



Letzte Meldungen

- Fed-Präsident Powell wiederholte seine Erwartungen, dass die Leitzinsen bei den nächsten beiden Sitzungen um 50 Bp. erhöht werden und versprach, notfalls mehr zu tun, deutliche Verlangsamung der US-Wirtschaft sei möglich
- Daly (Fed) sieht keine Notwendigkeit für Zinsschritte von jeweils mehr als 50 Bp.
- Aktienmärkte in Asien tendieren freundlich
- Ölpreis (LCF) deutlich höher bei 108 USD/Barrel

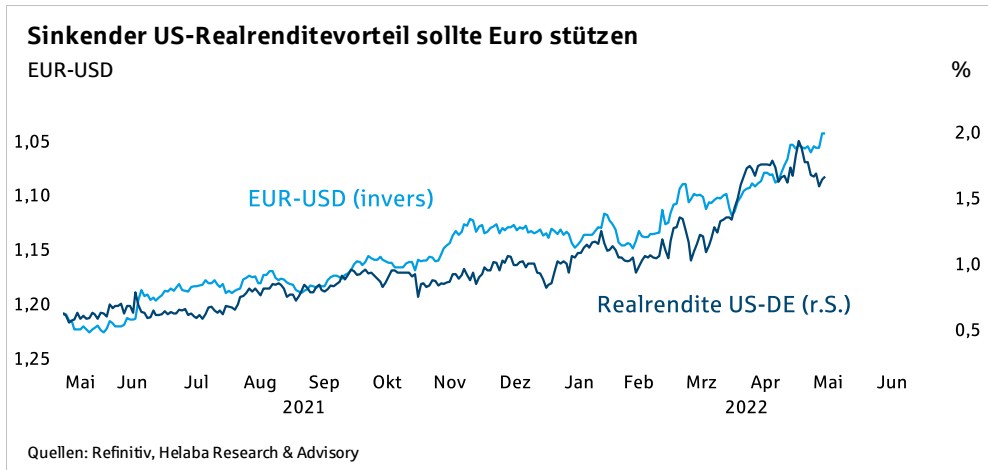
Quellen: Bloomberg, Refinitiv, Helaba Research & Advisory

Heute im Fokus: Volatilität

Die Finanzmärkte hatten in den letzten Wochen vor allem auf ein Thema gesetzt: **Inflationsgetriebene Zinserhöhungen**. Inzwischen haben die wichtigen Notenbanken bereits QE-Programme beendet und erste Zinsschritte beschlossen, andere zeigen sich handlungsbereit. Vor diesem Hintergrund sind die **Zinserwartungen** in den USA und der Eurozone seit Monaten kräftig gestiegen. Wenig Beachtung fand derweil die sich eintrübende konjunkturelle Perspektive, vor allem am Rentenmarkt. Erst zuletzt scheint dies mehr in den Vordergrund zu rücken, was zu einer erheblichen Volatilität beigetragen hat. Ungeachtet der jüngsten verbalen Positionierung der Notenbanker wurden daher die Zinserwartungen nicht weiter forciert, sondern teilweise reduziert und so gab die Rendite 10-jähriger Bundeilanleihen vom Hoch am Montag bei 1,19 % rund 35 Bp. ab und markierte gestern ein Tief bei 0,84 %. Auch an den Aktienbörsen dominiert das Auf und Ab, sodass der Dax jüngst noch bei 14.300 Punkten gelegen hatte, um kurz darauf bei 13.380 Punkten Unterstützungen auszutesten.

Es sind die Inflations- und Zinssorgen auf der einen Seite und die Risiken wegen des Ukrainekrieges und den chinesischen Lieferproblemen auf der anderen Seite, die eine herausfordernde Mischung ergeben und nicht unabhängig voneinander gesehen werden können. Die **Volatilität** könnte in den kommenden Tagen und Wochen erhöht bleiben, nicht nur am Rentenmarkt.

Das datenseitige Interesse richtet sich unterdessen auf die **US-Verbraucherstim-mung**, während der EWU-Industrieproduktion kein marktbewegender Charakter zugesprochen werden kann. Das **Michigan Sentiment** steht unter gemischten, per saldo leicht negativen Vorzeichen.



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

DAX	13.740	-0,64%	0,48%	Bund-Future	154,70	-0,04%	2,49%	Swap 10J	1,63	0,00	-0,30	iBoxx € Sub-Sov.*	11,6	2,5	-0,5	EUR/CNY	7,057	-0,07%	0,01%
EuroStoxx 50	3.613	-0,94%	-0,43%	2J-Rendite	0,064	0,00	-0,27	iBoxx € Banks PS*	70,9	6,7	15,2	iBoxx € Cov. Bonds*	6,1	1,7	-0,2	EUR/CHF	1,042	0,08%	-0,09%
S&P 500	3.930	-0,13%	-4,69%	10J-Rendite	0,867	0,00	-0,27	iBoxx Banks NPS*	110,1	7,0	15,2	EUR/USD	1,039	0,11%	-1,55%	Gold (USD)	1826,0	0,23%	-3,03%
Nikkei	26.381	2,46%	-2,31%	US-Treas. 10J	2,886	0,06	-0,26	iTraxx Senior Finan.**	104,6	1,1	0,1	EUR/GBP	0,851	0,01%	-0,52%	Öl-Future	108,1	1,83%	-1,55%

