

## Monetisierung der Verschuldung?

Ralf Umlauf

Tel.: 0 69/91 32-11 19

Die im Rahmen der Pandemiefolgenbekämpfung ergriffenen Maßnahmen der **öffentlichen Haushalte** und der **Notenbanken** haben das Potenzial, nicht nur die konjunkturelle Erholung zu ermöglichen und zu verstärken, sondern auch zukünftig die Inflation nach oben zu treiben. Dazu bedarf es unseres Erachtens auch einer anhaltenden Monetisierung der Verschuldung, d.h. einer Ausweitung der Bankbilanzen (inklusive der Zentralbankbilanzen). Die heutigen Geldmengendaten geben einen Hinweis auf die Entwicklungen. Bereits im März ist die Wachstumsrate der **Geldmenge M3** sprunghaft angestiegen. Zum einen ist dies darauf zurückzuführen, dass Kreditlinien in der Zuspitzung der Pandemie gezogen wurden, zum anderen waren Umschichtungen im Geldvermögen zugunsten liquidier Geldmengenbestandteile zu beobachten. Kurzfristig könnte das Geldmengenwachstum erhöht bleiben, denn auch im April dürfte ein erhöhter Finanzbedarf vor allem bei Unternehmen bestanden haben. Noch ist die Inflation aber gedrückt, weil die in den letzten Monaten eingebrochenen Ölpreise einen dominierenden, dämpfenden Einfluss haben. Dies haben spanische und deutsche Preiszahlen gestern bereits angedeutet.

In den **USA** werden die eingehenden Konjunkturdaten unverändert von der Pandemie geprägt und so ist weder bei **Konsumausgaben** noch bei der **Einkommensentwicklung** ein Ende der Talfahrt in Sicht. Dies gilt auch für den Preisdruck, wie auch in Europa dominiert die Energiepreisentwicklung und so wird sich die **PCE-Inflation** nochmals verlangsamen. Marktteilnehmer werden daher verstärkt auf neue Hinweise achten, die eine konjunkturelle Trendwende andeuten. Zu nennen ist vor allem der **Chicago-PMI**. Kann sich die Unternehmensstimmung vom bisherigen zyklischen Tief bei 35,4 Punkten erholen? Und, wenn ja, wie deutlich? Das Beige Book der Fed hatte in der laufenden Woche darauf aufmerksam gemacht, dass in den USA eine große Verunsicherung über den wirtschaftlichen Ausblick und insbesondere Pessimismus über die Geschwindigkeit der Konjunkturerholung besteht. Eine deutliche Erholung des Chicago-PMIs wäre vor diesem Hintergrund eine positive Überraschung, sehr wahrscheinlich ist dies aber wohl nicht.

### Letzte Meldungen

- GB: Konsumentenvertrauen im Mai bei -34 nach -34.
- JP: Industrieproduktion sinkt im April um 9,1 % VM (erw.: -5,5 %) nach -3,7 % m März.
- Aktienmärkte in Asien tendieren überwiegend schwächer; Hongkong-Thema belastet; Ölpreis (LCF) notiert bei 33 USD/Fass.

### Heute: Wichtige Indikatoren und Ereignisse

Zeit	Land	Periode	Indikator / Ereignis	Konsens	Vorperiode	Einfluss
10:00	EZ	Apr	Geldmenge M3	+7,8 % VJ	+7,5 %	mittel
11:00	EZ	Mai	Verbraucherpreise, EU-harmonisiert	+0,1 % VJ	+0,3 %	mittel
			Kern-Verbraucherpreise, EU-harmonisiert	+1,1 % VJ	1,1 %	
14:30	US	Apr	Persönliche Einkommen	-6,5 % VM	-2,0 %	mittel
			Private Konsumausgaben (PCE)	-12,6 % VM	-7,5 %	
14:30	US	Apr	PCE-Deflator	+ % VJ	+1,3 %	mittel
			PCE-Kerndeflator	+1,1 % VJ	+1,7 %	
15:45	US	Mai	Chicago-PMI	40,0	35,4	mittel
16:00	US	Mai	Michigan Sentiment, endgültig	74,0	73,7 (vorl.)	mittel
17:00	US		Fed-Rede: Powell			

Quellen: Reuters, Helaba Volkswirtschaft/Research

REDAKTION  
Ulrich Wortberg  
Tel.: 0 69/91 32-36 16

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.



