



MÄRKTE am Morgen

Mittwoch, 5. Dezember 2018 | Stand: 7:00 Uhr

Seite 1

Kurstabelle (Stand 04.12.2018, Kurse vom Handelsschluss, Veränderungen im Vergleich zum Vortag)

	Kurs	+/-	+/- in %
DAX	11.335,32	-130,14	-1,14%
S&P 500	2.700,06	-90,31	-3,24%
Nikkei	22.036,05	-538,71	-2,39%
EUR/USD	1,1409	0,008	0,679%
Euro Bund Future	162,09	0,590	0,365%
Eonia, %	-0,369	-0,014	
3M Euribor, %	-0,316	0,000	
10J EUR Swap, %	0,866	-0,031	-3,456%
3M USD Libor, %	2,739	-0,012	-0,450%
10J USD Swap, %	3,050	-0,079	-2,574%
Öl Brent USD/Barrel	62,08	0,39	0,63%
Gold USD/Feinunze	1.240,30	10,00	0,81%

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

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

Neuer Vorbote einer Rezession?

EUR USD (1,1325) Während sich manche Finanzmarktakteure möglicherweise gestern gefragt haben, ob die Euphorie anlässlich des sogenannten Waffenstillstands im Handelsstreit der USA mit China nicht ein bisschen zu viel des Guten war und man immer noch rätselte, was denn tatsächlich zwischen den beiden Kontrahenten vereinbart worden sein mag, schrillten bereits neue Alarmglocken. Die Rede ist von der sich weiter abflachenden US-Zinsstrukturkurve, die gestern in zwei Abschnitten sogar invers verlief. So zeitigte etwa der Renditeabstand zwischen Staatsanleihen mit zwei- und fünfjähriger Laufzeit zum ersten Mal seit über zehn Jahren ein negatives Vorzeichen. Und fast schon automatisch blickten in diesem Fall Finanzmarktteilnehmer auf den als typischen Vorbote einer Rezession gehandelten Renditeabstand zwischen den zwei- und den zehnjährigen Anleihen. Dieser Spread schrumpfte gestern auf ein Plus von nur noch 13 Basispunkten und damit auf den niedrigsten Wert seit dem Jahr 2007. Und genauso automatisch dürften man sich vielerorts gefragt haben, was denn mit der Renditekurve geschehen würde, sollte die US-Notenbank den Leitzins noch ein paar Mal anheben. Sicherlich ist auch Fed-Chef Jerome Powell diese Entwicklung nicht entgangen, verwies er doch noch Anfang August dieses Jahres darauf, dass ihm die Struktur der Renditekurve vor allen Dingen hinsichtlich der Bestimmung des neutralen Zinses – das ist derjenige Zins, der die Wirtschaft wieder bremst noch stimuliert – interessiere.

Umstrittenes Konzept

Allerdings ist das Konzept der inversen Zinsstrukturkurve als Vorbote einer Rezession selbst innerhalb des FOMC nicht unumstritten. Tatsächlich ist zwar nach einer Studie der Fed von San Francisco, die ebenfalls im August dieses Jahres bekannt wurde, allen neun Rezessionen in den USA seit 1955 eine inverse Renditekurve vorausgegangen. Allerdings mit einem Vorlauf von sechs bis 24 Monaten! Mehr noch kommen die Verfasser der Studie zu dem Schluss, dass entgegen der herrschenden Meinung der Spread zwischen den Renditen des Dreimonats-Libor und zehnjährigen Papieren noch aussagekräftiger sei. Und dieser ist mit einer Differenz von derzeit rund plus 15 Basispunkten noch von einer Inversion entfernt. Dennoch: Die jüngste Entwicklung wird denjenigen in der Fed, die sich für eine Verlangsamung beim Zinserhöhungszyklus aussprechen, entgegenkommen. Zu denen schien gestern allerdings FOMC-Mitglied John

Fakten für den Tag

09:30 Uhr	EUR	Rede von EZB-Präsident Mario Draghi
10:00 Uhr	EUR	Einkaufsmanagerindex Dienstleister (Nov., endgültig, mittl. Erw. 53,1)
10:30 Uhr	GBP	Einkaufsmanagerindex Dienstleister (Nov., endg., mittl. Erw. 52,5)
11:00 Uhr	EUR	Einzelhandelsumsätze (Okt., mittl. Erw. +0,2 % ggü. Vm.)
20:00 Uhr	USD	Beige Book der Fed

Williams nicht zu gehören, der sich sogar ausgesprochen falkenhaft äußerte. Und so ist auch der Dollar bis zum Ende der gestrigen Handelssitzung doch nicht, wie mancherorts erwartet, nachhaltig unter Druck geraten und belässt den Euro, allerdings ohne Dynamik, in seinem kurzfristigen Abwärtstrend, der nun zwischen **1,1440/45** und **1,1155/60** verläuft.

