

Notenbanken im Fokus

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

Zentralbank-Publikationen und Reden stehen heute im Mittelpunkt des Interesses, denn außer den deutschen Erzeugerpreisen des abgelaufenen Monats stehen keine erwähnenswerten Datenveröffentlichungen auf der Agenda. Die Erzeugerpreise werden stabil erwartet und so dürfte der Markteinfluss als gering einzustufen sein. Der vorhandene Lockerungsbias der Europäischen Zentralbank dürfte insgesamt nicht in Frage gestellt werden. Jüngst hatte **EZB-Chefvolkwirt Phillip Lane** erst betont, dass die EZB-Politik noch lange nicht an ihre Grenzen gestoßen ist. Eine Zinssenkung bleibt damit ebenso eine Option wie weitere außergewöhnliche Maßnahmen und dies dürfte heute wohl wiederholt werden. Im Gegensatz dazu haben andere Ratsmitglieder, wie zum Beispiel Bundesbankpräsident Weidmann, auf die Tatsache hingewiesen, dass die Zinspolitik bereits nahe an der Untergrenze angekommen ist. Zudem habe die extreme Geldpolitik negative Begleiterscheinungen, die es zu beobachten gilt. Vor diesem Hintergrund ist der erscheinende **EZB-Bericht zur Finanzstabilität** zu erwähnen. Mit Interesse verfolgen wir die dortigen Einschätzungen insbesondere mit dem Blick auf die Entwicklung der Immobilienmärkte und anderer Assetpreise, sowie auf die Beurteilung der Lage der Banken. Dass es aber starke Hinweise auf eine 180°-Wende der europäischen Geldpolitik geben wird, glauben wir nicht.

Um Kontinuität ist derzeit auch die **US-Notenbank** bemüht, hatte sie doch zuletzt erst angedeutet, dass eine Phase des Abwartens wahrscheinlich ist und die zukünftigen Entscheidungen sehr stark von den eingehenden Konjunkturdaten abhängen. Mit dem Verweis darauf hielt sich Fed-Chef Powell alle Optionen offen, was angesichts des uneinheitlichen konjunkturellen Bildes angemessen erscheint. Nach wie vor sind Stimmung und Ausstoß des Verarbeitenden Gewerbes schwach, während Dienstleistungssektoren und Konsumenten noch relativ solide Werte aufweisen. Auch die Bauwirtschaft legt im Trend seit dem Jahresbeginn 2019 zu und der Arbeitsmarkt befindet sich in einer robusten Verfassung. Die Gesamt-Teuerung hat im letzten Monat zugelegt und die Kern-Teuerung liegt dabei seit Monaten oberhalb der 2 %-Marke. Das setzt die Fed nicht unmittelbar unter Druck, da sie sich am PCE-Kerndeflator orientiert, dessen Jahresrate mit 1,7 % noch unter dem Zielbereich liegt. Das Fed-Sitzungsprotokoll, das am Abend veröffentlicht wird, gibt möglicherweise Aufschluss darüber, wie in dieser Gemengelage das Kräfteressen innerhalb des FOMCs ausgeht. Nicht alle FOMC-Mitglieder hatten die Zinssenkungen in diesem Jahr unterstützt. Aber auch Befürworter weitergehender Schritte gibt es. Zu allem Überfluss mischt sich US-Präsident Trump wieder in die Geldpolitik ein und forderte vom Fed-Präsidenten Zinssenkungen.

Letzte Meldungen

- Handelskonflikt: US-Präsident Trump will die Importzölle auf chinesische Produkte weiter erhöhen, falls keine Einigung erzielt wird.
- Aktienmärkte in Asien tendieren schwächer. Ölpreis (LCF) steht bei 55,22 USD/Fass.

Heute: Indikatoren und Ereignisse

Zeit	Land	Periode	Indikator / Ereignis	Konsens	Vorperiode	Einfluss
8:00	DE	Okt	Erzeugerpreise	0,0 % VM -0,4 % VJ	+0,1 % -0,1 %	gering
10:00	EZ		EZB: Finanzstabilitätsbericht			mittel
11:30	EZ		EZB-Reden: Makhlouf, Lane (18:00)			
20:00	US		Fed: Sitzungsprotokoll			

Quellen: Bloomberg, Helaba Volkswirtschaft/Research

REDAKTION
Ralf Umlauf
Tel.: 0 69/91 32-1891

HERAUSGEBER
Dr. Gertrud R. Traud
Chefvolkwirt/ 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.



