



## Normalität kommt – aber zögerlich

<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 02 mit Prognosen .....	3
<b>2 Im Fokus.....</b>	<b>4</b>
2.1 Deutschland: Verschärfter Lockdown .....	4
2.2 Großbritannien: Harter Deal .....	5
2.3 USA: Demokratische Senatsmehrheit – was bringt's? .....	6
<b>3 Charttechnik .....</b>	<b>8</b>
<b>4 Prognosetabelle .....</b>	<b>9</b>

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

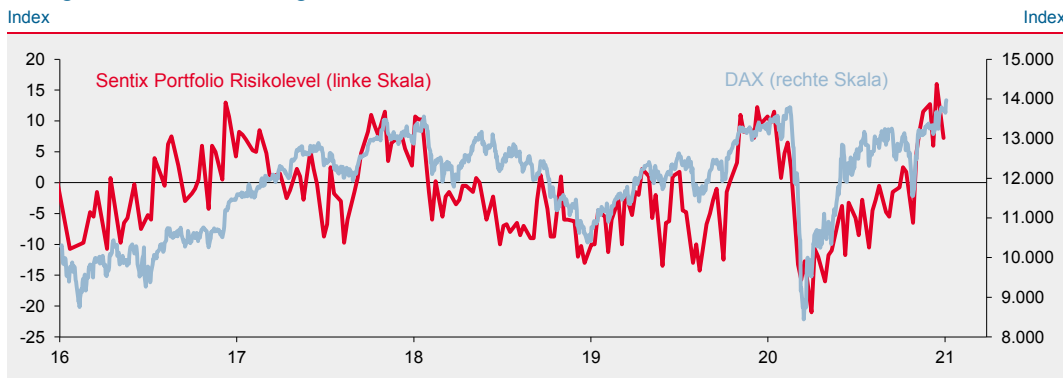
HERAUSGEBER  
 Dr. Gertrud R. Traud  
 Chefvolkswirt/  
 Leitung Research

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 Chart der Woche

#### Anleger sehr risikofreudig



Quellen: Sentix, Bloomberg, Helaba Volkswirtschaft/Research

Neues Jahr, neue Höchststände. Im Windschatten der US-Leitindizes markierte auch der DAX zuletzt einen Rekordwert. Ein guter Jahresauftakt ist börsenpsychologisch sehr wichtig. Viele Anleger messen dem Abschneiden in der ersten Handelswoche eine Indikatorfunktion für das Gesamtjahr bei. Insofern dürfte sich die Stimmung der Finanzmarktakteure vorerst weiter verbessern. An Risikofreude herrscht derzeit aber ohnehin kein Mangel. Dies zeigt sich nicht nur an haussierenden Aktien. Auch die Kryptowährung Bitcoin schießt gegenwärtig durch die Decke und zwar nicht nur gegenüber dem US-Dollar, sondern auch relativ zu Gold. Zwischen gesundem Optimismus und gefährlicher Sorglosigkeit ist oft nur ein schmaler Grat. Viel Positives ist an den Aktienmärkten schon eingepreist und Anleger haben in den letzten Monaten ihre Portfolios sehr offensiv ausgerichtet. Die Luft wird damit dünner.

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

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

Die meisten Menschen dürften sich am Silvesterabend vor allem eine Rückkehr zur Normalität gewünscht haben. Leider zeigte der Jahresbeginn, dass wir davon noch ein gutes Stück entfernt sind. Der Sturm von Trump-Anhängern auf das US-Kapitol hat die Menschen nicht nur in den USA erschüttert. Es stellt sich Frage, wie schnell sich in den Vereinigten Staaten nach vier Jahren Trump-Regierung die politische und soziale Balance wiederherstellen lässt. Die Verlängerung des Lock-downs in Deutschland bis Ende Januar kam zwar nicht überraschend. Die anhaltend hohen Infektions- und Todeszahlen zeigen aber wie schwer es ist, das Virus unter Kontrolle zu bringen, zumal neue ansteckendere Corona-Mutationen unterwegs sind. Somit drängt die Zeit für eine rasche Durchimpfung der Bevölkerung. Vor diesem Hintergrund ist die noch geringe Verfügbarkeit an Impfstoffen und die Gründe dafür zu einem Politikum geworden – was quasi den Einstieg in den Bundestagswahlkampf markiert.

