



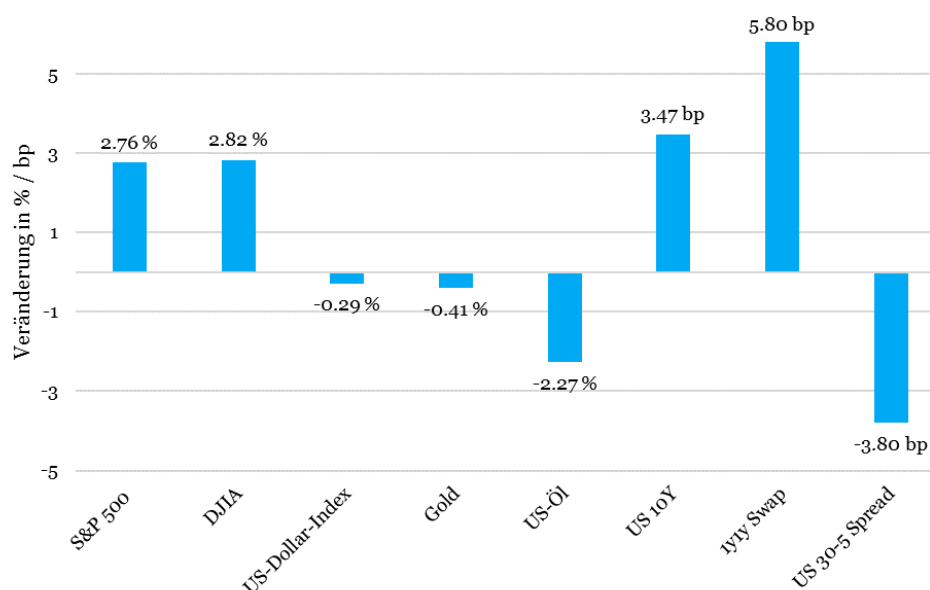
WOCHENBAROMETER

8. November 2018

Chart der Woche:

Kein Midterm-Schock an den Märkten

2018er Midterms: Tagesveränderung



Quelle: Bloomberg, HSH Nordbank Economics

Die Reaktionen der Kapitalmärkte auf die Midterms 2018 waren für die Assetklassen US-Dollar, Öl und Gold insgesamt im Bereich der Erwartungen. Die Kursgewinne der Wall Street (Dow & S&P) haben uns allerdings in diesem Ausmaß überrascht. Die Signale des Fixed Income Marktes sind durchaus zwiespältig. So nehmen wir eine Verflachung der Zinskurve (5s30s) bei gleichzeitig steigenden Zinserwartungen (1y1y-Forward Swap) wahr. Während Letztere vor allem im Fahrwasser der Aktienmärkte haussierten, ist die Entwicklung der Zinsstrukturkurve ein deutlicher Fingerzeig auf eine Abkühlung des US-Business Cycles in den kommenden Quartalen.

INHALTE:

Der Wochenkommentar – Nach den US-Midterms: Für die Weltwirtschaft wird es schwieriger

Rentenmärkte – Demokraten siegen bei US-Zwischenwahlen im Repräsentantenhaus. Zinsen steigen wieder.

Unternehmensanleihemärkte (Euro) – Jahreshoch bei den Anleihespreads. Green Bonds auf dem Vormarsch.

Devisenmärkte – Moderater US-Dollar-Sell-Off nach Midterms. Wahl mit gemischten Implikationen für USD. Stärkt dies auf Sicht den Renminbi?

Ölmärkte – Nachfragesorgen und Entspannung auf der Angebotsseite schickten Rohöl auf Talfahrt.

DER WOCHENKOMMENTAR

Nach den US-Midterms: Für die Weltwirtschaft wird es schwieriger

Der Wähler in den USA hat gesprochen. Bei den Zwischenwahlen haben sich die Demokraten die Mehrheit im Abgeordnetenhaus gesichert. Im Senat hingegen konnten die Republikaner ihre Majorität behaupten. Dieses Ergebnis hat Folgen für die US-Konjunktur, die Geldpolitik der Fed und für die Weltwirtschaft. Ein Blick auf die Geschichte zeigt aber auch: Der Konjunkturzyklus lässt sich selten vom politischen Farbwechsel nachhaltig beeinflussen. Das wird vermutlich dieses Mal nicht anders sein.

Die Mehrheit der Demokraten im Abgeordnetenhaus bedeutet zunächst eine Beschneidung der Macht des Präsidenten. Innenpolitische Gesetze müssen beide Häuser des Kongresses passieren. Nur dann können Sie in Kraft treten. Was passiert also mit den vagen Ankündigungen von Donald Trump, die Steuern weiter zu senken und ein massives Infrastrukturprogramm aufzulegen? Steuersenkungen werden mit den Demokraten schon allein aus ideologischen Gründen nicht zu machen sein. Zumal die Trump-Administration im Jahr 2017 gegen den Willen der Demokraten bereits ein massives Steuersenkungspaket verabschiedet hat. Infrastrukturinvestitionen würden inhaltlich zu den Demokraten passen. Wahltaktische Gründe werden aber dafür sorgen, dass es auch an dieser Front zu keinen Entscheidungen kommt.

Die Konsequenzen für die Konjunktur sind gering. Die wirtschaftliche Aktivität bewegt sich typischerweise in Zyklen. Der Versuch der Politik und der Medien, die aktuelle wirtschaftliche Entwicklung stets der Politik zuzuschreiben, ist bestenfalls irreführend. So wenig wie Präsident Donald Trump den derzeitigen Aufschwung verursacht hat, so wenig wird die Regierung in der Lage sein, die nächste Rezession zu vermeiden. Vielmehr ist es einfach so: Der Aufschwung neigt sich seinem Ende zu. Unternehmen stellen fest, dass sie an ihre Kapazitätsgrenzen stoßen. Am Arbeitsmarkt gibt es enorme Schwierigkeiten, qualifiziertes Personal zu bekommen. Bei einer Arbeitslosenrate von 3,7 % ist das auch kein Wunder. Zuletzt wurde ein derart gut ausgelasteter Arbeitsmarkt im Jahr 1969 erreicht. Unter diesen Umständen können Unternehmen nicht mehr wachsen, Aufträge müssen abgelehnt werden, Überstunden, Löhne und Inflation steigen. Kurz, die Wirtschaft überhitzt. Überhitzungen münden üblicherweise in eine Rezession. Diese erwarten wir für 2020. Für Panik ist aber kein Anlass, da die Abschwächung vermutlich relativ milde ausfallen wird.

