



Corona-Sorgen

REDAKTION
 Dr. Stefan Mütze
 Tel.: 0 69/91 32-38 50
 research@helaba.de

HERAUSGEBER
 Dr. Gertrud R. Traud
 Chefvolkswirt/
 Leitung Research

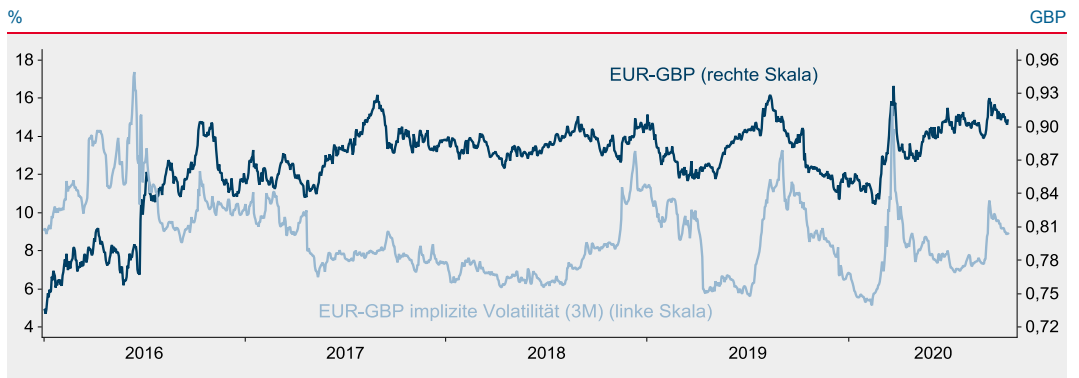
Helaba
 Landesbank
 Hessen-Thüringen
 MAIN TOWER
 Neue Mainzer Str. 52-58
 60311 Frankfurt am Main
 Telefon: 0 69/91 32-20 24
 Telefax: 0 69/91 32-22 44

1 Die Woche im Überblick	1
1.1 Chart der Woche	1
1.2 Wochen-Quartals-Tangente	2
1.3 Finanzmarktkalender KW 43 mit Prognosen	3
2 Im Fokus	4
2.1 Deutschland: Es wird holpriger.....	4
2.2 Aktien: Resilienz überschätzt?	5
3 Charttechnik	6
4 Prognosetabelle	7

1 Die Woche im Überblick

1.1 Chart der Woche

Gelassenes Pfund im Brexit-Chaos



Quellen: Macrobond, 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 Verhandlungen über das zukünftige Verhältnis Großbritanniens zur EU kommen nicht entscheidend voran, auch der EU-Gipfel brachte keinen Durchbruch. Wird der britische Premier Johnson – wie angedroht – den Stecker ziehen und die Gespräche beenden? Das Britische Pfund ist quasi das Brexit-Barometer der letzten Jahre. Die Währung zeigte sich zuletzt stabil. Die implizite Volatilität des Euro-Pfund-Kurses war in den letzten Wochen rückläufig, die Angst vor einem Brexit-Chaos hält sich in Grenzen. Die Verhandlungen hängen derzeit weiter an den Punkten staatliche Beihilfen sowie dem Fischfang. Ob die Parteien daran ein Abkommen scheitern lassen und zum Jahreswechsel ein großes Grenzchaos mit Lieferengpässen mitten in der Corona-Pandemie in Kauf nehmen? Vor dem Hintergrund des großen Theaterdonners beim Brexit in der Vergangenheit ist die gelassene Reaktion am Devisenmarkt plausibel. Wir gehen davon aus, dass sich die Parteien in den nächsten Wochen einigen werden. Das Britische Pfund würde dann wohl einen Schub bekommen.

