



Momentaufnahme

1 Die Woche im Überblick.....	1
1.1 Chart der Woche	1
1.2 Wochen-Quartals-Tangente	2
1.3 Finanzmarktkalender KW 15 mit Prognosen	3
2 Im Fokus.....	4
2.1 Aktien: Noch keine Entwarnung	4
2.1 Europäische Banken: Bilanzqualität durch COVID-19 im Fokus	5
2.2 Bundesländer: Von der Abschwächung in die Rezession	6
2.3 Corona-Krise beendet Aufschwung am Immobilienmarkt.....	7
3 Charttechnik	8
4 Prognosetabelle	9

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

HERAUSGEBER
 Dr. Gertrud R. Traud
 Chefvolkswirt/
 Leitung Research

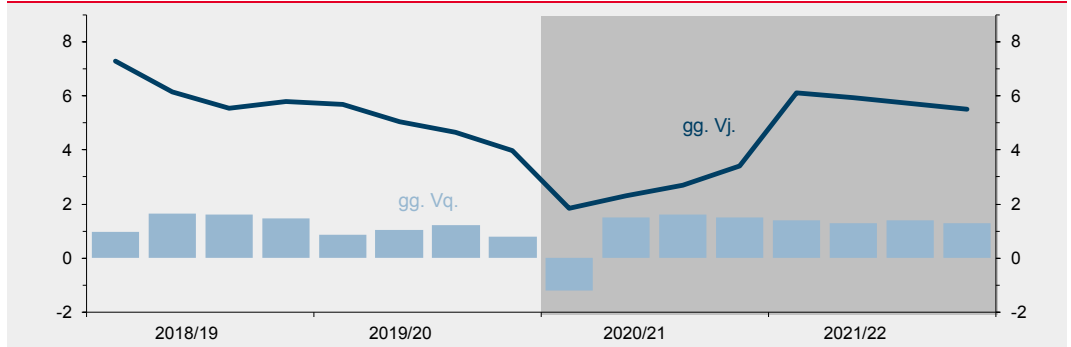
Helaba
 Landesbank
 Hessen-Thüringen
 MAIN TOWER
 Neue Mainzer Str. 52-58
 60311 Frankfurt am Main
 Telefon: 0 69/91 32-20 24
 Telefax: 0 69/91 32-22 44

1 Die Woche im Überblick

1.1 Chart der Woche

Coronovirus legt auch die indische Wirtschaft lahm

Reales Bruttoinlandsprodukt, %



Quellen: Macrobond, Helaba Volkswirtschaft/Research

Nun hat auch Indiens Regierung im Kampf gegen die Ausbreitung von Covid-19 schwere Geschütze aufgeföhren. Am 25. März trat ein landesweiter Lockdown in Verbindung mit strengsten Ausgangssperren in Kraft. Mindestens bis zum 14. April ist das Land mit Ausnahme systemrelevanter Einrichtungen stillgelegt und 1,3 Mrd. Inder sind aufgefordert, ihre Häuser nur für notwendige Besorgungen zu verlassen. Besonders hart treffen die Maßnahmen die arme Bevölkerung: Millionen Menschen sind als Tagelöhner oder Wanderarbeiter auf tägliche Einnahmen angewiesen. Zudem ist die geforderte soziale Distanz in den dicht bevölkerten Armenvierteln kaum umsetzbar. Neben humanitären sind auch konjunkturelle Auswirkungen zu erwarten. Aufgrund der massiv reduzierten wirtschaftlichen Aktivitäten und des unsicheren Ausblicks jenseits des Lockdowns senken wir die Prognose für 2020 von 5,2 % auf 2,6 % und für 2021 von 6,2 % auf 5,8 % (Fiskaljahre).

Viola Julien
 Tel.: 0 69/91 32-20 32

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

Letztlich ist es nur eine Momentaufnahme, mehr lässt sich derzeit leider nicht melden. Der Blick auf die wöchentlichen Finanzmarktbewegungen ist ernüchternd, genauso wie der auf die täglichen Fallzahlen der Corona-Pandemie. Die Marke von weltweit 1.000.000 Infizierten ist erreicht und die Infektionsrate zeigt weiter aufwärts. Nachdem auch Indien (S. 1) einen Lockdown der Wirtschaft in Kraft gesetzt hat, scheint Schweden hier die letzte globale Ausnahme zu sein. Das Land hat einen anderen Weg eingeschlagen, um der Pandemie Herr zu werden. Dabei wird das Gebot der „sozialen Distanzierung“ wesentlich großzügiger ausgelegt. Auch wenn die Fassade mit dem Anstieg der Infektionsraten in Alten- und Pflegeheimen erste Risse bekommen hat, scheint man in Schweden noch nicht zu einer Kehrtwende bereit. Ein Experiment mit offenem Ausgang.

