



## Ambivalent

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

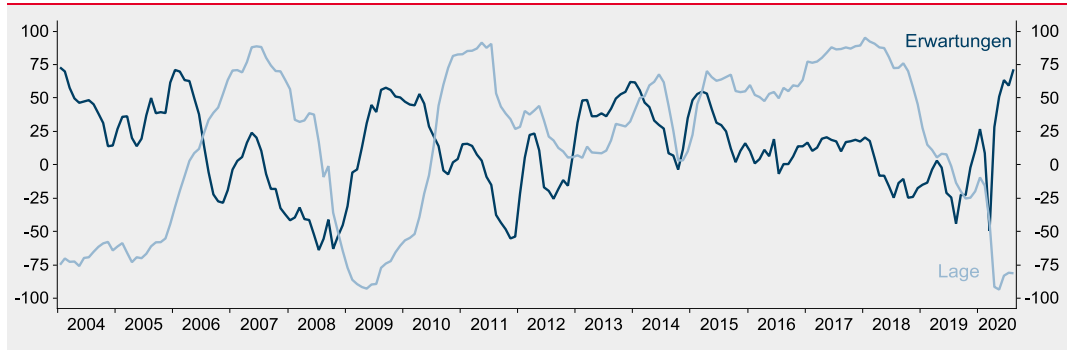
<b>1 Die Woche im Überblick.....</b>	<b>1</b>
1.1 Chart der Woche .....	1
1.2 Wochen-Quartals-Tangente .....	2
1.3 Finanzmarktkalender KW 38 mit Prognosen .....	3
<b>2 Im Fokus.....</b>	<b>4</b>
2.1 Großbritannien: Brexit is back .....	4
2.2 Primärmarktausblick: Bundesländer mit hohem Kapitalbedarf .....	5
2.3 Nahost: Instabile Region kämpft mit Corona und Ölpreisverfall .....	6
<b>3 Charttechnik .....</b>	<b>7</b>
<b>4 Prognosetabelle .....</b>	<b>8</b>

## 1 Die Woche im Überblick

### 1.1 Chart der Woche

#### Erwartungseuphorie am Finanzmarkt

ZEW-Befragung für Deutschland, Saldo



Quellen: Maccrobond, 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.

Die vom ZEW befragten Finanzmarktteilnehmer sind euphorisch. Die Konjunkturerwartungen haben im August den höchsten Wert seit Januar 2004 erreicht. Die Hoffnungen auf eine Konjunkturerholung sind damit sogar größer als nach der Wirtschafts- und Finanzkrise 2008/2009. Dies spiegelt sich trotz der zeitweisen Rückschläge bei den US-Technologiewerten in der optimistischen Stimmung an den Aktienmärkten wider. Viel mehr Optimismus geht nicht. Die sentix-Befragung hat für Deutschland im September einen kleinen Rücksetzer ermittelt. Dafür sollte die Lage besser eingeschätzt werden. Hier wird es allerdings auch in den nächsten Monaten gemächlicher vorangehen. Die jüngsten Daten zur deutschen Industriekonjunktur zeigen: Ja, es geht aufwärts. Die Überwindung der wirtschaftlichen Folgen der Corona-Epidemie braucht allerdings Zeit. Auch nehmen noch nicht alle (Dienstleistungs-)Branchen am Aufschwung teil. Die Unsicherheit der Unternehmen ist groß, was die Kapitalbildung hemmt. Investitionsgüter sind jedoch das Fundament der deutschen Industrie.

