



## Gemeinsame Uneinigkeiten

- 1 Die Woche im Überblick..... 1**
  - 1.1 Chart der Woche ..... 1
  - 1.2 Wochen-Quartals-Tangente ..... 2
  - 1.3 Finanzmarktkalender KW 39 mit Prognosen ..... 3
- 2 Im Fokus..... 4**
  - 2.1 Aktien: Erste Lichtblicke ..... 4
  - 2.2 Devisen: US-Dollar am Zenit..... 5
  - 2.3 Nordrhein-Westfalen: Begrenzte Dynamik ..... 6
- 3 Charttechnik ..... 7**
- 4 Prognosetabelle ..... 8**

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

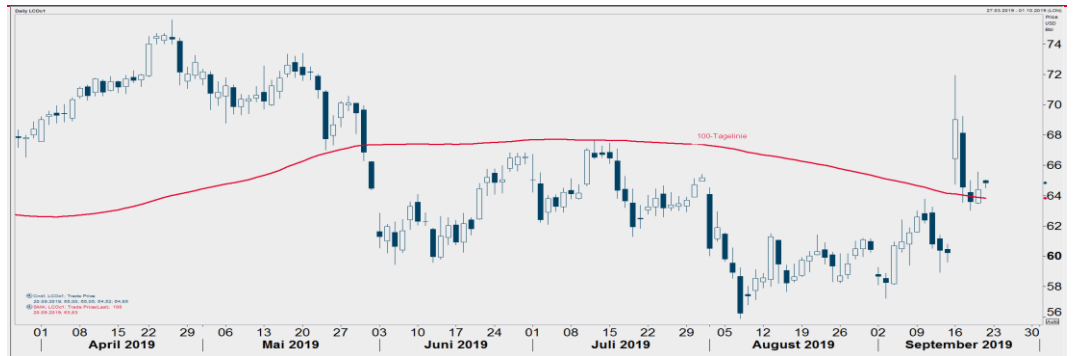
## 1 Die Woche im Überblick

### 1.1 Chart der Woche

#### Keine neue Ölkrise

Brent-Öl-Future

USD/Fass



Quellen: ThomsonReuters; Helaba Volkswirtschaft/Research

Der Wochenaufakt wurde überlagert vom Drohnenangriff auf wichtige Ölförderanlagen in Saudi-Arabien. Mutmaßlich sind iranisch unterstützte Houthi-Rebellen im Jemen dafür verantwortlich. In der Spitze legte der Ölpreis der Sorte Brent auf knapp 72 US-Dollar/Fass zu. Anfängliche Sorgen vor einer dramatischen Verknappung des Ölangebots haben sich aber nicht bestätigt und die Notierungen gaben wieder deutlich nach. Es wird zwar Wochen oder Monate dauern, bis Saudi-Arabien die Reparaturarbeiten abgeschlossen hat. Gut gefüllte Lager und die von der US-Regierung signalisierte Bereitschaft, im Notfall die Strategische Reserve anzuzapfen, dürften einer nachhaltigen Verteuerung aber entgegenwirken. Zudem ist die globale Schwäche des Verarbeitenden Gewerbes noch nicht überwunden und so bestätigen wir unsere Ölprognose von 60 US-Dollar/Fass (Brent) für die kommenden Quartale. Sollte allerdings die „Ölwaffe“ im schwelenden iranisch-saudischen Konflikt wiederholt zum Einsatz kommen, drohen erhöhte Risikoauflschläge.

