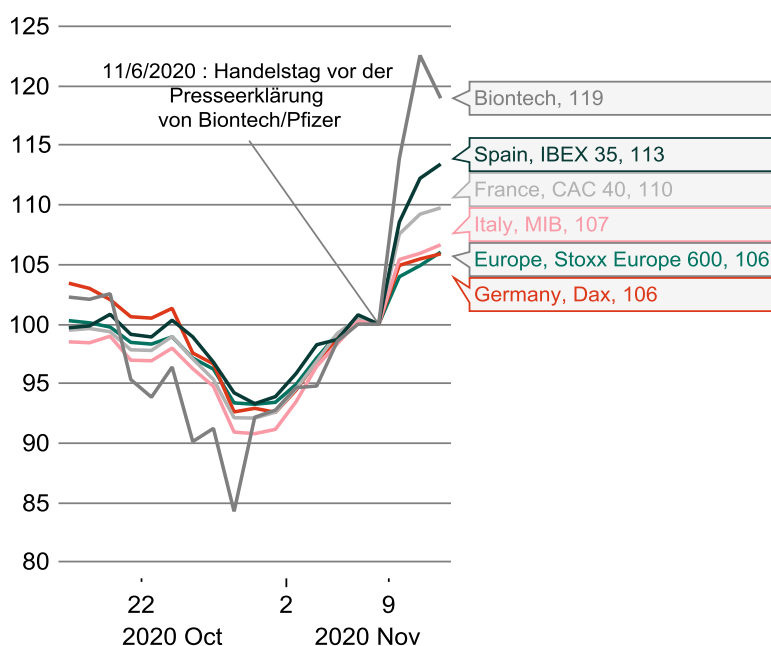


Wochenbarometer

CHART DER WOCHE

Der Biontech-Effekt

Stoxx Europe 600 and Euro-4 stock market indices plus Biontech shares (rebased: 11/06/2020 = 100)



Source: Macrobond, HCOB, STOXX, Deutsche Boerse, Euronext, FTSE, Madrid

Die Erfolgsmeldung von der Impffront, wonach das Unternehmen Biontech voraussichtlich einen hochwirksamen Schutz gegen Covid-19 gefunden hat, hat an den Aktienmärkten einen Kurssprung ausgelöst. In der Eurozone haben die Aktienindizes aus Spanien, Frankreich und Italien noch stärker profitiert als der deutsche Dax, was daran liegt, dass jene Indizes während der Krise wesentlich stärker unter die Räder gekommen waren. In Spanien macht sich die Hoffnung bemerkbar, dass sich ab dem kommenden Jahre der Tourismus wieder normalisiert und dem Land einen kräftigen Schub verleiht. Ganz allgemein spiegeln die Aktienindizes die Erwartung wider, dass mit einem baldigen Impfstoff die Wirtschaft insgesamt wieder in Schwung kommt.

Dabei haben die Sektoren, die bislang überproportional von der Coronakrise betroffen waren – neben der Reisebranche und der Luftfahrt auch Banken und der Ölsektor – besonders stark auf die Impfstoffnachricht reagiert. Andere Sektoren wie der Automobilbereich, dessen Aktiensegment in den vergangenen Wochen bereits eine erstaunliche Rallye hingelegt hatte, erhielten zu Beginn der Woche einen zusätzlichen Schub.

Inhalt

Seite 1

Chart der Woche
Der Biontech-Effekt

Seite 2

Wochenkommentar
BNT162b2. Das ist der neue Impfstoff. Wird jetzt alles gut?

Seite 4

Rentenmärkte
Nachrichten-Hatrick sorgt für mehr Konjunkturoptimismus

Seite 6

Devisenmärkte
Impfstoff besser als jedes Konjunkturpaket

Seite 9

Blick auf die kommende Woche, aktuelle Zahlen, Prognosen

Seite 12

Impressum

DER WOCHENKOMMENTAR

BNT162b2. Das ist der neue Impfstoff. Wird jetzt alles gut?



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

Die Euphorie an den Aktienmärkten hat einen guten Grund, denn die Nachricht, dass man vermutlich einen wirksamen Corona-Impfstoff gefunden hat, sorgt für Erleichterung. Man sollte aus der guten Stimmung an den Aktienmärkten allerdings nicht falsche Schlussfolgerungen ziehen.

Die gute Nachricht kam nur wenige Tage nach der US-Wahl: Der von Biontech und Pfizer entwickelte RNA-Impfstoff gegen Covid-19 ist gemäß eines ersten Zwischenergebnisses hochgradig wirksam, um sich gegen eine Ansteckung mit dem heimtückischen Virus zu schützen. Wird jetzt alles gut und wir können schon bald zu unserem normalen Leben zurückkehren? Kommt jetzt gar der Konsumrausch, wo die Menschen in naher Zukunft all das nachholen können, worauf sie in den letzten Monaten verzichtet haben, so dass mit einem Konjunkturboom zu rechnen ist? Die Euphorie an den Aktienmärkten suggeriert das, aber die Antwort ist erstmal Nein. Denn zum einen gibt es noch einige Unsicherheiten, zumal außer einer Presseerklärung noch keine detaillierte Auswertung der Zwischenanalyse des klinischen Tests vorliegt und einige Fragen ungeklärt sind. Zum anderen sind „bald“ oder „in naher Zukunft“ dehnbarere Begriffe und bis dahin wird sich das Virus nicht schlafen legen.

In der Phase-3-Impfstoffstudie mit 43.538 Probanden haben sich bislang 94 Infektionsfälle ereignet, die zum überwiegenden Teil Studienteilnehmer betraf, die statt des Impfstoffes ein Placebo erhalten hatten. Daraus leitet das unabhängige „Data Monitoring Committee“ einen mehr als 90 prozentig wirksamen Schutz vor einer Covid-19 Erkrankung ab. Werte von 60 bis 70 % wären bereits ein Erfolg gewesen, so dass der Wert von über 90 % mit Begeisterung aufgenommen wurde, nicht nur an der Börse, sondern auch in der Wissenschaft, die beispielsweise von einem „beeindruckenden“ Ergebnis (Virologe Christian Drosten) spricht.

