

## Inflation dies- und jenseits des Atlantiks im Fokus

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

Die Ölnotierungen haben seit Anfang Oktober massiv nachgegeben und sind vom Hoch zwischenzeitlich um rund 35 % gesunken. In Euro gerechnet ergibt sich ein Minus in der Spitze von 33 %. Damit einhergehend sind die Inflationserwartungen rückläufig. Diese sollen zwar die mittelfristigen Erwartungen, d.h. auf Sicht von fünf bis zehn Jahren, abbilden, werden aber effektiv durch aktuelle Entwicklungen geprägt. Vor diesem Hintergrund richtet sich die Aufmerksamkeit auf die heute zur Veröffentlichung anstehenden **Preiszahlen** in einigen **Euro-Mitgliedsstaaten** und den **USA**. Den Auftakt gibt **Spanien** mit den vorläufigen Verbraucherpreisen des laufenden Monats. Während im Oktober noch erhöhte Benzinpreise ein Treiber der Gesamtentwicklung waren, kehrt sich der Einfluss um, und die Jahreststeuerung dürfte deutlich sinken. Auch in **Deutschland** waren im letzten Monat die Benzinpreise für eine hohe Inflationsrate verantwortlich. Wegen der Probleme der Binnenschifffahrt sind die niedrigeren Ölpreise hier aber nur unzureichend bei den Verbrauchern angekommen. Allenfalls ein leichter Rückgang der Jahreststeuerungsrate ist zu erwarten. Im Hinblick auf die Geldpolitik der EZB ist ohnehin die Kerninflation von Interesse. Die EWU-Schnellschätzung dazu steht morgen im Kalender. In den **USA** richtet sich die Geldpolitik offiziell an der Kerninflation - gemessen am **PCE-Deflator** - aus. Im Verlauf des Sommers wurde hierbei das Ziel von 2 % erreicht und daran sollte sich mit den neuen Zahlen nichts ändern. Argumente für eine Zinspause werden nicht geliefert. Dennoch haben die Zinserwartungen in den letzten Wochen nachgeben und nur noch ein Zinsschritt der Fed im kommenden Jahr ist vollständig eskomptiert. In diesem Zusammenhang sei auf das Sitzungsprotokoll des FOMCs verwiesen. Es gibt möglicherweise Aufschluss darüber, ob sich die Zentralbanker bereits Sorgen über eine zu schwache Inflationsperspektive für das Jahr 2019 machen.

### Letzte Meldungen

- Japan: Einzelhandelsumsatz Oktober +1,2 % VM und +3,5 % VJ, nach +0,1 % bzw. +2,2 %.
- Fed: Powell signalisiert verlangsamte Zinserhöhungen. Neutrales Niveau sei fast erreicht.
- Aktienmärkte in Asien tendieren uneinheitlich.
- Ölpreis (LCF) notiert bei 50,57 USD/Fass.

### Heute: Indikatoren und Ereignisse

Zeit	Land	Periode	Indikator / Ereignis	Konsens	Vorperiode	Einfluss
8:45	FR	Okt	Konsumausgaben	+0,6 % VM +0,9 % VJ	-1,7 % -1,5 %	gering
9:00	ES	Nov	Verbraucherpreise, EU-harmonisiert, vorläufig	0,0 % VM +2,0 % VJ	+0,7 % +2,3 %	mittel
9:55	DE	Nov	Arbeitslose, saisonbereinigte Veränderung Arbeitslosenquote	-10 Tsd. 5,1 %	-12 Tsd. 5,1 %	gering
11:00	EZ	Nov	Wirtschaftsvertrauen	109,1	109,8	gering
14:00	DE	Nov	Verbraucherpreise, EU-harmonisiert, vorläufig	+0,2 % VM +2,3 % VJ	+0,1 % +2,4 %	hoch
14:30	US	Okt	Konsumausgaben Private Einkommen	+0,4 % VM +0,4 % VM	+0,2 % +0,4 %	mittel
14:30	US	Okt	PCE-Kerndeflator	+1,9 % VJ	+2,0 %	mittel
14:30	US	KW 47	Erstanträge auf Arbeitslosenhilfe	220 Tsd.	224 Tsd.	gering
20:00	US		FOMC-Sitzungsprotokoll			mittel

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.



