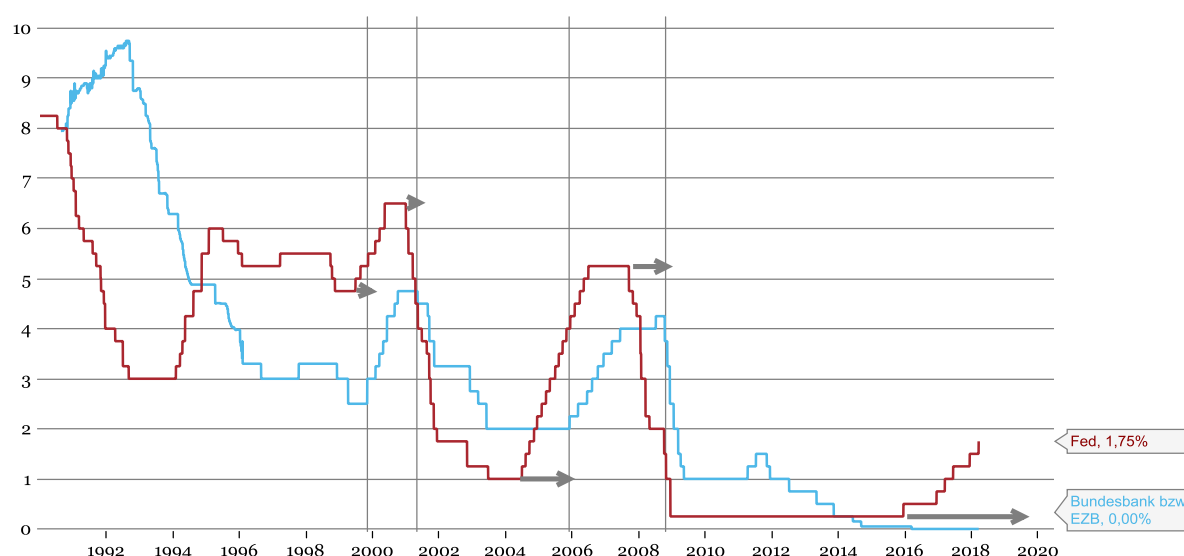




WOCHENBAROMETER

22. März 2018

Chart der Woche: EZB hinkt der Fed so stark hinterher wie noch nie Leitzinsen der US-Notenbank und der EZB



Quelle: HSB Nordbank Economics, Macrobond

Die Fed hat seit Ende 2015 bereits zum sechsten Mal in diesem Zinszyklus den Leitzins angehoben. Die Europäische Zentralbank (EZB) hingegen noch kein einziges Mal. Das ist in der Historie ungewöhnlich. In der Vergangenheit hat die EZB bzw. die Bundesbank mit einem Nachlauf von meist wenigen Monaten die Wendepunkte in der Zinspolitik der USA nachvollzogen. Dieses Mal lässt man sich vermutlich rund vier Jahre Zeit – Ende 2019 erwarten wir die erste Leitzinsanhebung der EZB.

INHALTE:

Der Wochenkommentar – Fed-Sitzung: Drei oder vier Zinsschritte? Das bleibt die Frage.

Rentenmärkte – Fed hebt Leitzinsen zum sechsten Mal an und löst leichten Renditerückgang aus. Im Wochenverlauf liefen US-Renditen und Bund-Renditen in unterschiedliche Richtungen.

Devisenmärkte – Fed nicht hawkish genug: Euro und Yen profitieren.

Ölmärkte – Zahlreiche Gründe sprechen für weiter steigende Ölpreise.

DER WOCHENKOMMENTAR

Fed-Sitzung: Drei oder vier Zinsschritte? Das bleibt die Frage

Ungewohnt. Dem neuen US-Notenbankchef Jerome Powell bei seiner ersten Zinspressekonferenz zuzuhören und zuzuschauen war ungewohnt. Nicht nur weil man mittlerweile die Art seiner Vorgängerin Janet Yellen kannte und sie zu interpretieren wusste. Sondern auch, weil auf dem Chefsessel der Fed in den letzten Jahrzehnten stets Ökonomen saßen, die es durchaus liebten, über Outputlücken, Phillipskurven und Kernraten der Inflation zu sprechen. Powell ist hingegen Jurist und das Aufblitzen von Leidenschaft für volkswirtschaftliche Themen, die insbesondere bei Janet Yellen und Ben Bernanke – im Rahmen des für Volkswirte Möglichen – immer wieder festzustellen waren, fehlte beim neuen Fed-Präsidenten komplett. Das äußerte sich beispielsweise in relativ knappen Antworten und einer insgesamt kurzen Pressekonferenz von nur 45 Minuten – keine Zeit, um in die Verästelungen und Unterkomponenten saisonbereinigter Daten und Ähnlichem einzutauchen.

Ein paar Dinge konnte man dennoch aus der Pressekonferenz mitnehmen. Abgesehen davon, dass der Leitzins wie erwartet von 1,25 bis 1,5 % auf 1,5 bis 1,75 % angehoben worden ist, zeigte sich eine leichte Verschiebung hinsichtlich des zukünftigen Leitzinspfades. Basierend auf optimistischeren Prognosen für das BIP und die Arbeitslosenrate halten die Fed-Mitglieder im Mittel einen Leitzins von 2,9 % in 2019 für angemessen (bisher: 2,7 %). Für 2020 gehen sie sogar von einem Leitzinsniveau von 3,4 % aus (bisher: 3,1 %). Powell beeilte sich gleichzeitig die für 2020 auf 3,4 % hochgesetzte mittlere Projektion zu relativieren, da Prognosen über einen derart langen Zeitraum nur einen begrenzten Wert hätten.

