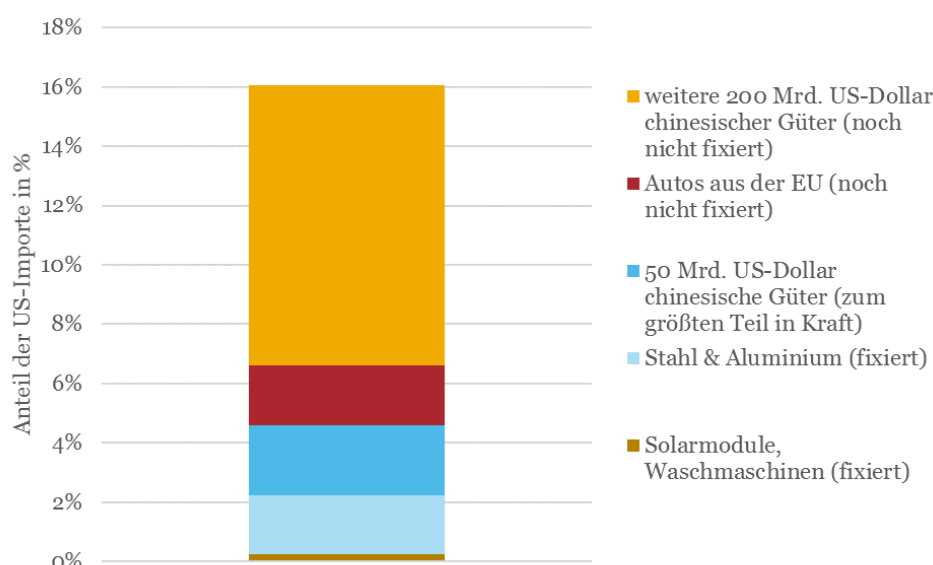




WOCHENBAROMETER

12. Juli 2018

Chart der Woche: US-Handelspolitik: Bisherige und geplante Zölle



Quelle: US-Census.

Der Handelskonflikt geht in die nächste Runde. Am zurückliegenden Dienstag hat die US-Regierung eine neue Liste mit chinesischen Importwaren vorgelegt, welche sie mit Zöllen belegen will. Insgesamt geht es um Güter mit einem Warenwert von 200 Mrd. US-Dollar oder rund neun Prozent des gesamten US-Importvolumens. Mit denen ebenfalls zur Diskussion stehenden Zöllen auf Autos aus der EU sind perspektivisch rund 16 Prozent des US-Importvolumens mit Zöllen belegt. Die Ankündigung hat bereits Verwerfungen an den Kapitalmärkten verursacht. Die globalen Aktienmärkte gehen auf Tauchstation, Anleger fliehen in den US-Dollar und in US-Staatspapiere. Emerging Markets und exportorientierte Nationen geraten zunehmend unter Druck. Wir erwarten weiter eine hohe Volatilität in den nächsten Wochen.

INHALTE:

Der Wochenkommentar – Das Chequers-Beben

Rentenmärkte – Handelsstreitigkeiten sorgen für Unsicherheit. Stimmungsindikatoren weiter mit Schwächesignalen.

Unternehmensanleihemärkte (Euro) – Große Branchenunterschiede im iBoxx. S&P bescheinigt der Region Europa den aktuell positivsten Kreditausblick.

Aktienmärkte – Europäische Aktienmärkte können sich dem eskalierenden Handelskonflikt nicht entziehen.

Devisenmärkte – USD Währung der Stunde. EUR leicht schwächer. Verliert JPY seinen Safe-Haven-Status? GBP ignoriert politisches Chaos in 10 Downing Street.

DER WOCHENKOMMENTAR

Das Chequers-Beben

Was dem Thema Brexit in den letzten Monaten an Dynamik gefehlt hat, macht es seit letztem Freitag (06.07.) wieder gut. Seitdem gab es (endlich) einen Entwurf der britischen Regierung über die zukünftigen Handelsbeziehungen zur EU, mehrere Rücktritte von Ministern und den ersten Halbfinaleinzug einer englischen Nationalmannschaft bei einer WM seit 1990. Aber eins nach dem anderem. Der in Chequers vorgestellte Entwurf der britischen Regierung sieht vor, dass Großbritannien nach dem Austritt aus der EU weiterhin eine enge Beziehung zum (Güter-)markt der EU unterhält. Auf diese Art und Weise müsste sich Großbritannien auch über den Austritt hinaus teilweise an Regeln der EU halten. Zuviel für die ehemaligen Minister David Davis und Boris Johnson, die als Reaktion darauf zurücktraten. Beide gelten als Verfechter eines klaren Schnittes mit der EU, beide sehen ihre Vision des Brexits durch den Vorschlag gefährdet und beide haben viele Freunde innerhalb der konservativen Partei.

