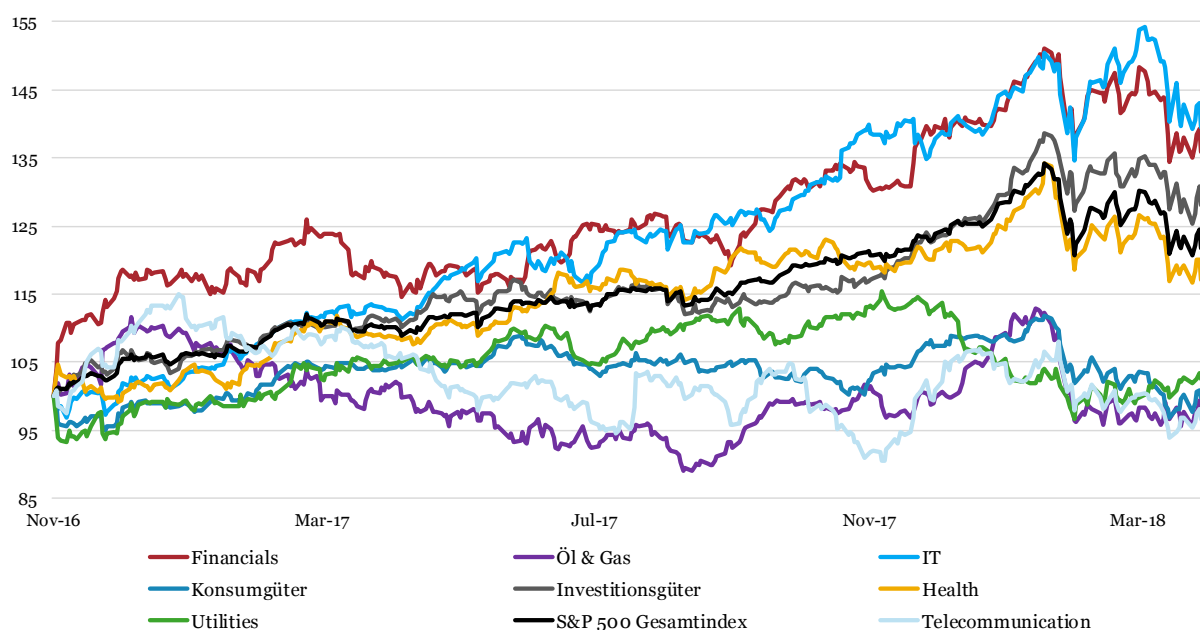


# WOCHENBAROMETER

12. April 2018

## Chart der Woche: US-Aktienmarktrallye von nur wenigen Sektoren getragen – S&P 500 nach Sektoren



Quelle: Bloomberg, HSH Nordbank Economics

Der Aufschwung an den amerikanischen Aktienmärkte nach der Wahl von Donald Trump zum 45. US-Präsidenten wurde von nur wenigen Sektoren getragen. Dabei stehen der IT- und Finanzsektor besonders heraus. Aber auch zahlreiche Technologieunternehmen, die als FANG (Facebook, Amazon, Netflix, Google/Alphabet) bekannt sind, haben mit ihrer überdurchschnittlich positiven Entwicklung maßgeblich zur Aktienrallye der letzten eineinhalb Jahre beigetragen. Diese Sektoren mussten allerdings seit Beginn des Handelskonflikts herbe Rückschläge hinnehmen. Unternehmen, welche von der „trump’schen“ Rallye weniger stark profitierten, boten sich dagegen in den vergangenen Wochen als guter „hedge“ gegen die Kapitalmarkturbulenzen an.

### INHALTE:

**Der Wochenkommentar** – Verunsicherung.

**Rentenmärkte** – Staatsanleihen profitieren von geopolitischen Spannungen.

**Unternehmensanleihemärkte (Euro)** – Spreads in den letzten vier Wochen deutlich ausgeweitet. Ende der Aufwärtsbewegung unwahrscheinlich.

**Aktienmärkte** – Nach Entspannung im Handelskonflikt kommt aus Syrien Ungemach.

**Devisenmärkte** – Geopolitik kehrt zurück. EUR/USD wieder über 1,23. USD/JPY als Ader des Handelskonflikts. EUR/CHF auf dem Weg zur 1,20.

# DER WOCHENKOMMENTAR

## Verunsicherung

Der Internationale Währungsfonds (IWF) gibt sich kurz vor seiner Frühjahrstagung optimistisch und hält an der Wachstumsprognose von 3,9 % für die Welt in diesem und im kommenden Jahr fest. Jedem, auch IWF-Präsidentin Christine Lagarde, ist aber klar, dass sich immer mehr dunkle Wolken aufbauen. Häufig zieht eine Gewitterfront – Segler werden das bestätigen können – an einem vorbei. Statt darauf zu hoffen, sollte man sich jedoch lieber auf einen möglichen Sturm vorbereiten.

Die politischen und wirtschaftlichen Risiken haben in den vergangenen Monaten deutlich zugenommen. Der zunächst nur verbal von den USA angekündigte Protektionismus ist in Form von tatsächlich implementierten Schutzzöllen u.a. auf Stahl und Aluminium wahr geworden. Zusätzliche wesentlich massivere Handelsmauern gegen China wurden von der Trump-Administration verkündet, während China mit Gegenmaßnahmen reagiert hat und sich der Handelskonflikt rhetorisch in neue Höhen schraubt. Des Weiteren haben neue Sanktionen der USA gegenüber Russland bzw. gegenüber einer Reihe von russischen Unternehmensführern jüngst die Märkte überrascht und lassen befürchten, dass von russischer Seite entsprechende Gegenmaßnahmen eingeleitet werden. Der ungelöste Ukraine-Konflikt sowie der Fall Skripal tun ihr Übriges, um die Beziehungen der westlichen Welt zu Russland für absehbare Zeit in der Nähe des Gefrierpunkts zu lassen. Dazu kommt noch die Gefahr eines Krieges zwischen den USA und Russland auf bzw. über syrischem Boden.

