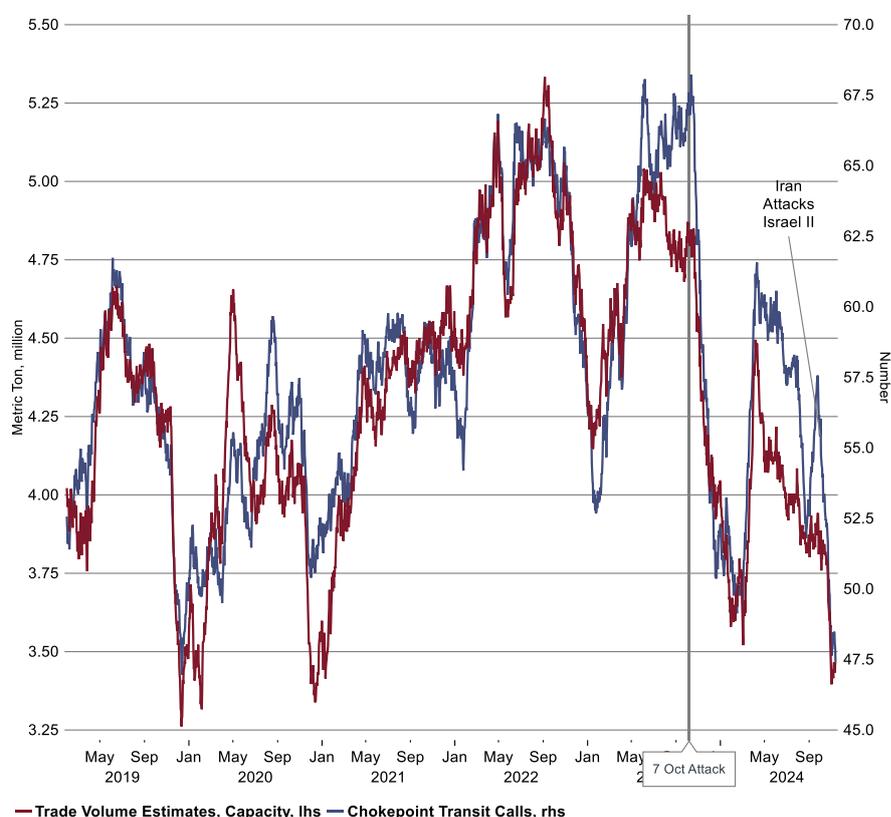


# Wochenbarometer

## CHART DER WOCHE

## Bahnen sich Öl-Engpässe an?

Strait of Hormuz trade volume and tanker transits



Die Straße von Hormus ist eine der strategisch wichtigsten Seewege für die globale Ölversorgung. Große Exporteure wie Saudi-Arabien, Irak, Kuwait und die VAE nutzen die Meerenge als Zugang zu den Weltmeeren, um ihr Öl in die Welt zu befördern. Rund 20 % des globalen Verbrauchs wird über die Straße von Hormus transportiert. Infolge der Eskalationen nach dem Terrorangriff der Hamas auf Israel am 07. Oktober 2023 steht der Ölmarkt unter Druck, denn der Iran könnte die Straße von Hormus blockieren und damit die globalen Ölpreise und letztlich die Weltwirtschaft erheblichen Risiken aussetzen. Bisher hat der Ölpreis nur kurzfristig stark auf den Konflikt im Nahen Osten reagiert, doch die Risiken sind hoch. Wie unser Chart of the Week zeigt, ist das Handelsvolumen

und die Anzahl der die Straße von Hormus passierenden Schiffe momentan auf einem Niveau, das zuletzt in Zeiten der Pandemie erreicht wurde. Jede nennenswerte Behinderung hätte weitreichende Folgen für die globalen Öl- und Gasmärkte und könnte dafür sorgen, dass Energiepreise wieder anziehen.

Jonas Feldhusen  
Junior Economist

## Inhalt

### Seite 1

Chart der Woche  
Bahnen sich Öl-  
Engpässe an?

### Seite 2

Wochenkommentar  
Trumps Wahl: Chance  
für die EU und  
Deutschland

### Seite 4

Rentenmärkte  
Trump lässt US-  
Renditen steigen

### Seite 6

Devisenmarkt  
Hardlining

### Seite 9

Blick in die kommende  
Woche, Aktuelle  
Zahlen, Prognosen

### Seite 12

Impressum

DER WOCHENKOMMENTAR

# Trumps Wahl: Chance für die EU und Deutschland

*Die Wahl von Donald Trump mag man bedauern. Für die EU könnte sie aber ein Katalysator für umfassende Reformen sein.*

Es nützt nichts, in den nächsten Jahren haben wir mit Donald Trump, seiner Politik und seinem Politikstil umzugehen. Wir sollten ihn nicht nachmachen, aber ignorieren können wir ihn sicher nicht. Denn wenn Trump eines kann, dann ist es die Schwächen der Gegner zu erkennen, um sie sich zunutze zu machen. Zu diesen Schwächen gehören unsere militärische Abhängigkeit von den USA, die hohen Energiekosten sowie das Exposure unserer Industrie gegenüber China und natürlich den USA selber.

## Am Tropf der US-Nachfrage

Es bedarf keiner großen Phantasie, dass Trump seine Außenwirtschaftspolitik und die militärische Überlegenheit in der Weise einsetzen wird, dass diese Probleme in Europa besonders offen zutage treten. US-Zölle gegen Importe aus der EU sind beispielsweise ein effektives Mittel, um deutlich zu machen, dass unsere Industrien, allen voran die Automobilindustrie, der Maschinenbau und Pharma zu einem wichtigen Teil am Tropf der US-Nachfrage hängen. Wenn man dann noch den Druck aufbaut, dass die EU doch bitteschön ebenfalls gegenüber China Sanktionen und Zölle verschärfen soll – die bereits implementierten Zölle auf E-Autos dürften Donald Trump nicht genügen – dann wird die Union auch an dieser Flanke getroffen und hat noch weniger Ausweichmöglichkeiten.

