



Vertagt!

1 Die Woche im Überblick.....	1
1.1 Chart der Woche	1
1.2 Wochen-Quartals-Tangente	2
1.3 Finanzmarktkalender KW 51 bis KW 01 mit Prognosen.....	3
2 Im Fokus.....	6
2.1 Aktien: 2019 überwiegen die Chancen.....	6
2.2 Devisen: Brexit-Schrecken ohne Ende?.....	7
2.3 Fed: Der Greenspan-Bernanke-Yellen-Powell-Put?.....	8
3 Charttechnik	9
4 Prognosetabelle	10

REDAKTION
 Dr. Stefan Mitropoulos
 Tel.: 0 69/91 32-46 19
 research@helaba.de

HERAUSGEBER
 Dr. Gertrud R. Traud
 Chefvolkswirt/
 Leitung Research

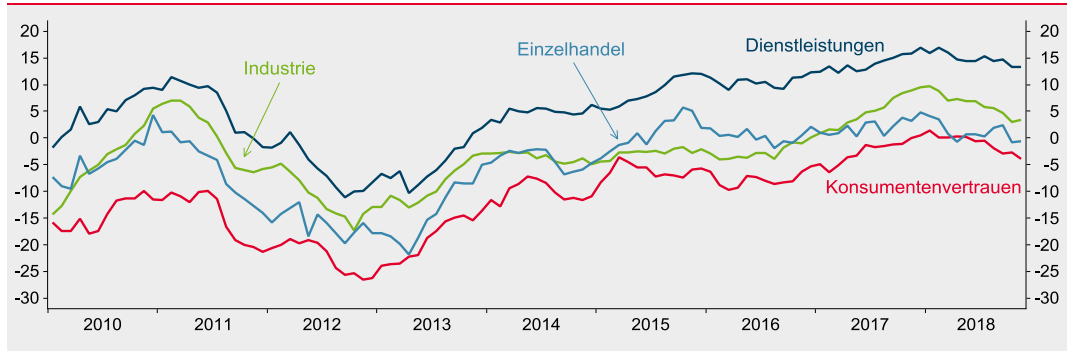
Helaba
 Landesbank
 Hessen-Thüringen
 MAIN TOWER
 Neue Mainzer Str. 52-58
 60311 Frankfurt am Main
 Telefon: 0 69/91 32-20 24
 Telefax: 0 69/91 32-22 44

1 Die Woche im Überblick

1.1 Chart der Woche

Keine Angst vor 2019: Es wird ein gutes Konsumjahr

Klimaindikatoren Eurozone, Saldo



Quellen: Macrobond, Helaba Volkswirtschaft/Research

Das ifo Geschäftsklima und Konsumentenvertrauen für die Eurozone dürften im Dezember nochmals rückläufig sein. 2019 wird aber besser als von vielen erwartet! Zwar bleiben trotz der jüngsten Entspannung im Handelsstreit zwischen Washington und Peking Risiken wie der Brexit. Aber der Konsum wird das europäische und deutsche Wachstum in der Spur halten – mit freundlicher Unterstützung der Wirtschaftspolitik. In Deutschland reduziert allein die Rückkehr zur paritätischen Finanzierung in der gesetzlichen Krankenversicherung die Abzüge der Arbeitnehmer und Rentner um nahezu 7 Mrd. Euro. Hinzu kommt die erweiterte „Mütterrente“ und der Grundfreibetrag, das Kindergeld sowie die Eckwerte im Einkommensteuertarif werden angepasst. Präsident Macron beschert den französischen Konsumenten Weihnachtsgeschenke in Höhe von mindestens 10 Mrd. Euro und Italien will seine Verbraucher ebenfalls beglücken. Damit ist absehbar, dass der Konsum im Währungsraum 2019 stärker zulegt als das Bruttoinlandsprodukt (1,6 %). Kehrseite der Medaille ist allerdings die noch angespanntere Lage der öffentlichen Finanzen in Italien und Frankreich.

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.

1.2 Wochen-Quartals-Tangente

Vertagt! Die ablaufende Handelswoche wird nicht mit einer positiven Note schließen und die Belastungen der vergangenen Wochen werden wohl ins neue Jahr getragen. Zwischenzeitlich kratzte der deutsche Aktienmarkt (S. 6) sogar an der Marke von 11.000 Punkten, bevor es dann doch wieder .abwärts ging. 10-jährige US-Treasuries und ihre deutschen Pendanten verzeichneten leichte Kursverluste. Der Euro-Dollar-Kurs zeigt, dass die Risikoaversion zuletzt wieder gestiegen ist, nachdem er in der zurückliegenden Woche kaum Bewegung gezeigt hatte. Demgegenüber ist das Britische Pfund nach dem Misstrauensvotum gegen Premierministerin May und der verschobenen Abstimmung zum Scheidungsabkommen im Parlament unter Druck gekommen. Nun wird vermutlich erst Anfang Januar im britischen Parlament über den Brexit-Deal abgestimmt. Nachdem Theresa May auf dem jüngsten EU-Gipfel keine der gewünschten Zusicherungen hinsichtlich des sogenannten Backstops für Nordirland bekommen hat, belastet die Furcht vor einem Chaos-Brexit (S. 7).