## 1.2 Wochen-Quartals-Tangente

Es herrscht eine gewisse „Erwartungseuphorie“ (S. 1), zumindest was die konjunkturellen Aussichten anbelangt. Jedoch ist das derzeitige Gesamtbild ambivalent. Zwar hat sich die globale Konjunktur insbesondere in den Industrieländern sehr gut geschlagen. Allerdings zeigen die Erstanträge auf Arbeitslosenunterstützung aus den USA sowie Auftragseingänge, Industrieproduktion und Einkaufsmanagerindizes aus Deutschland, dass das Erholungstempo nachlässt. In den USA konnte man sich noch nicht auf ein zweites Konjunkturpaket einigen, eine Verlängerung der aufgestockten Transferzahlungen läuft demnächst aus. Dies dürfte dem noch stark laufenden Konsum einen Dämpfer erteilen. Immerhin gehen die Neuinfektionszahlen in den USA zurück, was aber nicht für den Euroraum gilt. Im Gegenteil: Die Covid-19 Zahlen legen insbesondere in Spanien und Frankreich bedrohlich zu, in Deutschland sind dagegen die Werte (noch) recht niedrig. Darüber hinaus stocken die Brexit-Verhandlungen (S. 4), die Töne zwischen den Beteiligten werden immer schriller, was die wirtschaftlichen Perspektiven im Euroraum jenseits von Corona trüben könnte. Für die britische Währung war das Ringen um den Austritt in der ablaufenden Handelswoche eine Belastung, auch der Euro wurde zunächst in Mitleidenschaft gezogen. Erst mit Unterstützung der EZB konnte sich die Gemeinschaftswährung wieder festigen. Diese hat auf ihrer letzten Sitzung ihren geldpolitischen Kurs bestätigt, d.h. der Leitzins bleibt auf Rekordtief und im Rahmen ihres Anleihekaufprogramms werden 1,35 Billionen Euro in Staats- und Unternehmensanleihen bis mindestens Ende Juni 2021 investiert. Der starke Euro hat EZB-Präsidentin Lagarde nicht zu einem Kurswechsel bewogen.

Dem Rentenmarkt hingegen fehlen Impulse für größere Kursbewegungen. Die Verzinsung der Staatsanleihen schwankt derzeit mit der Risikoneigung an den Kapitalmärkten, so dass es die Rendite der 10-jährigen Bundesanleihe nicht schafft, sich nachhaltig von der Negativverzinsung um 0,5 % zu lösen. Ebenso wird an den Aktienmärkten nach einer eindeutigen Richtung gesucht. Nachdem die im Vergleich zu Europa relativ technologielastigen US-Indizes von einem Allzeithoch zum nächsten geeilt waren, ist die Stimmung nun jäh gekippt. Der Nasdaq-Index verlor binnen weniger Tage über 10 %. Diese „kleine Korrektur“ gibt einen Vorgeschmack darauf, dass die Fallhöhen von den erreichten historischen Höchstständen entsprechend hoch sind. Zwar ist der Anleger hier – anders als bei deutschen Standardwerten – noch immer über 20 % im Plus. Dennoch ist die Luft raus. Von den wenigen Daten in der Berichtswoche wie den US-Einzelhandelsumsätzen dürfte kein Impuls ausgehen, ebenso wenig wie von der Sitzung der Fed, die nach ihrem Strategiewechsel erst einmal Still halten wird.

### Finanzmarktrückblick und -prognosen

	Veränderung seit...		aktueller Stand*	Q3/2020	Q4/2020	Q1/2021
	31.12.2019	04.09.2020				
	jeweils gg. Euro, %		jeweils gg. Euro			
US-Dollar	-5,3	-0,2	1,19	1,15	1,20	1,20
Japanischer Yen	-3,1	-0,3	126	120	125	125
Britisches Pfund	-8,4	-3,5	0,92	0,90	0,85	0,85
Schweizer Franken	0,8	0,0	1,08	1,07	1,10	1,10
	in Bp		%			
3M Euribor	-11	-1	-0,49	-0,45	-0,45	-0,40
3M USD Libor	-166	0	0,25	0,30	0,40	0,40
10 jähr. Bundesanleihen	-25	6	-0,43	-0,50	-0,40	-0,20
10 jähr. Swapsatz	-39	4	-0,17	-0,15	-0,05	0,15
10 jähr. US-Treasuries	-124	4	0,68	0,65	0,75	0,75
	%		Index			
DAX	-0,3	1,2	13.209	12.500	13.000	13.300
	%					
Brentöl \$/B	-39,3	-9,1	40	40	45	53
Gold \$/U	28,3	1,4	1.954	2.000	1.850	1.800

