

China Quarterly – Q2/2024

Die Krise dauert an.

Economics

Juli 2024

Dr. Tariq Chaudhry

Executive Summary (1/2)

- Auf dem Nationalen Volkskongress, der gesetzgebenden Körperschaft der Volksrepublik China, wurde im März 2024 erneut das Ziel eines 5 % Wirtschaftswachstums für das laufende Jahr ausgegeben. Trotz moderater fiskalischer und bisher unwirksamer geldpolitischer Stimuli wird dieses Ziel voraussichtlich knapp verfehlt. Wir prognostizieren für 2024 eine Jahreswachstumsrate von 4,9 % und für das zweite Quartal ein Wachstum von 1,0 % im Vergleich zum Vorquartal (Q1: +1,6 % QoQ). Die Prognose der Jahreswachstumsrate wurde aufgrund des überraschend hohen Wachstums in der ersten Jahreshälfte nach oben korrigiert. Dieses Wachstum basiert nicht auf einer starken Nachfrage nach chinesischen Exportgütern, sondern auf geringeren Importen. Die Wachstumsdynamik bleibt somit schwach. Auch 18 Monate nach dem Ende der Null-Covid-Politik erholt sich der Binnenkonsum nicht. Aufgrund mangelnden Konsumentenvertrauens sparen Haushalte weiterhin viel von ihrem verfügbaren Einkommen, sodass der Konsum von Gütern den Vorpandemie-Pfad noch nicht erreicht hat. Dies spiegelt sich auch in den Inflationsdaten wider, die weiterhin deutlich unter dem 3 %-Ziel der chinesischen Zentralbank (PBoC) liegen. China steht vor strukturellen Herausforderungen, darunter eine ungünstige demografische Entwicklung, massive Probleme im Baugewerbe und ein komplexes geopolitisches Umfeld („De-Risking“). Wir erwarten, dass sich der langfristige Abwärtstrend des Wirtschaftswachstums 2025 fortsetzt und das BIP ohne größere fiskalische Maßnahmen nur um 3,7 % wachsen wird.
- Das verarbeitende Gewerbe in China schrumpft weiter, wie der Einkaufsmanagerindex (NBS PMI) im Juni mit einem Wert von 49,5 – und damit knapp unterhalb der Expansionsschwelle von 50 – zeigt. Die Industrie konnte den Schwung vom Jahresbeginn nicht bis ins zweite Quartal beibehalten. Pekings langjährige Bemühungen unter dem Slogan „Neue Produktive Kräfte“, den Anteil höherwertiger Industriefertigung auszuweiten, scheinen immer noch nicht aufzugehen, wenngleich der Anteil dieser Produktkategorien im Export zunimmt. Der Dienstleistungssektor wächst weiterhin, aber das Tempo hat im Vergleich zum Vorquartal nachgelassen; der entsprechende NBS PMI blieb im zweiten Quartal 2024 nur geringfügig über 50. Der Immobiliensektor durchläuft weiterhin eine schmerzhaft Konsolidierungsphase. Die Preise fallen auf breiter Front und Baubeginne verzögern sich. Peking priorisiert offenbar einzelne Immobilienprojekte der kriselnden Bauunternehmen, um die Privatkäufer nicht zu verschrecken. Die Bemühungen, durch staatliche Immobilienaufkäufe und verbesserte Refinanzierungsbedingungen den generellen Abwärtstrend zu stoppen, bleiben bisher aber erfolglos.

Executive Summary (2/2)

- Im Handelskonflikt haben sich die Spannungen zwischen China und der EU weiter verschärft – und die Strafzölle der EU-Kommission auf chinesische Elektrofahrzeuge haben zusätzliches Öl ins Feuer gegossen. Diese jüngste Maßnahme verärgerte Peking sehr, das nun seinerseits über Vergeltungsmaßnahmen nachdenkt, darunter mögliche Strafzölle auf europäisches Schweinefleisch. China muss dabei einen Drahtseilakt vollführen, da die EU als zweitgrößter Markt (nach den ASEAN Staaten) für chinesische Exporte wichtig bleibt, besonders da die USA als drittgrößter Handelspartner der Chinas aufgrund strenger Handelsbeschränkungen bei E-Autos kein alternativer Absatzmarkt mehr sind. Die PBoC zeigt sich geldpolitisch zurückhaltend. Nach minimalen Zinssenkungen im ersten Quartal scheut sie weitere Maßnahmen, unter anderem aufgrund der bisher ausgebliebenen Zinssenkungen in den USA. Dabei treibt die PBoC die Furcht um, dass eine größere Zinsdifferenz zu US-Staatsanleihen eine verstärkte Kapitalflucht auslösen und damit eine weitere Yuan-Schwächung verursachen könnte. Allerdings benötigen sowohl der Bausektor als auch der Einzelhandel dringend monetäre Impulse zur Stärkung der Binnennachfrage.
- Im ersten Halbjahr 2024 konnte der chinesische Außenhandel wieder Wachstum verzeichnen, obwohl das Tempo der Exportsteigerung im Vergleich zu den Vorperioden deutlich nachgelassen hat. Der verbesserte Außenhandelsbeitrag wurde teilweise durch geringere Importe chinesischer Unternehmen beeinflusst, was auf eine schwächere Inlandsnachfrage hinweist. Besonders bemerkenswert ist der starke Anstieg der Ausfuhr von Frachtschiffen von Januar bis Mai im Vergleich zum Vorjahr, nahezu eine Verdopplung, sowie das Wachstum von 20 % bei Pkw-Exporten und integrierten Schaltkreisen. Das Jahr 2023 war von stagnierendem Handelswachstum geprägt, bedingt durch nachlassende Nachfrage in wichtigen Exportmärkten, wie der EU und den USA. Die Sorge vor einem Handelskrieg zwischen der EU und China belastet weiterhin die bilateralen Beziehungen, obwohl beiden Seiten eine Eskalation schaden würde. Angesichts der starken gegenseitigen Abhängigkeit bleibt es eine Herausforderung, die Situation nicht weiter eskalieren zu lassen. Die aktuellen Spannungen Chinas mit den USA und der EU könnten in den kommenden Quartalen die Dynamik bei den Exporten bremsen.