Die militärische Unterausstattung der EU wird Trump uns immer wieder vor Augen führen, unter anderem indem er die Unterstützung der Nato durch die USA relativiert und die Hilfen für die Ukraine möglicherweise ganz einstellt. Trump kann mit dieser Strategie erreichen, dass sich die Länder der EU stärker als bisher mit Waffensystemen aus den USA eindecken und er kann mit Zugeständnissen rechnen, dafür dass er darauf verzichtet, die US-Mitgliedschaft in der Nato zu kündigen. Nicht alle Drohungen sind glaubwürdig, aber will man es darauf ankommen lassen?



Dr. Cyrus de la Rubia  
Chefvolkswirt  
Tel.: +49 160 90180792

## Über den eigenen Schatten springen

Was sollten die EU und Deutschland tun? Teilweise liegen die Konsequenzen auf der Hand. Militärisch muss die EU ihren Beitrag zur Verteidigungsfähigkeit der Union in einem Ausmaß erhöhen, dass man im Fall einer deutlichen Reduktion der US-Unterstützung nicht in eine Angststarre verfällt. Vielmehr muss genau für eine derartige Situation ein Plan vorliegen, der Handlungsfähigkeit sicherstellt. Mit dem Vorschlag des Draghi-Reports, durch eine gemeinsame Beschaffung von Rüstungsgütern in die Vorhand zu kommen, könnten gleich mehrere Fliegen mit einer Klappe geschlagen werden: Erstens, würde der Einkauf von in Europa produzierten Waffensystemen die hiesige Konjunktur stützen, zweitens wäre der gemeinsame Einkauf wesentlich effizienter als wenn jedes EU-Mitglied ihr eigenes Feldküchen-Süppchen kocht und drittens würden wir den Partner USA weniger belasten und Trump eines seiner Verhandlungsinstrumente nehmen. Bei der Finanzierung müssten die Länder sich ehrlich machen und über ihren eigenen Schatten springen. Die jahrzehntelangen Versäumnisse einer Unterfinanzierung in der Verteidigung ist nicht ausschließlich ein deutsches Problem und so wird man mit gemeinsamen Schulden zur gezielten Finanzierung des öffentlichen Gutes „Verteidigung“ beginnen müssen.

## Keine einseitige Abhängigkeit

Was die Zölle angeht, ist die Lage auf eine andere Weise herausfordernd. Die USA nehmen rund ein Fünftel der Exporte der EU auf. Auf China entfallen 9 %. In beiden Fällen spielen die Exporte Deutschlands eine hervorgehobene Rolle. Im Grunde genommen gibt es mehrere Wege, die Abhängigkeiten von diesen großen Wirtschaftsblöcken zu reduzieren bzw. den Zolleffekt abzumildern. Zum einen muss die EU in den Verhandlungen die Tatsache nutzen, dass die Abhängigkeit nicht einseitig besteht. In der

Leistungsbilanz zwischen der EU und den USA belief sich der Posten Dienstleistungen sowie die Einkommen aus den Investitionen, die US-Unternehmen in der EU getätigt haben, im Jahr 2023 auf 112 Milliarden US-Dollar. Das ist etwas mehr als die Hälfte des Handelsbilanzdefizits, das die USA gegenüber der EU hat. Wenn Trump sich über das „ungerechte“ Handelsbilanzdefizit beklagt und mit dieser Begründung Zölle einführt, sollte die EU auf die aus ihrer Sicht negative Bilanz bei den Dienstleistungen und Einkommen hinweisen. Entsprechende Gegenmaßnahmen müssen sich also keineswegs nur auf Güterzölle beschränken, sondern können auch die Leistungen und Gewinnübertragungen von Unternehmen wie Amazon, Meta, Apple und Google betreffen.

### **Rahmenbedingungen verbessern**

Abgesehen davon besteht aber vor allem die Notwendigkeit, die durch die voraussichtlichen Zölle verringerte Wettbewerbsfähigkeit durch entsprechende Verbesserungen der Rahmenbedingungen zu kompensieren. Eine vollständige Kompensation der Zollnachteile wird kaum möglich sein, selbst wenn ein schwächerer Euro hier unterstützen würde, zumal die US-Regierung jederzeit die Daumenschraube noch stärker anziehen könnte. Dennoch ist es das Gebot der Stunde, die Standortbedingungen in der EU massiv zu verbessern, denn gute 70 % der Ausfuhren der EU gehen in andere Länder, mit denen wir zu einem großen Teil normalen Handel werden treiben können. Die Maßnahmen zur Erhöhung der Wettbewerbsfähigkeit wurden an dieser Stelle schon häufig diskutiert, es geht um eine nachhaltige Modernisierung der öffentlichen Infrastruktur einschließlich der Stromnetze – das gilt besonders aber nicht nur für Deutschland –, um Entbürokratisierung im öffentlichen Sektor und in Unternehmen, um Deregulierung, um eine Bildungsoffensive und um echte Fortschritte bei der Banken- und Kapitalmarktunion, da nur so die hohen Investitionen gestemmt werden können.

### **Liberalisierung des EU-Dienstleistungshandel**

Selbst mit diesen Maßnahmen wird man aber feststellen, dass es verfehlt wäre, nur im Exportsektor sein Heil zu suchen. Die Welt wird in Zukunft protektionistischer aussehen und das europäische und vor allem das deutsche Wachstumsmodell wird sich wandeln müssen. Zu diesem Wandel gehört, den Dienstleistungssektor stärker zu entwickeln. Die Entbürokratisierung und Deregulierung würde diesem Sektor besonders zugute kommen, da dieser laut einer Umfrage des Deutschen Industrie- und Handelstages wesentlich stärker darunter leidet als das verarbeitende Gewerbe. Ein pragmatischerer Umgang mit Standards, sei es bei Produkten, Dienstleistungen oder Qualifikationen, würde auch dabei helfen den Handel mit Dienstleistungen innerhalb der EU zu

fördern. Es sind nationale, manchmal auch regional verankerte Standards, die verhindern, dass beispielsweise eine Handwerkerdienstleistung grenzüberschreitend angeboten werden kann. Eine Reduzierung der Handelsbarrieren von Dienstleistungen innerhalb der EU würde mittelfristig die gesamtwirtschaftliche Wertschöpfung laut Ifo-Studie um 350 Mrd. Euro bzw. 2,3 % erhöhen.

