

# TREASURY SCOUT

## The Hedging Report on Core USD

### Der Euro hat sich zuletzt etwas erholt

Es ist relativ vereinfacht als Euro-Bilanzierer auf den US-Dollar zu schauen und diesen einzuschätzen. Die Weltwährung Nr 1. hat Beziehung zu jeder anderen Währung auf der Welt und ist daher auch nur eingebettet in die Wechselwirkungen mit der Gesamtzahl der Währungen auch zum Euro zu betrachten.

Der Euro hat sich seit dem Jahresbeginn 2021 zum US-Dollar abgeschwächt. Dies jedoch in deutlich geringerem Umfang als der Schweizer Franken oder der Japanische Yen. Viele Emerging-Markets-Währungen blieben zum US-Dollar stabil, nicht aber der BRL oder der Thailand Baht, die sich wie die Majors fast generell zum USD auch abschwächten.

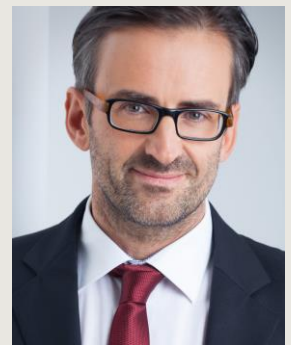
Seit dem Jahresbeginn herrschte also Dollar-Stärke vor. Dies ist nach der starken Abwertung zum Jahresende 2020 nicht verwunderlich und wir haben darauf hingewiesen, dass wir dies für eine technische Korrektur halten, die interessanterweise nicht selten in den ersten Monaten eines Jahres wiederholt zu beobachten gewesen war, wenn der USD im Vorjahr Schwäche gezeigt hatte (2008/2009, 2012/2013, 2017/2018, 2019/2020, 2020/2021).

Fundamental spricht nicht viel für den US-Dollar. Das Gesamtbild ist belastet durch Defizite auf allen Ebenen und einer starken Beziehung zur Entwicklung bei den Rohstoffpreisen. Stiegen die Rohstoffpreise in der Vergangenheit, kam der US-Dollar damals IMMER unter Druck. Es ist nie gewiss, dass unter vergleichbaren Bedingungen unterschiedliche Ergebnisse zu erwarten sind. Es ist aber schwer vorstellbar, dass dies wahrscheinlich ist.

Es gibt jedoch eine Variable, die einen Unterschied zu vergangenen Bewegungen ergibt. Das Zinsniveau ist global und hier auch in vielen Emerging-Markets sehr viel niedriger als in der Vergangenheit. Zurzeit sind es auch die Inflationsraten global, die nicht auf bereits steigende Rohstoffpreise reagieren.

### DAS WICHTIGSTE IM ÜBERBLICK

1. EUR/USD stabilisiert sich
2. USD Korrektur bereits beendet?



**Gerhard Massenbauer**  
Chefanalyst

### INHALT

- 3 Vereinigte Staaten (USD): Bringt Biden auch das Infrastrukturpaket durch?
- 10 Europa im Rückstand – „Post-Corona“ ist 2-3 Monate verzögert
- 16 Impressum

# TREASURY SCOUT

## The Hedging Report on Core USD

Ich habe vor vier Jahren in meinem ersten Buch „Nie wieder Zinsen“ darauf hingewiesen, dass es auch längerfristig unwahrscheinlich ist, dass wir nachhaltig steigende Preise erleben werden. Ich habe aber auch Inflationsspikes durch steigende Rohstoffpreise erwartet, die für einige Jahre Inflation und Zinsen steigen lassen würden.

Im Unterschied zu vergangenen Inflationsschüben haben die Notenbanken heute versichert, dass sie nicht auf steigende Inflation und Zinsen (am langen Ende) reagieren wollen. Sie wollen „durchblicken“. Tun Notenbanken dies in den kommenden Jahren tatsächlich, könnte dadurch auch der Zusammenhang der Reaktion des US-Dollars zumindest verzögert werden. Ich zweifle aber dennoch daran, dass er ausbleibt.

Ich rechne mit einem starken Investitionsboom Post-Corona, der nicht nur aus der Verfügbarkeit von Kredit und unglaublich hohen Barrücklagen bei den Konsumenten zu erklären ist, sondern auch dadurch, dass sowohl die USA als auch China versuchen werden durch Investitionen in die jeweiligen eigenen Schwachpunkte unabhängiger vom jeweils anderen zu werden. Ich rechne aus dieser Prämisse für einen stärkeren und nachhaltigeren Investitionsboom auch bei den Unternehmen, die dabei auch gleich ihre ESG Defizite beseitigen wollen, werden. Auch die Umstellung auf eine grünere Energieversorgung wird die Nachfrage stimulieren.

---

2

Bei all diesen Vorhaben, die zum Teil simultan global erfolgen, ist die Verknappung von Rohstoffen als Dauerzustand denkbar, vor allem bei Metallen (Kupfer, Platin, Silber, Nickel, Lithium u.a.) wo die Produktionskapazitäten schon heute nicht mit der Nachfrage standhalten. Kommt es hier zu grundlegenden neuen Produktionsumfangserfordernissen (Umstellung auf Green Energy, E-Mobility) werden die Verknappungen über mehrere Jahre andauern können und erhebliche Preissteigerungen nach sich ziehen. Kritisch finde ich die Entwicklung der Nahrungsmittelpreise; Sojabohnen und Palmöl etwa haben sich im Preis um 50% erhöht. Die Rohstoffpreise generell sind seit Ende 2019 um 25% gestiegen. Im historischen Vergleich sind sie damit noch nicht exorbitant teuer, dies könnte aber noch eintreten.



Gerhard Massenbauer

# TREASURY SCOUT

## The Hedging Report on Core USD

### Vereinigte Staaten (USD)

#### Bringt Biden auch das Infrastrukturfahrpaket durch?

Präsident Biden will das erste Jahr seiner Präsidentschaft dazu nutzen, möglichst viel Geld ins Volk zu bringen, um daraus einen wirtschaftlichen Impuls zu zünden, der ihm auch für die zweite Hälfte seiner Amtszeit hilft, auf Mehrheiten im Kongress zurückgreifen zu können. Nur dann ist aus seiner Sicht eine Wiederwahl (dann als 82-jähriger) ins Amt denkbar. Käme es wie für Barrack Obama bei den Midterm Elections zu anderen Mehrheiten im Kongress, wären ihm auch die Hände gebunden, Gesetzesvorgaben durch den Kongress zu bekommen, würde dann an einer republikanischen Mehrheit scheitern.