## Bund-Future: Politische Gemengelage unterstützt

[Patrick Boldt](#)

Tel.: 0 69/91 32-18 91

### Primärmarktkalender

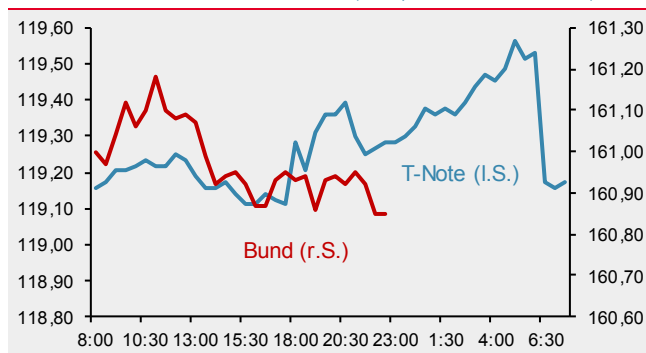
Zeit	Land	Anleihe / Kupon	Volumen
11:00	IT	BTP 2,45 %, Oktober 2023; BTP 2,8 %, Dezember 2028	3,25 – 4,25 Mrd. EUR
11:00	IT	CCTeu, Oktober 2024; CCTeu, September 2025	0,75 – 1,25 Mrd. EUR

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

### Bund-Future

Nachrichten in Italien sorgten gestern zunächst für eine Zunahme der Risikoaversion unter den Finanzmarktteilnehmern. Die italienische Regierung zeigte sich jüngst zwar bereit, den Haushaltsplan etwas anzupassen, die Vorstellungen sind aber noch weit von den Vorgaben aus Brüssel entfernt. Die EU-Kommission will deshalb noch in diesem Jahr ein Defizitverfahren gegen Italien einleiten. Dementsprechend dürften als sicher geltende Zinspapiere tendenziell gefragt bleiben. Von technischer Seite bekommt der Bund-Future Rückenwind, denn der ADX steigt weiter und der MACD steht im Kauf. Kursrücksetzer treffen bei 160,82 und 160,64 auf Haltemarken. Unterhalb des Bereichs bei 160,48/51 bietet die 21-Tagelinie (160,32) weitere Unterstützung. **Trading-Range: 160,64 – 161,33.**

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



Quellen: Reuters, Helaba Volkswirtschaft/Research

### 5J-Spread IT/DE und 10J-Rendite Italien



Quellen: Reuters, Helaba Volkswirtschaft/Research

### Primärmarkt / Spreads

Die Auktionen in Italien werden vor dem Hintergrund des Konflikts um das Haushaltsdefizit heute mit besonders großem Interesse verfolgt. Auf dem Programm stehen zwei gewöhnliche BTPs sowie zwei zinsvariable Anleihen mit mittlerer Laufzeit. Mit 10-jährigen Papieren erzielen die Investoren zurzeit eine Rendite von 3,3%. Die 5J-Renditedifferenz zwischen italienischen Staatsanleihen und Bunds beläuft sich aktuell auf 264 Basispunkte. Zwar liegt der Spread damit noch gut 60 Basispunkte unter dem Niveau von Mitte Oktober, sollte ein Defizitverfahren aber wirklich eingeleitet werden, dürfte der Druck auf BTPs steigen.

### Marktdaten

	aktuell	gg. 1T	gg. 1W		aktuell	gg. 1T	gg. 1W		aktuell	gg. 1T	gg. 1W
Bund-Future	160,90	-0,07%	0,17%	DAX	11.298,88	-0,09%	1,42%	Nikkei	22320,5	0,64%	3,64%
Bund 2J.	-0,579	-0,003	0,061	EuroStoxx	3.168,29	0,06%	1,31%	Öl-Future	50,71	0,83%	#NV
Bund 10J.	0,350	0,001	-0,019	S&P 500	2.743,79	2,25%	0,36%	Gold	1224,6	0,29%	-0,17%
UST 10J.	3,026	-0,035	#WERT!	Dow Jones	25.366,43	2,44%	#WERT!	Swap 10J.	0,91	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: US-Zinspolitik sorgt für Aufwärtssimpuls

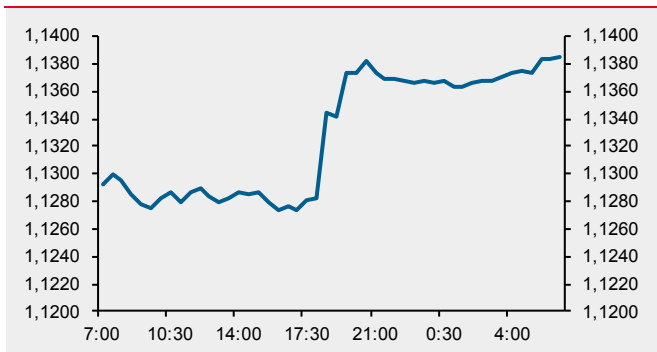
[Ulrich Wortberg, CEFA](#)

