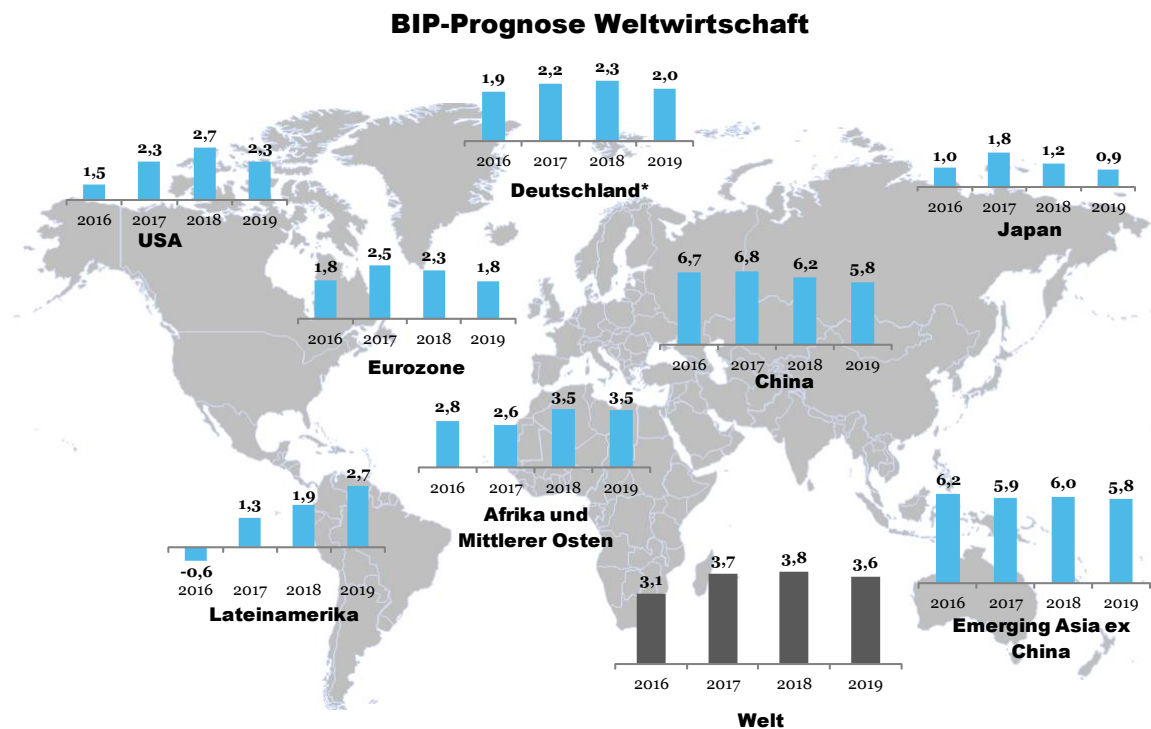


FINANZMARKTTRENDS UPDATE

2. Februar 2018

Die Europäische Zentralbank hat angesichts der außerordentlich guten wirtschaftlichen Lage signalisiert, dass das QE-Programm möglicherweise im September endgültig ausläuft. Dies hat den Euro gestützt, die Renditen nach oben getrieben und zuletzt die Aktien belastet. Lesen Sie mehr auf den folgenden Seiten.



* Originaldaten, nicht kalenderbereinigt

INHALT

Highlights	2
Zusammenfassung	3
Eurozone	4
Deutschland	5
USA	6
China	7
Aktienmarktprognosen	8
Wechselkursprognosen	9
Ölprognose	10
Impressum	14

HIGHLIGHTS

Eurozone: Kräftiger Aufschwung – Im laufenden Jahr dürfte die Wirtschaftsleistung der Eurozone mit einer Rate von 2,3 % expandieren. Vor diesem Hintergrund argumentieren immer mehr EZB-Notenbanker, dass man im September das QE-Programm beenden oder auslaufen lassen könnte.

Deutschland: Wachstum kommt aus dem Inland – In den vergangenen Quartalen wurde das Wachstum in Deutschland durch eine deutlich gestiegene Investitionstätigkeit sowie einen robusten Konsum getragen. Dabei hilft natürlich auch das freundliche weltwirtschaftliche Umfeld.

USA: Freundlicher Start in 2018 – Fast alle Indikatoren deuten auf ein solides Wachstum in diesem Jahr hin. Nur von der Inflationsfront kommen keine eindeutigen Zeichen. Dennoch wird die US-Notenbank an ihrem Zinserhöhungskurs festhalten und die langfristigen Renditen werden steigen.

China: Jahresauftakt ohne Überraschungen – In China hat sich die Aufwertung des Yuan gegenüber dem US-Dollar, die bereits seit Anfang 2017 im Gange ist, fortgesetzt. Ursache dafür ist weniger das immer noch recht hohe Wachstum, sondern vor allem die Schwäche des US-Dollar.

Aktienmärkte: Korrekturgefahren nehmen zu – Der stärkere Euro und höhere Zinsen machen derzeit dem Dax zu schaffen. Unter den höheren Zinsen könnten bald auch die amerikanischen Börsen leiden, zumal diese wesentlich ehrgeiziger bewertet sind als die europäischen Aktienmärkte.

Wechselkurse: Dollar mit schwachem Jahresstart – Hawkische Töne von wichtigen Stimmen aus dem EZB-Rat haben den Euro seit Beginn des Jahres stark gegenüber dem Greenback aufwerten lassen. Die Brexit-Verhandlungen werden weiterhin maßgeblicher Treiber für EUR/GBP bleiben. BoJ reduziert Anleihekäufe und stärkt den Yen.

Ölmärkte: Preise nur temporär hoch – Das kräftige konjunkturelle Wachstum spiegelt sich im höheren Ölpreis wider und macht damit weitere Bohraktivitäten rentabel. Wir erhöhen unsere Jahresdurchschnittsprognose deshalb auf 65 US-Dollar/Barrel, was einen Rückgang der Ölpreise vom derzeitigen Niveau impliziert.

Prognosen auf einen Blick

Konjunktur	BIP-Veränderung			Konsumentenpreisinflation		
	2017	2018	2019	2017	2018	2019
Eurozone	2,5	2,3	1,8	1,4	1,7	1,6
Deutschland (Originaldaten)	2,2	2,3	2,0	1,6	1,8	1,9
USA*	2,3	2,7	2,3	1,5	2,2	2,3
China	6,8	6,2	5,8	2,3	3,0	3,0
Welt	3,7	3,8	3,6	-	-	-
Zinsen (Periodenendwerte)	2/1/2018	Jun-18	Dec-18	Jun-19	Dec-19	
Eurozone						
Tendersatz (%)	0,00	0,00	0,00	0,00	0,25	
Einlagezinssatz (%)	-0,40	-0,40	-0,40	-0,40	0,00	
3-Monats-Euribor (%)	-0,33	-0,30	-0,25	-0,20	0,10	
2-jähr. Bundesanleihen (%)	-0,54	-0,50	-0,40	-0,20	0,20	
10-jähr. Bundesanleihen (%)	0,71	0,70	1,10	1,40	1,80	
USA						
fed funds (Zielzone) (%)	0,75 - 1,00	1,75 - 2,00	2,00 - 2,25	2,25 - 2,50	2,75 - 3,00	
3-Monats-Libor-USD (%)	1,77	2,20	2,55	2,80	3,10	
2-jährige Staatsanleihen (%)	2,14	2,40	2,75	3,00	3,25	
10-jähr. Staatsanleihen (%)	2,73	2,80	3,25	3,50	3,70	
Wechselkurse	2/1/2018	Jun-18	Dec-18	Jun-19	Dec-19	
Euro/US-Dollar	1,24	1,24	1,26	1,28	1,30	
Euro/CHF	1,16	1,20	1,23	1,29	1,35	
Euro/GBP	0,88	0,92	0,87	0,87	0,85	
US-Dollar/Yen	109,4	107	105	108	110	
Aktien	2/1/2018	Jun-18	Dec-18	Jun-19	Dec-19	
Dax	13008	13000	13780	13500	13300	
Eurostoxx50	3586	3600	3750	3550	3450	
S&P500	2824	2775	2800	2650	2550	
Rohstoffe	2/1/2018	Jun-18	Dec-18	Jun-19	Dec-19	
Öl (Brent) in USD	70	64	64	55	51	
Bunker 3,5% Rotterdam	371	371	371	319	296	

*Als Inflationsindex wird hier der PCE-Kerninflationsindex herangezogen.
Quelle: Bloomberg, HSH Nordbank Economics

Zusammenfassung

Die Weltwirtschaft wird in diesem Jahr sogar noch etwas rascher wachsen als im Jahr 2017. Hieran haben die USA einen wichtigen Anteil, wo die Steuerreform kurzfristig einen positiven Impuls für die Ökonomie liefert. Das freundliche Konjunkturmilieu hat sich bislang nur verhalten in den Inflationsraten niedergeschlagen. Die Teuerungsrate dürfte insbesondere in den USA, aber auch in der Eurozone im Jahresverlaufe etwas steigen.

