



# MÄRKTE am Morgen

Dienstag, 12. Februar 2019

Seite 1

Kurstabelle (Stand 11.02.2019, 17:00 Uhr,  
Veränderungen im Vergleich zum Vortag)

	Kurs	+/-	+/- in %
Dax	11008	102	0,93%
S&P 500	2711	3	0,12%
Nikkei	20333	-418	-2,01%
EUR/USD	1,128	-0,005	-0,42%
Euro Bund Future	166,35	-0,400	-0,24%
Eonia, %	-0,362	0,001	
3M Euribor, %	-0,308	0,000	
10J EUR Sw ap, %	0,651	0,024	
10J Bundesanleihen, %	0,112	0,025	
3M USD Libor, %	2,698	0,001	
10J USD Sw ap, %	2,678	0,018	
10J US-Staatsanleihen, %	2,652	0,000	
Öl Brent USD/Barrel	61,32	-0,78	-1,26%
Gold USD/Feinunze	1308,55	-5,74	-0,44%

## Konjunktur bremst Bundesanleihen

Die globale Konjunktur kühlt sich weiter ab. Die sinkende globale Wachstumsdynamik wurde gestern durch unerwartet schwache Zahlen zum Bruttoinlandsprodukt aus Großbritannien erneut bestätigt. Das hat zunehmend Auswirkungen auf die Zentralbanken. Für die USA rechnet die Deutsche Bank für 2019 bereits mit einem Zinsschritt weniger als noch zu Beginn des Jahres, in Australien und Neuseeland wird 2019 inzwischen keiner mehr erwartet. Auch bei der EZB trüben sich die Prognosen ein. Statt wie bisher im März 2020 ist nun mit einer ersten Anhebung des Einlagezinssatzes nicht vor Dezember 2020 zu rechnen. Die Stimmungskennindikatoren für den Euroraum haben sich bereits deutlich verschlechtert und die vorausschauenden Komponenten deuten darauf hin, dass die Talsohle noch nicht erreicht ist. Zudem lastet die Konjunktur auf der Inflation, die sich in den letzten Monaten deutlich moderater entwickelt hat als bisher prognostiziert. Das alles wirkt sich auch auf Bundesanleihen aus. Bis Ende 2019 dürfte die laufende Verzinsung zwar steigen, viel mehr als 0,4 Prozent bei 10-jährigen Anleihen sind allerdings nicht zu erwarten. Die 10-jährigen Swapsätze in Europa dürften sich bis Jahresende ebenfalls erholen und dann bei 0,9 Prozent liegen.

## Japans Nullzinspolitik feiert 20. Geburtstag

**EUR/JPY (124,49)** Mit demnächst steigenden Leitzinsen ist auch in Japan wohl kaum zu rechnen. Vor 20 Jahren erfand die Bank of Japan (BoJ) die Nullzinspolitik. Zur Bekämpfung der Deflation wurde der Leitzins lange Zeit bei null Prozent belassen. Inzwischen hat die Zentralbank sogar nachgelegt. Mit der Reduktion des Leitzinses auf -0,1 Prozent wurde die Nullzinspolitik zur Negativzinspolitik. Zusätzlich wird die laufende Verzinsung zehnjähriger Staatsanleihen durch die Notenbank bei etwa null Prozent gehalten. Das Hauptziel dieser extrem expansiven Geldpolitik, eine Anhebung der Inflation auf den Zielwert der BoJ von zwei Prozent, wurde bisher jedoch nicht erreicht. Strukturelle Faktoren, wie eine ungünstige demografische Entwicklung und geringe Lohnsteigerungen, halten den Preisdruck weiter niedrig. Laut einer Einschätzung der BoJ müsste der Lohnanstieg im Jahresvergleich bei 2,5 Prozent liegen, um eine Inflation auf Zielniveau zu ermöglichen. Im Dezember betrug der Zuwachs jedoch lediglich 0,9 Prozent. Trotz der zunehmenden Besorgnis um die Finanzmarktstabilität dürfte die BoJ daher auf absehbare Zeit an ihrer Geldpolitik festhalten. Die Auswirkungen auf den Wechselkurs blieben bisher allerdings gering. Vor allem kurzfristig wird die Währung von anderen Faktoren, wie internationalen Risiken, beeinflusst. Die Nachfrage nach Yen als sicherem Hafen könnte die Währung bis Jahresende weiter stützen.

