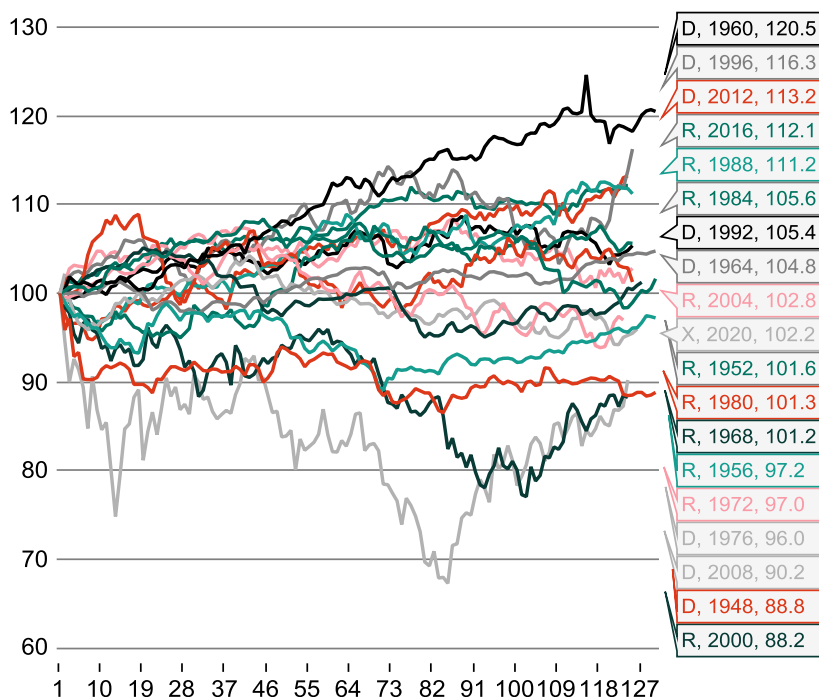


Wochenbarometer

CHART DER WOCHE

US Wahlen: Jetzt einsteigen?

Performance of S&P 500 after presidential elections over 6 months after the election took place



Source: Macrobond, HCOB, S&P Dow Jones Indices

Lohnt sich ein Einstieg in den US-Aktienmarkt nach der Präsidentschaftswahl? Ein Blick in die Vergangenheit gibt keine klare Indikation. Hätte man stets am Tag der Präsidentschaftswahl investiert, wäre man sechs Monate später in 12 von 18 Wahlen mit einem Plus herausgekommen. Die Top 3 Outperformer sind dabei demokratische Kandidaten gewesen. Gleichzeitig sind unter den Top-4 Underperformern allerdings auch drei Demokratische Präsidenten zu finden. Die derzeitige Situation ist insofern besonders als es erstens

zu einer längeren Hängepartie kommen könnte, die im schlechtesten Fall in eine Verfassungskrise mit negativen Rückwirkungen auf die Aktienmärkte münden könnte. Zweitens ist ein künftiger Präsident nach jetzigem Ergebnisstand mit einem gespaltenen Kongress konfrontiert, der es schwer machen dürfte, größere wirtschaftspolitische Pläne wie Ausgabenprogramme oder Steuerreformen umzusetzen. Dies spricht eher gegen die Erwartung größerer Kurszuwächse in den nächsten Monaten.

Inhalt

Seite 1

Chart der Woche

US Wahlen: Jetzt einsteigen?

Seite 2

Wochenkommentar

US-Wahlen: Ein Riss durch die Gesellschaft

Seite 4

Rentenmärkte

US-Wahlen lösen

Renditerücksetzer aus

Seite 6

Devisenmärkte

Blue Wave ist vom Tisch

Seite 9

Blick auf die kommende

Woche, aktuelle Zahlen,

Prognosen

Seite 12

Impressum

DER WOCHENKOMMENTAR

US-Wahlen: Ein Riss durch die Gesellschaft



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

Mögen Sie Krimis? Dann dürfte die Wahl in den USA ganz nach Ihrem Geschmack sein. Allerdings geht es bei diesem Krimi anders als beim Tatort oder bei Mankells Wallander um weitaus mehr als die Klärung der Frage, wie der Fall gelöst wird.

Der Wahlkrimi in den USA dauert zur Stunde noch an. Festhalten kann man zu diesem Zeitpunkt folgendes: Erstens, die gesellschaftliche Zerrissenheit hat sich ganz offensichtlich vertieft; zweitens, der vermutlich zwischen Republikanern und Demokraten gesplante Kongress dürfte große wirtschaftspolitische Entwürfe in den nächsten Jahren kaum ermöglichen, und drittens beschädigen die sich jetzt anbahnenden juristischen Auseinandersetzungen über die endgültigen Wahlergebnisse in einigen Staaten das Ansehen der Demokratie im Allgemeinen und der USA im Besonderen. Der letzte Punkt betrifft Corona. Das Virus lässt sich von der Präsidentenwahl nicht beeinflussen, könnte mittelfristig unter Joe Biden aber eher in Schach gehalten werden.

