

## Aktuelle Marktentwicklung

	aktuell	ggü. Vt.
S&P Future	1.852,20	1,80
10Y US T-Notes, Tokio	2,69	0,00
Nikkei	14.518,83	223,02
Hang Seng	21.592,64	119,22
Öl (Brent-Future)	106,52	0,27
Gold-Future	1.360,70	-12,00
EUR / USD	1,3928	0,0008
EUR / GBP	0,83724	0,00041
EUR / JPY	141,8	0,15

## Zinsüberblick in % (Differenz in Basispunkten)

	Bunds	Treasuries	Schweiz	Gilts
2J	0,16	0,36 (20 bp)	-0,09 (-24 bp)	0,64 (48 bp)
5J	0,61	1,57 (96 bp)	0,20 (-41 bp)	1,89 (128 bp)
10J	1,57	2,69 (113 bp)	0,98 (-59 bp)	2,68 (112 bp)
30J	2,49	3,63 (114 bp)	1,52 (-97 bp)	3,46 (98 bp)

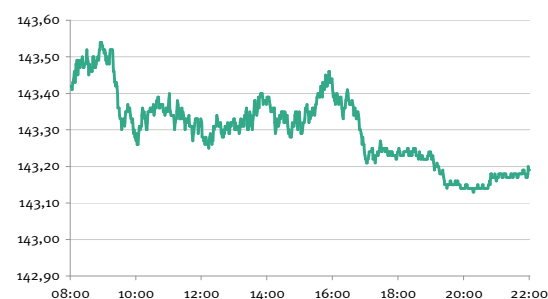
## Zinsdifferenz 10jähriger Anleihen zu Bunds in %-Punkten



## 10J Bundesanleihen und T-Notes



## Bund Future



Quelle: Bloomberg, 06:34 Uhr

Kontakt Research  
 Dr. rer. oec. Jan Bottermann Tel.: 0201 8115 553  
 Dirk Gojny, CFA, CAIA Tel.: 0201 8115 765  
 email: research@national-bank.de  
 Institutionelle Kundenbetreuung  
 Bernd Andersen Tel.: 0201 8115 120  
 Björn Klaas, CFP Tel.: 0201 8115 122  
 Frank Michelkowski Tel.: 0201 8115 126

## Ausgewählte Daten des Tages

Zeit	Land	Indikator	Periode	Schätzung	letzter
10:00	IT	Handelsbilanz (in Mio. EUR)	Jan.	k.A.	3618
11:00	GE	ZEW Konjunkturerwartung	Mrz.	52	55,7
11:00	EC	ZEW Konjunkturerwartung	Mrz.	k.A.	68,5
11:00	EC	Handelsbilanz (in Mio. EUR)	Jan.	k.A.	13922,3
13:30	US	Verbraucherpreisindex (M/M / J/J, in %)	Feb.	0,1 / 1,2	0,14 / 1,6
13:30	US	CPI Kernrate (M/M / J/J, in %)	Feb.	0,1 / 1,6	0,13 / 1,6
13:30	US	Baubeginne (in Tsd.)	Feb.	910	880
13:30	US	Baugenehmigungen (in Tsd.)	Feb.	960	945
14:00	US	Nettowertpapierabsatz im Ausland (in Mrd. USD)	Jan.	40	-45,884

SP: 3/9 M Schätze, GR: 3 M Schätze

Quellen: Bloomberg, NATIONAL-BANK AG Research

## Themen des Tages

- Krim-Krise in den Hintergrund gedrängt
- BVG-Urteil zu OMT
- FOMC-Tagung beginnt

## Marktkommentar

Dadurch, dass die Krim-Krise nach dem Referendum vom Sonntag bisher nicht weiter eskaliert ist, trat etwas Ruhe an den Märkten ein und die Risikofreude nahm auf dem ermäßigten Niveau zu. Die Sanktionen, die der Westen gegen Russland verhängt, dürften sich kaum auf die hiesige wirtschaftliche Aktivität auswirken. Die diplomatischen Kanäle bleiben zugleich offen. Unklar ist jedoch, wie Russland auf die Sanktionen reagieren wird. Zumindest soll die Krim inzwischen als unabhängiger Staat von Russland anerkannt worden sein. Außerdem soll es heute Erklärungen von russischer und Krim-Seite geben, in denen es vermutlich um den weiteren Ablauf eines Anschlusses an Russland gehen wird. Die offenen Fragen bleiben: Gibt sich Russland mit dem Erreichten zufrieden und wie bekommt man die "Kuh für alle Beteiligten zufriedenstellend vom Eis". "Echte" Sanktionen der gesamten internationalen Gemeinschaft (inklusive China?) wird sich Russland jedenfalls nicht lange leisten können.

