

# China Quarterly – Q4/2024

## Trump mischt Chinas Handel auf.

Economics  
Januar 2025  
Dr. Tariq Chaudhry

# Executive Summary (1/2)

- Das 5%-Wachstumsziel Chinas wurde 2024 wohl nicht erreicht. Immobilienmarkt-Abschwung, begrenzter Handlungsspielraum der Lokalregierungen und hohe Jugendarbeitslosigkeit belasten das Wachstum. Trotz angekündigter Staatsanleihen im Wert von 411 Milliarden USD bleibt der Konjunkturimpuls begrenzt, da nur Lokalschulden gegen Zentralstaatsschulden getauscht werden. Die PBoC hat die Konjunktur kaum gelockert, und ein Aktienrückkaufprogramm hatte nur kurzfristigen Effekt. Die Regierung hält sich mit Maßnahmen zurück. Prognose für 2024 wurde von 4,9 % auf 4,7 % gesenkt. Das Q4-Wachstum wird bei 1,0 % erwartet (Q3: +0,9 %). Auch knapp zwei Jahre nach dem Ende der Null-Covid-Politik bleibt die Erholung des Binnenkonsums schwach. Hohe Sparquoten und geringes Vertrauen dämpfen den Konsum, sodass die Einzelhandelsumsätze im November nur um 3,0 % YoY stiegen, nach 2,9 % im Oktober. Es wird zunehmend die Gefahr einer Deflation diskutiert. China steht zudem vor strukturellen Herausforderungen, wie einer ungünstigen Demografie, Problemen im Bausektor und geopolitischen Spannungen („De-Risking“ der Zielländer chinesischer Exporte). Wir erwarten, dass sich der Abwärtstrend 2025 fortsetzen wird und das BIP ohne größere fiskalische Maßnahmen nur um 3,7 % wachsen wird.
- Das verarbeitende Gewerbe in China zeigt nur marginales Wachstum, wie die PMI-Einkaufsmanagerindizes (Caixin & NBS) für Dezember 2024 zeigen. Das schwache Wachstum der Industrieproduktion zu Jahresbeginn 2024 konnte zum Ende des Jahres etwas an Fahrt aufnehmen, da die 2025 drohenden Zölle auf chinesische Produkte weltweit zu einer Aufstockung der Lagerbestände führen. Dieser Effekt dürfte im Laufe des Jahres 2025 verpuffen, spätestens wenn die USA ihre Zölle zeitnah erhöhen (bis zu 60 % sind im Gespräch). Pekings Bemühungen, den Anteil höherwertiger Industriefertigung zu steigern, zeigen erste Erfolge, jedoch leidet die restliche Industrie unter schwacher Inlands- und Auslandsnachfrage. Im Dienstleistungssektor wächst Geschäftstätigkeit laut Caixin- und NBS-PMIs wieder. Der Dienstleistungssektor hat im Vergleich zum Dienstleistungssektor scheinbar mehr von der Ankündigung staatlicher Konjunkturmaßnahmen profitiert. Der Immobilienmarkt bleibt von schwachen Umsätzen und schleppenden Investitionen geprägt, während die Wohnimmobilienpreise vor allem in strukturschwächeren Städten weiter deutlich fallen.

# Executive Summary (2/2)

- Während China vor einem möglicherweise schweren Handelskonflikt mit den USA steht, scheint sich zumindest mit der EU im Bereich der Elektrofahrzeuge ein Abkommen abzuzeichnen. Obwohl die EU-Sonderzölle am 30. Oktober in Kraft getreten sind, haben beide Seiten miteinander verhandelt, um eine Lösung zu finden. Eine Option ist, dass chinesische Autohersteller einem Mindestpreis zustimmen, zu dem sie ihre Elektroautos in Europa verkaufen. In der Zwischenzeit hat China vorübergehende Antidumpingmaßnahmen gegen Branntweineinfuhren aus der EU ergriffen, wovon insbesondere französische Marken betroffen sind. Frankreich hat sich stark für die Strafmaßnahmen gegen chinesische Elektrofahrzeuge ausgesprochen. China muss einen Drahtseilakt vollführen, da die EU neben den USA ein wichtiger Markt für chinesische Exporte ist. Angesichts strenger Handelsbeschränkungen bei Elektroautos in den USA ist die EU als Ausfuhrdestination noch bedeutender geworden.
- Angesichts der Abwertung des Yuan und der stark rückläufigen langfristigen Staatsanleiherenditen muss die PBoC weiterhin vorsichtig agieren: Zwar benötigt die Wirtschaft weitere geldpolitischen Stimulus, aber eine größer werdende Zinsdifferenz zu US-Staatsanleihen könnte eine Kapitalflucht auslösen und den Yuan weiter schwächen. Trump hat zudem gedroht, Zölle von bis zu 60 % auf alle chinesischen Waren einzuführen, was den Yuan zunehmend unter Abwertungsdruck setzt und den Spielraum für weitere, wachstumsfördernde Zinssenkungen seitens der PBoC stark einschränkt.
- Chinas Exporte gewannen im Dezember an Dynamik, und auch die Importe zeigten eine gewisse Erholung. Die Stärke zum Jahresende war zum Teil darauf zurückzuführen, dass Fabriken ihre Lagerbestände ins Ausland verlagerten, um sich auf erhöhte Handelsrisiken unter der erneuten Trump-Präsidentschaft vorzubereiten. Die Exporte waren ein wichtiger Wachstumsmotor für die zweitgrößte Volkswirtschaft der Welt, die immer noch durch eine anhaltende Immobilienkrise und ein geringes Verbrauchervertrauen belastet ist. Der fast zweistellige Anstieg der Exporte im Dezember (angeführt von den Zielländern USA und den ASEAN-Staaten) sowie der Anstieg der PMI-Auftragseingänge bestätigen, dass die drohenden Zölle das Exportverhalten in naher Zukunft beeinflussen könnten: Vor der Einführung neuer Zölle dürfte es zu einem Anstieg der Lieferungen kommen, gefolgt von einem scharfen Rückgang.

