



- [Heute im Fokus: US-Arbeitsmarktbericht](#)
- [Aktien: Bewegungsmuster wiederholen sich](#)
- [Staatsanleihen: Erholung –aber keine Wende zum Besseren](#)
- [SSA, Covered Bonds: NGEU in der nächsten Woche?](#)
- [Bankanleihen: Kein klares Bild](#)
- [Euro: Gefahr erkannt, aber nicht gebannt](#)
- [Neues von Research & Advisory](#)

### Letzte Meldungen

- USA: Senat erhöht Schuldengrenze um 480 Mrd. USD, bis etwa Anfang Dezember
- China: Caixin-Service-PMI im September bei 53,4 nach 46,7 (erw.: 49,2)
- EZB: Lane sieht Inflationsentwicklung weit von „roter Zone“ entfernt; Annahme transitorischer Effekte „gut begründet“
- Aktienmärkte in Asien tendieren überwiegend freundlich
- Ölpreis (LCF) steht bei 79,28 USD/Fass

Quellen: Bloomberg, Refinitiv, Zentralbanken, Aufsichtsbehörden, Ratingagenturen, Helaba Research & Advisory

### Heute im Fokus: US-Arbeitsmarktbericht

ru/ Die Marktteilnehmer scheinen die enttäuschenden deutschen Industriezahlen verarbeitet zu haben, denn einen neuerlichen Schub der Risikoaversion gab es nicht. Hilfreich auch für die Stimmung am Rentenmarkt war sicherlich die Korrektur bei den Öl-

notierungen. Der Light-Crude-Future steht rund 4 Dollar tiefer als noch zur Wochenmitte. Entsprechend haben auch die Inflationserwartungen ihren Anstieg unterbrochen. Dies ist aber möglicherweise eine trügerische Ruhe, denn beim heutigen **US-Arbeitsmarktbericht** werden nicht nur die Beschäftigungsveränderung und die Arbeitslosenquote eine große Rolle spielen, sondern auch die **Lohnentwicklung**. Die Erwartung ist, dass es einen weiteren soliden monatlichen Anstieg der Stundenlöhne gibt und die Jahresrate auf +4,6 % zulegen könnte. Sollte zudem wie erwartet die Arbeitslosenquote sinken und die Beschäftigung um eine halbe Million Stellen kräftig zulegen, was nach dem ADP-Report vom Mittwoch als wahrscheinlich anzusehen ist, dürften einerseits die Inflationserwartungen tendenziell zunehmen und andererseits die Erwartungen einer Reaktion der Fed untermauert werden. Zunächst konzentriert man sich dabei auf die Reduzierung der Anleihekäufe, vermutlich ab November, aber in der Folge auch auf Zinserhöhungen. Gerade für die Aktienmärkte ist die Entwicklung ambivalent zu sehen. Dominiert die Indikation einer guten konjunkturellen Entwicklung oder die Sorge vor Inflation und Zinserhöhungen?

Zeit	Land	Periode	Ausgewählte Indikatoren und Ereignisse	Helaba	Konsens	Vorperiode
08:00	DE	Aug	Handelsbilanz	15,0 Mrd.	15,0 Mrd..	17,9 Mrd. EUR
14:00	EZ		EZB-Reden: Largarde, Panetta (15.00)	+500 Tsd.	+500 Tsd.	+235 Tsd. VM
14:30	US	Sep	Beschäftigung ohne Landwirtschaft	+500 Tsd.	+500 Tsd.	+235 Tsd. VM
14:30	US	Sep	Arbeitslosenquote	5,1	5,1	5,2 %
14:30	US	Sep	Durchschnittliche Stundenlöhne	+0,4 %	+0,4 %	+0,6 % VM
				+4,6 %	+4,6 %	+4,3 % VJ

Die Wochenübersicht finden Sie [hier](#). (Link zur Montagsausgabe des Tagesausblicks)