Was ist bislang nicht geklärt? Die Studie ist noch nicht abgeschlossen. Der abschließende Meilenstein ist erreicht, wenn sich insgesamt 164 Menschen mit dem Virus infiziert haben. Der Effizienzwert von „mehr als 90 %“ könnte sich bei dieser größeren Stichprobe ändern. Es dürften bei dieser Auswertung auch mehr Aussagen darüber getroffen werden, inwieweit ältere Menschen, die offensichtlich erst später als Studienteilnehmer aufgenommen wurden, durch den neuen

Impfstoff geschützt werden. Bislang nicht untersucht wurde, inwieweit die Impfung bei denjenigen, die sich dennoch infizieren, für einen milderen Krankheitsverlauf sorgt und ob geimpfte Menschen die Weitergabe des Virus bremsen. Auch gibt es keine Aussagen darüber, wie lange der Schutz anhält. Dafür werden die Probanden in einer Langzeitstudie über zwei Jahre beobachtet. Die Zulassungsverfahren laufen dennoch bereits. In den USA ist der Zulassungsantrag laut Biontech/Pfizer bereits für die dritte Novemberwoche geplant, bei der Europäischen Arzneimittelagentur EMA, dauert es wohl einige Wochen länger, bis alle Voraussetzungen für eine Antragsstellung erfüllt sind. Insgesamt wird aber mit einer Zulassung von BNT162b2 noch in diesem Jahr (USA) bzw. Anfang kommenden Jahres (EU) gerechnet. Je besser die endgültigen Ergebnisse der klinischen Tests ausfallen, desto risikoloser wird man sich in Zukunft ohne Schutzmaßnahmen bewegen können, was sich dann wieder positiv im Konjunkturverlauf niederschlagen wird. Bis es so weit ist, wird es aber noch dauern.

Denn auch unter der wohl realistischen Annahme, dass die Zulassungsverfahren reibungslos verlaufen, müssen ausreichend Dosen produziert werden, um letztlich eine Herdenimmunität herzustellen bzw. die Gefahr einer Ansteckung zu minimieren. Die beiden Pharmaunternehmen haben angekündigt, dass in diesem Jahr 50 Millionen Dosen hergestellt werden, für das kommende Jahr sind 1,3 Milliarden Dosen geplant. Da zwei Impfungen vorgesehen sind, könnten in diesem Jahr weltweit theoretisch 25 Millionen Menschen, im kommenden Jahr 650 Millionen Menschen geimpft werden. Die EU-Kommission hat erst am 10.11. die Verhandlungen mit den Pharmaunternehmen beendet und sich bis zu 300 Millionen Impfstoffdosen gesichert. Möglich ist es, dass das Unternehmen Moderna, das bei der Impfstoffentwicklung einen ähnlichen Ansatz wie Biontech/Pfizer verfolgt und in den kommenden Wochen sein Ergebnis aus der Phase-3-Studie vorlegen wird, sich ebenfalls als Hersteller eines wirksamen

Impfstoffes qualifiziert. Dann würden die Produktionskapazitäten entsprechend steigen. Klar wird aber: Eine ausreichend breite Impfung der Bevölkerung, um eine Herdenimmunität herzustellen – dazu ist laut Bundesgesundheitsministerium eine Impfquote von mindestens 60 % notwendig – dürfte wohl nicht vor der zweiten Jahreshälfte 2021 erreicht werden. Das liegt zum einen an den begrenzten Produktionskapazitäten. Zum anderen ist auch die Logistik eine Herausforderung. So müssen die Impfdosen bei rund minus 70 Grad Celsius bis zum Ort des Impfens transportiert werden. Dafür wurde bereits ein extra Thermokoffer entwickelt, in dem die Fläschchen durch Trockeneis mehrere Tage geschützt sind. Angesichts dieser Limitierungen ist geplant, zunächst Angestellte in Krankenhäusern und Altenheimen sowie ältere Menschen und andere Risikogruppen mit dem Impfstoff zu versorgen, bevor die breite Bevölkerung sich impfen lassen darf. Abschließende Entscheidungen dazu liegen noch nicht vor.

Was bedeutet diese Entwicklung für unsere Wirtschaft? Die Aktienmärkte haben in einer ersten Reaktion mit einem kräftigen Plus reagiert, getrieben von der Hoffnung, dass die Menschen bald wieder fliegen, einkaufen gehen und sich mit der jüngsten Mode einkleiden werden. Mit der unmittelbaren Zukunft hat dies leider wenig zu tun. Fast ganz Europa ist im Lockdown und es ist keineswegs gesichert, dass etwa in Deutschland die Krankenhauskapazitäten ausreichen werden, um die steigende Anzahl von Corona-Infizierten mit schweren Krankheitsverläufen adäquat zu versorgen. Kurzfristig dürften die Arbeitslosenrate und die Zahl der Insolvenzen steigen. Der Sachverständigenrat erwartet, dass das deutsche BIP im laufenden Quartal um 0,3 % schrumpft. In den USA explodiert gerade die Zahl der Neuinfektionen – der Siebentagesdurchschnitt der täglichen Neuinfektionen ist gerade auf den Rekord von knapp 125.000 gestiegen –, während sich in Washington möglicherweise bis zur Amtsübergabe am 20. Januar ein Machtvakuum abzeichnet. Potenziell kann diese Entwicklung die wichtigste Volkswirtschaft der Welt erneut in eine Rezession stürzen. Die wirtschaftlichen Schwierigkeiten dürften sich bis in das erste Halbjahr 2021 fortsetzen. Kurz: Zum Aufatmen ist es leider noch zu früh.