### **Es dieses mal besser machen**

Schaut man sich die Statistiken an, so ist die EU mit einem BIP von 17 Billionen Euro nach den USA (26 Billionen Euro) und vor China (16 Billionen Euro) der größte Wirtschaftsblock der Welt. Diese Tatsache wird sich nur dann in Verhandlungsmacht übersetzen lassen, wenn man geeint auftritt, sowohl wirtschaftlich als auch im Bereich der Sicherheitspolitik. Darüber hinaus hat die EU mit einer Bevölkerungszahl von 450 Millionen Menschen, einem überdurchschnittlichen Ausbildungsniveau und einem im internationalen Vergleich guten Gesundheitssystem die Fähigkeit durch Reformen das Wachstumspotenzial deutlich zu erhöhen. Dies würde nicht nur die Wohlfahrt der Menschen erhöhen, sondern dies würde auch die Schwächen beseitigen, die sich die USA und China gerne zunutze machen. Trumps Wahl ist der zweite Weckruf nach 2016, es wäre gut, ihn dieses Mal nicht zu überhören.

RENTENMÄRKTE

# Trump lässt US-Renditen steigen

Die Renditen der zehnjährigen T-Notes sind seit Wochenbeginn wieder deutlich gestiegen und liegen derzeit bei 4,46 %. Die entsprechenden Bund-Renditen sind dieser Richtung nur zeitweise gefolgt und haben sich per Saldo seitwärts bewegt. Derzeit liegt die Rendite bei 2,38 %. Der Renditeanstieg ist sowohl auf die voraussichtlich inflationäre Politik der USA zurückzuführen sowie die aktuellen CPI-Inflationszahlen, die für die USA einen Anstieg der Teuerungsrate von 2,4 % auf 2,6 % gezeigt hat und die Zähigkeit der Kernrate erneut unterstrichen hat, die bei 3,3 % verharret ist.

Die bisherigen Personalentscheidungen Donald Trumps unterstreichen, dass der kommende Präsident nicht vorhat, Kompromisse einzugehen. Dies impliziert die Schlussfolgerung, dass unter anderem ein Großteil der Zollpläne auch durchaus verwirklicht werden könnten.

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



Quelle: Bloomberg, Hamburg Commercial Bank Economics

Gestern (13.11.) hat Trump den Kandidat für die Generalstaatsanwaltschaft nominiert. Es ist der republikanische Abgeordnete Matt Gaetz. Gaetz war federführend, als es darum ging den Sprecher der Republikaner im Abgeordnetenhaus, Kevin McCarthy, abzuwählen. Er ist aber auch bekannt für ethisches Fehlverhalten, wofür er vor dem Abgeordnetenhaus aussagen musste. In jedem Fall ist Gaetz umstritten und von daher ist nicht vollkommen klar, ob seine Nominierung bestätigt wird. Trump hatte angedeutet, dass er das Justizministerium instrumentalisieren wird, um politische Gegner zu verfolgen. Die Ernennung von Gaetz ist in diesem Sinne nicht beruhigend.

Elon Musk und der Unternehmer und frühere Präsidentschaftskandidat Vivek Ramaswamy sollen die

Leitung einer neu geschaffenen Behörde für Regierungseffizienz übernehmen. Diese Behörde wird außerhalb der Regierung angesiedelt sein. Musk hat also keinen Kabinettsposten, sondern wird beratend tätig sein. Musk hat angekündigt 2 Billionen US-Dollar einzusparen, das wäre etwa ein Drittel des Budgets bzw. 8 % des BIP. Es ist schwer vorstellbar, dass es dazu kommt, aber ausschließen sollte man zu diesem Zeitpunkt nichts.

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



Quelle: Bloomberg, Hamburg Commercial Bank Economics

Als Verteidigungsminister hat Trump den Fox News Moderator Pete Hegseth vorgeschlagen. Hegseth war als Soldat im Gefangenenlager Guantanamo sowie im Irak und in Afghanistan im Einsatz. Nationaler Sicherheitsberater wird Michael Waltz, der auch Militärerfahrung aufweist und bekannt für seine sehr kritische Haltung gegenüber China ist. Dies erlaubt möglicherweise die Interpretation, dass Trumps Regierung nicht gleichgültig sein wird, falls China vorhat, Taiwan anzugreifen. Marco Rubio soll Außenminister werden, ebenfalls ein China-Kritiker.

Medienberichten zufolge soll Robert Lighthizer in einer noch nicht klar definierten Funktion die Zölle mit den Handelspartnern aushandeln.

Ansonsten ist festzustellen, dass die bisherigen Kandidaten eines eint, nämlich die vermutlich hundertprozentige Loyalität gegenüber Trump. Möglicherweise wird man daher etwas mehr Kontinuität in den Ämtern haben, als das in der ersten Legislaturperiode von Trump der Fall war.

Gestern ist das Sachverständigen Gutachten der fünf Wirtschaftsweisen veröffentlicht worden. Für Deutschland prognostizieren die Wirtschaftsweisen 0,4 % Wachstum im kommenden Jahr, nach - 0,1 % in diesem Jahr. In dem Gutachten wird festgestellt, dass der größte Handlungsbedarf

bei Infrastruktur, Bildung und Verteidigung besteht. Die Schuldenbremse wird als reformbedürftig angesehen. Konkret schlägt das Gutachten einen Verkehrsinfrastrukturfonds vor, der dauerhaft mit eigenen Einnahmen ausgestattet werden soll, mit einer begrenzten Kreditermächtigung. Gespeist werden sollte der Fonds durch die LKW-Maut, eine neue PKW-Maut und / oder der KFZ Steuer. Auf diese Weise könne man, so die Gutachter, die Ausgaben glaubwürdig verstetigen. Für Verteidigung und den Bildungsbereich werden gesetzlich festgelegte Mindestquoten für die Ausgaben vorgeschlagen, wie zum Beispiel bei der Verteidigung 2 % des BIP. Man kann nur hoffen, dass die nächste Regierung – die Neuwahlen finden am 23. Februar statt – diese Vorschläge aufgreift.