1.2 Wochen-Quartals-Tangente

Europa ist von einer zweiten Corona-Welle mit voller Wucht getroffen. Die Infektionsdynamik nimmt besorgniserregende Ausmaße an und zwingt die Politik zu regionalen Lockdowns. Zu den am stärksten betroffenen Ländern gehören derzeit neben Tschechien noch Frankreich sowie die Niederlande, die mit Ausgangssperren, geschlossenen Restaurants und Bars sowie teilweise mit Schulschließungen reagiert haben. Insgesamt verzeichnen derzeit nahezu alle Länder neue Rekordstände. So hat sich Deutschland auf zuletzt 7.334 Neuinfektionen (RKI) hochgearbeitet, aber noch ringen Bund und Länder um eine einheitliche Linie, um das Infektionsgeschehen zurückzudrängen. Bislang konnten sich Kanzlerin und Ministerpräsidenten lediglich auf Mindeststandards bezüglich Maskenpflicht, Einschränkungen von Kontakten sowie Sperrstunden einigen. Ob dies vor dem beginnenden Winter ausreicht, die Kontrolle zurückzuerlangen, ist offen. Das aktuelle Geschehen lässt doch gewisse Parallelen zum Frühjahr dieses Jahres erkennen.

Dementsprechend waren in der abgelaufenen Handelswoche vor allem sichere Anlagehäfen gefragt, so dass neben US-Renten insbesondere die 10-jährige Bundesanleihe kräftige Kursgewinne verzeichnete. Binnen weniger Tage sackte deren Verzinsung von knapp -0,5 % bis auf -0,63 % ab, so niedrig wie zuletzt im Mai dieses Jahres. Das ist zwar noch weit vom Krisenniveau im März mit -0,85 % entfernt, verdeutlicht aber auch, dass nun die Corona-Sorgen überwiegen. Diese und nicht zuletzt der Eindruck, dass das Krisenmanagement in der zweiten Welle im Euroraum aktuell nicht so recht zu überzeugen vermag, hat dem US-Dollar wieder zu etwas mehr Stärke verholfen. Die schwindenden Hoffnungen auf ein US-Fiskalpaket noch vor dem Wahltermin standen dem jedenfalls nicht im Wege. In diesem Umfeld waren Aktien nicht gefragt, der deutsche Leitindex DAX tauchte unter 13.000 Punkte ab (S. 5).

In der Berichtswoche dürften die deutschen und europäischen Einkaufsmanagerindizes belegen, dass es hierzulande konjunkturell holpriger wird (S. 4). Zugleich werden die chinesischen BIP-Zahlen für das dritte Quartal zeigen, dass sich die Wirtschaft dort auf einem soliden Erholungskurs befindet. Das Land wusste eine zweite Infektionswelle bislang zu vermeiden. Insgesamt sollte es in der Berichtswoche für die Kapitalmärkte kaum positive Impulse geben, die die Anleger wieder voll in den Risikomodus wechseln lassen. Vielmehr dürfte Sicherheit präferiert werden, zumal auch die Brexit-Hängepartie (S. 1) nicht ausgestanden ist.

Finanzmarktrückblick und -prognosen

	Veränderung seit...		aktueller Stand*	Q4/2020	Q1/2021	Q2/2021
	31.12.2019	09.10.2020				
	jeweils gg. Euro, %		jeweils gg. Euro			
US-Dollar	-4,0	0,5	1,17	1,20	1,20	1,20
Japanischer Yen	-1,1	1,1	123	125	125	125
Britisches Pfund	-6,5	0,4	0,91	0,85	0,85	0,85
Schweizer Franken	1,5	0,8	1,07	1,10	1,10	1,10
	in Bp		%			
3M Euribor	-12	0	-0,51	-0,45	-0,40	-0,40
3M USD Libor	-168	1	0,23	0,40	0,40	0,40
10 jähr. Bundesanleihen	-43	-9	-0,61	-0,40	-0,20	-0,20
10 jähr. Swapsatz	-50	-7	-0,29	-0,05	0,15	0,15
10 jähr. US-Treasuries	-119	-5	0,73	0,75	0,75	1,00
	%		Index			
DAX	-4,1	-2,6	12.704	13.000	13.300	13.600
	%					
Brentöl \$/B	-34,6	-0,4	43	45	53	60
Gold \$/U	25,0	1,0	1.904	1.850	1.800	2.000

