

Wochenbarometer

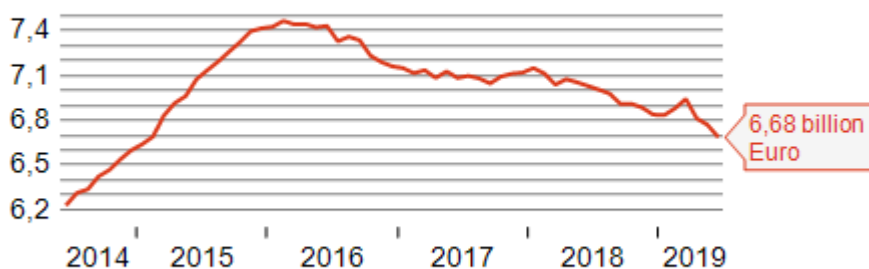
CHART DER WOCHE

Exporteure spüren Brexit

Deutsche Exporte nach Großbritannien, YoY



Deutsche Exporte nach Großbritannien, gleitender 12 - Monatsdurchschnitt, Mrd. Euro



Quelle: Macrobond, Hamburg Commercial Bank Economics

Der Brexit hat noch nicht stattgefunden, aber bei den deutschen Exporteuren haben die Auseinandersetzungen darüber und das schwache Pfund bereits deutliche Spuren hinterlassen. Zuletzt gingen die Güterausfuhren nach Großbritannien um 14,4 % gegenüber dem Vorjahr zurück. In der längerfristigen Betrachtung exportierten deutsche Unternehmen im jüngsten Zwölfmonatszeitraum 10 % weniger als Anfang 2016. Auch wenn im Fall eines harten Brexit der Einbruch bei den deutschen Ausfuhren besonders stark ausfallen dürfte, ist auch bei einer fortwährenden Hängepartie

in Form einer erneuten Verschiebung des Austrittstermins mit Rückgängen bei den Exporten zu rechnen. Im Gespräch ist eine Verschiebung bis zum 31. Januar 2020, aber auch das wäre noch keine Lösung. Sektorseitig sind besonders der Maschinenbausektor, Automobilzulieferer und die Chemiebranche betroffen.

Inhalt

- Seite 1**
Chart der Woche
Exporteure spüren Brexit
- Seite 2**
Wochenkommentar
Parlament gegen Johnson
- Seite 3**
Rentenmärkte
Hohe Erwartungen an die EZB-Sitzung
- Seite 5**
Devisenmärkte
Hoffnung auf geordneten Brexit gibt dem Euro wieder Auftrieb
- Seite 7-9**
Blick auf die kommende Woche, aktuelle Zahlen, Prognosen
- Seite 10**
Impressum

DER WOCHENKOMMENTAR

Parlament gegen Johnson



Sintje Boie
Senior Analystin
Telefon: 040-3333-12820

Am 03.09. ist das britische Parlament aus der Sommerpause zurückgekehrt. Gerade noch rechtzeitig, um einen No-Deal-Brexit zu verhindern, auf den der neue Premierminister Boris Johnson geradewegs zugesteuert hat.

Die Sommerpause ist für das Parlament gerade erst beendet, da geht es schon wieder hoch her in London. Der neue britische Premierminister Boris Johnson von den Konservativen hat deutlich gemacht, dass er die EU zum 31. Oktober 2019 auf alle Fälle verlassen will, notfalls auch ohne Brexit-Vertrag mit der EU. Ein Ausscheiden des Vereinigten Königreichs aus der EU ohne Vertrag bedeutet, dass es keine Übergangszeit bis Ende 2020 gibt, in der Binnenmarkt und Zollunion sowie alle anderen bisherigen Regelungen ihre Gültigkeit behalten und in der London und die EU genügend Zeit hätten, die Beziehungen für die Zeit danach zu regeln. Es bedeutet, dass das Vereinigte Königreich ohne jede Vereinbarung die EU verlässt und ab 01.11. beide Seiten füreinander jeweils den Status eines WTO-Drittlandes besitzen und die damit verbundenen Zollsätze Anwendung beim Handel finden.

Zwar war Boris Johnson erneuten Verhandlungen mit der EU über das von der ehemaligen Premierministerin Theresa May erreichte Brexit-Abkommen nicht gänzlich abgeneigt. Diese müssten jedoch substantiell sein, damit aus seiner Sicht noch ein No-Deal-Brexit abgewendet werden kann. So wollte er beispielsweise den darin enthaltenen Backstop, also die Auffanglösung, um eine harte Grenze zwischen Nordirland und Irland zu vermeiden, streichen, weil sie zu einer Spaltung des Vereinigten Königreichs führen würde.

Für die EU ist dagegen der Backstop elementar. Diesen würde sie nur aufgeben, wenn die Briten eine vernünftige Alternative dafür präsentieren, was bislang nicht geschehen ist. Um substantielle Änderungen des Vertrages zu erreichen, war Johnson bereit, die Drohkulisse eines No-Deal-Brexit aufzubauen bzw. diesen Weg notfalls auch zu beschreiten. Damit ihm das Parlament nicht in die Quere kommt, hatte er kurzerhand eine verlängerte Zwangspause für die Abgeordneten von spätestens 12.09. bis zum 14.10. bei der Queen beantragt.