Berichtswoche  
 Beginn: 07.11.2024, 08:00 Uhr  
 Ende: 14.11.2024, 10:00 Uhr

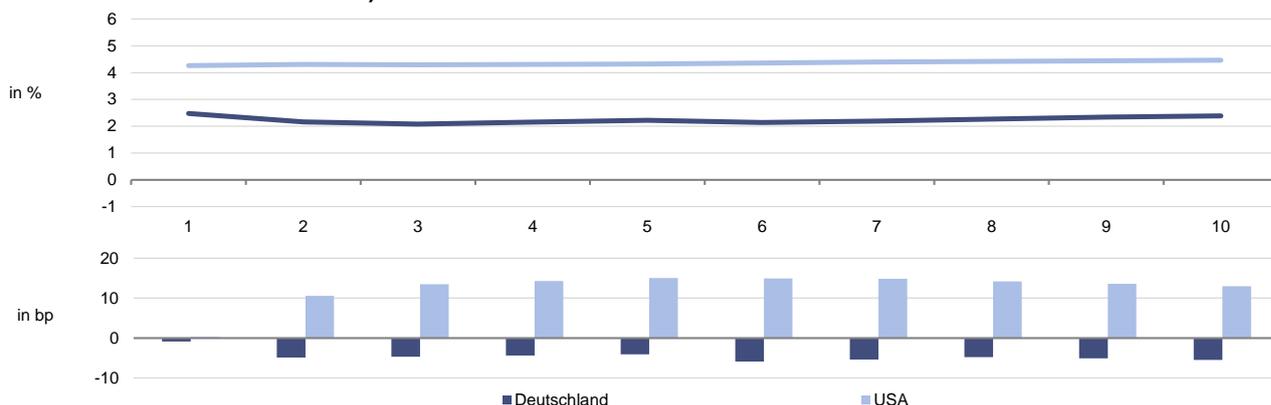
**Dr. Cyrus de la Rubia**  
 Chefvolkswirt  
 Tel.: +49 160 90180792

Auf der Agenda der nächsten Tage steht ansonsten noch der G20-Gipfel, der am kommenden Montag und Dienstag (18./19.11.) in Rio de Janeiro stattfindet. Am 20.11. veröffentlicht die EZB ihren jährlichen Finanzmarktstabilitätsbericht. Weiter ist darauf zu achten, welche Nominierungen Donald Trump noch vornimmt.

Datenseitig kommen am Freitag nächster Woche die HCOB Flash PMI Einkaufsmanagerindizes für November heraus. Morgen werden zudem wichtige Konjunkturdaten aus China und den USA veröffentlicht, darunter die Einzelhandelsumsätze und die Industrieproduktion für den Monat Oktober. Kommende Woche erscheinen die Daten zu den Auftragsbeständen in der deutschen Industrie für September sowie detailliertere Daten zum BIP Deutschlands im dritten Quartal.

**Zinsstrukturkurven**

(oben: aktuelle Renditekurven von Bundesanleihen und US-Treasuries, unten: jeweilige Renditeveränderung der Laufzeiten seit 07. November 2024)



Quelle: Bloomberg, Hamburg Commercial Bank Economics

DEVISENMARKT

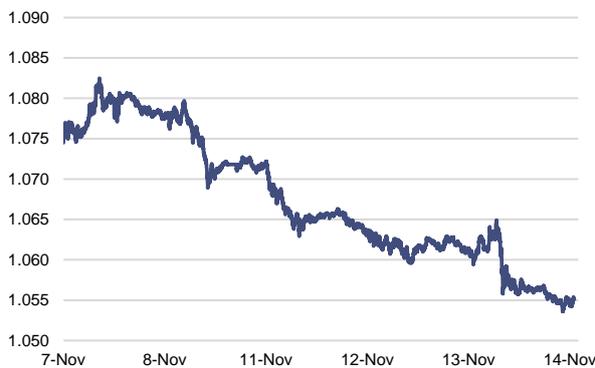
# Hardlining

Donald Trump ist noch gar nicht wirklich im Amt, doch seine Regierung formt sich bereits aus einer ganzen Reihe von Hardlinern, so dass noch den Letzten im Markt klar wird, dass es wohl nicht bloß bei Ankündigungen protektionistischer Handelspolitik bleibt. Nach einer kurzen Atempause treibt die Dollarstärke auf breiter Basis voran. Der Hochpunkt im USD-Index vor etwas mehr als einem Jahr bei 107,35 ist nun nicht mehr weit entfernt.

**EUR/USD:**

Hier erreicht der Wechselkurs – im USD-Index hat der Euro einen Anteil von grob gesagt 50 % - bereits sein Kursziel aus der negativen Flaggenformation bei 1,0500 USD per EUR. Nun wird diskutiert, ob die erwartete Handelsrange in 2025 nicht um 500 Stellen, im Devisenmarkt sprechen wir von 5 Big Figure, nach unten verschoben werden muss. Wir schließen uns dieser Sichtweise an, denn den Auswirkungen, die von der Erhebung von Strafzöllen droht, messen wir überwältigendes Gewicht bei.

**EUR/USD**



Quelle: Bloomberg, Hamburg Commercial Bank Economics

Aber es ist nicht allein der Trump-Effekt, sondern auch die US-Konjunktur selbst trägt den Dollar nach oben. Die jüngste Veröffentlichung der US-Inflation zeigt im Kern eine unverändert hartnäckige Jahresrate von 3,3 % für den Oktober an. Der Spielraum für Zinssenkungen durch die Fed wird dadurch jedenfalls nicht größer.

Von einem ungünstigen Ausgang der nun auf den 23. Februar 2025 terminierten Bundestagswahl, spricht mit dem Ergebnis einer Minderheitsregierung m Bundestag, haben wir dabei noch nicht einmal gesprochen.

