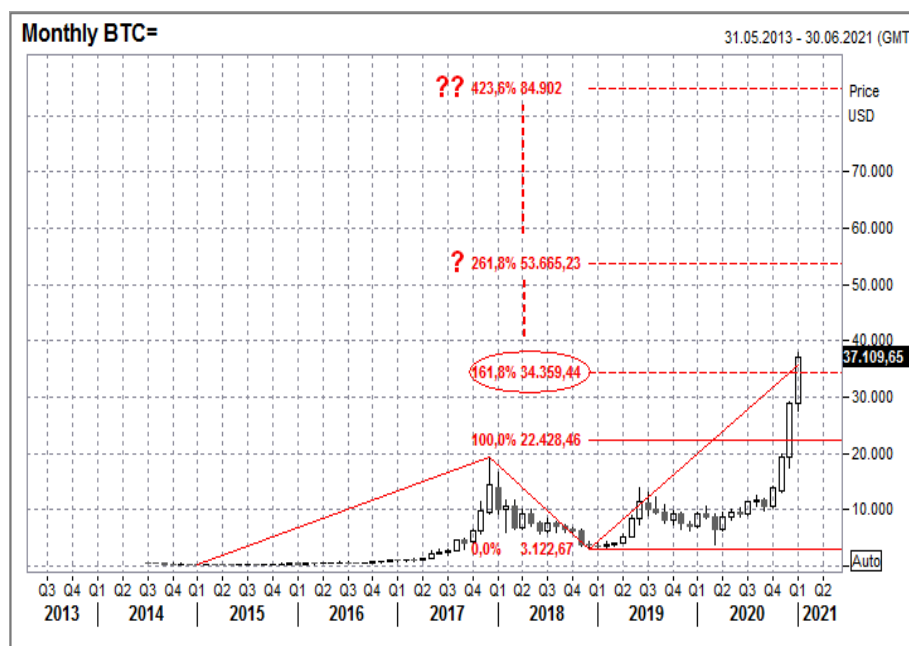


# Wochenbarometer

CHART DER WOCHE

## Kennt der Bitcoin noch Grenzen?



The Sky is the Limit. Dieses Gefühl stellt sich ein, wenn man sich dieser Tage die Preisentwicklung des Bitcoin ausgedrückt in US-Dollar anschaut. Das Projektionsziel von 34.360 US-Dollar, welches wir hier vor ca. 1 1/2 Monaten erstmalig gezeigt haben, wurde Anfang des neuen Jahres im Eiltempo erreicht. Nun kann man diese Rallye nicht ohne weiteres einfach so extrapolieren. Folgen wir der Fibonacci-Projektion jedoch weiter, dann lassen sich anhand dessen zwei weitere klassische Niveaus finden, welche ansonsten wohl getrost im Reich der Phantasie anzusiedeln wären.

Knapp 85.000 US-Dollar mutet trotzdem utopisch an? Nun, die Relation zu den Stromkosten, die beim "Schürfen" zusätzlicher Bitcoins anfallen, muss wohl als Maß aller Dinge angesehen werden. Modellrechnungen lassen die Annahme zu, dass ab ca. 100.000 US-Dollar eine "Schmerzgrenze" für die Realwirtschaft erreicht wäre.

### Inhalt

#### Seite 1

Chart der Woche  
Kennt der Bitcoin noch Grenzen?

#### Seite 2

Wochenkommentar  
Das EU-China-Abkommen:  
Nur nachhaltig, wenn man die USA nicht vergisst

#### Seite 4

Rentenmärkte  
Zehnjährige US-Renditen über 1 %

#### Seite 6

Devisenmärkte  
Mit einem Paukenschlag ins neue Jahr

#### Seite 9

Blick auf die kommende Woche, aktuelle Zahlen, Prognosen

#### Seite 12

Impressum

DER WOCHENKOMMENTAR

# Das EU-China-Abkommen: Nur nachhaltig, wenn man die USA nicht vergisst



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

Das vorläufig beschlossene Investitionsabkommen der EU mit China bietet große Chancen. Die EU muss aber darauf achten, dass dieser Schritt nicht als ein sich Abwenden von dem wichtigsten Verbündeten, den USA, verstanden wird - im eigenen Interesse.

Die EU und China haben nach sieben Jahren am 30.12.2020 ein Investitionsabkommen beschlossen, das Comprehensive Agreement on Investment (CAI). Die Ratifizierung durch das EU-Parlament ist erst für das Jahr 2022 vorgesehen. Das Abkommen ist zunächst einmal eine gute Nachricht für deutsche Unternehmen, die in China tätig sind. Ob man mit dem Abkommen noch hätte auf die neue US-Regierung warten sollen, um dann mit einer umso größeren Verhandlungsmacht mehr Zugeständnisse von China zu erhalten, ist keine ganz abwegige These. Aber es gibt auch Argumente, die es nachvollziehbar machen, dass Deutschland auf eine zügige Verabschiedung des Abkommens gedrungen hat.

Die EU hat einen Bestand an Direktinvestitionen in China von rund 140 Mrd. Euro, wovon der größte Teil von knapp 90 Mrd. Euro auf Deutschland entfällt. Im Verhältnis zu den 1,7 Billionen Euro, die deutsche Unternehmen im Ausland investiert haben, erscheint dies zwar nicht viel – es sind rund 8 % – aber aus Sicht einzelner Unternehmen stellt sich dies natürlich anders dar. Darüber hinaus ist ein dynamisches Wachstum bei den Direktinvestitionen festzustellen. Kurz: Für deutsche Unternehmen und Firmen aus der EU ist es wichtig, dass die Beziehungen zu China auf eine vertragliche Ebene gestellt werden, die über das hinaus geht, was bislang in 26 bilateralen Verträgen (Irland hat keinen derartigen Vertrag) festgehalten war. Letztlich geht es darum, dass den Unternehmen der Zugang zu diesem Markt mit 1,4 Milliarden Konsumenten erleichtert wird, was auch den Arbeitsplätzen hierzulande zugute kommen sollte. Die Frage ist: Ist das Abkommen geeignet, um diese Ziele zu erreichen? Die kurze Antwort darauf lautet: Wahrscheinlich ja, zumindest teilweise.