Der verlängerte Lockdown wird das Wirtschaftswachstum in diesem Jahr zwar dämpfen aber nicht ersticken (S. 4). Während der Dienstleistungssektor leidet, bleibt die Industrie dynamisch. Die deutschen Auftragseingänge sind im November den siebten Monat in Folge gestiegen und lagen 6,4 % höher als im Vorjahr. Positiv zu werten sind ebenfalls die Abwendung eines Hard-Brexits (S. 5) und die deutlich verbesserte Konjunkturstimung in den USA. Vor diesem Hintergrund fällt die Einordnung der jüngsten Kursgewinne bei Aktien – trotz der insgesamt deprimierenden Allgemeinlage – nicht mehr ganz so schwer. Der Dow Jones erreicht zuletzt bei rund 31.000 einen neuen Höchststand, unterstützt vom Sieg der Demokraten bei den Senats-Stichwahlen in Georgia (S. 6). Auch der DAX bewegt sich auf Rekordniveaus und erreichte erstmals 14.000 Punkte. Für Rückenwind sorgte dabei u.a. die Zulassung eines zweiten Impfstoffs in der EU. Derzeit scheinen aber auch viele Spekulanten auf Einkaufstour zu sein. Der exponentielle Anstieg der Kryptowährung Bitcoin von etwa 10.000 US-Dollar im Oktober auf zuletzt rund 40.000 US-Dollar weist zumindest in diese Richtung. Am Rentenmarkt kletterte die Rendite 10-jähriger US-Treasuries über die 1 %-Marke, getrieben vor allem durch die veränderten Mehrheitsverhältnisse im Senat und Befürchtungen dadurch schneller steigender Staatsschulden. Wenig Bewegung gab es hingegen bei Bundesanleihen. Hier dämpft u.a. der gestiegene Euro-Dollar-Kurs und die erneut rückläufige Euro-Teuerung am Jahresende. Allerdings dürfte sich die Situation an der Inflationsfront bald ändern, was bereits an spürbar höheren Sprit- und Heizölpreisen ablesbar ist. Die Inflationserwartungen sind inzwischen auf den höchsten Stand seit einem Jahr.

### Finanzmarktrückblick und -prognosen

	Veränderung seit...		aktueller Stand*	Q1/2021	Q2/2021	Q3/2021
	31.12.2020	01.01.2021				
	jeweils gg. Euro, %		jeweils gg. Euro			
US-Dollar	-0,5	-0,5	1,23	1,20	1,20	1,25
Japanischer Yen	-0,9	-0,9	127	125	125	128
Britisches Pfund	-1,2	-1,2	0,90	0,88	0,85	0,85
Schweizer Franken	-0,5	-0,5	1,09	1,10	1,10	1,12
	in Bp		%			
3M Euribor	-1	-1	-0,55	-0,50	-0,45	-0,45
3M USD Libor	0	0	0,23	0,40	0,40	0,40
10 jähr. Bundesanleihen	5	5	-0,52	-0,40	-0,30	-0,20
10 jähr. Swapsatz	3	3	-0,23	-0,05	0,05	0,15
10 jähr. US-Treasuries	17	17	1,08	0,75	1,00	1,00
	%		Index			
DAX	1,8	1,5	13.968	13.300	13.600	13.800
	%					
Brentöl \$/B	5,0	5,9	54	53	60	63
Gold \$/U	0,8	0,8	1.914	1.800	2.000	1.800