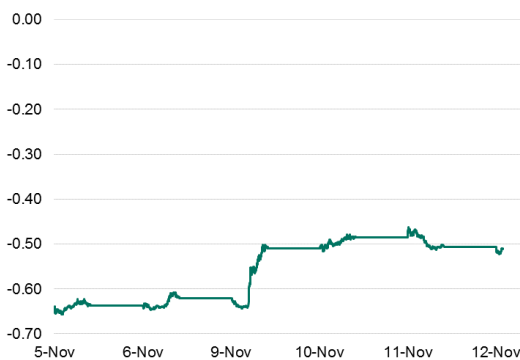
Endlich ist jedoch ein Ende der Pandemie absehbar und die Perspektive darauf sollte es vielen Menschen leichter machen, die vor uns liegende Durststrecke besser zu überstehen. Und wenn es so weit ist, kommt möglicherweise auch ein Konjunkturboom. Aber bis dahin müssen wir noch eine schwierige Wegstrecke überwinden, oder, wie man im Norddeutschen so schön sagt, nützt ja nichts.

RENTENMÄRKTE

Nachrichten-Hattrick sorgt für mehr Konjunkturoptimismus

Gleich drei Nachrichten sorgten dafür, dass die Renditen der deutschen und der US-Staatsanleihen in den letzten Tagen nach oben geschossen sind und den Ausbruch aus der engen Bandbreite der vergangenen Wochen gewagt haben. Die zehnjährigen Bunds rentieren mit -52 BP auf dem höchsten Stand seit Mitte September und die entsprechenden T-Notes näherten sich zeitweise der 1%-Marke.

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



Quelle: Bloomberg, Hamburg Commercial Bank Economics

Allen voran hat der überraschend erfolgreiche Testverlauf des Impfstoffes von Biontech/Pfizer für einen kräftigen Schub an den Aktienmärkten gesorgt (siehe Kommentar auf Seite 2). Das Wahlergebnis aus den USA bedeutet, dass die US-Politik im kommenden Jahr berechenbarer werden dürfte. Die Nachfrage nach T-Notes als sicherer Hafen geht daher zurück. Und zuletzt vermeldete das Europäische Parlament den Durchbruch bei der Verabschiedung des EU-Haushalts, wozu auch der 750 Mrd. Euro Wiederaufbaufonds gehört. Letzterer muss noch von den Parlamenten der meisten Mitgliedsstaaten abgesegnet werden, aber mit der Zustimmung des EU-Parlaments ist ein wichtiger Meilenstein erreicht worden. Gemeinsam ist diesen Neuigkeiten, dass sie die Aussichten auf eine kräftige Erholung der globalen Konjunktur signifikant verbessern, was sich auch in einem kräftigen Anstieg der Ölpreise widerspiegelt. Was möglicherweise unterschätzt wird, ist, dass der unmittelbare Effekt auf das Wirtschaftswachstum gleich Null ist. Die Shutdowns in Europa werden weiter bestehen bleiben, da der Impfstoff erst im Laufe des nächsten Jahres breit verteilt werden dürfte. Der neue US-Präsident Joe Biden wird erst am 20. Januar die Regierungsgeschäfte übernehmen, während die Transitionsphase möglicherweise ganz entfällt, da Präsident Donald Trump seine Wahlniederlage vorerst nicht eingestehen möchte. Und das Geld aus dem

Wiederaufbaufonds wird erst in der ersten Hälfte 2021 verteilt werden. Konjunkturell dürfte es daher zunächst noch abwärts gehen. Die Notenbanken werden daher auch weiterhin an ihrem expansiven Kurs festhalten bzw. den Expansionsgrad sogar erhöhen. Dies wurde auch deutlich bei der gestrigen (11.11.) Sintra-Konferenz, bei der die EZB-Notenbankchefin Christine Lagarde sprach. Während der Erfolg bei der Impfstoffsuche nach ihren Worten ermutigend sei, machte Lagarde keine Andeutungen, dass das etwas an dem Plan ändere, im Dezember auf breiter Front die Geldpolitik zu lockern, so wie das bei der geldpolitischen Sitzung Ende Oktober angekündigt wurde. Das ist nachvollziehbar, denn an den wirtschaftlichen Realitäten ändert der Impfstofffortschritt in den nächsten Monaten kaum etwas. Erst im zweiten Halbjahr dürfte es zu einer spürbaren positiven konjunkturellen Wirkung kommen. Wir rechnen daher weiterhin damit, dass das PEPP-Programm aufgestockt und verlängert wird (um bis zu 500 Mrd. Euro, bis mindestens September 2021) und die Anreize für Banken, an TLTRO-Geschäften teilzunehmen, erhöht werden. Das dürfte am ehesten durch eine Erhöhung der maximalen Prämie gelingen, die Banken erhalten, wenn sie TLTRO-Mittel von der EZB beziehen. Technisch definiert sich diese Prämie als der Zinssatz, der maximal 50 Basispunkte unterhalb des Einlagezinssatzes (-0,5 %) liegt. Banken erhalten TLTRO-Kredite also maximal zu einem Zinssatz von -1 %, wenn sich Neugeschäft gemessen an einer von der EZB definierten Benchmark entwickelt. Dieser maximale Zinssatz könnte auf -1,1% oder -1,2% angepasst werden, da dies der direkteste Weg ist, um die Kreditvergabe anzukurbeln. Hingegen erwarten wir nicht, dass der Einlagezinssatz von -0,5 % noch weiter sinkt. Die nächste EZB-Sitzung ist am 10. Dezember, Frau Lagarde wird allerdings unter anderem nächste Woche auf einer Regionalkonferenz erneut sprechen.