Es ist nicht ungewöhnlich, dass Wahlkämpfe polarisieren. Positionen werden zugespitzt, der eine oder andere vergreift sich in seiner Wortwahl, aber wenn die Wahl vorbei ist, findet man idealerweise wieder zu einer sachlichen Auseinandersetzung. In den USA könnte diese Hoffnung enttäuscht werden. Die zunehmende Spaltung der Gesellschaft ist kein Phänomen, das durch die ungewohnt rabiate Rhetorik des Präsidenten geschaffen wurde. Sie hatte sich bereits in den Jahrzehnten zuvor verstärkt. Grundsätzlich begünstigen in den USA die großen Unterschiede der Lebenswirklichkeiten zwischen Stadt und Land, den verschiedenen Ethnien und Religionsgruppen sowie auf der politischen Seite das Zweiparteiensystem die Polarisierung der Gesellschaft. Technologischer Fortschritt, Automatisierung und Globalisierung haben nicht nur Gewinner, sondern auch viele Verlierer hervorgebracht, die häufig durch das sehr weitmaschige Sozialnetz gefallen sind. Präsident Donald Trump hat stärker als Präsidenten vor ihm diese Polarisierung verschärft. Sollte Trump weitere vier Jahre regieren, so ist eine Fortsetzung dieser Tendenz zu erwarten. Biden dürfte seinerseits versuchen, den Trend zumindest zu stoppen. Ein allzu großen Vertrauensvorsprung, dass ihm das gelingt, ist aus dem Wahlergebnis jedoch nicht abzulesen.

Der zweite Punkt: Nach dem jetzigen Stand der Dinge dürften die Republikaner die Senatsmehrheit behalten, die Demokraten dagegen im Abgeordnetenhaus die Mehrheit stellen. Das macht das Regieren für einen künftigen Präsidenten in jedem Fall schwer. Alle Gesetze, die Haushaltsfragen berühren, müssen vom gesamten Kongress verabschiedet werden. Die großen Würfe sind immer nur dann gelungen, wenn beide Kammern eine mit dem Präsidenten kompatible Mehrheit hatten. Das trifft beispielsweise auf die Gesundheitsreform von Barack Obama und auch die Steuerreform von Donald Trump zu. Kann es unter diesen Umständen gelingen, ein groß angelegtes Konjunktur- und Hilfspaket zu schnüren? Seit Monaten haben Demokraten und Republikaner um eine Einigung gerungen. Dass dies nicht gelang, dürfte in erster Linie mit dem Wahlkampf zu tun gehabt haben. Jetzt wo der Wahlkampf vorbei ist (sein sollte), könnte es eher zu einer Einigung kommen. Allerdings würde ein Präsident Biden von seiner Vorstellung eines 2 bis 3 Billionen US-Dollar starken Pakets starke Abstriche machen müssen, um ausreichend Stimmen im Senat zu erhalten. Unter einem Präsidenten Trump dürfte das Paket in jedem Fall weniger großzügig ausfallen, wenn die Republikaner an ihrer bisherigen Position festhalten. Die Bondmärkte scheinen die Enttäuschung über den Umfang des Konjunkturpakets bereits vorweg zu nehmen, denn die Renditen der US-Staatsanleihen sind kräftig gefallen.

Biden würde seine Steuererhöhungspläne vermutlich nicht durchsetzen können und auch der von ihm propagierte Green Deal, der 2 Billionen US-Dollar als Investitionen in grüne Technologien vorsieht, hätte nur geringe Realisierungschancen. Ein Präsident Trump würde sich vermutlich erneut auf handelspolitisches Terrain konzentrieren, wo er erfahrungsgemäß viele Entscheidungen unabhängig vom Kongress treffen kann. Für die EU, die unter anderem mit höheren Autozöllen rechnen muss, sind das keine guten Nachrichten.

Was bedeuten die juristischen Auseinandersetzungen, die derzeit rund um die Wahlergebnisse in Pennsylvania, Michigan und Georgia geführt werden? Je nach Gesetzeslage des jeweiligen Bundesstaates hat eine Partei das Recht unter bestimmten Bedingungen eine Neuauszählung zu verlangen. Das könnte bei Wisconsin der Fall sein, wo bislang der Vorsprung Bidens vor Trump bei unter 1 % liegt und damit unterhalb der Schwelle, ab der die Neuauszählung gefordert werden kann. Dies sind Regelungen, die von der Idee her das Vertrauen in die Integrität des Auszählungsprozesses stärken. Das Wahlkampfteam des amtierenden Präsidenten fordert jedoch auch, dass die per Briefwahl abgegebenen Stimmen in Pennsylvania, die bis zum 6. November eintreffen, nicht zählen, obwohl das Oberste Verfassungsgericht genau diese Regelung bestätigt hatte. Es ist kein Geheimnis, dass die Briefwahlstimmen in der Regel mehrheitlich von Demokraten-Wählern abgegeben werden. Diese gerichtliche Zuspitzung eines eigentlich demokratischen Prozesses beschädigt die höchste demokratische Institution der USA, die Wahlen selbst und die Legitimität jeder künftigen Regierung.

