



### Letzte Meldungen

- Ukraine-Krieg setzt sich unvermindert fort, Verhandlungspositionen laut Selenskyj realistischer, es brauche aber noch Zeit für Entscheidungen
- EZB: Krieg wird keine Rezession in der EU auslösen (de Guindos), Wirtschaft sollte 2022 robust wachsen und Inflation allmählich zurückgehen (Lagarde)
- Japan: Exporte Februar +19,1 % VJ nach +9,6 %, Importe +34,0 % VJ nach 38,7 %
- Aktienmärkte in Asien tendieren freundlich, Ölpreis (LCF) stabil bei 97 USD/Fass

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



### Heute im Fokus: Fed-Zinserhöhungszyklus beginnt

Der Beginn des **US-Zinserhöhungszyklus** dürfte heute beschlossen werden. Zwar sind die Umstände wegen des Krieges in der Ukraine nicht idealtypisch, die Notenbank muss aber auf die hohe Inflation bei gleichzeitig solider Arbeitsmarktlage reagieren. Fed-Chef **Powell** hat schon vor geraumer Zeit darauf hingewiesen, dass hohe Teuerungsraten konjunkturell negative Wirkungen haben können. Die rückläufigen Konsumklima-indikatoren zeigen dies und so muss die Fed dem Preisdruck entgegenwirken. Ein Zinsschritt um 25 Basispunkte ist wahrscheinlich und vollständig eskomptiert. Darüber hinaus wird marktseitig eine Serie von weiteren Zinserhöhungen in diesem und im nächsten Jahr erwartet.

Bezüglich des **Zinspfades** hat Powell konstatiert, dass der Ukraine-Krieg diesen Pfad unsicherer macht. Letztlich wird die Fed datenabhängig agieren und sich nicht vorfestlegen. Bis zum Jahresende könnte der Leitzins (Mitte des Zielbandes) bei 1,38 %

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

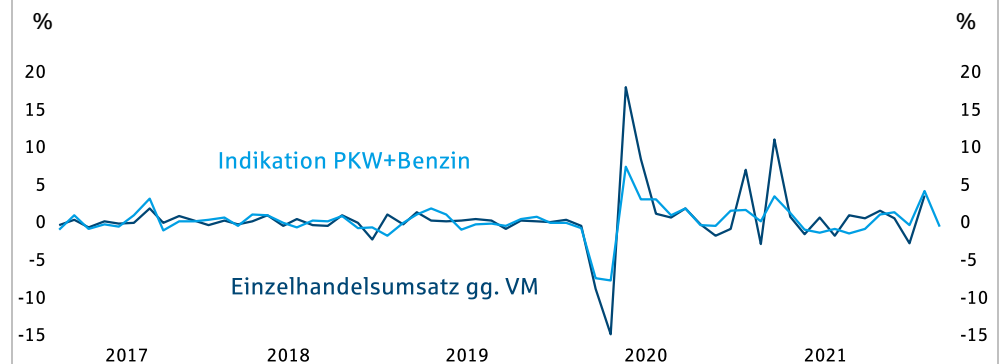
DAX	13.917	-0,09%	0,50%	Bund-Future	161,50	-0,29%	-1,27%	Swap 10J	1,03	0,00	0,12
EuroStoxx 50	3.738	-0,08%	-0,74%	2J-Rendite	-0,419	-0,01	0,11	iBoxx € Banks PS*	59,0	-1,7	-11,0
S&P 500	4.262	2,14%	-0,36%	10J-Rendite	0,329	0,00	0,14	iBoxx € Cov. Bonds*	92,1	-0,6	-12,1
Nikkei	25.776	1,70%	4,28%	US-Treas. 10J	2,153	0,06	0,20	EUR/USD	1,098	0,22%	-0,91%
								EUR/GBP	0,840	0,04%	0,02%

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

stehen und selbst dann wäre gemessen an den marktbasieren Inflationserwartungen noch immer kein positiver Realzins etabliert. Mit großem Interesse werden die Akteure auch die **Pressekonferenz** verfolgen. Wird es Hinweise auf ein aktives Abschmelzen der Anleihebestände geben?

Im Vorfeld der FOMC-Sitzung sind die **US-Einzelhandelsumsätze** von Interesse. Im Januar war die Erholung der Pkw-Verkaufszahlen noch ein stark positiver Treiber. Dies hat sich verändert und so weisen die Indikationen auch unter Einbeziehung der Benzpreise eher auf ein leichtes Minus hin.