Hat das Wahlergebnis Auswirkungen auf die Geldpolitik? Wird der US-Präsident seinen Protest gegen die Leitzinserhöhungen der Fed verschärfen, eventuell den Chef der US-Notenbank versuchen abzusetzen? Die Kritik an der Fed dürfte Trump insbesondere dann äußern, wenn es konjunkturell nicht mehr so rund läuft oder die Aktienmärkte in die Knie gehen. Auf einen Versuch, den Fed-Präsidenten Jerome Powell abzusetzen, wird Trump verzichten. Der Ruf der Fed ist zu gut, als dass der Präsident durch einen derartigen Schritt irgendetwas gewinnen könnte. An den geplanten Leitzinserhöhungen wird die US-Notenbank unbeirrt festhalten. Bis Ende 2019 rechnen wir mit insgesamt vier Zinsanhebungen.

Einen Blick sollte man noch auf das Thema Protektionismus werfen. Trump wird sich vermutlich mit großer Energie diesem Thema widmen. Nicht nur, weil ihm das ein Anliegen ist. Auch, weil der Präsident bei einem geteilten Kongress innenpolitisch kaum Profil gewinnen kann, in der Handelspolitik aber sehr wohl. Der Handelskrieg mit China dürfte eskalieren und eventuell ist auch in der Auseinandersetzung mit der EU noch nicht das letzte Wort gesprochen. Für die Weltwirtschaft sind das kurzfristig keine guten Nachrichten.

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

Rentenmärkte

Sintje Boie
Telefon: 040-3333-12820

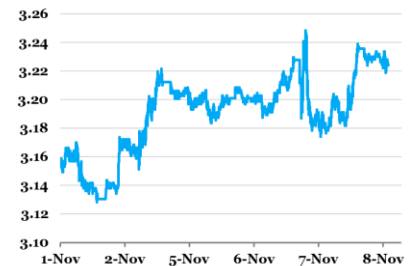
Demokraten siegen bei US-Zwischenwahlen im Repräsentantenhaus. Zinsen steigen wieder.

An den Rentenmärkten auf beiden Seiten des Atlantiks waren zuletzt Renditeanstiege zu verzeichnen. So sind die langfristigen US-Renditen wieder über 3,20 % und die deutschen Pendanten in Richtung 0,50 % gestiegen. Auslöser für diesen Stimmungsumschwung und die damit einhergehenden höheren Zinsen war der US-Arbeitsmarktbericht für Oktober. Dieser hatte einen deutlich stärker als erwarteten Stellenaufbau außerhalb der Landwirtschaft von 250 Tsd. ergeben. Die Arbeitslosenquote verharrte auf rekordniedrigen 3,7 %. Entscheidend war aber, dass die Löhne um 3,1 % gegenüber dem Vorjahr anzogen. Die höhere Lohndynamik wurde in Zusammenhang gebracht mit einem schnelleren Zinsanhebungskurs der Fed. Auf der heutigen Zinssitzung der Notenbank (8.11.) erwarten wir keine neue Zinsanhebung, sondern erst im Dezember (+ 25 Bp). Danach würde die Zielrate für die Fed Funds Rate bei 2,25 bis 2,50 % liegen. Diese könnten die Währungshüter dieses Mal vorbereiten. Auch die Zwischenwahlen in den USA reduzierten die bestehende Unsicherheit und unterstützten den Renditeanstieg. Die Demokraten erreichten eine Mehrheit im Repräsentantenhaus und konnten die Kammer damit zurückgewinnen, während die Republikaner ihre bisherige knappe Mehrheit im Senat ausbauten. Mit dieser neuen Aufstellung des Kongresses wird es für die US-Regierung unter Präsident Donald Trump schwieriger, große Gesetzesvorhaben durch die beiden Kammern zu bekommen. Auf der anderen Seite kann Trump mit der größeren Mehrheit im Senat leichter Richterposten in den Bundesgerichten mit konservativen Kandidaten besetzen sowie Personalentscheidungen treffen, an denen die Abgeordneten nicht beteiligt sind. Es ist davon auszugehen, dass die Reibereien zwischen Demokraten und Republikanern wieder zunehmen werden.

In der Eurozone deuten die endgültigen Einkaufsmanagerindizes für Oktober darauf hin, dass Italien in eine Rezession zu fallen droht. Denn diese sind im Vergleich zu den vorläufigen noch einmal gefallen und liegen jetzt sowohl für das verarbeitende Gewerbe als auch für den Dienstleistungssektor unterhalb der 50 Punkte-Marke, was auf eine schrumpfende Wirtschaft hinweist. Italien ist im Streit um mehr Ausgaben-spielraum in seiner Fiskalpolitik auf Konfrontationskurs zu den Verschuldungsregeln der EU und damit der EU-Kommission selbst gegangen. Der unsichere Ausgang dieses Streits sowie die Möglichkeit, dass Italien an den Kapitalmärkten noch stärker unter Druck gerät, scheint die Wirtschaft bereits jetzt zu lähmen.

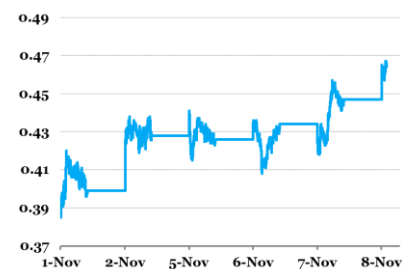
In der kommenden Woche werden die deutschen BIP-Zahlen für das dritte Quartal veröffentlicht (14. November). Diese sollten im Vergleich zu den Vorquartalen leicht schwächer ausfallen. Eine geringere Dynamik von Juli bis September hatte auch schon das Wachstum für die Eurozone insgesamt mit 0,2 % gegenüber dem Vorquartal ergeben.

