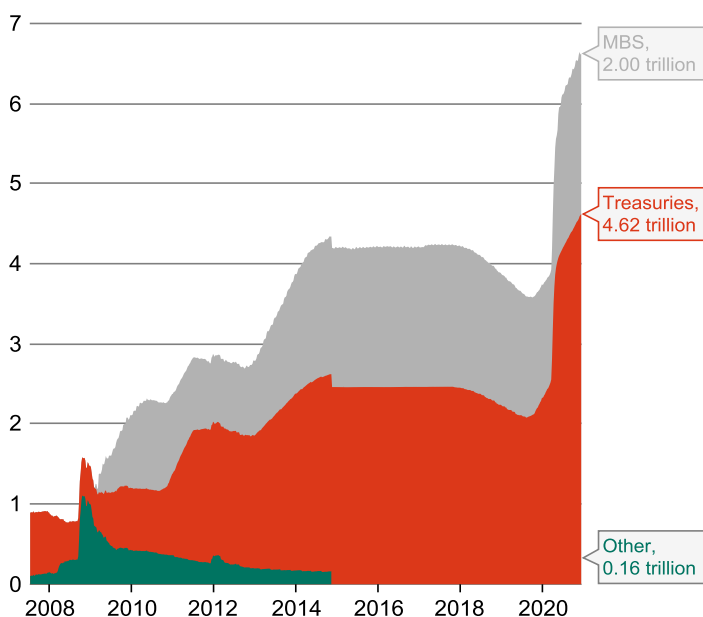


Wochenbarometer

CHART DER WOCHE

Fed-Bilanzwachstum: Kein Ende in Sicht

Aktivseite der Bilanz der US-Notenbank



Quelle: Macrobond, Hamburg Commercial Bank Economics, Federal Reserve

Die Fed kauft derzeit monatlich etwa 120 Mrd. US-Dollar an Staatsanleihen und verbrieften Hypothekenkrediten (MBS). Andere Instrumente wie etwas Gold oder Währungsreserven spielen im Verhältnis dazu quasi keine Rolle. Jetzt hat die US-Notenbank erneut versprochen, dass sie an dem Tempo der Ankäufe festhalten wird, und zwar bis ein "substantieller Fortschritt in Richtung unserer Ziele maximaler Beschäftigung und Preisstabilität" gemacht wurde. Das wird noch lange dauern, denn selbst wenn eine Inflation von 2 % erreicht wurde, ist das noch nicht die eigentliche Zielmarke, da die Fed einen mehrjährigen Durchschnitt von 2 % erreichen möchte. Dafür muss aber die sehr niedrige Inflation der

vergangenen Jahre eine zeitlang überschritten werden. Man kann also davon ausgehen, dass die Bilanzsumme der Fed im kommenden Jahr auf 8.000 Mrd. US-Dollar steigen wird, von derzeit 6.500 Mrd. US-Dollar.

Inhalt

Seite 1

Chart der Woche
Fed-Bilanzwachstum: Kein Ende in Sicht

Seite 2

Wochenkommentar
Brexit: It's the final countdown

Seite 4

Rentenmärkte
Optimistischere Fed-Projektionen

Seite 6

Blick auf die kommende Woche, aktuelle Zahlen, Prognosen

Seite 9

Impressum

DER WOCHENKOMMENTAR

Brexit: It's the final countdown



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

Die Kompromisslinien sind vage, aber offensichtlich gibt es sie. Ein Scheitern der Gespräche wäre weder im Interesse von Boris Johnson, noch von Großbritannien oder der EU. Wir bleiben daher zuversichtlich: Es gibt einen Deal.

Der Countdown zum Austritt Großbritanniens aus dem EU-Binnenmarkt läuft und beide Verhandlungsseiten üben sich offensichtlich darin, mit mehr oder weniger durchsichtigen Taktiken das Beste für sich herauszuholen. Am Ende, so unsere Erwartung, wird man sich einigen, alles andere wäre kaum vermittelbar, weder in Großbritannien noch in der EU. Wenn man so nah am Abgrund gegeneinander antritt, dann kann man allerdings nie ausschließen, dass es nicht doch noch zu einem Absturz kommt, namentlich der harte Brexit mit allen seinen wirtschaftlichen und politischen Konsequenzen.

