

EZB, SNB und Unterhauswahlen im Blick

Ralf Umlauf

Tel.: 0 69/91 32-18 91

Neben den britischen Unterhauswahlen dominieren Zentralbankentscheidungen in Europa das heutige Tagesgeschehen, nachdem die **US-Notenbank** gestern erwartungsgemäß in einer abwartenden Haltung verharrte. Zwar wurden die Leitzinsprojektionen der Fed gesenkt, als Zinssenkungshinweis ist dies aber wohl nicht zu verstehen, denn im Median liegen die für Ende 2021 und 2022 als angemessen angesehenen Zinsniveaus oberhalb der aktuellen Mitte des Leitzinsbandes von 1,625 %. Die Renditen für 10-jährige Treasuries fielen unter 1,8 %, der Dollar verlor an Wert und die US-Aktienkurse stiegen. Bei den Zinsentscheidungen der Europäischen Zentralbank (EZB) und der Schweizerischen Nationalbank (SNB) dürfte ebenfalls die Politik der ruhigen Hand vorherrschen. Die erste **EZB-Ratssitzung** unter der Führung der neuen Präsidentin, Lagarde, wird ganz im Zeichen der Einmütigkeit stehen. Zwar ist die Zielverfehlung der EZB, gemessen sowohl an der tatsächlichen Inflation als auch an den Inflationserwartungen, weiterhin beträchtlich und die realen Konjunkturdaten vor allem im Verarbeitenden Gewerbe sind noch von Schwäche geprägt. Demgegenüber sind zuletzt Stimmungsindikatoren besser ausgefallen und lassen darauf schließen, dass die EZB-Chefin nicht unter Druck steht, den monetären Expansionsgrad zu erhöhen. Dies gilt insbesondere vor dem Hintergrund des erst vor sechs Wochen reaktivierten Anleihekaufprogramms. Lagarde dürfte per saldo das Risiko scheuen, mit einer ambitionierten Lockerungsstrategie Widerstand im EZB-Rat herauszufordern. Eine „ruhige Hand“ ist summa summarum das Wahrscheinlichste. Die **SNB** wird ebenfalls keine Veränderung des Leitzinsniveaus beschließen. Für Zinserhöhungen ist es ohnehin zu früh, zumal sie den Frankenkurs im Blick behalten muss. Dieser ist laut SNB überbewertet. Zinssenkungsdruck besteht trotz der niedrigen Inflationsraten aber ebenfalls nicht. In **Großbritannien** wird das **Wahlergebnis** mit Spannung erwartet. Die Chancen der regierenden Tories um Boris Johnson stehen gut, gestärkt aus der Wahl hervorzugehen. Ob es aber wirklich Klarheit über den „Brexit“-Kurs geben wird, bleibt noch abzuwarten. Jüngsten Umfragen zufolge holt Labor zusammen mit den kleineren Parteien auf (Seite 3.)

Letzte Meldungen

- USA beschließen Sanktionen gegen Firmen in Zusammenhang mit der Pipeline Nord Stream 2.
- Aktienmärkte in Asien tendieren freundlich.
- Ölpreis (LCF) steht bei 58,84 USD/Fass.

Heute: Indikatoren und Ereignisse

Zeit	Land	Periode	Indikator / Ereignis	Konsens	Vorperiode	Einfluss
8:00	DE	Nov	Kern-Verbraucherpreise, EU-harmonisiert	-0,8 % VM +1,2 % VJ	-0,8 % (vorl.) +1,2 % (vorl.)	gering
9:30	CH		Geldpolitische Lagebeurteilung/ SNB-Leitzins	-0,75 %	-0,75 %	mittel
11:00	EZ	Okt	Industrieproduktion	-0,5 % VM -2,4 % VJ	+0,1 % -1,7 %	gering
13:45	EZ		EZB-Hauptrefinanzierungssatz EZB-Einlagenfazilitätssatz	0,00 % -0,50 %	0,00 % -0,50 %	hoch
14:30	EZ		EZB-Presskonferenz			hoch
14:30	US	Nov	Erzeugerpreise	+0,2 % VM +1,3 % VJ	+0,4 % +1,1 %	mittel
	GB		Unterhauswahlen			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.