Zum letzten Punkt: Just für den Wahltag vermelden die USA das erste Mal über 100.000 Neuinfektionen mit Covid-19. Eine der wichtigsten Aufgaben eines neuen Präsidenten wird es sein, die Verbreitung des Virus in den Griff zu bekommen, um die Überlastung von Krankenhäusern und einen möglichen ungebremsten Anstieg von Covid-19 bedingten Todesfällen zu bremsen. Präsident Trump setzt dabei auf einen Impfstoff und lehnt ansonsten Maßnahmen, die das Wirtschaftsleben beeinträchtigen könnten, ab. Unter einem Präsidenten Biden dürfte sich dies vermutlich ändern. Laut Wahlprogramm plant Biden eine Versiebenfachung der Testkapazitäten, den Aufbau einer 100.000 Menschen starken so genannten Contact-Tracing Workforce, mit der Infektionen zurückverfolgt werden sollen, sowie klare Regeln zum Tragen von Masken. Man muss davon ausgehen, dass über die nächsten Monate das Infektionsgeschehen in den USA an Dramatik zunehmen wird. Ein Präsident Biden könnte erst ab dem 20. Januar mit echten Maßnahmen beginnen. Es ist davon auszugehen, dass die US-Wirtschaft, die sich bislang – nach dem tiefen Einbruch im Frühjahr – relativ resilient gegenüber der Corona-Krise gezeigt hat, in eine erneute Schwächephase, vielleicht sogar eine kurzzeitige Rezession eintauchen wird, unabhängig vom Wahlausgang. Unter Biden gäbe es aber vermutlich die Chance, dass mit einer konsistenten Strategie zur Eindämmung des Virus die Basis für einen nachhaltigeren Aufschwung gelegt wird, denn mit dem umfassenden Schutz der Bevölkerung durch Impfstoffe ist wohl frühestens in der zweiten Hälfte des Jahres 2021 zu rechnen.

Die nächsten Stunden oder gar Tage und Wochen werden spannend. Der Wahlkrimi ist aber lediglich der Auftakt für eine langfristige gesellschaftliche und wirtschaftliche Entwicklung, deren Verlauf heute schwerer als je zuvor abzuschätzen ist.

RENTENMÄRKTE

US-Wahlen lösen Renditerücksetzer aus

Die US-Rentenmärkte haben für ihre Verhältnisse mit sehr starken Renditeabschlägen auf den bisherigen Verlauf der amerikanischen Präsidentschaftswahlen reagiert. So sind die zehnjährigen Renditen, die am Dienstag in der Spitze 0,90 % erreichten, auf derzeit 0,76 % abgerutscht. Üblicherweise würde man argumentieren, dass hier die Unsicherheit zuschlägt und Bonds davon entsprechend profitieren. Dazu passt allerdings nicht, dass die US-Aktienmärkte sowohl gestern als auch heute relativ kräftige Zuwächse verzeichnen. Während hier auch Hoffnungen auf eine baldigen Impfstoff eine Rolle spielen, scheint die Rentenmärkte jedoch eher die Frage zu bewegen, wie groß unter einer künftigen Regierung der USA das von beiden politischen Lagern angekündigte Konjunkturprogramm ausfallen wird. Bislang hatte es in den Umfragen so ausgesehen, dass die Demokraten nicht nur den Präsidenten stellen würden, sondern zudem auch das Abgeordnetenhaus und den Senat für sich gewinnen würden. Wer zum Präsidenten gewählt wurde, ist bislang nicht abschließend geklärt und der Senat scheint nunmehr in der Hand der Republikaner zu bleiben. Damit dürfte sich ein möglicher Präsident Biden mit seinem Wunsch, ein Konjunkturprogramm von 2 bis 3 Billionen US-Dollar zu schnüren, gegenüber den Republikanern, die die Rolle des Staates kleiner halten möchten, nicht durchsetzen. Das Volumen dürfte eher im Bereich von 1 bis 2 Billionen US-Dollar bleiben. Entsprechend würde die Belastung für den Bondmarkt geringer ausfallen. Im Umkehrschluss heißt das, dass die Renditen weniger stark steigen, was die Marktteilnehmer bereits vorweg genommen haben.

Der Rückgang bei den US-Renditen, der von den Bunds nur zu einem kleinen Teil nachvollzogen wurde, könnte sich fortsetzen, falls es zu einer lang anhaltenden gerichtlichen Auseinandersetzung über das Wahlergebnis kommt und sich eine Verfassungskrise anbahnen sollte. Denn dieses Szenario dürfte auch die notorisch optimistisch gestimmten Aktieninvestoren nicht unbeeindruckt lassen. Es könnte zu Turbulenzen an den Aktienmärkten kommen und zu einer klassischen Flucht in T-Notes führen.

Daran wird die Fed, die heute Abend unserer Zeit ihr Sitzungsergebnis verkünden wird, wenig ändern. Wir gehen von keinen wesentlichen Impulsen durch die Fed aus. Ihr Instrumentarium ist bekannt und sie dürfte deutlich machen, dass sie ihre Anleiheankäufe in Abhängigkeit von der Lage an den Finanzmärkten weiterhin flexibel einsetzen wird. Möglicherweise wird über Fortschritte im Strategie-Überprüfungsprozess berichtet.