Während die Handelsstreitigkeiten zwischen den USA und China nicht weiter eskalierten und sogar versöhnliche Töne zu vernehmen waren, nimmt die Angst vor einer gravierenden Wachstumschwäche in China zu. Die aktuellen Daten zum Einzelhandel sowie zur Industrieproduktion befeuerten die Konjunktursorgen, zugleich steuert aber Chinas Wirtschaftspolitik mit Steuersenkungen und einer expansiveren Geldpolitik dagegen an. Schließlich hat US-Präsident Donald Trump 2018 „erfolgreich“ vorgemacht, wie man seine Wirtschaft wieder auf Touren bringt. Und nicht nur China scheint gen USA zu blicken, sondern auch zunehmend Europa. Nachdem Italien vorgeprescht ist, schließt nun auch Frankreich mit einer expansiven Fiskalpolitik auf (S. 1). Präsident Macron hat dem Druck der Straße nachgegeben. Für Europas Konjunktur 2019 sind das zumindest temporär ermutigende Signale. Die Zeichen stehen damit übergeordnet auf Expansion und nicht auf Kontraktion.

Wohl auch deshalb hat die Europäische Zentralbank ihre Zinswende für das zweite Halbjahr 2019 vorgesehen. Die US-Notenbank wird auf ihrer Sitzung in der Berichtswoche die Leitzinsen erneut um 25 Basispunkte anheben, so dass der Zielkorridor für die Fed Funds dann bei 2,25 % bis 2,50 % liegt (S. 8). Immerhin hat die EZB formal das Ende der Nettokäufe an den Anleihemärkten beschlossen, auch wenn dies nur kleines Signal an die „reformmüden“ europäischen Staaten ist.

Finanzmarktrückblick und -prognosen

	Veränderung seit...		aktueller Stand*	Q4/2018	Q1/2019	Q2/2019
	31.12.2017	07.12.2018				
	jeweils gg. Euro, %		jeweils gg. Euro			
US-Dollar	5,9	0,3	1,14	1,15	1,15	1,20
Japanischer Yen	4,9	-0,7	129	129	125	128
Britisches Pfund	-1,1	-1,0	0,90	0,85	0,85	0,85
Schweizer Franken	3,7	0,1	1,13	1,15	1,15	1,15
	in Bp		%			
3M Euribor	2	0	-0,31	-0,30	-0,30	-0,25
3M USD Libor	108	1	2,78	2,75	2,90	3,10
10 jähr. Bundesanleihen	-14	5	0,29	0,50	0,60	0,80
10 jähr. Swapsatz	-1	3	0,88	1,00	1,05	1,15
10 jähr. US-Treasuries	51	2	2,91	3,30	3,40	3,50
	%		Index			
DAX	-15,4	1,1	10.925	11.500	12.300	12.700
	%					
Brentöl \$/B	-8,1	2,3	61	72	73	75
Gold \$/U	-4,7	0,3	1.242	1.325	1.280	1.300

*Schlusskurse vom 13.12.2018

Bei Prognoseänderungen sind die vorherigen Werte in Klammern gesetzt

Quellen: Bloomberg, Helaba Volkswirtschaft/Research

1.3 Finanzmarktkalender KW 51 bis KW 01 mit Prognosen

Zeit	Land	Periode	Indikator	Helaba-Prognose	Bloomberg Consensus	Vorperiode
Montag, 17.12.2018						
14:30	US	Dez	Empire State-Umfrage; Index	18,0	20,2	23,3
16:00	US	Dez	NAHB Housing Index	60,0	61,0	60,0
Dienstag, 18.12.2018						
10:00	DE	Dez	ifo Geschäftsklima	101,8	101,8	102,0
14:30	US	Nov	Baubeginne	0,2	0,4	1,5
			% m/m Tsd (JR)	1230	1233	1228
14:30	US	Nov	Baugenehmigungen	0,4	0,4	-0,4
			% m/m Tsd (JR)	1270	1270	1265
Mittwoch, 19.12.2018						
08:00	DE	Nov	Erzeugerpreise	0,0	k.A.	0,3
			% m/m % y/y	3,2	k.A.	3,3
14:30	US	3Q	Leistungsbilanzsaldo; Mrd. \$	-125,0	k.A.	-101,5
16:00	US	Nov	Verkauf bestehender Häuser, Mio. (JR)	5,2	5,2	5,2
20:00	US		FOMC-Zinsentscheidung; %	2,25-2,50	2,25-2,50	2,00-2,25
20:30	US		Fed-Präsident Powell			
Donnerstag, 20.12.2018						
13:00	UK	20. Dez	Bank of England Zinsentscheid; %	0,75	0,75	0,75
14:30	US	Dez	Philadelphia Fed; Index	18,0	15,0	12,9
14:30	US	15. Dez	Erstanträge auf Arbeitslosenunterstützung, Tsd	220	k.A.	206
16:00	US	Nov	Frühindikatoren, % m/m	0,0	0,0	0,1
Freitag, 21.12.2018						
08:00	DE	Jan	GfK-Konsumklima, Index	10,3	10,3	10,4
14:30	US	3Q	BIP (2. Revision), % q/q (JR)	3,5	3,5	3,5
14:30	US	Nov	Auftragseingang langlebige Güter, % m/m	1,0	2,0	-4,3
16:00	US	Nov	Persönliche Einkommen, % m/m	0,3	0,3	0,5
16:00	US	Nov	Persönliche Ausgaben, % m/m	0,3	0,3	0,6
16:00	US	Nov	Deflator privater Konsum	0,0	0,0	0,2
			% m/m % y/y	1,7	k.A.	2,0
16:00	US	Nov	Kerndeflator privater Konsum	0,2	0,2	0,1
			% m/m % y/y	1,8	1,8	1,8
16:00	EZ	Dez	EU-Kommission; Saldo: Konsumentenvertrauen	-4,4	-4,4	-3,9

