



WOCHENBAROMETER

9. August 2018

Chart der Woche: Gold: Währung in letzter Instanz



Quellen: HSH Nordbank Economics, Bloomberg.

Der Goldpreis ist in den vergangenen Monaten gefallen wie ein Stein. Seit dem Jahreshöchststand von etwa 1385 US-Dollar/Feinunze am 24. Januar hat das Edelmetall knapp 170 US-Dollar bzw. 12 % an Wert verloren und notiert mit 1215 US-Dollar gegenwärtig auf dem tiefsten Stand seit Anfang Januar 2017. Dies gilt jedoch nicht unbedingt für den Goldpreis, wenn man diesen beispielsweise in türkische Lira oder in brasilianischen Real umrechnet: Denn in beiden Währungen wurden zuletzt Höchststände bei den Goldnotierungen verzeichnet. Aufgrund der Schwäche der jeweiligen Währungen ggü. dem US-Dollar – die Lira wertete seit Jahresbeginn um 30 % ab und der Real um 13 % – erwies sich Gold in der jeweiligen Währung als gute Absicherung gegen das Risiko einer Abwertung.

INHALTE:

Der Wochenkommentar – Peripherie-Risiken im Visier.

Rentenmärkte – Handel innerhalb enger Bandbreiten. Italien unter Druck.

Unternehmensanleihemarkte (Euro) – Spreads legen Entspannungspause ein. Bank Lending Survey der Fed zeigt erneut auf Kredit-Expansion.

Aktienmärkte – Europäische Indizes treten auf der Stelle. Dax-Berichtssaison verlief bisher eher enttäuschend. S&P 500 kratzt an seinem Allzeithoch.

Devisenmärkte – EUR/USD unverändert. EUR/GBP überschreitet 0,90. Blick nach China: PBoC stemmt sich gegen CNY-Abwertung.

DER WOCHENKOMMENTAR

Peripherie-Risiken im Visier.

Zum Herbst könnten die von der Euro-Peripherie ausgehenden Risiken wieder steigen, denn gleich zwei Ereignisse kündigen sich an. Zum einen will die italienische Regierung aus 5-Sterne-Bewegung und Lega ihre Haushaltspläne für das Jahr 2019 im September im Parlament vorstellen und verabschieden. Auf einen Rahmen dafür konnten sich die beiden Parteien bereits einigen. Zwar hat Wirtschafts- und Finanzminister Giovanni Tria nach den Haushaltsberatungen versichert, alle „Vorhaben der Regierung seien mit den Verpflichtungen des Landes als Teil der EU vereinbar.“ Tria hat sich wiederholt für Haushaltsdisziplin in Italien ausgesprochen, er gilt innerhalb der Regierung als vergleichsweise europafreundlich. Zum anderen verlässt Griechenland am 20. August den europäischen Rettungsschirm (EFSF/ESM), womit das dritte Hilfsprogramm in Höhe von 86 Mrd. Euro, von dem allerdings nur rund 60 Mrd. Euro an Finanzmitteln abgerufen wurden, offiziell beendet wird.

Doch so rechtes Zutrauen will nicht aufkommen. Denn gleichzeitig spricht die italienische Regierung davon, ihre Pläne für Steuererleichterungen und das so genannte Grundeinkommen bereits mit dem kommenden Haushaltsentwurf umsetzen zu wollen. Die höheren Ausgaben sind wenig kompatibel mit dem Ziel zu sparen und die hohe Staatsverschuldung in Italien zurückzuführen. Zwar konnte das Budgetdefizit in den vergangenen Jahren reduziert werden, so dass es sich im Einklang mit dem Maastricht-Defizitkriterium von 3 % des BIP befindet, doch mit steigenden Ausgaben könnte sich diese Entwicklung umkehren. Dazu kommt, dass die Refinanzierungskosten für den italienischen Staat mit dem Ausstieg der EZB aus ihrem Anleiheankaufprogramm und einem allmählich näher rückenden ersten Zinsschritt in der Eurozone steigen dürften. Auf diese Weise würden die derzeitigen Primärüberschüsse des Staates weiter sinken. Das zusammen mit einem Wachstum, das sich angesichts fehlender struktureller Reformen, zukünftig eher abschwächen dürfte, sollte eine Reduzierung des Schuldenstandes kaum möglich machen. Schon jetzt werden Reformen zurückgedreht, wie zum Beispiel die Arbeitsmarktreform der Vorgängerregierung.

Auch die Beendigung des seit 2015 laufenden Hilfsprogramms für Griechenland sorgt eher für gemischte Gefühle. Dass das Land wieder auf eigenen Beinen stehen will, ist zwar ein positives Signal. Aber so richtig machen, was es will, kann es auch nicht, denn die abgesprochenen Haushaltssparbeschlüsse müssen auch zukünftig eingehalten werden. Doch es ist kein neues Geld der Gläubiger vorgesehen. Griechenland hat eine letzte Kredittranche von 15 Mrd. Euro erhalten. 9,5 Mrd. Euro sollen zum Aufbau eines Kapitalpuffers für die Zeit nach dem Hilfsprogramm verwendet werden, der Rest zur Schuldentilgung. Mit der letzten Auszahlung verfügt Athen insgesamt über einen Kapitalpuffer von rund 24 Mrd. Euro. Damit könnte sich das Land im äußersten Notfall etwa 22 Monate über Wasser halten. Denn jetzt wird es ernst für die Griechen, ab dem 20. August müssen sie sich wieder vollständig am Kapitalmarkt refinanzieren. Und zwar ohne Rettungsschirm im Hintergrund. Das ist durchaus als Herausforderung zu bezeichnen. Kritisch ist auch, dass wohl griechische Staatsanleihen nicht mehr als Sicherheit bei der Refinanzierung über die EZB genutzt werden dürfen. Das ist nur möglich, wenn Staatsanleihen mindestens ein Investment Grade-Rating haben, was griechische Papiere nicht besitzen. Solange das Land unter dem Rettungsschirm war, hat die EZB eine Ausnahme gemacht. Somit müssten die griechischen Banken sich nun über ELA (Emergency Liquidity Assistance) refinanzieren, mit rund 1,5 % zu deutlich höheren Zinsen.

