



- [Heute im Fokus: Lagardes kraftvolle Antwort](#)
- [Aktien: Risiken treten wieder in den Vordergrund](#)
- [Staatsanleihen: EZB bleibt expansiv](#)
- [SSA, Covered Bonds: Weitere Länderanleihen erwartet](#)
- [Bankanleihen: Banken steuern auf unruhiges Fahrwasser zu](#)
- [Euro: Kein Ende der Seitwärtsbewegung](#)
- [Neues aus Volkswirtschaft/Research](#)

PEPP und TLTROs wurden dabei erneut in den Vordergrund gerückt, ebenso die Forderung, das EU-Fiskalpaket (Mehrjähriger Finanzrahmen inkl. NGEU) unverzüglich auf den Weg zu bringen. In diesem Zusammenhang sprach Lagarde davon, dass die „Politik“ die Lücke schließen müsse, die die Coronakrise aufreißt. Die EZB-Aufgabe sei es dabei, günstige Finanzierungsbedingungen zu gewährleisten. Im bisherigen Krisenverlauf ist das gelungen. So stieg die öffentliche Verschuldung gemessen am ausstehenden Anleihevolumen der Euromitgliedsländer seit dem Frühjahr dramatisch, von 8,3 Bio. EUR im Januar auf 9,2 Bio. EUR im Oktober. Das Gros davon aber wurde durch eine Ausweitung der EZB/Eurosystem-Bestände aufgenommen, sodass sich die Bestände außerhalb der Notenbank-Bilanzen von 6,14 Bio. EUR im Januar über eine Spitze im Juni (6,42 Bio. EUR) auf 6,25 Bio. EUR im Oktober nur leicht erhöht haben.

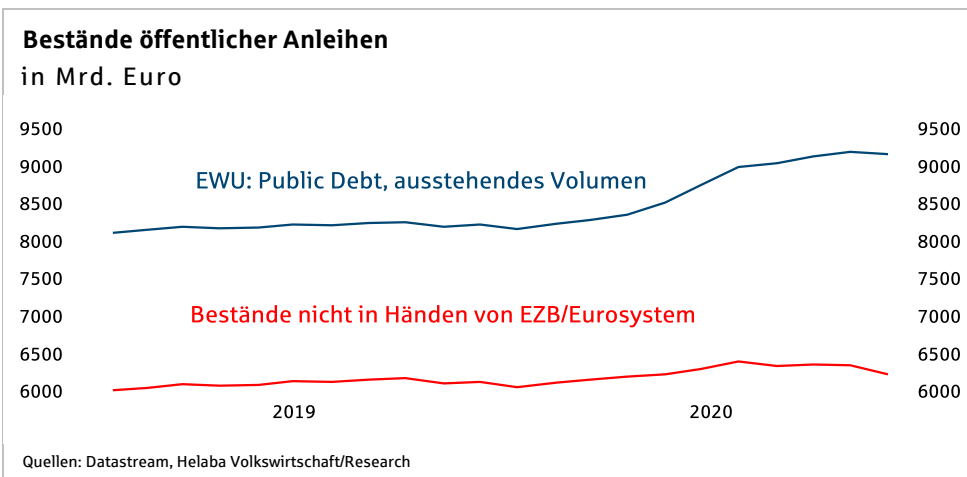
Letzte Meldungen

- ☀️ EU-Gipfel: Keine Einigung im Finanzstreit mit Polen und Ungarn, es soll auf Expertenebene weiterverhandelt werden, schnelle Lösung wohl nicht in Sicht
- ☀️ RKI meldet Rekordwert von 23.648 Neuinfektionen, Merkel rechnet schon im Dezember mit Impfstoffzulassung
- ☀️ Japan: Industrie-PMI Jibun November vorläufig bei 48,3 nach 48,7
- ☀️ Aktienmärkte in Asien tendieren uneinheitlich, Nikkei im Minus

Quellen: Bloomberg, Reuters, Zentralbanken, Aufsichtsbehörden, Ratingagenturen, Helaba Volkswirtschaft/Research

Heute im Fokus: Lagardes kraftvolle Antwort

ru/ Wie erwartet hat EZB-Präsidentin Christine Lagarde vor dem EU-Parlament auf die besonderen Umstände hingewiesen, mit denen sich die Volkswirtschaften Europas derzeit auseinandersetzen müssten. Wie in der ersten Welle der Pandemie ist die EZB auch diesmal bereit, eine „kraftvolle Antwort“ auf die Herausforderungen zu geben.