An den Finanzmärkten herrscht insoweit Einigkeit, dass der Hochpunkt der Pandemie noch nicht erreicht ist. Im Zentrum der Aufmerksamkeit befinden sich die USA, die derzeit nicht nur gegen die immensen Infektionsraten ankämpfen müssen, sondern auch gegen die katastrophalen wirtschaftlichen Folgen. In nur zwei Wochen haben gut 10 Millionen Menschen in den USA ihre Arbeit verloren. US-Präsident Trump hat die Bevölkerung auf weitere schmerzhaft Wochen – wirtschaftlich und gesundheitlich – eingestellt. Auf Wochensicht war folglich Sicherheit an den Finanzmärkten gefragt: Der US-Dollar wertete als sicherer Hafen auf, Gold hat die Marke von 1.600 US-Dollar pro Unze zurückerobert und US-Staatsanleihen ebenso wie Bundesanleihen verzeichneten spürbare Kursgewinne. Auch der Ölpreis legte sichtbar zu. An den Aktienmärkten (S. 4) scheint dagegen die jüngste Zwischenerholung bereits an Grenzen zu stoßen. Der deutsche Leitindex DAX rutschte wieder unter die Marke von 10.000 Punkten und büßte über 4 % ein. Wie also geht es weiter?

In den kommenden Wochen werden zwei Fragen im Zentrum der Aufmerksamkeit stehen: Wann flacht sich die Kurve der Neuinfektionen ab und wann beginnt sich die Wirtschaft davon zu erholen. Für letzteres dürften die wöchentlichen Erstanträge auf Arbeitslosenunterstützung aus den USA eine gute Indikation liefern. Die übrigen Konjunkturdaten, die in der Berichtswoche zur Veröffentlichung anstehen, bieten eher einen Blick in den Rückspiegel. Bei den meisten Indikatoren stehen die zu erwartenden Einbrüche noch bevor. Die deutschen Bundesländer (S. 6) dürften von der Rezession unterschiedlich erfasst werden.

Finanzmarktrückblick und -prognosen

	Veränderung seit...		aktueller Stand*	Q2/2020	Q3/2020	Q4/2020
	31.12.2019	27.03.2020				
	jeweils gg. Euro, %		jeweils gg. Euro			
US-Dollar	3,6	1,7	1,08	1,10	1,15	1,20
Japanischer Yen	4,2	3,1	117	117	120	125
Britisches Pfund	-3,4	3,5	0,88	0,90	0,90	0,85
Schweizer Franken	2,8	0,6	1,06	1,05	1,07	1,10
	in Bp		%			
3M Euribor	5	1	-0,34	-0,50	-0,50	-0,50
3M USD Libor	-47	6	1,44	0,90	0,80	0,70
10 jähr. Bundesanleihen	-25	-7	-0,43	-0,50	-0,50	-0,40
10 jähr. Swapsatz	-25	-11	-0,04	-0,05	-0,05	0,00
10 jähr. US-Treasuries	-132	-25	0,60	1,00	1,00	1,25
	%		Index			
DAX	-27,8	-4,3	9.571	9.500	10.500	11.500
	%					
Brentöl \$/B	-54,6	13,7	30	31	40	48
Gold \$/U	6,0	-1,5	1.614	1.600	1.650	1.700

*Schlusskurse vom 02.04.2020

Bei Prognoseänderungen sind die vorherigen Werte in Klammern gesetzt

Quellen: Bloomberg, Helaba Volkswirtschaft/Research

1.3 Finanzmarktkalender KW 15 mit Prognosen

Zeit	Land	Periode	Indikator	Helaba-Prognose	Bloomberg Consensus	Vorperiode
Montag, 06.04.2020						
08:00	DE	Feb	Auftragseingänge % m/m, s.a. % y/y, s.a.	-2,0 0,8	-2,0 k.A.	5,5 -1,4
Dienstag, 07.04.2020						
08:00	DE	Feb	Industrieproduktion % m/m, s.a. % y/y, s.a.	-1,5 -3,5	-0,8 k.A.	3,0 -1,4
Mittwoch, 08.04.2020						
20:00	US		FOMC Minutes			
Donnerstag, 09.04.2020						
08:00	DE	Feb	Handels-/Leistungsbilanz, Mrd. €, n.s.a.	15,0 / 17,0	15,0 / k.A.	13,8 / 16,6
14:30	US	Mrz	PPI Erzeugerpreise, % m/m	-0,3	-0,3	-0,6
14:30	US	Mrz	PPI ohne Energie und Nahrungsmittel, % m/m	0,0	0,0	-0,3
14:30	US	04. Apr	Erstanträge auf Arbeitslosenunterstützung, Tsd	4500	k.A.	6648
16:00	US	Apr	Verbrauchervertrauen (UoM); vorl. Index	75,0	80,0	89,1
Freitag, 10.04.2020						
14:30	US	Mrz	CPI Konsumentenpreise % m/m % y/y	-0,1 1,9	-0,3 1,6	0,1 2,3
14:30	US	Mrz	CPI ohne Energie & Nahrungsmittel % m/m % y/y	0,2 2,4	0,1 2,3	0,2 2,4
18:30	US		Cleveland-Fed-Präsidentin Mester			
	US		Karfreitag - Märkte geschlossen			

