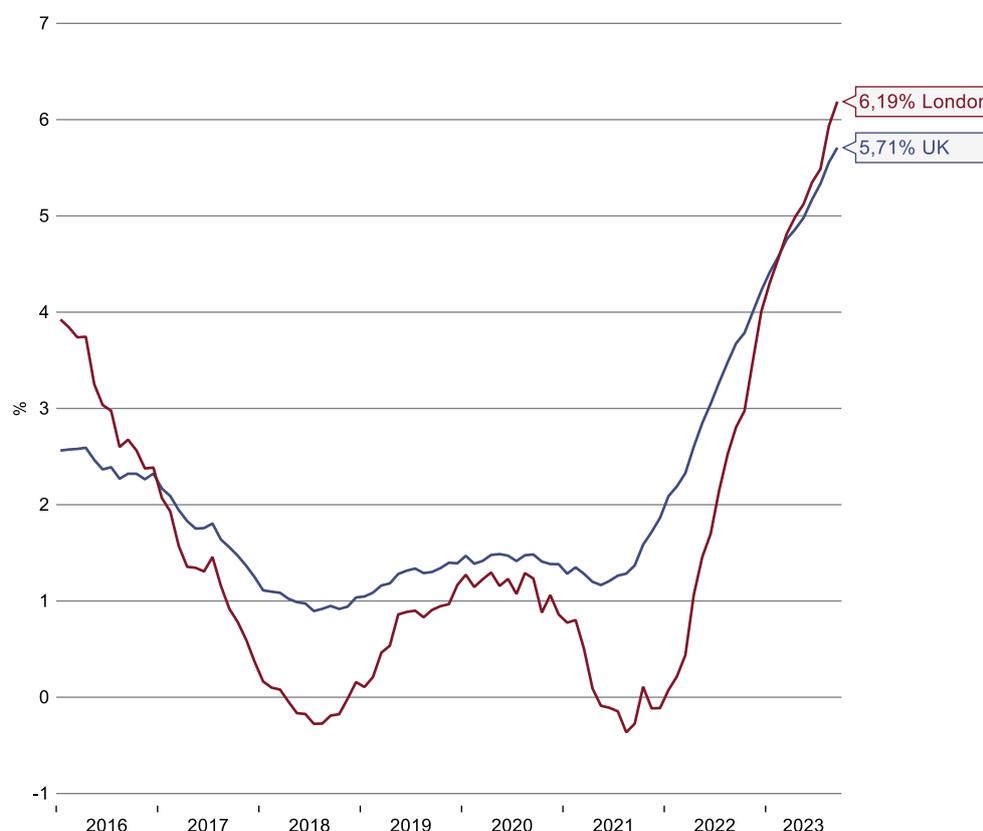


Wochenbarometer

CHART DER WOCHE

Mieten in UK unerschwinglich

UK vs. London, Private Housing Residential Rents, YoY



Source: Macrobond, HCOB Economics, U.K. Office for National Statistics (ONS)

Im September verzeichnete das Vereinigte Königreich den größten jährlichen Anstieg der privaten Mieten seit Aufzeichnungsbeginn im Jahr 2016, mit einem Anstieg von 5,7 Prozent. Dabei zeigten sich regionale Unterschiede in der Intensität dieser Kostensteigerungen: In England stiegen die Mieten um 5,6 Prozent, in Wales um 6,9 Prozent und in Schottland um 6 Prozent. Besonders markant waren die jährlichen Mietpreisanstiege in London, die den höchsten Wert seit Beginn der Aufzeichnungen im Jahr 2006 erreichten. Die Entwicklungen auf dem Mietmarkt reflektieren den jüngsten Anstieg der Hypothekenzinsen in den letzten zwei Jahren, der den Immobilienerwerb für viele Briten unerschwinglich gemacht hat. Dies hat die Nachfrage nach Mietobjekten in einem ohnehin begrenzten Markt verstärkt,

wobei Vermieter die gestiegenen Kreditkosten an ihre Mieter weitergeben.

Jonas Feldhusen
Junior Economist

Inhalt

Seite 1

Chart der Woche
Mieten in UK
unerschwinglich

Seite 2

Wochenkommentar
China, EU und E-
Autos –
Beziehungsstatus:
kompliziert

Seite 4

Rentenmärkte
US-Außenpolitik kann
Märkte vorerst
beruhigen

Seite 6

Devisenmarkt
Geopolitisch
überschattet

Seite 9

Blick in die kommende
Woche, Aktuelle
Zahlen, Prognosen

Seite 12

Impressum

DER WOCHENKOMMENTAR

China, EU und E-Autos – Beziehungsstatus: kompliziert

Deutsche Autobauer stehen vor einer unsicheren Zukunft; Europa muss entscheiden, wie es auf Chinas Vormarsch reagiert.

Im September 2023 schlug EU-Kommissionspräsidentin Ursula von der Leyen in Straßburg Alarm und warnte im EU-Parlament eindringlich vor der Überflutung der globalen Märkte durch kostengünstige chinesische Elektroautos. Sie betonte zugleich die Besorgnis der europäischen Automobilhersteller, die mit massiven staatlichen Subventionen in China konfrontiert würden und Schwierigkeiten hätten, mit den chinesischen Preisen für Elektrofahrzeuge zu konkurrieren. Falls die Untersuchung ergäbe, dass die Regierung in Peking gegen internationales Handelsrecht verstoße, könnte die EU Strafzölle auf chinesische Fahrzeuge verhängen.