Insofern ist es nicht überraschend, dass nunmehr auch die Europäische Zentralbank eine geldpolitische Wende einzuleiten scheint. Zumindest hat sie den Märkten signalisiert, dass das Anleiheankaufprogramm ab September 2018 beendet werden könnte. Jerome Powell wird ab Anfang Februar das Fed-Präsidentenamt von Janet Yellen übernehmen und ihre Linie vorsichtiger Leitzinserhöhungen (wir erwarten drei in diesem Jahr) fortführen. Bemerkenswert ist, dass endlich auch die langfristigen Renditen dies- und jenseits des Atlantiks auf das außerordentlich gute wirtschaftliche Umfeld reagiert haben. Die zehnjährigen US-Staatsanleihen sind auf über 2,70 % gestiegen (höchster Stand seit Mitte 2014), die Pendanten aus Deutschland auf über 0,70 %. Dieses Niveau war zuletzt Mitte 2015 zu sehen. Wir gehen von weiter steigenden Renditen aus.

Die höheren Zinsen führten zuletzt zu einer gewissen Nervosität an den Aktienbörsen. Im Verlauf der vergangenen Wochen erreichten die amerikanischen Börsen aber zunächst immer wieder neue Rekordstände. Nicht ganz so euphorisch war die Stimmung an den europäischen Handelsplätzen. Hier machte sich der stärkere Euro bemerkbar. Für den Dax sehen wir etwas Aufwärtspotenzial im laufenden Jahr, an den amerikanischen Börsen erscheinen uns die Bewertungen etwas zu ehrgeizig.

Der Euro hat zuletzt kräftig aufgewertet, bedingt durch eine etwas „hawkishere“ Europäische Zentralbank, eine Dollarschwächende Rhetorik von der Trump-Administration und gute Wachstumswahlen aus der Eurozone. Über das Gesamtjahr erwarten wir eine Seitwärtsbewegung auf dem nunmehr höheren Bewertungsniveau.

Die Ölpreise sind im Januar gestiegen, das schwarze Gold dürfte sich allerdings nur temporär verteuert haben, u.a. da die US-Ölindustrie mit einer höheren Förderung zu reagieren beginnt.

Eurozone: Kräftiger Aufschwung

Update Konjunktur

Nach einer ersten vorläufigen Schätzung ist das BIP in der Eurozone im Schlussquartal 2017 um 0,6 % gegenüber dem Vorquartal gewachsen. Das ist etwas höher, als wir in unserer Prognose veranschlagt hatten (0,5 %). Damit wäre die Wirtschaftsleistung im vergangenen Jahr insgesamt um 2,5 % expandiert, während wir von einem Wachstum von 2,4 % ausgegangen waren. Allerdings kann es noch zu Verschiebungen in den Vorquartalen kommen, so dass sich die Wachstumsrate für 2017 ebenfalls noch ändern würde. Die Veröffentlichung der Zahlen bestätigt die Fortsetzung des kräftigen Konjunkturaufschwungs auch zum Jahresende 2017 und rundet das derzeit ausgesprochen positive konjunkturelle Bild für die Eurozone ab. Einzelne Komponenten des BIP-Wachstums sind noch nicht bekannt gegeben worden. Dies erfolgt erst am 7. März. Ein erster Blick auf die Verteilung des Wachstum auf die einzelnen Euro-Länder ist schon möglich. Die französische Wirtschaft konnte im vierten Quartal um 0,6 % zulegen. Damit bestätigt sich der positive Trend für Frankreich. Die Zahlen für Deutschland waren auch überzeugend: In einer ersten Schnellschätzung wurde für das Gesamtjahr ein BIP-Plus von 2,2 % veröffentlicht (ohne Kalenderbereinigung). Für Q4 2017 bedeutet dies eine Wachstumsrate von 0,6 %. Die jüngsten Stimmungsindikatoren, wie zum Beispiel die Einkaufsmanagerindizes, deuten zudem darauf hin, dass der kräftige Konjunkturaufschwung mit ins Jahr 2018 genommen werden kann.

Konjunkturprognose Eurozone

	17e	18e	19e	Q4	Q1	Q2	Q3	Q4	Q1
	17e	18e	19e	17e	18e	18e	18e	18e	19e
BIP	2,5	2,3	1,8	0,6	0,5	0,5	0,4	0,5	0,5
Privater Verbrauch	1,8	1,8	1,4	0,6	0,4	0,4	0,4	0,4	0,3
Investitionen	4,7	4,6	3,2	2,0	1,5	0,9	0,8	0,9	0,8
Staatsverbrauch	1,5	1,1	0,9	0,3	0,3	0,3	0,3	0,3	0,2
Exporte	3,7	3,6	3,3	0,9	0,7	0,9	0,7	0,9	0,9
Importe	4,9	3,2	3,2	0,7	0,8	0,8	0,8	0,8	0,8
Preise* (CPI)	1,4	1,7	1,6	1,4	1,7	1,9	1,8	1,7	1,4

in %, Jahresdaten yoy, Quartalsdaten qoq, e = erwartet

* yoy Periodenendstand

Quellen: Bloomberg, HSH Nordbank Economics

Hinweis: Prognosen sind kein verlässlicher Indikator für die künftige Entwicklung.

Update Zinsen

In den vergangenen Wochen ließen sowohl die Äußerungen einiger EZB-Notenbanker als auch das Sitzungsprotokoll der letzten EZB-Zinssitzung von Mitte Dezember auf eine schnelle Gangart der Notenbank bei ihrem Ausstieg aus dem Anleiheankaufprogramm (QE) als bislang erwartet schließen. Die Risiken eines „zu langsamen und zu späten Ausstiegs“ wurden erstmals stärker betont. Eine offizielle Änderung der Kommunikation in Bezug auf QE und forward guidance könnte laut EZB in den kommenden Monaten erfolgen. Auf ihrer Zinssitzung am 25. Januar hielt sich die Notenbank allerdings mit konkreten Signalen zurück, wohl um die Phantasien für den Euro und die Zinsen nicht weiter zu beflügeln. Als Reaktion auf die möglicherweise schnellere geldpolitische Normalisierung sind die Bund-Renditen spürbar angestiegen. Die Verzinsung der zehnjährigen Titel kletterte auf über 0,70 %.

Zinsprognose Eurozone

	1.2.2018	Mar-18	Jun-18	Sep-18	Dec-18	Mar-19
EZB-Leitzins	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Einlagezinssatz	-0,40	-0,40	-0,40	-0,40	-0,40	-0,40
3-M-Euribor	-0,33	-0,30	-0,30	-0,30	-0,25	-0,25
2j. Bunds	-0,54	-0,55	-0,50	-0,45	-0,40	-0,30
5j. Bunds	0,10	-0,25	-0,20	-0,10	-0,05	0,10
10j. Bunds	0,71	0,60	0,70	0,90	1,10	1,20
2j. Swaps	-0,13	0,00	0,00	0,05	0,05	0,15
5j. Swaps	0,47	0,30	0,30	0,40	0,40	0,55
10j. Swaps	1,08	1,05	1,10	1,30	1,45	1,50

Periodenendstände, in Prozent, p.a.

Quelle: HSH Nordbank Economics

Anmerkung: Die Prognosen der HSH Nordbank werden monatlich überprüft und gegebenenfalls angepasst. 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.

Sintje Boie

Tel.: +49 (0)40 3333 12820

Deutschland: Wachstum kommt aus dem Inland

Gemäß erster Schnellschätzung konnte die deutsche Volkswirtschaft um 2,2 % YoY zulegen. Kalenderbereinigt ergibt sich sogar ein Wachstum von 2,5 %, da im Jahr 2017 rechnerisch drei Arbeitstage weniger zur Verfügung standen als im Vorjahr. Daraus ergäbe sich für das Schlussquartal 2017 eine Wachstumsrate von 0,6 % gegenüber dem Vorquartal. Die Daten decken sich mit unserer Prognose, allerdings können sich die Zuwachsraten in den vorausgegangenen Quartalen noch verändern, wenn genauere Ergebnisse vorliegen (14. und 23.02.). Damit wächst die deutsche Wirtschaft das achte Jahr in Folge. Im längerfristigen Vergleich lag das Wirtschaftswachstum 2017 ca. einen Prozentpunkt über dem Durchschnitt der letzten zehn Jahre.

