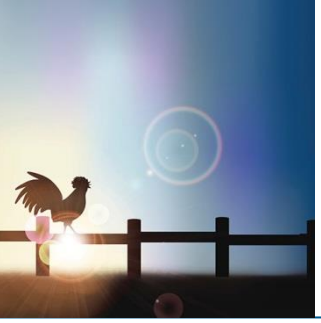


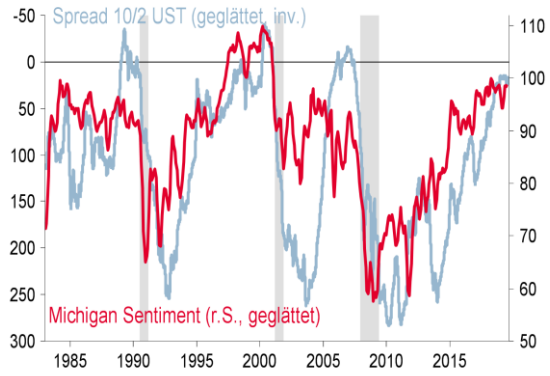
TAGESAUSBLICK RENTEN / DEVISEN

16. August 2019

Konjunktursorgen auch bei Verbrauchern?

Ralf Umlauf
Tel.: 0 69/91 32-18 91

In den letzten Tagen haben sich die **konjunkturellen Sorgen** deutlich verstärkt, nicht nur hierzulande aufgrund der schwachen ZEW-Umfrage und des BIP-Rückgangs im zweiten Quartal, sondern insbesondere auch in den USA, denn dort kam es jüngst zur **Inversion der Zinsstrukturkurve** (Treasuries mit 10 und 2 Jahren Restlaufzeit). Die Inversion der Zinsstrukturkurve gilt vielen Marktteilnehmern als Rezessionssignal und in der Tat lief den letzten Rezessionen eine inverse Struktur voraus. Der Beginn einer Rezession ließ dann aber noch rund 1 bis über 1½ Jahre auf sich warten. Fraglich ist, ob die Inversion der Auslöser des wirtschaftlichen Abschwungs ist oder ob der Restriktionsgrad der Geldpolitik für eine sinkende gesamtwirtschaftliche Schrumpfung als auch für eine Inversion der Kurve verantwortlich ist. Der Grad der Restriktion unterscheidet sich deutlich von den drei vorangegangenen Perioden. Die Leitzinsen hatten den restriktiven Bereich gar nicht erreicht und wurden bereits einmal gesenkt. Zudem sind weitere Lockerungen zu erwarten. Eine Rezession steht unsere Erachtens somit nicht unmittelbar vor der Tür. Darüber hinaus fehlt eine weitere Zutat, denn die Verbraucherstimmung zeigte sich bis zuletzt solide. In der Vergangenheit kam es regelmäßig zu dramatischen Stimmungseinbrüchen. Dies ist bislang nicht zu konstatieren und sollte sich auch heute mit dem vorläufigen **Michigan Sentiment** des laufenden Monats nicht ergeben. Die Vorgaben sind jedoch uneinheitlich. Während sinkende Energiepreise und ein stabiler Arbeitsmarkt die Stimmung traditionell beleben, dürfte die an den Aktienmärkten vorherrschende Skepsis nicht ohne Spuren an den Verbrauchern vorübergehen. Bereits veröffentlichte Daten von IBD/TIPP und Thomson Reuters/IPSOS lassen einen leichten Rückgang des Michigan Sentiments erwarten. Zwar gibt es wohl kein Signal für ein sinkendes BIP, die Zinssenkungserwartungen werden aber wohl kaum gedämpft. Auch der **Bausektor** spricht derzeit nicht für eine rezessive Entwicklung. Diese laufen in der Regel signifikante Abschwächungen der Bauaktivitäten auch aufgrund steigender Zinsen voraus. Aktuell bewegen sich Baubeginne und -genehmigungen seitwärts.



Letzte Meldungen

- Rehn (EZB) plädiert für massives Maßnahmenpaket im September.
- Bullard (Fed): Invertierung der Zinskurve muss nachhaltig sein, um Rezession zu signalisieren.
- US-Präsident Trump geht von einer baldigen Beilegung des Handelskonflikts mit China aus.
- Aktienmärkte in Asien mehrheitlich im Plus, Ölpreis (LCF) steigt auf 55,2 USD/Fass.