Wir gehen davon aus, dass die Demokraten alle Register ziehen werden, um das Konjunkturpaket durch die Häuser zu bringen. Das zuletzt präsentierte Paket wurde nun deutlich kleiner vorgestellt als die ursprünglich beabsichtigten 3 Billionen USD. Zuletzt war noch von etwas mehr als der Hälfte die Rede. Das Paket ist insofern schwierig umzusetzen, weil reine Infrastrukturprojekte, die auch die Republikaner mittrügen, nur 10% des Gesamtpaketes ausmachen. Sehr viel Geld soll in die Verbesserung des Sozialsystems fließen, was auch eine Infrastrukturinvestition sein mag, bei den Republikanern aber auf Widerstand stößt.

#### Die Wirtschaft brummt

So schlecht Donald Trump im letzten Jahr die Pandemie bewältigt hat, so gut hat er dafür gesorgt, dass Joe Biden jetzt mit Recht darauf verweisen kann, dass die USA bei der Impfung der eigenen Bevölkerung ganz vorne liegt. Das hat positiven Einfluss auf die Entwicklung des Konsums, der im ersten Quartal noch keine luftigen Höhen erreicht hat, aber für die Folgequartale sehr stark ausfallen dürfte.

Die Einkaufsmanagerindizes, die Unternehmenszuversicht und die Konsumentenzuversicht befinden sich entweder auf Rekordniveau oder nahe dem Vorkrisenniveau. Der Einzelhandel in den USA wächst schon seit geraumer Zeit, zuletzt mit Raten um 6%. Die Inflation in den USA liegt aktuell bei 1,7% mit steigender Tendenz. Steigende Preise in der Produktion brauchen einige Zeit, um im Konsumentenpreisindex Wirkung zu zeigen. Für die USA sei an dieser Stelle auf eine Besonderheit verwiesen:

Kurs [aktuell]:	1,1960 USD für 1,00 EUR
Zins [aktuell]:	0,19 % Interbankenzinssatz
Kurs Ende Q2 2021:	1,1750-1,2450 USD für 1,00 EUR
Zins Ende Q2 2021:	0,25 % Interbankenzinssatz

# TREASURY SCOUT

## The Hedging Report on Core USD

### Der Konsumentenpreisindex ist stark an die Mietpreisentwicklung gebunden

Corona führt dazu, dass viele Menschen dauerhaft im Home Office arbeiten. Man schätzt, dass 40% der Arbeitsplätze in den USA künftig nicht mehr gebraucht werden. Der gewerbliche Immobilienmarkt hat ein Market-Cap von rund 15 Billionen USD (75% des BIP). Es ist denkbar, dass dieser Bereich mittel- und langfristig unter Druck kommt (ohne Auswirkung auf den VPI).

Die Abwanderung von Städtern aufs Land oder in Städte mit geringerer Dichte und vor allem geringeren Mietpreisen als etwa in Silicon Valley oder San Francisco ist bereits im Gange, Mietpreiserückgänge für Privatliegenschaften sollen bis zu 30% erreicht haben. Hier rechnen wir sehr wohl mit einem dämpfenden Effekt der Mietpreisentwicklung auf den Konsumentenpreisindex. Die stark steigenden Hauspreise bei Eigentumserwerb hingegen, verteuern zwar die Wohnkosten für Konsumenten erheblich, finden aber nicht Eingang in den Verbraucherpreisindex. Für die FED bedeutet das, dass sie mit Fug darauf verweisen kann, dass die Inflation nicht allzu stark steigt. Statistik ist eine feine Sache, vor allem wenn sie absurde Ergebnisse liefert. Das allgemeine Preisniveau in den USA muss also nicht sehr schnell sehr stark ansteigen. Die hohen verfügbaren Barmittel in den USA werden aber nach der produzierenden Wirtschaft auch über den Konsum zu weiteren Verknappungen beitragen. Der Einbruch der Wirtschaft im letzten Jahr hat dazu geführt, dass viele Unternehmen Mitarbeiter freigesetzt haben. Jetzt wo die Wirtschaft sich wieder öffnet, stellen viele Unternehmen (vor allem in der Dienstleistung) fest, dass ihre ehemaligen Mitarbeiter nicht leistungsbereit sind, sodass die Unternehmen genötigt sind, höhere Löhne zu bieten, um irgendwen anzuziehen. Damit ist erstmals seit langem und wir vermuten aktuell wohl auch nur für begrenzte Zeit eine Lohn-Preis-Spirale wieder denkbar und Inflationsraten im Jahr 2021, die wir schon lange nicht mehr gesehen haben zu erwarten.

### Hohes US-Wirtschaftswachstum erhöht das Handelsbilanzdefizit

Was im eigenen Land nicht produziert werden kann, muss von außen geholt werden. Die US-Regierung hat 2020 und 2021 sehr viel Geld neu gedruckt, die Amerikaner werden es ausgeben. Mangels begrenzter Produktionsressourcen wird daher der Bedarf aus dem Ausland gedeckt, das Handelsbilanzdefizit steigt bereits Monat zu Monat. Das wird noch stärker kommen, wenn der Konsum messbar stark anspringt.

Wir halten es für unwahrscheinlich, dass ein nachhaltig starker US-Dollar geeignet ist, das Handelsbilanzdefizit der USA verkleinern zu lassen. Zu teuer ist die Produktion in den USA

# TREASURY SCOUT

## The Hedging Report on Core USD

(daher ist es auch unattraktiv diese in die USA zurückzuholen). Wir rechnen mit Abgabedruck beim USD spätestens ab dem zweiten Halbjahr 2021.

### Strategie:

#### Erwartete Entwicklung:

- Der USD könnte seinen Höchststand für 2021 bereits gesehen haben (1,1695 EUR/USD). Wir hatten 1,1750 EUR/USD als Kursziel angegeben und nutzten bei 1,1764 EUR/USD die Gelegenheit, um neuerlich Positionen einzunehmen.