Das Parlament hat sich nun dem Szenario eines ungeordneten Brexit entgegengestellt. Es hat einen Beschluss über eine Gesetzesinitiative zur Vermeidung eines No-Deal-

Brexit zur Abstimmung gebracht, der mehrheitlich angenommen wurde. Danach verabschiedeten die Abgeordneten den Gesetzesentwurf in dritter Lesung. Damit muss die Regierung eine Verlängerung der Austrittsfrist bei der EU bis Ende Januar 2020 beantragen, wenn bis zum 19.10. kein Brexit-Abkommen mit der EU erzielt wurde und das Parlament einen No-Deal-Brexit weiterhin ablehnt. Boris Johnson hat als Antwort auf die Bestrebungen des Unterhauses, auf alle Fälle einen ungeordneten Brexit vermeiden zu wollen und ihm damit seine Drohkulisse gegenüber der EU zu nehmen, Neuwahlen avisiert. Dafür brauchte er allerdings eine 2/3-Mehrheit des Parlamentes, die er nicht bekommen hat. Damit wurde sein Antrag abgeschmettert.

Das Gesetz zur Verschiebung der Austrittsfrist dürfte wohl tatsächlich bis zur Zwangspause des Parlamentes nächste Woche in Kraft treten können. Es muss noch durch das Oberhaus gehen, wo Brexit-Hardliner zunächst Widerstand angekündigt hatten. Jetzt haben sich jedoch Regierung und Opposition darauf geeinigt, den Gesetzesentwurf nicht länger durch Verfahrenstricks im Oberhaus aufzuhalten.

Die Gefahr eines ungeordneten Brexit scheint mit dem Gesetz erst einmal gebannt – allerdings muss die EU gegebenenfalls der Verlängerung der Austrittsfrist noch zustimmen. Das Parlament hat damit den radikalen Kurs von Boris Johnson ausgebremst. Entscheidend ist jetzt, dass es nicht einfach nur bei einer Verlängerung der Austrittsfrist bleibt, sondern dass die Briten eine Lösung dafür finden, wie sie denn tatsächlich austreten wollen. Also, können einige Punkte des bestehenden Brexit-Abkommens noch einmal neu verhandelt werden, damit das Unterhaus es annehmen kann? Geht das nicht, welcher Weg wird dann angestrebt? Soll es beispielsweise Neuwahlen mit einem erneuten Referendum geben? Die Briten müssen sich entscheiden. Nur die Austrittsfrist verlängern reicht auf Dauer nicht. Die Hängepartei muss ein Ende haben.

RENTENMÄRKTE

Hohe Erwartungen an die EZB-Sitzung

Bei den Staatsanleiherenditen stehen die Zeichen kurzfristig auf Anstieg. Die Gründe dafür sind an der politischen Front zu suchen, wo in vielen Bereichen Entspannungssignale zu erkennen sind. In Großbritannien mehren sich die Anzeichen, dass ein No-Deal-Brexit vielleicht doch noch abgewendet werden kann, in Italien kehrt kurzfristig wieder politische Stabilität ein, denn heute (05.09.) wird die neue Regierung vereidigt, und von offizieller Seite ist bestätigt worden, dass die USA und China für Anfang Oktober die Wiederaufnahme der Handelsgespräche vereinbart haben. Auch die Meldung über die Rücknahme des umstrittenen Auslieferungsgesetzes in Hongkong dürfte zur Beruhigung der Nerven einiger Investoren beitragen.

In den nächsten Tagen wird verstärkt auf die Sitzung der EZB am kommenden Donnerstag (12.09.) geschaut werden. Teilweise ist die Erwartungshaltung an mögliche Maßnahmen- und Ankündigungspakete sehr hoch. Zinssenkungen, Wiederaufnahme von QE und eine offensivere forward guidance sind die Themen, um die es bei der Sitzung gehen dürfte.

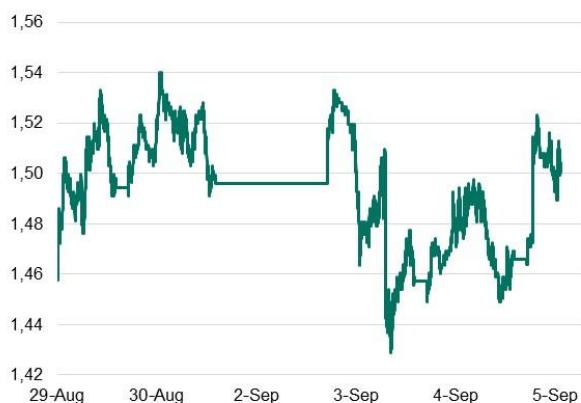
werden, etwa einem Vielfachen des Eigenkapitals oder des Liquiditätsbestandes zu einem Zeitpunkt in der Vergangenheit.

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



Quelle: Bloomberg, Hamburg Commercial Bank Economics

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



Quelle: Bloomberg, Hamburg Commercial Bank Economics

Während Analysten mehrheitlich mit der Senkung des Einlagenzinses um 10 BP rechnen, gibt es einige Beobachter, die von 20 BP ausgehen und sogar 30 BP wurden hochgeworfen. Gleichzeitig wird wahrscheinlich eine Staffelung der Einlagenzinsen verkündet werden. Richtet man sich nach dem Vorbild der Schweiz, so würde man mit Freibeträgen operieren, bis zu deren Höhe die Einlagen von der negativen Verzinsung ausgenommen sind. Die Freibeträge würden nach bestimmten Kriterien berechnet

