf die kommende Woche, aktuelle Zahlen, Prognosen

Seite 12

Impressum

DER WOCHENKOMMENTAR

Die Halbleiterindustrie und das geopolitische Machtgefüge



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

Die USA haben mit dem Ausschluss der chinesischen Technologieunternehmen Huawei und SMIC von Zulieferungen aus dem Ausland der „Made in China 2025“-Strategie von Präsident Xi einen schweren Schlag versetzt. Wer hat in diesem Konflikt die besseren Karten?

Geopolitik, da denkt man rasch an Öl und das dadurch beeinflusste internationale Machtgefüge, weniger aber an die Halbleiterindustrie. Aber genau dieser Sektor rückt durch den Technologiekonflikt zwischen den USA und China in den Fokus geopolitischer Überlegungen. Selbst einen Krieg kann man in diesem Zusammenhang nicht vollkommen ausschließen.

Klar ist auf jeden Fall: Die Beherrschung fortgeschrittener Halbleitertechnologie spielt für die wirtschaftliche Entwicklung eine entscheidende Rolle, in der die Weiterentwicklung und Implementierung Künstlicher Intelligenz (KI) der Dreh- und Angelpunkt sein werden. Die Verwendung von Chips in Smartphones, Autos, Robotern, Waffensystemen, beim 5G-Netz, bei Quantencomputern und der ganzen Palette von IoT-Geräten zeigt, wie abhängig die Welt bereits heute von der Halbleiterindustrie ist.

Weder die USA noch China sind führend

Dabei stehen sich augenscheinlich China und die USA als Wettbewerber gegenüber, obwohl keines der beiden Länder führend in der Halbleiterproduktion ist.

China hinkt vielmehr bei der Produktion von Halbleitern, bei denen es stets darum geht noch produktivere und energiesparendere Chips zu entwickeln, viele Jahre hinter seinen Konkurrenten hinterher. Deswegen ist etwa der Technologiekonzern Huawei auf den Import von hochwertigen Halbleitern angewiesen, die vor allem vom taiwanesischen Hersteller TSMC stammen.

Aber auch die USA zählt nicht zu den führenden Chipproduzenten. Traditionell hat zwar das amerikanische Unternehmen Intel mit einem Vorsprung von 12 bis 18 Monaten immer wieder die neueste Chipgeneration eingeführt. Aber in den letzten Jahren hat das Unternehmen seinen Vorsprung eingebüßt. Im Juli musste Intel eingestehen, dass es bei der

Entwicklung von Chips mit 7 Nanometer-Technologie nicht wie geplant vorangekommen ist. Damit hat das Unternehmen die jahrzehntelange Führung endgültig an Samsung aus Südkorea und TSMC aus Taiwan abgegeben, die bereits die 5 und sogar die 3 Nanometer-Technologie vorantreiben. Die Produktion von Halbleitern wird im Bereich der fortschrittlichsten Chips daher von einem asiatischen Dyopol beherrscht.

Die Macht der USA

Auf den ersten Blick erstaunt es daher, dass Amerika die Macht hat chinesische Unternehmen von der Zulieferung hochwertiger Halbleiter abzuschneiden. Zum einen liegt das daran, dass neben den reinen Herstellern auch die Chipdesigner eine wichtige Rolle für die Struktur des Halbleitermarktes spielen. Hier sind unter anderem die US-Unternehmen Qualcomm, AMD und Nvidia führend. Auch der britische Chipdesigner ARM, der dabei ist von Nvidia übernommen zu werden, ist in diesem Zusammenhang zu nennen, da fast alle in China designten Halbleiter auf ARM-Designs basieren. Zum anderen – und das ist noch wichtiger – sind sowohl Südkorea als auch Taiwan Verbündete der USA. Gerade in Bezug auf Taiwan ist die Konstellation delikater. Peking beharrt darauf, dass Taiwan zu China gehört und jetzt wird ausgerechnet vom politischen und wirtschaftlichen Widersacher, den USA, verfügt, dass TSMC das chinesischen Vorzeigeunternehmen Huawei von der Lieferkette ausschließt. Taipeh wiederum wehrt sich gegen die von Präsident Xi propagierte Idee, dass Taiwan ähnlich wie Hongkong mit Mainland-China vereinigt werden soll. Da zudem rund 60 % der Umsätze von TSMC auf Lieferungen in die USA zurückgehen, während etwa ein Siebtel der Umsätze von Huawei abhängig sind, war auch die wirtschaftliche Rechnung schnell gemacht. Seit Mitte Mai beliefert TSMC nicht mehr die Huawei-Tochter HiSilicon.

Technologische Unabhängigkeit lässt sich nicht über das Knie brechen

Kann sich China denn nicht einfach unabhängig machen und eine eigene leistungsfähige Halbleiterindustrie aufbauen? Diesen Versuch unternimmt China bereits seit Jahren, der Erfolg ist jedoch nur mäßig. SMIC ist seit der Gründung im Jahr 2000 zum größten chinesischen Chiphersteller geworden, ist aber nur in der Lage Halbleiter mit einer 14 Nanometer-Technologie zu produzieren. Man ist dabei, die 7 Nanometer-Technologie zu entwickeln, aber die Konkurrenten Samsung und TSMC haben dieses Kapitel bereits abgeschlossen. Die Halbleiterindustrie ist extrem kapitalintensiv und erfordert hochqualifiziertes erfahrenes Personal. Der Wille zum Erfolg alleine reicht nicht aus, um tatsächlich wettbewerbsfähig zu werden.