Im Lager der Brexiteers fühlt man sich durch den Vorschlag überrumpelt und evaluiert nun die Situation. Auch wenn ein Misstrauensvotum gegen die Premierministerin Theresa May nicht erfolgsversprechend ist, so gibt es doch andere Optionen die Regierung zu behindern. So könnten die May-Gegner der Premierministerin in parlamentarischen Abstimmungen die Unterstützung entsagen und sie so zur „lame duck“ zu machen, da die Regierung angesichts der ohnehin knappen Mehrheitsverhältnisse beschlussunfähig würde. Dies dürfte der Grund dafür sein, dass May am Montag einige Labour-Abgeordnete über ihre Pläne informiert hat. Sollte diese farbenfremde Unterstützung nicht reichen, könnte eine anhaltende Blockade Neuwahlen nötig machen. Der konservativen Partei würden jedoch, auf der einen Seite durch die Zersplitterung und auf der anderen Seite durch das Anbieten bei Labour, Imageschäden entstehen, welche die Aussichten bei einer Neuwahl massiv schmälern könnten. Als Ultima-Ratio könnten die Brexiteers versuchen die finale Vereinbarung im Herbst des Jahres im Parlament zu verhindern. Es ist zwar noch nicht sicher, was die Folgen einer solchen Entscheidung wären, aber das „No-Deal-Szenario“ ist eine reelle Option.

Es gibt auch ein weniger apokalyptisches Szenario. Das Kabinett scheint nun loyaler gegenüber seiner Chefin zu sein und innerhalb der konservativen Partei sind die Verfechter eines „weichen“ Brexits in der Überzahl. Auf diesen Teil hat sich die Regierung mit ihrem Entwurf effektiv zubewegt. Auch scheint die inhaltliche Distanz zwischen den Verfechtern eines „weichen“ Brexits innerhalb der Tories und der Labour-Vision des Austritts kleiner zu sein als innerhalb der Tories. Auch wenn die Labour-Partei nach außen hin in Opposition zum „Chequers-Plan“ gegangen ist und einen noch weicheren Brexit, also eine noch engere Beziehung zur EU, befürwortet, so könnten doch einige Labour-Abgeordnete das Vorgehen von Theresa May unterstützen.

Die Wahrscheinlichkeit der Szenarien wird maßgeblich durch die Reaktion der EU beeinflusst werden. Sollte die EU den „Chequers-Plan“ als Grundlage für weitere Verhandlungen akzeptieren – das erwarten wir –, dürfte das Theresa May den Rücken stärken und möglicherweise ihre Unterstützung innerhalb des Parlaments erhöhen. So könnte sie die vergangenen Tage im Nachhinein als Erfolg verbuchen. Sie hätte, nach mehreren Monaten Stillstand, die Verhandlungen vorangetrieben und sich zwei ihrer hartnäckigsten Gegner entledigt. Auch wenn das mit dem WM-Finale nicht geklappt hat.

Gast-Researcher:
Hauke F. Bley

Rentenmärkte

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

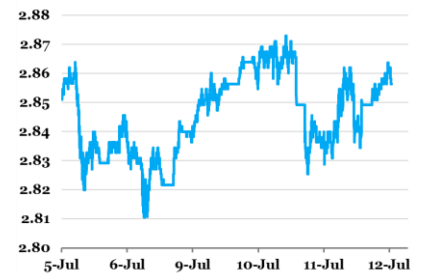
Handelsstreitigkeiten sorgen für Unsicherheit. Stimmungsindikatoren weiter mit Schwächesignalen.

Während die US-Renditen sich in den letzten Tagen kaum bewegt haben, machten die zehnjährigen Bunds am frühen Mittwoch (11.07.) einen Satz nach oben (von 30 bp auf 37 bp), der nicht so recht in das unsichere Umfeld passen will. Denn Aktien sind verstärkt unter Abgabedruck geraten, nachdem der US-Präsident weitere Einfuhrzölle für China angekündigt hat, die ein Importvolumen von 200 Mrd. US-Dollar betreffen sollen. Geht man davon aus, dass China im Zuge von Vergeltungsmaßnahmen die gesamte Einfuhr aus den USA ebenfalls mit Zöllen belegen wird – das wären 130 Mrd. US-Dollar – und berücksichtigt die bisherigen Zollmaßnahmen der USA gegen China, dann sind durch den US-chinesischen Handelskonflikt bereits etwa 4 % des Welthandels betroffen. Gerade Deutschland, das zudem auch noch höhere US-Zölle auf Autos zu befürchten hat, wäre besonders stark von einem stärkeren Protektionismus betroffen. Ein unruhiger Nato-Gipfel, Regierungsturbulenzen in Großbritannien, höhere Corporate Spreads und fallende Rohstoffpreise sind ebenfalls eher Zeichen eines Risk-Off-Umfelds. Zu allem Überfluss gab es vom italienischen Europa-Minister auch noch Andeutungen, man denke über einen Plan B nach, womit ein Ausstieg aus dem Euro gemeint ist. Vor diesem Hintergrund führen wir den Renditeanstieg bei den Bunds eher auf technische Faktoren zurück, zumal das Renditeniveau vorher mit 30 bp unerklärlich niedrig war, bedenkt man, dass die Europäische Zentralbank schon Ende des Jahres das QE-Programm beenden wird. Die Meldung, innerhalb der EZB diskutiere man, ob eine erste Leitzinserhöhung auch schon im Juli 2019 statt erst nach Ende des Sommers stattfinden könnte (so hatten wir den EZB-Präsidenten Mario Draghi bei der Pressekonferenz interpretiert), dürfte dazu beigetragen haben, dass die zehnjährigen Renditen sich auf dem höheren Niveau gehalten haben.