## Wichtige Zugeständnisse

Denn bei einigen Sektoren hat China offensichtlich wichtige Zugeständnisse gemacht. Das gilt vor allem für das Verarbeitende Gewerbe. Hier hat China nach Angaben der EU

seinem Vertragspartner mit wenigen Ausnahmen einen ähnlichen Offenheitsgrad zugesagt, wie das bereits umgekehrt der Fall ist. Das betrifft beispielsweise den Sektor für Telekommunikationsausrüstung, den Chemiesektor und Medizintechnik. Im Automobilsektor wird China die bisherige Verpflichtung, im Fall eines Eintritts in den Markt nur über Joint Ventures Zugang zu bekommen, aufheben. Außerdem garantiert das Abkommen Zugang zum Markt für E-Autos. Bedenkt man, dass etwa die Hälfte der Direktinvestitionen im Verarbeitenden Gewerbe einschließlich des Automobilsektors angesiedelt sind, haben diese Zugeständnisse hohe Relevanz. Auch für den Finanzsektor, wo EU-Unternehmen stark engagiert sind, werden die bisherigen Anteilsbegrenzungen aufgehoben. Das betrifft Banken, Wertpapier-Broker, Versicherungen und Asset-Manager. Im Krankenhaussektor werden die bisherigen Joint Venture-Regeln zwar nicht landesweit, aber für zahlreiche Großstädte, darunter Peking und Shanghai, beseitigt. Selbst im sensiblen Cloud-Service dürfen EU-Investoren sich nunmehr beteiligen, bis zu einer Quote von 50 %. EU-Unternehmen ist es außerdem erlaubt ohne Restriktionen im Logistiksektor zu investieren, also im Güterumschlag tätig zu sein und beispielsweise Containerdepots zu betreiben.

Bedenkt man, dass chinesischen Unternehmen viele dieser Sektoren in der EU bereits offenstanden, schafft die Vereinbarung vor allem eines: Mehr Symmetrie in den Geschäftsbeziehungen. Aus Sicht der EU gilt weiterhin, dass chinesische Unternehmen keinen Zugang zu den Sektoren Agrarwirtschaft, Fischerei, Film- und Tonindustrie und öffentliche Dienstleistungen haben. Der Markt für Erneuerbare Energien bleibt für China eingeschränkt. In jedem EU-Land dürfen chinesische Unternehmen höchstens einen Marktanteil von 5 % haben. Weitere Details lassen sich hier nachlesen ([https://ec.europa.eu/commission/presscorner/detail/en/ip\\_20\\_2542](https://ec.europa.eu/commission/presscorner/detail/en/ip_20_2542)). Ein offizielles Vertragsdokument für die Öffentlichkeit liegt noch nicht vor.

Eine wichtige Frage ist darüber hinaus das vorgesehene Streitschlichtungsverfahren. Dabei hat die EU ein sogenanntes state-to-state dispute settlement-Verfahren durchgesetzt. Dieses sieht vor, dass Unternehmen aus der EU sich an die EU-Kommission wenden können, wenn sie der Meinung sind, dass China gegen den Vertrag verstößt. Die EU-Kommission wird dann entscheiden, ob sie der Klage nachgeht und von China entsprechende Korrekturen verlangt bzw. gegebenenfalls Sanktionen erlässt. Umgekehrt gilt natürlich das gleiche. Dieses Verfahren verwendet die EU in Handelsabkommen und hat sich dort offensichtlich bewährt, auch wenn einige Unternehmen beklagen, dass sie sich nicht direkt an ein Schiedsgericht wenden können.

Das Investitionsabkommen schließt bislang nicht ein Investitionsschutzabkommen ein. Allerdings haben sich beide Parteien verpflichtet, innerhalb der nächsten zwei Jahre eine derartige Vereinbarung zu verhandeln.

#### **Kritik am Abkommen**

Massive Kritik an dem Abkommen hat sich an der Tatsache entzündet, dass die EU China nicht dazu bewegen konnte, unter anderem die ILO-Konvention zur Abschaffung von Zwangsarbeit zu ratifizieren. China sagte lediglich zu, darauf hinzuarbeiten. Grundsätzlich hat die EU allerdings noch Hebel in der Hand, auf eine derartige Ratifizierung hinzuarbeiten, denn das Europäische Parlament muss dem Abkommen noch zustimmen.

Ganz offensichtlich ist es kein Zufall, dass sich China kurz vor der Amtsübergabe in den USA plötzlich bereit erklärt hat, auf wesentliche Forderungen der EU einzugehen, während vor dem Wahlsieg von Joe Biden die Verhandlungen offensichtlich auf Eis gelegt waren. Die Mutmaßung steht im Raum, dass China vermeiden wollte, dass die EU und die USA sich abstimmen und ihre Marktmacht in künftigen Verhandlungen dann umso stärker ausspielen. Mit dem Abkommen dürfte China auch verhindert haben, dass sich der bisherige Status quo beim Marktzugang durch chinesische Unternehmen wesentlich verschlechtert. Das stand durchaus angesichts einer zunehmend kritischen Haltung gegenüber dem asiatischen Riesen zu befürchten. China hat ganz offensichtlich das Machtvakuum in den USA genutzt, um diesen Vertrag zu schließen, was auch durch das asiatische Freihandelsabkommen RCEP unterstrichen wird, das im November geschlossen wurde und ebenfalls nicht im Interesse der Vereinigten Staaten ist.

#### **Abkommen mit den USA anstreben**

Hat sich die EU also über den Tisch ziehen lassen, hätte sie möglicherweise zu einem späteren Zeitpunkt einen wesentlich besseren Deal haben können? Vielleicht. Man muss aber

bedenken, dass man zunächst mit den USA Einigkeit hätte erzielen müssen, womit vermutlich mindestens zwei Jahre ins Land gezogen wären. Gleichzeitig hat die EU in den letzten Jahren die Erfahrung machen müssen, dass die USA in Handelsfragen unberechenbar sein können. Das hat die EU sicherlich auch dazu bewegt, sich in Bezug auf internationale Geschäftsbeziehungen noch breiter aufzustellen. Immerhin kann man nicht ausschließen, dass in vier Jahren erneut eine sehr Europa-kritische US-Regierung ans Ruder kommt und/oder dass der insgesamt eher protektionistisch eingestellte Kongress einem Verhandlungsergebnis zwischen EU und USA nicht zustimmen wird. So oder so ist es von größter Wichtigkeit, mit den USA ein Freihandelsabkommen anzustreben, auch wenn dies realistischerweise zunächst nur auf den Industriesektor beschränkt sein würde. Je mehr Einigkeit mit den USA hergestellt werden kann, desto selbstbewusster kann die EU gegenüber China auftreten, insbesondere bei den weiteren Details, die in den nächsten Monaten noch ausgehandelt werden müssen und der oben angesprochenen Frage der ILO-Konventionen für Arbeitnehmer.

Insgesamt bietet das Abkommen zwischen der EU und China eine Chance für die EU und Deutschland weiterhin an dem Wachstum der Weltwirtschaft, das in den nächsten Jahrzehnten vor allem in Asien konzentriert sein wird, zu partizipieren. Gleichzeitig ist es jedoch im höchsten Interesse der EU, die Beziehungen mit den USA auf eine neue Basis zu stellen. Abgesehen von der Attraktivität des US-Marktes wird man nur so mit China auf Augenhöhe verhandeln können. Zu meinen, die EU sei groß genug, um die Interessen der EU dauerhaft auch ohne die Unterstützung durch die Vereinigten Staaten durchzusetzen, wäre naiv.

