

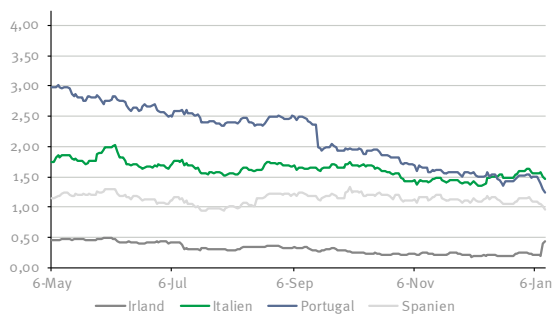
Aktuelle Marktentwicklung

		ggü. Vt.
S&P Future	2.769,20	-0,30
10Y US T-Notes, Tokio	2,55	0,01
Nikkei	23.653,82	-56,61
Hang Seng	31.330,73	210,34
Öl (Brent-Future)	69,11	-0,15
Gold-Future	1.329,10	6,60
EUR / USD	1,2047	0,0016
EUR / GBP	0,88963	0,00104
EUR / JPY	134,11	0,26

Zinsüberblick in % (Differenz in Basispunkten)

	Bunds	Treasuries	Schweiz	Gilts
2J	-0,57	1,98 (255 bp)	-0,78 (-21 bp)	0,56 (113 bp)
5J	-0,13	2,33 (246 bp)	-0,38 (-25 bp)	0,82 (95 bp)
10J	0,58	2,54 (196 bp)	0,01 (-57 bp)	1,31 (73 bp)
30J	1,34	2,87 (153 bp)	0,53 (-81 bp)	1,83 (49 bp)

Zinsdifferenz 10jähriger Anleihen zu Bunds in %-Punkten



10J Bundesanleihen und T-Notes



Bund Future



Quelle: Bloomberg, 07:59 Uhr, 12.01.2018

Kontakt Research
 Dirk Gojny, CFA, and CAIA Tel.: 0201 8115 765
 email: research@national-bank.de
 Institutionelle Kundenbetreuung
 Thorsten Heisig Tel.: 0201-8115 126
 Bernd Andersen Tel.: 0201 8115 120

Ausgewählte Daten des Tages

Zeit	Land	Indikator	Periode	Schätzung	letzter
8:45	FR	Verbraucherpreisindex (M/M / J/J), in %	Dez.	0,3 / 1,2	0,3 / 1,2
10:00	IT	Industrieproduktion (M/M / J/J), in %	Nov.	0,6 / k.A.	0,5 / 6,4
14:30	US	Einzelhandelsumsätze (M/M, in %)	Dez.	0,5	0,8
14:30	US	Einzelhandelsumsätze ex Autos (M/M, in %)	Dez.	0,3	1
14:30	US	Verbraucherpreisindex (M/M / J/J), in %	Dez.	0,1 / 2,1	0,4 / 2,2
14:30	US	CPI Kernrate (M/M / J/J), in %	Dez.	0,2 / 1,7	0,1 / 1,7
16:00	US	Lagerbestände (M/M, in %)	Nov.	0,4	-0,1
	US	Fed-Redner: Harker, Rosengren			
	EC	EZB-Redner: Weidmann			

Quellen: Bloomberg, NATIONAL-BANK AG Research

Themen des Tages

- Das Protokoll der Dezember-Tagung des EZB-Rats löste erhebliche Abverkäufe an den europäischen Rentenmärkten aus.
- China meldete einen hohen Außenhandelsüberschuss, der auf einen geringen Anstieg der Importe zurückzuführen ist.
- Die US-Berichtssaison nimmt mit Quartalsberichten von Banken Fahrt auf