Quellen: Bloomberg, Helaba Volkswirtschaft/Research

Zeit	Land	Periode	Indikator	Helaba-Prognose	Bloomberg Consensus	Vorperiode
Montag, 24.12.2018						
			Keine relevanten Datenveröffentlichungen			
Dienstag, 25.12.2018						
	US		Christmas observed - Märkte geschlossen			
			Keine relevanten Datenveröffentlichungen			
Mittwoch, 26.12.2018						
			Keine relevanten Datenveröffentlichungen			
Donnerstag, 27.12.2018						
14:30	US	22. Dez	Erstanträge auf Arbeitslosenunterstützung, Tsd	240	k.A.	k.A.
16:00	US	Nov	Neubauverkäufe, Tsd. (JR)	530	k.A.	544
16:00	US	Dez	Verbrauchervertrauen (CB); Index	132,0	k.A.	135,7
Freitag, 28.12.2018						
14:00	DE	Dez	Verbraucherpreise % m/m	0,2	k.A.	0,1
			% y/y	1,8	k.A.	2,3
15:45	US	Dez	Einkaufsmanagerindex Chicago	63,0	k.A.	66,4
im Laufe der Woche						
08:00	DE	Nov	Importpreise % m/m	-0,3	k.A.	1,0
			% y/y	3,8	k.A.	4,8
08:00	DE	Nov	Einzelhandelsumsatz % m/m, real s.a.	0,5	k.A.	-0,3
			% y/y, real s.a.	-0,7	k.A.	5,0



Quellen: Bloomberg, Helaba Volkswirtschaft/Research

Zeit	Land	Periode	Indikator	Helaba-Prognose	Bloomberg Consensus	Vorperiode
Montag, 31.12.2018						
			Keine relevanten Datenveröffentlichungen			
Dienstag, 01.01.2019						
	US		Märkte am Neujahrstag geschlossen			
			Keine relevanten Datenveröffentlichungen			
Mittwoch, 02.01.2019						
			Keine relevanten Datenveröffentlichungen			
Donnerstag, 03.01.2019						
10:00	EZ	Nov	Geldmenge M3 % 3 mma % y/y	3,8 4,0	k.A. k.A.	3,7 3,9
	US	Dez	PKW-Absatz; JR, Mio.	17,0	k.A.	17,4
14:30	US	29. Dez	Erstanträge auf Arbeitslosenunterstützung, Tsd	240	k.A.	k.A.
16:00	US	Dez	ISM-Index Verarb. Gew erbe	58,0	k.A.	59,3
Freitag, 04.01.2019						
09:55	DE	Dez	Arbeitslose s.b.; gg. Vm. in Tsd.	-10,0	k.A.	-16
09:55	DE	Dez	Arbeitslosenquote; n.s.a./s.a., %	4,9 / 5,0	k.A. / k.A.	4,8 / 5,0
11:00	EZ	Nov	Erzeugerpreise % m/m % y/y	0,1 4,4	k.A. k.A.	0,8 4,9
11:00	EZ	Dez	Konsumentenpreise Frühschätzung % m/m % y/y	0,2 1,8	k.A. k.A.	-0,2 2,0
11:00	EZ	Dez	Konsumentenpreise Kernrate Frühschätzung % m/m % y/y	0,4 0,9	k.A. k.A.	-0,2 1,0
14:30	US	Dez	Beschäftigung außerhalb der Landwirtschaft; m/m Tsd.	200	k.A.	155
14:30	US	Dez	Arbeitslosenquote; %	3,7	k.A.	3,7
14:30	US	Dez	Durchschnittliche Stundenlöhne % m/m % y/y	0,3 3,0	k.A. k.A.	0,2 3,1
16:15	US		Fed-Präsident Pow ell			
16:15	US		Atlanta Fed-Präsident Bostic			