Konjunkturprognose Deutschland

	17 e	18 e	19 e	Q4 17 e	Q1 18 e	Q2 18 e	Q3 18 e	Q4 18 e	Q1 19 e
Privater Verbrauch	2,0	1,7	1,3	0,5	0,5	0,4	0,4	0,4	0,2
Staatsverbrauch	1,4	1,0	1,2	0,3	0,3	0,3	0,3	0,4	0,3
Investitionen	3,0	3,9	2,8	1,3	1,0	1,0	0,6	1,0	0,6
Exporte	4,7	4,9	3,8	1,1	1,3	1,0	1,2	1,0	0,8
Importe	5,2	5,1	3,9	1,3	1,2	1,2	1,1	1,2	0,9
BIP	2,5	2,3	2,0	0,6	0,5	0,5	0,5	0,5	0,4
Preise* (HVPI)	1,6	1,8	1,9	1,6	2,0	2,2	2,1	1,8	1,6

in %, Jahresdaten yoy, Quartalsdaten qoq, e = erwartet, kalenderbereinigt

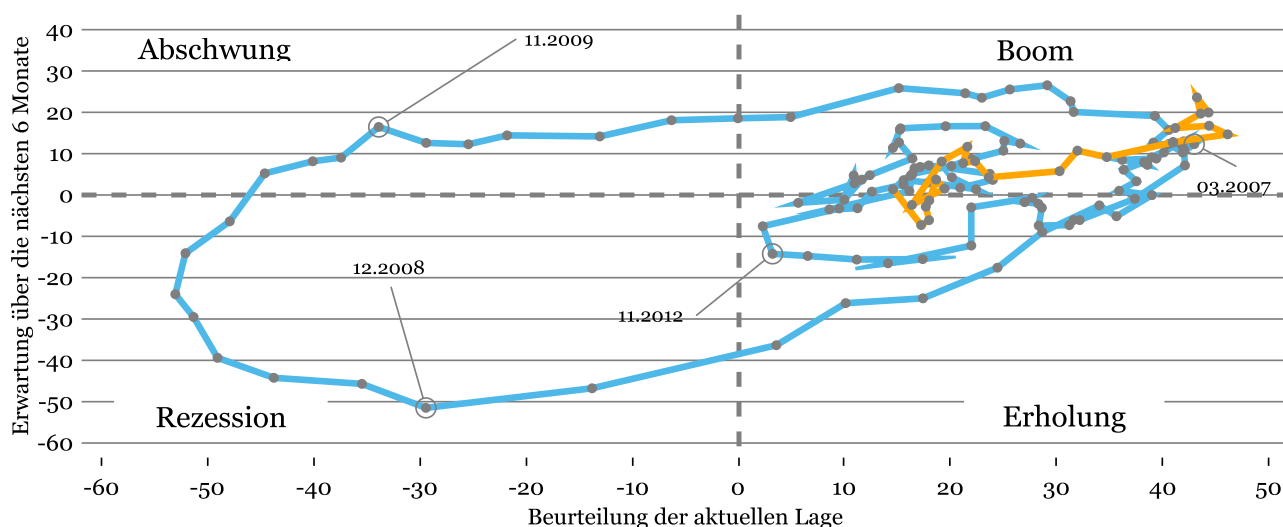
* yoy Periodenendstand

Quellen: Bloomberg, HSH Nordbank Economics

Hinweis: Prognosen sind kein verlässlicher Indikator für die künftige Entwicklung.

Positive Wachstumsimpulse kamen 2017 vor allem aus dem Inland. Insbesondere die Bruttoanlageinvestitionen legten 2017 mit 3,0 % überdurchschnittlich zu, aber auch die Bauinvestitionen (2,6 %) und die Ausrüstungen – das sind vor allem Maschinen, Geräte und Fahrzeuge – expandierten kräftig. Der Staatskonsum stieg mit 1,4 % nur unterdurchschnittlich gegenüber dem Vorjahr, nachdem dieser in den Vorjahren aufgrund der hohen Anzahl von Flüchtlingen stark nach oben geklettert war. Die Exporte profitierten von der guten Lage der Weltwirtschaft, während der hohe Anstieg der Importe zu den deutlich gestiegenen Investitionen und Konsumausgaben passt. Auf der Entstehungsseite des BIP konnten nahezu alle Wirtschaftsbereiche zum Aufschwung beitragen. Überdurchschnittlich entwickelten sich die Dienstleistungsbereiche Information und Kommunikation mit einem Plus von 3,9 % sowie Handel, Verkehr, Gastgewerbe mit 2,9 %. Ebenfalls kräftig legte das Produzierende Gewerbe mit 2,5 % zu, das Baugewerbe expandierte im Vergleich zum Vorjahr um 2,2 %.

Ifo-Index für das Verarbeitende Gewerbe



Quelle: HSH Nordbank Economics, Macrobond

Sintje Boie

Tel.: +49 (0)40 3333 12820

USA: Freundlicher Start in 2018

Update Konjunktur

Im vierten Quartal ist das BIP der USA um 2,6 % (QoQ, annualisiert) expandiert, so dass im Gesamtjahr 2017 ein Wirtschaftswachstum von 2,3 % zu verzeichnen ist. Die letzten Konjunkturdaten aus Dezember und Januar sprechen dafür, dass man mit einem soliden Schwung in das neue Jahr startet. So lag der ISM-Index für das Verarbeitende Gewerbe mit 59,1 Punkten im Januar auf einem ähnlich hohen Niveau wie im Dezember. Die Auftrageingänge legten im Dezember um 2,9 % gegenüber dem Vormonat zu. Der Arbeitsmarkt zeigte im Dezember eine leichte Schwäche, die sich gemäß den Erstanträgen für Arbeitslosenhilfe im Januar aber nicht fortsetzte. Angesichts der weiterhin sehr niedrigen Arbeitslosenrate von 4,1 % bleibt auch das Konsumentenvertrauen laut Universität Michigan auf einem hohen Niveau. In diesem Umfeld ist auch die Stimmung in der Bauwirtschaft exzellent, glaubt man dem NAHB-Index, der bei 72 Punkten liegt (bei 50 Punkten liegt die Expansionsgrenze). An der Preisfront fallen die Daten gemischt aus. Während die CPI-Kernrate im Dezember leicht auf 1,8 % gestiegen ist, verharrte die PCE-Kernrate bei 1,5 % und die PCE-Gesamtrate gab leicht nach. Insgesamt gehen wir für dieses Jahr von einem Wachstum von 2,7 %, gestützt von der Steuerreform, die allerdings keinen dauerhaften Impuls haben sollte. Die PCE-Kerninflation sollte die 2 %-Marke überschreiten.

US Konjunkturprognose

	17e	18e	19e	Q4 17e	Q1 18e	Q2 18e	Q3 18e	Q4 18e	Q1 19e
BIP	2,3	2,7	2,3	2,6	2,7	3,0	2,3	2,2	2,2
Privater Verbrauch	2,7	2,6	2,2	3,8	2,4	2,4	2,2	2,2	2,2
Investitionen**	4,0	4,0	2,2	7,9	3,6	3,6	2,8	2,4	2,0
Staatsverbrauch	0,1	1,9	2,4	2,9	1,9	2,2	2,2	2,5	2,5
Exporte	3,4	3,0	2,0	6,9	2,0	2,0	2,0	2,0	2,0
Importe	3,9	3,7	1,7	13,9	2,0	2,0	2,0	2,0	1,5
Inflation (PCE Kernrate)*	1,5	2,2	2,3	1,5	1,8	2,0	2,1	2,2	2,2

In %, QoQ, annualisiert; e = erwartet

*YoY Periodenendstand, ** ohne Lagerhaltungskomponente

Quelle: HSH Nordbank Economics

Hinweis: Prognosen sind kein verlässlicher Indikator für die künftige Entwicklung.

Update Zinsen

Die US-Notenbank hat auf ihrer Sitzung (die letzte für Fed-Chefin Janet Yellen) am 31. Januar den Leitzins unverändert in der Bandbreite von 1,25 % bis 1,5 % gelassen. Der etwas optimistischere Blick auf die Inflation bedeutet, dass vermutlich im März der nächste Zinsschritt folgt. Allerdings schätzt die Fed die Chancen und Risiken für die US-Wirtschaft als ausgewogen ein, so dass sie vermutlich an ihrem vorsichtigen Zinserhöhungskurs festhalten wird. Wir rechnen daher weiterhin mit drei Zinsanhebungen in diesem Jahr. Derweil ist am langen Ende endlich Bewegung in die Renditen gekommen. Die zehnjährigen Renditen haben Ende Januar das erste Mal seit April 2014 die Marke von 2,70 % überschritten. Für das Jahresende erwarten wir einen weiteren Anstieg auf 3,25 %.

US Zinsprognose

	1.2.2018	Mar-18	Jun-18	Sep-18	Dec-18	Mar-19
Fed funds	1,25 - 1,5	1,50 - 1,75	1,75 - 2,00	2,00 - 2,25	2,00 - 2,25	2,25 - 2,50
3-M USD Libor	1,77	1,95	2,20	2,45	2,55	2,70
2j. T-Notes	2,14	2,10	2,40	2,65	2,75	2,90
5j-T-Notes	2,53	2,40	2,65	2,90	3,05	3,20
10j. T-Notes	2,73	2,65	2,80	3,10	3,25	3,40
2j. Swaps	2,35	2,30	2,60	2,85	2,95	3,10
5j. Swaps	2,62	2,45	2,70	2,95	3,10	3,25
10j. Swaps	2,76	2,65	2,80	3,10	3,25	3,40

Periodenende, in Prozent, p.a.

Quelle: HSH Nordbank Economics

Anmerkung: Die Prognosen der HSH Nordbank werden alle sechs Wochen überprüft und gegebenenfalls angepasst. 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.

Dr. Cyrus de la Rubia

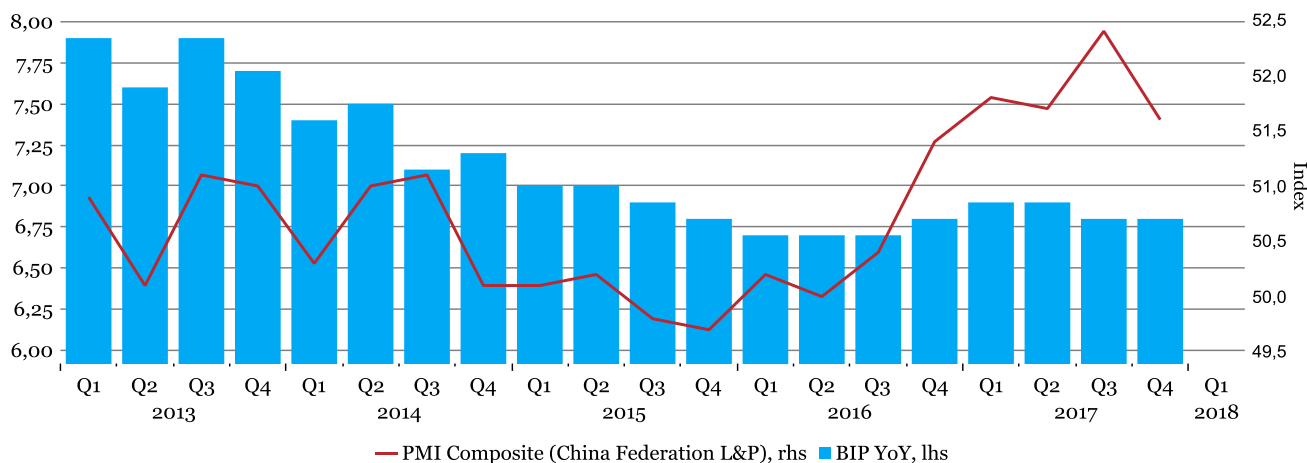
Tel.: +49 (0)40 3333 15260

China: Jahresauftakt ohne Überraschungen

Update Konjunktur

Im vierten Quartal 2017 wuchs das chinesische BIP, auch dank enormer fiskalischer Kraftanstrengungen, um robuste 6,8 % YoY. Die jüngsten Konjunkturdaten deuten auf eine leichte Entschleunigung hin. So wuchs die Industrieproduktion im Dezember lediglich um 6,2 %, eine im Vergleich zu den Vormonaten sehr verhaltene Rate. Die Regierung hat angekündigt, die fiskalische und ökologische Nachhaltigkeit verstärkt in den Vordergrund zu stellen. Geldpolitisch traten Chinas Währungshüter zuletzt auf die Bremse. Das Wachstum der Geldmenge M2 (8,2 % im Dezember) und die Neukreditvergabe der Banken haben zuletzt an Dynamik eingebüßt. Insgesamt erwarten wir eine Expansionsrate von 6,2 % in 2018.

BIP-Veränderung und PMI-Composite (CFLP-Einkaufsmanagerindex)

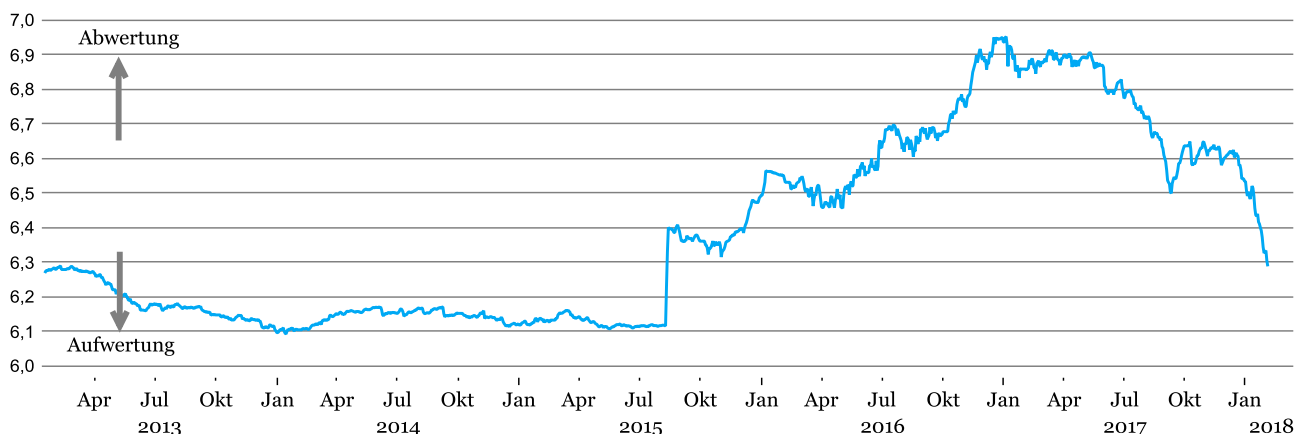


Quelle: HSH Nordbank Economics, Macrobond

Update Finanz- und Währungsmärkte

Die gegenwärtige Dollar-Schwäche hat dem Yuan im Januar 2018 zu seinem besten Jahresauftakt seit 1994 verholfen. Im Laufe des Jahres 2018 könnte der Yuan zudem von stärkeren Portfoliotransaktionen profitieren, denn die Integration chinesischer A-Aktien in den MSCI Emerging Markets Index, der führenden Benchmark für Aktienportfolien aus Schwellenländern, könnte ab Juni 2018 mit signifikanten Kapitalzuflüssen nach China einhergehen. Eine weniger dynamische Konjunkturentwicklung und verschiedene regulatorischen Entwicklungen – u.a. führte die PBoC im Fixingmechanismus zuletzt sog. „counter-cyclical-factors“ ein, die eine zu sprunghafte Yuan-Aufwertung verhindern sollen – sind Downside-Risiken für den Yuan.

Renminbi-Wechselkurs gegenüber US-Dollar



Quelle: HSH Nordbank Economics, Macrobond

Marius Schad
Tel. +49 (0)40 3333 15205

Aktienmärkte: Korrekturgefahren nehmen zu

Der Auftakt an den Aktienmärkten dieser Welt verlief zunächst verheißungsvoll. Der amerikanische S&P 500 konnte sogar, mit einem Plus von 5,6 % ytd, den besten Jahresauftakt seit 1997 verzeichnen. Gleichzeitig konnte der S&P 500 den längsten Zeitraum seit 1929 ohne eine Korrektur von mehr als 5 % zurücklegen. Das Plus des deutschen Leitbarometers DAX betrug zwischenzeitlich 3,6 %, jedoch gab der Dax angesichts der Euroaufwertung seine Gewinne vollständig ab. Dennoch kann man von einer insgesamt guten Stimmung sprechen. Allem Anschein ist der globale konjunkturelle Nachfrageschub, der stärkste seit Beginn der Finanzkrise, noch stärker als vor wenigen Monaten antizipiert.