Auffällig ist im Übrigen auch, dass die Spreads der Peripherie-Anleihen in den vergangenen Tagen gesunken sind, was besonders stark bei den griechischen und den portugiesischen Anleihen zu beobachten war. Selbst bei den italienischen Bonds war trotz Euro-Ausstiegss Diskussion keinerlei Unruhe abzulesen. Schaut man über den Atlantik, dann ist festzustellen, dass die US-Zinsstrukturkurve (T-Notes-Rendite 10 Jahre abzüglich T-Notes-Rendite 2 Jahre) mit 27 bp so flach ist wie seit August 2007 nicht mehr. Eine Inversion der Zinsstruktur, von der man nicht mehr so weit entfernt ist, hat in der Vergangenheit zuverlässig die Ankunft einer Rezession in sechs bis 18 Monaten angekündigt.

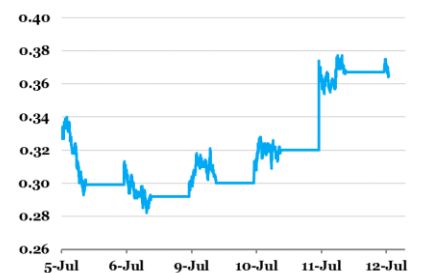
In den kommenden Tagen ist auf einige wichtige US-Konjunkturdaten zu achten (darunter Daten für den Wohnungsbausektor, Industrieproduktion und Einzelhandel) sowie auf das Treffen zwischen dem US-Präsidenten Donald Trump und seinem russischen Amtskollegen Wladimir Putin in Helsinki am kommenden Montag (16.07.).

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



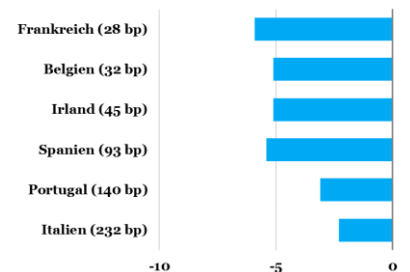
Quellen: Bloomberg, HSH Nordbank

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

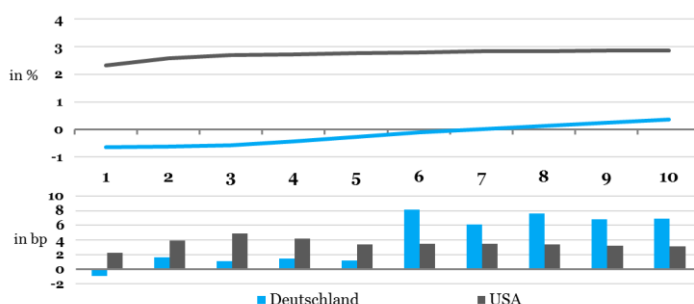
Quellen: Bloomberg, HSH Nordbank

Berichtswoche

Beginn: 05.07.2018, 08:00 Uhr
Ende: 12.07.2018, 10:00 Uhr

Zinsstrukturkurven

(oben: aktuelle Renditekurven von Bundesanleihen und US-Treasuries
unten: jeweilige Renditeveränderung der Laufzeiten seit 05. Juli)



Quellen: Bloomberg, HSH Nordbank

Unternehmensanleihenmärkte (Euro)

Thomas Miller
Telefon: 040-3333-12056

Große Branchenunterschiede im iBoxx. S&P bescheinigt der Region Europa den aktuell positivsten Kreditausblick.

Nach Branchen betrachtet kann man langsam von einer Zweiklassen-Gesellschaft im iBoxx sprechen. Ernährung, Einzelhandel, Technologie und Gesundheit liegen in einem Bereich zwischen 20 und 50 Basispunkten und dabei um die zehn Basispunkte unterhalb ihres Jahres-Durchschnitts. Bei Telekommunikation, Versorgern und allen voran Automobil sieht die Welt etwas anders aus: deutlich über 60 Basispunkte und im Fall von Automobil mit 71,8 Basispunkten mehr als 10 Basispunkte über dem Jahresdurchschnitt. Sind die Spreads also über das Ziel hinausgeschossen?

In ihrem aktuellen Credit Outlook sieht die Ratingagentur S&P die Region „Europa“ am positivsten – unter den Wettbewerbern sind „Global“, „US“, „Other Developed“ und „Emerging“. Grund dafür ist vor allem der „positive bias“ im zweiten Quartal 2018 von 12 Prozent. Dieser Anteil bezieht sich auf diejenigen gerateten Unternehmen, die einen positiven Ausblick haben. In den anderen genannten Regionen lag dieser Anteil nur zwischen 7 und 9 Prozent. Auch der Anteil europäischer Unternehmen mit einem negativen Ausblick lag mit 13 Prozent vergleichsweise niedrig. In den USA ermittelte die Ratingagentur einen Vergleichswert von 16 Prozent. In beiden Regionen liegt der langfristige Durchschnitt jedoch bei 21 Prozent, also ist man jeweils noch im „grünen Bereich“.