Heute: Indikatoren und Ereignisse

Zeit	Land	Periode	Indikator / Ereignis	Konsens	Vorperiode	Einfluss
11:00	EZ	Jun	Handelsbilanzsaldo	18,5 Mrd. EUR	20,2 Mrd.	gering
14:30	US	Jul	Baubeginne	1257 Tsd.	1253 Tsd.	mittel
			Baugenehmigungen	1270 Tsd.	1232 Tsd.	
16:00	US	Aug	Michigan Sentiment, vorläufig	97,0	98,4	mittel

Quellen: Bloomberg, Helaba Volkwirtschaft/Research

REDAKTION
Ralf Umlauf
Tel.: 0 69/91 32-1891

HERAUSGEBER
Dr. Gertrud R. Traud
Chefvolkswirt/ Leitung Research

Helaba
Landesbank Hessen-Thüringen
MAIN TOWER
Neue Mainzer Str. 52-58
60311 Frankfurt am Main
Telefon: 0 69/91 32-20 24
Telefax: 0 69/91 32-22 44
Internet: www.helaba.de.

Die Publikation ist mit größter Sorgfalt bearbeitet worden. Sie enthält jedoch lediglich unverbindliche Analysen und Prognosen zu den gegenwärtigen und zukünftigen Marktverhältnissen. Die Angaben beruhen auf Quellen, die wir für zuverlässig halten, für deren Richtigkeit, Vollständigkeit oder Aktualität wir aber keine Gewähr übernehmen können. Sämtliche in dieser Publikation getroffenen Angaben dienen der Information. Sie dürfen nicht als Angebot oder Empfehlung für Anlageentscheidungen verstanden werden.

TAGESAUSBLICK RENTEN

16. August 2019

Bund-Future: Aufwärtsbewegung setzt sich fort

Patrick Boldt
Tel.: 0 69/91 32-18 91

Primärmarktkalender

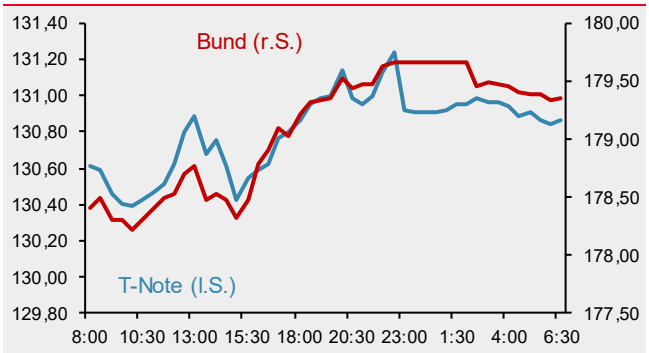
Zeit	Land	Anleihe / Kupon	Volumen
		Keine Aufstockungen/ Neuemissionen	

Quellen: Bloomberg, Reuters, nationale Finanzagenturen, Helaba Volkswirtschaft/Research

Bund-Future

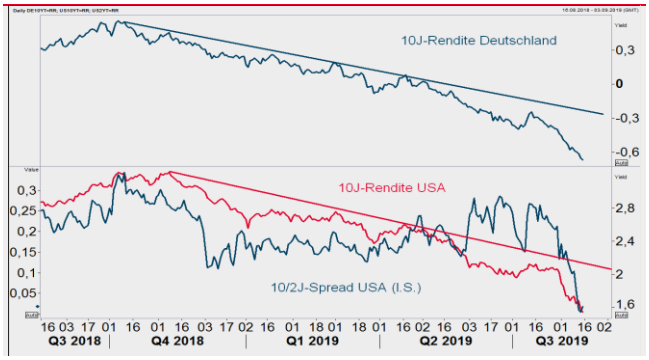
Das chinesische Finanzministerium bezeichnete gestern die neuen US-Einfuhrzölle als einen Rückschlag bei dem Versuch, eine Einigung zu erzielen, und wäre gezwungen, entsprechende Gegenmaßnahmen zu ergreifen. Zudem hat sich EZB-Ratsmitglied Rehn für eine deutliche Lockerung der Geldpolitik ausgesprochen. Der Bund-Future markierte ein neues Allzeithoch bei 179,66. Die Indikatoren untermauern die steile Aufwärtsbewegung des Futures, welche seit Mitte Juli zu beobachten ist. RSI und Stochastic warnen im überkauften Bereich aber vor Rückschlagpotenzial. Haltemarken lokalisieren wir bei 178,49, bei 177,74 und bei 177,54 (Juli-Trendlinie). **Trading-Range: 178,50– 179,80.**

Bund-Future / T-Note-Future (Indexpunkte, 30-Minuten-Takt)



