

Konjunkturausblick Niedersachsen

Wirtschaftsentwicklung Deutschland

Konjunkturprognose Niedersachsen

BIP-Entwicklung 2017 und Ausblick 2018

Entwicklung verarbeitendes Gewerbe

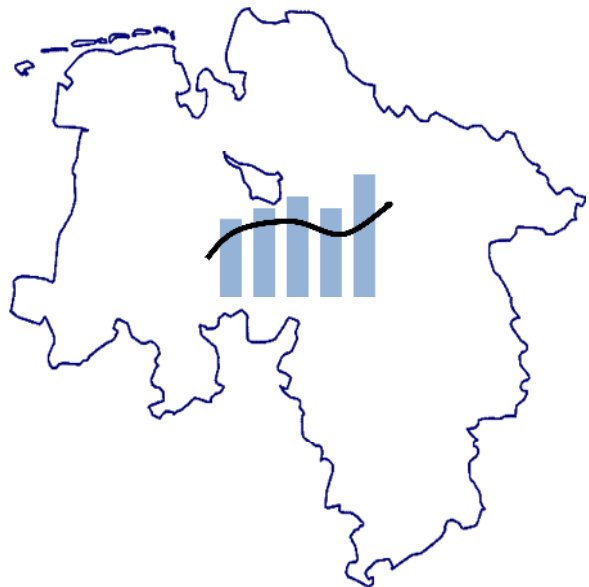
Exporte

Bauhauptgewerbe

Dienstleistungsgewerbe

Arbeitsmarkt

Fazit



Dr. Eberhard Brezski

+49 511 361 2972

eberhard.brezski@nordlb.de

Christian Lips

+49 511 361 2980

christian.lips@nordlb.de

Niedersachsen: Wirtschaft mit dynamischen Aufschwung

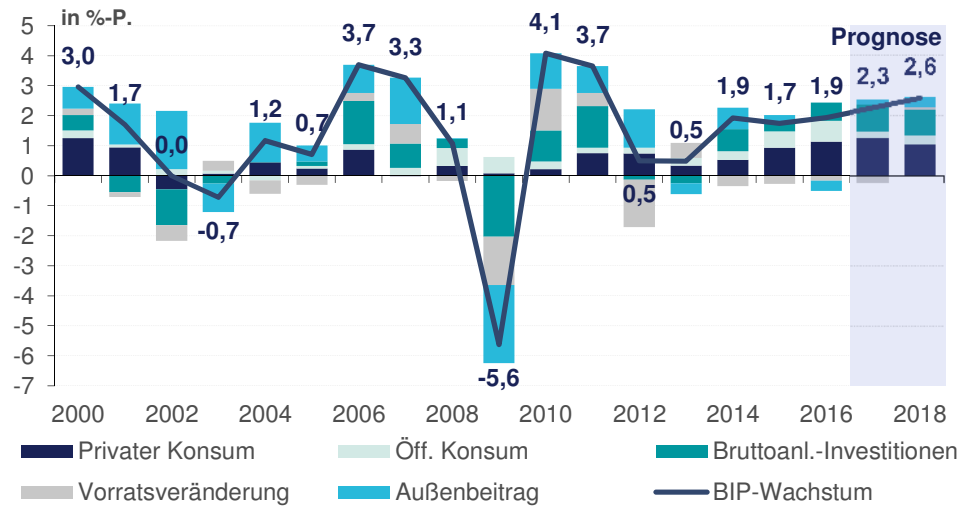
Die deutsche Wirtschaft hat den konjunkturellen Aufschwung fortgesetzt und hat in 2017 eine deutlich höhere Dynamik an den Tag gelegt, als es zu Beginn des Jahres zu erwarten war. Insgesamt hat sich die deutsche Wirtschaft als ausgesprochen robust gegenüber den vielfältigen Risikofaktoren (Brexit-Auswirkungen, Wahlen in den Niederlanden und Frankreich etc.) erwiesen. Das Wirtschaftswachstum lag daher einmal mehr deutlich über dem Potenzialpfad, so dass die gesamtwirtschaftlichen Kapazitäten zwischenzeitlich leicht überausgelastet sind. Wichtigster Treiber dieser Entwicklung war einmal mehr der private Konsum, da die Beschäftigungsentwicklung die Entwicklung der verfügbaren Einkommen stützt. Hinzu kam aber, dass sich 2017 die lange Zeit recht ausgeprägte Investitionszurückhaltung aufgelöst hat und damit einen positiven Beitrag zum Wirtschaftswachstum geliefert hat. Gleiches gilt für den Export, der an Kraft gewonnen hat. Für das Gesamtjahr ergibt sich vor diesem Hintergrund eine prognostizierte Expansion des realen Bruttoinlandsproduktes von 2,3%. Auch in der Eurozone sollte sich die solide Entwicklung fortsetzen und das BIP in 2017 um 2,5% zulegen. Für Niedersachsen erwarten wir vor diesem Hintergrund in 2017 ein reales BIP-Wachstum von 2,2%.

Für 2018 prognostizieren wir für die Eurozone und für Deutschland eine weiterhin hohe konjunkturelle Dynamik. Die Binnenwirtschaft wird zwar die wichtigste Stütze für die konjunkturelle Entwicklung bleiben, doch profitiert der Export – wie bereits in 2017 – von der deutlich anziehenden globalen Dynamik. Vor diesem Hintergrund prognostizieren wir für die Eurozone ein reales BIP-Wachstum von 2,5%. Für Deutschland ist ein negativer Arbeitstageeffekt zu berücksichtigen, der das Wachstum um 0,1 Prozentpunkte abwärts auf nicht-kalenderbereinigte 2,6% drückt. Insoweit rechnen wir mit einer Fortsetzung der positiven Wirtschaftsentwicklung. In Niedersachsen dürfte das Wachstum im Jahr 2018 mit 2,6% dem bundesdeutschen Schnitt entsprechen.

Wirtschaftsentwicklung Deutschland

Analyst:
Christian Lips
CIIA

Abbildung 1: Wachstumsbeiträge zum realen BIP



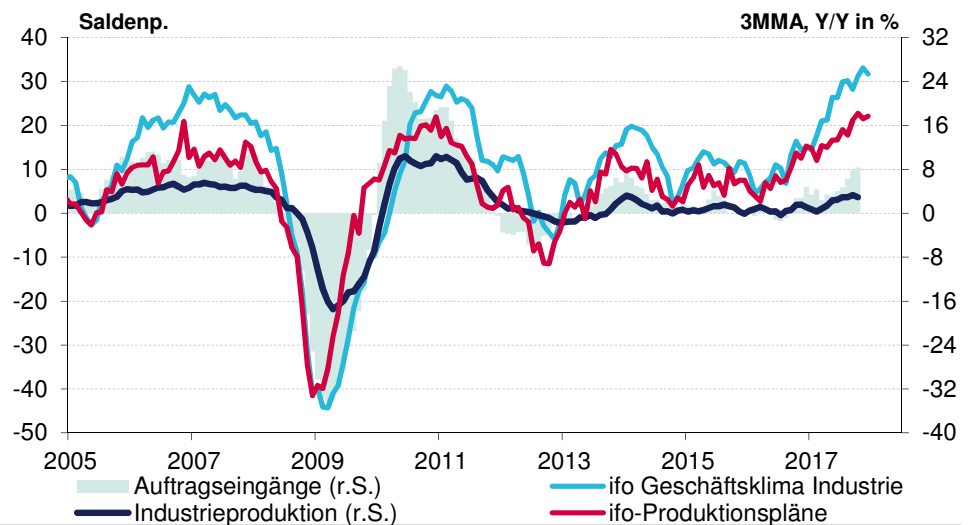
Quelle: Bloomberg, Feri, NORD/LB Economics

Rückblick:
Aufschwung im Jahr 2017
deutlich kräftiger
als erwartet

Der konjunkturelle Aufschwung hat sich in Deutschland im Jahr 2017 spürbar beschleunigt. Die Quartalswachstumsraten lagen saison- und kalenderbereinigt zwischen 0,6% und 0,9% Q/Q in den ersten drei Quartalen. Verglichen mit dem gleichen Vorjahreszeitraum erhöhte sich das reale BIP im ersten Halbjahr 2017 um 2,2% Y/Y. Die deutsche Wirtschaft hat besonders von der weltwirtschaftlichen Belebung profitiert. Sowohl in den USA (Prognose: 2,3%) als auch in der Eurozone (2,5%) zog die reale Wirtschaftsleistung deutlich an. Zudem blieb das Wachstum in China mit voraussichtlich 6,8% erstaunlich robust. Dank der außenwirtschaftlichen Impulse ist endlich auch die deutsche Industriekonjunktur angesprungen. Die Auftragseingänge für die Industrie legten im Jahresvergleich kräftig zu. In den Monaten August bis Oktober verzeichneten die Unternehmen 8,3% mehr Bestellungen als im gleichen Vorjahreszeitraum. Das ifo Geschäftsklima liegt aktuell nahe seines historischen Allzeithochs und auch andere Frühindikatoren sprechen für eine zumindest gleichbleibend dynamische Entwicklung. Der Markt Einkaufsmanagerindex für die Industrie kletterte im Berichtsmonat Dezember gar auf einen neuen Rekordwert von 63,3 Punkten. Für das letzte Vierteljahr rechnen wir daher mit einer ähnlich hohen Expansionsrate wie im Sommer. Diesbezüglich sollte man sich auch nicht von den auf den ersten Blick schwachen Oktoberzahlen der harten Konjunkturindikatoren täuschen lassen. Zwar verzeichneten die Einzelhandelsumsätze, die Industrieproduktion und die Exporte teils deutliche Rückgänge zu Beginn des vierten Quartals, diese Daten waren jedoch höchstwahrscheinlich massiv durch Brückentage (Tag der Deutschen Einheit und Reformationstag) nach unten verzerrt. Es ist daher von einer ausgeprägten Gegenbewegung im restlichen Quartal auszugehen. Für das zweite Halbjahr zeichnet sich somit gar ein Wachstum von fast 3% gegenüber der zweiten Jahreshälfte 2016 ab. Die Dynamik lag damit im abgelaufenen Jahr erneut deutlich über dem Potenzialpfad und die gesamtwirtschaftlichen Kapazitäten sind inzwischen leicht überausgelastet. Für das Gesamtjahr 2017 ergibt sich eine Expansion des realen Bruttoinlandsproduktes (BIP) in einer Größenordnung von 2,3%. Saison- und kalenderbereinigt liegt die Jahreswachstumsrate mit 2,6% deutlich höher, da 2,9 Arbeitstage weniger zur Verfügung standen als

