



## Belebt die US-Kerninflation die Zinserwartungen?

Ralf Umlauf

Tel.: 0 69/91 32-18 91

Die **US-amerikanischen** Preisdaten (CPI, PPI und IPI) werden wie die Arbeitsmarktdaten vom Bureau of Labor Statistics erhoben. Dieses ist nicht von der Haushaltssperre betroffen und so steht heute mit den **Verbraucherpreisen** eine wichtige Veröffentlichung im Kalender. Erzeuger- und Importpreise folgen in der kommenden Woche. Ein dominierender Faktor bei den Dezemberwerten



wird die Entwicklung der Ölnotierungen sein. Über Benzin- und Heizölpreise wirken sich die geringeren Energiekosten auf die Verbraucher aus. Seit Mitte Oktober sind die Benzinpreise deutlich rückläufig und wegen des hohen Gewichts von Energie im Verbraucherpreisindex (8 %) wird die Gesamterhöhung gedrückt. Die US-Notenbank bezieht sich aber auf die Kerninflation (in Form des PCE-Kerndeflators) und so dürfte der Fokus der Akteure auf die Abgrenzung ohne Energie und Nahrungsmittel (rund 80 % des CPI) gerichtet sein, denn dieser liefert Hin-

weise auf den PCE-Deflator. Erwartet wird ein bei +2,2 % VJ liegender, unveränderter Wert. Angesichts der soliden Arbeitsmarktlage und einer allmählichen Beschleunigung der Lohnentwicklung spricht dies nicht für das Aufkommen von Zinssenkungserwartungen. Dennoch preisen die Geldmarkt-Futures ungeachtet der jüngsten Erholung tendenziell Zinssenkungen ein. Ob es allerdings für eine nachhaltige Forcierung der Zinserwartungen reichen wird, ist offen. Dazu müsste es wohl eine ganze Serie positiv überraschender Konjunkturdaten nicht nur in den USA geben. Weitere **europäische Industrieproduktionszahlen** werden das Marktgeschehen kaum beeinflussen, nachdem Deutschland und Frankreich bereits deutliche Schwächen gezeigt haben. Auch in **Großbritannien** ist die Dynamik verhalten, worauf das **monatliche BIP** hinweisen dürfte.

### Letzte Meldungen

- Powell (Fed) signalisiert, dass die US-Notenbank geduldig sein kann, bevor sie die Zinssätze erneut anpasst. Es wird abgewartet wie sich die globalen Risiken auf die Wirtschaft auswirken.
- Aktienmärkte in Asien verzeichnen Gewinne. Ölpreis (LCF) steigt auf 52,58 USD/Fass.

### Heute: Indikatoren und Ereignisse

Zeit	Land	Periode	Indikator / Ereignis	Konsens	Vorperiode	Einfluss
8:30	FR	Dez	Bank von Frankreich: Geschäftsklima	100	101	gering
9:00	ES	Nov	Industrieproduktion	+0,4 % VM	+1,2 %	gering
9:20	EZ		EZB-Rede: Mersch			
10:00	IT	Nov	Industrieproduktion	-0,3 % VM	+0,1 %	gering
10:30	GB	Nov	BIP, monatlich	+0,1 % VM +0,3 % VQ	+0,1 % +0,4 %	mittel
14:30	US	Dez	Verbraucherpreise	-0,1 % VM +1,9 % VJ	0,0 % +2,2 %	gering
14:30	US	Dez	Kern-Verbraucherpreise	+0,2 % VM +2,2 % VJ	+0,2 % +2,2 %	hoch

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

11. Januar 2019

## Bund-Future: Politische Sorgen stützen

[Patrick Boldt](#)

Tel.: 0 69/91 32-18 91

### Primärmarktkalender

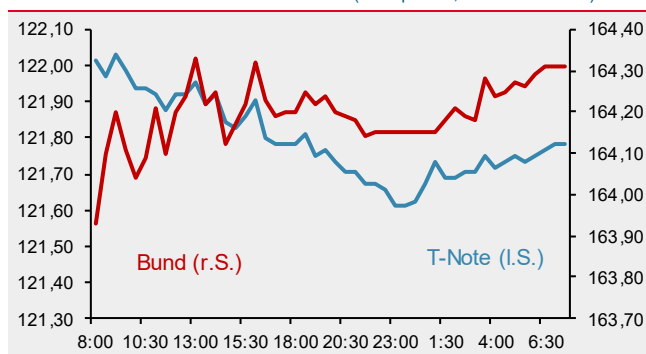
Zeit	Land	Anleihe / Kupon	Volumen
12:00	IT	BTP 2,3 %, Oktober 2021; BTP 2,50 %, November 2025, BTP 3,45 %, März 2048	5 – 6,5 Mrd. EUR

