

US-Preisdruck bleibt moderat

Ralf Umlauf

Tel.: 0 69/91 32-18 91

Während in der Eurozone bereits in dieser Woche die Zentralbankentscheidung ansteht und mit einer weiteren Lockerung der Geldpolitik zu rechnen ist (Bekanntgabe und Pressekonferenz am Donnerstag), folgt die **Entscheidung der US-Notenbank** erst in der kommenden Woche. Zinssenkungserwartungen sind auch dort präsent und eine Absenkung des Leitzinsbandes um weitere 25 Basispunkte ist zu erwarten. Dieses Szenario ist marktseitig vollständig eskomptiert. Mit Blick auf



die eingehenden Konjunkturdaten bleibt zu konstatieren, dass die Zinssenkungserwartungen nicht unisono gestützt werden. Zwar ist die Stimmung im Verarbeitenden Gewerbe inzwischen als getrübt zu bezeichnen, das Pendant der Dienstleistungsbereiche aber liegt weiterhin klar im Expansionsbereich. Auch die Arbeitsmarktlage ist als solide einzustufen und die Verbraucherstimmung gibt unterschiedliche Signale. So ist zwar das Michigan Sentiment rückläufig, der breiter aufgestellte Index des Conference Boards aber liegt nach einem neuerlichen Anstieg

auf weiterhin hohem Niveau. Vor diesem Hintergrund erscheint insbesondere der Blick auf die Preisentwicklungen relevant. Droht Gegenwind für den von der Fed eingeschlagenen Kurs? Kurzfristig nicht, und dies sollte sich mit den heute anstehenden **Erzeugerpreisen** verdeutlichen. Zum einen wirken die gesunkenen Ölpreise dämpfend auf die Gesamtteuerung zum anderen besteht importseitig trotz der Zollpolitik von US-Präsident Donald Trump kaum Preisdruck. Angesichts dessen dürften die Zinserwartungen nicht geschmälert werden.

In der Eurozone ist die **Industrieproduktion Spaniens** von Interesse, nachdem die drei großen Euro-Länder unterschiedliche Juli-Berichte geliefert haben. Positives Überraschungspotenzial signalisiert das deutlich erholte Industrievertrauen. Pkw-Neuzulassungen und Produktionstrendindikator mahnen aber zu Vorsicht.

Letzte Meldungen

- US-Präsident Trump hat seinen nationalen Sicherheitsberater John Bolton entlassen.
- Brexit: PM Johnson lässt Brückenbau zwischen Schottland und Nordirland prüfen.
- Asiens Aktienmärkte überwiegend im Plus.
- Ölpreis (LCF) stabil bei 57,9 USD/Fass.

Heute: Indikatoren und Ereignisse

Zeit	Land	Periode	Indikator / Ereignis	Konsens	Vorperiode	Einfluss
9:00	ES	Jul	Industrieproduktion	-0,3 % VM +1,5 % VJ	-0,2 % +1,8 %	gering
16:00	US	Aug	Erzeugerpreise	0,0 % VM +1,7 % VJ	+0,2 % +1,7 %	mittel
			Kern-Erzeugerpreise	+0,2 % VM 2,2 % VJ	-0,1 % +2,1 %	

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: Warten auf die EZB-Entscheidung

Patrick Boldt

Tel.: 0 69/91 32-18 91

Primärmarktkalender

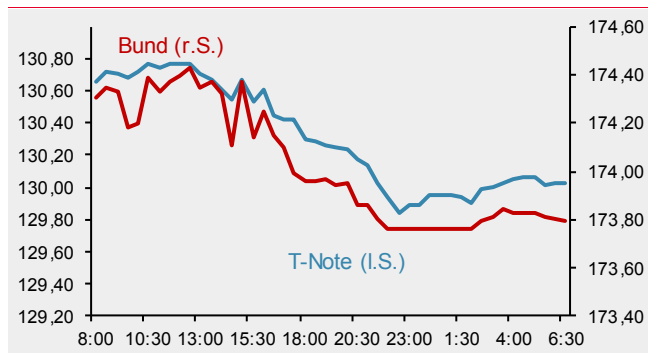
Zeit	Land	Anleihe / Kupon	Volumen
11:30	PT	OT 1,95 %, Juni 2029; OT 2,25 % April 2034	1 – 1,25 Mil. EUR
19:00	US	10-jährige Note	24 Mrd. USD

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

Bund-Future

In Abwesenheit fundamentaler Datenveröffentlichungen handelte der Bund-Future gestern unter Vortagesniveau. Morgen wird es mit der EZB-Ratssitzung wieder spannend, denn eine geldpolitische Lockerung der EZB scheint ausgemachte Sache zu sein. Doch inwieweit die hohen Erwartungen erfüllt werden, bleibt abzuwarten. So ist besonders ein neues Anleihekaufprogramm im EZB-Rat umstritten. In technischer Hinsicht ist die Lage des Bund-Future als getrübt zu bezeichnen, denn MACD und Stochastic sind abwärts gerichtet und das Kursmomentum liegt im negativen Bereich. Die bestehenden Kursrisiken sollten somit nicht unbeachtet bleiben. Eine erste Haltemarke lokalisieren wir am 38,2 %-Retracement der Aufwärtsbewegung von Mitte Juli bis Anfang September bei 173,72. Darunter bietet die Zone 173,35/45 weitere Unterstützung Halt. Auf Hürden stößt der Future an der kurzfristigen Abwärtstrendlinie bei 174,53 und bei 175,30/35. **Trading-Range: 173,40– 174,50.**

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



Quellen: Reuters, Helaba Volkswirtschaft/Research

10J-Rendite Portugal und 10J-Spread PT/DE



Quellen: Reuters, Helaba Volkswirtschaft/Research

Primärmarkt / Spreads

Heute versteigert das Schatzamt in Portugal zwei Anleihen mit langen und ultralangen Laufzeiten. Bei der letzten Auktion der zehnjährigen OT im Juli erzielten die Anleger eine durchschnittliche Zuteilungsrendite von 0,51 %. Seitdem ist die Rendite auf aktuell 0,26 % gesunken, die Abwärtstrendlinie von Mitte Mai wurde jedoch überschritten. Die Risikodifferenz zwischen portugiesischen Titeln mit zehn Jahren Laufzeit gegenüber deutschen Pendanten bewegt sich seit Juli seitwärts und liegt aktuell bei 83 Basispunkten.

Marktdaten

	aktuell	gg. 1T	gg. 1W		Aktuell	gg. 1T	gg. 1W		aktuell	gg. 1T	gg. 1W
Bund-Future	173,79	-0,11%	-2,72%	DAX	12.268,71	0,35%	1,99%	Nikkei	21587,8	0,91%	4,35%
Bund 2J.	-0,817	-0,003	0,075	EuroStoxx	3.498,99	0,11%	1,38%	Öl-Future	57,86	0,80%	2,77%
Bund 10J.	-0,544	0,006	0,133	S&P 500	2.979,39	0,03%	1,40%	Gold	1490,6	0,34%	-4,14%
UST 10J.	1,718	0,016	0,259	Dow Jones	26.909,43	0,27%	2,06%	Swap 10J.	-0,12	0,00	0,14

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.



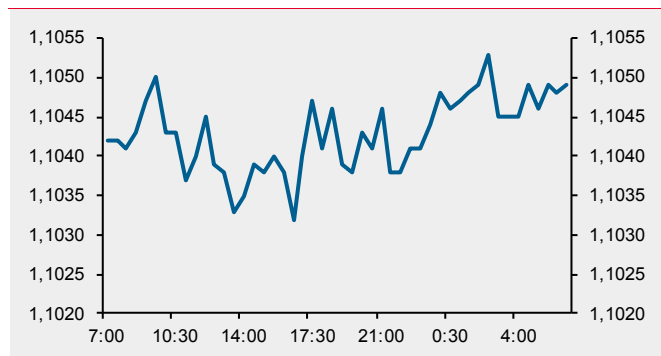
Euro: Konsolidierung im Vorfeld der EZB-Sitzung

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

EUR-USD

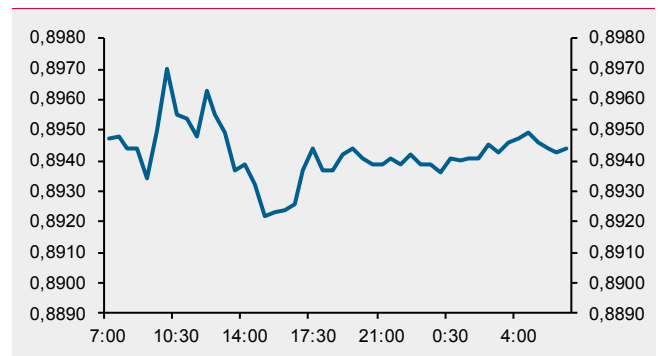
Der Euro weist im Vorfeld der morgigen EZB-Ratssitzung wenig Dynamik auf und so setzt sich die Konsolidierung unterhalb der 21-Tagelinie fort. Diese stellt bei 1,1062 eine erste Hürde dar. Weitere Widerstände sind am jüngsten Hoch bei 1,1084 und bei 1,1110 (Retracement) zu finden. Der Juni-Abwärtstrend verläuft knapp darüber bei 1,1119. Unterstützungen lokalisieren wir bei 1,1014, 1,0967 und im Bereich 1,0920/24. Mit größeren Bewegungen ist in Anbetracht der anstehenden EZB-Entscheidung nicht zu rechnen. Auch die heute anstehenden US-Erzeugerpreise sollten keinen großen Einfluss entfalten können. **Trading-Range: 1,1000 – 1,1085.**

EUR-USD (30-Minuten-Takt)



Quellen: Reuters, Helaba Volkswirtschaft/Research

EUR-GBP (30-Minuten-Takt)



Quellen: Reuters, Helaba Volkswirtschaft/Research

EUR-GBP

Der Kurs des britischen Pfunds ist hohen Schwankungen ausgesetzt. Derzeit notiert er klar unterhalb der Marke von 0,90 GBP, wodurch die Überzeugung der Marktteilnehmer zum Ausdruck kommt, dass es Ende Oktober nicht zu einem „No-Deal-Brexit“ kommen wird. Parlamentswahlen wurden erneut abgelehnt und so dürfte Premier Johnson nicht umhin kommen, die EU um Verlängerung des EU-Austritts bis Ende Januar 2020 zu bitten. Da er dies kategorisch ablehnt, stellt sich die Frage, ob er vor dem EU-Gipfel, der am 17./18. Oktober stattfindet, seinen Rücktritt bekannt geben wird. Oder wird er eine Verlängerung beantragen und gleichzeitig zum Ausdruck bringen, dass dies nicht der Wunsch der britischen Regierung ist? Sollte er sich zudem keine Mühe machen, die Verlängerung zu begründen, könnte es vonseiten der EU schwierig werden, alle Mitgliedsländer für eine Zustimmung der Fristverlängerung zu gewinnen. Frankreich ist hier ein möglicher Wackelkandidat. Nach Ansicht von Außenminister Drian ist eine Verschiebung unter den derzeitigen Bedingungen unmöglich. Insofern scheint das Risiko eines „No-Deal-Brexit“ Ende Oktober noch immer nicht endgültig gebannt, auch wenn die Wahrscheinlichkeit gesunken sein dürfte.

	Aktuell	gg. 1T	gg. 1W		aktuell	gg. 1T	gg. 1W		aktuell	gg. 1T	gg. 1W
EUR-USD	1,1049	0,05%	0,14%	EUR-CZK	25,855	0,06%	0,01%	EUR-RUB	72,297	0,11%	-0,96%
EUR-GBP	0,8945	0,07%	-0,67%	EUR-PLN	4,3311	0,02%	-0,14%	EUR-TRY	6,3679	0,03%	1,84%
EUR-CHF	1,0961	0,07%	1,29%	EUR-HUF	331,62	-0,02%	0,65%	EUR-CNY	7,8644	0,13%	-0,12%
EUR-JPY	119,04	0,24%	1,39%	EUR-CAD	1,4521	-0,01%	-0,47%	EUR-KRW	1315,8	0,02%	-0,93%
EUR-SEK	10,6905	-0,03%	-0,45%	EUR-AUD	1,6085	-0,06%	-0,93%	EUR-ZAR	16,1708	0,02%	-0,95%
EUR-NOK	9,8905	0,03%	-0,78%	EUR-NZD	1,7196	0,06%	-0,91%	EUR-BRL	4,5088	0,06%	-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.