

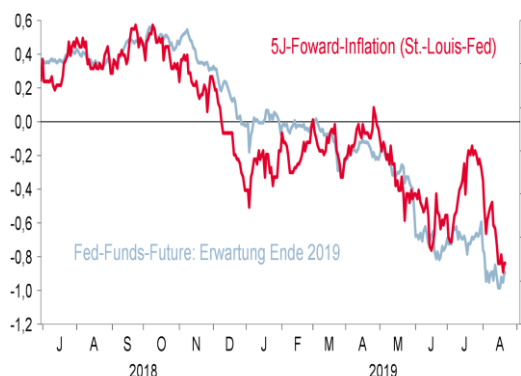


Kann Powell Klarheit schaffen?

Ralf Umlauf

Tel.: 0 69/91 32-18 91

Das **FOMC-Sitzungsprotokoll** machte in dieser Woche nochmals deutlich, was bereits im Begleittext der Zinssenkung im letzten Monat zutage getreten war. Die Ausschussmitglieder sind sich uneins. Während zwei Mitglieder gegen die Zinssenkung stimmten, gab es sogar Forderungen



einer Senkung um 50 Basispunkte. Per saldo herrscht mehrheitlich die Meinung vor, dass die jüngste Entscheidung und auch die avisierte weitere Lockerung nur Anpassungen in der Zyklusmitte darstellen, nicht den Beginn eines ganzen Senkungszyklus. Wohl aber zeigten sich die Notenbanker besorgt wegen des Rückgangs der Inflationserwartungen. Gerade in den letzten Wochen sind hier nochmals deutliche Rückgänge zu erkennen gewesen. Seit der zweiten Julihälfte ist der entsprechende Wert der Fed in St. Louis um fast 0,3 Prozentpunkte abge-

rutscht. Das FOMC dürfte sich also in dem vorhandenen Lockerungsbias bestätigt sehen und im nächsten Monat die Zinsen ein weiteres Mal senken.

Marktteilnehmer rätseln aber über das darüber hinausgehende Ausmaß der Zinssenkungen in diesem Jahr. Marktseitig sind in diesem Jahr annähernd vier, also vom aktuellen Stand noch drei weitere, Zinssenkungen fast vollständig eingepreist. Angesichts dieses Ausmaßes ist es fraglich, ob der **Fed-Chef** die Zinssenkungsspekulationen nochmals forcieren kann. In seiner Rede in Jackson Hole wird Powell vermutlich aber keine Klarheit schaffen. Der fundamentale Zustand der Wirtschaft ist gut, Risiken bestehen aber wegen der Schwäche in Übersee und aufgrund des Handelskonfliktes. Zudem ist der Teuerungsdruck nur moderat ausgeprägt. Adjustierungen inmitten des Zyklus sind somit das wahrscheinlichste Szenario. Gegen eine offen zur Schau gestellte Bereitschaft zu massiven Zinssenkungen spricht unseres Erachtens auch der Druck aus dem Weißen Haus. Hier wäre eine klare Abgrenzung sogar wünschenswert, denn eine politisierte Fed untergräbt den Safe-Haven-Status des Dollars. Ein Land mit einem Doppeldefizit in Leistungsbilanz und Staatshaushalt kann sich dies eigentlich nicht leisten.

Letzte Meldungen

- Japan: Verbraucherpreise steigen im Juli um 0,5 % gg. VJ nach +0,7 %.
- Italien: Staatschef Mattarella sieht Verhandlungsbereitschaft der Parteien, eine neue Mehrheit zu finden. Neuwahlen seien das letzte Mittel zur Lösung der Regierungskrise.
- Aktienmärkte in Asien tendieren freundlich.
- Ölpreis (LCF) steht bei 55,42 USD/Fass.

Heute: Indikatoren und Ereignisse

Zeit	Land	Periode	Indikator / Ereignis	Konsens	Vorperiode	Einfluss
16:00	US	Jul	Neubauverkäufe	647 Tsd.	646 Tsd.	gering
16:00	US		Fed: Powell-Rede beim Symposium in Jackson Hole			

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.

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.