Inhalt (1/2)

- **BIP:** China schließt das zweite Quartal voraussichtlich mit 1,0 % QoQ ab, wobei insbesondere die Industrie nachlässt. Für 2024 erwarten wir im Vorjahresvergleich ein Wachstum von 4,9 %, für 2025 nur noch 3,7 % aufgrund zunehmender struktureller Probleme.
- **Industrieproduktion:** Die Industrieproduktion wuchs im ersten Quartal 2024 um 2,4 % QoQ. Aktuelle Indikatoren deuten auf ein Abkühlen des Wachstums in Q2 hin. Handelsspannungen mit dem Westen dürften die chinesische Produktion zunehmend herausfordern.
- **Dienstleistungen:** Im Q1 2024 wuchs die Dienstleistungsproduktion um 1 % QoQ. Im Q2 2024 wird ein weiteres moderates Wachstum von +1,0 % QoQ erwartet. Die PMIs (NBS) deuten auf aufkommende Schwächen im Dienstleistungssektor hin.
- **Konsum:** Die Einzelhandelsumsätze stiegen im Q1 2024 um 0,6 % QoQ. Im zweiten Quartal 2024 beträgt der Anstieg wohl ebenfalls 0,6 %. Dies zeigt, dass das Verbrauchervertrauen trotz der Aufhebung der Null-Covid-Strategie auf einem historischen Tiefpunkt bleibt.
- **Investitionen:** Das Wachstum in Q1 2024 lag bei 6,4 % QoQ und die Investitionen in Q2 legten mit 0,4 % QoQ deutlich langsamer zu. Die Schwäche im Bausektor belastet weiterhin vornehmlich die Investitionen.
- **Außenhandel:** In Q2 2024 erwarten wir einen Anstieg der Handelsbilanz um 11,1 Mrd. USD. Die gesteigerte Auslandsnachfrage nach Kraftfahrzeugen und integrierten Schaltkreisen treibt die aktuelle Handelsdynamik an.

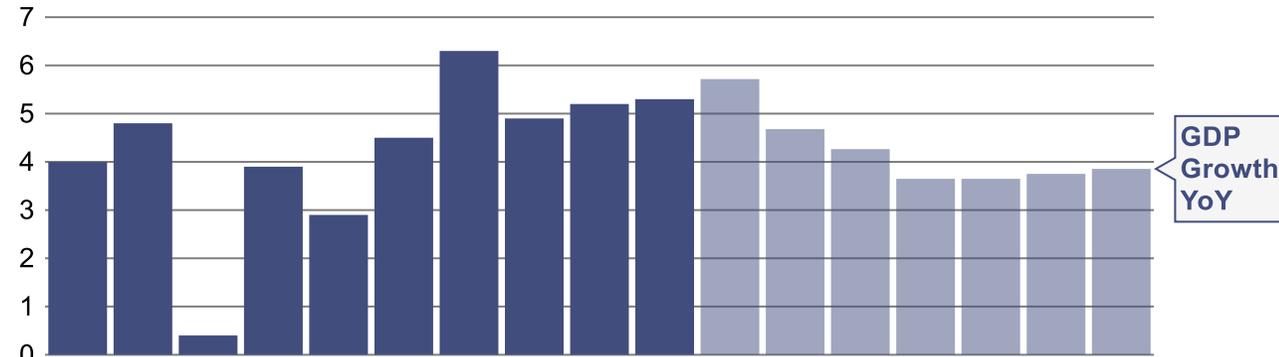
Inhalt (2/2)

- **Kredite:** Trotz erheblicher Zinssenkungen durch die PBoC bleibt die Kreditvergabe schwach, da die Nachfrage nach Immobilien, Investitions- und Konsumgütern gering ist. Diese Situation ähnelt einer typischen Liquiditätsfalle.
- **Bausektor:** Nach einem starken Rückgang in Q1 2024 (-9,9 % QoQ) wird sich die Anzahl der Baubeginne in Q2 2024 voraussichtlich erneut reduzieren (-1,0 % QoQ). Die Krise bei den Bauentwicklern führt zu Verzögerungen bei bereits geplanten Immobilienprojekten.
- **Bausektor:** Trotz staatlicher Hilfspaketen scheint die Immobilienkrise nicht überwunden zu sein: Nach einem drastischen Einbruch der Preise in Q1 2024 (-9,5 % QoQ) erwarten wir für Q2 2024 kaum eine Verbesserung und praktisch Stagnation bei +0,4 % QoQ.
- **Währungsreserven:** Die Devisenreserven sind in Q2 2024 deutlich abgeschwächt, insbesondere die schwächeren Auslandsinvestitionen nach China und der abschwächende Export lassen die Währungsreserven zum Vorquartal nicht mehr ganz so deutlich wachsen.
- **Inflation:** Der schwache chinesische Konsum erfordert dringendes Handeln seitens Pekings. Dennoch setzt die Regierung weiterhin auf Investitionen, was das Problem verschärfen und die Inflation weiter anheizen könnte.
- **Wechselkurs:** Die chinesische Zentralbank (PBoC) hat den Renminbi-Abwärtstrend vorerst gestoppt. Peking hat durch das Fixing des CNY/USD-Wechselkurses die starke Entwertung beendet und lässt diese nun nur noch behutsam und graduell zu.
- **Geldpolitik:** Die PBoC hat die Refinanzierungsbedingungen im zweiten Quartal unverändert gelassen, nachdem sie in Q1 2024 deutlich eingegriffen hatte. Solange die US-Zentralbank die Zinsen nicht senkt, dürfte die PBoC weiter abwarten.

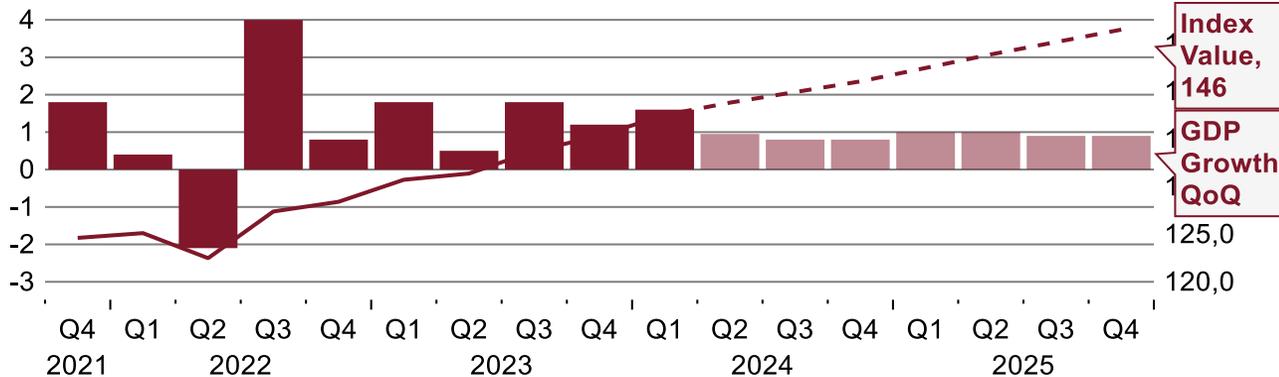
BIP – Pekings Wachstumsziel 2024 wird wohl erreicht.