im Jahr 2016. Insgesamt hat sich die deutsche Wirtschaft als sehr robust gegenüber den vielfältigen Risikofaktoren erwiesen. Immerhin waren vor einem Jahr die Folgen des Brexit-Votums, des Wahlsiegs Donald Trumps in den USA sowie die Ergebnisse der Wahlen in den Niederlanden und Frankreich nicht absehbar. Die Vielzahl an Risiken und ungewissen Entwicklungen hatte uns daher zu einer aus heutiger Perspektive zu vorsichtigen Wachstumsannahme von 1,5% gebracht. Vor allem überschätzten wir den dämpfenden Effekt der Vielzahl an politischen Risiken auf die Investitionsbereitschaft. Allerdings haben im Laufe des Jahres 2017 auch erhebliche BIP-Revisionen stattgefunden, die regelmäßig aufwärts gerichtet waren. Dies hätte für sich genommen bereits kräftige Anhebungen der Wachstumsprognose 2017 erforderlich gemacht – selbst bei völlig unveränderten Erwartungen zur zukünftigen gesamtwirtschaftlichen Entwicklung.

Abbildung 2: Industriekonjunktur läuft dynamisch

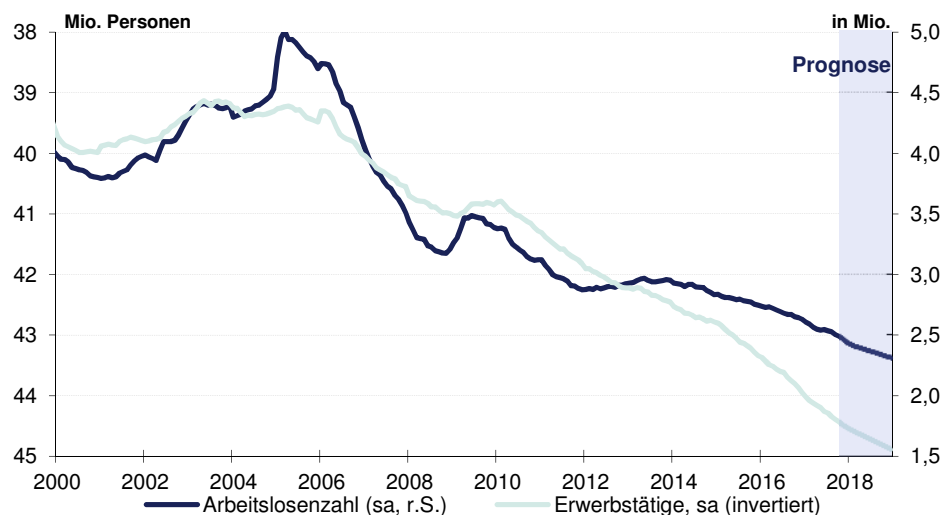


Quelle: Bloomberg, NORD/LB Economics

**Aufschwung breit
unterstützt –
positive Lohn- und
Arbeitsmarktentwicklung
setzt sich fort**

Im Jahr 2017 war der Aufschwung breit unterstützt. Der private Konsum blieb die wichtigste Wachstumsstütze. Zwar hat sich die Inflationsrate erwartungsgemäß deutlich erhöht. Das kräftige Wachstum schlug sich aber auch in einer nochmals höheren Beschäftigungsdynamik nieder. Gegenüber dem Vorjahreszeitraum legte die Zahl der Erwerbstätigen um 1,5% und damit so stark wie seit 2007 nicht mehr zu. Durchschnittlich sank die Arbeitslosenquote von 6,1% auf 5,7%. Die beschleunigte Beschäftigungszunahme sowie anhaltende Nominallohnsteigerungen hielten die Expansionsrate des privaten Verbrauchs mit gut 2% Y/Y im Bereich des Vorjahres. In der aktuell sehr dynamischen Aufschwungphase hat sich zudem die lange Zeit recht ausgeprägte Investitionszurückhaltung aufgelöst. Die Bruttoanlageinvestitionen legten 2017 preisbereinigt um mehr als 4% Y/Y zu, wobei die Dynamik bei den Ausrüstungen etwas ausgeprägter war als bei den Bauten. Bei den Bauten scheint der Impuls der migrationsbedingten Nachfragesteigerung allmählich auszuweichen, generell wirken aber das niedrige Zinsniveau und der Mangel an rendite-trächtigen Anlagealternativen weiterhin stützend für die Nachfrage. Die kräftige Expansion der Ausrüstungsinvestitionen dürfte auf einen zunehmenden Bedarf der Unternehmen an Erweiterungsinvestitionen infolge der in der aktuellen zyklischen Phase immer knapper werdenden Kapazitäten zurückgehen.

Abbildung 3: Langfristige Arbeitsmarktentwicklung (inkl. Prognose)

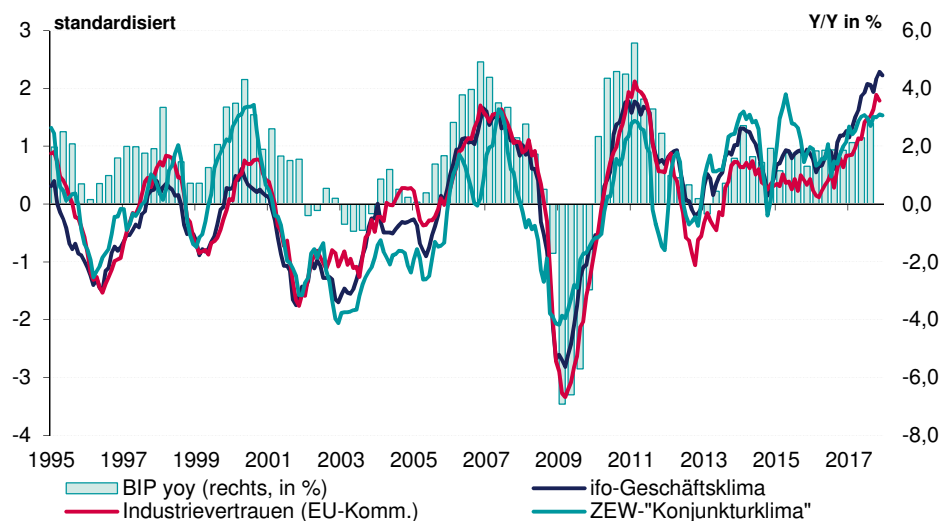


Quelle: Bloomberg, NORD/LB Economics

Ausblick: Deutsche Wirtschaft vor konjunktureller Boomphase

Die deutsche Wirtschaft bewegt sich mit Volldampf auf eine Phase der Hochkonjunktur zu, ohne jedoch bereits mit erheblichem Preisdruck konfrontiert zu sein. Für das Jahr 2018 erwarten wir eine ähnlich hohe konjunkturelle Dynamik wie im Vorjahr. So notieren die wichtigsten Stimmungsindikatoren in der Nähe ihrer historischen Höchstwerte. Die Erwartungskomponenten der Umfragen von ZEW und ifo sind im Dezember zwar leicht gesunken. Der weiterhin klar positive Saldo verdeutlicht aber, dass nach wie vor die Zahl der Optimisten deutlich überwiegt. Dies ist umso bemerkenswerter, da die gegenwärtige Geschäfts- bzw. Konjunkturlage in Deutschland bereits als außerordentlich gut bewertet wird. Im Dezember lag die ZEW-Lagekomponente mit 89,3 Saldenpunkten nur knapp unter dem historischen Höchststand vom Frühjahr 2011. Insofern sprechen alle wichtigen Frühindikatoren für eine Verstärkung des robusten Aufschwungs. Das Wachstum bleibt dabei breit unterstützt. Die Aussichten für den privaten Konsum sind sehr positiv, da die Beschäftigungsentwicklung weiter die Entwicklung der real verfügbaren Einkommen stützt. Die Zahl der Erwerbstätigen liegt mit aktuell knapp 44,5 Mio. Menschen auf dem höchsten Stand seit der Wiedervereinigung (vgl. Abbildung 3). Zudem ist von stabilen Nominallohnzuwächsen auszugehen. Im Jahr 2018 werden für fast 10 Mio. Beschäftigte neue Vergütungstarifverträge verhandelt. Mit einer ähnlichen Steigerungsrate bei Löhnen und Gehältern wie im Vorjahr, einer moderaten Inflation von rund 1,6% sowie gut 1% Beschäftigungswachstum wird das reale Konsumwachstum im Jahr 2018 wieder in der Nähe von 2% liegen. Der öffentliche Konsum dürfte zudem etwas stärker expandieren als 2017. Zusätzlich ist mit einer regen Bautätigkeit zu rechnen – vor allem vom Wohnungsbau sollte der Aufwärtstrend der Bauinvestitionen weiter gespeist werden. Mit immer stärker ausgelasteten Kapazitäten wird die Investitionsbereitschaft nochmals ansteigen. Die nach wie vor günstigen Finanzierungsbedingungen bieten den besten Rahmen hierfür. Der Export sollte weiterhin von der erhöhten weltwirtschaftlichen Dynamik profitieren. Die für Deutschland zu expansive Geldpolitik der EZB sowie eine inzwischen expansivere Wirkung der Fiskalpolitik befeuern den Konjunkturaufschwung zusätzlich. Auch wenn die aktuell sehr hohe Konjunkturdynamik mittelfristig sicher nicht gehalten werden kann: Für das Gesamtjahr 2018 prognostizieren wir, dass die Wirtschaftsleistung sehr kräftig um 2,6% zulegen wird. Für das Jahr 2019 ist eine Fortsetzung des Aufschwungs mit etwas geringerer Dynamik zu erwarten, wobei jedoch die Risikofaktoren Brexit und Trump im Auge behalten werden müssen.