# Inhalt (1/2)

- **BIP:** China dürfte das vierte Quartal mit 1,0 % QoQ abschließen, wobei der Konsum als Hemmschuh wirkt. Die Prognose für 2024 wurde von 4,9 % auf 4,7 % gesenkt, und für 2025 erwarten wir nur noch 3,7 % Wachstum aufgrund struktureller Herausforderungen.
- **Industrieproduktion:** Die Industrieproduktion wuchs im dritten Quartal 2024 um 1,2 % QoQ und vierten Quartal dürfte sich diese auf 1,6 % erhöhen. Handelsspannungen und schwache globale Nachfrage dürften Optimismus im Laufe des Jahres 2025 dämpfen.
- **Dienstleistungen:** Im Q3 2024 stieg die Dienstleistungsproduktion um +1,3 % QoQ. Im Q4 zeichnet sich nun mit +2,0 % QoQ ein stärkeres Wachstum ab. Laut Einkaufsmanagerindizes bleiben die Dienstleister jedoch pessimistisch hinsichtlich einer raschen Erholung des Sektors.
- **Konsum:** Die Einzelhandelsumsätze stiegen im Q3 2024 um 0,8 % QoQ. Im Q4 wird ein ähnlicher Anstieg erwartet. Dies verdeutlicht, dass trotz positiver Konsumententwicklung das Ausmaß der Erholung enttäuschend bleibt.
- **Investitionen:** Das Wachstum im Q3 2024 betrug 1,7 % QoQ, im Q4 lag sie lediglich bei 0,9 % QoQ sinken. Die anhaltende Schwäche im Immobilienmarkt und die Konzentration der Investitionen auf wenige Industriebereiche belasten weiterhin die Investitionstätigkeit.
- **Außenhandel:** Für Q4 2024 wird eine Stagnation der Handelsbilanz erwartet. Im Q1 2025 könnte diese jedoch deutlich ansteigen, da Fabriken ihre Lagerbestände ins Ausland verlagern, um sich auf erhöhte Handelsrisiken unter einer Trump-Präsidentschaft vorzubereiten.

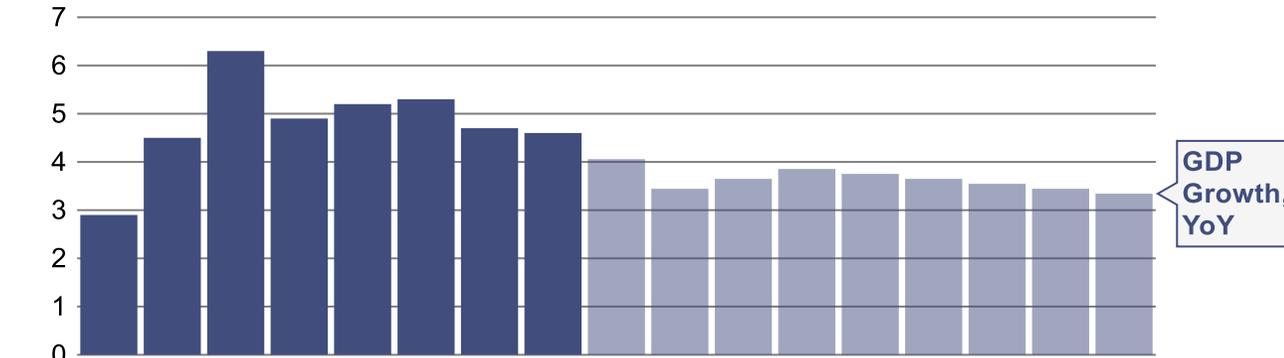
## Inhalt (2/2)

- **Kredite:** Trotz geld- und fiskalpolitischer Stimuli bleibt die Kreditvergabe in China schwach, da Unternehmen und Haushalte unter der andauernden Immobilienkrise leiden und infolgedessen ihre Investitions- und Konsumneigung verringert haben.
- **Baubeginne:** Nach dem geringeren Rückgang im dritten Quartal 2024 (-1,1 % QoQ) keimte Hoffnung auf eine Erholung auf. Diese wird jedoch im vierten Quartal durch eine erwartete Schrumpfung der Baubeginne um 6,0 % zunichte gemacht.
- **Baupreise:** Der Immobilienmarkt leidet weiterhin unter überschuldeten Bauträgern, unfertigen Wohnungen und schwindendem Käufervertrauen. Nach einem erwarteten Preisanstieg im Q4 2024 (1,9 % QoQ) prognostizieren wir für das Jahr 2025 kaum Besserung.
- **Währungsreserven:** Ein robuster US-Dollar, sinkende Renditen chinesischer Anleihen und die Gefahr höherer Handelsbarrieren im Zuge der Trump-Präsidentschaft haben den Yuan auf ein 16-Monattstief gedrückt, was die Zentralbank zum Abverkauf von Reserven veranlasst hat.
- **Inflation:** Eine Kombination aus Arbeitsplatzunsicherheit und einem anhaltenden Abschwung auf dem Immobilienmarkt hat die Konsumnachfrage beeinträchtigt. Die Inflationsaussichten hängen stark von der Wirksamkeit der Fiskalpolitik im Jahr 2025 ab.
- **Wechselkurs:** Trumps Sieg 2024 hat den Yuan abgewertet, da seine Versprechen die US-Inflation anfachen könnten. Höhere Preise in den USA würden Zinssenkungen 2025 erschweren und den Druck auf den Yuan erhöhen.
- **Geldpolitik:** Im Q4 2024 hielt sich die PBoC mit Zinssenkungen zurück: Diese Vorsicht ist auf die sinkende Bereitschaft der Fed zurückzuführen, angesichts steigender Inflation den Leitzinsen rasch zu senken. Eine größere Zinsdifferenz könnte den Druck auf den Yuan erhöhen.

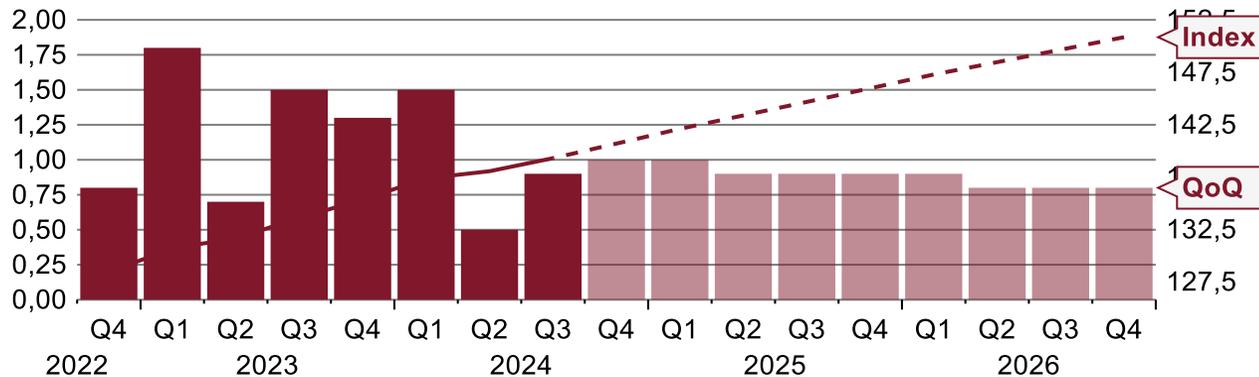
# BIP – Wachstumsziel von 5 % 2024 wahrscheinlich nicht erreichbar.