*Schlusskurse vom 15.10.2020

Bei Prognoseänderungen sind die vorherigen Werte in Klammern gesetzt

Quellen: Bloomberg, Helaba Volkswirtschaft/Research

1.3 Finanzmarktkalender KW 43 mit Prognosen

Zeit	Land	Periode	Indikator	Helaba-Prognose	Bloomberg Consensus	Vorperiode
Montag, 19.10.2020						
04:00	CH	Q3	BIP % q/q % y/y	2,5 4,2	3,3 5,5	11,5 3,2
14:00	US		Fed-Präsident Pow ell			
14:45	EZ		EZB-Präsidentin Lagarde			
16:00	US	Okt	NAHB Housing Index	83	83	83
17:45	US		Fed Vize-Präsident Clarida			
20:20	US		Atlanta Fed-Präsident Bostic			
21:00	US		Philadelphia Fed-Präsident Harker			
Dienstag, 20.10.2020						
08:00	DE	Sep	Erzeugerpreise % m/m % y/y	-0,1 -1,4	k.A. k.A.	0,0 -1,2
14:30	US	Sep	Baubeginne % m/m Tsd (JR)	4,5 1480	2,5 1452	-5,1 1416
14:30	US	Sep	Baugenehmigungen % m/m Tsd (JR)	0,0 1475	2,6 1525	-0,5 1476
15:00	US		New York Fed-Präsident Williams			
16:50	US		Fed-Gouverneur Quarles			
19:00	US		Chicago Fed-Präsident Evans			
Mittwoch, 21.10.2020						
16:00	US		Cleveland Fed-Präsidentin Mester			
20:00	US		Beige Book			
Donnerstag, 22.10.2020						
08:00	DE	Nov	GfK-Konsumklima, Index	-2,0	-3,0	-1,6
14:30	US	17. Okt	Erstanträge auf Arbeitslosenunterstützung, Tsd	850	k.A.	898
16:00	US	Sep	Verkauf bestehender Häuser, Mio. (JR)	6,2	6,2	6,0
16:00	US	Sep	Frühindikatoren, % m/m	0,8	0,8	1,2
16:00	EZ	Okt	EU-Kommission; Saldo: Konsumentenvertrauen	-15,0	-14,6	13,9
Freitag, 23.10.2020						
09:30	DE	Okt	Einkaufsmanagerindex (Verarb. Gew erbe, Vorabschätzung)	56,0	54,0	56,4
09:30	DE	Okt	Einkaufsmanagerindex (Dienst- leistungen, Vorabschätzung)	50,4	49,5	50,6
10:00	EZ	Okt	Einkaufsmanagerindex Verarb. Gew erbe	53,5	53,1	53,7
10:00	EZ	Okt	Einkaufsmanagerindex Dienst- leistungen	47,8	47,5	47,5
im Laufe der Woche						
	DE	Sep	Importpreise % m/m % y/y	-0,3 -4,8	k.A. k.A.	0,1 -4,0

Quellen: Bloomberg, Helaba Volkswirtschaft/Research

2 Im Fokus

2.1 Deutschland: Es wird holpriger

Dr. Stefan Mütze
Tel.: 0 69/91 32-38 50

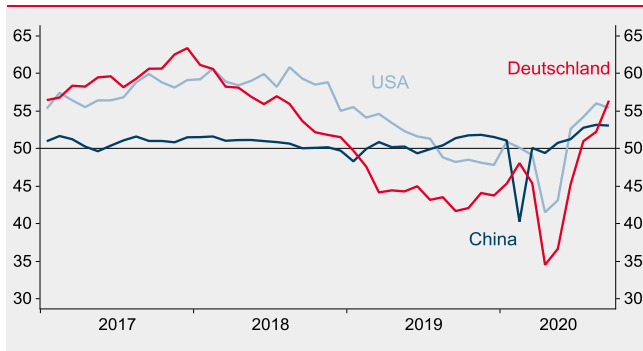
Die Konjunkturdaten der Berichtswoche dürften überwiegend negativ ausfallen. Für die Einkaufsmanagerindizes ist mit einer Verschnaufpause zu rechnen. Das GfK-Konsumklima sollte aufgrund steigender Infektionszahlen zurückgehen. Der Aufschwung wird sich mit vermindertem Tempo fortsetzen.