Bund-Future: PMIs führen zum Trendbruch

Patrick Boldt

Tel.: 0 69/91 32-18 91

Primärmarktkalender

Zeit	Land	Anleihe / Kupon	Volumen
------	------	-----------------	---------

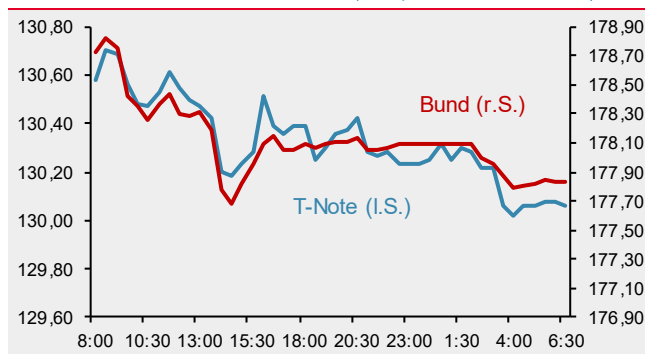
Keine Aufstockungen/ Neuemissionen

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

Bund-Future

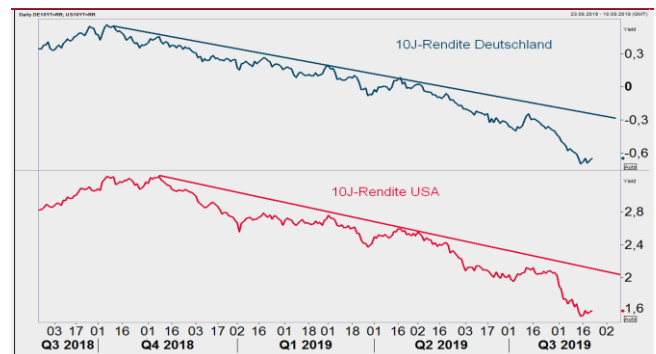
Eine überraschende Aufhellung der Einkaufsmanagerindizes in Deutschland, Frankreich und der Eurozone sorgten gestern für Verluste beim Bund-Future. So wurde die Aufwärtstrendlinie von Mitte Juli im Nachgang zu den Veröffentlichungen unterschritten. Heute ist der Fokus auf die Rede in Jackson Hole gerichtet. Ob Fed-Chef Powell für Klarheit sorgen wird ist jedoch anzuzweifeln (siehe S.1). Das technische Bild hat sich mit dem Bruch der Trendlinie eingetrübt. Stochastic und RSI setzten ihre Bewegung gen Süden fort und der MACD hat seine Signallinie geschnitten. Der DMI mit hohem ADX steht jedoch noch im Kauf. Erste Haltemarken bestehen im Bereich um 177,68 und an der 21-Taglinie, welche heute bei 177,08 verläuft. Eine Korrekturausdehnung bis zur Unterstützung am 38,2 %-Retracement bei 176,46 ist zu erwarten. Hürden lokalisieren wir bei 178,94, bei 179,19 und bei 179,58. **Trading-Range: 177,08– 178,94.**

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

Zum Wochenschluss bleibt der Primärmarktkalender wie gewöhnlich leer. Mit Blick auf die Notenbanken ist heute der Fokus auf die Rede des Fed-Chefs Powell in Jackson Hole gerichtet. Die Abwärtsbewegungen der 10J-Renditen dies- und jenseits des Atlantiks sind nach wie vor intakt. In Deutschland liegt die Rendite zehnjähriger Bunds mit -0,64% weiter in der Nähe des Allzeittiefs von -0,7 %. Die Abwärtstrendlinie von Oktober 2018 verläuft heute bei -0,24 %. In Übersee rentieren 10-jährigen Treasury Notes aktuell bei 1,64%. Die November-Widerstandslinie bei 2,10 % ist damit außer Reichweite.

Marktdaten

	aktuell	gg. 1T	gg. 1W		aktuell	gg. 1T	gg. 1W		aktuell	gg. 1T	gg. 1W
Bund-Future	177,83	-0,12%	-0,43%	DAX	11.747,04	-0,48%	1,57%	Nikkei	20689,2	0,30%	1,31%
Bund 2J.	-0,853	0,001	0,047	EuroStoxx	3.373,67	-0,63%	1,32%	Öl-Future	55,43	0,14%	1,01%
Bund 10J.	-0,641	0,000	0,039	S&P 500	2.922,95	-0,05%	1,17%	Gold	1494,0	-0,30%	-1,32%
UST 10J.	1,637	0,024	0,075	Dow Jones	26.252,24	0,19%	1,40%	Swap 10J.	-0,22	-0,02	0,12

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: Powell hat es in der Hand

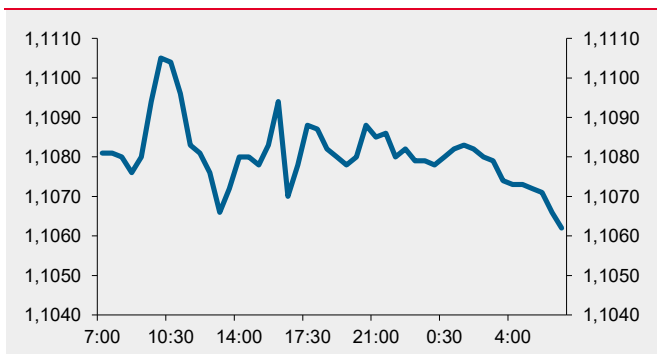
[Ulrich Wortberg, CEFA](#)