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

### Bund-Future

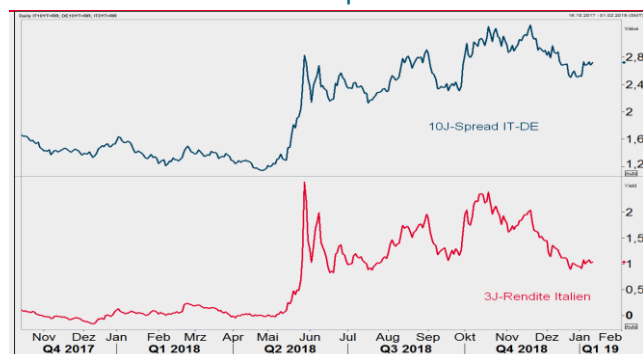
Es scheint, als wären die Erwartungen an eine schnelle Beilegung des Handelskonflikts zu hoch gesteckt worden. So gibt es zwar Fortschritte in den Gesprächen, konkrete Informationen über eine Einigung sind jedoch immer noch nicht zu vernehmen. Zudem verhärten sich den jüngsten Nachrichten zufolge die Sorgen wegen des „government shutdowns“ in den USA. Dies ließ den Rentenmarkt gestern per saldo freundlich tendieren, obwohl die Erstanträge auf Arbeitslosenhilfe in den USA sehr gut ausgefallen waren. Der Bund-Future knüpfte an die Gewinne vom Vortag an und notierte im Tageshoch bei 164,38. Die Charttechnik hellt sich trotz des vergrößerten Abstands zur Oktober-Trendlinie aber kaum auf. Die ersten Unterstützungen lokalisieren wir bei 164,11 und 163,90. Die 21-Tagelinie, welche heute bei 163,66 verläuft, stellt eine weitere Haltemarke dar. Hürden lokalisieren wir bei 164,38 und 164,91. **Trading-Range: 163,50 – 164,91.**

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



Quellen: Reuters, Helaba Volkswirtschaft/Research

3J-Rendite Italien und 10J-Spread IT/DE



Quellen: Reuters Datastream, Helaba Volkswirtschaft/Research

### Primärmarkt / Spreads

Zum Wochenschluss wird das Schatzamt Italiens am Primärmarkt aktiv. Das kurzfristige Laufzeitsegment zeigte sich von den staatlichen Garantien für neue Anleihen der Carige Bank recht unbeeindruckt. Auf Sicht von drei Jahren können die Anleger heute mit einer Rendite um 1 % p.a. rechnen. Der 10J-Spread italienischer Papiere gegenüber Bunds ist seit Jahresanfang um 18 Basispunkte auf 270 Basispunkte gestiegen.

### Marktdaten

	aktuell	gg. 1T	gg. 1W		aktuell	gg. 1T	gg. 1W		aktuell	gg. 1T	gg. 1W
Bund-Future	164,31	0,06%	0,21%	DAX	10.921,59	0,26%	1,41%	Nikkei	20364,3	0,98%	3,94%
Bund 2J.	-0,604	-0,003	-0,016	EuroStoxx	3.075,73	0,18%	1,10%	Öl-Future	52,59	0,00%	8,80%
Bund 10J.	0,244	-0,011	0,017	S&P 500	2.596,64	0,45%	0,36%	Gold	1293,2	0,53%	0,65%
UST 10J.	2,816	-0,032	-0,016	Dow Jones	24.001,92	0,51%	2,37%	Swap 10J.	0,81	-0,01	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

