



- [Heute im Fokus: EZB-Lockerung weiterhin Thema](#)
- [Aktien: Zwischenkorrektur noch nicht beendet](#)
- [Staatsanleihen: Corona und EZB liefern Unterstützung](#)
- [SSA, Covered Bonds: Weitere Emissionen erwartet](#)
- [Bankanleihen: Weitere Platzierungen wahrscheinlich](#)
- [Euro: Keine Impulse für Ausbruchversuch aus Seitwärtsrange](#)
- [Neues aus Volkswirtschaft/Research](#)
- [Wochenübersicht](#)

### Letzte Meldungen

- ☀ RKI meldet 10824 Tsd. Neuinfektionen, gut 2.500 weniger als vor einer Woche
- ☀ Vor heutigem Bund-Länder-Treffen mehren sich Stimmen, die keinen Spielraum für Lockerungen sehen; Altmaier rechnet mit Einschränkungen für mehrere Monate
- ☀ Österreich will nach beschlossenenem Lockdown Massentest der Bevölkerung
- ☀ Rating: Fitch bestätigt Frankreich bei AA mit negativem Ausblick
- ☀ Aktienmärkte in Asien tendieren freundlich; Ölpreis (LCF) stabil bei 40,7 USD/Fass

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

### Heute im Fokus: EZB-Lockerung weiterhin Thema

ru/ Es ist zwar noch knapp einen Monat hin bis zur nächsten **Ratssitzung der Europäischen Zentralbank**, das Thema Lockerung der Geldpolitik im Angesicht der neuen Lockdowns beschäftigt aber schon jetzt die Gemüter. Alle Instrumente „lägen auf dem Tisch“ war unlängst zu hören. Es scheint sich aber mehr und mehr auf Veränderungen

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

DAX	13.077	0,18%	-0,15%	Bund-F.	175,01	0,04%	0,37%	Swap 10J	-0,23	0,01	-0,01	iboxx € Sub-Sovereigns*	25,5	0,2	-1,2	EUR/CNY	8,139	-0,42%	-1,38%
E-Stoxx 50	3.432	0,11%	0,70%	2J-DE-Ren.	-0,73	0,00	0,00	iBoxx € Banks PS*	44,9	0,9	-2,9	iBoxx € Covered Bonds*	8,6	0,3	0,0	EUR/CHF	1,077	0,07%	-0,05%
S&P 500	3.585	1,34%	0,97%	10J-Rendite	-0,546	0,00	-0,04	iBoxx Banks NPS*	75,3	1,5	-5,4	EUR/USD	1,185	0,14%	0,30%	Gold (USD)	1890,7	0,14%	1,53%
Nikkei	25.904	2,00%	4,11%	UST 10J	0,8914	0,00	-0,07	iTraxx Senior Financials**	66,4	-1,1	-2,3	EUR/GBP	0,896	-0,06%	-0,09%	Öl-Future	40,7	0,26%	-1,13%

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

der Kaufprogramme, vor allem des PEPP, zu konzentrieren und auf Anpassungen bei den zielgerichteten langfristigen Refinanzierungsoperationen (TLTROs). Von der III. Serie stehen noch zwei Geschäfte im Dezember und März aus und so könnten nicht nur die günstigen Zinskonditionen verlängert werden, sondern auch eine weitere Serie beschlossen werden. Aussagen von verschiedenen Ratsmitgliedern haben die Bedeutung der TLTROs zuletzt hervorgehoben. Auch heute gibt es wieder einige Reden.

In der neuen Woche richtet sich der datenseitige Blick zunächst in die **USA**, denn dort steht mit der ersten Industrienumfrage des laufenden Monats ein wichtiges Stimungsbarometer an. Der **Empire-State-Index** hatte sich nach dem Frühjahrseinbruch deutlich erholt und liegt nun oberhalb der Wachstumsschwelle und auch über den langfristigen Durchschnittswerten. Dennoch wird eine nochmalige Verbesserung in Folge der laufenden Aufholprozesse in der Wirtschaft erwartet. Unklar ist derweil die Auswirkung der Wahlentscheidung in den USA.