Militärisches Eingreifen unwahrscheinlich

Diese Überlegungen führen zu der naheliegenden Befürchtung, dass sich China von den USA provoziert fühlen könnte, mit Gewalt die Herrschaft in Taiwan an sich zu ziehen und auf diese Weise Zugang zur TSMC-Technologie erhält. Immerhin macht die USA durch die Technologie-Blockade einen dicken Strich durch die von Präsident Xi ausgerufenen „Made in China 2025“-Strategie, mit dem unter anderem die Abhängigkeit von Technologieimporten aus dem Ausland vermindert werden sollte.

Die Experten von der eurasia group halten das für eher unwahrscheinlich und vermuten, dass China auf andere Mittel zurückgreift. Militärische Drohungen gehören dazu, aber auch die Verstaatlichung von TSMC-Produktionsanlagen in China (in denen aber Halbleiter älterer Generationen produziert werden) sowie Vergeltungsmaßnahmen gegen die USA und die Länder, die sich an die US-Forderungen gebunden fühlen, also auch die EU. Darüber hinaus dürfte die Politik der USA zur Folge haben, dass China mit noch mehr Nachdruck die technologische Unabhängigkeit vorantreibt und dafür viel Geld in die Hand nimmt, Spitzenpersonal von Samsung und TSMC abwirbt und möglicherweise noch mehr Ressourcen auf die Industriespionage verwendet.

Unter ferner liefen

Europäische Firmen spielen in diesem Konzert keine nennenswerte Rolle. Unter den globalen Top-10 Halbleiterherstellern sind nur zwei europäische Unternehmen zu finden, die schweizer Firma stm und der deutsche Chipproduzent Infineon. Mit 22/20 Nanometer-Technologie (smt) bzw. 32/28 Nanometer-Technologie liegt man lediglich an der neunten und zehnten Position. Selbst wenn man China beliefern wollte, wäre dies schwierig, weil in der Regel amerikanische Komponenten in den jeweiligen Halbleitern

enthalten sind und die USA dies zur Grundlage heranzieht, um seine Sanktionen weltweit durchzusetzen.

Wirkungsvoll, aber der weltwirtschaftliche Kuchen wird kleiner

Der von den USA gestartete Technologiekrieg gegen China dürfte wirkungsvoll sein und es dem Reich der Mitte schwer machen, sich technologisch weiterhin so rasch zu entwickeln, wie man das bislang geplant hat. Gleichzeitig steigt der Ansporn, rascher als bislang geplant von der Hochtechnologie aus dem Ausland unabhängiger zu werden. Ohne einen lebhaften Austausch von Knowhow – auch dieser wird immer stärker zum Ziel von Restriktionen, etwa auf der Forschungsebene – könnte dies aber ein zäher Prozess werden. Die USA können mit dieser Strategie China vermutlich länger auf Abstand halten. Gleichzeitig schneiden sich die Amerikaner aber auch ins eigene Fleisch, da den Chipdesignern und Komponentenherstellern aus den USA Einnahmen im größten Markt der Welt entgehen. Taiwan und Südkorea fehlen zwar ebenfalls Einnahmen aus China. Gleichzeitig wird ihre führende Position jedoch gestärkt, da sich China auf Sicht der nächsten Jahre nicht zu einem Konkurrenten in der Chipindustrie entwickeln dürfte. Weltwirtschaftlich wird der zu verteilende Kuchen kleiner, da der Rückzug aus der bisherigen Arbeitsteilung in diesem Schlüsselsektor der Zukunft das globale Wachstumspotenzial mindert.

Das geopolitische Ergebnis ist, dass China geschwächt und die Bedeutung Südkoreas und Taiwans gestärkt wird. Der Kampf um die Vorherrschaft am Chipmarkt wird weiterhin eine entscheidende Rolle spielen und ist dabei, die geopolitische Bedeutung von Energieressourcen abzulösen. Darüber muss sich auch die EU klar werden und sich entsprechend positionieren.