Marktdaten (aktuell, ggü 1T, ggü 1W)

DAX	13.086	-0,88%	0,07%	Bund-F.	175,41	0,05%	0,27%	Swap 10J	-0,25	-0,01	-0,03	iboxx € Sub-Sovereigns*	25,2	0,1	-0,1	EUR/CNY	8,139	-0,42%	-1,38%
E-Stoxx 50	3.452	-0,87%	0,58%	2J-DE-Ren.	-0,74	-0,01	-0,01	iboxx € Banks PS*	43,3	0,5	-0,7	iboxx € Covered Bonds*	8,4	0,1	0,1	EUR/CHF	1,077	0,07%	-0,05%
S&P 500	3.582	0,39%	-0,09%	10J-Rendite	-0,57	0,00	-0,02	iboxx Banks NPS*	73,1	0,7	-0,7	EUR/USD	1,188	0,08%	0,43%	Gold (USD)	1868,5	0,06%	-1,05%
Nikkei	25.525	-0,43%	0,54%	UST 10J	0,8292	-0,03	-0,06	iTraxx Senior Financials**	64,2	1,3	-3,3	EUR/GBP	0,895	-0,08%	-0,22%	Öl-Future	41,74	0,26%	-1,13%

*Asset Swap Spread vom Vortag. **CDS Spread. Quellen: Thomson Reuters, Datastream, Helaba Volkswirtschaft Research

Vor dem Hintergrund der Pläne, in den kommenden Jahren bis zu 900 Mrd. EUR an EU-eigenen Papieren zu emittieren, dürfte eine Ausweitung der Anleihekäufe unumgänglich sein. Hinsichtlich des EU-Fiskalpakets ist zu beachten, dass es durch das Veto von Ungarn und Polen zu Verzögerungen kommen kann. Die Konferenz des EU-Rates gestern brachte diesbezüglich keine Einigung.

Zeit	Land	Periode	Ausgewählte Indikatoren und Ereignisse	Helaba	Konsens	Vorperiode
9:15	EZ		EZB-Rede: Lagarde, Centeno (9:45), de Guindos (10:45), Weidmann (14:00)			
14:30	US		Fed-Reden: Kaplan, Barkin (15:00), George (19:30)			
16:00	EZ	Nov	Verbrauchervertrauen	-17,0	-18,0	-15,5

*Die Wochenübersicht finden Sie [hier](#). (Link zur Montagsausgabe des Tagesausblicks)
 Quellen: Reuters, Bloomberg, Helaba Volkswirtschaft/Research

Ratingüberprüfung	Land	Agentur
20.11.20	Lettland	Moody's
20.11.20	Portugal	Fitch



Aktien: Risiken treten wieder in den Vordergrund

cs/ Über einen längeren Zeitraum drängte sich der Eindruck auf, als würden die Marktteilnehmer an den Aktienmärkten die von der Corona-Krise ausgehenden Risiken vollständig ausblenden. Der Rücksetzer des V-DAX vom Spitzenwert bei rund 42 auf unter 23 untermauert diesen Eindruck zudem. An der Wall Street kam es zuletzt zu einem deutlichen Anstieg der Volä. Steigende Corona-Neuinfektionszahlen und über 250.000 Todesfälle in den USA im Zuge der Pandemie scheinen zu einer Neubewertung der Risiken zu führen. Auch die Ausführungen von EZB-Chefin Lagarde fanden Gehör. Sie sprach von Erwartungen, dass die Wirtschaft der Euro-Zone durch die Auswirkungen des raschen Anstiegs der Infektionen und der Wiedereinführung von Eindämmungsmaßnahmen schwer getroffen wird. Die zuletzt dominierenden Hoffnungen im Zusammenhang mit Corona-Impfstoffen verloren im Zuge dessen an Gewicht. Weiterhin gilt es auch zu berücksichtigen, dass auf dem erreichten Kursniveau bereits sehr viel positive Erwartung eingepreist wurde.