China dürfte das vierte Quartal mit 1,0 % QoQ abschließen, wobei der Konsum als Hemmschuh wirkt. Die Prognose für 2024 wurde von 4,9 % auf 4,7 % gesenkt, und für 2025 erwarten wir nur noch 3,7 % Wachstum aufgrund struktureller Herausforderungen.

China GDP, YoY

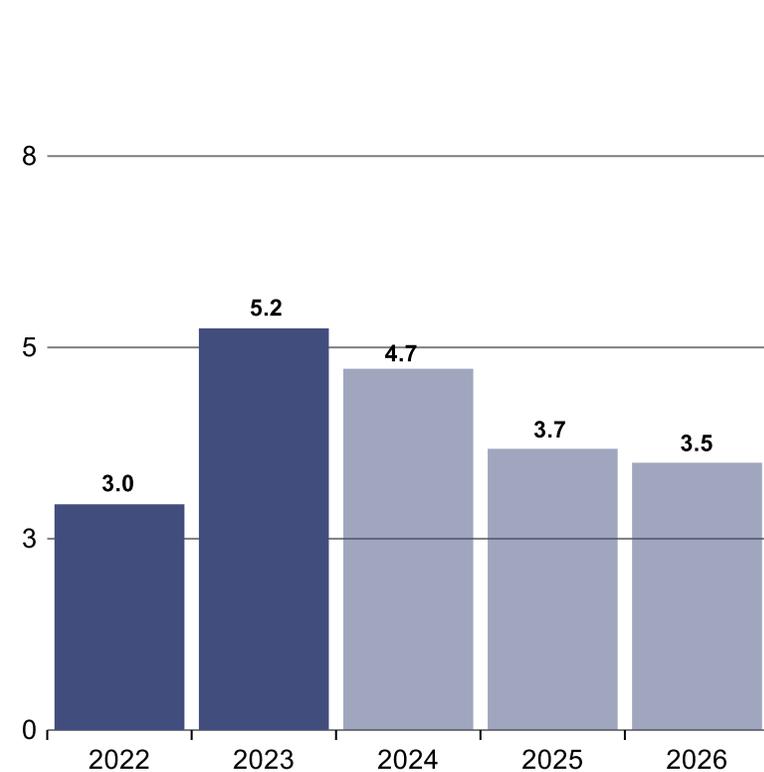


China GDP, QoQ



Source: Macrobond, HCOB Economics

China GDP, Yearly Change

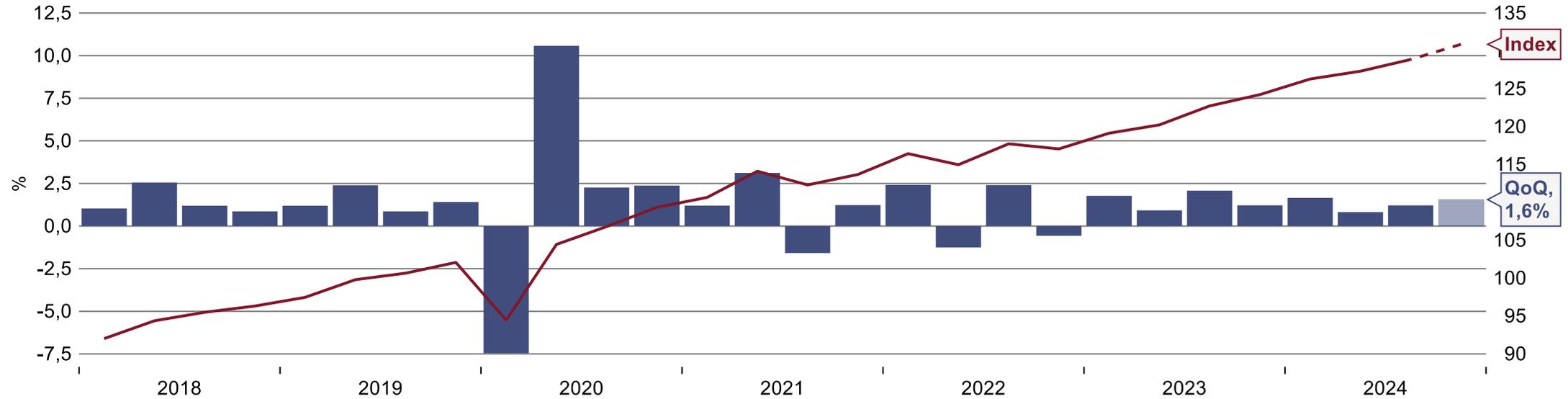


Source: Macrobond, HCOB Economics

# Industrieproduktion – Produktion vorerst wieder stärker.

Die Industrieproduktion wuchs im dritten Quartal 2024 um 1,2 % QoQ und vierten Quartal dürfte sich diese auf 1,6 % erhöhen. Handelsspannungen und schwache globale Nachfrage dürften Optimismus im Laufe des Jahres 2025 dämpfen.