**Tageschart Candlestick mit Fibonacci-Retracement (dunkelblau –upside) und Projektion (rot)**

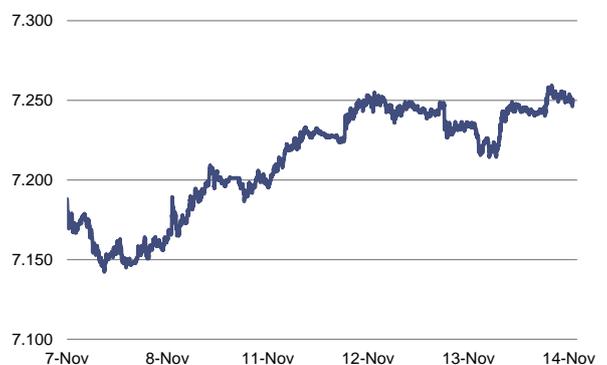


Quelle: Refinitiv, Hamburg Commercial Bank Economics

**USD/CNH:**

Der Dollar baut auch hier seine Gewinne aus. Der Wechselkurs hat seinen 200-Tage-Durchschnitt bei 7,20 CNH per USD nun bereits weit unter sich gelassen, da der Markt angefangen hat das Worst-Case-Szenario mit einem auferlegten Strafzoll in Höhe von 60 % auf chinesische Importe in die USA einzupreisen. Die People’s Bank of China fährt ihr altes Rezept, die Abwertung mit USDCNY-Onshore-Fixings weit unter Marktniveau in Zaum zu halten. Ein Großteil der Aufmerksamkeit der Zentralbank liegt vielleicht auch eher auf dem CFETS-Yuan-Basket. Dieser zeigt sich sehr robust, ist jetzt auf den höchsten Stand seit einer Woche und damit tatsächlich um 2,5 % seit Jahresanfang gestiegen.

**USD/CNH**



Quelle: Bloomberg, Hamburg Commercial Bank Economics.

**Tageschart Candlestick mit 200-Tages-Durchschnitt (rot) und Fibonacci-Retracement (dunkelblau)**



Quelle: Refinitiv, Hamburg Commercial Bank Economics

**Wochenchart Candlestick mit Fibonacci-Retracement (dunkelblau) sowie 55-Wochen-Durchschnitt (rot)**



Quelle: Refinitiv, Hamburg Commercial Bank Economics

**USD/JPY:**

Wer gedacht hatte, dass sich die Interventions-Rhetorik von japanischer Seite über einem Niveau von 155 JPY per USD noch einmal verschärft, sieht sich getäuscht. Es bleibt erstaunlich ruhig, da der Markt nun das Niveau von 156 JPY per USD kapert. Trotzdem führt eine weitergehende Abwertung natürlich dazu, dass vom Yen damit zusätzlich importierte Inflation für die BOJ wieder zum Thema wird. Ab einem Niveau von 160 sollte daher schlussendlich entweder ernsthaft mit Interventionen gerechnet werden, oder mit der nächsten Zinserhöhung durch die BOJ dann bereits im Dezember.

**EUR/GBP:**

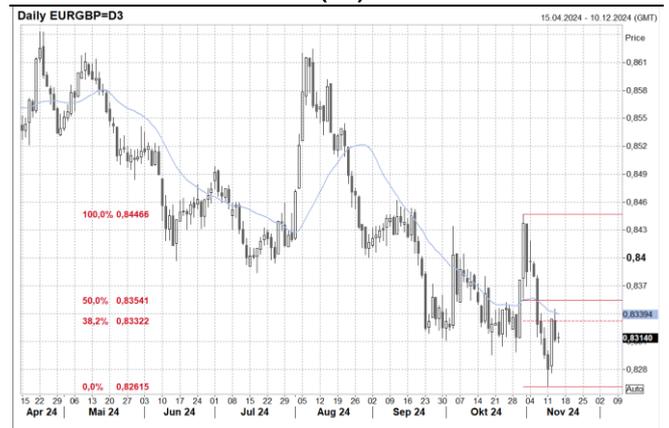
Die kurze Korrektur im Wechselkurs bis an den 21-Tage-Durchschnitt auf dem Niveau von 0,8340 GBP per EUR ändert nichts am Umstand, dass der Euro gegenüber dem Dollar noch stärker unter Druck steht als das Pfund. Derzeit arbeitet der Markt aber noch daran, die Marke von 0,8300 GBP per EUR peu à peu nachhaltiger zu durchbrechen.