\*Schlusskurse vom 07.01.2021

Bei Prognoseänderungen sind die vorherigen Werte in Klammern gesetzt

Quellen: Bloomberg, Helaba Volkswirtschaft/Research

## 1.3 Finanzmarktkalender KW 02 mit Prognosen

Zeit	Land	Periode	Indikator	Helaba-Prognose	Bloomberg Consensus	Vorperiode
<b>Montag, 11.01.2021</b>						
			Keine relevanten Datenveröffentlichungen			
18:00	US		Atlanta-Fed-Präsident Bostic			
<b>Dienstag, 12.01.2021</b>						
			Keine relevanten Datenveröffentlichungen			
00:00	US		Dallas-Fed-Präsident Kaplan			
15:35	US		Fed-Gouverneurin Brainard			
20:00	US		Boston-Fed-Präsident Rosengren			
<b>Mittwoch, 13.01.2021</b>						
11:00	EZ	Nov	Industrieproduktion % m/m, s.a. % y/y, s.a.	<b>1,0</b> <b>-2,4</b>	0,2 -3,4	2,1 -3,6
14:30	US	Dez	CPI Konsumentenpreise % m/m % y/y	<b>0,3</b> <b>1,2</b>	0,4 1,3	0,2 1,2
14:30	US	Dez	CPI ohne Energie & Nahrungsmittel % m/m % y/y	<b>0,2</b> <b>1,7</b>	0,1 1,6	0,2 1,6
19:00	US		Fed-Gouverneurin Brainard			
20:00	US		Philadelphia-Fed-Präsident Harker			
20:00	US		Beige Book			
21:00	US		Fed-Vize-Präsident Clarida			
<b>Donnerstag, 14.01.2021</b>						
10:00	DE	2020	BIP 1. Schätzung % Ursprungwerte % kalenderbereinigt	<b>-5,0</b> <b>-5,4</b>	-5,1 k.A.	0,6 0,6
14:30	US	09. Jan	Erstanträge auf Arbeitslosenunterstützung, Tsd	<b>775</b>	k.A.	787
15:00	US		Boston-Fed-Präsident Rosengren			
17:00	US		Atlanta-Fed-Präsident Bostic			
18:30	US		Fed-Präsident Powell			
<b>Freitag, 15.01.2021</b>						
14:30	US	Dez	PPI Erzeugerpreise, % m/m	<b>0,4</b>	0,4	0,1
14:30	US	Dez	PPI ohne Energie und Nahrungsmittel, % m/m	<b>0,1</b>	0,1	0,1
14:30	US	Jan	Empire State-Umfrage; Index	<b>5,0</b>	3,8	4,9
14:30	US	Dez	Einzelhandelsumsätze, % m/m	<b>1,0</b>	-0,1	-1,1
14:30	US	Dez	Einzelhandelsumsätze ohne Pkw s, % m/m	<b>0,6</b>	-0,2	-0,9
15:15	US	Dez	Industrieproduktion, % m/m	<b>0,5</b>	0,3	0,4
15:15	US	Dez	Kapazitätsauslastung; %	<b>73,7</b>	73,3	73,3
16:00	US	Nov	Lageraufbau; % m/m	<b>0,4</b>	0,4	0,7
16:00	US	Jan	Verbrauchervertrauen (UoM); vorl. Index	<b>80,0</b>	79,5	80,7

Quellen: Bloomberg, Helaba Volkswirtschaft/Research

## 2 Im Fokus

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

### 2.1 Deutschland: Verschärfter Lockdown

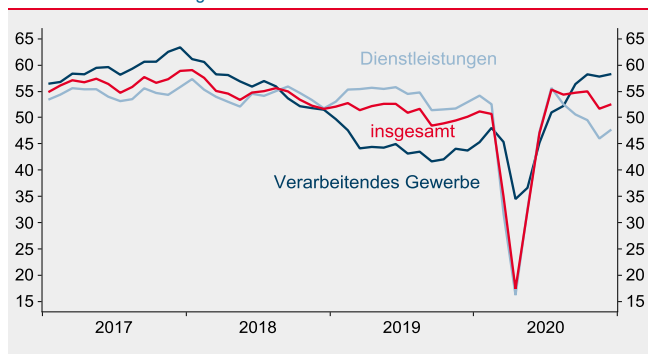
Die Verlängerung des Lockdowns bis Ende Januar hatten wir bei unserer Prognoseanpassung im Dezember als sehr wahrscheinlich angesehen. Helaba Research erwartet für das deutsche Wirtschaftswachstum in 2021 weiterhin einen Zuwachs von 4,2 %.

Starker Aufholprozess  
voraus

Nun ist klar: Der seit 16. Dezember geltende harte Lockdown wird bis zunächst 31. Januar verlängert. Wir hatten dies bereits am 18. Dezember als sehr wahrscheinlich angesehen und unsere Wachstumsprognose für Deutschland von 5 % auf 4,2 % in diesem Jahr herabgesetzt.<sup>1</sup> Auch die Verschärfung der Kontaktbeschränkungen und die Einschränkungen des Bewegungsradius in Kreisen mit sehr hoher Corona-Inzidenz erfordern nun keine weitere Anpassung. Unterstellt ist allerdings, dass die Schließungen des Einzelhandels und von Teilen der Dienstleistungsunternehmen nicht im gesamten ersten Quartal bestehen bleiben. Die zunehmenden Impfungen sollten schrittweise Öffnungen und damit einen beginnenden Aufholprozess noch vor April ermöglichen. Bereits das dritte Quartal 2020 mit seinem starken Anstieg des Konsums von 10,8 % gegenüber den drei Monaten zuvor hatte gezeigt (Q2: -11,1 %), wie stark der Aufholprozess ausfällt, wenn Beschränkungen aufgehoben werden. Mit derartigen Effekten ist in diesem Jahr erneut zu rechnen.