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

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

Haben die Notenbanker Angst vor den Geistern, die sie gerufen haben? Schon seit einiger Zeit gibt es in der Geldpolitik zwischen EZB und Fed Gemeinsamkeiten: Beide Notenbanken leiteten zum Jahreswechsel einen unerwarteten und radikalen Kursschwenk ihrer Geldpolitik ein, der zu einem Renditerückgang der 10-jährigen Staatsanleihen von in der Spitze über 100 Basispunkte geführt hat. Und nun, nachdem die Fed eine zweite Leitzinssenkung vorgenommen und die EZB ein ganzes Maßnahmenpaket aus Zinssenkung, Staffelnzins und Kaufprogramm auf den Weg gebracht hat, nehmen die Konflikte innerhalb der geldpolitischen Gremien zu. Selten war die Uneinigkeit von EZB-Rat und FOMC so sichtbar. Die Fed hat den Zielkorridor für die Fed Funds wie erwartet um 25 Basispunkte auf 1,75 % bis 2,00 % reduziert und den Einlagensatz sogar um 30 Basispunkte auf 1,80 % aufgrund des noch immer angespannten US-Geldmarktes. Mit drei Abweichlern hat diese Zinssenkung ungewöhnlich viele Gegenstimmen erhalten. Zugleich lies sich Fed-Chef Powell nicht explizit darauf festlegen, ob weitere Schritte nötig seien, um die US-Wirtschaft gegen Risiken aus Handelspolitik sowie ein schwächeres globales Wachstum abzusichern. Dies werde die Fed anhand der Datenlage entscheiden, wobei es innerhalb des FOMC vermutlich keine Mehrheit mehr für eine weitere Zinssenkung gibt. Das Unwohlsein, womöglich zu weit gegangen zu sein, eint EZB und Fed. Deshalb haben sich die Renditen der 10-jährigen Bunds auf dem Niveau von -0,5 % etabliert und die der 10-jährigen US-Treasuries um 1,8 %.

Doch so einfach werden sich die gerufenen Geister wohl nicht einfangen lassen. EZB-Chef Draghi hat der Fiskalpolitik den Ball zugespielt: bei kräftigen fiskalischen Impulsen sei keine weitere Zinssenkung der EZB nötig. Doch diese werde erst einmal nicht kommen. Das deutsche Klimapakete dürfte wohl in eine andere Richtung weisen. Und die Fed? Auch hier ist noch ein weiterer Versicherungsschritt wahrscheinlich. Schließlich dürfte dieser vor allem von US-Präsident Trump massiv eingefordert werden, dem die überbewertete US-Währung zu schaffen macht (S. 4). Ohnehin bleibt das globale Wachstum angeschlagen, auch wegen der Schwäche Chinas. Bereits den zweiten Monat in Folge versucht die Volksrepublik mit der Senkung des neuen Referenzzinssatzes dagegen anzugehen, wobei nun das Wachstumsziel von 6 % zunehmend in Frage gestellt wird. An den Kapitalmärkten wäre es verfrüht darauf zu setzen, dass Fed und EZB nicht doch gezwungen sind, noch einmal nachzulegen. Davon dürften Aktien (S. 5) dann ebenso profitieren wie Renten. In der Berichtswoche dürften die Einkaufsmanagerindizes und der ifo Index signalisieren, dass das Stimmungstief im Euroraum allmählich überwunden wird.

### Finanzmarktrückblick und -prognosen

	Veränderung seit...		aktueller Stand*	Q4/2019	Q1/2020	Q2/2020
	31.12.2018	13.09.2019				
	jeweils gg. Euro, %		jeweils gg. Euro			
US-Dollar	3,7	0,2	1,10	1,15	1,15	1,20
Japanischer Yen	5,3	0,3	119	122	122	125
Britisches Pfund	1,6	1,4	0,88	0,85	0,85	0,85
Schweizer Franken	2,6	-0,3	1,10	1,10	1,10	1,10
	in Bp		%			
3M Euribor	-9	4	-0,40	-0,55	-0,55	-0,55
3M USD Libor	-65	4	2,16	1,40	1,70	1,80
10 jähr. Bundesanleihen	-75	1	-0,51	-0,70	-0,60	-0,60
10 jähr. Swapsatz	-92	-3	-0,11	-0,30	-0,20	-0,20
10 jähr. US-Treasuries	-90	1	1,78	1,50	1,60	1,70
	%		Index			
DAX	18,0	0,4	12.458	12.000	12.300	12.600
	%					
Brentöl \$/B	19,7	6,7	64	60	60	60
Gold \$/U	16,9	0,0	1.499	1.600	1.680	1.720