**USD/JPY**



Quelle: Bloomberg, Hamburg Commercial Bank Economics

**Tageschart Candlestick mit 21-Tage-Durchschnitt (hellblau) und Fibonacci-Retracement (rot)**



Quelle: Refinitiv, Hamburg Commercial Bank Economics

Berichtswoche

Beginn: 07.11.2024, 08:00 Uhr

Ende: 14.11.2024, 10:00 Uhr

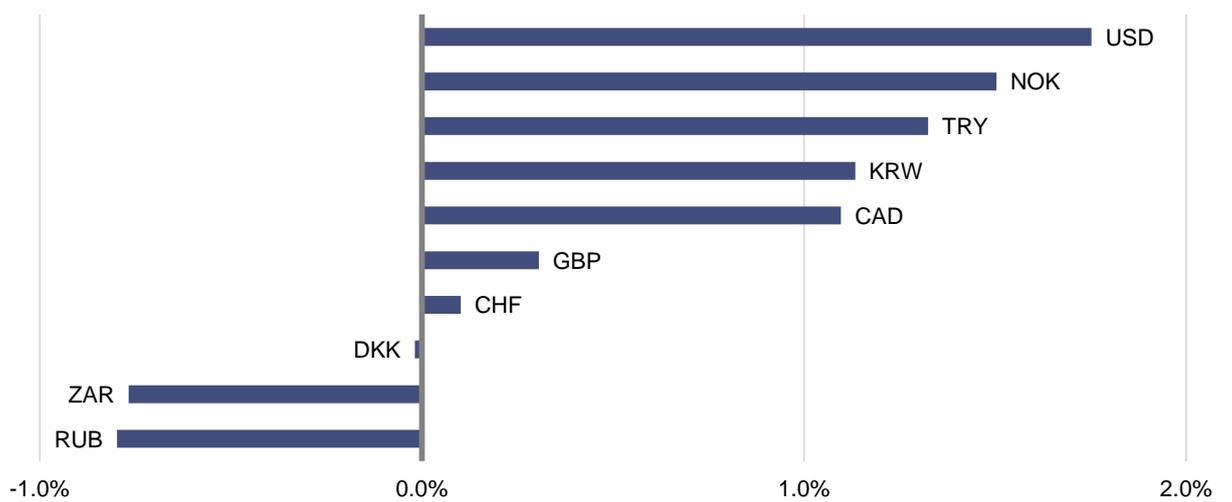
**Christian Eggers**

Senior FX Trader

Tel.: +49 171 8493460

---

**Wechselkursbewegungen gegenüber dem EUR**  
**Veränderungen seit dem Handelsbeginn 07. November 2024**



Quelle: Bloomberg, Hamburg Commercial Bank Economics

KALENDER

# Blick in die kommende Woche

Besondere Ereignisse	Datum	Beschreibung				
Einzelhandelsumsätze USA	15.11.	Zuletzt haben die Einzelhandelsumsätze den Konsum, der rund 70 % des BIP in den USA ausmacht, gestützt. Das wird sich wohl auch im Oktober fortgesetzt haben. Für den Monat wird moderates Wachstum mit 0,3 % MoM erwartet.				
Industrieproduktion USA	15.11.	Im September war die Industrieproduktion in den USA rückläufig, insgesamt scheint der Sektor zu stagnieren. Im Oktober wird ein weiterer leichter Rückgang von 0,3 % MoM erwartet.				
HCOB Flash PMI	22.11.	Mit Spannung werden die HCOB Flash PMIs erwartet, die die Stimmung der Unternehmen in der Eurozone widerspiegeln. Besonders interessant dürften in diesem Monat nach dem Regierungsaus in Deutschland und der US-Wahl die Zukunftsaussichten der europäischen Unternehmen sein.				
Freitag, 15. November	Zeit	Land	Veröffentlichung	Zeitraum	Konsensschätzung	letzter Wert
Konjunkturdaten USA	14:30	USA	Einzelhandelsumsätze (M/M, in %)	Oct 24	0.3	0.4
	14:30	USA	Einzelhandelsumsätze ex Autos (M/M, in %)	Oct 24	0.3	0.5
	14:30	USA	Empire Manufacturing Index	Nov 24	0	-11.9
	14:30	USA	Importpreisindex (M/M / J/J, in %)	Oct 24	-0.1 / 0.3	-0.4 / -0.1
	15:15	USA	Industrieproduktion (M/M, in %)	Oct 24	-0.3	-0.28
	15:15	USA	Kapazitätsauslastung (in %)	Oct 24	77.1	77.4942
	16:00	USA	Lagerbestände (M/M, in %)	Sep 24	0.2	0.3
Konjunkturdaten Eurozone	08:45	FR	Verbraucherpreisindex (M/M / J/J, in %)	Oct 24	0.2 / 1.2	0.2 / 1.2
	11:00	IT	Handelsbilanz (in Mio. EUR)	Sep 24	k.A.	1431
Konjunkturdaten UK	08:00	UK	Industrieproduktion (M/M / J/J, in %)	Sep 24	0.1 / -1.1	0.5 / -1.6
	08:00	UK	Handelsbilanz (in Mio. GBP)	Sep 24	-1200	-955
	08:00	UK	BIP (Q/Q / J/J, in %)	Q3	0.2 / 1	0.5 / 0.7
	08:00	UK	Privater Verbrauch (Q/Q, in %)	Q3	0.2	0.2
Konjunkturdaten China	03:00	CN	Einzelhandelsumsätze (J/J, in %)	Oct 24	3.8	3.2
	03:00	CN	Industrieproduktion (J/J, in %)	Dec 24	5.6	5.4
	03:00	CN	Fixed Assets (J/J, in %)		3.5	3.4
Konjunkturdaten Japan	00:50	JP	BIP (Q/Q / annualisiert, in %)	Q3	0.2 / 0.7	0.7 / 2.9
	00:50	JP	BIP-Deflator (J/J, in %)	Q3	2.7	3.2
	05:30	JP	Industrieproduktion (M/M / J/J, in %)	Sep 24	k.A. / k.A.	1.4 / -2.8
	05:30	JP	Aktivitätsindex tertiärer Sektor (M/M, in %)	Sep 24	0.2	-1.1
Redetermine			Fed-Redner: Williams EZB-Redner: Lane			
Samstag, 16. November			EZB-Redner: Guindos			
Redetermine			EZB-Redner: Guindos			
Sonntag, 17. November						
Montag, 18. November						
Konjunkturdaten USA	16:00	USA	NAHB Housing Market Index	Nov 24	44	43
	22:00	USA	Nettowertpapierabsatz im Ausland (in Mrd. USD)	Sep 24	k.A.	111.392
Konjunkturdaten Eurozone	11:00	EC	Handelsbilanz (in Mio. EUR)	Sep 24	k.A.	4583.6
Konjunkturdaten UK	01:01	UK	Rightmove Häuserpreisindex (M/M / J/J, in %)	Nov 24	k.A. / k.A.	0.3 / 1
Konjunkturdaten Japan	00:50	JP	Auftragseingänge Maschinen (M/M / J/J, in %)	Sep 24	1.5 / 1.8	-1.9 / -3.4
Redetermine			EZB-Redner: Lagarde, Guindos, Makhlof, Lane			
Staatsanleihenauktionen	11:00	SO	Slowakei begibt Staatsanleihen: 2028-er , 2033-er , 2034-er und 2036-er			
	12:00	BE	Belgien begibt Staatsanleihen: 2034-er und 2043-er			
Dienstag, 19. November						
Konjunkturdaten USA	14:30	USA	Baubeginne (in Tsd.)	Oct 24	1340	1354
	14:30	USA	Baugenehmigungen (in Tsd.)	Oct 24	1435	1428
Konjunkturdaten Eurozone	10:30	IT	Leistungsbilanz (in Mio. EUR)	Sep 24	k.A.	1375.623
	11:00	EC	Verbraucherpreisindex (M/M / J/J, in %)	Oct 24	k.A. / k.A.	0.3 / 2
Staatsanleihenauktionen	12:00	FI	Finnland begibt Staatsanleihe			
Mittwoch, 20. November						
Konjunkturdaten USA	13:00	USA	Hypothekenanträge (W/W, in %)	46. KW	k.A.	0.5
Konjunkturdaten Eurozone	08:00	GE	Erzeugerpreise (M/M / J/J, in %)	Oct 24	k.A. / k.A.	-0.5 / -1.4
Konjunkturdaten UK	08:00	UK	Verbraucherpreisindex (M/M / J/J, in %)	Oct 24	k.A. / k.A.	0 / 1.7
	08:00	UK	CPI Kernrate (J/J)	Oct 24	k.A.	3.2
	08:00	UK	Einzelhandelspreisindex (M/M / J/J, in %)	Oct 24	k.A. / k.A.	-0.3 / 2.7
Konjunkturdaten China	02:00	CN	Leitzins (Loan Prime Rate; 1 / 5 Jahre)	Q3	3.1 / 3.6	3.1 / 3.6
Redetermine			EZB-Redner: Lagarde, Guindos, Makhlof, Stournaras			
Staatsanleihenauktionen	11:00	GR	Griechenland begibt Staatsanleihe			
	11:30	GE	Deutschland begibt Staatsanleihe			
Donnerstag, 21. November						
Konjunkturdaten USA	14:30	USA	Philadelphia Fed Index	Nov 24	5.9	10.3
	16:00	USA	Index der Frühindikatoren (M/M, in %)	Oct 24	-0.3	-0.5
	16:00	USA	Verkäufe bestehender Häuser (in Mio.)	Oct 24	3.88	3.84
Konjunkturdaten Eurozone	08:45	FR	Geschäftsklimaindex	Nov 24	k.A.	92.4
	16:00	EC	Verbrauchervertrauensindex	Nov 24	k.A.	-12.5
Konjunkturdaten UK	08:00	UK	Nettoverschuldung öff. Sektor (in Mrd. GBP)	Oct 24	k.A.	16.613
Redetermine			EZB-Redner: Lane, Knot, Holzmann, Kazimir			
Staatsanleihenauktionen		USA	10-Year TIPS			
	10:30	SP	Spanien begibt Staatsanleihe			
	10:50	FR	Frankreich begibt Staatsanleihen (I/L)			
Freitag, 22. November						
Konjunkturdaten USA	16:00	USA	Verbrauchervertrauen Uni Michigan	Nov 24	k.A.	73
Konjunkturdaten Eurozone	08:00	GE	BIP-Schätzung (Q/Q / J/J, in %)	Dec 24	k.A. / k.A.	0.2 / -0.2
	08:00	GE	privater Verbrauch (Q/Q, in %)	Sep 24	k.A.	-0.2
	09:15	FR	HCOB PMI Verarbeitendes Gewerbe	Nov 24	k.A.	44.5
	09:15	FR	HCOB PMI Dienstleistungen	Nov 24	k.A.	49.2
	09:30	GE	HCOB PMI Verarbeitendes Gewerbe	Nov 24	k.A.	43
	09:30	GE	HCOB PMI Dienstleistungen	Nov 24	k.A.	51.6
	10:00	EC	HCOB PMI Verarbeitendes Gewerbe	Nov 24	k.A.	46
	10:00	EC	HCOB PMI Dienstleistungen	Nov 24	k.A.	51.6
Konjunkturdaten UK	01:01	UK	GfK Konsumklima	Nov 24	k.A.	-21
	08:00	UK	Einzelhandelsumsätze (M/M / J/J, in %)	Oct 24	k.A. / k.A.	0.3 / 4
	10:30	UK	PMI verarbeitende Gewerbe	Nov 24	k.A.	49.9
	10:30	UK	PMI Dienstleistungen	Nov 24	k.A.	52
Redetermine			EZB-Redner: Lagarde			
Samstag, 23. November						

