

ifo-Geschäftsklima mit Spannung erwartet

Ralf Umlauf
Tel.: 0 69/91 32-18 91

Die erhoffte Stabilisierung der Stimmungsbarometer hat sich mit den Vorabschätzungen der Einkaufsmanagerindizes nicht eingestellt, sodass eine allgemeine Beschleunigung der gesamtwirtschaftlichen Aktivitäten in der Eurozone nicht abzusehen ist. In Deutschland, Frankreich und für die gesamte Eurozone sanken die PMIs gleichermaßen im Verarbeitenden und im Dienstleistungs-gewerbe. Vor diesem Hintergrund sind die Vorgaben für den heutigen **ifo-Geschäftsklimaindex in Deutschland** negativ und die Konsensschätzung eines Rückgangs auf 102,2 Punkte erscheint realistisch. Der Markt hat am Freitag eine Zunahme konjunktureller Risiken bereits eingepreist und so könnten Chancen und Risiken beim ifo-Index asymmetrisch verteilt sein. In der **Eurozone** sind im weiteren Wochenverlauf vor allem die monetären Rahmendaten (**M3**, Kreditvergabe) sowie die **Verbraucherpreise** von Interesse. Im Vorfeld zu den Schnellschätzungen der EWU-Inflation wird eine Reihe von nationalen Preisdaten veröffentlicht. Hierzulande ist vor allem die Benzinpreisentwicklung ein wichtiger Faktor. Anders als in anderen europäischen Ländern sind die ungünstigen Transportbedingungen für die Binnenschifffahrt noch immer ein preistreibender Faktor, ungeachtet der Tatsache, dass rückläufige Ölpreise Anfang Oktober zu beobachten sind. Der Teuerungsschub in Deutschland könnte vorübergehender Natur sein. Entscheidend für die EZB-Politik sind ohnehin die **Kernpreise**, denn diese geben Aufschluss auf den zugrundeliegenden Inflationstrend. Zwei Einflussfaktoren sind hierbei zu beachten. Zum einen spricht das verhalten expandierende monetäre Umfeld für nur mäßigen Preisdruck, zum anderen hat sich die Lohnentwicklung im Verlauf des Jahres beschleunigt. Für den laufenden Monat erwarten wir eine unveränderte Jahresrate von 1,1 %. Per saldo rechnen wir im Trend der kommenden Quartale aber mit einem allmählichen Anstieg der Kerninflation. Die EZB dürfte daher an der vorsichtigen und langsamen Wende der Geldpolitik im Jahr 2019 festhalten. Die US-Verbraucher waren am „Black Friday“ in Kauflaune und so scheint die freundliche konjunkturelle Perspektive in den **USA** intakt. In der neuen Woche stehen zwar keine Datenhighlights im Kalender, das Gesamtbild sollte durch weitere regionale **Stimmungsindizes, Immobilienzahlen** und das **Verbrauchervertrauen** des Conference Boards nicht in Frage gestellt werden, wenngleich insbesondere letzteres nach dem jüngsten Mehrjahreshoch einen Rücksetzer erleben könnte. Das FOMC-Protokoll rundet das Bild ab und sollte mit Blick auf den Zinspfad 2019 beachtet werden.

Letzte Meldungen

- Aktienmärkte in Asien tendieren überwiegend freundlich.
- Ölpreis (LCF) handelt um 51 USD/Fass.
- Ukraine: Parlament debattiert über das Kriegsrecht.

Heute: Indikatoren und Ereignisse

Zeit	Land	Periode	Indikator / Ereignis	Konsens	Vorperiode	Einfluss
10:00	DE	Nov	ifo-Geschäftsklimaindex	102,2	102,8	hoch
			ifo-Erwartungen	99,2	99,8	
			ifo-Lageeinschätzungen	105,2	105,9	
10:00	EZ		EZB-Reden: Praet, Nowotny (13:00), Draghi (15:00)			
14:30	US	Okt	Chicago-Fed: nationaler Aktivitätsindex	k.A.	0,17	gering
16:30	US	Nov	Dallas-Fed-Index	25,0	29,4	gering
19:30	GB		BoE-Rede: Carney			

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.