China, Industrial Production, QoQ and Index, Own Calculations



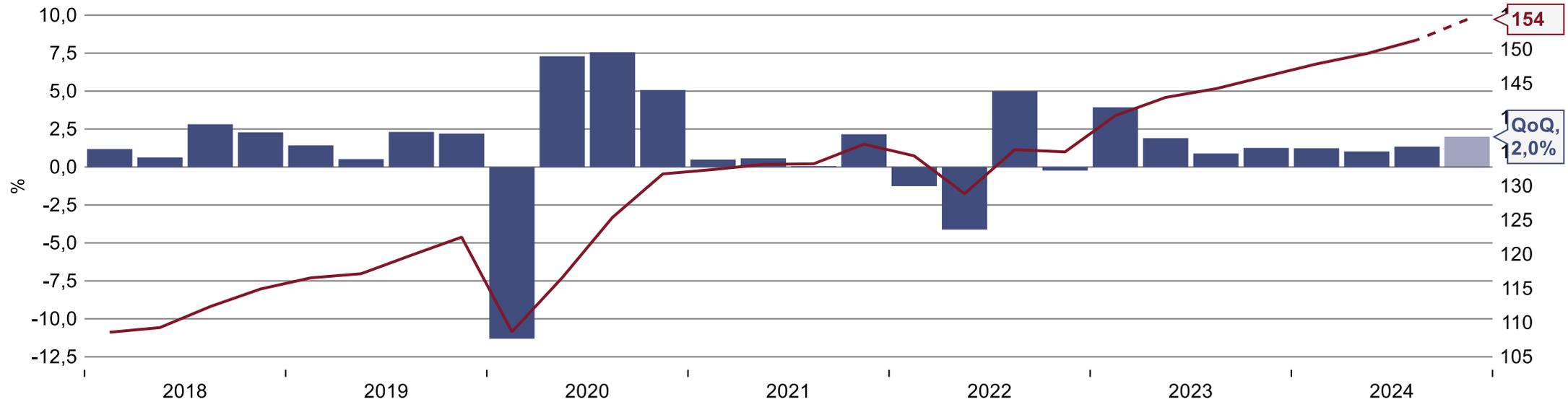
Source: Macrobond, HCOB Economics, China National Bureau of Statistics (NBS), Note: Index 2019 = 100

China monthly data	11-2024	10-2024	9-2024	8-2024	7-2024	6-2024	5-2024
Industrial Production, YoY	5.4	5.3	5.4	4.5	5.1	5.3	5.6
Industrial Production, MoM (own calculation)	0.5	0.5	0.9	0.4	0.3	0.3	0.4

# Dienstleistungen – Sektor nimmt etwas an Fahrt auf.

Im Q3 2024 stieg die Dienstleistungsproduktion um +1,3 % QoQ. Im Q4 zeichnet sich nun mit +2,0 % QoQ ein stärkeres Wachstum ab. Laut Einkaufsmanagerindizes bleiben die Dienstleister jedoch pessimistisch hinsichtlich einer raschen Erholung des Sektors.

China, Services, QoQ and Index, Own Calculations



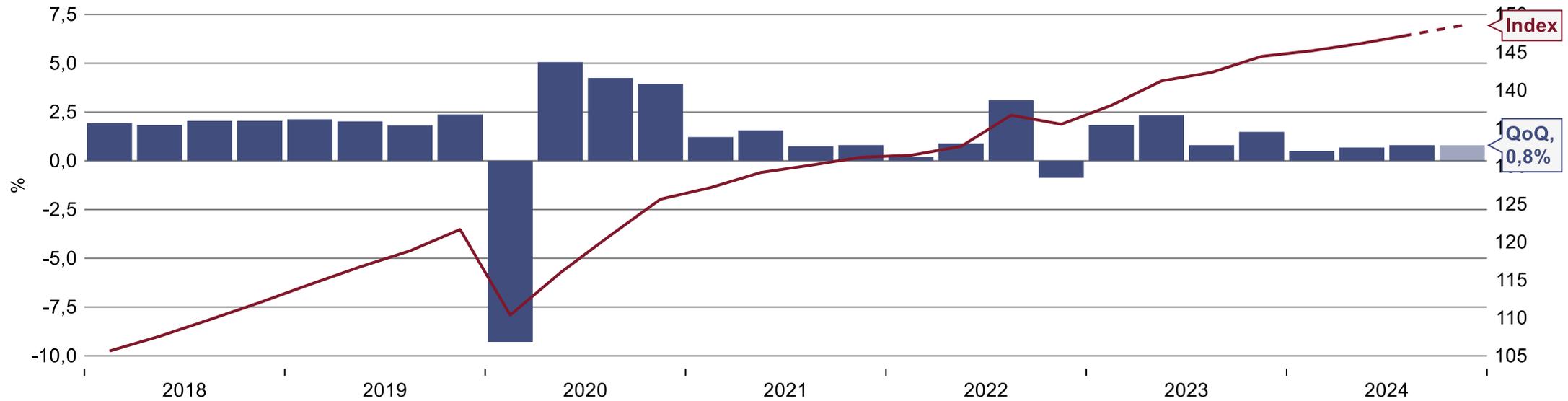
Source: Macrobond, HCOB Economics, China National Bureau of Statistics (NBS)

China monthly data	11-2024	10-2024	9-2024	8-2024	7-2024	6-2024	5-2024
Services Production, YoY	6.1	6.3	5.1	4.6	4.8	4.7	4.8
Services Production, MoM (own calculation)	0.3	1.0	0.8	0.6	0.1	0.4	0.9

# Konsum – Einzelhandelsumsatz wächst nur moderat.

Die Einzelhandelsumsätze stiegen im Q3 2024 um 0,8 % QoQ. Im Q4 wird ein ähnlicher Anstieg erwartet. Dies verdeutlicht, dass trotz positiver Konsumententwicklung das Ausmaß der Erholung enttäuschend bleibt.

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



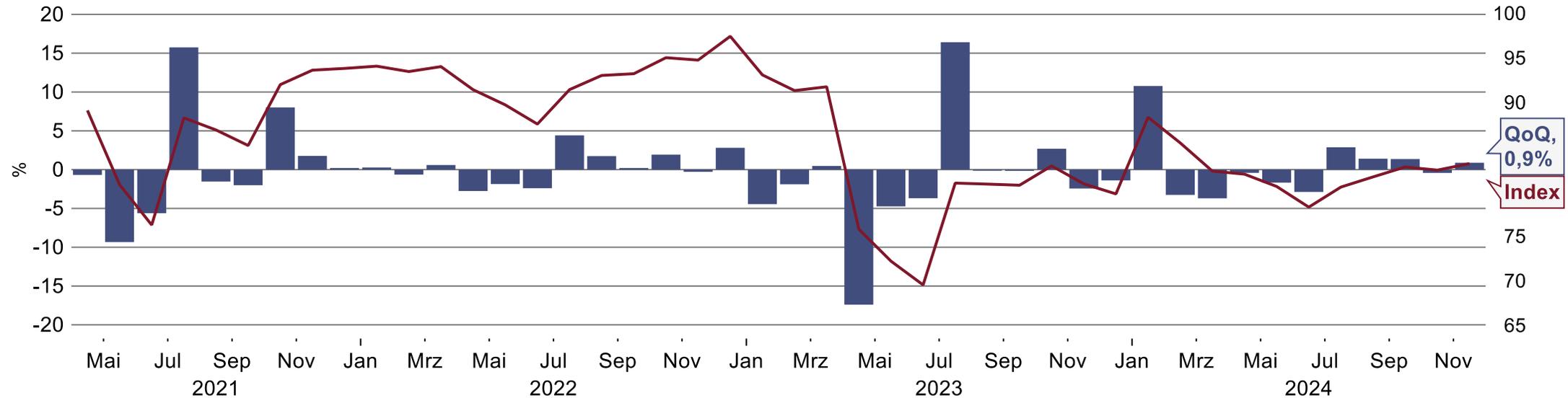
Source: Macrobond, HCOB Economics, China National Bureau of Statistics (NBS)