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



Quelle: Bloomberg, Hamburg Commercial Bank Economics

Vor diesem Hintergrund wird sich der Renditeanstieg vermutlich nicht ungebremst fortsetzen, zumal weder die EZB noch die Fed Interesse daran haben, dass ein Anstieg der langfristigen Renditen die Konjunktur zusätzlich belastet.

Berichtswoche
 Beginn: 05.11.2020, 08:00 Uhr
 Ende: 12.11.2020, 10:00 Uhr

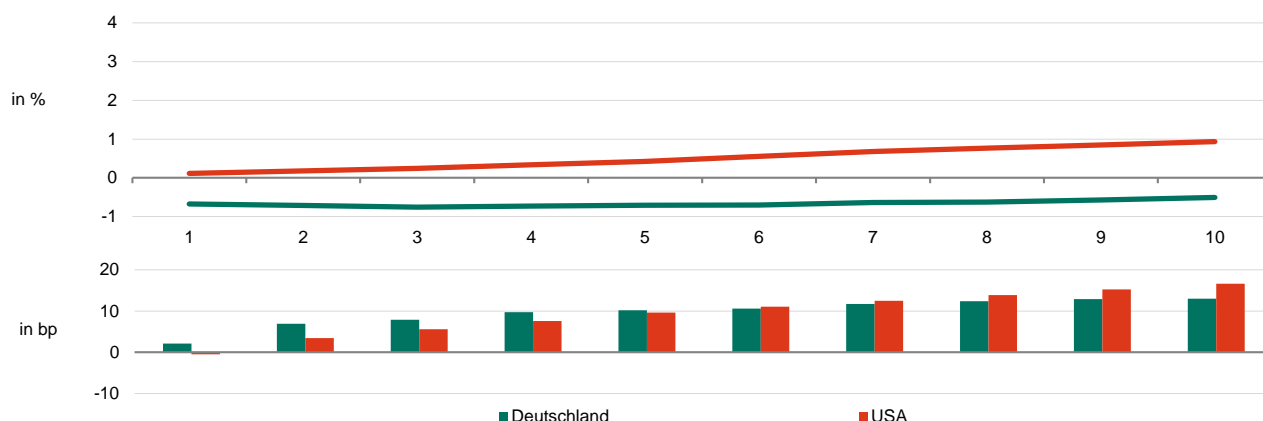
Derweil hat der Sachverständigenrat sein Jahresgutachten vorgelegt, in dem er für das kommende Jahr ein Wirtschaftswachstum in Deutschland von 3,7 % prognostiziert. Das ist relativ optimistisch, denn trotz Impfstoff ist es nicht ausgeschlossen, dass es im kommenden Jahr zu einem erneuten Lockdown kommt. Für das laufende Jahr wird ein Rückgang des BIP um 5,1 % erwartet. Dabei hat man für das vierte Quartal eine Abnahme der Wirtschaftsleistung um 0,3 % unterstellt.

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

Die kommenden Tage werden nach der anfänglichen Impfstoff-Euphorie vermutlich von einer gewissen Ernüchterung geprägt sein, dass sich nicht alles sofort ändert. Darüber hinaus bleibt die politische Situation in den USA noch unklar, da der amtierende Präsident Donald Trump mit rechtlichen Schritten das Wahlergebnis in Frage stellt. Datenseitig ist unter anderem auf den Michigan-Konsumentenvertrauensindex aus den USA (13.11.) und die Einzelhandelsumsätze in China (16.11.) zu achten. Zuletzt haben diese anlässlich des Single-day (eine Art chinesisches Pendant zum amerikanischen Black Friday) einen kräftigen Schub erhalten, der allerdings in den Oktober-Zahlen noch nicht enthalten sein wird. Außerdem stehen noch Industrieproduktionsdaten aus den USA (17.11.), China (16.11.) und Italien (20.11.) auf der Agenda. Die deutschen Steuereinnahmen für den Monat Oktober werden am 20.11. veröffentlicht. Spannender wird aber sein, wie die Steuerschätzung des deutschen Finanzministeriums ausfällt, die heute (12.11.) veröffentlicht wird und die wohl weniger katastrophal sein wird, als man sich das vor einigen Monaten ausgemalt hat.

Zinsstrukturkurven

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



Quelle: Bloomberg, Hamburg Commercial Bank Economics

DEVISENMÄRKTE

Impfstoff besser als jedes Konjunkturpaket

Der Dollar pendelt von einem Narrativ zum nächsten. Lange wurde ein Erhalt der republikanischen Mehrheit im Senat als Klotz am Bein von Joe Biden, ergo an einem kräftigen Fiskalpaket gesehen. Aus der Vorgeschichte bis zur Wahl ließ sich daraus auf sinkende Renditen und einen steigenden Dollar schließen. Ersteres trat auch ein, doch der Dollar ging richtig schwach. Schließlich wäre da ja immer noch die FED, die dann eben ihre Geldpolitik noch länger bzw. noch stärker akkommodierend anpasst. Flugs überraschte die Meldung der äußerst positiven Impfstofftestreihe von Biontech/Pfizer derart, dass die Zinsen nach oben schnellten und dem Dollar nun plötzlich einen Schub verliehen. Haben wir es also schon wieder mit einem „Game-Changer“ zu tun? Nun, im Prinzip dürfte ein erfolgreicher Impfstoff konjunkturell besser wirken als jedes Fiskalpaket – und zwar global. Längerfristig dürfte der Dollar - unter dem Gesichtspunkt des amerikanischen Handelsbilanzdefizits sowie des verloren gegangenen Renditevorsprungs - seinen dieses Jahr gestarteten Abwärtstrend wiederaufnehmen.