Die EU muss sich derweil mit dem Gedanken vertraut machen, ab April 2019 das wichtige Mitglied Großbritannien verloren zu haben. Und auch wenn sich während der bis Ende 2020 geltenden Übergangsphase faktisch nicht viel ändern dürfte, wird das Selbstbewusstsein der EU nachhaltig in Mitleidenschaft gezogen. Dabei sind die populistischen Tendenzen in Osteuropa, die durch die Wiederwahl Victor Orbans als Staatschef Ungarns bestätigt wurde, wenig hilfreich.

Geht man auf die andere Seite des Atlantiks, so bahnt sich hier möglicherweise ein Unfall in Bezug auf die Nafta-Verhandlungen an. Das seit 24 Jahren bestehende Freihandelsabkommen zwischen den USA, Mexiko und Kanada wird derzeit neu verhandelt. Angesichts der im Juli anstehenden Präsidentschaftswahlen in Mexiko würde es nicht verwundern, wenn die Verhandlungen weiterhin ergebnislos bleiben. Sollte der Linkspopulist Lopez Obrador die Wahlen gewinnen, wird unseres Erachtens ein Abbruch der Verhandlungen wahrscheinlicher - Nafta könnte der Vergangenheit angehören und mit ihm zahllose globale Wertschöpfungsketten. Wem das alles noch nicht genügt, der kann sich noch überlegen, welche konjunkturellen Rückwirkungen die von der im letzten Fed-Protokoll in Aussicht gestellte straffere Geldpolitik auf die USA hat.

Die Vergangenheit hat gezeigt, dass die Finanzmärkte in einem Umfeld solider Konjunkturdaten erstaunlich robust auf politische Schocks reagieren. Die Weltkonjunktur ist weiterhin breit aufgestellt. Und nicht jedes der angesprochenen Risiken wird sich manifestieren. So erwarten wir beispielsweise, dass der Handelskonflikt zwischen den USA und China bald in konstruktiven Verhandlungen münden dürfte. Dennoch, der Aufschwung wird nicht ewig weitergehen und für Investoren und Unternehmen wird es allmählich Zeit, die Segel ein Stück weit zu reffen.

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

# Rentenmärkte

## Staatsanleihen profitieren von geopolitischen Spannungen.

Die langfristigen Renditen von Treasuries und Bundesanleihen sind über die vergangenen Tage weiter leicht abgebröckelt. Ausschlaggebend dafür ist die sich verdüsternde geopolitische Lage. So hat US-Präsident Donald Trump mit einem Militärschlag gegen Syrien und damit gegen dessen Bündnispartner Russland und Iran angesichts eines mutmaßlichen Giftgaseinsatzes der Syrer gedroht. Das hat sichere Anlagen wie Staatsanleihen profitieren lassen. Die Beziehungen zu Russland wurden schon durch neue Sanktionen der USA wegen der russischen Beeinflussung des US-Wahlkampfes belastet.

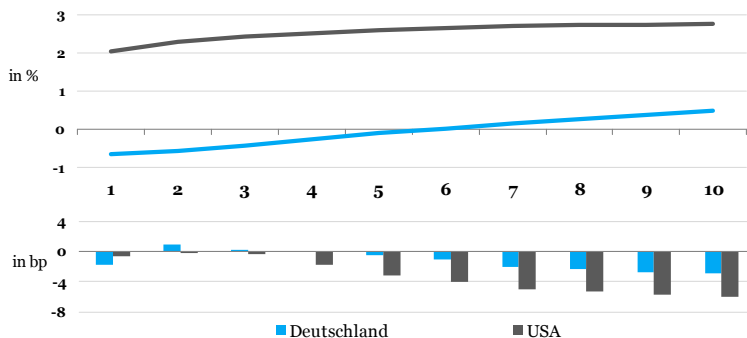
Daneben haben sich die Handelsstreitigkeiten zwischen den USA und China zu nächst etwas entspannt, denn der chinesische Präsident Xi hat Zugeständnisse für die internationalen Handelsbeziehungen in den Raum gestellt, die allerdings nicht neu sind. Er möchte u.a. die Zölle auf Autoimporte reduzieren, Direktinvestitionen für ausländische Unternehmen erleichtern und den Finanzsektor weiter öffnen. Gleichzeitig hat China Klage bei der WTO gegen die Importzölle der USA auf Stahl und Aluminium sowie auf weitere Importgüter in Höhe von 50 Mrd. US-Dollar eingereicht, so dass der Handelsstreit schnell wieder ins Visier rücken könnte. Jetzt haben beide Seiten 60 Tage Zeit, zu den Klagen Stellung zu beziehen. Wenn sie keine Einigung finden, kann das Schiedsgremium der WTO angerufen werden, eine Entscheidung zu fällen.

In dieser Gemengelage verkommen die Datenveröffentlichungen fast zur Randnotiz. In den USA sind die Verbraucherpreise im März um 2,4 % yoy gestiegen, nach 2,2 % zuvor. Die Kernrate erhöhte sich auf 2,1 % yoy (Vormonat 1,8 %). Die veröffentlichten Minutes der letzten Fed-Zinssitzung vom 20./21. März bestätigen, dass die Notenbanker die Jahreststeuerung in den kommenden Monaten aufwärts gerichtet sehen, sodass diese sich mittelfristig um das Preisziel der Fed bei 2 % (PCE Kernrate) einpendeln sollte. Die Inflationsentwicklung macht zusammen mit der weiteren Konjunkturerholung graduelle Zinsanhebungen möglich. Allerdings dürfte sich nach Aussage der Währungshüter die Wirtschaft im ersten Quartal schwächer präsentieren, was jedoch als temporär angesehen wird. Darüber hinaus werden sich vertiefende Handelsstreitigkeiten der USA mit anderen Ländern als Abwärtsrisiko für die US-Wirtschaft benannt.

