

## Nach EZB-Entscheidung Blick auf US-Verbraucher

Ralf Umlauf

Tel.: 0 69/91 32-18 91

Die **Europäische Zentralbank** hat eine weitere Lockerung der Geldpolitik beschlossen, die hochgesteckten Markterwartungen konnten erfüllt werden. So wurde der Einlagensatz um 10 Basispunkte auf -0,50 % gesenkt. Die Finanzmärkte reagierten zunächst positiv vor allem wegen der Assetkäufe. Ab November sollen monatlich 20 Mrd. Euro erworben werden. Wie auch bei der Zins-Guidance gibt es dabei keine zeitliche Begrenzung. Zudem wurden die TLTRO-Konditionen hinsichtlich Zinssatz und Laufzeit verbessert. Im späteren Verlauf allerdings wurde deutlich, dass der neue QE-Beschluss von Deutschland, Frankreich und den Niederlanden nicht mitgetragen wurde.

Datenseitig richtet sich der Blick heute auf die **US-Verbraucher**. Zum einen stehen die Einzelhandelsumsätze des abgelaufenen Monats im Kalender, zum anderen wird eine der ersten wichtigen Stimmungsumfragen, das vorläufige Michigan Sentiment, veröffentlicht. Bezüglich der **Einzelhandelsumsätze** ist hervorzuheben, dass ein positives Überraschungspotenzial nicht zu bestehen scheint. Die Pkw-Verkäufe haben im August zwar zugelegt, das Plus von 0,9 % ist aber gering und der Effekt kann demensprechend durch Preisveränderungen überlagert werden. Insbesondere sind hierbei die rückläufigen Benzinpreise zu nennen, die die Tankstellenumsätze belasten dürften, sodass insgesamt nur ein kleines Plus möglich erscheint. Auch unter Auslassung dieser beiden Komponenten ist der Blick getrübt, denn die wöchentlichen Umsatzstatistiken konnten nicht überzeugen. Zinssenkungserwartungen werden vor diesem Hintergrund nicht geschmälert. Im Hinblick

auf das **Verbrauchervertrauen der Uni Michigan** sind die Vorgaben gemischt. So gaben der IBD/TIPP- und der IPSOS-Index im laufenden Monat nochmals nach, das Bloomberg-Verbrauchervertrauen hat dagegen jüngst zugelegt. Vor dem Hintergrund des zuletzt deutlichen Rückgangs des Michigan Sentiments sehen wir das Potenzial für eine Gegenbewegung. Eine leicht positive Überraschung halten wir für möglich. Letztlich ist das Umfeld für die Konsumenten mit einem weiterhin soliden Arbeitsmarkt, niedrigen Zinsen bei gleichzeitig moderater

Inflation und jüngst sich erholenden Aktiennotierungen günstig. Eine verbesserte Konsumlaune würde dem Rechnung tragen.

### Letzte Meldungen

- Aktienmärkte in Asien tendieren überwiegend freundlich.

### Heute: Indikatoren und Ereignisse

Zeit	Land	Periode	Indikator / Ereignis	Konsens	Vorperiode	Einfluss
11:00	EZ	Jul	Handelsbilanz, saisonbereinigt	17,5 Mrd. EUR	17,9 Mrd.	gering
14:30	US	Aug	Importpreise	-0,5 % VM	+0,2 %	gering
14:30	US	Aug	Einzelhandelsumsatz	+0,2 % VM	+0,7 %	hoch
			-ohne Pkw-Händler und Tankstellen	+0,2 % VM	+0,9 %	
16:00	US	Sep	Michigan Sentiment	90,8	89,8	mittel

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: EZB weckt Kaufinteresse - kurzzeitig

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

### Primärmarktkalender

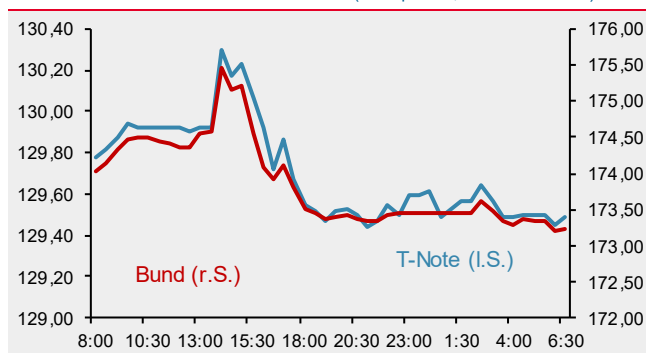
Zeit	Land	Anleihe / Kupon	Volumen
11:00	FR	Ankündigung OAT-Auktionen am 19. September	
14:00	IT	Ankündigung SPGB-Auktion am 19. September	