EUR/USD:

Im bisherigen Jahresverlauf hat sich ja bisher im besonderen Maße gezeigt, dass der Dollar die wohl am stärksten antizyklische Währung von allen darstellt, sprich stark in der Krise und schwach im Aufschwung ist. Mit solch einer konjunkturfrendlichen Meldung, wie derjenigen von einem Durchbruch bei der Suche nach einem Impfstoff, sollte der Dollar also abwerten.

Das Gegenteil ist aber zumindest kurzfristig der Fall. Die Länder, die unter der Pandemie am meisten zu leiden hatten, könnten mit einem Impfstoff den stärksten Umschwung erleben. Das britische Pfund gibt davon durchaus ein Beispiel ab. Aber auch der Dollar geht angesichts von Neuinfektionszahlen von über 100.000 da zunächst mit. Mithin ist der Renditeschub auf zeitweise knapp 1,0 % bei den 10-jährigen US-Treasuries nicht zu verachten.

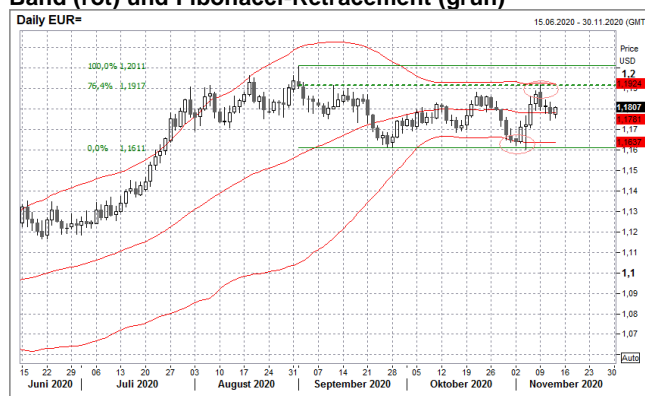
EUR/USD



Quelle: Bloomberg, Hamburg Commercial Bank Economics

Bei aller Euphorie sind aber viele Detailfragen im Zusammenhang mit dem Impfstoff noch nicht geklärt. Allein die Empfindlichkeit des Impfstoffs, der bei -70° C transportiert werden muss, macht die Logistik bereits schwierig. Dem Impfstoff bereits jetzt zuzuschreiben, er könne die Geldpolitik der FED umkrempeln, wäre wohl vermessen. „Low for Long“ wird mit dem Wahlausgang ohne Blue Wave erhalten bleiben und den Dollar strukturell unter Druck setzen.

EUR/USD Tageschart Candlestick mit 55-Tage-Bollinger Band (rot) und Fibonacci-Retracement (grün)

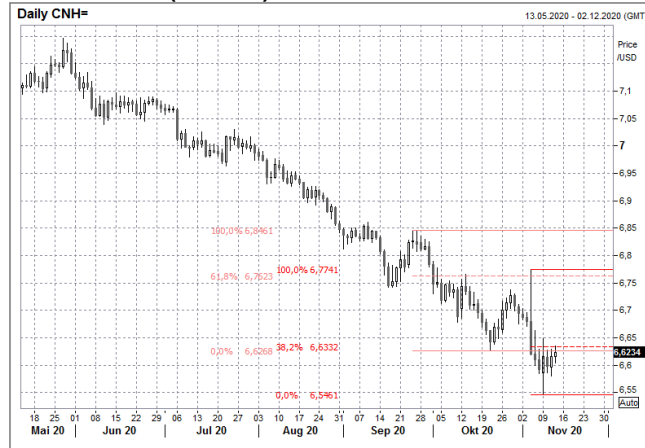


Quelle: Refinitiv, Hamburg Commercial Bank Economics

USD/CNH:

China stach mit seiner Bewältigung der Pandemie schon einigermaßen heraus. In der Rückkehr zum Wachstum nahm das Reich der Mitte bereits eine Vorreiterrolle ein. Doch mit der gestärkten Aussicht auf einen Impfstoff können alle anderen aus dem Tal der Tränen wesentlich schneller aufholen. Im Wechselkurs macht sich das kurzfristig jedenfalls bemerkbar. Aber ähnlich wie im Verhältnis zum Yen muss der Dollar erst noch beweisen, ob der neue Schwung etwas länger anhalten kann. Technisch gesehen, ist dazu ein Ausbruch über das Niveau von 6,6335 CNH per USD notwendig.

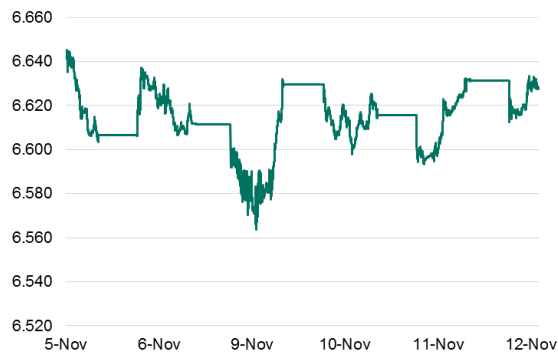
USD/CNH Tageschart Candlestick mit Fibonacci-Retracements (rosa/rot)



Quelle: Refinitiv, Hamburg Commercial Bank Economics

Langfristig dürfte es aber dabei bleiben, dass China mit der Hinwendung auf die heimische Nachfrage zunehmend weniger gegen einen starken Renminbi einzuwenden hätte.

USD/CNH



Quelle: Bloomberg, Hamburg Commercial Bank Economics

USD/JPY:

Die Reaktion fiel in diesem Währungspaar wohl am heftigsten aus. Gerade war das Tor Richtung Tiefpunkt vom März bei 101,20 aufgestoßen, fiel es mit der Biontech/Pfizer Meldung unmittelbar wieder zu. Sämtliche Save-Havens, sei es nun Gold, der Schweizer Franken oder eben der Yen, mussten eine Kehrtwende von 180° hinnehmen. Die Nachhaltigkeit muss sich aber noch beweisen. Technisch darf das Fibonacci-Retracement bei 105,56 dafür als Gradmesser angenommen werden. Zumindest nimmt ein zulassungsfähiger Impfstoff viel von dem Druck auf die US-amerikanischen Realzinsen, womit ein Wechselkurs bei 100 JPY per USD nun doch erheblich weiter entfernt scheint.