\*Schlusskurse vom 10.09.2020

Bei Prognoseänderungen sind die vorherigen Werte in Klammern gesetzt

Quellen: Bloomberg, Helaba Volkswirtschaft/Research

## 1.3 Finanzmarktkalender KW 38 mit Prognosen

Zeit	Land	Periode	Indikator	Helaba-Prognose	Bloomberg Consensus	Vorperiode
<b>Montag, 14.09.2020</b>						
11:00	EZ	Jul	Industrieproduktion % m/m, s.a. % y/y, s.a.	<b>3,5</b> <b>-8,7</b>	2,7 k.A.	9,1 -11,9
<b>Dienstag, 15.09.2020</b>						
11:00	DE	Sep	ZEW-Indikator	<b>71,0</b>	70,0	71,5
14:30	US	Sep	Empire-State-Umfrage; Index	<b>5,0</b>	4,4	3,7
15:15	US	Aug	Industrieproduktion, % m/m	<b>0,8</b>	1,0	3,0
15:15	US	Aug	Kapazitätsauslastung; %	<b>71,3</b>	71,7	70,6
<b>Mittwoch, 16.09.2020</b>						
14:30	US	Aug	Einzelhandelsumsätze, % m/m	<b>0,8</b>	1,0	1,2
14:30	US	Aug	Einzelhandelsumsätze ohne Pkws, % m/m	<b>0,8</b>	1,2	1,9
16:00	US	Sep	NAHB Housing Index	<b>77</b>	78	78
16:00	US	Jul	Lageraufbau; % m/m	<b>0,2</b>	0,2	-1,1
20:00	US		FOMC-Zinsentscheidung; %	<b>0-0,25</b>	0-0,25	0-0,25
20:30	US		Fed-Präsident Powell			
<b>Donnerstag, 17.09.2020</b>						
13:00	UK		Bank of England Zinsentscheid; %	<b>0,10</b>	k.A.	0,10
14:30	US	Sep	Philadelphia Fed; Index	<b>13,0</b>	15,0	17,2
14:30	US	Aug	Baubeginne % m/m Tsd (JR)	<b>-1,0</b> <b>1.480</b>	-2,2 1.450	22,6 1.496
14:30	US	Aug	Baugenehmigungen % m/m Tsd (JR)	<b>1,1</b> <b>1.500</b>	3,5 1.530	17,9 1.495
14:30	US	12. Sep	Erstanträge auf Arbeitslosenunterstützung, Tsd	<b>800</b>	850	884
<b>Freitag, 18.09.2020</b>						
08:00	DE	Aug	Erzeugerpreise % m/m % y/y	<b>0,0</b> <b>-1,2</b>	k.A. k.A.	0,2 -1,7
16:00	US	Aug	Frühindikatoren, % m/m	<b>1,0</b>	1,3	1,4
16:00	US	Sep	Verbraucher Vertrauen (UoM); vorl. Index	<b>74,0</b>	74,9	74,1
16:00	US		St.-Louis-Fed-Präsident Bullard			

Quellen: Bloomberg, Helaba Volkswirtschaft/Research

## 2 Im Fokus

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

### 2.1 Großbritannien: Brexit is back

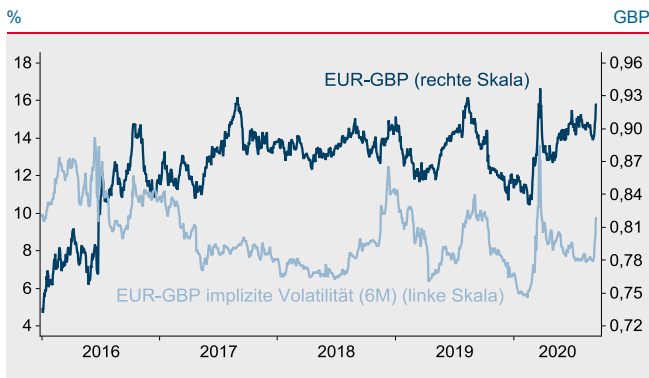
Die Verhandlungen über das zukünftige Verhältnis Großbritanniens zur EU standen lange kaum im Fokus. Mit der ablaufenden Übergangsfrist Ende 2020 wächst der Druck für eine Lösung. Und nun geht die britische Regierung auf Konfrontationskurs. Droht damit ein Scheitern und eine „harte“ Grenze Anfang 2021? Inhaltlich sind die Parteien von einer Einigung gar nicht weit entfernt.

Pacta sunt servanda – Verträge müssen eingehalten werden! Die Lateinkenntnisse des britischen Premierministers Johnson sollten ausreichen, um das zu verstehen – er hat das Fach sogar einst unterrichtet. Die Regierung hat ein Gesetz zum eigenen Binnenmarkt entworfen, welches das EU-Austrittsabkommen in zwei Punkten außer Kraft setzt – aus ihrer Sicht nur technische Details. Tatsächlich geht es u.a. darum, dass nordirische Unternehmen für die Warenausfuhr nach Großbritannien demnach keine Zollformalitäten ausfüllen müssten. Jedoch genau das verlangt das Nordirland-Protokoll des Austrittsabkommens. Um den verhassten „Backstop“ für das ganze Land zu verhindern, erklärte sich die britische Regierung bereit, dass quasi auf der Irischen See eine Zollgrenze entsteht. Diesen Rechtsbruch, den die Regierung sogar eingestanden hat, kann die EU nicht akzeptieren. Er ist aber auch in Großbritannien umstritten. Soll das Gesetz dazu dienen, die Gespräche abzubrechen? Oder ist das bloß die typische Verhandlungstaktik von Boris Johnson?