Für Deutschland mehren sich die Zeichen, die nach dem Boom über den Jahreswechsel auf eine etwas nachlassende Wachstumsdynamik im ersten Quartal hindeuten. So sind die Exporte im Februar um 3,2 % gesunken, während die Importe um 1,3 % zurückgingen. Von Seiten der EZB-Notenbanker gab es diese Woche einige Äußerungen. Während sich die Mehrzahl recht vorsichtig präsentierte und wenig Neues zum QE-Ausstieg bekannt gab, wurde Österreichs Notenbankchef Ewald Nowotny deutlicher und sorgte damit für Wirbel an den Märkten. Er äußerte, dass die EZB den Einlagensatz von -0,40 % anheben könnte, bevor der Leitzins von 0 % erhöht werde. Die EZB distanzierte sich in einem ungewöhnlichen Schritt von diesen Aussagen.

## Zinsstrukturkurven

(oben: aktuelle Renditekurven von Bundesanleihen und US-Treasuries  
unten: jeweilige Renditeveränderung der Laufzeiten seit 5. April)

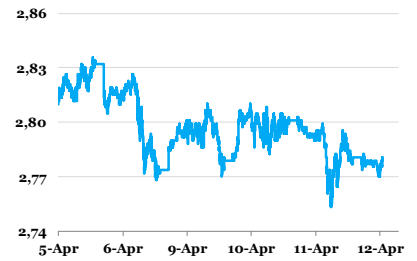


Quellen: Bloomberg, HSH Nordbank

Sintje Boie

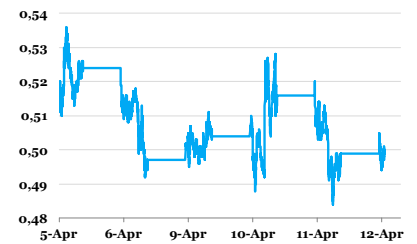
Telefon:040-3333-12820

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



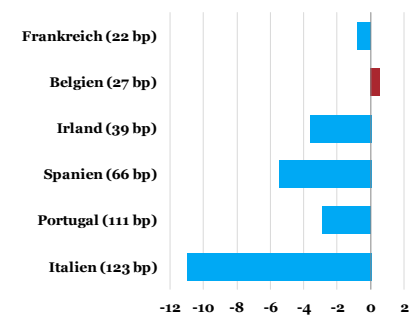
Quellen: Bloomberg, HSH Nordbank

## 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: 05.04.2018, 08:00 Uhr  
Ende: 12.04.2018, 10:00 Uhr

# Unternehmensanleihemärkte (Euro)

**Spreads in den letzten vier Wochen deutlich ausgeweitet. Ende der Aufwärtsbewegung unwahrscheinlich.**

Die lang klaffende Lücke im iBoxx hat sich innerhalb von vier Wochen deutlich verringert: Zwischen aktuellen Branchewerten und ihrem langfristigen Durchschnitt ist mittlerweile nicht mehr viel Luft. Gleiches gilt für den Gesamtwert des Index: Ohne Financials liegt der iBoxx bei 44 Basispunkten, der langfristige Durchschnitt bei 60 Basispunkten. Mitte Januar betrug dieses Verhältnis noch 32 zu 72 Basispunkte. Seitdem vollzog der Bondindex einen markanten Anstieg vergleichsweise regelmäßig über alle Ratingklassen.

Bei den CDS-Indizes war die Aufwärtsbewegung ähnlich deutlich, aber auch sprunghafter. Auffällig ist, dass der europäische iTraxx und der US-amerikanische CDX beide jeweils über den Niveaus von Mitte 2017 liegen. Das kann man so interpretieren, dass die Wahrscheinlichkeit für eine weitere Ausweitung im Anleiheindex iBoxx hoch bleibt. Denn üblicherweise laufen die CDS-Indizes den Cash-Bonds zeitlich etwas voraus.

Insgesamt ist also das Risikobewusstsein der Anleger gegenüber Anfang 2018 in Richtung „erhöhtes Risikobewusstsein“ gerückt. Unsere Einschätzung, dass die Kreditmärkte absehbar im unruhigen Fahrwasser bleiben, besteht nach wie vor.

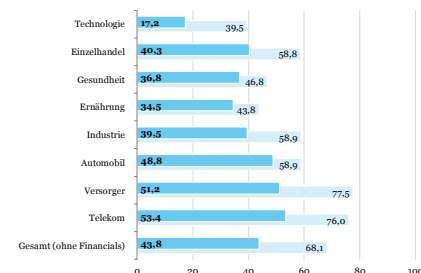
Zwei Gründe dafür: Zum einen ist die Volatilität an den Aktienmärkten nach wie vor hoch - der CBOE Volatility Index VIX lag im ersten Quartal 2018 auf dem höchsten Niveau seit 2015. Die damit verbundene Unsicherheit wird auch auf die Kreditrisikoaufschläge weiter Einfluss haben und für eine weitere Ausweitung sorgen.

Zum anderen deuten die Ratingausblicke des ersten Quartals auf eine weitere Verschlechterung der Kreditqualität hin. Laut der Ratingagentur S&P waren Upgrades und Downgrades zwar fast ausgeglichen (80 up, 86 down), die Upgrades betrafen aber vor allem Versorger (10) und Öl- und Gasfirmen (10), also nicht die typischen Corporates. Im Bereich Retail lag das Verhältnis von Up- zu Downgrades bei 3 zu 25, bei Consumer Products bei 7 zu 20.