Bund-Future: Fokus auf EZB gerichtet

Patrick Boldt

Tel.: 0 69/91 32-18 91

Primärmarktkalender

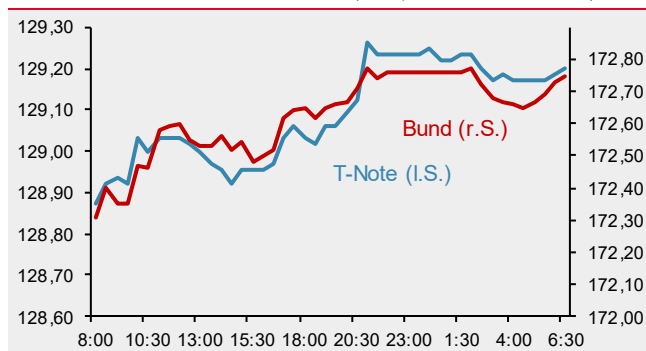
Zeit	Land	Anleihe / Kupon	Volumen
19:00	US	30-jähriger Bond	16 Mrd. USD

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

Bund-Future

Heute steht die erste EZB-Zinsentscheidung unter der neuen Chefin Christine Lagarde im Fokus der Finanzmarktteilnehmer. Wir gehen davon aus, dass der Lockerungsbias bestätigt wird, zunächst jedoch nicht gehandelt wird. Der richtungweisende Future verzeichnete gestern Gewinne, sodass die Abwärtstrendlinie von Oktober zeitweise überschritten wurde. Die Indikatoren im Tageschart weisen noch auf ein schwieriges Umfeld hin. Sollte sich der Future jedoch oberhalb der Trendlinie (172,73) etablieren, erscheinen Gewinne bis zur 55-Tagelinie bei 173,51 möglich. Haltemarken bestehen bei 171,83 und in der Zone 171,61/72. **Trading-Range: 171,83 – 173,09.**

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



Quellen: Reuters, Helaba Volkswirtschaft/Research

10J-Peripherierenditen



Quellen: Reuters, Helaba Volkswirtschaft/Research

Primärmarkt / Spreads

Italienische Staatspapiere präsentierten sich in den letzten Tagen freundlich, sodass die Rendite zehnjähriger BTPs auf aktuell 1,32 % fiel. Die Oktober-Aufwärtsbewegung der Rendite ist jedoch intakt. In Portugal und Spanien ist die Renditeentwicklung bereits seit Mitte August von einer Aufwärtsbewegung geprägt, wenngleich auch hier zuletzt sinkende Renditen zu beobachten waren. Bisher ist es dem geschäftsführenden Ministerpräsidenten Sanchez nicht gelungen die nötigen Stimmen im Parlament hinter sich zu scharen, um sich zum Regierungschef wählen zu lassen. Die Rendite im 10J-Segment liegt in Spanien momentan bei 0,43 %. In Portugal liegt die Rendite aktuell knapp darunter bei 0,36 %.

Marktdaten

	aktuell	gg. 1T	gg. 1W		Aktuell	gg. 1T	gg. 1W		aktuell	gg. 1T	gg. 1W
Bund-Future	172,75	0,07%	1,41%	DAX	13.146,74	0,58%	0,70%	Nikkei	23438,4	0,20%	0,59%
Bund 2J.	-0,696	-0,002	-0,016	EuroStoxx	3.687,45	0,42%	1,07%	Öl-Future	58,84	0,14%	0,70%
Bund 10J.	-0,326	-0,004	-0,032	S&P 500	3.141,63	0,29%	0,77%	Gold	1475,2	0,03%	-0,03%
UST 10J.	1,798	0,008	0,003	Dow Jones	27.911,30	0,11%	0,84%	Swap 10J.	0,06	-0,02	-0,04

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

12. Dezember 2019

Euro: Abwärtstrend intakt

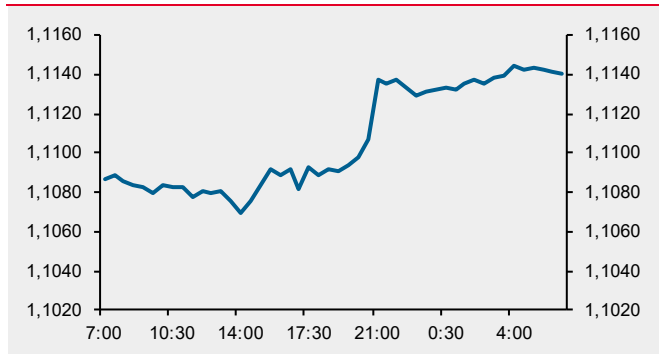
[Ulrich Wortberg, CEFA](#)