China schließt das zweite Quartal voraussichtlich mit 1,0 % QoQ ab, wobei insbesondere die Industrie nachlässt. Für 2024 erwarten wir im Vorjahresvergleich ein Wachstum von 4,9 %, für 2025 nur noch 3,7 % aufgrund zunehmender struktureller Probleme.

China GDP, YoY

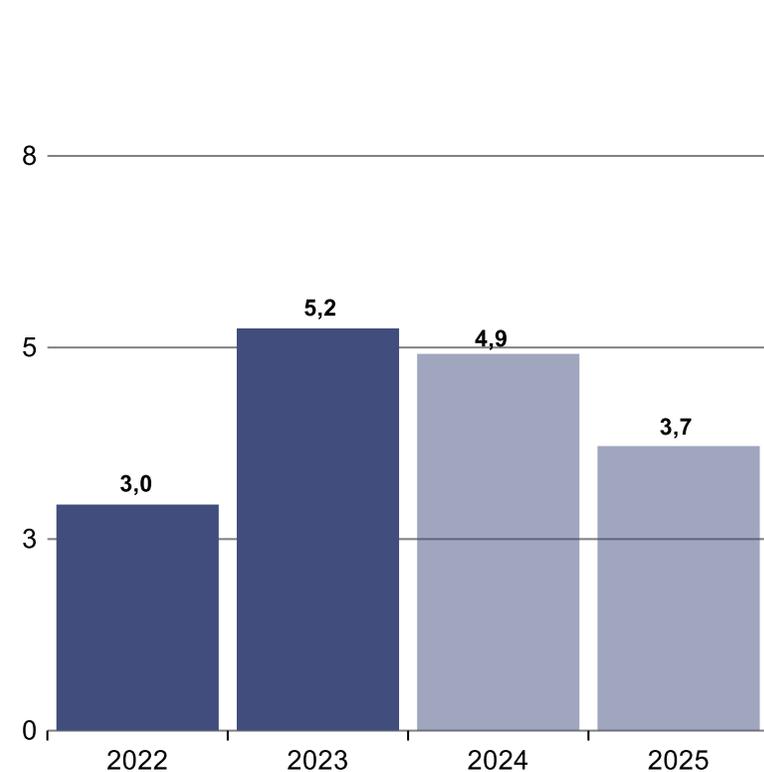


China GDP, QoQ



Source: Macrobond, HCOB Economics

China GDP, Yearly Change

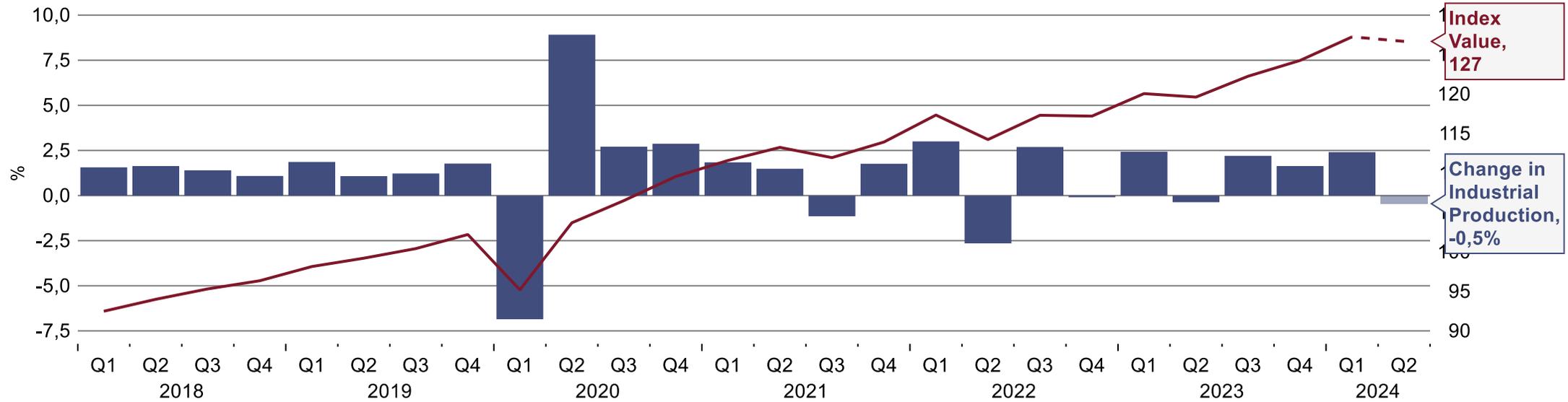


Source: Macrobond, HCOB Economics

Industrieproduktion – Produktion vor zunehmender Herausforderung.

Die Industrieproduktion wuchs im ersten Quartal 2024 um 2,4 % QoQ. Aktuelle Indikatoren deuten auf ein Abkühlen des Wachstums in Q2 hin. Handelsspannungen mit dem Westen dürften die chinesische Produktion zunehmend herausfordern.

China, Industrial Production, QoQ and Index, Own Calculations



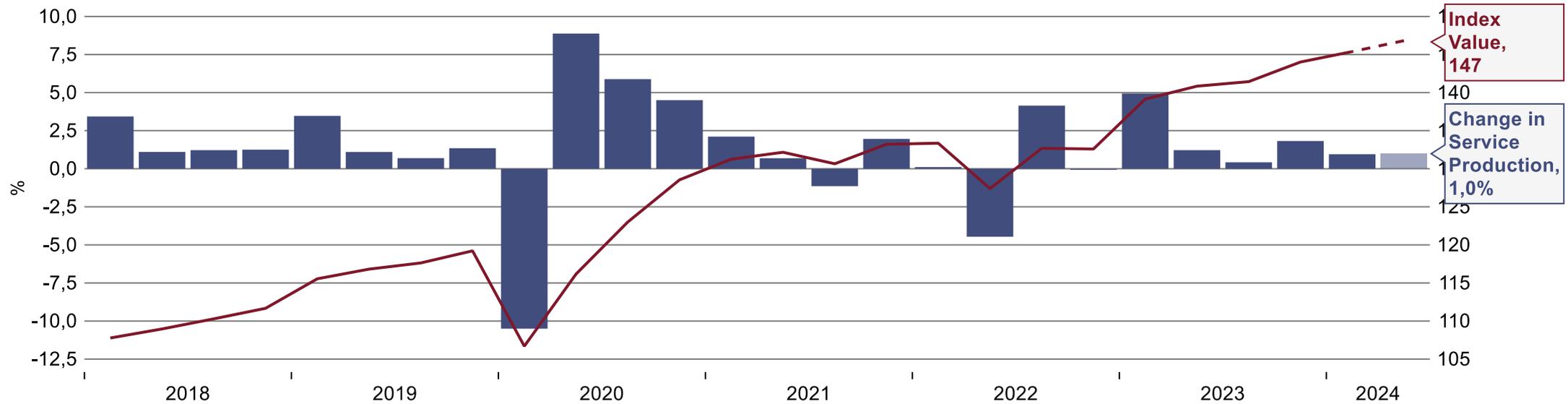
Source: Macrobond, HCOB Economics, China National Bureau of Statistics (NBS), Note: Index 2019 = 100