Vor diesem Hintergrund glauben wir an eine weitere Ausweitung der Spreads in den nächsten Wochen.

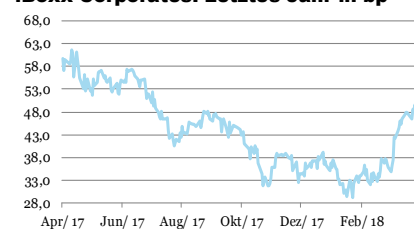
Thomas Miller  
Telefon: 040-3333-12056

## iBoxx EUR Corporates Spreads nach Branchen in bp Aktuell und 5Y-Durchschnitt



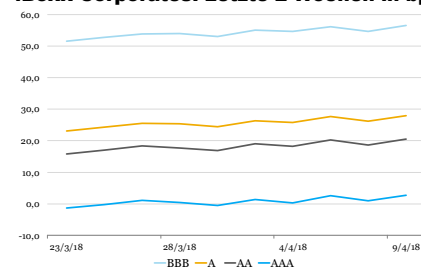
Quellen: Bloomberg, HSH Nordbank

## iBoxx Corporates: Letztes Jahr in bp



Quellen: Bloomberg, HSH Nordbank

## iBoxx Corporates: Letzte 2 Wochen in bp

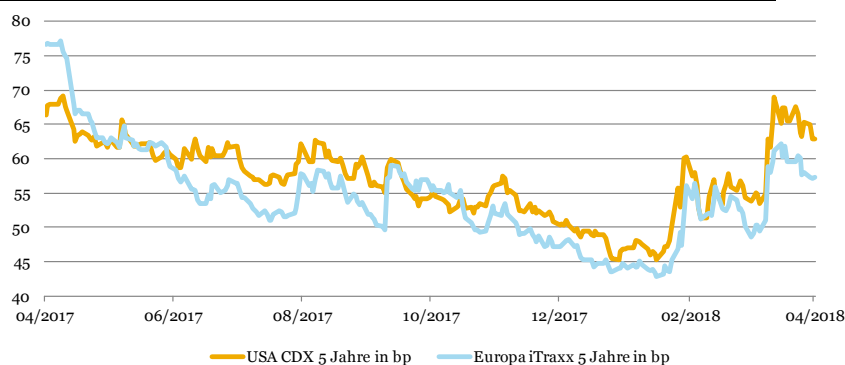


Quelle: Bloomberg, HSH Nordbank

## Berichtszeitraum

Beginn: 05.04.2018, 08:00 Uhr  
Ende: 12.04.2018, 10:00 Uhr

## USA CDX 5Y vs. iTraxx Europe 5Y in bp



Quellen: Bloomberg, HSH Nordbank

# Aktienmärkte

## Nach Entspannung im Handelskonflikt kommt aus Syrien Ungemach.

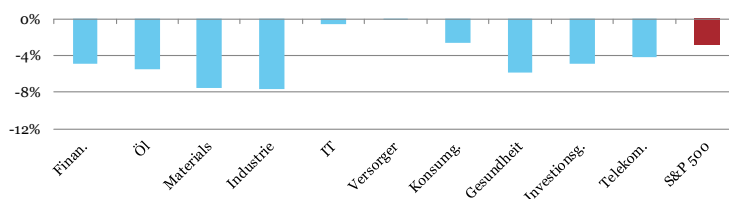
Sowohl die europäischen als auch die amerikanischen Aktienindizes konnten von den zuletzt erreichten Tiefständen sichtbare Kursgewinne verzeichnen. Der deutsche Leitindex DAX konnte die Marke von 12.300 Punkten zurückerobern, während sein US-Pendant S&P 500 Kurs auf 2.650 Zähler nimmt. Zur Entspannung an den Märkten haben versöhnliche Töne im Handelskonflikt sowohl von US-Präsident als auch des chinesischen Staatschef Xi Jinping beigetragen. So erklärte Trump am vergangenen Wochenende, dass er eine Einigung im Handelsstreit erwarte. China erklärte ebenfalls für Zugeständnisse im Handelsstreit bereit. So versprach Xi Jinping u.a. einen besseren Marktzugang für internationale Konzerne. Jedoch gab es solche Versprechen der chinesischen Regierungen in der Vergangenheit bereits des Öfteren, passiert ist jedoch bisher nichts. Die Unsicherheit darüber, ob, wie und wann sich die USA mit China einigen werden, bleibt weiterhin hoch, auch wenn offensichtlich Gespräche zwischen den betroffenen Parteien stattfinden. Als neues Risiko könnte sich jedoch der Konflikt zwischen den USA und Russland auf syrischem Boden erweisen. Donald Trump drohte mit einem Militärschlag gegen das von Russland unterstützte Regime des syrischen Machthabers Assad, nachdem am Samstag ein Giftgasanschlag in der Stadt Duma in Ost-Ghuta gemeldet wurde.