#### Sicherungsmaßnahmen:

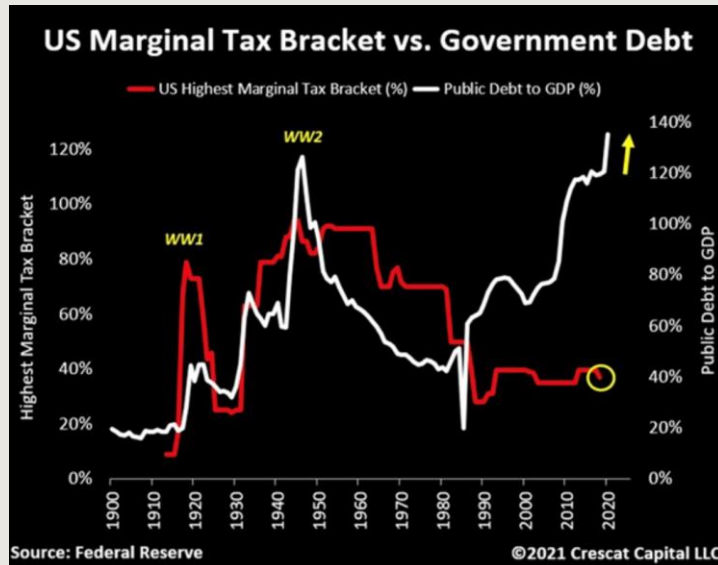
- Exporteur:** Effektive Sicherung beibehalten. Setzen Sie einen Sicherungs-Stopp zur Gewinnmitnahme @ 1,188 EUR/USD.
- Importeur:** Stopp-Sicherung beibehalten. Ändern Sie die Kauf-Limit-Order auf neu @ 1,188 EUR/USD.



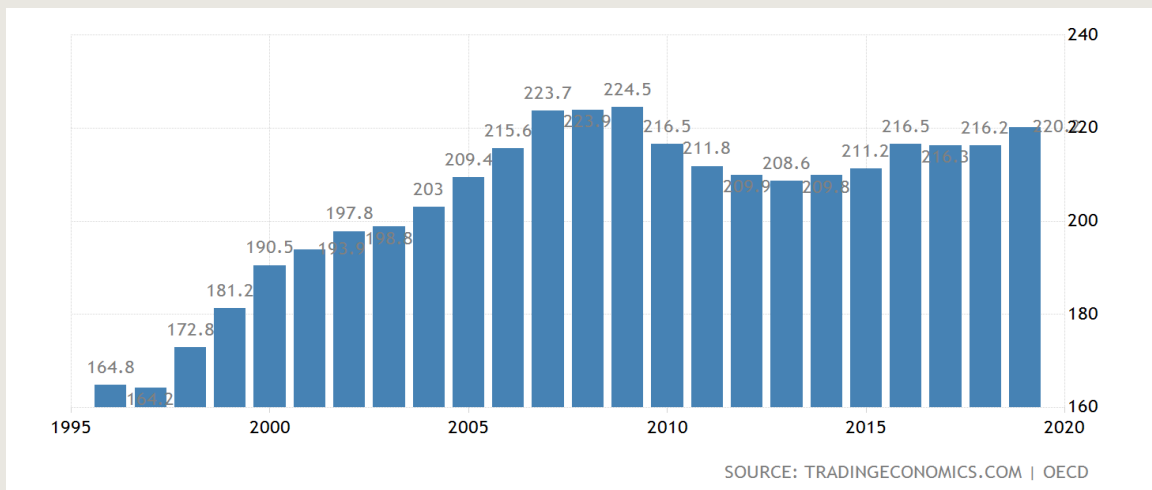
**Chart des EUR/USD-Wechselkurses** – Der Aufwärtstrend des USD seit Ende Februar hat Ende März sein Ende gefunden. Der seit 5.1.2021 überlagernde Basistrend deutet aber noch auf immanente USD Stärke, die erst beendet ist, wenn zumindest 1,2175 EUR/USD erreicht sein werden. Ein Zwischenwiderstand liegt bei 1,1974. Unter 1,17 EUR/USD entstünde großer Aufwärtsdruck für den USD. (Quelle: [www.sungard.com](http://www.sungard.com))

# TREASURY SCOUT

## The Hedging Report on Core USD



**Schulden und Steuereinnahmen klaffen auseinander** – Wie wenig nachhaltig die Entwicklung in den USA ist, zeigt diese Grafik. Die Entwicklung begann mit Alan Greenspan als Notenbankpräsidenten. Steuererhöhungen sind in den USA möglich, beim aktuellen Leverage aber ein nachhaltiges Problem. (Quelle: www.crescat.com)



**Privatschulden USA** – Die Amerikaner sind reich, aber auch hoch verschuldet. Die Privatverschuldung in den USA ist ähnlich hoch, wie am Höhepunkt der Finanzkrise. Damals lag die Staatsschuld der USA bei 60% des BIP, heute bei 140 % des BIP. Mit weiter steigenden Eigentumswohnungspreisen streben die Schulden der Amerikaner neuen Rekordständen zu. (Quelle: www.tradingeconomics.com)