China monthly data	5-2024	4-2024	3-2024	2-2024	1-2024	12-2023	11-2023
Industrial Production, YoY	5,6	6,7	4,5	7,0	6,8	6,8	6,6
Industrial Production, MoM (own calculation)	0,6	-0,1	-2,7	3,5	0,5	0,4	0,7

Dienstleistungen – Dienstleistungssektor wächst weiter.

Im Q1 2024 wuchs die Dienstleistungsproduktion um 1 % QoQ. Im Q2 2024 wird ein weiteres moderates Wachstum von +1,0 % QoQ erwartet. Die PMIs (NBS) deuten auf aufkommende Schwächen im Dienstleistungssektor hin.

China, Services, QoQ and Index, Own Calculations



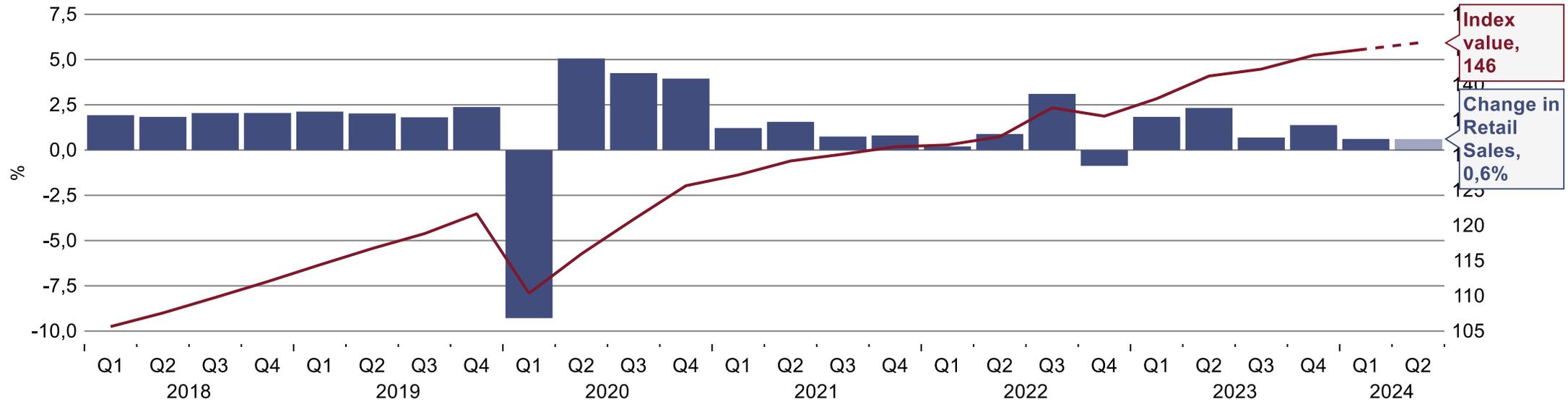
Source: Macrobond, HCOB Economics, China National Bureau of Statistics (NBS)

China monthly data	5-2024	4-2024	3-2024	2-2024	1-2024	12-2023	11-2023
Services Production, YoY	4,8	3,5	5,0	5,8	8,5	8,5	9,3
Services Production, MoM (own calculation)	1,9	-0,9	0,8	0,3	0,4	0,0	0,4

Konsum – Einzelhandelsumsatz kann sich immer noch nicht erholen.

Die Einzelhandelsumsätze stiegen im Q1 2024 um 0,6 % QoQ. Im zweiten Quartal 2024 beträgt der Anstieg wohl ebenfalls 0,6 %. Dies zeigt, dass das Verbrauchervertrauen trotz der Aufhebung der Null-Covid-Strategie auf einem historischen Tiefpunkt bleibt.

China, Retail Sales, QoQ and Index Value, Own Calculations



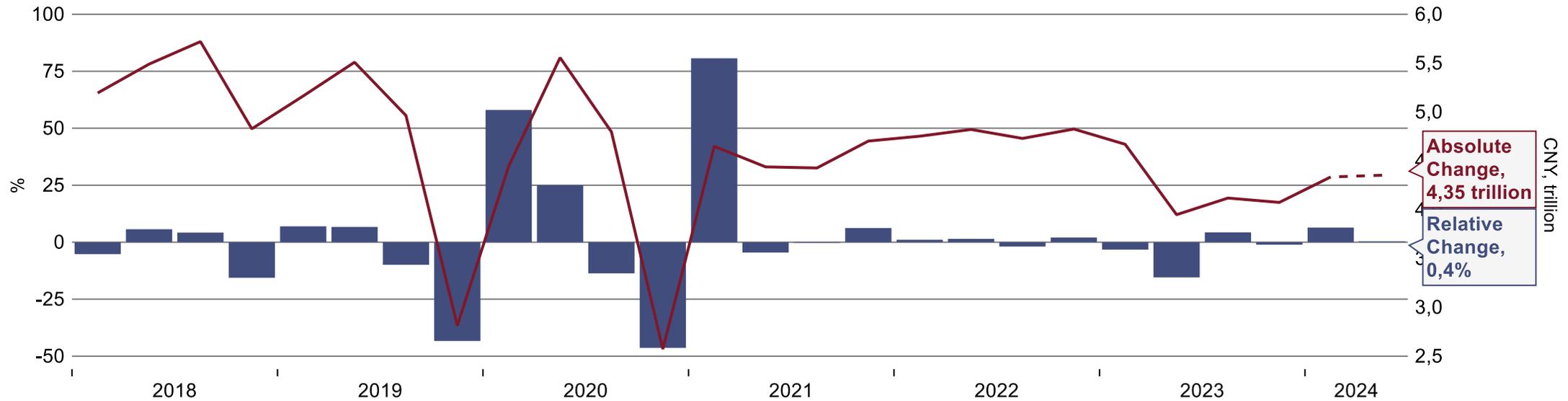
Source: Macrobond, HCOB Economics, China National Bureau of Statistics (NBS)

China monthly data	5-2024	4-2024	3-2024	2-2024	1-2024	12-2023	11-2023
Retail Sales, YoY	3,6	3,2	4,2	4,9	6,3	6,9	6,3
Retail Sales, MoM	0,5	0,1	0,4	0,1	0,1	0,4	0,1

Investitionen – Wachstum schwächt sich ab.