#### Corona bremst weniger als im Frühjahr 2020

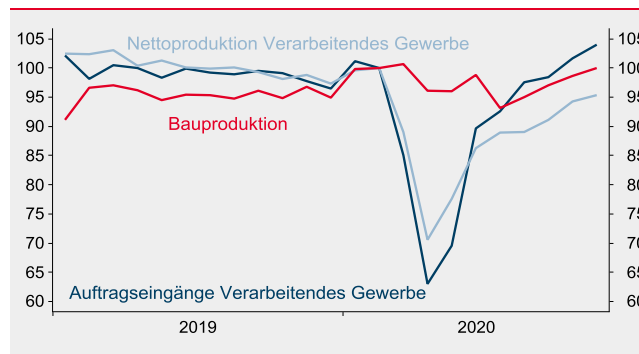
Deutsche Einkaufsmanagerindizes



Quellen: Macrobond, Helaba Volkswirtschaft/Research

#### Aufschwung in Industrie und Bau

Index: 2015 = 100



Quellen: Macrobond, Helaba Volkswirtschaft/Research

Positive Indikatoren für Q4

Die Monatsindikatoren für das vierte Quartal 2020 sind bislang positiv ausgefallen. Treiber ist zurzeit die Industrie. Der Einkaufsmanagerindex erreichte im Dezember einen Spitzenwert von 58,3 Punkten und die Produktionsdaten signalisieren sowohl für das Verarbeitende Gewerbe als auch für den Bau ein deutliches Plus im vierten Quartal gegenüber den drei Monaten zuvor. Schrumpfen dürfte die Wertschöpfung der Dienstleister in der Summe. Gleichwohl ist die Situation in diesem Sektor differenziert. Der Einkaufsmanagerindex notiert mit 47,7 deutlich höher als im Frühjahr 2020. Die Einzelhandelsumsätze waren sowohl im Oktober als auch im November sehr stark, so dass auch bei rückläufigen Verkäufen im Weihnachtsgeschäft mit einem realen Umsatzplus gegenüber dem dritten Vierteljahr gerechnet werden kann. Insgesamt dürfte das Bruttoinlandsprodukt in den letzten drei Monaten des alten Jahres nur marginal geschrumpft sein. Der Lockdown war zu kurz, um zu stärkeren Negativeffekten zu führen. Damit ist das Ausgangsniveau der deutschen Wirtschaftsleistung zu Jahresbeginn recht hoch. Selbst eine Stagnation im gesamten Jahr 2021 würde zu einem BIP-Wachstum von rund 1 % führen. Die Bekanntgabe der ersten BIP-Schätzung für das Jahr 2020 durch das Statistische Bundesamt am 14. Januar wird einen Rückschluss auf den Verlauf der letzten drei Monate des alten Jahres sowie des statistischen Überhangs für 2021 zulassen.

<sup>1</sup> Vgl. Helaba Wochenausblick: „[Ein außergewöhnliches Jahr](#)“ vom 18. Dezember 2020, S. 6

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

## 2.2 Großbritannien: Harter Deal

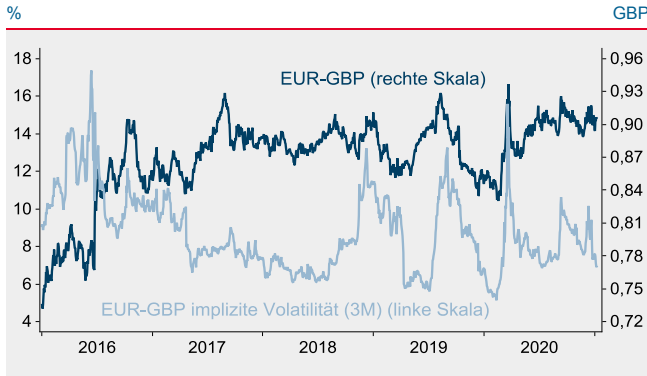
Das Brexit-Drama hat mit der weihnachtlichen Einigung ein versöhnliches Ende gefunden. Dabei fällt der britische Abschied insgesamt relativ hart aus. Die wirtschaftlichen Nachteile überwiegen.

Nach mehr als vier Jahren haben wir die Brexit-Verhandlungen endlich überstanden! Allen Unkenrufen zum Trotz einigten sich Großbritannien und die EU kurz vor dem Ende der Übergangsphase auf das Post-Brexit-Abkommen. Das britische Unterhaus hat den Deal mit großer Mehrheit bereits abgesegnet. Der EU-Rat votierte ebenfalls dafür. Die noch erforderliche Zustimmung des EU-Parlaments wird nicht in Frage gestellt. Das Abkommen ist am 1. Januar schon vorläufig in Kraft getreten. Beim Britischen Pfund währte die Erleichterung angesichts des neuen Corona-Lockdowns nur kurz.

