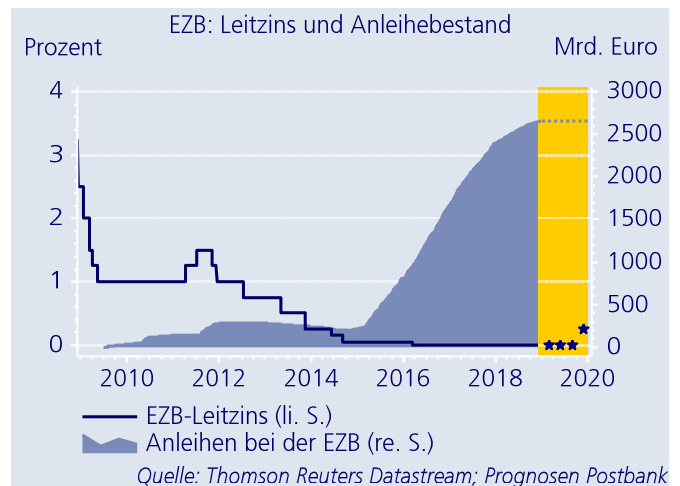


Highlights

Der **EZB-Rat** trifft sich zu seiner letzten **geldpolitischen Sitzung in diesem Jahr (Do., 13.12., 13:45 Uhr)**. Dabei sollte er den formalen Beschluss treffen, die Nettoanleihekäufe Anfang 2019 einzustellen, nachdem diese Maßnahme bereits seit einiger Zeit in Aussicht gestellt worden ist. Das Ende der Nettoankäufe stellt aber noch nicht das Ende der Marktintervention durch die EZB dar. Die Währungshüter haben bereits angekündigt, dass sie zuvor erworbene, sukzessive auslaufende Anleihen bis auf Weiteres durch neue ersetzen werden. Das durchschnittliche Volumen dieser sogenannten Reinvestitionen wird 2019 bei knapp 18 Mrd. Euro pro Monat liegen. Die EZB bleibt somit ein wichtiger „Spieler“ am Anleihemarkt und dürfte insofern die Entwicklung der Kurse/Renditen weiterhin beeinflussen. Folgt sie dem Beispiel der US-Notenbank, könnte sie das Volumen ihres Anleihebestands noch etwa drei Jahre konstant halten und dann damit beginnen, das Portfolio vorsichtig über mehrere Jahre zu reduzieren.

Mit dem nächsten wichtigen Schritt zum Ausstieg aus der ultraexpansiven Geldpolitik werden sich die Währungshüter voraussichtlich noch Zeit lassen. Sie haben bereits angekündigt, dass die Leitzinsen mindestens über den Sommer 2019 auf ihren aktuellen Niveaus bleiben werden. Zwar kann daraus nicht ohne Weiteres der Schluss auf einen Zinsschritt im darauffolgenden Herbst gezogen werden. Allerdings dürfte die Wahrscheinlichkeit einer ersten Zinserhöhung noch in 2019 doch recht hoch sein. Da sich der Konjunkturaufschwung im Euroraum, wenn auch in moderaterem Tempo, fortsetzen und die Inflation nahe am EZB-Zielwert von knapp 2% verbleiben sollte, gibt es keinen Grund, am historisch niedrigen Zinsniveau festzuhalten.



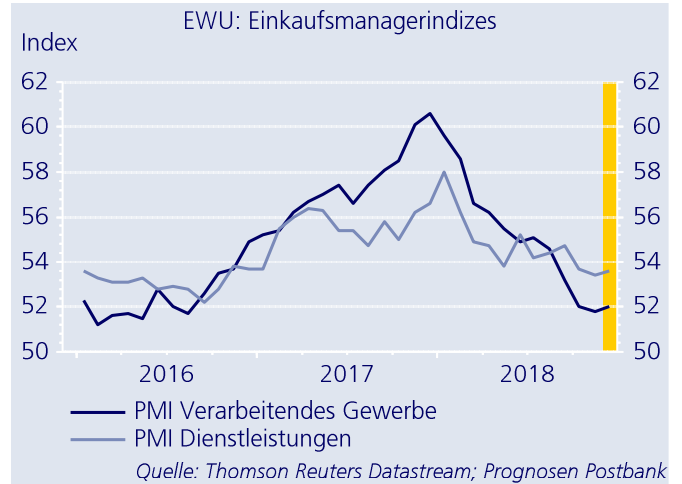
Disclaimer:

Alle hier veröffentlichten Angaben erfolgen unverbindlich und stellen Informationsmaterial dar, also weder eine Anlageberatung noch eine Aufforderung zum Kauf oder Verkauf irgendeines Wertpapiers. Die Informationen in diesem Dokument wurden aus Daten erarbeitet, von deren Richtigkeit ausgegangen wurde; Die Postbank – eine Niederlassung der DB Privat- und Firmenkundenbank AG garantiert diese jedoch nicht. Die Angaben dienen ausschließlich zur Information, die dem Investor eine selbständige Anlageentscheidung erleichtern soll.

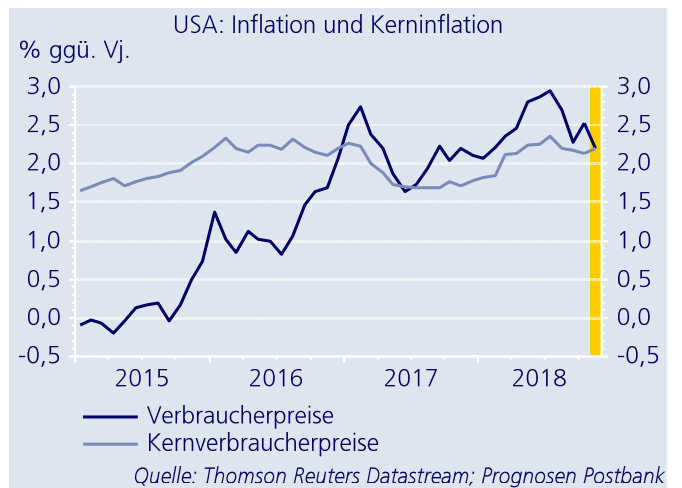
heinrich.bayer@postbank.de

Postbank – eine Niederlassung der
DB Privat- und Firmenkundenbank AG
Friedrich-Ebert-Allee 114-126
53113 Bonn
Telefon: (0228) 920-0

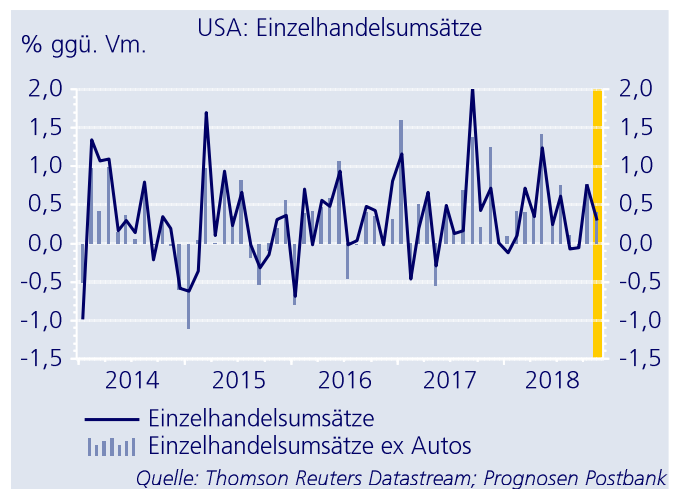
Die Stimmungsindikatoren aus dem Euroraum und Deutschland befanden sich zwar bis zuletzt im Abwärtstrend. Allerdings zeigten sich an etlichen Stellen auch bereits Stabilisierungsansätze oder sogar leichte Verbesserungen. Diese Entwicklungen sollten von den **Einkaufsmanagerindizes für Deutschland (Fr., 14.12., 09:30 Uhr)** sowie den **Euroraum (Fr., 14.12., 10:00 Uhr)** bestätigt werden. Die Indizes für das Verarbeitende Gewerbe dürften in beiden Fällen von 51,8 auf 52,0 Punkte steigen. Beim deutschen Serviceindex rechnen wir mit einer leichten Befestigung um 0,2 auf 53,5 Punkte. Der EWU-Serviceindex sollte in gleichem Ausmaß auf 53,6 Punkte zulegen. Die Indikatoren würden damit auf anhaltendes, aber eher moderates gesamtwirtschaftliches Wachstum hindeuten.