Quellen: Bloomberg, Helaba Volkswirtschaft/Research

2 Im Fokus

2.1 Aktien: Noch keine Entwarnung

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

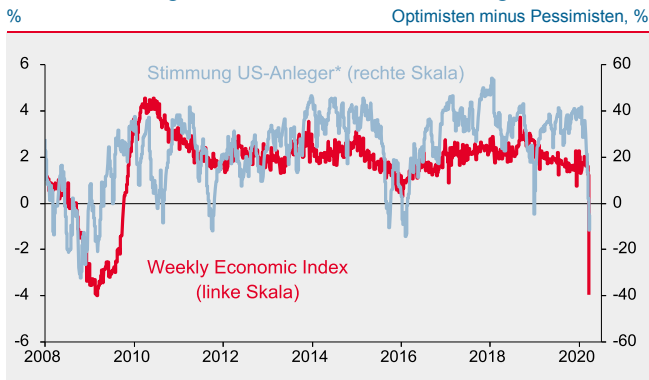
Die Lage an den Aktienmärkten hat sich zuletzt zwar etwas beruhigt, dabei handelt es sich vermutlich lediglich um eine Zwischenerholung. Der Prozess der Bodensuche wird sich wohl noch etwas hinziehen.

Zwischenerholung

Aktien konnten sich von ihren Zwischentiefs zeitweilig etwas erholen. Dabei handelt es sich wahrscheinlich um eine typische Bear Market Rally, wie sie in früheren Zyklen häufig zu beobachten war. Zwischenerholungen von um die 20 % waren dabei keine Seltenheit. Für eine Entwarnung ist es jedoch zu früh, zumal die international führenden Börsenbarometer bereits wieder sichtbar an Kraft verlieren. Angesichts der Schwere der aktuellen Krise ist ein Test der alten Tiefs, wenn nicht sogar ein Unterschreiten selbiger zu befürchten.

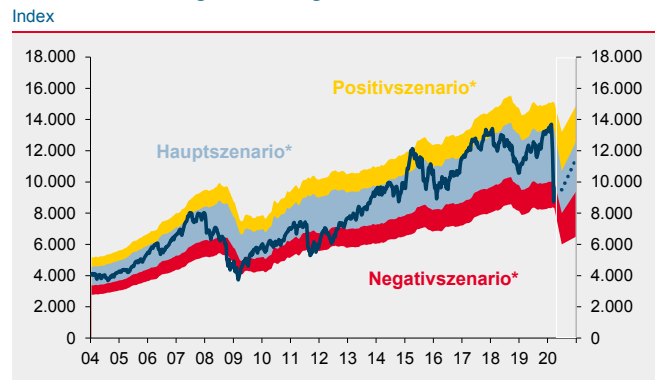
Die von Regierungen und Notenbanken ergriffenen Hilfsmaßnahmen waren richtig und wichtig. Sie können die wirtschaftlichen Schäden abmildern und bilden eine Grundlage dafür, dass voraussichtlich in der zweiten Jahreshälfte eine kräftige Erholung der Wirtschaftsleistung einsetzen wird. Es bleibt jedoch die Frage, wie viel schlechter es noch wird, bevor es wieder besser werden kann. Angesichts des enormen Tempos der Veränderung können klassische Wirtschaftsindikatoren selbst auf Monatsbasis nur ein unzureichendes Bild der aktuellen Lage liefern. Die New York Fed veröffentlicht einen Indikator auf wöchentlicher Basis (Weekly Economic Index), der die realwirtschaftliche Aktivität quasi in Echtzeit widerspiegeln soll. Zuletzt hat dieser Werte wie zum Höhepunkt der globalen Wirtschafts- und Finanzkrise erreicht. Vergleicht man dies mit der Stimmung unter Aktieninvestoren, fällt auf, dass der jüngste Pessimismus – gemessen an der Differenz zwischen Aktienbullen und Aktienbären – noch nicht wirklich extrem ausgeprägt ist. Vielmehr wurden bislang „lediglich“ Werte gemessen, wie sie während der letzten fünf Korrekturen innerhalb der seit 2009 laufenden Hausse am US-Aktienmarkt zu beobachten waren. In Erwartung einer V-förmigen Erholung setzen offensichtlich einige Anleger bereits auf die Zeit nach Corona.