Premierminister Boris Johnson und EU-Chefunterhändler Michel Barnier scheinen beim Verhandeln von US-Präsident Donald Trump gelernt haben. Johnson verkauft es als ein Entgegenkommen an die EU, dass er bereit ist, das nach eigenem Bekunden(!) völkerrechtswidrige Binnenmarktgesetz wieder zu kassieren. Barnier ist wohl bereit von der etwas absurd anmutenden Forderung Abstand zu nehmen, dass bei einer künftigen Verschärfung von Standards und Regulierungen in der EU diese von Großbritannien nachvollzogen werden müssten. Man schafft also aus dem Nichts Verhandlungsmasse und zieht die Forderung im Anschluss wieder zurück. Das ist in dieser Phase sehr nützlich, da Boris Johnson jetzt vor die Öffentlichkeit treten und behaupten kann, sieht her, ich habe gesichert, dass Großbritannien souverän über seine Standards und Regulierungen entscheiden kann. Denn auch darum geht es: Johnson muss daheim den Deal – so es einen gibt – verkaufen, ohne dass ihm der von seinen so genannten Parteifreunden um die Ohren gehauen wird. Natürlich hat sich Johnson selbst in diese missliche Lage hineinmanövriert, in dem er immer wieder betont hat, dass Großbritannien auch ohne Deal gut, vielleicht sogar besser zurechtkommt. Damit hat Johnson versucht, gegenüber der EU glaubwürdiger aufzutreten – hallo, ich meine es wirklich ernst – und die Tories zu beruhigen. Die Gefahr, dass die radikalen Brexiteers diese Stimmung verstärken und sich eine nicht mehr zu kontrollierende Eigendynamik ergibt, hat Johnson stets in Kauf

genommen. Jetzt ist es also Zeit, zurückzurudern und gleichzeitig innenpolitisch zu überleben.

Die Wahl zwischen schlimm und richtig schlimm

Nun mag man einwenden: Was soll schon passieren, wenn Großbritannien den Binnenmarkt verlässt, bis jetzt ist doch auch nichts passiert? Die bisherigen Marktreaktionen auf den Ausstieg Großbritanniens aus der EU sind tatsächlich kaum wahrnehmbar und wirtschaftliche Folgen kann man bis heute nicht wirklich identifizieren, zumal sie gegebenenfalls von den Folgen der Pandemie überlagert werden. Beruhigend? Keineswegs. Die Nagelprobe kommt erst jetzt. Denn auch nach dem Ausstieg aus der EU am 1. Januar 2020 ist Großbritannien weiterhin Mitglied des Binnenmarktes. Die Probleme werden ab dem 1. Januar 2021 zutage treten, wenn eben dieser Binnenmarkt verlassen wird. Bei den Auswirkungen auf die Wirtschaft steht Großbritannien jetzt vor der Wahl: Soll es schlimm oder soll es richtig schlimm werden? Denn auch bei einem Freihandelsabkommen à la Kanada wird das Vereinigte Königreich nicht mehr im Binnenmarkt sein. Damit gehen die Vorteile eines relativ weit integrierten Marktes für Dienstleistungen – das betrifft vor allem die Finanzdienstleistungen, die bislang aus der Londoner City heraus an Kunden in der EU angeboten werden können – verloren. Mit einem Freihandelsabkommen könnte man aber immerhin verhindern, dass im Güterhandel Zölle nach der für beide Seiten ungünstigen Maßgabe der Welthandelsorganisation erhoben werden. Ohne Abkommen drohen beispielsweise auf Autos, die von Großbritannien in die EU ausgeführt werden, Zölle von 10 %, Autoteile würden mit Sätzen von 3 bis 4,5 % belastet werden. BMW hat bereits angedeutet, dass die Mini-Produktion in Großbritannien im Fall eines No-Deal verlagert werden könnte. Bei einigen Agrarprodukten wie Lamm- und Rindfleisch würde die EU mit einem Zollsatz von 40 % zuschlagen. Dazu kommen noch zahlreiche nicht-tarifäre Handelshemmnisse wie Sicherheitskontrollen und administrative Kosten im

Zusammenhang mit Dokumenten, die belegen, dass bestimmte Normen und Standards eingehalten werden. Ohne Freihandelsabkommen wiegen die damit verbundenen Kosten möglicherweise sogar schwerer als die Zölle selbst. Vor dem Hintergrund dieser künftigen Handelshemmnisse, die dem Produktionsstandort Großbritannien voraussichtlich schweren Schaden zufügen würden, hat das „Office of Budget responsibility“, das beim britischen Finanzministerium angesiedelt ist, geschätzt, dass in 15 Jahren die Wirtschaftsleistung Großbritanniens 8 % niedriger ausfällt im Vergleich zu einer fortgesetzten Mitgliedschaft in der EU. Mit einem Freihandelsabkommen würde das Bruttoinlandsprodukt auch niedriger ausfallen, und zwar rund 5 %.