Quellen: Bloomberg, Helaba Volkswirtschaft/Research

2 Im Fokus

Markus Reinwand, CFA
Tel.: 069/91 32-47 23

2.1 Aktien: 2019 überwiegen die Chancen

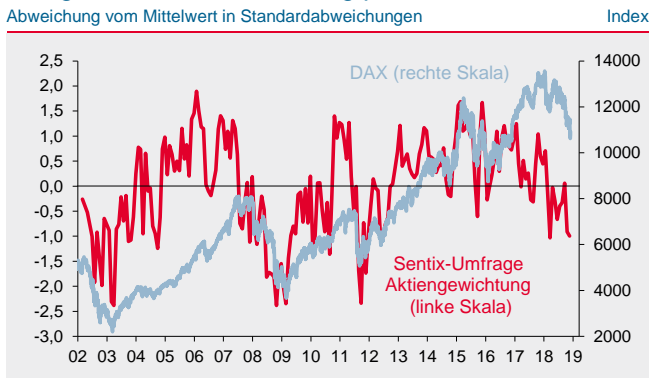
Der Handelskonflikt mit den USA, die Unsicherheiten rund um den Brexit, die Haushaltspolitik in Italien, sich eintrübende Konjunkturindikatoren – all dies sorgte für ein enttäuschendes Jahr an den Aktienmärkten. Vieles davon war zwar absehbar, wurde allerdings zu lange von den Marktteilnehmern auf die leichte Schulter genommen. Mittlerweile ist die Überbewertung abgebaut. Für das kommende Jahr sind wir daher optimistisch: Gegen Jahresende 2019 dürfte der DAX wieder oberhalb von 13.000 Punkten notieren.

Korrektur mit Ansage

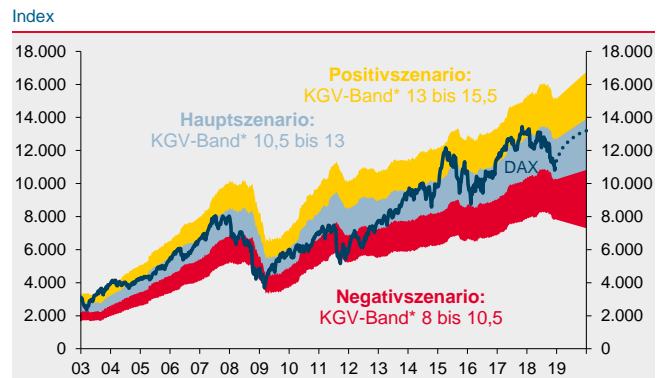
Für Aktienanleger war das Jahr 2018 eine einzige Enttäuschung: Mehr als 90 % der weltweiten Aktienindizes weisen wenige Handelstage vor Jahresende ein Minus auf. Dabei war das Gros der Marktteilnehmer mit hohen Erwartungen ins Jahr gestartet. Schließlich hatte man 2017 die Erfahrung gemacht, dass sich Aktien trotz hoher politischer Unsicherheit nicht aus dem Tritt bringen ließen. Wir hatten in unserem Jahresausblick für 2018 vor zu viel Gelassenheit gewarnt. Schließlich barg die Kombination aus hoher Bewertung und ausgeprägter Risikofreude erhebliche Rückschlaggefahren, zumal die Konjunkturstimung damals ihren Höhepunkt erreichte. Für 2018 hatten wir eine Kursspanne für den DAX von 10.500 bis 13.500 Punkten prognostiziert. Der obere Rand wurde bereits im Januar erreicht, der untere Rand wird derzeit getestet.

Erhard Blanck hat einmal gesagt: „Börse ist, Nerven dort zu behalten, wo sie andere verlieren.“ Wie es um die Nerven der Anleger bestellt ist, lässt sich am besten an Stimmungsindikatoren wie der impliziten Aktienvolatilität oder Umfragen ablesen. Insgesamt zeigt sich dabei, dass Investoren inzwischen nur noch unterdurchschnittlich in Aktien engagiert sind. Im Sinne der Kontraindikation ist das durchaus positiv zu bewerten. Allerdings bewegt sich die implizite Aktienvolatilität derzeit lediglich auf Höhe ihres langfristigen Durchschnitts. Dies spricht eher dafür, dass die Korrektur noch nicht beendet ist.

Anleger inzwischen vorsichtig positioniert



DAX wieder attraktiv bewertet



Allmählich aus der Deckung wagen

Den absoluten Tiefpunkt für den Einstieg zu erwischen, ist allerdings kaum möglich. Somit bietet es sich an, Chancen und Risiken abzuwägen. Durch die Korrektur der vergangenen Monate haben Aktien inzwischen eine deutliche konjunkturelle Verlangsamung eingepreist. Selbst die lange Zeit sehr hoch bewerteten US-Indizes sind mittlerweile wieder in den fairen Bereich zurückgekehrt. Gerade deutsche Aktien sind inzwischen moderat bewertet und damit wieder interessant. In unserem Hauptszenario bewegt sich die faire Bewertung für den DAX im KGV-Band zwischen 10,5 und 13. Kurspotenzial erwächst im Jahresverlauf 2019 aus einer zyklischen Erholung, die mit verbesserten Perspektiven für die Unternehmensgewinne einhergeht. Zudem besteht dann auch wieder Spielraum für eine moderate Bewertungsexpansion. Daraus ergibt sich eine fundamental abgeleitete Kursspanne für den DAX von 10.500 bis 14.000 Punkten. Gegen Jahresende 2019 dürfte er bei 13.200 Punkten notieren.