China monthly data	11-2024	10-2024	9-2024	8-2024	7-2024	6-2024	5-2024
Retail Sales, YoY	3.0	2.9	3.3	3.3	4.0	3.6	3.6
Retail Sales, MoM	0.2	0.3	0.5	0.2	0.3	0.0	0.5

# Investitionen – Wachstum erholt sich leicht.

Das Wachstum im Q3 2024 betrug 1,7 % QoQ, im Q4 lag sie lediglich bei 0,9 % QoQ sinken. Die anhaltende Schwäche im Immobilienmarkt und die Konzentration der Investitionen auf wenige Industriebereiche belasten weiterhin die Investitionstätigkeit.

China, fixed urban investment, MoM, based on monthly figures, SA, own calculation



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

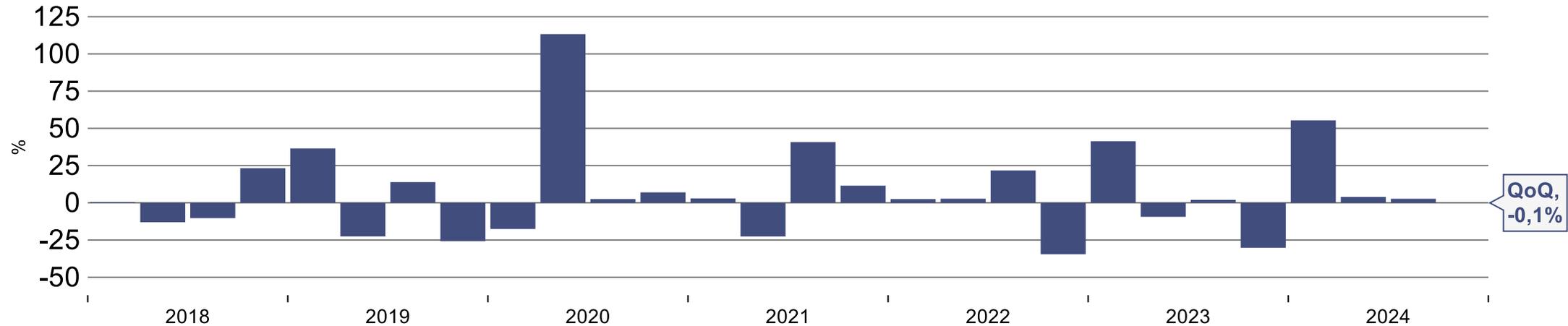
China monthly data	11-2024	10-2024	9-2024	8-2024	7-2024	6-2024	5-2024
Fixed Asset Investment, YoY	2,8	-0,6	2,5	1,0	-0,5	12,5	11,6
Fixed Asset Investment, MoM	0,9	-0,4	1,4	1,4	2,9	-2,9	-1,7

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 – Vorzieheffekte möglicher US-Zölle treiben Auslandsnachfrage.

Für Q4 2024 wird eine Stagnation der Handelsbilanz erwartet. Im Q1 2025 könnte diese jedoch deutlich ansteigen, da Fabriken ihre Lagerbestände ins Ausland verlagern, um sich auf erhöhte Handelsrisiken unter einer Trump-Präsidentschaft vorzubereiten.

China, Foreign Trade, Change of the trade balance, QoQ, in %



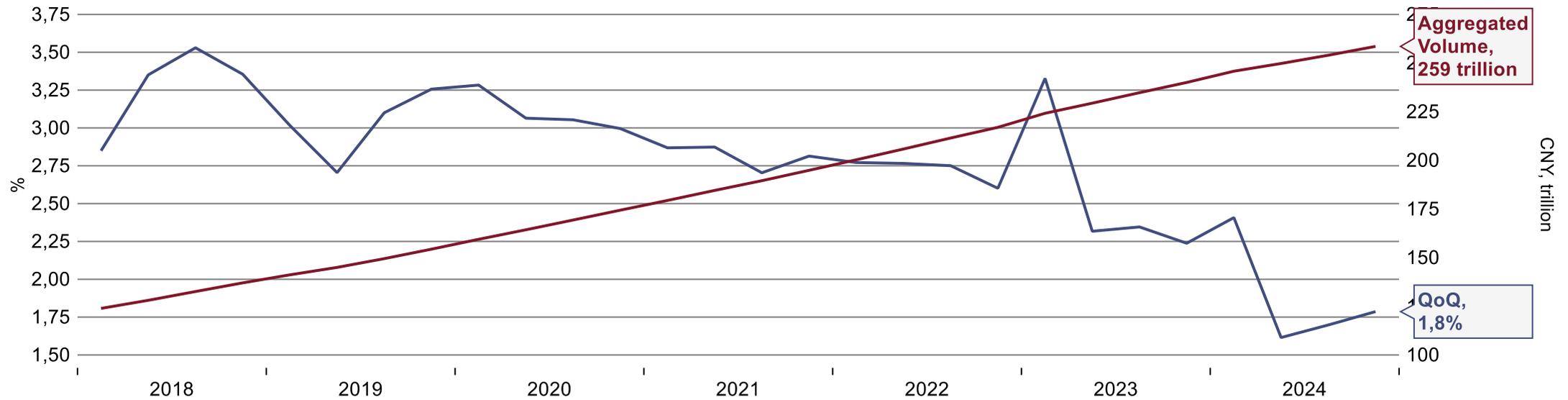
Source: Macrobond, HCOB Economics, China Customs Statistics Information Center (CCS)

China monthly data	12-2024	11-2024	10-2024	9-2024	8-2024	7-2024	6-2024
Exports, MoM	1.9	0.0	5.1	-3.5	4.2	-3.9	0.9
Imports, MoM	2.1	-1.2	-0.1	-0.2	0.1	0.3	-1.3
Exports, YoY	9.8	8.6	11.8	2.4	10.1	5.2	10.5
Imports, YoY	-1.0	-2.1	-4.2	0.5	2.1	4.2	0.7
Trade Balance, in billion USD	96.9	89.0	87.3	74.5	86.4	76.3	91.6

# Kredite – Neuausleihungen weiterhin schwach.

Trotz geld- und fiskalpolitischer Stimuli bleibt die Kreditvergabe in China schwach, da Unternehmen und Haushalte unter der andauernden Immobilienkrise leiden und infolgedessen ihre Investitions- und Konsumneigung verringert haben.