UNSERE EINSCHÄTZUNG MIT MARKTTECHNIK: Der Support bei 13.048 Zählern in Form einer Strukturmarke konnte vom DAX gestern auf Schlusskursbasis verteidigt werden. Interessant ist es auch zu beobachten, dass sowohl der 55- als auch der 100-Tagedurchschnitt ihren kurzzeitigen Anstieg bereits wieder beendeten. Nicht allein deshalb sind die Risiken für einen Rücksetzer wieder höher zu gewichten. Bei 12.900 Zählern ist die

Begrenzung der Ichimoku-Wolke zu finden, weitere Unterstützung geht von den Marken bei 12.805 und 12.775, dort sind die genannten Durchschnitte zu finden, aus.



Staatsanleihen: EZB bleibt expansiv

pb/ EZB-Chefin Lagarde bekräftigte gestern auf einer Rede vor dem Europäischen Parlament die Haltung der Notenbank, wonach die EZB die Wirtschaft im Euro-Raum weiterhin unterstützt wird und wobei die TLTROs und das PEPP wahrscheinlich die Hauptwerkzeuge bleiben werden. Zudem drängte Lagarde auf einen schnellen Einsatz des EU-Wiederaufbaufonds. Die Peripheriespreads weiteten sich leicht aus. Zehnjährige BTPs liefern aktuell eine Zusatzrendite von 118 Basispunkten gg. Bunds. In Spanien und Portugal liegen die 10J-Spreads bei 65 bzw. 61 Basispunkten. Am Primärmarkt bleibt es heute ruhig. In der kommenden Woche werden dann Belgien, die Niederlande und Italien aktiv.

UNSERE EINSCHÄTZUNG MIT MARKTTECHNIK: Mit nennenswerten Impulsen rechnen wir heute nicht, zumal sich der Future oberhalb der Marke von 175,00 etabliert zu haben scheint und es keine wesentlichen Datenveröffentlichungen gibt. Auf größere Gewinne zu setzen scheint somit verfrüht. Unterstützungen machen wir bei 174,90 und bei 174,35 (100-Tagelinie) aus. Hürden sind bei 175,50 und bei 175,62 zu finden.

Primärmarkt Staatsanleihen

Zeit	Land	Anleihe/Kupon/Fälligkeit	Volumen
Keine Neuemissionen/ Aufstockungen			

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



SSA, Covered Bonds: Weitere Länderanleihen erwartet

uw/ Das Umfeld für den SSA-Markt und Covered Bonds ist weiterhin gut und die Aktivität trotz des näher rückenden Jahresendes bis zuletzt rege. Gestern gab es unter anderem eine gedeckte Schuldverschreibung der Rabobank. Das 20-jährige Papier konnte erfolgreich platziert hat. Etwas schwieriger hatte es wohl das Land Berlin, denn für die 25-jährige Schatzanweisung wurde kein Orderbuch veröffentlicht. Für heute ist nichts in der Pipeline, was für einen Freitag aber nicht unüblich ist. Wenig Einfluss auf das Marktgeschehen hat die Blockadehaltung von Polen und Ungarn bezüglich des EU-Haushalts. Letztlich wird auf einen Kompromiss gesetzt,

denn beide Länder sind große Profiteure der EU und ob die Gelder aus dem Wiederaufbaufonds einen Monat früher oder später ausgezahlt werden, scheint aufgrund der expansiven Geldpolitik der EZB und der Aussicht auf weitere Lockerungsmaßnahmen nicht entscheidend zu sein.

UNSERE EINSCHÄTZUNG: Das günstige Marktumfeld steht weiteren Emissionen nicht im Wege. Insofern dürfte sich der eine oder andere Investor noch aus der Deckung wagen. Auch weitere Länderanleihen sind in naher Zukunft zu erwarten. Vor dem Hintergrund der anstehenden EZB-Ratssitzung im Dezember und der Aussicht auf weitere, günstige Langfristender, wird die Flutwelle an Zentralbankgeld wohl nicht so schnell abebben. Dies stellt für den Covered-Bond-Markt eine gewisse Belastung dar. Bis jetzt ist davon aber nichts zu spüren. Im Gegenteil: Die Spreads haben sich zeitweise etwas eingengt.