TAGESAUSBLICK RENTEN

20. November 2019

Bund-Future: Ambivalentes Chartbild

Patrick Boldt

Tel.: 0 69/91 32-18 91

Primärmarktkalender

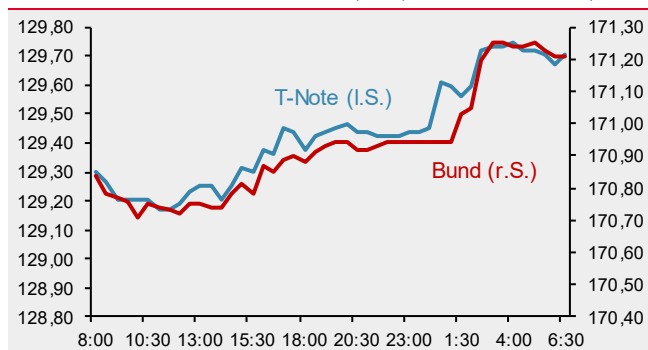
Zeit	Land	Anleihe / Kupon	Volumen
11:30	DE	Bund 0 %, August 2050	1,5 Mrd. EUR

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

Bund-Future

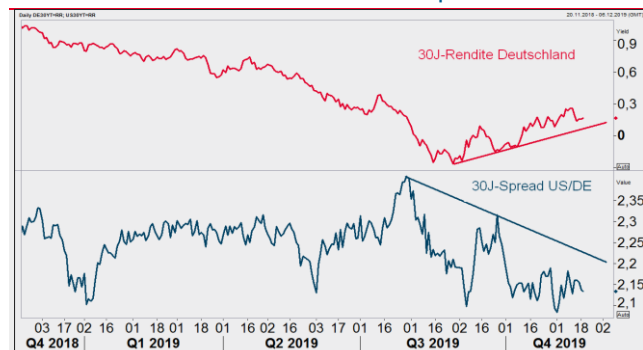
Die Nachrichtenlage zum Handelskonflikt zwischen den USA und China lässt bei den Investoren wenig Hoffnung auf eine schnelle Einigung aufkommen. Vielmehr könnte es zu einer erneuten Eskalation kommen, falls keine Vereinbarung über die US-Zusatzzölle getroffen wird. Dementsprechend hielt sich der Future gestern oberhalb der Marke von 170. Das Chartbild auf Tagesbasis ist ambivalent. Positiv zu werten sind die Kaufsignale von Stochastic und MACD. Zudem weist der sinkende ADX auf den nachlassenden Abwärtsimpuls hin. Zur Vorsicht mahnen jedoch die fehlende Dynamik des Kursmomentums und der intakte Abwärtstrendkanal von Anfang September. Dessen Widerstandslinie verläuft heute bei 172,04. Erste Haltemarken lokalisieren wir im Bereich 170,22/30. Darunter liegt der Fokus auf der Haltemarke bei 169,12 (Tief vom 8.Nov.). Sollte diese nicht halten, würde sich die technische Perspektive eintrüben und ein Bruch der Septembertrendlinie bei 168,15 wäre nicht auszuschließen. **Trading-Range: 170,55 – 171,99.**

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



Quellen: Reuters, Helaba Volkswirtschaft/Research

30J-Rendite Deutschland und 30J-Spread US/DE



Quellen: Reuters, Helaba Volkswirtschaft/Research

Primärmarkt / Spreads

Im Primärmarktkalender findet sich heute die Bundesfinanzagentur. Versteigert wird eine Nullkuponanleihe mit Laufzeit August 2050. Bei der letzten Auktion Mitte September erzielten die Investoren eine durchschnittliche Zuteilungsrendite von 0,05 %. Seit Ende August steigt die Rendite der 30J-Benchmarkanleihe im Trend und liegt aktuell bei 0,16 %. Der Renditevorsprung amerikanischer Staatspapiere mit dreißig Jahren Laufzeit gegenüber den deutschen Pendanten liegt momentan bei etwa 214 Basispunkten.

Marktdaten

	aktuell	gg. 1T	gg. 1W		Aktuell	gg. 1T	gg. 1W		aktuell	gg. 1T	gg. 1W
Bund-Future	171,21	0,18%	0,50%	DAX	13.221,12	0,11%	-0,07%	Nikkei	23137,7	-0,67%	-0,79%
Bund 2J.	-0,632	-0,002	-0,007	EuroStoxx	3.696,56	-0,23%	-0,08%	Öl-Future	55,22	0,02%	-3,44%
Bund 10J.	-0,342	-0,002	-0,040	S&P 500	3.120,18	-0,06%	0,84%	Gold	1474,0	0,12%	0,75%
UST 10J.	1,753	-0,033	-0,116	Dow Jones	27.934,02	-0,37%	0,54%	Swap 10J.	0,07	0,00	-0,03

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: Test wichtiger Widerstnde unwahrscheinlich

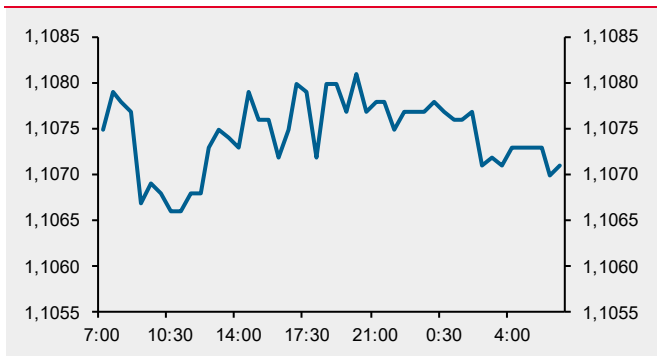
[Ulrich Wortberg, CEFA](#)