#### US-Einzelhandel nach starkem Januar schwächer erwartet



Quellen: Refinitiv, Helaba Research & Advisory

iboxx € Sub-Sov.*	15,2	-0,9	-3,6	EUR/CNY	6,966	-0,26%	0,18%
iBoxx € Cov. Bonds*	6,1	-1,0	-1,4	EUR/CHF	1,031	0,05%	0,50%
Gold (USD)	1919,5	0,09%	-3,61%	Öl-Future	97,2	0,77%	-10,60%

Zeit	Land	Periode	Ausgewählte Indikatoren und Ereignisse	Helaba	Konsens	Vorperiode
13:30	US	Feb	Einzelhandelsumsätze	-0,1 %	+0,4 %	+3,8 % VM
13:30	US	Feb	Einzelhandelsumsätze ohne Pkws	+0,6 %	+0,8 %	+3,3 % VM
15:00	US	Mrz	NAHB-Wohnungsmarkindex	81	81	82
15:00	US	Jan	Lageraufbau	+1,1 %	+1,1 %	+2,1 % VM
19:00	US		FOMC-Zinsentscheidung	0,25/0,50 %	0,25/0,50 %	0,00/0,25 %

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

Quellen: Bloomberg, Helaba Research & Advisory



### Markteinschätzung

Die **Risikobereitschaft** an den internationalen Finanzmärkten hat zeitweise wieder nachgelassen, was auch damit zu erklären ist, dass es kaum Fortschritte bei den Verhandlungen zwischen Russland und der Ukraine gibt. Eine baldige Beendigung der militärischen Auseinandersetzung lässt weiter auf sich warten. Immerhin sind die Rohstoffpreise gestern erneut gesunken, wenngleich sie heute Morgen wieder etwas höher notieren. Die Inflationserwartungen setzen ihren Höhenflug fort.

Die **Rentenmärkte** werden davon belastet. Zwar haben sich diese ebenfalls leicht erholen können, allerdings ist das vor dem Hintergrund der massiven Verluste seit Anfang letzter Woche zu relativieren. Der Bund-Future fiel von 168,67 auf 160,90, entsprechend stieg die Rendite 10-jähriger Bundesanleihen um annähernd 0,5 %-Punkte auf zeitweise knapp 0,40 %. Dies ist der höchste Stand seit November 2018. Auch heute könnte es mit den Renditen wieder nach oben gehen, denn die US-Notenbank wird das Leitzinsband erhöhen und weitere Schritte in Aussicht stellen (Seite 1).

Der **Bund-Future bleibt anfällig** für Verluste. Die letzten Handelstage haben gezeigt, dass selbst ein Anstieg der Risikoaversion nicht zwangsläufig das Interesse an Bundesanleihen weckt. Auch von technischer Seite kann noch keine Entwarnung gegeben werden. Kurse unterhalb des zuletzt markierten Kontraktiefs bei 160,90 würden Potenzial bis zur psychologisch relevanten Marke von 160,00 eröffnen. Erste Widerstände lokalisieren wir um 162,30. Das erste Retracement ist erst bei 163,87 zu finden. Knapp darüber verläuft die 21-Tagelinie.

Der **Euro** scheint zwischen 1,09 und 1,10 USD sein vorläufiges Gleichgewicht gefunden zu haben. Steigen die Hoffnungen auf eine friedliche Lösung des Ukraine-Konflikts, tendiert der Euro fester, werden derartige Hoffnungen enttäuscht und erhöht sich die Risikoaversion, tendiert der Euro leichter. Insofern bleibt der Ausblick vom Nachrichtenfluss abhängig. Von technischer Seite überwiegen die Risiken, wenngleich Stabilisierungsansätze erkennbar sind und der ADX auf eine nachlassende Stärke des Abwärtsimpulses schließen lässt. Widerstände sind unverändert bei 1,1068 und 1,1120 USD zu finden, Unterstützungen gibt es am letzten Impulstief bei 1,0804 und folgend am Mehrjahrestief bei 1,0635 USD.

Die Erholung am **Aktienmarkt** ist zunächst ins Stocken geraten. Der DAX hat nach dem erfreulichen Wochenstart Kursverluste erlitten, konnte sich im Tagesverlauf aber aufgrund der robusten US-Börsen stabilisieren. Hoffnungen auf Fortschritte bei den Verhandlungen zwischen Russland und der Ukraine haben sich bislang nicht bewahrheitet. Insofern rechtfertigt die Nachrichtenlage keinen dauerhaften Anstieg der Aktienkurse und so sollte das Potenzial nach oben begrenzt sein – auch vor dem Hintergrund des heute beginnenden Zinserhöhungszyklus in den USA. Immerhin lassen erste Indikationen auf eine freundliche Eröffnung oberhalb der Marke von 14.000 Punkten schließen. Die erste Hürde ist an der 21-Tagelinie bei 14.160 zu finden.



### Neues von Helaba Research & Advisory

- [COVERED-BOND-GESETZ IN ÖSTERREICH \(VIDEO\)](#)
- [POLEN: KONJUNKTUR IM SCHATTEN DES KRIEGS](#)
- [IM FOKUS: AKTIEN](#)
- [ITALIEN: CHANCEN MÜSSEN GENUTZT WERDEN](#)
- [MÄRKTE UND TRENDS SPEZIAL: AUSWIRKUNGEN DES KRIEGS IN DER UKRAINE \(VIDEO\)](#)
- [WOCHENAUSBLICK](#)

## Autoren-Team



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



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

## Herausgeber und Redaktion

Helaba Research & Advisory  
Redaktion: Ralf Umlauf  
Verantwortlich: Dr. Gertrud R. Traud, Chefvolkswirtin/Leitung Research & Advisory  
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.