Tel.: 0 69/91 32-18 91

EUR-USD

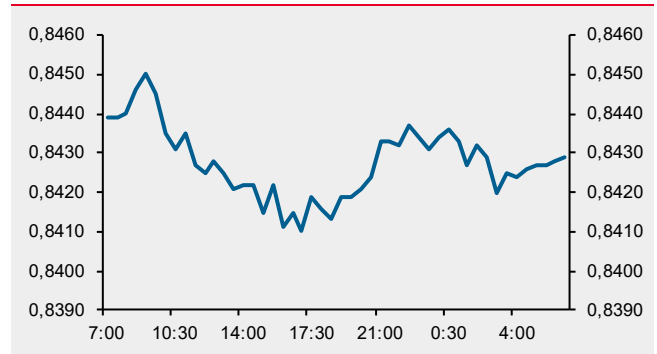
Im Nachgang an die FOMC-Sitzung konnte der Euro Gewinne verzeichnen und übersprang die Widerstandslinie des Abwärtstrends von Juni. Sollte es dem Euro gelingen sich nachhaltig über der Trendlinie zu halten, entstünde Potenzial bis in den Bereich um 1,1176 oder sogar bis 1,1242. Entscheidend auf der Unterseite sind die 21- und 55-Tagelinien bei 1,1054/60 sowie die Marke von 1,1038. Kurse darunter würden Potenzial bis 1,0979 eröffnen. Die mit Spannung erwartete EZB-Ratssitzung könnte den Euro tendenziell stützen. Wir gehen davon aus, dass Lagarde die Zinssenkungserwartungen nicht forcieren wird. Zudem warten Marktteilnehmer mit Spannung auf das Ergebnis der britischen Unterhauswahlen und darauf, ob Präsident Trump von seinem Plan abrückt, am Sonntag neue Zölle auf Importe aus China zu erheben. **Trading-Range: 1,1040 – 1,1176.**

EUR-USD (30-Minuten-Takt)



Quellen: Reuters, Helaba Volkswirtschaft/Research

EUR-GBP (30-Minuten-Takt)



Quellen: Reuters, Helaba Volkswirtschaft/Research

EUR-GBP

Die heute stattfindenden Unterhauswahlen in Großbritannien dürften den Pfundkurs entscheidend beeinflussen. Umfragen zufolge gibt es einen komfortablen Vorsprung der regierenden Tories gegenüber Labour. Noch aber ist nichts entschieden und unter Berücksichtigung auch kleinerer Parteien könnte die Mehrheit der Konservativen geringer ausfallen als bislang gedacht. Insofern wird sich zeigen, ob die Pfundgewinne, die seit Mitte Oktober Fahrt aufgenommen haben, gerechtfertigt sind. Die Pfundstärke beruht auf Hoffnungen auf eine Mehrheit der Konservativen und darauf, dass Premierminister Johnson das Land Ende Januar mit dem bereits ausgehandelten „Brexit“-Abkommen aus der EU führen wird. Erste Skepsis macht sich bereits bemerkbar. In den letzten zwei Handelstagen hat das Pfund leichte Verluste erlitten. Dennoch handelt der Euro bei 0,8430 GBP und damit im Bereich des tiefsten Niveaus seit 2½ Jahren. Die nächsten Unterstützungen sind bei 0,8302/13 zu finden. Erste Widerstände lokalisieren wir bei 0,8575.

	Aktuell	gg. 1T	gg. 1W		aktuell	gg. 1T	gg. 1W		aktuell	gg. 1T	gg. 1W
EUR-USD	1,1141	0,12%	0,35%	EUR-CZK	25,508	0,02%	-0,11%	EUR-RUB	70,483	0,01%	-0,39%
EUR-GBP	0,8430	-0,04%	-0,09%	EUR-PLN	4,2805	-0,03%	0,12%	EUR-TRY	6,4724	0,16%	1,50%
EUR-CHF	1,0944	0,06%	-0,16%	EUR-HUF	330,06	-0,02%	-0,18%	EUR-CNY	7,8338	0,39%	0,32%
EUR-JPY	120,97	0,13%	0,18%	EUR-CAD	1,4668	0,06%	0,28%	EUR-KRW	1321,8	-0,07%	0,21%
EUR-SEK	10,4544	0,01%	-0,85%	EUR-AUD	1,6189	0,02%	-0,36%	EUR-ZAR	16,3417	0,07%	0,54%
EUR-NOK	10,1374	-0,04%	-0,06%	EUR-NZD	1,6922	0,14%	-0,28%	EUR-BRL	4,5943	0,12%	-1,16%

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.