Dax-Aktienindex

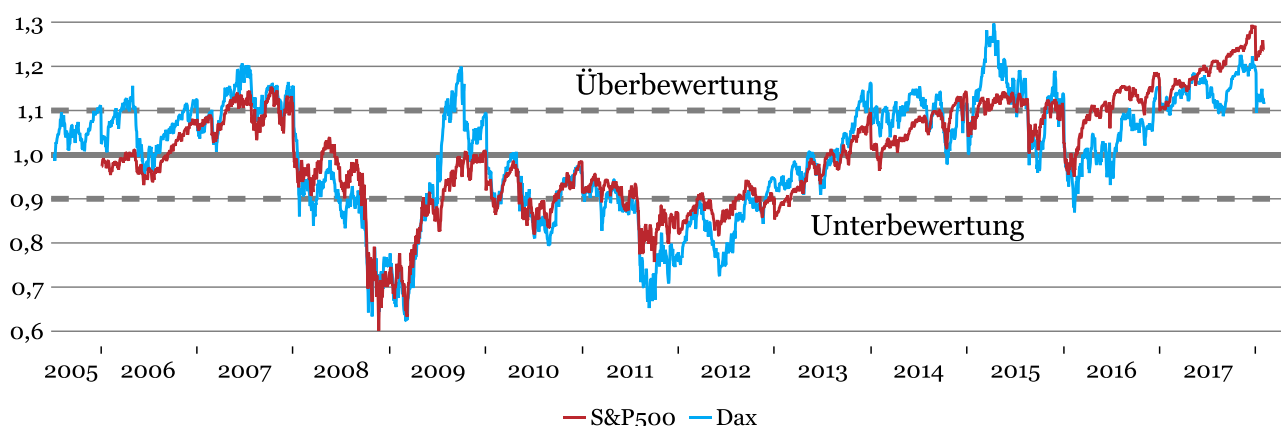


Quelle: HSH Nordbank Economics, Macrobond

In diesem Umfeld wird der Aktienmarkt anfälliger für Enttäuschungen. Dies bedeutet nicht, dass der Markt einem anhaltenden Bärenmarkt, also Kursrückgängen von 20 % oder mehr, ausgesetzt ist, könnte aber heißen, dass dem Markt eine scharfe Korrektur bevorsteht. Seit dem Ende des zweiten Weltkriegs zählen wir 14 Bärenmärkte und 22 Marktkorrekturen mit Kursrückgängen von mehr als 10 %. Der durchschnittliche Bärenmarkt ist mit Kursrückgängen von 30 % verbunden, dauert 13 Monate und benötigt 22 Monate, um wieder das vorherige Niveau zu erreichen. Die durchschnittliche "Korrektur" ist mit Kursrückgängen von 13 % verbunden, dauert vier Monate und benötigt nur vier Monate für die Erholung auf das Ausgangsniveau. Unser Unter-/Überbewertungsmodell zeigt, dass insbesondere der S&P 500 sehr ehrgeizig bewertet ist.

Unter-/Überbewertungsmodell für Dax und S&P 500

Werte > 1,1 signalisieren starke Überbewertung, Werte < 0,9 signalisieren starke Unterbewertung



Quelle: HSH Nordbank Economics, Macrobond

Jan Edelmann

Tel.: +49 (0)40 3333 15206

Wechselkurse: Dollar mit schwachem Jahresstart

Update EUR/USD

Der Euro legte einen starken Jahresauftakt hin und konnte im Januar bereits 3,1 % gegenüber dem Dollar aufwerten. Während die konjunkturellen Fundamentaldaten weiterhin auf beiden Seiten des Atlantiks überzeugen, wird die Euro-Stärke maßgeblich von einem hawkishen EZB-Ausblick und dovisher Dollar-Rhetorik getragen. Offenbar plädieren einige EZB-Ratsmitglieder für einen schnelleren Ausstieg aus der QE-Politik. Angesichts der kräftigen Aufwertung betonen verschiedene EZB-Notenbanker aber auch, dass die Außenwertentwicklung des Euro dem Wunsch nach einer höheren Inflation zuwiderlaufe. Auf der EZB-Sitzung am 25.01. hielt sich Notenbank-Präsident Draghi mit Äußerungen zum Wechselkurs zurück, was von vielen Marktteilnehmern als Kaufsignal genutzt wurde. Gleichzeitig plädieren Teile der US-Regierung offenbar für einen schwächeren Dollar, um US-Exporte ins Ausland zu fördern, wie US-Finanzminister Stephen Mnuchin auf dem Weltwirtschaftsforum in Davos betonte. In den nächsten Monaten sollte der Euro hoch bewertet bleiben. Die Inflationsentwicklung der Eurozone dürfte in den kommenden Monaten leicht zulegen. Auf Seiten der Fed gehen wir von einem nächsten Zinsschritt im März aus, der dem Dollar aber nur kurzfristig helfen dürfte.

Wechselkursprognosen zum EUR

	Kurs	5 2 Wochen		2 0 1 8				2 0 1 9
	1.2.2018	hoch	tief	Q1	Q2	Q3	Q4	Q1
EUR-USD	1,25	1,25	1,05	1,26	1,24	1,25	1,26	1,28
EUR-CHF	1,16	1,18	1,06	1,18	1,20	1,20	1,23	1,26
EUR-GBP	0,88	0,93	0,83	0,89	0,92	0,90	0,87	0,87
EUR-JPY	137	137	115	136	133	133	132	137

Wechselkursprognosen zum USD

	Kurs	5 2 Wochen		2 0 1 8				2 0 1 9
	1.2.2018	hoch	tief	Q1	Q2	Q3	Q4	Q1
USD-JPY	110	116	107	108	107	106	105	107
USD-CHF	0,93	1,02	0,93	0,94	0,97	0,96	0,98	0,98
GBP-USD	1,42	1,43	1,21	1,42	1,35	1,39	1,45	1,47

Quelle: HSH Nordbank Economics

Die Prognosen der HSH Nordbank werden monatlich überprüft und gegebenenfalls angepasst.

Hinweis: Prognosen sind kein verlässlicher Indikator für die künftige Wertentwicklung.

Update USD/JPY

Überraschend starke Wachstumszahlen aus Japan stärkten den Yen. Unter anderem verleitete dies die BoJ dazu, ihre Anleihekäufe am Ende der Zinskurve zu reduzieren. Dies gab dem Yen signifikanten Zulauf. Wir gehen in den nächsten Monaten von einem festeren Yen aus und erwarten USD/JPY bei 107. Als Downside-Risiken für den Yen sind geopolitische Spannungen und die Rolle des Yen als „Safe Haven Currency“ zu identifizieren. Zudem ist der US-Zinszyklus entscheidend.

Update EUR/GBP

Trotz der Brexit-Verunsicherung konnte das britische Pfund gegenüber dem Euro im Januar an Boden gewinnen und notiert gegenwärtig bei 0,88. Die Entwicklungen der Brexit-Verhandlungen bleiben weiterhin der maßgebliche Treiber von EUR/GBP. Die bevorstehenden Gespräche über ein Handelsabkommen werfen ihre Schatten voraus (u.a. Ablehnung der EU hinsichtlich eines Sonderstatus für in London ansässige Finanzinstitute). Daher ist von keiner nachhaltigen Stärkung des Pfundes auszugehen.

Update EUR/CHF

Der CHF konnte im Januar ggü. dem Euro deutlich aufwerten. Eine mögliche Erklärung dafür ist, dass die SNB ihre Devisenmarktinterventionen reduziert hat. Insgesamt gehen wir jedoch von keiner Änderung in der grundsätzlichen Ausrichtung der SNB aus. Eine rasche Rückkehr zum früheren SNB-Mindestkurs von EUR/CHF 1,20 erscheint daher verfrüht.

Marius Schad

Tel. +49 (0)40 3333 15205

Ölmärkte: Preise nur temporär hoch

Die Ölpreise sind zuletzt kräftig gestiegen. Dabei erreichte u.a. die Nordseesorte Brent mit rund 71 US-Dollar/Barrel den höchsten Stand seit Dezember 2014. Angetrieben wurde diese Entwicklung u.a. durch ein sehr starkes konjunkturbedingtes Nachfragewachstum und eine weiterhin anhaltend hohe OPEC-Disziplin in Bezug auf die vereinbarten Förderquoten. Beides führte zu einer Beschleunigung des Öllagerabbaus. Wir sind daher weiterhin der Ansicht, dass die OPEC mit ihren Förderkürzungen den globalen Öllagerabbau stärker vorantreibt, als es für eine nachhaltige Preisstabilisierung sinnvoll wäre.