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 07. November 2024 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	2.47 (+4)	5 (-7)	17 (-15)		62 (+3)		23 (-8)	0.48 (-1)	4.70 (+2)	4.27 (-1)	0.41 (+5)	
2J	2.17 (-1)	24 (+1)	47 (-7)	28 (-3)	12 (+1)	7 (+1)	1 (+1)	0.30 (-2)	4.49 (-2)	4.31 (+6)	0.54 (+3)	
3J	2.08 (0)	41 (-1)	59 (-8)	42 (-2)	13 (0)	11 (-3)	18 (-10)	0.28 (-3)	4.29 (-5)	4.29 (+8)	0.55 (+3)	
4J	2.15 (0)	39 (-1)	67 (-7)	43 (+3)	11 (0)	11 (-2)	38 (-2)	0.28 (-5)	4.26 (-3)		0.62 (+4)	
5J	2.22 (+1)	47 (0)	81 (-8)	50 (+5)	19 (+1)	13 (-4)	43 (+2)	0.31 (-4)	4.41 (-3)	4.33 (+7)	0.69 (+5)	
6J	2.14 (-1)	64 (+3)	97 (-6)	61 (-1)	30 (+4)	28 (-3)	72 (-2)	0.32 (-3)	4.31 (-4)		0.72 (+5)	
7J	2.19 (-1)	68 (-1)	107 (-7)	64 (-2)	32 (+1)	33 (-4)	77 (-3)	0.33 (-3)	4.44 (-3)	4.40 (+5)	0.80 (+6)	
8J	2.27 (-1)	72 (-1)	109 (-7)	65 (-3)	29 (+4)	35 (-4)	75 (-3)	0.36 (-3)	4.47 (-3)		0.86 (+6)	
9J	2.34 (-1)	73 (-1)	114 (-8)	68 (-2)	28 (0)	44 (-6)	81 (-5)	0.37 (-2)	4.47 (-3)		0.86 (+6)	
10J	2.39 (-1)	76 (-1)	124 (-9)	73 (-2)	33 (0)	47 (-3)	87 (-4)	0.41 (-2)	4.52 (-4)	4.46 (+5)	1.06 (+5)	
30J	2.57 (-8)	104 (-1)	161 (-6)	116 (-2)	32 (+2)	89 (+1)	134 (-2)	0.44 (-4)	4.91 (-10)	4.64 (+5)	2.31 (+5)	