Tel.: 0 69/91 32-18 91

### EUR-USD

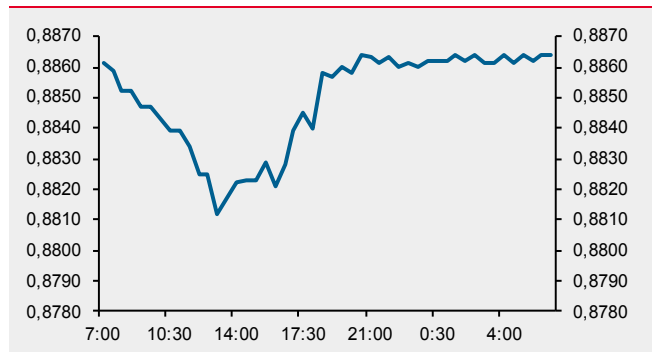
Der Euro hat seine Schwächetendenz zunächst fortgesetzt und im Tief bei 1,1264 notiert, was mit Konjunktursorgen und gedämpften Zinsfantasien sowie politischen Konflikten (Ukraine, „Brexit“, Italien) zu erklären ist. Am Abend sorgte die US-Notenbank jedoch für einen Aufwärtssimpuls, denn Fed-Chef Powell signalisierte eine Verlangsamung der Zinserhöhungen. Ihm zufolge liege der Leitzins nur noch knapp unter dem neutralen Niveau. Die schrittweisen Zinserhöhungen der amerikanischen Notenbank könnten somit demnächst ein Ende finden. Anzumerken bleibt jedoch, dass das Umfeld schwierig bleibt, denn mit Blick auf die Inflationszahlen in Spanien und Deutschland ist ein Rückgang der Jahresteuersatzraten heute denkbar. Zudem ist von technischer Seite das MACD-Verkaufssignal hervorzuheben. Insofern bleibt der Ausblick auch von dieser Seite getrübt. Unterstützungen zeigen sich bei 1,1213/14 und bei 1,1186. Letztere Marke stellt das 61,8 %-Retracement der Aufwärtsbewegung von 1,0339 (Januar 2017) bis 1,2555 (Februar 2018) dar. Erste Widerstände sind bei 1,1425 und 1,1433 zu finden. **Trading-Range: 1,1267 – 1,1472.**

EUR-USD (30-Minuten-Takt)



Quellen: Reuters, Helaba Volkswirtschaft/Research

EUR-GBP (30-Minuten-Takt)



Quellen: Reuters, Helaba Volkswirtschaft/Research

### EUR-GBP

Die Schwankungen des Pfundkurses dürften etwas nachlassen. Dies ist damit zu erklären, dass sich Marktteilnehmer im Vorfeld der Parlamentsabstimmung am 11. Dezember zunehmend in Zurückhaltung üben. Es ist völlig offen, wie die Abstimmung ausfallen wird. Selbst Änderungen an den Vereinbarungen und ein neues „Brexit“-Referendum scheinen möglich. Die britische Regierung warnt vor den Folgen eines ungeordneten EU-Austritts – ebenso wie die Bank von England gestern Abend. Der Euro rutsche gestern zeitweise unter die 200-Tagelinie (0,8835), die Äußerungen des Fed-Präsidenten sorgten jedoch schlussendlich für Gewinne des Euros. Das technisch uneinheitliche Bild spricht insgesamt für eine Konsolidierung. Darauf weist der niedrige und weiter sinkende ADX hin. Unterstützungen lokalisieren wir um 0,8770. Erste Widerstände zeigen um 0,8884.

	aktuell	gg. 1T	gg. 1W		aktuell	gg. 1T	gg. 1W		aktuell	gg. 1T	gg. 1W
EUR-USD	1,1385	0,17%	-0,19%	EUR-CZK	25,932	0,01%	-0,22%	EUR-RUB	76,118	-0,16%	1,86%
EUR-GBP	0,8865	0,05%	0,15%	EUR-PLN	4,2847	-0,01%	-0,18%	EUR-TRY	5,9335	-0,02%	-2,07%
EUR-CHF	1,1296	0,02%	-0,41%	EUR-HUF	323,70	0,11%	0,82%	EUR-CNY	7,8990	-0,04%	-0,03%
EUR-JPY	128,98	-0,17%	0,16%	EUR-CAD	1,5103	0,11%	0,43%	EUR-KRW	1274,9	-0,07%	-1,50%
EUR-SEK	10,2751	0,03%	-0,33%	EUR-AUD	1,5562	0,04%	-1,01%	EUR-ZAR	15,6540	0,00%	-0,18%
EUR-NOK	9,7257	-0,01%	-0,06%	EUR-NZD	1,6588	0,26%	-0,88%	EUR-BRL	4,3849	0,18%	1,06%

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.