

Zinserwartungen gedämpft

Ulrich Wortberg, CEFA

Tel.: 0 69/91 32-18 91

Die **Zinserwartungen** dies- und jenseits des Atlantiks sind gedämpft und die Inflationserwartungen per saldo rückläufig. Die zuletzt veröffentlichten Wirtschaftsdaten in der **Eurozone** haben mehrheitlich enttäuscht, so auch die Einkaufsmanagerindizes des Verarbeitenden Gewerbes. Hohe Aufmerksamkeit wird heute den **Service-PMIs** zuteil. Vorabschätzungen in Deutschland, Frankreich und der Eurozone haben Rückgänge angezeigt und daher sollten die Erwartungen für die Werte in Spanien und Italien nicht zu hoch gesteckt werden. Der italienische Dienstleistungsindex ist bereits im Vormonat unter die Expansionsschwelle von 50 Punkten gesunken. Die Veröffentlichung verdeutlicht einmal mehr, dass der Haushaltsstreit zwischen der italienischen Regierung und den EU-Partnern die dortige Wirtschaft belastet hat. Inzwischen signalisiert die italienische Regierung Kompromissbereitschaft und die Risikoprämien italienischer Anleihen gegenüber Bundesanleihen sinken. Ob sich dies bereits in den heutigen Stimmungsindikatoren bemerkbar macht, ist aufgrund des schwachen Industrie-PMIs des Landes zu bezweifeln. Insgesamt gibt es derzeit keine Signale für eine Beschleunigung der konjunkturellen Dynamik in der Eurozone und somit besteht auch kein Grund, auf eine Belebung der Zinserwartungen zu hoffen.

In den **USA** lassen die Frühindikatoren indes auf eine hohe konjunkturelle Dynamik schließen. Der ISM-Industrieindex hat sich überraschend gefestigt und er liegt im Gegensatz zu denen in der Eurozone weit im Expansionsbereich (59,3). Dies gilt auch für den **ISM-Index des Dienstleistungssektors**, der aufgrund des Trauertags für den ehemaligen US-Präsidenten George Bush erst morgen zur Veröffentlichung ansteht. Dieser hat im September das höchste Niveau seit 21 Jahren markiert. Im Oktober ist es zu einer leichten Abkühlung gekommen und im November kann es ebenfalls einen kleinen Abschlag gegeben haben. Enttäuschungspotenzial gegenüber der Konsensschätzung machen wir aber nicht aus und so sollte weder am Wachstumsszenario gezweifelt noch die Zinserwartungen zurückgeschraubt werden.

Letzte Meldungen

- Japan: Service-PMI November 52,3 nach 52,4.
- China: Service-PMI Caixin November 53,8 nach 50,8.
- Brexit: Britische Regierung verliert Votum zu "Brexit"-Rechtsgutachten.
- Aktienmärkte in Asien verzeichnen nach Einbruch an der Wall-Street deutliche Verluste.

Heute: Indikatoren und Ereignisse

Zeit	Land	Periode	Indikator / Ereignis	Konsens	Vorperiode	Einfluss
9:15	ES	Nov	Einkaufsmanagerindex, Dienstleistungssektor	53,9	54,0	mittel
9:30	EZ		EZB-Reden: Draghi, Lautenschläger (11:15)			
9:45	IT	Nov	Einkaufsmanagerindex, Dienstleistungssektor	49,3	49,2	mittel
9:50	FR	Nov	Einkaufsmanagerindex, Dienstleistungssektor	55,0	55,0 (vorl.)	gering
9:55	DE	Nov	Einkaufsmanagerindex, Dienstleistungssektor	53,3	53,3 (vorl.)	gering
10:00	EZ	Nov	Einkaufsmanagerindex, Dienstleistungssektor	53,1	53,1 (vorl.)	gering
10:30	GB	Nov	Einkaufsmanagerindex, Dienstleistungssektor	52,5	52,2	mittel
11:00	EZ	Okt	Einzelhandelsumsatz	+0,2 % VM +2,0 % VJ	0,0 % +0,8 %	gering
20:00	US		Konjunkturbericht der US-Notenbank (Beige Book)			mittel
	US		Trauertag für Bush – US-Märkte geschlossen			

Quellen: Bloomberg, Helaba Volkswirtschaft/Research

REDAKTION
Ralf Umlauf
Tel.: 0 69/91 32-1891

HERAUSGEBER
Dr. Gertrud R. Traud
Chefvolkswirt/ Leitung
Research

Helaba
Landesbank Hessen-
Thüringen
MAIN TOWER
Neue Mainzer Str. 52-58
60311 Frankfurt am Main
Telefon: 0 69/91 32-20 24
Telefax: 0 69/91 32-22 44
Internet: www.helaba.de.

