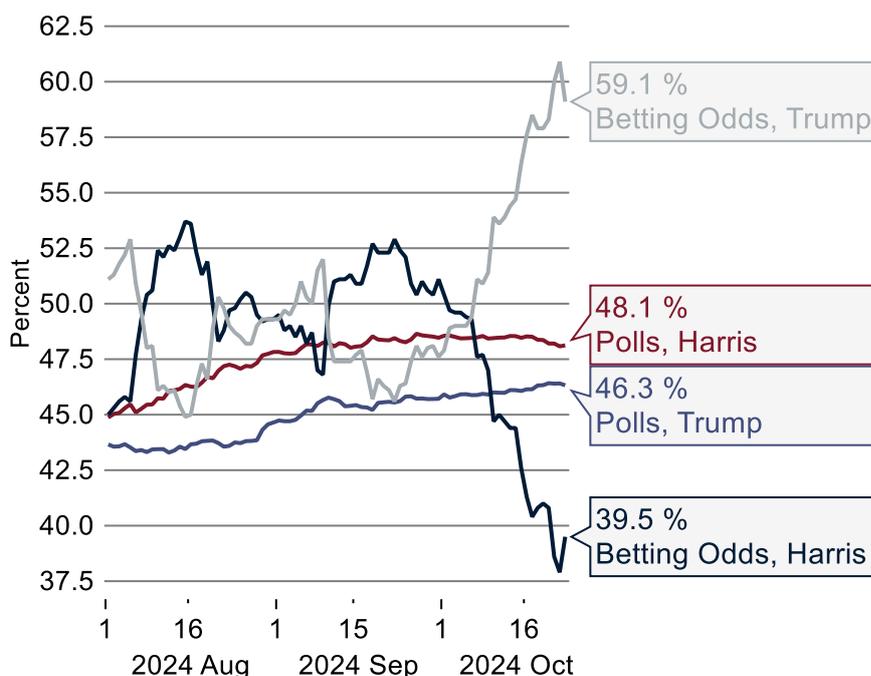


Wochenbarometer

CHART DER WOCHE

US-Wahl: Kopf-an-Kopf Rennen

United States, Political Polls & Betting Odds, General Election



Source: Macrobond, HCOB Economics, FiveThirtyEight, RealClearPolitics (RCP)

Am 5. November steht die US-Präsidentenwahl bevor, und der Wahlkampf zwischen Kamala Harris von den Demokraten und Donald Trump von den Republikanern befindet sich in der entscheidenden Phase. Für Schlagzeilen sorgte Trump am Dienstag, als er seine Herausforderin Harris bei einer Wahlkampfveranstaltung in North Carolina als „Person mit niedrigem IQ“ bezeichnete. Während im Lager der Demokraten die Nerven angespannt sind, steigen die Chancen für einen Sieg der Republikaner. Ein Blick auf den "Chart of the Week" zeigt, dass die Wettquoten der Buchmacher seit Anfang des Monats zunehmend zugunsten der Republikaner ausfallen. Auch die Umfragewerte nähern sich Tag für Tag weiter an. Der Grund für die verbesserten

Quoten liegt in den Umfragen aus den sogenannten Swing States – jenen Staaten, in denen der Wahlausgang schwer vorhersehbar ist. Aktuell tendieren einige dieser Staaten eher in Richtung Trump, was seine Quoten weiter steigen lässt. Trotzdem bleibt die Wahl bis zum Schluss hart umkämpft und unvorhersehbar.

Jonas Feldhusen
Junior Economist

Inhalt

Seite 1
Chart der Woche
US-Wahl: Kopf-an-Kopf Rennen
Seite 2
Wochenkommentar
Wetten, dass...
Seite 5
Devisenmarkt
EZB Front-Load
Seite 8
HCOB-
Welthandelstracker
Kein Wendepunkt für den Welthandel
Seite 9
Blick in die kommende Woche, Aktuelle Zahlen, Prognosen
Seite 12
Impressum

DER WOCHENKOMMENTAR

Wetten, dass...

...Donald Trump die US-Wahl gewinnt? Kurz vor dem Urnengang sehen die Buchmacher die Chancen für eine zweite Amtszeit des streitbaren Ex-Präsidenten bei 60:40 zu seinen Gunsten. Im Unterschied zum Wettmarkt und der Frage, was glaube ich wer gewinnt, fällt bei Stimmabgabe die Entscheidung, bei wem die US-Bürger tatsächlich ihr Kreuz setzen. Was Meinungsumfragen in dieser Hinsicht angeht, ist einfach kein Favorit auszumachen, es steht nach wie vor 50:50 unentschieden.

Nun liegt die Natur der Finanzmärkte viel näher an derjenigen von Wetten, sodass man hier die Veränderungen nicht nur genau registriert, sondern sich auch zunehmend entsprechend positioniert. Der sogenannte Trump-Trade, aus dem viele nach der Nominierung von Kamala Harris auf Seiten der Demokraten noch ausgestiegen sind, ist zurück. Dollar und US-Aktien sind gesucht, während Bonds verkauft werden, sodass die Rendite 10-jähriger US-T-Notes schon wieder jenseits von 4,2 % liegt. Sei die US-Wahl auch noch so sehr ein binäres Ereignis, rechnen wohl alle mit größeren Auswirkungen bei einem Trump-Sieg. Ähnlich einem Medikamenten-Beipackzettel soll im Folgenden auf ökonomische Risiken und Nebenwirkungen der Wahl am 5. November eingegangen werden.