Die noch spannendere Frage wird sein, ob und in welchem Ausmaß ein neues Wertpapierankaufprogramm gestartet wird. Vermutlich ist es für eine Ankündigung dieses doch relativ radikalen Schritts etwas zu früh, bedenkt man zum einen die eher gemischte als wirklich schlechte konjunkturelle Lage sowie die Tatsache, dass die neue EZB-Chefin Christine Lagarde schon im November das Ruder übernehmen wird. Man würde der neuen Präsidentin einige Freiheitsgrade rauben, wenn eine derart weitreichende Entscheidung getroffen wird. Andererseits hat Lagarde bei ihrer gestrigen Anhörung vor dem Europäischen Parlament deutlich gemacht, dass sie vom Grundsatz her den Kurs des jetzigen EZB-Chefs Mario Draghi fortsetzen möchte. Wie groß das QE-Programm ggf. werden könnte, ist schwer zu sagen. In der Vergangenheit lagen die Anleiheankäufe maximal bei 80 Mrd. Euro pro Monat. Vermutlich würde ein Volumen von 20 Mrd. Euro pro Monat eher als enttäuschend aufgenommen, 40 Mrd. Euro dürften hingegen als überraschend hoch eingestuft werden. Bei der Dauer scheinen mindestens 12 Monate realistisch. Darüber hinaus wird es darum gehen, welche Vermögensklassen angekauft werden könnten. Staatsanleihen werden sicherlich weiterhin die größte Rolle spielen, Unternehmensanleihen und Covered Bonds (Pfandbriefe und ähnliche Wertpapiere) dürften auch wieder berücksichtigt werden. Überraschend und politisch umstritten wäre die Aufnahme von Aktien in das Ankaufportfolio. In den

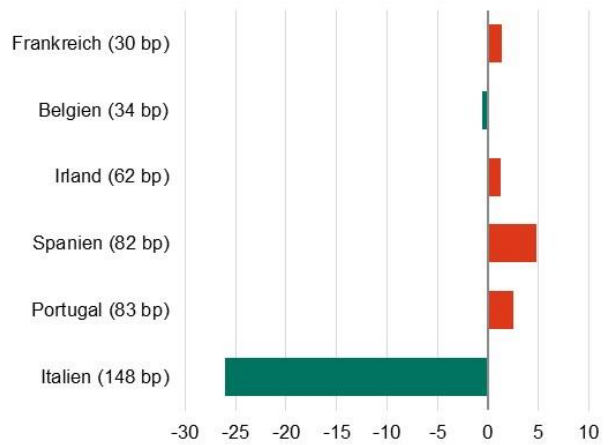
letzten Tagen haben sich Madis Müller von der estnischen Notenbank und der französische Zentralbankpräsident François de Galhau, die eigentlich auf der Seite der Tauben verortet werden, skeptisch hinsichtlich eines QE-Programms geäußert. Beide EZB-Mitglieder haben bei der anstehenden Sitzung kein Stimmrecht.

Schließlich wird die EZB ihre forward guidance ändern. Derzeit wird festgehalten, dass die Zinsen „auf ihrem jetzigen oder einem niedrigeren Niveau zumindest bis zur ersten Hälfte 2020“ bleiben.

In Kombination mit einem QE-Programm (was wir zu diesem Zeitpunkt eher nicht erwarten) könnte die EZB feststellen, dass man an dem jetzigen oder einem niedrigeren Zinsanhebungen bis weit nach dem Ende des QE-Programms festhalten werde. Falls kein QE-Programm angekündigt wird, könnte man einfach den Zeitpunkt von der ersten Hälfte 2020 auf beispielsweise die erste Hälfte 2021 verschieben.

Kurzfristig werden die Marktteilnehmer auf die morgigen US-Arbeitsmarktdaten schauen, wo ein weiterhin solides, aber abnehmendes Beschäftigungswachstum erwartet wird. Außerdem wird Fed Chef Jerome Powell in Zürich einen Vortrag halten, das letzte Mal vor der Fed-Sitzung am 18.09.

Wochenveränderung der Peripheriespreads gegenüber Bundesanleihen* (aktuelle Spreads in Klammern)



*Differenz generischer 10-J.-Renditen in Basispunkten
Quelle: Bloomberg, Hamburg Commercial Bank Economics

Berichtswoche
Beginn: 29.08.2019, 08:00 Uhr
Ende: 05.09.2019, 10:00 Uhr

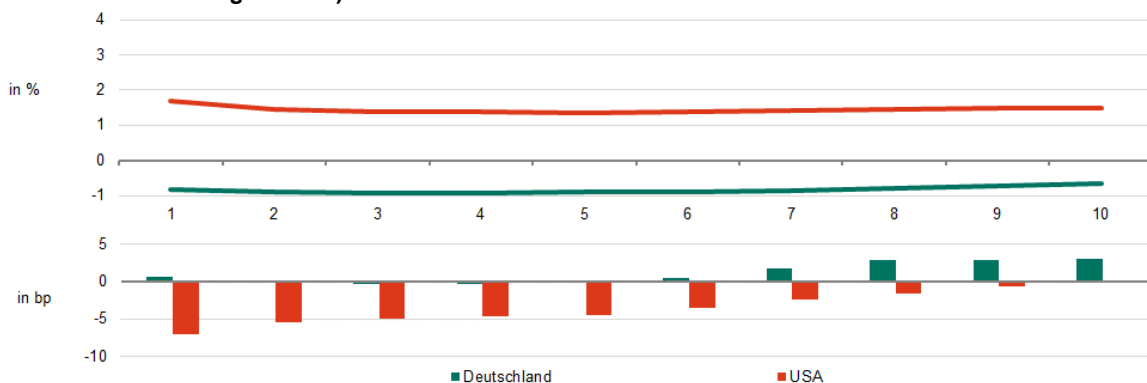
Vergangenheitswerte sind kein zuverlässiger Indikator für zukünftige Entwicklungen.