RENTENMÄRKTE

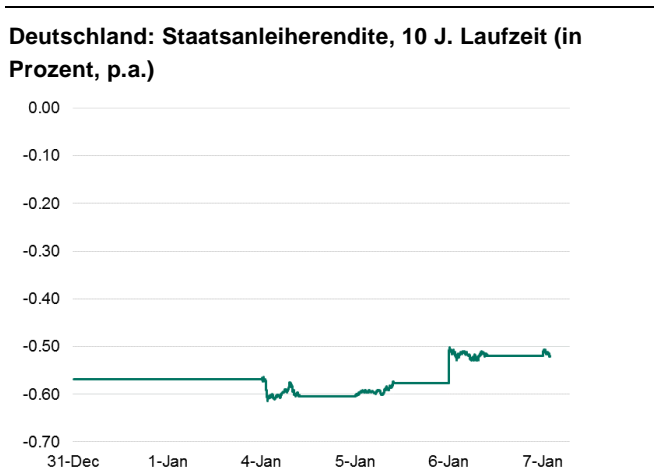
# Zehnjährige US-Renditen über 1 %

Die Unruhen am Capitol Hill, die gestern (06.01.) in den USA stattgefunden haben, haben an den Märkten bislang noch keine sichtbaren Spuren hinterlassen. Die Renditen der zehnjährigen T-Notes, die üblicherweise ein Gradmesser für politische Unsicherheit sind, sind gestiegen anstatt zu fallen und halten ihr Niveau von deutlich über 1 % und die entsprechenden Bundrenditen stiegen zunächst leicht. Vermutlich macht sich hier die Erwartung bemerkbar, dass die Biden-Administration nach der für die Demokraten erfolgreichen Stichwahl für die zwei Senatsposten von Georgia jetzt ein größeres Hilfspaket durch den Kongress bekommt und die Verschuldung entsprechend steigt. Auch an den Aktienmärkten war die Stimmung zunächst noch freundlich, in Deutschland unterstützt von den guten Zahlen zu den Auftragseingängen im November. Der nicht überraschende Rückgang der PMI-Indizes für den Dienstleistungssektor (Dez) wurde hingegen weitestgehend ignoriert. Am deutlichsten sichtbar waren die Unruhen an der Entwicklung des Bitcoin-Preises abzulesen. Lag dieser noch zum Wochenbeginn bei rund 30.000 US-Dollar, stieg der Wert heute auf 38.000 US-Dollar. Viele Bitcoin-Anhänger hegen Misstrauen gegenüber staatlichen Institutionen und dürften sich durch die gestrigen Ereignisse bestätigt fühlen.

Die Inflationsdaten aus der Eurozone waren nicht geeignet, dem jüngsten Anstieg der Staatsanleiherenditen einen neuen Schub zu versetzen. Die Preise sind im Dezember in der Eurozone um 0,3 % MoM gefallen, woran Deutschland (-0,7 %) und Spanien (-0,6 %) einen wesentlichen Anteil hatten. In den kommenden Monaten dürften die Preise aber wieder steigen, bedingt durch die höheren Ölpreise sowie den Wegfall der Mehrwertsteuersenkung in Deutschland. Die Ölpreise dürften zwar trotz des Beschlusses der OPEC, die Förderung überraschend deutlich zu senken, wegen eines Wachstumseinbruches in den USA fallen. Im Vergleich zum Vorjahr werden die Preise aber ab Februar/März dennoch deutlich höher ausfallen, was zu wieder positiven Inflationsraten beitragen sollte.

Mit dem Wahlsieg in Georgia dürfte eine Blockade der Gesetzesinitiativen der Regierung Biden durch die Opposition verhindert werden. Biden wird dennoch Kompromisse eingehen müssen, denn jeder der 50 Demokraten im Senat muss (neben dem Abgeordnetenhaus) von seinen Gesetzesvorhaben überzeugt werden. Es darf keinen einzigen Abweichler geben, was angesichts der politischen Bandbreite auch unter den Demokraten eine Herausforderung darstellen wird. Was die Republikaner weiterhin machen können, ist es legislative Prozesse durch die so genannte Filibuster-Politik zu verzögern,

d.h. man redet mehrere Stunden und behindert dadurch die Verabschiedung von Gesetzen.



Quelle: Bloomberg, Hamburg Commercial Bank Economics

Das gestern veröffentlichte Protokoll der letzten Fed-Sitzung macht vor allem deutlich, dass die Fed bis auf Weiteres den Ankauf von Anleihen im Volumen von 120 Mrd. US-Dollar pro Monat fortsetzen wird. Außerdem scheint die Hürde zur Erhöhung dieses Volumens relativ hoch zu sein, denn die Fed betonte, dass diese Ankäufe einen sehr kräftigen Stimulus für die Wirtschaft bedeuteten. Daraus schließen wir, dass es eines sehr kräftigen Anstiegs der US-Renditen bedürfte, damit die Fed mit höheren Anleiheankäufen reagiert (da sie in diesem Fall befürchten würde, dass die Konjunktur durch den Zinsanstieg abgewürgt würde). Sollten die Renditen auf 1,5% steigen, dürfte das aber nicht ausreichend sein, um zu reagieren.

An der Corona-Front gibt es die gute Nachricht, dass der Impfstoff von Moderna jetzt auch in der EU genehmigt wurde und erste Auslieferungen in den nächsten Wochen zu erwarten sind. Die Infektionszahlen in Deutschland sind weiterhin sehr hoch und in den nächsten Tagen dürften sich die Familientreffen an den Weihnachtstagen in den Statistiken bemerkbar machen. Man muss wohl das Szenario in Erwägung ziehen, dass der Lockdown nicht nur bis Ende Januar gilt – wie diese Woche beschlossen wurde –, sondern auch darüber hinaus verlängert wird. Großbritannien erwägt einen bis Ostern dauernden Lockdown. Bei einem derart langen Lockdown wären die Wachstumsprognosen für Deutschland nicht zu halten.

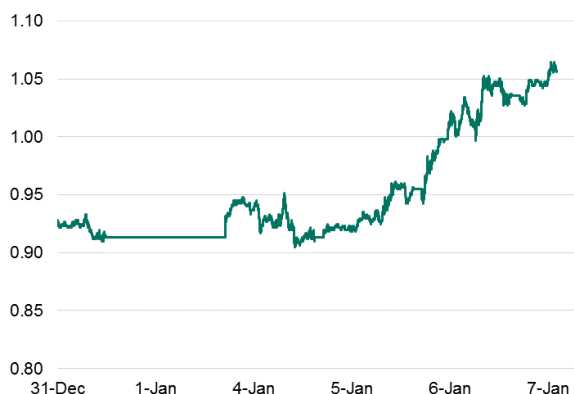
Heute (07.01.) könnte sich in Italien die seit mehreren Wochen schwelende Koalitionskrise zuspitzen. Der Sozialdemokrat Renzi hat angedroht, heute seine Minister aus der Regierung zurückzuziehen, wenn seine Forderungen zur Verteilung der EU-Hilfsgelder nicht gehört werden.

