

Aktuelle Marktentwicklung		ggü. Vw.
S&P Future	2504	-145,70
10Y US T-Notes	2,8	-0,14
Nikkei	20393	-1.424
Hang Seng	25624	-901
Öl (Brent-Future)	55,4	-6,36
Gold-Future	1259	12,70
EUR / USD	1,147	0,01
EUR / GBP	0,903	0,01
EUR / JPY	128,11	-0,95

Prognosen: Zinssätze

Fed Funds	2,50	2,50	2,75	2,75	3,00
3M-USD-Libor	2,79	2,80	2,94	3,21	3,42
2J Treasuries	2,66	2,92	2,93	3,20	3,48
5J Treasuries	2,64	3,06	3,05	3,28	3,51
10J Treasuries	2,77	3,25	3,23	3,40	3,56
Tendersatz	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
3M-Euribor	-0,31	-0,3	-0,3	-0,3	-0,3
2J Bundesanleihen	-0,60	-0,89	-0,63	-0,40	-0,18
5J Bundesanleihen	-0,30	-0,43	-0,19	0,02	0,23
10J Bundesanleihen	0,23	0,36	0,48	0,72	0,87

Prognosen: Devisenmärkte

	Aktuell	Mrz. 19	Jun. 19	Sep. 19	Dez. 19
USD	1,15	1,16	1,15	1,13	1,12
JPY	128	132	132	131	130
GBP	0,90	0,88	0,88	0,87	0,87
CAD	1,54	1,49	1,48	1,46	1,44
AUD	1,61	1,59	1,55	1,52	1,49
NZD	1,69	1,71	1,69	1,64	1,60
CHF	1,13	1,15	1,14	1,12	1,11
NOK	9,89	9,40	9,30	9,20	9,00
SEK	10,25	10,00	9,90	9,80	9,70
Renminbi	7,91	8,00	7,94	7,68	7,39

Quelle: Bloomberg, NATIONAL-BANK AG

Research

Dr. rer. oec. Jan Bottermann Tel.: 0201 8115 553

Chefvolkswirt

Email: jan.bottermann@national-bank.de

Institutionelle Kundenbetreuung

Thorsten Heisig Tel.: 0201-8115 126

Bernd Andersen Tel.: 0201 8115 120

Alexander Scharpenack-Engels Tel.: 0201 8115 122

Zins- und Währungsmanagement

Thilo Voss Tel.: 0201 8115 414

Arndt Meiswinkel Tel.: 0201 8115 391

Thi Hong Tham Nguyen Tel.: 0201 8115 427

Private Banking/Wealth Management:

[Ihre Ansprechpartner](#)

Wachstum Trotz schlechter Stimmung an den Kapitalmärkten bleiben die Frühindikatoren rund um den Globus in der Summe vergleichsweise stabil - vor allem in den USA, dem Taktgeber der Industrienationen. Bei zuletzt schwächeren Daten aus China bleibt die Indikation durch die Frühindikatoren hier in der Summe doch so robust, dass die eingeleiteten Maßnahmen zur Konjunkturstimulierung im Verlauf des nächsten Jahres Wachstumsraten auf dem Niveau der IWF-Prognosen ermöglichen sollten. Die Länder der asiatisch-pazifischen Region dürften im nächsten Jahr mit Zuwächsen um 6,4 % weiter kräftig wachsen können. Wir gehen weiterhin davon aus, dass der Aufschwung weltweit so viel Resilienz aufweist, dass er die Neuordnung der internationalen Handelsbeziehungen im Kern unbeschadet übersteht.

Zinssätze Wie von den Märkten erwartet, erhöhte das FOMC der US-Notenbank gestern die Leitzinsen um 25 Basispunkte auf ein Intervall von 2,25 % bis 2,50 %. Die Fed stellte für den weiteren Verlauf noch weitere Leitzinserhöhungen in Aussicht, gab aber Hinweise darauf, dass der Leitzinspfad ggf. auch flacher verlaufen könnte als bislang gedacht. In der Tat wurden die Projektionen um einen Schritt für das nächste Jahr gesenkt. Bemerkenswert war aus unserer Sicht vor allem, dass die obersten Notenbanker das moderatere Vorgehen mit einem Rekurs sowohl auf die Lage an den Finanzmärkten als auch auf die globalen Risiken begründeten. Zu Recht zollt die Fed hier ihrer globalen Verantwortung Tribut: Sie ist eben keine Notenbank, die ihre Zinspolitik ausschließlich an den binnenwirtschaftlichen Parametern ausrichten kann, sondern auch stets die Weltwirtschaft im Auge haben muss. Aus der Sicht der Fed bleiben die Perspektiven für die US-Ökonomie derweil brettsolide: Auch nach der Wahrnehmung der US-Notenbank bleibt die Konjunktur in den USA sehr robust. Bemerkenswert war hier u.E. vor allem die Anhebung des Potenzialpfades – also des gleichgewichtigen Wachstumspfades der US-amerikanischen Volkswirtschaft – von 1,8 % auf 1,9 %. Aus unserer Sicht wird vor allem die Tragweite des USAufschwungs weiterhin unterschätzt: Im Jahre 2019 dürfte das Wachstum in den USA mit 2,6 % weiterhin sehr robust ausfallen, viele Kennzahlen verweisen darauf, dass sich die US-Expansion dann auch noch in den Folgejahren fortsetzen wird. Die finanzielle Konstitution der US-Haushalte bleibt etwa so ausgezeichnet, dass der private Konsum die Expansion noch Jahre tragen kann. Darüber hinaus verweisen einschlägige Frühindikatoren unverändert auf eine Rekordindikation für anziehende US-Investitionen. Schließlich bleibt der Preisdruck – vor allem in Relation zur sehr guten Beschäftigungsentwicklung – so moderat, dass die US-Notenbank weiterhin Spielraum hat, die US-Expansion mit moderaten Zinssät-



NATIONAL-BANK

Mehr. Wert. Erfahren.

zen zu flankieren.

Devisenmärkte

Der US-Dollar ist im Zuge der Erwartungskorrektur mit Blick auf den weiteren Kurs der Fed wieder etwas schwächer geworden und notierte zuletzt bei Kursen um EURUSD 1,1470 und damit wieder nahe unserer kürzerfristigen Einschätzung von gleichgewichtigen Kursen um EURUSD 1,16. Wir gehen weiterhin davon aus, dass der US-Aufschwung – obwohl er schon wesentlich länger währt – wesentlich robuster ist als der europäische. Vor diesem Hintergrund erwarten wir, dass sich der Zinsvorsprung von US-Assets weiter ausbaut. Auf Jahressicht sehen wir den US-Dollar daher weiterhin bei Kursen um 1,12. Jenseits des Jahres 2019 halten wir es aus heutiger Sicht für wahrscheinlicher, dass der US-Dollar auch über die Marke von EURUSD 1,12 weiter aufwerten kann.

Jüngste Prognoseanpassungen

Aus unserer Sicht wird das Euroland bis zum Jahre 2020 mit Sicherheit weiter wachsen. Die Dynamik wird aber voraussichtlich nicht ausreichen, um den Inflationstrend nachhaltig anzuheben. Vor diesem Hintergrund senken wir unsere Zinsprognose für die 10-jährigen Staatsanleihen auf 0,9 % auf Jahressicht. Die Prognose für die US-Zinssätze lassen wir unverändert bei 3,6 %.

Der nächste Fokus Volkswirtschaft erscheint am 4. Januar 2019. Bis dahin wünschen wir Ihnen ein besinnliches und frohes Weihnachtsfest sowie Gesundheit, Glück und Erfolg im neuen Jahr.

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.