Zum Wochenschluss beruhigte sich die Primärmarktaktivität und auch die gängigen Marktbarometer bewegten sich in engen Bahnen. Der DAX konnte einen versöhnlichen Wochenschluss verbuchen und Spreadindizes tendieren wieder etwas freundlicher. Deutsche Staatsanleihen haben weiter zugelegt, während sich die Peripheriespreads auf niedrigen Niveaus halten konnten.

Zeit	Land	Periode	Ausgewählte Indikatoren und Ereignisse	Helaba	Konsens	Vorperiode
10:00	EZ		EZB-Reden: de Guindos, Centeno (10:40), Lagarde (14:00), Mersch (14:30)			
14:30	US	Nov	Empire-State-Index	15,0	13,8	10,5
20:00	US		Fed-Rede: Clarida			

\*Die Wochenübersicht finden Sie auf Seite 4.

Quellen: Reuters, Bloomberg, Helaba Volkswirtschaft/Research



## Aktien: Zwischenkorrektur noch nicht beendet

cs/ Der deutsche Aktienmarkt präsentierte sich am Freitag insgesamt freundlich. Dennoch ist es zu früh, um die Zwischenkorrektur bereits für beendet zu erklären. Dies gilt insbesondere auch mit Blick auf die zuletzt weiter steigenden Corona-Neuinfektionszahlen, wenngleich anzumerken ist, dass sich die Kurve in den vergangenen Tagen abflachte. Die US-Wahl spielte zuletzt nur noch eine marginale Rolle. Weiterhin ist aber nicht absehbar, wie lange es sich hinziehen wird, bis die von Donald Trump avisierte, gerichtliche Klärung der erhobenen Wahlmanipulationsvorwürfe vollzogen wurde. Der Einfluss der Quartalsberichtssaison wird indes allmählich geringer. In dieser Woche stehen nur noch die Zahlen einiger Unternehmen der zweiten und dritten Reihe auf der Agenda. Inwieweit die Risikoneigung der Marktteilnehmer angesichts des näher rückenden Jahresendes bereits abnimmt, bleibt abzuwarten.

**UNSERE EINSCHÄTZUNG MIT MARKTTECHNIK:** Der DAX pendelte am Freitag lange Zeit um die bei 13.048 Zählern verlaufende Strukturprojektionsmarke, wodurch deren Wirkung unterstrichen wurde. Folglich muss damit gerechnet werden, dass ein deutlicher Rutsch unter diese, weitere Kursverluste nach sich ziehen würde. Erste Kurszielmarken wären dann bei 12.858 und vor allen bei 12.773 und 12.767 Punkten zu finden. Bei Letztgenannten handelt es sich um die 100- und 55-Tagelinie. Erwähnenswert ist zudem, dass der 21-Wochendurchschnitt bei 12.701 zu finden ist. Während die überkaufte Konstellation auf Tagesbasis abgebaut wurde, ist diese in den längeren Zeitfenstern noch vorzufinden. Insofern scheint der Spielraum auf der Oberseite begrenzt.



## Staatsanleihen: Corona und EZB liefern Unterstützung

uw/ Am Markt für Staatsanleihen ist es nach dem Kurseinbruch der letzten Woche zu einer Erholung gekommen. Für Unterstützung sorgt die erhöhte Risikoaversion infolge der Corona-Neuinfektionen und weiterer Beschränkungen. In diesem Zusammenhang sei auf das heutige Bund-Länder-Treffen im Bundeskanzleramt erinnert, bei dem es um weitere Kontaktbeschränkungen gehen könnte. Die Erwartungen an die EZB-Geldpolitik sind wieder gestiegen, wovon vor allem Anleihen der EWU-Peripherie profitieren. Mit Spannung sind die Reden von EZB-Präsidentin Lagarde und Vizepräsident de Guindos zu verfolgen. Die Aktivitäten am europäischen Primärmarkt

starten in dieser Woche mit der Slowakei. Morgen und übermorgen folgt die Bundesagentur und auch in Frankreich und Spanien ist mit einem umfangreichen Angebot zu rechnen.