China, inzwischen größter Automobilexporteur der Welt

China drängt rasant auf die globalen Exportmärkte der Automobilindustrie. Seit Jahresbeginn (bis August 2023) gelang es China (2,75 Mio. verkaufte Einheiten) sogar, Japan (2,69 Mio.) als weltweit größten Exporteur von Personenkraftwagen abzulösen. Knapp 40 % der chinesischen Ausfuhren im Automobilbereich sind bereits Elektrofahrzeuge (EVs). Wichtig für Europa ist, dass die Zunahme der chinesischen Exporte von Elektrofahrzeugen in die EU nicht auf eine Qualitätsverbesserung der originären chinesischen Automobilhersteller zurückzuführen ist, sondern darauf, dass europäische und US-amerikanische Automobilhersteller begonnen haben, auch für den europäischen Markt Elektrofahrzeuge in China herzustellen. Mit erleichtertem Marktzugang in China haben sie ihre Investitionen dort gesteigert. Laut Berechnungen des MERICS (Mercator Institute for Chinese Studies) machten chinesische Hersteller im Zeitraum von Januar 2021 bis März 2022 bisher nur 2 % der chinesischen EV-Exporte nach Europa aus. Führend ist hierbei der US-amerikanische Elektro-Autobauer Tesla, der von seiner Giga-Factory in Shanghai aus die ganze Welt beliefert.



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

Industriepolitik „Made in China“

Chinas rasanter Aufstieg im Elektrofahrzeugsektor ist das Ergebnis gezielter industriepolitischer Maßnahmen, die den chinesischen (und zunehmend den globalen) Markt maßgeblich geprägt haben. Im Jahr 2014 erklärte die Kommunistische Partei Chinas Elektroautos zur „strategischen Industrie“ und integrierte sie in ihren „Industrieplan Made in China 2025“. In den Jahren von 2016 bis 2022 erhielt diese Industrie laut Schätzungen des Beratungsunternehmens AlixPartners staatliche Unterstützung in Höhe von umgerechnet 57 Milliarden US-Dollar. Drei Hauptmaßnahmen stechen dabei hervor: Erstens knüpfte China Subventionen für Elektrofahrzeuge an lokale Produktion und die Übertragung von Schlüsseltechnologien an chinesische Konkurrenten, was ausländische Elektrofahrzeughersteller effektiv vom Markt ausschloss. Zweitens schloss China ausländische Batteriehersteller vom heimischen Markt aus, um einheimischen Unternehmen in der Wertschöpfungskette Vorteile zu verschaffen. Daher ist es nicht verwunderlich, dass heute sechs der zehn größten Batteriehersteller aus China stammen und weltweit den Markt dominieren. Drittens erleichterte Chinas Politik inländischen und ausländischen Herstellern den Zugang zu günstigen Ressourcen wie Kapital, Strom und Land. Diese Maßnahmen galten sowohl für chinesische Start-ups als auch für ausländische Hersteller.

Angst vor der Rache Chinas

Es ist deutlich, dass Europa sich im heimischen Markt mittelfristig nicht vor den chinesischen EV-Marken, wie BYD oder NIO fürchten muss, sondern vor allem vor China als neuem attraktiven Produktionsstandort für Elektrofahrzeuge, auch wenn Unternehmen wie BYD den europäischen Autoherstellern technologisch weit voraus sind und derzeit noch preislich für den Massenmarkt deutlich erschwinglicher. Das bedroht Europas Kernindustrien: Der Automobilsektor

war und ist von großer Bedeutung für die europäischen Exporte – sowohl nach China als auch in Drittländer. 2019 machte er zehn Prozent der EU-Exporte und ein Drittel des Handelsüberschusses der EU aus. Darüber hinaus trägt dieser Sektor sieben Prozent zum europäischen BIP bei und beschäftigte 2019 zehn Prozent der Arbeitskräfte im Verarbeitenden Gewerbe. Es ist somit klar, dass wettbewerbsfähige Fahrzeuge aus China Arbeitsplätze, Investitionen und Innovationen in Europa gefährden. Auch wenn die EU-Kommission zu dem Schluss kommen sollte, dass dabei gegen faire Handels- und Industriepraktiken verstoßen wird, könnte es jedoch sein, dass es keine eindeutige Zustimmung der EU-Mitgliedsstaaten zu Strafmaßnahmen gegen China geben wird.

Peking kann besonders Berlin wehtun

Für deutsche Autobauer ist das Geschäft in China überlebenswichtig. Die Führung in Peking hätte eine Reihe an Möglichkeiten, den deutschen Autobauern in China zu schaden.

In Anlehnung an Apples jüngste Erfahrungen in China, bei denen chinesischen Beamten verboten wurde, für dienstliche Zwecke iPhones zu nutzen, und Gerüchte über mangelhafte Qualität des neuesten iPhones 15 in den chinesischen Medien kursierten, könnte dieser Imageschaden in China auch auf deutsche Automobilhersteller übertragen werden, die aufgrund ihrer starken Abhängigkeit vom chinesischen Markt ähnlichen Herausforderungen gegenüberstehen wie Apple. Ein Drittel aller BMW-Autoverkäufe im letzten Jahr erfolgte in China, während der entsprechende Anteil bei Mercedes-Benz immer noch 37 Prozent und bei Volkswagen fast 40 Prozent betrug.

Zwar ist in China – mit Ausnahme der Top-Premium-Segmente – die ausländische Automobilproduktion für den chinesischen Markt größtenteils lokalisiert, aber die chinesische Regierung könnte gezielt die Handelsbarrieren für deutsche Autohersteller erhöhen. Insbesondere Mercedes-Benz wäre von einer Verschlechterung der Einfuhrbedingungen betroffen, das etwa 20 Prozent seiner in China verkauften Fahrzeuge importiert, während der Importanteil bei VW und BMW jeweils nur etwa 10 Prozent beträgt.