Warenhandel zollfrei,  
aber komplizierter

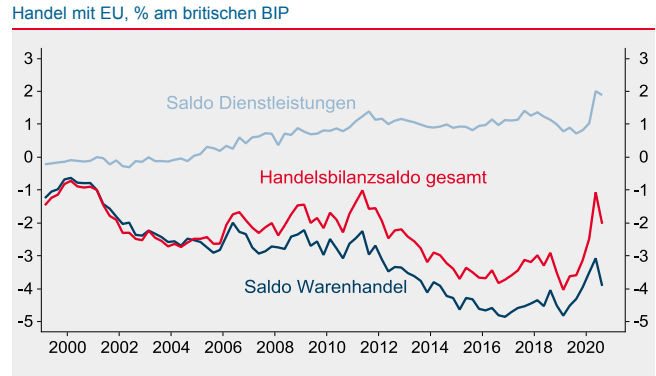
Ein ungeordneter „No-Deal“-Brexit wurde verhindert. Dennoch fällt der britische EU-Austritt härter aus, als es ursprünglich zu erwarten war. Premier Johnson hat seinem Land mehr Souveränität verschafft – auf Kosten der Wirtschaft. Großbritannien verlässt den EU-Binnenmarkt und die Zollunion. Waren können aber weiter frei von Zöllen und Mengenkontingenten gehandelt werden. Es gelten die Produktstandards des Empfängerlandes. Abweichungen sind zwar möglich; allerdings wird die britische Industrie wenig Interesse an unterschiedlichen Richtlinien haben. Anders als in gewöhnlichen Freihandelsverträgen sollen „faire Wettbewerbsbedingungen“ gelten. Dieses „Level Playing Field“ umfasst Arbeitnehmerrechte, den Umweltschutz, Steuern und staatliche Beihilfen. Die Briten akzeptieren die bisherigen Standards, müssen sich aber nicht an Änderungen der EU halten. Sollte eine der Parteien bei diesen Bedingungen zu sehr von der anderen abweichen, bekommt letztere das Recht, Strafzölle zu erheben. Wie zollfrei der Handel langfristig bleibt, ist offen. Sicher sind dagegen Zollformalitäten. Immerhin soll mit vereinfachten Verfahren für viele Güter der Grenzübergang beschleunigt werden. Bislang sind die befürchteten Staus ausgeblieben.

### Keine Brexit-, aber dafür Corona-Sorgen beim Pfund



Quellen: Macrobond, Helaba Volkswirtschaft/Research

### Britischer Dienstleistungsüberschuss vor Rückgang



Quellen: Macrobond, Helaba Volkswirtschaft/Research

Dienstleistungshandel  
erschwert

Grenzüberschreitende Dienstleistungen erfolgen nun weitgehend nach WTO-Regeln. Der Zugang zum EU-Markt wird damit für die in Großbritannien so wichtigen Dienstleister erschwert. Im Finanzsektor gewährt die EU – unabhängig von Abkommen – den Briten nur Zugang auf Basis von „Äquivalenzentscheidungen“. Auch für andere Sektoren gab es nur geringe Erleichterungen. Nach langem Streit behalten die Fischer aus der EU für die nächsten fünf Jahre mindestens 75 % ihrer Fangrechte. Der ebenfalls lange umstrittene Mechanismus zu Streitschlichtungen erfolgt über Schiedsgerichte. Die Briten „befreien“ sich damit vom Europäischen Gerichtshof. Ansonsten nimmt Großbritannien an manchen, aber nicht allen EU-Programmen teil.

Mit dem Brexit gewinnen die Briten mehr Souveränität. Sie müssen sich nicht an künftige Regeln der EU halten. Die Zuwanderung können sie selbst steuern und Freihandelsverträge mit Dritten abschließen. Bezahlen wird das die Wirtschaft. Dienstleister verlieren Geschäfte, der Industriestandort wird zumindest durch höhere Bürokratiekosten unattraktiver. In den Konjunkturdaten dürften sich die Belastungen eher langfristig in Form eines niedrigeren Trendwachstums zeigen, die kurzfristige Situation wird von der dramatischen Pandemieentwicklung in Großbritannien überlagert.

Patrick Franke  
Tel.: 069-9132-47 38

## 2.3 USA: Demokratische Senatsmehrheit – was bringt's?

Das Chaos rund um das Kapitol in Washington DC markiert (hoffentlich) den Tiefpunkt der am 20. Januar endenden und an „Das kann doch nicht wahr sein!“-Momenten nicht gerade armen Amtszeit Donald Trumps. Die abgelaufene Woche brachte aber mit den Senats-Nachwahlen in Georgia ein weiteres wichtiges Ereignis. Zwar steht das Ergebnis noch nicht definitiv fest, aber es sieht so aus, als hätten die Demokraten beide Sitze gewonnen. Dies könnte spürbare Auswirkungen auf die Politik der kommenden Jahre haben.