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

### Bund-Future

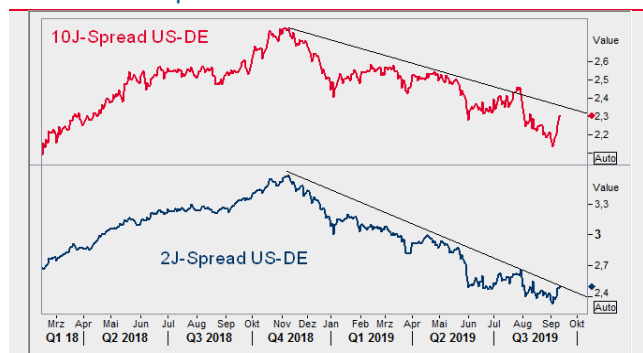
Die Beschlüsse der Europäischen Zentralbank haben Marktteilnehmer überzeugt. Der Bund-Future legte zunächst zu und notierte im Hoch bei 175,62, ein nachhaltiger Sprung über die 21-Tagelinie bei 175,53 gelang aber nicht und die Gewinne wurde im Verlauf wieder abgegeben auch weil es keinen Konsens zum QE gegeben hat. So bleibt das technische Bild getrübt, denn Kaufsignale lassen auf sich warten. Nachdem der Future auch das 38,2 %-Retracement bei 173,72 und das Tief bei 173,65 durchbrechen konnte, kam es zu weitergehenden Verluste und einem ersten Test der 55-Tagelinie bei 173,16. Die nächsten Haltemarken finden sich bei 172,76 und 172,11. **Trading-Range: 172,76 – 174,00.**

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



Quellen: Reuters, Helaba Volkswirtschaft/Research

Transatlantikspreads



Quellen: Reuters, Helaba Volkswirtschaft/Research

### Primärmarkt / Spreads

Heute geben die Schatzämter in Frankreich und Spanien Einzelheiten zu den geplanten Auktionen in der kommenden Woche bekannt. Italien hatte gestern im Vorfeld der EZB-Entscheidung keine Mühe, zwei BTPs aufzustoßen und ein 3-jähriges Papier neu einzuführen. Insgesamt konnte das Peripherieland 7,75 Mrd. EUR aufnehmen und damit das Maximalziel erreichen. Die geldpolitischen Beschlüsse der EZB haben an den Rentenmärkten zu einem Rückgang der Renditen beigetragen. Zwar steht auch in den USA mit der FOMC-Sitzung nächste Woche eine Zinssenkung ins Haus, dennoch hat sich der Spread zu Bundesanleihen ausgeweitet – sowohl im 2-jährigen Bereich als auch bei Anleihen mit 10-jähriger Laufzeit.

### Marktdaten

	aktuell	gg. 1T	gg. 1W		Aktuell	gg. 1T	gg. 1W		aktuell	gg. 1T	gg. 1W
Bund-Future	173,25	-0,39%	-2,57%	DAX	12.410,25	0,41%	1,76%	Nikkei	21987,3	1,04%	3,58%
Bund 2J.	-0,702	0,000	0,144	EuroStoxx	3.538,86	0,62%	1,23%	Öl-Future	54,96	-0,24%	-2,84%
Bund 10J.	-0,517	0,021	0,116	S&P 500	3.009,57	0,29%	1,03%	Gold	1497,7	-0,07%	-0,60%
UST 10J.	1,787	-0,004	0,237	Dow Jones	27.182,45	0,17%	1,42%	Swap 10J.	-0,09	0,01	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.



## Euro: Draghi sorgt für Volatilität

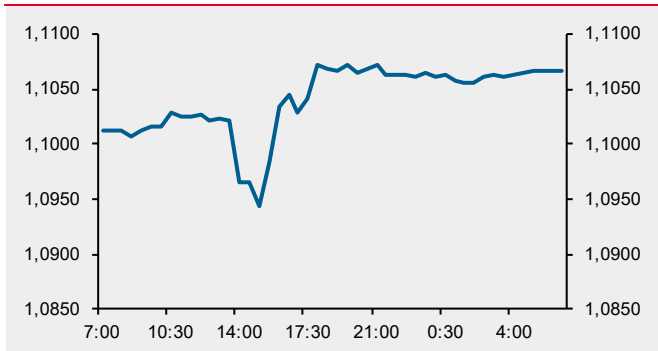
[Ulrich Wortberg, CEFA](#)

Tel.: 0 69/91 32-18 91

### EUR-USD

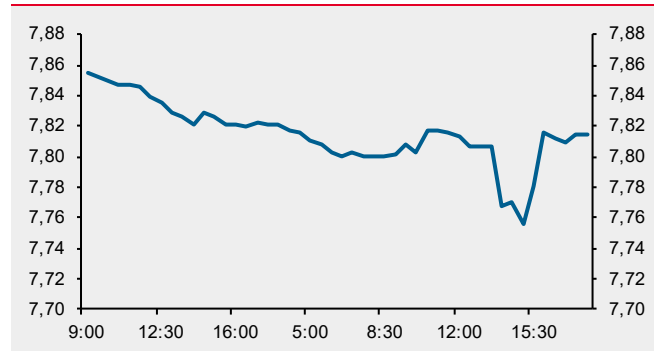
Die EZB hat die hohen Markterwartungen erfüllt und ein umfassendes Lockerungspaket beschlossen (Seite 1). Der Euro kam aber nur zeitweilig unter Druck, wobei es zu einem Test des Unterstützungsbereichs 1,0920/24 gekommen ist. Bei Unterschreiten entstünde Potenzial bis 1,0840. Das übergeordnete technische Bild bleibt mit dem intakten Abwärtstrend getrübt. Heute verläuft die Widerstandslinie bei 1,1109 und damit am 38,2 %-Retracement der Kursabschwächung von Ende Juni bis Anfang September. Allerdings hat sich das Bild aufgehellt, denn Indikatoren wie MACD und Stochastic steigen an und der Kurs konnte die 21-Tagelinie (1,1055) überwinden. **Trading-Range: 1,1000 – 1,1109.**

EUR-USD (30-Minuten-Takt)



Quellen: Reuters, Helaba Volkswirtschaft/Research

EUR-CNY (30-Minuten-Takt)



Quellen: Reuters, Helaba Volkswirtschaft/Research

### USD-CNY / EUR-CNY

Während der Euro die EZB-Beschlüsse verarbeiten muss und das Pfund derzeit ohne neue „Brexit“-Nachrichten wenig Eigendynamik aufweist, kann sich der Chinesische Yuan von seinen unlängst erlittenen Verlusten erholen. Dies ist mit Entspannungssignalen zu begründen, die im Handelsstreit zwischen den USA und China zu vernehmen sind. Nachdem China Zollbefreiung für einige US-Importe angekündigt hatte, will Trump die Tarifierhöhung für chinesische Güter auf Mitte Oktober verschieben. Eine Lösung des Konflikts zeichnet sich damit zwar noch nicht ab und die nächste Verhandlungsrunde auf Ministerebene soll es erst Anfang Oktober geben, dennoch haben die Gesten Hoffnungen auf eine gütliche Einigung geschürt. Der Yuan wertete auf und der US-Dollar ist unter die Marke von 7,10 CNY gesunken. Das Ende August gerissene Kursgap wurde inzwischen geschlossen. Auch der Euro hat sich abgeschwächt und mit dem EZB-Lockerungspaket wurde die Unterstützung bei 7,77 CNY unterschritten. Die nächste Unterstützung zeigt sich jetzt erst bei 7,60 CNY in Form des markanten Tiefs von Anfang August.

	Aktuell	gg. 1T	gg. 1W		aktuell	gg. 1T	gg. 1W		aktuell	gg. 1T	gg. 1W
EUR-USD	1,1069	0,07%	0,38%	EUR-CZK	25,828	0,00%	-0,05%	EUR-RUB	71,592	-0,24%	-1,21%
EUR-GBP	0,8963	-0,07%	-0,11%	EUR-PLN	4,3340	-0,03%	-0,10%	EUR-TRY	6,2475	-0,20%	-0,88%
EUR-CHF	1,0957	0,02%	0,63%	EUR-HUF	332,64	0,05%	0,82%	EUR-CNY	7,8140	0,00%	-0,59%
EUR-JPY	119,69	0,08%	1,53%	EUR-CAD	1,4631	0,13%	0,73%	EUR-KRW	1305,5	-0,10%	-0,67%
EUR-SEK	10,6465	-0,01%	0,10%	EUR-AUD	1,6105	-0,05%	0,04%	EUR-ZAR	16,1500	0,07%	-1,07%
EUR-NOK	9,9357	0,12%	0,38%	EUR-NZD	1,7279	0,05%	0,69%	EUR-BRL	4,4939	0,06%	0,38%

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.