Das Wachstum in Q1 2024 lag bei 6,4 % QoQ und dass die Investitionen in Q2 mit 0,4 % QoQ deutlich langsamer zulegen. Die Schwäche im Bausektor belastet weiterhin vornehmlich die Investitionen.

China, Fixed Urban Investment, QoQ: Absolute and Relative, CNY, Own Calculations



Source: Macrobond, HCOB Economics, China National Bureau of Statistics (NBS)

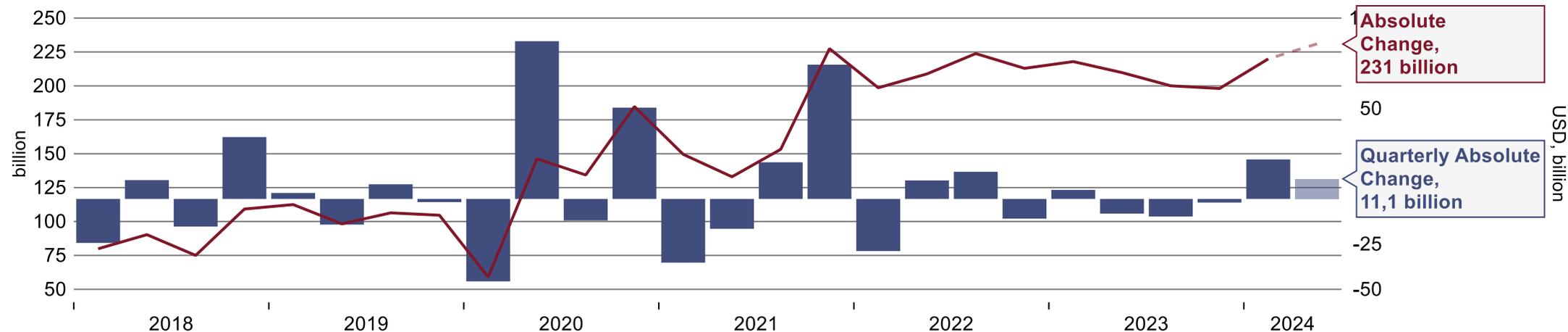
China monthly data	5-2024	4-2024	3-2024	2-2024	1-2024	12-2023	11-2023
Fixed Asset Investment, YoY	10,8	8,8	-9,6	-5,9	-5,9	-18,5	-14,9
Fixed Asset Investment, MoM	-0,7	1,6	-0,4	-1,3	9,6	-2,0	-1,7

Note: China does not publish YoY and MoM data of fixed capital investment, but only ytd data. Therefore, outliers are possible due to inconsistencies of the original data taken as base for own calculations.

Außenhandel – Auslandsnachfrage kommt langsam in Schwung.

In Q2 2024 erwarten wir einen Anstieg der Handelsbilanz um 11,1 Mrd. USD. Die gesteigerte Auslandsnachfrage nach Kraftfahrzeugen und integrierten Schaltkreisen treibt die aktuelle Handelsdynamik an.

China, Exports - Imports, QoQ: Trade Balance and Absolute Change, USD



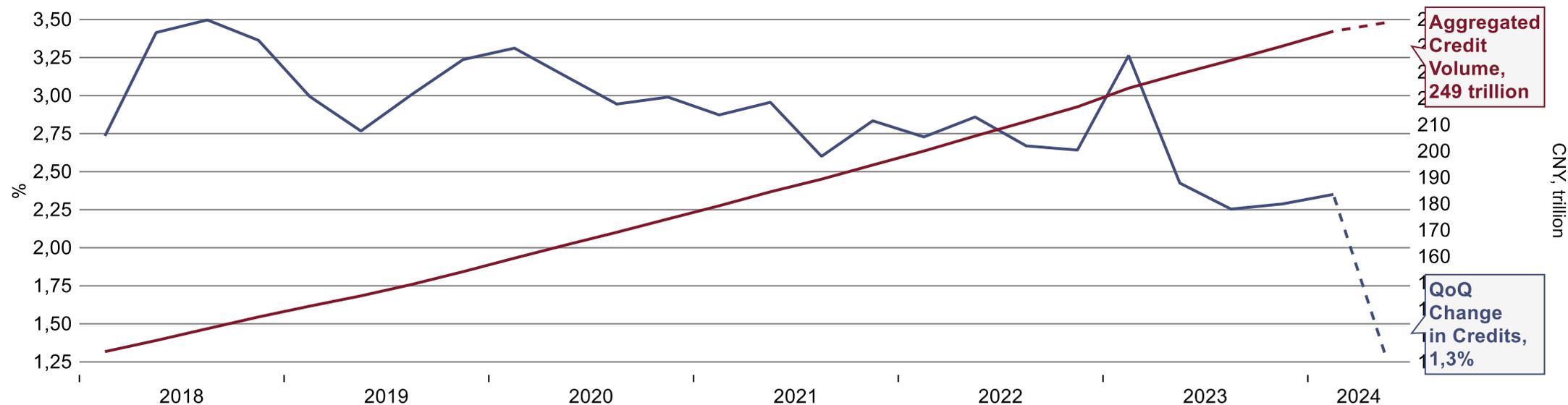
Source: Macrobond, HCOB Economics, China Customs Statistics Information Center (CCS)

China monthly data	5-2024	4-2024	3-2024	2-2024	1-2024	12-2023	11-2023
Exports, MoM	1,3	-1,8	2,7	-0,9	3,8	1,6	2,3
Imports, MoM	-0,9	-0,3	2,9	-2,3	-0,8	2,5	-2,1
Exports, YoY	7,3	-1,1	-6,6	1,0	6,7	4,3	1,7
Imports, YoY	2,2	2,9	2,6	-11,9	13,3	1,8	0,0
Trade Balance, in billion USD	83,5	62,2	61,7	73,3	71,5	67,3	68,9

Kredite – Zurückhaltung der Banken bei der Kreditvergabe.

Trotz erheblicher Zinssenkungen durch die PBoC bleibt die Kreditvergabe schwach, da die Nachfrage nach Immobilien, Investitions- und Konsumgütern gering ist. Diese Situation ähnelt einer typischen Liquiditätsfalle.