Nach einem heißen Sommer könnte es also einen heißen Herbst geben, bei dem die Peripherie-Risiken wieder ganz oben auf der Tagesordnung stehen. In diesem Fall hilft „warm anziehen“ nicht viel.

Sintje Boie
Telefon: 040-3333-12820

Rentenmärkte

Sintje Boie
Telefon: Tel.: 040-3333-12820

Handel innerhalb enger Bandbreiten. Italien unter Druck.

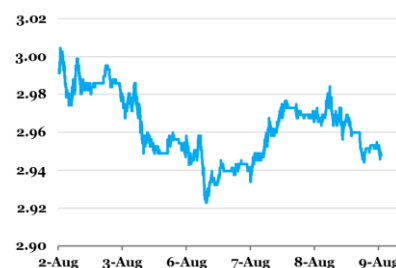
Bei den Staatsanleihen auf beiden Seiten des Atlantiks war über die vergangene Woche nur ein Handel innerhalb enger Bandbreiten zu beobachten. Es herrscht sommerliche Ruhe an den Rentenmärkten, denn weite Anlegerkreise sind im Urlaub. Damit gibt es nur dünne Umsätze, wenig Liquidität und einen teilweise lustlosen Handel. Andererseits können Neuigkeiten/Ereignisse damit schnell zu starken Ausschlägen an den Märkten führen. Italienische Staatsanleihen gerieten Ende letzter Woche spürbar unter Druck, da die Beratungen für den Haushaltsplan 2019 für Unruhe sorgten. Zunächst konnten die Wogen jedoch geglättet werden (siehe Kommentar).

An der Datenfront war zuletzt einiges los. Der US-Arbeitsmarkt für Juli ergab einen im Vergleich zu den Erwartungen (knapp 200 Tsd.) enttäuschenden Stellenaufbau von rund 160 Tsd. Der niedrigere Beschäftigungszuwachs relativierte sich aber vor dem Hintergrund eines deutlich nach oben revidierten Wertes für den Vormonat. Die Arbeitslosenquote sank leicht auf 3,9 %. Sehr viel alarmierender war der regelrechte Einbruch des ISM-Index für Dienstleistungen im Juli von 59,1 Punkte auf 55,7 Punkte. Der gleiche Index für das verarbeitende Gewerbe war auch gesunken, aber vergleichsweise moderat. Das Niveau der beiden Indizes ist aber immer noch hoch und deutet auf eine Fortsetzung des dynamischen Konjunkturaufschwungs hin. Für Deutschland sind die letzten Produktionszahlen eher ernüchternd ausgefallen. Die Auftragseingänge in der Industrie sanken im Juni um 4 % und die Industrieproduktion war um 0,9 % rückläufig (jeweils gegenüber dem Vormonat). Damit sind die Vorgaben der Auftragseingänge für die zweite Jahreshälfte nicht besonders positiv. Allerdings sind die Auftragsbestände und die Auslastung der Unternehmen momentan noch recht hoch. Wir rechnen daher mit einem moderaten Wachstum.

Das Karussell im Handelsstreit dreht sich weiter. Nachdem die USA Zölle (25 %) auf chinesische Waren im Volumen von 16 Mrd. US-Dollar ab dem 23. August angekündigt hat, hat China seinerseits Zölle von 25 % im gleichen Umfang auf US-Importe erhoben. Das war die bereits angekündigte zweite Runde bei einem Importvolumen von insgesamt 50 Mrd. US-Dollar (die erste Runde mit einem Volumen von 34 Mrd. US-Dollar war schon erfolgt). Kritisch für die weitere Entwicklung der Handelsstreitigkeiten bzw. die Möglichkeit eines Handelskrieges ist die Entscheidung der US-Administration im September, ob sie tatsächlich Zölle von 25 % auf chinesische Importe im Volumen von 200 Mrd. US-Dollar verlangt. Das würde die Handelsstreitigkeiten auf eine neue Ebene heben, da das Volumen sehr viel größer ist und mit Gegenmaßnahmen der Chinesen und weiteren Zollrunden zu rechnen ist.

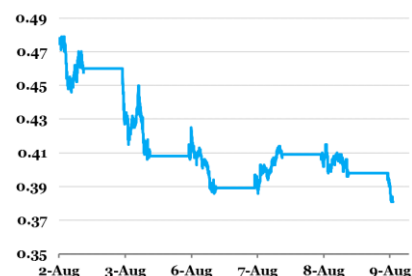
In der nächsten Woche ist die erstmalige Veröffentlichung der deutschen BIP-Zahlen für das zweite Quartal hervorzuheben. Wir rechnen mit einem Wachstum von 0,4 % gegenüber dem Vorquartal, für die Eurozone hatte die Schnellschätzung eine Zuwachsrate von 0,3 % ergeben.