\*Schlusskurse vom 19.09.2019

Bei Prognoseänderungen sind die vorherigen Werte in Klammern gesetzt

Quellen: Bloomberg, Helaba Volkswirtschaft/Research

## 1.3 Finanzmarktkalender KW 39 mit Prognosen

Zeit	Land	Periode	Indikator	Helaba-Prognose	Bloomberg Consensus	Vorperiode
<b>Montag, 23.09.2019</b>						
09:30	DE	Sep	Einkaufsmanagerindex (Verarb. Gewerbe, Vorabschätzung)	<b>44,7</b>	44,5	43,5
09:30	DE	Sep	Einkaufsmanagerindex (Dienstleistungen, Vorabschätzung)	<b>54,5</b>	54,3	54,8
10:00	EZ	Sep	Einkaufsmanagerindex (Verarb. Gewerbe, Vorabschätzung)	<b>47,2</b>	47,5	47,0
10:00	EZ	Sep	Einkaufsmanagerindex (Dienstleistungen, Vorabschätzung)	<b>53,3</b>	53,2	53,5
<b>Dienstag, 24.09.2019</b>						
10:00	DE	Sep	ifo Geschäftsklima	<b>95,0</b>	94,6	94,3
16:00	US	Sep	Verbrauchervertrauen (CB); Index	<b>131,0</b>	134,0	135,1
<b>Mittwoch, 25.09.2019</b>						
08:00	DE	Okt	GfK-Konsumklima, Index	<b>10,1</b>	9,7	9,7
16:00	US	Aug	Neubauverkäufe, Tsd. (JR)	<b>650</b>	653	635
<b>Donnerstag, 26.09.2019</b>						
01:00	US		Dallas-Fed-Präsident Kaplan			
10:00	EZ	Aug	Geldmenge M3, % y/y	<b>5,3</b>	5,1	5,2
14:30	US	Q2	BIP (2. Revision), % q/q (JR)	<b>2,0</b>	2,0	2,0
14:30	US	21. Sep	Erstanträge auf Arbeitslosenunterstützung, Tsd	<b>210</b>	k.A.	208
15:30	US		Dallas Fed-Präsident Kaplan			
<b>Freitag, 27.09.2019</b>						
11:00	EZ	Sep	EU-Kommission; Saldo: Industrievertrauen Konsumentenvertrauen	<b>-5,6</b> <b>-7,0</b>	-6,0 k.A.	-5,9 -7,1
16:00	US	Aug	Auftragseingang langlebige Güter, % m/m	<b>-1,5</b>	-1,2	2,0
14:30	US	Aug	Persönliche Einkommen, % m/m	<b>0,3</b>	0,4	0,1
14:30	US	Aug	Persönliche Ausgaben, % m/m	<b>0,3</b>	0,3	0,6
14:30	US	Aug	Deflator privater Konsum % m/m % y/y	<b>0,1</b> <b>1,5</b>	0,1 1,4	0,2 1,4
14:30	US	Aug	Kerndeflator privater Konsum % m/m % y/y	<b>0,3</b> <b>1,9</b>	0,2 1,8	0,2 1,6
<b>im Laufe der Woche</b>						
08:00	DE	Aug	Importpreise % m/m	<b>0,3</b>	k.A.	-0,2
08:00	DE	Aug	Einzelhandelsumsatz % m/m, real s.a.	<b>0,3</b>	0,3	-1,6

Quellen: Bloomberg, Helaba Volkswirtschaft/Research

## 2 Im Fokus

### 2.1 Aktien: Erste Lichtblicke

Markus Reinwand, CFA  
Tel.: 0 69/91 32-47 23

Im langfristigen Durchschnitt ist der September mit Abstand der schlechteste Monat für Aktien. Bislang sieht es aber so aus, als würde es in diesem Jahr anders kommen. Nach den Rücksetzern im August konnten die international führenden Indizes in den vergangenen Wochen zulegen und die jüngsten Verluste nahezu wettmachen.