## Fakten für den Tag

09:00 Uhr	EUR	Rede von Bundesbankpräsident Jens Weidmann in Pretoria
12:00 Uhr	USD	NFIB Stimmungsindeks US-Kleinunternehmen – (Jan., mittl. Erw. 103,0., Vm. 104,4)
13:00 Uhr	INR	Verbraucherpreise Indien – (Jan., mittl. Erw. 2,54% ggü. Vj., Vm. 2,19%)
14:00 Uhr	HUF	Verbraucherpreise Ungarn – (Jan., mittl. Erw. 0,4% ggü. Vm., Vm. -0,3%)
16:00 Uhr	USD	JOLTS offene Stellen USA – (Dez., mittl. Erw. 6.846k, Vm. 6.888k)

Quellen: Deutsche Bank, Bloomberg Finance L.P.

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

## Norwegen vor der Zinswende

**EUR/NOK (9,83)** Dagegen sind zumindest im hohen Norden höhere Zinsen zu erwarten. Die jährliche Inflationsrate in Norwegen lag im Januar mit 3,1 zwar leicht unter den Erwartungen von 3,3 Prozent. Die Kerninflation verharrte aber unverändert bei 2,1 Prozent und damit über dem Zielwert der Notenbank, sodass weiterhin von einer Anhebung des Leitzinses im März von 0,75 auf 1,00 Prozent ausgegangen wird. Als Risiko für die Konjunktur und damit für eine Zinsanhebung wird allerdings der mittelfristig weiterhin niedrige Ölpreis gesehen. Aber auch die nachlassende Dynamik in Europa gilt zumindest kurzfristig als weiteres Risiko. An den Märkten gaben die Dreimonatszinsen bereits etwas nach und auch die Krone zeigte sich gegenüber dem Euro seit Monatsanfang um fast 2 Prozent schwächer. Norwegens Wirtschaft wuchs jedoch (ohne den Ölsektor) im letzten Quartal 2018 mit 0,9 Prozent gegenüber dem Vorquartal und damit so stark wie seit vier Jahren nicht mehr. Bezieht man den Ölsektor mit ein, belief sich das Wachstum auf 0,5 Prozent. Die Deutsche Bank geht daher davon aus, dass die Zentralbank wie angekündigt den Zins im März anhebt und dies mittelfristig die norwegische Krone gegenüber dem Euro stärkt.

## Brasilianische Zentralbank auf Hold

**EUR/BRL (4,25)** In Brasilien wird die Geldpolitik der Notenbank hingegen von der Reformpolitik abhängig sein, denn entscheidend für die brasilianische Wirtschaft sind in den kommenden Monaten die Anstrengungen der Regierung, das Sozialsystem zu reformieren, um den rasanten Anstieg der Staatsverschuldung aufzuhalten. Diese liegt derzeit bei 77 Prozent des Bruttoinlandsproduktes und somit 25 Prozentpunkte höher als noch 2014. Die Sozialausgaben belaufen sich auf 13 Prozent des Bruttoinlandsproduktes, vier Prozentpunkte höher als im OECD-Durchschnitt. Zu den Kernpunkten der vorgelegten Reformpläne gehören eine Anhebung des Rentenalters und eine Abkehr vom bisherigen Umlageverfahren hin zu einer Privatisierung der Altersvorsorge. Der erste Entwurf sieht Einsparungen in Höhe von einer Billion Real vor. Mit heftigem politischen Widerstand ist zu rechnen, und so hängt die Entwicklung des Real stark davon ab, ob sich die Regierungskoalition als stabil genug erweist, um zumindest eine abgeschwächte Version der Reform umzusetzen. Sollte dies der Fall sein, könnte der Real zulegen. Die Zentralbank kündigte derweil an, die Effekte der Reform auf Wachstum, Inflation und Wechselkurs genau im Auge zu behalten. Die Deutsche Bank rechnet für dieses Jahr mit keiner Zinsänderung.