**UNSERE EINSCHÄTZUNG MIT MARKTTECHNIK:** Es gibt zwar Hoffnungen auf einen Impfstoff, bis es aber zu einer flächendeckenden Immunisierung kommt, vergehen noch viele Monate. Daher sorgt das derzeitige Infektionsgeschehen für eine insgesamt geringere Risikobereitschaft, wovon Staatsanleihen tendenziell profitieren. Der technische Ausblick des Bund-Futures hat sich zuletzt verbessert. Hervorzuheben ist, dass die zeitweise unterschrittene und für den mittelfristigen Trend wichtige 55-Tagelinie wieder zurückerobert werden konnte. Zudem hat das 61,8 %-Retracement des Aufwärtssimpulses gehalten. Insofern sind die Voraussetzungen für eine weitere Erholung gegeben, wobei die nächsten Widerstände um 175,60 zu finden sind.

## Primärmarkt Staatsanleihen

Zeit	Land	Anleihe/Kupon/Fälligkeit	Volumen
11:00	SK	SLOVGB 1 %, Juni 2028; SLOVGB 1 %, Oktober 2030; SLOVG 1 %, Mai 2032; SLOVG 2 %, Oktober 2047	k. A.

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



## SSA, Covered Bonds: Weitere Emissionen erwartet

uw/ Impfstoffhoffnungen einerseits und steigende Infektionszahlen andererseits haben zwar zu einer hohen Volatilität an den Finanzmärkten beigetragen, die Emissionstätigkeit bei SSAs und Covered Bonds war mit Ausnahme des letzten Freitags dennoch rege. Zudem ist die Nachfrage weiterhin groß, denn die Zielvolumina insbesondere bei Themenanleihen wurden zum Teil deutlich überzeichnet und die Spreads haben sich eingeeengt. Eine geringere Aktivität ist freitags üblich und sie sollte daher nicht auf ein schwierigeres Marktumfeld oder nachlassendes Interesse zurückgeführt werden.

**UNSERE EINSCHÄTZUNG:** Wir rechnen in dieser Woche mit weiteren Emissionen deutscher Bundesländer und Förderbanken, zumal sich die Lage am Rentenmarkt zuletzt beruhigt hat. Der Markt ist aufnahmefähig und die EZB stützt, indem sie als Käufer einen Großteil der Schulden absorbiert. Sie sorgt dafür, dass sich eine mögliche angebotsbedingte Ausweitung der Spreads in Grenzen hält. Mit Problemen bei der Mittelaufnahme ist weiterhin nicht zu rechnen.

**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. €
13.11.2020	SSA	Green	SFIL	11/2028	500	OAT+23	2400
<b>Ankündigungen</b>							
keine							

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



**Bankanleihen: Weitere Platzierungen wahrscheinlich**

cs/ Nachdem der ITRAXX Senior Financials im Bereich der 62er Marke einen Boden gefunden hatte, folgte temporär ein Impuls bis zum 67er Level. Anschließend engten sich die Spreads wieder ein, ungeachtet dessen, dass die Corona-Neuinfektionszahlen am Freitag einen neuen Höchststand erreichten. Angesichts dieser Entwicklung steigt die Gefahr, dass die derzeitigen Lockdown-Maßnahmen noch länger bestehen bleiben. Heute wird zwischen der Bundesregierung und den Länderchefs erneut über die weitere Vorgehensweise beraten. Eine neuerliche Verschärfung würde sich möglicherweise negativ auf die Kreditausfallwahrscheinlichkeiten auswirken. Insofern gilt es, die Entwicklungen rund um die Corona-Pandemie im Blick zu behalten. Zuletzt sorgte die Hoffnung auf einen Impfstoff für ordentlich Rückenwind. Aber selbst wenn dieser zur Eindämmung der Krise beiträgt, sind im Bankenbereich nicht alle Probleme, insbesondere die schwache Profitabilität, vom Tisch.

**UNSERE EINSCHÄTZUNG:** Zuletzt nutzten verschiedene Finanzhäuser die gute Aufnahme-fähigkeit des Marktes, um neue Bonds zu platzieren. Dies wird sich tendenziell auch in den kommenden zwei bis drei Wochen fortsetzen, bevor mit Blick auf das näher rückende Jahresende die Bücher allmählich geschlossen werden.