# TAGESAUSBLICK RENTEN

29. Mai 2020

## Bund-Future: Technik belastet

Patrick Boldt

Tel.: 0 69/91 32-68 22

### Primärmarktkalender

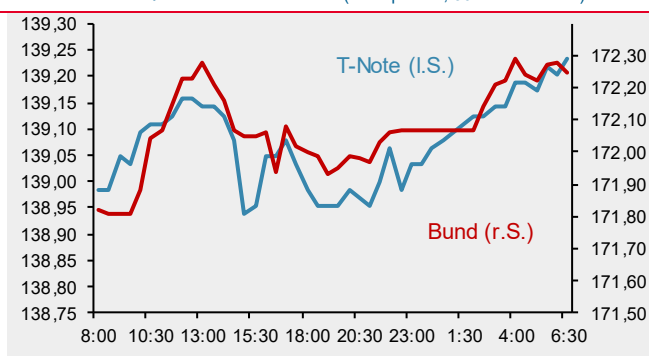
Zeit	Land	Anleihe / Kupon	Volumen
11:00	IT	BTP 1,85 %, Juli 2025; BTP 0,95 %, August 2030	5,5 – 6,5 Mrd. EUR
11:00	IT	CCTeu, Dezember 2023	0,75 – 1,0 Mrd. EUR

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

### Bund-Future

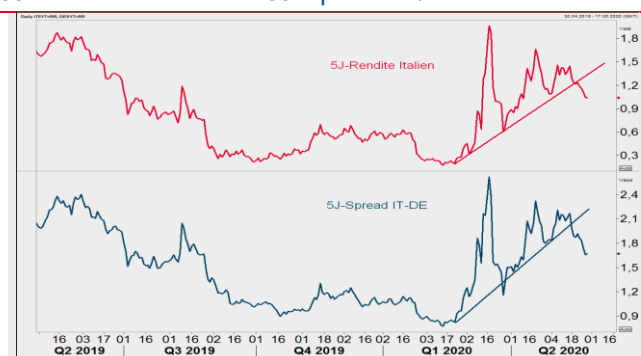
Fallende Inflationsraten in Deutschland stellten für den richtungsweisenden Bund-Future gestern eine Unterstützung dar. Das Geldmengenwachstum in der Eurozone dürfte heute zwar an die starke Dynamik im Vormonat anschließen, insgesamt bleibt der Inflationsdruck wohl aber auch in den kommenden Monaten noch gedrückt. Das Chartbild ist unverändert als getrübt zu beurteilen, denn die Indikatoren sind unisono gen Süden gerichtet. Weitere Verluste sollten somit aus technischer Sicht ins Kalkül gezogen werden. Eine erste Haltemarke für den Future lokalisieren wir am Tagesstief vom Mittwoch bei 171,50. Darunter drohen Verluste bis 171,29 oder sogar bis in die Zone um 170,00. Hürden sind bei 172,53 und 172,80 zu finden. Darüber könnten Gewinne bis 173,32 folgen. **Trading-Range: 171,29 – 172,53.**

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



Quellen: Reuters, Helaba Volkswirtschaft/Research

5J-Rendite Italien und 5J-Spread IT/DE



Quellen: Reuters, Helaba Volkswirtschaft/Research

### Primärmarkt / Spreads

Das italienische Schatzamt nutzt heute den Primärmarkt, um sich zu refinanzieren. Auf dem Programm stehen zwei gewöhnliche Anleihen mit mittlerer und langer Laufzeit sowie ein indexiertes Papier. Die 5J-Rendite der Benchmarkanleihe liegt momentan auf einem Niveau von 1,06 % und damit unterhalb der Februar-Aufwärtstrendlinie. Die 10J-Rendite liegt aktuell bei 1,51 %. Der 5J-Renditevorsprung gegenüber Bundeswertpapieren liegt momentan bei 167 Basispunkten.

### Marktdaten

	aktuell	gg. 1T	gg. 1W		Aktuell	gg. 1T	gg. 1W		aktuell	gg. 1T	gg. 1W
Bund-Future	172,25	0,12%	-0,51%	DAX	11.781,13	1,05%	6,00%	Nikkei	21847,5	-0,32%	6,68%
Bund 2J.	-0,627	0,003	0,050	EuroStoxx	3.094,47	1,40%	6,11%	Öl-Future	33,19	-1,57%	-0,18%
Bund 10J.	-0,421	-0,001	0,067	S&P 500	3.029,73	-0,21%	2,45%	Gold	1721,1	0,15%	-0,75%
UST 10J.	0,671	-0,035	0,012	Dow Jones	25.400,64	-0,58%	3,68%	Swap 10J.	-0,11	-0,01	0,02