Darüber hinaus könnte China deutschen Automobilherstellern den Zugang zu Steuervorteilen und Kaufprämien verweigern, um die Nachfrage nach chinesischen Elektrofahrzeugen anzukurbeln. Das würde BMW und Co. de facto vom weltweit größten Markt für E-Fahrzeuge ausschließen. Die Internationale Energieagentur (IEA) erwartet für 2023 einen Anstieg des weltweiten E-Auto-Absatzes um über ein Drittel auf 14 Millionen Fahrzeuge. China bleibt dabei der Vorreiter,

mit 4,4 Millionen vollelektrischen Fahrzeugen und 1,5 Millionen Plug-in-Hybriden, die bereits 2022 verkauft wurden. Die deutschen Autobauer sind inzwischen auf die Konkurrenten aus dem fernöstlichen Markt angewiesen, um die technologische Lücke zu den chinesischen EV-Herstellern zügiger zu schließen.

Ein zusätzliches Risiko für europäische Autobauer könnte die Einschränkung des Zugangs zu wichtigen Batterierohstoffen sein. Die Verarbeitung dieser Stoffe dominiert China. Der Anteil des Landes an der Verarbeitung liegt bei Nickel bei 35 %, bei Lithium bei 58 %, bei Kobalt bei 65 % und bei den Seltenen Erden sogar bei 87 %.

Fazit und Ausblick

Die deutsche Autoindustrie ist in einem EU-China-Handelsstreit besonders anfällig für mögliche chinesische Gegenmaßnahmen. Dennoch sollten diese Sorgen nicht die Debatte über EU-Anti-Dumping-Maßnahmen im Keim ersticken. In einer Konfrontationssituation mit China muss sich die EU darüber im Klaren sein, was langfristig für den europäischen Wirtschaftsstandort auf dem Spiel steht. Es ist schwer vorherzusagen wie China reagieren wird, und es ist durchaus möglich, dass China keine „harten“ Gegenmaßnahmen ergreifen würde. Dabei ist nämlich zu bedenken, dass China genauso auf Europa angewiesen ist, wie umgekehrt. China hat derzeit erhebliche Schwierigkeiten, ausländische Investitionen anzuziehen. Laut dem chinesischen Handelsministerium sind die ausländischen Direktinvestitionen in den ersten acht Monaten dieses Jahres im Vergleich zum Vorjahr um 5,1 % auf 117 Mrd. USD gesunken. Gründe hierfür sind eine Kombination aus den Folgen der Covid-19-Pandemie, verlangsamtem Wirtschaftswachstum, regulatorischer Unsicherheit und belasteten internationalen Beziehungen. Wenn die EU nicht aktiv handelt, droht womöglich nach dem Abwandern der Schwerindustrie und der Solarindustrie auch ein Rückzug der Automobilindustrie aus Europa. Brüssel bleiben zwei Handlungsoptionen: Entweder kann die EU gegen die diskriminierenden chinesischen Praktiken im Automobilbereich vorgehen, um damit einerseits die Produktion in Europa zu schützen und andererseits zu riskieren, dass europäische Autobauer durch chinesische Vergeltungsmaßnahmen an der fortschreitenden Elektrifizierung gehindert werden. Oder die EU kann eben ganz bewusst nicht gegen die chinesischen Praktiken vorgehen und damit riskieren, dass die immer stärker werdenden chinesischen Hersteller von E-Autos langfristig den Markt mit günstigen Fahrzeugen überfluten. Die Alternativen und ihre Folgen werden nicht nur in Brüssel, sondern in allen großen Hauptstädten Europas gründlich durchdacht werden müssen.

RENTENMÄRKTE

US-Außenpolitik kann Märkte vorerst beruhigen

Nach Spekulationen über eine Eskalation des Konflikts zwischen Israel und der Hamas stieg die Marktnachfrage nach sicheren Vermögenswerten und die Renditen für zehnjährige Staatsanleihen der USA und Deutschlands fielen deutlich. Aktuell steigen diese jedoch wieder auf Rekordniveaus. Die außenpolitischen Maßnahmen der US-Regierung scheinen die Anleger beruhigt zu haben und vorerst haben die Befürchtung eines größeren Konflikts im Nahen Osten nachgelassen, auch wenn jüngst der Raketeneinschlag in einem Krankenhaus in Gaza das Potenzial für einen erheblichen Risikoanstieg hat. In den USA wurden die Renditen auch von der starken Wirtschaftslage beeinflusst sowie den politischen Spannungen im Repräsentantenhaus und der Ankündigung der US-Notenbank, die Zinssätze länger auf erhöhtem Niveau zu halten („higher for longer“). In Europa zeigen sich besonders in Deutschland positive Anzeichen, da sich die deutsche Wirtschaft nach jüngsten Umfragen inzwischen auf einem stabilen (Wachstums-)Kurs zu befinden scheint. Die Renditen für zehnjährige T-Notes liegen derzeit bei 4,85 %, während die Renditen für deutsche Bundesanleihen bei 2,91 % stehen.

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



Quelle: Bloomberg, Hamburg Commercial Bank Economics

Die zunehmende außenpolitische und militärische Präsenz der USA im Nahen Osten, mit Schiffs- und Flugzeugverlegungen sowie Besuchen von hochrangigen Regierungsvertretern, scheint die Spekulationen über eine Ausweitung des Israel-Hamas-Konflikts auf die gesamte Region etwas zu beruhigen. Besonders der anstehende Besuch von US-Präsident Biden scheint dabei eine stabilisierende Rolle zu spielen. Der jüngste Raketeneinschlag, dessen Hintergrund bisher ungeklärt ist, in einem Krankenhaus in Gaza und das daraufhin abgesagte Spitzentreffen in Jordanien zeigt jedoch, wieviel Abwärtsrisiko

in der aktuellen Lage noch enthalten ist. Die Renditen reagierten jüngst besonders auf die starke US-Wirtschaft, stieg die Produktion im Verarbeitenden Gewerbe im September doch unerwartet um 0,4 % gegenüber dem Vormonat, während Analysten nur eine Zunahme um 0,1 % erwartet hatten. Dies ist eine positive Nachricht für einen Sektor, der lange deutlich gelitten hat. Außerdem überraschten die US-Einzelhandelsdaten, da trotz immer noch erhöhter Inflation und hohem Zinsniveau der Einzelhandel im September um 0,7 % gegenüber dem Vormonat zulegte, während Marktbeobachter nur mit einem Anstieg um 0,4 % gerechnet hatten.