Protektionismus

Bereits in seiner ersten Amtszeit gehörte die Erhebung von Zöllen zum elementaren Handwerkszeug in Donald Trumps Streben, seine „America First“-Agenda durchzusetzen. Jetzt hat er mit 60 % auf China-Importe und vor allem auch 20 % auf Importe aus Europa sowie anderen Teilen der Welt den Ton noch einmal verschärft. Kaum ein anderes Thema wird in den Medien derzeit häufiger behandelt. Jüngst hat der Internationale Währungsfonds davor gewarnt, dass das globale Wachstum im Falle eines Handelskrieges 2025 um 0,8 % und 2026 um 1,3 % niedriger ausfallen könnte.

Daraus erschließt sich die klare Erwartung eines stärkeren Dollars in den Wechselkursen, sollte die bevorzugte Wette wirklich bei der Stimmauszählung bestätigt werden. Zu den Kandidaten, die darunter am meisten leiden dürften, zählen Renminbi und mexikanischer Peso. Über den China-Link käme sicherlich auch erheblicher Druck auf den Austral-Dollar zu. Da auch die Eurozone gemäß Trumps Ankündigungen nicht ungeschoren davonkäme, muss ebenso mit einer



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

Abwertung des Euro gerechnet werden. Im Unterschied zu 2018 bewegt sich das Wachstum hierzulande sowieso bereits auf schwachen Pfaden. Mit Zöllen im schweren Gepäck dürfte man sich nicht wundern, wenn die Marke von 1,05 USD per EUR erreicht, vielleicht auch unterschritten wird.

Aber auch für den amerikanischen Konsumenten werden massive Zollerhöhungen nicht folgenlos bleiben. Viele beliebte Waren aus dem Ausland verteuern sich dann rapide. Zölle wirken damit wie eine Art Konsumsteuer. Insgesamt dürfte der negative Einfluss von Zöllen auf das Wachstum die daraus generierten Einnahmen übertreffen. Damit kommen wir unmittelbar zur Fiskalpolitik.

Verschuldung

Fiskalpolitisch strebt Donald Trump ähnliche Maßnahmen wie schon bei seiner ersten Amtszeit an. Der Fokus liegt abermals auf De-Regulierung und Steuersenkungen, vornehmlich bei den Unternehmenssteuern. Es ist ja jetzt bereits zu beobachten, dass die Wall Street daraufsetzt und trotz rapide steigender Renditen immer höhere Rekordwerte im S&P 500 erzielt. Mal abgesehen davon, dass dies im Grunde eine Umverteilung zugunsten von Kapitaleinkommen bedeutet, was manchem Trump wählenden Konsumenten vielleicht gar nicht bewusst ist, reißt derlei neue Löcher in die ohnehin klamme Staatskasse. Es wird dann darauf ankommen, dass solch ein Stimulus auch den gewünschten Wachstumsschub auslöst.

Inflationär dürfte fiskalischer Stimulus ebenso wie Zölle allemal wirken, sodass die Fed gezwungen sein könnte, ihren Zinssenkungszyklus früher zu beenden, als den Börsen lieb sein kann. Deren Stimulus fiele dann weg. Verlören die viel zitierten Inflationserwartungen gar jede Verankerung, schlänge das Verschuldungsthema als Boomerang plötzlich negativ zurück. Ein wie derzeit von steigenden Renditen unterstütztes

Dollar-Comeback käme dann an sein Ende, wenn das Vertrauen in den letzten Rest von Haushaltsdisziplin auch noch verloren ginge.

Dollarpolitik

Denkt man an die erste Amtszeit zurück, dann klingen vielleicht noch die Beschwerden Donald Trumps darüber, dass andere Länder wie insbesondere China ihre Währung zur Erzielung von Wettbewerbsvorteilen bewusst abwerten ließen, in den Ohren. Offiziell wird man es nicht zugeben, aber Trumps Präferenz gilt eher einem schwächeren Dollar. Erst in einem Mitte Juli veröffentlichten Bloomberg-Interview hat Trump erneut auf die massive Unterbewertung von Yen und Yuan gegenüber dem Dollar als Problem hingewiesen. Ironischerweise sind seine geplanten Maßnahmen viel eher dafür geeignet, die Dollarstärke zu befördern.

Da stellt sich die Frage, inwiefern überhaupt eine Schwächung des Dollars herbeigeführt werden könnte. Ansatzpunkte finden sich nur wenige. Diskutiert wird, ob Donald Trump nicht Einfluss auf die Fed nehmen könnte, sodass auf jeden Fall eine ihm genehme, sprich lockere Geldpolitik gefahren wird. Dass er im Falle einer zweiten Amtszeit das Recht habe, sehr wohl Eingaben zur Geldpolitik zu machen, hat sich der Republikaner bereits ausbedungen. Die Unabhängigkeit der Zentralbank scheint ihm dabei völlig egal zu sein. Aber soll für mehr Einflussnahme ein Schritt weiter gegangen werden, den noch bis 2026 amtierenden Fed-Präsident Jerome Powell aus dem Amt zu entlassen? Das geht nicht so einfach. Juristisch stehen da einige Hürden im Weg. Hat die Fed nicht außerdem gerade erst mit einem Zinssenkungszyklus begonnen. Allzu lockere Fiskalpolitik gepaart mit lockerer Geldpolitik hinterließe sicherlich negativen Eindruck auf den Dollar. Am Ende bestünde allerdings die Gefahr, dass sich die Entwicklung bis hin zur Unkontrollierbarkeit verselbstständigt. Den Status als Weltleitwährung zu gefährden, sollte selbst für Donald Trump keinen gangbaren Weg darstellen, es sei denn, er möchte einen Moment kreieren, wie ihn vor nicht allzu langer Zeit die britische Kurzzeit-Premierministerin Liz Truss erlebt hat.