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



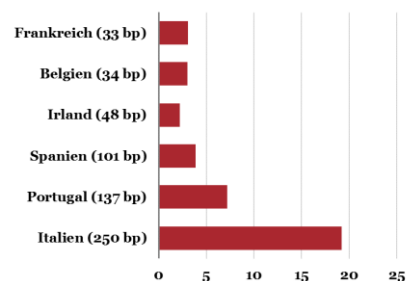
Quellen: Bloomberg, HSH Nordbank

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



Quellen: Bloomberg, HSH Nordbank

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



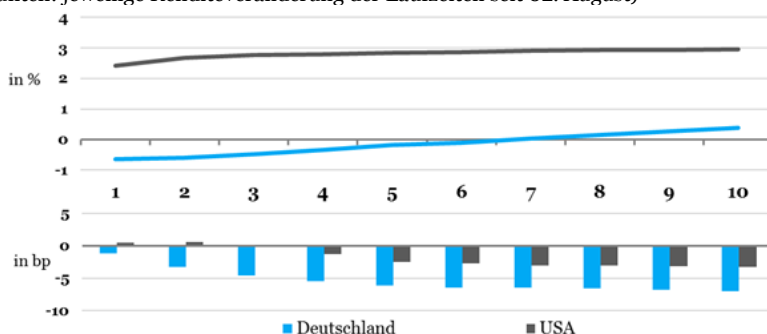
*Differenz generischer 10-J.-Renditen in Basispunkten

Quellen: Bloomberg, HSH Nordbank

Berichtswoche
Beginn: 02.08.2018, 08:00 Uhr
Ende: 09.08.2018, 10:00 Uhr

Zinsstrukturkurven

(oben: aktuelle Renditekurven von Bundesanleihen und US-Treasuries
unten: jeweilige Renditeveränderung der Laufzeiten seit 02. August)



Quellen: Bloomberg, HSH Nordbank Economics

Unternehmensanleihemärkte (Euro)

Thomas Miller
Telefon: 040-3333-12056

Spreads legen Entspannungspause ein. Bank Lending Survey der Fed zeigt erneut auf Kredit-Expansion.

In den letzten zwei Wochen entspannten sich die Anleiheaufschläge gemessen am i-Boxx deutlich und liegen aktuell bei 59 Basispunkten einschließlich Financials und 50 Basispunkten ohne. Bei der Betrachtung der Branchenspreads fällt auf, dass allein der Automobilsektor mit 68 Basispunkten über seinem Fünfjahresdurchschnitt von 60 Basispunkten liegt. Und das, obwohl sich die Handelsbeziehungen zwischen den USA und Europa zuletzt entspannten. Andere iBoxx-Branchen haben sich wieder deutlicher unterhalb ihres langfristigen Durchschnitts eingenistet. In der Betrachtung nach Ratingklassen ist hervorzuheben, dass in den letzten zwei Wochen gerade sehr gut geratete Anleihen (AAA und AA) anteilig stärker eingelaufen sind als die Anleihen des BBB- oder A-Spektrums.

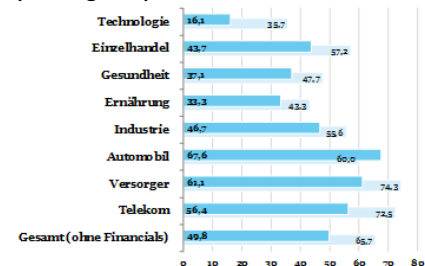
Wird sich also die Entspannung fortsetzen? Kurzfristig wird die letzte Bank Lending Survey der US-amerikanischen Notenbank Fed diesen Trend zumindest unterstützen: Die Vergabebedingungen für Kredite an mittelgroße und große Unternehmen haben sich darin gegenüber dem letzten Quartal nochmals entspannt. 17,4 Prozent aller befragten Banken gaben „etwas günstigere Bedingungen“ an. Auffällig dabei ist, dass gerade große Banken besonders großzügig waren: Hier verbesserten 22,2 Prozent der Banken ihre Kreditvergabebedingungen. Auch für kleinere Unternehmen verbesserten sich die Vergabebedingungen.

Gleichzeitig gingen die Kosten der Kreditlinien für große und mittlere Unternehmen per Saldo zurück: Immerhin 32 Prozent der Großbanken machten diese Angabe. Auch die Covenants verbesserten sich laut Survey immerhin bei 31 Prozent der Großbanken zugunsten Fremdkapital aufnehmender Unternehmen.

Einher gehen diese Umfrageergebnisse mit einer im letzten Quartal weiter leicht gestiegenen Kreditnachfrage der Unternehmen.

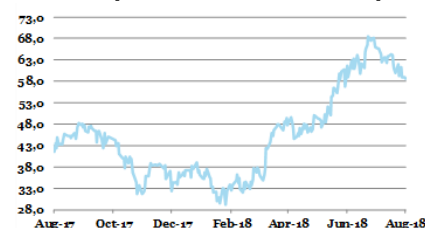
Die Bank Lending Surveys – auch die europäische (siehe Kommentierung der letzten Woche) – deuten also auf eine Entspannung an den Kreditmärkten hin. Zumindest kurzfristig. Die Folge ist, dass Unternehmen ihre Bilanzen weiter mit Fremdkapital befrachten. Langfristig verschärft sich damit das Risiko einer deutlichen Kontraktion im Kreditzyklus, wenn die Zinsen zu steigen beginnen.