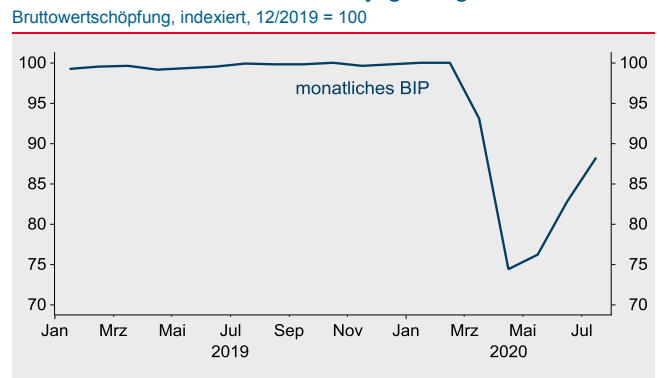
Staatliche Subventionen  
und Fischerei als  
Streitpunkte

Angesichts dieser Umstände überrascht es nicht, dass die aktuelle Verhandlungsrunde keinen Durchbruch bringt. Hauptstreitpunkte scheinen die Fischerei und staatliche Subventionen zu sein. Nimmt ein konservativer Premier Zölle in Kauf, damit die Regierung Unternehmen subventionieren darf? Nicht zuletzt der konservativen Regierungschefin Margaret Thatcher ist es zu verdanken, dass im EU-Binnenmarkt staatliche Zahlungen stark eingeschränkt sind. Inhaltlich ist ein Kompromiss machbar, das gilt auch für die symbolträchtige, aber wirtschaftlich unwichtige Fischerei. Dass noch keine Einigung gefunden wurde, war zu erwarten. Denn wenn frühzeitig ein Abkommen abgeschlossen wird, dann hat zumindest eine Seite – so der mutmaßliche Vorwurf – nicht hart genug verhandelt. Ein Deal soll bis Ende Oktober, laut Johnson schon bis zum 15. gefunden werden, um den Vertrag vor Jahresende ratifizieren zu können.

#### Brexit-Nervosität, aber noch nicht wie 2018/19



#### Britische Wirtschaft hat Aufholjagd begonnen



Nervosität wächst

Das Britische Pfund reagierte nervös und verlor. Die implizite Volatilität stieg, befindet sich aber noch deutlich unter den Niveaus von 2018/19. Die Bank of England wird auf ihrer anstehenden Sitzung übrigens abwarten. Sollten die EU-Verhandlungen wider Erwarten scheitern, droht der britischen Wirtschaft Anfang 2021 ein deutlicher Rückschlag. Gemessen am Corona-Einbruch von gut 20 % im zweiten Quartal würde dieser Rückgang aber wie „Peanuts“ aussehen, zumal die Briten diesmal wohl besser vorbereitet sind als 2019. Dennoch hat die Wirtschaft kein Interesse, die derzeit laufende kräftige Erholung zu unterbrechen. Sicher ist nur eines: Es wird spannend in den nächsten Wochen.

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

Ralf Umlauf  
Tel.: 0 69/91 32-11 19

## 2.2 Primärmarktausblick: Bundesländer mit hohem Kapitalbedarf

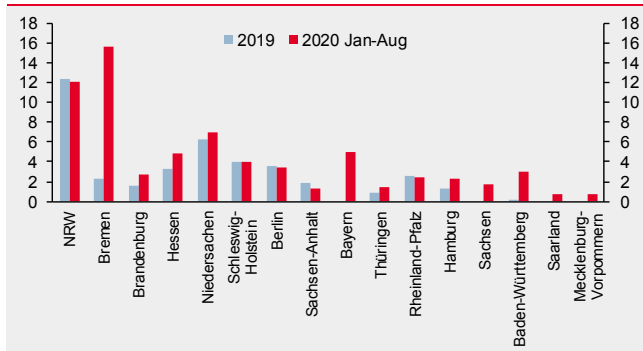
Die jüngste Steuerschätzung kommt zu etwas besseren Ergebnissen für die Bundesländer. Allerdings ist deren Finanzierungsbedarf angesichts der Corona-Krise weiterhin sehr hoch. Insofern dürfte die Emissionstätigkeit der Länder rege bleiben.<sup>1</sup>

Der Arbeitskreis „Steuerschätzungen“ hat gestern seine Ergebnisse vorgelegt. Für das Jahr 2020 wurden die Berechnung der Steuerschätzung vom Mai weitgehend bestätigt. Danach stehen allen Gebietskörperschaften in Deutschland rund 83 Mrd. Euro weniger als 2019 zur Verfügung. Nur auf die Bundesländer bezogen sinken die Steuereinnahmen um etwa 18 Mrd. Euro. Dies ist um 9,3 Mrd. Euro geringer als noch im Mai befürchtet. Ähnlich wie beim Bund macht sich hier die besser als erwartete wirtschaftliche Erholung bemerkbar. Auch sind die Länder finanziell weniger von den Steuerrechtsänderungen betroffen als der Bund.