Als weitere Möglichkeit bliebe noch, am Devisenmarkt gegen den Dollar zu intervenieren. Dem amerikanischen Finanzministerium ist nach dem Gold Reserve Act tatsächlich die Autorität dazu verliehen. Verfügbare Einlagen dazu sind Teil des Exchange Stabilization Funds (ESF). Im ESF lagern derzeit Assets im Wert von 199 Mrd. USD. Der Löwenanteil besteht jedoch aus Special Drawing Rights (SDR), welche erst über die Fed in USD getauscht werden müssten. Diese kann das zwar nicht verhindern, hat aber eigentlich eigene Regeln, die Einlagerungen auf lediglich 5 Mrd. USD begrenzt. Angesichts des täglichen Umsatzvolumens an den internationalen Devisenmärkten bräuchte es schon deutlich mehr Munition, um nachhaltige Effekte zu erzielen. Mehr

Gewicht in die Waagschale brächte wiederum die Zusammenarbeit mit der Fed. Diese könnte dem Finanzministerium mit ihrem eigenen Portfolio, dem System Open Market Account (SOMA), zur Seite springen und die verfügbare Masse in etwa verdoppeln.

Das mag immer noch zu wenig sein. Erst wenn andere Nationen zu einer konzertierten Intervention bewegt werden könnten, käme eine signifikante Schwächung des Dollars in Frage. Das letzte Beispiel dazu, liegt allerdings mit dem Plaza Accord von 1985 schon 40 Jahre zurück. Können andere Teilnehmer wie Deutschland, Frankreich, Großbritannien und Japan überhaupt bewegt werden, an einer Wiederauflage teilzunehmen. In diesen Zeiten mit immer noch über Ziel liegenden Inflationsraten, wäre eine Zustimmung, die eigene Währung aufwerten zu lassen, durchaus denkbar. Zur Überzeugung könnte womöglich ein Verzicht auf eine Zollerhebung führen. Es steht damit nicht völlig außer Frage, dass EZB, BoE und BOJ darauf eingingen.

Den politischen Zielen eines Donald Trump könnte so ein Plaza Accord 2.0 am Ende jedoch mehr schaden, als ein schwächerer Dollar jemals zu helfen vermag. In dem Moment, in dem das Vertrauen in US-Assets verloren geht, kann der Status des Dollars als globale Reservewährung Nr. 1 anfangen zu wackeln und eine Flucht aus US-T-Notes heraus beginnen. Ein steiler Renditeanstieg bei gleichzeitig einbrechendem Aktienmarkt wäre die Folge. Das US-Wachstum bräche weg, da die Kosten des Kapitaldienstes des Haushaltsdefizits der Regierung dann explodieren. Angesichts solcher Aussichten müsste es möglich sein, Donald Trump im Falle eines Falles davon abzuhalten, eine Dollar-Politik mit solchen Elementen zu fahren und lieber einen stärkeren Greenback zu akzeptieren.

Dosierung

Jeder Beipackzettel enthält Dosierungsanweisungen, deren Bedeutung nicht unterschätzt werden darf. In Bezug auf die US-Wahl kommt es eben auch darauf an, welche Art von Wahlsieg sich herausstellt. Erleben wir einen sogenannten Red-Sweep – also eine Mehrheit der Republikaner auf allen Ebenen – dürften die Nebenwirkungen sehr viel stärker ausfallen. Trump könnte in dem Fall durchregieren. Bei der Haushaltsfrage gäbe es keine Opposition durch die Demokraten. Tendenziell dürften die US-Renditen und auch der US-Dollar damit mehr steigen. Im Falle einer Trump-Präsidentschaft mit Red-Sweep gehen nicht wenige davon aus, dass der EURUSD-Wechselkurs auf die Parität und darunterfallen kann. Fiskalpolitischer Stimulus wäre dann so gestaltbar, dass der negative Effekt von Zöllen auf das Wachstum, mehr als ausgeglichen werden kann. Umgekehrt wäre ein Wahlsieg von Kamala Harris selbst im Falle eines Blue-Sweep (als Gegenstück zum Red-Sweep) nicht so eindeutig fassbar in seinen Auswirkungen auf die US-

Konjunktur. Fiskalischer Stimulus stünde auch bei ihr auf dem Programm. Allerdings hat Harris auch Steuererhöhungen ins Auge gefasst, was wieder ein Dämpfer für die US-Wirtschaft wäre.

Es kommt, wie es kommt

Am Ende hat der Wähler das Wort. Bis zum Setzen des Kreuzes in der Wahlkabine wissen viele vielleicht selbst nicht, wen bzw. was sie wählen sollen. Die Entscheidung fällt dann womöglich spontan. Da kann in den Wetten vorher die Quote noch so eindeutig ausfallen, vor Überraschungen ist man niemals gefeit. Ist es trotzdem möglich seine Schäfchen auf den Kapitalmarkt halbwegs ins Trockene zu führen? Nun eine Idee, die in unsicheren Zeiten immer wieder in den Sinn kommt, stellt der Kauf von Gold dar. Nicht umsonst erreicht das Edelmetall auf dem Papier Rekordstand um Rekordstand und hat bereits die Marke von 2750 USD per Feinunze erreicht. Gewinnt Kamala Harris den Wettquoten zum Trotz, könnte zwar eine Positionsberichtigung stattfinden, aber angesichts sich ausweitender Staatsdefizite auch unter ihrer Ägide, dürfte Gold längerfristig ein gutes Investment zur Absicherung bleiben.

DEVISENMARKT

EZB Front-Load

Die heranrückende US-Wahl ist nicht alles, was am Devisenmarkt Einfluss nimmt. Auch in Japan wird demnächst gewählt. Der allmächtigen LDP droht der Verlust der absoluten Mehrheit. Negativer Einfluss auf den Yen zeichnet sich jetzt schon ab. In der Eurozone verdichtet sich die Diskussion um die nächste Zinssenkung der EZB in Höhe von möglicherweise 50 Basispunkte zusehends.