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



Quelle: Bloomberg, Hamburg Commercial Bank Economics

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



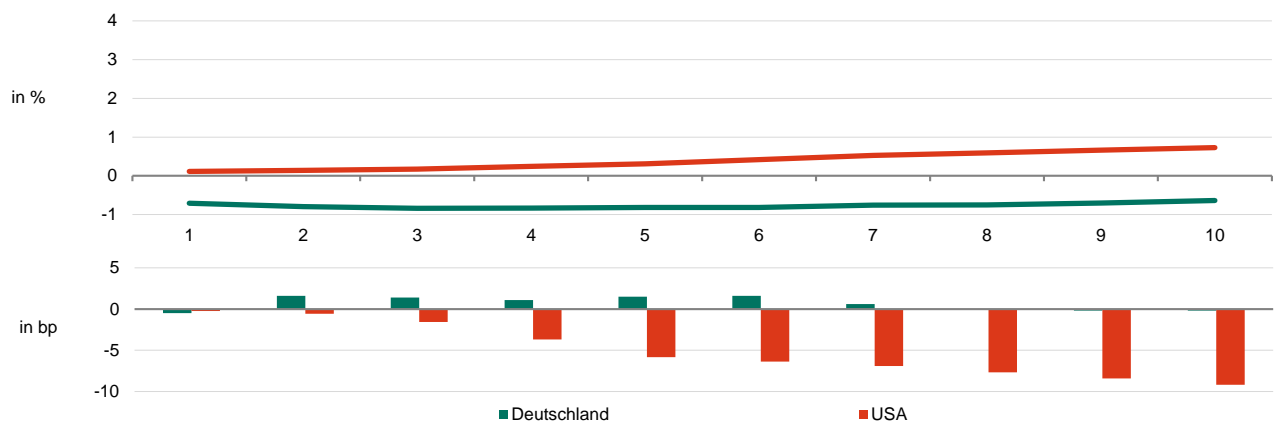
Quelle: Bloomberg, Hamburg Commercial Bank Economics

Die nächsten Tage werden vermutlich von der Hängepartie der US-Wahl geprägt sein. Am Montag könnte das US-Verfassungsgericht über die Rechtmäßigkeit von Schlüsselementen der Gesundheitsreform entscheiden, die von der Obama-Administration durchgesetzt wurde. Datenseitig ist zu achten auf die US-Arbeitsmarktdaten für Oktober (morgen, 06.11.), die Industrieproduktion in der Eurozone für September (Italien/Frankreich: 10.11. / Eurozone: 12.11.) sowie die Inflationsrate in den USA des vergangenen Monats (12.11.). Auch auf den ZEW-Index für Deutschland wird man schauen (10.11.).

Berichtswoche
 Beginn: 29.10.2020, 08:00 Uhr
 Ende: 05.11.2020, 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 29. Oktober 2020)



Quelle: Bloomberg, Hamburg Commercial Bank Economics

DEVISENMÄRKTE

Blue Wave ist vom Tisch

Es wäre auch zu schön bzw. zu einfach gewesen: Biden wird Präsident, die Demokraten übernehmen den Senat und der Weg wäre frei für ein richtig dickes Hilfspaket. Noch kurz bevor die Urnen geschlossen wurden, hatten sich die Märkte darauf bereits eingeschossen. Doch nun stehen die Amerikaner vor einem denkbar knappen Wahlausgang. Die Wahrscheinlichkeit, dass die Entscheidung über den nächsten POTUS (President of the United States) vom Supreme Court entschieden werden muss, ist nicht eben geringer geworden. Die Märkte werden vorerst mit großer Unsicherheit leben müssen. Selbst, wenn sich Joe Biden durchsetzen sollte, scheint die sogenannte Blue Wave (s.o.) abgesagt und der Weg zu einem zweiten großzügigen Hilfspaket in der Pandemie steiniger denn je.

EUR/USD:

Das Hin und Her dieser US-Wahl hat in Bezug auf den Wechselkurs genau das gezeigt, was man im Vorfeld vermuten konnte. Ein Biden-Sieg schwächt den Dollar, während alles andere mit einem stärkeren Dollar verbunden wird.

EUR/USD



Quelle: Bloomberg, Hamburg Commercial Bank Economics

Die Herleitung dafür folgt über die Wahrscheinlichkeit eines im Angesicht der Pandemie wohl dringend benötigten Fiskalpakets. Mit Biden als Präsident und besser noch mit demokratischer Mehrheit im Kongress ließe sich diese Sehnsucht leichter erfüllen, so die Rechnung. Wirtschaftlich dürfte dies inflationär wirken, da aber durch die FED toleriert den Dollar signifikant schwächen. Nach dem derzeitigen

Stand der Auszählung müssen sich die Märkte allerdings eher auf eine Hängepartie einrichten.

Darüber hinaus lässt der knappe Wahlausgang kaum mehr die Option auf eine Übernahme des Senats durch die Demokraten offen. Die Blockade im Streit um die Hilfsmaßnahmen läuft daher das Risiko weitzuzugehen. Die US-Treasury-Renditen reagieren am langen Ende auf solche Aussichten bereits mit heftigen Abschlügen. Trübt sich die Stimmung auch noch durch den Arbeitsmarkt, dessen Daten wir am 06.11. erwarten, weiter ein, dann könnte der Dollar im Reflex der Märkte deutlich an Stärke zunehmen.