Aus Sicht eines Euro-Investors können die Renditen ausländischer Anleihen wie US-Staatsanleihen infolge von Währungsschwankungen steigen oder fallen.

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

Zinsstrukturkurven

(oben: aktuelle Renditekurven von Bundesanleihen und US-Treasuries, unten: jeweilige Renditeveränderung der Laufzeiten seit 29. August 2019)



Quelle: Bloomberg, Hamburg Commercial Bank Economics

DEVISENMÄRKTE

Hoffnung auf geordneten Brexit gibt dem Euro wieder Auftrieb

EUR/USD: In den vergangenen Tagen ist der Euro gegenüber dem US-Dollar unter Druck geraten, sodass das Währungspaar erstmals seit Mai 2017 unter die 1,10 gefallen ist. EUR/USD erreichte bei etwas über 1,09 seinen niedrigsten Stand, konnte zuletzt aber wieder über die 1,10 klettern. Der Schwächeanfall der Gemeinschaftswährung wurde ausgelöst durch eine zunehmende Risk-Off-Stimmung bei den Anlegern angesichts der steigenden Gefahr eines No-Deal-Brexit. Der neue britische Premierminister Boris Johnson wollte unbedingt Ende Oktober aus der EU austreten, notfalls auch ohne Brexit-Abkommen. Dabei hat das Parlament ihm einen Strich durch die Rechnung gemacht. Es hat ein Gesetz auf den Weg gebracht, dass eine Verlängerung der Austrittsfrist vorsieht, wenn bis zum 19. Oktober kein Brexit-Abkommen verabschiedet wird und das Parlament weiterhin einen No-Deal-Brexit ablehnt (siehe Kommentar). Damit ist ein ungeordneter Brexit unwahrscheinlicher geworden, was den Euro wieder gefestigt hat. Aber auch die Aussicht auf die nahende EZB-Zinssitzung (12.09.) hat den Euro einknicken lassen. Denn die Marktteilnehmer setzen darauf, dass die Notenbank nächste Woche ihre Geldpolitik lockern wird, indem sie den Einlagezinssatz senkt und eine Neuauflage des Wertpapierankaufprogramms ankündigt.

Das EZB-Zinstreffen dürfte in den kommenden Tagen der hauptsächliche Treiber für EUR/USD sein. Dabei gibt es aus unserer Sicht Enttäuschungspotenzial für die Märkte. Wir rechnen zwar damit, dass die EZB den Einlagezinssatz um 10 BP auf dann -0,50 % senkt und eine Staffelung des Einlagezinssatzes beschließt. Allerdings erwarten wir noch keinen Beschluss eines Wertpapierankaufprogramms, auch wenn die EZB ihre Entschlossenheit, ein solches aufzulegen, bekräftigen könnte. Noch ist es aber zu früh, dieses tatsächlich zu beschließen, da die Vorbehalte im EZB-Rat dazu noch zu groß sein dürften und die genauen Konditionen dafür in den Ausschüssen wahrscheinlich noch nicht feststehen. Weniger Maßnahmen seitens der EZB würden dem Euro gegenüber dem US-Dollar zugute kommen und das Währungspaar könnte weiter Kurs in Richtung von 1,11 nehmen.

EUR/USD



Quelle: Bloomberg, Hamburg Commercial Bank Economics

EUR/GBP



Quelle: Bloomberg, Hamburg Commercial Bank Economics

EUR/GBP: Im Wochenvergleich ist der Wechselkurs von EUR/GBP leicht gesunken. Allerdings war es ein sehr unstabiler Wochenverlauf. Zum Ende letzter Woche wertete das Pfund zunächst auf und setzte diesen Kurs nach einem holprigen Start am Anfang der Woche bis auf 0,902 fort. Danach stieg der Kurs zwischenzeitlich auf über 0,912, nur um kurz darauf wieder auf 0,9 zu fallen und am Donnerstag unter 0,9 zu sacken. Dieses volatile Verhalten orientierte sich meist stark an den hoch getakteten politischen Nachrichten im Verlauf der Woche.

Nachdem letzten Mittwoch die nächste Woche beginnende Beurlaubung des britischen Parlaments bekannt wurde, schlossen sich die Opposition Tory-Rebellen zusammen, um einen befürchteten No-Deal-Brexit zu verhindern. So gelang es ihnen am Dienstag, einen Gesetzesentwurf auf die Tagesordnung zu setzen, welcher Premierminister Boris Johnson zwingen würde, die EU um eine Verlängerung der Austrittsfrist zu bitten, sollte bis zum 19. Oktober weder ein Deal noch der No-Deal vom Parlament bestätigt werden. Auch die Abstimmung zu diesem Entwurf am Mittwoch gewann die Opposition, woraufhin Johnson Neuwahlen veranlassen wollte. Die hierfür nötige 2/3-Mehrheit verfehlte er aber deutlich, nachdem Labour ihre Minister anwies, der Abstimmung fern zu bleiben.

