



- [Heute im Fokus: Fed-Erwartungen nicht angebracht](#)
- [Aktien: DAX konsolidiert auf hohem Niveau](#)
- [Staatsanleihen: Bunds im Einfluss von US-Treasuries](#)
- [SSA, Covered Bonds: \(Noch\) keine Herabstufung der Länder](#)
- [Bankanleihen: Risikoaversion auf dem Vormarsch](#)
- [Euro: Noch in der Defensive](#)
- [Neues von Volkswirtschaft/Research](#)

### Letzte Meldungen

- ☀ RKI meldet 19.600 Neuinfektionen und 1060 weitere Todesfälle
- ☀ Fed: Rosengren sieht keine Änderung im laufenden Jahr; George hält es für zu früh, darüber zu spekulieren; Bullard sieht zuviel Unsicherheit, um sich festzulegen
- ☀ EZB: Laut Schnabel schließt die EZB kurzfristig Inflationsanstiege nicht aus
- ☀ Italien: Regierungskrise dauert fort – Kabinettsbeschluss ohne IV-Beteiligung

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

### Heute im Fokus: Fed-Erwartungen nicht angebracht

uw/ Während die Aktienmärkte auf hohem Niveau konsolidieren und der US-Dollar seinen Abwertungstrend gestoppt hat, setzten sich die Verluste an den Anleihenmärkten zunächst fort. Vor allem in den USA sind die Renditen und zuletzt auch die Realrenditen kräftig gestiegen. Zum einen ist dies mit der „Blauen Welle“ und der Erwartung weiterer Fiskalausgaben sowie eines steigenden Anleiheangebots zu begründen. Zum

anderen wird darüber spekuliert, ob die **US-Notenbank** noch in diesem Jahr die Assetkäufe zurückfahren könnte. Einige Fed-Vertreter haben derartige Erwartungen hervorgerufen. Auch heute stehen zahlreiche Redebeiträge auf der Agenda, wie beispielsweise von Bullard, Harker und Clarida. Sie haben sich in jüngster Zeit dafür ausgesprochen, das Anleihekaufprogramm nicht zu früh herunterzufahren. Vielmehr sei es angesichts der Pandemie und des Ausmaßes an Unsicherheit unangemessen, schon jetzt ein Datum für Änderungen bei den Anleihekäufen festzulegen. In diesem Zusammenhang sei auf den heute anstehenden Konjunkturbericht der US-Notenbank verwiesen. Im letzten **Beige Book** wurde angesichts steigender Corona-Fallzahlen von einer Verlangsamung der Konjunkturerholung berichtet. Daran wird sich in den letzten sechs Wochen wohl wenig verändert haben. Insgesamt sollten die aufgekommenen Fed-Spekulationen wohl nicht verstärkt werden. Dafür sprechen auch die heute anstehenden **Verbraucherpreise**, die auf eine weiterhin mäßige Teuerung aufmerksam machen dürften. Auch die Kerninflation liegt unterhalb des Zielbereichs der Fed. Da zudem eine klare Zielverfehlung am Arbeitsmarkt zu konstatieren ist, sollte kein Zweifel daran bestehen, dass es bis auf Weiteres nicht zu einer Straffung der Zügel kommt.

Zeit	Land	Periode	Ausgewählte Indikatoren und Ereignisse	Helaba	Konsens	Vorperiode
10:00	EZ		EZB-Rede: Lagarde			
11:00	EZ	Nov	Industrieproduktion	+1,0 % VM	+0,2 %	+2,1 %
14:30	US	Dez	Verbraucherpreise	+0,3 % VM	+0,4 %	+0,2 %
				+1,2 % VJ	+1,3 %	+1,2 %
14:30	US	Dez	Kern-Verbraucherpreise	+0,2 % VM	+0,1 %	+0,2 %
				+1,6 % VJ	+1,6 %	+1,6 %
15:30	US		Fed-Reden: Bullard, Brainard (19:00), Harker (20:00), Clarida (21:00)			
20:00	US		Beige Book - Konjunkturbericht der US-Notenbank			

Die Wochenübersicht finden Sie [hier](#). (Link zur Montagsausgabe des Tagesausblicks)