Christian Apelt, CFA
Tel.: 0 69/91 32-47 26

2.2 Devisen: Brexit-Schrecken ohne Ende?

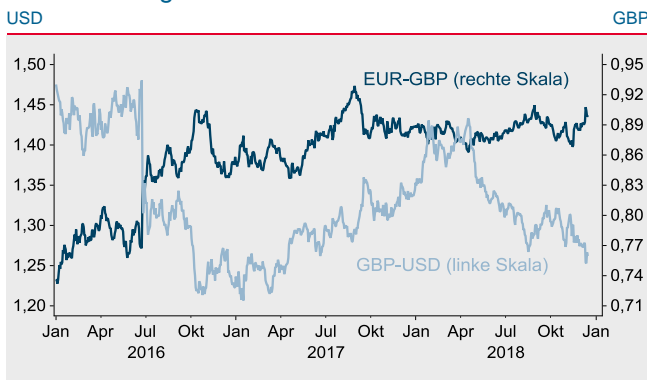
In London tobt das Brexit-Chaos. Für keinen Vorschlag gibt es eine Mehrheit. Mangels vernünftiger Alternativen könnte sich am Ende doch Mays ungeliebter Deal mit der EU durchsetzen. Nach starken Schwankungen dürfe das Pfund Sterling davon deutlich profitieren.

Die Parlamentsabstimmung ist verschoben, ein parteiinternes Misstrauensvotum gescheitert, Nachverhandlungen ohne Ergebnis, ständig neue Vorschläge: Droht aus dem Brexit-Chaos ein Chaos-Brexit zu werden? Oder kann gar mit einem neuen Referendum die Brexit-Zahnpasta wieder in die Tube gedrückt werden? Das Britische Pfund stand angesichts dieser Unsicherheiten unter Druck, erholte sich jedoch zuletzt ein wenig.

Entscheidende Abstimmung im Januar

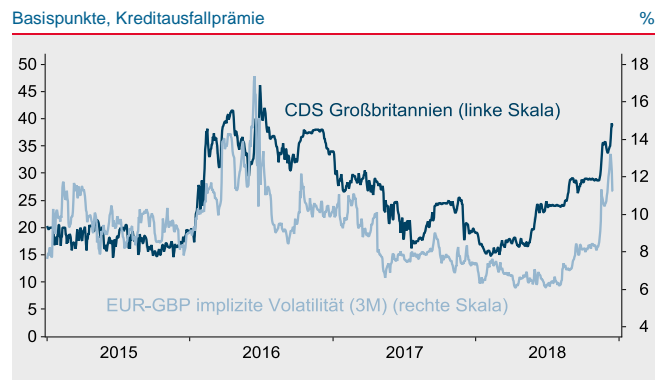
Mangels Aussicht auf eine Mehrheit verschob Premierministerin May die Abstimmung über ihr mit der EU ausgehandeltes Austrittsabkommen. Der nächste Versuch soll wohl im Januar erfolgen – bis zum 21. spätestens. Die Revolte innerhalb der Konservativen Partei scheiterte, aber mit mehr als einem Drittel Gegenstimmen erhielt May auch keinen großen Rückhalt. Ihre Gespräche in Brüssel liefen ins Leere. Ohne britische Zustimmung scheidet das Land ungeordnet aus der EU aus – die wirtschaftlichen Konsequenzen wären erheblich. Daher möchte die klare Mehrheit im britischen Parlament dies verhindern, aber bloß wie?

Pfund Sterling weiter unter Druck



Quellen: Macrobond, Helaba Volkswirtschaft/Research

Nervosität wächst



Quellen: Macrobond, Helaba Volkswirtschaft/Research

Neues Referendum keine wirkliche Alternative

Der Lösungsvorschlag „Norwegen plus“ – Mitgliedschaft im Europäischen Wirtschaftsraum inklusive Zollunion – wird die Brexit-Anhänger kaum begeistern. Ein zweites Referendum wird auch ins Gespräch gebracht: Bei drei realistischen Varianten – Mays Brexit-Einigung, einem „No-Deal“-Austritt und ein EU-Verbleib – wird ein Volksentscheid aber schwierig. Unter der Annahme einer knappen Mehrheit für den EU-Verbleib – wie irrtümlicherweise auch 2016 vorhergesagt – dürfte dies die Konservative Partei, deren Wähler mit klarer Mehrheit für den Austritt stimmten, spalten. Das britische Parteiensystem könnte zerbrechen. Es drohten Regierungschao bzw. ein Premierminister Corbyn mit einer 70er-Jahre-Labour-Politik. Für das Britische Pfund wäre ein solches Szenario keinesfalls positiv – langfristig vielleicht sogar schlimmer als ein „No-Deal“-Austritt. Für die Konservativen ist daher ein zweites Referendum keine vernünftige Alternative.

