

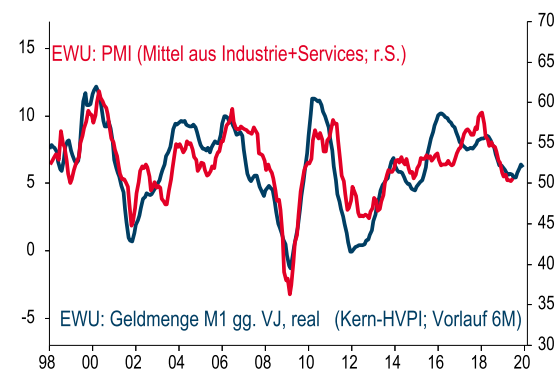
Stimmungstests: Bodenbildung?

Ralf Umlauf

Tel.: 0 69/91 32-18 91

In der abgelaufenen Handelswoche sind die **Rezessionsängste** ins Kraut geschossen und vor allem die Rentenmärkte dies- und jenseits des Atlantiks konnten davon profitieren. Die europäische Minuszinswelt nimmt immer dramatischere Ausmaße an. Angeheizt wurde dies von EZB-Kommentaren, wonach die Geldpolitik mit einem neuen Stimulus lieber „**überschießen**“ sollte als zu „**unterschließen**“. Aus einer Chance-Risiko-Betrachtung heraus ist dies nachzuvollziehen, denn extreme Geldpolitik kann schnell zurückgeführt werden, falls Inflationstendenzen aufkommen sollten. Bremsen kann die Notenbank theoretisch immer und wirkungsvoll, beim Stimulieren der gesamtwirtschaftlichen Aktivität ist sie dagegen auf das Zusammenwirken verschiedenster Akteure angewiesen. „Man kann die Pferde zur Tränke führen, saufen müssen sie aber selbst.“

Gründe für die konjunkturelle Skepsis gab es zuletzt genügend. Nicht nur die polit-ökonomischen Risiken wie der „Brexit“ und der Handelsstreit sind präsent, auch die tatsächlichen Wirtschaftsdaten waren zumindest in Europa enttäuschend ausgefallen. Dass sich die Stimmung gerade jetzt und unter dem Eindruck der schwachen Aktienmärkte aufhellt, ist wenig wahrscheinlich. Die in dieser Woche anstehenden **vorläufigen Einkaufsmanagerindizes** in **Deutschland, Frankreich**



und der **Eurozone** werden daher unseres Erachtens um die Vormonatsniveaus schwanken. In Deutschland heißt das, dass das Verarbeitende Gewerbe wohl tief im Schrumpfungsbereich verharren wird. Die zuletzt gesunkenen Stimmungsumfragen von sentix und ZEW unterstützen diese pessimistische Einschätzung. An dieser Stelle von einer Bodenbildung zu sprechen, erscheint denn auch verfrüht. Gleichwohl gibt es vorsichtige Anzeichen dafür, dass dies in den kommenden Monaten der Fall sein könnte. So hat die reale Wachstumsrate der

Geldmenge M1 nach dem Tief im Frühling zuletzt wieder etwas Schwung nach oben bekommen. Noch ist dies wenig ausgeprägt, aber einen Hoffnungsschimmer stellt es dar. Sollten die fallenden Kapitalmarktzinsen und die erneute monetäre Lockerung Wirkung entfalten, könnte über eine Expansion der Kreditmenge auch die Geldmenge M1 weiter zulegen und damit einer wirtschaftlichen Stabilisierung den Weg bereiten.

Letzte Meldungen

- Japan: Exporte Juli -1,6 % VJ nach -6,6 %; Importe -1,2 % nach -5,2 %.
- Hongkong: Nach erneuten Massenprotesten hat US-Präsident Trump China aufgefordert, auf Gewalt zu verzichten, sonst könnten die Handelsgespräche leiden.
- Asiens Aktienmärkte folgen der Wall Street ins Plus, Ölpreis (LCF) höher bei 55,30 USD/Fass.

Heute: Indikatoren und Ereignisse

Zeit	Land	Periode	Indikator / Ereignis	Konsens	Vorperiode	Einfluss
11:00	EZ	Jul	Verbraucherpreise, endgültig	+1,1 % VJ	+1,1 % (vorl.)	gering
			Kernverbraucherpreise, endgültig	+0,9 % VJ	+0,9 % (vorl.)	

Quellen: Bloomberg, Helaba Volkswirtschaft/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.