**Euro: Keine Impulse für Ausbruch aus Seitwärtsrange**

ru/ Mittelfristig scheint das Potenzial für den Euro auf der Oberseite begrenzt zu sein, denn die EZB-Vertreter betonten in den letzten Wochen verstärkt die Bereitschaft, geldpolitisch nochmals nachlegen zu können. EZB-Chefin Lagarde hatte in diesem Zusammenhang auf die Bedeutung der TLTROs und des PEPP hingewiesen (siehe Seite 1). Zudem sind Konjunktursorgen auf beiden Seiten des Atlantiks präsent

und auch die Infektionslage sorgt nicht eindeutig für Vor- oder Nachteile einer der beiden Hauptwährungen.

**UNSERE EINSCHÄTZUNG MIT MARKTTECHNIK:** Der Euro pendelt seit August um seine 21-Tagelinie und befindet sich somit in einer übergeordneten Seitwärtsphase. Der niedrige ADX untermauert dies und zudem sind die quantitativen Indikatoren weiterhin uneinheitlich. Wichtig auf der Oberseite sind die Hürden bei 1,1920, 1,1966 und 1,2011. Auf der Unterseite zu beachten sind 1,1689 und 1,1612. Impulse für einen Ausbruchversuch auf einer der beiden Seite sehen wir heute nicht.

**Neues von Volkswirtschaft/Research**

- [LÄNDERFOKUS USA](#)
- [DEISEN KOMPAKT](#)
- [HYBRIDANLEIHEN: RECHTZEITIG ABWEHRKRÄFTE STÄRKEN](#)
- [KONJUNKTUR KOMPAKT](#)
- [AKTIENMARKT AKTUELL](#)
- [CORONA NEWS](#)
- [WOCHENAUSBLICK](#)

## Wochenübersicht

### Ausgewählte Indikatoren und Ereignisse

	Zeit	Land	Periode	Indikator
16.11.20	14:00	EZ		EZB-Präsidentin Lagarde
	14:30	US	Nov	Empire-State-Umfrage
	20:00	US		Fed-Vize-Präsident Clarida
17.11.20	14:30	US	Okt	Einzelhandelsumsätze
	14:30	US	Okt	Einzelhandelsumsätze ohne Pkws
	15:15	US	Okt	Industrieproduktion
	15:15	US	Okt	Kapazitätsauslastung
	16:00	US	Nov	NAHB Housing Index
	16:00	US	Sep	Lageraufbau
18.11.20	14:30	US	Okt	Baubeginne
	14:30	US	Okt	Baugenehmigungen
	18:15	US		New-York-Fed-Präsident Williams
	19:20	US		St.-Louis-Fed-Präsident Bullard
19.11.20	14:30	US	Nov	Philadelphia-Fed-Index
	14:30	US	14. Nov	Erstanträge auf Arbeitslosenunterstützung
	16:00	EZ		EZB-Präsidentin Lagarde
	16:00	US	Okt	Verkauf bestehender Häuser
	16:00	US	Okt	Frühindikatoren
20.11.20	08:00	DE	Okt	Erzeugerpreise
	09:15	EZ		EZB-Präsidentin Lagarde
	14:30	US		Dallas-Fed-Präsident Kaplan
	16:00	EZ	Nov	EU-Konsumentenvertrauen
	19:30	US		Kansas-City-Fed-Präsidentin George

Quellen: Bloomberg, Helaba Volkswirtschaft/Research

### Ausgewählte Ratingüberprüfungen

Ratingüberprüfung	Land	Agentur
20.11.20	Lettland	Moody's
20.11.20	Portugal	Fitch

Quellen: Fitch, Moody's, S&P, Helaba Volkswirtschaft/Research

### Berichtstermine ausgewählter Banken

Veröffentlichung	Zeit	Periode	Land	Bank
20.11.2020		S'21	UK	Nationwide Building Society

Quellen: Bloomberg, Helaba Volkswirtschaft/Research

## 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](mailto: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: Ralf Umlauf  
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.