Tel.: 0 69/91 32-18 91

EUR-USD

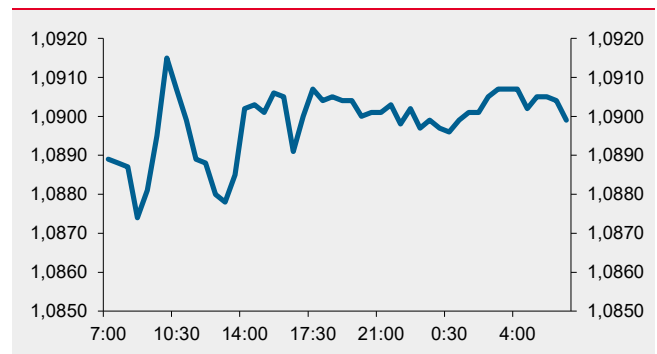
Heute steht die mit Spannung erwartete Rede von Fed-Chef Powell in Jackson Hole auf dem Programm. Marktteilnehmer hoffen auf Informationen über das weitere Vorgehen der Notenbank. Seit der letzten FOMC-Sitzung Ende Juli sind die Zinssenkungsfantasien nochmals gestiegen, obwohl Powell damals den Eindruck vermittelt hatte, dass die beschlossene Zinssenkung nicht der Beginn eines Zyklus sein wird (Seite 1). Powell dürfte sich alle Optionen offen halten und konjunkturelle Risiken und die gesunkenen Inflationserwartungen thematisieren. Da inzwischen aber fast drei weitere Schritte bis Ende dieses Jahres eskomptiert sind, scheint die Wahrscheinlichkeit einer „dovishen“ Überraschung nicht besonders groß zu sein. Entsprechend sollte der US-Dollar keinen größeren Belastungen ausgesetzt sein, zumal es auch bezüglich der Europäischen Zentralbank ausgeprägte Spekulationen auf ein geldpolitisches Maßnahmenpaket gibt. Widerstände findet der Euro an der 21-Tagelinie bei 1,1134 und am Abwärtstrend, der heute bei 1,1179 verläuft. Unterstützungen sind unverändert bei 1,1065 und 1,1025 anzutreffen. **Trading-Range: 1,1025 – 1,1140.**

EUR-USD (30-Minuten-Takt)



Quellen: Reuters, Helaba Volkswirtschaft/Research

EUR-CHF (30-Minuten-Takt)



Quellen: Reuters, Helaba Volkswirtschaft/Research

EUR-CHF

Die Erholung an den Aktienmärkten und die leicht nachlassende Risikoaversion dürften der Schweizerischen Nationalbank gelegen kommen. So hat der in Krisenzeiten gefragte Franken zuletzt nicht weiter aufgewertet. Dafür verantwortlich könnten auch Interventionen am Devisenmarkt sein. Auf entsprechende Maßnahmen lässt der erneute Anstieg der SNB-Sichtguthaben schließen. Der wichtige Unterstützungsbereich bei 1,0825/30 CHF hat gehalten. Diese Zone wurde nicht nur in den letzten Handelstagen mehrfach ins Visier genommen, sondern auch im Juni 2017 und Mitte März 2017 wurde hier ein zyklisches Hoch markiert. Kurse darunter könnten eine erneute Abwertungswelle auslösen, sodass es im Interesse der SNB sein dürfte, den Franken nicht weiter aufwerten zu lassen.

	Aktuell	gg. 1T	gg. 1W		aktuell	gg. 1T	gg. 1W		aktuell	gg. 1T	gg. 1W
EUR-USD	1,1061	-0,15%	-0,25%	EUR-CZK	25,774	0,01%	0,18%	EUR-RUB	72,526	-0,10%	-1,68%
EUR-GBP	0,9050	0,10%	-0,87%	EUR-PLN	4,3563	0,01%	0,48%	EUR-TRY	6,3776	-0,16%	3,02%
EUR-CHF	1,0899	0,03%	0,47%	EUR-HUF	328,10	0,00%	1,13%	EUR-CNY	7,8471	0,35%	0,86%
EUR-JPY	117,90	-0,03%	-0,05%	EUR-CAD	1,4732	-0,04%	0,16%	EUR-KRW	1340,4	0,04%	0,11%
EUR-SEK	10,7150	-0,06%	0,02%	EUR-AUD	1,6375	-0,13%	0,11%	EUR-ZAR	16,8426	-0,27%	-0,76%
EUR-NOK	9,9456	0,01%	-0,48%	EUR-NZD	1,7318	-0,50%	0,47%	EUR-BRL	4,5009	-0,18%	1,32%

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.