Quellen: Reuters, Bloomberg, Helaba Volkswirtschaft/Research

### Marktdaten (aktuell, ggü 1T, ggü 1W)

DAX	13.925	-0,08%	0,24%	Bund-F.	176,84	0,23%	-0,30%	Swap 10J	-0,20	0,00	0,06	iboxx € Sub-Sovereigns*	21,0	-0,5	-2,9	EUR/CNY	7,881	0,26%	-0,93%
E-Stoxx 50	3.612	-0,24%	0,03%	2J-DE-Ren.	-0,69	0,00	0,00	iboxx € Banks PS*	42,9	1,2	0,0	iboxx € Covered Bonds*	7,3	0,0	-0,4	EUR/CHF	1,082	0,02%	-0,06%
S&P 500	3.801	0,04%	1,40%	10J-Rendite	-0,477	-0,01	0,07	iboxx Banks NPS*	68,7	3,4	4,6	EUR/USD	1,221	0,00%	-0,97%	Gold (USD)	1857,4	0,09%	-3,31%
Nikkei	28.458	1,03%	4,56%	UST 10J	1,124	-0,01	0,08	iTraxx Senior Financials**	59,9	0,0	0,7	EUR/GBP	0,893	-0,06%	-1,45%	Öl-Future	53,74	0,99%	5,79%

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



## Aktien: DAX konsolidiert auf hohem Niveau

cs/ Nachdem der DAX zu Wochenbeginn die psychologisch wichtige 14.000er Marke nicht zurückerobern konnte, drängt sich zunehmend der Eindruck auf, dass dem deutschen Leitindex kurzfristig etwas die Puste ausgeht. Nach einem so deutlichen Anstieg ist dies eine durchaus normale Entwicklung. Zumal die Bewertungsniveaus bereits als ambitioniert zu beschreiben sind und sehr viel positive Erwartung eingepreist wurde. Allerdings ist auch zu konstatieren, dass zumindest in Teilen eine Neubewertung der Risiken vollzogen wird. Dies ist unter anderem auf die politische Gemengelage in den USA zurückzuführen. Nachdem die Demokraten ein zweites Amtsenthebungsverfahren gegen Donald Trump auf den Weg brachten, warnte das FBI, dass durch diesen Schritt neuerliche Ausschreitungen angefangen werden könnten. Das Pentagon hat für den 20. Januar, dem Vereidigungstag von Joe Biden, bereits 15.000 Nationalgardisten angefordert. Unabhängig davon liefert auch das Chartbild zunehmend Warnhinweise auf eine nicht mehr idealtypische Konstellation.

**UNSERE EINSCHÄTZUNG MIT MARKTTECHNIK:** Beim DAX zeichnet sich eine kurzfristige Topbildung/Wendeformation ab. Bereits in der vergangenen Woche konnten negative Divergenzen zwischen dem Kursverlauf und den Indikatoren beobachtet werden. Damit nimmt die Wahrscheinlichkeit zu, dass die Supports bei 13.800, 13.680 und 13.619 einem Test unterzogen werden.



## Staatsanleihen: Bunds im Einfluss von US-Treasuries

pb/ Die Anleihen der EWU-Kernländer verzeichneten gestern Verluste. Der richtungsweisende Bund-Future startete mit einem Abschlag in den Handel und das Tagestief wurde bei 176,34 markiert. Dies entspricht dem niedrigsten Niveau seit Mitte November letzten Jahres. Bunds konnten sich somit dem Renditeanstieg in den USA nicht entziehen. Die 10J-Treasury Rendite stieg auf 1,19 %. Der 10J-Spread von BTPs gegenüber Bunds weitete sich gestern auf 112 Basispunkte. Die politischen Streitigkeiten um die Verwendung der Mittel aus dem Aufbaufonds sind in Italien immer noch nicht gelöst. Der Parteichef von Italia Viva, Matteo Renzi, droht mit einem Regierungsbruch. Weitere Spreadausweitungen sind möglich.