Zwei Themen spielten in diesem Zusammenhang noch eine Rolle: Die Steuerreform und die am Freitag (23.3.) zu implementierenden US-Zölle für Aluminium und Stahl. Hinsichtlich der Steuerreform äußerte Powell die vage Hoffnung, die Maßnahmen könnten die Investitionen anregen, die dann ihrerseits zu einem höheren Produktivitätswachstum führen sollten. In Bezug auf die Zölle stellte der Fed-Chef fest, dass viele Unternehmen sich Sorge über die Handelspolitik machen würden, wie man Gesprächen mit den Betroffenen entnommen habe. Darüber hinaus zog sich Powell darauf zurück, dass die Fed keine Handelspolitik betreibe und er daher Themen wie ein möglicher Handelskrieg mit China nicht kommentieren werde. Fehlen durfte auch nicht die Frage, ob er fürchte, angesichts der anstehenden Zwischenwahlen im November von der Regierung unter Druck gesetzt zu werden, keine weiteren Zinserhöhungen durchzuführen. Die kurze Antwort von Powell: Das bereite ihm keine schlaflosen Nächte, die Fed bleibe auf die beiden Ziele Preisniveaustabilität und Beschäftigung fokussiert. Interessant war die im Übrigen relativ ausführliche Einschätzung Powells zur Finanzmarktstabilität. Hier zeigte er sich insgesamt entspannt. Banken und private Haushalte seien deutlich solider aufgestellt als vor der Krise. Die Verschuldung von Nicht-Finanzunternehmen sei etwas höher, aber nicht besorgniserregend. Lediglich bei Aktien und Gewerbeimmobilien könne man einen Preisanstieg feststellen, der von der historischen Norm abweiche. Das ändere aber nichts am Gesamtbild eines nur moderaten Risikos für die Stabilität des Finanzmarktsystems.

Ob in diesem Jahr insgesamt drei oder vier Zinsschritte gemacht werden, dürfte vom Lohnwachstum abhängen. Dies machte Powell klar, als er sinngemäß sagte, dass er den Arbeitsmarkt erst dann als „eng“ ansehe, wenn die Löhne stärker anziehen. Vor diesem Hintergrund halten wir zunächst noch an drei Zinsschritten in diesem Jahr fest, zumal wir von einer weiteren politischen Verunsicherung ausgehen, die die Fed von einer rascheren Gangart bei den Leitzinsen abhalten dürfte. Da niemand weiß, ob und wann die Löhne stärker anziehen, geht das Rätselraten weiter. Wenigsten etwas, was die Marktteilnehmer gewohnt sind.

Dr. Cyrus de la Rubia
Telefon: 040-3333-15260

Rentenmärkte

Fed hebt Leitzinsen zum sechsten Mal an und löst leichten Renditerückgang aus. Im Wochenverlauf liefen US-Renditen und Bundesrenditen in unterschiedliche Richtungen.

Die Renditen von Bundesanleihen haben sich auf Wochensicht in einer sehr engen Bandbreite bewegt. Zwar lastet immer noch eine mögliche Ausweitung der Handelsstreitigkeiten zwischen den USA und ihren Handelspartnern auf den Renditen. Die US-Regierung hat Importzölle von 25 % für Stahl und 10 % für Aluminium angekündigt, die morgen (23.03.) eingeführt werden. Als Reaktion auf die Zölle haben die EU und China mit Gegenmaßnahmen gedroht – die EU hat eine Liste mit Produkten (u.a. Jeans, Whiskey, Motorräder) erstellt, auf die ebenfalls Importzölle erhoben werden könnten. Die USA wiederum haben gewarnt, darauf mit höheren Importzöllen für Autos zu reagieren. In unserem Basisszenario erwarten wir jedoch, dass die Beteiligten zu diesem Zeitpunkt vor einem Handelskrieg zurückschrecken, da die Folgen daraus zu gravierend wären (Finanzmarkturbulenzen, weltweiter Konjunkturreinbruch).

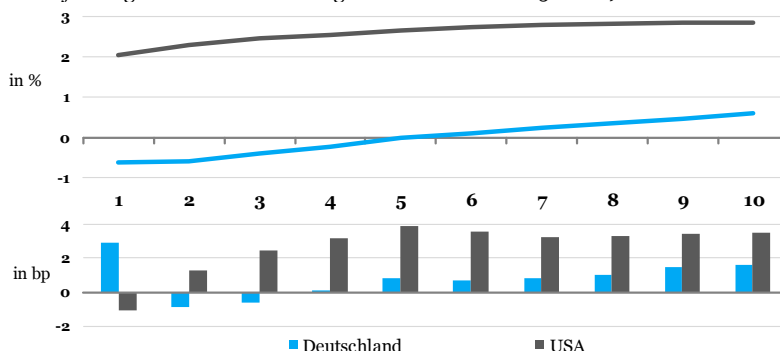
Gleichzeitig hat die Fed-Zinssitzung am 20./21. März dazu geführt, dass die Renditen wieder gefallen sind. Die Notenbank hat bei ihrem ersten Treffen unter dem neuen Vorsitzenden Jerome Powell den geldpolitischen Kurs von Janet Yellen fortgeführt und die Zielrate für die Fed Funds Rate zum sechsten Mal seit Beginn des Strafungs Pfades Ende 2015 um 25 bp auf 1,50 bis 1,75 % erhöht. Der Schritt war an den Märkten erwartet worden. Das Tempo bei weiteren Zinsanhebungen der Fed könnte sich aber beschleunigen. Die veröffentlichten neuen Zinsprojektionen lassen auf insgesamt drei Erhöhungen in 2018 (allerdings ist die Tendenz zu vier nun höher) und drei 2019 schließen (vorher zwei). Auch längerfristig, d.h. nach 2020, könnte ein höheres Zinsniveau erreicht werden. Die Reaktion bei den Renditen lässt darauf schließen, dass die Marktteilnehmer ein eindeutigeres Signal in Richtung einer aggressiveren Gangart bei den Leitzinsen erwartet haben.

Die finale Inflationsrate in der Eurozone für Februar wurde mit 1,1 % veröffentlicht, noch einmal etwas niedriger als nach den vorläufigen Zahlen. Damit entfernt sich die Teuerung weiter vom Preisziel der EZB bei knapp 2 %, auch wenn ein erneuter Rückgang aufgrund eines Basiseffektes nicht überraschend kam. Der geringe Preisauftrieb könnte der EZB jedoch als Begründung für einen recht vorsichtigen Ausstieg aus QE dienen.