Als Joker könnte noch eine Verlängerung der Austrittsfrist über den 29. März 2019 hinaus gezogen werden. Darüber entscheidet aber letztlich nicht die britische Regierung, sondern der Europäische Rat, und zwar einstimmig. Sollte sich angesichts des Brexit-Chaos die EU inklusive Herr Salvini darauf einlassen, gäbe es Zeit für neue Verhandlungen. Es fragt sich nur worüber. Theoretisch könnte der Brexit dann solange verschoben werden, bis die Sonne die Erde verschlingt. Politisch ist aber auch diese Lösung nicht attraktiv. Da sich die Briten nur unzureichend auf einen „No-Deal“-Austritt vorbereitet haben, bleibt ihnen am Ende eigentlich nur die Zustimmung zur ungeliebten Einigung von May. Das Pfund Sterling dürfte davon erheblich profitieren, wenn auch aufgrund der Verschiebung der Abstimmung verspätet. Kurzfristig bleiben die Pfund-Kurse jedoch volatil.

Patrick Franke
Tel.: 069/91 32-47 38

2.3 Fed: Der Greenspan-Bernanke-Yellen-Powell-Put?

In der Berichtswoche tagt das FOMC zum letzten Mal im Jahr 2018. Lässt sich das Gremium durch die Entwicklung an den Aktienmärkten von seiner geplanten Zinserhöhung abbringen?

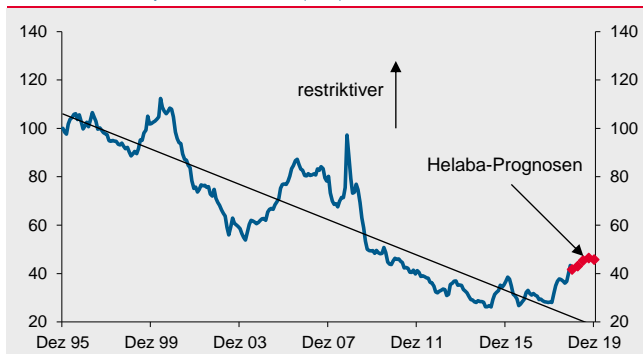
Drei Jahrzehnte
„Fed-Put“

Am 19. Oktober 1987, nur wenige Wochen nachdem er zum Chairman der Federal Reserve ernannt worden war, sah sich Alan Greenspan mit dem „Black Monday“ konfrontiert – dem ersten Aktienmarkt-Crash der Nachkriegszeit. An diesem Tag gab der Dow Jones um über 22 % nach – bis heute der größte Prozentverlust dieses Index. Die Fed reagierte mit einem Statement vor der Marktöffnung am nächsten Tag, das nur aus einem einzigen Satz bestand. Es war der geistige Vorgänger von Mario Draghis „whatever it takes“: Die Notenbank versprach Bereitstellung von Liquidität. Dies trug entscheidend dazu bei, die Stimmung zu stabilisieren. Zinssenkungen folgten.

Diesem Muster blieb sich Greenspan später grundsätzlich treu. Auch kräftige Kursanstiege über längere Zeiträume wurden als fundamental gerechtfertigt eingestuft. Selbst seiner berühmten Äußerung über „irrational exuberance“ seitens der Anleger im Jahr 1996 ließ Greenspans letztlich keine geldpolitischen Taten folgen. Hingegen entstand bei vielen Marktteilnehmern der Eindruck, dass die Fed auf die sporadischen, eher kurzen und abrupten Rückgänge der Aktienkurse sehr wohl reagierte – mit einer lockeren Geldpolitik, z.B. in der Russland/LTCM-Krise 1998. Über die Jahre hinweg wurde für das daraus resultierende asymmetrische Anlagerisiko der Begriff „Greenspan-Put“ geprägt: Wenn was schief geht, wird es die Fed schon richten! Greenspans Amtsnachfolger schienen dieser Strategie ebenfalls zu folgen. Ben Bernanke ist ein ausgewiesener Experte für die „Great Depression“, die vom „Black Friday“ 1929 eingeleitet wurde.

Monetäre Straffung: Zu viel des Guten?

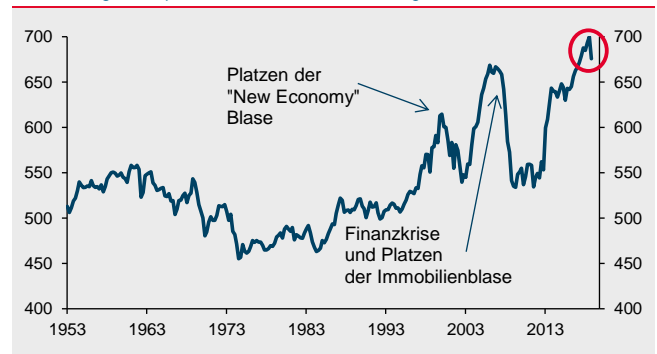
Nominaler Monetary Conditions Index (MCI), Dez-95 = 100



Quellen: Macrobond, Helaba Volkswirtschaft/Research

Überfällige Korrektur?