Die Publikation ist mit größter Sorgfalt bearbeitet worden. Sie enthält jedoch lediglich unverbindliche Analysen und Prognosen zu den gegenwärtigen und zukünftigen Marktverhältnissen. Die Angaben beruhen auf Quellen, die wir für zuverlässig halten, für deren Richtigkeit, Vollständigkeit oder Aktualität wir aber keine Gewähr übernehmen können. Sämtliche in dieser Publikation getroffenen Angaben dienen der Information. Sie dürfen nicht als Angebot oder Empfehlung für Anlageentscheidungen verstanden werden.



TAGESAUSBLICK RENTEN

5. Dezember 2018

Bund-Future: Sicherheitsbedürfnis bleibt hoch

Ulrich Wortberg

Tel.: 0 69/91 32-18 91

Primärmarktkalender

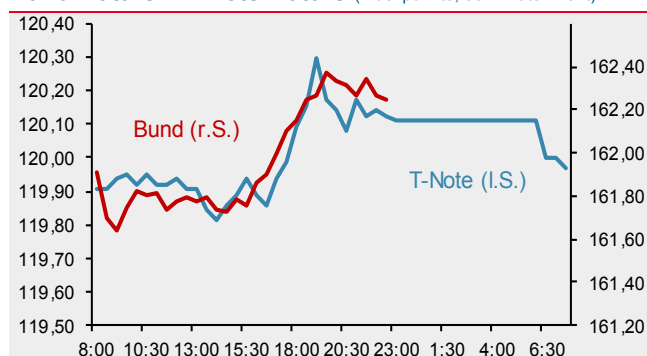
Zeit	Land	Anleihe / Kupon	Volumen
10:30	ES	SGPB 0,05 %, Oktober 2021; SPGB 0,35 %, Juli 2023; SPGB 1,4 %, November 2026	2,5 – 3,5 Mrd. EUR

Quellen: Bloomberg, Reuters, nationale Finanzagenturen, Helaba Volkswirtschaft/Research

Bund-Future

Die Anleger suchen weiterhin den sicheren Hafen, da Misstrauen über den „großen Deal“ im Handelskonflikt besteht. So scheint zwar der grundsätzliche Wille der Nationen zu sein, den Handelskonflikt beizulegen, spezielle Vereinbarungen sind bisher jedoch nicht getroffen worden. Somit besteht Unsicherheit und auch das Zugeständnis eines 3-monatigen „Waffenstillstands“ seitens der USA kann angezweifelt werden. Der Bund-Future markiert ein Kontrakthoch bei 162,43. Ein Widerstand liegt bei 162,45, Unterstützungen bei 161,70, 161,58, sowie an der 21-Tagelinie bei 160,66. **Trading-Range: 161,58 – 162,70.**

Bund-Future / T-Note-Future (Indexpunkte, 30-Minuten-Takt)



Quellen: Reuters, Helaba Volkswirtschaft/Research

Spreads 5J Deutschland, Italien, Spanien



Quellen: Reuters, Helaba Volkswirtschaft/Research

Primärmarkt / Spreads

Heute wird das spanische Schatzamt letztmalig in diesem Jahr aktiv. Auf dem Programm stehen Aufstockungen im mittleren Laufzeitbereich – um einen Tag vorgezogen aufgrund des morgigen Feiertags. Das Volumen ist mit maximal 3,5 Mrd. EUR vergleichsweise gering, sodass es keine Probleme bei der Suche nach Investoren geben dürfte. Allerdings gilt es zu berücksichtigen, dass spanische Bonds zuletzt vergleichsweise schwach abgeschnitten haben, was damit zu erklären sein dürfte, dass in Andalusien eine rechtsextreme Partei ins Regionalparlament einziehen wird. Die Risikobereitschaft der Marktteilnehmer ist insgesamt aber gestiegen, entsprechend sinken die Renditen der EWU-Peripherie. Fünfjährige SPGBs rentieren derzeit bei 0,45 %. Der Spread zu Bundesanleihen liegt bei etwa 73 Basispunkten.