Die Stimmungsindikatoren für März sind in der Eurozone mit besonderer Spannung erwartet worden, denn zuletzt hatten sich die Einkaufsmanagerindizes und der ifo-Geschäftsklimaindex etwas weniger freundlich dargestellt. Der ifo-Geschäftsklimaindex ist nun das zweite Mal in Folge gesunken und steht bei 114,7 Punkten. Der drohende Protektionismus drückt auf die Stimmung. Der Composite Einkaufsmanagerindex für die Eurozone ist ebenfalls zurückgegangen. Unter dem Strich bewegt man sich weg von den gesehenen Rekordständen, aber die Niveaus sind immer noch sehr hoch. Die getrübe Stimmung steht größeren Renditeanstiegen derzeit im Wege.

Zinsstrukturkurven

(oben: aktuelle Renditekurven von Bundesanleihen und US-Treasuries
unten: jeweilige Renditeveränderung der Laufzeiten seit 15. März)



Quellen: Bloomberg, HSH Nordbank

Sintje Boie

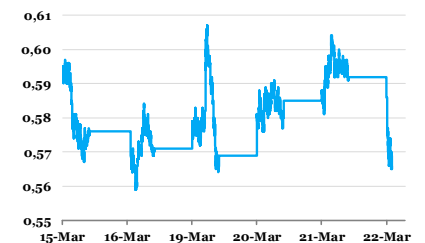
Telefon: 040-3333-12820

USA: Staatsanleiherendite 10J. Laufzeit (in Prozent, p.a.)



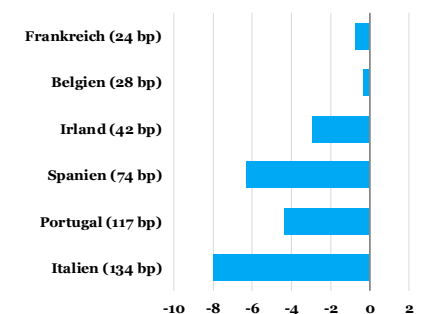
Quellen: Bloomberg, HSH Nordbank

Deutschland: Staatsanleiherendite 10J. Laufzeit (in Prozent, p.a.)



Quellen: Bloomberg, HSH Nordbank

Wochenveränderung der Peripheriespreads gegenüber Bundesanleihen* (aktuelle Spreads in Klammern)



*Differenz generischer 10-J.-Renditen in Basispunkten

Quellen: Bloomberg, HSH Nordbank

Berichtswoche

Beginn: 15.03.2018, 08:00 Uhr
Ende: 22.03.2018, 10:00 Uhr

Devisenmärkte

Fed nicht hawkish genug: Euro und Yen profitieren.

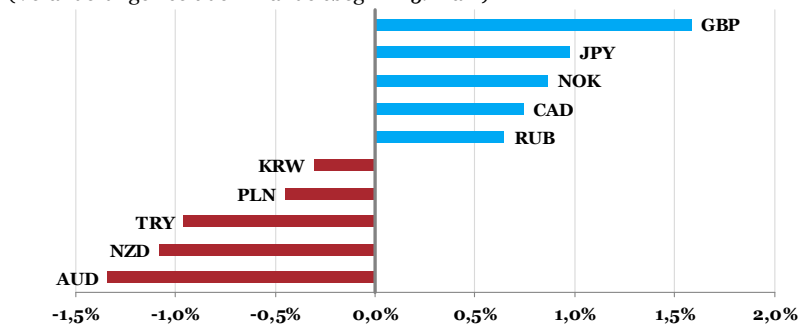
EUR/USD: Die Fed-Zinssitzung am 20./21. März hat den Euro leicht gegenüber dem US-Dollar aufwerten lassen. Die Fed setzt ihren geldpolitischen Straffungskurs unverändert fort und hat die Zielrate für die Fed Funds Rate zum sechsten Mal um 25 bp auf nun 1,50 bis 1,75 % angehoben. Darüber hinaus könnte sich das Tempo weiterer Leitzinsanhebungen erhöhen. Die veröffentlichten neuen Zinsprojektionen deuten auf drei Zinsschritte 2018 (allerdings ist die Tendenz zu vier nun höher) und drei 2019 (vorher zwei) hin. Denn die Fed beurteilt die Wachstumsaussichten für die USA positiver und sieht eine stärkere Verbesserung auf dem Arbeitsmarkt als zuvor. Die sich ausweitende Zinsdifferenz zwischen den USA und der Eurozone sollte den US-Dollar eigentlich gegenüber dem Euro profitieren lassen. Allerdings ist das Ausmaß der Aufwertung in Relation zu der sehr unterschiedlichen Ausrichtung der Geldpolitik – die EZB setzt ihre expansive Geldpolitik in Form von Anleihekäufen unverändert fort und dürfte auch ihren Ausstieg aus QE voraussichtlich sehr vorsichtig gestalten – derzeit erstaunlich gering. Vergleicht man die Geldpolitik von Fed und EZB isoliert, wäre ein durchaus stärkerer US-Dollar gerechtfertigt. Doch anscheinend lasten politische Risiken auf dem US-Dollar – innerhalb der US-Regierung gibt es Streitigkeiten und das Land setzt zunehmend auf Abschottung, was von den Investoren nicht positiv bewertet wird. Darüber hinaus hatten die Marktteilnehmer einen noch hawkisheren Ton der Fed erwartet, so dass der Euro – ganz im Gegenteil – zulegte. In der nächsten Woche dürfte das Währungspaar weiterhin in einer engen Range um 1,23 pendeln. Große Impulse in eine Richtung bleiben derzeit noch aus.