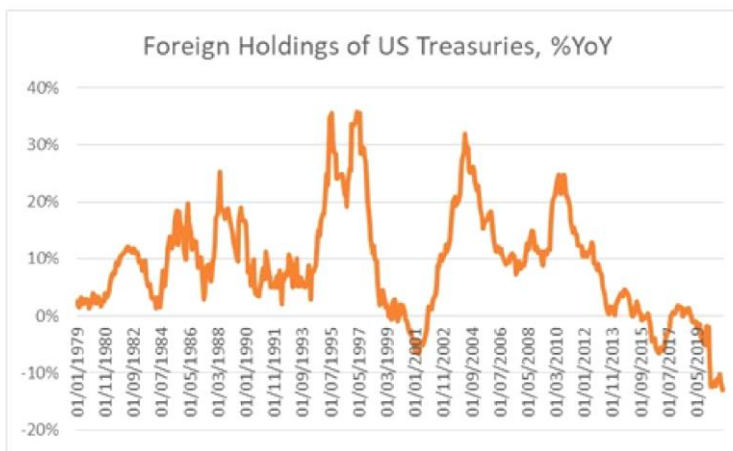
# TREASURY SCOUT

The Hedging Report on Core USD

## «Ausländer» verkaufen US-Staatsanleihen

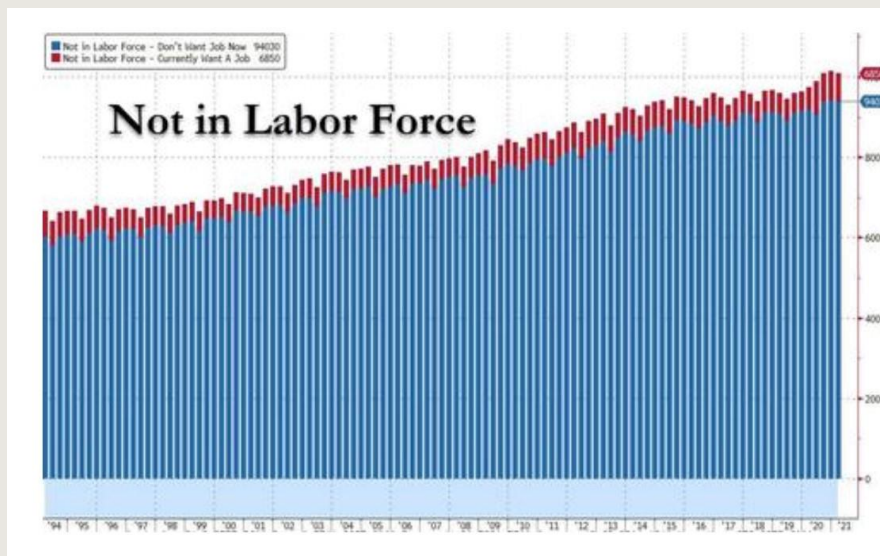
Jahresveränderung (in %)

the market  
NZZ



Quelle: Crossborder Capital, themarket.ch

**Es gibt kaum noch Häuser zu kaufen** – Wenig Häuser im Angebot führen zu stark steigenden Preisen. (Quelle: www.themarket.ch)



**Amerikaner gehen nicht arbeiten** – Immer weniger Amerikaner, die arbeitsfähig wären, gehen auch einer Arbeit nach. Die Arbeitslosenstatistik ist dadurch massiv verzerrt. (Quelle: www.zerohedge.com)

# TREASURY SCOUT

## The Hedging Report on Core USD

**Chart 7: Small businesses reporting record unfilld positions**

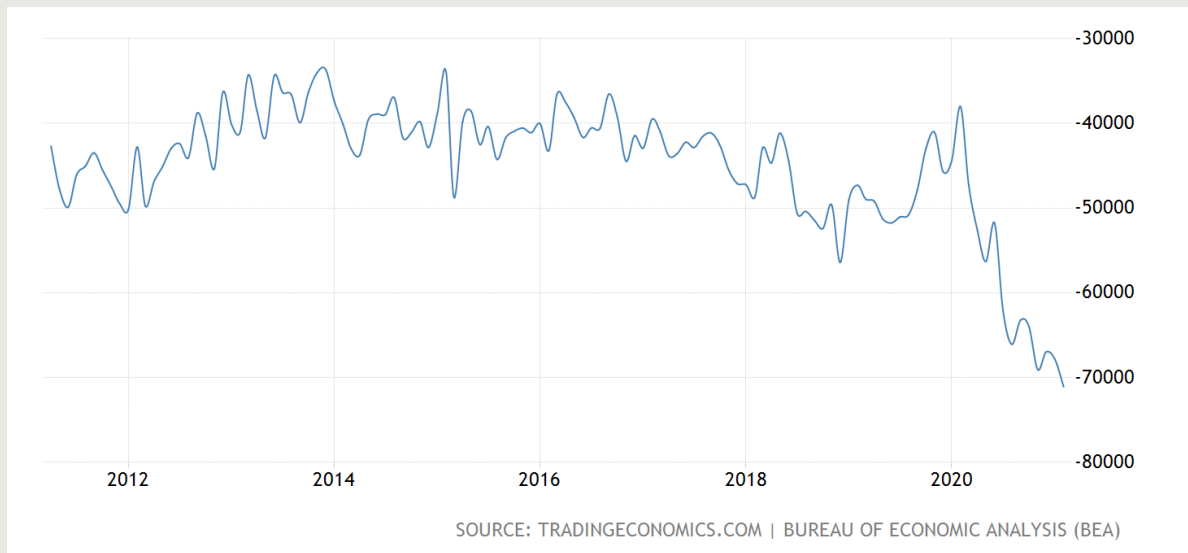
NFIB small business job openings hard to fill, SA, % Balance/ Diffusion Index



Source: BofA Global Investment Strategy, Bloomberg

BofA GLOBAL RESEARCH

**Unternehmen suchen Arbeitskräfte** – Die Suche kleinerer Unternehmen nach (leistbaren) Arbeitskräften scheitert zunehmend. Neuer Rekordstand erreicht. (Quelle: [www.bofa.com](http://www.bofa.com))



SOURCE: TRADINGECONOMICS.COM | BUREAU OF ECONOMIC ANALYSIS (BEA)

**US-Handelsbilanz für Waren** – Was wirklich wächst, ist das Handelsbilanzdefizit. Mit einem Post-Corona-Boom, wie ihn Viele und auch wir erwarten steuert das Defizit neue Tiefen an. (Quelle: [www.tradingeconomics.com](http://www.tradingeconomics.com))



# TREASURY SCOUT

## The Hedging Report on Core USD

### JPMorgan CEO: Economic boom could run into 2023

TeleTrader

[07.04.2021] 12:43:00

JPMorgan Chase & Co. Chairman and CEO Jamie Dimon noted on Wednesday that a "likely" economic "boom" in the United States may extend into 2023.

In his annual letter to shareholders, Dimon cited "excess savings, new stimulus savings, huge deficit spending, more QE, a new potential infrastructure bill, a successful vaccine and euphoria around the end of the pandemic" as the main drivers of a strong rebound from the coronavirus pandemic's economic impact.