Oppositionsführer Jeremy Corbyn lehnt Neuwahlen ab, bis das No-No-Deal-Gesetz durch alle Instanzen gelaufen ist, was nächste Woche der Fall sein sollte. Er hat Sorge, dass Johnson versucht den Termin für die Neuwahlen nach hinten und somit hinter das Brexit-Datum zu schieben. Etwaige Gegenvorschläge müssen auch vom Parlament angenommen oder abgelehnt werden. Dieses Gesetz soll bis Ende Freitag (06.09.) vom House of Lords, und damit bevor das Parlament beurlaubt wird, bestätigt werden. Weiter ist die Tage darauf zu achten, ob das Gesetz weitere Zusätze erhält und wie Johnson darauf reagiert, nachdem er diese Woche viele Niederlagen einfahren musste. Das neue Gesetz bringt eine Sicherheit mit sich, dass der Status quo beibehalten wird und ein No-Deal wirkt wieder unwahrscheinlicher, wodurch eine gewisse Ruhe einkehrt. Auch wenn EUR/GBP sehr volatil ist, so bewegte sich der Kurs in einem Rahmen, aus dem er wohl nicht auszubrechen vermag, bevor es eine klare Entscheidung zur Zukunft gibt.

USD/JPY



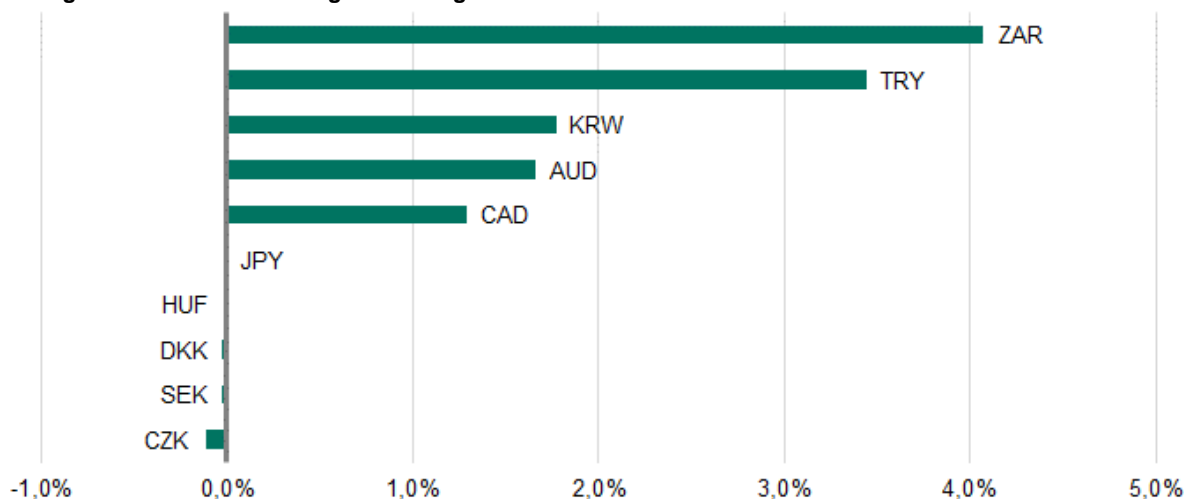
Quelle: Bloomberg, Hamburg Commercial Bank Economics

Berichtswoche
 Beginn: 29.08.2019, 08:00 Uhr
 Ende: 05.09.2019, 10:00 Uhr

Vergangenheitswerte sind kein zuverlässiger Indikator für zukünftige Entwicklungen.