Quellen: Refinitiv, Bloomberg, Helaba Research & Advisory

### Marktdaten (aktuell, ggü. 1T, ggü. 1W)

DAX	15.251	1,82%	0,62%	Bund-Future	169,49	-0,13%	-0,43%	Swap 10J	0,20	0,01	0,06	iboxx € Sub-Sovereigns*	17,9	-1,2	-1,0	EUR/CNY	7,443	-0,70%	-0,31%
EuroStoxx 50	4.098	2,09%	1,54%	2J-Rendite	-0,71	-0,01	0,00	iBoxx € Banks PS*	30,6	-1,3	0,3	iBoxx € Covered Bonds*	4,1	-0,5	0,1	EUR/CHF	1,074	0,07%	-0,47%
S&P 500	4.400	0,82%	0,97%	10J-Rendite	-0,187	0,00	0,03	iBoxx Banks NPS*	54,4	-1,7	0,6	EUR/USD	1,155	-0,02%	-0,40%	Gold (USD)	1756,9	0,09%	-0,20%
Nikkei	28.178	1,77%	-2,10%	UST 10J	1,5908	0,01	0,13	iTraxx Senior Financials**	57,5	-1,3	1,0	EUR/GBP	0,849	0,07%	-0,78%	Öl-Future	79,28	1,24%	4,29%

\*Asset-Swap-Spread, \*\*CDS, Quellen: Thomson Reuters, Refinitiv, Helaba Research & Advisory

Ratingüberprüfung	Land	Agentur
08.10.21	Slowenien	Moody's

Quellen: S&P, Fitch, Moody's, Helaba Research & Advisory



## Aktien: Bewegungsmuster wiederholen sich

cs/ Die Bewegungsmuster des DAX wiederholten sich zuletzt kontinuierlich. Auf einen meist dynamisch vollzogenen Abwärtsimpuls, welcher mit einem langen unteren Schatten an einer Tageskerze zu Ende geht, folgt die anschließende Erholung, die wiederum von neue Verlaufstiefs abgelöst wurden. Insofern gilt es, wie zuletzt, die Risiken im Blick zu behalten und darüber nachzudenken, die Phasen geringerer Volatilität für eine im Verhältnis kostengünstigere Portfolio-Absicherung zu nutzen. Belastungsfaktoren sind weiterhin zahlreich vorhanden. Weiter ist die Lage bei China Evergrande unklar. Die vielerorts steigenden Preise könnten das Wachstum der Unternehmensgewinne belasten. Lieferkettenunterbrechungen und stark schwankende Energiepreise sorgen zudem für Herausforderungen bei Prognosen und dem Timing. Sich tendenziell eintrübende Konjunkturaussichten sollen ebenfalls nicht unerwähnt bleiben. Zudem könnte der allgemein schwache Börsenmonat Oktober – Stichwort Saisonalitäten – noch die eine oder andere Überraschung bereithalten.

**UNSERE EINSCHÄTZUNG MIT MARKTTECHNIK:** Zuletzt wurden die 200-Tagelinie sowie der 200-Tage-EMA einem ersten Test unterzogen. Nachdem die beiden Averages intraday bereits deutlich unterschritten wurden, gelang es auf Schlusskursbasis letztendlich, diese zu verteidigen. In der Vergangenheit konnte häufig das Phänomen beobachtet werden, das ein zweiter Durchbruchversuch mit größerer Dynamik vollzogen wurde und damit letztendlich erfolgreich verlief. Die Tatsache, dass der laufende, übergeordnete Abwärtsimpuls von zunehmender Bewegungsintensität begleitet wird und die Handelsumsätze bei nachgebenden Kursen regelmäßig deutlich höher ausfallen, als dies bei steigenden Kursen der Fall ist, untermauert diese These. Supports auf der Unterseite lassen sich bei 15.035, 14.970, 14.914, 14.855, 14.818 und 14.745 Zählern definieren.



## Staatsanleihen: Erholung – aber keine Wende zum Besseren

uw/ Die Kurse deutscher Staatsanleihen haben sich temporär erholt, von einer nachhaltigen Wende zum Besseren kann aber nicht gesprochen werden, denn

Inflation und Inflationssorgen bleiben dem Markt wohl erhalten. Für Unterstützung sorgen Meldungen, wonach die EZB ein Asset-Kaufprogramm prüfe, das nach Beendigung des PEPP zum Einsatz kommen könnte und flexibel ausgerichtet sein soll. Die Peripheriespreads haben sich etwas eingengt.