Berichtswoche  
 Beginn: 31.12.2020, 08:00 Uhr  
 Ende: 07.01.2021, 10:00 Uhr

Datenseitig ist auf die morgigen US-Arbeitsmarktdaten (Dez) sowie die Außenhandelsdaten aus Deutschland (Nov) und die Arbeitslosenrate in der EU (Nov) zu achten. In der kommenden Woche könnten die Inflationsdaten aus den USA (13.01., Dez) und die US-Einzelhandelsumsätze (15.01., Dez) die Märkte bewegen. Schließlich werden die großen Industrieländer berichten, wie stark die Industrieproduktion im November war (morgen Deutschland und Frankreich, nächste Woche Italien und Eurozone). Die USA berichtet diese Daten bereits für Dezember.

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

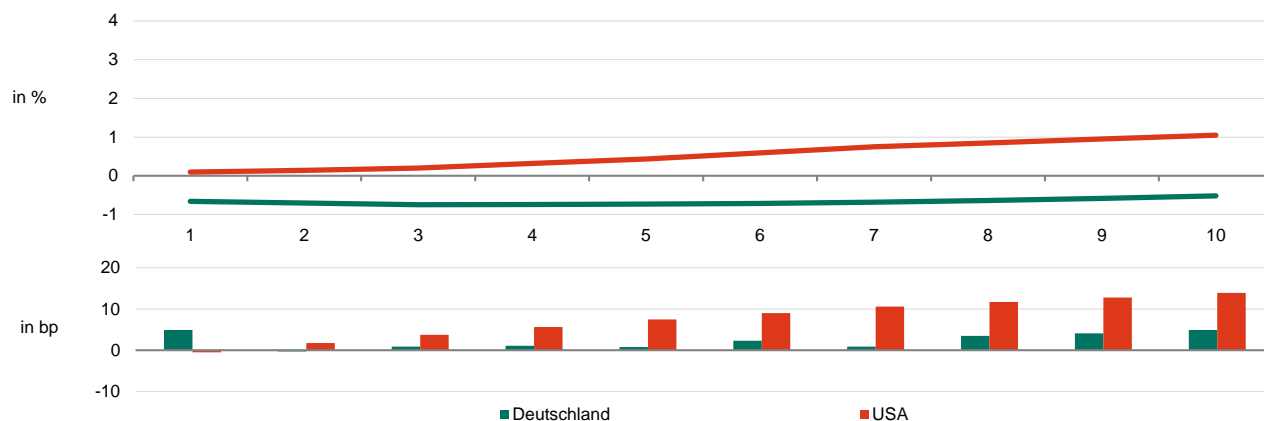
**USA: Staatsanleiherendite, 10 J. Laufzeit (in Prozent, p.a.)**



Quelle: Bloomberg, Hamburg Commercial Bank Economics

**Zinsstrukturkurven**

(oben: aktuelle Renditekurven von Bundesanleihen und US-Treasuries, unten: jeweilige Renditeveränderung der Laufzeiten seit 31. Dezember 2020)



Quelle: Bloomberg, Hamburg Commercial Bank Economics

**DEVISENMÄRKTE**

# Mit einem Paukenschlag ins neue Jahr

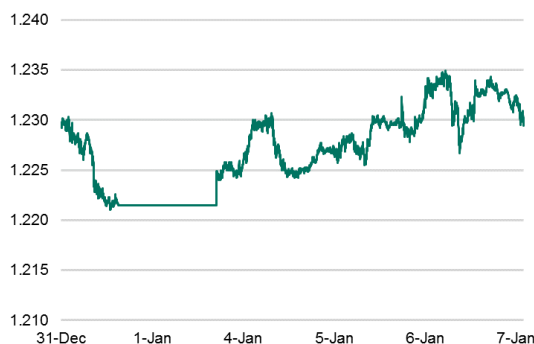
Nicht nur dass die Kryptowährung Bitcoin auf \$ 38.000 Dollar fliegt, sondern vor allem der glatte Durchbruch unter die technisch bedeutsame Marke von 6,46 CNH per USD, lässt aufhorchen. All dies zeigt insbesondere die grassierende Schwäche des US-Dollars. Zudem stehen Georgia und damit der Senat in Washington politisch kurz vor der Übernahme durch die Demokraten. Joe Biden könnte dann gar „durchregieren“. Manch einer mag die verstörenden Angriffe auf die amerikanische Demokratie als Symbol für den Niedergang des Dollars sehen. Dann steigt auch noch der Ölpreis auf ein 11-Monatshoch, nachdem Saudi Arabien seine Ölproduktion einseitig begrenzen will.

**EUR/USD:**

Die Brexit-Hürde wurde genommen. EUR und GBP können ihren Aufwertungspfad gegenüber USD jetzt freier verfolgen. Die Stärke des Renminbi bleibt auch nicht ohne unterstützenden Einfluss auf den Euro. Der Reflation-Trade, also steigende Inflationserwartungen aufgrund konjunktureller Phantasie bei gleichzeitig durch die FED gedeckelten Zinsen, setzt dem Dollar grundsätzlich weiter zu. Eine Blue Wave in Washington, d.h. demokratische Mehrheiten auf allen Ebenen, dürfte dies noch zusätzlich befeuern.

anderer Punkt gibt dem Euro zusätzlichen Aufwertungsspielraum. Die Long-Positionierung ist lange nicht so ausgeprägt wie im Sommer 2020. Schneller als gedacht liegt das Kursziel von 1,2400 bereits in Reichweite.