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



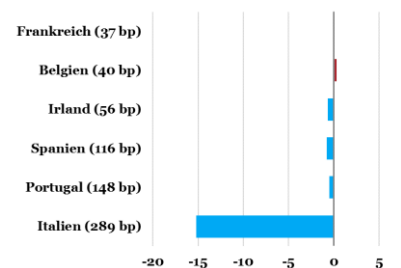
Quellen: Bloomberg, HSH Nordbank

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

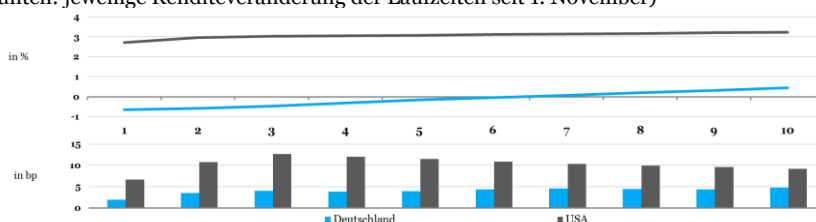
Beginn: 01.11.2018, 08:00 Uhr
Ende: 08.11.2018, 10:00 Uhr

Vergangenheitswerte sind kein zuverlässiger Indikator für zukünftige Entwicklungen.

Aus Sicht eines Euro-Investors können die Renditen ausländischer Anleihen wie US-Staatsanleihen infolge von Währungsschwankungen steigen oder fallen.

Zinsstrukturkurven

(oben: aktuelle Renditekurven von Bundesanleihen und US-Treasuries
unten: jeweilige Renditeveränderung der Laufzeiten seit 1. November)



Quellen: Bloomberg, HSH Nordbank Economics

Unternehmensanleihemärkte (Euro)

Thomas Miller
Telefon: 040-3333-12056

Jahreshoch bei den Anleihespreads. Green Bonds auf dem Vormarsch.

Markante Ausweitungen bei den Anleihespreads in der letzten Woche: Der iBoxx Corporates liegt derzeit mit 74 Basispunkten auf seinem Jahreshoch. Fast alle Branchen bis auf „Technology“ notieren über ihren Fünfjahresdurchschnitten, allen voran wiederum die Branche „Automobil“ mit inzwischen 90 Basispunkten. Die Ausweitung vollzog sich relativ gleichmäßig über das Ratingspektrum, wobei insbesondere im „BBB“-Band 10 Basispunkte Ausweitung innerhalb von zwei Wochen eine deutliche Sprache sprechen.

Ganz anders die CDS-Spreads: Fast im Gleichklang engten sich der europäische iTraxx und der US-amerikanische CDX in der letzten Woche um acht bzw. fünf Basispunkte ein. Diese optimistische Entwicklung verlief in etwa parallel mit der Erholung an den Aktienmärkten.

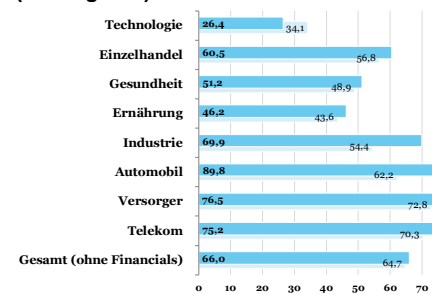
Wir glauben, dass die CDS-Spreads die Marktentwicklung anführen, dass also die Wahrscheinlichkeit für eine – kurzfristige – Entspannung bei den Anleihespreads hoch ist.

Abseits der eher taktischen Gemengelage etablieren sich sogenannte „Green Bonds“, die an „ESG-Kriterien“ ausgerichtet sind, also „Environment, Social und Governance“. Ein Zwischenstand: Die Ratingagentur S&P erwartet für 2018 Emissionsvolumen grüner und nachhaltiger Corporate-Anleihen von weltweit 200 Mrd. USD. Insgesamt soll das Emissionsvolumen weltweit bei 6.050 Mrd. USD liegen. Das Wachstum bei Green Bonds beträgt in 2018 25 % YoY, bei allen Unternehmensanleihen sind es 3,5 %.

Wir halten Green Bonds nicht für eine Randerscheinung. Die Nachfrage steigt bei privaten und institutionellen Investoren deutlich an. Auch zunehmende Regulierung in diesem Bereich spielt den ESG-orientierten Emittenten in die Hände. Für immer mehr Unternehmen sind Green Bonds also eine Möglichkeit, neue Investoren anzusprechen oder auch in Zeiten erschwelter Kreditvergabebedingungen einen Vorteil zu nutzen.

Aktuell stellen deutsche Corporates 4 Prozent des weltweit emittierten Green Bond Volumens. Für Schweden beträgt der Anteil 5 Prozent, Spanien 6, Frankreich 10, China 10 und die USA führen mit 22 Prozent. In Deutschland können wir also noch einen gewissen Aufholbedarf erkennen.