Abbildung 4: Frühindikatoren in der Nähe der historischen Höchstwerte

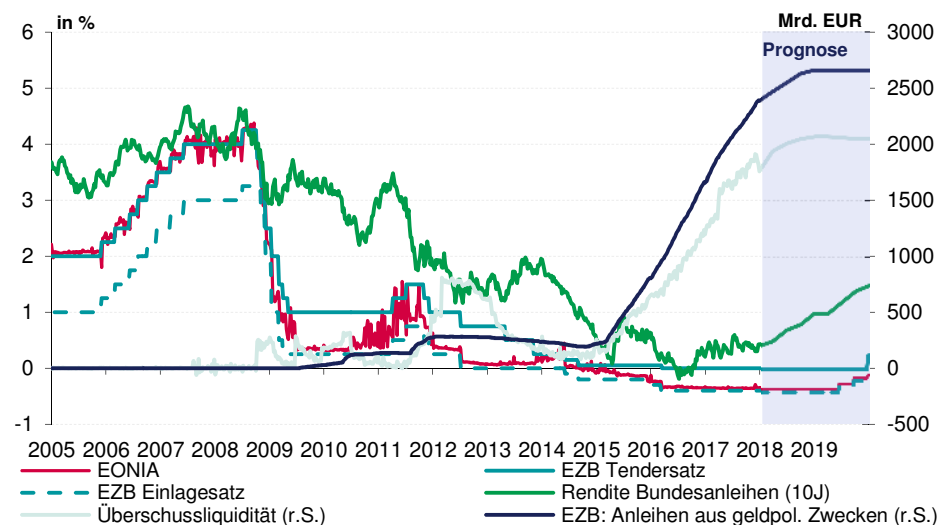


Quelle: Bloomberg, NORD/LB Economics

Inflationsrate 2018 erneut unter 2,0% – EZB-Geldpolitik bleibt bis ins Jahr 2019 hinein extrem expansiv

Auf der Ebene der Verbraucherpreise ist die zunehmende Überauslastung der gesamtwirtschaftlichen Kapazitäten noch nicht angekommen. Auch an der Entwicklung der Arbeitskosten lässt sich die vielfach beklagte Arbeitskräfteknappheit noch nicht ablesen. Die Tarifverdienste (einschließlich Sonderzahlungen) legten 2017 nur um 2,3% Y/Y zu. Der inländische Preisdruck hat im Jahr 2017 zwar etwas zugenommen, ist aktuell aber noch moderat. Die Kernrate (ex Energie) lag im November bei 1,6% Y/Y. Die Gesamtinflationsrate wird sich zu Beginn des Jahres 2018 aufgrund von auslaufenden Basiseffekten bei den Energiekosten vorübergehend etwas stärker von der 2,0%-Marke entfernen. Danach ist aber wieder mit einem moderaten Anstieg der Teuerungsrate zu rechnen. Zwar sind damit die Deflationssorgen auch für den gesamten Euroraum endgültig vom Tisch. Allerdings haben sich bis heute die marktbasierenden mittelfristigen Inflationserwartungen noch nicht wieder in den Bereich von knapp 2% Y/Y zurückbewegt. Die EZB hat vor diesem Hintergrund ihre Anleihekäufe im April 2017 auf monatlich EUR 60 Mrd. reduziert und im Oktober eine nochmalige Halbierung ab Januar 2018 beschlossen. Trotz dieser erneuten Drosselung des Anleihekaufprogramms bleibt die EZB-Geldpolitik bis ins Jahr 2019 extrem expansiv. Auf Basis der avisierten Mindestlaufzeit bis September 2018 und unter Annahme einer sich anschließenden kurzen Taperingphase werden die Anleihebestände des Eurosystems um ca. EUR 300 Mrd. ansteigen. Zum Ende der EAPP-Nettoankäufe werden in der EZB-Bilanz somit Anleihen mit einem Volumen von über EUR 2,6 Bio. liegen. Parallel sollte sich die Überschussliquidität weiter erhöhen, wodurch die Geldmarktsätze eng an den Einlagefazilitätensatz gebunden bleiben (vgl. Abbildung 5). Mit einer deutlich reduzierten Arbeitslosigkeit, zunehmend ausgelasteten Kapazitäten und einer sich schließenden Outputlücke ist eine derart expansive Gangart kaum noch angemessen. Die monetären Indikatoren bestätigen dies, insbesondere die Geldmenge M1 ist mit 9,1% Y/Y im Berichtsmonat November sehr kräftig gewachsen. Auch die Kreditvergabe an den privaten Sektor entwickelt sich positiv, die Finanzierungskosten haben sich gegenüber dem QE-Start deutlich verbessert. Im Dezember hat die EZB ihre Wachstumsprognose deutlich angehoben, bei der Inflationsentwicklung bleibt sie aber betont skeptisch. Vor allem mittelfristig bleibt der Pfad sehr flach, selbst im Jahr 2020 erwartet der EZB-Rat nur eine Inflationsrate von 1,7%. Trotz des optimistischeren Ausblicks sieht EZB-Präsident Mario Draghi weiterhin einen „umfangreichen Stimulus“ als notwendig an.

Abbildung 5: EZB-Geldpolitik, Überschussliquidität und Zinsentwicklung



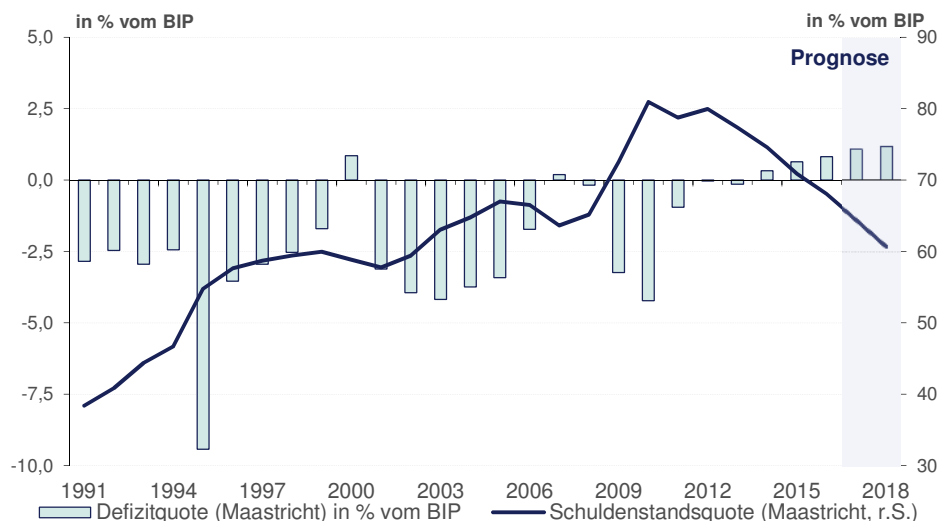
Quelle: Bloomberg, NORD/LB Economics

EZB und Aufschwung wichtige Treiber für Zinsentwicklung – zügiger Schuldenabbau setzt sich fort