EUR/GBP: Das britische Pfund geht gestärkt aus der Handelswoche hervor und EUR/GBP notiert gegenwärtig bei 0,8731 (-1,3 %). Die Sterling-Nachfrage zog unter der Woche nach dem Beschluss einer Übergangsphase zwischen EU und Großbritannien (19.03.) an. Das Aufatmen war aber nur von kurzer Dauer, da Fragen bezüglich der Grenze zwischen Großbritannien und Irland weiter offen bleiben. Die Fundamentaldaten stärkten im Verlauf der Woche das Pfund wieder: Einerseits sank die Kerninflationsrate in Großbritannien im Februar auf 2,4 % YoY und andererseits stiegen nicht nur die durchschnittlichen Löhne im Januar um 2,6 %, sondern auch die Arbeitslosenrate fiel auf 4,3 %. Die heutige Sitzung der BoE sowie deren Kommunikation (22.03.) werden Aufschluss darüber geben, ob die BoE die Inflation für so stabil hält, dass die vom Markt erwartete Zinsanhebung im Mai angestrebt wird.

USD/JPY: Der Yen konnte in dieser Woche leichte Zugewinne gegenüber dem US-Dollar verzeichnen und notiert bei 105,85 (-0,2 %). Die Kursverluste der amerikanischen Aktienindizes sowie Handelsstreitigkeiten der Trump-Administration stärkten den Yen in dieser Woche. Die Fed hat die Leitzinsen zwar den Erwartungen entsprechend um 25 Basispunkte auf 1,50 bis 1,75 % erhöht, überraschte aber mit den aktuellen Zinsprojektionen für 2018 und 2019, da insgesamt drei und nicht vier Zinsanhebungen in diesem Jahr kommuniziert wurden, wie von einigen Anlegern vermutet. Dies hatte eine Yen-Aufwertung gegenüber dem Greenback zur Folge. Die Handelsstreitigkeiten dürften den festeren Yen aber weiter stützen.

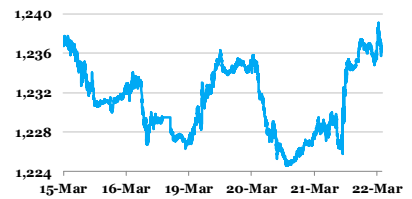
Wechselkursbewegungen gegenüber dem EUR

(Veränderungen seit dem Handelsbeginn 15. März)

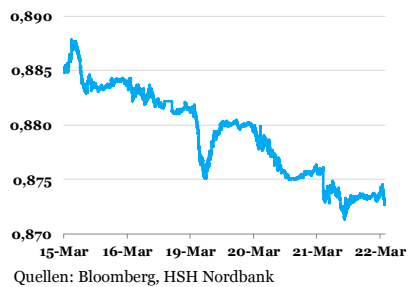


Sintje Boie
Telefon: 040-3333-12820

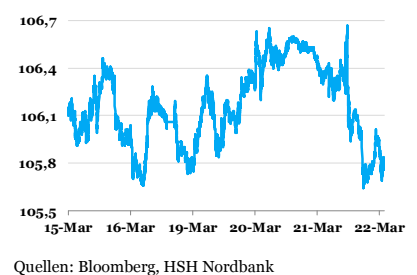
EUR/USD



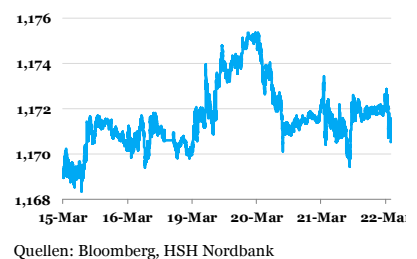
EUR/GBP



USD/JPY



EUR/CHF



Eine längerfristige Betrachtung der Devisenmärkte finden Sie in unserer Publikation Finanzmarktrends.

Berichtswoche

Beginn: 15.03.2018, 08:00 Uhr
Ende: 22.03.2018, 10:00 Uhr

Ölmärkte

Zahlreiche Gründe sprechen für weiter steigende Ölpreise

Es gibt derzeit zahlreiche Gründe optimistisch hinsichtlich der Preisentwicklung bei Öl zu sein. In der kurzen Frist sprechen technische Indikatoren für eine Fortsetzung der in den vergangenen Tagen eingesetzten Rallye, während mittelfristig saisonale Faktoren positiv stimmen. Langfristig – hier im Sinne von zwölf Monaten – sprechen vor allem das Vorhaben der OPEC, den Normalisierungsprozess der Öllagerbestände anhand des 7-Jahresdurchschnitts, statt wie bisher dem 5-Jahresdurchschnitt, zu bewerten, für höhere Preise. Auch dürfte die mögliche Wiedereinführung von Sanktionen ggü. dem Iran eher langfristig wirken, da dies wohl nicht unmittelbar zu Produktionsausfällen führen sollte, aber zu einer Verlagerung der Handelsflüsse in Richtung Asien. Alle diese Faktoren kombiniert haben zuletzt zu einem sichtbaren Preisanstieg an den globalen Ölmärkten geführt – Brent stieg auf bis zu 69 US-Dollar/Barrel an.

In der kurzen Frist erhalten die Ölmärkte vor allem von technischen Faktoren, wie dem Überschreiten des gleitenden 50-Tage Durchschnitts bei 66,9 US-Dollar/Barrel (Brent) Unterstützung. Die nächste Hürde ist die 70 US-Dollar-Marke, deren Überschreiten den Weg nach oben frei machen sollte.

Auf Sicht der kommenden sechs Monate dürften sich die Fundamentaldaten wieder deutlich aufhellen, insbesondere aufgrund einer höheren Nachfrage. Gleichzeitig blieb die Angebotsseite hinter den Erwartungen zurück. Dabei fällt vor allem der Rückgang der Fördermenge in Venezuela ins Auge, welche seit Jahresbeginn um 250 Tsd. Barrel/Tag gefallen ist. Zwar war in den USA ein kräftiges Plus im Jahresvergleich zu beobachten, die Ausweitung blieb jedoch hinter dem von uns erwarteten Niveau zurück. Damit dürfte sich der Lagerabbau in den kommenden Wochen weiter beschleunigen. In den USA dürfte der Wendepunkt bei der Lagerbestandsentwicklung, nach nur wenigen Wochen der Lageraufbauten, erreicht sein, da Raffinerien wieder verstärkt die Kapazitäten auslasten. Daher kam es in den vergangenen beiden Wochen zu einem Abbau der gesamten Petroleumvorräte von zusammen genommen 11,4 Mio. Barrel.