RENTENMÄRKTE

Chaotische US-Präsidentschaftsdebatte liefert den Rentenmärkten keine Richtung

Im Wochenverlauf hat sich bei den deutschen und amerikanischen Staatsanleiherenditen erneut kein eindeutiger Trend durchgesetzt. Beherrschendes Thema an den Märkten war die erste Debatte in den USA zwischen dem demokratischen Präsidentschaftsbewerber Joe Biden und dem republikanischen Amtsinhaber Donald Trump. Die Debatte war in erster Linie durch Chaos und wenig Inhalt geprägt, was möglicherweise ganz im Sinne von Trump gewesen ist. Vermutlich werden die Umfragen, bei denen Biden derzeit im Durchschnitt 6,3 Prozentpunkte vor Trump liegt, durch die Debatte kaum beeinflusst werden. 70 % der Amerikaner halten die Fernsehdebatte nicht für wichtig, so das Ergebnis von Demoskopien. An den Aktienmärkten hat man sich unter dem Strich von den Rückgängen der vergangenen Woche etwas erholt, aber die Nervosität ist weiterhin da. Das problematischste Wahlergebnis wäre vermutlich ein knapper Sieg von Biden, der von Trump nicht anerkannt wird. Dies könnte zu einer wochenlangen Hängepartie werden und in eine Verfassungskrise münden. Zwar sollte es am Ende – so unser Basisszenario – zu einer allseits akzeptierten Lösung dieser Situation kommen. Aber auf dem Weg dahin könnten es zu Turbulenzen an den Finanzmärkten kommen. Damit sind auch tiefere Renditestände noch möglich. Denn auch wenn staatliche Institutionen aus den USA in Frage gestellt werden, dürfte der Reflex der meisten Investoren, in der Krise verstärkt US-Staatsanleihen zu kaufen, immer noch funktionieren.

Der Konflikt, der am vergangenen Wochenende zwischen Armenien und Aserbaidschan im Zusammenhang mit der Region Bergkarabach wieder aufgebrochen ist, hat am Markt

noch keine Spuren hinterlassen. Das Potenzial dazu hat er aber, da es hier rasch zu einem Stellvertreterkrieg kommen kann, in dem die Türkei auf der Seite seines so genannten Bruderstaates Aserbaidschan (muslimisch geprägt) gegen Russland, das sich als Schutzmacht Armeniens versteht, kämpft.

Geopolitische Spannungen können sich auch aus den laufenden Brexit-Verhandlungen ergeben. Es gibt keine klaren Anzeichen dafür, dass man einer Lösung des gordischen Knotens näher gerückt wäre. Im Gegenteil: Mit der Verabschiedung des so genannten Binnenmarktgesetzes im Unterhaus hat Boris Johnson die Spannungen mit der EU noch einmal erhöht. Allerdings haben sich die Abgeordneten einen Ausweg offen gelassen: Bevor das Gesetz in Kraft tritt, muss erneut darüber abgestimmt werden. Außerdem ist auch die Zustimmung des House of Lords notwendig, hier könnten sich Verzögerungen ergeben.

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

Darüber hinaus stehen morgen die US-Arbeitsmarktdaten auf der Agenda (01.10.). Hier wird ein leichter Rückgang der Arbeitslosenrate erwartet. Ein Rückgang bei der Arbeitslosenrate (von 6,4 % auf 6,3 %) war auch in Deutschland zu beobachten. Weiter ist auf die

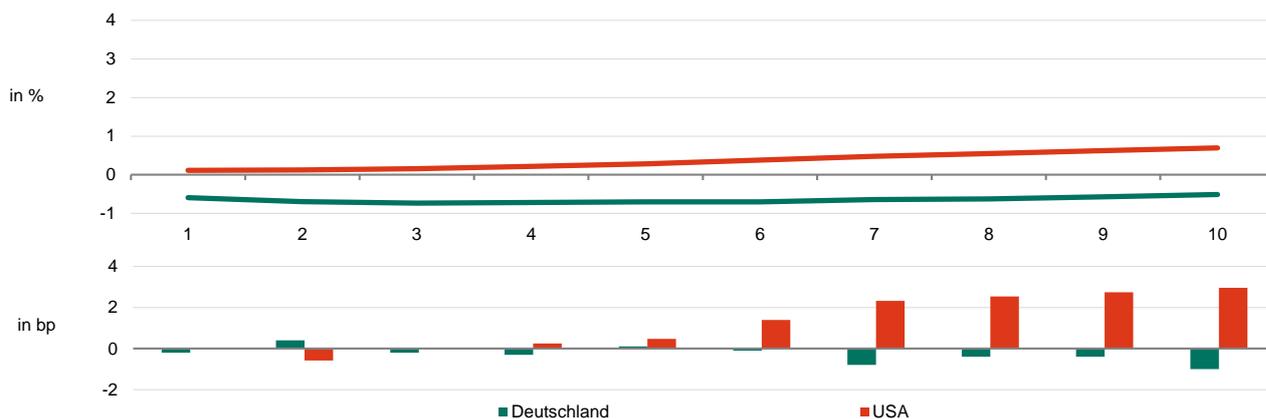
Industrieproduktionsdaten zu achten. Im Juli ist es in fast allen Ländern zu einem kräftigen Rebound gekommen und die spannende Frage ist, ob sich diese Dynamik im August fortgesetzt hat. Mit Spannung darf man darauf warten, wie sich die Zahl der Insolvenzanträge ab dem 01.10. in Deutschland entwickelt. Zwar dürfen überschuldete Unternehmen ihren Insolvenzantrag bis Anfang Januar hinauszögern. Aber Unternehmen, die nicht mehr zahlungsfähig sind, sind verpflichtet, ihre Insolvenz ab Anfang Oktober wieder anzumelden. Im Oktober wird die chinesische Regierung außerdem ihren neuen Fünf-Jahres-Plan vorstellen. Die jüngsten Attacken der USA auf den chinesischen Technologiesektor (siehe Kommentar auf Seite 2) könnten hier ihre Spuren hinterlassen. Insgesamt dürften die Renditen weiterhin eher richtungslos verlaufen.