Die Kapitalmarktrenditen haben sich im abgelaufenen Jahr zunächst wie erwartet entwickelt. Spekulationen über die Effekte der Politik des neuen US-Präsidenten Donald Trump ließen die Rendite zehnjähriger Bundesanleihen in den ersten Monaten bis zu 0,50% ansteigen. Allerdings drückte die hohe Ungewissheit im Vorfeld der französischen Präsidentschaftswahlen wegen der guten Umfragewerte der Kandidatin des Front National, Marine Le Pen, die Renditen deutscher Bunds zeitweise unter 0,20%. Zugleich atmeten die Spreads in dieser Phase erhöhter Unsicherheit, französische OATs rentierten bis zu 70 Basispunkte über deutschen Bunds (10J). Mit der Wahl Emmanuel Macrons wich die Unsicherheit aus den Kursen, deutsche Bunds erreichten nach einer Rede Mario Draghis in Sintra ihren Jahreshöchststand im Juli bei 0,62%. Der EZB und ihrem Präsidenten Mario Draghi ist es in der zweiten Jahreshälfte 2017 trotz der Verkündung einer deutlichen Begrenzung des EAPP gelungen, mittels eines ansonsten sehr dovishen Grundtons einen Anstieg der Staatsanleiherenditen in der Eurozone zu vermeiden. Zehnjährige Bundesanleihen rentieren aktuell nur noch im Bereich von 0,40%. Hintergrund ist sicher die nochmalige Bekräftigung des Sequencing. Angesichts der erwarteten Laufzeit der EAPP-Nettoankäufe rückt die Leitzinswende in weite Ferne. Wir rechnen mit einer Anhebung des Einlagesatzes erst Mitte 2019, der Hauptrefinanzierungssatz wird wohl erst Ende 2019 erhöht werden. Kurzfristig bleibt die Renditeentwicklung europäischer Staatsanleihen stark von der Geldpolitik beeinflusst. Die EZB bewegt sich nur sehr zögerlich auf eine Normalisierung der Geldpolitik zu, während allerdings die Fed parallel zu Zinserhöhungen auch ihr Bilanzvolumen abschmilzt (Quantitative Tightening, QT). Sicher bestehen einige Risikofaktoren fort, so dass immer wieder ein kurzzeitiges Aufflammen der Nachfrage nach Safe-Haven-Assets und damit auch deutschen Bunds möglich ist. Insbesondere im Vorfeld der Parlamentswahlen in Italien im Frühjahr 2018 besteht noch einmal ein gewisses Potenzial für eine temporäre Risk-Off-Phase und entsprechende Safe-Haven-Inflows bei Bunds. Mittelfristig sprechen aber mehrere Faktoren für einen sukzessiven Anstieg der Kapitalmarktzinsen in der Eurozone. Neben der guten Konjunktur – die mittelfristig auch eine höhere Inflation bzw. Inflationserwartungen nach sich ziehen sollte (Fisher-Effekt) – ist hier auch das internationale Zinsumfeld zu nennen. Die Aussicht auf das nahende Ende des EAPP und erste vorsichtige Leitzinserhöhungen ab Mitte 2019 werden zudem die Renditen vor allem im langen Laufzeitbereich etwas nach oben treiben. Hinzu kommt, dass die EZB ihre Kom-

munikation sukzessive den bevorstehenden tatsächlichen Straffungen anpassen muss. Die Rendite 10-jähriger Bunds erwarten wir in einem Jahr bei 1,00%. Für die Jahre 2017 und 2018 ist auf gesamtwirtschaftlicher Ebene jeweils mit einem hohen positiven Finanzierungssaldo (Maastricht) zu rechnen (vgl. Abbildung 6). Die Staatsschuldenquote sinkt voraussichtlich bis Ende 2018 in den Bereich von rund 60% des BIP (Maastricht-Kriterium). Die öffentlichen Finanzen profitieren dabei weiter massiv von der guten konjunkturellen Lage und dem niedrigen Zinsniveau.

Abbildung 6: Hervorragende Entwicklung der öffentlichen Finanzen



Quelle: Bloomberg, NORD/LB Economics

Tabelle 1: Fundamentalprognosen Deutschland

	2015	2016	2017	2018
Reales BIP	1,7	1,9	2,3	2,6
Privater Konsum	1,7	2,1	2,2	1,9
Öffentlicher Konsum	2,9	3,7	1,2	1,7
Bruttoanlageinvestitionen	1,5	3,1	4,4	4,2
Außenbeitrag ¹	0,2	-0,3	0,2	0,3
Exporte	5,2	2,6	4,8	5,0
Importe	5,6	3,9	5,2	5,1
Inflation ²	0,1	0,4	1,7	1,6
Arbeitslosenquote ³	6,4	6,1	5,7	5,4
Haushaltssaldo ⁴	0,6	0,8	1,1	1,2
Leistungsbilanzsaldo ⁴	8,6	8,2	7,7	7,4

Veränderungen ggü. Vorjahr in %;

¹ Wachstumsbeitrag; ² HVPI; ³ in % der ziv. Erwerbspersonen (BA-Definition);

⁴ in % des BIP

Quelle: Bloomberg, NORD/LB Economics

Tabelle 2: Zinsprognosen Euroland

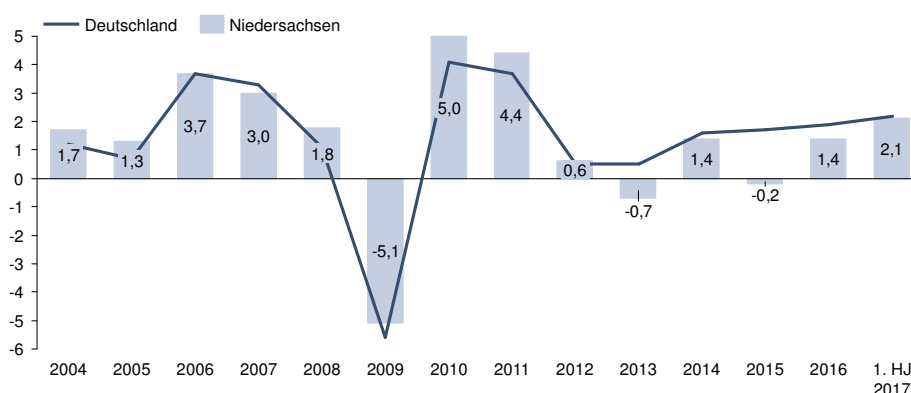
	05.01.18	3M	6M	12M
EZB Tendersatz	0,00	0,00	0,00	0,00
3M-Satz (Euribor)	-0,33	-0,32	-0,32	-0,30
10J Bundesanleihen	0,43	0,50	0,70	1,00

Quelle: Bloomberg, NORD/LB Economics

Konjunkturprognose Niedersachsen

BIP-Entwicklung und Ausblick 2018

Reale BIP-Veränderung in % ggü. VJ



Analyst:
Dr. Eberhard Brezski

Quellen: Destatis, NORD/LB Research

2017: Stabile Fortsetzung des konjunkturellen Aufschwungs

Aus Sicht der volkswirtschaftlichen Gesamtrechnung war 2017 bislang eine Fortsetzung des letztjährigen konjunkturellen Aufschwungs. Das preisbereinigte BIP-Wachstum in Niedersachsen betrug zum Halbjahr 2017 2,1% und lag damit – wie auch beim bundesdeutschen Durchschnitt (2,2%) – höher als zu Jahresbeginn erwartet.

Dieses positive Ergebnis basiert auf den beiden folgenden Faktoren:

- ♦ Das Bauhauptgewerbe hat seinen rasanten Wachstumskurs fortgesetzt.
- ♦ Das Verarbeitende Gewerbe hat sich gegenüber dem Vorjahr weitaus dynamischer entwickelt.

Die Auftragseingänge und die Beschäftigten bestätigen die im Vorjahresvergleich positive Entwicklung

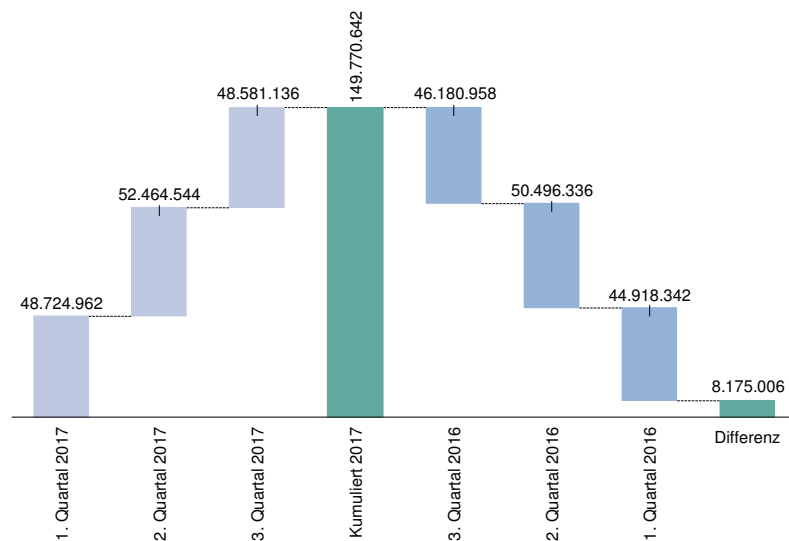
Ähnliches zeigt sich auch bei den Auftragseingängen, wenngleich diese im Verarbeitenden Gewerbe zum Halbjahr mit kumuliert 0,3% nur noch leicht im Plus lagen. Strukturell stehen hinter dieser Zahl ein Plus von 4,6% bei der Inlandsnachfrage und eine Minus der Auslandsnachfrage in Höhe 3,4%. Verantwortlich hierfür ist das zweite Quartal, welches insgesamt schwächer war als im Vorjahr.

Die Entwicklung im Bauhauptgewerbe zeigt eine vergleichbare Entwicklung. Die Auftragseingänge im zweiten Quartal lagen unterhalb des gleichen Vorjahreszeitraumes, wohingegen das Niveau im ersten Quartal 2017 mit dem des Jahres 2016 übereinstimmte.

Dementsprechend stellt sich auch die Beschäftigungssituation positiv dar. Zu Ende Juni 2017 lag die Zahl der sozialversicherungspflichtig Beschäftigten 2,7% höher als im Juni 2016

Entwicklung im verarbeitenden Gewerbe

Industrieumsätze (in Mio. EUR) Ende des 3. Quartals über Vorjahreswert



Quellen: Statistisches Landesamt Niedersachsen, NORD/LB Research

Basis der aktuellen Entwicklung: Eine gute Inlandsnachfrage und ein dynamisches Auslandsgeschäft

Das Verarbeitende Gewerbe in Niedersachsen hat in den ersten drei Quartalen 2017 im Vergleich zu 2016 ein – wie oben dargestellt – um 5,8% höheres Umsatzniveau erreicht. Ein Vergleich mit dem bundesdeutschen Wert von 5,5% zeigt, dass sich das Verarbeitende Gewerbe auch im Vergleich positiv entwickelt hat.