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



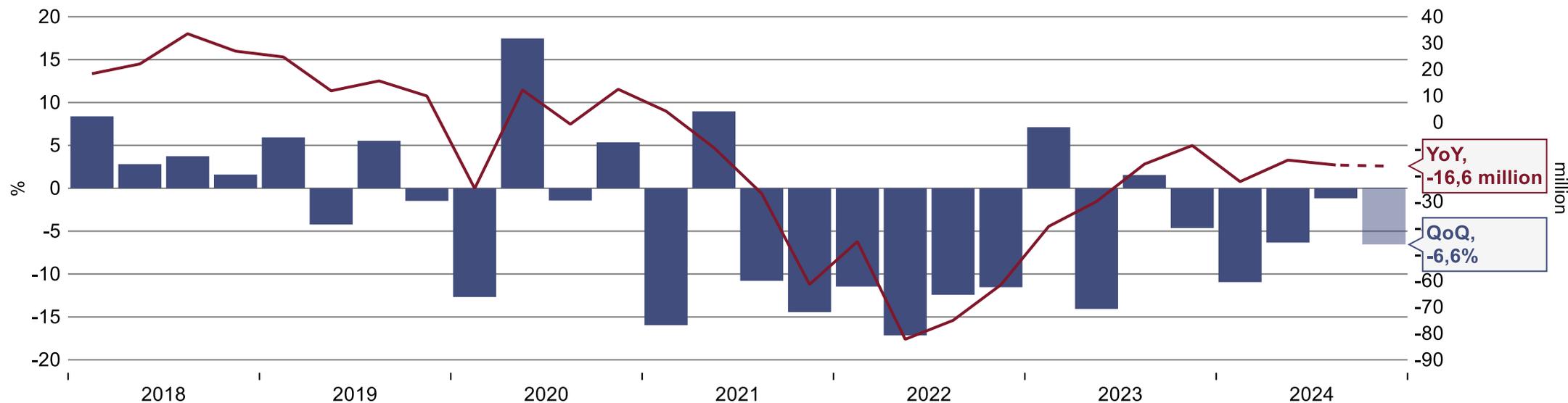
Source: Macrobond, HCOB Economics, People's Bank of China (PBoC)

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

# Baubeginne – Neubauzahlen wieder desolat.

Nach dem geringeren Rückgang im dritten Quartal 2024 (-1,1 % QoQ) keimte Hoffnung auf eine Erholung auf. Diese wird jedoch im vierten Quartal durch eine erwartete Schrumpfung der Baubeginne um 6,0 % zunichte gemacht.

China, Construction Starts, QoQ and YoY value



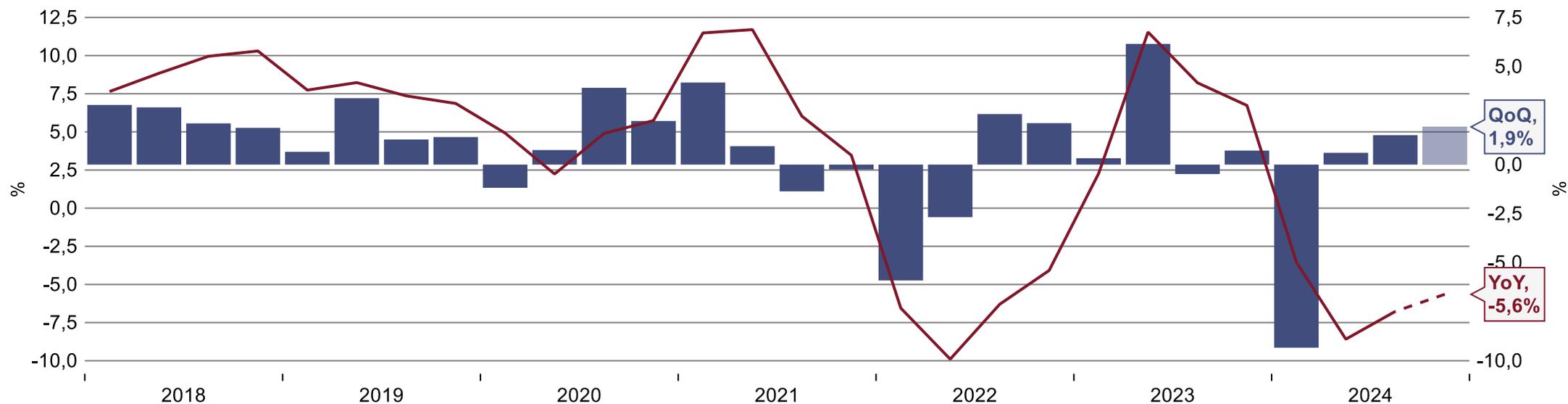
Source: Macrobond, HCOB Economics, China National Bureau of Statistics (NBS)

China monthly data	11-2024	10-2024	9-2024	8-2024	7-2024	6-2024	5-2024
Construction Starts, YoY	-26.6	-26.3	-21.4	-17.4	-18.4	-19.2	-21.2
Construction Starts, MoM	-0.7	-6.2	-1.8	0.3	0.4	-2.5	-6.4

# Baupreise – Erholung immer noch nicht zu erkennen.

Der Immobilienmarkt leidet weiterhin unter überschuldeten Bauträgern, unfertigen Wohnungen und schwindendem Käufervertrauen. Nach einem erwarteten Preisanstieg im Q4 2024 (1,9 % QoQ) prognostizieren wir für das Jahr 2025 kaum Besserung.