However, he also warned that government investments, especially those related to infrastructure, should be "spent wisely" in order to result in "more economic opportunity" for all Americans.

**Jamie Dimon (JP Morgan) erwartet langen Boom** - ist das wahr, steigen Rohstoffpreise und Löhne in den USA ungewöhnlich lange stark an. (Quelle: [www.teletrader.com](http://www.teletrader.com))

### Renditen auf zehnjährige Staatsanleihen (in %)

the market  
nzz

**Die Zinsen in den USA steigen** – steigende Zinsen sind normalerweise kein Grund für eine starke Währung. Langfristig war es immer die Aussicht auf sinkende Zinsen, einer Währung mit davor hohen Zinsen, die eine Währung erstarcken ließ. (Quelle: [www.themarket.ch](http://www.themarket.ch))

# TREASURY SCOUT

## The Hedging Report on Core USD

### Europäische Union (EUR)

Zins [aktuell]: -0,54 % Interbankenzinssatz

### Rückstand beim Impfen beschert mehr Lockdown

Zins Ende Q2 2021: -0,50 % Interbankenzinssatz

Noch im Herbst hatte es so ausgesehen, dass Europa die Pandemie schlussendlich doch mit Anstand bewältigt haben könnte. Die sehr mangelhaften Bestellungen von Impfstoffen und die Verbreitung der zweiten und dritten Welle (wir nennen letztere die britische, aufgrund des Ursprungs der Mutation) haben seit November und wohl bis Mitte Mai aufgezeigt, dass die europäische Bürokratur keineswegs in der Lage ist, kompetent und schnell zu agieren. Stattdessen hat man den Eindruck, dass unüberlegt reagiert wird, dann auch wieder zu langsam und unentschlossen. Was für Unternehmen schon abseits einer Krise unerträglich ermüdend ist wird nun bis zu einem gewissen Grad gefährlich. Langsamkeit ist keine Tugend, vor allem wenn es darum geht, die Wirtschaft und damit den Wohlstand im Land in Schwung zu halten.

Die Pandemie sollte der Bürokratie aufzeigen, dass sie sich besser in Demut üben und aus vielen Bereichen des öffentlichen Lebens zurückziehen sollte, weil sie unfähig ist Notwendiges zu üben. Besonders ärgerlich ist es für Unternehmen wohl, wie grotesk es anmutet, dass falsche Sparsamkeit einen umstrittenen Impfstoff bevorzugen lässt (was bei neuen Impfstoffen schon richtig übermütig anmutet), statt eine breite Basis für Impfstoffversorgung unabhängig von den Kosten zu verursachen. Wir gehen aktuell davon aus, dass die Versorgung aller Europäer mit Impfstoffen rund 8 Mrd. Euro kosten dürfte (unter der Annahme, dass der durchschnittliche Preis für eine Impfdosis auf 10 Euro Gestehungskosten kommt. Die Verzögerung bei der Verimpfung wird Europa nach unserer Schätzung rund drei Monate hinter die Entwicklung in Großbritannien und den USA werfen, was in diesem verlorenen Quartal einen Wachstumsrückstand von geschätzt 3% bringen wird. Bei einem Bruttoinlandsprodukt von 15 Billionen Euro entspricht das einem Betrag von rund 100 Mrd. entspricht – entgangene Wirtschaftsleistung. Den Staaten entgehen dabei auch rund 20 Mrd. Steuerleistung, womit die Impfungen für 2 Jahre bezahlt hätten, werden können.

Ein Unternehmen, das einen derart schleissigen Einkauf hat und seine Waren nicht rechtzeitig bestellt und für ordnungsmäßige Bevorratung sorgt, geht unter. Beamte, die das verursachen haben keine Konsequenzen zu befürchten. Diese Asymmetrie des Risikos sorgt für Nachlässigkeit, die Unternehmen und das Volk im Ganzen teuer bezahlen. Eine Pandemie ist kein Zeitpunkt, um über Sparsamkeit bei der Beschaffung der wichtigsten Hilfsmaßnahmen nachzudenken.

# TREASURY SCOUT

## The Hedging Report on Core USD

Vor diesem sehr ärgerlichen Hintergrund ist es ein Wunder, dass der Euro in den ersten drei Monaten des Jahres trotz Abgabedruckes gegenüber dem US-Dollar im erwarteten Umfang stärker war als der CHF oder der Yen.



**EUR in USD, USD/CHF und USD/JPY im Vergleich:** Die Entwicklung der drei Majors vs. USD verlief sehr ähnlich. Der Franken hat vs. Euro tatsächlich seit dem Jahresbeginn 1,8% verloren, was sich recht in der Abbildung verliert. Der USD hat im Q1 normalerweise seine beste Zeit. (Quelle: [www.sunqard.com](http://www.sunqard.com))