Marktdaten

	aktuell	gg. 1T	gg. 1W		aktuell	gg. 1T	gg. 1W		aktuell	gg. 1T	gg. 1W
Bund-Future	162,09	0,36%	0,73%	DAX	11.335,32	-1,15%	0,32%	Nikkei	21910,6	-0,57%	-1,22%
Bund 2J.	-0,617	-0,008	-0,041	EuroStoxx	3.189,25	-0,81%	0,66%	Öl-Future	52,34	-1,74%	3,92%
Bund 10J.	0,253	-0,011	-0,096	S&P 500	2.700,06	-3,34%	0,36%	Gold	1235,1	-0,25%	1,14%
UST 10J.	2,915	0,000	-0,146	Dow Jones	25.027,07	-3,19%	-1,36%	Swap 10J.	0,82	0,00	0,05

Quellen: Reuters, Helaba Volkswirtschaft/Research

Die Publikation ist mit größter Sorgfalt bearbeitet worden. Sie enthält jedoch lediglich unverbindliche Analysen und Prognosen zu den gegenwärtigen und zukünftigen Marktverhältnissen. Die Angaben beruhen auf Quellen, die wir für zuverlässig halten, für deren Richtigkeit, Vollständigkeit oder Aktualität wir aber keine Gewähr übernehmen können. Sämtliche in dieser Publikation getroffenen Angaben dienen der Information. Sie dürfen nicht als Angebot oder Empfehlung für Anlageentscheidungen verstanden werden.



Euro: Abwärtsrisiko erhöht

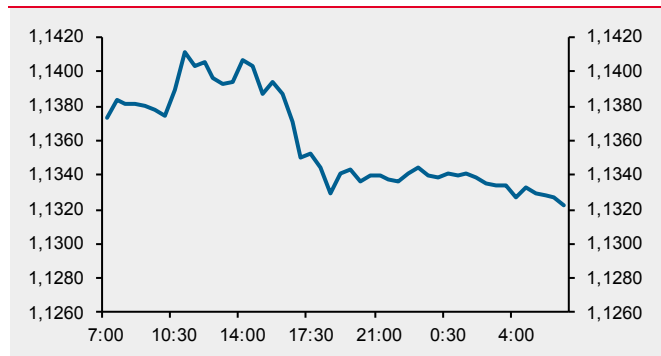
[Patrick Boldt](#)

Tel.: 0 69/91 32-18 91

EUR-USD

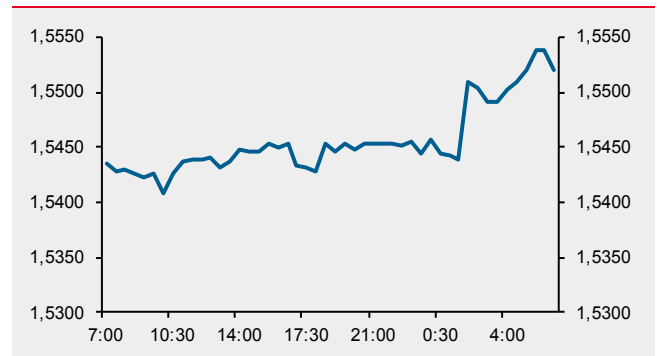
In Abwesenheit fundamentaler Datenveröffentlichungen knüpfte der Euro gestern zunächst an die Gewinne vom Wochenstart an. Am Nachmittag verlor der Euro seine Kursgewinne aber wieder und sank deutlich unter die Marke von 1,14 USD. Die Investoren hoffen weiterhin auf eine versöhnliche Einigung zwischen der Europäischen Kommission und der italienischen Regierung, um ein Defizitverfahren zu vermeiden. Insgesamt zeigen sich zwar die Populisten kompromissbereiter, bisher wurde jedoch keine Übereinkunft erzielt. Zudem belasten Konjunktursorgen das Währungspaar zunehmend. Damit bleibt das Abwärtsrisiko für den Euro erhöht. Im Zuge der gestrigen Verluste wurde die 21-Tagelinie (1,1350) unterschritten. Als nächste Unterstützungen dient die Marke 1,1306 sowie die Zone 1,1267/17. Oberhalb der Abwärtstrendlinie, welche heute bei 1,1382 verläuft, liegen die nächsten Ziele bei 1,1464 und 1,1472. **Trading-Range: 1,1306 – 1,1472.**