Ein No-Deal würde außerdem die Wahrscheinlichkeit zusätzlich erhöhen, dass das Vereinigte Königreich seine Einigkeit verliert. Die Grenze zwischen Nordirland und Irland könnte zu einem Minenfeld werden und in Schottland ist die Unabhängigkeitsbewegung wieder im Aufwind. Die Hoffnung, in absehbarer Zeit einen Freihandelsvertrag mit den USA schließen zu können, dürfte Johnson im Übrigen in diesem Fall begraben. Der designierte US-Präsident Joe Biden, der irische Wurzeln hat, hat bereits deutlich signalisiert, dass ein Bruch mit dem Karfreitagsabkommen – darauf liefe ein No-Deal hinaus – die Chancen Großbritanniens auf ein Abkommen mit den USA auf Null reduzieren würde.

Kompromisslinien

Wie also könnte ein Kompromiss aussehen? Im Wesentlichen drehen sich die Gespräche der letzten Wochen um drei zentrale Streitpunkte: Faire Wettbewerbsbedingungen, den angemessenen Streitschlichtungsmechanismus und Fischerei. Es geht also darum, ob Großbritannien die Sozial-, Umwelt- und Beihilfestandards der EU einhält, ob Verstöße gegen den Vertrag durch Strafzölle beantwortet bzw. wie derartige Konflikte gelöst werden können und den Zugang der EU-Länder zu britischen Gewässern. Zuletzt wurde berichtet, es gäbe im Bereich der fairen Wettbewerbsbedingungen („level playing field“) und bei der Fischerei Fortschritte.

Kommissionspräsidentin Ursula von der Leyen sprach von einem „Pfad zu einer Einigung“, der jetzt möglich sei. Angesichts der sybillinischen Formulierungen wie etwa, dass man bei Verstößen gegen Beihilferegeln "der Situation, wenn nötig autonom, abhelfen" (von der Leyen) könne, ist man offensichtlich bereit, über vage Formulierungen gesichtswahrende Lösungen zu finden. Auch die Aussage, bei den Umwelt- und Sozialstandards habe die EU "einen starken Mechanismus gegen Rückschritte" ausgehandelt, unterstreicht diesen Ansatz. Letztlich verschiebt man Probleme in die Zukunft, was von der Leyen im Prinzip zugibt, wenn sie sagt, dass es weiterhin Schwierigkeiten bei der Frage gäbe, wie der faire Wettbewerb zukunftsgerecht gemacht werden könne.

Beim emotional hoch aufgeladenen Thema der Fischfangquoten läuft es möglicherweise ebenfalls darauf hinaus, dass man dieses Problem zurückstellt. Die Forderung der EU nach dauerhaften Fangquoten wird von London abgelehnt, das stattdessen die jährliche Neuverhandlung der Fischquoten verlangt. Das wiederum ist für Frankreich inakzeptabel. Da das Vereinigte Königreich einen Großteil des Fischfangs an die EU verkauft, hat die EU hier durchaus eine gute Verhandlungsposition. Zwei Lösungen erscheinen denkbar. Man könnte den Weg der Revisionsklauseln beschreiten. In diesem Fall werden zunächst Quoten vereinbart, diese können aber zu einem späteren Zeitpunkt revidiert und neu verhandelt werden. Alternativ kann man die Fischerei aus dem Freihandelsabkommen ausklammern und die Verhandlungen darüber auf das kommende Jahr verlagern.

Was Du heute kannst besorgen, das verschiebe mal auf morgen

Die Verschiebung von Problemen in die Zukunft klingt weder sonderlich originell noch sinnvoll. In der Politik ist das aber ein durchaus übliches Vorgehen, das sich häufig durchaus bewährt hat. Komplexe Probleme können in der Regel nicht umfassend und für alle Zeiten gelöst werden und die EU hat während der Eurokrise, aber auch im Rahmen der Verhandlungen um den EU-Wiederaufbaufonds gezeigt, dass auch die Lösungen, die weit davon entfernt sind, perfekt zu sein, Fortschritt bedeuten.