USD/CNH:

Es ist wenig verwunderlich, dass USD/CNH einer der reagibelsten Wechselkurse bezüglich des Ausgangs der US-Wahl darstellt. Eine Präsidentschaft von Joe Biden wird mit einer mehr konventionellen, regelbasierten Handelspolitik verbunden. Das Schreckgespenst vom Handelskrieg unter der Ägide von Donald Trump wäre damit gebannt.

USD/CNH



Quelle: Bloomberg, Hamburg Commercial Bank Economics

Derzeit baut der Renminbi seine Stärke gegenüber dem Dollar auf ein 28-Monatshoch aus. Auf einmal ist das Kursziel von 6,50 CNH per USD, welches sich ja bereits im September aus der Bestätigung des doppelten Topps (bei 7,20) andeutete, gar nicht mehr in weiter Ferne.

Langfristig plant die Kommunistische Partei das Bruttosozialprodukt Chinas bis 2035 zu verdoppeln. Es wurde der Begriff „Dual Circulation“ geprägt. Darin soll der heimische

Markt gestärkt werden, der Industriezweig eine neue Qualität erreichen und die Abhängigkeit von ausländischer Technologie reduziert werden. Gleichzeitig soll die Öffnung der Volkswirtschaft aber genauso vorangetrieben werden. Insgesamt möchte Präsident Xi der Hegemonie Amerikas entkommen. Eine starke Währung dürfte dazu beitragen.

USD/JPY:

Die Stimmenauszählung der US-Wahl hat dem Währungspaar außer Volatilität nicht viel gebracht. Zwischen Eröffnungs- und Schlusskurs lagen am 4. November weniger als 5 Kurspunkte. Nachdem ein schneller fiskalischer Stimulus vom Tisch ist, klammert sich der Markt daran, dass sich Joe Biden dichter und dichter an den Wahlsieg heranpirscht. Dass ein offizielles Ergebnis noch länger auf sich warten lassen dürfte, lässt man anscheinend außer Acht und verkauft den Dollar.

USD/JPY



Quelle: Bloomberg, Hamburg Commercial Bank Economics

Außerdem gibt es ja noch des Marktes besten Freund Jerome Powell. Wenn der Staat beim Stimulus ausfällt, dann springt doch bestimmt die FED beiseite, so könnte die Rechnung lauten. FED und BOJ ähnelten sich in ihrer Geldpolitik mehr und mehr. Aus dem Blickwinkel der Realzinsen erhalte der Yen womöglich so viel Auftrieb, dass die zweifach getestete Marke von 104 JPY per USD doch nachhaltig unterschritten werden könnte.

EUR/GBP:

Etwas musste geschehen. Die Bank von England (BoE) hat zwar ihren Leitzins bei 0,10 % unverändert gelassen, stockt aber ihr QE-Programm um weitere 150 Mrd. auf 875 Mrd. GBP auf. Die Pandemie hinterlässt also auch hier ihre Spuren.

Das Pfund hatte aber bereits am Tag zuvor seine etwas übertriebene Stärke gegenüber dem Euro verloren. Die Aussichten, dass noch ein Handelsvertrag mit der EU zustande kommt, scheint nun auch ausreichend eingepreist. Die Querelen auf dem Gebiet der Fischerei sind aber wohl noch lange nicht ausgeräumt. Die technische Unterstützung auf dem Niveau von 0,8965 hat sich somit als stark erwiesen.

Mit negativen Zinsen wollte man bei der BoE noch nicht agieren. Das Pfund konnte sich daraufhin aber nur ganz kurz befestigen. Vielleicht will sich die BoE diesen außerordentlichen Schritt auch noch aufsparen, falls die Brexit-Verhandlungen am Ende doch noch schief laufen. Der Druck von der Pandemie bleibt groß. Das Pfund wird sich davon nur schwer freimachen, so dass sich der Wechselkurs kurzfristig eher um den 55-Tage-Durchschnitt bei 0,9060/65 einpendeln dürfte.