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



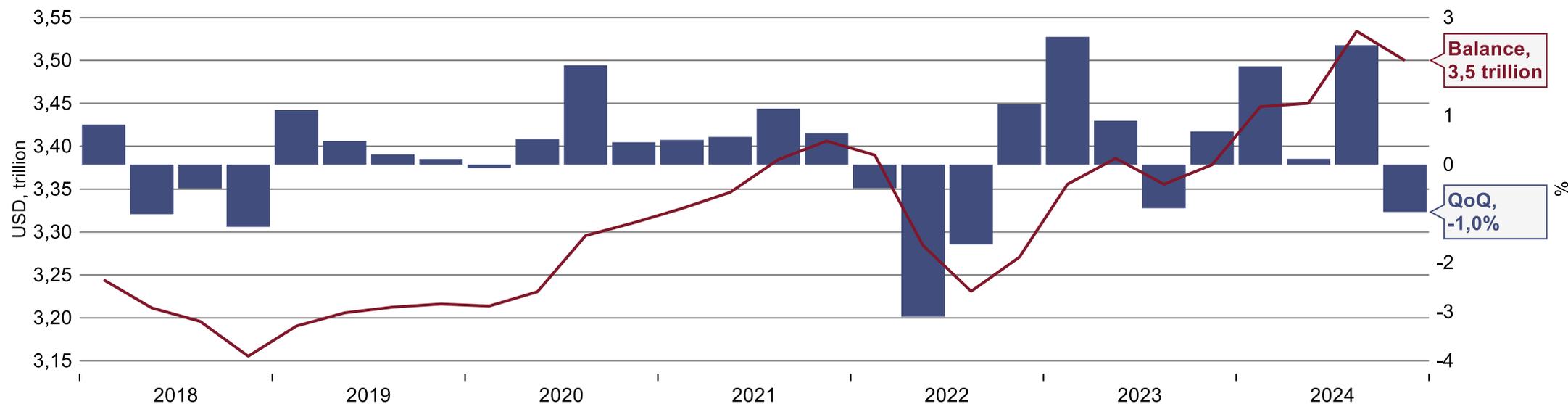
Source: Macrobond, HCOB Economics, China National Bureau of Statistics (NBS)

China monthly data	11-2024	10-2024	9-2024	8-2024	7-2024	6-2024	5-2024
Average Price, YoY	-5.7	-6.0	-6.7	-6.8	-6.9	-7.2	-9.2
Average Price, MoM	0.2	0.6	-0.6	0.1	0.1	1.1	1.4

# Währungsreserven – Devisenbestände schrumpfen wieder.

Ein robuster US-Dollar, sinkende Renditen chinesischer Anleihen und die Gefahr höherer Handelsbarrieren im Zuge der Trump-Präsidentschaft haben den Yuan auf ein 16-Monatstief gedrückt, was die Zentralbank zum Abverkauf von Reserven veranlasst hat.

China, International Reserves, QoQ change, Balance, USD



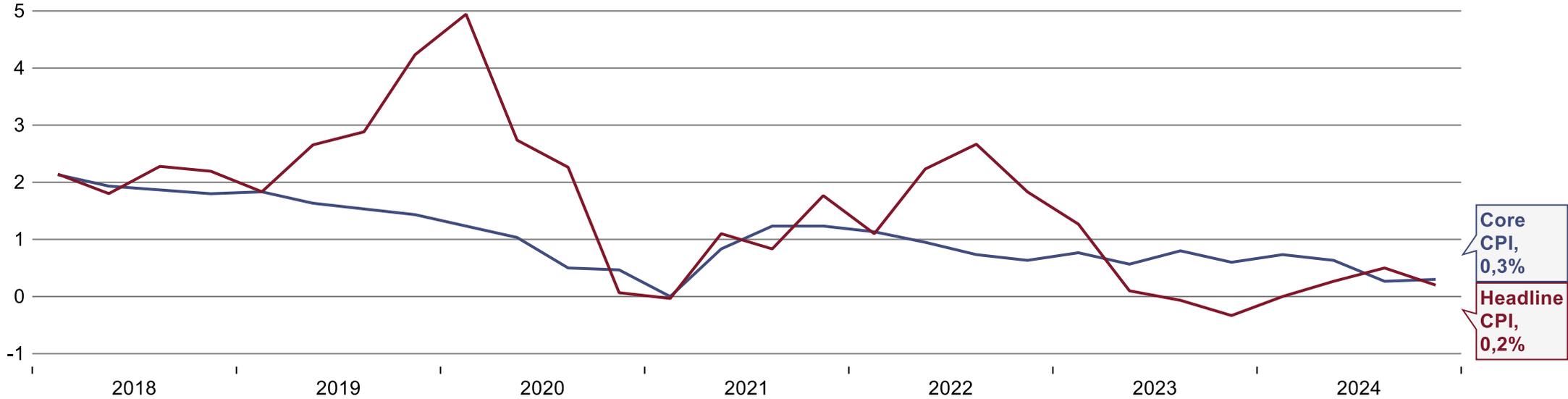
Source: Macrobond, HCOB Economics, People's Bank of China (PBoC)

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

# Inflation – Das Preisniveau kann kaum zulegen.

Eine Kombination aus Arbeitsplatzunsicherheit und einem anhaltenden Abschwung auf dem Immobilienmarkt hat die Konsumnachfrage beeinträchtigt. Die Inflationsaussichten hängen stark von der Wirksamkeit der Fiskalpolitik im Jahr 2025 ab.

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



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

China monthly data	12-2024	11-2024	10-2024	9-2024	8-2024	7-2024	6-2024
Headline, YoY	0.1	0.2	0.3	0.4	0.6	0.5	0.2
Core, YoY	0,6	0,6	0.2	0.1	0.3	0.4	0.6
Headline, MoM	0.0	-0.6	-0.3	0.0	0.4	0.5	-0.2
Core, MoM	0.2	0,0	0.0	-0.1	-0.2	0.3	-0.1

# Wechselkurs – Aufwärtsdruck des USD belastet RMB.

Trumps Sieg 2024 hat den Yuan abgewertet, da seine Versprechen die US-Inflation anfachen könnten. Höhere Preise in den USA würden Zinssenkungen 2025 erschweren und den Druck auf den Yuan erhöhen.