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



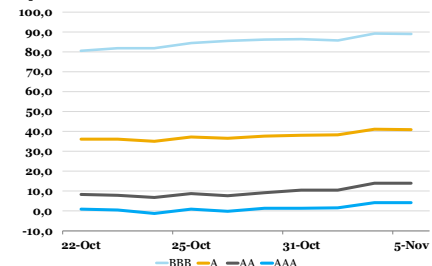
Quellen: Bloomberg, HSH Nordbank

iBoxx Corporates: Letztes Jahr in bp



Quellen: Bloomberg, HSH Nordbank

iBoxx Corporates: Letzte 2 Wochen in bp



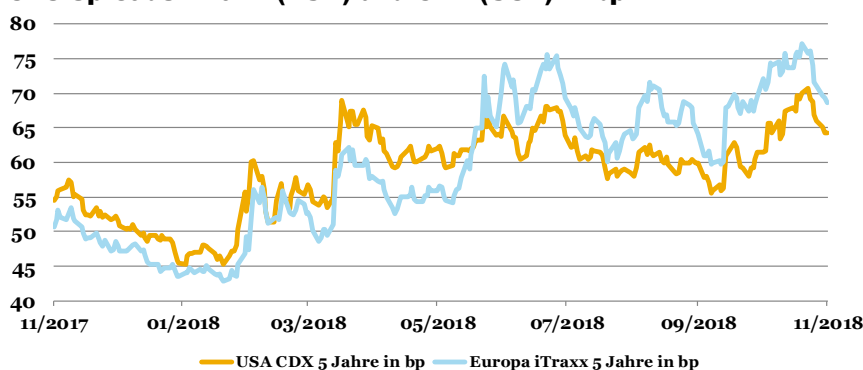
Quellen: Bloomberg, HSH Nordbank

Berichtswoche

Beginn: 01.11.2018, 08:00 Uhr
Ende: 08.11.2018, 10:00 Uhr

Vergangenheitswerte sind kein zuverlässiger Indikator für zukünftige Entwicklungen.

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



Quelle: Bloomberg, HSH Nordbank

Devisenmärkte

Marius Schad
Telefon: 040-3333-15205

Moderater US-Dollar-Sell-Off nach Midterms. Wahl mit gemischten Implikationen für USD. Stärkt dies auf Sicht den Renminbi?

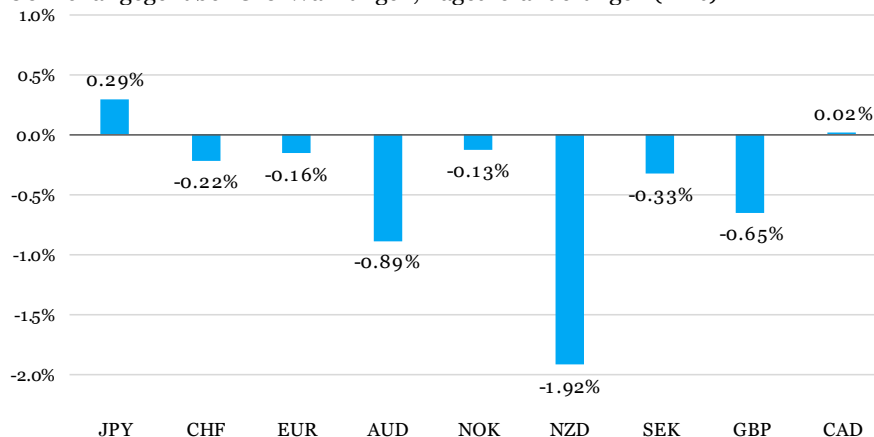
Amerika hat gewählt, der Währungsmarkt reagiert. War im Vorfeld der Midterms zunächst eine leichte US-Dollar-Euphorie zu spüren (u.a. stieg der Dollar Index in der Woche vor der Wahl um 0,7 % auf 96,6), ist mit dem Wahlausgang eine moderate Korrektur einhergegangen. Die Gesamtreaktion des Währungsmarktes und die niedrigen Volatilitäten nach der Wahl (u.a. ging die EUR/USD-1-Monats-Volatilität um mehr als 8 % zurück) legen allerdings nahe, dass die Marktteilnehmer insgesamt auf einen „Split-Congress“ positioniert waren. Gegenüber den G10-Währungspaaren erlebte der US-Dollar seine schärfste Korrektur (s. Grafik) gegenüber dem Neuseeländischen Dollar (NZD), was allerdings auch im hawkischen Ausblick der parallel tagenden Zentralbank in Neuseeland begründet war.

EUR/USD: Wie wirkt die Wahlentscheidung im Kongress perspektivisch auf den Außenwert des US-Dollars? Zunächst ist davon auszugehen, dass expansive Fiskalmaßnahmen fortan politisch schwieriger durchsetzbar sind. In der Folge sollten das fiskalische Defizit und der Inflationsdruck – zumindest nach heutiger Einschätzung – tendenziell nicht weiter zunehmen. Damit sind Zinsanhebungen unter sonst konstanten Bedingungen über das neutrale Zinsniveau hinaus unwahrscheinlicher geworden. Gut möglich, dass der Devisenmarkt nach genau diesem Muster verfährt und mit US-Dollar-Verkäufen reagiert. Nach den Midterms könnten Euro-spezifische Faktoren in den nächsten Tagen wieder stärker eingepreist werden. Ob die italienische Regierung seinen europäischen Partnern bis zum 13. November ein revidiertes Budget vorlegt, ist höchst fragwürdig. Für EUR/USD ist diese Entscheidung ein erhebliches Downside-Risiko und birgt die Gefahr, die jüngste Euro-Rallye abrupt zu beenden. In der kurzen Frist kommt deshalb ein Testen der 1,16-Marke noch zu früh.

USD/CNH: Zum Zeitpunkt der Midterms erschließt ein Blick auf den Offshore-Renminbi womöglich neue Erkenntnisse, vor allem im Hinblick auf die Handelsdiskussion. Nach zuletzt konzilianter Tönen im Handelsstreit hatte sich USD/CNH weit von der 7,0-Marke entfernt (aktuell 6,9260) und handelt gegenwärtig wieder oberhalb des 50-Tage-SMAs (6,8986). Für ein vollständig bullisches Bild müsste der Wechselkurs den 20-Tage SMA auf Basis seiner Schlusskurse (6,9377) hinter sich lassen. Mittelfristig erwarten wir aus China weitere Fiskalstimuli (z.B. eine großangelegte Steuerensenkung nach US-Vorbild), die den Renminbi unterstützen sollten. Zudem gehen wir von weiteren Infrastrukturmaßnahmen aus. Die Anlageinvestitionen im September (5,4 % YoY vs. 5,3 % im Aug.) suggerierten bereits eine entsprechende Entwicklung. Dies spricht mittelfristig wieder für eine Aufwertung des RMB vom jetzigen Niveau.

