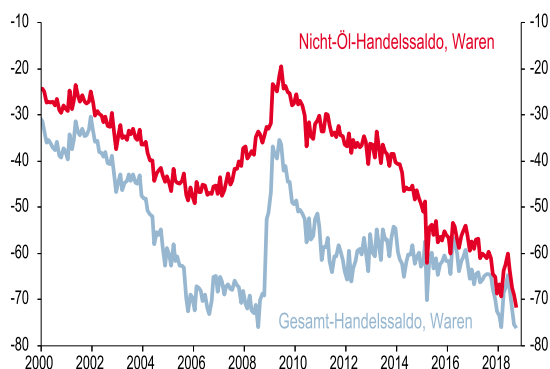


US-Außenhandel im Fokus

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

Die Risikoaversion hat die Märkte nach einer kurzen Verschnaufpause wieder im Griff. Der Euro gab zunächst nach und die Renditen sanken. Es waren nicht primär Meldungen in Italien, die bewegten, sondern die neue Verunsicherung ausgehend von Russland und die Zollandrohungen in



Washington. Handel und Handelskonflikt könnten auch heute ein Thema bleiben, denn in den USA wird der **Vorabbericht** zur **Handelsbilanz** im Monat Oktober veröffentlicht. Dieser bezieht sich auf den Warenhandel, der für die Schwankungen des Gesamtdefizits hauptverantwortlich ist. Es zeigt sich, dass der US-Fehlbetrag im Außenhandel inzwischen fast vollständig auf die Entwicklung ohne den Ölsektor zurückzuführen ist. Anders ausgedrückt, die Schieferölproduktion hat zwar die Netto-Ölimporte verringert, der Gesamtsaldo ist aber dennoch weiter in den

negativen Bereich vorgedrungen. Erst im September wurde ein neues Tief markiert. Bisherige Zollerhöhungen haben nicht den gewünschten Effekt und es ist offen, ob sich dies bald ändert. Für den abgelaufenen Monat wird mit einem erneuten Rekorddefizit gerechnet.

In **Europa** wird die Zinswende der EZB mehr und mehr in Zweifel gezogen. Sinkende Ölpreise, Inflationserwartungen und Stimmungskennzeichen sind dabei als Gründe zu nennen. Zudem ist die monetäre Dynamik verhalten. Das **M3-Wachstum** lag mit 3,5 % auf niedrigem Niveau. Eine Beschleunigung wird nicht erwartet. Unser Interesse richtet sich verstärkt auf die Kreditvergabe und die M1-Entwicklung. Letztere dient als Frühindikator.

Letzte Meldungen

- Ukraine-Konflikt: US-Präsident Trump erwägt Absage von Treffen mit Putin beim G20-Gipfel.
- Trump hat die US-Notenbank und ihren Chef Powell erneut kritisiert.
- Italien: EU-Kommissionsvize Dombrovskis fordert substantielle Korrektur des Haushaltsplans.

Heute: Indikatoren und Ereignisse

Zeit	Land	Periode	Indikator / Ereignis	Konsens	Vorperiode	Einfluss
8:00	DE	Dez	GfK-Verbrauchervertrauen	10,5	10,6	gering
8:30	GB		BoE-Rede: Carney			
10:00	EZ	Okt	Geldmenge M3	+3,5 % VJ	+3,5 %	mittel
13:00	US	KW47	MBA-Hypothekenmarktindex	k.A.	-0,1 %	gering
13:05	EZ		EZB-Reden: Cœuré, Guindos (14:00), Praet (16:20)			
14:30	US	Okt	Handelsbilanz, Vorausbericht	-77 Mrd. USD	-76,0 Mrd.	gering
14:30	US	Q3	Bruttoinlandsprodukt, zweite Schätzung	ann. +3,5 % VQ	+3,5 % (vorl.)	mittel
16:00	US	Okt	Neubauverkäufe	575 Tsd.	553 Tsd.	mittel
				+4,0 %	-5,5 %	
18:00	US		Fed-Rede: Powell			

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: Test des Kontrakthochs möglich

[Patrick Boldt](#)

Tel.: 0 69/91 32-18 91

Primärmarktkalender

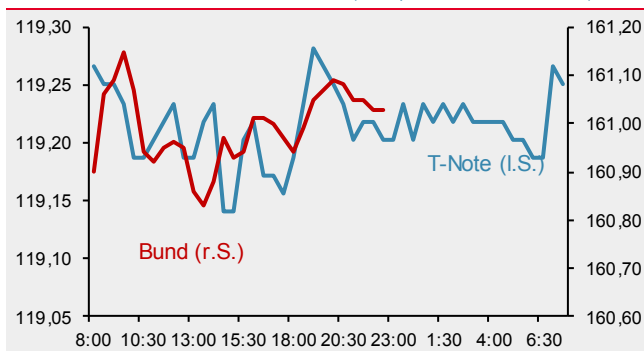
Zeit	Land	Anleihe / Kupon	Volumen
12:30		Bund 0,25 %, August 2028	2 Mrd. EUR
17:30		2-jähriger Floater	18 Mrd. USD
19:00		7-jährige Note	32 Mrd. USD