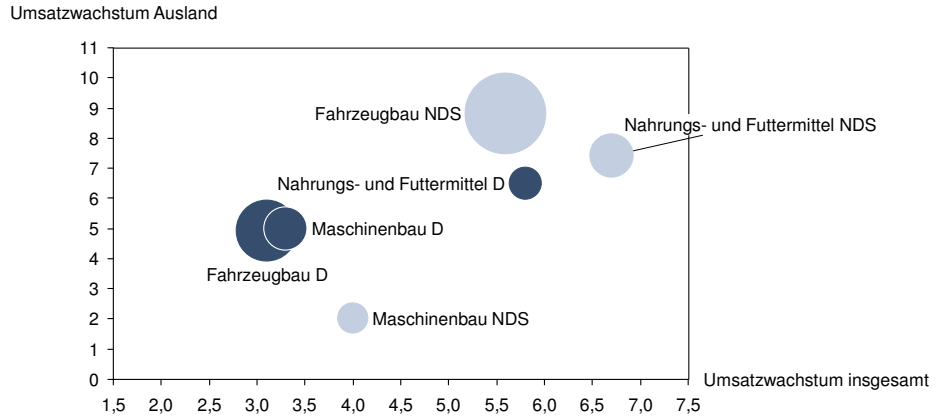
Strukturell steht dahinter ein ausgesprochen dynamisches Auslandsgeschäft, das in Niedersachsen um 8,2% zulegte. Im Inland betrug das Plus 3,6%. In Deutschland ist die Spreizung weniger stark ausgeprägt. Die Auslandsumsätze stiegen um 6,4% und die Inlandsumsätze um 4,6%.

Verantwortlich für diese positive Entwicklung ist nicht zuletzt die mit einem Umsatzanteil von 45,5% wichtige Automotive-Industrie (inkl. sonstiger Fahrzeugbau). Diese erzielte nach einem vergleichsweise schwachen Jahr 2016 bis Ende August ein Umsatzplus in Höhe von 5,6%. Die Inlandsumsätze zeigten sich hierbei mit einem Umsatzplus von 1,3% schwächer als die Auslandsumsätze mit 8,8%. Da auch die anderen wichtigen Industriebranchen (Nahrungs- und Futtermittelindustrie, Maschinenbau etc.) Umsatzzuwächse verzeichneten, kann für das Verarbeitende Gewerbe eine ausgeprägte konjunkturelle Belebung konstatiert werden.

Dies wird auch durch die unterjährige Entwicklung der Industrieumsätze bestätigt. Im Vergleich zum Vorjahr waren alle Monate – mit Ausnahme von April und Juni – im Plus. Die Rückgänge in diesen Monaten waren mit 2,6% bzw. 1,4% allerdings vergleichsweise niedrig. Der Februar war zudem durch Stagnation (+0,02%) gekennzeichnet. Auffällig ist überdies, dass im dritten Quartal zwar alle Monate im Plus waren, aber nicht mehr zweistellige Zuwachsraten – wie in den beiden vorangegangenen Quartalen – erzielt wurden. Insoweit hat sich eine gewisse Abflachung des Wachstumskurses ergeben.

Insgesamt gesehen zeigt sich Niedersachsens Industrie damit in einer sehr guten Verfassung und trägt wesentlich zur konjunkturellen Belebung bei. Dies kommt auch bei dem nachfolgenden Vergleich der drei wichtigsten niedersächsischen Branchen mit den bundesdeutschen Zahlen zum Ausdruck.

**Niedersachsens
Fahrzeugbau wieder
deutlich im Plus (jeweils
Veränderung ggü. VJ in %)**



Quellen: Statistisches Landesamt Niedersachsen, Destatis, NORD/LB Research

**Entwicklung wird durch
positiven Trend in
Kernbranchen beeinflusst**

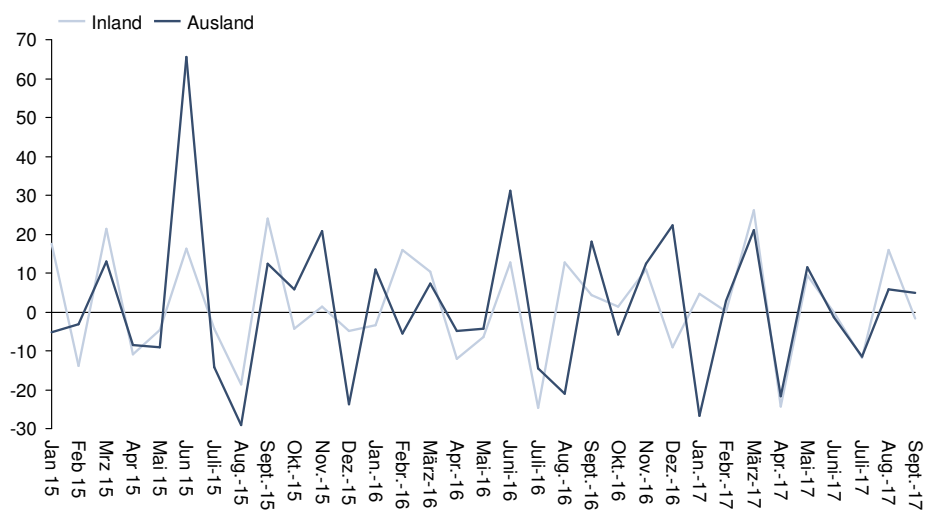
Im Hinblick auf den Fahrzeugbau (inkl. Automotive-Industrie) und die Nahrungs- und Futtermittelindustrie ist festzuhalten, dass diese sowohl insgesamt als auch im Ausland stärker gewachsen sind als im bundesdeutschen Durchschnitt. Beide haben damit die vorjährigen Schwächen überwunden. Der Maschinenbau zeigt sich dagegen etwas schwächer.

Bei der Interpretation sind freilich strukturelle Unterschiede zu beachten:

- ♦ Das Verarbeitende Gewerbe in Niedersachsen weist eine höhere Branchenbezogene Konzentration auf. Die drei wichtigsten Branchen verantworteten bis Ende September 2017 66,2% der Industrieumsätze, wobei 45,5% alleine auf den Fahrzeugbau entfielen. Auf diese drei Branchen entfallen in Deutschland lediglich 47,0% der Industrieumsätze.
- ♦ Konkret lassen sich die Unterschiede wie folgt beziffern:
 - Fahrzeugbau: 45,5% in Niedersachsen vs. 26,4% in Deutschland.
 - Nahrungs- und Futtermittelindustrie: 14,0% (Niedersachsen) vs. 7,9% (Deutschland).
 - Maschinenbau: 6,7% in Niedersachsen und 13,1% im bundesdeutschen Durchschnitt.

Das Verarbeitende Gewerbe ist in Niedersachsen damit in einem stärkeren Ausmaß von wenigen Kernbranchen abhängig.

**Auftragseingänge:
Änderung Inlands- und
Auslandsnachfrage 2017
oft im Gleichklang
(Verarbeitendes Gewerbe,
Veränderungen in % ggü.
Vormonat)**



Quellen: Statistisches Landesamt Niedersachsen, NORD/LB Research

**Entwicklung der
Auftragseingänge im
Vorjahresvergleich
bislang positiv**

Die Auftragseingänge zeigen – jenseits ihrer Volatilität – in der Summe ein eher verhaltenes Bild. Darüber hinaus sind die in der Vergangenheit oft beobachtbaren Phasenverschiebungen zwischen Inlands- und Auslandsnachfrage in diesem Jahr weitgehend ausgeblieben. Dementsprechend verstärken sich die Ausschläge in ihrer unterjährigen Entwicklung eher. Kompensationen, wie sie in der Vergangenheit durch gegenläufige Entwicklungen beobachtbar waren, sind 2017 bislang die Ausnahme.

Im Vergleich zum Vorjahr gingen die Auftragseingänge der niedersächsischen Unternehmen im zweiten Quartal 2017 um -3,2% zurück, wobei sich die Auslandsorders mit -7,5% negativ zeigten und die Inlandsorders um 2,0% zulegten. Insgesamt zeigten die Auftragseingänge bis Ende September 2017 ein positives Ergebnis. Im dritten Quartal waren die Auftragseingänge wieder mit 5,9% im Plus, wofür aber lediglich die Inlandsorder mit 15,9% verantwortlich waren. Die Auslandsorders waren dagegen mit 2,2% im Minus.

Interessant ist ein etwas detaillierterer Blick auf die unterjährige Entwicklung im Vergleich zum Vorjahr. Hatte man im 2016 eine Phase von Januar bis Mai mit durchgehend höheren Auftragseingängen gegenüber den gleichen Vorjahresmonaten, so ist dies in 2017 nicht mehr der Fall. Vielmehr zeigt sich, dass Zuwächse und Rückgänge gegenüber dem Vorjahr etwas stärker ausschlagen. Dabei zeigt sich im Durchschnitt die Inlandsnachfrage stabiler als die Auslandsnachfrage.

Diese Schwächen im Auslandsgeschäft scheinen aber nur vorübergehender Natur zu sein, da im Oktober und November die Auftragseingänge wieder deutlich zulegten. Alleine im November stiegen die Auftragseingänge um 11% gegenüber dem gleichen Vorjahresmonat. Dabei legten die Auslandsorder um 13% und die Inlandsorder um 9% zu. Insoweit deutet alles auf einen guten Jahresstart 2018 hin.