Daneben dürften sich heute Morgen die Blicke nach Karlsruhe richten: Das Bundesverfassungsgericht entscheidet in dem "Hauptsacheverfahren ESM" und wird die Entscheidung um 10 Uhr bekannt geben. Dass die deutschen Verfassungsrichter das ganze noch kippen, ist unwahrscheinlich. Vielmehr dürfte es wohl eine weitere Grenzziehung geben, die sich jedoch von allen Seiten erfüllen lassen wird. Immerhin hat auch der ESM zur Stabilisierung der Situation im Euroraum erheblich beigetragen. Und eine erneute Destabilisierung der Situation wird kaum jemand verantworten wollen, denn die Schuldenkrise ist trotz aller Konsolidierungsfortschritte sowie rekordverdächtig niedriger Renditen in der Peripherie nicht ausgestanden. Daher wird man auch eine wie auch immer geartete Lösung für Griechenland finden.

Auch Konjunkturdaten dürften heute eine Rolle spielen: So wird der ZEW veröffentlicht. Er wird jedoch nur Beiwerk sein. Interessanter sind die US-Daten zum Immobilienmarkt. Ob die erwartete Belebung eingetreten ist, ist aufgrund des Wettereinflusses kaum abzuschätzen. Allerdings scheinen die Bauaktivitäten in den USA insgesamt wieder zuzunehmen. Die Preisdaten werden dagegen kaum eine Rolle spielen. Die Preisniveaustabilität ist gewährleistet. Die Inflationserwartungen sind in den USA wie in Europa auf niedrigem Niveau verankert. Außerdem richten sich die Blicke auf die heute beginnende FOMC-Tagung, bei der das erste Mal Janet Yellen Regie führt.

Der Bund Future dürfte heute Morgen etwas schwächer eröffnen und sich im weiteren Tagesverlauf zwischen 142,65 und 143,80 bewegen. Die Rendite der **10jährigen US-Treasuries** sollte zwischen 2,62 und 2,76 % schwanken.

## WICHTIGE INFORMATION: BITTE LESEN!

Die in dieser Ausgabe enthaltenen Angaben, verwendeten Zahlen und Informationen beruhen auf eigener Kenntnis und/oder dritten Quellen, die wir hinsichtlich der Recherche und Prüfung für verlässlich halten. Obwohl wir mit größtmöglicher Sorgfalt die Angaben und Quellen ausgesucht haben, können wir weder für deren Richtigkeit und Vollständigkeit noch deren Aktualität die Gewähr übernehmen. Diese Ausgabe stellt keine Anlageberatung dar, sondern dient ausschließlich dem Zweck, eine Hilfe für die eigene und selbständige Anlageentscheidung zu bieten. Die Aussagen dieser Veröffentlichung stellen keine Garantie dar. 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. Die National-Bank AG übernimmt keinerlei Haftung für den Fall der Verwendung der veröffentlichten Informationen oder deren Inhalt. Sollten Sie Zitate aus dieser Ausgabe anderweitig verwenden wollen, bitten wir Sie darum, die Quelle anzugeben. Weder diese Ausgabe noch ihr Inhalt darf ohne vorherige Erlaubnis der National-Bank AG in irgendeiner Weise verändert oder an Dritte verteilt oder übermittelt werden. Die Verteilung dieser Ausgabe im Geltungsbereich bestimmter Rechtsordnungen kann gesetzlichen Beschränkungen unterliegen. Empfänger, die in den Besitz dieser Ausgabe gelangen, sollten sich über bestehende Vorschriften informieren und diese befolgen.

### Aufsichtsbehörde:

Die National-Bank AG unterliegt der Aufsicht der Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht, Graurheindorfer Str. 108, 53117 Bonn.

