



- [Heute im Fokus: Ernte einfahren](#)
- [Aktien: Neubewertung?](#)
- [Staatsanleihen: Renditeanstieg](#)
- [SSA, Covered Bonds: Noch keine Ruhe](#)
- [Bankanleihen: Spreads im Ausweitungsmodus](#)
- [Euro: Abwärtsimpuls intakt](#)
- [Neues von Research & Advisory](#)

Letzte Meldungen

- Weidmann (EZB): Aufwärtsrisiken für Inflation dominieren; nicht zu lockerer Geldpolitik verpflichtet; abrupte Zinserhöhung könnte destabilisieren
- EZB: Makhlouf sieht keine Zweitundeneffekte, Zinserhöhungen absolut nicht erforderlich
- Fed: FOMC-Mitglieder laut Protokoll wegen Inflation offen für schnelleres QE-Ende
- Ölpreis (LCF) handelt wenig verändert bei 78,38 USD/Fass
- Aktienmärkte in Asien tendieren uneinheitlich

Quellen: Bloomberg, Refinitiv, Zentralbanken, Aufsichtsbehörden, Ratingagenturen, Helaba Research & Advisory

Heute im Fokus: Ernte einfahren

ru/ Wenn man so will, haben die US-Aktieninvestoren aber auch die hiesigen Anleger gute Gründe, Thanksgiving zu feiern. Beim DAX stehen mehr als 16 % seit Jahresbeginn zu Buche, seit dem letzten Thanksgiving sogar fast 20 %, beim S&P 500 ist es noch deutlich mehr. Die US-Märkte bleiben heute geschlossen und morgen, am Black

Friday, gibt es nur verkürzte Handelszeiten. Entsprechend dünn ist der heutige Datenkalender. Das GfK-Konsumklima dürfte nachgeben, denn hohe Verbraucherpreissteigerungen und die sich verschärfende Infektionslage werden wohl die Stimmung belasten. Marktbewegenden Einfluss wird es aber nicht haben, ebenso wenig wie das endgültige deutsche BIP-Wachstum. Insofern müssen sich die Marktteilnehmer mit der europäischen Geldpolitik auseinandersetzen. Einige Reden stehen im Kalender, auch von EZB-Chefin Lagarde. Zudem wird am Mittag das Sitzungsprotokoll der EZB veröffentlicht. Dies alles könnte die Zinserwartungen wieder in den Mittelpunkt rücken. Zuletzt hatte EZB-Vize de Guindos vor zunehmend strukturellen Faktoren des Inflationsschubes gewarnt und EZB-Direktorin Schnabel sieht Aufwärtsrisiken bei der Preisentwicklung. Ist dies der Beginn des Umdenkens der Ratsmitglieder, die bisher nicht dem „hawkishen“ Lager zuzuordnen waren? Von Zinserhöhungen ist der EZB-Rat vermutlich noch weit entfernt und die Corona-Verunsicherung dürfte die EZB zunächst in ihrer zögerlichen Haltung bestärken. Zumindest einen Teil der Ernte einzufahren, könnte aber dennoch nicht die schlechteste Idee sein.

Zeit	Land	Periode	Ausgewählte Indikatoren und Ereignisse	Helaba	Konsens	Vorperiode
8:00	DE	Q3	Bruttoinlandsprodukt, endgültig	k.A.	+1,8 %	+1,8 % VQ vorl.
8:00	DE	Nov	GfK-Konsumklima, Index	0,0	-1,0	0,9
9:00	EZ		EZB-Reden: Villeroy de Galhau, Elderson (9:10), Schnabel (10:00), Lagarde (14:30)			
13:30	EZ		Protokoll der letzten EZB-Ratssitzung			
	US		Thanksgiving – Märkte geschlossen			

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

Quellen: Refinitiv, Bloomberg, Helaba Research & Advisory

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

DAX	15.878	-0,37%	-2,16%	Bund-Future	170,68	0,08%	-0,33%	Swap 10J	0,22	0,00	0,05	iboxx € Sub-Sovereigns*	18,3	-0,3	0,1	EUR/CNY	7,158	-0,01%	-1,44%
EuroStoxx 50	4.276	-0,18%	-2,51%	2J-Rendite	-0,73	0,01	0,02	iboxx € Banks PS*	34,4	0,4	0,5	iboxx € Covered Bonds*	3,2	-0,2	-0,3	EUR/CHF	1,047	0,09%	-0,55%
S&P 500	4.701	0,23%	-0,07%	10J-Rendite	-0,227	-0,01	0,05	iboxx Banks NPS*	61,1	1,1	0,1	EUR/USD	1,121	0,12%	-1,41%	Gold (USD)	1792,3	0,21%	-3,69%
Nikkei	29.546	0,82%	-0,48%	UST 10J	1,6427	0,00	0,06	iTraxx Senior Financials**	61,0	0,8	3,3	EUR/GBP	0,840	-0,04%	-0,27%	Öl-Future	78,38	-0,01%	-0,80%