Noch zu wenig Pessimismus bei US-Anlegern



* Investors Intelligence
Quellen: Datastream, Helaba Volkswirtschaft/Research

DAX: Mittelfristig überwiegen Chancen



* Bänder: Fairer Wert aus Gewinn, Dividende, Cashflow und Buchwert
Quellen: Datastream, Helaba Volkswirtschaft/Research

Breite Streuung
angezeigt

Fraglich ist jedoch, ob der Strom negativer Nachrichten, der vorerst anhalten wird, diese Zuversicht noch einmal erschüttert. Auch wenn die allmählich anlaufende Zwischenberichterstattung für das erste Quartal – analog zu den makroökonomischen Daten – nur ein unvollständiges Bild des tatsächlichen wirtschaftlichen Schadens zeigen wird, dürften die Ausblicke für deutliche Abwärtsrevisionen bei den Gewinnschätzungen sorgen. Viel Negatives haben Aktien zwar schon vorweggenommen. Vermutlich wird es aber zunächst noch etwas schlechter, bevor es wieder besser werden kann. Dies ändert jedoch nichts an der Einschätzung, dass Schwächephasen für mittel- bis langfristige Anleger antizyklisch zum Aufbau von Aktienpositionen genutzt werden sollten. Dabei gilt aber mehr noch als in normalen Zeiten: Diversifikation ist Pflicht!

2.1 Europäische Banken: Bilanzqualität durch COVID-19 im Fokus

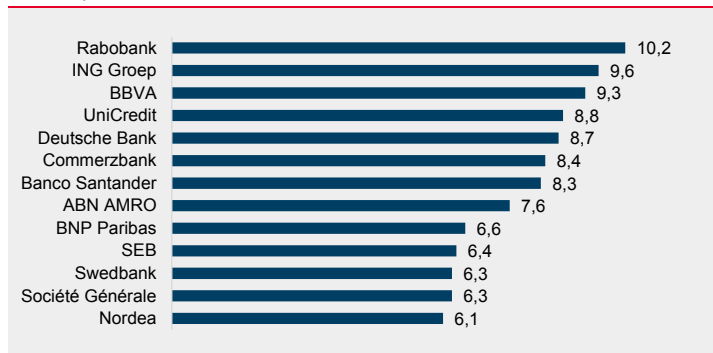
Die Corona-Krise wird für den europäischen Bankensektor spürbare Folgen haben. Immerhin verfügen viele Institute nach den Regulierungsreformen der letzten Jahre über gute Kapitalpuffer zur Verlustabsorption. Nach der massiven Intervention von Geldpolitik und EZB-Aufsicht ist zur Bewältigung der Krise nun entscheidend, dass die staatlichen Kreditprogramme für den Privatsektor Wirkung zeigen.¹

Für den Bankensektor sind in der aktuellen Krise stark steigende Kreditausfälle in allen Kundensegmenten unabwendbar. Zusätzlich werden rückläufige Neugeschäftsvolumina und Erträge sowie fallende Bewertungen der Finanzaktiva Gewinne und Eigenkapital unter Druck setzen. Wir gehen davon aus, dass die Institute im derzeitigen Umfeld bei der Kreditvergabe sehr restriktiv vorgehen. Gleichzeitig ziehen viele Firmenkunden ihre Kreditlinien und verschärfen dadurch die ohnehin angespannte Liquiditätssituation der Geldhäuser. Entscheidend ist nun, wie gut die einzelnen Adressen gegen die Krise gewappnet sind. Der Fokus der Marktteilnehmer hat sich deutlich weg von der Profitabilität hin zur Bilanzqualität verschoben. Insbesondere Eigenkapitalausstattung, Liquidität und Kreditengagement stehen nun im Mittelpunkt des Interesses.

Die Corona-Krise trifft den Sektor immerhin zu einer Zeit, in der die Banken ihre Bilanzqualität in Folge der Finanzmarktkrise entscheidend verbessert haben. Die Häuser haben Problembereiche reduziert oder sogar abgebaut sowie ihre Eigenkapital- und Liquiditätskennzahlen bedeutend erhöht, wenn auch zu Lasten der Profitabilität. Zudem besteht mit der europaweit einheitlichen Regulierung signifikanter Institute ein Rahmen für ein zielgerichtetes Krisenmanagement. Die Regulierungsreformen der letzten Jahre sind nahezu abgeschlossen. Insbesondere Inhaber von Preferred Senior Unsecured Bankanleihen sind gemäß unserer Einschätzung vielfach gut vor Verlustrisiken geschützt.

Teils hohe Bail-in-Puffer

Bail-in Kapital*, % der Bilanzsumme



* Kernkapital, Ergänzungskapital, Non-preferred Verbindlichkeiten
Quellen: Unternehmensdaten, Helaba Volkswirtschaft/Research

Stützungsmaßnahmen
müssen bei Unternehmen
ankommen

Nachdem die Geld- und Kapitalmärkte nach Einsetzen der Krise auszutrocknen drohten, haben EZB-Aufsicht und Geldpolitik mit massiven Gegenmaßnahmen für Stabilisierung gesorgt. Entscheidend zur Bewältigung der Krise und für die Finanzstabilität ist aus unserer Sicht nun, dass die weltweit angestoßenen fiskalpolitischen Maßnahmen zur Stützung der Wirtschaft Wirkung zeigen und die Mittel bei Unternehmen und Privatpersonen ankommen. Beim KfW-Programm beispielsweise können die Banken bezogen auf die Kreditsumme lediglich bis zu 80 % bei großen und 90 % bei kleinen Unternehmen durch eine staatliche Garantie absichern. Gemäß einer jüngst durchgeführten Umfrage unter mittelständischen Unternehmen wurden 74 % der von ihnen unter dem Programm beantragten Kreditanträge von den Hausbanken abgelehnt; Nachbesserungsbedarf scheint nötig.