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



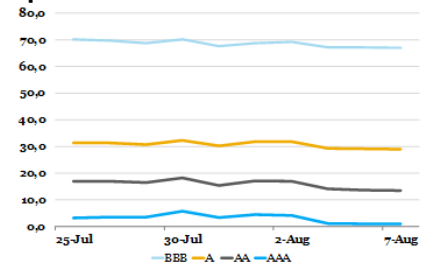
Quellen: Bloomberg, HSH Nordbank

iBoxx Corporates: Letztes Jahr in bp



Quellen: Bloomberg, HSH Nordbank

iBoxx Corporates: Letzte 2 Wochen in bp

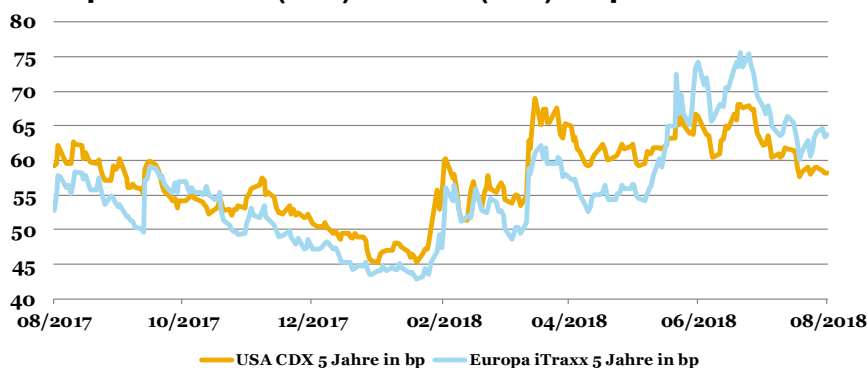


Quellen: Bloomberg, HSH Nordbank

Berichtszeitraum

Beginn: 02.08.2018, 08:00 Uhr
Ende: 09.08.2018, 10:00 Uhr

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



Quelle: Bloomberg

Aktienmärkte

Jan Edelmann
Telefon: 040-3333-15206

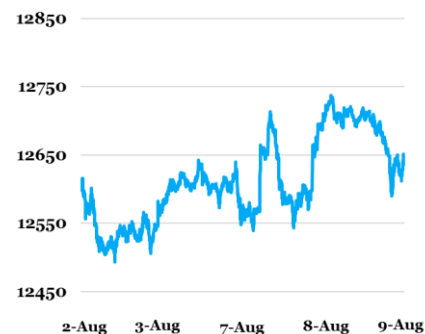
Europäische Indizes treten auf der Stelle. Dax-Berichtssaison verlief bisher eher enttäuschend. S&P 500 kratzt an seinem Allzeithoch.

Die Europäischen Aktienmärkte haben sich in der vergangenen Berichtswoche nicht aus der Deckung gewagt. Der Dax notiert nahezu unverändert bei knapp 12.600 Punkten. Auch der Eurostoxx 50 tritt im Vergleich zur Vorwoche auf der Stelle. Der amerikanische Leitindex S&P 500 dagegen konnte einen weiteren Schritt zu seinem zu Jahresbeginn erreichten Allzeithoch machen und notiert gegenwärtig bei 2.860 Punkten (+0,5 %). Angetrieben wurden die US-Märkte u.a. durch das historische Erreichen der 1 Bio. US-Dollar-Marktkapitalisierung von Apple. Darüber hinaus zeigt sich eine Divergenz in der Umsatz- und Gewinnentwicklung dies- und jenseits des Atlantiks.

In den USA konnten die Unternehmenszahlen die Investoren durch die Bank hinweg überzeugen, in Deutschland fiel die Einschätzung über die 26 von 30 veröffentlichten Dax-Ergebnisse hingegen enttäuschend aus. Im Durchschnitt blieben die Ergebnisse bei Umsatz um 4 % hinter den Erwartungen zurück, während die Gewinne um 3 % niedriger ausfielen als Markt erwartet wurde. Insbesondere der deutsche Automobilsektor blieb sichtbar hinter den Erwartungen zurück. Sowohl beim Umsatz als auch beim Gewinn überraschten die Unternehmen die Marktteilnehmer auf der Unterseite (aggregierter Sales- und Earnings-surprise: jeweils ca. -3 %). Im Chemiesektor dagegen war das Bild weniger eindeutig. Während alle drei Chemie-Unternehmen im Dax ihre Umsätze zum Vorquartal ausbauen konnten, wurden die Gewinnerwartungen per Saldo nur minimal übertroffen. Im Eurostoxx 50 dagegen fielen die Gewinne spürbar höher aus als die Analystenschätzungen. Dies dürfte u.a. auf die starke Performance der im Index gelisteten Öl- und Gasproduzenten zurückzuführen sein, welche im ersten Halbjahr des Jahres den höchsten Cash-Flow seit 2011 ausweisen konnten. Die Liquiditätsentwicklung der europäischen Ölkonzerne konnte die Analystenerwartungen übertreffen, da der operative Cashflow im Vergleich zum Vorjahr im zweistelligen Prozentbereich gesteigert werden konnte. Diese gute Entwicklung nutzte Royal Dutch Shell zur Ankündigung von Aktienrückkäufen.

