



- [Heute im Fokus: EWU-Produktion und US-Preise](#)
- [Aktien: Erholungspotenzial scheint begrenzt](#)
- [Staatsanleihen: Inflationsthema lässt sich nicht verdrängen](#)
- [SSA, Covered Bonds: Locken Renditen Investoren an?](#)
- [Bankanleihen: Richtungssuche](#)
- [Euro: Risiken noch nicht gebannt](#)
- [Neues von Research & Advisory](#)

Letzte Meldungen

- Daly (Fed): Zu früh um zu sagen, dass Stellenaufbau ins Stocken geraten ist
- Villeroy de Galhau (EZB): Inflation wird bis Ende 2022 wieder unter 2 % sinken
- Aktienmärkte in Asien überwiegend im Plus
- Ölpreis (LCF) höher bei knapp 82 USD/Fass; Renditeanstieg setzt sich fort

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

Heute im Fokus: EWU-Produktion und US-Preise

ru/ Die neue Woche startet ruhig, auch weil in den USA der **Columbus Day** begangen wird und der Rentenmarkt geschlossen bleibt. Auf europäischer Ebene ist im Wochenverlauf neben der ZEW-Umfrage in Deutschland die Entwicklung der **Industrieproduktion** zu beachten. Nationale Produktionsdaten wie die aus Deutschland und Spanien waren teilweise deutlich im Minus und so sind die Vorgaben negativ. Heute liefert Italien die Zahlen und gibt somit einen letzten Hinweis auf die EWU-Produktion am Dienstag. Die konjunkturelle Eintrübung hatte bereits zu Spekulationen geführt, die

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

DAX	15.206	-0,29%	1,12%	Bund-Future	168,93	-0,17%	-0,70%	Swap 10J	0,24	0,02	0,08
EuroStoxx 50	4.073	-0,61%	1,89%	2J-Rendite	-0,70	-0,01	0,01	iBoxx € Banks PS*	29,9	-0,7	-1,7
S&P 500	4.391	-0,19%	2,07%	10J-Rendite	-0,15	0,00	0,07	iBoxx Banks NPS*	53,8	-0,7	-1,4
Nikkei	28.494	1,56%	0,17%	UST 10J	1,6118	0,00	0,13	iTraxx Senior Financials**	58,8	1,3	2,0

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

EZB könne über ein neues Anleihekaufprogramm nachdenken, um PEPP und APP im Frühjahr zu ersetzen. Daher sind die zahlreichen **Redebeiträge von EZB-Ratsmitgliedern** im Blick zu behalten.

In den **USA** wird es in der neuen Woche vor allem im Hinblick auf die **Preisentwicklung** interessant. Es stehen Verbraucher-, Erzeuger-, Import- und Exportpreise auf der Agenda. Vonseiten der Benzinpreisentwicklung ist im September kein wesentlicher Impuls zu erwarten und so konzentriert sich die Aufmerksamkeit wohl vor allem auf die Kernteuerung. Mit einem weiteren Anstieg der Jahresrate ist hier zu rechnen, während die Gesamtjahresrate unverändert auf hohem Niveau liegen dürfte. Für den laufenden Monat aber künden die zuletzt gestiegenen Energiepreise von einem weiteren Schub auf der Verbraucherebene.

Angesichts dessen sind die Inflationserwartungen (5J/5J-Forward) in den USA zuletzt gestiegen und stehen kurz davor, das im Mai markierte 5-Jahreshoch bei 2,55 % zu überwinden. Auch in der Eurozone steigen die Inflationserwartungen im Trend, wenngleich hierzulande die mittelfristigen Erwartungen bei rund 1,8 % noch im Rahmen des Zielbereichs liegen und sich die EZB daher nicht unter Druck gesetzt fühlt.

Zeit	Land	Periode	Ausgewählte Indikatoren und Ereignisse	Helaba	Konsens	Vorperiode
09:00	EZ		EZB-Reden: Villeroy de Galhau, Centeno (10:00), Lane (14.00), Holzmann (16:00), Elderson (16:45)			
10:00	IT	Aug	Industrieproduktion	k.A.	k.A.	+0,8 % VM
	US		Columbus Day - Rentenmarkt geschlossen			

Die Wochenübersicht finden Sie auf Seite 4.