Bund-Future: Hohe Gewinne im Wochenverlauf

Patrick Boldt

Tel.: 0 69/91 32-18 91

Primärmarktkalender

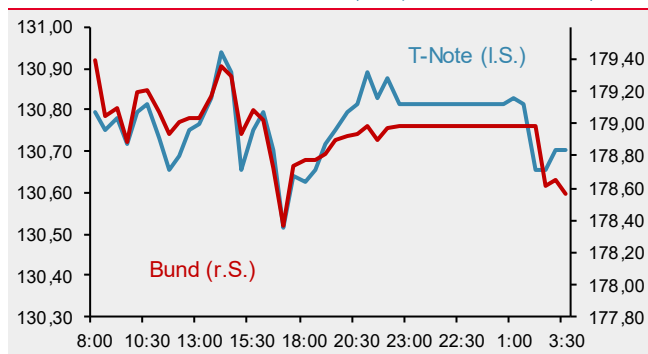
Zeit	Land	Anleihe / Kupon	Volumen
Keine Aufstockungen/ Neuemissionen			

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

Bund-Future

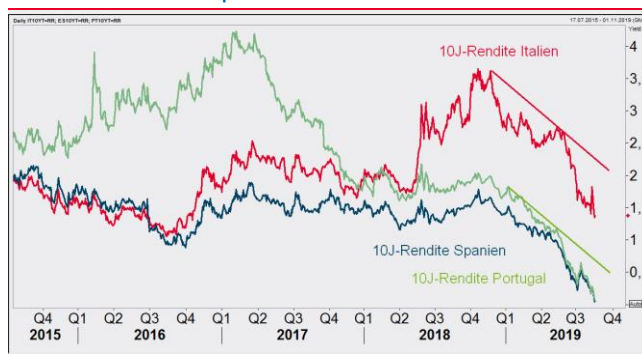
Zum Wochenschluss schwächte sich der Bund-Future unterhalb des jüngsten Allzeithochs bei 179,66 ab. Solange sich die geopolitische Gemengelage aus Handelskonflikt und ohne Austrittsvereinbarung drohendem „Brexit“ nicht aufhellt, dürften vermeintlich sichere Staatsanleihen aus EU-Kernländern aber gefragt bleiben. Zudem wird die insgesamt freundliche Tendenz des Futures durch das Chartbild auf Tagesbasis gestützt. So ist der steile Aufwärtstrend von Juli intakt und wird von einem hohen und ansteigenden ADX untermauert. Der RSI und der Stochastic weisen jedoch auf die Möglichkeit von Gewinnmitnahmen hin. Eine erste Haltemarke lokalisieren wir am Juli-Aufwärtstrend bei 177,80. Darunter bieten die Bereiche um 176,96 und 175,93 weiteren Halt. **Trading-Range: 178,00– 179,00.**

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



Quellen: Reuters, Helaba Volkswirtschaft/Research

10J-Renditen Peripherieländer



Quellen: Reuters, Helaba Volkswirtschaft/Research

Primärmarkt / Spreads

Der Fokus der Finanzmarktteilnehmer ist aktuell auf geopolitische Risiken wie den Handelskonflikt und den „Brexit“ gerichtet. Zudem sind die Erwartungen weiterer Lockerungsmaßnahmen durch die EZB im September hoch. Dementsprechend gingen die Renditen von Schuldverschreibungen der Peripherieländer in der letzten Woche über die gesamte Kurve stark zurück. Nach dem kurzzeitigen Anstieg der 10J-Rendite von BTPs rentieren diese aktuell wieder bei 1,35 %. Dies entspricht dem Niveau von Oktober 2016. Die Rendite spanischer und portugiesischer Staatsanleihen mit zehn Jahre Laufzeit liegt aktuell an der Null-Prozentmarke. Solch ein niedriger Stand wurde noch nie zuvor erreicht.

Marktdaten

	aktuell	gg. 1T	gg. 1W		aktuell	gg. 1T	gg. 1W		aktuell	gg. 1T	gg. 1W
Bund-Future	178,57	-0,02%	0,63%	DAX	11.562,74	1,30%	-1,01%	Nikkei	20554,1	0,66%	-0,64%
Bund 2J.	-0,906	-0,006	-0,053	EuroStoxx	3.329,08	1,39%	0,08%	Öl-Future	55,40	0,96%	0,85%
Bund 10J.	-0,688	-0,008	-0,094	S&P 500	2.888,68	1,42%	0,17%	Gold	1508,9	-0,32%	-0,15%
UST 10J.	1,583	0,021	-0,057	Dow Jones	25.886,01	1,18%	-0,08%	Swap 10J.	-0,32	0,03	-0,18

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.