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



Quelle: Bloomberg, Hamburg Commercial Bank Economics

Innenpolitisch bleibt die Lage in den USA allerdings sehr angespannt: Im US-Repräsentantenhaus gibt es – nach der Abwahl von Sprecher McCarthy – seit 16 Tagen keinen Nachfolger im Amt, was die Handlungsfähigkeit des Hauses stark beeinträchtigt. Dies kommt zu einer Zeit, in der von der Ukraine über Taiwan bis nach Israel in die US-Politik weltweit hohe Erwartungen gesetzt werden. Nachdem der Abgeordnete Steve Scalise seine Kandidatur für den Sprecherposten zurückzog, galt der Hardliner Jim Jordan als aussichtsreichster Kandidat. Doch trotz fehlender ernsthafter Konkurrenz konnte er nicht die erforderliche Mehrheit von 217 Stimmen auf sich vereinen. Die Märkte sind angesichts dieser Situation verunsichert, und ein Ende der Hängepartie ist noch nicht absehbar.

In der europäischen Wirtschaft zeigen sich erste Anzeichen von Entspannung in einer bisher eher angespannten konjunkturellen Lage: Im September stieg die Industrieproduktion in der Eurozone um 0,6 %, leicht über den Erwartungen (+0,5 %). Im Vergleich zum Vorjahr ging die

Gesamtproduktion jedoch um 5,1 % zurück, was höher ist als die erwarteten 3,5 %. Besonders ermutigend sind die ZEW-Stimmungsindikatoren für die deutsche Wirtschaft: Der Index stieg im Oktober 2023 um 10,3 Punkte auf -1,1 und übertraf damit deutlich die Markterwartungen von -9,3. Dies ist der höchste Wert seit April 2023 und deutet darauf hin, dass die größte Volkswirtschaft Europas wahrscheinlich ihren jüngsten Abschwung überwunden hat.

Die Zentralbanken in Washington und Frankfurt scheinen angesichts der unsicheren geopolitischen Lage auf Stabilität bei den Zinsen zu setzen. Das Ziel ist, die Zinsen vorerst konstant zu halten, um die Inflation in Richtung 2 % zu steuern. Yannis Stournaras, der Notenbankchef Griechenlands, mahnte zur Vorsicht an und betonte jüngst die Bedeutung datenabhängiger Entscheidungen angesichts der Ereignisse in Israel und Palästina. Ein führender US-Währungshüter empfahl der US-Notenbank Federal Reserve (Fed), keine weiteren Zinserhöhungen zu erwägen, um keinen zusätzlichen Druck auf die Wirtschaft durch höhere Kreditkosten auszuüben. Vor diesem Hintergrund halten wir fest, dass sowohl die EZB (26.10.) als auch die Fed (31.10.) bei ihrem jeweiligen Oktober-Meeting die Zinsen voraussichtlich nicht erhöhen werden.

In Bezug auf Datenveröffentlichungen erwarten wir in der Eurozone diverse PMIs (24.10.), die einen guten Einblick in die aktuelle Lage bieten sollten, auch wenn der jüngste Nahost-Konflikt nur teilweise in den Befragungszeitraum fiel. Besonderes Augenmerk wird auf die Frage gerichtet sein, ob der positive Trend im Verarbeitenden Gewerbe weiterhin anhält. In den USA werden die Statistiken zu den Anträgen auf Arbeitslosenunterstützung für die 40. Kalenderwoche veröffentlicht (19.10.), was sicherlich das Interesse der FOMC-Mitglieder der Fed wecken dürfte. Ebenfalls stehen für die USA PMIs von S&P Global an. Es wird spannend zu

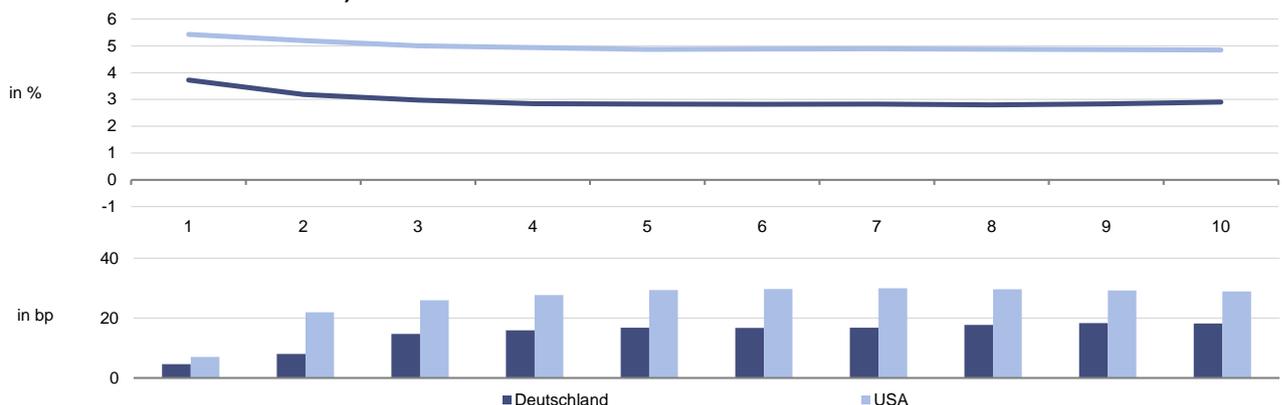
beobachten sein, ob der zusammengesetzte Einkaufsmanagerindex im Oktober weiterhin über dem Schwellenwert von 50 liegt, der den Wachstums- von dem Schrumpfungsbereich (unter 50) trennt.