Der Finanzierungsbedarf der Länder ist dennoch hoch. So werden umfangreiche Mittel benötigt, um die Wirtschaft und die Sozialsysteme in der Corona-Krise und danach zu unterstützen. Insgesamt hat dies in allen Bundesländern zu Nachtragshaushalten mit höheren Kreditemmächtigungen geführt. Die vielfach geplanten Rückführungen der Verschuldung sind aufgegeben worden, mithin werden 2020 auch die Verschuldungskennzahlen steigen.

### Bundesländer bislang sehr aktiv

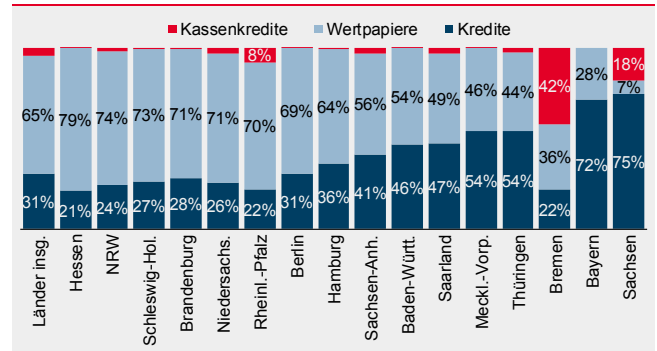
Emissionstätigkeit nach Bundesländern (Volumen in Mrd. Euro)



Quellen: Bloomberg, Helaba Volkswirtschaft/Research

### Kapitalmarktorientierung der Länder variiert stark

Länderhaushalte: Verschuldungsstruktur (Gesamthaushalt) in %, 1. Quartal 2020



Quellen: Statistisches Bundesamt, Helaba Volkswirtschaft/Research

Die Mittelaufnahme der Bundesländer erfolgt im Durchschnitt zu 65 % über den Kapitalmarkt. Angesichts des gestiegenen Finanzierungsbedarfs ist es nicht verwunderlich, dass sie am Primärmarkt bis Ende August sehr aktiv waren. Mit rund 69 Mrd. Euro fiel das Euro-Emissionsvolumen mehr als doppelt so hoch aus wie im Vorjahr (32 Mrd. Euro). Besonders eifrig zeigten sich neben den Großemittenten Nordrhein-Westfalen und Niedersachsen die Länder Hessen und Brandenburg. Beachtlich ist zudem, dass sich Bayern, Baden-Württemberg und Sachsen 2020 erstmalig bzw. deutlich stärker mit festverzinslichen Anleihen über den Kapitalmarkt finanzierten als zuvor.

### Geschätzte Emissionstätigkeit ausgewählter Bundesländer 2020

Mrd. Euro

Länder	Brutto 2020 (e)*	Emissionen, ytd	bis Ende 2020 (e)*
Nordrhein-Westfalen	25,5	22,4	3,1
Niedersachsen	16,1	10,5	2,3
Berlin	ca. 9,0	5,2	3,0-5,0
Baden-Württemberg	7,5	4,5	3,0
Hessen	9,9	6,7	3,3
Hamburg	5,1	3,1	2,0
Sachsen	ca. 3,0	1,0	1,0-2,0

\*e = eigene Schätzung, Stand: 7.9.2020

Quellen: Finanzministerien der Länder, Helaba Volkswirtschaft/Research

<sup>1</sup> Vgl. Credit Special „Primärmarktausblick: EU und Länder weit vor Corporates und Banken“ vom 7. 9. 2020

Patrick Heinisch  
Tel.: 0 69/91 32-74 27

## 2.3 Nahost: Instabile Region kämpft mit Corona und Ölpreisverfall

Zahlreiche geopolitische Konflikte prägen den Nahen Osten, an erster Stelle der zwischen Iran und Saudi-Arabien. Die mit dem Arabischen Frühling verbundenen Hoffnungen auf eine Demokratisierung haben sich nicht erfüllt. Auch wirtschaftlich läuft es nicht rund. Gleich drei Probleme auf einmal behindern die wirtschaftliche Entwicklung: politische Unruhen, Ölpreisverfall und die Corona-Pandemie. Der Wachstumseinbruch 2020 fällt im Durchschnitt stärker aus als in Afrika und Südostasien, aber weniger stark als in Osteuropa und Lateinamerika. In unserem Länderfokus Nahost<sup>2</sup> nehmen wir diese Entwicklungen unter die Lupe und analysieren elf Länder in der Region.