China, Credit Volume, QoQ: Aggregated and Relative, CNY



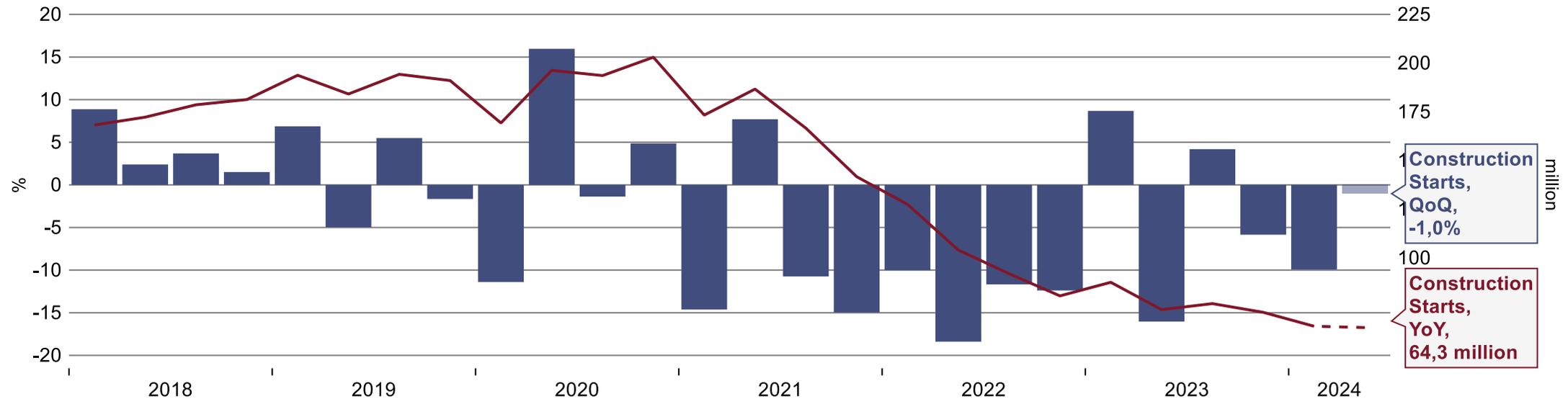
Source: Macrobond, HCOB Economics, People's Bank of China (PBoC)

China monthly data	5-2024	4-2024	3-2024	2-2024	1-2024	12-2023	11-2023
Credits, YoY	9,4	9,7	9,6	10,2	10,4	10,7	10,8
Credits, MoM	0,4	0,4	1,3	0,6	2,0	0,5	0,4

Bausektor – Baubeginne gehen weiter zurück.

Nach einem starken Rückgang in Q1 2024 (-9,9 % QoQ) wird sich die Anzahl der Baubeginne in Q2 2024 voraussichtlich erneut reduzieren (-1,0 % QoQ). Die Krise bei den Bauentwicklern führt zu Verzögerungen bei bereits geplanten Immobilienprojekten.

China, Construction Starts, QoQ and YoY value



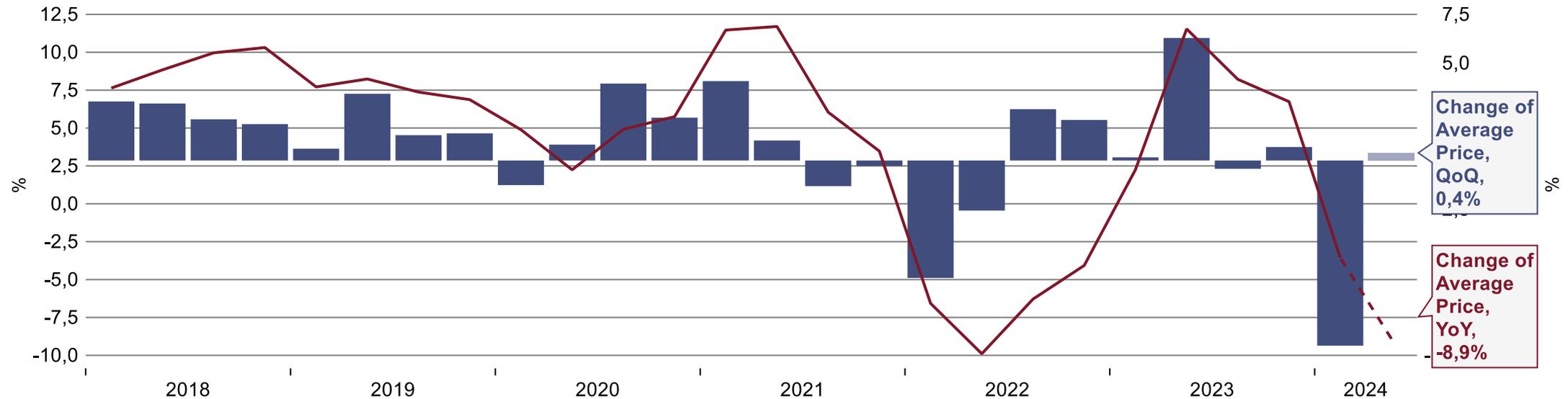
Source: Macrobond, HCOB Economics, China National Bureau of Statistics (NBS)

China monthly data	5-2024	4-2024	3-2024	2-2024	1-2024	12-2023	11-2023
Construction Starts, YoY	-21,1	-12,7	-25,8	-33,5	-33,8	-10,5	3,5
Construction Starts, MoM	-6,9	2,5	-7,8	-3,2	0,9	-4,4	1,4

Bausektor – Preise am Immobilienmarkt zeigen keine Erholung.

Trotz staatlicher Hilfspaketen scheint die Immobilienkrise nicht überwunden zu sein: Nach einem drastischen Einbruch der Preise in Q1 2024 (-9,5 % QoQ) erwarten wir für Q2 2024 kaum eine Verbesserung und praktisch Stagnation bei +0,4 % QoQ.