Deutsche Industrie
spielt vorne mit

Die aktuelle Wahrnehmung der deutschen Industrie ist desaströs. Der deutsche Vorzeigesektor sei nicht nur in einer konjunkturellen, sondern auch in einer strukturellen Krise. Protektionismus, Brexit und ungelöste Probleme im Fahrzeugbau werden angeführt. Die Digitalisierung habe man auch in der Industrie verschlafen. Nicht hierzu passen allerdings die aktuellen Daten: So erholen sich die Auftragseingänge. Der deutsche Einkaufsmanagerindex ist der höchste (!) im Vergleich aller relevanten Länder, inklusive der USA und China. Auch wenn für Oktober mit einer Verschnaufpause gerechnet werden muss, ist dies erstaunlich. Wie kann das sein? Vielleicht wird übersehen, dass die strukturellen Anpassungen nicht erst mit Corona begonnen haben. Die deutschen Fahrzeughersteller elektrifizieren ihre Produktpalette kontinuierlich. Gerade die Maschinenbauer und die Elektrotechnik dürften von der zunehmenden Bedeutung grüner Technologien profitieren. Berücksichtigt man zudem die zahlreichen Maßnahmen des deutschen Konjunkturpaketes wie die Verbesserung der Abschreibungsbedingungen und der Forschungsförderung sowie die Unterstützung für Zukunftstechnologien, dürften bessere Zeiten für das Verarbeitende Gewerbe bald sichtbar werden.

Deutsche Industrie nicht vorschnell abschreiben

Einkaufsmanagerindizes Verarbeitendes Gewerbe, USA: ISM

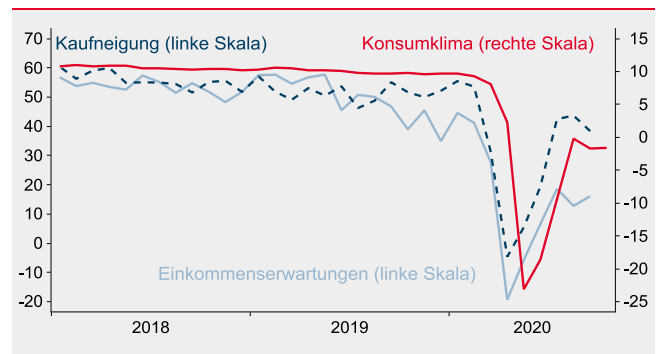


Quellen: Macrobond, Helaba Volkswirtschaft/Research

Deutsche Konsumenten halten sich zurück

GfK-Konsumklimaindex

Index



Quellen: Macrobond, Helaba Volkswirtschaft/Research

Aufschwung nicht gefährdet

Zuletzt sind auch in Deutschland die Infektionszahlen wieder gestiegen. Gegenmaßnahmen wie eine Ausweitung der Maskenpflicht, Sperrstunden in der Gastronomie und sogar Reiseeinschränkungen innerhalb der Landesgrenzen wurden beschlossen. Die Hoffnung ist, mit möglichst wenigen Fällen durch den Winter zu kommen, bevor dann (hoffentlich) im nächsten Jahr erste Impfstoffe vorhanden sind. Die direkten negativen Auswirkungen dieser Maßnahmen auf die Gesamtwirtschaft dürften begrenzt bleiben. Es ist allerdings wahrscheinlich, dass das Konsumentenvertrauen hierunter leiden wird. Das GfK-Konsumklima, dessen Erholung bereits in den letzten beiden Monaten zum Stillstand kam, wird im November leicht sinken.