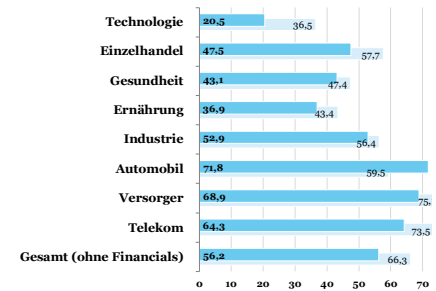
Auffällig ist auch, dass sich laut S&P nur in Europa die Kreditqualität insgesamt verbessert hat. Im zweiten Quartal gab es 26 Rating-Herabstufungen, aber mit 31 überwogen die Ratingverbesserungen. In den anderen Regionen waren die Abstufungen in der Überzahl, in den USA immerhin mit 103 zu 67.

Dem grünen Bereich des „negative Bias“ sollten Anleger übrigens nicht allzu viel Hoffnung zuschreiben. Als Indikator läuft er der Konjunktur eher hinterher als voraus: Zu Beginn der Wirtschafts- und Finanzkrise in 2008 lag er auf globaler Ebene bei 9 Prozent; es dauerte bis Mitte 2009, bis er auf 40 Prozent anstieg.

Das bedeutet, das trotz weniger schlechter Rating-Ausblicke das fundamentale Risiko eines von Expansion in Kontraktion drehenden Kreditzyklus noch immer bevorsteht; das Timing ist eine Frage von Monaten.

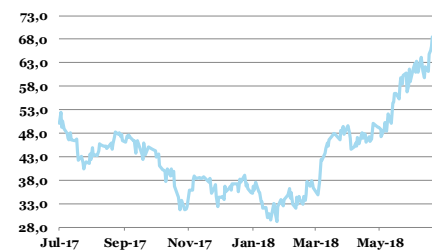
Und zum Abschluss noch ein Fun-Fact für den nächsten Grillabend am Wochenende: Vor 36 Jahren betrug global der Rating-Median A. Heute liegt er bei BBB-.

iBoxx: Spreads nach Branchen in bp, aktuell und Durchschnitt 5 Jahre (Hintergrund)



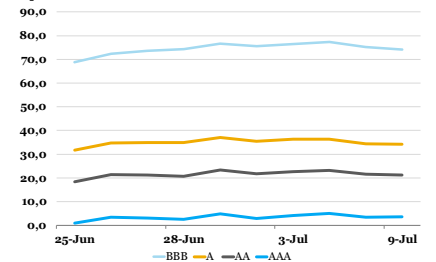
Quellen: Bloomberg, HSH Nordbank

iBoxx Corporates: Letztes Jahr in bp



Quellen: Bloomberg, HSH Nordbank

iBoxx Corporates: Letzte 2 Wochen in bp



Quelle: Bloomberg

Berichtszeitraum

Beginn: 05.07.2018, 08:00 Uhr
Ende: 12.07.2018, 10:00 Uhr

CDS Spreads iTraxx (EUR) und CDX (USA) in bp



Quelle: Bloomberg

Aktienmärkte

Europäische Aktienmärkte können sich dem eskalierenden Handelskonflikt nicht entziehen.

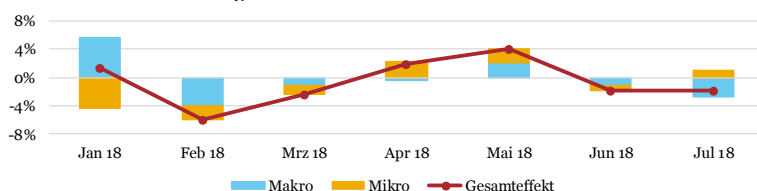
Nachdem die Aktienmärkte sich zu Beginn der Handelswoche sichtbar erholten und der Dax zwischenzeitlich ein Dreiwochenhoch erreichte, wurde diese Rallye durch die jüngste Eskalation im Handelskonflikt jäh beendet. Die Vereinigten Staaten veröffentlichten am späten Dienstagabend eine Liste mit mehr als 6000 Gütern aus China mit einem Importwert von mehr als 200 Mrd. US-Dollar, die nach Wunsch von US-Präsident Donald Trump mit Zöllen von 10 % belegt werden sollen. Sollten die USA ihre angedrohten Zölle im geplanten Umfang umsetzen, würde das bedeuten, dass rund die Hälfte der in die USA importierten chinesischen Güter davon betroffen sind. Hierzulande gab der Dax in der Folge um 1,5 % auf 12 417 Punkte nach (aktueller Stand: 12.440 Punkte). Die Kursverluste an den amerikanischen Aktienmärkten waren dagegen weniger stark ausgeprägt. So konnte der S&P 500 die Berichtswoche sogar per Saldo mit einem Plus von 1,6 % auf 2774 Punkte abschließen. In anderen Asset-Klassen war eine stärkere Risk-Off-Bewegung zu beobachten. Besonders hart hatten es in den vergangenen Tagen die Rohstoffmärkte zu spüren bekommen, wovon vor allem Industriemetalle in Mitleidenschaft gezogen wurden.