Primärmarkt SSA*, Pfandbriefe, Covered Bonds, Bankanleihen

Preis-festsetzung	Segment/Rang	ESG	Emittent	Kupon, Fälligkeit	Volumen Mio. €	Bp. vs. Mid Swap/vs. Benchmark	Orderbuch ca. Mio. €
19.11.2020	SSA		LCFB	0,9%,06/29	500	28	1100
19.11.2020	SSA		Berlin	0,125%,11/45	500	11	nb
19.11.2020	Covered		Rabobank	0,01% 11/40	1000	3	1600
19.11.2020	Covered		OMASP	0,01% 11/27	250	10	nb
Ankündigungen							
keine							

*Supranationals, Sub-Sovereigns, Agencies; nb = nicht bekannt; **SP=Senior Preferred, SNP= Senior Non-Preferred
Quellen: Reuters, Bloomberg, Helaba Volkswirtschaft/Research



Bankanleihen: Banken steuern auf unruhiges Fahrwasser zu

cs/ Die Risikoaversion nahm gestern wieder zu. Die Spreads weiteten sich entsprechend. In der Folge kletterte der ITRAXX Senior Financials wieder über die 64er Marke und untermauerte damit die Erwartung, dass der Trend zu weiteren Spreadingen, zumindest temporär, zu Ende ist. Dieser Eindruck wird auch durch den Rückgang des Stoxx-Bankenindex untermauert. Die zuletzt wieder steigenden Corona-Neuinfektionszahlen trugen sicherlich ihren Teil zu dieser Entwicklung bei. Hinzu kommt, dass seitens der EZB in letzter Zeit häufig Warnungen zu vernehmen waren, wonach das Segment auf unruhiges Fahrwasser zusteuern könnte. Dringend notwendig sei es, Überkapazitäten abzubauen und die anhaltend niedrige Profitabilität zu beheben.

Unsere Einschätzung: Der Konsolidierungsprozess im Bankensektor wird sich durch Institutszusammenschlüsse fortsetzen. Jüngste Beispiele dafür gab es in Spanien. Die aktuell vorhandenen, guten Primärmarktbedingungen werden von den Banken genutzt, um sich frisches Kapital zu besorgen, wie beispielsweise die gestrige Covered Bond-Platzierung der Rabobank zeigt.



Euro: Kein Ende der Seitwärtsbewegung

pb/ Der Euro geriet gestern unter leichten Abgabedruck, was vermutlich mit den Aussagen der EZB-Chefin Lagarde in Verbindung gebracht werden kann (siehe Seite 1).

UNSERE EINSCHÄTZUNG MIT MARKTECHNIK: Die heutigen Datenveröffentlichungen werden wohl nicht zu nennenswerten Impulsen führen. Mit einem Ausbruch aus der seit August bestehenden Seitwärtsbewegung zwischen 1,1612 und 1,2012 ist unserer Einschätzung nach nicht zu rechnen. Hürden bestehen bei 1,1891/93 und bei 1,1920. Unterstützungen bestehen an den 21- und 55-Tagelinien, welche heute bei 1,1787 bzw. 1,1776 verlaufen.

Neues von Volkswirtschaft/Research

- [MÄRKTE UND TRENDS 2021: MIT DER NANNY DURCH DIE KRISE](#)
- [DEVISENFOKUS](#)
- [LÄNDERFOKUS USA](#)
- [HYBRIDANLEIHEN: RECHTZEITIG ABWEHRKRÄFTE STÄRKEN](#)
- [CORONA NEWS](#)
- [WOCHENAUSBLICK](#)

Team Tagesausblick



Patrick Boldt (pb)
Tel. 069/91 32-68 22
patrick.boldt@helaba.de



Christian Schmidt (cs)
Tel. 069/91 32-23 88
christian.schmidt@helaba.de



Ralf Umlauf (ru)
Tel. 069/91 32-11 19
ralf.umlauf@helaba.de



Ulrich Wortberg (uw)
Tel. 069/91 32-36 16
ulrich.wortberg@helaba.de

Herausgeber und Redaktion

Helaba Volkswirtschaft/Research
Redaktion: Ralf Umlauf
Verantwortlich: Dr. Gertrud R. Traud, Chefvolkswirtin/Leitung Research
Neue Mainzer Str. 52-58
60311 Frankfurt am Main
Tel. 069/91 32-20 24
Internet: <http://www.helaba.de>

Disclaimer

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.