USD/JPY Tageschart Candlestick mit USDJPY (rot) und 10y UST yield (schwarz)



Quelle: Refinitiv, Hamburg Commercial Bank Economics

USD/JPY



Quelle: Bloomberg, Hamburg Commercial Bank Economics

EUR/GBP:

Das Britische Pfund ist einer der größten Profiteure von der Impfstoffmeldung. Schließlich hat das Vereinigte Königreich wirtschaftlich einen der größten konjunkturellen Einbrüche zu verzeichnen, so dass man jetzt auch am stärksten aufholen könnte. Die Brexit-Verhandlungen gehen unterdessen weiter. Bei aller Zurückhaltung kommen aktuell zumindest keine schlechten Meldungen aus dieser Richtung. Man scheint sich auf Arbeitsebene Schritt für Schritt anzunähern.

Vielmehr wirkt die krachende Niederlage der Regierung vor dem Oberhaus positiv auf das Pfund. Die Klauseln im Internal Market Bill, die gegen internationales Recht verstoßen, wurden ganz klar abgewiesen. Das House of Lords legt im Gegenteil großen Wert darauf, dass die Reputation Großbritanniens international wieder hergestellt wird. Inzwischen hatte ja auch der Präsident Elect Joe Biden Kritik am Plan geübt, gegen den Austrittsvertrag zu verstoßen.

EUR/GBP Tageschart Candlestick mit 200-Tage-Durchschnitt (grün) und Fibonacci-Retracement (rot)



Quelle: Refinitiv, Hamburg Commercial Bank Economics

Die Aufwertung des Pfundes hat mit dem Fibonacci-Level bei 0,8966 und dem 200-Tage-Durchschnitt bei 0,8926 nun

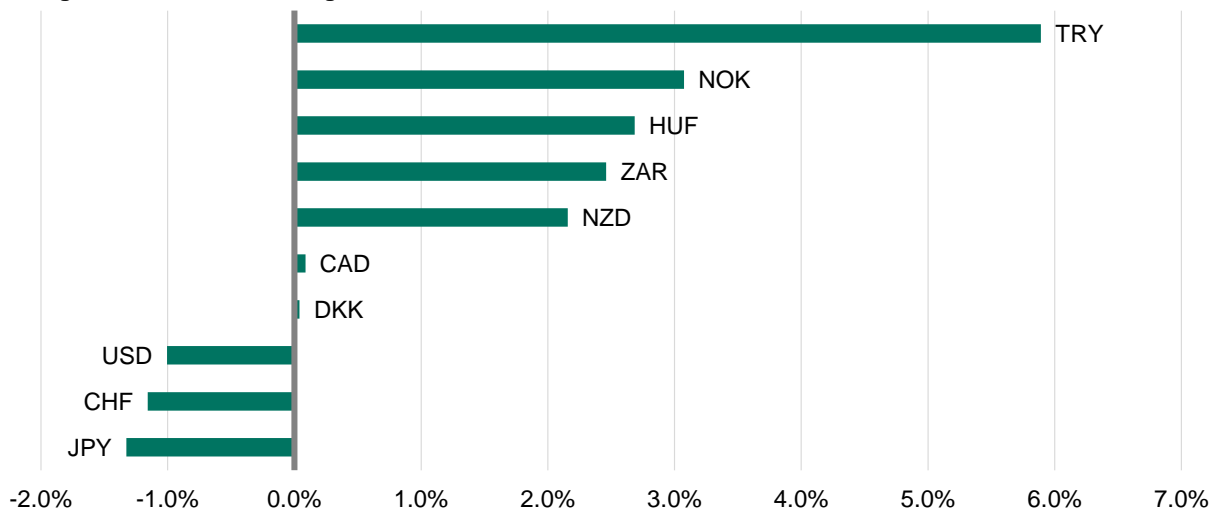
bereits zwei technisch bedeutende Marken hinter sich gelassen.

Berichtswoche
Beginn: 05.11.2020, 08:00 Uhr
Ende: 12.11.2020, 10:00 Uhr

Vergangenheitswerte sind kein zuverlässiger Indikator für zukünftige Entwicklungen.

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

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



Quelle: Bloomberg, Hamburg Commercial Bank Economics

KALENDER

Blick auf die kommende Woche

Besondere Ereignisse	Datum	Beschreibung				
Konjunkturdaten USA	17.11.	Die Einzelhandelsumsätze dürften im Oktober weniger stark expandiert sein als im Vormonat				
Konjunkturdaten USA	17.11.	Das hohe Niveau des NAHB Wohnungsmarktindex wird gemäß Konsensprognose im November gehalten				
Redetermine	19.11.	Christine Lagarde spricht auf einer Regionalkonferenz				
Konsens-Schätzung letzter Wert						
	Zeit	Land	Veröffentlichung	Zeitraum	Konsens-Schätzung	letzter Wert
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 Kemrate (M/M / J/J, in %)	Oct 20	k.A. / k.A.	0.1 / 1.3
	16:00	USA	Verbrauchervertrauen Uni Michigan	Nov 20	82	81.8
Konjunkturdaten Eurozone	08:45	FR	Verbraucherpreisindex (M/M / J/J, in %)	Nov 20	-0.1 / 0	-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	12.7 / -4.3	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						
Montag, 16. November						
Konjunkturdaten USA	14:30	USA	Empire Manufacturing Index	Nov 20	13.8	10.5
Konjunkturdaten UK	01:01	UK	Rightmove Häuserpreisindex (M/M / J/J, in %)	Nov 20	k.A. / k.A.	1.1 / 5.5
Konjunkturdaten Japan	00:50	JP	BIP (Q/Q / annualisiert, in %)	Q3	4.4 / 18.9	-7.9 / -28.1
	00:50	JP	BIP-Deflator (J/J, in %)	Q3	1	1.3
	05:30	JP	Industrieproduktion (M/M / J/J, in %)	Sep 20	k.A. / k.A.	4 / -9
Redetermine			Fed-Redner: Mester EZB-Redner: Mersch, Rehn			
Staatsanleihenauktionen		USA	3-Year Notes			
	11:00	SO	Slowakei gibt Staatsanleihe			
Dienstag, 17. November						
Konjunkturdaten USA	14:30	USA	Einzelhandelsumsätze (M/M, in %)	Oct 20	0.5	1.9
	14:30	USA	Einzelhandelsumsätze ex Autos (M/M, in %)	Oct 20	0.6	1.5
	14:30	USA	Importpreisindex (M/M / J/J, in %)	Oct 20	0 / k.A.	0.3 / -1.1
	15:15	USA	Industrieproduktion (M/M, in %)	Oct 20	1	-0.63
	15:15	USA	Kapazitätsauslastung (in %)	Oct 20	72.3	71.5401
	16:00	USA	Lagerbestände (M/M, in %)	Sep 20	0.5	0.3
	16:00	USA	NAHB Housing Market Index	Nov 20	85	85
	22:00	USA	Nettowertpapierabsatz im Ausland (in Mrd. USD)	Sep 20	k.A.	27.823
Konjunkturdaten Eurozone	10:00	IT	Handelsbilanz (in Mio. EUR)	Sep 20	k.A.	3928
Redetermine			Fed-Redner: Quarles, Rosengren, Kaplan EZB-Redner: Knot			
Staatsanleihenauktionen		USA	10-Year Notes			
	11:30	GE	Deutschland gibt Staatsanleihe: 5 Mrd. EUR 2022-er			
Mittwoch, 18. November						
Konjunkturdaten USA	13:00	USA	Hypothekenanträge (W/W, in %)	46. KW	k.A.	-0.5
	14:30	USA	Baubeginne (in Tsd.)	Oct 20	1448	1415
	14:30	USA	Baugenehmigungen (in Tsd.)	Oct 20	1570	1545
Konjunkturdaten Eurozone	11:00	EC	Verbraucherpreisindex (M/M / J/J, in %)	Nov 20	k.A. / k.A.	0.2 / -0.3
Konjunkturdaten UK	08:00	UK	PPI Output (M/M J/J, in %)	Oct 20	k.A. / k.A.	-0.1 / -0.9
	08:00	UK	Verbraucherpreisindex (M/M / J/J, in %)	Oct 20	k.A. / k.A.	0.4 / 0.5
	08:00	UK	CPI Kemrate (J/J)	Oct 20	k.A.	1.3
	08:00	UK	Einzelhandelspreisindex (M/M / J/J, in %)	Oct 20	k.A. / k.A.	0.3 / 1.1
Redetermine			EZB-Redner: Lagarde			
Staatsanleihenauktionen	11:30	GE	Deutschland gibt Staatsanleihe: 3 Mrd. EUR 2030-er			
Donnerstag, 19. November						
Konjunkturdaten USA	14:30	USA	Philadelphia Fed Index	Nov 20	22	32.3
	16:00	USA	Index der Frühindikatoren (M/M, in %)	Oct 20	0.7	0.7
	16:00	USA	Verkäufe bestehender Häuser (in Mio.)	Oct 20	6.44	6.54
Konjunkturdaten Eurozone	10:00	IT	Leistungsbilanz (in Mio. EUR)	Sep 20	k.A.	5949.697
Konjunkturdaten Schweiz	00:00	CH	Industrieproduktion ex Bau (M/M / J/J, in %)	Q3	k.A. / k.A.	-2.6 / -8.6
Redetermine			Fed-Redner: Powell, Evans EZB-Redner: Lagarde			
Staatsanleihenauktionen		USA	30-Year Bonds			
	10:45	SP	Spanien gibt Staatsanleihe			
	10:50	FR	Frankreich gibt Staatsanleihen (I/L)			
	10:45	SP	Spanien gibt Staatsanleihe			
	10:50	FR	Frankreich gibt Staatsanleihen (I/L)			
Freitag, 20. November						
Konjunkturdaten Eurozone	08:00	GE	Erzeugerpreise (M/M / J/J, in %)	Oct 20	k.A. / k.A.	0.4 / -1
	16:00	EC	Verbrauchervertrauensindex	Nov 20	k.A.	-15.5
Konjunkturdaten UK	01:01	UK	GfK Konsumklima	Nov 20	k.A.	-31
	08:00	UK	Einzelhandelsumsätze (M/M / J/J, in %)	Oct 20	k.A. / k.A.	1.6 / 6.4
	08:00	UK	Nettoverschuldung öff. Sektor (in Mrd. GBP)	Oct 20	k.A.	35.367
Redetermine			Fed-Redner: Bullard EZB-Redner: Weidmann, Rehn			
Samstag, 21. November						
Sonntag, 22. November						