Geht man also davon aus, dass die bestehenden Probleme zumindest temporär ausgeräumt werden, würde dies auf ein Freihandelsabkommen, wie es mit Kanada besteht, hinauslaufen. Dieses wäre gekennzeichnet durch eine Minimierung der Handelshemmnisse, also einem weitestgehend zoll- und quotenfreien Güterhandel. Es wäre ein willkommenes, wenn auch sicher nicht perfektes Weihnachtsgeschenk. Und wenn der Ratifizierungsprozess sich etwas hinziehen sollte, dann sollte man sich nicht daran stören, dass es nachträglich geliefert wird.

RENTENMÄRKTE

Optimistischere Fed-Projektionen

Bei den Renditen der Staatsanleihen aus Deutschland und den USA konnte in den vergangenen Tagen eine leichte Aufwärtsbewegung beobachtet werden. Man bewegt sich allerdings auch weiterhin innerhalb der Bandbreiten der vergangenen Wochen. So rentieren die zehnjährigen Bunds derzeit bei -56 BP und die Pendanten aus den USA bei 93 BP. Begleitet wurde die leichte Aufwärtsbewegung von einer freundlichen Entwicklung der Aktienmärkte. Parallel dazu hat Bitcoin drei Jahre nach dem kurzzeitigen Erreichen der 20.000er Marke diesen Wert erneut überschritten. Die Aktienmärkte bekamen zuletzt auch Unterstützung von der Fed, die gestern (16.12.) getagt hat und weiterhin auf einem expansiven Kurs bleibt.

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



Quelle: Bloomberg, Hamburg Commercial Bank Economics

Konkret hat die Fed wiederholt, dass sie den Ankauf von Anleihen im Volumen von mindestens 120 Mrd. US-Dollar pro Monat (80 Mrd. US-Dollar T-Notes, 40 Mrd. US-Dollar Mortgage Backed Securities, MBS) so lange fortsetzen wird, bis "substanzieller Fortschritt in Richtung unserer Ziele maximaler Beschäftigung und Preisstabilität" gemacht wurde. Notenbankpräsident Jerome Powell ergänzte, dass im Fall eines zu langsamen Fortschritts die Ankäufe beschleunigt werden könnten. Angesichts der Tatsache, dass man das Inflationsziel im Zuge der strategischen Neuausrichtung umformuliert hat – man zielt jetzt auf einen mehrjährigen Durchschnitt von 2 % – ist davon auszugehen, dass das Erreichen von 2 % Inflation nicht der Zielerreichung entspricht. Vielmehr muss das Ziel eine höhere Inflation sein, um die Zielverfehlung der letzten Jahre wieder auszugleichen. Dies impliziert, dass die Ankäufe vermutlich über das Jahr 2021 hinaus in der jetzigen Größenordnung stattfinden werden. Die

Fed hat nicht die Erwartung einiger Marktteilnehmer erfüllt, das Ankaufprogramm in Richtung längerer Laufzeiten zu verschieben. Richtigerweise stellte Powell fest, dass die Zinsen bereits sehr niedrig seien und die jetzt leidenden Sektoren nicht mit zu hohen Zinsen, sondern mit Covid-19 zu kämpfen hätten. Gefordert sei daher – diese Aussage von Powell ist hinlänglich bekannt – die Fiskalpolitik.

Bei den neuen Prognosen der Fed-Mitglieder ist ein allgemeiner Trend der Hochrevisionen festzustellen. Bemerkenswert ist, dass man für das laufende Jahr nur noch einen BIP-Rückgang von 2,4 % erwartet. Im September war man noch von einem Rückgang um 3,7 % ausgegangen. Auch für das kommende Jahr ist man bezüglich des Wachstums noch optimistischer als bisher und erwartet im Schnitt einen BIP-Zuwachs um 4,2 % (bisher: 4,0 %). Entsprechend wird auch bei der Arbeitslosenrate ein deutlicher Rückgang auf 5,0 % (bisher: 5,5 %) bis Ende 2021 projiziert, von derzeit 6,7 %. Auch bei der Inflation sehen die Fed-Präsidenten etwas mehr Dynamik. Sie sollte demnach auf 1,8 % Ende 2021 gestiegen sein, 0,1 Prozentpunkte höher als im September veranschlagt. Insgesamt scheint man bei der Fed davon auszugehen, dass der Weg zur Herdenimmunität mit Hilfe von Massenimpfungen relativ rasch und erfolgreich verlaufen wird.