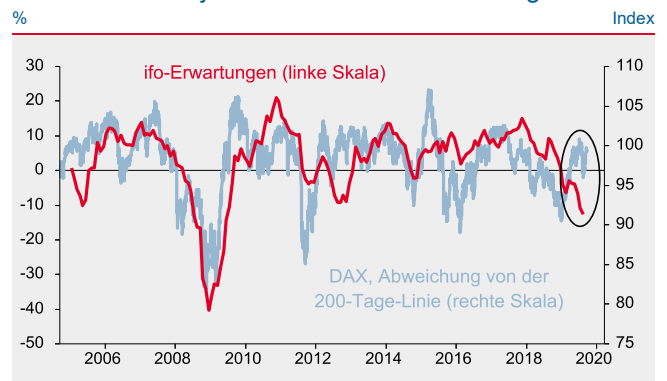
Rückendeckung liefert weiterhin die Geldpolitik dies- und jenseits des Atlantiks. Nachdem die EZB den Einlagensatz gesenkt und die Wiederaufnahme des Kaufprogramms angekündigt hatte, folgte nun die US-Notenbank mit der zweiten Leitzinssenkung. Nach der ersten Zinssenkung konnten US-Aktien noch nicht profitieren. Dies lag jedoch auch an der zwischenzeitlichen Verschärfung des Handelskonflikts mit China. Dabei scheint sich ein Muster zu wiederholen: Immer wenn der US-Aktienmarkt unter Druck gerät, deeskaliert der US-Präsident. Zwar ist damit keine wirkliche Lösung des Problems gefunden, vielen Anlegern reicht dies offenbar aber, um wieder in den Risk On-Modus zu wechseln. Sie setzen darauf, dass es sich Trump angesichts der im kommenden Jahr anstehenden Wahlen nicht leisten kann, dass die Aktienkurse einbrechen und die US-Wirtschaft in eine Rezession schlittert.

#### Zinssenkungsphasen zumeist positiv für Aktien



\* gestrichelt = keine Rezession  
Quellen: Bloomberg, Helaba Volkswirtschaft/Research

#### DAX nimmt Konjunkturwende bereits vorweg



Quellen: Datastream, Helaba Volkswirtschaft/Research

Geldpolitik gibt  
Rückendeckung

Grundsätzlich gilt: Zinssenkungen gibt es nicht für lau! Die Geldpolitik wird in der Regel nur dann gelockert, wenn Gefahren für das Wachstum bestehen. Dann würden aber auch die Unternehmensgewinne unter Druck geraten. Wie sich Aktien in einem solchen Umfeld schlagen, hängt davon ab, welcher Effekt überwiegt: der positive sinkender Zinsen oder der negative rückläufiger Unternehmensgewinne. Für beide Fälle gibt es historische Beispiele. Seit 1987 gab es sechs Zinssenkungsphasen, drei relativ kurze (1987, 1995, 1998) und drei lange (1989, 2001, 2007). Letztere gingen jeweils mit Rezessionen einher. Wie reagierten Aktien in diesen Phasen? Zwölf Monate nach der ersten Zinssenkung notierte der S&P 500 in vier von sechs Fällen zum Teil deutlich im Plus. Lediglich in den Zyklen 2001 und 2007 mussten Aktien trotz massiver Zinssenkungen heftige Kurseinbußen hinnehmen. Vereinfacht kann man also sagen: Kommt es zu einer Rezession, stehen auch die Chancen für Aktien schlecht. Waren die Zinssenkungen dagegen lediglich Versicherungsschritte gegen einen Abschwung, wie dies derzeit wohl der Fall ist, legte der S&P 500 zu.

Untermauerung durch  
Frühindikatoren gefragt

Derzeit werden die Schätzungen für die Unternehmensgewinne sowohl in den USA als auch im Euroraum und hierzulande mehrheitlich noch nach unten revidiert. Die expansive Geldpolitik von Fed und EZB dürfte aber in den kommenden Monaten für eine Stabilisierung der Wachstums- und Gewinnerwartungen sorgen. Immerhin überwogen bei den G10-Konjunkturdaten zuletzt erstmals in diesem Jahr die positiven Überraschungen. Aktien nehmen bereits eine Konjunkturerholung vorweg. Zur fundamentalen Untermauerung müssen nun die bislang noch rückläufigen Frühindikatoren wie das zur Veröffentlichung anstehende ifo-Geschäftsklima eine Trendwende vollziehen.

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

## 2.2 Devisen: US-Dollar am Zenit

Der US-Dollar erweist sich bislang als robust. Dessen klare Überbewertung ärgert Präsident Trump. Die Fed hat mehr Spielraum für Zinssenkungen als die EZB, so dass der US-Zinsvorteil schrumpft. Mit nachlassendem Gegenwind aus Europa dürfte der Euro-Dollar-Kurs steigen.