Derweil konnte der US-amerikanische Elektronikriese Apple eine historische Marke erklimmen: So konnte erstmalig ein privates Unternehmen eine Marktkapitalisierung von 1 Bio. US-Dollar überschreiten. Insgesamt ist es bemerkenswert, dass die fünf größten US-Tech-Unternehmen (Apple, Amazon, Alphabet (Google), Microsoft und Facebook) im S&P 500 zusammen auf eine Marktkapitalisierung von rund 4.000 Mrd. US-Dollar kommen, wovon Apple allein für ein Viertel steht. Das ist nicht nur mehr als das nominale BIP Deutschlands (3.677 Mrd. US-Dollar, Ende 2017), sondern auch genauso viel wie die Marktkapitalisierung der 281 kleinsten Unternehmen im S&P 500. Nicht nur in der Spitze ist der IT-Zuschnitt des Index beeindruckend: Dahinter reihen sich mit Intel, Cisco, Oracle, Nvidia oder Netflix viele weitere IT-Unternehmen von Weltruf. Der IT- und Technologie-Zuschnitt der US-Wirtschaft etabliert sich immer mehr als Haupt-Charakteristikum des Landes und der entsprechenden Aktien-Indizes.

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	Eurostoxx 50	S&P 500
9. Aug. 10 Uhr			
Indexstand	12642	3487	2858
Veränd. gegenüber Vorwoche	0.13%	-0.09%	2.18%
Kurs-Gewinn-Verhältnis	14.2	16.1	20.8
Kurs-Buchwert-Verhältnis	1.7	1.7	3.4
Dividenden-Rendite	3.2	3.7	1.9
Kurs-Cashflow-Verhältnis	7.9	8.0	12.8
Kurs-Erlös-Verhältnis	0.9	1.2	2.2

Quellen: Bloomberg, HSH Nordbank Economics

Berichtswoche

Beginn: 02.08.2018, 08:00 Uhr
Ende: 09.08.2018, 10:00 Uhr

Berichtssaison in Q2 bisher uneinheitlich in Europa und den USA



Quellen: Bloomberg, HSH Nordbank

Devisenmärkte

Marius Schad
Telefon: 040-3333-15205

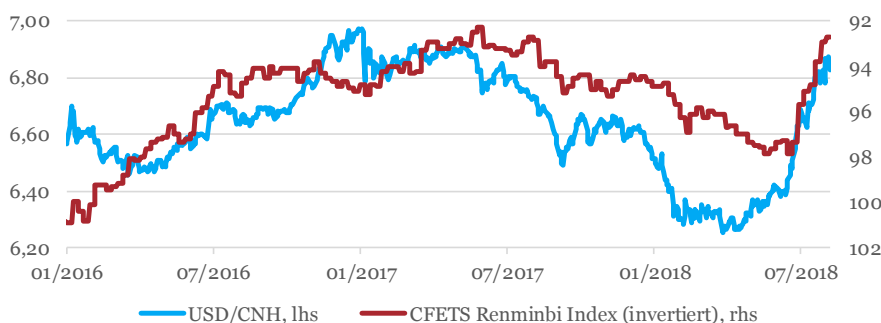
EUR/USD unverändert. EUR/GBP überschreitet 0,90. Blick nach China: PBoC stemmt sich gegen CNY-Abwertung.

EUR/USD: Das Leitwährungspaar pendelt gegenwärtig im Bereich der 1,16. Die Abwertung des Euro ist vorerst zum Halten gekommen, wohl auch bedingt durch die Abwesenheit relevanter Fundamentalindikatoren in dieser Berichtswoche. Neue Impulse könnten in den nächsten Tagen von den deutschen Inflationszahlen sowie den vorläufigen BIP-Zahlen aus Deutschland und der Eurozone (alle 14.08.) ausgehen. Auch technische Faktoren könnten eine Erholung des Euro andeuten, z.B. der 14-tägige Relative-Strength-Index (RSI). EUR/USD notiert gegenwärtig nahe der Überverkaufszone von 0,30 (siehe Grafik: aktueller RSI-Wert: 0,40). Ein Unterschreiten der Marke ist als Kaufsignal für den Euro zu interpretieren und könnte in Verbindung mit anderen Faktoren (z.B. reale Renditedifferenz, siehe WoBa [02.08.](#)) wieder Raum für steigende Euro-Kurse schaffen.

EUR/GBP: Die BoE Zinsanhebung vom 2. August konnte dem Pfund nicht nachhaltig helfen. Das No-Deal-Risiko mit der EU (siehe FX Monitor [EUR/GBP](#) in dieser Woche) wird immer stärker eingepreist. Erstmals seit elf Monaten notiert der Euro bei 90 Pence. Nächste Woche liegt der Marktfokus auf der durchschnittlichen Lohnentwicklung im Vereinigten Königreich (14.08.).