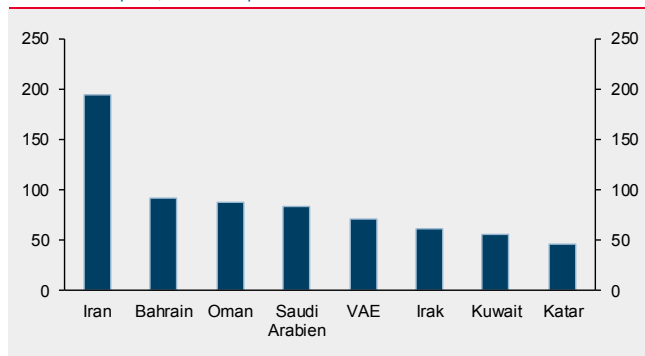
Der Nahe Osten leidet 2020 in besonderer Weise. Neben der Pandemie kämpfen die in der Region prominent vertretenen großen Ölförderländer mit dem Ölpreisverfall. Dazu kommen politische Krisen, Bürgerkriege und geopolitische Konflikte, die ebenfalls zahlreiche Länder betreffen. Der Internationale Währungsfonds schätzte im Juni, dass die Wirtschaft der Region, die in seiner Abgrenzung auch Zentralasien und Nordafrika einschließt, 2020 um 4,7 % schrumpfen wird. Unter den Schwellenländerregionen ist der Wirtschaftseinbruch damit nicht ganz so groß wie in Osteuropa einschließlich Russland (-5,8 %) und Lateinamerika (-9,4 %), aber größer als in Subsahara-Afrika (-3,2 %) und Südostasien (-0,8 %). Für 2021 rechnen wir bei den allermeisten Ländern des Nahen Ostens mit einer Rückkehr zu positiven Wachstumsraten. Lediglich die Bürgerkriegsländer Syrien und Jemen sowie der Krisenstaat Libanon werden ihre Rezession wohl fortsetzen. Verglichen mit den doch heftigen Rückgängen 2020 wird die Erholung aber verhalten ausfallen.

Ölpreisverfall zwingt zur Diversifikation

Neun der 14 Länder im Nahen Osten sind bedeutende Öl- und/oder Gasförderstaaten. Den größten Anteil am Bruttoinlandsprodukt hat der Ölsektor im Irak und in Kuwait mit jeweils über 35 %. Kleine Förderstaaten sind Bahrain und Jemen mit nur 2 %. Nahezu alle Länder versuchen, ihre Volkswirtschaften zu diversifizieren, um die Bedeutung des Ölsektors zu reduzieren. Dies ist den meisten Staaten sogar gelungen, allerdings eher notgedrungen wegen des starken Preisrückgangs 2013, der zu einer Neuausrichtung der Wirtschaftsmodelle zwang.

### Ölpreis zu niedrig um Haushalte auszugleichen

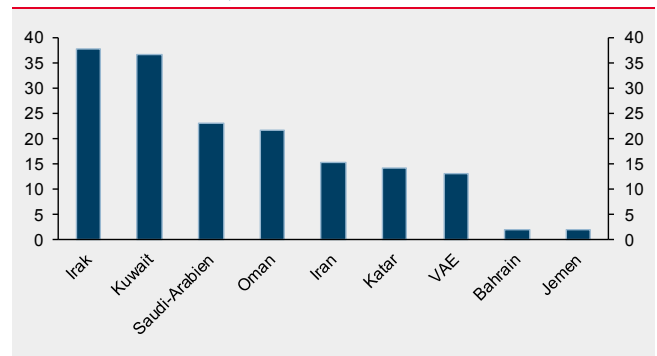
Break Even Ölpreis, US-Dollar pro Barrel