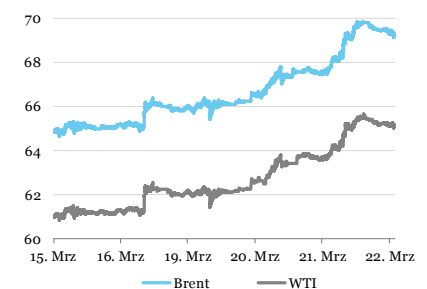
Auf der Produktionsseite dürfte die OPEC tatsächlich ihr Ende November 2017 bis Jahresende 2018 verlängertes Förderabkommen bis zum Ende durchziehen. Bisher gibt es keine Anzeichen seitens der OPEC dass man trotz Zielerreichung – alle unsere Lagerbestandsindikatoren deuten daraufhin, dass die OPEC ihr primäres Ziel, die Normalisierung der Öllagerbestände weltweit, erreicht hat – nicht vorzeitig aus dem Abkommen aussteigen möchte. Im Gegenteil, Stimmen von Seiten der OPEC denken sogar offen darüber nach, das Ausmaß der Normalisierung der Lagerbestände nicht mehr länger anhand des 5-Jahresdurchschnitts zu bewerten, sondern anhand des 7-Jahresdurchschnitts. Nach dem neuen Maßstab wäre der „Rebalancing“-Prozess rund 2 % vom Zielwert entfernt. Nach unseren Berechnungen dürfte das Normalniveau dann genau zur Jahresmitte erreicht sein. Somit dürfte die Änderung des Bewertungsmaßstabs nicht mehr als ein rhetorisches Mittel sein, um ein Überschießen der Preise im Zuge der Verbesserung der Fundamentaldaten zu verhindern.

Ein weiterer preistreibender Faktor ist die mögliche Wiedereinführung von Sanktionen der USA gegen den Iran. US-Präsident hatte in den vergangenen Tagen, unmittelbar vor dem Treffen mit dem saudischen Kronprinzen Mohammad bin-Salman seine Ablehnung ggü. dem 2015 mit dem Iran geschlossenen Nukleardeal wiederholt. Ein Ausstieg aus dem Abkommen mit dem Iran dürfte mehrere Hunderttausend Barrel/Tag an Exporten gefährden, die den OECD Lagerabbau weiter beschleunigen sollten.

Daher sind wir aus fundamentaler Sicht weiterhin positiv bei Öl gestimmt.