USD/CNY: Ernstmalig nehmen wir im Rahmen dieser Publikation den chinesischen Yuan (CNY: Onshore in Mainland China gehandelt, CNH: Offshore, außerhalb Chinas) auf. Der „Redback“ hat seit Beginn der Handelsstreitigkeiten mit den USA im März rund 10 % abgewertet, USD/CNY durchbrach zwischenzeitlich sogar die Marke von 6,90; gefährlich nahe der 7,0, der Maginot-Linie der PBoC. Marktteilnehmer befürchten, dass das Zerwürfnis mit dem wichtigsten Handelspartner (im Juli 2018 gingen gut 20 % aller chinesischen Exporte in die USA, 41,5 Mrd. US-Dollar) nicht nur einen negativen Effekt auf das chinesische Wachstum haben wird. Denn die zahlreichen Initiativen zum Deleveraging der Industrie und des Finanzsektors (u.a. Regulierung des Schattenbank-Sektors, Implementierung von Cross-Default-Clauses bei Anleiheemissionen, Debt-to-Equity-Swaps im Non-Financial-Sektor) könnten in den Hintergrund geraten. Die Gefahr einer zu schnellen Erosion des Yuan und von Kapitalabflüssen hat die PBoC mittlerweile erkannt und am vergangenen Freitag (03.08.) reagiert. Mit der Wiedereinführung der Mindestreserve für FX Forwards (im Markt handelnde Banken müssen fortan 20 % des Handelsvolumens hinterlegen) hat die PBoC die Kosten für Yuan-Shorts erheblich erhöht und konnte den Abwertungslauf vorerst stoppen. Auch die Ankündigung, mit zusätzlichen Maßnahmen gegen eine zu schnelle Yuan-Abwertung zu intervenieren, konnte USD/CNY im Bereich 6,85 stabilisieren. Insgesamt sollte nur bei einer deutlichen Intensivierung des Handelsstreits der Druck auf das Währungspaar in den nächsten Wochen erneut zunehmen.

PBoC richtet FX-Management primär am Währungskorb aus USD/CNH und CFETS Yuan Index seit 01/2016*



Quellen: Bloomberg, HSH Nordbank

*China Foreign Exchange Trade System: handelsgewichteter Yuan-Index, den die PBoC für ihre Wechselkurssteuerung heranzieht