Bund-Future: Nachlassende Zinsfantasie stützt

Ulrich Wortberg, CEFA

Tel.: 0 69/91 32-18 91

Primärmarktkalender

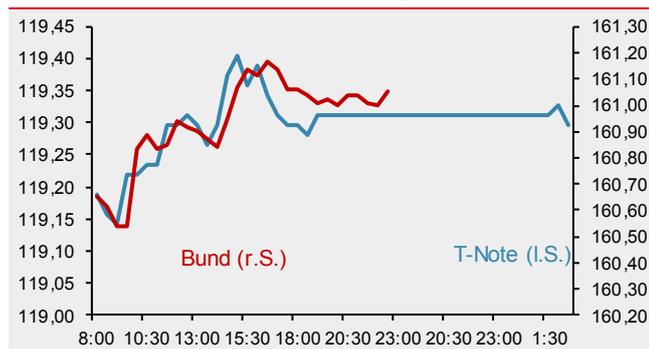
Zeit	Land	Anleihe / Kupon	Volumen
Heute keine Neuemission/ Aufstockungen			

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

Bund-Future

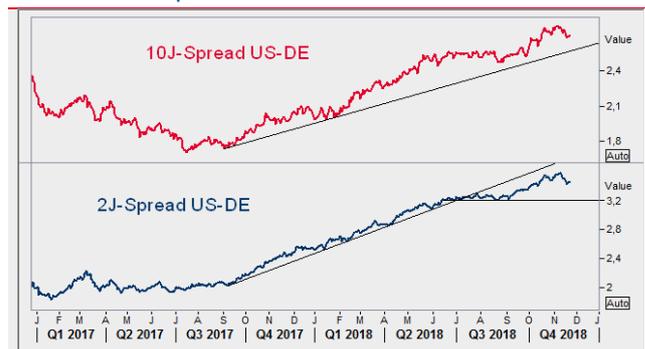
Die enttäuschenden Einkaufsmanagerindizes in Deutschland, Frankreich und der Eurozone haben Zweifel an der geplanten EZB-Zinswende im Herbst 2019 aufkommen lassen und den Rentenmarkt gestützt. Der Bund-Future ist im Hoch bis auf 161,19 gestiegen und so konnte das Kontrakthoch bei 161,33 nicht überwunden werden. Das technisch konstruktive Bild und ein zu erwartender Rückgang des ifo-Geschäftsklimaindexes dürften heute für anhaltende Unterstützung sorgen. Kurse oberhalb von 161,33 würden Potenzial bis 162,10 eröffnen. Eine erste Unterstützung zeigt sich bei 160,24. **Trading-Range: 160,50 – 161,50.**

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



Quellen: Reuters, Helaba Volkswirtschaft/Research

Transatlantiksreads



Quellen: Reuters, Helaba Volkswirtschaft/Research

Primärmarkt / Spreads

In dieser Woche stehen die italienischen Aufstockungen konventioneller, inflationsgeschützter und Nullkupon-Anleihen im Mittelpunkt. Zwar gibt es im Haushaltsstreit zwischen Rom und Brüssel noch keine Einigung, dennoch ist es Ende letzter Woche zu einer Beruhigung gekommen – die BTP-Renditen sind gesunken. Insofern bleibt für das italienische Schatzamt zu hoffen, dass sich das stabile Marktfeld bis zu den Auktionen morgen und am Donnerstag hält. Auch in den USA gibt es zahlreiche Aktivitäten am Primärmarkt. Die Zinserwartungen sind rückläufig. Zwar ist eine Erhöhung des Zielbandes im Dezember weitgehend eskomptiert, für das Jahr 2019 wird aber nur noch ein weiterer Schritt vollständig eingepreist. Marktteilnehmer stellen sich inzwischen aber auch die Frage, ob die Europäische Zentralbank die für Herbst nächsten Jahres avisierte Zinswende umsetzen kann. Die Renditedifferenz zwischen den USA und Deutschland hat sich im November dennoch abgeschwächt. Der seit 2017 bestehende Aufwärtstrend ist indes intakt.

Marktdaten

	aktuell	gg. 1T	gg. 1W		aktuell	gg. 1T	gg. 1W		aktuell	gg. 1T	gg. 1W
Bund-Future	161,10	0,29%	0,31%	DAX	11.192,69	0,48%	-0,46%	Nikkei	21824,1	0,81%	0,66%
Bund 2J.	-0,649	-0,013	-0,010	EuroStoxx	3.137,21	0,34%	-0,74%	Öl-Future	51,10	1,33%	-11,08%
Bund 10J.	0,343	0,004	-0,033	S&P 500	2.632,56	-0,66%	0,36%	Gold	1225,5	0,25%	0,13%
UST 10J.	3,050	0,004	-0,013	Dow Jones	24.285,95	-0,74%	-3,01%	Swap 10J.	0,89	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.