China, Average Price of Commercialized Buildings, QoQ and YoY Value



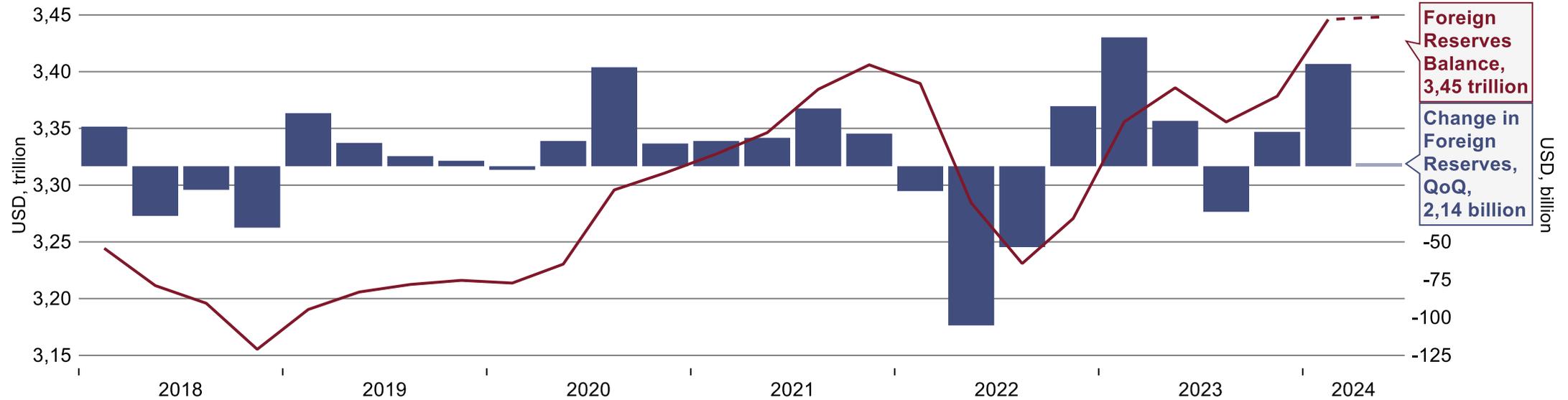
Source: Macrobond, HCOB Economics, China National Bureau of Statistics (NBS)

China monthly data	5-2024	4-2024	3-2024	2-2024	1-2024	12-2023	11-2023
Average Price, YoY	-9,2	-9,2	-7,6	-9,0	6,4	6,4	7,1
Average Price, MoM	1,4	1,8	1,4	-11,0	0,0	-0,4	-0,2

Währungsreserven – Devisenbestände wachsen schwächer.

Die Devisenreserven sind in Q2 2024 deutlich abgeschwächt, insbesondere die schwächeren Auslandsinvestitionen nach China und der abschwächende Export lassen die Währungsreserven zum Vorquartal nicht mehr ganz so deutlich wachsen.

China, International Reserves, QoQ change, Balance, USD



Source: Macrobond, HCOB Economics, People's Bank of China (PBoC)

China monthly data	5-2024	4-2024	3-2024	2-2024	1-2024	12-2023	11-2023
Foreign Reserves, YoY	2,8	0,9	2,7	3,7	1,7	4,3	2,8
Foreign Reserves, MoM	1,0	-1,1	0,9	0,2	-0,5	2,0	2,3

Inflation – Schwäche hält weiter an.

Der schwache chinesische Konsum erfordert dringendes Handeln seitens Pekings. Dennoch setzt die Regierung weiterhin auf Investitionen, was das Problem verschärfen und die Inflation weiter anheizen könnte.

China, CPI: Headline and Core, Quarterly YoY, Own Calculation



Source: Macrobond, HCOB Economics, China National Bureau of Statistics (NBS)

China monthly data	5-2024	4-2024	3-2024	2-2024	1-2024	12-2023	11-2023
Headline, YoY	0,3	0,3	0,1	0,7	-0,8	-0,3	-0,5
Core, YoY	0,6	0,6	0,6	1,2	0,4	0,6	0,6
Headline, MoM	-0,1	0,1	-1,0	1,0	0,3	0,1	-0,5
Core, MoM	-0,2	0,0	-0,6	0,5	0,3	0,1	-0,3

Wechselkurs – Renminbi zum US-Dollar stabiler.

Die chinesische Zentralbank (PBoC) hat den Renminbi-Abwärtstrend vorerst gestoppt. Peking hat durch das Fixing des CNY/USD-Wechselkurses die starke Entwertung beendet und lässt diese nun nur noch behutsam und graduell zu.

China, FX Spot Rates, Daily

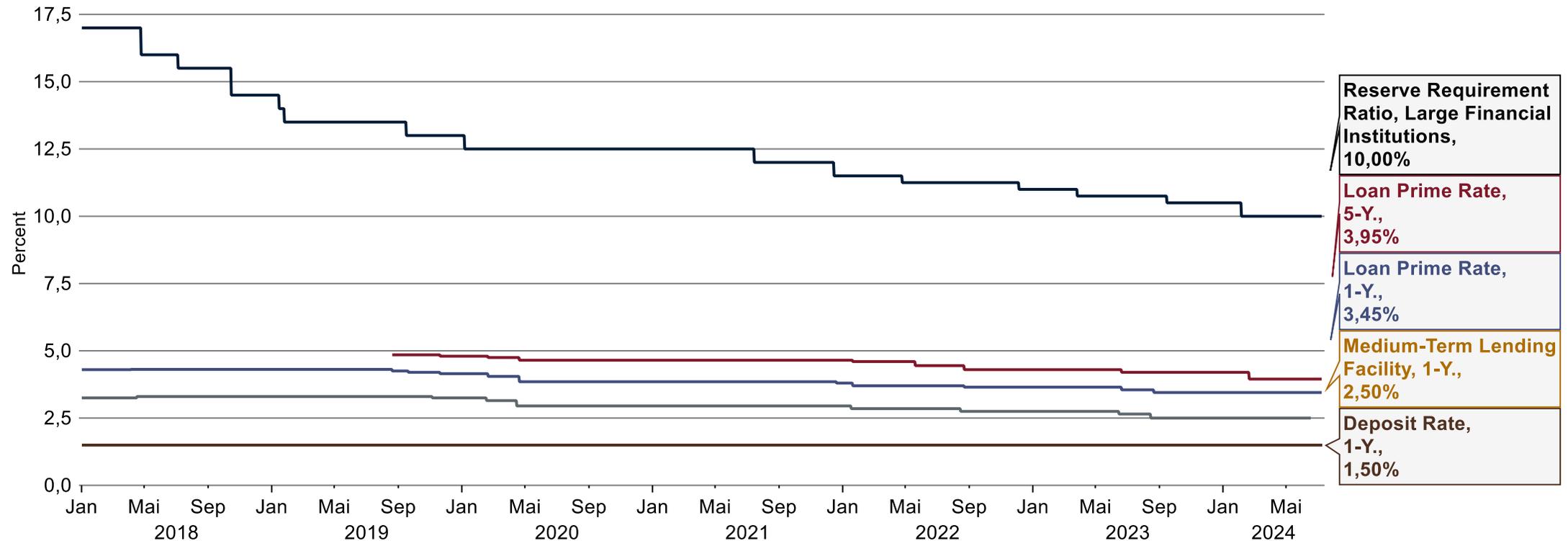


Source: Macrobond, HCOB Economics, People's Bank of China (PBoC), Macrobond Financial AB

Geldpolitik – Zinssenkungen wirken nicht.