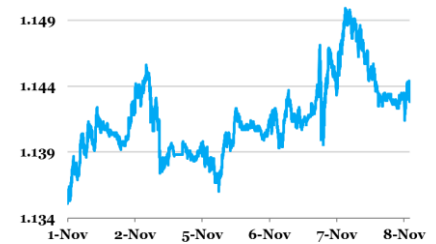
Midterms schwächen US-Dollar in der Breite

US-Dollar gegenüber G10-Währungen, Tagesveränderungen (in %)



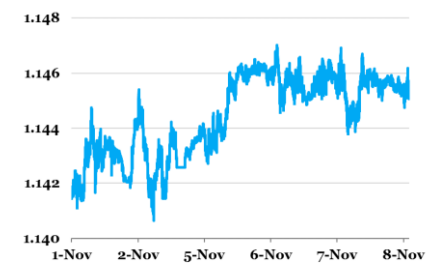
Quelle: Bloomberg HSH Nordbank

EUR/USD



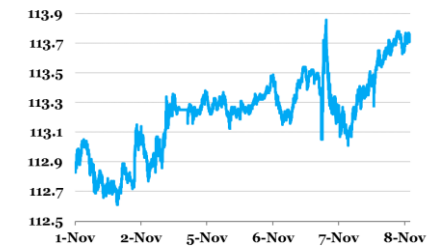
Quellen: Bloomberg, HSH Nordbank

EUR/GBP



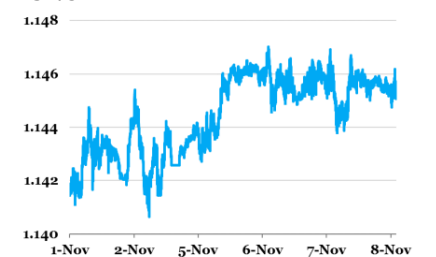
Quellen: Bloomberg, HSH Nordbank

USD/JPY



Quellen: Bloomberg, HSH Nordbank

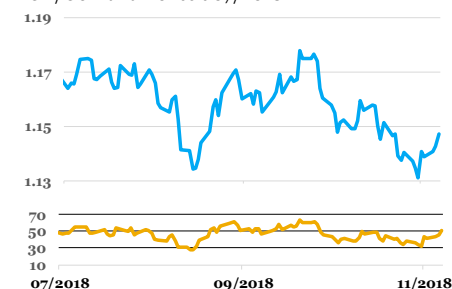
EUR/CHF



Quellen: Bloomberg, HSH Nordbank

Euro nicht mehr abverkauft

EUR/USD und RSI seit 07/2018



Quellen: Bloomberg, HSH Nordbank

Berichtswoche

Beginn: 01.11.2018, 08:00 Uhr
Ende: 08.11.2018, 10:00 Uhr

Vergangenheitswerte sind kein zuverlässiger Indikator für zukünftige Entwicklungen.

Ölmärkte

Jan Edelmann
Telefon: 040-3333-15206

Nachfragesorgen und Entspannung auf der Angebotsseite schickten Rohöl auf Talfahrt.

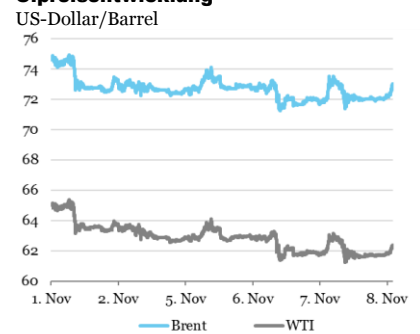
Der Preis für Rohöl der Nordseesorte Brent hat seit Monatsbeginn spürbar nachgegeben. Während der Ölpreis im Oktober durchschnittlich bei über 80 US-Dollar/Barrel notierte, fiel dieser bis zum Beginn der Berichtswoche in zwei Stufen auf 73 US-Dollar/Barrel zurück. Hierfür sind unserer Ansicht nach maßgeblich zwei Faktoren verantwortlich: (1) Wachsende Nachfragesorgen, v. a. in den Emerging-Markets und (2) nachlassende Sorgen vor einem totalen Verlust der iranischen Ölexporte in Folge der Gewährung von zeitlich befristeten Ausnahmen von den Sanktionen durch die US-Regierung. Zudem kam es global jüngst vermehrt zu Lageraufbauten (v.a. „Floating Storage“ und Zolllagerbestände in China) und einer Verschiebung am kurzen Ende der Terminkurve von Backwardation in Contango – was auf schwächere Fundamentaldaten hindeutet. Der jüngste Ausverkauf weist eine recht hohe Ähnlichkeit zu dem starken Anstieg der Verkäufe auf, den wir im Juli am Ölmarkt beobachten konnten. Damals wie heute kam es zu einem spürbaren Anstieg der saudischen Ölförderung und einem gleichzeitigen Anstieg der US-Exporte (sowie seinerzeit zusätzlich zu einem Anstieg des libyschen Angebots).

An den globalen Kapitalmärkten kam es in den vergangenen Wochen sichtlich zu einer Neubewertung der Wachstumsaussichten der Weltwirtschaft für die kommenden 12 bis 18 Monate. So hatte beispielsweise der IWF Anfang Oktober seine Wachstumsprognosen abgesenkt. Entsprechend machten sich auch die Investoren am Ölmarkt Sorgen hinsichtlich der Ölnachfrage mit Blick auf das kommende Jahr. Der Markt befürchtet, dass die Ölnachfrage in den kommenden Quartalen nicht mehr so robust wachsen dürfte, wie bislang angenommen: Als Gründe hierfür lassen sich die derzeit hohen Preise, der relativ starke US-Dollar, der die Ölnotierungen in Nicht-US-Dollar-Ländern noch stärker steigen lässt, und die Abschwächung der weltweiten Wirtschaftsdynamik anführen. Gemäß unserer BIP-Prognose von 3,4 % für die Weltwirtschaft im nächsten Jahr und einem prognostizierten durchschnittlichen Ölpreis von 73 US-Dollar/Barrel in 2019 schätzen wir das Ölnachfragewachstum für denselben Zeitraum auf knapp 1,45 Mio. Barrel/Tag YoY.