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

Zeit	Land	Periode	Ausgewählte Indikatoren und Ereignisse	Helaba	Konsens	Vorperiode
9:00	EZ		EZB-Rede: De Guindos, Schnabel (18:00)			
11:00	EZ	Mrz	Industrieproduktion	-2,5 % -1,5 %	-2,0 % -0,9 %	+0,7 % VM +1,5 % VJ
16:00	US	Mai	Verbrauchervertrauen Uni Michigan, vorläufig	64,0	64,0	65,2
17:00	US		Fed-Reden: Kashkari, Mester (18:00)			

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

Quellen: Bloomberg, Helaba Research & Advisory



Markteinschätzung

Die **Volatilität an den Finanzmärkten** ist weiterhin hoch und die Risikobereitschaft angesichts der Großwetterlage (Ukrainekrieg, China, Inflation- und Zinssorgen) nicht besonders ausgeprägt. Dies kommt den als sicher geltenden Bundesanleihen zugute, die sich gestern weiter erholt haben. Noch deutlicher fallen die Gewinne bei Staatsanleihen der **EWU-Peripherie** aus und so sind die Spreads weiter gesunken. Italienische Bonds mit 10-jähriger Laufzeit rentieren „nur“ noch 188 Bp. über Bunds, die wiederum deutlich unter die 1 %-Marke gefallen sind. Vergleichbare US-Anleihen liegen unter 3 % - nach einem kurzen Ausflug bis 3,20 %.

Der Renditevorteil der USA gegenüber der Eurozone und Deutschland hat sich etwas reduziert und aufgrund des erneuten Anstiegs der US-Inflationserwartungen ist der **Realrenditevorteil deutlich gesunken**. Dies sollte den **Euro** tendenziell stützen (siehe Grafik auf S. 1). Allerdings hat dieser angesichts der erhöhten Risikoaversion zunächst weiter nachgegeben und die Unterstützungen 1,0470/1,0500 USD unterschritten. Dieser Bereich wurde in den letzten zwei Wochen immer wieder ins Visier genommen. Die nächste Haltemarke ist nun bei 1,0340 USD in Form des markanten Tiefs von Anfang 2017 zu finden. Hoffnungen auf eine allmähliche Bodenbildung sollten aber wegen der Realzinsdifferenz nicht aufgegeben werden.

Mit den Kursgewinnen am Rentenmarkt hat sich das technische Bild des **Bund-Futures** aufgehellt. Die 21-Tagelinie und das erste Retracement des letzten Abwärtsimpulses bei 154,04 konnten überwunden werden. Zudem richten sich die Indikatoren gen Norden, das Kursmomentum ist in positives Terrain vorgedrungen und der sin-

kende ADX lässt vermuten, dass der übergeordnete Abwärtstrend an Kraft verliert. Insofern kann sich die Erholung fortsetzen, wobei die nächste Hürde bei 156,00 zu finden ist.

Am **Aktienmarkt** hat es nach zwei Tagen der Erholung zunächst deutliche Abschlüge gegeben. Der deutsche Leitindex gab in der Spitze um mehr als 2,5 % nach, konnte sich im Tagesverlauf aber etwas fangen und so ging er mit einem Abschlag von gut 0,6 % bei 13.740 Zählern aus dem Handel. An Gründen für die erhöhte Risikoaversion mangelt es nicht. Der Ukrainekrieg und Sorgen vor Energieengpässen belasten ebenso wie die hohe Inflation und die von China verursachten Konjunktursorgen und Lieferkettenprobleme. Neue Corona-Infektionen in Shanghai sprechen Lockerungen der Beschränkungen entgegen. Das Umfeld bleibt schwierig und Erholungen sollten als Korrekturen eines intakten Abwärtstrends verstanden werden. Entscheidend auf der Unterseite sind das letzte Impulstief und das 61,8 %-Retracement des März-Kursanstiegs bei 13.380/388. Nennenswerte Widerstände sind bei 13.829 und 13.975 zu finden. Erste Indikationen lassen auf eine freundliche Eröffnung schließen.



Neues von Helaba Research & Advisory

- [IM FOKUS: IMMOBILIEN - WIE ROBUST IST DER DEUTSCHE IMMOBILIENMARKT?](#)
- [IM FOKUS: DEVISEN – AUSTRALISCHER DOLLAR](#)
- [IM FOKUS: GOLD - GELDPOLITISCH AUSGEBREMST](#)
- [IM FOKUS: MITTELSTAND, GROßUNTERNEHMEN UND DIE S-FINANZGRUPPE](#)
- [SSA & FINANCIALS – WEEKLY MARKET UPDATE](#)
- [WOCHENAUSBLICK](#)

Autoren-Team



Ralf Umlauf
Tel. 069/91 32-11 19
ralf.umlau@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.