



# MÄRKTE am Morgen

Freitag, 19. Oktober 2018 | Stand: 7:00 Uhr

Seite 1

Kurstabelle (Stand 18.10.2018, Kurse vom Handelsschluss, Veränderungen im Vergleich zum Vortag)

	Kurs	+/-	+/- in %
DAX	11.589,21	-125,82	-1,07%
S&P 500	2.768,78	-40,42	-1,44%
Nikkei	22.658,16	-182,96	-0,80%
EUR/USD	1,1505	-0,002	-0,217%
Euro Bund Future	159,72	0,560	0,352%
Eonia, %	-0,37	0,001	
3M Euribor, %	-0,317	0,001	
10J EUR Swap, %	1,002	-0,019	-1,861%
3M USD Libor, %	2,469	0,019	0,791%
10J USD Swap, %	3,233	0,016	0,507%
Öl Brent USD/Barrel	79,29	-0,76	-0,95%
Gold USD/Feinunze	1.223,00	-6,05	-0,49%

Quellen: Deutsche Bank, IHS Markit, Bloomberg Finance L.P.

Weitere Kurse unter <https://www.db-markets.com/>

## Das unterschätzte Protokoll

**EUR USD (1,1460)** Es mag am Mittwochabend, als das Protokoll zur vergangenen Sitzung des Offenmarktausschusses der US-Notenbank (FOMC) veröffentlicht wurde, durchaus Marktteilnehmer gegeben haben, die den Aufzeichnungen vom 26./27. September aus einem gewissen Desinteresse heraus keine Aufmerksamkeit schenken wollten. Es sei doch alles gesagt, war mancherorts zu hören. Dennoch hatten es diese „Minutes“ in sich. Denn einige FOMC-Mitglieder hatten sich in eben jener Sitzung derart geäußert, dass weitere Zinserhöhungen über den neutralen Zinssatz hinaus – also denjenigen Zinssatz, der die Wirtschaft weder stimuliert noch hemmt – denkbar wären. Zumindest zeitweise. Und zwar, um ein eventuelles Überschießen der Inflation über ihr Ziel von 2 Prozent hinaus zu vermeiden. Damit zeigt das Protokoll, dass die Teilnehmer des Treffens in ihrer Gesamtheit in einer viel falkenhafteren Stimmung gewesen sein müssen, als dies vor etwas mehr als drei Wochen direkt nach der FOMC-Sitzung von den Devisenmarktakteuren offenbar wahrgenommen wurde. Damals reagierte der Euro so gut wie gar nicht auf das Statement der Notenbank. Vielleicht auch, weil Notenbankpräsident Jerome Powell in der später folgenden Pressekonferenz zwar als durchaus bestimmt, aber dennoch nicht als ausgesprochen falkenhaft wahrgenommen worden sein dürfte. Zumindest hatte man den Eindruck, es gehe mit weiteren schrittweisen Zinserhöhungen voran, und die Fed warte ab, wie die Märkte darauf jeweils reagieren würden. Natürlich mit dem Risiko verbunden, dass bei dieser Strategie zu irgendeinem Zeitpunkt einmal die berühmte Schraube eine Windung zu stark zuge dreht werden könnte.

### Auf der Suche nach Zinstauben

Genau dieses Bild wird zumindest aus psychologischer Sicht durch die mutige Fantasie einiger FOMC-Entscheider, die Zinsen sogar höher anzuheben, als dies ihrer Einschätzung des langfristig neutralen Zinsniveaus entspräche, relativiert. Und es ist genau dieses Bild, das übrigens nicht nur US-Präsident Donald Trump vermutlich schlaflose Nächte und diverse wütende Tweets kosten wird. Auch der liberale Ökonom und Nobelpreisträger Paul Krugman wurde gestern zitiert, die Fed hebe die Zinsen zu schnell an. Und das sei „very, very bad“. Gibt es also zu wenig Tauben in der Fed? Diesen Eindruck muss man bekommen, wenn man gestern einigen Kommentatoren folgte. Dabei wurde im Fed-Protokoll offenbar übersehen, dass es auch Mitglieder gegeben hat, die sich gegen Leitzinsen jenseits des neutralen