FINANZINDIKATOREN

Aktuelle Zahlen

Übersicht Staatsanleiherenditen

(Renditen in Prozent, Spreads ggü. Bunds in bp, Veränderungen jeweils in bp seit dem 5. November 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)	7 (-1)	23 (-4)		8 (+1)		63 (0)	-0.82 (+1)	-0.01 (+1)	0.11 (0)	-0.12 (0)
2J	-0.72 (+8)	5 (-3)	33 (-8)	15 (-5)	11 (-1)	12 (-5)	70 (-15)	-0.76 (+3)	0.00 (+7)	0.18 (+4)	-0.14 (-1)
3J	-0.76 (+8)	8 (-1)	46 (-7)	23 (-6)	15 (-1)	24 (-4)	96 (-8)	-0.76 (+4)	-0.01 (+10)	0.24 (+7)	-0.13 (+1)
4J	-0.73 (+10)	7 (-3)	71 (-6)	33 (-6)	15 (-2)	25 (-5)		-0.73 (+4)	0.01 (+12)		-0.11 (0)
5J	-0.71 (+11)	9 (-2)	87 (-6)	39 (-7)	15 (-2)	33 (-4)	90 (-22)	-0.69 (+4)	0.06 (+13)	0.43 (+12)	-0.11 (+1)
6J	-0.71 (+11)	16 (-2)	95 (-6)	40 (-6)	21 (-2)	40 (-5)		-0.64 (+5)	0.09 (+14)		-0.10 (+1)
7J	-0.64 (+12)	14 (-3)	103 (-7)	49 (-6)	22 (-3)	49 (-5)	110 (-16)	-0.57 (+7)	0.19 (+16)	0.68 (+15)	-0.09 (+2)
8J	-0.62 (+13)	21 (-4)	112 (-7)	54 (-6)	27 (-4)	54 (-7)		-0.53 (+8)	0.26 (+18)		-0.06 (+1)
9J	-0.57 (+13)	23 (-4)	120 (-7)	58 (-6)	53 (-13)	56 (-7)		-0.48 (+9)	0.26 (+18)		-0.06 (+1)
10J	-0.51 (+13)	24 (-4)	125 (-8)	66 (-7)	32 (-3)	63 (-7)	133 (-17)	-0.43 (+9)	0.41 (+21)	0.94 (+20)	0.03 (+1)
30J	-0.07 (+16)	50 (-6)	167 (-9)	105 (-7)	51 (-5)	92 (-7)		-0.19 (+11)	1.02 (+25)	1.70 (+20)	0.65 (+3)

Quelle: Bloomberg, Hamburg Commercial Bank Economics, Renditen vom 12.11.20, 8:00 Uhr

Übersicht Wechselkurse

(Veränderungen seit dem 5. November 2020 in Klammern)

Hauptw ährungspaare	EUR-Wechselkurse			USD-Wechselkurse			
EUR/USD	1.1764 (+0.2%)	EUR/DKK	7.4436 (0%)	EUR/CAD	1.5411 (-0.1%)	USD/CAD	1.3100 (-0.3%)
EUR/GBP	0.8923 (-1.4%)	EUR/SEK	10.197 (-1.1%)	EUR/AUD	1.6209 (-1%)	USD/AUD	1.3778 (-1.2%)
EUR/JPY	123.81 (+1.1%)	EUR/NOK	10.7471 (-1.6%)	EUR/NZD	1.7137 (-2.2%)	USD/NZD	1.4567 (-2.5%)
EUR/CHF	1.0787 (+0.9%)	EUR/PLN	4.4885 (-1.1%)	EUR/ZAR	18.5032 (-1.3%)	USD/ZAR	15.7284 (-1.5%)
GBP/USD	1.3185 (+1.6%)	EUR/HUF	355.48 (-1.9%)	EUR/RUB	91.0713 (-1.2%)	USD/CNY	6.6280 (-0.3%)
USD/JPY	105.24 (+0.8%)	EUR/TRY	9.2880 (-6.7%)	EUR/KRW	1311.30 (-1%)	USD/RUB	77.4163 (-1.4%)
USD/CHF	0.9169 (+0.6%)	EUR/CZK	26.44 (-1.5%)	EUR/CNY	7.7972 (0%)	USD/SGD	1.3505 (-0.6%)

Quelle: Bloomberg, Hamburg Commercial Bank Economics, Renditen vom 12.11.20, 8:00 Uhr

FINANZINDIKATOREN

Prognosen

Prognosen der Hamburg Commercial Bank

	12.11.20	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 (%)	0.21	0.35	0.35	0.35	0.35	0.35
2-jährige Staatsanleihen (%)	0.18	0.15	0.15	0.15	0.20	0.20
5-jährige Staatsanleihen (%)	0.43	0.33	0.33	0.35	0.38	0.38
10-jährige Staatsanleihen (%)	0.94	0.75	0.75	0.80	0.80	0.80
2-jährige Swapsatz (%)	0.26	0.25	0.30	0.30	0.35	0.35
5-jährige Swapsatz (%)	0.49	0.33	0.33	0.35	0.38	0.38
10-jährige Swapsatz (%)	0.93	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 (%)	-0.71	-0.70	-0.70	-0.70	-0.70	-0.70
5-jährige Bundesanleihen (%)	-0.71	-0.70	-0.70	-0.70	-0.70	-0.65
10-jährige Bundesanleihen (%)	-0.51	-0.60	-0.60	-0.55	-0.55	-0.50
2-jährige Swapsatz (%)	-0.51	-0.35	-0.35	-0.35	-0.35	-0.35
5-jährige Swapsatz (%)	-0.43	-0.35	-0.35	-0.35	-0.35	-0.35
10-jährige Swapsatz (%)	-0.19	-0.22	-0.22	-0.17	-0.17	-0.12
Wechselkurse						
Euro/US-Dollar	1.1787	1.22	1.24	1.22	1.20	1.18
Euro/GBP	0.894	0,91	0,9	0,89	0,88	0,88
US-Dollar/Yen	105.35	106	105	104	104	104
US-Dollar/Yuan	6.63	6.75	6.70	6.65	6.60	6.60
Rohöl						
Öl (Brent), USD/Barrel	43.65	45	48	50	52	60
Aktienindizes						
S&P 500	3,573	3,125	3,063	3,109	3,171	3,250
Stoxx Europe 600	386	347	347	356	366	381
Dax	13,110	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: 12. 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