*Asset-Swap-Spread, **CDS. Quellen: Thomson Reuters, Refinitiv, Helaba Research & Advisory



Aktien: Neubewertung?

cs/ Zuletzt trübte sich das Sentiment am deutschen Aktienmarkt ein. Dies und andere Faktoren legen die Vermutung nahe, dass die Luft, zumindest temporär, raus zu sein scheint. Die Gründe dafür sind vielfältiger Natur. Weiterhin geben die bestehenden Probleme wie Lieferkettenunterbrechungen, hohe Energie- und Rohstoffpreise, Inflationsgefahren und nicht zuletzt die Coronalage den Ton an. Nach der Nominierung von Jerome Powell für eine weitere Amtszeit als Fed-Chef hält sich zudem die Erwartung im Markt, dass die US-Geldpolitik zügiger gestrafft werden könnte, als dies bisher unterstellt wurde. Auf der anderen Seite fehlte es jüngst an neuen, positiven Impulsen, um für Rückenwind und entsprechendes Aufwärtsmomentum zu sorgen. Angesichts der bereits erreichten Kurs- und Bewertungsniveaus wären diese aber umso wichtiger. Die von technischer Seite schon seit geraumer Zeit existenten Warnsignale scheinen sich zu bewahrheiten.

UNSERE EINSCHÄTZUNG MIT MARKTTECHNIK: Dem DAX ist es nicht gelungen, die zu Beginn der Woche eröffnete Kurslücke zu schließen. Damit ist verstärkt von einem sogenannten „breakaway gap“ auszugehen, zumal dadurch eine kurzfristige Aufwärtstlinie unterschritten wurde. Diese Gaps zeichnen sich dadurch aus, dass sie häufig, zumindest unmittelbar, nicht geschlossen werden. Hinzu kommt, dass zum zweiten Mal ein unterhalb der 21-Tagelinie liegender Schlusskurs etabliert wurde. Insofern gilt es, den Blick nach unten zu richten. Weitere Supports sind bei 15.800, 15.760, 15.678 (100-Tagelinie) und 15.645 (55-Tagedurchschnitt) zu finden.



Staatsanleihen: Renditeanstieg

uw/ In den letzten Handelstagen ist es am deutschen Rentenmarkt zu einem deutlichen Renditeanstieg gekommen. Trotz der dramatischen Corona-Entwicklung, die zu Einschränkungen des öffentlichen Lebens führt und den Konjunkturausblick tendenziell trübt, haben Äußerungen diverser EZB-Vertreter zuletzt eher „hawkish“ überrascht. Die Rendite 10-jähriger Bundesanleihen ist seit Anfang der Woche um etwa 13 Bp. auf zuletzt -0,23 % gestiegen. Noch deutlicher fällt der Anstieg in den Ländern der EWU-Peripherie aus – die Spreads zu Bundesanleihen steigen – vor allem im langen bis ultralangen Laufzeitbereich. Die Differenz zwischen 10-jährigen BTPs und Bunds hat sich in den letzten Wochen unter Schwankungen um etwa 30 Bp. auf zuletzt gut 130 Bp. ausgeweitet.

Die Aufstockung der 15-jährigen Bundesanleihe im Volumen von 2,0 Mrd. EUR verlief schleppend. Das Papier war bei einer Zuteilungsrendite von -0,06 % nur 1,1-fach überzeichnet. Die letzte Erweiterung vor vier Wochen erfolgte bei einer Zuteilungsrendite von 0,02 %. Heute stehen in Italien Aufstockungen im kurzen Laufzeitsegment auf dem Programm. Das Volumen von zusammen bis zu 3 Mrd. EUR fällt aber vergleichsweise gering aus. Zudem will das Schatzamt heute Informationen über die Emissionen der nächsten Woche bekanntgeben.

Primärmarkt Staatsanleihen

Zeit	Land	Anleihe/Kupon/Fälligkeit	Volumen (erw.)
11:00	IT	BTP 0%, 01/24	1,75 – 2,25 Mrd. EUR
11:00	IT	BTP€i 0,4%, 05/22	0,75 – 1,00 Mrd. EDUR

Quellen: Refinitiv, Bloomberg, nationale Finanzagenturen, Helaba Research & Advisory

UNSERE EINSCHÄTZUNG MIT MARKTTECHNIK: Der Bund-Future hat sich im Anschluss an eine vorübergehende Erholung wieder abgeschwächt, wodurch sich das technische Bild zusehends eintrübt. Das 38,2 %-Retracement des November-Aufwärtsimpulses lieferte keinen Halt. Die nächsten Unterstützungen sind bei 170,42 bzw. 170,15 in Form der 21- und 55-Tagelinien zu finden.