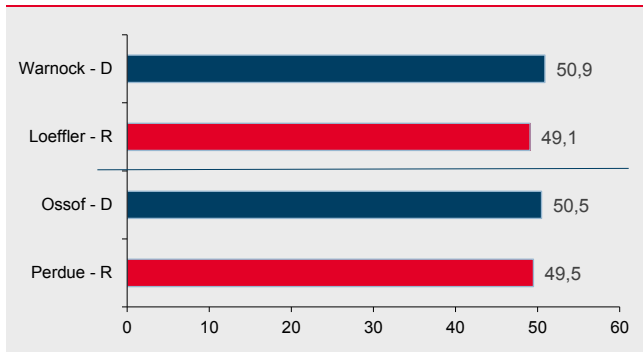
Wenn sich der bisherige Auszählungsstand bestätigt, wird Georgia zwei Demokraten in den Senat des 117. Kongresses entsenden. Im Vorfeld waren die Chancen für einen solchen Ausgang eher als gering eingeschätzt worden, aber Donald Trumps Interventionen im Zusammenhang mit der Auszählung des Präsidentschaftswahlergebnisses in dem Bundesstaat haben den Demokraten wohl den entscheidenden Vorteil verschafft. Wenn das sehr knappe Resultat Bestand hat, liegt die Sitzverteilung im Senat bei 50 zu 50. Vizepräsidentin Kamala Harris wird als Senatspräsidentin im Fall eines Patts die entscheidende Stimme haben.

Bidens Spielraum  
nimmt zu

Wir hatten bisher unterstellt, dass Präsident Biden in den kommenden Jahren zwar mit einer Mehrheit im Repräsentantenhaus aber mit einem republikanisch dominierten Senat regieren wird. Was ändert sich nun am Ausblick? Tendenziell nimmt der Spielraum des Präsidenten zu, seine wirtschaftspolitische Agenda umzusetzen, ohne von den Republikanern im Senat ständig blockiert zu werden. Dies dürfte sich insbesondere in den Haushaltsdefiziten und öffentlichen Schulden niederschlagen, die in den kommenden Jahren noch höher sein dürften als bislang erwartet. Bereits auf kurze Sicht könnte auf das Konjunkturpaket vom Dezember (gut 900 Mrd. Dollar) noch mal „was draufgepackt“ werden. Die Demokraten haben hier allerdings eine Vorliebe für Maßnahmen an den Tag gelegt, die besonders teuer sind, deren Effektivität aber fragwürdig ist.

### Georgia: Denkbar knapp!

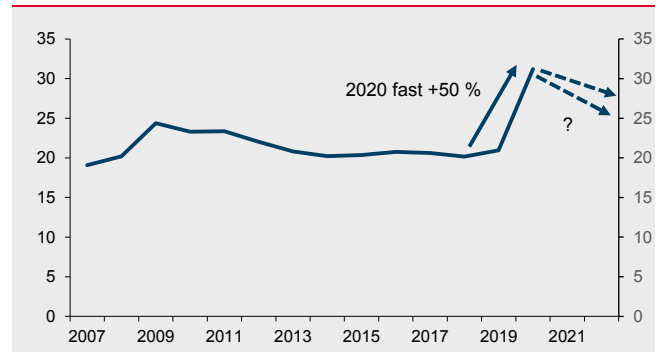
Anteile an den ausgezählten Stimmen (Stand 8. Januar 2021), %



Quellen: CNN, Helaba Volkswirtschaft/Research.

### Staatsausgaben: Kaum noch zu toppen

Ausgaben der Bundesebene, Fiskaljahre, % am BIP



Quellen: Macrobond, Helaba Volkswirtschaft/Research.

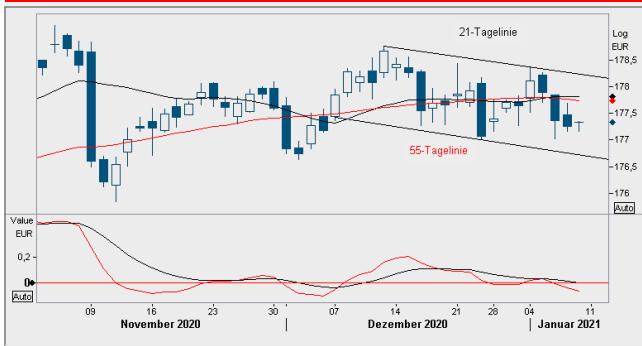
Ist das also zumindest konjunkturell eine klar positive Entwicklung? Kurzfristig ja, aber mittelfristig nicht unbedingt. Die Chancen für umfangreiche öffentliche Infrastrukturprogramme sind zwar gestiegen. Gerade für die US-Unternehmen wäre eine „Carte blanche“ für die demokratische Agenda jedoch alles andere als ein ungetrübter Segen: Mehr Regulierung und Bürokratie, Stärkung der Gewerkschaften und der Arbeitnehmerrechte, eine striktere Wettbewerbspolitik sowie neue Auflagen für „Diversität“ und in Klimafragen werden steigende Kosten bringen – von höheren Unternehmenssteuern ganz zu schweigen. Selbst wenn letztere angesichts des angeschlagenen Zustands der US-Wirtschaft wohl auf Bidens „To-Do-Liste“ recht weit unten stehen werden, können die ambitionierten Programme nicht rein über neue Schulden finanziert werden. Schon jetzt liegt der öffentliche Schuldenstand relativ zur Größe der US-Wirtschaft auf dem höchsten Stand seit den 1940er Jahren. Zudem ist eine stärkere Belastung „der Reichen“ eine Kernforderung der „progressiven“ Demokraten. Deren Forderungen könnten angesichts der demokratischen Senatsmehrheit noch lauter und extremer werden und eine Kooperation mit den Republikanern erschweren.