Am europäischen Primärmarkt bleibt es heute ruhig. Einzig das belgische Schatzamt könnte im Rahmen ihres Programms „Optional Reverse Inquiry Facility“ eine Anleihe in kleinvolumigem Umfang ausgeben. Italien und möglicherweise auch Portugal geben Einzelheiten zu den geplanten Auktionen der kommenden Woche bekannt. Dann wird es auch Aktivitäten in Deutschland und in den Niederlanden geben und die EU wird wahrscheinlich die erste NGEU-Anleihe mit grünem Label emittieren – allerdings über ein Syndikat. Insgesamt dürfte das Emissionsvolumen in der kommenden Woche unterdurchschnittlich ausfallen.

## Primärmarkt Staatsanleihen

Zeit	Land	Anleihe/Kupon/Fälligkeit	Volumen (erw.)
Keine wichtigen Neuemissionen/ Aufstockungen			

Quellen: Refinitiv, Bloomberg, nationale Finanzagenturen, Helaba Research & Advisory

**UNSERE EINSCHÄTZUNG MIT MARKTTECHNIK:** Ein robust zu erwartender US-Arbeitsmarktbericht würde Erwartungen festigen, dass die Fed im November mit der Rückführung der Assetkäufe beginnen kann. Für Aufmerksamkeit sorgen auch die Stundenlöhne, die weiter steigend erwartet werden und den Rentenmarkt tendenziell belasten könnten. Von technischer Seite kann ebenfalls noch keine Entwarnung gegeben werden, denn der seit August bestehende Abwärtsimpuls ist intakt. Erst bei Kursen oberhalb von 170,00 und folgend über 170,55 würden zu einer Aufhellung des Chartbildes beitragen. Unterstützungen sind bei 169,12 und 168,67 zu finden.



## SSA, Covered Bonds: NGEU in der nächsten Woche?

ru/ Wie befürchtet blieb es gestern primärseitig ruhig und auch heute ist wohl damit zu rechnen, dass es keine Aktivitäten geben wird. In der nächsten Woche könnte NGEU das Geschäft beleben, möglicherweise im ESG-Segment. Die EU hatte die RfPs ja bereits letzte Woche verschickt und so ist es nur eine Frage der Zeit, bis konkrete Mandate dafür vorliegen. In der Pipeline finden sich des Weiteren nur noch französische Regionen, die aber noch keine konkreten Emissionspläne vorweisen.

**UNSERE EINSCHÄTZUNG:** Ungeachtet der jüngsten Ausweitungen sind die Spreadniveaus weiterhin als stabil zu bezeichnen. Die Spreadlevel liegen unter denen zu Jahresbeginn. Dies gilt mit Blick auf gedecktes Material ebenso wie für SSAs. Dort war zuletzt auffällig, dass sich die Spreads der IBOXX-Indizes für Bonitäten A und BBB besonders deutlich ausweiteten, während bessere Bonitäten sogar reingelaufen sind.

**Primärmarkt SSA\*, Pfandbriefe, Covered Bonds, Bankanleihen**

Preis-festsetzung	Segment/Rang	ESG	Emittent	Kupon, Fälligkeit	Volumen Mio. €	Bp. vs. Mid Swap/vs. Benchmark	Orderbuch ca. Mio. €
07.10.2021	Banken/SP		Commerzbank	0,1%, 11/25	250 WNG	+37	370
<b>Ankündigungen</b>							
nb	SSA	Green (e)	NGEU	nb	nb		
nb	SSA	Green	Region ARA	nb	nb		
nb	SSA	Green	Region Pays de Loire	nb	nb		
nb	Banken/SP		Citadele Banka	5 Jahre NC 4	250		

\*Supranationals, Sub-Sovereigns, Agencies; nb = nicht bekannt; \*\*SP=Senior Preferred, SNP= Senior Non-Preferred  
 Quellen: Refinitiv, Bloomberg, Helaba Research & Advisory