Sintje Boie
 Senior Analystin
 Telefon: 040-3333-12820

**Wechselkursbewegungen gegenüber dem EUR
 Veränderungen seit dem Handelsbeginn 29. August 2019**



Quelle: Bloomberg, Hamburg Commercial Bank Economics

KALENDER

Blick auf die kommende Woche

Besondere Ereignisse	Datum	Beschreibung				
US-Arbeitsmarkt	9/6/2019	Veröffentlichung von Arbeitsmarktdaten für August				
EZB-Treffen	9/12/2019	EZB-Zinsentscheidung				
	Zeit	Land	Veröffentlichung	Zeitraum	Konsens-Schätzung	letzter Wert
Freitag, 06. September						
Konjunkturdaten USA	00:00	USA	Durchschnittliche Stundenlöhne (M/M / J/J, in %)	Aug 19	k.A. / k.A.	0,2 / 3,3
	00:00	USA	Durchschnittl. Wochenarbeitszeit (in Std.)	Aug 19	k.A.	33,5
	14:30	USA	Change in Nonfarm Payrolls (M/M, in Tsd.)	Aug 19	160	164
	14:30	USA	Change in Manufact. Payrolls (M/M, in Tsd.)	Aug 19	5	16
	14:30	USA	Arbeitslosenquote (in %)	Aug 19	3,7	3,7
Konjunkturdaten Eurozone	08:00	GE	Industrieproduktion (M/M / J/J, in %)	Jul 19	0,4 / -3,9	-1,5 / -5,2
	08:45	FR	Handelsbilanz (in Mrd. EUR)	Jul 19	-4453,5	-5187,029
	10:00	IT	Einzelhandelsumsätze (M/M / J/J, in %)	Jul 19	k.A. / k.A.	1,9 / 1,3
	11:00	EC	BIP (Q/Q / J/J, in %)	Sep 19	0,2 / 1,1	0,2 / 1,1
Konjunkturdaten UK	09:30	UK	HBOS Häuserpreisindex (M/M / J/J, in %)	Aug 19	0,2 / 3,4	-0,2 / 4,1
Redetermine			Fed-Redner: Powell			
Redetermine			EZB-Redner: De Guindos			
Samstag, 07. September						
Sonntag, 08. September						
Montag, 09. September						
Konjunkturdaten USA	21:00	USA	Konsumentenkredite (in Mrd.USD)	Jul 19	16	14,596
Konjunkturdaten Eurozone	08:00	GE	Handelsbilanz (in Mrd. EUR)	Jul 19	k.A.	16,6
	08:00	GE	Leistungsbilanz (in Mrd. EUR)	Jul 19	k.A.	20,6
	08:00	GE	Exporte (M/M / J/J, in %)	Jul 19	k.A. / k.A.	-0,1 / -0,5
	08:00	GE	Importe (M/M / J/J, in %)	Jul 19	k.A. / k.A.	0,7 / 1,2
Konjunkturdaten UK	10:30	UK	Industrieproduktion (M/M / J/J, in %)	Jul 19	k.A. / k.A.	-0,1 / -0,6
	10:30	UK	Handelsbilanz (in Mio. GBP)	Jul 19	k.A.	1779
Konjunkturdaten Schweiz	07:45	CH	Arbeitslosenrate (saisonber., in %)	Aug 19	2,3	2,3
Konjunkturdaten Japan	00:00	JP	Exporte (in Mrd. JPY / J/J, in %)	Jul 19	k.A. / k.A.	64524 / -7,5
	00:00	JP	Importe (in Mrd. JPY / J/J, in %)	Jul 19	k.A. / k.A.	56931 / -7,5
	01:50	JP	Leistungsbilanz (in Mrd. JPY)	Jul 19	2038,3	1211,2
	01:50	JP	Handelsbilanz (in Mrd. JPY)	Jul 19	-31,9	759,3
	01:50	JP	BIP (Q/Q / annualisiert, in %)	Q2	0,3 / 1,3	0,4 / 1,8
	01:50	JP	BIP-Deflator (J/J, in %)	Q2	0,4	0,4
Dienstag, 10. September						
Konjunkturdaten Eurozone	08:45	FR	Industrieproduktion (M/M / J/J, in %)	Jul 19	k.A. / k.A.	-2,3 / 0
	10:00	IT	Industrieproduktion (M/M / J/J, in %)	Jul 19	k.A. / k.A.	-0,2 / -4,18
Konjunkturdaten UK	10:30	UK	ILO Arbeitslosenquote (in %)	Jul 19	k.A.	3,9
Staatsanleihenauktionen		USA	3-Year Notes			
	11:00	NE	Niederlande begibt Staatsanleihe: 2029-er			
	11:30	GE	Deutschland begibt Staatsanleihe (VL)			
Mittwoch, 11. September						
Konjunkturdaten USA	00:00	USA	Erzeugerpreisindex (M/M / J/J, in %)	Aug 19	k.A. / k.A.	0,6 / 0,8
	00:00	USA	PPI Kernrate (M/M / J/J, in %)	Aug 19	k.A. / k.A.	0,1 / 2,2
	13:00	USA	Hypothekenanträge (W/W, in %)	36. KW	k.A.	-3,1
	16:00	USA	Großhandelslagerbestände (M/M, in %)	Jul 19	k.A.	0,2
Staatsanleihenauktionen		USA	10-Year Notes			
Donnerstag, 12. September						
Konjunkturdaten USA	14:30	USA	Verbraucherpreisindex (M/M / J/J, in %)	Aug 19	0,1 / 1,7	0,3 / 1,8
	14:30	USA	CPI Kernrate (M/M / J/J, in %)	Aug 19	0,2 / 2,3	0,3 / 2,2
Konjunkturdaten Eurozone	08:00	GE	Verbraucherpreisindex (M/M / J/J, in %)	Aug 19	k.A. / k.A.	-0,2 / 1,4
	08:45	FR	Verbraucherpreisindex (M/M / J/J, in %)	Sep 19	k.A. / k.A.	0,5 / 1,1
	11:00	EC	Industrieproduktion (M/M / J/J, in %)	Jul 19	k.A. / k.A.	-1,6 / -2,6
	13:45	EC	EZB-Zinsentscheidung		k.A.	0
Konjunkturdaten UK	01:01	UK	RICS Häuserpreisumfrage	Aug 19	k.A.	-9
Konjunkturdaten Schweiz	08:30	CH	Erzeugerpreisindex (M/M / J/J, in %)	Aug 19	k.A. / k.A.	-0,1 / -1,7
Konjunkturdaten Japan	01:50	JP	Auftragseingänge Maschinen (M/M / J/J, in %)	Jul 19	-7,9 / -2,8	13,9 / 12,5
	01:50	JP	Großhandelspreisindex (M/M / J/J, in %)	Aug 19	-0,2 / -0,8	0 / -0,6
	06:30	JP	Aktivitätsindex tertiärer Sektor (M/M, in %)	Jul 19	-0,3	-0,1
Redetermine			EZB-Redner: Draghi			
Staatsanleihenauktionen	11:00	IT	Italien begibt Staatsanleihe			
Sonstige Termine		INT	OPEC informelles Treffen in Abu Dhabi			
		UK	Spätester Beginn der Zwangspause des britischen Parlaments			
Freitag, 13. September						
Konjunkturdaten USA	14:30	USA	Einzelhandelsumsätze (M/M, in %)	Aug 19	0,3	0,7
	14:30	USA	Einzelhandelsumsätze ex Autos (M/M, in %)	Aug 19	0,2	1
	14:30	USA	Importpreisindex (M/M / J/J, in %)	Aug 19	-0,5 / k.A.	0,2 / -1,8
	16:00	USA	Lagerbestände (M/M, in %)	Jul 19	0,3	0
	16:00	USA	Verbrauchervertrauen Uni Michigan	Sep 19	90	89,8
Konjunkturdaten Eurozone	11:00	EC	Handelsbilanz (in Mio. EUR)	Jul 19	k.A.	20611,7
Konjunkturdaten Japan	06:30	JP	Industrieproduktion (M/M / J/J, in %)	Jul 19	k.A. / k.A.	1,3 / 0,7
Samstag, 14. September						
Sonntag, 15. September						