Auf der Angebotsseite kam es sichtbar zu einer Erleichterung und die Sorge um Angebotsengpässe ging zurück, nachdem die USA Käufern iranischen Öls Ausnahmeregelungen für einen Zeitraum von sechs Monaten einräumten. Die betroffenen acht Länder sind Indien, mit einem erlaubten Importvolumen von 300 Tsd. Barrel/Tag, China (360 Tsd. Barrel/Tag), Südkorea (200 Tsd. Barrel/Tag; Ausnahme betrifft nur Kondensate), Japan (Raffineriebetreiber Idemitsu kündigte lediglich an, Käufe zu erhöhen) sowie die Türkei, Taiwan, Italien und Griechenland (Hellenic Petroleum kündigte an, keinen Gebrauch von der Ausnahmeregelung zu machen). Die Gewährung der Ausnahmeregelungen impliziert jedoch nicht, dass sich die iranischen Ölexporte vorerst auf einem Niveau von 1,5 Mio. Barrel/Tag stabilisieren dürften. Vielmehr ist mit weiteren Rückgängen zu rechnen, wenn auch nicht mehr so rapide. Nichtsdestotrotz hat die US-Regierung das Vorhaben nicht aufgegeben, die iranischen Exporte mittelfristig auf null zurückzuführen. Daher gelten die Ausnahmeregelungen nur vorübergehend (für 180 Tage), bis der Bezug für die vorgenannten Länder von anderen Bezugsländern sichergestellt ist. Wir rechnen weiterhin mit einem sequentiellen Rückgang der iranischen Exporte auf 1,3 Mio. Barrel/Tag zum Jahresende und auf 1 Mio. Barrel/Tag Mitte/Ende des ersten Quartal 2019.

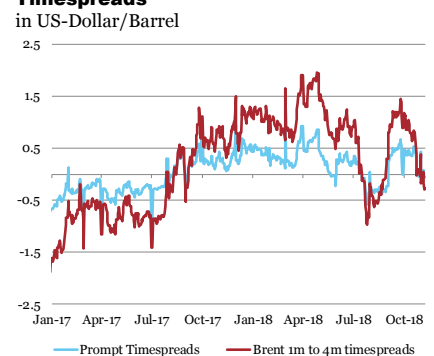
Aus diesem Grund – kombiniert mit unseren anhaltend hohen Erwartungen bezogen auf das Nachfragewachstum – halten uns die jüngsten Nachrichten nicht davon ab, auch weiterhin einen Ölmarkt im Defizit zu prognostizieren. Wir rechnen mit einem anhaltenden Defizit bis mindestens Mitte 2019 und mit Ölpreisen zum Jahresende 2018 von 80 US-Dollar/Barrel.

Ölpreisentwicklung



Quelle: Bloomberg, ICE, CME

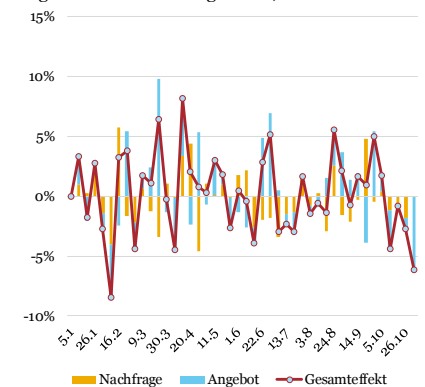
Spürbare Abschwächung der Brent-Timespreads



Quelle: Bloomberg

Iran-Sanktionen trieben bis zuletzt Ölpreise an, während Nachfragesorgen belasteten

Zerlegung wöchentl. Ölpreisentwicklung in Angebots- und Nachfrageeffekt, in %



Quelle: HSH Nordbank Economics

Berichtswoche

Beginn: 01.11.2018, 08:00 Uhr
Ende: 08.11.2018, 10:00 Uhr

Vergangenheitswerte sind kein zuverlässiger Indikator für zukünftige Entwicklungen.