Für die Märkte wird nun in den kommenden Handelssitzungen die wichtigste Frage sein, ob sich der Fokus der Marktteilnehmer nach dem erneuten Schock wieder auf Konjunktur- und Unternehmensdaten richtet. Am morgigen Freitag (13.07.) nimmt die Halbjahresberichtssaison, insbesondere in den USA, mit den bekannten Publikums-gesellschaften, wie die drei Großbanken JP Morgan, Citi und Wells Fargo, Fahrt auf. Insgesamt dürften die Marktteilnehmer der Berichtssaison überaus positiv entgegenblicken. Die Unternehmen dürften im zweiten Quartal – so die allgemeine Erwartung – dank der zu Jahresbeginn geltenden Steuersenkungen im Vergleich zum Vorjahr mehr verdient haben. Nach Konsensschätzungen (Quelle: Bloomberg) ist für den US-Leitindex S&P 500 mit einem zweistelligen Gewinnwachstum zu rechnen. Für den deutschen Leitindex Dax wird die Berichtssaison in der kommenden Woche durch das Index-Schwergewicht SAP eröffnet werden. Für den Software-Konzern wird ein solides Wachstum bei den Gewinnen je Aktie prognostiziert.

Eine Analyse der Dax-Entwicklung der vergangenen Monate zeigt, dass die Kursverluste vor allem Makro- und weniger unternehmensspezifischen Faktoren zuzuschreiben sind. Dies war zuletzt im Juni 2016, also unmittelbar nach dem Brexit-Referendum zu beobachten. Um dies zu analysieren, haben wir uns an einer Fed-Studie orientiert und dabei die täglichen Veränderungen mehrerer Aktienindizes und Rohstoffpreise untersucht. Die Motivation dahinter ist, dass bei Vorliegen von Kursänderungen aller Assets in gleicher Richtung der gemeinsame Treiber bei der Nachfrageseite auszumachen ist. Bewegen sich dagegen die verschiedenen Indizes in entgegengesetzte Richtungen, dann sind unternehmensspezifische, respektive indexspezifische Faktoren für die Kursentwicklung verantwortlich. Obwohl unvollkommen, scheint diese Zerlegung gut zu erfassen, was den Markt bewegt. Daher scheint es nicht unwahrscheinlich, dass trotz als optimistischer Erwartungen hinsichtlich der Unternehmenszahlen kaum positive Impulse für den Dax ausgehen dürften, sollte der Handelskonflikt weiterhin die Schlagzeilen an den Märkten bestimmen.

Zerlegung der Dax Kursentwicklung in Makro- und Mikrofaktoren

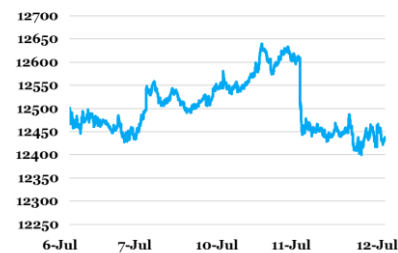
Monatliche Kursänderungen in %



Quellen: Bloomberg, HSH Nordbank Economics

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
12. Jul.			
10 Uhr			
Indexstand	12440	3425	2774
Veränd. gegenüber Vorwoche	0.74%	0.31%	1.62%
Kurs-Gewinn-Verhältnis	13.9	15.7	21.1
Kurs-Buchwert-Verhältnis	1.7	1.6	3.4
Dividenden-Rendite	3.2	3.7	1.9
Kurs-Cashflow-Verhältnis	7.8	7.8	12.5
Kurs-Erlös-Verhältnis	0.9	1.2	2.2

Quellen: Bloomberg, HSH Nordbank Economics

Berichtswoche

Beginn: 05.07.2018, 08:00 Uhr
Ende: 12.07.2018, 10:00 Uhr

Devisenmärkte

Marius Schad
Telefon: 040-3333-15205

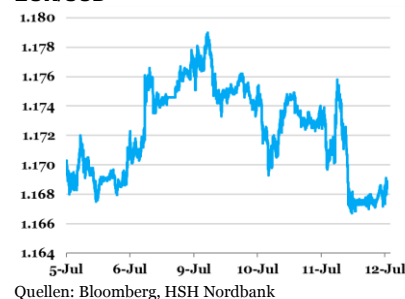
USD Währung der Stunde. EUR leicht schwächer. Verliert JPY seinen Safe-Haven-Status? GBP ignoriert politisches Chaos in 10 Downing Street.

EUR/USD: Das Wechselkurspaar hat eine volatile Woche hinter sich und legt auf Wochensicht leicht zu (+0,23 %). Momentan liegt EUR/USD derzeit bei 1,1680, nachdem der Wechselkurs am Anfang der Woche unterstützt durch positive Euro-Fundamentaldata (u.a. deutsche Industrieproduktion) noch die 1,18 getestet hatte. Mit der Verschärfung des Handelskonflikts erhielt der US-Dollar deutlichen Zulauf (s. USD/JPY). Der am heutigen Donnerstag (12.07.) veröffentlichten CPI Inflation der USA kommt in der kurzen Frist eine richtungweisende Rolle zu. Steigt die Teuerung auf oder oberhalb des Konsensus von 2,3 % YoY, würde sich die Erwartung weitere Fed-Zinsschritte verfestigen und der EUR/USD sollte deutlich geschwächt werden. In der nächsten Woche könnte zudem der Eurozone CPI (18.07.) eine starke Marktbe-
wegung auslösen.