Berichtswoche
 Beginn: 12.10.2023, 08:00 Uhr
 Ende: 18.10.2023, 10:00 Uhr

Dr. Tariq Chaudhry
 Economist
 Tel.: +49 160 90180792

Zinsstrukturkurven

(oben: aktuelle Renditekurven von Bundesanleihen und US-Treasuries, unten: jeweilige Renditeveränderung der Laufzeiten seit 12. Oktober 2023)



Quelle: Bloomberg, Hamburg Commercial Bank Economics

DEVISENMARKT

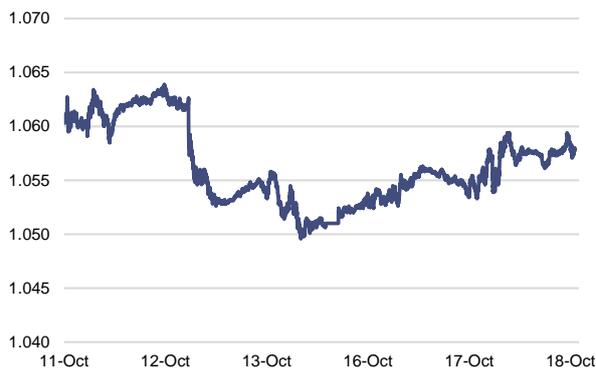
Geopolitisch überschattet

Versuche den Palästina–Israel Konflikt auf diplomatischem Wege zu entschärfen, sorgen erst einmal für Entspannung an den Märkten. Doch im Hintergrund hält der Iran mit Drohungen gegen Israel nicht hinterm Berg. Einerseits bleibt die Lage also fragil, andererseits ruhen die Hoffnungen auf US-Präsident Joe Biden, der in den Nahen Osten reisen wird.

EUR/USD:

Wenden wir uns den ökonomischen Gegebenheiten zu, so ist festzustellen, dass das Soft-Landing Szenario in den USA mit besser als erwarteten Einzelhandelsumsätzen weitere Nahrung erhält. Solange die Ausnahmestellung der US-Wirtschaft nicht in Frage gestellt wird, muss man dem Dollar weitere Zugewinne zutrauen.

EUR/USD



Quelle: Bloomberg, Hamburg Commercial Bank Economics

Gerade hatte sich erst gezeigt, dass der Wechselkurs den Widerstand bei 1,0640 USD per EUR nicht überwinden konnte. Mit JP Morgan gibt es bereits einen prominenten Marktteilnehmer, der seine Jahresendprognose auf die Parität gesenkt hat. So weit gehen wir nicht unbedingt, sehen aber aus technischer Sicht Spielraum bis 1,02 USD per EUR. Wie gesagt, die Märkte sind geopolitisch überlagert und damit nicht leicht durchschaubar.

USD/CNH:

Chinas Wirtschaft zeigt weitere Stabilisierungsansätze. Das Wachstum liegt im 3. Quartal um 4,9 % höher als im gleichen Zeitraum des Vorjahres. Ökonomen hatten im Durchschnitt lediglich mit 4,4 % gerechnet. Sorgen bereitet weiterhin der Immobiliensektor. Die 30-tägige Gnadenfrist für eine Kuponzahlung durch den Entwickler Country Garden ist nun verstrichen, ohne ein Wort über die tatsächliche Zahlung gehört zu haben. Nachdem der Wechselkurs in der zurückliegenden Woche wieder um bis zu 200 Punkte über seinen 21-Tage-

Durchschnitt (7,3080 CNH per USD) gestiegen war, kann sich der Renminbi jetzt wieder befestigen. Insgesamt hat sich die 200-Punkte-Spanne um den gleitenden Durchschnitt manifestiert, während die PBoC, Chinas Zentralbank, fortwährend das Onshore-USDCNY-Fixing tiefer, also zugunsten des Renminbi setzt, um Abwertungsspekulation entgegenzuwirken.

USD/CNH

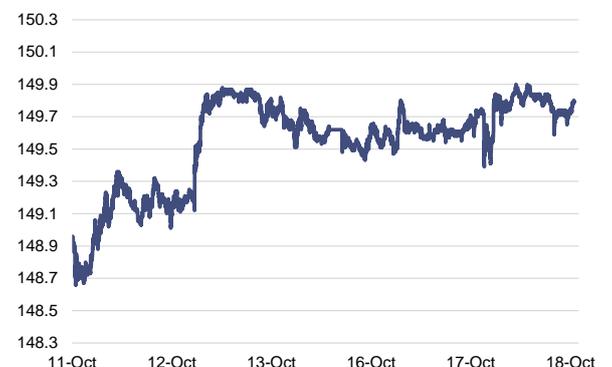


Quelle: Bloomberg, Hamburg Commercial Bank Economics.

USD/JPY:

Gerüchteweise könnte die Bank of Japan (BOJ) ihre Inflationsprognosen anpassen, was aber noch lange nicht heißt, dass damit auch eine Abkehr von den ultra-expansiven Geldpolitik verbunden ist. Mithin bleibt der Wechselkurs ein Spielball der US-Renditen.