¹ Siehe ausführlich Credit Special „[Europäische Bankanleihen: COVID-19 rückt Bilanzqualität in den Fokus](#)“ vom 2. April 2020

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

2.2 Bundesländer: Von der Abschwächung in die Rezession

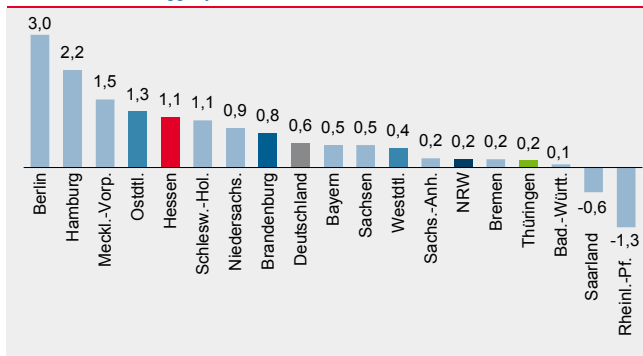
Die Spannweite beim Wirtschaftswachstum der Bundesländer weitete sich 2019 im Abschwung aus. Hessen und Brandenburg wuchsen überdurchschnittlich, NRW und Thüringen stagnierten fast. Für 2020 erwarten wir in den Bundesländern eine Rezession in unterschiedlichem Ausmaß.²

Abschwächung 2019

Ende März wurde das Wirtschaftswachstum der Bundesländer 2019 von den Statistischen Landesämtern bekanntgegeben. Diese Angaben aus der Volkswirtschaftlichen Gesamtrechnung werden auf regionaler Ebene nicht saison- und kalenderbereinigt. Das gesamtdeutsche Bruttoinlandsprodukt (BIP) wuchs 2019 real um 0,6 %. Damit schwächte sich das Wirtschaftswachstum deutlich ab – nach Raten zwischen 1,5 % und 2,5 % in den vorherigen fünf Jahren. Die Spannweite der Bundesländer um den Mittelwert vergrößerte sich im Abschwung auf rund 4,5 Prozentpunkte. Berlin und Hamburg erreichten mit 3,0 % bzw. 2,2 % die höchsten Wachstumsraten. Danach folgen mit Werten zwischen 1,5 % und 1,1 % Mecklenburg-Vorpommern, Hessen und Schleswig-Holstein. Relativ eng um das Durchschnittswachstum bewegten sich Niedersachsen (0,9 %), Brandenburg (0,8 %), Bayern und Sachsen (0,5 %). Fast stagniert haben Baden-Württemberg (0,1 %) sowie Thüringen, Bremen und Nordrhein-Westfalen (0,2 %). In der Rezession befanden sich dagegen 2019 schon das Saarland (-0,6 %) und Rheinland-Pfalz (-1,3 %).

Große Spannweite beim Wirtschaftswachstum 2019

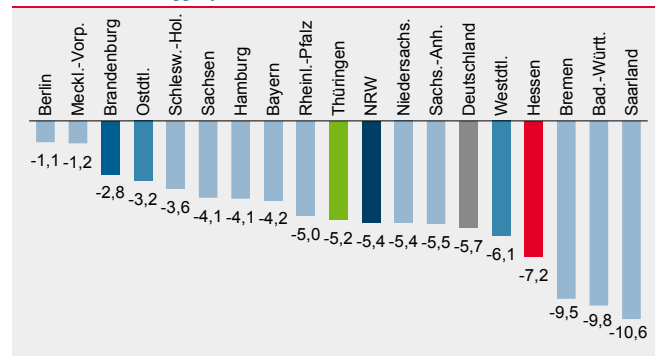
Reales BIP 2019, % gg. Vj.



Quellen: Arbeitskreis VGR der Länder, Helaba Volkswirtschaft/Research

Bundesländer in der Krise 2009

Reales BIP 2009, % gg. Vj.



Quellen: Arbeitskreis VGR der Länder, Helaba Volkswirtschaft/Research

Orientierung an 2009?

2020 beeinträchtigen die Corona-Krise und ihre Bekämpfung die Ökonomien weltweit. Für Deutschland sind im ersten Halbjahr 2020 starke Rückgänge der Wirtschaftsleistung absehbar. Für die zweite Jahreshälfte erwarten wir eine V-förmige Erholung, die von der sehr expansiven Geld- und Fiskalpolitik, den umfangreichen Nachholeffekten und dem niedrigeren Ölpreis in Gang gesetzt wird. Daraus leitet sich unsere BIP-Prognose von rund -3 % für Deutschland ab. Wie sieht es nun in den Kernregionen der Helaba aus? Orientierung bieten die Wachstumsraten während der Finanzkrise 2009. Im Durchschnitt sank damals der reale Output um 5,7 %.