Quellen: IWF, Helaba Volkswirtschaft/Research

### Preisverfall hat Bedeutung des Ölsektors reduziert

Anteil des Ölsektors am BIP, 2017 %



Quellen: Weltbank, Helaba Volkswirtschaft/Research

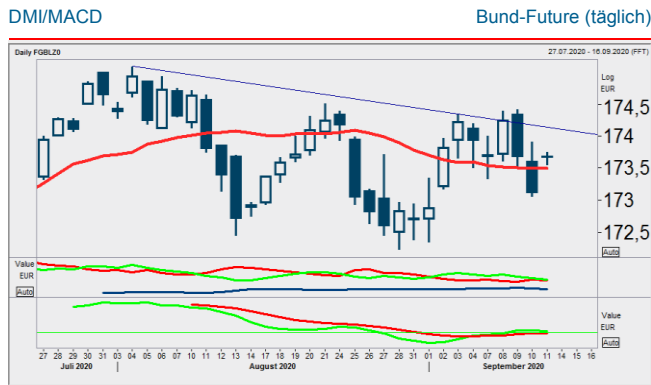
Deutscher Handelsbilanzüberschuss gegenüber Nahem Osten

Deutsche Unternehmen exportierten im vergangenen Jahr Waren im Wert von 27,6 Mrd. Euro in die Region. Die deutschen Exporte in den Nahen Osten machen damit nur 2 % der Gesamtausfuhren aus. Die Importe aus der Region sind mit 5,9 Mrd. Euro noch geringer (0,5 % der deutschen Gesamteinfuhren). Die politische Kooperation Deutschlands mit dem Nahen Osten erfolgt hauptsächlich auf bilateraler Ebene, sei es über humanitäre Hilfe für Jemen und Palästina, Nuklearvereinbarungen mit Iran oder Vermittlungsbemühungen im Nahost-Konflikt. Im Rahmen einer sogenannten „Transformationspartnerschaft“ unterstützt die Bundesrepublik die Demokratisierungs- und Reformprozesse im Nahen Osten und in der arabischen Welt insgesamt. Möglicherweise werden auch die wirtschaftlichen Beziehungen davon profitieren.

<sup>2</sup> „Länderfokus Nahost: [Ohne politische Stabilität gegen Corona und Ölpreisverfall“ vom 8. September 2020](#)

### 3 Charttechnik

#### Bund-Future: Starke Schwankungen



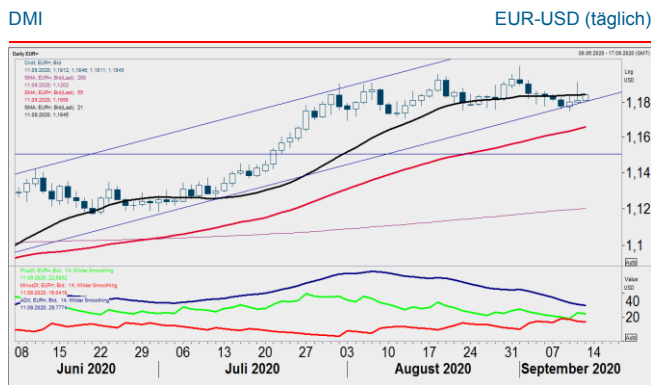
Quellen: Reuters, Helaba Volkswirtschaft/Research

Widerstände:	173,86	174,39	175,51
Unterstützungen:	173,17	173,06	172,24

Der Bund-Future war im Wochenverlauf deutlichen Schwankungen ausgesetzt. So wurde die August-Abwärtstrendlinie temporär überschritten. Da der Future wieder unter die Linie zurückgesunken ist, ist die technische Ausgangslage insgesamt als belastend zu beurteilen. Dementsprechend sehen wir ein Risiko von nachgebenden Kursen. Haltemarken lokalisieren wir bei 173,06/17 und im Bereich um 172,24. Die August-Abwärtstrendlinie stellt heute bei 173,86 einen Widerstand dar. Darüber könnten zunächst Gewinne bis 174,39/41 folgen.

Patrick Boldt (Tel.: 069/9132-6822)

#### EUR-USD: Mai-Aufwärtstrendlinie im Fokus



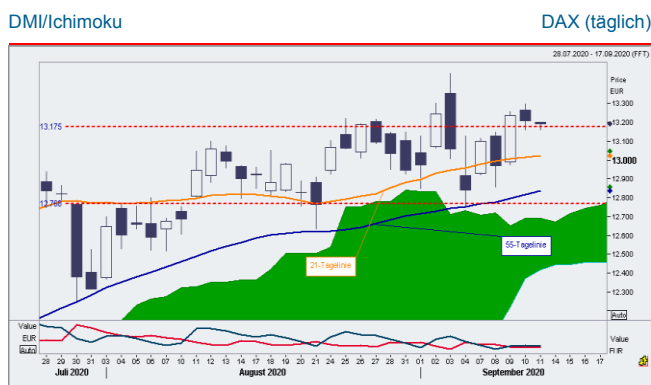
Quellen: Reuters, Helaba Volkswirtschaft/Research