EUR/USD:

Taubenhafte Kommentare einiger EZB-Mitglieder tragen dazu bei, dass der Markt den Eindruck gewinnt, die EZB könne die Fed im Tempo der Zinssenkungen überholen. Zusätzlich zu der sich zugunsten des Dollars entwickelnden Zinsdifferenz erhöht sich damit der Druck auf den Euro. Die gerade frischen HCOB Flash PMIs sind zwar in Teilen besser als erwartet, können aber auch nicht vollends überzeugen und damit wohl nur wenig Entlastung bringen.

EUR/USD



Quelle: Bloomberg, Hamburg Commercial Bank Economics

Monatschart Candlestick mit Fibonacci-Retracement (dunkelblau – upside / hellblau - downside)



Quelle: Refinitiv, Hamburg Commercial Bank Economics

Der Wechselkurs setzt im Monatschart bereits auf die Trendlinienunterstützung auf dem Niveau von 1,0750 USD per EUR auf. Der Oktober mag noch darüber halten, aber dann kommt die US-Wahl, Ausgang ungewiss.

USD/CNH:

Dieser Wechselkurs ist derzeit wohl am langweiligsten. Solange Stimulus in China die Hoffnung auf besseres Wachstum nährt, haben selbst stark ansteigende US-Renditen nur schwachen Abwertungseffekt auf den Renminbi, selbst wenn die PBoC die Kreditzinsen vor kurzem um 25 Basispunkte gesenkt hat. Außerdem hält die Zentralbank wie eh und je in Zaum, so dass der Markt momentan nicht aus der Spanne von 7,10 – 7,15 CNH per USD herauskommt. Aber wehe, wenn Donald Trump den Wahlsieg davonträgt und China Zölle von 60 % auferlegt.

USD/CNH



Quelle: Bloomberg, Hamburg Commercial Bank Economics.

Tageschart Candlestick mit 21-Monats-Durchschnitt (hellblau) und Fibonacci-Retracement (dunkelblau)



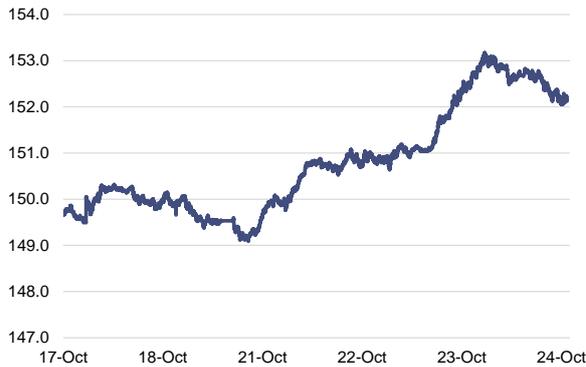
Quelle: Refinitiv, Hamburg Commercial Bank Economics

USD/JPY:

Wenn ein Währungspaar dem Verlauf der US-Renditen folgt, dann ist das USDJPY. Der Rallye der Renditen 10jähriges US-T-Notes bis auf 4,26 % folgte das Währungspaar mit einem Spurt auf 153,18 JPY per USD in der Spitze. Nachrichten über Probleme der japanischen Regierungspartei LDP, ihre absolute Mehrheit zu sichern, nachdem diverse Skandale deren politische Glaubwürdigkeit unterminiert haben, wirken sich negativ auf den Yen auf. Außerdem ist USD Long / JPY Short

ein Teil des sogenannten Trump-Trades. Warnungen von BOJ-Gouverneur Ueda vor exzessiver Yen-Schwäche gehen in Form von bloßen Lippenbekenntnissen ins Leere.

USD/JPY



Quelle: Bloomberg, Hamburg Commercial Bank Economics

Monatsschart Candlestick mit 12-Monats-Durchschnitt (hellblau)



Quelle: Refinitiv, Hamburg Commercial Bank Economics

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



Quelle: Refinitiv, Hamburg Commercial Bank Economics

EUR/GBP:

Das Pfund zeigt trotz der niedriger als erwarteten Inflation in Großbritannien eine anhaltende Resilienz, zumindest gegenüber dem Euro. Das fällt angesichts der Diskussionen um eine taubenhafte EZB vielleicht auch nicht mal schwer. In diesem Umfeld will man nun hören, was BoE-Gouverneur Andrew Bailey in seiner Rede heute Abend zu sagen hat. Unter dem Eindruck des letzten Inflationsrückgangs könnte es darin durchaus eine „dovishe“ Wendung nehmen, so dass die seit 2017 beständige Unterstützung auf dem Niveau von 0,83 GBP per EUR weiterhin Bestand haben dürfte.