FINANZINDIKATOREN

Aktuelle Zahlen

Übersicht Staatsanleiherenditen

(Renditen in Prozent, Spreads ggü. Bunds in bp, Veränderungen jeweils in bp seit dem 29. August 2019 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	-0,83 (0)	9 (-1)	52 (-9)		29 (-1)		124 (+4)	-1,09 (+1)	0,45 (+4)	1,68 (-5)	-0,24 (+2)
2J	-0,91 (-1)	10 (+1)	54 (-15)	33 (0)	47 (+1)	23 (-4)		-1,11 (-2)	0,39 (+3)	1,47 (-2)	-0,29 (+2)
3J	-0,94 (-1)	8 (0)	84 (-21)	39 (+2)	30 (+2)	48 (+4)	151 (-7)	-1,13 (+1)	0,33 (+5)	1,39 (-1)	-0,29 (+2)
4J	-0,95 (-1)	11 (0)	98 (-21)	55 (+6)	35 (+4)	60 (+6)		-1,11 (+3)	0,36 (+7)		-0,32 (+2)
5J	-0,91 (-1)	15 (+1)	114 (-17)	58 (+7)	39 (+3)	61 (+7)	183 (-6)	-1,07 (+5)	0,36 (+7)	1,35 (0)	-0,34 (+2)
6J	-0,89 (+1)	21 (0)	115 (-21)	72 (+7)	48 (+1)	75 (+6)		-1,03 (+6)	0,31 (+7)		-0,35 (+2)
7J	-0,85 (+2)	24 (0)	136 (-20)	76 (+6)	53 (+1)	78 (+5)	218 (-17)	-1,00 (+6)	0,34 (+8)	1,43 (+2)	-0,37 (+3)
8J	-0,79 (+4)	26 (0)	137 (-21)	78 (+4)	136 (-4)	79 (+4)		-0,99 (+7)	0,39 (+9)		-0,36 (+2)
9J	-0,73 (+5)	27 (0)	134 (-22)	79 (+5)	59 (+1)	82 (+3)		-1,01 (+7)	0,39 (+9)		-0,36 (+2)
10J	-0,66 (+5)	30 (+1)	148 (-26)	82 (+5)	62 (+1)	83 (+3)	223 (-21)	-0,95 (+8)	0,52 (+8)	1,50 (+4)	-0,27 (+2)
30J	-0,12 (+10)	61 (+2)	201 (-26)	119 (+5)	93 (+2)	121 (+4)		-0,51 (+10)	1,02 (+3)	1,99 (+6)	0,13 (-1)

Quelle: Bloomberg, Hamburg Commercial Bank Economics, Renditen vom 05.09.19, 8:00 Uhr

Übersicht Wechselkurse

(Veränderungen seit dem 29. August 2019 in Klammern)

Hauptw ährungspaare		EUR-Wechselkurse		USD-Wechselkurse	
EUR/USD	1,1022 (-0.5%)	EUR/DKK	7,4588 (0%)	EUR/CAD	1,4563 (-1.3%)
EUR/GBP	0,9020 (-0.8%)	EUR/SEK	10,727 (-0.6%)	EUR/AUD	1,6183 (-1.8%)
EUR/JPY	117,33 (0%)	EUR/NOK	9,9582 (-0.9%)	EUR/NZD	1,7294 (-1.3%)
EUR/CHF	1,0842 (-0.2%)	EUR/PLN	4,3453 (-1.2%)	EUR/ZAR	16,2901 (-4.9%)
GBP/USD	1,2219 (+0.2%)	EUR/HUF	329,51 (-0.3%)	EUR/RUB	72,8062 (-1.7%)
USD/JPY	106,46 (+0.5%)	EUR/TRY	6,2480 (-3.4%)	EUR/KRW	1321,84 (-1.9%)
USD/CHF	0,9837 (+0.3%)	EUR/CZK	25,86 (-0.1%)	EUR/CNY	7,8709 (-0.9%)
				USD/CAD	1,3214 (-0.8%)
				USD/AUD	1,4682 (-1.3%)
				USD/NZD	1,5690 (-0.8%)
				USD/ZAR	14,7805 (-4.4%)
				USD/CNY	7,1409 (-0.4%)
				USD/RUB	66,0776 (-1.2%)
				USD/SGD	1,3855 (-0.3%)

Quelle: Bloomberg, Hamburg Commercial Bank Economics, Renditen vom 05.09.19, 8:00 Uhr