Nach dem voraussichtlich sehr starken Wirtschaftswachstum im dritten Quartal wird die Dynamik zum Jahresende zwar abnehmen, der Aufschwung setzt sich allerdings fort. Das Bruttoinlandsprodukt dürfte 2020 um kalenderbereinigt 6 % einbrechen. Durch die expansive Fiskalpolitik werden 2020 allerdings die öffentlichen Konsumausgaben ein deutliches Plus aufweisen. Daneben werden nur die Bauinvestitionen zulegen. Alle anderen Komponenten sind sehr deutlich im Minus. Dies ändert sich 2021, das mit einem BIP-Zuwachs von 5,5 % deutlich freundlicher aussehen wird.

2.2 Aktien: Resilienz überschätzt?

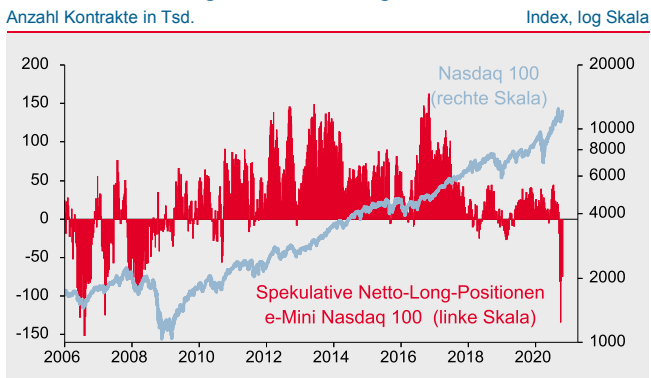
Die Kombination aus deutlich steigenden Corona-Zahlen, wieder restriktiveren Maßnahmen zur Eindämmung der Pandemie sowie das anhaltende Tauziehen um ein weiteres US-Konjunkturpaket hat bei Anlegern zuletzt für Verunsicherung gesorgt. Angesichts hoher Bewertungen bleiben Aktien vorerst anfällig, auch wenn die ersten Quartalsberichte mehrheitlich positiv überraschten.

In den vergangenen Monaten spielte Corona eine immer geringere Rolle an den Aktienmärkten. Die ultralockere Geldpolitik der Notenbanken, massive Unterstützung seitens der Fiskalpolitik und der Mangel an rentierlichen Anlagealternativen hat die Risikobereitschaft der Anleger steigen lassen. Rückschläge wie die Korrektur bei den US-Technologiewerten im September wurden schnell wieder aufgeholt. Dass der technologieelastige Nasdaq Composite zwischenzeitlich fast wieder sein Allzeithoch von Anfang September erreichen konnte, dürfte auch von Short-Eindeckungen spekulativer Investoren begünstigt worden sein, die zuvor so deutlich wie zuletzt im Sommer 2006 auf fallende Kurse gesetzt hatten und nun einen Teil ihrer Positionen glattstellten.

Corona wieder im Fokus

Wie stark die Nerven der Anleger sind, könnte nun einem erneuten Test unterzogen werden, denn nach einer Phase der Entspannung in den Sommermonaten haben die Unwägbarkeiten zuletzt wieder zugenommen. Die hohe Bewertung, auf die wir bereits des Öfteren hingewiesen hatten, macht Aktien anfällig. Wo liegen mögliche Stolpersteine? Corona ist zurück auf der Agenda der Anleger. Bei unseren europäischen Nachbarn stiegen schon seit längerem die Neuinfektionen wieder deutlich an. Zuletzt wurden auch in Deutschland die Spitzenwerte vom Frühjahr überschritten. Zwar ist die Vergleichbarkeit der aktuellen Zahlen mit denen der „ersten Welle“ angesichts deutlich mehr Testungen nur bedingt gegeben. Entscheidend ist jedoch, dass zur Eindämmung der Pandemie nun in vielen Ländern wieder vermehrt Restriktionen verhängt werden. Auch wenn versucht wird, diese selektiver und zielgerichteter als im Frühjahr zu dosieren, könnte die in den vergangenen Monaten gewachsene Zuversicht auf eine sehr dynamische Erholung der Wirtschaft einen Dämpfer erhalten. Hierzulande hat beispielsweise die Erwartungskomponente des ZEW-Index zuletzt bereits nachgegeben. Anders als noch im Frühjahr, als mit steigenden Infektionszahlen die Risikoaversion – gemessen an der impliziten Aktienvolatilität – sprunghaft anstieg und Aktien einbrachen, sind die Anleger bis zuletzt relativ entspannt mit diesem Thema umgegangen. Diese Gelassenheit könnte in den kommenden Wochen jedoch auf die Probe gestellt werden.