Kalender für die kommende Woche

Besondere Ereignisse	Datum	Beschreibung				
Haushaltsbudget Italien	13.11.2018	EU-Frist für Einreichung eines neuen Entwurfs				
BIP Deutschland	14.11.2018	Schätzung (Q/Q / J/J, in %)				
	Zeit	Land	Veröffentlichung	Zeitraum	Konsens-Schätzung	letzter Wert
Freitag, 09. November						
Konjunkturdaten USA	00:00	USA	Erzeugerpreisindex (M/M / J/J, in %)	Okt 18	k.A. / k.A.	-0.1 / 3
	00:00	USA	PPI Kernrate (M/M / J/J, in %)	Okt 18	k.A. / k.A.	0.3 / 2.7
	10:00	USA	Großhandelslagerbestände (M/M, in %)	Sep 18	0,3	0,3
	10:00	USA	Verbrauchervertrauen Uni Michigan	Nov 18	98	98,6
Konjunkturdaten Eurozone	02:45	FR	Industrieproduktion (M/M / J/J, in %)	Sep 18	-0.3 / 1.1	0.3 / 1.6
Konjunkturdaten UK	04:30	UK	Industrieproduktion (M/M / J/J, in %)	Sep 18	-0.1 / 0.4	0.2 / 1.3
	04:30	UK	Handelsbilanz (in Mio. GBP)	Sep 18	-1500	-1274
	04:30	UK	BIP (Q/Q / J/J, in %)	Q3	0.6 / 1.5	0.4 / 1.2
	04:30	UK	Privater Verbrauch (Q/Q, in %)	Q3	0,5	0,4
Redetermine			Fed-Redner: Williams			
Samstag, 10. November						
Sonntag, 11. November						
Konjunkturdaten Japan	18:50	JP	Großhandelspreisindex (M/M / J/J, in %)	Okt 18	k.A. / k.A.	0.3 / 3
Montag, 12. November						
Konjunkturdaten Eurozone	04:00	IT	Industrieproduktion (M/M / J/J, in %)	Sep 18	k.A. / k.A.	1.7 / -0.82
Supranationale Treffen	11:00	GE	Rede Jean-Claude Juncker beim Wirtschaftsgipfel in Berlin			
Feiertage		US	Tag der Veteranen			
Dienstag, 13. November						
Konjunkturdaten Eurozone	02:00	GE	Verbraucherpreisindex (M/M / J/J, in %)	Okt 18	k.A. / k.A.	0.2 / 2.5
	05:00	GE	ZEW Konjunkturerwartung	Nov 18	k.A.	-24,7
	05:00	EC	ZEW Konjunkturerwartung	Nov 18	k.A.	-19,4
Konjunkturdaten UK	04:30	UK	ILO Arbeitslosenquote (in %)	Sep 18	k.A.	4
Konjunkturdaten Schweiz	03:15	CH	Erzeugerpreisindex (M/M / J/J, in %)	Okt 18	k.A. / k.A.	-0.2 / 2.6
Konjunkturdaten Japan	18:50	JP	BIP (Q/Q / annualisiert, in %)	Q3	-0.3 / -1.1	0.7 / 3
	18:50	JP	BIP-Deflator (J/J, in %)	Q3	-0,1	0,1
	23:30	JP	Industrieproduktion (M/M / J/J, in %)	Sep 18	k.A. / k.A.	-1.1 / -2.9
	23:30	JP	Aktivitätsindex tertiärer Sektor (M/M, in %)	Sep 18	k.A.	0,5
Staatsanleihenauktionen	11:00	IT	Italien begibt 6-jährige Staatsanleihe			
	11:30	GE	Deutschland begibt Staatsanleihe: 4 Mrd. EUR 2020-er			
Sonstige Ereignisse		IT	Frist der EU-Kommission für neuen Haushaltsentwurf			
Mittwoch, 14. November						
Konjunkturdaten USA	08:30	USA	Verbraucherpreisindex (M/M / J/J, in %)	Okt 18	0.3 / 2.5	0.1 / 2.3
	08:30	USA	CPI Kernrate (M/M / J/J, in %)	Okt 18	0.2 / 2.2	0.1 / 2.2
Konjunkturdaten Eurozone	02:00	GE	BIP-Schätzung (Q/Q / J/J, in %)	Sep 18	k.A. / k.A.	0.5 / 2
	02:45	FR	Verbraucherpreisindex (M/M / J/J, in %)	Nov 18	k.A. / k.A.	0.1 / 2.2
	05:00	EC	Industrieproduktion (M/M / J/J, in %)	Sep 18	k.A. / k.A.	1 / 0.9
	05:00	EC	BIP (Q/Q / J/J, in %)	Dez 18	k.A. / k.A.	0.2 / 1.7
Konjunkturdaten UK	04:30	UK	PPI Output (M/M J/J, in %)	Okt 18	k.A. / k.A.	0.4 / 3.1
	04:30	UK	Verbraucherpreisindex (M/M / J/J, in %)	Okt 18	k.A. / k.A.	0.1 / 2.4
	04:30	UK	CPI Kernrate (J/J)	Okt 18	k.A.	1,9
	04:30	UK	Einzelhandelspreisindex (M/M / J/J, in %)	Okt 18	k.A. / k.A.	0 / 3.3
Staatsanleihenauktionen	11:30	GE	Deutschland begibt Staatsanleihe: 1.5 Mrd. EUR 2048-er			
Donnerstag, 15. November						
Konjunkturdaten USA	08:30	USA	Einzelhandelsumsätze (M/M, in %)	Okt 18	0,6	0,1
	08:30	USA	Einzelhandelsumsätze ex Autos (M/M, in %)	Okt 18	0,5	-0,1
	08:30	USA	Empire Manufacturing Index	Nov 18	19	21,1
	08:30	USA	Philadelphia Fed Index	Nov 18	20,9	22,2
	08:30	USA	Importpreisindex (M/M / J/J, in %)	Okt 18	-0.1 / k.A.	0.5 / 3.5
	10:00	USA	Lagerbestände (M/M, in %)	Sep 18	0,3	0,5
Konjunkturdaten Eurozone	05:00	EC	Handelsbilanz (in Mio. EUR)	Sep 18	k.A.	1167,2
Konjunkturdaten UK	04:30	UK	Einzelhandelsumsätze (M/M / J/J, in %)	Okt 18	k.A. / k.A.	-0.8 / 3.2
Redetermine			Fed-Redner: Powell			
Freitag, 16. November						
Konjunkturdaten USA	09:15	USA	Industrieproduktion (M/M, in %)	Okt 18	0,2	0,25
	09:15	USA	Kapazitätsauslastung (in %)	Okt 18	78,2	78,1119
	16:00	USA	Nettowertpapierabsatz im Ausland (in Mrd. USD)	Sep 18	k.A.	131,823
Konjunkturdaten Eurozone	05:00	EC	Verbraucherpreisindex (M/M / J/J, in %)	Nov 18	k.A. / k.A.	0.2 / 2.2
	06:00	IT	Handelsbilanz (in Mio. EUR)	Sep 18	k.A.	2564
Redetermine			Fed-Redner: Evans			
Samstag, 17. November						
Sonntag, 18. November						
Konjunkturdaten UK	19:01	UK	Rightmove Häuserpreisindex (M/M / J/J, in %)	Nov 18	k.A. / k.A.	1 / 0.9