Der gesunkene Ölpreis sollte sich deutlich in den November-Daten der **US-Verbraucherpreise (Mi., 12.12., 14:30 Uhr)** niederschlagen. Wir gehen davon aus, dass sich das Verbraucherpreisniveau im Vormonatsvergleich nicht verändert hat. Dies würde die Inflationsrate von 2,5% auf 2,2% drücken. Für die Kernverbraucherpreise, die ohne die Komponenten Energie und Nahrungsmittel berechnet werden, rechnen wir mit einem Anstieg gegenüber Oktober um 0,2%. Die Jahresrate dürfte von 2,1% auf 2,2% zulegen. Der Preisauftrieb würde sich damit in einer Region bewegen, mit der die US-Notenbank wohl sehr gut leben könnte. Dies spräche nicht gegen weitere Leitzinserhöhungen, solange die konjunkturellen Aussichten positiv bleiben. Eine aggressive geldpolitische Gangart wäre vor diesem Hintergrund aber wohl kaum zu rechtfertigen.



Die US-Bürger befinden sich in Konsumlaune. Dies schlägt sich natürlich auch in den **US-Einzelhandelsumsätzen (Fr., 14.12., 14:30 Uhr)** nieder. Nachdem diese im Oktober mit einem Plus von 0,8% bei den gesamten Umsätzen bzw. einem Zuwachs von 0,7% in der Abgrenzung ohne Autos jeweils im Vormonatsvergleich ausgesprochen stark zugelegt hatten, erwarten wir für November eine moderatere Ausweitung um 0,3% (gesamt) bzw. 0,4% (ohne Autos). Für den privaten Verbrauch im 4. Quartal würde dies auf einen soliden Zuwachs schließen lassen, zugleich aber signalisieren, dass die sehr hohen Wachstumsraten der beiden Vorquartale nicht mehr erreicht werden.



Wichtige Indikatoren

	Uhrzeit	Land	Indikator		Konsens Prognose	Postbank Prognose	Vorperiode
10.12.	00:50	JN	BIP, 3. Quartal, endg.	qoq	-0,5%	-0,5%	0,8%
11.12.	11:00	DE	ZEW-Konjunkturerwartungen, Dez		-24,0	-24,0	-24,1
12.12.	11:00	EWU	Industrieproduktion, Okt	mom (yoy)	0,5% (0,8%)	0,3% (0,8%)	-0,3% (0,9%)
	14:30	US	Verbraucherpreise, Nov	mom (yoy)	0,0% (2,2%)	0,0% (2,2%)	0,3% (2,5%)
	14:30	US	Verbraucherpreise ex Nahrungsmittel und Energie, Nov	mom (yoy)	0,2% (2,2%)	0,2% (2,2%)	0,2% (2,1%)
13.12.	08:00	DE	Verbraucherpreise, Nov, endg.	mom (yoy)	0,1% (2,3%)	0,1% (2,3%)	0,2% (2,5%)
	13:45	EWU	EZB-Ratssitzung mit Pressekonferenz		0,00%	0,00%	0,00%
	14:30	US	Erstanträge Arbeitslosenhilfe, in Tsd., Wo. z. 08. Dez				231
14.12.	03:00	CN	Industrieproduktion, Nov	yoy	5,9%		5,9%
	09:30	DE	Einkaufsmanagerindex Verarbeitendes Gewerbe, Dez, vorl.		52,0	52,0	51,8
	09:30	DE	Serviceindex, Dez, vorl.		53,5	53,5	53,3
	10:00	EWU	Einkaufsmanagerindex Verarbeitendes Gewerbe, Dez, vorl.		52,0	52,0	51,8
	10:00	EWU	Serviceindex, Dez, vorl.		53,5	53,6	53,4
	14:30	US	Einzelhandelsumsätze, Nov	mom	0,2%	0,3%	0,8%
	14:30	US	Einzelhandelsumsätze ex Autos, Nov	mom	0,3%	0,4%	0,7%
	15:15	US	Industrieproduktion, Nov	mom	0,3%	0,3%	0,1%

Quelle: Bloomberg Finance LP; Prognosen Postbank