Quellen: Refinitiv, Bloomberg, Helaba Research & Advisory



Aktien: Erholungspotenzial scheint begrenzt

cs/ Zuletzt haben wir an dieser Stelle bereits betont, dass der DAX kontinuierlich das Bewegungsmuster von Abwärtsimpulsen und darauffolgenden Erholungsbewegungen wiederholt. Aktuell zeichnet sich ein solches Muster erneut ab. Im Nachgang auf das bei 14.818 Zählern markierte Tief folgte eine 50% umfassende Erholung (bezogen auf das letzte Hoch bei 15.704), bevor die Schwungkraft am Freitag bereits wieder nachließ. Insgesamt überrascht letztgenannter Aspekt nicht, zumal sich an den Belastungsfaktoren kaum etwas verändert. Bemerkenswert ist vor allen, dass sich der Ölpreis anschickt, neue Verlaufshochs in Angriff zu nehmen. Weiterhin steht die Frage im Raum, von welcher Seite neue Impulse kommen werden. Hat die in dieser Woche an Fahrt aufnehmende US-Quartalsberichtssaison das Potenzial? Unter anderem werden die Bücher von J.P. Morgan, Blackrock, Alcoa, BofA, Citigroup, Morgan Stanley, U.S. Bancorp, Wells Fargo und Goldman Sachs geöffnet.

UNSERE EINSCHÄTZUNG MIT MARKTECHNIK: Während sich die 21-Tagelinie sukzessive vom 144-Tagedurchschnitt nach unten absetzt, ist der 55-Tagedurchschnitt dabei, unter das 100-Tage-Pendant abzurutschen. Letztmals wurde ein Cross der beiden Averages im Januar dieses Jahres in entgegengesetzter Richtung vollzogen, als der DAX bei rund 13.000 Zählern notierte. Was darauf folgte ist bekannt. Bemerkenswert ist zudem, dass mit Ausnahme der 200-Tagelinie und des 200-Tage-EMA (15.045/14.974) mittlerweile alle der hier erwähnten Averages nicht mehr steigen. Letztgenannten kommt mit Blick auf die weitere Bewegungsrichtung eine Schlüsselrolle zu. Eine weitere Dynamisierung des mittelfristigen Abwärtstrends müsste dann in Erwägung gezogen werden, sofern die Unterstützungszone durchbrochen wird. Unterstützungen auf der Unterseite lassen sich bei 15.035, 14.970, 14.914 und 14.855 Zählern definieren.



Staatsanleihen: Inflationsthema lässt sich nicht verdrängen

uw/ Das Inflationsthema lässt sich so schnell nicht verdrängen und so bleibt das Umfeld am Rentenmarkt schwierig. Steigende Rohstoffpreise schüren Inflationsängste und führen zu einem Anstieg der Renditen, kommt es hingegen zu einer Korrektur beispielsweise der Ölpreise, sinken auch die Renditen. Beteuerungen der EZB, wonach der Preisanstieg nur temporär ist und geldpolitisch nicht darauf reagiert werden müsse, zeigen am Rentenmarkt immer weniger Wirkung.

Am Primärmarkt sind heute keine Aktivitäten zu erwarten. Im Wochenverlauf gibt es zwar diverse Angebote, das Gesamtvolumen bleibt aber unter 20 Mrd. EUR und wird zudem weitgehend durch Rückflüsse vor allem aus Italien ausgeglichen. Morgen werden die Niederlande im ultralangen Segment aktiv, während Deutschland die Schatzanweisung September 2023 zum zweiten Mal aufstockt, am Mittwoch gefolgt von der ersten Erweiterung des im September emittierten, 30-jährigen Benchmarkpapiers. Italien veräußert drei BTP-Serien. Zwar ist auch mit der ersten NGEU-Anleihe mit grünem Label zu rechnen – diese wird aber über ein Syndikat begeben.