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

29. Mai 2020

## Euro: Warten auf Impulse

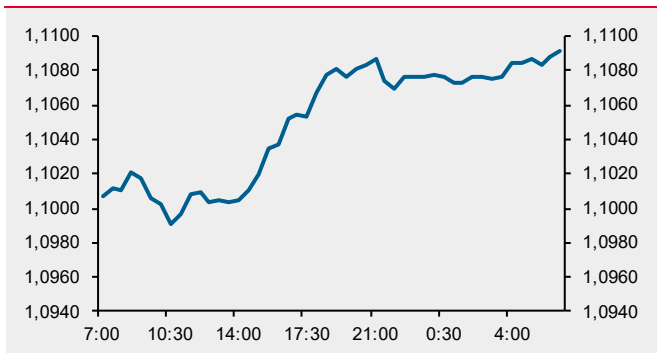
Ralf Umlauf

Tel.: 0 69/91 32-11 19

### EUR-USD

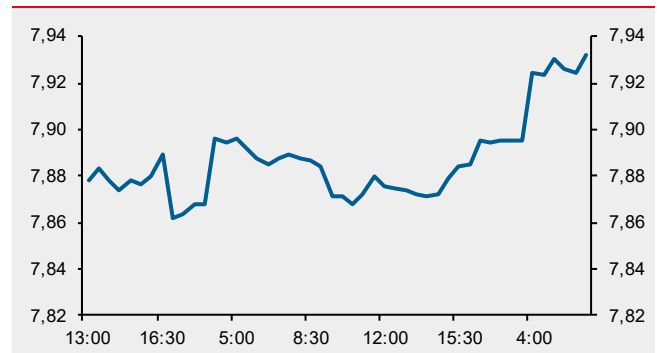
Der Euro konnte am Nachmittag weiter von der geplanten Hilfsfondsinitiative der EU-Kommission profitieren und so ist der Sprung über die 200-Tagelinie nachhaltig gelungen. Das technische Bild ist zwar mit den intakten Kaufsignalen von MACD und DMI freundlich. Letztlich brauchte es aber einen neuen Impuls, um das positive Umfeld für Kursgewinne zu nutzen. Datenseitig sehen wir diese heute nicht. Potenzial bestünde dabei bis zum signifikanten Widerstand bei 1,1146, hergeleitet vom markanten Hoch von Ende März. Unterstützungen lokalisieren wir bei 1,0939 und um 1,0895 USD. Letztere Marke resultiert aus den dort verlaufenden 21- und 55-Tagelinien. **Trading-Range: 1,1000 – 1,1046.**

EUR-USD (30-Minuten-Takt)



Quellen: Reuters, Helaba Volkswirtschaft/Research

EUR-CNY (30-Minuten-Takt)



Quellen: Reuters, Helaba Volkswirtschaft/Research

### EUR-CNY / USD-CNY

Der chinesische Volkskongress stimmte gestern dem umstrittenen Sicherheitsgesetz für Hongkong zu. Demnach können nun die chinesische Polizei sowie Geheimdienste mit umfassenden Befugnissen nach Hongkong verlegt werden. Die Demokratie-Bewegung sorgt sich vor einer Aushöhlung von Grundrechten und der Autonomie der Sonderverwaltungszone. International stößt das Vorgehen auf Kritik. Die USA drohen bereits, den Sonderstatus (geringere Zölle, Visa-Vergabe) aufzuheben. Der US-Dollar liegt nahe dem jüngsten Mehrmonatshoch von 7,18 CNY. Der Euro verzeichnete gestern Gewinne und notierte am Morgen bei 7,94 CNY. Die technischen Indikatoren deuten auf weitere Kurschancen hin. Hürden lokalisieren wir zunächst im Bereich um 7,98, dem bisherigen Jahreshoch. Unterstützungen sind bei 7,78 und 7,75 zu finden.

	Aktuell	gg. 1T	gg. 1W		aktuell	gg. 1T	gg. 1W		aktuell	gg. 1T	gg. 1W
EUR-USD	1,1092	0,14%	1,73%	EUR-CZK	26,995	-0,04%	-1,10%	EUR-RUB	78,013	-0,09%	0,04%
EUR-GBP	0,8989	-0,01%	0,34%	EUR-PLN	4,4520	-0,01%	-1,16%	EUR-TRY	7,5505	0,04%	1,64%
EUR-CHF	1,0685	0,07%	0,91%	EUR-HUF	348,65	-0,19%	-0,22%	EUR-CNY	7,9319	0,47%	2,08%
EUR-JPY	118,93	-0,24%	1,36%	EURCAD	1,5271	0,18%	0,02%	EUR-KRW	1371,8	0,04%	1,43%
EUR-SEK	10,5340	-0,04%	0,02%	EUR-AUD	1,6689	0,00%	0,07%	EUR-ZAR	19,3793	-0,04%	1,03%
EUR-NOK	10,8296	-0,01%	-0,72%	EUR-NZD	1,7876	0,20%	-0,06%	EUR-BRL	5,9948	0,15%	-0,58%

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.