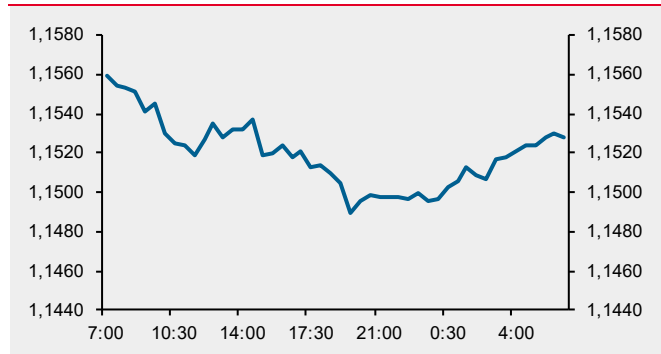
11. Januar 2019

## Euro: Rücksetzer nach Aufwärtssimpuls

[Ulrich Wortberg, CEFA](#)  
Tel.: 0 69/91 32-18 91

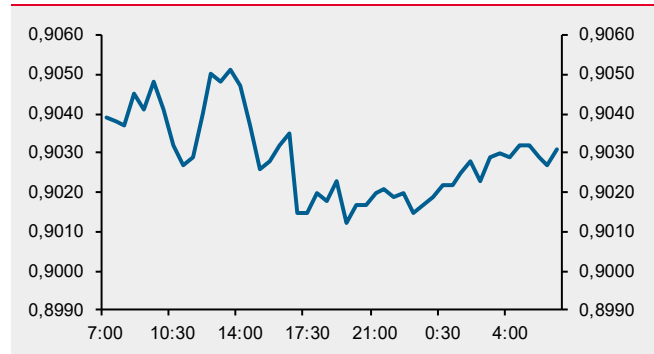
Der Euro konnte die im asiatischen Handel markierten, hohen Niveaus nicht halten und erhielt auch vonseiten der französischen Industrieproduktion keine Unterstützung. Auf technischer Seite ist hervorzuheben, dass sich der Euro trotz der Rücksetzer im gestrigen Tagesverlauf oberhalb der Zone von 1,15 etablieren konnte. Das Umfeld im Tageschart ist konstruktiv, wenngleich der niedrige ADX noch nicht auf einen starken Aufwärtstrend hinweist. Auch der Blick auf den Wochenchart mahnt aktuell vor zu viel Optimismus. Hier stehen MACD und Stochastic zwar gleichermaßen im Kauf und auch der RSI steigt, der DMI aber weist immer noch ein Verkaufssignal auf. Der ADX liegt in dieser Betrachtung knapp oberhalb von 20, hat jüngst aber nachgegeben. Per saldo überwiegen die Vorteile für den Euro zwar, uneingeschränkter Optimismus ist unseres Erachtens aber bisweilen nicht angebracht. **Trading-Range: 1,1497 – 1,1613.**

EUR-USD (30-Minuten-Takt)



Quellen: Reuters, Helaba Volkswirtschaft/Research

EUR-GBP (30-Minuten-Takt)



Quellen: Reuters, Helaba Volkswirtschaft/Research

### EUR-GBP

Das „Brexit“-Drama dominiert die Nachrichtenlage und noch immer kann ein harter, unregelmäßiger EU-Ausstieg („No-Deal-Brexit“) nicht ausgeschlossen werden. Nur eine geringe Wahrscheinlichkeit dagegen besitzt das Szenario „No-Brexit“, denn auch die Opposition ist in dieser Frage zerstritten. Wenig verwunderlich zeigt sich das Pfund unter diesen Voraussetzungen belastet und pendelt gegenüber dem Euro seit Anfang Dezember um 0,90. Höchstmarken der Jahre 2016 und 2017 jenseits von 0,94 und 0,93 wurden bislang aber nicht erreicht. Uneinheitlich ist auch das technische Bild. Während der DMI im Kauf steht, der ADX dabei aber keine Dynamik aufweist, steht der MACD im Verkauf. Stochastic und RSI liegen in den neutralen Zonen. Am Dienstag der kommenden Woche findet die erste Parlamentsabstimmung statt. Ein politischer Sieg für Regierungschefin May ist angesichts der jüngsten Abstimmungsniederlagen eher unwahrscheinlich und so dürfte das Pfund tendenziell unter Druck bleiben.

	Aktuell	gg. 1T	gg. 1W		aktuell	gg. 1T	gg. 1W		aktuell	gg. 1T	gg. 1W
EUR-USD	1,1525	0,23%	1,15%	EUR-CZK	25,573	0,01%	0,09%	EUR-RUB	77,119	0,29%	0,01%
EUR-GBP	0,9032	0,19%	0,86%	EUR-PLN	4,2934	-0,02%	0,15%	EUR-TRY	6,2527	0,27%	3,08%
EUR-CHF	1,1330	0,09%	0,76%	EUR-HUF	321,24	0,02%	0,18%	EUR-CNY	7,7731	-0,42%	-0,70%
EUR-JPY	124,82	0,11%	0,90%	EUR-CAD	1,5216	-0,01%	-0,13%	EUR-KRW	1286,4	0,18%	1,18%
EUR-SEK	10,2360	-0,06%	0,27%	EUR-AUD	1,5976	-0,17%	-0,23%	EUR-ZAR	15,9202	-0,05%	0,07%
EUR-NOK	9,7493	0,00%	-0,67%	EUR-NZD	1,6898	-0,37%	-0,17%	EUR-BRL	4,2762	0,23%	1,01%

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.