Quellen: Reuters, Helaba Volkswirtschaft/Research

10J-Renditen Deutschland und USA



Quellen: Reuters, Helaba Volkswirtschaft/Research

Primärmarkt / Spreads

US-Präsident Trump drängt die Fed erneut zu Zinssenkungen. So betonte er jüngst, dass die Fed die Zinsen zu früh erhöht hat und zu langsam senkt und damit ein Problem für die Wirtschaft darstellt. Die Sorgen vor einer weiteren Abkühlung der Konjunktur lassen die Renditen dies- und jenseits des Atlantiks sinken. Die Rendite deutscher Bundeswertpapiere mit zehn Jahren Laufzeit markierte gestern bei -0,71 % ein neues Allzeittief. Seit Oktober letzten Jahres ist der Abwärtstrend intakt, welcher heute bei -0,23 % verläuft. In den USA rentiert die zehnjährige Benchmarkanleihe aktuell bei 1,53 %. In diesem Zusammenhang ist auch die Zinsstrukturkurve von Interesse. Die Differenz zwischen Treasury Notes mit 10 und 2 Jahren Laufzeiten beträgt nur noch zwei Basispunkte. Kurzzeitig war die Kurve in den letzten Tagen bereits invers.

Marktdaten

	aktuell	gg. 1T	gg. 1W		aktuell	gg. 1T	gg. 1W		aktuell	gg. 1T	gg. 1W
Bund-Future	179,36	0,17%	1,23%	DAX	11.412,67	-0,70%	-2,46%	Nikkei	20425,8	0,10%	-0,82%
Bund 2J.	-0,905	0,003	-0,040	EuroStoxx	3.282,78	-0,18%	-1,55%	Öl-Future	55,21	1,34%	1,29%
Bund 10J.	-0,718	-0,017	-0,138	S&P 500	2.847,60	0,25%	-2,50%	Gold	1521,6	-0,09%	1,63%
UST 10J.	1,540	0,038	-0,205	Dow Jones	25.579,39	0,39%	-2,77%	Swap 10J.	-0,33	0,02	-0,21

Quellen: Reuters, Helaba Volkswirtschaft/Research

Die Publikation ist mit größter Sorgfalt bearbeitet worden. Sie enthält jedoch lediglich unverbindliche Analysen und Prognosen zu den gegenwärtigen und zukünftigen Marktverhältnissen. Die Angaben beruhen auf Quellen, die wir für zuverlässig halten, für deren Richtigkeit, Vollständigkeit oder Aktualität wir aber keine Gewähr übernehmen können. Sämtliche in dieser Publikation getroffenen Angaben dienen der Information. Sie dürfen nicht als Angebot oder Empfehlung für Anlageentscheidungen verstanden werden.