Berichtswoche

Beginn: 29.10.2020, 08:00 Uhr

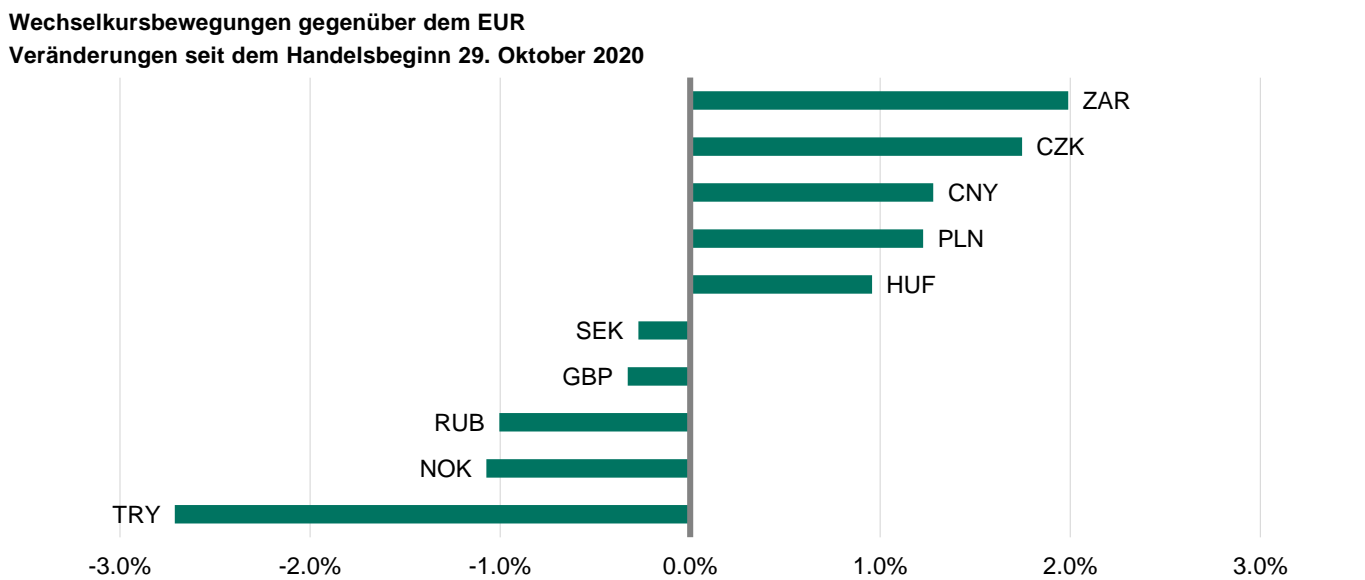
Ende: 05.11.2020, 10:00 Uhr

Vergangenheitswerte sind kein zuverlässiger Indikator für zukünftige Entwicklungen.