Ein komplettes „Durchregieren“ wird dem neuen Präsidenten mit einer knappen Senatsmehrheit allerdings auch nicht möglich sein. Der Vorsprung der Demokraten im Repräsentantenhaus ist auf vier Sitze geschrumpft. Im Obersten Gerichtshof haben die Konservativen eine Mehrheit. Und selbst der Senat könnte noch zum Stolperstein für eine stramm linke Agenda werden: Die hauchdünne Mehrheit von nur einer Stimme bedeutet, dass man alle demokratischen Senatoren und Senatorinnen ins Boot holen muss, auch jene, die in der politischen Mitte positioniert sind. Ein einzelner Rücktritt oder Todesfall könnte die Mehrheitsverhältnisse ändern, da in diesem Fall der Gouverneur des jeweiligen Staates den vorübergehenden Ersatz bestimmt. Und schließlich bleiben die Demokraten weit entfernt von der „Filibuster-sicheren“ Mehrheit von 60 Sitzen. Nach den aktuellen Senatsregeln kann jedes Mitglied einen legislativen Prozess blockieren, wenn er/sie nicht von 60 oder mehr Kollegen überstimmt wird. Von dieser Regel gibt es zwar, gerade im Haushaltsbereich, Ausnahmen. Diese sind aber mit anderen Einschränkungen und Nachteilen verbunden. Vor diesem Hintergrund werden auch nach den Wahlen in Georgia deutlich weniger als 100 % des Wahlprogramms von Joe Biden umgesetzt.

### 3 Charttechnik

#### Bund-Future: Unter Schwankungen abwärts

MACD Bund-Future (täglich)



Quellen: Reuters, Helaba Volkswirtschaft/Research

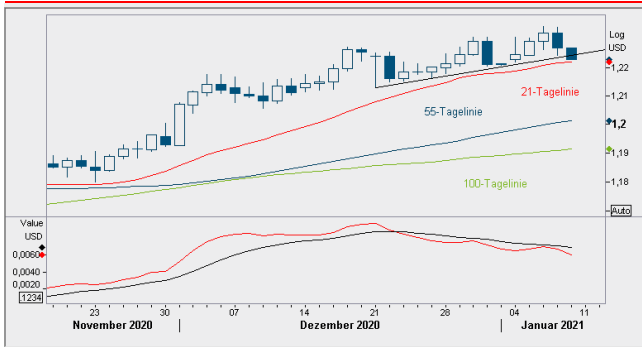
Widerstände:	177,85	178,37	178,77
Unterstützungen:	177,00	176,63	175,84

Das technische Bild des Bund-Futures hat sich eingetrübt. Seit Mitte Dezember geht es unter Schwankungen abwärts und inzwischen wurden die 21- und 55-Tagelinien auf Tageschlusskursbasis unterschritten. Zudem mahnen die Indikatoren zu Vorsicht. Der MACD richtet sich unterhalb seiner Signallinie nach unten, das Kursmomentum ist negativ und der ADX steigt. Insofern scheint ein weiterer Rücksetzer möglich, wobei der Bereich um 177,00 eine wichtige Unterstützung darstellt. Ein erster Widerstand ist bei 177,85 zu lokalisieren.

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

#### EUR-USD: Aufwärtspotenzial ausgereizt?

MACD EUR-USD (wöchentlich)



Quellen: Reuters, Helaba Volkswirtschaft/Research

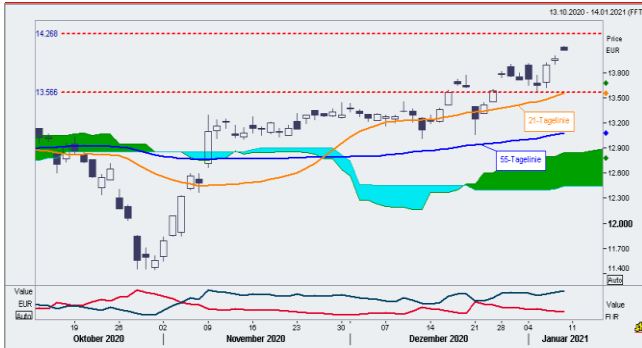
Widerstände:	1,2349	1,2476	1,2555
Unterstützungen:	1,2206	1,2128,	1,2057