Quellen: Bloomberg, HSH Nordbank

Übersicht Staatsanleiherenditen

(Renditen in Prozent, Spreads ggü. Bunds in bp, Veränderungen jeweils in bp seit dem 01. November 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)	4 (-2)	113 (-9)	43 (-6)	15 (-6)	43 (-6)	193 (-7)	-0.86 (0)	0.79 (+3)	2.72 (+7)	-0.16 (-1)
2J	-0.59 (+3)	19 (0)	149 (-19)	43 (-6)	10 (-7)	43 (-6)	199 (-3)	-0.73 (0)	0.82 (+6)	2.95 (+9)	-0.14 (-1)
3J	-0.47 (+4)	26 (0)	191 (-22)	43 (-6)	3 (-4)	46 (-6)		-0.67 (-1)	0.84 (+8)	3.03 (+10)	-0.11 (0)
4J	-0.32 (+4)	27 (+1)	229 (-24)	63 (-3)	22 (-1)	70 (-1)		-0.52 (-1)	0.98 (+9)		-0.10 (0)
5J	-0.15 (+4)	30 (+1)	245 (-22)	71 (-2)	17 (0)	88 (0)	352 (+1)	-0.43 (+2)	1.11 (+9)	3.07 (+9)	-0.08 (0)
6J	-0.04 (+5)	25 (0)	281 (-19)	89 (-1)	32 (-1)	94 (-1)		-0.29 (+2)	1.18 (+8)		-0.06 (0)
7J	0.08 (+5)	30 (0)	293 (-17)	102 (-1)	41 (-2)	131 (0)	393 (+2)	-0.19 (+2)	1.24 (+9)	3.15 (+8)	-0.01 (0)
8J	0.21 (+6)	33 (0)	273 (-15)	109 (-2)	50 (-1)	139 (0)		-0.13 (+3)	1.33 (+10)		0.02 (0)
9J	0.32 (+6)	31 (0)	283 (-15)	115 (-1)		144 (0)		-0.06 (+3)	1.33 (+10)		0.02 (0)
10J	0.45 (+6)	37 (0)	289 (-15)	116 (-1)	56 (-1)	148 (-1)	386 (+1)	0.02 (+3)	1.53 (+10)	3.22 (+7)	0.12 (0)
30J	1.08 (+6)	60 (0)	284 (-11)	165 (+1)	72 (-2)	195 (+1)		0.61 (+4)	1.94 (+8)	3.43 (+3)	0.89 (+2)

Quellen: Bloomberg und HSH Nordbank, Renditen vom 08.11.2018, 8:00 Uhr

Übersicht Wechselkurse

(Veränderungen seit dem 01. November 2018 in Klammern)

Hauptwährungspaare	EUR-Wechselkurse			USD-Wechselkurse							
EUR/USD	1.1433	(+0.7%)	EUR/DKK	7.4594	(0%)	EUR/CAD	1.4987	(+0.5%)	USD/CAD	1.3109	(-0.2%)
EUR/GBP	0.8710	(-1.3%)	EUR/SEK	10.303	(-0.5%)	EUR/AUD	1.5685	(-1.4%)	USD/AUD	1.3718	(-2.1%)
EUR/JPY	129.91	(+1.5%)	EUR/NOK	9.5352	(0%)	EUR/NZD	1.6841	(-2.2%)	USD/NZD	1.4729	(-2.9%)
EUR/CHF	1.1455	(+0.4%)	EUR/PLN	4.2886	(-1.2%)	EUR/ZAR	15.9475	(-4.4%)	USD/ZAR	13.9482	(-5.1%)
GBP/USD	1.3127	(+2%)	EUR/HUF	321.35	(-1%)	EUR/RUB	75.6665	(+1.4%)	USD/CNY	6.9262	(-0.4%)
USD/JPY	113.62	(+0.7%)	EUR/TRY	6.1751	(-2.8%)	EUR/KRW	1278.20	(-1%)	USD/RUB	66.1931	(+0.7%)
USD/CHF	1.0019	(-0.4%)	EUR/CZK	25.88	(-0.2%)	EUR/CNY	7.9196	(+0.3%)	USD/SGD	1.3705	(-0.8%)

Quellen: Bloomberg und HSH Nordbank, Wechselkurse vom 08.11.2018, 8:00 Uhr

Prognosen der HSH Nordbank

	08.11.18	31.12.18	31.03.19	30.06.19	30.09.19	31.12.19
Zinssätze 10:00 Uhr						
USA						
fed funds (Zielzone) (%)	2.25	2,25 - 2,50	2,50 - 2,75	2,75 - 3,00	3,00 - 3,25	3,00 - 3,25
3-Monats-Libor-USD (%)	2.59	2.60	2.90	3.20	3.50	3.50
2-jährige Staatsanleihen (%)	2.96	2.85	3.10	3.40	3.60	3.70
5-jährige Staatsanleihen (%)	3.08	3.05	3.15	3.20	3.25	3.35
10-jährige Staatsanleihen (%)	3.22	3.15	3.25	3.25	3.35	3.40
2-jährige Swapsatz (%)	3.14	3.05	3.30	3.60	3.80	3.90
5-jährige Swapsatz (%)	3.20	3.10	3.20	3.25	3.30	3.40
10-jährige Swapsatz (%)	3.28	3.15	3.25	3.25	3.35	3.40
Eurozone						
Tendersatz (%)	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.25
Einlagenzinssatz (%)	-0.40	-0.40	-0.40	-0.40	-0.20	0.00
3-Monats-Euribor (%)	-0.32	-0.30	-0.30	-0.25	-0.15	0.00
2-jährige Bundesanleihen (%)	-0.58	-0.50	-0.40	-0.20	0.00	0.20
5-jährige Bundesanleihen (%)	-0.13	-0.05	0.05	0.25	0.50	0.70
10-jährige Bundesanleihen (%)	0.47	0.60	0.70	0.90	1.10	1.30
2-jährige Swapsatz (%)	-0.11	0.00	0.00	0.15	0.35	0.50
5-jährige Swapsatz (%)	0.39	0.45	0.45	0.65	0.85	1.05
10-jährige Swapsatz (%)	1.00	1.10	1.15	1.35	1.50	1.70
Wechselkurse						
Euro/US-Dollar	1.14	1.17	1.18	1.20	1.22	1.24
Euro/CHF	1.15	1.14	1.15	1.17	1.19	1.21
Euro/GBP	0.87	0.90	0.89	0.89	0.87	0.87
US-Dollar/Yen	114	109	109	110	111	112
Rohöl						
Öl (Brent), USD/Barrel	73	80	78	72	68	66
Aktienindizes						
Dax	11.619	12.400	12.750	12.900	13.000	12.750
Eurostoxx50	3.261	3.300	3.400	3.550	3.600	3.450
S&P500	2.814	2.900	3.000	3.100	3.000	2.850

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: 8. November 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.