USD/JPY



Quelle: Bloomberg, Hamburg Commercial Bank Economics

EUR/GBP:

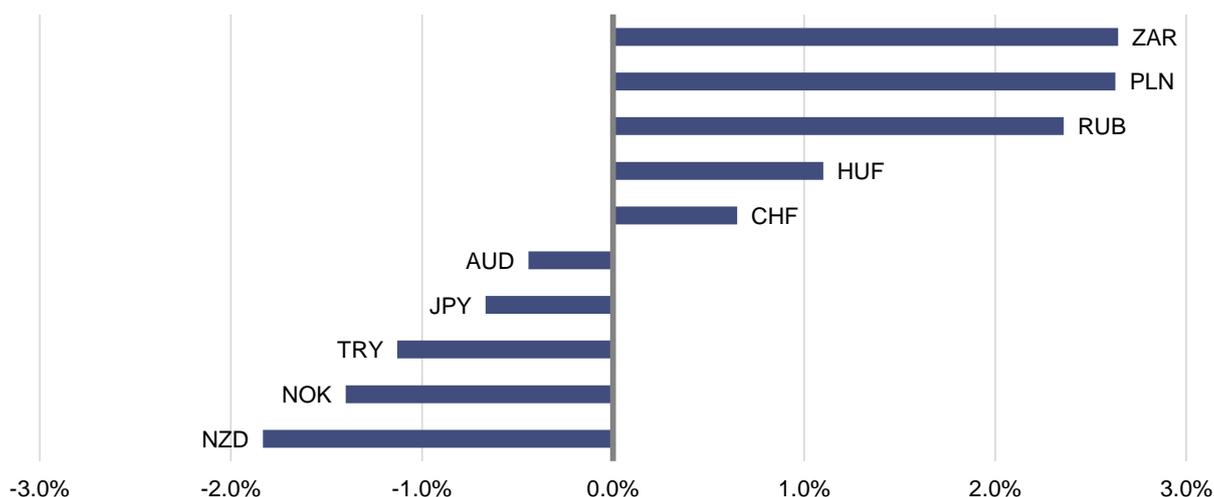
Die britische Inflation ist im September bei einem Wert von 6,7 % stehengeblieben, zeigt also keine Beschleunigung mehr, liegt aber gleichwohl leicht über den Erwartungen der Analysten von 6,6 %. Gegenüber dem Euro hat das Pfund wieder verloren. Der Widerstand am 200-Tage-Durchschnitt bei 0,8696 GBP per EUR bleibt aber zunächst noch unangetastet.

Berichtswoche
 Beginn: 12.10.2023, 08:00 Uhr
 Ende: 18.10.2023, 10:00 Uhr



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

Wechselkursbewegungen gegenüber dem EUR
 Veränderungen seit dem Handelsbeginn 12. Oktober 2023