Primärmarkt Staatsanleihen

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

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

UNSERE EINSCHÄTZUNG MIT MARKTECHNIK: Neben dem fundamental schwierigen Umfeld ist auch der technische Ausblick mit Risiken behaftet. So handelt der Bund-Future seit annähernd acht Wochen innerhalb eines intakten Abwärtstrendkanals und obwohl die Trendlinie relativ steil verläuft (sie sinkt täglich um 13 Ticks), konnte sie bislang nicht dauerhaft überwunden werden. Ob dies heute gelingen wird, darf bezweifelt werden, denn wichtige Datenveröffentlichungen stehen nicht auf dem Programm und in den USA sind die Rentenmärkte aufgrund eines Feiertags (Columbus Day) geschlossen. Die untere Trendkanalbegrenzung bei 168,55 stellt die nächste Unterstützung dar.



SSA, Covered Bonds: Locken Renditen Investoren an?

ru/ Wie gewöhnlich verlief das Geschehen zum Ende der Woche in ruhigen Bahnen. Primärseitig gab es keine Aktivitäten und angesichts der Renditeanstiege haben sich Emittenten zuletzt zurückgehalten. Angekündigt hat sich inzwischen die Berlin Hyp mit einem 8-jährigen Covered Bond. Die koreanische Kookmin Bank gab bekannt, morgen Investor Calls für einen 5-jährigen, grünen Covered Bond durchzuführen.

UNSERE EINSCHÄTZUNG: Die Spreads sind ungeachtet der steigenden Renditen stabil und bis zuletzt hatte die solide Investorennachfrage darauf hingewiesen, dass der Markt weiterhin aufnahmefähig ist. Renditeorientierte Investoren könnten sogar wieder animiert werden, zuzugreifen. Mit dem Blick auf das Primärmarktgeschäft ruhen

die Hoffnungen darauf, dass das avisierte NGEU-Agieren wie ein Weckruf wirkt und in der Folge andere Emittenten an den Markt kommen, auch im gedeckten Segment.

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. €
keine							
Ankündigungen							
nb	SSA	Green (e)	NGEU	nb	nb		
nb	SSA	Green	Region ARA	nb	nb		
nb	SSA	Green	Region Pays de Loire	nb	nb		
nb	Covered	Green	Kookmin Bank	5 Jahre	nb		
11.10.2021	Covered		Berlin Hyp	8 Jahre	Benchmark		
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: Richtungssuche

cs/ Trotz der Tatsache, dass sich Finanztitel am Aktienmarkt am Freitag relativ solide aus der Affäre zogen, nahm die Risikoaversion bei den Senior Financials – gemessen auf Basis des ITRAXX – wieder etwas zu. Kurzfristig lässt sich von den derzeitigen Kursausschlägen keine klare Tendenz ableiten, die mittelfristige Trendrichtung zeigt jedoch nach oben, sodass die Risiken für weitere Spread-Ausweitungen etwas höher zu gewichten sind. Das Bild auf dem Primärmarkt stellt sich indes unverändert dar. Neue Mandatierungen blieben erneut Fehlanzeige. Insgesamt ist fraglich, wann sich die Emissionsaktivitäten wiederbeleben. Möglicherweise ist die Zurückhaltung der in Kürze beginnenden Quartalsberichtssaison, diese nimmt ab dem 18. Oktober Fahrt auf, geschuldet.

UNSERE EINSCHÄTZUNG: Die Rahmenbedingungen auf dem Primärmarkt haben sich gegenüber den beiden ersten Quartalen des Jahres etwas eingetrübt, können dennoch als gut beschrieben werden. Die im September häufig zu beobachtende Überzeichnung der Bücher untermauert diese These.



Euro: Risiken noch nicht gebannt

uw/ Der Euro hat sich im Bereich zwischen 1,15 und 1,16 festgesetzt. Wenig Einfluss gab es vom US-Arbeitsmarktbericht. Zwar hat der Stellenaufbau etwas enttäuscht, dafür ist aber die Arbeitslosenquote stärker gesunken als erwartet, sodass Erwartungen eines Tapering-Beginns im November insgesamt bestätigt wurden. Das im

Vergleich zur EZB frühzeitigere Agieren der Fed scheint inzwischen eskomptiert zu sein und den Euro nicht weiter zu belasten. Mit datenseitigen Impulsen ist heute nicht zu rechnen und aufgrund des Feiertags in den USA könnte sich die Konsolidierung zu nächst fortsetzen.

