

Aktuelle Marktentwicklung		ggü. Vw.
S&P Future	2726	21,10
10Y US T-Notes	2,9	0,02
Nikkei	21547	-723
Hang Seng	28182	-174
Öl (Brent-Future)	77,9	0,09
Gold-Future	1254	-2,30
EUR / USD	1,169	0,01
EUR / GBP	0,884	0,00
EUR / JPY	129,36	1,53

Prognosen: Zinssätze

	Aktuell	Okt. 18	Jan. 19	Apr. 19	Jul. 19
Fed Funds	2,00	2,25	2,50	2,75	3,00
3M-USD-Libor	2,34	2,41	2,54	2,79	2,98
2J Treasuries	2,55	2,75	2,90	3,15	3,40
5J Treasuries	2,74	2,90	3,03	3,23	3,44
10J Treasuries	2,85	3,07	3,19	3,33	3,47
Tendersatz	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
3M-Euribor	-0,32	-0,3	-0,3	-0,3	-0,3
2J Bundesanleihen	-0,64	-0,63	-0,31	-0,21	-0,11
5J Bundesanleihen	-0,27	-0,18	0,15	0,25	0,35
10J Bundesanleihen	0,33	0,54	0,80	0,91	1,02

Prognosen: Devisenmärkte

	Aktuell	Okt. 18	Jan. 19	Apr. 19	Jul. 19
USD	1,17	1,18	1,16	1,15	1,14
JPY	129	135	133	133	132
GBP	0,88	0,88	0,88	0,87	0,87
CAD	1,54	1,51	1,50	1,48	1,46
AUD	1,58	1,50	1,48	1,46	1,43
NZD	1,73	1,62	1,59	1,58	1,56
CHF	1,16	1,17	1,15	1,14	1,13
NOK	9,45	9,40	9,30	9,20	9,00
SEK	10,22	10,00	9,90	9,80	9,70
Renminbi	7,76	7,43	7,28	7,19	7,07

Quelle: Bloomberg, NATIONAL-BANK AG

Research
Dr. rer. oec. Jan Bottermann
Chefvolkswirt
Email: jan.bottermann@national-bank.de
Tel.: 0201 8115 553

Institutionelle Kundenbetreuung
Thorsten Heisig
Bernd Andersen
Alexander Scharpenack-Engels
Tel.: 0201-8115 126
Tel.: 0201 8115 120
Tel.: 0201 8115 122

Zins- und Währungsmanagement
Thilo Voss
Arndt Meiswinkel
Thi Hong Tham Nguyen
Tel.: 0201 8115 414
Tel.: 0201 8115 391
Tel.: 0201 8115 427

Private Banking/Wealth Management:
[Ihre Ansprechpartner](#)

Wachstum

Auch in der asiatisch pazifischen Region besteht natürlich eine große Sorge davor, dass die US-Handelspolitik größeren wirtschaftlichen Schaden anrichtet. Insgesamt deutet das gesamte Datenspektrum aus unserer Sicht aber noch nicht darauf hin, dass hier bereits eine größere Abschwächung spürbar geworden ist. Die jüngsten Daten aus China zeugten weiterhin von einer stabilen wirtschaftlichen Entwicklung im Lande. Sowohl der Caixin China Composite für die Industrie als auch der entsprechende Indikator für den Dienstleistungsbereich konnten zuletzt sogar noch weiter zulegen bzw. ihr überdurchschnittliches Niveau behaupten. Unsere Hochrechnungen für das Wachstum in der Region beziffern sich bislang auf eine tarifär bedingte Wachstums- einbuße um 0,1 Prozentpunkte. Nach unserem Dafürhalten verweisen die Daten für die asiatisch-pazifische Region insgesamt aber weiterhin auf Wachstumsraten oberhalb der IWF-Schätzungen von 6,5 % p.a.: Im Ergebnis bleibt es bei robusten Perspektiven für bzw. hohen Wachstumsbeiträgen aus Asien. Der weiterhin solide Ausblick ist ein weiteres Argument für unsere Einschätzung, dass die zwischenzeitliche Abwertung des CNY eher die Folge der Liberalisierung des Kapitalverkehrs ist, als eine bewusste Strategie, um den USA im Handelsstreit zu drohen: Die chinesische Führung verfolgt hier das Ziel einer größeren Öffnung und stärkeren Marktorientierung des Kapitalverkehrs. Der Blick auf die Kapitalmärkte, nährt derweil allerdings die Sorge, dass die hier implizit zum Ausdruck kommende höhere Verwundbarkeit der Handelspartner in Asien und in Europa die US-Administration erst recht dazu veranlassen könnte, im Handelskonflikt noch mehr nachzulegen. Vorbehaltlich einer signifikanten weiteren Zuspitzung bleibt es aber – bei spürbar gestiegenen Prognoserisiken - bei guten weltwirtschaftlichen Perspektiven.

Zinssätze

Wir halten bis auf weiteres an unseren Projektionen für das internationale und das europäische Zinsgefüge fest. Sollte sich insbesondere die europäische Konjunktur noch stärker abschwächen als von uns derzeit unterstellt, werden wir unsere Prognosen für die europäischen Zinsstrukturkurven weiter senken.

Devisenmärkte

Der jüngste Anstieg der Risikoaversion in Europa hat zu beigetragen, dass der Abwertungstrend des Franken gegenüber dem Euro gestoppt werden konnte: Der CHF kann traditionell profitieren, wenn ein sicherer Hafen gesucht ist. Weiterhin hat die Erwartungskorrektur mit Blick auf das Timing der Zinswende in Europa auch über die Abwertung des Euros gegenüber dem US-Dollar eine maßgebliche Rolle gespielt. Die eidgenössische Wirtschaft läuft unterdessen gut, obwohl der Schweizer Franken zwischenzeitlich kräftig aufgewertet hatte. Derzeit verweisen die Daten auf Wachstumsraten um 2 Prozent sowohl für das laufende als auch für das kommende Jahr, so dass der Zeitpunkt einer Zinswende der SNB näher rückt. Wir erwarten, dass die SNB den Zins erstmalig im Jahre 2019 anheben wird. Der CHF ist auf Basis unserer Projektionen für den gesamtwirtschaftlichen Datenkranz gegenüber dem Dollar auf den aktuellen Niveaus um die Parität in etwa fair bewertet. Insofern erwarten wir, dass auch der Schweizer Franken im Zuge der erwarteten Dollar-Aufwertung mittel- bis längerfristig gegenüber dem Euro wieder Boden gutmachen kann. Zunächst könnte der Wechselkurs zwar noch etwas nachgeben, wenn die Frühindikatoren für das Euroland wieder nach oben drehen. Mittelfristig dürfte der CHF dann mit dem US-Dollar auf Kurse um 1,13 aufwerten können.



Jüngste Prognoseanpassungen

Vor dem Hintergrund des robusten globalen Szenarios in Verbindung mit anziehenden Wachstumsraten in den USA haben wir unsere Prognose für die US-Treasuries auf Sicht der nächsten 12 Monate auf Renditen um 3,45 % p.a. angehoben. Mit Blick auf die Lage in Italien haben wir unsere Prognose für die 10-jährigen Bundesanleihen auf Jahressicht auf nunmehr 1 % p.a. gesenkt.

Die kommende Daten-Woche

Den Auftakt zur kommenden Datenwoche bilden die Zeitreihen des ZEW für die deutsche und die europäische Konjunktur. Aus unserer Sicht sollten die Daten allmählich wieder in eine Bodenbildung übergehen, nachdem sie in den letzten Monaten erhebliche Einbrüche aufgewiesen hatten. In Deutschland und Europa hat sich die Dynamik der gesamtwirtschaftlichen Produktion zwischenzeitlich spürbar abgeschwächt. Vorbehaltlich einer signifikanten Eskalation des Handelsstreites sollte die deutsche Wirtschaft ihre temporäre Schwächephase im zweiten Halbjahr 2018 überwinden können und damit weiter in der Hochkonjunktur verbleiben. Diese Prognose fußt insbesondere auch auf unserer Überzeugung, dass die europäische Konjunktur robust bleibt: Die Hauptkomponenten der wirtschaftlichen Dynamik in Europa bleiben der aufgestaute Nachholbedarf, die expansive Geldpolitik der EZB und das robuste internationale Umfeld – alles Faktoren, die nach unserer Einschätzung weiter Gültigkeit besitzen. Mit Wachstumsraten um 2 % sollte die konjunkturelle Grunddynamik in der Eurozone bis weit in das kommende Jahr deutlich oberhalb des Potentialpfades verlaufen.

In weiteren Wochenverlauf werden dann auch die nächsten US-Preisdaten auf den verschiedenen Ebenen der Produktion veröffentlicht. Wir erwarten im Kern, dass es bei dem weiterhin moderat anziehenden Preisdruck bleibt. Mit Blick auf die Produzentenpreise blieb der Aufwärtstrend intakt, der Anstieg verlief aber bis zuletzt relativ verhalten. Mit jährlichen Zuwachsraten von zuletzt 2,2 % verweilte die Kernkomponente der Produzentenpreise deutlich unter der historischen Norm für diese Phase im Konjunkturzyklus. Auch die Importpreise zeugten bis zuletzt von einer sehr verhaltenen Dynamik und einem weltweit weiterhin äußerst moderaten Preisdruck. Dies dürfte neben der weiterhin gedämpften Entwicklung der Stundenlöhne dazu beitragen, dass die Fed gegenüber dem weiteren Anstieg der Verbraucherpreise auch weiterhin relativ gelassen bleiben kann. Die Daten zum Verbrauchervertrauen dürften die weiterhin gute Stimmung der US-Konsumenten schließlich abermals unterstreichen: Die Finanzen der privaten Haushalte bleiben im historischen Längsschnitt äußerst solide und bilden ein wichtiges Fundament für den Fortgang des Aufschwungs in den USA.

Ausgewählte Konjunkturdaten der kommenden Woche für die USA, den Euroraum und China

	Zeitraum	Schätzung	letzter Wert
Montag, 9. Juli			
GE Handelsbilanz	Mai		20,1 Mrd. EUR
GE Leistungsbilanz	Mai		22,7 Mrd. EUR
GE Exporte (in Mrd. EUR)	Mai		-0,3 Mrd. EUR / 3,1 Mrd. EUR
GE Importe (in Mrd. EUR)	Mai		2,6 Mrd. EUR / 4,3 Mrd. EUR
US Konsumentenkredite	Mai	12 Mrd. USD	9,3 Mrd. USD
CH Währungsreserven	Juni	3103 Mrd. USD	3110,62 Mrd. USD
Dienstag, 10. Juli			
CH Konsumentenpreise	Juni	% M/M / 1,9% J/J	-0,2% / 1,8%
CH Erzeugerpreise	Juni	% M/M / 4,4% J/J	0,4% / 4,1%
FR Industrieproduktion	Mai		-0,5% / 2,1%
IT Industrieproduktion	Mai		-1,2% / 6,7%
GE ZEW Konjunkturumfrage (Lage / Erwartung)	Juli		80,6 / -16,1
EC ZEW Konjunkturumfrage (Erwartung)	Juli		-12,6
CH Geldmenge M2	Juni	8,4% J/J	8,3%
Mittwoch, 11. Juli			
US Erzeugerpreisindex	Juni	0,1% M/M / 3% J/J	0,5% / 3,1%
US PPI Kernrate	Juni	0,2% M/M / 2,6% J/J	0,3% / 2,4%
US Großhandelslagerbestände	Juni		0,5%
Donnerstag, 12. Juli			
GE Verbraucherpreisindex	Juli		0,1% / 2,1%
FR Verbraucherpreisindex	Juli		0,1% / 2,1%
EC Industrieproduktion	Mai		-0,9% / 1,7%
US Verbraucherpreisindex	Juni	0,2% M/M / 2,9% J/J	0,2% / 2,8%
US CPI Kernrate	Juni	0,2% M/M / 2,3% J/J /	0,2% / 2,2%
Freitag, 13. Juli			
US Importpreisindex	Juni	0,1% M/M	0,6% / 4,3%
US Verbrauchervertrauensindex der Uni Michiga	Juli		98,2
GE Großhandelspreise	Juni		0,8% / 2,9%
CH Exporte	Juni	10,8% J/J	12,6%
CH Importe	Juni	22% J/J	26,0%
CH Handelsbilanz	Juni	27,3 Mrd. USD	24,9 Mrd. USD

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 sowie abgegebene Prognosen sind kein verlässlicher Indikator für eine entsprechende vergleichbare künftige Entwicklung.

NATIONAL-BANK
Aktiengesellschaft
Theaterplatz 8
45127 Essen

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.