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



Quelle: Bloomberg, Hamburg Commercial Bank Economics

In Bezug auf die Verhandlungen zwischen Republikanern und Demokraten über ein 900 Mrd. US-Dollar schweres Fiskalpaket wird von Fortschritten berichtet. Man kann nicht ausschließen, dass es hier doch noch vor Jahresende zu einer Einigung kommt.

Darüber hinaus sorgen die Brexit-Verhandlungen dafür, dass die Weihnachtszeit nicht ganz so ruhig verlaufen wird, wie das aus der Vergangenheit bekannt ist. Wir machen auch hier Fortschritte aus und sind zuversichtlich, dass es doch noch zu einer Lösung kommt (siehe dazu Kommentar auf Seite 2). Weiter wird es sich nicht vermeiden lassen, die Corona-Zahlen im Blick zu behalten. In Deutschland werden sie allerdings frühestens in zehn Tagen darüber Aufschluss geben, in welchem Ausmaß der gestern gestartete harte Shutdown zu niedrigeren Inzidenzzahlen führt.

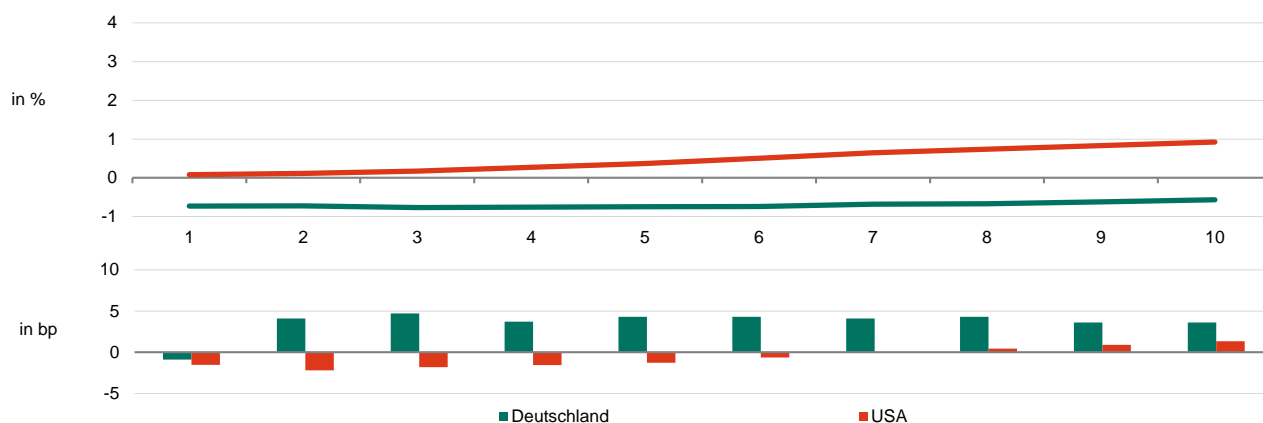
Berichtswoche
 Beginn: 10.11.2020, 08:00 Uhr
 Ende: 17.12.2020, 10:00 Uhr

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

Der Datenkalender für die nächsten Tage ist naturgemäß etwas ausgedünnt. Morgen (18.12.) ist auf den Ifo-Index zu schauen, der teilweise die Ankündigung des harten Lockdowns bereits widerspiegeln sollte. Interessant ist auch das bislang weiterhin schwächelnde Konsumentenvertrauen GfK in Deutschland (22.12.). Darüber hinaus steht Weihnachten vor der Tür!

Zinsstrukturkurven

(oben: aktuelle Renditekurven von Bundesanleihen und US-Treasuries, unten: jeweilige Renditeveränderung der Laufzeiten seit 10. Dezember 2020)