Berichtswoche

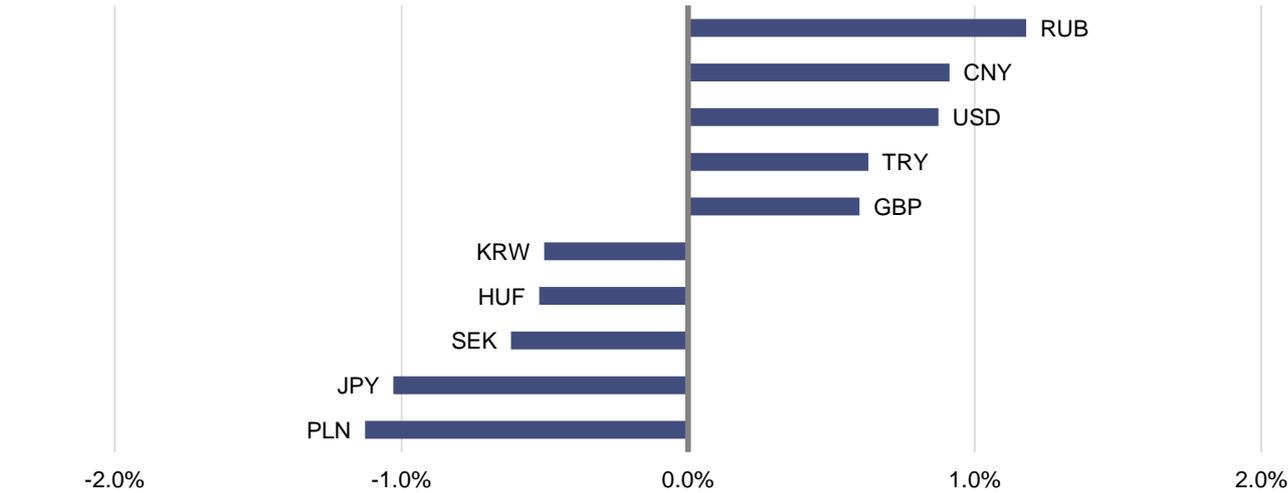
Beginn: 17.10.2024, 08:00 Uhr

Ende: 24.10.2024, 10:00 Uhr



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

Wechselkursbewegungen gegenüber dem EUR
Veränderungen seit dem Handelsbeginn 17. Oktober 2024



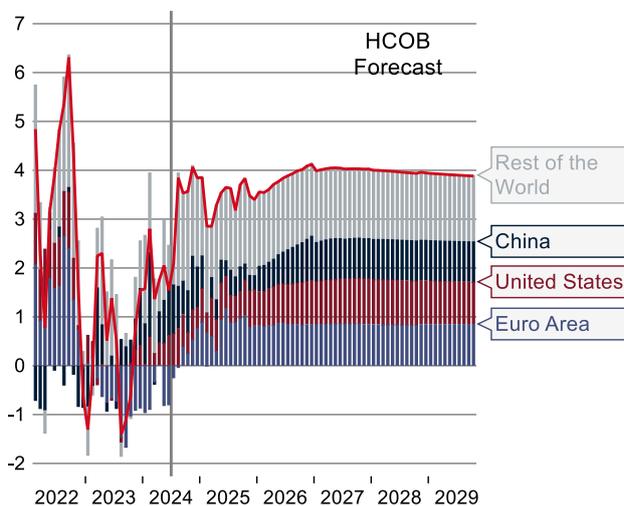
Quelle: Bloomberg, Hamburg Commercial Bank Economics

HCOB-WELTHANDELSTRACKER

Kein Wendepunkt für den Welthandel

Im August konnte der Welthandel um 0,9 % im Vergleich zum Vormonat zulegen. Im Juni und Juli lag das Wachstum gerade einmal bei -0,3 % respektive 0,3 % und auch der September sieht mit unserer vorläufigen Schätzung von 0,1 % nicht wirklich gut aus. Im August konnten insbesondere China (1,3 %) und Lateinamerika (2,7 %) überdurchschnittlich punkten. Unter anderem der Handel der Eurozone (0,2 %) aber auch die Vereinigten Staaten (0,6 %) wuchsen unter dem globalen Durchschnitt. Unsere Prognose vom vergangenen Monat (wir hatten 0,7 % für den Welthandel geschätzt) ist damit aufgegangen.

World, HCOB Trade Tracker, Trade volume (Export + Import), YoY



Source: Macrobond, HCOB Economics, own calculation

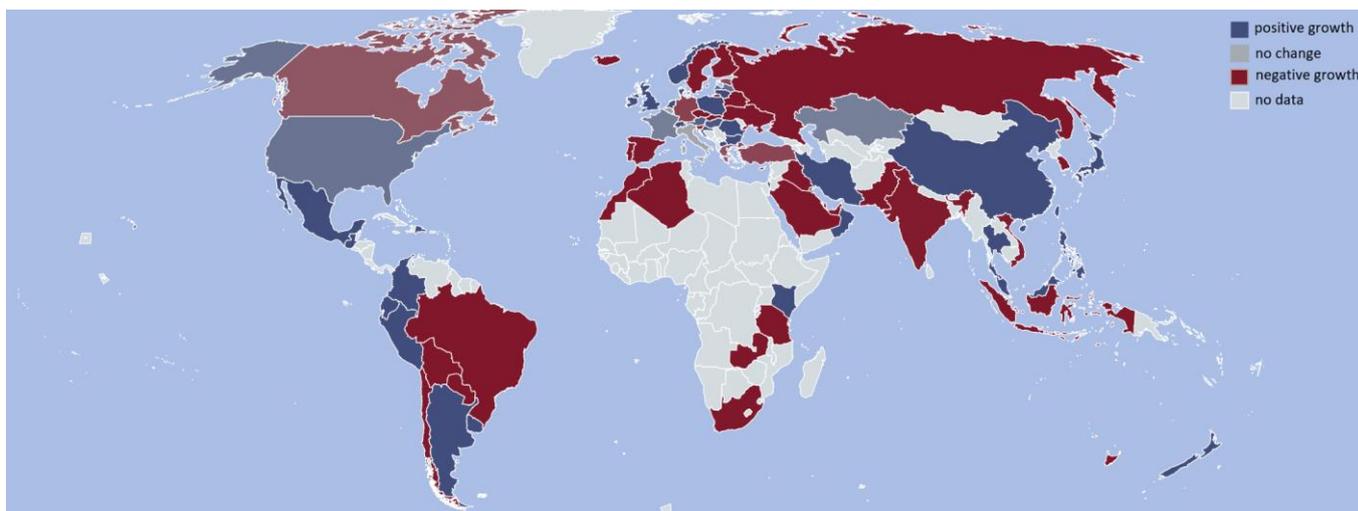
Der Außenhandel Chinas konnte im August ordentlich zulegen, die Exporte (1,7 %) stärker als die Importe (0,7 %). Auch für China dürfte das kein nachhaltiges Wachstum sein, da die