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

Bund-Future

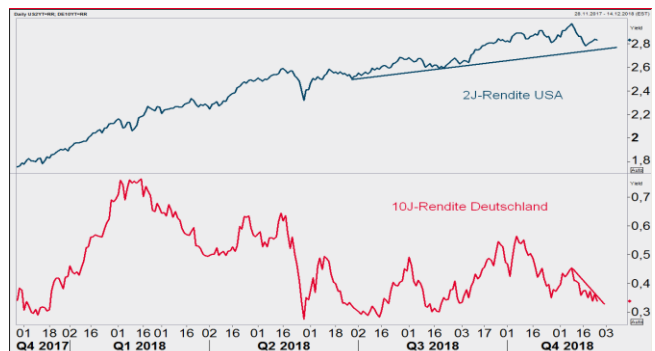
Die Beruhigungstendenzen im Handelskonflikt scheinen nur von kurzer Dauer zu sein, denn US-Präsident Trump hält an seinen Plänen zu Zollerhöhungen fest. Die nächste Tranche von Zöllen umfasst hauptsächlich Konsumgüter im Wert von 267 Mrd. USD. Die militärische Auseinandersetzung zwischen der Ukraine und Russland schafft zudem weitere Unsicherheit. Die Sicherheitsbedürfnisse der Anleger herrschten am Rentenmarkt gestern jedoch nur kurzzeitig vor. So notierte der Bund-Future im Tageshoch bei 161,21, gab dann aber seine Gewinne wieder ab. Aus technischer Sicht erscheint ein Test des Kontrakthochs bei 161,33 möglich. Zuvor muss der Bund-Future jedoch Hürden bei 161,19/21 überwinden. Unterstützungen finden sich bei 160,83 und 160,78. **Trading-Range: 160,60 – 161,40.**

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



Quellen: Reuters, Helaba Volkswirtschaft/Research

10J-Rendite Deutschland und 2J-Rendite USA



Quellen: Reuters, Helaba Volkswirtschaft/Research

Primärmarkt / Spreads

Bei der gestrigen Auktion in Italien wurden die Zerobonds mit einem Bid/Cover-Ratio von 1,56 nachgefragt. Investoren erzielten eine durchschnittliche Rendite von 0,99 %. Bei den 5-jährigen Linkern belief sich der Nachfrageüberhang auf 1,65 mit einer Zuteilungsrendite von 1,45 %. Die Finanzagentur des Bundes nutzt heute den Primärmarkt, um sich im zehnjährigen Laufzeitsegment zu refinanzieren. Zurzeit liegt die Rendite mit 0,35 % auf dem niedrigsten Niveau seit Anfang September. In Übersee steigt die Rendite kurzfristiger Papiere seit letzter Woche wieder an. So rentieren 2-jährige Notes momentan um 2,83%.

Marktdaten

	aktuell	gg. 1T	gg. 1W		aktuell	gg. 1T	gg. 1W		aktuell	gg. 1T	gg. 1W
Bund-Future	161,02	0,17%	0,27%	DAX	11.309,11	-0,40%	0,57%	Nikkei	22184,6	1,05%	2,71%
Bund 2J.	-0,647	-0,003	-0,005	EuroStoxx	3.166,42	-0,20%	0,40%	Öl-Future	52,13	1,09%	-4,80%
Bund 10J.	0,343	-0,005	-0,030	S&P 500	2.682,17	0,33%	0,36%	Gold	1213,6	-0,06%	-1,02%
UST 10J.	3,061	0,002	-0,002	Dow Jones	24.748,73	0,44%	1,15%	Swap 10J.	0,88	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 in der Defensive

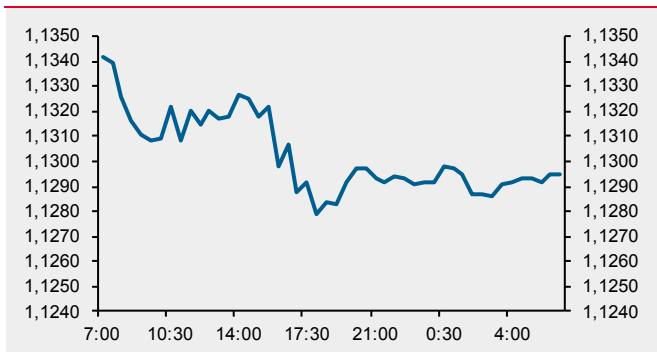
[Ulrich Wortberg, CEFA](#)