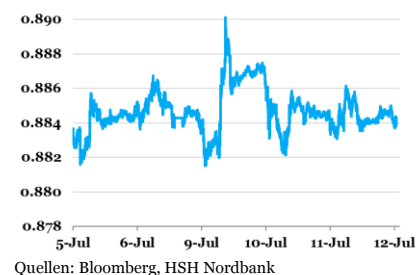
EUR/GBP: Das Währungspaar liegt nahezu unverändert zur letzten Woche bei 0,883. Der Verlauf in dieser Woche war, gemessen an den vorherigen Monaten jedoch geradezu turbulent. Nachdem Theresa May am Freitag einen Entwurf zur zukünftigen Handelsbeziehung mit der EU vorgestellt hat und zwei Minister zu Beginn der Woche als Reaktion darauf zurückgetreten sind (siehe Kommentar auf Seite 1), wertete das Pfund zwischenzeitlich sprunghaft ab. Kurzfristig wird der Verlauf von der Stabilität der Regierung getrieben werden, sollte die EU auf den Vorschlag eingehen und sich die Wogen wieder glätten, dürfte der Kurs stabil bleiben. Mittelfristig bestimmt ein möglicher Zinsschritt im August den Kurs. Die GBP-bearischer Innenpolitik und der GBP-bullishem Zinsausblick wirken gegenwärtig wie zwei sich stabilisierenden Pole auf den Wechselkurs.

USD/JPY: Der US-Dollar konnte im Wochenvergleich gegenüber dem Yen zulegen (+1,71 %) und liegt gegenwärtig bei 112,40 Yen. Der Kursverlauf in der kurzen Frist wirft im Zusammenhang mit dem Handelskonflikt und dem Safe-Haven-Status des Yen Fragen auf. Erhielt der Yen in den vorherigen Runden des Handelskonflikts (z.B. im Mai) maßgebliche Unterstützung, ist gegenwärtig vielmehr eine allgemeine Fluchtbewegung in US-Dollar zu beobachten. So erreichte der US-Dollar-Index den höchsten Stand seit November 2017. Die Rolle des Yen als sicherer Hafen bröckelt. Denn die japanische Wirtschaft ist mit Exporten von jährlich 129 Mrd. US-Dollar in die USA und 120 Mrd. US-Dollar nach China direkt von der handelspolitischen Eskalation betroffen. Dies spricht für eine fortgesetzte Lockerung der Geldpolitik durch die BoJ. Am Markt werden diese Erkenntnisse gegenwärtig stärker eingepreist, sodass der Yen in der kurzen Frist unter Druck bleiben wird. Die zunehmende Materialisierung des Handelskonflikts macht derzeit den Greenback zum Safe Haven, wengleich der außenwirtschaftliche und -politische Kurs der USA dem US-Dollar auf längere Sicht eher schaden dürfte.

EUR/USD



EUR/GBP



USD/JPY

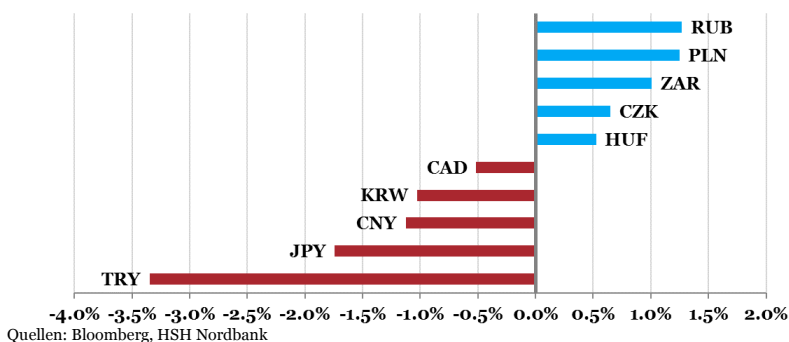


EUR/CHF



Wechselkursbewegungen gegenüber dem EUR

(Veränderungen seit dem Handelsbeginn 05. Juli)