EUR-USD: Jahrestief im Blick

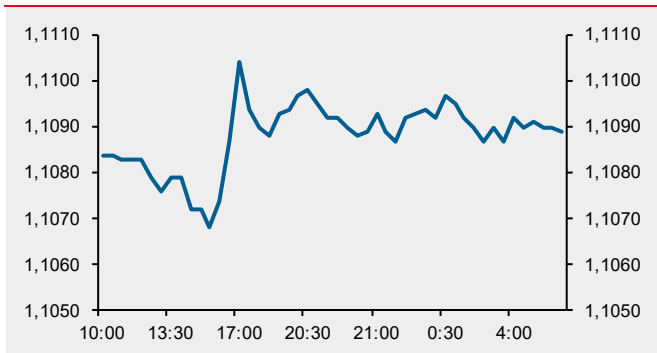
[Ulrich Wortberg, CEFA](#)

Tel.: 0 69/91 32-18 91

EUR-USD

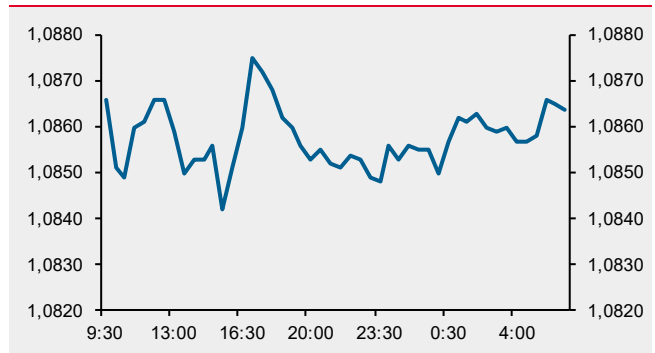
Der Euro hat sich abgeschwächt und Kurs auf das Jahrestief genommen, das Anfang August bei 1,1025 USD markiert wurde. Verantwortlich dafür sind Spekulationen auf umfassende EZB-Lockerungsmaßnahmen und US-Daten, die zuletzt vergleichsweise robust ausgefallen sind. In dieser Woche stehen nur wenige Einträge im Kalender. Interessant wird es erst am Donnerstag mit der Veröffentlichung der vorläufigen Einkaufsmanagerindizes in Deutschland, Frankreich und der Eurozone. Eine Erholung der Stimmungsindikatoren zeichnet sich kurzfristig nicht ab, sodass die Lockerungsabsicht der EZB wohl bestätigt wird. Vor diesem Hintergrund sollte der Euro in der Defensive bleiben, zumal auch der seit Ende Juni bestehende Abwärtstrend intakt ist. Kurse unterhalb von 1,1025 würden Potenzial bis 1,0920 eröffnen. Erste Widerstände lokalisieren wir an der 21-Tagelinie bei 1,1148 und an der Widerstandslinie des Abwärtstrends bei 1,1201. **Trading-Range: 1,1025 – 1,1150.**

EUR-USD (30-Minuten-Takt)



Quellen: Reuters, Helaba Volkswirtschaft/Research

EUR-CHF (30-Minuten-Takt)



Quellen: Reuters, Helaba Volkswirtschaft/Research

EUR-CHF

Marktseitig vorhandene Rezessionsorgen halten an. Zudem sind die Handelskonflikte ungelöst und es gibt Unsicherheiten bezüglich der „Brexit“-Entwicklung. Währungen, die in Krisenzeiten gefragt sind, werten auf. Neben dem Japanischen Yen legt der Schweizer Franken zu und entsprechend hat der Euro bei 1,0834 CHF das tiefste Niveau seit gut zwei Jahren erreicht. Für die Schweizerische Nationalbank dürfte der Franken inzwischen „signifikant“ überbewertet sein. Es gibt Spekulationen auf Interventionen, da die Sichtguthaben der SNB steigen. Wichtige Unterstützungen sind bei 1,0825/30 zu finden. Dieser Bereich wurde im Juni 2017 mehrfach ins Visier genommen und Mitte März 2017 lag hier ein zyklisches Hoch. Insofern könnte die SNB durchaus Interesse haben, den Franken nicht weiter aufwerten zu lassen.

	Aktuell	gg. 1T	gg. 1W		aktuell	gg. 1T	gg. 1W		aktuell	gg. 1T	gg. 1W
EUR-USD	1,1092	0,03%	-1,08%	EUR-CZK	25,728	0,00%	-0,43%	EUR-RUB	73,638	-0,14%	0,45%
EUR-GBP	0,9122	-0,08%	-1,78%	EUR-PLN	4,3421	0,15%	0,30%	EUR-TRY	6,1883	0,05%	-0,73%
EUR-CHF	1,0865	0,16%	-0,04%	EUR-HUF	324,54	0,04%	0,11%	EUR-CNY	7,8144	0,44%	-1,32%
EUR-JPY	117,97	0,01%	-0,08%	EUR-CAD	1,4724	0,11%	-0,83%	EUR-KRW	1343,3	0,29%	-1,66%
EUR-SEK	10,7205	0,08%	-0,01%	EUR-AUD	1,6354	-0,02%	-1,57%	EUR-ZAR	16,9353	-0,21%	-1,26%
EUR-NOK	9,9818	-0,12%	-0,17%	EUR-NZD	1,7275	0,23%	-0,66%	EUR-BRL	4,4392	-0,01%	-0,61%

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.