Berichtswoche
 Beginn: 24.09.2020, 08:00 Uhr
 Ende: 01.10.2020, 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 24. September 2020)



Quelle: Bloomberg, Hamburg Commercial Bank Economics

DEVISENMÄRKTE

Im Bann der US-Wahl

Das erste Fernsehduell zwischen Trump und Biden geht als das chaotischste Duell von allen in die Annalen ein. Essentielles ist da nicht herauszuziehen. Allenfalls bringt die wiederholte Weigerung von Trump, einen möglichen Wahlsieg von Joe Biden anzuerkennen, ein schwebendes Gefühl der Unsicherheit mit sich. Amerika könnte nach der Wahl am 3. November monatelang ohne politische Führung dastehen. Bekanntlich scheuen die Märkte Unsicherheit wie der Teufel das Weihwasser. Der Dollar, der schwach in die Debatte hineingegangen war, konnte sich nach dem Ende der Sendung in Asien jedenfalls leicht erholen. An erster Stelle profitiert aber der Yen auf breiter Basis in guter alter „Save Haven“-Manier.

EUR/USD:

Kurz über der von uns für Ende September prognostizierten Marke von 1,16 ist die Korrektur erst einmal zu Erliegen gekommen. Im Herbst 2017 hatten wir eine ganz ähnliche Marktconstellation mit einer Rally über 1,20 und anschließender Korrektur, welche sich in zwei Schüben vollzog. Zwischenzeitlich holte der Euro 50 % des ersten Abschnitts auf. Wiederholt sich dieses Szenario, könnte der Wechselkurs in diesen Tagen noch einmal bis kurz über 1,18 USD per EUR laufen.

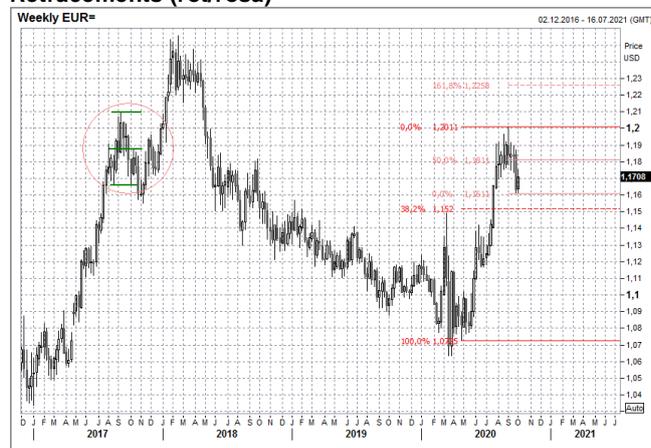
Die Stimmung an den Aktienmärkten ist dieser Tage die Haupttriebfeder für das Währungsverhältnis. Aber bei all den Unsicherheiten, der Corona-Pandemie, dem Brexit und nicht zuletzt den US-Wahlen, erscheint die Korrektur insgesamt als unvollendet. Die Bundeskanzlerin selbst hat mit 19.200 Covid-19-Neuinfektionen pro Tag in der Weihnachtszeit eine wahrlich düstere Prognose vom Stapel gelassen. So schlimm wird es schon nicht kommen, mögen viele denken. In der Runde mit den Ministerpräsidenten versucht man sich mit schärferen Maßnahmen im Notfall darauf vorzubereiten. Frischen Wind für die wirtschaftlichen Aktivitäten der Bevölkerung wird das aber natürlich nicht bringen, von einem Blick auf die europäischen Nachbarn ganz zu schweigen.

EUR/USD



Quelle: Bloomberg, Hamburg Commercial Bank Economics

EUR/USD Wochenchart Candlestick mit Fibonacci-Retracements (rot/rosa)



Quelle: Refinitiv, Hamburg Commercial Bank Economics

Ein Monatsschlusskurs unter 1,1780 gäbe dem September von der Formation her einen deutlichen negativen Anstrich mit der Implikation, dass im Oktober eine Fortsetzung der Korrektur folgen sollte. Aktuell sind Kurse von 1,15 USD zwar ein klein wenig aus dem Sichtfeld geraten, dürfen aber noch lange nicht abgeschrieben werden.

USD/CNH:

Mehr als eine Rückkehr an die Ausbruchsstelle bei ca. 6,8450 CNH per USD konnte der Dollar bis dato nicht erreichen. Währenddessen schreitet China in der Internationalisierung des Renminbi voran. Die Regularien für Investitionen in Derivate sowie die Teilnahme an Wertpapier-Repos werden deutlich erleichtert. Zudem dürften internationale Investoren vermehrt Vertrauen aus der geplanten Aufnahme chinesischer

Staatsanleihen in den FTSE Russell World Government Bond Index ziehen.

des US-Wahlkampfes könnte sich das Blatt wieder mehr zugunsten des Yen wenden.