Christian Eggers

Senior FX Trader

Telefon: 040-3333-25514



Quelle: Bloomberg, Hamburg Commercial Bank Economics

KALENDER

Blick auf die kommende Woche

Besondere Ereignisse	Datum	Beschreibung				
Konjunkturdaten USA	06.11.	Arbeitsmarktdaten dürften enttäuschen, da die wöchentlichen Daten einen Verlust an Dynamik zeigten.				
Konjunkturdaten Deutschland	10.11.	ZEW-Umfrage: Index sollte nochmal fallen.				
Konjunkturdaten Eurozone	12.11.	Die Industrieproduktion könnte im September nochmals gestiegen sein, darauf deuten die PMI hin.				
	Zeit	Land	Veröffentlichung	Zeitraum	Konsens-Schätzung	letzter Wert
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	590	661
	14:30	USA	Change in Manufact. Payrolls (M/M, in Tsd.)	Oct 20	55	66
	14:30	USA	Arbeitslosenquote (in %)	Oct 20	7.7	7.9
	16:00	USA	Großhandelslagerbestände (M/M, in %)	Sep 20	-0.1	-0.1
	21:00	USA	Konsumentenkredite (in Mrd.USD)	Sep 20	7.75	-7.22
Konjunkturdaten Eurozone	08:00	GE	Industrieproduktion (M/M / J/J, in %)	Sep 20	2.5 / -6.5	-0.2 / -9.6
	08:45	FR	Handelsbilanz (in Mrd. EUR)	Sep 20	-6889.5	-7708.225
	10:00	IT	Einzelhandelsumsätze (M/M / J/J, in %)	Sep 20	-1.45 / 1.2	8.24 / 0.81
Redetermine			EZB-Redner: Weidmann			
Samstag, 07. November						
Sonntag, 08. November						
Montag, 09. November						
Konjunkturdaten USA	00:00	USA	Mortgage Delinquencies (in %)	Sep 20	k.A.	8.22
Konjunkturdaten Eurozone	08:00	GE	Handelsbilanz (in Mrd. EUR)	Sep 20	k.A.	11.9
	08:00	GE	Leistungsbilanz (in Mrd. EUR)	Sep 20	k.A.	16.5
	08:00	GE	Exporte (M/M / J/J, in %)	Sep 20	k.A. / k.A.	2.4 / -7.9
	08:00	GE	Importe (M/M / J/J, in %)	Sep 20	k.A. / k.A.	7 / -5.3
Konjunkturdaten Schweiz	07:45	CH	Arbeitslosenrate (saisonber., in %)	Oct 20	k.A.	3.3
Redetermine			EZB-Redner: Rehn			
Dienstag, 10. November						
Konjunkturdaten Eurozone	08:45	FR	Industrieproduktion (M/M / J/J, in %)	Sep 20	k.A. / k.A.	1.3 / -6.2
	10:00	IT	Industrieproduktion (M/M / J/J, in %)	Sep 20	k.A. / k.A.	7.7 / -0.29
	11:00	GE	ZEW Konjunkturerwartung	Nov 20	k.A.	56.1
	11:00	EC	ZEW Konjunkturerwartung	Nov 20	k.A.	52.3
Konjunkturdaten UK	08:00	UK	ILO Arbeitslosenquote (in %)	Sep 20	k.A.	4.5
Konjunkturdaten Japan	00:00	JP	Exporte (in Mrd. JPY / J/J in %)	Sep 20	k.A. / k.A.	51247 / -15.5
	00:00	JP	Importe (in Mrd. JPY / J/J in %)	Sep 20	k.A. / k.A.	47115 / -22
	00:50	JP	Leistungsbilanz (in Mrd. JPY)	Sep 20	1972.3	2102.8
	00:50	JP	Handelsbilanz (in Mrd. JPY)	Sep 20	k.A.	413.2
Staatsanleihenauktionen	10:00	NE	Niederlande gibt Staatsanleihe			
Mittwoch, 11. November						
Konjunkturdaten USA	13:00	USA	Hypothekenanträge (W/W, in %)	45. KW	k.A.	3.8
USA			Veterans Day			
Deutschland			Jahresgutachten des Sachverständigenrats			
Staatsanleihenauktionen	11:30	GE	Deutschland gibt Staatsanleihe: 1 Mrd. EUR 2050-er			
Donnerstag, 12. November						
Konjunkturdaten USA	14:30	USA	Verbraucherpreisindex (M/M / J/J, in %)	Oct 20	0.2 / 1.3	0.2 / 1.4
	14:30	USA	CPI Kernrate (M/M / J/J, in %)	Oct 20	0.2 / 1.7	0.2 / 1.7
Konjunkturdaten Eurozone	08:00	GE	Verbraucherpreisindex (M/M / J/J, in %)	Oct 20	k.A. / k.A.	0.1 / -0.2
	11:00	EC	Industrieproduktion (M/M / J/J, in %)	Sep 20	k.A. / k.A.	0.7 / -7.2
Konjunkturdaten UK	01:01	UK	RICS Häuserpreisumfrage	Oct 20	k.A.	61.4
	08:00	UK	Industrieproduktion (M/M / J/J, in %)	Sep 20	k.A. / k.A.	0.3 / -6.4
	08:00	UK	Handelsbilanz (in Mio. GBP)	Sep 20	k.A.	1364
	08:00	UK	BIP (Q/Q / J/J, in %)	Q3	k.A. / k.A.	-19.8 / -21.5
	08:00	UK	Privater Verbrauch (Q/Q, in %)	Q3	k.A.	-23.6
Konjunkturdaten Japan	00:50	JP	Auftragseingänge Maschinen (M/M / J/J, in %)	Sep 20	-2 / k.A.	0.2 / -15.2
	00:50	JP	Großhandelspreisindex (M/M / J/J, in %)	Oct 20	0 / -1.7	-0.2 / -0.8
	05:30	JP	Aktivitätsindex tertiärer Sektor (M/M, in %)	Sep 20	k.A.	0.8
Redetermine			Fed-Redner: Powell			
			EZB-Redner: Holzmann			
Staatsanleihenauktionen	11:00	IT	Italien gibt Staatsanleihe			
	11:00	IR	Irland gibt Staatsanleihe			
Freitag, 13. November						
Konjunkturdaten USA	00:00	USA	Erzeugerpreisindex (M/M / J/J, in %)	Oct 20	k.A. / k.A.	0.2 / -1.2
	00:00	USA	PPI Kernrate (M/M / J/J, in %)	Oct 20	k.A. / k.A.	0.1 / 1.3
	16:00	USA	Verbrauchertrauen Uni Michigan	Nov 20	82	81.8
Konjunkturdaten Eurozone	08:45	FR	Verbraucherpreisindex (M/M / J/J, in %)	Nov 20	k.A. / k.A.	-0.1 / 0
	11:00	EC	Handelsbilanz (in Mio. EUR)	Sep 20	k.A.	14705.4
	11:00	EC	BIP (Q/Q / J/J, in %)	Dec 20	k.A. / k.A.	12.7 / -4.3
Konjunkturdaten Schweiz	08:30	CH	Erzeugerpreisindex (M/M / J/J, in %)	Oct 20	k.A. / k.A.	0.1 / -3.1
Redetermine			EZB-Redner: Holzmann			
Samstag, 14. November						
Sonntag, 15. November						