EUR/USD



Quellen: Bloomberg, HSH Nordbank

EUR/GBP



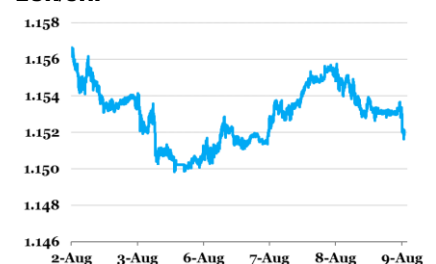
Quellen: Bloomberg, HSH Nordbank

USD/JPY



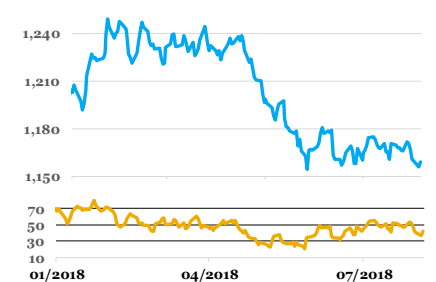
Quellen: Bloomberg, HSH Nordbank

EUR/CHF



Quellen: Bloomberg, HSH Nordbank

EUR/USD und 14D-RSI seit 01/2018



Quellen: Bloomberg, HSH Nordbank

Berichtswoche

Beginn: 02.08.2018, 08:00 Uhr
Ende: 09.08.2018, 10:00 Uhr

Kalender für die kommende Woche

Besondere Ereignisse	Datum	Beschreibung				
Konjunkturdaten Dtl.	14.08.2018	BIP-Schätzung für Q2				
Konjunkturdaten USA	15.08.2018	Industrieproduktion (M/M, in %)				
Konjunkturdaten Eurozone	17.08.2018	Verbraucherpreisindex (M/M / J/J, in %)				
	Zeit	Land	Veröffentlichung	Zeitraum	Konsens-Schätzung	letzter Wert
Freitag, 10. August						
Konjunkturdaten USA	14:30	USA	Verbraucherpreisindex (M/M / J/J, in %)	Jul 18	0.2 / 2.9	0.1 / 2.9
	14:30	USA	CPI Kernrate (M/M / J/J, in %)	Jul 18	0.2 / 2.3	0.2 / 2.3
Konjunkturdaten Eurozone	08:45	FR	Industrieproduktion (M/M / J/J, in %)	Jun 18	0.5 / 1.4	-0.2 / -0.9
	10:00	IT	Handelsbilanz (in Mio. EUR)	Jun 18	k.A.	3378
Konjunkturdaten UK	10:30	UK	Industrieproduktion (M/M / J/J, in %)	Jun 18	0.3 / 0.7	-0.4 / 0.8
	10:30	UK	Handelsbilanz (in Mio. GBP)	Jun 18	-2500	-2790
	10:30	UK	BIP (Q/Q / J/J, in %)	Q2	0.4 / 1.3	0.2 / 1.2
	10:30	UK	Privater Verbrauch (Q/Q, in %)	Q2	0.4	0.2
Konjunkturdaten Japan	01:50	JP	Großhandelspreisindex (M/M / J/J, in %)	Jul 18	0.2 / 2.9	0.2 / 2.8
	01:50	JP	BIP (Q/Q / annualisiert, in %)	Q2	0.3 / 1.4	-0.2 / -0.6
	01:50	JP	BIP-Deflator (J/J, in %)	Q2	0	0,5
	06:30	JP	Aktivitätsindex tertiärer Sektor (M/M, in %)	Jun 18	-0,3	0,1
Samstag, 11. August						
Feiertage		JN	Mountain Day			
Sonntag, 12. August						
Montag, 13. August						
Konjunkturdaten USA	00:00	USA	Mortgage Delinquencies (in %)	Jun 18	k.A.	4,63
Dienstag, 14. August						
Konjunkturdaten USA	14:30	USA	Importpreisindex (M/M / J/J, in %)	Jul 18	0.1 / k.A.	-0.4 / 4.3
Konjunkturdaten Eurozone	08:00	GE	Verbraucherpreisindex (M/M / J/J, in %)	Jul 18	k.A. / k.A.	0.3 / 2
	08:00	GE	BIP-Schätzung (Q/Q / J/J, in %)	Jun 18	k.A. / k.A.	0.3 / 2.3
	08:45	FR	Verbraucherpreisindex (M/M / J/J, in %)	Aug 18	k.A. / k.A.	-0.1 / 2.3
	11:00	GE	ZEW Konjunkturerwartung	Aug 18	k.A.	-24,7
	11:00	EC	ZEW Konjunkturerwartung	Aug 18	k.A.	-18,7
	11:00	EC	Industrieproduktion (M/M / J/J, in %)	Jun 18	k.A. / k.A.	1.3 / 2.4
	11:00	EC	BIP (Q/Q / J/J, in %)	Sep 18	k.A. / k.A.	0.3 / 2.1
Konjunkturdaten UK	10:30	UK	ILO Arbeitslosenquote (in %)	Jun 18	k.A.	4,2
Konjunkturdaten Schweiz	09:15	CH	Erzeugerpreisindex (M/M / J/J, in %)	Jul 18	k.A. / k.A.	0.2 / 3.5
Konjunkturdaten Japan	06:30	JP	Industrieproduktion (M/M / J/J, in %)	Jun 18	k.A. / k.A.	-2.1 / -1.2
Mittwoch, 15. August						
Konjunkturdaten USA	14:30	USA	Einzelhandelsumsätze (M/M, in %)	Jul 18	0,2	0,5
	14:30	USA	Einzelhandelsumsätze ex Autos (M/M, in %)	Jul 18	0,4	0,4
	14:30	USA	Empire Manufacturing Index	Aug 18	20,3	22,6
	14:30	USA	Produktivität ex Agrar (Q/Q, in %)	Q2	2,4	0,4
	14:30	USA	Lohnstückkosten ex Agrar (Q/Q, in %)	Q2	0,5	2,9
	15:15	USA	Industrieproduktion (M/M, in %)	Jul 18	0,3	0,62
	15:15	USA	Kapazitätsauslastung (in %)	Jul 18	78,15	77,9917
	16:00	USA	Lagerbestände (M/M, in %)	Jun 18	0,1	0,4
	16:00	USA	NAHB Housing Market Index	Aug 18	67	68
	22:00	USA	Nettowertpapierabsatz im Ausland (in Mrd. USD)	Jun 18	k.A.	45.575
Konjunkturdaten UK	10:30	UK	PPI Output (M/M J/J, in %)	Jul 18	k.A. / k.A.	0.1 / 3.1
	10:30	UK	Verbraucherpreisindex (M/M / J/J, in %)	Jul 18	k.A. / k.A.	0 / 2.4
	10:30	UK	CPI Kernrate (J/J)	Jul 18	k.A.	1,9
	10:30	UK	Einzelhandelspreisindex (M/M / J/J, in %)	Jul 18	k.A. / k.A.	0.3 / 3.4
Donnerstag, 16. August						
Konjunkturdaten USA	14:30	USA	Philadelphia Fed Index	Aug 18	22,5	25,7
	14:30	USA	Baubeginne (in Tsd.)	Jul 18	1280	1173
	14:30	USA	Baugenehmigungen (in Tsd.)	Jul 18	1315	1292
Konjunkturdaten Eurozone	11:00	EC	Handelsbilanz (in Mio. EUR)	Jun 18	k.A.	16514,1
Konjunkturdaten UK	10:30	UK	Einzelhandelsumsätze (M/M / J/J, in %)	Jul 18	k.A. / k.A.	-0.6 / 3
Freitag, 17. August						
Konjunkturdaten USA	16:00	USA	Index der Frühindikatoren (M/M, in %)	Jul 18	0,4	0,5
	16:00	USA	Verbrauchervertrauen Uni Michigan	Aug 18	97,9	97,9
Konjunkturdaten Eurozone	10:00	IT	Leistungsbilanz (in Mio. EUR)	Jun 18	k.A.	2226
	11:00	EC	Verbraucherpreisindex (M/M / J/J, in %)	Jul 18	k.A. / k.A.	-0.3 / 2.1
Samstag, 18. August						
Sonntag, 19. August						