TAGESAUSBLICK DEVISEN

16. August 2019

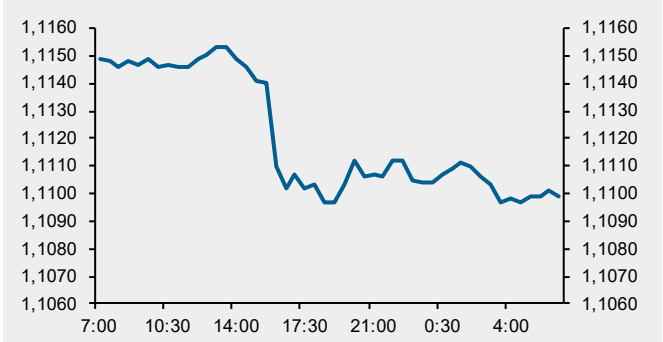
US-Dollar im Vorteil

Ulrich Wortberg, CEFA
Tel.: 0 69/91 32-18 91

EUR-USD

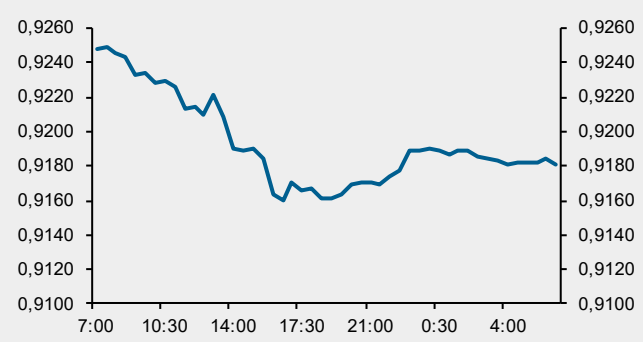
Der Euro hat seine Kursverluste fortgesetzt und sich unterhalb der 21-Tagelinie, die heute bei 1,1165 verläuft, festgesetzt. Belastend wirkten Aussagen von EZB-Ratsmitglied Rehn, der sich für ein wirksames und umfassendes Lockerungspaket ausgesprochen hat. Die in den USA veröffentlichten regionalen Fed-Umfragen sowie die Zahlen zum Einzelhandel haben die im Markt vorhandenen Rezessionssorgen nicht verstärkt und den US-Dollar tendenziell gestützt. Das heute anstehende Michigan Sentiment dürfte angesichts der Kursverluste an den Aktienmärkten nachgeben, mit einer Enttäuschung gegenüber der Konsensschätzung rechnen wir aber nicht. Insofern dürfte der Euro in der Defensive bleiben, zumal auch das technische Bild Risiken aufweist. Unterstützungen sind im Bereich von 1,1070 bis 1,1090 zu finden. Das Anfang August markierte Jahrestief bei 1,1027 stellt eine weitere Haltemarke dar. Widerstände lokalisieren wir an der 21-Tagelinie und am Juli-Abwärtstrend, der heute bei 1,1206 verläuft. **Trading-Range: 1,1030 – 1,1170.**

EUR-USD (30-Minuten-Takt)



Quellen: Reuters, Helaba Volkswirtschaft/Research

EUR-GBP (30-Minuten-Takt)



Quellen: Reuters, Helaba Volkswirtschaft/Research

EUR-GBP

Das Pfund hat sich in den letzten Tagen erholt, was darauf zurückzuführen ist, dass es politische Kräfte gibt, die einen ungeregelten EU-Austritt verhindern wollen. Parlamentssprecher Bercow will erreichen, dass ein Beschluss über den „Bexit“ nur mit dem Unterhaus getroffen wird. Premierminister Johnson hatte die Möglichkeit ins Gespräch gebracht, dem Parlament eine Zwangspause zu verordnen oder es aufzulösen, sollte sich keine Mehrheit für einen „Brexit“ finden. Labour-Chef Corbyn hat die Abgeordnete aufgerufen, Johnson das Misstrauen auszusprechen, damit er für eine zeitlich begrenzte Zeit die Regierungsgeschäfte übernehmen kann, um den „No-Deal-Brexit“ abzuwenden. Der Euro hat sich vom unlängst markierten Jahreshoch bei 0,9324 GBP auf unter 0,9200 abgeschwächt. Von einer Trendwende kann aber nicht gesprochen werden – weder technisch noch fundamental. Die „Brexit“-Unsicherheit wird sich in den kommenden Wochen fortsetzen.

	Aktuell	gg. 1T	gg. 1W
EUR-USD	1,1098	-0,07%	-0,90%
EUR-GBP	0,9177	-0,13%	-1,45%
EUR-CHF	1,0861	0,17%	-0,29%
EUR-JPY	117,79	-0,05%	-0,49%
EUR-SEK	10,7070	-0,03%	0,14%
EUR-NOK	10,0197	0,00%	0,78%

	aktuell	gg. 1T	gg. 1W
EUR-CZK	25,832	0,00%	-0,06%
EUR-PLN	4,3712	0,03%	1,12%
EUR-HUF	325,68	0,04%	0,44%
EUR-CAD	1,4777	-0,05%	-0,20%
EUR-AUD	1,6355	-0,23%	-0,90%
EUR-NZD	1,7234	0,06%	-0,47%

	aktuell	gg. 1T	gg. 1W
EUR-RUB	73,328	0,03%	0,42%
EUR-TRY	6,1752	-0,18%	0,42%
EUR-CNY	7,8127	0,16%	-0,99%
EUR-KRW	1345,4	-0,07%	-1,00%
EUR-ZAR	16,8922	-0,44%	-1,16%
EUR-BRL	4,4295	-0,05%	0,39%

Quellen: Reuters, Helaba Volkswirtschaft/Research ■

Die Publikation ist mit größter Sorgfalt bearbeitet worden. Sie enthält jedoch lediglich unverbindliche Analysen und Prognosen zu den gegenwärtigen und zukünftigen Marktverhältnissen. Die Angaben beruhen auf Quellen, die wir für zuverlässig halten, für deren Richtigkeit, Vollständigkeit oder Aktualität wir aber keine Gewähr übernehmen können. Sämtliche in dieser Publikation getroffenen Angaben dienen der Information. Sie dürfen nicht als Angebot oder Empfehlung für Anlageentscheidungen verstanden werden.