TAGESAUSBLICK DEWISEN

26. November 2018

Euro: Befreiungsschlag bleibt aus

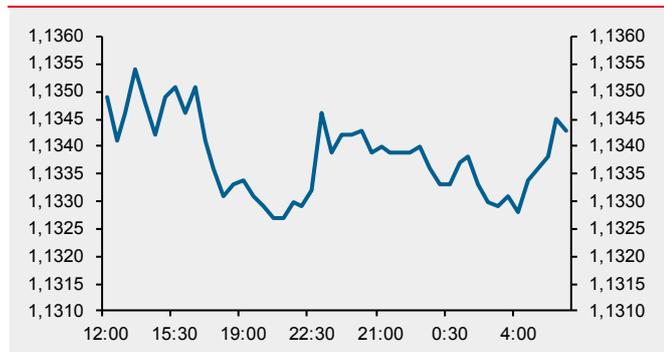
Ralf Umlauf

Tel.: 0 69/91 32-18 91

EUR-USD

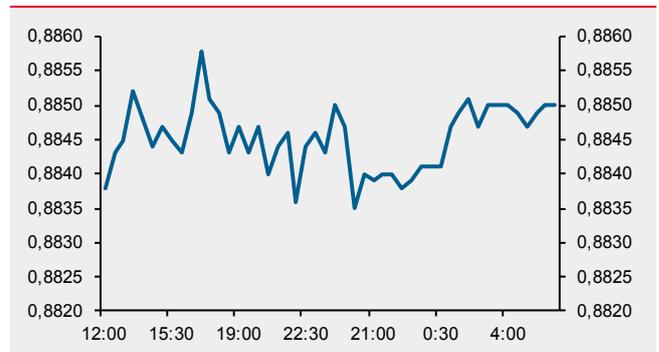
Der Euro hat sich infolge enttäuschender Stimmungsbarometer der europäischen Unternehmen abgeschwächt und die 21-Tagelinie bei 1,1366 unterschritten. Die nächsten Unterstützungen sind bei 1,1302 und 1,1216 zu finden. Der MACD weist noch immer ein Kaufsignal auf, verliert aber an Dynamik und RSI und Stochastic richten sich bereits gen Süden. Zudem fehlt ein Signal vom DMI, um auf eine deutliche Erholung zu setzen. Erst oberhalb von 1,1500, hier verläuft unter anderem die 55-Tagelinie, könnte von einem Befreiungsschlag die Rede sein. Hürden auf dem Weg dorthin fänden sich bei 1,1443 in Form des 38,2 %-Retracements und bei 1,1472, hergeleitet vom Vorwochenhoch. Einen unterstützenden Impuls vom ifo-Geschäftsklimaindex sehen wir heute aber nicht als wahrscheinlich an. **Trading-Range: 1,1260 – 1,1420.**

EUR-USD (30-Minuten-Takt)



Quellen: Reuters, Helaba Volkswirtschaft/Research

EUR-GBP (30-Minuten-Takt)



Quellen: Reuters, Helaba Volkswirtschaft/Research

EUR-GBP

Unter den Hauptwährungen erscheint das Britische Pfund weiterhin die Interessanteste zu sein. Der „news flow“ zum EU-Austritt hat je nach politischer Gemengelage das Potenzial, den Eurokurs nach oben zu schrauben oder massiv unter Druck zu bringen. Der Markt befindet sich inmitten der für zwölf Monate vorherrschenden Range gleichsam in einer Warteposition. „no deal“ und Kurse jenseits von 0,90 oder „softer Brexit“ à la May und Kurse unter 0,87? Bis auf weiteres sind die politischen Entwicklungen in London und Brüssel genauestens im Auge zu behalten. Bemerkenswert ist in der letzten Woche die Tatsache gewesen, dass die Krisengewinnerwährungen Franken und Yen gegenüber dem Euro nicht unter Druck kamen, obwohl es Signale für eine enge und weitreichende Kooperation zwischen Großbritannien und der EU gegeben hat. Sollte das Politisiko tatsächlich allmählich weichen, bestünde Anpassungsbedarf.

	aktuell	gg. 1T	gg. 1W		aktuell	gg. 1T	gg. 1W		aktuell	gg. 1T	gg. 1W
EUR-USD	1,1347	0,06%	-0,92%	EUR-CZK	25,916	0,01%	-0,41%	EUR-RUB	75,470	0,49%	0,45%
EUR-GBP	0,8850	0,05%	-0,70%	EUR-PLN	4,2908	-0,01%	-0,87%	EUR-TRY	5,9790	-0,32%	-1,81%
EUR-CHF	1,1313	0,04%	-0,57%	EUR-HUF	322,31	0,03%	0,34%	EUR-CNY	7,8728	0,01%	-0,96%
EUR-JPY	128,46	0,34%	-0,35%	EUR-CAD	1,4985	-0,13%	-0,65%	EUR-KRW	1281,3	-0,25%	-0,54%
EUR-SEK	10,3026	0,02%	-0,07%	EUR-AUD	1,5653	-0,14%	-0,29%	EUR-ZAR	15,6820	-0,14%	-2,40%
EUR-NOK	9,7347	-0,12%	0,27%	EUR-NZD	1,6701	-0,08%	-0,28%	EUR-BRL	4,3436	0,04%	0,98%

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.