**UNSERE EINSCHÄTZUNG MIT MARKTTECHNIK:** Mit einer Regierungskrise in Italien dürfte die Nachfrage bei EWU-Kerntiteln wieder zunehmen und auch die Tapering-Spekulationen in den USA dürften sich nicht nochmals belastend auswirken. In technischer Hinsicht ist die Ausgangslage aber mit Risiken behaftet. Unterstützungen bestehen bei 176,34 und 175,84. Widerstände befinden sich bei 177,00, 177,29 und um 177,70.

## Primärmarkt Staatsanleihen

Zeit	Land	Anleihe/Kupon/Fälligkeit	Volumen
11:00	GB	Index linked Gilt 0,125 %, November 2065	0,3 Mrd. GBP
11:30	DE	Bundesobligation, April 2026	5 Mrd. EUR
11:30	PT	OT 0,475 %, Oktober 2030; OT 0,9 %, Oktober 2035	1 – 1,25 Mrd. EUR
19:00	US	30jähriger Bond	24 Mrd. USD

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



## SSA, Covered Bonds: (Noch) keine Herabstufung der Länder

ru/ Moody's senkt den Daumen über den deutschen Bundesländern (**noch nicht**). Pressenmeldungen hatten einen anderen Eindruck erweckt. Zwar wurden zusätzliche fiskalische Maßnahmen in der Krise ergriffen und die Steuereinnahmen werden 2021 laut Moody's wohl nicht wieder das Vorkrisenniveau erreichen, weshalb in der Researchmitteilung ein „negativer 2021 Ausblick“ für die Länder gegeben wurde. Die Rating-Ausblicke wurden in diesem „periodic review“ aber **nicht** verändert. Diese Kommunikation ist irreführend, obwohl im Text darauf verwiesen wird, dass es sich nicht um eine Indikation für die Rating-Ausblicke handelt. Die Ratingüberprüfung der deutschen Bundesländer seitens Moody's steht am 5. Februar im Kalender und dürfte vor diesem Hintergrund erhebliche Aufmerksamkeit auf sich ziehen. Dass sich die Rating-Ausblicke dabei tatsächlich verschlechtern, sollte nicht ausgeschlossen werden. Auswirkungen auf die Spreadlandschaft hatten die Meldungen gestern und am Montag nicht.

**UNSERE EINSCHÄTZUNG:** Die Emissionstätigkeit bleibt derweil rege. Rheinland-Pfalz war erfolgreich mit einem Kurzläufer am Markt. Ebenso die SNCF, die Entwicklungsbank des Europarats (CoE) und die Rentenbank, deren Emissionen waren deutlich überzeichnet und gegenüber der Guidance kamen die Bonds enger an den Markt. Heute stehen unter anderem Berlin und die dänische Jyske Realkredit in den Startlöchern. Der Markt ist unverändert aufnahmebereit. Insbesondere das gedeckte Papier sollte ohne Probleme an den Markt gebracht werden.

**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. €
12.01.2021	SSA		SNCF	1,00%;01/61	1500	OAT+56	3300
12.01.2021	SSA		CoE	0,00%;01/31	1000 WNG	-14	6500
12.01.2021	SSA		Rheinland-Pfalz	0,01%;01/23	1000	-7	750
12.01.2021	SSA		Rentenbank	0,00%;07/28	850	-12	2600
12.01.2021	Banken/SP		UniCredit	0,325%;01/26	1000	77	1500
12.01.2021	Banken/SP		UniCredit	0,85%;01/31	1000	105	1500
12.01.2021	Banken/SNP		BNP Paribas	0,5%;01/30 9NC8	1000	83	1600
<b>Ankündigungen</b>							
13.01.2021	Covered		Jyske Realkredit	6 Jahre	500 WNG		
13.01.2021	SSA		Berlin	20 Jahre	Benchmark		
13.01.2021	SSA		BNG Bank	10 Jahre	Benchmark		
13.01.2021	SSA		Dexia Credit Local	7 Jahre	Benchmark		
13.01.2021	SSA		L-Bank	10 Jahre	Benchmark		
13.01.2021	SSA	Sust.	Weltbank	40 Jahre	Benchmark		
n.b.	SSA		AFLBNK	10 Jahre	Benchmark		
n.b.	Banken		CBOM	5 Jahre	Benchmark		