EUR-USD (30-Minuten-Takt)



Quellen: Reuters, Helaba Volkswirtschaft/Research

EUR-AUD (30-Minuten-Takt)



Quellen: Reuters, Helaba Volkswirtschaft/Research

EUR-AUD

Die Australische Notenbank hält an ihrer expansiven Geldpolitik fest und belässt den Leitzins seit 2016 auf 1,5 %. Im dritten Quartal beläuft sich das BIP-Wachstum auf 2,8 % zum VJ. Der Euro verliert seit Mitte Oktober gegenüber dem Euro an Wert. Jüngst markierte das Währungspaar ein 6-Monatstief bei 1,5347 AUD. Auch aus technischer Sicht könnte sich die Schwächephase des Euros fortsetzen, denn der DMI steht auf Verkauf und der ADX steigt weiter an. Zudem dreht der MACD auf Verkauf und das Kursmomentum dringt in den negativen Bereich ein. Die Indikatoren im Wochenchart bestätigen das getrübe Chartbild auf Tagesbasis. Eine erste Haltemarke besteht am 6-Monatstief bei 1,5347. Darunter bietet der Bereich 1,5260/82 sowie das Jahrestief bei 1,5155 weiteren Halt. Hürden lokalisieren wir bei 1,5581 und an der 21-Tagelinie bei 1,5619. Sollte der Euro diese überwinden, besteht Potenzial bis 1,5733. Diese Marke stellt das 38,2 %-Retracement der Abwärtsbewegung von Mitte Oktober (1,6358) bis Anfang Dezember (1,5347) dar.

	aktuell	gg. 1T	gg. 1W		aktuell	gg. 1T	gg. 1W		aktuell	gg. 1T	gg. 1W
EUR-USD	1,1321	-0,20%	-0,40%	EUR-CZK	25,925	-0,02%	-0,02%	EUR-RUB	75,711	-0,13%	-0,70%
EUR-GBP	0,8922	0,07%	0,68%	EUR-PLN	4,2826	0,05%	-0,06%	EUR-TRY	6,0790	-0,51%	2,38%
EUR-CHF	1,1320	0,05%	0,23%	EUR-HUF	323,86	0,10%	0,15%	EUR-CNY	7,7671	0,22%	-1,74%
EUR-JPY	127,97	0,05%	-0,96%	EUR-CAD	1,5041	0,00%	-0,31%	EUR-KRW	1261,5	0,14%	-1,13%
EUR-SEK	10,2360	0,08%	-0,35%	EUR-AUD	1,5520	0,42%	-0,23%	EUR-ZAR	15,6594	-0,32%	0,03%
EUR-NOK	9,6618	0,16%	-0,67%	EUR-NZD	1,6365	-0,02%	-1,10%	EUR-BRL	4,3613	-0,20%	-0,36%

Quellen: Reuters, Helaba Volkswirtschaft/Research ■

Die Publikation ist mit größter Sorgfalt bearbeitet worden. Sie enthält jedoch lediglich unverbindliche Analysen und Prognosen zu den gegenwärtigen und zukünftigen Marktverhältnissen. Die Angaben beruhen auf Quellen, die wir für zuverlässig halten, für deren Richtigkeit, Vollständigkeit oder Aktualität wir aber keine Gewähr übernehmen können. Sämtliche in dieser Publikation getroffenen Angaben dienen der Information. Sie dürfen nicht als Angebot oder Empfehlung für Anlageentscheidungen verstanden werden.