Marktkommentar

Der Handelstag begann gestern relativ ruhig. Die Aufregung über die angeblichen Überlegungen, wonach China Währungsreserven nicht mehr in US-Treasuries anlegen wolle, hatte sich nach vehementen Dementis gelegt. Mit der Veröffentlichung des Protokolls über die Tagung des EZB-Rats im Dezember war es aus mit der Ruhe. Die Deutlichkeit, mit der im EZB-Rat über die Anpassung der Geldpolitik gesprochen wurde, hat die meisten Investoren überrascht. Die Notenbanker machen sich tatsächlich sehr viele Gedanken, wie sie den Ausstieg aus der ultra-lockeren Geldpolitik am besten gestalten. Dementsprechend sind die Aussagen von Coeure und Nowotny um den Jahreswechsel herum als Test zu werten, wie eine Verschiebung des Blickwinkels der EZB von den Kapitalmärkten aufgenommen werden könnte. Gestern war die Reaktion eindeutig: Die Anleger trennten sich von europäischen Staatspapieren, obwohl der finale Kurswechsel in der EZB-Geldpolitik immer noch nicht exakt bestimmbar ist. Mario Draghi und auch andere EZB-Vertreter haben immer wieder betont, dass es zum einen keinen abrupten Ausstieg aus dem QE-Programm geben werde und dass zum anderen die Abfolge der geldpolitischen Schritte feststehe: Erst wird das QE-Volumen auf null gefahren, dann erfolgt die erste Leitzinsanhebung. Vor 2019 ist letzteres weiterhin unwahrscheinlich. Die EZB könnte zu einem Vorziehen nur dann gezwungen werden, wenn sich die Preisdynamik demnächst eurolandweit kräftig beschleunigt und diese Beschleunigung nicht durch Energie- und administrative Preissteigerungen verursacht wurde. Danach sieht es jedenfalls nicht aus. Immerhin bereitet die EZB die Investoren und Politiker nun darauf vor, dass die Ära der ultra-lockeren Geldpolitik zu Ende gehen wird. Ob die Politik daraus aber die „richtigen“ Schlüsse zieht, bleibt zweifelhaft, denn diese wäre nun gut beraten, ihre Reformbemühungen zu verstärken. Davon ist jedoch nichts zu spüren, da der wirtschaftliche Aufschwung im Euroraum die strukturellen Defizite überdeckt. Diese dürften wieder zu Tage treten, wenn der Boom nachlässt und die sich die Renditen auf einem höheren Niveau einpendeln sollten. Nur dann ist es zu spät. Die Abschätzung der Aussagen aus dem Tagungsprotokoll dürfte die Investoren über den gestrigen Tag hinaus beschäftigen, zumal sich viele Anleger immer noch in der Findungsphase für die Anlagepolitik im laufenden Jahr befinden.

Daneben haben die US-Erzeugerpreise für etwas Aufsehen gesorgt, da sie im Monatsvergleich rückläufig ausfielen. Das sollte bei den Konsumentenpreisen heute nicht der Fall sein. Die konjunkturelle Dynamik spricht dagegen. Die US-Einzelhandelsumsätze könnten sich dagegen als Überraschung entpuppen. „Eigentlich“ sollte die US-Amerikaner aufgrund ihrer guten wirtschaftlichen Lage im Dezember kräftig shoppen gewesen sein. Das war aber in der Vergangenheit nicht immer so. Außerdem sind die Aussagen der US-Notenbanker zu beachten.

Der **Bund Future** dürfte heute Morgen zwar ein paar seiner gestern erlittenen Verluste aufholen. Er bleibt jedoch vorerst angeschlagen. Im weiteren Handelsverlauf sollte er sich zwischen 159,70 und 161,20 bewegen. Die Rendite der **10jährigen US-Treasuries** dürfte zwischen 2,45 und 2,62% schwanken.



NATIONAL-BANK

Mehr. Wert. Erfahren.

WICHTIGE INFORMATION: BITTE LESEN!

Die in dieser Ausgabe enthaltenen Angaben, verwendeten Zahlen und Informationen beruhen auf eigener Kenntnis und/oder dritten Quellen (Bloomberg, Thomson Reuters, Unternehmen, Börsen-Zeitung, Frankfurter Allgemeine Zeitung, Handelsblatt, Finanz und Wirtschaft, Wall Street Journal, Financial Times, Dow Jones Newswire, dpa-afx, IWF, OECD, Eurostat, Statistisches Bundesamt), die wir hinsichtlich der Recherche und Prüfung für verlässlich halten. Die Gewähr für die Richtigkeit, Vollständigkeit und Aktualität der Angaben können wir nicht übernehmen. Diese Ausgabe stellt keine Anlageberatung dar, sondern dient ausschließlich dem Zweck, eine Hilfe für die eigene und selbständige Anlageentscheidung zu bieten. Die Meinungsäußerungen der Autoren geben deren aktuelle Einschätzung wieder, die sich ohne Ankündigung ändern kann, und stimmen nicht notwendigerweise mit der Auffassung der NATIONAL-BANK AG überein. Angaben zu Wertentwicklungen in der Vergangenheit sind kein verlässlicher Indikator für eine vergleichbare künftige Entwicklung.

Aufsichtsbehörde

Die NATIONAL-BANK AG unterliegt der Aufsicht der Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht, Graurheindorfer Str. 108, 53117 Bonn sowie der Europäischen Zentralbank, Sonnemannstraße 20, 60314 Frankfurt am Main.