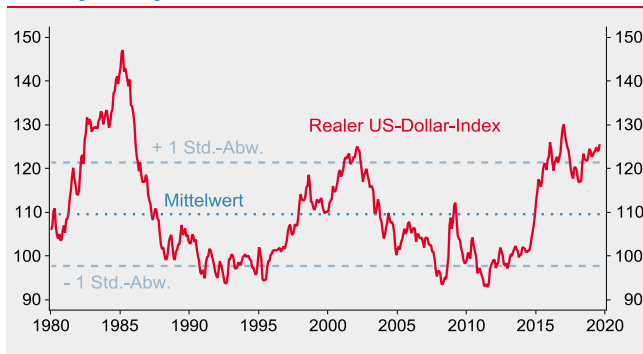
Der US-Dollar neigt weiterhin zur Stärke, auch wenn er seine Jahreshochs nicht ganz verteidigen konnte. Dies erbost Präsident Trump, der deswegen die eigene Notenbank beschimpft. Die USA haben unter den wichtigen Industrieländern die höchsten Leitzinsen. Das gilt auch nach der jüngsten Senkung unter 2 %. Zunächst einmal macht der Zinsvorteil den US-Dollar attraktiv – auch angesichts der Geldpolitik anderer Notenbanken. Aber bleibt das so?

Fed senkt Zinsen trotz solider US-Konjunktur

Die US-Konjunktur hat sich im internationalen Vergleich bislang solide gehalten. Die Irrungen und Wirrungen des von Trump angezettelten Handelskonflikts beeinträchtigen scheinbar eher andere Volkswirtschaften als die relativ geschlossene US-Ökonomie. Stütze ist einmal mehr der private Konsum, basierend auf einem robusten Arbeitsmarkt. Allerdings sieht es nicht überall so gut aus: In der Industrie hat sich die Stimmung merklich eingetrübt. Die Unternehmensinvestitionen wachsen nur langsam. In der nächsten Runde von Strafzöllen gegenüber Importen aus China sind deutlich mehr Konsumgüter betroffen, so dass der privaten Verbrauch ebenfalls an Dynamik verlieren dürfte. Insgesamt wird das US-Wachstum in den kommenden Quartalen bescheidener ausfallen. Das ist zwar nicht zwangsläufig ein Grund für Leitzinssenkungen, steht dazu aber nicht im Widerspruch. Die Aussagen der Notenbank waren ebenfalls nicht eindeutig. Vermutlich wird die Fed zumindest noch einmal ihren Leitzins reduzieren.