UNSERE EINSCHÄTZUNG MIT MARKTECHNIK: Das technische Bild des Euros ist indes mit Risiken behaftet, denn der an dieser Stelle mehrfach betonte Bereich zwischen der 200- und 100-Wochenlinie (1,1571/ 1,1610) steht weiterhin im Test. Klare Stabilisierungsanzeichen vonseiten der quantitativen Indikatoren gibt es zudem nicht. Insofern ist Risiko erneuter Kursverluste erhöht. Unterstützungen sind im Bereich der 1,15er Marke zu finden. Die oben beschriebenen 100-Wochenlinie fungiert als Widerstand. Wichtig ist auch die Marke 1,1660 USD.

Neues von Research & Advisory

- [IM FOKUS: CREDITS - PRIMÄRMARKT UPDATE EUR BENCHMARK BANKANLEIHEN](#)
- [IM FOKUS: TSchechien - 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](#)
- [WOCHENAUSBLICK](#)

Wochenübersicht

Ausgewählte Indikatoren und Ereignisse

Zeit	Land	Periode	Indikator	Helaba-Prognose	Bloomberg Consensus	Vorperiode
Montag, 11.10.2021						
	US		Columbus Day - Rentenmarkt geschlossen			
14:00	EZ		EZB-Chefvolkswirt Lane			
Dienstag, 12.10.2021						
00:00	US		Chicago-Fed-Präsident Evans			
11:00	DE	Okt	ZEW-Indikator	25,0	20,1	26,5
14:30	EZ		EZB-Chefvolkswirt Lane			
18:30	US		Atlanta-Fed-Präsident Bostic			
Mittwoch, 13.10.2021						
11:00	EZ	Aug	Industrieproduktion % gg. Vm., sb % gg. Vj., sb	-1,8 4,5	-1,5 k.A.	1,5 7,4
14:30	US	Sep	CPI Konsumentenpreise % gg. Vm. % gg. Vj.	0,3 5,3	0,3 5,3	0,3 5,3
14:30	US	Sep	CPI ohne Energie & Nahrungsmittel % gg. Vm. % gg. Vj.	0,3 4,1	0,2 4,1	0,1 4,0
20:00	US	22. Sep	FOMC Minutes			
22:20	US		Fed-Gouverneurin Brainard			
Donnerstag, 14.10.2021						
02:00	US		Fed-Gouverneurin Bowman			
14:30	US	Sep	PPI Erzeugerpreise, % gg. Vm.	0,6	0,6	0,7
14:30	US	Sep	PPI ohne Energie und Nahrungsmittel, % gg. Vm.	0,5	0,5	0,6
14:30	US	09. Okt	Erstanträge auf Arbeitslosenunterstützung, Tsd	325	k.A.	326
16:00	US		Atlanta-Fed-Präsident Bostic			
19:00	US		Richmond-Fed-Präsident Barkin			

Freitag, 15.10.2021						
00:00	US		Philadelphia-Fed-Präsident Harker			
14:30	US	Okt	Empire State-Umfrage; Index	25,0	25,0	34,3
14:30	US	Sep	Einzelhandelsumsätze, % gg. Vm.	-0,5	-0,3	0,7
14:30	US	Sep	Einzelhandelsumsätze ohne Pkws, % gg. Vm.	0,2	0,5	1,8
16:00	US	Aug	Lageraufbau; % gg. Vm.	0,7	0,7	0,5
16:00	US	Okt	Verbrauchervertrauen (UoM); vorl. Index	74,0	73,5	72,8
18:20	US		New-York-Fed-Präsident Williams			

Quellen: Bloomberg, Helaba Research & Advisory

Ausgewählte Ratingtermine

Ratingüberprüfung	Land	Agentur
15.10.21	Rumänien	Moody's

Quellen: Ratingagenturen, Helaba Research & Advisory

Berichtstermine ausgewählter Banken

Veröffentlichung	Periode	Land	Bank
keine			

Quellen: Bloomberg, Helaba Research & Advisory

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: Christian Schmidt
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.