## Fakten für den Tag

08:30 Uhr	JPY	Rede von BoJ-Chef Haruhiko Kuroda
10:00 Uhr	EUR	Leistungsbilanz (August, mittlere Erwartung, +21,4 Mrd., Vormonat +21.3 Mrd. EUR)
15:00 Uhr	USD	Reden der FOMC-Mitglieder Kaplan und Bostic (18:00 Uhr)
16:00 Uhr	USD	Verkäufe bestehender Häuser (September, mittlere Erwartung 5,29 Mio., Vormonat 5,34 Mio.)
18:30 Uhr	GBP	Rede von BoE-Chef Mark Carney

Zinsniveaus ausgesprochen hatten. Und was haben die Märkte daraus gemacht? Die implizite Wahrscheinlichkeit für mindestens drei weitere Zinsschritte der Fed bis Ende Oktober 2019 ist gestern im Wochenvergleich um rund 5 Prozent (vgl. CME FedWatch Tool) auf 51,7 Prozent gestiegen. Und der Euro konnte sich gestern im Rahmen seines kurzfristigen Abwärtstrends zwischen **1,1585** (deutlich adjustiert) und **1,1305/10** kaum erholen.

**EUR GBP (0,8800)** Kommentatoren sprachen im übertragenen Sinne vom Mantel des Schweigens, der den Verlauf des gestrigen Abendessens beim Gipfel der EU-Staats- und Regierungschefs umhüllt habe. Und zwar einzig, um zu vermeiden, dass das Treffen mit einem ähnlich schlechten Nachgeschmack wie das von Salzburg im September geendet hätte. Immerhin: Premierministerin Theresa May zeigte sich für den Vorschlag von EU-Kommissionschef Michel Barnier offen, die Übergangsphase nach dem Brexit – bislang ist ein Zeitraum bis Ende 2020 vereinbart – zu verlängern. Inhaltlich hat der EU-Gipfel vom Mittwoch außer der Option eines möglichen Zeitgewinns, die man in Anlehnung an den Fußball als „Zeitspiel“ bezeichnen könnte, allerdings nichts gebracht. Das britische Pfund hat aber gestern gegenüber dem Euro nicht in erster Linie deswegen etwas nachgegeben. Vielmehr waren es die britischen Zahlen zu den Einzelhandelsumsätzen des Monats September, die enttäuschten. Deswegen hat sich der Euro etwas erholt und so den kurzfristigen Abwärtstrend zwischen **0,8815/20** und **0,8660** eines Großteils seiner Dynamik beraubt.

**EUR JPY (128,80)** Die Inflationsdaten aus Japan für September, die heute früh veröffentlicht wurden, entsprachen etwa den Erwartungen der Ökonomen. So etwa der Konsumentenpreisindex, der um 1,2 Prozent (ggü. Vorjahr) gestiegen war. Die am engsten gefasste, wichtigste Version der Kernrate („core-core“), die derjenigen der USA am nächsten kommt, lag mit +0,4 % (ggü. Vj.) auf dem Niveau des Vormonats und fiel auch wie erwartet aus. Einmal mehr wird dadurch deutlich, dass die Energiepreise zu einem großen Teil zum Zuwachs der Konsumentenpreise beitragen, so dass sich die für die BoJ wichtige Kernrate nach wie vor weit entfernt vom Inflationsziel befindet. Unterdessen bleibt der Euro innerhalb seiner Konsolidierungszone zwischen **128,00** und **132,00** unter Druck.