### Europa wird mit Verspätung in die Erholung starten

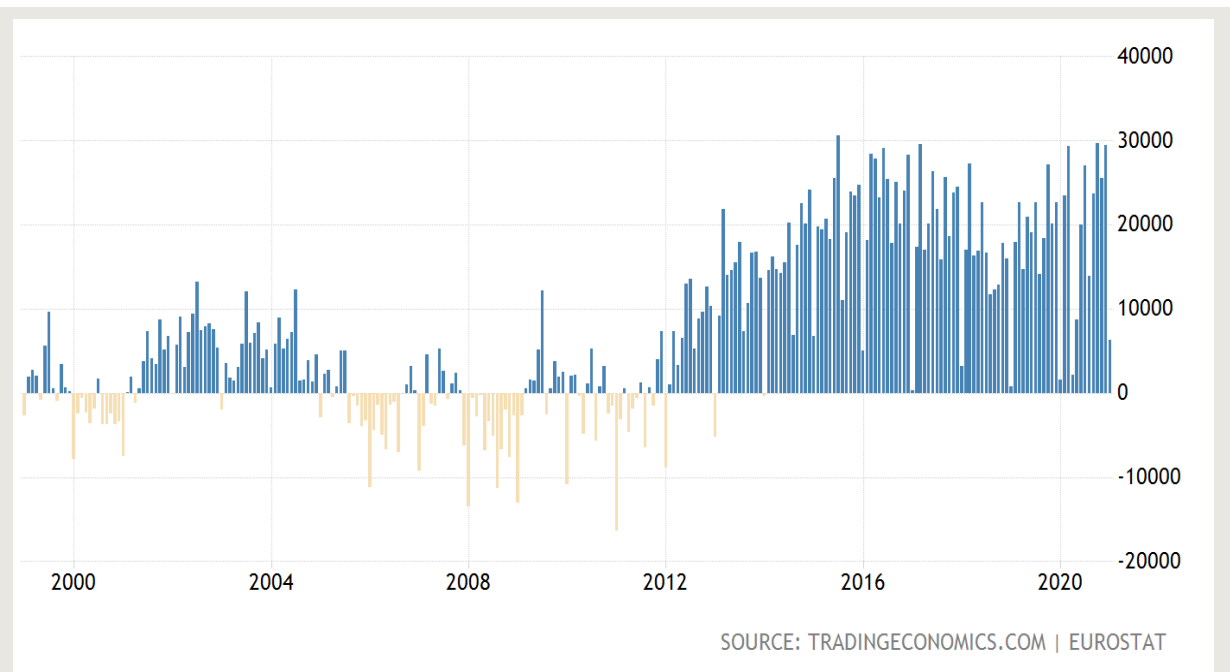
Auch wenn die unerträgliche Nachlässigkeit der Bürokratur Europa viel Wirtschaftsleistung kosten wird, sind wir für die wirtschaftlichen Aussichten des Kontinents nicht skeptisch. Der Umstand, dass die USA im dreifachen Umfang im Vergleich zu Europa fiskalpolitisch stimulieren, bedeutet in erster Linie einen konsuminduzierten Aufschwung in den USA, der jenen in Europa in den Schatten stellen wird. Die USA erkaufen diesen Aufschwung aber nicht nur mit einem steigenden Staatsdefizit, sondern auch mit steigenden Handels- und Leistungsbilanzdefiziten. Europa produziert viele Dinge, die in den USA nicht (in ausreichendem Umfang) produziert werden. Dies wird dazu führen, dass die europäische Industrie vom Aufschwung in den USA profitieren wird, was zu weiter steigenden Handels- und Leistungsbilanzüberschüssen der Eurozone führt. Damit besteht die berechtigte Aussicht, dass im Laufe diesen Jahres die multiplen Defizite der USA die durchaus gewollte Abschwächung des US-Dollars einleiten, die wir für die kommenden Jahre an Schwung zu gewinnen erwarten. Wenn Sie die Grafik auf Seite 11 ansehen, ist leicht zu erkennen, dass es keine

# TREASURY SCOUT

## The Hedging Report on Core USD

Euro-Schwäche war, die wir vor allem gegen Ende des Q1 erlebten, sondern eine USD-Stärke gegen alle Majors.

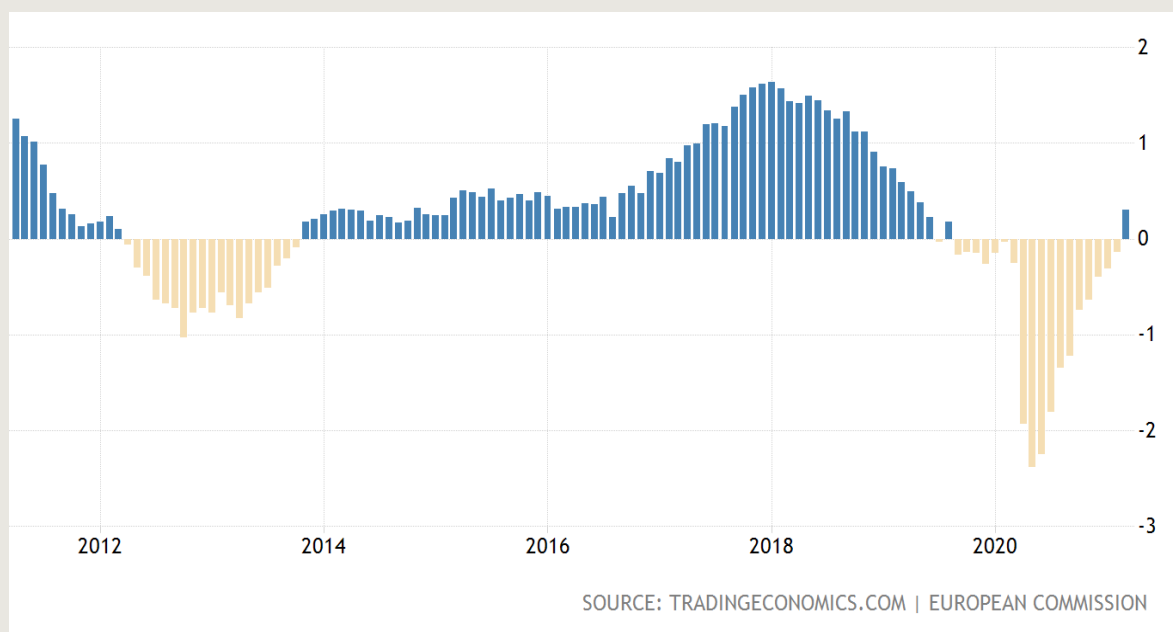
Wie in den USA haben auch die europäischen Konsumenten in den letzten 12 Monaten sehr viel Geld zur Seite legen können. Die Bereitschaft Geld auszugeben wird groß sein, auch in Europa. Die Bereitschaft ins fernere Ausland zu reisen wird in diesem Jahr noch nicht ausgeprägt sein, sodass wir von Knappheit im touristischen Angebot innerhalb Europas ausgehen. Außerdem gehen wir davon aus, dass der Verbleib des Großteils der Wertschöpfung daraus einen unerwarteten Impuls für die Wirtschaft bringen wird, der einen Teil der bürokratischen Unzulänglichkeiten zurückgewinnen lässt. Es bleibt zu hoffen, dass die EU sich auf jene Bereiche konzentriert, für die sie Mehrwert bietet. Die Erfahrung des letzten Jahres zeigt, dass Unternehmen viel besser im Beschaffungswesen agieren als staatliche Institutionen.