Quelle: Bloomberg, Hamburg Commercial Bank Economics

KALENDER

Blick auf die kommende Woche

| Besondere Ereignisse | Datum | Beschreibung | | | | |
|--|--------|--|---|----------|-------------------|-----------------|
| Konjunkturdaten Eurozone | 18.12. | Ifo Geschäftsklimaindex sollte in Deutschland etwas gesunken sein. | | | | |
| Konjunkturdaten Eurozone | 22.12. | GfK Konsumklima sollte in Deutschland rückläufig sein. | | | | |
| | Zeit | Land | Veröffentlichung | Zeitraum | Konsens-Schätzung | letzter Wert |
| Freitag, 18. Dezember | | | | | | |
| Konjunkturdaten USA | 14:30 | USA | Leistungsbilanz (in Mrd. USD) | Sep 20 | -187 | -170.54 |
| | 16:00 | USA | Index der Frühindikatoren (M/M, in %) | Nov 20 | 0.5 | 0.7 |
| Konjunkturdaten Eurozone | 08:00 | GE | Erzeugerpreise (M/M / J/J, in %) | Nov 20 | 0.1 / -0.6 | 0.1 / -0.7 |
| | 10:00 | GE | Ifo Geschäftsklimaindex | Dec 20 | 90 | 90.7 |
| | 10:30 | IT | Leistungsbilanz (in Mio. EUR) | Oct 20 | k.A. | 7641.787 |
| Konjunkturdaten UK | 01:01 | UK | GfK Konsumklima | Dec 20 | -31 | -33 |
| | 08:00 | UK | Einzelhandelsumsätze (M/M / J/J, in %) | Nov 20 | -4 / 4.1 | 1.3 / 7.8 |
| Redetermine Fed-Redner: Bowman, Kashkari | | | | | | |
| Samstag, 19. Dezember | | | | | | |
| Sonntag, 20. Dezember | | | | | | |
| Montag, 21. Dezember | | | | | | |
| Konjunkturdaten Eurozone | 16:00 | EC | Verbrauchervertrauensindex | Dec 20 | k.A. | -17.6 |
| Konjunkturdaten Schweiz | 09:00 | CH | M3 Geldmengenwachstum (J/J, in %) | Nov 20 | k.A. | 5.6 |
| Dienstag, 22. Dezember | | | | | | |
| Konjunkturdaten USA | 14:30 | USA | US-BIP (Q/Q, annualisiert, in %) | Q3 | 33.2 | 33.1 |
| | 14:30 | USA | Privater Konsum (Q/Q, annualisiert, in %) | Q3 | k.A. | 40.6 |
| | 14:30 | USA | BIP-Deflator (Q/Q, annualisiert, in %) | Q3 | 3.6 | 3.6 |
| | 16:00 | USA | Verbrauchervertrauen Conference Board | Dec 20 | 97.5 | 96.1 |
| | 16:00 | USA | Richmond Fed Index | Dec 20 | k.A. | 15 |
| | 16:00 | USA | Verkäufe bestehender Häuser (in Mio.) | Nov 20 | 6.65 | 6.85 |
| Konjunkturdaten Eurozone | 00:00 | GE | Importpreisindex | Nov 20 | k.A. / k.A. | 0.3 / -3.9 |
| | 08:00 | GE | GfK Konsumklima | Jan 21 | k.A. | -6.7 |
| Konjunkturdaten UK | 08:00 | UK | Nettoverschuldung öff. Sektor (in Mrd. GBP) | Nov 20 | k.A. | 21.584 |
| | 08:00 | UK | BIP (Q/Q / J/J, in %) | Q3 | k.A. / k.A. | 15.5 / -9.6 |
| | 08:00 | UK | Privater Verbrauch (Q/Q, in %) | Q3 | k.A. | 18.3 |
| Staatsanleihenauktionen USA 3-Year Notes | | | | | | |
| Mittwoch, 23. Dezember | | | | | | |
| Konjunkturdaten USA | 13:00 | USA | Hypothekenanträge (W/W, in %) | 51. KW | k.A. | 1.1 |
| | 14:30 | USA | Auftragseingänge langl. Wirtschaftsgüter (in %) | Nov 20 | 0.7 | 1.3 |
| | 14:30 | USA | Persönliche Einkommen (M/M, in %) | Nov 20 | -0.2 | -0.7 |
| | 14:30 | USA | Persönliche Ausgaben (M/M, in %) | Nov 20 | 0.3 | 0.5 |
| | 14:30 | USA | PCE Deflator (J/J, in %) | Nov 20 | k.A. | 1.2 |
| | 14:30 | USA | PCE Deflator Kernrate (M/M / J/J, in %) | Nov 20 | 0.1 / 1.4 | -0.01 / 1.40954 |
| | 16:00 | USA | Verbrauchervertrauen Uni Michigan | Dec 20 | 81 | 81.4 |
| | 16:00 | USA | Verkäufe neuer Häuser (in Tsd.) | Nov 20 | 990 | 999 |
| Konjunkturdaten Eurozone | 08:45 | FR | Erzeugerpreisindex (M/M / J/J, in %) | Nov 20 | k.A. / k.A. | 0.1 / -2 |
| | 10:00 | IT | Geschäftsklimaindex | Dec 20 | k.A. | 90.2 |
| | 10:00 | IT | Verbrauchervertrauensindex | Dec 20 | k.A. | 98.1 |
| Staatsanleihenauktionen USA 10-Year Notes | | | | | | |
| Donnerstag, 24. Dezember | | | | | | |
| Redetermine EZB-Redner: Lagarde | | | | | | |
| Staatsanleihenauktionen USA 30-Year Bonds | | | | | | |
| Freitag, 25. Dezember | | | | | | |
| Konjunkturdaten Japan | 00:30 | JP | Arbeitslosenquote (in %) | Nov 20 | 3.1 | 3.1 |
| | 00:50 | JP | Einzelhandelsumsätze (M/M / J/J, in %) | Nov 20 | 1.7 / -0.9 | 6.4 / 0.5 |
| Redetermine EZB-Redner: Holzmann | | | | | | |
| Samstag, 26. Dezember | | | | | | |
| Sonntag, 27. Dezember | | | | | | |
| Konjunkturdaten Eurozone | 00:00 | GE | Einzelhandelsumsätze (M/M / J/J, in %) | Nov 20 | k.A. / k.A. | 2.6 / 8.6 |