Wirtschaft im dritten Quartal nur um 0,7 % im Vergleich zum Vorquartal gewachsen ist, im September wird der chinesische Außenhandel um 0,8 gesunken sein (-1,0 % Exporte, -0,6 % Importe). Lateinamerika konnte im August punkten, vor allem Mexiko, Kolumbien und Peru konnten wachsen. Dem gegenübergestellt nahm der brasilianische Außenhandel ab. Die entwickelten (1,0 %) und entwickelnden Länder Asiens (2,7 %) konnten ebenfalls stabil wachsen. In der Eurozone gab es im August eine breite Schwäche im Außenhandel (DE: -0,7 %, FR: 0,5 %, ES: -1,0 %, IT: 0,0 %).

Wie wir bereits vergangenen Monat festgestellt haben, kann der vergleichsweise starke August nicht als Wendepunkt angesehen werden. Der globale Konjunkturzyklus zeigt laut den PMIs derzeit nach unten, so sieht es auch für den Welthandel aus. Im September dürfte der Welthandel gerade einmal um 0,1 % wachsen.

Norman Liebke
Economist
Tel.: +49 171 5466753

Handelsvolumen (Exporte + Importe) im August 2024 Prozentuale Veränderungen gegenüber Juli 2024



Quelle: Macrobond, Hamburg Commercial Bank Economics

KALENDER

Blick in die kommende Woche

Besondere Ereignisse	Datum	Beschreibung				
Ifo Geschäftsklimaindex	25.10.	Der Ifo-Index war in den Sommermonaten im Sinkflug. Die Bundesregierung hat nun ihre Wachstumprognose für 2024 auf -0,2 % abgesenkt. Die jüngsten Industrie- und Einzelhandelsdaten waren allerdings besser als erwartet und haben etwas Hoffnung auf Besserung aufkommen lassen.				
BIP Eurozone	30.10.	Die Erstschätzungen des BIP im dritten Quartal in Frankreich, Deutschland und Italien stehen an. Unser Nowcast-Modell erwartet für Deutschland und Frankreich jeweils einen Rückgang von 0,2 % QoQ.				
Arbeitsmarkt USA	01.11.	Der Arbeitsmarkt in den USA war in den vergangenen Monaten erstaunlich robust. Doch der Konsens erwartet im Oktober einen relativ starken Rückgang, von 254.000 neuen Stellen im September auf nur noch 135.000 neue Stellen im Oktober.				
	Zeit	Land	Veröffentlichung	Zeitraum	Konsensschätzung	letzter Wert
Freitag, 25. Oktober						
Konjunkturdaten USA	14:30	USA	Auftragseingänge langl. Wirtschaftsgüter (in %)	Sep 24	-1	0
	16:00	USA	Verbrauchervertrauen Uni Michigan	Oct 24	69.1	68.9
Konjunkturdaten Eurozone	10:00	GE	Ifo Geschäftsklimaindex	Oct 24	85.6	85.4
	10:00	IT	Geschäftsklimaindex	Oct 24	87	86.7
	10:00	IT	Verbrauchervertrauensindex	Oct 24	98.5	98.3
	10:00	EC	M3-Geldmenge (J/J / 3-M-Durchschnitt, in %)	Sep 24	2.9 / k.A.	2.9 / 2.5
Konjunkturdaten UK	01:01	UK	GfK Konsumklima	Oct 24	-20	-20
Samstag, 26. Oktober						
Sonntag, 27. Oktober						
Montag, 28. Oktober						
Konjunkturdaten Eurozone	00:00	GE	Einzelhandelsumsätze (M/M / J/J, in %)	Sep 24	-0.4 / k.A.	1.6 / 2.4
	00:00	GE	Importpreisindex	Sep 24	-0.6 / k.A.	-0.4 / 0.2
Dienstag, 29. Oktober						
Konjunkturdaten USA	13:30	USA	Großhandelslagerbestände (M/M, in %)	Sep 24	k.A.	0.1
	14:00	USA	S&P/Case-Shiller Häuserpreisindex (J/J, in %)	Aug 24	k.A.	5.92
	15:00	USA	Verbrauchervertrauen Conference Board	Oct 24	99	98.7
Konjunkturdaten Eurozone	08:00	GE	GfK Konsumklima	Nov 24	k.A.	-21.2
Konjunkturdaten UK	10:30	UK	M4 Geldmengenwachstum (M/M / J/J, in %)	Sep 24	k.A. / k.A.	-0.1 / 1.7
	10:30	UK	Netto Hypothekenaufnahme auf Wohnhäuser (in Mrd. GBP)	Sep 24	k.A.	2.861
	10:30	UK	Hypothekenzusagen (in Tsd.)	Sep 24	k.A.	64.858
Konjunkturdaten Japan	00:30	JP	Arbeitslosenquote (in %)	Sep 24	2.5	2.5
Mittwoch, 30. Oktober						
Konjunkturdaten USA	12:00	USA	Hypothekenanträge (W/W, in %)	43. KW	k.A.	-6.7
	13:15	USA	ADP National Employment Report	Oct 24	107.5	143
	13:30	USA	US-BIP (Q/Q, annualisiert, in %)	Q3	3	3
	13:30	USA	Privater Konsum (Q/Q, annualisiert, in %)	Q3	k.A.	2.8
	13:30	USA	BIP-Deflator (Q/Q, annualisiert, in %)	Q3	k.A.	2.5
	15:00	USA	Schwabende Hausverkäufe (M/M, in %)	Sep 24	k.A.	0.57
Konjunkturdaten Eurozone	07:30	FR	BIP (Q/Q / J/J, in %)	Sep 24	k.A. / k.A.	0.2 / 1