USD/CNH Wochenchart Candlestick



Quelle: Refinitiv, Hamburg Commercial Bank Economics

Ohnehin ist der Zinsvorsprung gegenüber US-Treasuries ein starkes Argument, von dem der Renminbi nachhaltig profitiert, auch wenn der Dollar unter Tagesschwankungen zwischenzeitlich auch mal höhere Kurse erzielt. Zudem zeigt sich der Industriesektor sehr solide. Nach der offiziellen Version (NBS) steigt der Einkaufsmanagerindex weiter an (von 51,0 auf 51,5 im September). Der wesentlich breiter aufgestellte Caixin-Index gibt zwar 0,1 Punkte auf 53,0 ab, aber die Zunahme bei den neuen Aufträgen ist so stark wie seit 2011 nicht mehr. Bei der Exportwirtschaft ist die Expansionsrate die höchste seit August 2017.

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



Quelle: Refinitiv, Hamburg Commercial Bank Economics

Ein Blick auf den Optionsmarkt hilft, einen Eindruck von der Risikoeinschätzung für dieses Ereignis zu bekommen. Die Spanne in der impliziten Volatilität zwischen Optionen mit 1 bzw. 2 Monaten Laufzeit hat dabei historische Rekordwerte erreicht. Ähnlich verhält es sich bei der Tendenz, USD-Verkaufsoptionen höher zu bezahlen als Kaufoptionen. Dieser „Skew“ sogenannter 25Δ Risk Reversals notiert im Monat im unteren Drittel aller Quartalswerte, während in den 2 Monaten aktuell Werte im oberen Viertel gehandelt werden. Daraus spricht eine große Sorge, dass ein definitives Resultat nach dem 3. November womöglich lange auf sich warten lässt. Das entstehende Vakuum brächte dem Markt die verhasste Unsicherheit mit sich.

USD/CNH



Quelle: Bloomberg, Hamburg Commercial Bank Economics

USD/JPY:

Der Wechselkurs hat sich in der Berichtswoche relativ konstant bis an das obere Ende der avisierten Handelsspanne von 104 – 106 JPY per USD bewegt. Der Dollar war also die Nr. 1 bei schlechter Stimmung und der Yen konnte auch nicht profitieren, nach dem sich die Wall Street in den letzten Tagen wieder etwas erholte. In der nun eingeläuteten heißen Phase

USD/JPY



Quelle: Bloomberg, Hamburg Commercial Bank Economics

EUR/GBP:

Zwischenzeitlich war der Wechselkurs sogar einmal kurz unter das Retracement-Level bei 0,9078 abgetaucht, konnte am

Ende des Tages diese Marke aber nicht wirklich durchbrechen. Wieder ist eine Woche Richtung Ultimatum am 15. Oktober verstrichen. Noch glimmt ein Fünkchen Hoffnung und hält den Wechselkurs davon ab erneut stärker Richtung 0,93 GBP per EUR zu tendieren.

EUR/GBP, Tageschart Candlestick mit Fibonacci-Retracement (grün)



Quelle: Refinitiv, Hamburg Commercial Bank Economics

Derweil steht nun fest, dass das Bruttosozialprodukt Großbritanniens im 2. Quartal um 19,8 % eingebrochen ist. Die erste Schätzung lag sogar bei -20,4 %, aber es ist der stärkste Rückgang seit 1955 und weit mehr als in irgendeinem der anderen G7-Staaten. Die Sparquote der britischen Haushalte schnellte im 2. Quartal mangels geöffneter Geschäfte und Restaurants auf 29,1 % empor. Daraus erklärt

sich aber immerhin der Boom im Online-Shopping sowie bei Garten- und Baumärkten im Juli und August. Zudem stiegen die Hauspreise mit der höchsten Jahresrate eines Septembers seit 4 Jahren von 5 % an. Es gibt also auch positive Signale, aber der Ausblick erscheint nicht gerade rosig. So warnte BoE Governor Andrew Bailey davor, dass die Arbeitslosigkeit auf 7,5 % steigen könnte. Erneute Corona-Restriktionen bedeuten wahrscheinlich, dass die Wirtschaft im 4. Quartal lediglich stagniert.