Nettovermögen der privaten Haushalte, % des verfügbaren Einkommens

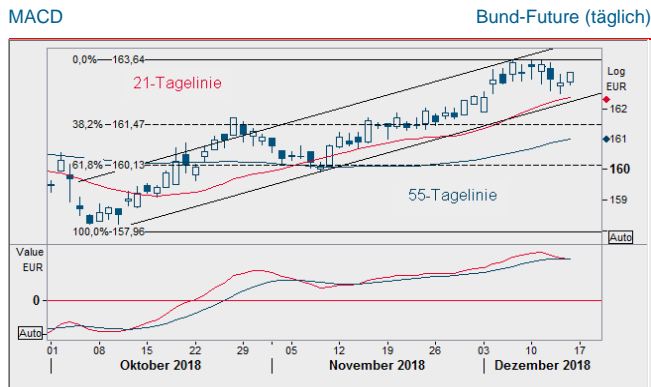


Schätzwert Q4 auf Basis des aktuellen Stands für den Dow Jones Total Market Index
Quellen: Macrobond, Bloomberg, Helaba Volkswirtschaft/Research

Wie sieht es heute aus? Zwar strebt die Fed mit ihren Zinserhöhungen nicht direkt rückläufige Aktiennotierungen an. Aber nach einem längeren Anstieg können fallende Kurse sehr wohl Teil ihres Kalküls zur Straffung der monetären Bedingungen sein. Höhere Leitzinsen wirken eben unter anderem über den Aktienmarkt. Solange die Entwicklung am Aktienmarkt nicht die Finanzstabilität akut gefährdet, bleibt die Fed auf die Konjunkturdaten fokussiert. Die aktuelle Datenlage (Anstieg des realen Bruttoinlandsprodukts um fast 3 % über die vergangenen zwölf Monate, Einkaufsmanagerindizes um die 60, Arbeitslosenquote auf 50-Jahres-Tief, anziehende Löhne, Teuerung praktisch auf dem Zielwert der Fed) spricht jedenfalls dafür, den Leitzins weiter anzuheben – nicht nur am 19. Dezember, sondern in weiteren Schritten auch 2019. Wir gehen davon aus, dass sich an dieser grundlegenden Botschaft auf dieser Sitzung nichts ändern wird. Zwar gibt es im FOMC Personen, die schon jetzt eine „wait-and-see“-Strategie befürworten. Sie dürften aber zunächst in der Minderheit bleiben. Was mögliche Änderungen bei den Projektionen für Wachstum, Teuerung und den zukünftigen Leitzins angeht, so ist zu berücksichtigen, dass sich die Zusammensetzung des Gremiums seit September wieder einmal geändert hat. Die Gouverneurin Michelle Bowman und die Präsidentin der San Francisco Fed, Mary Daly, werden erstmalig ihre Projektionen beisteuern.

3 Charttechnik

Bund-Future: Korrektur im Aufwärtstrendkanal



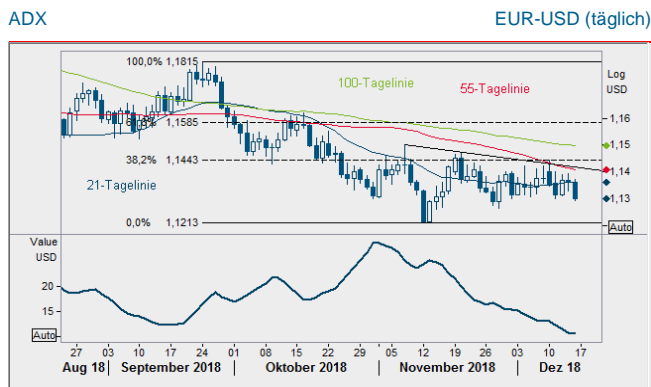
Quellen: Reuters, Helaba Volkswirtschaft/Research

Widerstände:	163,64	163,88	164,15
Unterstützungen:	162,51	162,23	161,70

Der Bund-Future hat keine neuen Kontraktthochs mehr erzielen können, der seit Oktober bestehende Aufwärtstrend ist aber intakt. Die Unterstützungslinie verläuft bei 162,23. Sie stellt zusammen mit der 21-Tagelinie bei 162,37 und dem Tief vom 13.12. (162,51) eine wichtige Unterstützungszone dar. Die überkaufte Marktlage, die wir in der letzten Woche als Warnsignal thematisiert hatten, baut sich ab. Allerdings mahnt nun der MACD vor zu viel Optimismus, denn er scheint kurz vor einem Verkaufssignal zu stehen. Den ersten Widerstand lokalisieren wir bei 163,64.

Ulrich Wortberg (Tel.: 069/9132-1891)

EUR-USD: In Handelsspanne gefangen



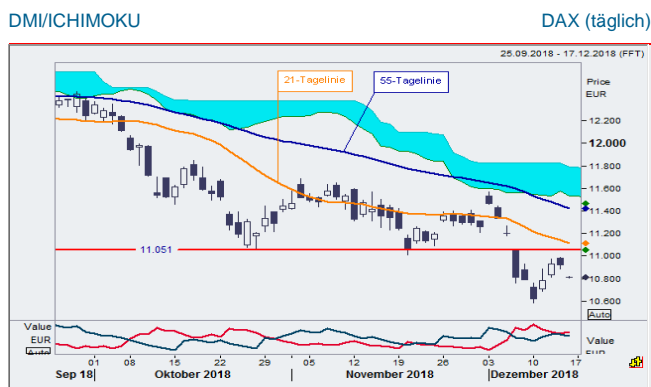
Quellen: Reuters, Helaba Volkswirtschaft/Research