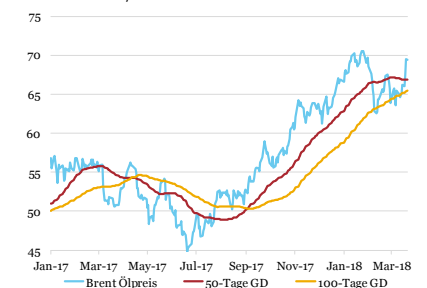
Jan Edelmann
Telefon: 040-3333-15206

Ölpreisentwicklung US-Dollar/Barrel



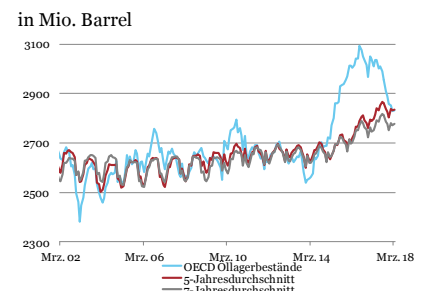
Quelle: Bloomberg, ICE, CME

Ölpreise vs Gleitender Durchschnitt in US-Dollar/Barrel



Quelle: Bloomberg, ICE, CME, HSH Nordbank

OECD-Lagerbestände vs 5- & 7-Jahresdurchschnitt in Mio. Barrel



Quelle: IEA, HSH Nordbank

Berichtswoche

Beginn: 15.03.2018, 08:00 Uhr
Ende: 22.03.2018, 10:00 Uhr

Kalender für die kommende Woche

Besondere Ereignisse	Datum	Beschreibung				
US-Zölle	23. März	Inkrafttreten der US-Zölle gegen Stahl und Aluminium				
EU-Gipfel	23. März	Treffen der Staats- und Regierungschefs				
US-Inflation (PCE)	29. März	Private Konsumausgaben im Februar				
	Zeit	Land	Veröffentlichung	Zeitraum	Konsens-schätzung	letzter Wert
Freitag, 23. März						
Konjunkturdaten USA	13:30	USA	Auftragseingänge langl. Wirtschaftsgüter (in %)	Feb 18	1,6	-3,6
	15:00	USA	Verkäufe neuer Häuser (in Tsd.)	Feb 18	621,5	593
Supranationale Treffen		EC	EU leaders meet in Brussels (2nd day of EU Summit)			
Sonstige Termine		USA	US-Zölle treten in Kraft			
Samstag, 24. März						
Konjunkturdaten Eurozone	00:00	GE	Importpreisindex	Feb 18	k.A. / k.A.	0,5 / 0,7
Redetermine			Fed-Redner: Rosengren			
Sonntag, 25. März						
Montag, 26. März						
Konjunkturdaten Eurozone	08:45	FR	BIP (Q/Q / J/J, in %)	Mar 18	k.A. / k.A.	0,6 / 2,5
Redetermine			Fed-Redner: Mester, Dudley EZB-Redner: Weidmann			
Staatsanleihenauktionen		USA	2-Year Notes			
Supranationale Treffen	10:00	GE	IMF's Lagarde Gives Speech at DIWThink Tank in Berlin			
Dienstag, 27. März						
Konjunkturdaten USA	15:00	USA	S&P/Case-Shiller Häuserpreisindex (J/J, in %)	Jan 18	k.A.	6,3
	16:00	USA	Verbrauchervertrauen Conference Board	Mar 18	131	130,8
	16:00	USA	Richmond Fed Index	Mar 18	21	28
Konjunkturdaten Eurozone	00:00	GE	Einzelhandelsumsätze (M/M / J/J, in %)	Feb 18	k.A. / k.A.	-1 / 2,3
	10:00	IT	Geschäftsklimaindex	Mar 18	k.A.	110,6
	10:00	IT	Verbrauchervertrauensindex	Mar 18	k.A.	115,6
	10:00	EC	M3-Geldmenge (J/J / 3-M-Durchschnitt, in %)	Feb 18	k.A. / k.A.	4,6 / 4,7
	11:00	EC	Verbrauchervertrauensindex	Mar 18	k.A.	0,1
	11:00	EC	Industrievertrauensindex	Mar 18	k.A.	8
	11:00	EC	Wirtschaftsvertrauensindex	Mar 18	k.A.	114,1
	11:00	EC	Dienstleistungsvertrauensindex	Mar 18	k.A.	17,5
Redetermine			EZB-Redner: Nowotny			
Staatsanleihenauktionen		USA	5-Year Notes			
Mittwoch, 28. März						
Konjunkturdaten USA	13:00	USA	Hypothekenanträge (W/W, in %)	12. KW	k.A.	-1,1
	14:30	USA	Großhandelslagerbestände (M/M, in %)	Feb 18	k.A.	0,8
	14:30	USA	US-BIP (Q/Q, annualisiert, in %)	Q4	2,6	2,5
	14:30	USA	Privater Konsum (Q/Q, annualisiert, in %)	Q4	k.A.	3,8
	14:30	USA	BIP-Deflator (Q/Q, annualisiert, in %)	Q4	2,3	2,3
	16:00	USA	Schwebende Hausverkäufe (M/M, in %)	Feb 18	1,5	-4,7
Konjunkturdaten Eurozone	08:00	GE	GfK Konsumklima	Apr 18	k.A.	10,8
Konjunkturdaten UK	00:00	UK	Nationwide Häuserpreisindex (M/M / J/J, in %)	Mar 18	k.A. / k.A.	-0,3 / 2,2
Staatsanleihenauktionen		USA	7-Year Notes			
	11:00	IT	Italien begibt Staatsanleihe			
Donnerstag, 29. März						
Konjunkturdaten USA	14:30	USA	Persönliche Einkommen (M/M, in %)	Feb 18	0,4	0,4
	14:30	USA	Persönliche Ausgaben (M/M, in %)	Feb 18	0,2	0,2
	14:30	USA	PCE Deflator (J/J, in %)	Feb 18	k.A.	1,7
	14:30	USA	PCE Deflator Kernrate (M/M / J/J, in %)	Feb 18	0,2 / 1,58	0,27 / 1,52
	15:45	USA	Chicago Einkaufsmanagerindex	Mar 18	61	61,9
	16:00	USA	Verbrauchervertrauen Uni Michigan	Mar 18	102	102
Konjunkturdaten Eurozone	09:00	GE	Verbraucherpreise deutscher Bundesländer	Mar 18		
	09:55	GE	Arbeitslosenrate (sa)	Mar 18	k.A.	5,4
	09:55	GE	Veränderung Arbeitslosenzahl (sa)	Mar 18	k.A.	-22
	14:00	GE	Verbraucherpreisindex (M/M / J/J, in %)	Feb 18	k.A. / k.A.	0,5 / 1,4
Konjunkturdaten UK	01:01	UK	GfK Konsumklima	Mar 18	k.A.	-10
	10:30	UK	M4 Geldmengenwachstum (M/M / J/J, in %)	Feb 18	k.A. / k.A.	1,5 / 4,3
	10:30	UK	Netto Hypothekenaufnahme auf Wohnhäuser (in Mrd. GBP)	Feb 18	k.A.	3,39
	10:30	UK	Hypothekenzusagen (in Tsd.)	Feb 18	k.A.	67,48
	10:30	UK	BIP (Q/Q / J/J, in %)	Q4	k.A. / k.A.	0,4 / 1,4
Konjunkturdaten Japan	01:50	JP	Einzelhandelsumsätze (M/M / J/J, in %)	Feb 18	1,8 / 0,6	1,5 / -1,6
Freitag, 30. März						
Konjunkturdaten Eurozone	08:45	FR	Verbraucherpreisindex (M/M / J/J, in %)	Mar 18	k.A. / k.A.	0 / 1,2
	08:45	FR	Erzeugerpreisindex (M/M / J/J, in %)	Feb 18	k.A. / k.A.	0,1 / 0,9
	11:00	IT	Verbraucherpreisindex (M/M / J/J, in %)	Feb 18	k.A. / k.A.	0 / 0,5
Konjunkturdaten Japan	01:30	JP	Arbeitslosenquote (in %)	Feb 18	2,6	2,4
	01:50	JP	Industrieproduktion (M/M / J/J, in %)	Feb 18	4,7 / 1,9	-6,8 / 2,5
Feiertage			Karfreitag			

Quellen: Bloomberg, HSH Nordbank

Übersicht Staatsanleiherenditen

(Renditen in Prozent, Spreads ggü. Bunds in bp, Veränderungen jeweils in bp seit dem 15. März 2018 in Klammern)