### Mögliche Interessenkonflikte:

Diese Ausgabe wurde in Übereinstimmung mit den internen Regeln der National-Bank AG zum Umgang von möglichen Interessenkonflikten (Richtlinie Kapitalmarkt-Research) erstellt. Danach sind in einer Anlageempfehlung mögliche Interessenkonflikte der National-Bank AG zur Information der Anleger offen zu legen. Im einzelnen sind dies:

- 1) Der Verfasser einer Anlageempfehlung oder einer seiner Mitarbeiter bzw. Kollegen hält unmittelbar die den Gegenstand der Anlageempfehlung bildenden Wertpapiere oder hierauf bezogene Derivate
- 2) Ein Mitglied der Geschäftsleitung oder ein Mitarbeiter der National-Bank AG ist Mitglied im Vorstand oder Aufsichtsrat der zur Anlage empfohlenen Gesellschaft
- 3) Die National-Bank AG hält eine Beteiligung in Höhe von mindestens einem Prozent des Grundkapitals der zur Anlage empfohlenen Gesellschaft
- 4) Die National-Bank AG hält unmittelbar die den Gegenstand der Anlageempfehlung bildenden Wertpapiere oder hierauf bezogene Derivate für eigene Rechnung (Handelsbestand).

Die Überwachung der korrekten Handhabung möglicher Interessenkonflikte obliegt dem Compliance Beauftragten der National-Bank AG.

### Erläuterung der Bewertungsparameter und der Risikoeinschätzung:

Sofern nichts anderes angegeben ist, werden die in dieser Ausgabe genannten Kursziele durch einen Vergleich der Bewertungskennzahlen, die der Analyst als vergleichbar betrachtet, ermittelt. Ferner können auch Aspekte der technischen Analyse von Finanzinstrumenten Berücksichtigung finden. Das Ergebnis dieser Bewertung wird vom Analysten unter Berücksichtigung der möglichen Entwicklung des Börsenklimas angepasst. Unabhängig von der verwendeten Bewertungsmethode besteht immer ein deutliches Risiko, dass das Kursziel nicht innerhalb des erwarteten Zeitrahmens erreicht wird. Zu den Risiken gehören unvorhergesehene Änderungen im Hinblick auf die Wettbewerbssituation oder bei der Nachfrage nach den Produkten eines Unternehmens. Solche Nachfrageschwankungen können sich durch Veränderungen im Bereich Technologie, der gesamtkonjunkturellen Entwicklung oder in einigen Fällen durch Änderungen bei gesellschaftlichen Wertevorstellungen ergeben. Veränderungen im Steuerrecht, bei den Wechselkursen und in einigen Branchen auch der geltenden Vorschriften können sich ebenfalls auf die Bewertungen auswirken. Anlagen in internationalen Märkten und Instrumenten können mit höheren Risiken verbunden sein, bedingt durch die Auswirkung von Wechselkursen, Devisenkontrollen, Besteuerung sowie von politischen und sozialen Gegebenheiten. Die vorliegende Erläuterung von Bewertungsmethoden und Risikofaktoren erhebt keinen Anspruch auf Vollständigkeit. Weitere Informationen sind auf Anfrage erhältlich. Bei der Einstufung von Anlageempfehlungen stellen die Analysten die von ihnen erwartete Wertentwicklung innerhalb des folgenden 6-12-Monatszeitraums ihrer Einschätzung der gesamten erwarteten Kursentwicklung auf dem jeweiligen Markt gegenüber. Dabei fließt das vorstehend Beschriebene und ganz allgemein ihre Sicht der künftigen Markt- und Konjunktorentwicklung in die Bewertung ein. Innerhalb dieses allgemeinen Rahmens bedeutet die Einstufung "Kaufen", dass die erwartete Wertentwicklung des Gegenstands der Anlageempfehlung über dem Kursverlauf des Marktes liegt. "Halten" bedeutet, dass die erwartete Wertentwicklung des Gegenstands der Anlageempfehlung im Marktdurchschnitt liegt. "Verkaufen" bedeutet, dass die erwartete Wertentwicklung des Gegenstands der Anlageempfehlung unter dem Kursverlauf des Marktes liegt.

### Zeitliche Bedingungen vorgesehener Aktualisierungen:

Im Regelfall existiert keine zeitliche Bedingung vorgesehener Aktualisierungen einer Anlageempfehlung, da diese laufend überprüft wird. Ein Datum für eine Aktualisierung dieser Ausgabe kann daher im Regelfall nicht angegeben werden. Falls eine zeitliche Bedingung vorgesehener Aktualisierungen einer Anlageempfehlung existiert bzw. eine Änderung bereits angekündigter derartiger Bedingungen eintritt, so wird dies in der Anlageempfehlung genannt. Eine Auflistung der Zeitpunkte innerhalb der zurückliegenden zwölf Monate, an denen eine gegenüber dem vorangegangenen Votum abweichende Empfehlung erfolgte, kann unter <http://www.national-bank.de> eingesehen werden.