Widerstände:	1,1416	1,1472	1,1500
Unterstützungen:	1,1264	1,1213	1,1186

Der Euro hat sich zuletzt abgeschwächt, insgesamt setzt sich aber der Handel in der engeren Spanne zwischen 1,12 und 1,15 fort. Vonseiten der technischen Indikatoren gibt es keine klaren Anzeichen für einen Ausbruch nach unten oder oben. Der niedrige und weiter sinkende ADX weist auf die trendlose Marktverfassung hin. Zudem pendelt das Kursmomentum um die Nulllinie und der MACD und der Stochastic liefern uneinheitliche Signale. Insofern gilt es mit Blick auf die mittelfristige Perspektive, den Ausbruch aus der Range abzuwarten.

Ulrich Wortberg (Tel.: 069/9132-1891)

DAX: Geringes Kurspotenzial



Quellen: Reuters, Helaba Volkswirtschaft/Research

Widerstände:	11.009	11.051	11.143
Unterstützungen:	10.763	10.668	10.580

Der DAX scheiterte mit dem Versuch, die Marken von 10.980/11.009 Punkten zu überwinden. Bei den genannten Levels handelt es sich um die untere Begrenzung eines auf den Beginn des Jahres zurückgehenden Trendkanals sowie um einen Swing Point. Nicht allein durch das Scheitern an den genannten Widerständen wird deutlich, dass das Aufwärtsmomentum derzeit wenig ausgeprägt und damit das vorhandene Kurspotenzial gering ist. Diese These wird von der schwachen Strukturkonstellation der DAX-Werte sowie dem übergeordneten Abwärtstrend untermauert.

Christian Schmidt (Tel.: 069/9132-2388)

Bitte beachten Sie: Die Ausführungen auf dieser Seite basieren ausschließlich auf der Technischen Analyse und sind kurzfristig orientiert. Die fundamentalen Analysen mit einer mittel- und langfristigen, strategischen Ausrichtung gehen nicht in diese Betrachtungen ein.

4 Prognosetabelle

	Bruttoinlandsprodukt				Verbraucherpreise			
	reale Veränderung gg. Vorjahr, %				Veränderung gg. Vorjahr, %			
	2017	2018s	2019p	2020p	2017	2018s	2019p	2020p
Euroland	2,5	1,9	1,6	1,8	1,5	1,8	1,9	1,8
Deutschland	2,5	1,6	1,5	1,8	1,8	2,0	2,1	2,0
Frankreich	2,3	1,6	1,5	1,8	1,2	2,1	2,0	1,8
Italien	1,6	1,0	1,3	1,6	1,3	1,3	1,4	1,3
Spanien	3,0	2,5	2,3	2,1	2,0	1,8	1,7	1,6
Niederlande	3,0	2,6	2,2	1,8	1,3	1,7	2,2	1,8
Österreich	2,7	2,8	2,0	2,0	2,1	2,0	2,0	2,1
Griechenland	1,5	2,0	1,9	2,0	1,1	0,8	1,2	1,2
Portugal	2,8	2,0	1,8	1,7	1,6	1,5	1,6	1,6
Irland	7,2	4,5	3,0	3,5	0,3	0,8	1,5	1,8
Großbritannien	1,7	1,3	1,2	1,5	2,7	2,5	2,2	2,2
Schweiz	1,7	3,1	2,0	1,5	0,5	1,0	1,4	1,4
Schweden	2,4	2,8	2,4	2,4	1,8	1,9	2,2	2,0
Norwegen	2,4	1,9	2,4	2,4	1,9	2,6	2,8	2,8
Polen	4,7	5,0	4,0	3,3	2,0	1,9	2,2	1,8
Ungarn	4,4	4,7	3,4	2,5	2,3	3,0	3,4	2,8
Tschechien	4,5	2,8	2,6	2,5	2,5	2,2	2,2	2,0
Russland	1,5	1,8	1,7	1,7	3,7	3,0	4,3	4,0
USA	2,2	2,9	2,6	1,8	2,1	2,4	2,3	2,2
Japan	1,7	0,9	1,0	0,3	0,5	1,0	1,5	2,0
Asien ohne Japan	5,8	5,7	5,2	5,0	2,3	3,0	3,4	3,1
China	6,8	6,6	6,0	5,8	1,6	2,2	2,2	2,0
Indien	6,7	7,4	7,2	7,2	3,3	4,5	4,9	4,8
Lateinamerika*	0,8	0,8	1,8	2,0	6,2	6,8	6,8	5,2
Brasilien	1,0	1,6	2,3	2,2	3,4	4,1	4,0	3,9
Welt	3,6	3,6	3,4	3,2	2,5	2,9	3,1	2,8

s=Schätzung, p = Prognose; BIP-Wachstum soweit verfügbar kalenderbereinigt;

*Inflation Lateinamerika wegen Hyperinflation ohne Venezuela

Quellen: EIU, Macrobond, Datastream, Helaba Volkswirtschaft/Research ■