Tel.: 0 69/91 32-18 91

EUR-USD

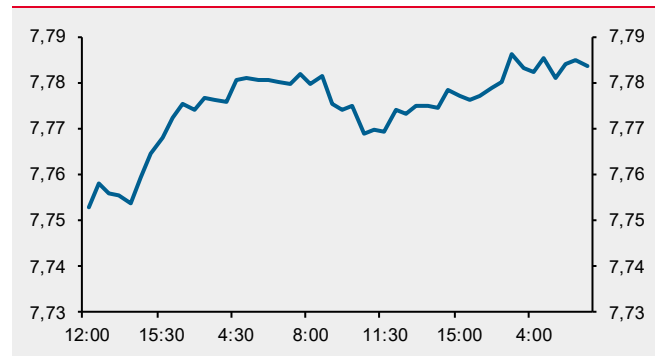
Dem Euro ist es zwar gelungen, sich oberhalb wichtiger Untersttzungen im Bereich von 1,0990 USD zu erholen, allerdings konnte im Gegenzug die 100-Tagelinie bei 1,1091 nicht berwunden werden. Damit steht ein Test der entscheidenden Widerstnde im Bereich von 1,1175 bis 1,1210 USD vorerst nicht auf dem Programm. Fundamentale Impulse sind heute nicht zu erwarten. Zudem gibt es derzeit wenig Neues zum US-chinesischen Handelsstreit, der in der Regel einen hohen Einfluss auf den Devisenmarkt hat. Whrend China darauf setzt, dass die von den USA erhobenen Zusatzzlle mit dem Abschluss des Phase-1-Abkommens aufgehoben werden, will die US-Administration den Status quo beibehalten. Zu einer Eskalation ist es bislang nicht gekommen und mangels neuer Informationen drfte der Euro seine Konsolidierung in der Spanne von 1,0990 bis 1,1090 fortsetzen. **Trading-Range: 1,0990 – 1,1090.**

EUR-USD (30-Minuten-Takt)



Quellen: Reuters, Helaba Volkswirtschaft/Research

EUR-CNY (30-Minuten-Takt)



Quellen: Reuters, Helaba Volkswirtschaft/Research

EUR-CNY

Der oben beschriebene Handelskonflikt ist derzeit maßgeblich fr die Bewegungen des Yuan-Kurses verantwortlich. Whrend Hoffnungen auf eine Einigung und Unterzeichnung des Phase-1-Abkommens zu einer Aufwertung des Yuans beitragen, sorgen kritische Tne fr eine Abwertung. Da die USA offenbar nicht dazu bereit sind, im Fall einer Handelsvereinbarung die auf chinesische Warenimporte erhobenen Zusatzzlle aufzuheben, hat der Yuan einen Teil seiner zuvor erzielten Kursgewinne wieder abgeben mssen. Zudem ist das konjunkturelle Umfeld schwierig und die People's Bank of China hat die Geldpolitik mittels Reduzierung des neuen Referenzzinses (loan prime rate) gelockert. Bereits vor zwei Wochen hatte die Zentralbank den Satz fr mittelfristige Darlehen erstmals seit 2016 gesenkt – um fmf Basispunkte auf 3,25 %. Whrend der US-Dollar leicht auf 7,02 CNY zulegen konnte, ist der Euro im Hoch auf 7,78 CNY geklettert.

	Aktuell	gg. 1T	gg. 1W		aktuell	gg. 1T	gg. 1W		aktuell	gg. 1T	gg. 1W
EUR-USD	1,1072	-0,05%	0,60%	EUR-CZK	25,550	0,03%	-0,04%	EUR-RUB	70,686	0,01%	-0,12%
EUR-GBP	0,8575	0,07%	0,14%	EUR-PLN	4,2895	0,11%	-0,01%	EUR-TRY	6,3268	0,18%	0,39%
EUR-CHF	1,0964	-0,05%	0,62%	EUR-HUF	332,61	-0,05%	-0,39%	EUR-CNY	7,7839	0,05%	0,74%
EUR-JPY	120,14	-0,07%	0,32%	EUR-CAD	1,4704	0,06%	0,82%	EUR-KRW	1295,7	0,20%	0,53%
EUR-SEK	10,6929	0,24%	-0,16%	EUR-AUD	1,6249	0,16%	0,95%	EUR-ZAR	16,3581	0,08%	-0,30%
EUR-NOK	10,1363	0,30%	0,27%	EUR-NZD	1,7247	0,13%	0,46%	EUR-BRL	4,6427	-0,08%	1,14%

Quellen: Reuters, Helaba Volkswirtschaft/Research ■

Die Publikation ist mit grtster Sorgfalt bearbeitet worden. Sie enthlt jedoch lediglich unverbindliche Analysen und Prognosen zu den gegenwrtigen und zukünftigen Marktverhltnissen. Die Angaben beruhen auf Quellen, die wir fr zuverlssig halten, fr deren Richtigkeit, Vollstndigkeit oder Aktualitt wir aber keine Gewhr übernehmen knnen. Smtliche in dieser Publikation getroffenen Angaben dienen der Information. Sie drfen nicht als Angebot oder Empfehlung fr Anlageentscheidungen verstanden werden.