**EUR/USD**

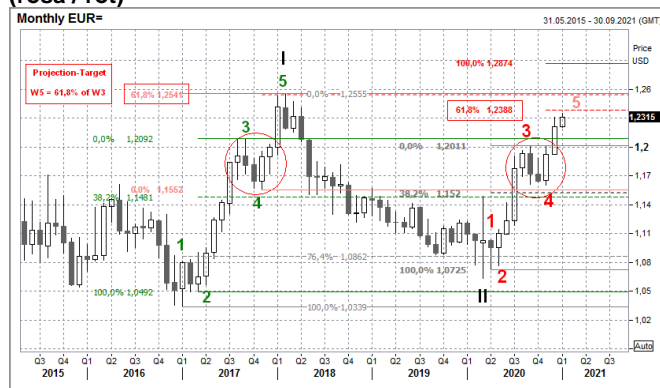


Quelle: Bloomberg, Hamburg Commercial Bank Economics

**USD/CNH:**

Gleich zu Beginn des neuen Jahres startet der Wechselkurs mit einem „Bang“. Wähnte man bis Ende Dezember noch staatseigene Banken zur Kurspflege als Dollar-Käufer bei 6,50 CNH per USD, waren diese auf einmal nicht mehr anzutreffen. Den Freifahrtschein erteilten die Chinesen aber im Prinzip selbst. Der Währungskorb im China Foreign Exchange Trade System (CFETS) hat nämlich zum 1.1.2021 eine neue Gewichtung erfahren. Der Dollaranteil wurde von 21,59 % auf 18,79 % reduziert, womit die Stärke von CNY gegenüber USD eben weniger schwer wiegt und eher zugelassen werden kann. Begleitend hat die PBoC (People's Bank of China) gleich zu Beginn der ersten Handelswoche ihr USD/CNY-Fixing auf einen Schlag um 1 % von 6,5408 auf 6,4760 adjustiert. Dennoch dürfte eine ungezügelter Aufwertung des Yuan wohl kaum laufen gelassen werden. Das Fixing wurde nun auch gleich knapp über 6,46 konstant gehalten.

**EUR/USD Monatschart Candlestick mit Fibonacci-Retracements (grün / grau) und Fibonacci-Projektionen (rosa / rot)**



Quelle: Refinitiv, Hamburg Commercial Bank Economics

Europa kämpft derweil mit der Pandemie. Lockdowns werden verlängert, ja verschärft. Der Markt blickt darüber und über schwächer als geschätzt ausgefallene Einkaufsmanagerindices hinweg. Der Optimismus wird unverändert mit den zur Verfügung stehenden Impfstoffen begründet. Noch ein

**USD/CNH Monatschart Candlestick mit Fibonacci-Retracement (grün)**



Quelle: Refinitiv, Hamburg Commercial Bank Economics

Fundamental zeichnet sich ein wenig ab, dass China nicht völlig losgelöst von der Weltkonjunktur sein kann. Auch im Reich der Mitte verzeichnen die Einkaufsmanagerindizes leichte Rückgänge. Außerdem wird aus der Provinz Hebei rund um Peking der stärkste Anstieg von Corona-Fällen seit mehr als fünf Monaten gemeldet. Unsere Theorie der gebremsten Aufwertung gegenüber dem Dollar in 2021 sehen wir damit letztendlich aber untermauert.

**USD/CNH**



Quelle: Bloomberg, Hamburg Commercial Bank Economics

**USD/JPY:**

Auf Grund der steigenden Infektionszahlen wurde jetzt für den Großraum Tokyo der Ausnahmezustand, eine Art zweiter Lockdown für einen Monat verhängt. Der Wechselkurs wird jedoch allein von der Dollar-Seite her bestimmt. Die hohe Korrelation zum USD-Index zeigt dies ganz klar. Auffällig ist in dieser Beziehung auch, dass der Renditespread bei den Zehnjährigen auf dem höchsten Stand auf Quartalsicht steht, während der Wechselkurs sich demgegenüber auf dem niedrigsten Stand bewegt. Hier schlägt sich der Reflation-Trade gegen den Dollar einmal mehr nieder. Technisch wiegt

der Dezember-Schlusskurs unter dem Retracement-Level bei 103,70 schwer. Schon richtet sich der Fokus Richtung 101,20 JPY per USD, dem niedrigsten Niveau aus dem März 2020.

**USD/JPY Monatschart Candlestick mit Fibonacci Retracement (grün)**



Quelle: Refinitiv, Hamburg Commercial Bank Economics

**USD/JPY**



Quelle: Bloomberg, Hamburg Commercial Bank Economics

**EUR/GBP:**

Die Scheidung zwischen dem Vereinigten Königreich und der EU ist nun vollzogen mit einem Freihandelsabkommen in allerletzter Minute. Am Ende behielt der Pragmatismus die Oberhand. Die LKW-Staus in Dover und etlichen anderen Stellen haben sich aufgelöst. Im Wechselkurs zum Euro hat das Pfund seine Gewinne zum Ende des Dezembers jedoch vollständig wieder abgebaut. Der Geldmarkt preist negative Zinsen durch die Bank von England nun bereits für den Mai ein, während sich derlei Erwartungen direkt nach dem Abschluss des Handelsvertrages erst für den August zeigten.



**EUR/GBP Tageschart Candlestick mit Fibonacci-Retracements (grün / rot) und 21-Tage-Bollinger Band (rosa)**



Quelle: Refinitiv, Hamburg Commercial Bank Economics

Zwei Dinge machen Großbritannien nun zu schaffen. Zum einen liegt hier wohl die Wiege der höher ansteckenden Corona-Mutation B.1.1.7., so dass selbst die schnellere

Zulassung von Impfstoffen nur schwerlich Vorteile verschafft. Zum anderen verstärken sich in Schottland Tendenzen, eine Unabhängigkeit vom Königreich anzustreben. Für die anstehende Berichtswoche ist mit einem Ausbruch aus dem 21-Tage-Bollinger Band zwischen 0,8950 und 0,9150 aber kaum zu rechnen.

Berichtswoche

Beginn: 31.12.2020, 08:00 Uhr  
 Ende: 07.01.2021, 10:00 Uhr

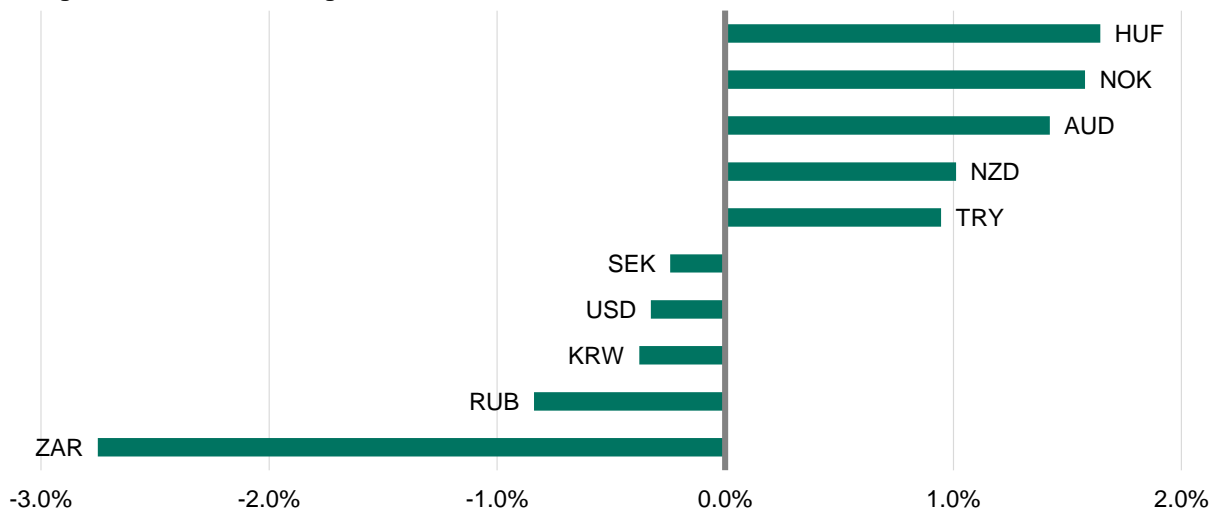
Vergangenheitswerte sind kein zuverlässiger Indikator für zukünftige Entwicklungen.