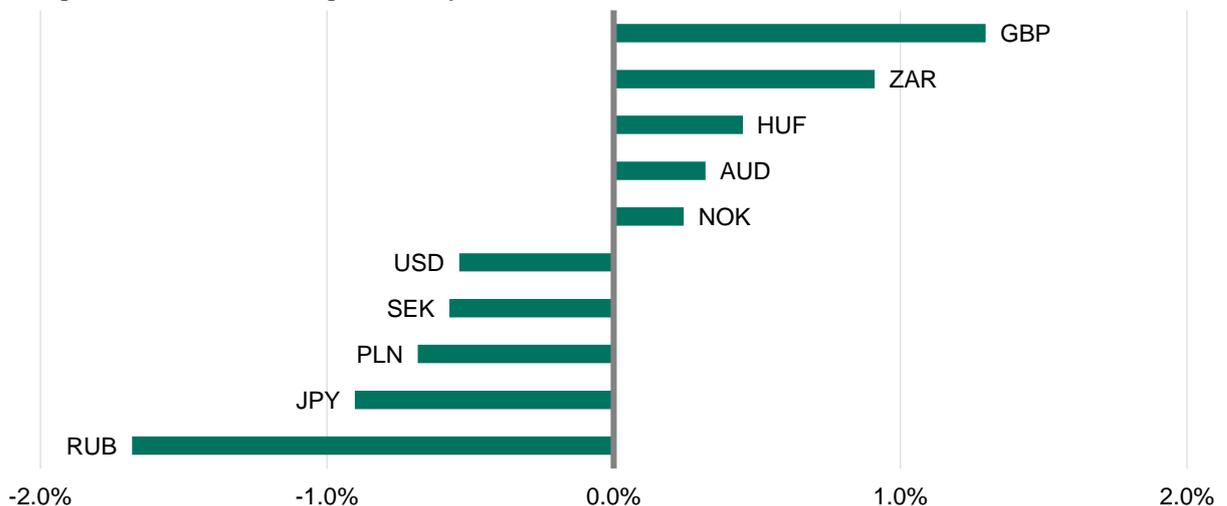
Technisch entwickelt sich eine Flaggenformation, die in der Regel für eine Trendfortsetzung spricht. Solange also das Fibonacci-Level bei 0,9078 nicht nachhaltig unterschritten wird, sollte mit höheren Kursen, d. h. Pfundschwäche, gerechnet werden. Das Top Ende Juni bei 0,9175 gäbe dafür das Ausbruchssignal.

Berichtswoche
 Beginn: 24.09.2020, 08:00 Uhr
 Ende: 01.10.2020, 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 24. September 2020**