Short-Eindeckung bei Technologiewerten



Aktienanleger zu gelassen

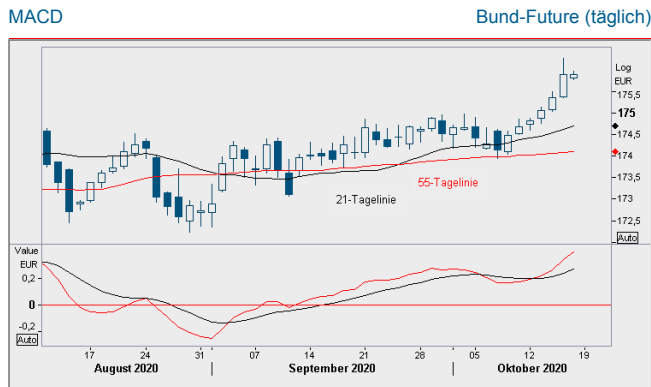


Ungemütlicher Herbst

In den USA haben Hoffnungen auf ein zusätzliches Konjunkturpaket noch vor den Wahlen am 3. November zuletzt einen Dämpfer erhalten. Indessen zeigen Umfragen und Wettquoten, dass Joe Biden seinen Vorsprung in den vergangenen Wochen ausgebaut hat. Zwar hat er mit vermutlich mehr Regulierung und höheren Steuern kein wirklich positives Programm für den Aktienmarkt als Ganzes zu bieten. Zumindest könnte den Anlegern durch einen klaren Wahlsieg aber eine längere, für die Märkte schädliche Hängepartie erspart bleiben. Allerdings hat die Vergangenheit gezeigt, dass angesichts des US-Wahlsystems Umfragen mit Vorsicht zu genießen sind. Insgesamt könnten die kommenden Wochen mit erhöhten Kursschwankungen bei Aktien einhergehen.

3 Charttechnik

Bund-Future: Ende der Konsolidierungsphase



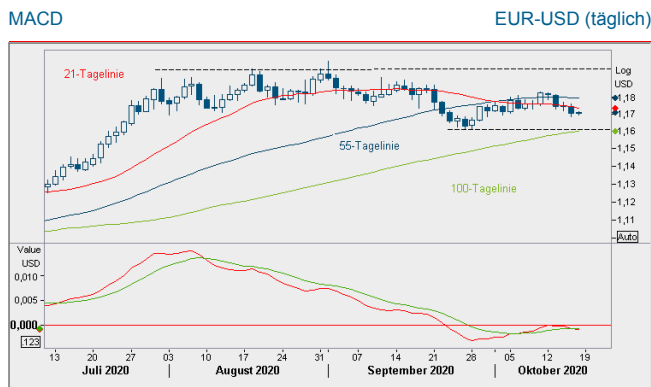
Quellen: Reuters, Helaba Volkswirtschaft/Research

Widerstände:	176,94	177,16	177,37
Unterstützungen:	175,00	174,76	174,61

Der richtungsweisende Future verzeichnete im Wochenverlauf deutliche Gewinne und markierte ein Kontrakthoch bei 176,28. Damit wurde die wochenlang anhaltende Konsolidierungsphase beendet. Die Indikatoren im Tageschart unterstützen insgesamt die Erwartung weiterer Gewinne. So liegt der MACD oberhalb seiner Signallinie und das Kursmomentum ist im positiven Bereich. Abgeleitet vom fortlaufenden Kontrakt sind erste Widerstände bei 176,94 und in der Zone 177,16/37 zu finden. Unterstützungen lokalisieren wir bei 175,00 und bei 174,76.