**Christian Eggers**

Senior FX Trader

Telefon: 040-3333-25514

**Wechselkursbewegungen gegenüber dem EUR  
 Veränderungen seit dem Handelsbeginn 31. Dezember 2020**



Quelle: Bloomberg, Hamburg Commercial Bank Economics



**KALENDER**

# Blick auf die kommende Woche

| Besondere Ereignisse          | Datum  | Beschreibung  |  |          |                   |               |
|-------------------------------|--------|---|--|----------|-------------------|---------------|
| Konjunkturdaten USA           | 07.01. | Arbeitsmarktdaten dürften enttäuschen, da die wöchentlichen Daten einen Verlust an Dynamik zeigten. |  |          |                   |               |
| Konjunkturdaten Deutschland   | 08.01. | Die Industrieproduktion dürfte im November angestiegen sein.  |  |          |                   |               |
| Redetermine                   | 14.01. | Jerome Powell nimmt am Princeton Webinar teil.  |  |          |                   |               |
|                               | Zeit   | Land  | Veröffentlichung                                 | Zeitraum | Konsens-Schätzung | letzter Wert  |
| <b>Freitag, 08. Januar</b>    |        |   |  |          |                   |               |
| Konjunkturdaten USA           | 00:00  | USA   | Durchschnittliche Stundenlöhne (M/M / J/J, in %) | Dec 20   | k.A. / k.A.       | 0.3 / 4.5     |
|                               | 00:00  | USA   | Durchschnittl. Wochenarbeitszeit (in Std.)       | Dec 20   | k.A.              | 34.2          |
|                               | 14:30  | USA   | Change in Nonfarm Payrolls (M/M, in Tsd.)        | Dec 20   | 62                | 245           |
|                               | 14:30  | USA   | Change in Manufact. Payrolls (M/M, in Tsd.)      | Dec 20   | 18                | 27            |
|                               | 14:30  | USA   | Arbeitslosenquote (in %)                         | Dec 20   | 6.8               | 6.7           |
|                               | 16:00  | USA   | Großhandelslagerbestände (M/M, in %)             | Nov 20   | -0.1              | -0.1          |
|                               | 21:00  | USA   | Konsumentenkredite (in Mrd.USD)                  | Nov 20   | 9                 | 7.228         |
| Konjunkturdaten Eurozone      | 08:00  | GE  | Industrieproduktion (M/M / J/J, in %)            | Nov 20   | 0.8 / -2.3        | 3.2 / -3      |
|                               | 08:00  | GE  | Handelsbilanz (in Mrd. EUR)                      | Nov 20   | 19.2              | 19.4          |
|                               | 08:00  | GE  | Leistungsbilanz (in Mrd. EUR)                    | Oct 20   | 24                | 25.2          |
|                               | 08:00  | GE  | Exporte (M/M / J/J, in %)                        | Nov 20   | 1 / k.A.          | 0.9 / -7      |
|                               | 08:00  | GE  | Importe (M/M / J/J, in %)                        | Nov 20   | 0.4 / k.A.        | 0.4 / -6.2    |
|                               | 08:45  | FR  | Industrieproduktion (M/M / J/J, in %)            | Nov 20   | -1 / -5           | 1.6 / -4.2    |
|                               | 08:45  | FR  | Handelsbilanz (in Mrd. EUR)                      | Nov 20   | -5000             | -4845.438     |
|                               | 11:00  | EC  | Arbeitslosenrate                                 | Nov 20   | 8.5               | 8.4           |
| Konjunkturdaten Schweiz       | 07:45  | CH  | Arbeitslosenrate (saisonber., in%)               | Dec 20   | 3.4               | 3.4           |
| Redetermine                   |        |   | Fed-Redner: Clarida                              |          |                   |               |
| <b>Samstag, 09. Januar</b>    |        |   |  |          |                   |               |
| <b>Sonntag, 10. Januar</b>    |        |   |  |          |                   |               |
| <b>Montag, 11. Januar</b>     |        |   |  |          |                   |               |
| Redetermine                   |        |   | Fed-Redner: Bostic                               |          |                   |               |
|                               |        |   | EZB-Redner: Vasle                                |          |                   |               |
| Staatsanleiheauktionen        |        | USA   | 3-Year Notes                                     |          |                   |               |
| <b>Dienstag, 12. Januar</b>   |        |   |  |          |                   |               |
| Konjunkturdaten Japan         | 00:00  | JP  | Exporte (in Mrd. JPY / J/J in %)                 | Nov 20   | k.A. / k.A.       | 63198 / -3.2  |
|                               | 00:00  | JP  | Importe (in Mrd. JPY / J/J in %)                 | Nov 20   | k.A. / k.A.       | 53488 / -15.2 |
|                               | 00:50  | JP  | Leistungsbilanz (in Mrd. JPY)                    | Nov 20   | 1586.5            | 2144.7        |
|                               | 00:50  | JP  | Handelsbilanz (in Mrd. JPY)                      | Nov 20   | 509.3             | 971.1         |
| Redetermine                   |        |   | Fed-Redner: Rosengren, Kaplan                    |          |                   |               |
| Staatsanleiheauktionen        |        | USA   | 10-Year Notes                                    |          |                   |               |
|                               | 11:00  | NE  | Niederlande begibt Staatsanleihe: 2052-er        |          |                   |               |
|                               | 11:15  | AS  | Österreich begibt Staatsanleihe                  |          |                   |               |
|                               | 11:30  | GE  | Deutschland begibt Staatsanleihe (1/L)           |          |                   |               |
| <b>Mittwoch, 13. Januar</b>   |        |   |  |          |                   |               |
| Konjunkturdaten USA           | 13:00  | USA   | Hypothekenanträge (W/W, in %)                    | 2. KW    | k.A.              | 1.7           |
|                               | 14:30  | USA   | Verbraucherpreisindex (M/M / J/J, in %)          | Dec 20   | 0.4 / 1.3         | 0.2 / 1.2     |
|                               | 14:30  | USA   | CPI Kernrate (M/M / J/J, in %)                   | Dec 20   | 0.1 / 1.6         | 0.2 / 1.6     |
| Konjunkturdaten Eurozone      | 10:00  | IT  | Industrieproduktion (M/M / J/J, in %)            | Nov 20   | k.A. / k.A.       | 1.3 / -5.09   |
|                               | 11:00  | EC  | Industrieproduktion (M/M / J/J, in %)            | Nov 20   | k.A. / k.A.       | 2.1 / -3.8    |
| Redetermine                   |        |   | Fed-Redner: Harker                               |          |                   |               |
| Staatsanleiheauktionen        |        | USA   | 30-Year Bonds                                    |          |                   |               |
|                               | 11:30  | GE  | Deutschland begibt Staatsanleihe                 |          |                   |               |
| <b>Donnerstag, 14. Januar</b> |        |   |  |          |                   |               |
| Konjunkturdaten USA           | 14:30  | USA   | Importpreisindex (M/M / J/J, in %)               | Dec 20   | 0.7 / k.A.        | 0.1 / -1      |
| Konjunkturdaten UK            | 01:01  | UK  | RICS Häuserpreisumfrage                          | Dec 20   | k.A.              | 66.1          |
| Konjunkturdaten Japan         | 00:50  | JP  | Auftragseingänge Maschinen (M/M / J/J, in %)     | Nov 20   | -6.5 / -15.6      | 17.1 / 2.8    |
|                               | 00:50  | JP  | Großhandelspreisindex (M/M / J/J, in %)          | Dec 20   | 0.2 / -2.2        | 0 / -2.2      |
| Redetermine                   |        |   | Fed-Redner: Powell, Rosengren, Bostic            |          |                   |               |
| Staatsanleiheauktionen        | 11:00  | IT  | Italien begibt Staatsanleihe                     |          |                   |               |
| <b>Freitag, 15. Januar</b>    |        |   |  |          |                   |               |
| Konjunkturdaten USA           | 00:00  | USA   | Erzeugerpreisindex (M/M / J/J, in %)             | Dec 20   | k.A. / k.A.       | 0.2 / -1.3    |
|                               | 00:00  | USA   | PPI Kernrate (M/M / J/J, in %)                   | Dec 20   | k.A. / k.A.       | 0.1 / 1.2     |
|                               | 14:30  | USA   | Einzelhandelsumsätze (M/M, in %)                 | Dec 20   | -0.3              | -1.1          |
|                               | 14:30  | USA   | Einzelhandelsumsätze ex Autos (M/M, in %)        | Dec 20   | -0.3              | -0.9          |
|                               | 14:30  | USA   | Empire Manufacturing Index                       | Jan 21   | 3.8               | 4.9           |
|                               | 15:15  | USA   | Industrieproduktion (M/M, in %)                  | Dec 20   | 0.3               | 0.39          |
|                               | 15:15  | USA   | Kapazitätsauslastung (in %)                      | Dec 20   | 73.3              | 73.3109       |
|                               | 16:00  | USA   | Lagerbestände (M/M, in %)                        | Nov 20   | 0.4               | 0.7           |
|                               | 16:00  | USA   | Verbrauchervertrauen Uni Michigan                | Jan 21   | 79.5              | 80.7          |
| Konjunkturdaten Eurozone      | 08:45  | FR  | Verbraucherpreisindex (M/M / J/J, in %)          | Jan 21   | k.A. / k.A.       | 0.2 / 0       |
|                               | 08:45  | FR  | staatl. Budgetdefizit (in Mrd. EUR)              | Nov 20   | k.A.              | -159.852      |
|                               | 11:00  | EC  | Handelsbilanz (in Mio. EUR)                      | Nov 20   | k.A.              | 30029.1       |
| Konjunkturdaten UK            | 08:00  | UK  | Industrieproduktion (M/M / J/J, in %)            | Nov 20   | k.A. / k.A.       | 1.3 / -5.5    |
|                               | 08:00  | UK  | Handelsbilanz (in Mio. GBP)                      | Nov 20   | k.A.              | -1738         |
| Konjunkturdaten Japan         | 05:30  | JP  | Aktivitätsindex tertiärer Sektor (M/M, in %)     | Nov 20   | 0.4               | 1             |
| <b>Samstag, 16. Januar</b>    |        |   |  |          |                   |               |
| <b>Sonntag, 17. Januar</b>    |        |   |  |          |                   |               |