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 10. Dezember 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 | -0.73 (-1) | 7 (+3) | 27 (+1) | | 6 (+3) | | 66 (-2) | -0.82 (-1) | -0.04 (0) | 0.08 (-1) | -0.10 (0) |
| 2J | -0.73 (+5) | 4 (-2) | 28 (-7) | 11 (-5) | 4 (-1) | -1 (-6) | 60 (-8) | -0.79 (0) | -0.08 (0) | 0.12 (-3) | -0.13 (+1) |
| 3J | -0.77 (+5) | 8 (+1) | 46 (-9) | 19 (-4) | 10 (-1) | 15 (-6) | 98 (-5) | -0.78 (-1) | -0.07 (+1) | 0.17 (-3) | -0.11 (+3) |
| 4J | -0.76 (+4) | 7 (+1) | 55 (-8) | 26 (-4) | 12 (0) | 18 (-4) | | -0.77 (+1) | -0.05 (+1) | | -0.11 (0) |
| 5J | -0.74 (+5) | 10 (0) | 71 (-9) | 32 (-5) | 13 (-2) | 28 (-5) | 78 (-7) | -0.74 (0) | -0.03 (+1) | 0.37 (-2) | -0.11 (+1) |
| 6J | -0.74 (+5) | 16 (-1) | 79 (-9) | 32 (-5) | 18 (-2) | 35 (-5) | | -0.71 (+1) | 0.00 (+1) | | -0.11 (0) |
| 7J | -0.68 (+4) | 13 (-1) | 87 (-8) | 40 (-5) | 19 (-3) | 41 (-3) | 94 (-6) | -0.67 (+1) | 0.09 (+2) | 0.65 (-1) | -0.10 (0) |
| 8J | -0.67 (+4) | 20 (-1) | 97 (-8) | 45 (-4) | 23 (-2) | 48 (-3) | | -0.64 (0) | 0.13 (+2) | | -0.08 (0) |
| 9J | -0.62 (+4) | 23 (0) | 105 (-7) | 49 (-4) | 58 (-4) | 50 (-2) | | -0.59 (0) | 0.13 (+2) | | -0.08 (0) |
| 10J | -0.57 (+4) | 24 (0) | 110 (-8) | 59 (-4) | 29 (-2) | 56 (-3) | 115 (-7) | -0.55 (-1) | 0.27 (+1) | 0.92 (0) | 0.01 (-1) |
| 30J | -0.16 (+2) | 54 (+1) | 157 (-5) | 100 (-2) | 49 (0) | 87 (-2) | | -0.31 (+1) | 0.83 (+3) | 1.66 (0) | 0.62 (+1) |

Quelle: Bloomberg, Hamburg Commercial Bank Economics, Renditen vom 17.12.20, 8:00 Uhr