Quelle: Bloomberg, Hamburg Commercial Bank Economics

KALENDER

Blick in die kommende Woche

Besondere Ereignisse	Datum	Beschreibung				
Konjunkturdaten Eurozone	24.10.	Die HCOB Flash PMIs für Deutschland und Frankreich werden eine Prognose geben, ob der zuletzt positive Trend im Verarbeitenden Gewerbe anhält.				
Konjunkturdaten Eurozone	25.10.	Der Ifo-Geschäftsklimaindex wird erste Signale für die Entwicklung der deutschen Konjunktur im Oktober geben.				
Konjunkturdaten USA	26.10.	Mit Spannung werden die BIP-Daten für das dritte Quartal in den USA erwartet. Die Konsensschätzung liegt bei einem annualisierten Wachstum in Höhe von 4.1 % QoQ.				
	Zeit	Land	Veröffentlichung	Zeitraum	Konsensschätzung	letzter Wert
Donnerstag, 19. Oktober						
Konjunkturdaten USA	14:30	USA	Initial Jobless Claims (in Tsd.)	41. KW	210	209
	14:30	USA	Continuing Claims (in Tsd.)	40. KW	1710	1702
	14:30	USA	Philadelphia Fed Index	Oct 23	-6.9	-13.5
	16:00	USA	Index der Frühindikatoren (M/M, in %)	Sep 23	-0.4	-0.4
	16:00	USA	Verkäufe bestehender Häuser (in Mio.)	Sep 23	3.89	4.04
Konjunkturdaten Eurozone	08:45	FR	Geschäftsklimaindex	Oct 23	98	98.6
	10:30	IT	Leistungsbilanz (in Mio. EUR)	Aug 23	k.A.	5156.406
Redetermine			Fed-Redner: Williams, Barkin EZB-Redner: Lagarde, Visco			
Freitag, 20. Oktober						
Konjunkturdaten Eurozone	08:00	GE	Erzeugerpreise (M/M / J/J, in %)	Sep 23	0.4 / -14.1	0.3 / -12.6
Konjunkturdaten UK	01:01	UK	GfK Konsumklima	Oct 23	-20	-21
	08:00	UK	Einzelhandelsumsätze (M/M / J/J, in %)	Sep 23	-0.4 / -0.3	0.6 / -1.4
	08:00	UK	Nettoverschuldung öff. Sektor (in Mrd. GBP)	Sep 23	17.45	10.756
Konjunkturdaten China	03:15	CN	Leitzins (Loan Prime Rate; 1 / 5 Jahre)	Q3	3.45 / 4.2	3.45 / 4.2
Samstag, 21. Oktober						
Sonntag, 22. Oktober						
Redetermine			Fed-Redner: Powell, Williams, Harker			
Montag, 23. Oktober						
Konjunkturdaten Eurozone	16:00	EC	Verbrauchervertrauensindex	Oct 23	k.A.	-17.8
Redetermine			Fed-Redner: Mester, Bostic EZB-Redner: Lane			
Dienstag, 24. Oktober						
Konjunkturdaten USA	16:00	USA	Richmond Fed Index	Oct 23	k.A.	5
Konjunkturdaten Eurozone	00:00	GE	Importpreisindex	Sep 23	k.A. / k.A.	0.4 / -16.4
	08:00	GE	GfK Konsumklima	Nov 23	k.A.	-26.5
	09:15	FR	HCOB PMI Verarbeitendes Gewerbe	Oct 23	k.A.	44.2
	09:15	FR	HCOB PMI Dienstleistungen	Oct 23	k.A.	44.4
	09:30	GE	HCOB PMI Verarbeitendes Gewerbe	Oct 23	k.A.	39.6
	09:30	GE	HCOB PMI Dienstleistungen	Oct 23	k.A.	50.3
	10:00	EC	HCOB PMI Verarbeitendes Gewerbe	Oct 23	k.A.	43.4
	10:00	EC	HCOB PMI Dienstleistungen	Oct 23	k.A.	48.7
Konjunkturdaten UK	08:00	UK	ILO Arbeitslosenquote (in %)	Aug 23	4.3	4.3
	10:30	UK	PMI verarbeitende Gewerbe	Oct 23	k.A.	44.3
	10:30	UK	PMI Dienstleistungen	Oct 23	k.A.	49.3
Redetermine			Fed-Redner: Bowman EZB-Redner: Lagarde			
Mittwoch, 25. Oktober						
Konjunkturdaten USA	16:00	USA	Verkäufe neuer Häuser (in Tsd.)	Sep 23	692	675
Konjunkturdaten Eurozone	10:00	GE	Ifo Geschäftsklimaindex	Oct 23	k.A.	85.7
	10:00	EC	M3-Geldmenge (J/J / 3-M-Durchschnitt, in %)	Sep 23	k.A. / k.A.	-1.3 / -0.4
Redetermine			Fed-Redner: Mester, Daly EZB-Redner: Guindos, Lane BoE-Redner: Broadbent			
Donnerstag, 26. Oktober						
Konjunkturdaten USA	14:30	USA	Auftragseingänge langl. Wirtschaftsgüter (in %)	Sep 23	1	0.1
	14:30	USA	Großhandelslagerbestände (M/M, in %)	Sep 23	k.A.	-0.1
	14:30	USA	US-BIP (Q/Q, annualisiert, in %)	Q3	4.1	2.1
	14:30	USA	Privater Konsum (Q/Q, annualisiert, in %)	Q3	k.A.	0.8
	14:30	USA	BIP-Deflator (Q/Q, annualisiert, in %)	Q3	2.5	1.7
	16:00	USA	Schwebende Hausverkäufe (M/M, in %)	Sep 23	k.A.	-7.12
Konjunkturdaten Eurozone	14:15	EC	EZB-Zinsentscheidung		k.A.	4.5
Freitag, 27. Oktober						
Konjunkturdaten USA	14:30	USA	Persönliche Einkommen (M/M, in %)	Sep 23	0.5	0.4
	14:30	USA	Persönliche Ausgaben (M/M, in %)	Sep 23	0.3	0.4
	14:30	USA	PCE Deflator (J/J, in %)	Sep 23	k.A.	3.5
	14:30	USA	PCE Deflator Kernrate (M/M / J/J, in %)	Sep 23	0.24 / 3.7	0.14 / 3.87642
	16:00	USA	Verbrauchervertrauen Uni Michigan	Oct 23	63.2	63
Konjunkturdaten Eurozone	00:00	GE	Einzelhandelsumsätze (M/M / J/J, in %)	Sep 23	k.A. / k.A.	-1.2 / -1.9
	10:00	IT	Geschäftsklimaindex	Oct 23	k.A.	96.4
	10:00	IT	Verbrauchervertrauensindex	Oct 23	k.A.	105.4
Samstag, 28. Oktober						
Konjunkturdaten UK	00:00	UK	Nationwide Häuserpreisindex (M/M / J/J, in %)	Oct 23	k.A. / k.A.	0 / -5.3
Sonntag, 29. Oktober						

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 12. Oktober 2023 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	3.73 (+6)	9 (0)	26 (-3)		-19 (+15)		23 (-4)	1.63 (0)	5.04 (+12)	5.43 (+11)	-0.07 (0)	
2J	3.19 (+9)	36 (+2)	91 (+10)	49 (+8)	21 (+3)	12 (+6)	46 (+11)	1.27 (+3)	4.91 (+12)	5.20 (+22)	0.07 (+1)	
3J	2.98 (+15)	33 (0)	115 (+5)	61 (+2)	27 (+2)	19 (+2)	66 (-5)	1.19 (+1)	4.68 (+14)	5.01 (+25)	0.12 (+1)	
4J	2.85 (+14)	38 (+1)	130 (+5)	72 (+2)	36 (-1)	41 (0)	88 (-2)	1.16 (+1)	4.46 (+17)		0.22 (+1)	
5J	2.83 (+14)	44 (+1)	147 (+5)	85 (+1)	36 (0)	46 (-3)	104 (-2)	1.13 (+3)	4.60 (+17)	4.87 (+26)	0.35 (+4)	
6J	2.82 (+13)	43 (+1)	167 (+13)	88 (+2)	41 (0)	52 (0)	111 (-1)	1.12 (+5)	4.49 (+15)		0.41 (+1)	
7J	2.83 (+13)	47 (0)	178 (+11)	96 (+1)	42 (-1)	57 (-1)	131 (+2)	1.11 (+5)	4.37 (+9)	4.89 (+25)	0.57 (+3)	
8J	2.80 (+12)	56 (0)	189 (+6)	107 (+2)	46 (-1)	64 (-3)	135 (-1)	1.14 (+5)	4.46 (+9)		0.66 (+2)	
9J	2.84 (+12)	60 (+1)	194 (+6)	113 (+1)	46 (0)	70 (-4)	138 (-4)	1.17 (+5)	4.46 (+9)		0.66 (+2)	
10J	2.90 (+12)	62 (+1)	202 (+7)	112 (+2)	44 (+1)	72 (-2)	148 (-5)	1.18 (+6)	4.56 (+13)	4.85 (+21)	0.81 (+3)	
30J	3.07 (+6)	91 (+1)	229 (+4)	153 (+1)	72 (+3)	114 (+1)	164 (-8)	1.09 (-3)	4.98 (+6)	4.94 (+14)	1.77 (+5)	