Die Anstiegssdynamik des Euros hat nachgelassen, nachdem er bei 1,2349 USD ein neues Impulshoch markiert hat. Zwar ist der übergeordnete Aufwärtstrend noch intakt und der Euro notiert oberhalb aller gängiger Durchschnittslinien, die zudem nach oben gerichtet sind. Für Skepsis sorgen aber die Indikatoren im Tageschart. Diese haben die jüngste Aufwärtsbewegung zum Teil nicht nachvollzogen und weisen damit negative Divergenzen auf. Insofern stellt sich die Frage, ob das Potenzial nach oben allmählich ausgereizt und eine größere Korrektur zu erwarten ist.

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

#### DAX: Prozyklisches Signal

DMI/Ichimoku DAX (täglich)



Quellen: Reuters, Helaba Volkswirtschaft/Research

Widerstände:	14.210	14.268	14.455
Unterstützungen:	13.920	13.870	13.795

Der DAX kletterte zuletzt über die 14.000er Marke und markierte damit einhergehend einen neuen Allzeitrekord. Neue Höchststände werden in der Regel als prozyklisches Signal gewertet. Insofern hat der deutsche Leitindex noch Spielraum auf der Oberseite um zunächst die Fibonacci-Extensions bei 14.268 und 14.455 Zählern ins Visier zu nehmen. Einschränkend ist zu erwähnen, dass der ADX noch immer unterhalb der 20er Marke verharrt und verschiedene Oszillatoren zuletzt negative Divergenzen ausgebildet haben.

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, %			
	2019	2020s	2021p	2022p	2019	2020s	2021p	2021p
Eurozone	1,3	-6,8	5,7	2,3	1,2	0,3	1,4	1,6
Deutschland	0,6	-5,4	4,2	2,3	1,4	0,5	1,9	2,0
Frankreich	1,5	-8,7	7,5	2,4	1,3	0,5	1,3	1,7
Italien	0,3	-8,5	5,5	1,7	0,6	-0,2	0,8	1,1
Spanien	2,0	-11,0	7,0	2,5	0,8	-0,3	0,6	1,1
Niederlande	1,6	-4,0	3,0	2,5	2,7	1,1	1,2	1,5
Österreich	1,4	-7,4	3,3	3,8	1,5	1,4	1,5	1,7
Irland	5,9	2,5	4,0	3,5	0,9	-0,5	0,8	1,5
Portugal	2,2	-8,0	5,5	2,4	0,3	-0,2	0,9	1,5
Griechenland	1,9	-7,5	5,0	2,8	0,5	-0,3	1,0	1,2
Schweden	1,4	-4,1	3,2	2,8	1,8	0,5	1,4	2,0
Norwegen	0,9	-2,0	3,0	2,4	2,2	1,3	2,3	1,8
Polen	4,6	-3,4	3,5	3,5	2,3	3,4	2,1	2,4
Tschechien	2,3	-7,5	3,2	3,8	2,8	3,2	2,0	2,3
Ungarn	4,6	-6,2	3,6	3,3	3,3	3,3	3,2	3,3
Großbritannien	1,4	-10,4	5,2	2,5	1,8	0,9	2,4	2,3
Schweiz	1,1	-3,1	3,2	2,2	0,4	-0,7	0,7	1,2
USA	2,2	-3,5	3,8	2,5	1,8	1,2	3,3	2,5
Japan	0,7	-5,5	2,5	1,5	0,5	0,0	0,2	0,5
Asien ohne Japan	4,7	-1,0	7,7	5,0	2,9	2,6	2,0	3,3
China	5,8	1,8	9,3	5,5	2,9	2,5	1,8	2,5
Indien	4,2	-9,6	10,1	6,2	3,7	5,7	3,8	4,2
Russland	1,3	-3,8	3,0	2,0	4,8	3,8	4,0	3,7
Türkei	0,9	-4,0	4,6	3,7	15,6	10,7	10,0	8,5
Lateinamerika*	1,4	-7,3	4,6	3,0	8,3	6,5	7,2	6,4
Brasilien	1,1	-4,5	4,8	2,7	3,8	2,3	2,6	3,6
Welt	3,0	-3,5	5,9	3,7	2,9	2,2	2,7	3,0

p = Prognose; BIP-Wachstum soweit verfügbar kalenderbereinigt; \*Inflation Lateinamerika wegen Hyperinflation ohne Venezuela  
 Quellen: EIU, Macrobond, Datastream, Helaba Volkswirtschaft/Research ■