Die PBoC hat die Refinanzierungsbedingungen im zweiten Quartal unverändert gelassen, nachdem sie in Q1 2024 deutlich eingegriffen hatte. Solange die US-Zentralbank die Zinsen nicht senkt, dürfte die PBoC weiter abwarten.

China, Monetary policy instruments, Key interest rates, Daily



Source: Macrobond, HCOB Economics, People's Bank of China (PBoC)

China: Die wesentlichen wirtschaftlichen Quartalsdaten auf einen Blick

Overview - Quarterly Data for China	Q2-2024*	Q1-2024	Q4-2023	Q3-2023	Q2-2023	Q1-2023	Q4-2022	Q3-2022
GDP QoQ	1,0	1,6	1,2	1,8	0,5	1,8	0,8	4,0
GDP YoY	5,7	5,3	5,2	4,9	6,3	4,5	2,9	3,9
Industrial Production QoQ	-0,5	2,4	1,6	2,2	-0,4	2,4	-0,1	2,7
Services QoQ	1,0	1,0	1,8	0,4	1,2	4,9	-0,1	4,1
Retail Sales QoQ	0,6	0,6	1,4	0,7	2,3	1,8	-0,9	3,1
Fixed Urban Investment QoQ	0,4	6,4	-1,1	4,3	-15,4	-3,2	2,0	-1,9
Trade Balance QoQ	3,2	13,3	-0,1	-6,7	-6,1	15,9	-13,4	8,9
Core CPI QoQ	0,6	0,7	0,6	0,8	0,6	0,8	0,6	0,7
Headline CPI QoQ	0,3	0,0	-0,3	-0,1	0,1	1,3	1,8	2,7
Credit Volume QoQ	1,3	4,2	0,2	2,4	2,8	4,7	0,3	3,8
Average Real Estate Prices QoQ	0,4	-9,5	0,7	-0,4	6,3	0,2	2,1	2,6
Construction Starts QoQ	-1,0	-9,9	-5,8	4,2	-16,0	8,7	-12,4	-11,7
Foreign Reserves (tril. USD)	3,4	3,4	3,4	3,4	3,4	3,4	3,3	3,2
Change in Foreign Reserves (bil. USD)	2,1	67,6	22,7	-30,1	30,0	85,2	39,7	-53,5
Loan Prime Rate, 1-Y., (in %)	3,45	3,45	3,45	3,45	3,55	3,65	3,65	3,65

*Forecast

China: Jahreskalender 2024 - alle wichtigen Termine auf einen Blick

	Jan	Feb	Mar	Apr	May	Jun	Jul	Aug	Sep	Oct	Nov	Dec
Data Release Dates												
GDP QoQ	-	-	-	18	-	-	17	-	-	18	-	-
Industrial Production (monthly)	17	-	15	18	16	15	17	15	15	18	15	15
Retail Sales (monthly)	17	-	15	18	16	15	17	15	15	18	15	15
Trade Balance (monthly)	13	-	7	13	9	7	13	8	7	13	7	7
Foreign Reserves (monthly)	14	-	7	13	9	7	13	8	7	13	7	7
CPI (monthly)	12	10	9	11	11	9	10	9	9	13	9	9
Loan Prime Rate (monthly)	20	20	20	20	22	20	20	21	20	20	20	20
Important Events												
Public Holidays		10-17*		4-6*	1-5 [■]	8-10 [■]			15-17 [■]	1-7*		
Politburo Meeting				TBA						TBA		
BRICS Summit										TBA		
Taiwan Elections	13											
	TBA = to be announced			*Chinese New Year			*Tomb-Sweeping Day			*Labour Day		
	■ Dragon Boat Festival			■ Mid-Autumn Festival			*Golden Week					

Contact persons

Economics

Dr. Cyrus de la Rubia

Chief Economist

Phone: +49 176 90180792

cyrus.delarubia@hcob-bank.com

Dr. Tariq Chaudhry

Economist

Phone : +49 171 9159096

tariq.chaudhry@hcob-bank.com

Norman Liebke

Economist

Phone: +49 171 5466753

norman.liebke@hcob-bank.com

Jonas Feldhusen

Junior Economist

Phone: +49 40 3333-0

jonas.feldhusen@hcob-bank.com

Economics

Nils Müller

Junior Economist

Phone: +49 16090887804

nils.mueller@hcob-bank.com

Christian Eggers

Senior FX Trader

Phone: +49 171 8493460

christian.eggers@hcob-bank.com

Institutional & Liability Sales

Thomas Benthien

Phone: +49 151 14833046

Corporate Treasury Sales

Fritz Bedbur

Phone: +49 151 14651131

Boris Gettkowski

Phone: +49 175 2281619

Syndicate & Credit Solutions

Tim Bolzen

Phone: +49 151 15244845

Redaktionsschluss dieser Ausgabe: 10. Juli 2024

Gerhart-Hauptmann-Platz 50, 20095 Hamburg, Telefon 040-3333-0

Haftungsausschluss

- 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 Hamburg Commercial Bank 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 Hamburg Commercial Bank AG gründlich recherchiert bzw. aus allgemein zugänglichen, von der Hamburg Commercial Bank AG nicht überprüfbar Quellen, die sie für verlässlich erachtet, bezogen hat: Die Hamburg Commercial Bank 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 Hamburg Commercial Bank AG als auch anderer Quellen beruhen und lediglich unverbindliche Auffassungen über Märkte und Produkte zum Zeitpunkt der Herausgabe darstellen. Trotz sorgfältiger Bearbeitung übernehmen die Hamburg Commercial Bank 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 Hamburg Commercial Bank 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 Hamburg Commercial Bank AG weist darauf hin, dass die Verbreitung der vorliegenden Materialien nicht zulässig ist. Schäden, die der Hamburg Commercial 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 Hamburg Commercial Bank AG freizuhalten. Dies gilt insbesondere auch für die Verbreitung dieser Publikation oder von Informationen daraus an U.S. Personen oder Personen in Großbritannien.
- Die Hamburg Commercial Bank AG unterliegt der Aufsicht der Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht (BaFin), Graurheindorfer Str. 108, 53117 Bonn sowie der Europäischen Zentralbank, Sonnemannstraße 20, 60314 Frankfurt am Main.