**Handelsbilanz Eurozone:** Mit Euro Schwäche seit 2014 stieg der Überschuss deutlich an und hielt sich auf hohem Niveau, ein Zeichen für Unterbewertung des Euro – die Kaufkraftparität in EUR/USD liegt bei 1,40 EUR/USD. (Quelle: [www.tradingeconomics.com](http://www.tradingeconomics.com))

# TREASURY SCOUT

## The Hedging Report on Core USD



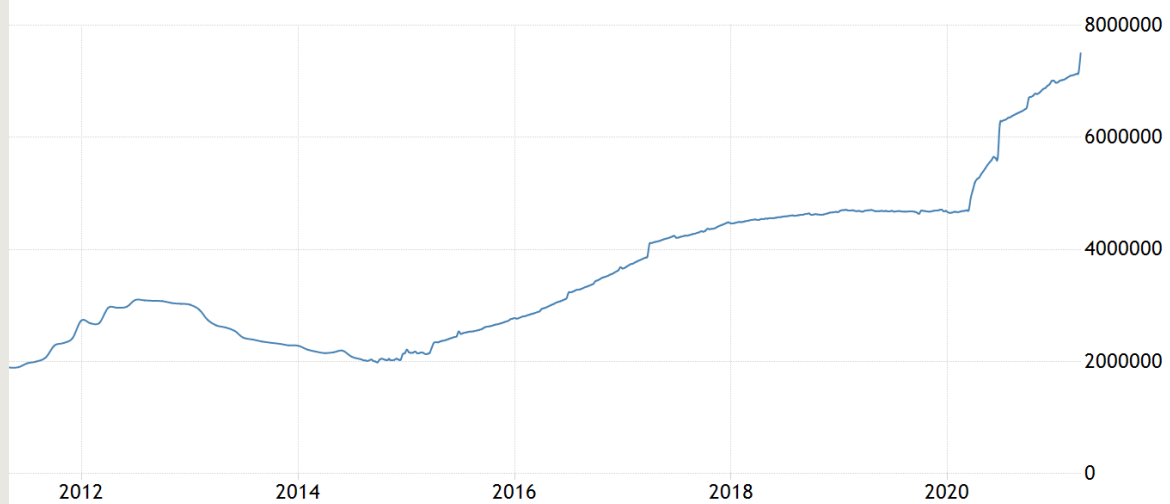
**Unternehmenszuversicht:** Erstmals seit Beginn der Pandemie haben Europas Unternehmen im Ganzen wieder einen positiven Blick auf die Zukunft. (Quelle: [www.tradingeconomics.com](http://www.tradingeconomics.com))



**Die Einkaufsmanager der Euro-Zone sehen die Zukunft rosiger denn je:** Wir rechnen mit sehr hohen Werten im Verlauf der kommenden 12-18 Monate. (Quelle: [www.tradingeconomics.com](http://www.tradingeconomics.com))

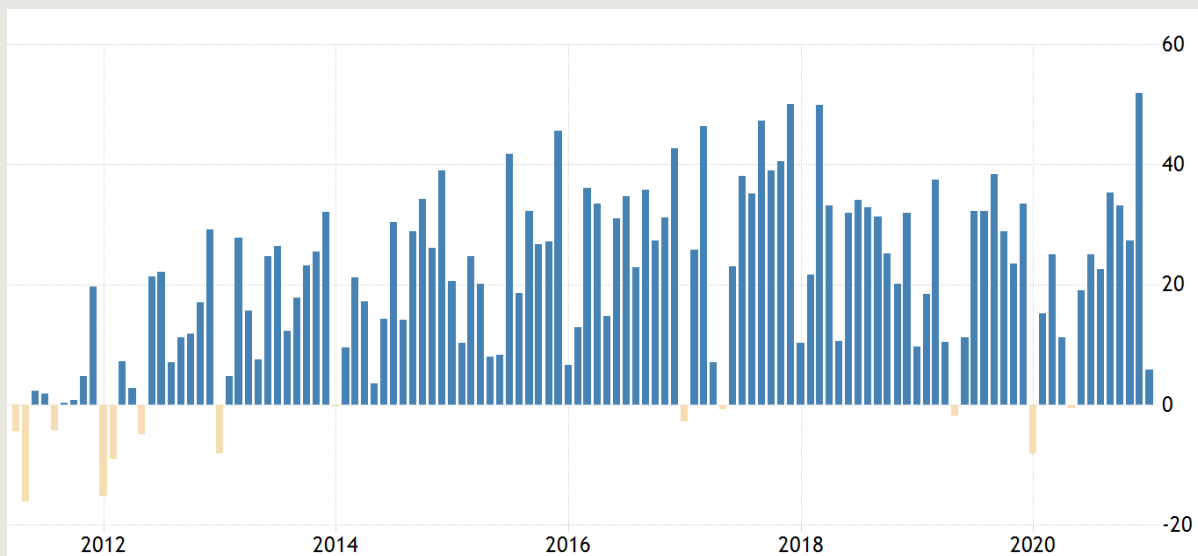
# TREASURY SCOUT

## The Hedging Report on Core USD



SOURCE: TRADINGECONOMICS.COM | EUROPEAN CENTRAL BANK

**EZB Bilanz:** Die EZB hat zuletzt erkennbar nachgelegt, um die Maßnahmen der FED nicht zu stark vorausseilen zu lassen (und damit den Euro nicht zu schnell aufwerten zu lassen). (Quelle: [www.tradingeconomics.com](http://www.tradingeconomics.com))



SOURCE: TRADINGECONOMICS.COM | EUROPEAN CENTRAL BANK

**Leistungsbilanz Eurozone:** Europa exportiert nicht nur viele Waren, sondern auch Dienstleistungen. (Quelle: [www.tradingeconomics.com](http://www.tradingeconomics.com))