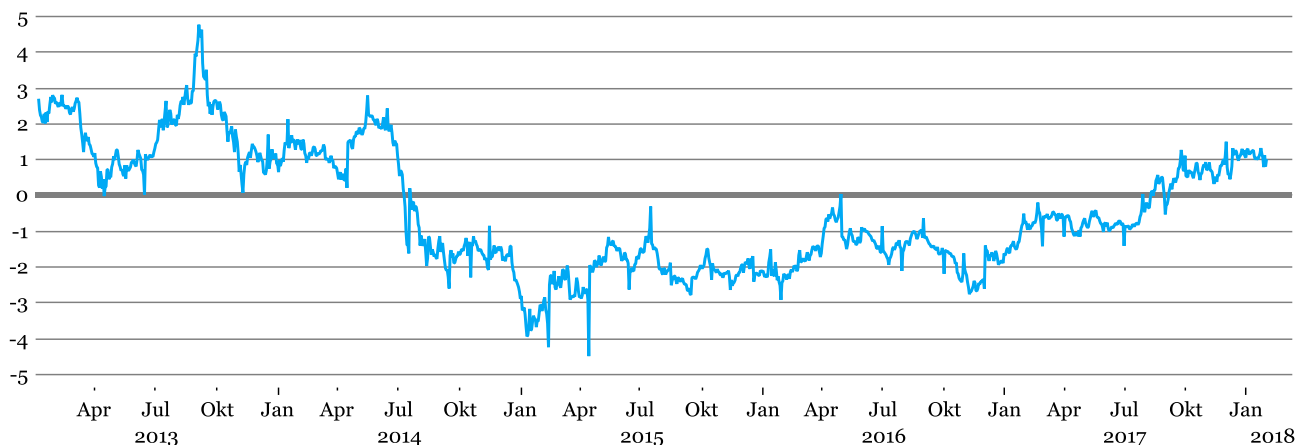
Brent Ölpreis US-Dollar/Barrel



Quelle: HSH Nordbank Economics, Macrobond

Den gegenwärtigen Ölpreisanstieg sehen wir als zyklisch an. Bei den aktuellen Preisen dürfte die Terminkurve in allen Regionen deutlich über den Grenzkosten liegen und eine allmähliche Belebung der Bohraktivitäten der Hersteller nach sich ziehen. Da viele Unternehmen derzeit jedoch besonderen Wert auf die Cash-Flow-Kumulierung legen, könnten einige Investitionen verschoben werden. Für 2018 rechnen wir daher nun mit höheren Öldurchschnittspreisen von 65 US-Dollar/Barrel.

Spread zwischen erstem Brent-Future Kontrakt und viertem Brent-Future Kontrakt in US-Dollar



Quelle: HSH Nordbank Economics, Macrobond

Jan Edlmann
Tel.: +49 (0)40 3333 15206

Konjunkturdatenüberblick Eurozone

Monatliche Konjunkturindikatoren Eurozone								
Stimmungsindikatoren	Aug/17	Sep/17	Okt/17	Nov/17	Dez/17	Jan/18		nächste Veröff.
Ifo-Index	116,1	115,4	116,9	117,6	117,2	117,6		2/22/2018
Ifo-Index Lagebeurteilung	124,9	123,9	124,9	124,6	125,5	127,7		2/22/2018
Ifo-Index (Erwartung)	107,9	107,5	109,3	111,0	109,4	108,4		2/22/2018
ZEW-Index (Erwartung)	10,0	17,0	17,6	18,7	17,4	20,4		2/20/2018
Geschäftsklima INSEE Frankreich	111,0	111,0	111,0	113,0	112,0	113,0		2/22/2018
Konsumentenvertrauen Eurozone	-1,5	-1,2	-1,1	0,0	0,5	1,3		2/20/2018
PMI-Indikatoren								
PMI-Industrie Deutschland	59,3	60,6	60,6	62,5	63,3	61,1		2/1/2018
PMI-Industrie Frankreich	55,8	56,1	56,1	57,7	58,8	58,4		2/1/2018
PMI-Industrie Italien	56,3	56,3	57,8	58,3	57,4	59,0		2/1/2018
PMI-Industrie Spanien	57,4	58,1	58,5	60,1	60,6	59,6		2/1/2018
PMI-Industrie Eurozone	57,4	58,1	58,5	60,1	60,6	59,6		2/1/2018
PMI-Dienstleistungen Deutschland	53,5	55,6	54,7	54,3	55,8	57,0		2/5/2018
PMI-Dienstleistungen Frankreich	54,9	57,0	57,3	60,4	59,1	59,3		2/5/2018
PMI-Dienstleistungen Italien	55,1	53,2	52,1	54,7	55,4			2/5/2018
PMI-Dienstleistungen Spanien	54,7	55,8	55,0	56,2	56,6	57,6		2/5/2018
PMI-Dienstleistungen Eurozone	54,7	55,8	55,0	56,2	56,6	57,6		2/5/2018
Industrie								
Aufträge Industrie Deutschland (M/M %)	4,1	1,3	0,7	-0,4				2/6/2018
Aufträge Industrie Deutschland (J/J %)	8,5	9,8	7,2	8,7				2/6/2018
Industrieproduktion Deutschland (M/M %)	2,7	-1,1	-1,2	3,4				2/7/2018
Industrieproduktion Deutschland (J/J %)	4,7	4,1	2,8	5,6				2/7/2018
Industrieproduktion Eurozone (M/M %)	1,5	-0,5	0,4	1,0				2/14/2018
Industrieproduktion Eurozone (J/J %)	3,9	3,4	3,9	3,2				2/14/2018
Konsum								
Einzelhandelsumsätze Deutschland (M/M %)	-0,3	1,2	-1,3	1,9	-1,9			k.A.
Einzelhandelsumsätze Deutschland (J/J %)	2,6	5,3	1,2	3,8	0,7			k.A.
Einzelhandelsumsätze Eurozone (M/M %)	-0,2	0,8	-1,1	1,5				2/5/2018
Einzelhandelsumsätze Eurozone (J/J %)	2,3	4,1	0,2	2,8				2/5/2018
Autozulassungen Eurozone (J/J %)	6,8	1,3	8,7	9,6	-2,9			k.A.
Inflation								
Inflation Deutschland HVPI M/M nsb	0,2	0,0	-0,1	0,3	0,8	-1,0		2/14/2018
Inflation Deutschland HVPI J/J	1,8	1,8	1,5	1,8	1,6	1,4		2/14/2018
Inflation Eurozone HVPI M/M nsb	0,3	0,4	0,1	0,1	0,4	-0,9		2/23/2018
Inflation Eurozone HVPI J/J	1,5	1,5	1,4	1,5	1,4	1,3		2/23/2018
Inflation Eurozone Kernrate M/M	0,3	0,4	-0,1	-0,1	0,5	-1,6		2/23/2018
Inflation Eurozone Kernrate J/J	1,2	1,1	0,9	0,9	0,9	1,0		2/23/2018
Geldmenge M3 Eurozone J/J	5,0	5,2	5,0	4,9	4,6			2/27/2018
Arbeitsmarkt								
Arbeitslosenrate Deutschland	5,7	5,6	5,6	5,5	5,5	5,4		2/28/2018
Arbeitslosenrate Eurozone	9,0	8,9	8,8	8,7	8,7			3/1/2018
Außenwirtschaft (J/J %)								
Exporte Deutschland	7,4	7,6	6,6	8,0				
Exporte Frankreich	5,5	7,8	9,0	1,4				
Exporte Italien	8,8	8,3	9,3	8,8				
Exporte Spanien	9,0	8,5	11,2	7,9				
Vierteljährliche BIP-Zahlen und Komponenten Eurozone								
BIP (Q/Q %)	Q2/16	Q3/16	Q4/16	Q1/17	Q2/17	Q3/17	Q4/17	nächste Veröff.
Eurozone	0,4	0,4	0,7	0,6	0,7	0,7	0,6	2/14/2018
Deutschland	0,5	0,3	0,4	0,9	0,6	0,8		
Frankreich	-0,1	0,1	0,5	0,6	0,6	0,5	0,6	
Italien	0,1	0,2	0,4	0,5	0,3	0,4		
Konsum								
Eurozone	0,3	0,3	0,5	0,5	0,6	0,4		3/7/2018
Deutschland	0,2	0,4	0,6	0,8	0,9	-0,1		
Frankreich	0,4	-0,2	0,7	0,1	0,4	0,6	0,3	
Italien	0,2	0,3	0,2	0,7	0,2	0,3		
Investitionen								
Eurozone	2,4	0,7	0,9	0,2	1,7	-0,3		3/7/2018
Deutschland	-1,2	0,5	0,0	2,9	1,5	0,4		
Frankreich	0,1	0,2	0,5	1,6	1,1	0,9	1,1	
Italien	-0,4	2,1	2,6	-2,2	1,1	3,0		
Staatsausgaben								
Eurozone	0,3	0,2	0,3	0,2	0,3	0,3		3/7/2018
Deutschland	0,7	0,2	0,5	0,2	0,2	0,0		
Frankreich	0,3	0,3	0,3	0,3	0,5	0,6	0,4	
Italien	-0,3	-0,2	0,5	0,4	0,2	0,1		
Exporte								
Eurozone	1,3	0,4	1,6	1,3	1,1	1,5		k.A.
Deutschland	1,3	-0,2	1,3	1,7	1,0	1,7		
Frankreich	-0,2	1,0	1,1	-0,7	2,2	1,1	2,6	
Italien	1,7	0,9	1,9	1,8	0,1	1,6		
Importe								
Eurozone	2,0	0,6	1,8	0,3	1,6	0,5		k.A.
Deutschland	-0,2	0,7	2,5	0,4	2,4	0,9		
Frankreich	-1,0	2,8	1,0	1,0	0,0	2,4	0,7	
Italien	1,8	0,8	2,5	0,7	1,6	1,2		

Anmerkung: M/M- und Q/Q-Daten sind saisonbereinigt, wenn nicht anders angegeben.