Die Grafik unten zeigt die Entwicklung verschiedener Sektoren im S&P 500 im Vergleich zum 16. Februar – dem Tag an dem das US-Handelsministerium Untersuchungen auf Erhebung von Schutzzöllen auf Stahl und Aluminium öffentlich machte. Gut zu erkennen ist, dass alle Sektoren im Aktienindex an Wert verloren haben, jedoch aber die Grundstoff- und Industriesektoren überproportional stark. Ein Grund dürften hier die erwarteten höheren Inputpreise für Stahl und Aluminium in Folge der Zölle i.H.v. 25 bzw. 10 % sein, die Unternehmen des weiterverarbeitenden Gewerbes drohen und möglicherweise auf der Gewinnmarge lasten. Gleichzeitig dürften die angedrohten (chinesischen) Gegensanktionen die Absatzmöglichkeiten auf dem speziellen Auslandsmarkt erschweren. Beides spricht für fallende Aktienkurse. Überproportional hohe Kursverluste musste auch die zweitgrößte Untergruppe, der Finanzsektor, hinnehmen. Hier ist jedoch die Argumentationskette etwas schwieriger: Auf den ersten Blick sollte die erhöhte Volatilität den Banken, aufgrund reger Absicherungsaktivitäten der Kunden, zu Gute kommen. Jedoch könnten die Handelskonflikte auch (mittelfristig) negative fundamentale Folgen haben, welche beispielsweise das klassische Kreditgeschäft oder das Geschäft mit Fusionen und Übernahmen beeinträchtigen könnte. Auffällig ist zudem, dass gerade die Sektoren zu den größten Verlieren des Handelskonflikt (ausgenommen den FANG) zählen, welche seit der Wahl von Trump deutlich stärker als der Gesamtmarkt zulegen konnten (Consumer Diskretionary, IT, Financials). Unternehmen, die von der „Trump Rallye“ nur geringfügig profitierten, zeigen sich in der Phase erhöhter Volatilität recht robust. Dies waren die klassischen Defensivtitel wie Versorger und Consumer Staples.

Folglich könnte man schließen, sollte sich der Handelskonflikt vom gegenwärtigen Stand entschärfen, dies den zyklischen Titeln spürbar zu Gute kommen dürfte. Jedoch dürften defensive Werte eher von der Eintrübung der Wachstumsdynamiken profitieren, da Anleger diese gerne als „Absicherung“ gegen Kapitalmarkturbulenzen nutzen.

## Entwicklung der S&P 500 Subindizes seit Beginn des Handelskonflikts

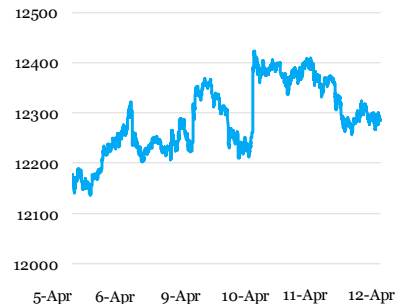
(Veränderungen seit dem Handelsbeginn 19. Februar 2018)



Quellen: Bloomberg, HSH Nordbank

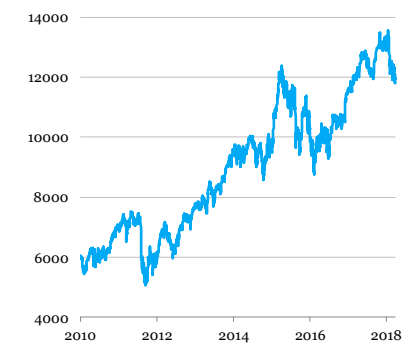
Jan Edelmann  
Telefon: 040-3333-15206

### DAX: Kurzfristige Entwicklung



Quellen: Bloomberg, HSH Nordbank Economics

### DAX: Langfristige Entwicklung



Quellen: Bloomberg, HSH Nordbank Economics

### Fundamentalwerte DAX, andere Indizes zum Vergleich

Stand:	DAX 30	Euro-stoxx 50	S&P 500
<b>12. Apr. 10 Uhr</b>			
<b>Indexstand</b>	12275	3418	2657
<b>Veränd. gegenüber Vorwoche</b>	2,96%	2,58%	3,14%
<b>Kurs-Gewinn-Verhältnis</b>	13,9	15,3	21,4
<b>Kurs-Buchwert-Verhältnis</b>	1,7	1,5	3,2
<b>Dividenden-Rendite</b>	3,2	3,7	2,0
<b>Kurs-Cashflow-Verhältnis</b>	7,8	7,8	12,3
<b>Kurs-Erlös-Verhältnis</b>	0,9	1,1	2,2

Quellen: Bloomberg, HSH Nordbank Economics

### Berichtswoche

Beginn: 05.04.2018, 08:00 Uhr  
Ende: 12.04.2018, 10:00 Uhr

# Devisenmärkte

**Geopolitik kehrt zurück. EUR/USD wieder über 1,23. USD/JPY als Ader des Handelskonflikts. EUR/CHF auf dem Weg zur 1,20.**

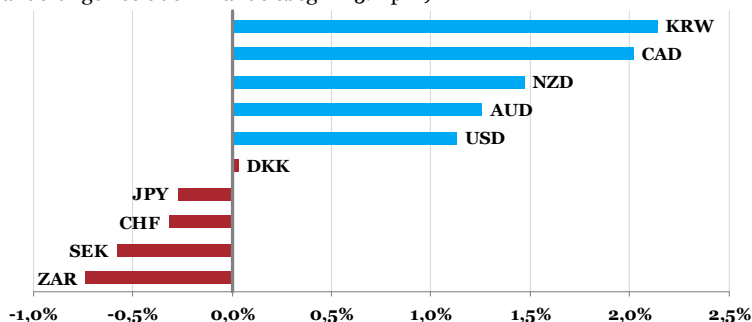
**EUR/USD:** Der Euro geht gestärkt aus der zurückliegenden Handelswoche und notiert gegenwärtig bei 1,23 US-Dollar (+0,9 % zur Vorwoche). Besonders die hawkischen Kommentare verschiedener EZB-Ratsmitglieder beflügelten den Wechselkurs. Österreichs Notenbankchef Ewald Nowotny brachte eine Erhöhung des EZB-Einlagensatzes um 20 Basispunkte (momentan -0,4 %) noch in diesem Jahr ins Gespräch. Der Währungsmarkt reagierte deutlich auf die Äußerungen Nowotnys. EUR/USD stieg von 1,2260 bis auf ein Wochenhoch von 1,2377. Obwohl die EZB die Äußerungen umgehend als nicht repräsentativ dementierte, setzte sich die Euro-Aufwertung fort. Auch enttäuschende europäische Konjunkturdaten, u.a. die Handelsdaten Deutschlands im Februar, hatten keine Auswirkungen auf den Wechselkurs. Für erhöhte Volatilität könnte heute (12.04.) noch das EZB-Sitzungsprotokoll zum März-Meeting sorgen. Hinweise auf das Ende des QE-Programms im September und eine hawkischere Ausrichtung der Notenbankpolitik sollte der Euro positiv aufnehmen. Die deutliche Zunahme der geopolitischen Spannungen im Pulverfass Syrien, hier plant die US-Regierung einen Militärschlag gegen das Assad-Regime und eine offene Konfrontation mit Russland, hat das Momentum für den Euro zunächst gebrochen und dem US-Dollar Zulauf beschert. Eskaliert die Lage im Mittleren Osten weiter, sollten Risk-Off-Assets wie Edelmetalle und der Dollar – trotz der momentanen Vielzahl an bearishen Faktoren für den Greenback – tendenziell profitieren.