Quellen: Bloomberg, HSH Nordbank

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

Berichtswoche

Beginn: 05.07.2018, 08:00 Uhr
Ende: 12.07.2018, 10:00 Uhr

Kalender für die kommende Woche

Besondere Ereignisse	Datum	Beschreibung				
Konjunkturdaten USA	7/16/2018	Einzelhandelsumsätze				
Supranationale Treffen	7/16/2018	Treffen von Donald Trump & Vladimir Putin in Helsinki				
Konjunkturdaten USA	7/17/2018	Industrieproduktion				
			Konsens-			
	Zeit	Land	Veröffentlichung	Zeitraum	Schätzung	letzter Wert
Freitag, 13. Juli						
Konjunkturdaten USA	14:30	USA	Importpreisindex (M/M / J/J, in %)	Jun-18	0.1 / 4.6	0.6 / 4.3
	16:00	USA	Verbrauchervertrauen Uni Michigan	Jul-18	98	98.2
Konjunkturdaten Schweiz	09:15	CH	Erzeugerpreisindex (M/M / J/J, in %)	Jun-18	k.A. / k.A.	0.2 / 3.2
Konjunkturdaten Japan	06:30	JP	Industrieproduktion (M/M / J/J, in %)	May-18	k.A. / k.A.	-0.2 / 4.2
Samstag, 14. Juli						
Sonntag, 15. Juli						
FIFA Fussball-Weltmeisterschaft	17:00		Finale: Frankreich vs. Kroatien			
Montag, 16. Juli						
Konjunkturdaten USA	14:30	USA	Einzelhandelsumsätze (M/M, in %)	Jun-18	0.6	0.8
	14:30	USA	Einzelhandelsumsätze ex Autos (M/M, in %)	Jun-18	0.4	0.9
	14:30	USA	Empire Manufacturing Index	Jul-18	20	25
	16:00	USA	Lagerbestände (M/M, in %)	May-18	0.4	0.3
Konjunkturdaten Eurozone	10:00	IT	Handelsbilanz (in Mio. EUR)	May-18	k.A.	2938
	11:00	EC	Handelsbilanz (in Mio. EUR)	May-18	k.A.	16704.7
Konjunkturdaten UK	01:01	UK	Rightmove Häuserpreisindex (M/M / J/J, in %)	Jul-18	k.A. / k.A.	0.4 / 1.7
Feiertage		JN	Marine Day			
Supranationale Treffen			Treffen von Donald Trump & Vladimir Putin in Helsinki			
Dienstag, 17. Juli						
Konjunkturdaten USA	15:15	USA	Industrieproduktion (M/M, in %)	Jun-18	0.6	-0.09
	15:15	USA	Kapazitätsauslastung (in %)	Jun-18	78.3	77.8567
	16:00	USA	NAHB Housing Market Index	Jul-18	69	68
	22:00	USA	Nettowertpapierabsatz im Ausland (in Mrd. USD)	May-18	k.A.	93.851
Konjunkturdaten UK	10:30	UK	ILO Arbeitslosenquote (in %)	May-18	k.A.	4.2
Mittwoch, 18. Juli						
Konjunkturdaten USA	14:30	USA	Baubeginne (in Tsd.)	Jun-18	1325	1350
	14:30	USA	Baugenehmigungen (in Tsd.)	Jun-18	1323	1301
Konjunkturdaten Eurozone	11:00	EC	Verbraucherpreisindex (M/M / J/J, in %)	Jul-18	k.A. / k.A.	0.1 / 2
Konjunkturdaten UK	10:30	UK	PPI Output (M/M J/J, in %)	Jun-18	k.A. / k.A.	0.4 / 2.9
	10:30	UK	Verbraucherpreisindex (M/M / J/J, in %)	Jun-18	k.A. / k.A.	0.4 / 2.4
	10:30	UK	CPI Kernrate (J/J)	Jun-18	k.A.	2.1
	10:30	UK	Einzelhandelspreisindex (M/M / J/J, in %)	Jun-18	k.A. / k.A.	0.4 / 3.3
Donnerstag, 19. Juli						
Konjunkturdaten USA	14:30	USA	Philadelphia Fed Index	Jul-18	20.5	19.9
	16:00	USA	Index der Frühindikatoren (M/M, in %)	Jun-18	0.5	0.2
Konjunkturdaten UK	10:30	UK	Einzelhandelsumsätze (M/M / J/J, in %)	Jun-18	k.A. / k.A.	1.3 / 4.4
Freitag, 20. Juli						
Konjunkturdaten Eurozone	08:00	GE	Erzeugerpreise (M/M / J/J, in %)	Jun-18	k.A. / k.A.	0.5 / 2.7
	10:00	IT	Leistungsbilanz (in Mio. EUR)	May-18	k.A.	3009.417
	10:00	EC	Leistungsbilanz (in Mrd. EUR)	May-18	k.A.	26.203
Konjunkturdaten UK	10:30	UK	Nettoverschuldung öff. Sektor (in Mrd. GBP)	Jun-18	k.A.	3.356
Konjunkturdaten Japan	06:30	JP	Aktivitätsindex (M/M, in %)	May-18	k.A.	1
Samstag, 21. Juli						
Sonntag, 22. Juli						

Quellen: Bloomberg, HSH Nordbank

Übersicht Staatsanleiherenditen

(Renditen in Prozent, Spreads ggü. Bunds in bp, Veränderungen jeweils in bp seit dem 05. Juli 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 (-1)	10 (+2)	95 (+19)	38 (-2)	29 (+1)	171 (0)	-0.78 (0)	0.72 (+1)	2.33 (+2)	-0.13 (0)	
2J	-0.63 (0)	18 (-2)	143 (+10)	48 (-2)	14 (-1)	204 (0)	-0.72 (+1)	0.76 (+1)	2.59 (+5)	-0.13 (0)	
3J	-0.57 (-1)	26 (0)	174 (+11)	48 (-2)	12 (+1)	58 (-2)	-0.64 (+1)	0.79 (+3)	2.69 (+5)	-0.11 (0)	
4J	-0.45 (-1)	29 (0)	199 (+12)	52 (-2)	23 (-1)	76 (-1)	-0.51 (+2)	0.92 (+2)		-0.11 (+1)	
5J	-0.28 (-2)	30 (0)	211 (+12)	64 (-3)	17 (0)	89 (+1)	-0.45 (+2)	1.05 (+1)	2.76 (+2)	-0.10 (+1)	
6J	-0.12 (+5)	19 (-7)	228 (+3)	67 (-8)	23 (-7)	89 (-5)	-0.33 (+2)	1.11 (+2)		-0.08 (0)	
7J	0.00 (+3)	22 (-5)	235 (+3)	73 (-6)	32 (-5)	125 (-2)	-0.24 (+2)	1.16 (+2)	2.83 (+2)	-0.06 (0)	
8J	0.13 (+5)	25 (-6)	230 (0)	85 (-7)	39 (-5)	133 (-2)	-0.18 (+2)	1.25 (+2)		-0.04 (+1)	
9J	0.25 (+4)	22 (-6)	236 (-1)	93 (-5)		137 (-2)	-0.12 (+2)	1.25 (+2)		-0.04 (+1)	
10J	0.37 (+4)	28 (-6)	232 (-2)	93 (-5)	45 (-5)	140 (-3)	-0.05 (+3)	1.30 (0)	2.86 (+1)	0.04 (+1)	
30J	1.03 (+1)	51 (+2)	245 (+7)	145 (-2)	60 (+4)	178 (-1)	0.55 (+6)	1.73 (-2)	2.96 (-1)	0.69 (+1)	