Übersicht Wechselkurse

(Veränderungen seit dem 10. Dezember 2020 in Klammern)

| Hauptwährungs-paare | EUR-Wechselkurse | | | USD-Wechselkurse | | | | |
|---------------------|------------------|---------|---------|------------------|---------|-----------------|---------|-----------------|
| EUR/USD | 1.2230 | (+1.2%) | EUR/DKK | 7.4411 (0%) | EUR/CAD | 1.5544 (+0.4%) | USD/CAD | 1.2710 (-0.8%) |
| EUR/GBP | 0.9016 | (-0.5%) | EUR/SEK | 10.181 (-0.7%) | EUR/AUD | 1.6094 (-0.7%) | USD/AUD | 1.3159 (-1.9%) |
| EUR/JPY | 126.28 (0%) | | EUR/NOK | 10.5526 (-1.3%) | EUR/NZD | 1.7135 (-0.4%) | USD/NZD | 1.4011 (-1.6%) |
| EUR/CHF | 1.0806 | (+0.5%) | EUR/PLN | 4.4331 (0%) | EUR/ZAR | 18.0745 (-0.3%) | USD/ZAR | 14.7786 (-1.4%) |
| GBP/USD | 1.3564 | (+1.7%) | EUR/HUF | 354.88 (-0.2%) | EUR/RUB | 89.3754 (+0.2%) | USD/CNY | 6.5347 (-0.2%) |
| USD/JPY | 103.26 | (-1.1%) | EUR/TRY | 9.5195 (+0.4%) | EUR/KRW | 1336.32 (+1.4%) | USD/RUB | 73.0856 (-1%) |
| USD/CHF | 0.8836 | (-0.7%) | EUR/CZK | 26.15 (-0.6%) | EUR/CNY | 7.9922 (+1%) | USD/SGD | 1.3264 (-0.9%) |

Quelle: Bloomberg, Hamburg Commercial Bank Economics, Renditen vom 17.12.20, 8:00 Uhr

FINANZINDIKATOREN

Prognosen

Prognosen der Hamburg Commercial Bank

| | 17.12.20 | 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 (%) | 0.24 | 0.35 | 0.35 | 0.35 | 0.35 | 0.35 |
| 2-jährige Staatsanleihen (%) | 0.12 | 0.15 | 0.15 | 0.15 | 0.20 | 0.20 |
| 5-jährige Staatsanleihen (%) | 0.37 | 0.33 | 0.33 | 0.36 | 0.40 | 0.40 |
| 10-jährige Staatsanleihen (%) | 0.92 | 0.75 | 0.75 | 0.85 | 0.85 | 0.85 |
| 2-jährige Swapsatz (%) | 0.20 | 0.25 | 0.30 | 0.30 | 0.35 | 0.35 |
| 5-jährige Swapsatz (%) | 0.44 | 0.33 | 0.33 | 0.36 | 0.40 | 0.40 |
| 10-jährige Swapsatz (%) | 0.92 | 0.70 | 0.70 | 0.80 | 0.80 | 0.80 |
| 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 (%) | -0.54 | -0.30 | -0.30 | -0.30 | -0.30 | -0.20 |
| 2-jährige Bundesanleihen (%) | -0.73 | -0.70 | -0.70 | -0.70 | -0.70 | -0.70 |
| 5-jährige Bundesanleihen (%) | -0.75 | -0.68 | -0.68 | -0.68 | -0.68 | -0.65 |
| 10-jährige Bundesanleihen (%) | -0.58 | -0.55 | -0.55 | -0.55 | -0.55 | -0.50 |
| 2-jährige Swapsatz (%) | -0.53 | -0.35 | -0.35 | -0.35 | -0.35 | -0.35 |
| 5-jährige Swapsatz (%) | -0.47 | -0.35 | -0.35 | -0.35 | -0.35 | -0.35 |
| 10-jährige Swapsatz (%) | -0.27 | -0.17 | -0.17 | -0.17 | -0.17 | -0.12 |
| Wechselkurse | | | | | | |
| Euro/US-Dollar | 1.2235 | 1.22 | 1.24 | 1.22 | 1.20 | 1.18 |
| Euro/GBP | 0.901 | 0,91 | 0,9 | 0,89 | 0,88 | 0,88 |
| US-Dollar/Yen | 103.20 | 104 | 103 | 102 | 102 | 102 |
| US-Dollar/Yuan | 6.53 | 6.50 | 6.46 | 6.46 | 6.40 | 6.40 |
| Rohöl | | | | | | |
| Öl (Brent), USD/Barrel | 51.59 | 44 | 48 | 50 | 54 | 60 |
| Aktienindizes | | | | | | |
| S&P 500 | 3,701 | 3,641 | 3,714 | 3,659 | 3,604 | 3,640 |
| Stoxx Europe 600 | 398 | 394 | 401 | 395 | 390 | 393 |
| Dax | 13,705 | 13,301 | 13,567 | 13,363 | 13,163 | 13,294 |

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: 17. Dezember 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