**USD/JPY:** Das Währungspaar oszillierte auf Wochensicht in einer Seitwärtsbewegung und liegt aktuell bei 106,87 (-0,2 % zur Vorwoche). Der Wechselkurs war in den vergangenen Wochen stark von den Handelsstreitigkeiten zwischen den USA und China geprägt. Als klassische Risk-Off-Währung sah sich der Yen bei einer Zunahme der Handelsstreitigkeiten, z.B. unmittelbar nach der Ankündigung von Zöllen, einem starken Zulauf entgegen. Gegenwärtig stehen die Zeichen wieder auf Deeskalation im Handelskonflikt. Die konziliananten Worte von Chinas Staatspräsident Xi Jinping bei einer Rede auf dem BOAO-Forum, dem Davos Asiens, halfen dem Dollar und schwächten den Yen. Xi sprach sich für eine weitere Öffnung Chinas aus, stellte geringere Zollschränken für Automobilimporte (aktueller Tarif 25 %) und will den Dienstleistungs-Sektor weiter liberalisieren und für ausländische Firmen zugänglich machen. Zudem brachten die hawkischen Fed-Minutes, welche den bisherigen Status Quo der graduellen Normalisierung und schrittweisen Zinserhöhung bestätigten, sowie die US-Verbraucherpreise für den März (2,1 % YoY) leichte Dollar-Unterstützung. USD/JPY wird in den nächsten Wochen wichtigster Gradmesser für die Entwicklung des Handelskonflikts bleiben.

**EUR/CHF:** Der Euro hat in den letzten Wochen seine Aufwertung gegenüber dem Schweizer Franken fortgesetzt und notiert momentan bei 1,1855 (+0,5 %). Die geopolitischen Spannungen haben den Franken kaum gestützt. Das Währungspaar setzt seinen Kurs auf die Marke von 1,20, dem Ambitionsniveau vor der Intervention der SNB in 2015, fort. Bis zum September halten wir diese Rückkehr realistisch.

## Wechselkursbewegungen gegenüber dem EUR

(Veränderungen seit dem Handelsbeginn 5. April)