### Überbewerteter US-Dollar ärgert Trump

Index, eng handlungsgewichtet

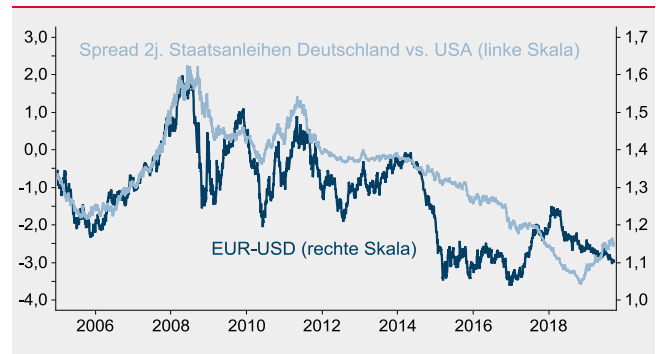


Quellen: Macrobond, Helaba Volkswirtschaft/Research

### US-Renditevorteil gegenüber Euro sinkt sukzessive

%-Punkte

USD



Quellen: Macrobond, Helaba Volkswirtschaft/Research

Trübere Aussichten für US-Dollar

Dass die USA im Vergleich zum Euroraum gut dastehen, hat der Devisenmarkt aber bereits mehr als eingepreist. Der US-Dollar ist auf Basis von Kaufkraftparitäten oder realen, handlungsgewichteten Indizes klar überbewertet. Während das US-Wachstum an Fahrt verlieren wird, könnte die Konjunktur in der Eurozone allmählich ihr Tief überwinden. Damit wird der Wachstumsvorteil der USA wohl zurückgehen. Für den US-Renditevorsprung gilt dies schon seit Ende 2018. Zwar hat die EZB ihren Leitzins um 10 Basispunkte reduziert und könnte dies noch einmal tun. Jedoch hat die europäische Notenbank anders als die Fed kaum noch Senkungspotenzial – weshalb EZB-Präsident Draghi die Fiskalpolitik am Zuge sieht. Daher werden sich die Zinsdifferenzen weiter zu Gunsten des Euro bewegen. Auch die politischen Probleme in Europa scheinen sich zu mildern. Mit der neuen Regierung in Italien sank der Renditeaufschlag für diese Anleihen markant. Der Brexit wird dank der Intervention des britischen Unterhauses voraussichtlich erneut verschoben. Schließlich gab es beim US-chinesischen Handelskonflikt zarte Entspannungssignale. Trumps protektionistische Agenda bleibt dennoch bestehen, ebenso sein Druck auf die Fed. Die Verschuldungssituation ist noch kein Thema. Die Zukunft der US-Währung wird trüber. Der Euro-Dollar-Kurs dürfte auf 1,15 steigen und 2020 noch darüber hinaus.

Barbara Bahadori  
Tel.: 0 69/91 32-24 46

## 2.3 Nordrhein-Westfalen: Begrenzte Dynamik<sup>1</sup>

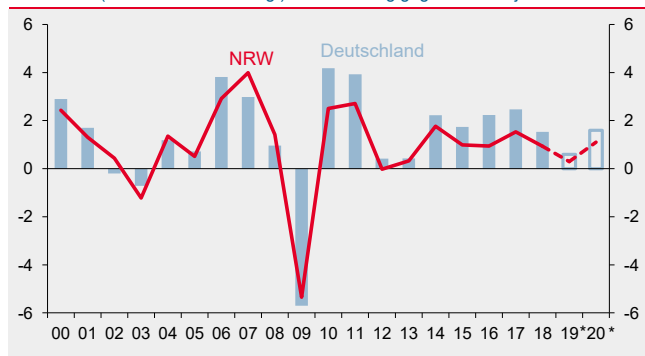
Das Wirtschaftswachstum sollte sich 2019 in NRW auf 0,3 % verlangsamen. Von der konjunkturellen Belebung 2020 dürfte das Bundesland profitieren und ein BIP-Wachstum von gut 1 % erreichen. Insgesamt begrenzt aber der Strukturwandel, den die Energiewende mit Kernkraft- und Kohleausstieg verschärft, die Wachstumsperspektiven.

Kein industrielles  
Wachstum 2019

Zieht man die sehr konjunkturreaktive Industrie als Indikator heran, sollte sich 2019 in Nordrhein-Westfalen (NRW) das Wirtschaftswachstum auf 0,3 % verlangsamen (2018: 0,9 %). Der Umsatz in der NRW-Industrie nahm nämlich in den ersten sieben Monaten um 1,5 % gegenüber dem Vorjahr ab, wobei die Einbußen bei den Metallherstellern deutlich höher waren. Positive Unterstützung kam vom Maschinenbau und dem Ernährungsgewerbe, während die Chemie ein Minus von fast 1 % verbuchte. Interessant sind in diesem Zusammenhang die regionalen Unterschiede: Grundsätzlich sind die Rückgänge im Rheinland – mit Ausnahme des Bergischen Landes (+7,4 %) – ausgeprägter, während viele Teile von Westfalen-Lippe Umsatzzuwächse verbuchen konnten. Insgesamt ist für die Industrie im laufenden Jahr mit einem deutlichen Minus zu rechnen. Zumindest das Baugewerbe müsste dank der dynamischen Auftragsentwicklung klare Zuwächse liefern. Die Impulse aus den Dienstleistungsbranchen dürften höher als die gesamtwirtschaftliche Wachstumsrate ausfallen und die Prognose für 2019 nach unten absichern. 2020 sollte in NRW eine gewisse konjunkturelle Belebung einsetzen, die einen BIP-Zuwachs von gut 1 % ermöglicht.

