



MÄRKTE am Morgen

Freitag, 21. Dezember 2018 | Stand: 7:00 Uhr

Seite 1

Kurstabelle (Stand 20.12.2018, Kurse vom Handelsschluss, Veränderungen im Vergleich zum Vortag)

	Kurs	+/-	+/- in %
DAX	10.611,10	-155,11	-1,44%
S&P 500	2.467,42	-39,54	-1,58%
Nikkei	20.392,58	-595,34	-2,84%
EUR/USD	1,1451	0,005	0,403%
Euro Bund Future	163,62	0,240	0,147%
Eonia, %	-0,362	0,005	
3M Euribor, %	-0,31	-0,001	
10J EUR Swap, %	0,839	-0,014	-1,641%
3M USD Libor, %	2,824	0,034	1,223%
10J USD Swap, %	2,843	-0,041	-1,438%
Öl Brent USD/Barrel	54,35	-2,89	-5,05%
Gold USD/Feinunze	1.259,75	4,75	0,38%

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

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

Wenn „genug“ nicht genug ist

EUR USD (1,1450) Wenn eine Sitzung des Offenmarktausschusses der US-Notenbank (FOMC) so heftige Reaktionen an den Finanzmärkten auslöst wie die vorgestrige, ist meistens viel Psychologie im Spiel. Und möglicherweise größere Schief lagen. Tatsächlich muss man sich die Frage stellen, wie es sein kann, dass die US-Aktienmärkte auf eine Zinserhöhung der Fed mit dem schlimmsten Kursrückgang seit mehr als zwei Jahrzehnten reagierten, während Euro-Händler fast schon gelassen mit dem Sitzungsergebnis des FOMC umgingen. Tatsächlich haben doch Fed-Präsident Jerome Powell und seine FOMC-Kollegen einen weithin erwarteten Zinsschritt durchgezogen und – ebenfalls wie weithin erwartet – eine etwas „taubenhaftere“ Prognose für zukünftige Leitzinsentscheidungen abgegeben: Die Median-Vorhersage wurde von drei auf zwei Zinserhöhungen im Jahr 2019 gesenkt. Wobei man Powells Hinweis in der Pressekonferenz vom Mittwochabend eine winzige falkenhafte Note entnehmen könnte, als er äußerte, es gebe eine „signifikante“ Gruppe von FOMC-Mitgliedern die immer noch von drei Zinserhöhungen für 2019 ausgingen. Zu dieser Gruppe können auch wir uns rechnen. Aber auch wir haben die Zahl der von uns für 2019 zu erwartenden Zinsschritte um einen reduziert.

Falscher Anker im Kopf

Offensichtlich war dieser sogenannte „dovish hike“ [Zinserhöhung mit taubenhafter Note] für viele Finanzmarktakteure nicht taubenhaft genug. Und wenn etwas „nicht genug“ ist, dann besteht immer ein Vergleich zu einem Referenzpunkt. Ein Bezugspunkt oder auch psychologischer Anker, den nicht nur US-Präsident Donald Trump, sondern auch ein Teil der Kommentatoren zuvor gesetzt hatte. Ein Referenzpunkt, der sich nach Erkenntnissen der Verhaltensökonomik, selbst wenn er völlig unrealistisch sein sollte, flapsig ausgedrückt, in den Gehirnen der Entscheider unbewusst festsetzen kann. Und werden solche Erwartungen – wie höchstwahrscheinlich in den US-Aktienmärkten geschehen – mit entsprechenden Engagements unterlegt, ist die Enttäuschung umso größer.

Aber bei Licht betrachtet hat Jerome Powell doch rational und glaubwürdig gehandelt. Denn Wachstum und Beschäftigung haben sich bislang genauso entfaltet, wie es die Fed es erwartet hatte. Und selbst Schwächesignale aus dem Immobilienmarkt haben sich durch die jüngsten Daten wieder relativiert. Ganz richtig titelte das Wall Street Journal sinngemäß: „Powells Wette: Die Daten sind richtig, der Markt liegt falsch“. Und wenn der Markt tatsächlich falsch liegt, dann

Fakten für den Tag

08:00 Uhr	EUR	GfK Konsumklima-Index (DE) – (Dez., mittl. Prognose 10,3, Vm. 10,4)
14:30 Uhr	USD	Bruttoinlandsprodukt (Q3/2018, endgültig, mittl. Erw. 3,5 %)
14:30 Uhr	USD	Auftragseingänge langlebiger Wirtschaftsgüter (Kernrate, Nov., mittl. Erw. +0,3 % ggü. Vm.)
16:00 Uhr	USD	Index der persönlichen Konsumausgaben (PCE), Kernrate – (Nov., mittl. Erw. +1,9 % ggü. Vj.)
16:00 Uhr	USD	Persönliche Einkommen (Nov., mittl. Erw. +0,3 % ggü. Vm.)

sind weder die fallenden Aktienkurse noch die extrem flache, teils inverse US-Zinsstrukturkurve zwangsläufig Vorboten einer drohenden Rezession. Vielleicht haben die Euro-Händler gestern angemessen reagiert, als sie den Dollar ein wenig nach unten drückten und den Euro in seiner Konsolidierungszone zwischen **1,1260/65** und **1,1520/25** bestätigten.