SSA, Covered Bonds: Noch keine Ruhe

ru/ Galizien war gestern mit einer fast 7-jährigen Laufzeit am Markt. Das Papier (Volumen: 500 Mio. EUR WNG) war mit einem Buch von 800 Mio. EUR gut nachgefragt. Gegenüber IPT konnte der Spread auf SPGB +19 reingezogen werden. Mandatiert hat die Credit Agricole SCF für einen 10-jährigen Covered Bond.

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. €
24.11.2021	SSA	Sustain.	Galicien	0,268%, 07/28	500 WNG	SPGB +19	800
24.11.2021	Banken/SNP		Rabobank	0,375%, 12/27 NC 5	1000	+52	1900
24.11.2021	Banken	Green	KBC Group	0,25%, 03/27 NC 4,25	750	+47	2000
24.11.2021	Banken/SP		Unicaja Banco	1,0%, 12/26 NC 4	500	+115	1000
Ankündigungen							
25.11.2021	Covered		Credit Agricole SCF	10 Jahre	500 WNG		
nb	Banken/SP		Erste Bank Hungary	5 Jahre NC 4	250		

*Supranationals, Sub-Sovereigns, Agencies; nb = nicht bekannt; **SP=Senior Preferred, SNP= Senior Non-Preferred
Quellen: Refinitiv, Bloomberg, Helaba Research & Advisory

UNSERE EINSCHÄTZUNG: Noch herrscht keine festtägliche Ruhe an den Märkten, auch wenn es demnächst zumindest emissionsseitig immer ruhiger werden wird. Die Sekundärmarktentwicklungen waren zuletzt geprägt vom Auf und Ab der Zinserwartungen bezüglich der EZB. Jüngste Kommentare aus dem Frankfurter Ostend signalisieren ein gewisses Unwohlsein der Währungshüter. Dass EZB-Chefin Lagarde heute aber deutliche Zinserhöhungssignale sendet, ist nicht zu erwarten. Eher dürfte sie diese erneut dämpfen und so den Spreads Unterstützung bieten.



Bankanleihen: Spreads im Ausweitungsmodus

cs/ Bereits in den vergangenen Tagen konnte eine leichte Ausweitungstendenz bei den Senior Financial-Spreads beobachtet werden, diese nahm gestern nochmals deutlicher zu. Damit kletterte der relevante ITRAXX in die Region der im Mai dieses Jahres markierten Hochs. Dem Bankenindex des STOXX 600 gelang es indes, sich knapp oberhalb der 100er Marke zu stabilisieren. Auf dem Primärmarkt setzten sich die zuletzt wieder etwas verstärkten Aktivitäten fort. Die KBC Group platzierte einen 5,25-jährigen Senior-Green-Bond erfolgreich. Die Unicaja traf bei der Emission einer SP-Anleihe mit 5-jährigen Laufzeit auf ausreichendes Interesse.

UNSERE EINSCHÄTZUNG: Während sich die Neuemissionen auf dem Primärmarkt in gewohnten Bahnen bewegen, so ist mit Blick auf die Gesamtverfassung der Senior Financials zu konstatieren, dass die Risikoaversion sukzessive zunimmt, ein neuer Trend?



Euro: Abwärtsimpuls intakt

uw/ Der Rückgang des ifo-Geschäftsklimaindexes und die stark steigenden Corona-Infektionen in Deutschland und anderen Ländern der Eurozone dürften die EZB in ihrer zögerlichen Haltung bestärken. Im Gegensatz dazu untermauern zumeist robuste US-Daten und „hawkische“ Fed-Kommentare Erwartungen, wonach die US-Notenbank im späteren Verlauf des kommenden Jahres das Leitzinsband erhöhen wird. Entsprechend bleibt der US-Dollar im Vorteil. Mit neuen Impulsen ist aufgrund des heutigen Feiertags in den USA und mangels wichtiger Datenveröffentlichungen aber nicht zu rechnen.

UNSERE EINSCHÄTZUNG MIT MARKTECHNIK: Der Euro markiert täglich neue, zyklische Tiefs, wodurch der Abwärtsimpuls bestätigt wird. Darauf weist auch der weiter steigende ADX hin, während die überverkaufte Marktlage eine vorübergehende Erholung möglich erscheinen lässt. Eine erste Unterstützung ist bei 1,1167 USD zu finden. Widerstände lokalisieren wir unverändert im Bereich 1,1280 und 1,1370/75.

Neues von Helaba Research & Advisory

- [MÄRKTE UND TRENDS 2022 - KONJUNKTUR- UND KAPITALMARKTAUSBLICK](#)
- [VERTRAULICH: AM AKTIENMARKT GEHT KEIN WEG VORBEI](#)
- [IM FOKUS: CREDITS – BRANCHEN IM SCHULDSCHEINMARKT](#)
- [IM FOKUS: CREDITS – EU-BANKENPAKET 2021](#)
- [IM FOKUS: GOLD](#)
- [WOCHENAUSBLICK](#)

Team Tagesausblick



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



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



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

Herausgeber und Redaktion

Helaba Research & Advisory
Redaktion: Christian Schmidt
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.