- **Hessen** (-7,2 %) zählte damals zu den Ländern mit den höchsten Rückgängen und dürfte auch 2020 mit etwa -5 % überdurchschnittlich betroffen sein. Neben den Schwierigkeiten aller Unternehmen sind hier die Bewegungen an Deutschlands größtem Flugdrehkreis Frankfurt fast zum Erliegen gekommen und am Messestandort müssen große Veranstaltungen verschoben oder abgesagt werden. Beides sind aber Wachstumsmotoren des Bundeslandes.
- **NRW** und **Thüringen** durchlebten 2009 eine Rezession, die mit -5,4 % bzw. -5,2 % nahe am Durchschnitt lag. Mit ihrer dem Bundesdurchschnitt ähnlichen Wirtschaftsstruktur und einer geringeren Exportorientierung dürften sie auch diesmal kaum stärker als 3 % schrumpfen.
- **Brandenburg** hatte 2009 die drittniedrigste Abnahme (-2,8 %) zu verzeichnen. Ursache war der geringe Anteil der Industrie von 12 % (Deutschland: 20 %) – der Wirtschaftsbereich mit den tiefsten Einbrüchen. Auch profitierte das Land von der Nähe zu Berlin, das als Bundeshauptstadt und Nachfrager von vielfältigen Dienstleistungen stabilisiert. Beides sind Faktoren, die weiterhin gelten und zu einer etwas besseren Entwicklung in der Rezession führen dürfte.

² Siehe auch ausführlicher unseren [Regionalfokus](#) vom 2. April 2020

Dr. Stefan Mitropoulos
Tel.: 0 69/91 32-46 19

2.3 Corona-Krise beendet Aufschwung am Immobilienmarkt

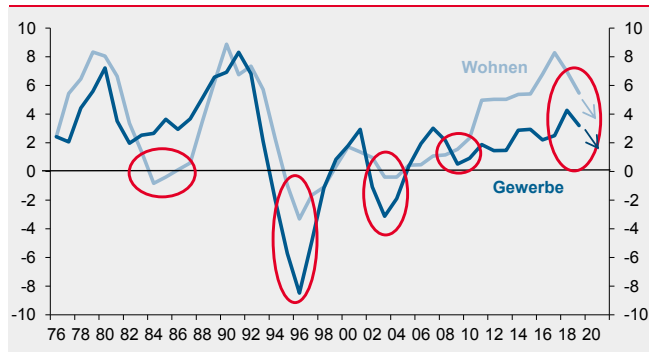
Die Corona-Pandemie führt die deutsche Volkswirtschaft in eine tiefe Rezession, die auch am Immobilienmarkt nicht spurlos vorbeigehen wird. Trotz der sehr hohen Unsicherheit wagen wir eine erste Einschätzung.³

Exogener Schock beendet
Immobilienaufschwung

Wir haben immer wieder betont, dass der Aufschwung am deutschen Immobilienmarkt gemessen an historischen Erfahrungen bereits überdurchschnittlich lange andauert, deshalb aber keineswegs an Altersschwäche sterben muss. Seit Mitte der 70er Jahre wurde jedoch jeder Aufschwung am deutschen Immobilienmarkt von einer Rezession beendet (vgl. Chart). Die Stärke des nun zu erwartenden Abschwungs am Immobilienmarkt wird von der Dauer der wirtschaftlichen Restriktionen zur Eindämmung der Pandemie sowie von der Wirksamkeit der ergriffenen geld- und fiskalpolitischen Maßnahmen abhängen. Das Maßnahmenpaket der EZB sichert zwar die extrem niedrigen Zinsen über einen noch längeren Zeitraum. Dies ist jedoch keine hinreichende Bedingung für eine Fortsetzung des Immobilienaufschwungs. Denn nicht zuletzt infolge dieser niedrigen Zinsen waren die Immobilienwerte seit Jahren deutlich stärker gestiegen als die Mieten. Die dadurch anspruchsvoll gewordene Bewertung hat die Märkte grundsätzlich korrekturanfälliger gemacht.

Immobilienzyklen meist durch Rezession beendet

Immobilienindex Deutschland* (BulwienGesa), % gg. Vj.