Quelle: Bloomberg, Hamburg Commercial Bank Economics

KALENDER

Blick auf die kommende Woche

Besondere Ereignisse	Datum	Beschreibung				
Konjunkturdaten USA	02.10.	Die Arbeitslosenrate dürfte im September laut Konsens leicht zurückgegangen sein.				
Konjunkturdaten USA	05.10.	ISM-Indizes dürften leicht zurückgehen, da die Coronazahlen weiterhin hoch sind.				
	Zeit	Land	Veröffentlichung	Zeitraum	Konsens-Schätzung	letzter Wert
Freitag, 02. Oktober						
Konjunkturdaten USA	00:00	USA	Durchschnittliche Stundenlöhne (M/M / J/J, in %)	Sep 20	k.A. / k.A.	0.7 / 4.9
	00:00	USA	Durchschnittl. Wochenarbeitszeit (in Std.)	Sep 20	k.A.	34
	14:30	USA	Change in Nonfarm Payrolls (M/M, in Tsd.)	Sep 20	868	1371
	14:30	USA	Change in Manufact. Payrolls (M/M, in Tsd.)	Sep 20	35	29
	14:30	USA	Arbeitslosenquote (in %)	Sep 20	8.2	8.4
	16:00	USA	Auftragseingänge langl. Wirtschaftsgüter (in %)	Aug 20	0.4	0.4
	16:00	USA	Industrieraufträge (M/M, in %)	Aug 20	0.9	6.4
	16:00	USA	Verbrauchervertrauen Uni Michigan	Sep 20	79	78.9
Konjunkturdaten Eurozone	08:45	FR	staatl. Budgetdefizit (in Mrd. EUR)	Aug 20	k.A.	-151.036
	11:00	EC	Verbraucherpreisindex (M/M / J/J, in %)	Sep 20	0.2 / k.A.	-0.4 / -0.2
	11:00	EC	CPI-Schätzung	Sep 20	-0.2	-0.2
Konjunkturdaten Japan	01:30	JP	Arbeitslosenquote (in %)	Aug 20	3	2.9
Redetermine			Fed-Redner: Williams			
			EZB-Redner: Hernandez de Cos			
Samstag, 03. Oktober						
Sonntag, 04. Oktober						
Montag, 05. Oktober						
Konjunkturdaten USA	16:00	USA	ISM-Index Dienstleistungen	Sep 20	56.1	56.9
Konjunkturdaten Eurozone	09:45	IT	PMI Dienstleistungen	Sep 20	k.A.	47.1
	09:50	FR	PMI Dienstleistungen	Sep 20	k.A.	47.5
	09:55	GE	PMI Dienstleistungen	Sep 20	k.A.	49.1
	10:00	EC	PMI Dienstleistungen	Sep 20	k.A.	47.6
	11:00	EC	Einzelhandelsumsätze (M/M / J/J, in %)	Aug 20	k.A. / k.A.	-1.3 / 0.4
Konjunkturdaten UK	10:30	UK	PMI Dienstleistungen	Oct 20	k.A.	55.1
Redetermine			Fed-Redner: Mester			
			EZB-Redner: Lagarde			
Dienstag, 06. Oktober						
Konjunkturdaten USA	14:30	USA	Handelsbilanz (in Mrd. USD)	Aug 20	-65	-63.556
Konjunkturdaten Eurozone	08:00	GE	Auftragseingänge Industrie (M/M / J/J, in %)	Aug 20	k.A. / k.A.	2.8 / -7.1
Konjunkturdaten UK	10:30	UK	PMI Baugewerbe	Sep 20	k.A.	54.6
Redetermine			Fed-Redner: Williams, Harker			
Staatsanleihenauktionen	11:30	GE	Deutschland begibt Staatsanleihe (1/L)			
	11:15	AS	Österreich begibt Staatsanleihe			
	11:30	GE	Deutschland begibt Staatsanleihe (1/L)			
Mittwoch, 07. Oktober						
Konjunkturdaten USA	13:00	USA	Hypothekenanträge (W/W, in %)	40. KW	k.A.	-4.8
	21:00	USA	Konsumentenkredite (in Mrd.USD)	Aug 20	15	12.25
Konjunkturdaten Eurozone	08:00	GE	Industrieproduktion (M/M / J/J, in %)	Aug 20	k.A. / k.A.	1.2 / -10
	08:45	FR	Handelsbilanz (in Mrd. EUR)	Aug 20	k.A.	-6994.212
	10:00	IT	Einzelhandelsumsätze (M/M / J/J, in %)	Aug 20	k.A. / k.A.	-2.2 / -7.16
Redetermine			Fed-Redner: Kashkari			
			EZB-Redner: Lagarde, Lane			
Staatsanleihenauktionen	11:30	GE	Deutschland begibt Staatsanleihe: 3 Mrd. EUR 2030-er			
Donnerstag, 08. Oktober						
Konjunkturdaten Eurozone	08:00	GE	Handelsbilanz (in Mrd. EUR)	Aug 20	k.A.	19.2
	08:00	GE	Leistungsbilanz (in Mrd. EUR)	Aug 20	k.A.	20
	08:00	GE	Exporte (M/M / J/J, in %)	Aug 20	k.A. / k.A.	4.7 / -10.8
	08:00	GE	Importe (M/M / J/J, in %)	Aug 20	k.A. / k.A.	1.1 / -11.3
Konjunkturdaten UK	01:01	UK	RICS Häuserpreisumfrage	Sep 20	k.A.	44.4
Konjunkturdaten Schweiz	07:45	CH	Arbeitslosenrate (saisonber., in%)	Sep 20	k.A.	3.4
Konjunkturdaten Japan	00:00	JP	Exporte (in Mrd. JPY / J/J in %)	Aug 20	k.A. / k.A.	52294 / -19.6
	00:00	JP	Importe (in Mrd. JPY / J/J in %)	Aug 20	k.A. / k.A.	50922 / -22.6
	01:50	JP	Leistungsbilanz (in Mrd. JPY)	Aug 20	1823.2	1468.3
	01:50	JP	Handelsbilanz (in Mrd. JPY)	Aug 20	413.8	137.3
Redetermine			Fed-Redner: Williams			
Freitag, 09. Oktober						
Konjunkturdaten USA	16:00	USA	Großhandelslagerbestände (M/M, in %)	Aug 20	k.A.	0.5
Konjunkturdaten Eurozone	08:45	FR	Industrieproduktion (M/M / J/J, in %)	Aug 20	k.A. / k.A.	3.8 / -8.3
	10:00	IT	Industrieproduktion (M/M / J/J, in %)	Aug 20	k.A. / k.A.	7.4 / -7.99
Konjunkturdaten UK	08:00	UK	Industrieproduktion (M/M / J/J, in %)	Aug 20	k.A. / k.A.	5.2 / -7.8
	08:00	UK	Handelsbilanz (in Mio. GBP)	Aug 20	k.A.	1074
Redetermine			Fed-Redner: Harker			
			EZB-Redner: Holzmann			
Samstag, 10. Oktober						
Sonntag, 11. Oktober						

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 24. September 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	-0.59 (-1)	-1 (0)	27 (-2)		4 (+4)		64 (-2)	-0.85 (+2)	0.00 (+5)	0.11 (0)	-0.12 (+1)
2J	-0.70 (+2)	5 (-1)	47 (-1)	19 (-1)	14 (+1)	13 (+2)	87 (0)	-0.80 (0)	-0.02 (+4)	0.13 (-1)	-0.12 (+2)
3J	-0.73 (+2)	9 (-1)	63 (0)	31 (0)	16 (0)	33 (0)	94 (-2)	-0.79 (0)	-0.07 (+4)	0.16 (+1)	-0.11 (+2)
4J	-0.72 (+2)	9 (+1)	80 (-1)	35 (+2)	15 (0)	35 (0)		-0.76 (+1)	-0.07 (+4)		-0.11 (+2)
5J	-0.70 (+2)	10 (0)	96 (0)	41 (+2)	17 (0)	49 (+1)	114 (+1)	-0.71 (+1)	-0.05 (+3)	0.28 (+1)	-0.11 (+1)
6J	-0.70 (+2)	20 (+1)	113 (-1)	50 (+2)	24 (0)	56 (+1)		-0.68 (+1)	-0.03 (+3)		-0.10 (+2)
7J	-0.64 (+1)	17 (+1)	121 (0)	60 (+3)	27 (+1)	64 (+2)	134 (0)	-0.62 (+1)	0.05 (+3)	0.48 (+3)	-0.10 (+2)
8J	-0.62 (+1)	24 (+1)	128 (0)	63 (+2)	32 (0)	69 (+1)		-0.59 (0)	0.11 (+2)		-0.07 (+2)
9J	-0.57 (+1)	27 (+1)	131 (0)	68 (+2)	53 (-1)	71 (+2)		-0.53 (0)	0.11 (+2)		-0.07 (+2)
10J	-0.51 (+1)	28 (+1)	138 (0)	77 (+3)	36 (+1)	79 (+2)	153 (0)	-0.49 (0)	0.24 (+3)	0.70 (+3)	0.02 (+1)
30J	-0.08 (-1)	53 (+2)	184 (-1)	115 (+5)	54 (+3)	106 (+4)		-0.30 (0)	0.79 (+3)	1.47 (+7)	0.61 (+2)