# MÄRKTE am Morgen

Freitag, 19. Oktober 2018 | Stand: 7:00 Uhr

Seite 2

## Wechselkurs- & Zinsgrafiken

Quellen: Deutsche Bank, IHS Markit

Wechselkurs EUR/USD



Wechselkurs EUR/GBP



Wechselkurs EUR/JPY



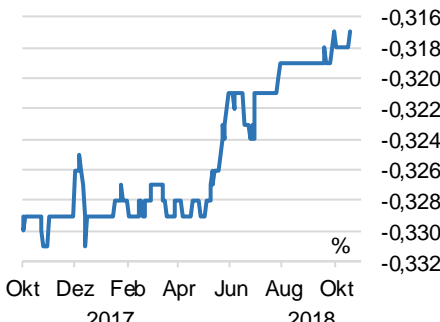
Wechselkurs EUR/CHF



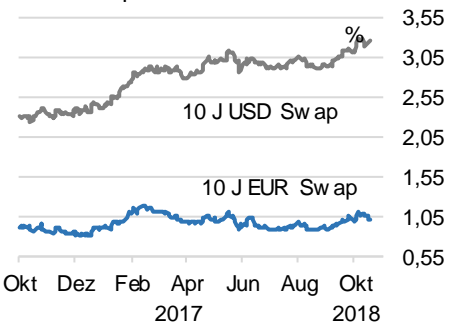
Wechselkurs EUR/CNY



3M Euribor



10J Swapsätze



Wichtige Kursniveaus und Stimmungstrends*	
➡	EUR USD
ANGEBOT	1,1665 •
	1,1645 ••
	1,1585 •
	1,1535 •
NACHFRAGE	1,1425 ••
	1,1395 •
	1,1305/10 ••
	1,1275 •
➡	EUR GBP
ANGEBOT	0,8860
	0,8815/20
NACHFRAGE	0,8750
	0,8720
➡	EUR JPY
ANGEBOT	131,60
	130,20
NACHFRAGE	128,00
	126,85
➡	EUR CHF
ANGEBOT	1,1530/35
	1,1480
NACHFRAGE	1,1350/55
	1,1280
➡	EUR CNY
ANGEBOT	8,1050
	8,0350
NACHFRAGE	7,9400
	7,9000

Wechselkurse & Prognosen (Stand 18.10.2018, Kurse vom Handelsschluss)

	Aktuell	+/- in %	3M Prognose	6M Prognose
EUR/USD	1,1505	-0,22%	1,16	1,17
EUR/GBP	0,8784	-0,12%	0,89	0,85
EUR/CHF	1,1417	-0,28%	1,13	1,12
EUR/JPY	129,44	0,01%	131	126
EUR/CNY	7,9835	-0,07%	7,96	8,13

Quellen: Deutsche Bank, IHS Markit, Deutsche Bank Research

\*Kursniveaus, an denen nach Erkenntnissen der Behavioral Finance mit (geringem\*, vermehrtem\*\* oder starkem\*\*\* Euro-Angebot bzw. -Nachfrage zu rechnen ist. Pfeile signalisieren die kurzfristige Richtung der Stimmungstrends. Quelle: Goldberg & Goldberg.  
 Disclaimer Charts: Aus der Wertentwicklung der Vergangenheit kann nicht auf die zukünftige Wertentwicklung geschlossen werden.  
 Soweit hier von Deutsche Bank die Rede ist, bezieht sich dies auf die Angebote der Deutsche Bank AG und der DB Privat- und Firmenkundenbank AG. Wir weisen darauf hin, dass die in dieser Publikation enthaltenen Angaben keine Anlageberatung darstellen, sondern ausschließlich der Information dienen. Soweit auf dieser Seite konkrete Produkte genannt werden, sollte eine Anlageentscheidung allein auf Grundlage der verbindlichen Verkaufsunterlagen getroffen werden. Eine Anlageentscheidung mit Fonds sollte in jedem Fall auf der Grundlage der aktuellen Verkaufsprospekte einschließlich der zuletzt veröffentlichten Jahres- und ggf. Halbjahresberichte getroffen werden, die auch ausführliche Informationen zu den Chancen und Risiken enthalten. Die vorgenannten Verkaufsunterlagen erhalten Sie in gedruckter oder elektronischer Form kostenlos bei Ihrem Berater in allen Filialen der Deutschen Bank. Aus der Wertentwicklung in der Vergangenheit kann nicht auf zukünftige Erträge geschlossen werden. HINWEIS: Bei diesen Informationen handelt es sich um Werbung. Die Texte sind nicht nach den Vorschriften zur Förderung der Unabhängigkeit von Finanzanalysen erstellt. Es besteht kein Verbot für den Ersteller oder für das für die Erstellung verantwortliche Unternehmen, vor bzw. nach Veröffentlichung dieser Unterlagen mit den entsprechenden Finanzinstrumenten zu handeln. Die Deutsche Bank AG unterliegt der Aufsicht der Europäischen Zentralbank und der Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht.