

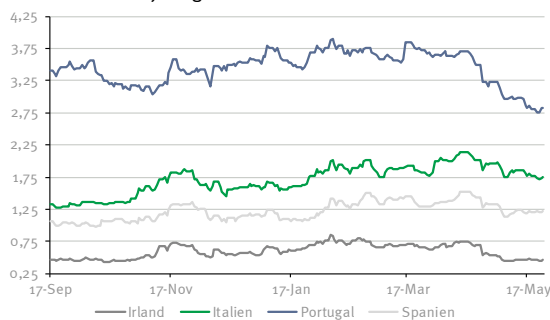
## Aktuelle Marktentwicklung

		ggü. Vt.
S&P Future	2.411,00	-2,40
10Y US T-Notes, Tokio	2,24	-0,01
Nikkei	19.714,57	-98,56
Hang Seng	25.628,92	-1,86
Öl (Brent-Future)	51,13	-0,33
Gold-Future	1.261,70	1,90
EUR / USD	1,1193	-0,0017
EUR / GBP	0,86976	0,00373
EUR / JPY	124,73	-0,63

## Zinsüberblick in % (Differenz in Basispunkten)

	Bunds	Treasuries	Schweiz	Gilts
2J	-0,67	1,29 (197 bp)	-0,86 (-19 bp)	0,09 (76 bp)
5J	-0,37	1,79 (217 bp)	-0,58 (-21 bp)	0,48 (85 bp)
10J	0,36	2,26 (189 bp)	-0,11 (-47 bp)	1,04 (68 bp)
30J	1,19	2,92 (173 bp)	0,39 (-80 bp)	1,66 (47 bp)

## Zinsdifferenz 10jähriger Anleihen zu Bunds in %-Punkten



## 10J Bundesanleihen und T-Notes



## und Future



Quelle: Bloomberg, 07:59 Uhr, 26.05.2017

Kontakt Research  
 Dirk Gojny, CFA, CAIA Tel.: 0201 8115 765  
 email: research@national-bank.de  
 Institutionelle Kundenbetreuung  
 Thorsten Heisig Tel.: 0201-8115 126  
 Bernd Andersen Tel.: 0201 8115 120  
 Marcel Kress Tel.: 0201 8115 122

## Ausgewählte Daten des Tages

Zeit	Land	Indikator	Periode	Schätzung	letzter
10:00	IT	Geschäftsklimaindex	Mai.	108	107,9
10:00	IT	Verbrauchervertrauensindex	Mai.	107,3	107,5
14:30	US	Auftragseingänge langl. Wirtschaftsgüter (in %)	Apr.	-1,5	1,7
14:30	US	US-BIP (Q/Q, annualisiert, in %)	Q1	0,9	0,7
14:30	US	Privater Konsum (Q/Q, annualisiert, in %)	Q1	0,4	0,3
14:30	US	BIP-Deflator (Q/Q, annualisiert, in %)	Q1	2,3	2,3
16:00	US	Verbrauchervertrauen Uni Michigan	Mai.	97,5	97,7

IT: 2019 Zero, 2028/41 Linker

Quellen: Bloomberg, NATIONAL-BANK AG Research

## Themen des Tages

- Die Aussagen im Protokoll über die letzte Tagung des FOMC lassen einen Zinsschritt im Juni offen.
- Die OPEC einigt sich auf eine Verlängerung der Förderbegrenzungen bis März 2018.
- US-Konjunkturdaten im Fokus.

## Marktkommentar

Gestern wirkten die Aussagen, die sich im Protokoll der jüngsten Tagung des FOMC finden ließen, noch etwas nach. Die Entschlossenheit, die sich die Investoren vermutlich gewünscht haben, fehlte in den Aussagen nämlich. Dementsprechend bleiben die Leitzinsschritte datenabhängig. Die US-Notenbank wollen weitere Zeichen für die Belebung der US-Wirtschaft abwarten. Sie sind sich jedoch weitestgehend einig darüber, dass es bald einen nächsten Zinsschritt geben wird. In diesem Zusammenhang sind die Aussagen der Fed-Gouverneure Lael Brainard, die im FOMC stimmberechtigt und eindeutig dem Lager der Tauben zuzurechnen ist, von Bedeutung. Ihrer Einschätzung nach habe sich die wirtschaftliche Entwicklung weltweit gefestigt, wenn auch noch zahlreiche Risiken bestehen bleiben würden. Diese Aussagen sind ein relativ starkes Indiz für einen nächsten Zinsschritt in nicht allzu ferner Zukunft, also Mitte Juni. Außerdem besteht für die US-Notenbank kein Grund, von den bisher für das laufende Jahr angepeilten drei Leitzinsanhebungen abzuweichen. Die US-Wirtschaft dürfte das problemlos verkraften. Immerhin könnte das Risiko einer stärker anziehenden Inflation abgemildert werden. Die OPEC-Vertreter haben sich zwar auf eine Verlängerung der Fördermengenbegrenzungen bis März 2018 geeinigt, bei denen auch Russland mitspielt. Die Marktreaktion dazu war jedoch eindeutig: Die Investoren zeigten sich enttäuscht darüber, dass nicht mehr dabei herausgekommen ist. Die Ölpreise gaben auf breiter Front deutlich nach. Ob sich die OPEC-Länder als Reaktion auf einem ihrer nächsten Treffen daher auf stärkere Kürzungen verständigen werden, ist offen. Dadurch, dass die meisten dieser Länder jedoch auf die Einnahmen aus der Erdölförderung angewiesen sind, ist das zu bezweifeln. In den nächsten Wochen wird sich sowieso zeigen, in wie weit die Förderdisziplin anhalten wird.

Das Fed-Protokoll wird sicher weiterhin zum Anlass genommen, über den kurzfristigen Kurs der Fed zu spekulieren. Daneben dürften vor allem die US-Konjunkturdaten den Ton angeben. Das Q1-BIP dürfte leicht nach oben korrigiert werden. Einfluss auf die Markterwartungen wird das nicht haben. Schließlich wird von einer erheblichen Belebung der wirtschaftlichen Aktivität in Q2 ausgegangen, wobei selbst die Schätzungen der lokalen Feds auf Basis der Daten vom aktuellen Rand weit auseinander liegen. Die Auftragseingänge für langlebige Wirtschaftsgüter dürften im Monatsvergleich deutlich zurückgegangen sein, was auf den starken Vormonat zurückzuführen ist. Und die Konsumenten sollten gemäß des endgültigen Wertes des Indikators der Uni Michigan immer noch bester Laune sein.

Der **Bund Future** dürfte den Freitag behauptet beginnen. Die Emissionen aus Italien werden genügend Abnehmer finden. Linker dürften trotz der sich entspannenden Lage an der Konsumentenpreisfront weiterhin gefragt sein. Im Tagesverlauf sollte er sich zwischen 160,55 und 162,20 bewegen, wobei es am Nachmittag durchaus zu Gewinnmitnahmen kommen dürfte. Die Rendite der **10jährigen US-Treasuries** dürfte zwischen 2,17 und 2,32% 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.