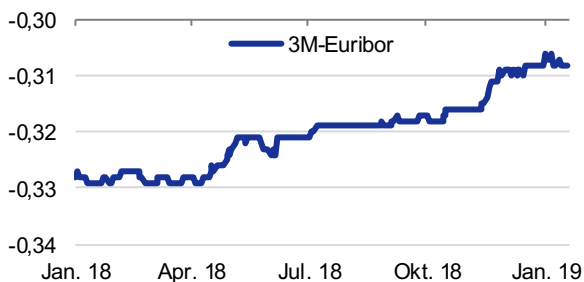
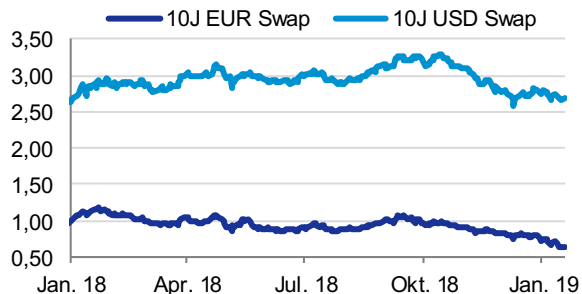
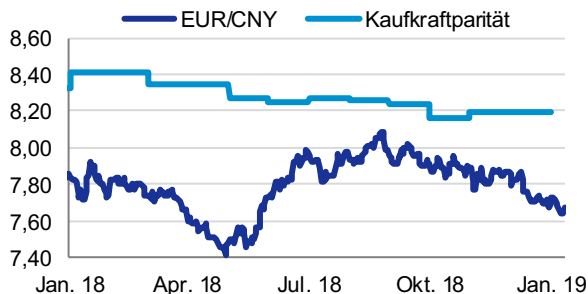
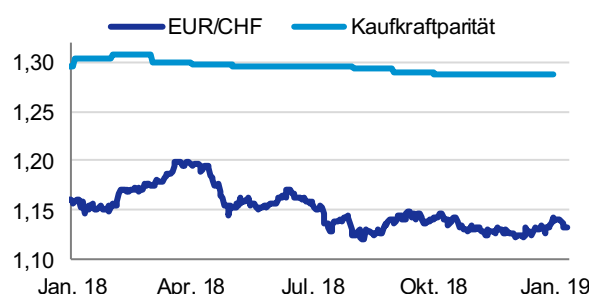
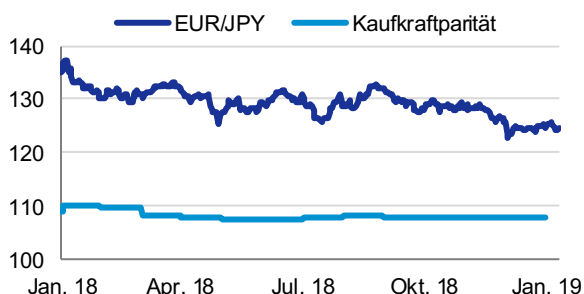
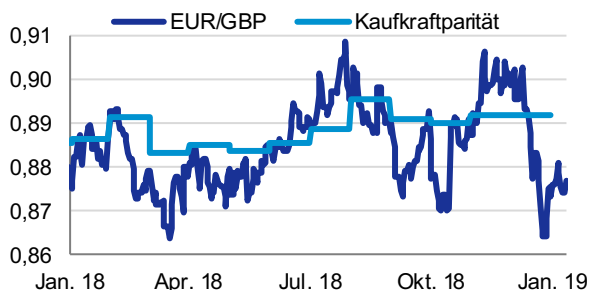
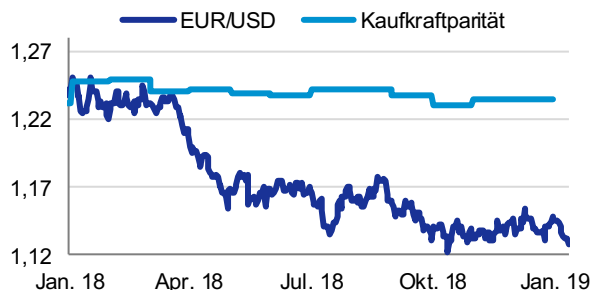


# MÄRKTE am Morgen

Dienstag, 12. Februar 2019

Seite 2

## Wechselkurs- und Zinsgrafiken



	Aktuell	+/-	Prognose Ende 2019
EUR/USD	1,128	-0,42%	1,15
EUR/GBP	0,876	0,27%	0,84
EUR/CHF	1,132	-0,05%	1,15
EUR/JPY	124,490	0,19%	115
EUR/CNY	7,672	0,41%	8,05
3M Euribor	-0,308	0,000	-0,30%
10J EUR Sw ap	0,651	0,024	0,90%
Leitzins EZB	0,00		0,00%

Veränderungen im Vergleich zum Vortag

Quellen für Tabelle und Charts: Deutsche Bank, Bloomberg Finance L.P. (Stand 11.02.2019, 17:00 Uhr)

Soweit in diesem Newsletter 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.

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.

© Deutsche Bank AG 2019