Benchmark	Renditeaufschläge anderer Staatsanleihen der Eurozone ggü. Bunds								Renditen weiterer Staatsanleihen			
Bundesanleihen	Frankreich	Italien	Spanien	Irland	Portugal	Griechenland	Schweiz	UK	USA	Japan		
Rendite	Spread	Spread	Spread	Spread	Spread	Spread	Rendite	Rendite	Rendite	Rendite		
1J	-0,63 (+3)	6 (-2)	22 (-4)	12 (+2)	13 (0)	51 (+4)	198 (-12)	199 (+1)	-0,90 (+1)	0,79 (+8)	2,03 (+1)	-0,16 (-1)
2J	-0,59 (-1)	12 (+1)	33 (-3)	29 (-2)	13 (0)	51 (+4)	-0,84 (-1)	0,92 (+11)	2,30 (+4)	-0,16 (-2)		
3J	-0,40 (-1)	16 (-1)	42 (-5)	30 (-5)	-4 (+1)	45 (-2)	-0,73 (-2)	0,99 (+14)	2,45 (+5)	-0,14 (-2)		
4J	-0,22 (-1)	15 (-1)	51 (-6)	17 (-5)	15 (0)	32 (+1)	-0,53 (-1)	1,12 (+13)		-0,12 (-1)		
5J	-0,02 (-1)	12 (-2)	64 (-5)	28 (-6)	13 (-1)	46 (-3)	-0,48 (-4)	1,26 (+12)	2,66 (+6)	-0,11 (-1)		
6J	0,10 (-1)	15 (-1)	87 (-6)	52 (-5)	24 (-2)	80 (-2)	-0,29 (-3)	1,31 (+12)		-0,09 (-1)		
7J	0,23 (-1)	18 (-1)	107 (-6)	57 (-5)	29 (-3)	108 (-3)	-0,16 (-1)	1,36 (+11)	2,79 (+5)	-0,07 (-1)		
8J	0,35 (-1)	20 (-1)	120 (-6)	68 (-5)	38 (-3)	111 (-2)	-0,08 (0)	1,45 (+11)		-0,05 (-1)		
9J	0,47 (0)	22 (-1)	124 (-7)	72 (-5)		111 (-4)	0,03 (-1)	1,45 (+11)		-0,05 (-1)		
10J	0,59 (0)	24 (-1)	134 (-8)	74 (-6)	42 (-3)	117 (-4)	0,09 (-1)	1,53 (+9)	2,86 (+5)	0,04 (-1)		
30J	1,22 (-3)	42 (-2)	174 (-7)	110 (-9)	49 (0)	154 (-3)	0,64 (+1)	1,81 (-2)	3,09 (+4)	0,76 (-1)		

Quellen: Bloomberg und HSH Nordbank, Renditen vom 22.03.2018, 8:00 Uhr

Übersicht Wechselkurse

(Veränderungen seit dem 15. März 2018 in Klammern)

Hauptwährungspaare	EUR-Wechselkurse				USD-Wechselkurse						
EUR/USD	1,2353	(-0.1%)	EUR/DKK	7,4490	(0%)	EUR/CAD	1,5935	(-0.5%)	USD/CAD	1,2900	(-0.4%)
EUR/GBP	0,8731	(-1.3%)	EUR/SEK	10,1125	(-0.1%)	EUR/AUD	1,5950	(+1.5%)	USD/AUD	1,2912	(+1.6%)
EUR/JPY	130,77	(-0.3%)	EUR/NOK	9,4993	(-0.6%)	EUR/NZD	1,7086	(+1.2%)	USD/NZD	1,3831	(+1.3%)
EUR/CHF	1,1719	(+0.3%)	EUR/PLN	4,2318	(+0.7%)	EUR/ZAR	14,6094	(+0.1%)	USD/ZAR	11,8272	(+0.3%)
GBP/USD	1,4149	(+1.2%)	EUR/HUF	311,47	(+0.1%)	EUR/RUB	70,2759	(-0.5%)	USD/CNY	6,3188	(+0.1%)
USD/JPY	105,85	(-0.2%)	EUR/TRY	4,8330	(+0.5%)	EUR/KRW	1323,64	(+0.4%)	USD/RUB	56,8968	(-0.4%)
USD/CHF	0,9486	(+0.4%)	EUR/CZK	25,41	(-0.1%)	EUR/CNY	7,8065	(0%)	USD/SGD	1,3134	(+0.2%)

Quellen: Bloomberg und HSH Nordbank, Wechselkurse vom 22.03.2018, 8:00 Uhr

Prognosen der HSH Nordbank

	22.03.18	31.03.18	30.06.18	30.09.18	31.12.18	31.03.19
Zinssätze	10:00 Uhr					
USA						
fed funds (Zielzone) (%)	1,75	1,50 - 1,75	1,75 - 2,00	2,00 - 2,25	2,00 - 2,25	2,25 - 2,50
3-Monats-Libor-USD (%)	2,25	1,95	2,20	2,45	2,55	2,70
2-jährige Staatsanleihen (%)	2,30	2,10	2,40	2,65	2,75	2,90
5-jährige Staatsanleihen (%)	2,66	2,40	2,65	2,90	3,05	3,20
10-jährige Staatsanleihen (%)	2,85	2,65	2,80	3,10	3,25	3,40
2-jährige Swapsatz (%)	2,63	2,30	2,60	2,85	2,95	3,10
5-jährige Swapsatz (%)	2,81	2,45	2,70	2,95	3,10	3,25
10-jährige Swapsatz (%)	2,90	2,65	2,80	3,10	3,25	3,40
Eurozone						
Tendersatz (%)	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Einlagenzinssatz (%)	-0,40	-0,40	-0,40	-0,40	-0,40	-0,40
3-Monats-Euribor (%)	-0,33	-0,30	-0,30	-0,30	-0,25	-0,25
2-jährige Bundesanleihen (%)	-0,60	-0,55	-0,50	-0,45	-0,40	-0,30
5-jährige Bundesanleihen (%)	-0,05	-0,25	-0,20	-0,10	-0,05	0,10
10-jährige Bundesanleihen (%)	0,57	0,60	0,70	0,90	1,10	1,20
2-jährige Swapsatz (%)	-0,15	0,00	0,00	0,05	0,05	0,15
5-jährige Swapsatz (%)	0,42	0,30	0,30	0,40	0,40	0,55
10-jährige Swapsatz (%)	1,02	1,05	1,10	1,30	1,45	1,50
Wechselkurse						
Euro/US-Dollar	1,24	1,26	1,24	1,25	1,26	1,28
Euro/CHF	1,17	1,18	1,20	1,20	1,23	1,26
Euro/GBP	0,87	0,89	0,92	0,90	0,87	0,87
US-Dollar/Yen	106	108	107	106	105	107
Rohöl						
Öl (Brent), USD/Barrel	69	66	64	64	64	60
Aktienindizes						
Dax	12.235	13.200	13.000	13.400	13.780	13.780
Eurostoxx50	3.394	3.650	3.600	3.700	3.750	3.750
S&P500	2.712	2.800	2.775	2.750	2.800	2.800

Quellen: Bloomberg, HSH Nordbank

Die Prognosen der HSH Nordbank werden alle sechs Wochen überprüft und gegebenenfalls angepasst. Eine ausführliche Darstellung der Prognosen und der Prognoseveränderung ist in der Publikation Finanzmarktrends enthalten. Aus Sicht eines Euro-Investors können die Renditen ausländischer Anleihen wie US-Staatsanleihen infolge von Währungsschwankungen steigen oder fallen. Hinweis: Prognosen sind kein verlässlicher Indikator für die künftige Wertentwicklung.