	09:55	GE	Arbeitslosenrate (sa)	Oct 24	k.A.	6
	09:55	GE	Veränderung Arbeitslosenzahl (sa)	Oct 24	k.A.	17
	10:00	GE	Verbraucherpreise deutscher Bundesländer	Oct 24		
	10:00	GE	BIP-Schätzung (Q/Q / J/J, in %)	Sep 24	k.A. / k.A.	-0.1 / 0
	10:00	IT	BIP (Q/Q / J/J, in %)	Sep 24	k.A. / k.A.	0.163 / 0.607
	11:00	EC	Verbrauchervertrauensindex	Oct 24	k.A.	-12.5
	11:00	EC	Industrievertrauensindex	Oct 24	k.A.	-10.9
	11:00	EC	Wirtschaftsvertrauensindex	Oct 24	k.A.	96.2
	11:00	EC	Dienstleistungsvertrauensindex	Oct 24	k.A.	6.7
	11:00	EC	BIP (Q/Q / J/J, in %)	Sep 24	k.A. / k.A.	0.2 / 0.6
	14:00	GE	Verbraucherpreisindex (M/M / J/J, in %)	Oct 24	k.A. / k.A.	0 / 1.6
Konjunkturdaten UK	00:00	UK	Nationwide Häuserpreisindex (M/M / J/J, in %)	Oct 24	k.A. / k.A.	0.7 / 3.2
Staatsanleihauctionen	11:00	IT	Italien gibt Staatsanleihe			
Donnerstag, 31. Oktober						
Konjunkturdaten USA	13:30	USA	Persönliche Einkommen (M/M, in %)	Sep 24	0.4	0.2
	13:30	USA	Persönliche Ausgaben (M/M, in %)	Sep 24	0.4	0.2
	13:30	USA	PCE Deflator (J/J, in %)	Sep 24	2.1	2.2
	13:30	USA	PCE Deflator Kernrate (M/M / J/J, in %)	Sep 24	0.25 / 2.6	0.13 / 2.67847
	14:45	USA	Chicago Einkaufsmangerindex	Oct 24	k.A.	46.6
Konjunkturdaten Eurozone	08:45	FR	Verbraucherpreisindex (M/M / J/J, in %)	Oct 24	k.A. / k.A.	-1.2 / 1.1
	08:45	FR	Erzeugerpreisindex (M/M / J/J, in %)	Sep 24	k.A. / k.A.	0.2 / -6.3
	11:00	IT	Verbraucherpreisindex (M/M / J/J, in %)	Oct 24	k.A. / k.A.	-0.2 / 0.7
	11:00	EC	Verbraucherpreisindex (M/M / J/J, in %)	Oct 24	k.A. / k.A.	-0.1 / 1.7
	11:00	EC	CPI-Schätzung	Oct 24	k.A.	1.8
	11:00	EC	Arbeitslosenrate	Sep 24	k.A.	6.4
Konjunkturdaten China	02:30	CN	PMI Verarbeitendes Gewerbe (IHS)	Oct 24	k.A.	49.8
	02:30	CN	PMI Dienstleistungen (IHS)		k.A.	50
Konjunkturdaten Japan	00:00	JP	BoJ Zinsentscheidung (Target Rate in %)		0.25	0.25
	00:50	JP	Industrieproduktion (M/M / J/J, in %)	Sep 24	0.9 / -3.2	-3.3 / -4.9
	00:50	JP	Einzelhandelsumsätze (M/M / J/J, in %)	Sep 24	2.3 / -0.1	3.1 / 1
Freitag, 01. November						
Konjunkturdaten USA	00:00	USA	Gesamte Autoverkäufe (in Mio.)	Oct 24	15.7	15.77
	00:00	USA	Durchschnittliche Stundenlöhne (M/M / J/J, in %)	Oct 24	k.A. / k.A.	0.3 / 3.9
	00:00	USA	Durchschnittl. Wochenarbeitszeit (in Std.)	Oct 24	k.A.	33.7
	13:30	USA	Change in Nonfarm Payrolls (M/M, in Tsd.)	Oct 24	135	254
	13:30	USA	Change in Manufact. Payrolls (M/M, in Tsd.)	Oct 24	-30	-7
	13:30	USA	Arbeitslosenquote (in %)	Oct 24	4.1	4.1
	15:00	USA	ISM-Index verarbeitendes Gewerbe	Oct 24	47.6	47.2
	15:00	USA	Bausausgaben (M/M, in %)	Sep 24	0	-0.1
Konjunkturdaten China	02:45	CN	PMI Verarbeitendes Gewerbe (Caixin)		k.A.	49.3
Samstag, 02. November						
Sonntag, 03. 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 17. Oktober 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	2.35 (-17)	18 (+3)	35 (+8)	29 (+4)	14 (+1)	6 (+4)	46 (+13)	0.56 (-4)	4.45 (+6)	4.23 (+7)	0.30 (+3)	
2J	2.06 (-12)	23 (+3)	49 (+8)	39 (-2)	15 (-2)	14 (+1)	-2 (+7)	0.38 (-3)	4.16 (+12)	4.06 (+11)	0.45 (+2)	
3J	1.96 (-5)	40 (-1)	59 (+3)	39 (-2)	15 (-2)	14 (+1)	20 (0)	0.36 (0)	3.87 (+7)	4.00 (+14)	0.45 (+1)	
4J	2.02 (-1)	37 (-2)	64 (+3)	34 (-1)	12 (-2)	11 (0)	37 (+5)	0.35 (0)	3.93 (+15)		0.52 (+1)	
5J	2.08 (+2)	43 (-3)	77 (+2)	40 (-1)	17 (-2)	14 (-1)	38 (0)	0.37 (+1)	4.10 (+15)	4.02 (+16)	0.59 (0)	
6J	2.03 (+3)	58 (-2)	92 (+2)	56 (0)	30 (-2)	25 (-1)	68 (0)	0.40 (+2)	4.02 (+15)		0.61 (-1)	
7J	2.08 (+4)	65 (0)	100 (0)	60 (0)	30 (0)	28 (-1)	73 (0)	0.42 (+2)	4.15 (+17)	4.11 (+17)	0.69 (0)	
8J	2.14 (+6)	69 (-1)	104 (0)	63 (-1)	27 (-2)	33 (-1)	74 (0)	0.44 (+4)	4.19 (+17)		0.76 (0)	
9J	2.22 (+7)	71 (0)	109 (-1)	66 (-2)	29 (0)	43 (-2)	82 (-2)	0.46 (+5)	4.19 (+17)		0.76 (0)	
10J	2.28 (+8)	73 (-1)	121 (-1)	69 (-2)	34 (-1)	44 (-3)	86 (-2)	0.49 (+6)	4.27 (+18)	4.21 (+18)	0.96 (0)	
30J	2.61 (+11)	102 (-2)	155 (-2)	113 (-4)	33 (-2)	83 (-6)	138 (-3)	0.53 (+6)	4.80 (+18)	4.48 (+17)	2.21 (+6)	