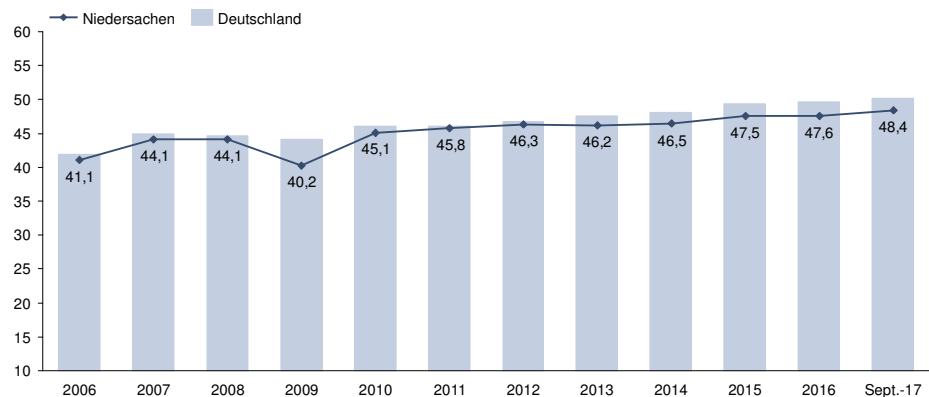
**Beschäftigung und
Entgelte bestätigen
positive Entwicklung**

Die Entwicklung des verarbeitenden Gewerbes hat sich auch auf den Arbeitsmarkt in Niedersachsen ausgewirkt. Mit einem Plus von 2,1% per Ende September fiel der Zuwachs im Vergleich zu Deutschland mit 2,3% etwas schwächer aus. Im Verarbeitenden Gewerbe war ein Zuwachs in der Größenordnung von 1,5% zu konstatieren, der über den deutschen Wert von 1,0% lag.

Die gezahlten Entgelte zeigen sich im Verarbeitenden Gewerbe ebenfalls dynamisch. Die Gesamtsumme der gezahlten Entgelte stieg bis September 2017 in Deutschland und Niedersachsen um 3,4% bzw. 3,5%.

Exporte

**Niedersachsens
Exportquote zeigt sich
gegenüber den Vorjahren
verbessert**



Quellen: Statistisches Landesamt Niedersachsen, Destatis, NORD/LB Research; Basis: Verarbeitendes Gewerbe in % vom Gesamtumsatz

Niedersachsen 2017 im Aufwind

2016 exportierten niedersächsische Unternehmen Waren im Wert von 85,0 Mrd. Euro, was 2,7% über dem Wert des Jahres 2015 lag. Die Einfuhren fielen im gleichen Zeitraum um 2,4% auf 79,0 Mrd. Euro. In Deutschland stiegen die Exporte im gleichen Zeitraum um 0,9% und die Importe um 0,6 %. Bis September 2017 legten die Exporte niedersächsischer Unternehmen über alle Sektoren hinweg summarisch um 6,8% (D: 6,3%) zu und die Importe um 13,0% (D: 8,7%).

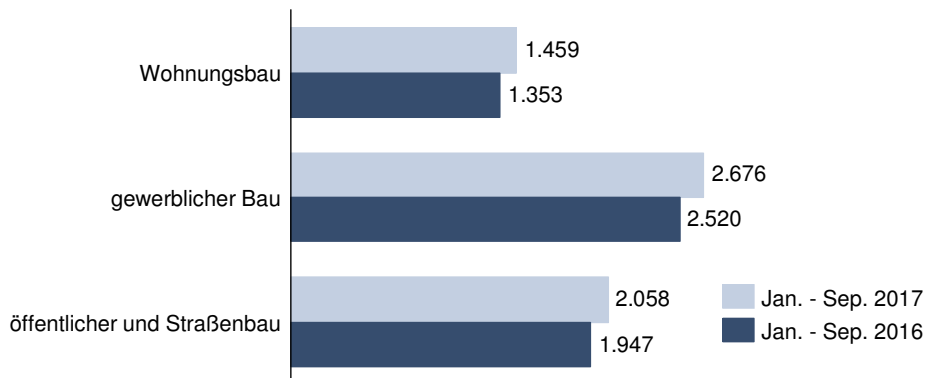
Bei Betrachtung der Industriebranchen zeigt sich per September 2017 ebenfalls ein ausgesprochen positives Bild. Alle wesentlichen Branchen haben ein mehr oder minder deutliches Umsatzplus erzielt: Fahrzeugbau (8,8%), Nahrungs- und Futtermittel (7,4%), Maschinenbau (2,0%), Chemie (13,5%), Gummi- und Kunststoffwaren (5,3%) und Metallherstellung und -bearbeitung (10,2%). In der Summe bedeutet dies gegenüber dem Vorjahr eine Steigerung bei den Auslandsumsätzen von 8,2%. Auch in Deutschland gab es ein Plus, welches aber mit 6,4% niedriger ausfiel. Die wichtigen Industriebranchen haben in Deutschland auch nahezu flächendeckend Umsatzzuwächse erzielt. Der Maschinenbau +5,0%, die Automotive-Industrie +4,9%, die Nahrungs- und Futtermittel +6,5%, die Chemie +8,4% und der sonstige Fahrzeugbau +11,2%.

Im Hinblick auf die Entwicklung der Exporte nach den wichtigsten Handelspartnern können folgende Aussagen getroffen werden. Unter den zehn wichtigsten Handelspartnern gingen die Exporte in das Vereinigte Königreich (-1,9%), die USA (-5,3%) und Spanien (-9,0) zurück, wohingegen die Ausfuhren in die Niederlande (+5,5%), Frankreich (+7,1%), China (+29,7%), Polen (+4,7%), Italien (+5,9%), Österreich (+6,4%) und die Tschechische Republik (+10,9%) zulegten. Im Hinblick auf das Vereinigte Königreich setzt sich damit der Trend des letzten Jahres fort. Hier kann es vor dem Hintergrund des Brexit zu weiteren Rückgängen kommen.

Insgesamt gesehen lässt sich damit festhalten, dass sich der Auslandsumsatz der Industrie und der niedersächsischen Wirtschaft im laufenden Jahr deutlich positiver darstellt als in 2016. Allerdings hat im dritten Quartal die Dynamik etwas nachgelassen.

Bauhauptgewerbe

Das Bauhauptgewerbe hat 2016 seine Umsätze in Mio. Euro gesteigert



Quellen: Destatis, NORD/LB Research

Umsatz des Bauhauptgewerbes ist 2017 um 6,4% gewachsen

Das niedersächsische Bauhauptgewerbe hat per Ende September 2017 seine Umsätze um 6,4 % (D: 9,3%) steigern können. Die Umsätze wuchsen von 5.821 Mio. Euro in 2016 auf 6.193 Mio. Euro. Zu diesem Wachstum haben alle drei Segmente des Bauhauptgewerbes, wenngleich in einem unterschiedlichen Ausmaß beigetragen.

- ♦ Der Wohnungsbau als kleinstes Segment (Umsatzanteil 23,6 %) hat gegenüber den ersten neun Monaten des Jahres 2017 um 7,8% zugelegt. In Deutschland betrug der Anteil des Wohnungsbau 24,1% und das Wachstum per September gegenüber 2016 10,5%.
- ♦ Der Gewerbliche Bau ist in Niedersachsen mit einem Umsatzanteil 2017 in Höhe von 43,2% (D: 42,0%) das größte Segment und wuchs um 6,2% (D: 9,8% per September 2017).
- ♦ Der „Öffentlicher und Straßenbau“ hat 2017 bislang in Niedersachsen einen Umsatzanteil von 33,2% (D: 33,9%) und wuchs um 5,7% (D: 7,9%). Dieses ausgesprochen hohe Wachstum ist zum Teil der aktuellen Zinssituation geschuldet, die offensichtlich zum Abbau des Investitionsstaus in der öffentlichen Infrastruktur genutzt wird.

Niedersachsens Bauwirtschaft ist damit im Vergleich zu den Vorjahren weiterhin stark, aber im Vergleich zum Bundesdurchschnitt unterdurchschnittlich gewachsen.

Bauhauptgewerbe hat auch Beschäftigung aufgebaut

Das Bauhauptgewerbe war damit dennoch – wie bereits im letzten Jahr – im bisherigen Verlauf des Jahres 2017 ein Konjunkturtreiber. Dementsprechend war in diesem Sektor auch ein deutlicher Beschäftigungsaufbau zu verzeichnen. Per September 2017 war die Zahl der sozialversicherungspflichtig Beschäftigten um 2,8% oder 5.100 Personen höher als im Vorjahr.

In Deutschland fiel das Wachstum bei den sozialversicherungspflichtig Beschäftigten mit einem Plus von 2,6% oder 46.500 Personen prozentual gesehen in einer ähnlichen Größenordnung aus.

Dienstleistungsgewerbe

Der Einzelhandel zeigt sich umsatzseitig moderat wachsend und der Großhandel deutlich verbessert

Für den Einzelhandel ergab sich im bisherigen Verlauf des Jahres 2017 ebenfalls ein verhalten freundliches Bild. Gegenüber dem Vorjahr wuchs der Einzelhandelsumsatz bis Ende August um 2,6%, wohingegen der Großhandel ein Wachstum von 6,0% aufwies. Die Beschäftigung im Einzelhandel wuchs um 1,3% (August) gegenüber 2016. Auch der Großhandel zeigte einen Beschäftigungsaufbau in der Größenordnung von 2,0%, was gegenüber den Vorjahren eine positive Beschleunigung darstellt.

Umsatzseitig entwickelten sich 2017 die folgenden Handelsbereiche überdurchschnittlich: Der Handel mit Kommunikation- und Informationstechnik (+5,9%), Metallwaren, Anstrichmittel, Bau- und Heimwerkerbedarf (+2,0%), Verlagsprodukte, Sportausrüstungen und Spielwaren (+1,4%), Medizinischen, orthopädische und kosmetische Artikel (+4,0%) sowie Apotheken (+3,9%). Bereiche, die 2017 Umsatzrückgänge hinnehmen mussten, waren Zeitschriften, Zeitungen, Schreibwaren und Bürobedarf (-3,4%), Schuhe und Lederwaren (-1,4%), Bekleidung (-0,9%) und Foto- und optische Erzeugnisse (-4,6%). Auffällig ist zudem der Anstieg des nicht Verkaufsraum gestützten Einzelhandel (Versandhandel, Internethandel etc.), der um 3,4% zulegte.

Im Hinblick auf die Beschäftigung war zu beobachten, dass die Anzahl der Vollzeitbeschäftigten im Einzelhandel per August 2017 gegenüber dem Vorjahresmonat um 0,8% (Vorjahreszeitraum: +1,3%) zunahm, wobei die Anzahl der Vollzeitbeschäftigten mit +0,1% nahezu unverändert blieb. Eine rückläufige Beschäftigtenzahl im Handel hatten Schuhe und Lederwaren (-2,5%), Zeitschriften, Zeitung, Schreibaren und Bürobedarf (-2,9%) und Bekleidung (-1,8%), die verstärkt durch den Onlinehandel geprägt werden. Positiv bezüglich der Beschäftigung haben sich dagegen insbesondere der Handel mit medizinischen, orthopädischen und kosmetischen Artikeln (+3,7%), mit Computern (+8,8%), mit Verlagsprodukten, Sportausrüstungen und Spielwaren (+1,6%) und mit Haushaltsgeräten, Textilien, Heimwerker- und Einrichtungsbedarf (+1,7%) entwickelt.

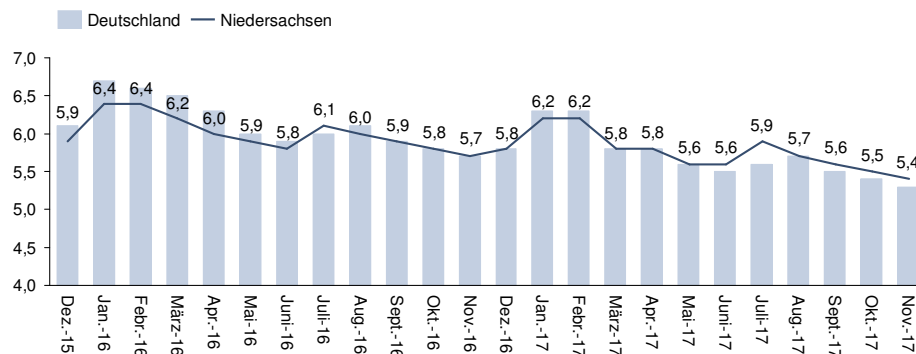
In der Summe sieht sich der Handel damit einem Aufschwung gegenüber, der darauf hindeutet, dass die konjunkturelle Situation – trotz aller Unsicherheiten – intakt ist. Vor diesem Hintergrund ist davon auszugehen, dass sich der Einzelhandel auch im Gesamtjahr 2017 sowie 2018 stabil bezüglich Umsatz und Beschäftigung zeigen wird. Allerdings wird der Strukturwandel in Richtung der Digitalisierung (Online-Handel) weiter voranschreiten.

Gastgewerbe umsatzseitig und in der Beschäftigung gewachsen

Das niedersächsische Gastgewerbe zeigte sich im Jahr 2017 mit einem kumulierten Umsatzplus von 1,2% bislang positiv. Hierzu haben das Beherbergungsgewerbe mit einem Plus von 1,3% und die Gastronomie mit 1,1% beigetragen. Diese Umsatzentwicklung spiegelt sich auch in der Entwicklung der Beschäftigung. Diese nahm im gleichen Betrachtungszeitraum im Gastgewerbe um 1,0% zu. Im Bereich der Beherbergung fiel die Anzahl der Beschäftigten mit +2,0% höher aus als im Bereich der Gastronomie mit +0,5%.

Arbeitsmarkt

Arbeitslosenquote unter Vorjahresniveau



Quellen: Bundesagentur für Arbeit, NORD/LB Research

Niedersachsens Arbeitsmarkt weiterhin robust

Der niedersächsische Arbeitsmarkt präsentiert sich ausgesprochen robust. In 2017 lag die Arbeitslosenquote in allen Monaten unter dem Vorjahresniveau.

Strukturell gibt es keinen wesentlichen Unterschied bei den Arbeitslosenquoten für Männer (5,5%) und Frauen (5,3%). Solche lassen sich aber in Bezug auf Ausländer feststellen. Deren Quote liegt mit 17,4% per November 2017 deutlich über dem Durchschnitt. Bei den Arbeitslosen unter 25 Jahren liegt die Quote in bei 4,8% und damit etwas unterhalb der Gesamtquote.

Die Reaktion der Unternehmen auf rückläufige bzw. steigende Umsätze zeigt sich nicht zuletzt in der Anzahl der gemeldeten freien Stellen. Diesbezüglich ist festzuhalten, dass diese im bisherigen Jahresdurchschnitt 2017 um 8,5% höher waren als in 2016. Im November 2017 lag die Zahl der gemeldeten Stellen um 12,6% über den gleichen Vorjahresmonat aber um -0,9% unter dem Vormonat.

Die Zahl der sozialversicherungspflichtig Beschäftigten lag im Oktober 2017 um 2,2% höher als im Vorjahr. Niedersachsens Industrie hat hierzu einen Beitrag in Höhe von 1,8 % geleistet. Die Wachstumstreiber bei der Beschäftigung in diesem Jahr waren das Baugewerbe (+2,8%), Verkehr und Lagerei (+3,3%), das Sozialwesen (+3,9%), Erziehung und Unterricht (+3,3%) und die Information und Kommunikation (+3,0%).

Angesichts der Erwartung einer weiterhin stabilen Konjunktur dürften sich die Beschäftigung und die Arbeitslosigkeit auch im laufenden und im nächsten Jahr in Niedersachsen gut entwickeln. Es bleibt allerdings auch abzuwarten, inwieweit sich der erkennbare Fachkräftemangel in den verschiedenen Sektoren dämpfend auf den weiteren Beschäftigungsaufbau auswirkt.

Fazit: Niedersachsens Wirtschaft 2017 und 2018 dynamisch wachsend

**BIP-Prognose für
Niedersachsen:**
2017 2,2%
2018 2,6%

Niedersachsen hat im ersten Halbjahr 2017 mit 2,1% ein BIP-Wachstum erzielt, welches unterhalb des bundesdeutschen Niveaus von 2,2% lag und damit deutlich über dem von uns Anfang des Jahres prognostizierten Wert. Für das Gesamtjahr 2017 gehen wir aufgrund der vorliegenden Zahlen von einem robusten, sowohl im Vorjahresvergleich als auch im Vergleich zu unserer bisherigen Prognose dynamischeren Wirtschaftswachstum aus. Verantwortlich hierfür ist, dass sich die niedersächsische Industrie bis Ende September auf einem gut sichtbaren Wachstumspfad zeigte, der von Auftragseingängen bestätigt wird. Das Baugewerbe setzte seine positive Entwicklung des Vorjahres nahtlos fort und ist zweifelsohne wieder eine wichtige Komponente für den konjunkturellen Verlauf. Da sich zudem der Arbeitsmarkt in den ersten elf Monaten des Jahres gegenüber dem Vorjahr verbessert zeigte, scheint die niedersächsische Wirtschaft die weitere konjunkturelle Entwicklung auch positiv zu werten.

Diese Einschätzung wird auch durch bundesdeutsche Zahlen bestätigt. So hat sich der ifo-Geschäftsklimaindex im November 2017 weiter verbessert und weist mit 117,5 Punkten einen neuen Rekordwert aus. Bau und Einzelhandel blicken etwas verhaltener in die Zukunft. Insoweit zeigt sich derzeit die Konjunktur bundesweit widerstandsfähig und intakt. Insgesamt rechnen wir für Deutschland mit einem BIP-Zuwachs in Höhe von 2,3% für 2017 und in Höhe von 2,6% für 2018. Niedersachsen weist ebenfalls eine stabile Konjunktur auf, die sich ähnlich dynamisch entwickelt hat.

Vor diesem Hintergrund gehen wir für Niedersachsen im laufenden Jahr von einem realen BIP-Wachstum von 2,2% und für 2018 von 2,6% aus.