# TREASURY SCOUT

## The Hedging Report on Core USD

### EU consumer confidence up in March

TeleTrader

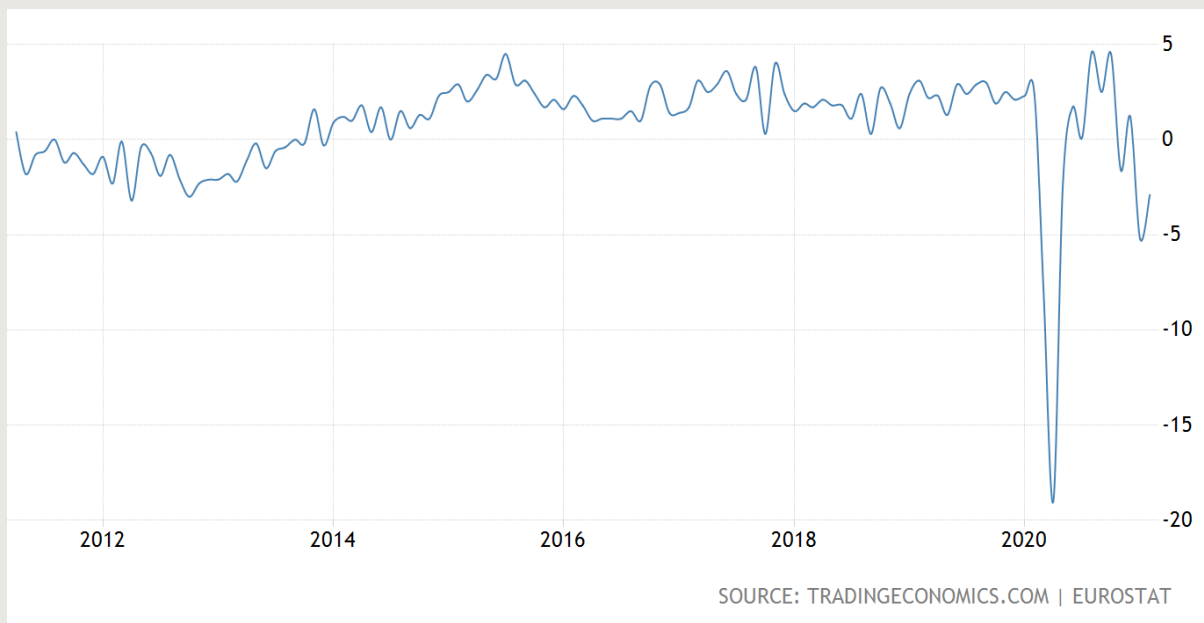
[30.03.2021] 11:00:00

Consumer confidence in the euro area increased in March, rising from -14.8 recorded in February to -10.8, the European Commission revealed in its report published on Tuesday.

The Economic Sentiment Indicator (ESI) surpassed the analysts' expectations in March, reaching 101.0 after a 7.6-point growth compared to the previous month.

The industry and service confidence improved to 2.0 and negative 9.3, respectively, beating the forecasts.

**Konsumentenzuversicht EU:** Nach wie vor negativ, aber mit deutlicher Erholungstendenz ist die Konsumentenstimmung in Europa. (Quelle: [www.teletrader.com](http://www.teletrader.com))



15

**Einzelhandelsumsatzentwicklung:** Kommt die Wirtschaft aus dem Lockdown wie letzten Sommer springt der Einzelhandel stark an, im Lockdown geht er deutlich zurück. Wir rechnen mit recht hohen Werten ab dem Sommer. (Quelle: [www.tradingeconomics.com](http://www.tradingeconomics.com))

# TREASURY SCOUT

## The Hedging Report on Core USD

### IMPRESSUM

Censeo Consulting GmbH  
Redaktion Treasury Scout, Promenadegasse 51, A-1170 Wien,  
[www.diewaehrungsexperten.at](http://www.diewaehrungsexperten.at)  
Handelsgericht Wien; Fn 362116z; UID ATU 66450547  
Geschäftsführung: Gerhard Massenbauer  
Herausgeber: Censeo Consulting GmbH  
Produktmanagement: Mauritius Urdich  
V.i.S.d.P.: Gerhard Massenbauer

#### Risikohinweis & Disclaimer

Copyright 2021 – Alle Rechte der Ausgabe bei Censeo Consulting. Nachdrucke und Veröffentlichungen, auch auszugsweise, sind nicht gestattet. Die Performance dieses Dienstes wird laufend von einem unabhängigen Wirtschaftsprüfer geprüft. Unsere Informationen sind ausschließlich für den privaten Gebrauch bestimmt.

**RISIKOHINWEIS:** Die Informationen basieren auf Quellen, die wir für zuverlässig halten. Die Angaben erfolgen nach sorgfältiger Prüfung, jedoch ohne Gewähr. Gute Ergebnisse in der Vergangenheit garantieren keine positiven Resultate in der Zukunft. Anlagen in Aktien und Derivaten bieten hohe Chancen auf Gewinne bei zugleich höherem Verlustrisiko. Die Anlage in Aktien und Derivaten beinhaltet spekulative Risiken, die im negativsten Fall bis zu einem Totalverlust der investierten Mittel führen können. Daher wird ausdrücklich davon abgeraten, die gesamten Anlagemittel nur auf wenige Werte zu konzentrieren oder für diese Investments Kredite aufzunehmen.

**DISCLAIMER:** Wir machen Sie vorsorglich darauf aufmerksam, dass die enthaltenen Finanzanalysen und Empfehlungen zu einzelnen Finanzinstrumenten eine individuelle Anlageberatung durch Ihren Anlageberater oder Vermögensberater nicht ersetzen können. Unsere Analysen und Empfehlungen richten sich an alle Abonnenten und Leser unseres Devisendienstes, die in ihrem Sicherungsverhalten und ihren Sicherungszielen sehr unterschiedlich sind. Daher berücksichtigen die Analysen und Empfehlungen dieses Devisendienstes in keiner Weise Ihre individuelle Sicherungssituation. Bitte haben Sie Verständnis dafür, dass diese Publikation nur von der Person gelesen und genutzt werden darf, die im Abonnementvertrag aufgeführt ist. Die Publikation – elektronisch oder gedruckt – ganz oder teilweise weiterzuleiten, zu verbreiten, Dritten zugänglich zu machen, zu vervielfältigen, zu bearbeiten oder zu übersetzen, ist nur mit vorheriger schriftlicher Genehmigung durch Censeo Consulting GmbH gestattet. Die betriebsinterne Nutzung ist selbstverständlich gestattet.