Quelle: Bloomberg, Hamburg Commercial Bank Economics, Renditen vom 14.11.24, 8:00 Uhr

## Übersicht Wechselkurse

(Veränderungen seit dem 07. November 2024 in Klammern)

Hauptwährungspaare	EUR-Wechselkurse				USD-Wechselkurse						
EUR/USD	1.0544	(-1.9%)	EUR/DKK	7.4585	(0%)	EUR/CAD	1.4775	(-1%)	USD/CAD	1.4014	(+0.9%)
EUR/GBP	0.8313	(0%)	EUR/SEK	11.596	(-0.3%)	EUR/AUD	1.6313	(+0.5%)	USD/AUD	1.5471	(+2.5%)
EUR/JPY	164.44	(-0.6%)	EUR/NOK	11.7659	(-0.7%)	EUR/NZD	1.7998	(+0.3%)	USD/NZD	1.7069	(+2.2%)
EUR/CHF	0.9356	(-0.5%)	EUR/PLN	4.3433	(-0.1%)	EUR/ZAR	19.2564	(+2.1%)	USD/ZAR	18.2631	(+4%)
GBP/USD	1.2684	(-1.9%)	EUR/HUF	408.19	(-0.2%)	EUR/RUB	104.0741	(-0.7%)	USD/CNY	7.2420	(+1%)
USD/JPY	155.95	(+1.3%)	EUR/TRY	36.3206	(-1.6%)	EUR/KRW	1481.67	(-1.2%)	USD/RUB	98.3156	(+0.3%)
USD/CHF	0.8873	(+1.4%)	EUR/CZK	25.29	(-0.2%)	EUR/CNY	7.6357	(-1%)	USD/SGD	1.3453	(+1.3%)

Quelle: Bloomberg, Hamburg Commercial Bank Economics, Renditen vom 14.11.24, 8:00 Uhr

FINANZINDIKATOREN

# Prognosen

## Prognosen der Hamburg Commercial Bank

	14.11.24	31.12.24	31.03.25	30.06.25	30.09.25	31.12.25
<b>Zinssätze</b>	10:00 Uhr					
<b>USA</b>						
fed funds (Zielzone) (%)	4.75	4.50	4.00	4.00	4.00	4.00
SOFR (%)	4.60	4.30	3.80	3.80	3.80	3.80
2-jährige Staatsanleihen (%)	4.30	3.00	2.60	2.65	2.70	2.80
5-jährige Staatsanleihen (%)	4.32	3.45	3.25	3.40	3.45	3.50
10-jährige Staatsanleihen (%)	4.47	3.65	3.55	3.70	3.75	3.80
2-jährige Swapsatz (SOFR) (%)	4.09	3.10	2.70	2.75	2.80	2.90
5-jährige Swapsatz (SOFR) (%)	3.96	3.45	3.25	3.40	3.45	3.50
10-jährige Swapsatz (SOFR) (%)	3.96	3.50	3.40	3.55	3.60	3.65
<b>Eurozone</b>						
Tendersatz (%)	3.40	3.15	2.90	2.90	2.90	2.90
Einlagenzinssatz (%)	3.25	3.00	2.75	2.75	2.75	2.75
3-Monats-Euribor (%)	3.02	2.85	2.60	2.70	2.70	2.85
2-jährige Bundesanleihen (%)	2.15	1.90	1.95	2.05	2.15	2.40
5-jährige Bundesanleihen (%)	2.23	2.05	2.05	2.10	2.20	2.35
10-jährige Bundesanleihen (%)	2.41	2.10	2.10	2.15	2.25	2.30
2-jährige Swapsatz (%)	2.26	2.20	2.25	2.35	2.45	2.70
5-jährige Swapsatz (%)	2.29	2.35	2.35	2.40	2.50	2.65
10-jährige Swapsatz (%)	2.37	2.35	2.35	2.40	2.50	2.55
<b>Wechselkurse</b>						
Euro/US-Dollar	1.06	1.10	1.12	1.15	1.17	1.18
Euro/GBP	0.83	0.84	0.85	0.86	0.87	0.86
US-Dollar/Yen	155.84	145.00	140.00	135.00	131.00	129.00
US-Dollar/Yuan	7.24	7.20	7.15	7.10	7.07	7.10
<b>Rohöl</b>						
Öl (Brent), USD/Barrel	72.09	78	80	80	75	75
<b>Aktienindizes</b>						
Dax	19,003	18,530	18,470	18,530	18,590	18,650
Stoxx Europe 600	502	510	510	510	510	510
S&P 500	5,985	5,600	5,580	5,600	5,620	5,640

Quelle: Bloomberg, Hamburg Commercial Bank Economics

Die Prognosen der Hamburg Commercial Bank werden etwa alle sechs Wochen überprüft und gegebenenfalls angepasst. Anpassungen in kürzeren Zeitintervallen sind möglich. 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.: +49 160 90180792

Norman Liebke  
Economist  
Tel.: +49 171 5466753

Christian Eggers  
Senior FX Trader  
Tel.: +49 171 8493460

Dr. Tariq Chaudhry  
Economist  
Tel.: +49 171 9159096

Jonas Feldhusen  
Junior Economist  
Tel.: +49 151 22942945

Nils Müller  
Junior Economist  
Tel.: +49 171 3534492

Redaktionsschluss dieser Ausgabe: 14. November 2024

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)

## Weitere Ansprechpartner

### Capital Markets Sales

Fritz Bedbur  
Tel.: +49 151 14651131

Boris Gettkowski  
Tel.: +49 175 2281619

Thomas Benthien  
Tel.: +49 151 14833046

### Syndicate & Credit Solutions

Tim Boltzen  
Tel.: +49 151 15244845

## 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 überprüfaren 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.