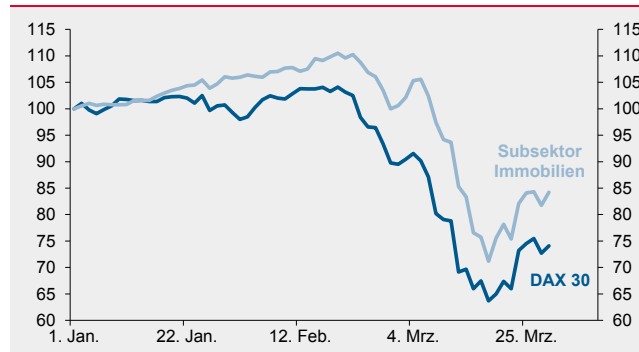


*vor 1990: Westdeutschland

Quellen: Datastream, Helaba Volkswirtschaft/Research

Auch Immobilienaktien sind abgestürzt

Aktienindizes, 1. Januar 2020 = 100



Quellen: Datastream, Helaba Volkswirtschaft/Research

Generell darf nicht vergessen werden, dass Immobilien überwiegend nicht börsennotiert sind und die Preise üblicherweise zeitverzögert auf exogene Schocks reagieren. Dass die aktuellen Geschehnisse nicht spurlos am Immobilienmarkt vorbeigehen, darauf deutet auch die Kursentwicklung deutscher Immobilienaktien hin, die den Einbruch des Gesamtmarktes mitvollzogen haben – lediglich die Stärke der Korrektur war weniger ausgeprägt als beim Leitindex DAX.

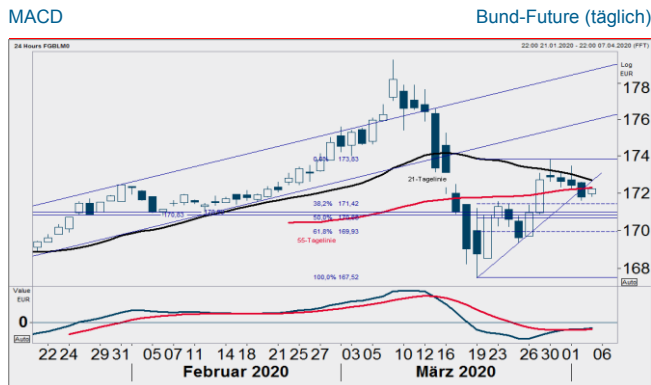
Platzen einer Blase,
Korrektur oder nur Seitwärtsbewegung?

Angesichts der Schärfe der zu erwartenden Rezession gehen wir davon aus, dass der Aufschwung am deutschen Immobilienmarkt vorbei ist. Wie es dann genau weitergeht, ist derzeit jedoch noch schwer abzuschätzen. Trotz teilweise anspruchsvoller Bewertungen halten wir es für wenig wahrscheinlich, dass nun am hiesigen Immobilienmarkt „eine Blase platzt“ und es deshalb zwangsläufig zu einer scharfen Korrektur kommt. Gerade der deutsche Immobilienmarkt hat sich in der Vergangenheit im internationalen Vergleich als weniger volatil erwiesen. Daher gehen wir auch diesmal davon aus, dass es insgesamt nur zu moderaten Wertrückgängen kommt. Dabei werden allerdings die einzelnen Nutzungsarten ganz unterschiedlich betroffen sein. Im Gegensatz zur Finanzkrise dürften in der aktuellen Krise vor allem Einzelhandelsimmobilien und Hotels unter Druck kommen. Eine mittlere Betroffenheit erwarten wir für Büroimmobilien – je nachdem, wie stark trotz der politischen Stützungsmaßnahmen Beschäftigung abgebaut wird. Wohnimmobilien vor allem in den Ballungsräumen könnten vielleicht sogar mit dem „blauen Auge“ einer längeren Seitwärtsbewegung davonkommen.

³ Siehe ausführlicher Helaba Immobilienreport „[Corona-Krise: Mögliche Auswirkungen auf die Immobilienwirtschaft](#)“ vom 31. März 2020

3 Charttechnik

Bund-Future: Erneut schwächer



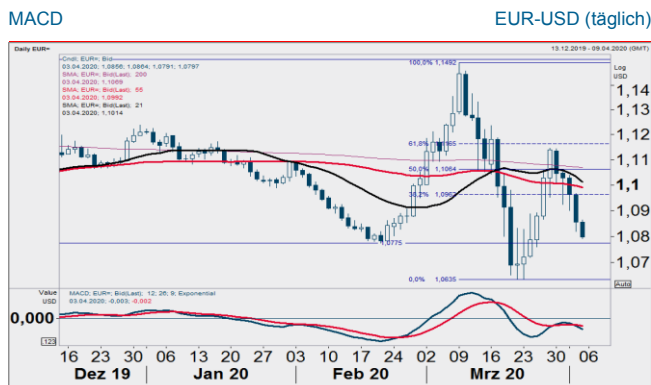
Quellen: Reuters, Helaba Volkswirtschaft/Research

Widerstände:	172,79	173,16	173,83
Unterstützungen:	170,19	169,34	167,52

Der Bund-Future schwächte sich im Wochenverlauf ab, wobei es jedoch zum Unterschreiten wichtiger Haltemarken u.a. in Form der Aufwärtstrendlinie vom 19. März und der gleitenden Durchschnitte kam. Die Indikatoren im Tageschart geben keine eindeutigen Hinweise auf mögliche Kursbewegungen. So nähert sich zwar das Kursmomentum der Nulllinie, der DMI steht aber im Verkauf. Unterstützungen lokalisieren wir im Bereich bei 170,19/22 und bei 169,34. Oberhalb der 21-Tagelinie bei 172,79 trifft der Future bei 173,16 sowie um 173,83 auf weitere Widerstände.