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

EUR-USD: Weiterer Kursrückgang möglich



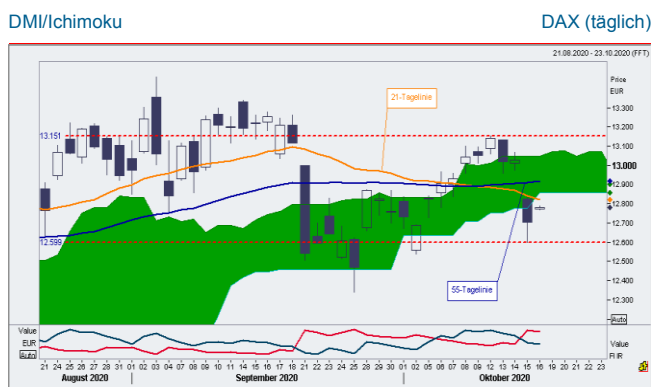
Quellen: Reuters, Helaba Volkswirtschaft/Research

Widerstände:	1,1795	1,1831	1,1916
Unterstützungen:	1,1683	1,1611	1,1500

Der Euro hat sich im Wochenverlauf abgeschwächt und die Marke von 1,17 USD unterschritten. Die 55-Tagelinie konnte per saldo nicht überwunden werden, was negativ zu werten ist. Auch der Rutsch unter die 21-Tagelinie verheißt nichts Gutes und die Indikatoren im Tageschart sind ebenfalls eher kritisch zu sehen. Insofern kann eine weitere Kursabschwächung nicht ausgeschlossen werden. Eine erste Haltemarke zeigt sich bei 1,1611 USD in Form des Tiefs von Ende September. Kurse darunter würden Potenzial bis 1,15 eröffnen. Die 55-Tagelinie bei 1,1795 stellt eine erste Hürde dar.

Ulrich Wortberg (Tel.: 069/9132-3616)

DAX: Chartbild trübt sich deutlich ein



Quellen: Reuters, Helaba Volkswirtschaft/Research

Widerstände:	12.810	12.858	12.905
Unterstützungen:	12.558	12.510	12.453

Mit dem am Donnerstag vollzogenen Rücksetzer, in Folge dessen die 21- und 55-Tagelinien ebenso wie eine bei 12.810 Zählern verlaufende Strukturmarke durchbrochen wurden, trübte sich das Chartbild des DAX spürbar ein. Aktuell steht zudem die 100-Tagelinie (12.732) im Fokus. Diese hatte sich in der Vergangenheit als zuverlässige Unterstützung erwiesen. Insgesamt gilt es, den Blick jedoch nach unten zu richten. Relevante Supports sind bei 12.510, 12.453 (Begrenzung des Regressions-Kanals) und 12.395 (200-Tage-EMA) zu finden.

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	-8,4	6,2	1,8	1,2	0,3	1,5
Deutschland	1,3	0,6	-6,0	5,5	1,8	1,4	0,5	2,1
Frankreich	1,8	1,5	-11,5	8,0	2,1	1,3	0,5	1,5
Italien	0,8	0,3	-11,0	5,5	1,2	0,6	-0,2	0,8
Spanien	2,4	2,0	-13,0	8,5	1,7	0,8	-0,3	0,9
Niederlande	2,5	1,6	-5,0	4,0	1,6	2,7	0,7	1,1
Österreich	2,3	1,5	-6,0	4,0	2,0	1,5	1,3	1,9
Irland	9,2	5,9	-2,0	4,0	0,7	0,9	-0,4	0,9
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	-3,8	3,5	2,0	1,8	0,7	1,4
Norwegen	1,5	1,2	-3,3	3,0	2,8	2,2	1,3	1,8
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	1,3	-10,0	7,0	2,5	1,8	0,8	2,4
Schweiz	3,0	1,1	-4,0	3,5	0,9	0,4	-0,5	1,0
USA	3,0	2,2	-4,3	4,0	2,4	1,8	1,3	3,3
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	2,8	2,8
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	7,1	5,9
Brasilien	1,1	1,1	-4,0	4,5	3,7	3,8	2,6	2,6
Welt	3,6	3,0	-3,7	6,0	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 ■