FINANZINDIKATOREN

# Aktuelle Zahlen

## Übersicht Staatsanleiherenditen

(Renditen in Prozent, Spreads ggü. Bunds in bp, Veränderungen jeweils in bp seit dem 31. Dezember 2020 in Klammern)

| Benchmark<br>Bundesanleihen | Renditeaufschläge anderer Staatsanleihen der Eurozone ggü. Bunds |         |          |          |          |              | Renditen weiterer Staatsanleihen |            |            |            |            |
|-----------------------------|--|---------|----------|----------|----------|--------------|----------------------------------|------------|------------|------------|------------|
|                             | Frankreich   | Italien | Spanien  | Irland   | Portugal | Griechenland | Schweiz                          | UK         | USA        | Japan      |            |
| Rendite                     | Spread   | Spread  | Spread   | Spread   | Spread   | Spread       | Rendite                          | Rendite    | Rendite    | Rendite    |            |
| 1J                          | -0.66 (+5)   | 5 (-1)  | 18 (-6)  |          | -3 (-4)  |              | 60 (-1)                          | -0.78 (+3) | -0.11 (+1) | 0.10 (0)   | -0.08 (+2) |
| 2J                          | -0.70 (0)  | 4 (+3)  | 30 (+1)  | 12 (+5)  | 2 (+2)   | -1 (+1)      | 60 (-1)                          | -0.77 (+2) | -0.13 (+2) | 0.14 (+2)  | -0.12 (0)  |
| 3J                          | -0.75 (+1)   | 6 (+3)  | 48 (+1)  | 21 (+3)  | 8 (0)    | 17 (0)       | 95 (-1)                          | -0.76 (+1) | -0.11 (-1) | 0.20 (+4)  | -0.11 (+1) |
| 4J                          | -0.74 (+1)   | 6 (+2)  | 58 (+2)  | 29 (+1)  | 9 (0)    | 21 (0)       |                                  | -0.74 (+3) | -0.11 (-1) |            | -0.10 (+1) |
| 5J                          | -0.73 (+1)   | 9 (+2)  | 73 (0)   | 36 (+1)  | 11 (-1)  | 31 (0)       | 81 (-2)                          | -0.71 (+3) | -0.08 (-1) | 0.44 (+7)  | -0.10 (+1) |
| 6J                          | -0.71 (+2)   | 13 (-1) | 80 (+1)  | 34 (0)   | 13 (-2)  | 36 (-2)      |                                  | -0.66 (+5) | -0.04 (0)  |            | -0.09 (+1) |
| 7J                          | -0.68 (+1)   | 13 (+1) | 90 (+2)  | 44 (+1)  | 16 (-1)  | 45 (0)       | 100 (-2)                         | -0.64 (+2) | 0.05 (+1)  | 0.75 (+10) | -0.07 (+2) |
| 8J                          | -0.64 (+4)   | 17 (-1) | 97 (-1)  | 45 (-2)  | 18 (-2)  | 47 (-4)      |                                  | -0.60 (+4) | 0.10 (+2)  |            | -0.05 (+2) |
| 9J                          | -0.58 (+4)   | 19 (-2) | 104 (-2) | 49 (-3)  |          | 48 (-5)      |                                  | -0.55 (+4) | 0.10 (+2)  |            | -0.05 (+2) |
| 10J                         | -0.52 (+5)   | 20 (-3) | 109 (-3) | 57 (-5)  | 20 (-7)  | 54 (-6)      | 115 (-4)                         | -0.49 (+6) | 0.24 (+3)  | 1.05 (+13) | 0.04 (+1)  |
| 30J                         | -0.14 (+2)   | 52 (-1) | 156 (-2) | 100 (-2) | 43 (-1)  | 87 (-2)      |                                  | -0.31 (+1) | 0.82 (+5)  | 1.84 (+18) | 0.66 (+1)  |