EUR GBP (0,8915) Bevor die fünftägige Marathon-Debatte im britischen Unterhaus über den Brexit anging, die täglich mit einer Länge von je acht Stunden angesetzt ist, musste die Regierung Theresa Mays eine Abstimmungs-niederlage hinnehmen. Die Regierung missachte das Parlament („in contempt of parliament“) so lautete der Vorwurf, weil eine wichtige Rechtsauskunft hinsichtlich des Brexit-Abkommens – wir berichteten gestern darüber – nach Ansicht des Labour-Abgeordneten und Brexit-Schattenministers, Keir Starmer, nicht vollumfänglich veröffentlicht würde. Dies muss nun nachgeholt werden. Und so war es auch kein Wunder, dass Sterling gestern per Saldo keinen Boden gut machen konnte. Immerhin gab es eine Zwischenerholung für das britische Pfund, als die Meldung eines Gutachtens am Europäischen Gerichtshof (EuGH) bekannt wurde, dass die Briten womöglich ihren Austritts-Antrag aus der EU einseitig zurückziehen könnten. Zumindest solange das Austrittsabkommen noch nicht abgeschlossen sei, könnte Großbritannien demnach das Brexit-Verfahren noch stoppen. Allerdings ist das Gutachten rechtlich nicht bindend. Zum Handelsschluss behielt der Euro bei diesem Währungspaar somit die Oberhand und bleibt in der oberen Hälfte seiner Konsolidierungszone zwischen **0,8730** und **0,9025**.

EUR JPY (127,90) Bereits gestern früh war auffällig, dass der Yen aufgrund der im Zusammenhang mit der Entspannung im Handelsstreit zwischen den USA und China aufgetretenen Risikofreude der Finanzmarktteilnehmer nicht unter Druck geraten war. Umgekehrt konnte sich die japanische Währung gestern deutlich befestigen, als die Euphorie über den „Waffenstillstand“ dem Tagesgeschäft und einer sichtlichen Risikoaversion der Devisenhändler weichen musste. Damit ist auch der Euro gegenüber dem Yen zum Handelsschluss so stark wie seit drei Wochen nicht mehr gefallen, hält sich aber in seiner Konsolidierung, die zwischen **126,60 (127,45)** und **130,15** verläuft.



MÄRKTE am Morgen

Mittwoch, 5. Dezember 2018 | Stand: 7:00 Uhr

Seite 2

Wechselkurs- & Zinsgrafiken

Quellen: Deutsche Bank, IHS Markit

Wechselkurs EUR/USD



Wechselkurs EUR/GBP



Wechselkurs EUR/JPY



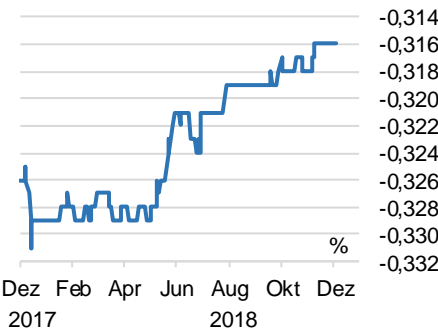
Wechselkurs EUR/CHF



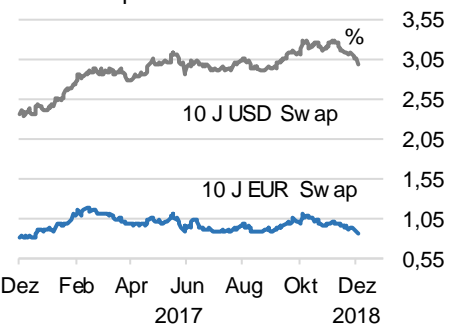
Wechselkurs EUR/CNY



3M Euribor



10J Swapsätze



Wichtige Kursniveaus und Stimmungstrends*	
➡	EUR USD
ANGEBOT	1,1525 ●●
	1,1470 ●
	1,1440/45 ●●
	1,1415 ●
NACHFRAGE	1,1290 ●
	1,1235/40 ●●
	1,1215 ●
	1,1155/60 ●●
➡	EUR GBP
ANGEBOT	0,9025
	0,8965
NACHFRAGE	0,8855
	0,8770
➡	EUR JPY
ANGEBOT	130,15
	129,40
NACHFRAGE	127,45
	126,60
➡	EUR CHF
ANGEBOT	1,1405
	1,1360
NACHFRAGE	1,1290
	1,1240
➡	EUR CNY
ANGEBOT	7,8300
	7,8000
NACHFRAGE	7,7000
	7,6650

Wechselkurse & Prognosen (Stand 04.12.2018, Kurse vom Handelsschluss)

	Aktuell	+/- in %	3M Prognose	6M Prognose
EUR/USD	1,1409	0,68%	1,14	1,15
EUR/GBP	0,8906	-0,10%	0,89	0,89
EUR/CHF	1,1355	0,30%	1,14	1,15
EUR/JPY	128,68	-0,02%	120	117
EUR/CNY	7,7986	-0,11%	8,20	8,40

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.