FINANZINDIKATOREN

Prognosen

Prognosen der Hamburg Commercial Bank

	05.09.19	31.12.19	31.03.20	30.06.20	30.09.20	31.12.20
Zinssätze						
10:00 Uhr						
USA						
fed funds (Zielzone) (%)	2,25	1,50 - 1,75	1,25 - 1,50	1,00 - 1,25	0,75 - 1,00	0,75 - 1,00
3-Monats-Libor-USD (%)	2,13	1,60	1,35	1,10	1,20	1,30
2-jährige Staatsanleihen (%)	1,46	1,30	1,05	0,80	0,60	0,70
5-jährige Staatsanleihen (%)	1,36	1,30	1,10	0,95	0,90	1,00
10-jährige Staatsanleihen (%)	1,51	1,30	1,20	1,15	1,30	1,40
2-jährige Swapsatz (%)	1,45	1,30	1,05	0,85	0,65	0,80
5-jährige Swapsatz (%)	1,29	1,30	1,10	0,95	0,90	1,00
10-jährige Swapsatz (%)	1,39	1,25	1,15	1,10	1,25	1,35
Eurozone						
Tendersatz (%)	0,00	-0,10	-0,10	-0,10	-0,10	-0,10
Einlagenzinssatz (%)	-0,40	-0,60	-0,60	-0,60	-0,60	-0,60
3-Monats-Euribor (%)	-0,44	-0,50	-0,50	-0,50	-0,50	-0,50
2-jährige Bundesanleihen (%)	-0,88	-1,10	-1,05	-0,95	-0,85	-0,75
5-jährige Bundesanleihen (%)	-0,86	-1,10	-1,05	-0,95	-0,85	-0,75
10-jährige Bundesanleihen (%)	-0,62	-1,10	-1,00	-0,80	-0,60	-0,40
2-jährige Swapsatz (%)	-0,53	-0,70	-0,65	-0,60	-0,50	-0,45
5-jährige Swapsatz (%)	-0,48	-0,65	-0,60	-0,55	-0,45	-0,40
10-jährige Swapsatz (%)	-0,18	-0,60	-0,55	-0,35	-0,20	0,00
Wechselkurse						
Euro/US-Dollar	1,1065	1,14	1,17	1,18	1,19	1,21
Euro/GBP	0,897	0,95	0,90	0,90	0,90	0,88
US-Dollar/Yen	106,63	104	103	102	101	100
US-Dollar/Yuan	7,14	7,2	7,2	7,3	7,3	7,3
Rohöl						
Öl (Brent), USD/Barrel	61	60	58	55	55	58
Aktienindizes						
Dax	12.109	11.300	11.400	11.500	11.600	11.700
Stoxx Europe 600	385	375	378	382	385	388
S&P 500	2.938	2.770	2.650	2.700	2.750	2.800

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

Kiel

Martensdamm 6
24103 Kiel
Telefon 0431 900-01
Fax 0431 900-34002

Redaktion & Versand

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

Sintje Boie
Analystin
Tel.: 040-3333-12820

Redaktionsschluss dieser Ausgabe: 5. September 2019

Das Glossar zu unseren Publikationen finden Sie auf der Homepage der Hamburg Commercial Bank unter http://www.hcob-bank.de/publikationen_glossar

Disclaimer

Die in dieser Publikation enthaltenen Marktinformationen sind zu allgemeinen Informationszwecken erstellt worden und ausschließlich zur Information bestimmt. Sie ersetzen weder eigene Marktrecherchen noch sonstige rechtliche, steuerliche oder finanzielle Information oder Beratung. Es handelt sich bei dieser Publikation um eine Information im Sinne des § 63 Absatz 6 WpHG bzw. Artikel 24 Absatz 3 der Richtlinie 65/2014/EU. Diese Publikation enthält keine Anlagestrategieempfehlungen oder Anlageempfehlungen (Finanzanalysen) im Sinne des § 2 Absatz 9 Nummer 5 WpHG bzw. des Artikel 3 Absatz 1 Nummer 34 und Nummer 35 der Verordnung (EU) Nr. 596/2014. Sie steht deshalb nicht im Einklang mit den Rechtsvorschriften zur Förderung der Unabhängigkeit von Finanzanalysen und unterliegt keinem Verbot des Handels im Anschluss an die Verbreitung von Finanzanalysen.

Die Hamburg Commercial Bank AG weist darauf hin, dass die dargestellten Marktinformationen nur für Anleger mit eigener wirtschaftlicher Erfahrung, die die Risiken und Chancen des/der hier dargestellten Marktes/Märkte abschätzen können und sich umfassend aus verschiedenen Quellen informieren, bestimmt sind. Die in dieser Publikation enthaltenen Aussagen und Angaben basieren auf Informationen, die die Hamburg Commercial Bank AG gründlich recherchiert bzw. aus allgemein zugänglichen, von der Hamburg Commercial Bank AG nicht überprüfbaren Quellen, die sie für verlässlich erachtet, bezogen hat: Die Hamburg Commercial Bank AG hält die verwendeten Quellen zwar für verlässlich, kann deren Zuverlässigkeit jedoch nicht mit letzter Gewissheit überprüfen. Die einzelnen Informationen aus diesen Quellen konnten nur auf Plausibilität überprüft werden, eine Kontrolle der sachlichen Richtigkeit fand nicht statt. Zudem enthält diese Publikation Schätzungen und Prognosen, die auf zahlreichen Annahmen und subjektiven Bewertungen sowohl der Hamburg Commercial Bank AG als auch anderer Quellen beruhen und lediglich unverbindliche Auffassungen über Märkte und Produkte zum Zeitpunkt der Herausgabe darstellen. Trotz sorgfältiger

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

Sparkassen & Financial Institutions

Thomas Benthien
Tel.: 0431-900-25000

Sales Corporates and Real Estate

Stefan Masannek
Tel.: 0431-900-25550

Sales Shipping, Energy & Infrastructure

Stefan Masannek
Tel.: 0431-900-25550

Debt Capital Markets

Tim Boltzen
Tel.: 040-3333-13765