Patrick Boldt (Tel.: 069/9132-1119)

EUR-USD: Unter Druck



Quellen: Reuters, Helaba Volkswirtschaft/Research

Widerstände:	1,0992	1,1014	1,1165
Unterstützungen:	1,0775	1,0635	1,0492

In der Spitze konnte der Euro in der letzten Woche bis auf 1,1165 zulegen und wichtige Hürden zeitweilig überwinden. Letztlich konnte das Niveau aber nicht gehalten werden und nach einer Serie von Verlusttagen ist der Euro wieder unter die gleitenden Durchschnitte zurückgefallen. Die nächste Unterstützung findet sich nun erst bei 1,0775. Darunter ist der Weg frei bis zum März Tief bei 1,0635. Die quantitativen Indikatoren sind unisono gen Süden gerichtet oder stehen auf Verkauf, sodass es keinerlei Anzeichen für eine Stabilisierung gibt.

Ralf Umlauf (Tel.: 069/9132-1119)

DAX: Abwärtsrisiken nehmen zu



Quellen: Reuters, Helaba Volkswirtschaft/Research

Widerstände:	9.685	9.878	9.961
Unterstützungen:	9.420	9.243	9.067

Der DAX ist zuletzt mehrfach mit dem Versuch gescheitert, nach oben auszubrechen. Dabei stellten sich Widerstände beispielsweise bei 9.961 und 10.021 als unüberwindbar heraus. Zudem wurde mit dem Erreichen der 9.985er Marke eine harmonische Bewegung komplettiert. Auch wurde der Support bei 9.685 unterschritten. Aktuell stehen die vielumkämpften Levels bei 9.550, 9.513, 9.506 und 9.501 im Fokus. Sollten diese durchbrochen werden, müsste mit einer Beschleunigung des Abwärtsimpulses auf zunächst 9.243 oder sogar 9.067 Punkte gerechnet werden.

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, %			
	2018	2019	2020p	2021p	2018	2019	2020p	2021p
Eurozone	1,9	1,2	-2,7	2,5	1,8	1,2	0,8	1,5
Deutschland	1,5	0,6	-3,0	2,7	1,8	1,4	1,1	1,9
Frankreich	1,7	1,3	-2,7	2,7	2,1	1,3	0,9	1,6
Italien	0,7	0,3	-4,0	1,6	1,2	0,6	0,1	1,1
Spanien	2,4	2,0	-2,0	2,7	1,7	0,8	0,4	1,3
Niederlande	2,6	1,7	-2,5	2,5	1,6	2,5	1,3	1,9
Österreich	2,3	1,5	-2,8	2,8	2,0	1,5	1,2	1,9
Irland	8,2	5,5	0,5	5,0	0,7	0,9	0,7	2,0
Portugal	2,1	1,8	0,0	1,9	1,2	0,3	0,2	1,3
Griechenland	1,9	1,9	0,2	2,3	0,6	0,5	0,4	1,5
Schweden	2,4	1,3	-2,1	3,1	2,0	1,8	0,9	1,8
Norwegen	1,6	1,2	-2,3	3,0	2,8	2,2	1,3	2,0
Polen	5,2	4,1	-3,0	3,4	1,6	2,3	3,0	2,6
Tschechien	2,8	2,4	-4,6	2,9	2,1	2,8	2,7	2,4
Ungarn	5,1	4,9	-3,5	3,1	2,8	3,4	3,2	2,9
Großbritannien	1,3	1,4	-3,0	3,0	2,5	1,8	1,0	2,4
Schweiz	2,7	0,9	-1,0	3,0	0,9	0,4	-0,5	1,0
USA	2,9	2,3	-1,5	4,5	2,4	1,8	0,5	3,0
Japan	0,3	0,7	-1,9	1,5	1,0	0,5	0,5	1,3
Asien ohne Japan	5,6	4,8	3,2	5,5	2,6	2,9	3,1	2,6
China	6,8	6,1	3,5	6,5	2,1	2,9	3,0	2,5
Indien	6,1	5,0	2,6	5,8	3,9	3,7	4,5	3,8
Russland	2,5	1,3	0,0	1,7	2,9	4,8	4,2	4,0
Türkei	3,0	0,9	2,3	3,8	16,3	15,6	10,1	9,4
Lateinamerika*	0,8	1,4	-0,1	3,1	6,7	8,3	7,4	5,9
Brasilien	1,1	1,1	-0,2	2,8	3,7	3,8	3,2	3,8
Welt	3,6	3,1	0,6	4,3	2,8	2,9	2,5	2,8

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

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