Quellen: Bloomberg und HSH Nordbank, Renditen vom 12.07.2018, 8:00 Uhr

Übersicht Wechselkurse

(Veränderungen seit dem 05. Juli 2018 in Klammern)

Hauptwährungspaare	EUR-Wechselkurse				USD-Wechselkurse						
EUR/USD	1.1679	(-0.1%)	EUR/DKK	7.4537	(0%)	EUR/CAD	1.5412	(+0.3%)	USD/CAD	1.3197	(+0.4%)
EUR/GBP	0.8839	(+0.1%)	EUR/SEK	10.274	(+0.3%)	EUR/AUD	1.5811	(-0.3%)	USD/AUD	1.3539	(-0.1%)
EUR/JPY	131.14	(+1.4%)	EUR/NOK	9.4526	(-0.1%)	EUR/NZD	1.7257	(-0.1%)	USD/NZD	1.4777	(+0.1%)
EUR/CHF	1.1626	(+0.2%)	EUR/PLN	4.3365	(-0.8%)	EUR/ZAR	15.7671	(-1.5%)	USD/ZAR	13.5003	(-1.4%)
GBP/USD	1.3213	(-0.2%)	EUR/HUF	325.00	(+0.5%)	EUR/RUB	72.7181	(-1.6%)	USD/CNY	6.6768	(+0.6%)
USD/JPY	112.28	(+1.5%)	EUR/TRY	5.6537	(+3.6%)	EUR/KRW	1315.30	(+0.6%)	USD/RUB	62.2704	(-1.5%)
USD/CHF	0.9954	(+0.3%)	EUR/CZK	25.91	(-0.2%)	EUR/CNY	7.7985	(+0.5%)	USD/SGD	1.3620	(-0.2%)

Quellen: Bloomberg und HSH Nordbank, Wechselkurse vom 12.07.2018, 8:00 Uhr

Prognosen der HSH Nordbank

	12.07.18	30.09.18	31.12.18	31.03.19	30.06.19	30.09.19
Zinssätze						
10:00 Uhr						
USA						
fed funds (Zielzone) (%)	2.00	2,00 - 2,25	2,00 - 2,25	2,25 - 2,50	2,25 - 2,50	2,50 - 2,75
3-Monats-Libor-USD (%)	2.34	2.60	2.65	2.85	2.90	3.10
2-jährige Staatsanleihen (%)	2.58	2.65	2.75	2.90	3.00	3.10
5-jährige Staatsanleihen (%)	2.76	2.90	3.05	3.15	3.20	3.25
10-jährige Staatsanleihen (%)	2.86	3.00	3.15	3.25	3.25	3.35
2-jährige Swapsatz (%)	2.83	2.85	2.95	3.10	3.20	3.30
5-jährige Swapsatz (%)	2.90	2.95	3.10	3.20	3.25	3.30
10-jährige Swapsatz (%)	2.93	3.00	3.15	3.25	3.25	3.35
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	-0.20
3-Monats-Euribor (%)	-0.32	-0.30	-0.30	-0.25	-0.20	-0.10
2-jährige Bundesanleihen (%)	-0.63	-0.60	-0.55	-0.40	-0.20	0.00
5-jährige Bundesanleihen (%)	-0.29	-0.20	-0.10	0.10	0.30	0.50
10-jährige Bundesanleihen (%)	0.37	0.50	0.60	0.80	1.10	1.30
2-jährige Swapsatz (%)	-0.17	-0.15	-0.15	0.00	0.15	0.35
5-jährige Swapsatz (%)	0.27	0.30	0.35	0.50	0.65	0.85
10-jährige Swapsatz (%)	0.88	1.00	1.05	1.15	1.35	1.50
Wechselkurse						
Euro/US-Dollar	1.17	1.18	1.21	1.23	1.25	1.27
Euro/CHF	1.16	1.19	1.20	1.24	1.27	1.30
Euro/GBP	0.88	0.90	0.89	0.89	0.87	0.87
US-Dollar/Yen	112	109	111	111	114	114
Rohöl						
Öl (Brent), USD/Barrel	75	76	72	66	65	65
Aktienindizes						
Dax	12,428	12,500	12,700	12,700	12,650	12,700
Eurostoxx50	3,420	3,440	3,450	3,450	3,445	3,480
S&P500	2,774	2,650	2,700	2,700	2,680	2,700

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. Juli 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.