EUR GBP (0,9050) Die gestrige Sitzung des Geldpolitischen Ausschusses der Bank of England (MPC) verlief ohne große Überraschungen. So beschloss der MPC einstimmig, den Leitzins bei 0,75 Prozent unverändert zu belassen. Im Großen und Ganzen wiederholte der Ausschuss, was er bereits im November festgestellt hatte: Sofern es einen problemlosen Brexit mit einer Übergangsperiode gäbe, benötigte die britische Wirtschaft etwa einen Zinsschritt von 25 Basispunkten pro Jahr um die Inflation an ihrem Ziel von 2 Prozent festzumachen. Offen blieb jedoch, was im Falle eines ungeordneten Brexit geschehen würde. Denn die diesbezüglichen Unwägbarkeiten hätten sich seit der vergangenen Sitzung des MPC beträchtlich verstärkt, so die BoE. Tatsächlich sieht die BoE die Inflation im Januar unter die Zielmarke von 2 Prozent fallen, während sich der Wachstumsausblick für das vierte Quartal und auch für die ersten drei Monate des Jahres 2019 jeweils auf 0,2 Prozent abschwächen würde. Unterdessen konnte der Euro gegenüber Sterling leichte Fortschritte verbuchen und bleibt in seinem kurzfristigen Aufwärtstrend zwischen **0,8980** und **0,9185**.

EUR JPY (127,50) Die gestrige Pressekonferenz im Anschluss an die Sitzung der Bank of Japan (BoJ) förderte außer der gewohnten Rhetorik nichts wesentlich Neues zutage. So konzentrierten sich die Abwärtsrisiken, so BoJ-Chef Haruhiko Kuroda, für die globale Wirtschaft in erster Linie auf das Ausland, vor allem in Hinblick auf den US-chinesischen Handelskonflikt. Allerdings betonte Kuroda, dass dessen Einfluss auf Japan bislang überschaubar geblieben sei. Unterdessen schwächte sich der Euro gegenüber dem Yen gestern etwas ab, bleibt aber in der unteren Hälfte seiner Konsolidierungszone zwischen **126,60** und **130,15**.

Dies ist die letzte Ausgabe von „Märkte am Morgen“ für 2018. Wir melden uns am 7. Januar 2019 zurück und wünschen unseren Lesern ein gesegnetes Weihnachtsfest und ein erfolgreiches neues Jahr!



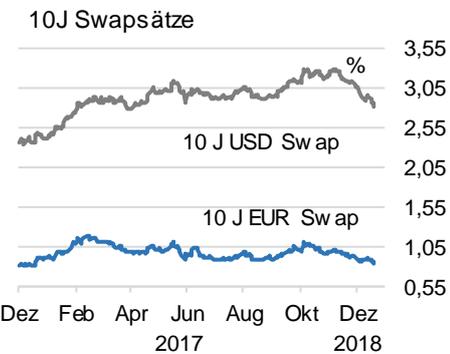
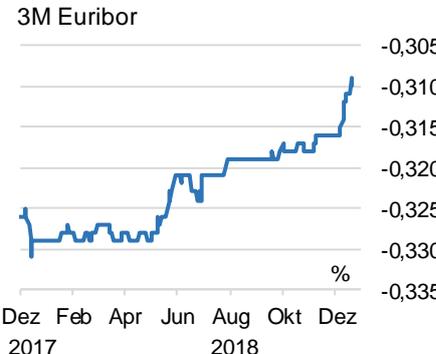
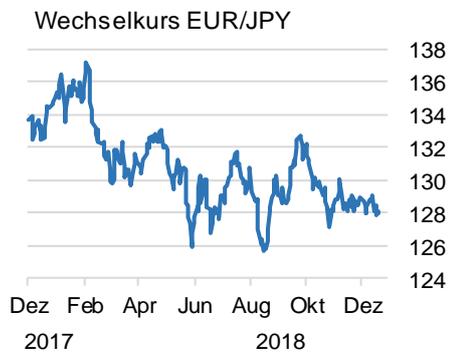
MÄRKTE am Morgen

Freitag, 21. Dezember 2018 | Stand: 7:00 Uhr

Seite 2

Wechselkurs- & Zinsgrafiken

Quellen: Deutsche Bank, IHS Markit



Wichtige Kursniveaus und Stimmungstrends*	
➔	EUR USD
ANGEBOT	1,1620 •
	1,1585 •
	1,1520/25 ••
	1,1480 •
NACHFRAGE	1,1350 •
	1,1295 •
	1,1260/65 ••
	1,1215 •
➔	EUR GBP
ANGEBOT	0,9185
	0,9080
NACHFRAGE	0,8980
	0,8920
➔	EUR JPY
ANGEBOT	129,30
	128,90
NACHFRAGE	126,60
	125,30
➔	EUR CHF
ANGEBOT	1,1415
	1,1360
NACHFRAGE	1,1285
	1,1220
➔	EUR CNY
ANGEBOT	7,9600
	7,9200
NACHFRAGE	7,8300
	7,7900

Wechselkurse & Prognosen (Stand 20.12.2018, Kurse vom Handelsschluss)

	Aktuell	+/- in %	3M Prognose	6M Prognose
EUR/USD	1,1451	0,40%	1,14	1,15
EUR/GBP	0,9034	0,02%	0,89	0,89
EUR/CHF	1,1311	-0,19%	1,14	1,15
EUR/JPY	127,94	-0,13%	120	117
EUR/CNY	7,8864	0,23%	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.