Quelle: Bloomberg, HSH Nordbank Economics

Konjunkturdatenüberblick Vereinigte Staaten

Monatliche Konjunkturindikatoren USA								
Konjunktur	Jul/ 17	Aug/ 17	Sep/ 17	Okt/ 17	Nov/ 17	Dez/ 17	Jan/ 18	nächste Veröff.
ISM-Index Verarbeitendes Gewerbe	56,5	59,3	60,2	58,5	58,2	59,3	59,1	2/1/2018
ISM-Index Dienstleistungsgewerbe	54,3	55,2	59,4	59,8	57,3	56,0		2/5/2018
Industrieproduktion (M/M %, real)	-0,2	-0,4	0,2	1,8	-0,1	0,9		2/15/2018
Kapazitätsauslastung (%)	76,4	76,0	76,1	77,4	77,2	77,9		2/15/2018
Auftragseingänge langlebiger Wirtschaftsgüter (M/M, nominal)	-6,8	2,1	2,4	-0,4	1,7	2,9		2/2/2018
- ex Transport (M/M %, nominal)	0,8	0,8	1,3	1,4	0,3	0,6		2/2/2018
Konsum								
Einzelhandelsumsätze (M/M %, nominal)	0,5	-0,1	2,0	0,7	0,9	0,4		2/14/2018
- ex Autos (M/M %, nominal)	0,5	0,5	1,3	0,5	1,3	0,4		2/14/2018
Einzelhandelsumsätze (J/J %, nominal)	3,7	3,5	5,0	5,0	6,0	5,4		k.A.
- ex Autos (J/J %, nominal)	3,6	4,0	4,9	4,7	6,2	6,3		2/14/2018
Persönliche Einkommen (M/M %, nominal)	0,3	0,2	0,5	0,4	0,3	0,4		3/1/2018
Private Konsumausgaben (M/M %, nominal)	0,3	0,2	1,0	0,3	0,8	0,4		3/1/2018
Private Konsumausgaben (M/M %, real)	0,2	0,0	0,6	0,1	0,5	0,3		3/1/2018
Verbrauchervertrauensindex der Universität Michigan	93,4	96,8	95,1	100,7	98,5	95,9	94,4	2/2/2018
Regionale Konjunkturindikatoren								
Empire Manufacturing Index	12,7	24,2	23,8	28,1	20,9	19,6	17,7	2/15/2018
Philadelphia Fed. Index	23,2	22,1	25,8	28,8	24,3	27,9	22,2	2/15/2018
Chicago Einkaufsmanagerindex	59,5	59,5	64,3	65,4	65,6	67,8	65,7	2/28/2018
Inflation								
Verbraucherpreisindex (M/M %)	0,1	0,4	0,5	0,1	0,4	0,1		2/14/2018
- ex Nahrungsmittel und Energie (M/M %)	0,1	0,2	0,1	0,2	0,1	0,3		2/14/2018
Verbraucherpreisindex (J/J %)	1,7	1,9	2,2	2,0	2,2	2,1		2/14/2018
- ex Nahrungsmittel und Energie (J/J %)	1,7	1,7	1,7	1,8	1,7	1,8		2/14/2018
PCE Deflator (J/J %)	1,4	1,4	1,7	1,6	1,8	1,7		3/1/2018
PCE Kernrate (M/M %)	0,1	0,1	0,2	0,2	0,1	0,2		3/1/2018
PCE Kernrate (J/J %)	1,4	1,3	1,4	1,4	1,5	1,5		3/1/2018
Erzeugerpreisindex (M/M %)	-0,2	0,6	0,7	0,2	1,4	-0,3		2/15/2018
Erzeugerpreisindex (J/J %)	2,1	3,0	3,3	2,9	4,3	3,3		2/15/2018
ISM-Index verarb. Gew. Subkomponente bezahlte Preise	61,7	61,7	71,5	68,1	64,8	68,3	72,7	2/1/2018
ISM-Index Dienstl. bezahlte Preise	56,4	58,1	65,9	61,5	60,1	59,9		2/5/2018
Arbeitsmarkt								
Beschäftigungsveränderung ex Agrar (Tsd.)	138	208	38	211	252	148		2/2/2018
Beschäftigungsveränderung (Tsd., Haushaltsumfrage)		57	767	-608	119	25		2/2/2018
Partizipationsrate (%)	62,9	62,9	63,0	62,7	62,7	62,7		2/2/2018
ISM-Index v erarb. Gew. Subkomponente Beschäftigung	55,8	59,8	58,7	59,8	59,2	58,1	54,2	2/1/2018
ISM-Index Dienstl. Beschäftigung	54,1	56,1	56,4	57,0	55,4	56,3		2/5/2018
Arbeitslosenrate (%)	4,3	4,4	4,2	4,1	4,1	4,1		2/2/2018
Erstanträge Arbeitslosenunterstützung (Tsd., 4-Wochen-Durchschn.)	246	246	241	240	244	238		2/1/2018
Durchschnittliche Stundenlöhne (M/M %)	0,3	0,2	0,4	-0,1	0,1	0,3		2/2/2018
Durchschnittliche Wochenarbeitszeit (Stunden)	33,7	33,6	33,6	33,7	33,8	33,8		2/2/2018
Immobilienmarkt								
NAHB Häusermarktindex	64	67	64	68	69	74	72	2/15/2018
S&P/Case-Shiller Häuserpreisindex (J/J %)	5,8	5,8	6,1	6,3	6,4			2/27/2018
Verkäufe neuer Häuser (J/J %)	-10,0	-1,4	12,1	3,8	19,0	14,1		2/26/2018
Schwebende Hausverkäufe (J/J %)	-0,5	-3,3	-5,7	1,2	0,6	-1,8		2/28/2018
Schwebende Hausverkäufe (M/M %)	-0,9	0,5	1,3	0,1	0,6	0,7		2/1/2018
Baubeginne (Tsd., annualisiert)	1185	1172	1159	1261	1299	1192		2/16/2018
Baugenehmigungen (Tsd., annualisiert)	1230	1272	1225	1316	1303	1300		2/16/2018
Aussenwirtschaft								
Reale Güterexporte (M/M %)	-1,2	0,9	-0,4	2,5	-100,0			
Reale Güterimporte (M/M %)	-0,6	0,6	1,6	2,2	-100,0			
Handelsbilanz (Mrd. USD)	-45,2	-44,3	-44,9	-48,9	-50,5			2/6/2018
Nettowertpapierabsatz ans Ausland (Mrd. USD)	1,2	73,2	82,4	26,2	57,5			2/15/2018
Öffentlicher Sektor								
Haushaltsdefizit in % des BIP	-3,3	-3,3	-3,4	-3,5	-3,5	-3,4		2/12/2018
Öffentliche Verschuldung in % des BIP	100,5	100,5	102,6	103,6	104,3	103,8		k.A.
Vierteljährliche Konjunkturindikatoren USA								
BIP (Q/Q %, annualisiert, real)	Q2/16	Q3/16	Q4/16	Q1/17	Q2/17	Q3/17	Q4/17	nächste Veröff.
Bruttoinlandsprodukt	2,2	2,8	1,8	1,2	3,1	3,2	2,6	2/28/2018
Private Konsumausgaben	3,8	2,8	2,9	1,9	3,3	2,2	3,8	2/28/2018
private Bruttoinvestitionen	-2,7	2,4	8,5	-1,2	3,9	7,3	3,6	2/28/2018
Investitionen ohne Wohnungsbau und Lagerveränderung	3,3	3,4	0,2	7,1	6,7	4,7	6,8	2/28/2018
Wohnungsbauinvestitionen	3,3	-4,5	7,1	11,1	-7,3	-4,7	11,7	2/28/2018
Veränderung Lagerhaltung (Mrd. USD)	12,2	17,6	63,1	1,2	5,5	38,5	9,2	2/28/2018
Exporte	2,8	6,4	-3,8	7,3	3,5	2,1	6,9	2/28/2018
Importe	0,4	2,7	8,1	4,3	1,5	-0,7	13,9	2/28/2018
Staatsausgaben	-0,9	0,5	0,2	-0,6	-0,2	0,7	2,9	2/28/2018
Produktivität (Q/Q %, annualisiert)								
Produktivität der privaten Wirtschaftssektoren	0,6	2,7	2,0	-0,8	1,4	3,6		2/1/2018
Produktivität außerhalb der Landwirtschaft	0,8	2,5	1,3	0,1	1,5	3,0		2/1/2018
Löhne und Gehälter (Q/Q %, annualisiert)								
Private Wirtschaftssektoren		1,0	-6,5	1,1	0,7	1,3		2/1/2018
Außerhalb der Landwirtschaft	2,4	0,7	-7,3	1,7	0,6	0,7		2/1/2018
Verarbeitendes Gewerbe	4,7	0,8	-7,1	1,2	2,6	-1,8		2/1/2018
Lohnstückkosten								
Private Wirtschaftssektoren	3,7	0,1	-5,5	5,1	-1,0	-0,3		2/1/2018
Verarbeitendes Gewerbe	8,0	3,1	-6,1	4,2	-1,2	4,8		2/1/2018
Zahlungsbilanz								
Leistungsbilanzsaldo (in % des BIP)	-2,4	-2,4	-2,4	-2,3	-2,4	-2,3		k.A.
Leistungsbilanz (Mrd. USD)	-108	-110,3	-114,0	-113,5	-124,4	-100,6		3/21/2018

Anmerkung: M/M- und Q/Q-Daten sind saisonbereinigt, wenn nicht anders angegeben.