Tel.: 0 69/91 32-18 91

EUR-USD

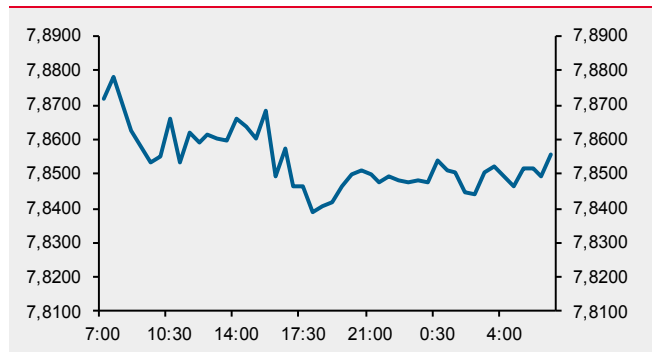
Der Euro bleibt zum US-Dollar in der Defensive, was unter anderem mit politischen Unsicherheiten zu begründen ist. So ist fraglich, ob der „Brexit“-Deal vom britischen Parlament am 11. Dezember verabschiedet wird und nach Ansicht von US-Präsident Trump könnte die Vereinbarung den Handel mit den USA behindern. Darüber hinaus will die italienische Regierung vorerst doch an ihrem Defizitziel für das kommende Jahr festhalten. Zudem gibt es datenseitig bislang keine Signale für eine Erholung der konjunkturellen Dynamik in der Eurozone. Zusammen mit den deutlich sinkenden Inflationserwartungen nehmen Zweifel an der geplanten Leitzinserhöhung der EZB im Herbst nächsten Jahres zu. Daran werden die heute anstehenden Zahlen zur Geldmenge M3 und zur Kreditvergabe wohl nichts ändern. Von technischer Seite trübt sich das Bild ein, wenngleich das MACD-Verkaufssignal noch auf sich warten lässt. Die nächste wichtige Unterstützung ist am Doppeltief vom 12./13. November bei 1,1213/14 zu finden. Erste Widerstände lokalisieren wir bei 1,1433 und 1,1472. Die 55-Tagelinie verläuft heute bei 1,1489. **Trading-Range: 1,1220 – 1,1350.**

EUR-USD (30-Minuten-Takt)



Quellen: Reuters, Helaba Volkswirtschaft/Research

EUR-CNY (30-Minuten-Takt)



Quellen: Reuters, Helaba Volkswirtschaft/Research

EUR-CNY / USD-CNY

Im Vorfeld des am Freitag beginnenden G20-Gipfels in Argentinien und des Treffens zwischen Trump und Xi sendet der US-Präsident unterschiedliche Signale. Erst zeigt er sich optimistisch bezüglich einer Einigung im Handelsstreit, dann aber droht er mit zusätzlichen Zöllen auf Konsumgüter wie Laptops oder Smartphones, sollte es nicht zu einer Einigung kommen. Insofern bleibt die Unsicherheit groß und die chinesische Währung tendiert schwächer. Inzwischen kostet ein US-Dollar etwa 6,95 CNY nach 6,92 vor knapp einer Woche. Die nächsten Widerstände sind im Bereich 6,97/98 zu finden, hergeleitet von den Hochs Ende Oktober und Mitte November. Zum Euro kann sich der Yuan indes behaupten. Notierte dieser am 20. November noch bei 7,96 CNY, liegt er derzeit bei knapp 7,86 CNY.

	aktuell	gg. 1T	gg. 1W		aktuell	gg. 1T	gg. 1W		aktuell	gg. 1T	gg. 1W
EUR-USD	1,1297	0,08%	-0,76%	EUR-CZK	25,914	-0,08%	-0,32%	EUR-RUB	75,606	-0,18%	1,06%
EUR-GBP	0,8861	0,02%	-0,53%	EUR-PLN	4,2940	0,05%	-0,16%	EUR-TRY	5,9325	-0,31%	-1,65%
EUR-CHF	1,1286	0,09%	-0,32%	EUR-HUF	323,86	0,06%	0,70%	EUR-CNY	7,8504	0,03%	-0,40%
EUR-JPY	128,64	0,16%	-0,07%	EUR-CAD	1,5028	0,15%	-0,22%	EUR-KRW	1272,8	-0,17%	-0,80%
EUR-SEK	10,2728	-0,09%	-0,21%	EUR-AUD	1,5611	-0,09%	-0,40%	EUR-ZAR	15,7108	-0,02%	-0,89%
EUR-NOK	9,7118	0,00%	0,05%	EUR-NZD	1,6620	-0,06%	-0,25%	EUR-BRL	4,3776	0,08%	1,25%

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.