FINANZINDIKATOREN

Aktuelle Zahlen

Übersicht Staatsanleiherenditen

(Renditen in Prozent, Spreads ggü. Bunds in bp, Veränderungen jeweils in bp seit dem 29. 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	Schweiz Rendite	UK Rendite	USA Rendite	Japan Rendite
1J	-0.71 (-3)	7 (+3)	27 (0)		6 (-2)		63 (+1)	-0.84 (+2)	-0.02 (+1)	0.11 (+1)	-0.12 (+1)
2J	-0.79 (-1)	8 (+1)	41 (-5)	20 (-2)	11 (-2)	17 (-3)	86 (-9)	-0.79 (+2)	-0.07 (-1)	0.14 (0)	-0.13 (-1)
3J	-0.84 (-1)	9 (-2)	53 (-9)	28 (-5)	16 (-5)	28 (-6)	105 (+1)	-0.80 (+1)	-0.11 (0)	0.17 (-1)	-0.14 (-2)
4J	-0.83 (-1)	10 (-1)	77 (-3)	39 (-7)	17 (-2)	30 (-6)		-0.76 (+2)	-0.10 (0)		-0.12 (-1)
5J	-0.82 (-1)	11 (-3)	93 (-3)	46 (-6)	18 (-3)	38 (-8)	112 (-15)	-0.73 (+2)	-0.07 (0)	0.31 (-2)	-0.11 (-1)
6J	-0.81 (0)	19 (-3)	101 (-12)	46 (-7)	23 (-4)	45 (-8)		-0.69 (+3)	-0.05 (-1)		-0.11 (-1)
7J	-0.76 (-1)	17 (-2)	110 (-11)	55 (-7)	25 (-3)	54 (-7)	127 (-21)	-0.64 (+2)	0.02 (0)	0.53 (-3)	-0.10 (-2)
8J	-0.75 (-2)	24 (-1)	120 (-10)	60 (-7)	31 (-3)	61 (-7)		-0.61 (+3)	0.08 (-1)		-0.07 (-1)
9J	-0.70 (-2)	27 (-2)	127 (-5)	65 (-7)	66 (+2)	63 (-7)		-0.57 (+3)	0.08 (-1)		-0.07 (-1)
10J	-0.64 (-2)	28 (-2)	133 (-6)	73 (-7)	36 (-2)	70 (-7)	149 (-20)	-0.52 (+2)	0.21 (-1)	0.73 (-5)	0.02 (-1)
30J	-0.23 (-2)	56 (-2)	176 (-9)	112 (-6)	55 (-2)	99 (-7)		-0.30 (+2)	0.76 (+1)	1.50 (-6)	0.62 (-1)

Quelle: Bloomberg, Hamburg Commercial Bank Economics, Renditen vom 05.11.20, 8:00 Uhr

Übersicht Wechselkurse

(Veränderungen seit dem 29. Oktober 2020 in Klammern)

Hauptwährungs-paare	EUR-Wechselkurse		USD-Wechselkurse				
EUR/USD	1.1739 (-0.1%)	EUR/DKK	7.4456 (0%)	EUR/CAD	1.5427 (-1.2%)	USD/CAD	1.3142 (-1.1%)
EUR/GBP	0.9048 (+0.1%)	EUR/SEK	10.310 (-0.7%)	EUR/AUD	1.6372 (-1.5%)	USD/AUD	1.3948 (-1.4%)
EUR/JPY	122.51 (-0.1%)	EUR/NOK	10.9224 (-0.4%)	EUR/NZD	1.7530 (-0.8%)	USD/NZD	1.4936 (-0.6%)
EUR/CHF	1.0696 (+0.1%)	EUR/PLN	4.5368 (-1.9%)	EUR/ZAR	18.7408 (-2.1%)	USD/ZAR	15.9643 (-2%)
GBP/USD	1.2977 (-0.2%)	EUR/HUF	362.23 (-1.7%)	EUR/RUB	92.1416 (-0.5%)	USD/CNY	6.6448 (-0.9%)
USD/JPY	104.36 (0%)	EUR/TRY	9.9565 (+1.9%)	EUR/KRW	1325.17 (-0.4%)	USD/RUB	78.4823 (-0.4%)
USD/CHF	0.9111 (+0.2%)	EUR/CZK	26.85 (-2.2%)	EUR/CNY	7.8004 (-1%)	USD/SGD	1.3581 (-0.4%)

Quelle: Bloomberg, Hamburg Commercial Bank Economics, Renditen vom 05.11.20, 8:00 Uhr

FINANZINDIKATOREN

Prognosen

Prognosen der Hamburg Commercial Bank

	05.11.20	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 (%)	0.22	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 (%)	0.31	0.33	0.33	0.35	0.38	0.38
10-jährige Staatsanleihen (%)	0.72	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 (%)	0.37	0.33	0.33	0.35	0.38	0.38
10-jährige Swapsatz (%)	0.75	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 (%)	-0.52	-0.30	-0.30	-0.30	-0.30	-0.20
2-jährige Bundesanleihen (%)	-0.80	-0.70	-0.70	-0.70	-0.70	-0.70
5-jährige Bundesanleihen (%)	-0.83	-0.70	-0.70	-0.70	-0.70	-0.65
10-jährige Bundesanleihen (%)	-0.66	-0.60	-0.60	-0.55	-0.55	-0.50
2-jährige Swapsatz (%)	-0.54	-0.35	-0.35	-0.35	-0.35	-0.35
5-jährige Swapsatz (%)	-0.49	-0.35	-0.35	-0.35	-0.35	-0.35
10-jährige Swapsatz (%)	-0.29	-0.22	-0.22	-0.17	-0.17	-0.12
Wechselkurse						
Euro/US-Dollar	1.1762	1.22	1.24	1.22	1.20	1.18
Euro/GBP	0.904	0,91	0,9	0,89	0,88	0,88
US-Dollar/Yen	104.30	106	105	104	104	104
US-Dollar/Yuan	6.64	6.75	6.70	6.65	6.60	6.60
Rohöl						
Öl (Brent), USD/Barrel	40.86	45	48	50	52	60
Aktienindizes						
S&P 500	3,443	3,125	3,063	3,109	3,171	3,250
Stoxx Europe 600	366	347	347	356	366	381
Dax	12,460	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: 5. November 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