Quellen: Bloomberg, HSH Nordbank

Übersicht Staatsanleiherenditen

(Renditen in Prozent, Spreads ggü. Bunds in bp, Veränderungen jeweils in bp seit dem 02. August 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 (-2)	10 (+2)	112 (+27)	31 (+5)	23 (-2)	43 (+5)	168 (+1)	-0.79 (0)	0.71 (-4)	2.42 (-1)	-0.11 (0)
2J	-0.60 (-5)	19 (0)	156 (+23)	31 (+5)	15 (+3)	43 (+5)	200 (+5)	-0.72 (-1)	0.73 (-7)	2.67 (0)	-0.10 (0)
3J	-0.48 (-6)	22 (0)	186 (+26)	38 (+7)	4 (+6)	38 (+5)		-0.62 (-2)	0.78 (-6)	2.76 (-1)	-0.08 (0)
4J	-0.34 (-8)	24 (+1)	212 (+29)	40 (+6)	17 (+2)	61 (+9)		-0.46 (-3)	0.92 (-7)		-0.07 (0)
5J	-0.18 (-8)	24 (+2)	224 (+27)	56 (+6)	12 (+3)	76 (+9)	321 (+10)	-0.38 (-1)	1.04 (-8)	2.83 (-4)	-0.06 (0)
6J	-0.10 (-8)	23 (+2)	246 (+25)	75 (+6)	26 (+2)	88 (+11)		-0.29 (-1)	1.11 (-7)		-0.02 (0)
7J	0.02 (-8)	26 (+2)	252 (+22)	88 (+5)	35 (+2)	123 (+8)	351 (+10)	-0.22 (-3)	1.15 (-8)	2.91 (-4)	0.02 (0)
8J	0.15 (-8)	29 (+2)	250 (+20)	95 (+5)	42 (+2)	130 (+7)		-0.17 (-4)	1.25 (-7)		0.05 (0)
9J	0.27 (-8)	27 (+2)	256 (+20)	100 (+4)		133 (+7)		-0.11 (-4)	1.25 (-7)		0.05 (0)
10J	0.39 (-9)	33 (+3)	250 (+19)	101 (+4)	48 (+2)	137 (+7)	361 (+11)	-0.05 (-6)	1.30 (-8)	2.95 (-4)	0.12 (0)
30J	1.05 (-7)	54 (+3)	253 (+12)	146 (+5)	64 (+3)	176 (+7)		0.57 (-6)	1.75 (-6)	3.11 (-2)	0.85 (+2)

Quellen: Bloomberg und HSH Nordbank, Renditen vom 09.08.2018, 8:00 Uhr

Übersicht Wechselkurse

(Veränderungen seit dem 02. August 2018 in Klammern)

Hauptwährungspaare	EUR-Wechselkurse			USD-Wechselkurse								
EUR/USD	1.1599	(-0.3%)		EUR/DKK	7.4544	(0%)	EUR/CAD	1.5084	(-0.4%)	USD/CAD	1.3005	(-0.1%)
EUR/GBP	0.9010	(+1.4%)		EUR/SEK	10.400	(+1.2%)	EUR/AUD	1.5613	(-0.9%)	USD/AUD	1.3459	(-0.7%)
EUR/JPY	128.79	(-0.9%)		EUR/NOK	9.5389	(0%)	EUR/NZD	1.7418	(+1.4%)	USD/NZD	1.5014	(+1.7%)
EUR/CHF	1.1531	(-0.3%)		EUR/PLN	4.2690	(+0.1%)	EUR/ZAR	15.6341	(+1.3%)	USD/ZAR	13.4777	(+1.6%)
GBP/USD	1.2874	(-1.6%)		EUR/HUF	319.67	(-0.4%)	EUR/RUB	76.7958	(+4.6%)	USD/CNY	6.8275	(+0.1%)
USD/JPY	111.03	(-0.6%)		EUR/TRY	6.2631	(+7.4%)	EUR/KRW	1296.58	(-1%)	USD/RUB	66.2145	(+4.9%)
USD/CHF	0.9941	(0%)		EUR/CZK	25.59	(+0.1%)	EUR/CNY	7.9215	(-0.1%)	USD/SGD	1.3633	(-0.2%)

Quellen: Bloomberg und HSH Nordbank, Wechselkurse vom 09.08.2018, 8:00 Uhr

Prognosen der HSH Nordbank

	09.08.18	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 (%)	2.67	2.65	2.75	2.90	3.00	3.10
5-jährige Staatsanleihen (%)	2.82	2.90	3.05	3.15	3.20	3.25
10-jährige Staatsanleihen (%)	2.95	3.00	3.15	3.25	3.25	3.35
2-jährige Swapsatz (%)	2.87	2.85	2.95	3.10	3.20	3.30
5-jährige Swapsatz (%)	2.96	2.95	3.10	3.20	3.25	3.30
10-jährige Swapsatz (%)	3.01	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 (%)	-0.61	-0.60	-0.55	-0.40	-0.20	0.00
5-jährige Bundesanleihen (%)	-0.19	-0.20	-0.10	0.10	0.30	0.50
10-jährige Bundesanleihen (%)	0.38	0.50	0.60	0.80	1.10	1.30
2-jährige Swapsatz (%)	-0.15	-0.15	-0.15	0.00	0.15	0.35
5-jährige Swapsatz (%)	0.31	0.30	0.35	0.50	0.65	0.85
10-jährige Swapsatz (%)	0.92	1.00	1.05	1.15	1.35	1.50
Wechselkurse						
Euro/US-Dollar	1.16	1.18	1.21	1.23	1.25	1.27
Euro/CHF	1.15	1.19	1.20	1.24	1.27	1.30
Euro/GBP	0.90	0.90	0.89	0.89	0.87	0.87
US-Dollar/Yen	111	109	111	111	114	114
Rohöl						
Öl (Brent), USD/Barrel	72	76	72	66	65	65
Aktienindizes						
Dax	12,639	12,500	12,700	12,700	12,650	12,700
Eurostoxx50	3,485	3,440	3,450	3,450	3,445	3,480
S&P500	2,858	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: 9. August 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.