Quelle: Bloomberg, Hamburg Commercial Bank Economics, Renditen vom 01.10.20, 8:00 Uhr

Übersicht Wechselkurse

(Veränderungen seit dem 24. September 2020 in Klammern)

Hauptwährungs paare		EUR-Wechselkurse		USD-Wechselkurse	
EUR/USD	1.1755 (+0.9%)	EUR/DKK	7.4425 (0%)	EUR/CAD	1.5621 (0%)
EUR/GBP	0.9085 (-1%)	EUR/SEK	10.498 (-0.3%)	EUR/AUD	1.6345 (-1.3%)
EUR/JPY	123.99 (+1.1%)	EUR/NOK	10.9276 (-1.7%)	EUR/NZD	1.7710 (-0.8%)
EUR/CHF	1.0804 (+0.3%)	EUR/PLN	4.5246 (0%)	EUR/ZAR	19.5045 (-2.5%)
GBP/USD	1.2938 (+1.9%)	EUR/HUF	362.60 (-1%)	EUR/RUB	90.6435 (+0.8%)
USD/JPY	105.48 (+0.2%)	EUR/TRY	9.0166 (+0.6%)	EUR/KRW	1366.48 (0%)
USD/CHF	0.9191 (-0.6%)	EUR/CZK	26.98 (-0.3%)	EUR/CNY	7.9830 (+0.4%)
				USD/CAD	1.3289 (-0.9%)
				USD/AUD	1.3904 (-2.2%)
				USD/NZD	1.5066 (-1.7%)
				USD/ZAR	16.5930 (-3.4%)
				USD/CNY	6.7910 (-0.5%)
				USD/RUB	77.1198 (-0.1%)
				USD/SGD	1.3621 (-1%)

Quelle: Bloomberg, Hamburg Commercial Bank Economics, Renditen vom 01.10.20, 8:00 Uhr

FINANZINDIKATOREN

Prognosen

Prognosen der Hamburg Commercial Bank

	01.10.20	30.09.20	31.12.20	31.03.21	30.06.21	30.09.21
Zinssätze	10:00 Uhr					
USA						
fed funds (Zielzone) (%)	0.25	0.25	0.25	0.25	0.25	0.25
3-Monats-Libor-USD (%)	0.23	0.40	0.35	0.35	0.35	0.35
2-jährige Staatsanleihen (%)	0.13	0.10	0.05	0.10	0.10	0.15
5-jährige Staatsanleihen (%)	0.28	0.20	0.15	0.20	0.20	0.25
10-jährige Staatsanleihen (%)	0.69	0.50	0.55	0.60	0.60	0.60
2-jährige Swapsatz (%)	0.22	0.15	0.15	0.20	0.25	0.30
5-jährige Swapsatz (%)	0.35	0.20	0.15	0.20	0.20	0.25
10-jährige Swapsatz (%)	0.72	0.45	0.50	0.55	0.55	0.55
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 (%)	-0.50	-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 (%)	-0.71	-0.55	-0.55	-0.55	-0.56	-0.57
10-jährige Bundesanleihen (%)	-0.52	-0.40	-0.40	-0.35	-0.35	-0.35
2-jährige Swapsatz (%)	-0.49	-0.25	-0.25	-0.20	-0.18	-0.17
5-jährige Swapsatz (%)	-0.42	-0.25	-0.25	-0.20	-0.18	-0.17
10-jährige Swapsatz (%)	-0.23	-0.02	-0.02	0.03	0.03	0.03
Wechselkurse						
Euro/US-Dollar	1.1735	1.16	1.20	1.22	1.24	1.22
Euro/GBP	0.911	0,92	0,92	0,91	0.90	0,89
US-Dollar/Yen	105.56	107	106	105	104	104
US-Dollar/Yuan	6.79	7.00	6.95	6.95	6.80	6.75
Rohöl						
Öl (Brent), USD/Barrel	42.04	38	40	45	48	50
Aktienindizes						
S&P 500	3,363	3,032	2,888	2,970	3,025	3,080
Stoxx Europe 600	363	370	352	362	369	376
Dax	12,765	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: 1. 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 65/2014/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

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.