China, FX Spot Rates, Daily

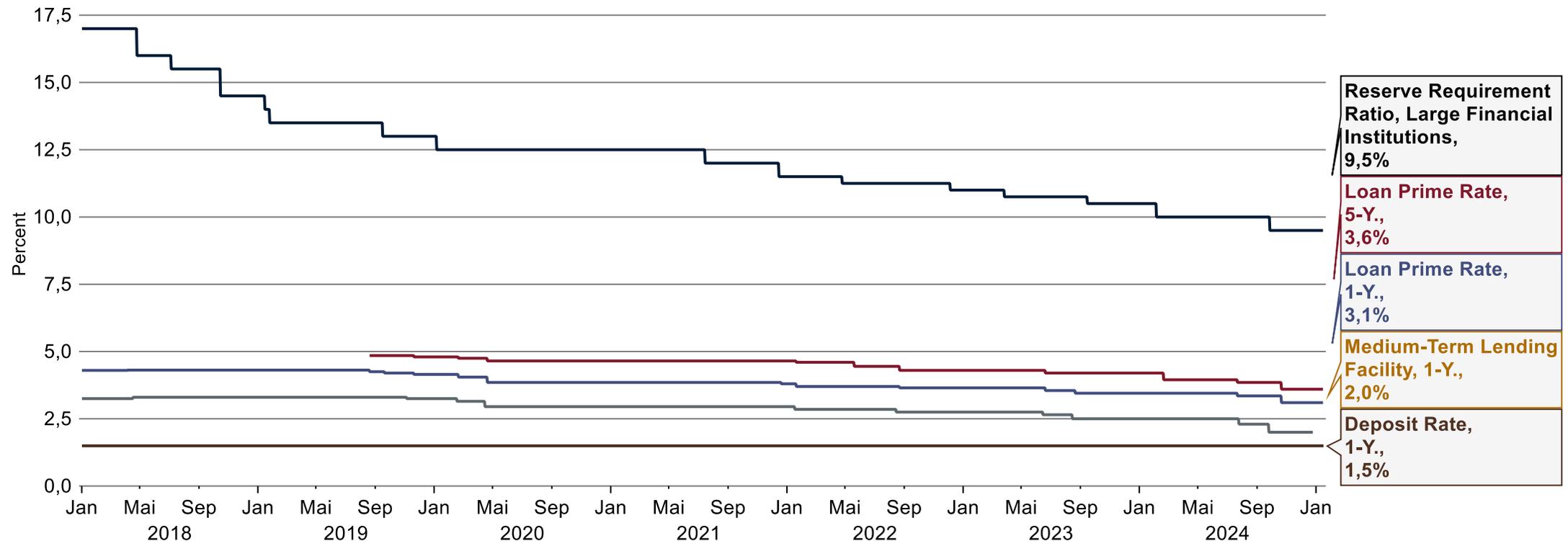


Source: Macrobond, HCOB Economics, People's Bank of China (PBoC), Macrobond Financial AB

# Geldpolitik – Weitere Zinssenkungen in 2025 werden schwieriger.

Im Q4 2024 hielt sich die PBoC mit Zinssenkungen zurück: Diese Vorsicht ist auf die sinkende Bereitschaft der Fed zurückzuführen, angesichts steigender Inflation den Leitzinsen rasch zu senken. Eine größere Zinsdifferenz könnte den Druck auf den Yuan erhöhen.

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	Q4-2024*	Q3-2024	Q2-2024	Q1-2024	Q4-2023	Q3-2023	Q2-2023	Q1-2023
GDP QoQ	0.9	1.0	1.0	0.9	0.5	1.5	1.3	1.5
GDP YoY	3.6	3.4	4.1	4.6	4.7	5.3	5.2	4.9
Industrial Production QoQ	1.5	1.2	0.6	1.9	1.2	2.0	1.0	1.8
Services QoQ	2.0	1.3	1.0	1.2	1.3	0.9	1.9	3.9
Retail Sales QoQ	0.8	0.8	0.7	0.5	1.5	0.8	2.3	1.8
Fixed Urban Investment QoQ	1.5	1.7	-6.0	5.2	0.4	11.5	-21.2	-3.8
Trade Balance QoQ	-0.1	2.7	3.9	55.4	-30.2	2.0	-9.4	41.3
Core CPI QoQ	0.3	0.3	0.6	0.7	0.6	0.8	0.6	0.8
Headline CPI QoQ	0.2	0.5	0.3	0.0	-0.3	-0.1	0.1	1.3
Credit Volume QoQ	1.3	1.7	1.7	2.3	2.2	2.4	2.4	3.3
Average Real Estate Prices QoQ	1.9	1.5	0.6	-9.3	0.7	-0.5	6.2	0.3
Construction Starts QoQ	-6.6	-1.2	-6.3	-10.9	-4.6	1.5	-14.1	7.1
Foreign Reserves (tril. USD)	3.5	3.5	3.5	3.4	3.4	3.4	3.4	3.4
Change in Foreign Reserves QoQ	-1.0	2.4	0.1	2.0	0.7	-0.9	0.9	2.6
Loan Prime Rate, 1-Y., (in %)	3.10	3.35	3.45	3.45	3.45	3.45	3.55	3.65

\*Forecast

# China: Jahreskalender 2025 - alle wichtigen Termine auf einen Blick

	Jan	Feb	Mar	Apr	May	Jun	Jul	Aug	Sep	Oct	Nov	Dec
<b>Data Release Dates</b>												
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
<b>Important Events</b>												
Public Holidays	10-17*		4-6*		1-5 <sup>‡</sup>	8-10 <sup>‡</sup>		15-17 <sup>‡</sup>		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](mailto:cyrus.delarubia@hcob-bank.com)

### **Dr. Tariq Chaudhry**

Economist

Phone : +49 171 9159096

[tariq.chaudhry@hcob-bank.com](mailto:tariq.chaudhry@hcob-bank.com)

### **Norman Liebke**

Economist

Phone: +49 171 5466753

[norman.liebke@hcob-bank.com](mailto:norman.liebke@hcob-bank.com)

### **Jonas Feldhusen**

Junior Economist

Phone: +49 40 3333-0

[jonas.feldhusen@hcob-bank.com](mailto:jonas.feldhusen@hcob-bank.com)

## Economics

---

### **Nils Müller**

Junior Economist

Phone: +49 16090887804

[nils.mueller@hcob-bank.com](mailto:nils.mueller@hcob-bank.com)

### **Christian Eggers**

Senior FX Trader

Phone: +49 171 8493460

[christian.eggers@hcob-bank.com](mailto:christian.eggers@hcob-bank.com)

## Capital Markets Sales

---

### **Fritz Bedbur**

Phone: +49 151 14651131

### **Thomas Benthien**

Phone: +49 151 14833046

### **Boris Gettkowski**

Phone: +49 175 2281619

## Syndicate & Credit Solutions

---

### **Tim Bolzen**

Phone: +49 151 15244845

Redaktionsschluss dieser Ausgabe: 14. Januar 2025

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.