IMPRESSUM

HSH NORDBANK AG

HAMBURG: Gerhart-Hauptmann-Platz 50, 20095 Hamburg, Telefon 040 3333-0, Fax 040 3333-34001

KIEL: Martensdamm 6, 24103 Kiel, Telefon 0431 900-01, Fax 0431 900-34002

REDAKTION UND VERSAND

Economics

Dr. Cyrus de la Rubia
Chefvolkswirt
Tel.: 040-3333-15260

Sintje Boie
Analystin
Tel.: 040-3333-12820

Volker Brokelmann, CFA
Credit Analyst
Tel.: 040-3333-12249

Jan Edelmann
Analyst
Tel.: 040-3333-15206

Marius Schad
Analyst
Tel.: 040-3333-15205

Thomas Miller, CFA
Credit Analyst
Tel.: 040-3333-12056

Redaktionsschluss dieser Ausgabe: 22. März 2018

Das Glossar zu unseren Publikationen finden Sie auf der Homepage der HSH Nordbank unter

http://www.hsh-nordbank.de/publikationen_glossar

WEITERE ANSPRECHPARTNER DER HSH NORDBANK

Sparkassen & Financial Institutions

Thomas Benthien
Tel.: 0431-900-25000

Sales Corporates and Real Estate

Kristin Ehrhorn
Tel.: 0431-900-25152

Sales Shipping, Energy & Infrastructure

Stefan Masannek
Tel.: 0431-900-25550

Debt Capital Markets

Jan Eibich
Tel.: 0431-900-25311

Disclaimer

Die in dieser Publikation enthaltenen Marktinformationen sind zu allgemeinen Informationszwecken erstellt worden und ausschließlich zur Information bestimmt. Sie ersetzen weder eigene Marktrecherchen noch sonstige rechtliche, steuerliche oder finanzielle Information oder Beratung. Es handelt sich bei dieser Publikation um eine Information im Sinne des § 63 Absatz 6 WpHG bzw. Artikel 24 Absatz 3 der Richtlinie 65/2014/EU. Diese Publikation enthält keine Anlagestrategieempfehlungen oder Anlageempfehlungen (Finanzanalysen) im Sinne des § 2 Absatz 9 Nummer 5 WpHG bzw. des Artikel 3 Absatz 1 Nummer 34 und Nummer 35 der Verordnung (EU) Nr. 596/2014. Sie steht deshalb nicht im Einklang mit den Rechtsvorschriften zur Förderung der Unabhängigkeit von Finanzanalysen und unterliegt keinem Verbot des Handels im Anschluss an die Verbreitung von Finanzanalysen.

Die HSH Nordbank AG weist darauf hin, dass die dargestellten Marktinformationen nur für Anleger mit eigener wirtschaftlicher Erfahrung, die die Risiken und Chancen des/der hier dargestellten Marktes/Märkte abschätzen können und sich umfassend aus verschiedenen Quellen informieren, bestimmt sind. Die in dieser Publikation enthaltenen Aussagen und Angaben basieren auf Informationen, die die HSH Nordbank AG gründlich recherchiert bzw. aus allgemein zugänglichen, von der HSH Nordbank AG nicht überprüfaren Quellen, die sie für verlässlich erachtet, bezogen hat: Die HSH Nordbank AG hält die verwendeten Quellen zwar für verlässlich, kann deren Zuverlässigkeit jedoch nicht mit letzter Gewissheit überprüfen. Die einzelnen Informationen aus diesen Quellen konnten nur auf Plausibilität überprüft werden, eine Kontrolle der sachlichen Richtigkeit fand nicht statt. Zudem enthält diese Publikation Schätzungen und Prognosen, die auf zahlreichen Annahmen und subjektiven Bewertungen sowohl der HSH Nordbank AG als auch anderer Quellen beruhen und lediglich unverbindliche Auffassungen über Märkte und Produkte zum Zeitpunkt der Herausgabe darstellen. Trotz sorgfältiger Bearbeitung übernehmen die HSH Nordbank AG und ihre Mitarbeiter und Organe keine Gewähr für Vollständigkeit, Aktualität und Richtigkeit der bereitgestellten Informationen und Prognosen.

Dieses Dokument kann nur gemäß den gesetzlichen Bestimmungen in den jeweiligen Ländern verteilt werden, und Personen, die im Besitz dieses Dokuments sind, sollten sich über die anwendbaren lokalen Bestimmungen informieren. Diese Unterlagen enthalten nicht alle für wirtschaftlich bedeutende Entscheidungen wesentliche Angaben und können von Informationen und Einschätzungen anderer Quellen/Marktteilnehmer abweichen. Weder die HSH Nordbank AG noch ihre Organe oder Mitarbeiter können für Verluste haftbar gemacht werden, die durch die Nutzung dieser Publikation oder ihrer Inhalte oder sonst im Zusammenhang mit dieser Publikation entstanden sind.

Die HSH Nordbank AG weist darauf hin, dass die Verbreitung der vorliegenden Materialien nicht zulässig ist. Schäden, die der HSH Nordbank AG aus der unerlaubten Verbreitung dieser Materialien entstehen, hat der Verbreitende in voller Höhe zu ersetzen. Von Ansprüchen Dritter, die auf der unerlaubten Verbreitung dieser Materialien beruhen, und damit im Zusammenhang stehenden Rechtsverteidigungskosten hat er die HSH Nordbank AG freizuhalten. Dies gilt insbesondere auch für die Verbreitung dieser Publikation oder von Informationen daraus an U.S. Personen oder Personen in Großbritannien.

Die HSH Nordbank unterliegt der Aufsicht der Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht (BaFin), Graurheindorfer Str. 108, 53117 Bonn sowie der Europäischen Zentralbank, Sonnemannstraße 20, 60314 Frankfurt am Main.