Quellen: Bloomberg, HSH Nordbank

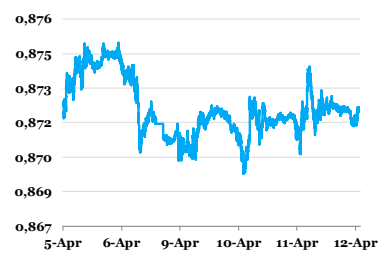
Marius Schad  
Telefon: 040-3333-15205

### EUR/USD



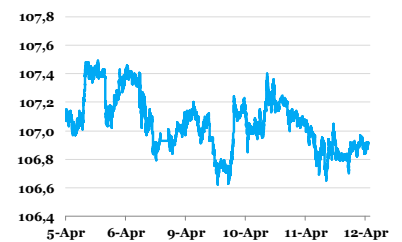
Quellen: Bloomberg, HSH Nordbank

### EUR/GBP



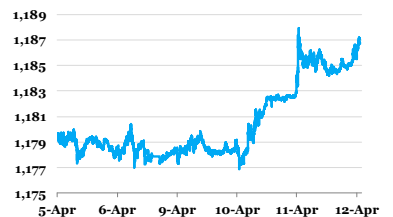
Quellen: Bloomberg, HSH Nordbank

### USD/JPY



Quellen: Bloomberg, HSH Nordbank

### EUR/CHF



Quellen: Bloomberg, HSH Nordbank

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

### Berichtswoche

Beginn: 05.04.2018, 08:00 Uhr  
Ende: 12.04.2018, 10:00 Uhr

# Kalender für die kommende Woche

Besondere Ereignisse	Datum	Beschreibung			
<b>World Economic Outlook</b>	<b>17.04.</b>	<b>IWF veröffentlicht World Economic Outlook</b>			
<b>China</b>	<b>17.04.</b>	<b>Bruttoinlandsprodukt für das 1. Quartal 2018</b>			
<b>Eurozone</b>	<b>18.04.</b>	<b>Verbraucherpreisindex für April</b>			
<b>Freitag, 13. April</b>					
Konjunkturdaten USA	16:00	USA	Verbrauchervertrauen Uni Michigan	Apr 18	100,5 101,4
Konjunkturdaten Eurozone	08:00	GE	Verbraucherpreisindex (M/M / J/J, in %)	Mar 18	0,4 / 1,6
	11:00	EC	Handelsbilanz (in Mio. EUR)	Feb 18	k.A. 3266,7
Redetermine			Fed-Redner: Bullard, Rosengren		
Sonstige Termine		IT	2. Tag der Koalitionsgespräche in Italien		
<b>Samstag, 14. April</b>					
<b>Sonntag, 15. April</b>					
<b>Montag, 16. April</b>					
Konjunkturdaten USA	14:30	USA	Einzelhandelsumsätze (M/M, in %)	Mar 18	0,3 -0,1
	14:30	USA	Einzelhandelsumsätze ex Autos (M/M, in %)	Mar 18	0,2 0,2
	14:30	USA	Empire Manufacturing Index	Apr 18	19,6 22,5
	16:00	USA	Lagerbestände (M/M, in %)	Feb 18	0,6 0,6
	16:00	USA	NAHB Housing Market Index	Apr 18	7,0 7,0
	22:00	USA	Nettowertpapierabsatz im Ausland (in Mrd. USD)	Feb 18	k.A. 62,081
Konjunkturdaten Schweiz	09:15	CH	Erzeugerpreisindex (M/M / J/J, in %)	Mar 18	k.A. / k.A. 0,3 / 2,3
Staatsanleihenauktionen	11:00	SO	Slowakei begibt Staatsanleihen und 2031-er		
Sonstige Termine			IWF-Frühjahrstagung in Washington (16.04.-22.04.)		
<b>Dienstag, 17. April</b>					
Konjunkturdaten USA	14:30	USA	Baubeginne (in Tsd.)	Mar 18	1260 1236
	14:30	USA	Baugenehmigungen (in Tsd.)	Mar 18	1325 1321
	15:15	USA	Industrieproduktion (M/M, in %)	Mar 18	0,3 0,95
	15:15	USA	Kapazitätsauslastung (in %)	Mar 18	77,9 77,6563
Konjunkturdaten Eurozone	11:00	GE	ZEW Konjunkturerwartung	Apr 18	k.A. 5,1
	11:00	EC	ZEW Konjunkturerwartung	Apr 18	k.A. 13,4
	11:00	IT	Handelsbilanz (in Mio. EUR)	Feb 18	k.A. -87
Konjunkturdaten UK	10:30	UK	ILO Arbeitslosenquote (in %)	Feb 18	4,3 4,3
Konjunkturdaten Japan	06:30	JP	Industrieproduktion (M/M / J/J, in %)	Feb 18	k.A. / k.A. 4,1 / 1,4
Redetermine			Fed-Redner: Williams, Evans		
Sonstige Termine		CHN	IWF veröffentlicht World Economic Outlook Bruttoinlandsprodukt für das 1. Quartal 2018 (J/J)		
<b>Mittwoch, 18. April</b>					
Konjunkturdaten USA	13:00	USA	Hypothekenanträge (W/W, in %)	15. KW	k.A. -1,9
Konjunkturdaten Eurozone	11:00	EC	Verbraucherpreisindex (M/M / J/J, in %)	Apr 18	k.A. / k.A. 1 / 1,4
Konjunkturdaten UK	10:30	UK	PPI Output (M/M J/J, in %)	Mar 18	k.A. / k.A. 0 / 2,6
	10:30	UK	Verbraucherpreisindex (M/M / J/J, in %)	Mar 18	k.A. / 2,7 0,4 / 2,7
	10:30	UK	CPI Kernrate (J/J)	Mar 18	2,4 2,4
	10:30	UK	Einzelhandelspreisindex (M/M / J/J, in %)	Mar 18	k.A. / k.A. 0,8 / 3,6
Redetermine			Fed-Redner: Dudley		
Staatsanleihenauktionen	11:30	GE	Deutschland begibt Staatsanleihe: 3 Mrd. EUR 2028-er		
<b>Donnerstag, 19. April</b>					
Konjunkturdaten USA	14:30	USA	Philadelphia Fed Index	Apr 18	21,8 22,3
	16:00	USA	Index der Frühindikatoren (M/M, in %)	Mar 18	0,3 0,6
Konjunkturdaten Eurozone	10:00	IT	Leistungsbilanz (in Mio. EUR)	Feb 18	k.A. -1266,436
	10:00	EC	Leistungsbilanz (in Mrd. EUR)	Feb 18	k.A. 12,827
Konjunkturdaten UK	10:30	UK	Einzelhandelsumsätze (M/M / J/J, in %)	Mar 18	0,1 / k.A. 0,6 / 1,1
Staatsanleihenauktionen		USA	5-Year TIPS		
	10:30	SP	Spanien begibt Staatsanleihe		
	10:50	FR	Frankreich begibt Staatsanleihen (I/L)		
<b>Freitag, 20. April</b>					
Konjunkturdaten Eurozone	08:00	GE	Erzeugerpreise (M/M / J/J, in %)	Mar 18	k.A. / k.A. -0,1 / 1,8
	16:00	EC	Verbrauchervertrauensindex	Apr 18	k.A. 0,1
Konjunkturdaten Japan	06:30	JP	Aktivitätsindex tertiärer Sektor (M/M, in %)	Feb 18	0,1 -0,6
Redetermine			Fed-Redner: Evans		
<b>Samstag, 21. April</b>					
<b>Sonntag, 22. April</b>					