### Wachstumsabschwächung 2019, Belebung 2020

Reales BIP (nicht kalenderbereinigt): Veränderung gegenüber Vorjahr in %



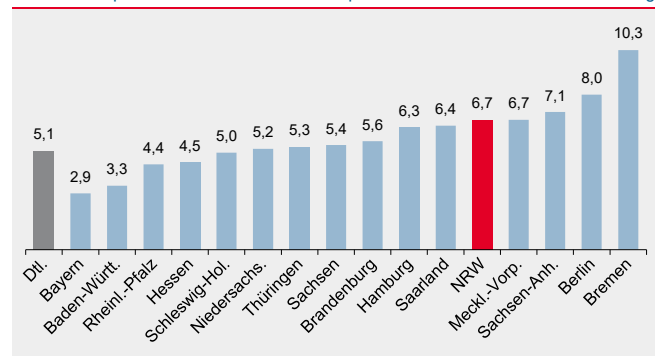
\*Prognose

Quellen: Arbeitskreis VGR der Länder, Helaba Volkswirtschaft/Research

### Überdurchschnittliche Arbeitslosenquote in NRW

Arbeitslosenquote in % aller zivilen Erwerbspersonen

Info zur Abbildung



Quellen: Bundesagentur für Arbeit, Helaba Volkswirtschaft/Research

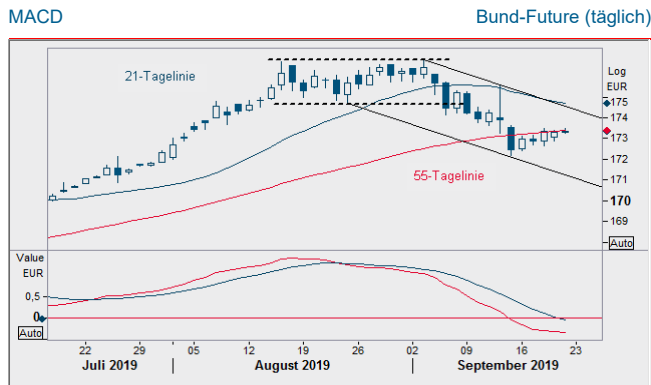
Keine substantielle  
Verbesserung am  
Arbeitsmarkt

Die Beschäftigungswelle für sozialversicherungspflichtige Arbeitnehmer dürfte in NRW 2019 erneut überschritten werden, wie die Zunahme von 1,7 % im ersten Halbjahr gegenüber dem Vorjahresquartal signalisiert. Damit bleibt das Bundesland über dem gesamtdeutschen Beschäftigungsanstieg. Die Arbeitslosenquote betrug im August 6,7 %, bei einer gegenüber dem Vorjahr fast stagnierenden Erwerbslosenzahl. Das Land weist somit weiterhin eine relativ hohe Arbeitslosenquote auf und befindet sich zusammen mit Mecklenburg-Vorpommern auf dem viertletzten Platz im Ranking aller Bundesländer. Der Mismatch zwischen Arbeitsangebot und -nachfrage aufgrund des Strukturwandels verlangsamt die Verbesserung auf dem NRW-Arbeitsmarkt. Dagegen herrscht in acht der sechzehn Bundesländer mit einer Arbeitslosenquote von maximal rund 5 % Vollbeschäftigung. Allerdings ist angesichts der konjunkturellen Abschwächung nicht mit weiter spürbar sinkenden Arbeitslosenquoten in diesem Jahr zu rechnen. 2020 dürfte der Rückgang ebenfalls begrenzt sein, da Arbeitsmärkte grundsätzlich verzögert auf konjunkturelle Veränderungen reagieren. Um den Strukturwandel in NRW voranzutreiben, wäre bei den voraussichtlichen Kompensationszahlungen für den Braunkohleausstieg darauf zu achten, dass diese dort investiert werden, wo sie volkswirtschaftlich den größten Nutzen stiften. Sowohl räumlich als auch inhaltlich müssen dabei Schwerpunkte gesetzt werden, um eine „kritische Masse“ zu erzeugen, aus der Projekte und Innovationen entstehen, die für Jahrzehnte Bestand haben.