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

**Bankanleihen: Risikoaversion auf dem Vormarsch**

cs/ Im Euroraum gab es gestern weitere Primärmarktaktivitäten. Unicredit platzierte zwei Senior-Preferred-Tranchen mit Laufzeiten von 5 und 10 Jahren. Das Pricing von 77 Bp. bzw. 105 Bp. über Mid-Swap ist aus unserer Sicht als attraktiv zu werten. BNP Paribas platzierten ein Senior-Non-Preferred-Papier mit neunjähriger Laufzeit und einem Volumen von 1 Mrd. EUR (MS+83). Der Trend zur Überzeichnung der Emissionen setzte sich fort.

**UNSERE EINSCHÄTZUNG:** Die Volatilität nahm an den Finanzmärkten zuletzt wieder zu. Offensichtlich gibt es bei der Beurteilung von Marktrisiken Anpassungsbedarf. Auch die Spreads im Bankensegment weiteten sich zuletzt, so dass der ITRAXX Senior Financials wieder um die 60er Marke pendelt. Der mittelfristige Trend würde jedoch erst durch einen nachhaltigen Sprung über die Marke von 64 positiv. Zuletzt wurde wieder verstärkt über drohende Kreditausfälle spekuliert. Von den US-Banken war bereits zu hören, dass eine höhere Risikovorsorge im vierten Quartal zu Buche schlug. Die gute Aufnahmefähigkeit des Marktes für Neuemissionen sorgt aber für rege Primärmarkt-Aktivität, die sich auch in nächster Zeit fortsetzen wird.



**Euro: Noch in der Defensive**

pb/ Der Euro stabilisierte sich gestern oberhalb der Marke von 1,21 USD. Ein Ende der Korrektur auszurufen, erscheint jedoch verfrüht, denn von politischen Faktoren, wie dem Amtsenthebungsverfahren gegen US-Präsident Trump, ist der US-Dollar nicht beeindruckt. Zudem braut sich in Italien Ungemach zusammen. Der Fokus der Marktteilnehmer ist aber zurzeit auf den designierten Präsidenten Joe Biden gerichtet. Er will die Konjunktur in der Corona-Krise mit billionenschweren Hilfsmaßnahmen unterstützen. Der Renditevorsprung des US-Dollars gegenüber der Eurozone hat bisher mehr Bedeutung gehabt als die Sorgen vor zusätzlichen Staatsausgaben.

**UNSERE EINSCHÄTZUNG MIT MARKTECHNIK:** Das technische Bild ist belastend für den Euro. MACD und Stochastic weisen auf Abwärtsrisiken hin und das Kursmomentum sinkt unter der Nulllinie. Zudem ist der November-Aufwärtstrend deutlich unterschritten. Ein Rückgang bis 1,2064 sollte somit nicht ausgeschlossen werden. Hier verläuft das 38,2 %-Retracement der Aufwärtsbewegung von Anfang November bis Anfang Januar. Darunter lokalisieren wir eine Haltemarke bei 1,2026 (55-Tagelinie). Hürden bestehen zunächst an der 21-Tagelinie bei 1,2223 und bei 1,2283. Darüber könnten Gewinne bis zum jüngsten Impulshoch bei 1,2349 folgen. Hier markierte der Euro in der Vorwoche den höchsten Stand seit Frühjahr 2018.

**Neues von Volkswirtschaft/Research**

- [MÄRKTE UND TRENDS 2021: MIT DER NANNY DURCH DIE KRISE](#)
- [PRIMÄRMARKT UPDATE: EUR BENCHMARK-ANLEIHEN](#)
- [BRANCHENFOKUS: ERNEUTER RÜCKSCHLAG DURCH ZWEITE WELLE](#)
- [DEVISEN FOKUS: US-DOLLAR](#)
- [AKTIENMARKT AKTUELL: TEST DER RISIKOBEREITSCHAFT](#)
- [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



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



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

## Herausgeber und Redaktion

Helaba Volkswirtschaft/Research  
Redaktion: Ulrich Wortberg  
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.