**Bankanleihen: Kein klares Bild**

cs/ Der ITRAXX Senior Financials vollzieht in letzter Zeit häufige Richtungswechsel – auch in Abhängigkeit der Volatilitäten anderer Assetklassen. Insofern stellt es derzeit eine Herausforderung dar, ein klares Bild zu zeichnen. Versucht man dennoch Wahrscheinlichkeiten für die eine oder andere Richtung zu definieren, fällt diese dem Trend der letzten Tage folgend tendenziell zugunsten einer Spreadausweitung aus. Auf dem Primärmarkt halten sich die Aktivitäten weiterhin in Grenzen. Gestern wurde lediglich die Commerzbank mit einem 250 Mio. EUR SP-Tab eines bis September 2025 laufenden Bonds aktiv.

**UNSERE EINSCHÄTZUNG:** Die Rahmenbedingungen stellen sich zunehmend herausfordern dar. Insofern erscheint die aktuelle Zurückhaltung der Emittenten nachvollziehbar.



**Euro: Gefahr erkannt, aber nicht gebannt**

uw/ Schwache Produktionszahlen in Deutschland haben den Euro zwar nicht weiter belasten können, zu einer größeren Erholung ist es aber auch nicht gekommen, obwohl sich die allgemeine Marktstimmung etwas aufgehellt hat. Dies

kommt in der Regel der Gemeinschaftswährung zugute. Für Gesprächsstoff sorgen allerdings Meldungen, wonach die EZB nach Beendigung des Pandemie-Kaufprogramms ein Folgeprogramm entwickelt, das auch das derzeitige APP ersetzen soll. Dies schürt Erwartungen, dass die EZB an ihrer flexiblen und lockeren Geldpolitik festhalten will und im Vergleich zur Fed weniger restriktiv werden wird. Positiver Euro-Einfluss ist vom heutigen US-Arbeitsmarktbericht zu erwarten, denn es ist davon auszugehen, dass er an der für November avisierten Drosselung der Fed-Käufe nichts ändern wird.

**UNSERE EINSCHÄTZUNG MIT MARKTECHNIK:** Das technische Bild hat sich zuletzt kaum verändert. Noch immer notiert der Euro knapp unterhalb der 100- und 200-Wochenlinien und sollte sich dies mit einem heutigen Wochen-Schlusskurs unter 1,1570 USD bestätigen, würde sich der Ausblick weiter eintrüben. Die Gefahr ist erkannt, aber nicht gebannt.

**Neues von Helaba Research & Advisory**

- [IM FOKUS: TSschechien - SCHWIERIGE REGIERUNGSBILDUNG IN SICHT](#)
- [IM FOKUS: IMMOBILIEN - DEUTSCHER WOHNUNGSMARKT: AUFSCHWUNG MIT HINDERNISSEN](#)
- [IM FOKUS: CREDITS - PRIMÄRMARKT UPDATE EUR CORPORATE BONDS](#)
- [IM FOKUS: CREDITS – PRIMÄRMARKT UPDATE SCHULDSCHEIN Q3 2021](#)
- [IM FOKUS: GROSSBRITANNIEN](#)
- [WOCHENAUSBLICK](#)

## Team Tagesausblick



**Christian Schmidt (cs)**  
Tel. 069/91 32-23 88  
christian.schmidt@helaba.de



**Ralf Umlauf (ru)**  
Tel. 069/91 32-11 19  
ralf.umlauf@helaba.de



**Ulrich Wortberg (uw)**  
Tel. 069/91 32-36 16  
ulrich.wortberg@helaba.de

## Herausgeber und Redaktion

Helaba Research & Advisory  
Redaktion: Ulrich Wortberg  
Verantwortlich: Dr. Gertrud R. Traud, Chefvolkswirtin/Leitung Research  
Neue Mainzer Str. 52-58  
60311 Frankfurt am Main  
Tel.: 069/91 32-20 24  
Internet: <http://www.helaba.de>

## Disclaimer

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.