Quelle: Bloomberg, Hamburg Commercial Bank Economics, Renditen vom 07.01.21, 8:00 Uhr

## Übersicht Wechselkurse

(Veränderungen seit dem 31. Dezember 2020 in Klammern)

| Hauptwährungs-paare | EUR-Wechselkurse | USD-Wechselkurse |                 |         |                 |         |                 |
|---------------------|------------------|------------------|-----------------|---------|-----------------|---------|-----------------|
| EUR/USD             | 1.2320 (+0.2%)   | EUR/DKK          | 7.4392 (0%)     | EUR/CAD | 1.5616 (-0.3%)  | USD/CAD | 1.2675 (-0.5%)  |
| EUR/GBP             | 0.9066 (+0.5%)   | EUR/SEK          | 10.069 (-0.2%)  | EUR/AUD | 1.5815 (-0.9%)  | USD/AUD | 1.2836 (-1.1%)  |
| EUR/JPY             | 127.18 (+0.3%)   | EUR/NOK          | 10.3589 (-1.4%) | EUR/NZD | 1.6918 (-0.6%)  | USD/NZD | 1.3730 (-0.8%)  |
| EUR/CHF             | 1.0829 (-0.1%)   | EUR/PLN          | 4.5188 (-1.3%)  | EUR/ZAR | 18.5156 (+3.1%) | USD/ZAR | 15.0281 (+2.8%) |
| GBP/USD             | 1.3590 (-0.3%)   | EUR/HUF          | 358.78 (-1.7%)  | EUR/RUB | 91.1966 (-0.4%) | USD/CNY | 6.4559 (-1.2%)  |
| USD/JPY             | 103.22 (+0.1%)   | EUR/TRY          | 8.9787 (-1%)    | EUR/KRW | 1338.88 (+0.3%) | USD/RUB | 74.0247 (-0.5%) |
| USD/CHF             | 0.8789 (-0.3%)   | EUR/CZK          | 26.20 (-0.1%)   | EUR/CNY | 7.9544 (-1%)    | USD/SGD | 1.3185 (-0.3%)  |

Quelle: Bloomberg, Hamburg Commercial Bank Economics, Renditen vom 07.01.21, 8:00 Uhr

FINANZINDIKATOREN

# Prognosen

## Prognosen der Hamburg Commercial Bank

|                               | 07.01.21  | 31.03.21 | 30.06.21 | 30.09.21 | 31.12.21 | 31.03.22 |
|-------------------------------|-----------|----------|----------|----------|----------|----------|
| <b>Zinssätze</b>              | 10:00 Uhr |          |          |          |          |          |
| <b>USA</b>                    |           |          |          |          |          |          |
| 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 (%)  | 0.14      | 0.15     | 0.15     | 0.15     | 0.20     | 0.20     |
| 5-jährige Staatsanleihen (%)  | 0.44      | 0.33     | 0.33     | 0.36     | 0.40     | 0.40     |
| 10-jährige Staatsanleihen (%) | 1.05      | 0.75     | 0.75     | 0.85     | 0.85     | 0.85     |
| 2-jährige Swapsatz (%)        | 0.21      | 0.25     | 0.30     | 0.30     | 0.35     | 0.35     |
| 5-jährige Swapsatz (%)        | 0.50      | 0.33     | 0.33     | 0.36     | 0.40     | 0.40     |
| 10-jährige Swapsatz (%)       | 1.04      | 0.70     | 0.70     | 0.80     | 0.80     | 0.80     |
| <b>Eurozone</b>               |           |          |          |          |          |          |
| 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 (%)          | -0.56     | -0.30    | -0.30    | -0.30    | -0.30    | -0.20    |
| 2-jährige Bundesanleihen (%)  | -0.70     | -0.70    | -0.70    | -0.70    | -0.70    | -0.70    |
| 5-jährige Bundesanleihen (%)  | -0.73     | -0.68    | -0.68    | -0.68    | -0.68    | -0.65    |
| 10-jährige Bundesanleihen (%) | -0.52     | -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 (%)        | -0.46     | -0.35    | -0.35    | -0.35    | -0.35    | -0.35    |
| 10-jährige Swapsatz (%)       | -0.25     | -0.17    | -0.17    | -0.17    | -0.17    | -0.12    |
| <b>Wechselkurse</b>           |           |          |          |          |          |          |
| Euro/US-Dollar                | 1.2289    | 1.22     | 1.24     | 1.22     | 1.20     | 1.18     |
| Euro/GBP                      | 0.903     | 0,91     | 0,9      | 0,89     | 0,88     | 0,88     |
| US-Dollar/Yen                 | 103.46    | 104      | 103      | 102      | 102      | 102      |
| US-Dollar/Yuan                | 6.46      | 6.50     | 6.46     | 6.46     | 6.40     | 6.40     |
| <b>Rohöl</b>                  |           |          |          |          |          |          |
| Öl (Brent), USD/Barrel        | 54.53     | 44       | 48       | 50       | 54       | 60       |
| <b>Aktienindizes</b>          |           |          |          |          |          |          |
| S&P 500                       | 3,748     | 3,641    | 3,714    | 3,659    | 3,604    | 3,640    |
| Stoxx Europe 600              | 407       | 394      | 401      | 395      | 390      | 393      |
| Dax                           | 13,952    | 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: 7. Januar 2021

Das Glossar zu unseren Publikationen finden Sie auf der Homepage der Hamburg Commercial Bank unter [http://www.hcob-bank.de/publikationen\\_glossar](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