Quelle: Bloomberg, HSH Nordbank Economics

Konjunkturdatenüberblick China

Monatliche Konjunkturindikatoren China								
Stimmungsindizes / Frühindikatoren	Aug/ 17	Sep/ 17	Okt/ 17	Nov/ 17	Dez/ 17	Jan/ 18	Feb/ 18	nächste Veröff.
Monatliche BIP-Schätzung	6,9	7,2	7,0	6,9	6,8			k.A.
PMI Industrie (Offiziell)	51,7	52,4	51,6	51,8	51,6	51,3		2/28/2018
PMI Industrie (Caixin)	51,6	51,0	51,0	50,8	51,5	51,5		2/1/2018
PMI Dienstleistungen (Offiziell)	53,4	55,4	54,3	54,8	55,0	55,3		2/28/2018
PMI Composite (Caixin)	52,4	51,4	51,0	51,6	53,0			2/5/2018
Wirtschaftlicher Frühindikator	100,4	100,4	100,7	100,9				k.A.
Industrieproduktion und Investitionen								
Industrieproduktion (J/J %)	6,0	6,6	6,2	6,1	6,2			4/17/2018
Kumul. Industrieproduktion (J/J %)	6,7	6,7	6,7	6,6	6,6			3/14/2018
Sachanlageninvestition, Städte, kum. (J/J %)	7,8	7,5	7,3	7,2	7,2			3/14/2018
Neuaufträge PMI (sb)	53,1	54,8	52,9	53,6	53,4	52,6		2/28/2018
Neue Exportaufträge PMI (sb)	50,4	51,3	50,1	50,8	51,9	49,5		2/28/2018
Auftragsrückstand PMI (sb)	46,1	47,4	45,6	46,6	46,3	45,3		2/28/2018
Konsum								
Einzelhandelsumsatz (J/J %)	10,1	10,3	10,3	10,3	10,2			4/17/2018
Einzelhandelsumsatz, kumul. (J/J %)	10,4	10,4	10,3	10,3	10,2			3/14/2018
Verbrauchervertrauensindex	114,7	118,6	123,9	121,3				k.A.
Inflation								
Verbraucherpreisindex (J/J %)	1,8	1,6	1,9	1,7	1,8			2/9/2018
Einzelhandelspreisindex (J/J %)	1,1	1,0	1,3	1,3	1,4			k.A.
Index: Industrieproduktpreise (J/J %)	6,3	6,9	6,9	5,8	4,9			2/9/2018
Einkaufspreise Rohmaterialien (J/J %)	7,7	8,5	8,4	7,1	5,9			2/9/2018
Großhandelspreise (J/J %)	6,7	6,9	6,8	5,3	4,4			k.A.
Arbeitsmarkt								
China Employment PMI SA	49,1	49,0	49,0	48,8	48,5	48,3		2/28/2018
China Non-Manufacturing PMI -	49,5	49,7	49,4	49,2	49,3	49,4		2/28/2018
Immobilienmarkt								
Wohnimmobilienpreise (ungew. Durchschnitt 70 Städte, J/J %)	7,7	7,0	5,7	5,2	5,1	5,0		k.A.
Investitionen in Immobilien (J/J %)	5,8	5,4	5,0	4,2	3,1			k.A.
Fixed asset investment real estate (J/J %)	5,1	4,9	4,7	4,2	3,6			k.A.
Außenwirtschaft								
Handelsbilanz (Mrd. USD)	40,7	27,9	37,2	39,0	54,7			2/8/2018
Exporte (Mrd. USD)	198,1	197,9	187,9	215,9	231,8			6/8/2018
Importe (Mrd. USD)	157,4	170,0	150,7	176,9	177,1			6/8/2018
Exporte (J/J %)	4,9	7,9	6,3	11,5	10,9			2/8/2018
Importe (J/J %)	13,4	18,8	17,1	17,6	4,5			2/8/2018
Öffentliche Finanzen								
Staatseinnahmen (J/J)	7,7	13,3	5,7	-0,9	-4,3			k.A.
Staatsausgaben (J/J)	3,2	2,1	-5,9	-8,3	8,0			k.A.
Geldpolitik / Kreditvergabe / Währungsreserven								
1 Jahres Benchmark lending rate	4,4	4,4	4,4	4,4	4,4	4,4	4,4	k.A.
Geldmenge M2 (J/J %)	8,9	9,2	8,8	9,1	8,2			2/10/2018
Regulierter Mindestreservensatz (%)	17,0	17,0	17,0	17,0	17,0	17,0	17,0	k.A.
Offizielle Devisenreserven der Zentralbank (Mrd. USD)	3092	3109	3109	3119	3140			2/7/2018
Offizielle Devisenreserven der Zentralbank (J/J %)	-3,4	-2,4	-1,8	0,0	2,9			2/7/2018
Kreditvergabe durch Banken (J/J %)	13,2	13,1	13,0	13,3	12,7			2/10/2018
Kreditvergabe, ges. ausstehend (Mrd. CNY)	116490	117762	118425	119548	120132			2/10/2018
Finanzsektor								
3-Monate SHIBOR (%)	4,4	4,4	4,4	4,8	4,9	4,7	4,7	k.A.
3-Monate CHIBOR (%)	5,9	5,0	4,4	5,0	4,9	5,4	4,7	k.A.
CNY/USD Wechselkurs	6,6	6,6	6,6	6,6	6,5	6,3	6,3	k.A.
Vierteljährliche Konjunkturindikatoren China								
	Jun/ 16	Sep/ 16	Dez/ 16	Mrz/ 17	Jun/ 17	Sep/ 17	Dez/ 17	nächste Veröff.
BIP (J/J %)	6,7	6,7	6,8	6,9	6,9	6,8	6,8	4/17/2018
BIP (Q/Q %)	1,9	1,8	1,7	1,4	1,9	1,8	1,6	4/17/2018
BIP Q/Q annualisiert	7,8	7,4	7,0	5,7	7,8	7,4	6,6	4/17/2018
Arbeitslosenquote (%)	4,1	4,0	4,0	4,0	4,0	4,0		k.A.
Arbeitskräfte in Städten (Mio.)								2/8/2018
Saldo der Leistungsbilanz (Mrd. USD)	110,3	184,6	196,4	18,4	69,3	109,8		k.A.

Anmerkung: M/M- und Q/Q-Daten sind saisonbereinigt, wenn nicht anders angegeben.

Quelle: Bloomberg, HSH Nordbank Economics

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

Tel: 040-3333+Durchwahl

Dr. Cyrus de la Rubia Chefvolkswirt Tel.: -15260	Sintje Boie Analystin Tel.: -12820	Volker Brokelmann, CFA Credit Analyst Tel.: -12249	Jan Edelmann Analyst Tel.: -15206	Thomas Miller, CFA Credit Analyst Tel.: -12056	Marius Schad Analyst Tel.: -15205
--	--	--	---	--	---

Redaktionsschluss dieser Ausgabe: 1. Februar 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

Michal Achczynski
Tel.: 0431-900-25528

Ariane Böhme
Tel.: 0431-900-25144

Nicole Chatenay
Tel.: 0431-900-25590

Sebastian Evers
Tel.: 0431-900-25142

Jörg Fangmeier
Tel.: 0431-900-25139

Frank Jesse
Tel.: 0431-900-25131

Ingo Kiesler
Tel.: 0431-900-25508

Brigitte Kießling
Tel.: 0431-900-25172

Anja Koran
Tel.: 0431-900-25526

Tobias Linde
Tel.: 0431-900-25520

Jan Vassel
Tel.: 0431-900-11778

Christian Wiedner
Tel.: 0431-900-25465

Sales Corporates and Real Estate

Kristin Ehrhorn
Tel.: 0431-900-25152

Sales Shipping, Energy & Infrastructure

Stefan Masannek
Tel.: 0431-900-25550

Debt Capital Markets

Jan Eibich
Tel.: 0431-900-25311

Disclaimer

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

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

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

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

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