Widerstände:	1,1864	1,1916	1,2011
Unterstützungen:	1,1783	1,1751	1,1709

Der Euro wurde in den letzten Tagen gegenüber dem US-Dollar robust gehandelt und notierte im Hoch bei 1,1916. In technischer Hinsicht ist positiv zu werten, dass die Mai-Aufwärtstrendlinie einem Test standhielt. Unserer Einschätzung sollte das Risiko eines Bruchs jedoch nicht unterschätzt werden, da der ADX für eine nachlassende Trendstärke spricht. Die Unterstützungslinie verläuft heute bei 1,1783. Darunter bietet die Marke bei 1,1751 weiteren Halt. Hürden liegen bei 1,1864, bei 1,1916 und bei 1,2011.

Patrick Boldt (Tel.: 069/9132-3616)

#### DAX: Schwungkraft lässt nach



Quellen: Reuters, Helaba Volkswirtschaft/Research

Widerstände:	13.300	13.330	13.387
Unterstützungen:	13.060	12.950	12.880

Zuletzt war der DAX nicht in der Lage, die Widerstandszone bei 13.000/13.300 Zählern zu durchbrechen. Dies, Richtung Süden kippende Oszillatoren, Schwächen bei den Trendfolgern und ein insgesamt sehr niedriger Wert des ADX machen deutlich, dass dem deutschen Leitindex die Schwungkraft verloren geht. Entsprechend nehmen die Risiken für einen Rücksetzer kurzfristig deutlich zu. Insbesondere, sofern die bei 13.097 verlaufende Strukturmarke und die für den tertiären Trend relevante 21-Tagelinie (13.023) unterschritten 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	1,8	1,3	-8,5	6,0	1,8	1,2	0,4	1,9
Deutschland	1,3	0,6	-6,4	5,0	1,8	1,4	0,5	2,5
Frankreich	1,8	1,5	-11,5	8,0	2,1	1,3	0,7	1,8
Italien	0,7	0,3	-11,0	5,5	1,2	0,6	0,0	1,3
Spanien	2,4	2,0	-13,0	8,5	1,7	0,8	0,2	1,5
Niederlande	2,5	1,6	-5,0	4,0	1,6	2,7	0,7	1,3
Österreich	2,3	1,5	-6,0	4,0	2,0	1,5	1,0	1,9
Irland	8,2	5,5	-5,5	6,0	0,7	0,9	0,0	1,2
Portugal	2,1	2,2	-7,1	5,5	1,2	0,3	-0,2	1,3
Griechenland	1,9	1,9	-6,5	5,0	0,6	0,5	0,0	1,5
Schweden	2,1	1,3	-4,2	5,5	2,0	1,8	0,7	2,0
Norwegen	1,5	1,2	-5,5	5,1	2,8	2,2	1,0	2,2
Polen	5,4	4,2	-3,8	3,7	1,6	2,3	3,5	2,2
Tschechien	3,2	2,3	-6,8	4,2	2,1	2,8	3,2	2,0
Ungarn	5,1	4,9	-6,9	4,0	2,8	3,3	3,5	3,0
Großbritannien	1,3	1,5	-10,0	7,0	2,5	1,8	0,8	2,4
Schweiz	2,7	1,2	-5,0	4,0	0,9	0,4	-0,5	1,0
USA	3,0	2,2	-5,0	4,0	2,4	1,8	1,1	3,0
Japan	0,3	0,7	-6,2	2,2	1,0	0,5	0,0	0,3
Asien ohne Japan	5,6	4,7	-1,0	7,7	2,6	2,9	2,6	2,5
China	6,9	5,9	1,5	9,3	2,1	2,9	2,5	2,5
Indien	6,1	4,2	-9,6	10,1	3,9	3,7	5,7	3,8
Russland	2,5	1,3	-3,0	3,0	2,9	4,8	3,8	4,0
Türkei	3,0	0,9	-4,0	5,0	16,3	15,6	9,1	8,5
Lateinamerika*	0,8	1,4	-6,0	4,2	6,7	8,3	7,4	5,9
Brasilien	1,1	1,1	-4,0	4,5	3,7	3,8	2,6	2,6
Welt	3,6	3,0	-3,9	5,9	2,8	2,9	2,3	2,8

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

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