<sup>1</sup> Auszug aus der kürzlich erschienen Studie „Nordrhein-Westfalen: Gemeinsam ans Werk“. Mehr [hier!](#)

### 3 Charttechnik

#### Bund-Future: Erholung unter Risiken



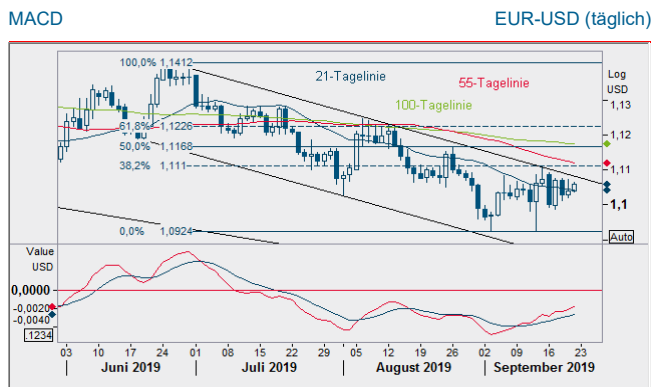
Quellen: Reuters, Helaba Volkswirtschaft/Research

Widerstände:	174,14	174,52	175,68
Unterstützungen:	172,65	172,18	172,00

Der Bund-Future konnte sich im Wochenverlauf erholen und schickt sich an, die 55-Tagelinie bei 173,40 zu überschreiten. Die Indikatoren im Tageschart hellen sich tendenziell auf. So leitet der MACD eine Drehbewegung gen Norden ein und das Kursmomentum stabilisiert sich unterhalb der Nulllinie. Noch lassen Kaufsignale auf sich warten, sodass eine erneute Schwächephase des Futures nicht ausgeschlossen werden kann. Erste Haltemarken liegen im Bereich 172,65/67. Sollte die 55-Tagelinie nachhaltig überschritten werden, entstünde Potenzial bis 174,14.

Patrick Boldt (Tel.: 069/9132-1891)

#### EUR-USD: Richtungsentscheidung abwarten



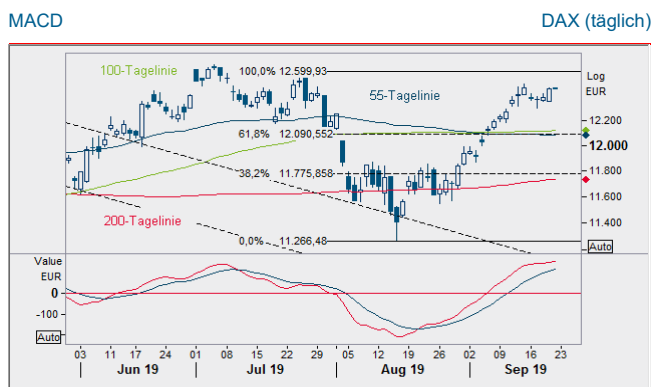
Quellen: Reuters, Helaba Volkswirtschaft/Research

Widerstände:	1,1083	1,1110	1,1142
Unterstützungen:	1,0988	1,0925	1,0840

Der Euro konsolidiert zwischen wichtigen Chartmarken. Während das im September erreichte Doppeltief bei 1,0925, das zudem im Mai 2017 eine Rolle gespielt hat, eine tragfähige Unterstützung zu sein scheint, wird die Handelsrange nach oben durch den seit Ende Juni bestehenden Abwärtstrend begrenzt. Heute verläuft die Trendlinie bei 1,1083. Sie stellt zusammen mit dem 38,2 %-Retracement des Abwärtsimpulses bei 1,1110 eine Widerstandszone dar. Die Indikatoren im Tageschart liefern keine einheitlichen Signale. Insofern gilt es, die Richtungsentscheidung abzuwarten.

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

#### DAX: Wichtige Widerstände voraus



Quellen: Reuters, Helaba Volkswirtschaft/Research

Widerstände:	12.500	12.599	12.656
Unterstützungen:	12.292	12.179	12.117

Die technischen Perspektiven für den DAX sind konstruktiv. Nachdem die kurzzeitige Konsolidierung knapp oberhalb des am 11. September gerissenen Kursgaps zum Erliegen gekommen ist, rückt nun wieder die Marke von 12.500 Punkten in Reichweite. Positiv hervorzuheben ist, dass sich der Index oberhalb aller relevanter Durchschnittslinien und eines wichtigen Retracements aufhält. Zudem sind die Indikatoren per saldo positiv zu werten. Im Wochenchart hat der MACD seine Signallinie überwunden. Somit scheint ein Test wichtiger Hürden und des Jahreshochs bei 12.656 möglich.

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

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

p = Prognose; BIP-Wachstum soweit verfügbar kalenderbereinigt; \*Inflation Lateinamerika wegen Hyperinflation ohne Venezuela

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