Quelle: Bloomberg, Hamburg Commercial Bank Economics, Renditen vom 24.10.24, 8:00 Uhr

Übersicht Wechselkurse

(Veränderungen seit dem 17. Oktober 2024 in Klammern)

Hauptwährungspaare	EUR-Wechselkurse	USD-Wechselkurse
EUR/USD	1.0781 (-0.6%)	EUR/DKK 7.4591 (0%)
EUR/GBP	0.8327 (-0.4%)	EUR/SEK 11.417 (0%)
EUR/JPY	163.99 (+1%)	EUR/NOK 11.8230 (-0.5%)
EUR/CHF	0.9340 (-0.7%)	EUR/PLN 4.3427 (+1%)
GBP/USD	1.2948 (-0.2%)	EUR/HUF 402.54 (+0.3%)
USD/JPY	152.11 (+1.6%)	EUR/TRY 37.0233 (-0.5%)
USD/CHF	0.8664 (0%)	EUR/CZK 25.26 (-0.1%)
		EUR/CAD 1.4904 (-0.3%)
		EUR/AUD 1.6212 (-0.2%)
		EUR/NZD 1.7914 (0%)
		EUR/ZAR 19.1207 (-0.4%)
		EUR/RUB 104.5581 (-2.1%)
		EUR/KRW 1488.38 (+0.2%)
		EUR/CNY 7.6728 (-0.7%)
		USD/CAD 1.3826 (+0.3%)
		USD/AUD 1.5038 (+0.5%)
		USD/NZD 1.6616 (+0.6%)
		USD/ZAR 17.7361 (+0.2%)
		USD/CNY 7.1163 (-0.1%)
		USD/RUB 97.0001 (-0.1%)
		USD/SGD 1.3210 (+0.6%)

Quelle: Bloomberg, Hamburg Commercial Bank Economics, Renditen vom 24.10.24, 8:00 Uhr

FINANZINDIKATOREN

Prognosen

Prognosen der Hamburg Commercial Bank

	24.10.24	31.12.24	31.03.25	30.06.25	30.09.25	31.12.25
Zinssätze	10:00 Uhr					
USA						
fed funds (Zielzone) (%)	5.00	4.50	4.00	4.00	4.00	4.00
SOFR (%)	4.83	4.30	3.80	3.80	3.80	3.80
2-jährige Staatsanleihen (%)	4.04	3.00	2.60	2.65	2.70	2.80
5-jährige Staatsanleihen (%)	4.01	3.45	3.25	3.40	3.45	3.50
10-jährige Staatsanleihen (%)	4.20	3.65	3.55	3.70	3.75	3.80
2-jährige Swapsatz (SOFR) (%)	3.84	3.10	2.70	2.75	2.80	2.90
5-jährige Swapsatz (SOFR) (%)	3.68	3.45	3.25	3.40	3.45	3.50
10-jährige Swapsatz (SOFR) (%)	3.72	3.50	3.40	3.55	3.60	3.65
Eurozone						
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 (%)	3.09	2.85	2.60	2.70	2.70	2.85
2-jährige Bundesanleihen (%)	2.05	1.90	1.95	2.05	2.15	2.40
5-jährige Bundesanleihen (%)	2.07	2.05	2.05	2.10	2.20	2.35
10-jährige Bundesanleihen (%)	2.27	2.10	2.10	2.15	2.25	2.30
2-jährige Swapsatz (%)	2.25	2.20	2.25	2.35	2.45	2.70
5-jährige Swapsatz (%)	2.26	2.35	2.35	2.40	2.50	2.65
10-jährige Swapsatz (%)	2.41	2.35	2.35	2.40	2.50	2.55
Wechselkurse						
Euro/US-Dollar	1.08	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	152.12	145.00	140.00	135.00	131.00	129.00
US-Dollar/Yuan	7.11	7.20	7.15	7.10	7.07	7.10
Rohöl						
ÖI (Brent), USD/Barrel	76.18	78	80	80	75	75
Aktienindizes						
Dax	19,494	18,530	18,470	18,530	18,590	18,650
Stoxx Europe 600	522	510	510	510	510	510
S&P 500	5,797	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: 24. Oktober 2024

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

Weitere Ansprechpartner

Capital Market 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.