Quellen: Bloomberg, HSH Nordbank

## Übersicht Staatsanleiherenditen

(Renditen in Prozent, Spreads ggü. Bunds in bp, Veränderungen jeweils in bp seit dem 5. April 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	-0,64 (0)	9 (+2)	24 (+1)	17 (+1)	13 (0)	196 (-1)	-0,85 (+4)	0,81 (+4)	2,06 (+1)	-0,16 (-2)	
2J	-0,57 (+2)	9 (-1)	28 (+2)	26 (+1)	13 (0)	38 (+1)	-0,85 (+4)	0,89 (+3)	2,30 (0)	-0,15 (-2)	
3J	-0,43 (+2)	13 (-1)	39 (+7)	30 (+5)	-1 (-2)	37 (-4)	-0,73 (+5)	0,91 (+1)	2,44 (0)	-0,12 (-1)	
4J	-0,26 (+1)	14 (+1)	66 (+25)	18 (+6)	16 (+2)	36 (-1)	-0,57 (+3)	1,05 (+2)		-0,12 (-1)	
5J	-0,08 (+1)	12 (+2)	78 (+7)	28 (+7)	13 (+2)	41 (+2)	-0,55 (-1)	1,16 (+2)	2,61 (-2)	-0,11 (-1)	
6J	0,03 (0)	15 (+2)	82 (+7)	53 (+9)	23 (+2)	75 (+6)	-0,37 (-1)	1,20 (+2)		-0,09 (-1)	
7J	0,14 (-1)	19 (+3)	103 (+7)	60 (+11)	29 (+3)	108 (+7)	-0,25 (-1)	1,24 (+3)	2,72 (-3)	-0,06 (-1)	
8J	0,26 (-1)	20 (+2)	117 (+8)	72 (+13)	37 (+3)	113 (+8)	-0,16 (-2)	1,33 (+2)		-0,04 (-1)	
9J	0,37 (-1)	24 (+3)	120 (+8)	76 (+13)		116 (+10)	-0,06 (-2)	1,33 (+2)		-0,04 (-1)	
10J	0,50 (-2)	24 (+2)	132 (+9)	78 (+13)	42 (+4)	122 (+11)	0,00 (0)	1,39 (+1)	2,77 (-4)	0,03 (-1)	
30J	1,15 (-2)	43 (+1)	174 (+9)	120 (+18)	49 (+2)	154 (+10)	0,56 (0)	1,76 (-1)	2,99 (-6)	0,71 (-3)	

Quellen: Bloomberg und HSH Nordbank, Renditen vom 12.04.2018, 8:00 Uhr

## Übersicht Wechselkurse

(Veränderungen seit dem 5. April 2018 in Klammern)

Hauptwährungspaare		EUR-Wechselkurse		USD-Wechselkurse	
EUR/USD	1,2362 (+0.9%)	EUR/DKK	7,4457 (0%)	EUR/CAD	1,5568 (-0.6%)
EUR/GBP	0,8717 (-0.1%)	EUR/SEK	10,3211 (+0.2%)	EUR/AUD	1,5954 (+0.1%)
EUR/JPY	132,11 (+0.7%)	EUR/NOK	9,6166 (+0.4%)	EUR/NZD	1,6767 (-0.3%)
EUR/CHF	1,1855 (+0.5%)	EUR/PLN	4,1859 (-0.4%)	EUR/ZAR	14,8238 (+1.5%)
GBP/USD	1,4182 (+1%)	EUR/HUF	311,37 (0%)	EUR/RUB	77,7847 (+10.2%)
USD/JPY	106,87 (-0.2%)	EUR/TRY	5,1384 (+4.2%)	EUR/KRW	1321,66 (+1.6%)
USD/CHF	0,9590 (-0.3%)	EUR/CZK	25,33 (0%)	EUR/CNY	7,7670 (+0.5%)
				USD/CAD	1,2594 (-1.4%)
				USD/AUD	1,2906 (-0.8%)
				USD/NZD	1,3564 (-1.2%)
				USD/ZAR	11,9913 (+0.6%)
				USD/CNY	6,2817 (-0.3%)
				USD/RUB	62,9300 (+9.3%)
				USD/SGD	1,3103 (-0.3%)

Quellen: Bloomberg und HSH Nordbank, Wechselkurse vom 12.04.2018, 8:00 Uhr

## Prognosen der HSH Nordbank

	12.04.18	30.06.18	30.09.18	31.12.18	31.03.19	30.06.19
Zinssätze 10:00 Uhr						
USA						
fed funds (Zielzone) (%)	1,75	1,75 - 2,00	2,00 - 2,25	2,00 - 2,25	2,25 - 2,50	2,25 - 2,50
3-Monats-Libor-USD (%)	2,34	2,20	2,45	2,55	2,70	2,80
2-jährige Staatsanleihen (%)	2,30	2,45	2,65	2,75	2,90	3,00
5-jährige Staatsanleihen (%)	2,61	2,70	2,90	3,05	3,20	3,30
10-jährige Staatsanleihen (%)	2,78	2,90	3,10	3,25	3,40	3,50
2-jährige Swapsatz (%)	2,62	2,65	2,85	2,95	3,10	3,20
5-jährige Swapsatz (%)	2,75	2,75	2,95	3,10	3,25	3,35
10-jährige Swapsatz (%)	2,82	2,90	3,10	3,25	3,40	3,50
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	-0,25	-0,25	-0,20
2-jährige Bundesanleihen (%)	-0,57	-0,50	-0,45	-0,40	-0,30	-0,20
5-jährige Bundesanleihen (%)	-0,08	-0,20	-0,10	-0,05	0,10	0,20
10-jährige Bundesanleihen (%)	0,50	0,70	0,90	1,10	1,20	1,40
2-jährige Swapsatz (%)	-0,14	0,00	0,05	0,05	0,15	0,20
5-jährige Swapsatz (%)	0,37	0,30	0,40	0,40	0,55	0,60
10-jährige Swapsatz (%)	0,94	1,10	1,30	1,45	1,50	1,65
Wechselkurse						
Euro/US-Dollar	1,24	1,22	1,24	1,26	1,28	1,28
Euro/CHF	1,19	1,18	1,20	1,23	1,26	1,29
Euro/GBP	0,87	0,92	0,90	0,87	0,87	0,87
US-Dollar/Yen	107	107	106	105	107	108
Rohöl						
Öl (Brent), USD/Barrel	72	72	75	66	64	60
Aktienindizes						
Dax	12.290	13.200	13.000	13.400	13.780	13.780
Eurostoxx50	3.419	3.650	3.600	3.700	3.750	3.750
S&P500	2.642	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: 12. April 2018

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

[http://www.hsh-nordbank.de/publikationen\\_glossar](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 überprüfbar 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.