Ansprechpartner in der NORD/LB**Research**

Torsten Windels	+49 (511) 361-2008	Leitung Research / Volkswirtschaft	torsten.windels@nordlb.de
-----------------	--------------------	---------------------------------------	---------------------------

Sector & Regional Research

Dr. Martina Noß	+49 (511) 361-8701	Leitung Sector & Regional Research / Luftfahrt	martina.noss@nordlb.de
Dr. Eberhard Brezski	+49 (511) 361-2972	Regionalwirtschaft	eberhard.brezski@nordlb.de
Natalja Kenkel	+49 (511) 361-9315	Regionalwirtschaft	natalja.kenkel@nordlb.de

Economics

Torsten Windels	+49 (511) 361-2008	Chefvolkswirt	Torsten.windels@nordlb.de
Christian Lips	+49 (511) 361-2980	Economics	christian.lips@nordlb.de

Wichtige Hinweise

Diese Studie (nachfolgend als „Information“ bezeichnet) ist von der NORDDEUTSCHEN LANDESBANK GIROZENTRALE („NORD/LB“) erstellt worden. Die für die NORD/LB zuständigen Aufsichtsbehörden sind die Europäische Zentralbank („EZB“), Sonnemannstraße 20, D-60314 Frankfurt am Main, und die Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht („BaFin“), Graurhein-dorfer Str. 108, D-53117 Bonn und Marie-Curie-Str. 24-28, D-60439 Frankfurt am Main. Sofern Ihnen diese Information durch Ihre Sparkasse überreicht worden ist, unterliegt auch diese Sparkasse der Aufsicht der BaFin und ggf. auch der EZB. Eine Überprüfung oder Billigung dieser Präsentation oder der hierin beschriebenen Produkte oder Dienstleistungen durch die zuständige Aufsichtsbehörde ist grundsätzlich nicht erfolgt.

Diese Information richtet sich ausschließlich an Empfänger in Deutschland, Belgien, Dänemark, Estland, Finnland, Frankreich, Griechenland, Indonesien, Irland, Italien, Kanada, Korea, Luxemburg, Niederlande, Österreich, Polen, Portugal, Republik China (Taiwan), Schweden, Schweiz, Spanien, Thailand, Tschechische Republik, Vereinigtes Königreich, Vietnam und Zypern (nachfolgend als „relevante Personen“ oder „Empfänger“ bezeichnet). Die Inhalte dieser Information werden den Empfängern auf streng vertraulicher Basis gewährt und die Empfänger erklären mit der Entgegennahme dieser Information ihr Einverständnis, diese nicht ohne die vorherige schriftliche Zustimmung der NORD/LB an Dritte weiterzugeben, zu kopieren und/oder zu reproduzieren. Diese Information ist nur an die relevanten Personen gerichtet und andere Personen als die relevanten Personen dürfen nicht auf die Angaben in dieser Information vertrauen. Insbesondere darf weder diese Information noch eine Kopie hiervon nach Japan oder in die Vereinigten Staaten von Amerika oder in ihre Territorien oder Besitztümer gebracht oder übertragen oder an Mitarbeiter oder an verbundene Gesellschaften in diesen Rechtsordnungen ansässiger Empfänger verteilt werden. Bei dieser Information handelt es sich nicht um eine Anlageempfehlung/Anlagestrategieempfehlung, sondern um eine lediglich Ihrer allgemeinen Information dienende Werbemittelung. Aus diesem Grund ist diese Information nicht unter Berücksichtigung aller besonderen gesetzlichen Anforderungen an die Gewährleistung der Unvoreingenommenheit von Anlageempfehlungen/Anlagestrategieempfehlungen erstellt worden. Ebenso wenig unterliegt diese Information dem Verbot des Handels vor der Veröffentlichung, wie dies für Anlageempfehlungen/Anlagestrategieempfehlungen gilt.

Die hierin enthaltenen Informationen wurden ausschließlich zu Informationszwecken erstellt und werden ausschließlich zu Informationszwecken bereitgestellt. Es ist nicht beabsichtigt, dass diese Information einen Anreiz für Investitionstätigkeiten darstellt. Sie wird für die persönliche Information des Empfängers mit dem ausdrücklichen, durch den Empfänger anerkannten Verständnis bereitgestellt, dass sie kein direktes oder indirektes Angebot, keine Empfehlung, keine Aufforderung zum Kauf, Halten oder Verkauf sowie keine Aufforderung zur Zeichnung oder zum Erwerb von Wertpapieren oder anderen Finanzinstrumenten und keine Maßnahme, durch die Finanzinstrumente angeboten oder verkauft werden könnten, darstellt.

Alle hierin enthaltenen tatsächlichen Angaben, Informationen und getroffenen Aussagen sind Quellen entnommen, die von der NORD/LB für zuverlässig erachtet wurden. Für die Erstellung dieser Information nutzen wir emittentenspezifisch jeweils Finanzdatenanbieter, eigene Schätzungen, Unternehmensangaben und öffentlich zugängliche Medien. Da insoweit allerdings keine neutrale Überprüfung dieser Quellen vorgenommen wird, kann die NORD/LB keine Gewähr oder Verantwortung für die Richtigkeit und Vollständigkeit der hierin enthaltenen Informationen übernehmen. Die aufgrund dieser Quellen in der vorstehenden Information geäußerten Meinungen und Prognosen stellen unverbindliche Werturteile dar. Veränderungen der Prämissen können einen erheblichen Einfluss auf die dargestellten Entwicklungen haben. Weder die NORD/LB, noch ihre Organe oder Mitarbeiter können für die Richtigkeit, Angemessenheit und Vollständigkeit der Informationen oder für einen Renditeverlust, indirekte Schäden, Folge- oder sonstige Schäden, die Personen entstehen, die auf die Informationen, Aussagen oder Meinungen in dieser Information vertrauen (unabhängig davon, ob diese Verluste durch Fahrlässigkeit dieser Personen oder auf andere Weise entstanden sind), die Gewähr, Verantwortung oder Haftung übernehmen.

Frühere Wertentwicklungen sind kein verlässlicher Indikator für künftige Wertentwicklungen. Währungskurse, Kursschwankungen der Finanzinstrumente und ähnliche Faktoren können den Wert, Preis und die Rendite der in dieser Information in Bezug genommenen Finanzinstrumente oder darauf bezogener Instrumente negativ beeinflussen. Im Zusammenhang mit Wertpapieren (Kauf, Verkauf, Verwahrung) fallen Gebühren und Provisionen an, welche die Rendite des Investments mindern. Die Bewertung aufgrund der historischen Wertentwicklung eines Wertpapiers oder Finanzinstruments lässt sich nicht zwingend auf dessen zukünftige Entwicklung übertragen.

Diese Information stellt keine Anlage-, Rechts-, Bilanzierungs- oder Steuerberatung sowie keine Zusage dar, dass ein Investment oder eine Strategie für die individuellen Verhältnisse des Empfängers geeignet oder angemessen ist, und kein Teil dieser Information stellt eine persönliche Empfehlung an einen Empfänger der Information dar. Auf die in dieser Information Bezug genommenen Wertpapiere oder sonstigen Finanzinstrumente sind möglicherweise nicht für die persönlichen Anlagestrategien und -ziele, die finanzielle Situation oder individuellen Bedürfnisse des Empfängers geeignet.

Ebenso wenig handelt es sich bei dieser Information im Ganzen oder in Teilen um einen Verkaufs- oder anderweitigen Prospekt. Dementsprechend stellen die in dieser Information enthaltenen Informationen lediglich eine Übersicht dar und dienen nicht als Grundlage einer möglichen Kauf- oder Verkaufsentscheidung eines Investors. Eine vollständige Beschreibung der Einzelheiten von Finanzinstrumenten oder Geschäften, die im Zusammenhang mit dem Gegenstand dieser Information stehen könnten, ist der jeweiligen (Finanzierungs-) Dokumentation zu entnehmen. Soweit es sich bei den in dieser Information dargestellten Finanzinstrumenten um prospektpflichtige eigene Emissionen der NORD/LB handelt, sind allein verbindlich die für das konkrete Finanzinstrument geltenden Anleihebedingungen sowie der jeweilig veröffentlichte Prospekt und das jeweilige Registrierungsformular der NORD/LB, die insgesamt unter www.nordlb.de heruntergeladen werden können und die bei der NORD/LB, Georgsplatz 1, 30159 Hannover kostenlos erhältlich sind. Eine eventuelle Anlageentscheidung sollte in jedem Fall nur auf Grundlage dieser (Finanzierungs-) Dokumentation getroffen werden. Diese Information ersetzt nicht die persönliche Beratung. Jeder Empfänger sollte, bevor er eine Anlageentscheidung trifft, im Hinblick auf die Angemessenheit von Investitionen in Finanzinstrumente oder Anlagestrategien, die Gegenstand dieser Information sind, sowie für weitere und aktuellere Informationen im Hinblick auf bestimmte Anlagemöglichkeiten sowie für eine individuelle Anlageberatung einen unabhängigen Anlageberater konsultieren.

Jedes in dieser Information in Bezug genommene Finanzinstrument kann ein hohes Risiko einschließlich des Kapital-, Zins-, Index-, Währungs- und Kreditrisikos, politischer Risiken, Zeitwert-, Rohstoff- und Marktrisiken aufweisen. Die Finanzinstrumente können einen plötzlichen und großen Wertverlust bis hin zum Totalverlust des Investments erfahren. Jede Transaktion sollte nur aufgrund einer eigenen Beurteilung der individuellen finanziellen Situation, der Angemessenheit und der Risiken des Investments erfolgen.

Die NORD/LB und mit ihr verbundene Unternehmen können an Geschäften mit den in dieser Information dargestellten Finanzinstrumenten oder deren Basiswerte für eigene oder fremde Rechnung beteiligt sein, weitere Finanzinstrumente ausgeben, die gleiche oder ähnliche Ausgestaltungsmerkmale wie die der in dieser Information dargestellten Finanzinstrumente haben sowie Absicherungsgeschäfte zur Absicherung von Positionen vornehmen. Diese Maßnahmen können den Preis der in dieser Information dargestellten Finanzinstrumente beeinflussen.

Redaktionsschluss

10. Januar 2018