Quelle: Bloomberg, Hamburg Commercial Bank Economics, Renditen vom 18.10.23, 8:00 Uhr

Übersicht Wechselkurse

(Veränderungen seit dem 12. Oktober 2023 in Klammern)

Hauptwährungspaare	EUR-Wechselkurse				USD-Wechselkurse						
EUR/USD	1.0577	(-0.3%)	EUR/DKK	7.4606	(+0.1%)	EUR/CAD	1.4416	(0%)	USD/CAD	1.3630	(+0.3%)
EUR/GBP	0.8674	(+0.4%)	EUR/SEK	11.551	(+0.2%)	EUR/AUD	1.6567	(+0.2%)	USD/AUD	1.5663	(+0.5%)
EUR/JPY	158.32	(+0.2%)	EUR/NOK	11.6038	(+1.4%)	EUR/NZD	1.7892	(+1.6%)	USD/NZD	1.6916	(+1.9%)
EUR/CHF	0.9508	(-0.9%)	EUR/PLN	4.4405	(-2%)	EUR/ZAR	19.8498	(-1.6%)	USD/ZAR	18.7669	(-1.3%)
GBP/USD	1.2193	(-0.7%)	EUR/HUF	384.17	(-0.8%)	EUR/RUB	103.1864	(-2.9%)	USD/CNY	7.3096	(+0.2%)
USD/JPY	149.69	(+0.5%)	EUR/TRY	29.6508	(+0.7%)	EUR/KRW	1428.37	(+0.6%)	USD/RUB	97.5417	(-2.7%)
USD/CHF	0.8989	(-0.6%)	EUR/CZK	24.66	(+0.3%)	EUR/CNY	7.7316	(-0.1%)	USD/SGD	1.3685	(+0.4%)

Quelle: Bloomberg, Hamburg Commercial Bank Economics, Renditen vom 18.10.23, 8:00 Uhr

FINANZINDIKATOREN

Prognosen

Prognosen der Hamburg Commercial Bank

	18.10.23	31.12.23	31.03.24	30.06.24	30.09.24	31.12.24
Zinssätze	10:00 Uhr					
USA						
fed funds (Zielzone) (%)	5.50	5.50	5.50	5.25	5.00	5.00
SOFR (%)	5.31	5.30	5.30	5.05	4.80	4.55
2-jährige Staatsanleihen (%)	5.19	5.00	4.80	4.70	4.60	4.60
5-jährige Staatsanleihen (%)	4.87	4.80	4.75	4.55	4.45	4.30
10-jährige Staatsanleihen (%)	4.85	4.70	4.70	4.50	4.35	4.20
2-jährige Swapsatz (SOFR) (%)	5.08	4.90	4.70	4.60	4.50	4.50
5-jährige Swapsatz (SOFR) (%)	4.62	4.70	4.65	4.45	4.35	4.20
10-jährige Swapsatz (SOFR) (%)	4.53	4.60	4.60	4.40	4.25	4.10
Eurozone						
Tendersatz (%)	4.50	4.50	4.50	4.50	4.50	4.50
Einlagenzinssatz (%)	4.00	4.00	4.00	4.00	4.00	4.00
3-Monats-Euribor (%)	3.97	4.40	4.40	4.40	4.40	3.90
2-jährige Bundesanleihen (%)	3.19	3.20	3.25	3.30	3.35	3.40
5-jährige Bundesanleihen (%)	2.83	3.00	3.10	3.15	3.20	3.50
10-jährige Bundesanleihen (%)	2.91	2.90	3.00	3.05	3.10	3.15
2-jährige Swapsatz (%)	3.83	3.90	3.95	4.00	4.05	4.10
5-jährige Swapsatz (%)	3.46	3.70	3.80	3.85	3.90	4.20
10-jährige Swapsatz (%)	3.46	3.55	3.65	3.70	3.75	3.80
Wechselkurse						
Euro/US-Dollar	1.06	1.08	1.10	1.12	1.14	1.15
Euro/GBP	0.87	0.88	0.88	0.88	0.87	0.86
US-Dollar/Yen	149.78	146	144	139	135	131
US-Dollar/Yuan	7.31	7.30	7.25	7.20	7.15	7.10
Rohöl						
Öl (Brent), USD/Barrel	91.47	95	90	85	80	75
Aktienindizes						
Dax	15,244	15,115	15,200	15,300	15,200	15,300
Stoxx Europe 600	448	435	438	441	438	444
S&P 500	4,373	4,240	4,220	4,220	4,180	4,140

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

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

Jonas Feldhusen
Junior Economist
Tel.: +49 151 22942945

Norman Liebke
Associate Economics
Tel.: +49 171 5466753

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

Nils Müller
Junior Economist
Tel.: +49 171 3534492

Redaktionsschluss dieser Ausgabe: 18. Oktober 2023

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

**Weitere
Ansprechpartner**

**Institutional &
Liability Sales**
Thomas Benthien
Tel.: +49 151 14833046

**Corporate Treasury
Sales**
Fritz Bedbur
Tel.: +49 151 14651131
Boris Gettkowski
Tel.: +49 175 2281619

**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 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.