

## Konjunkturausblick Sachsen-Anhalt

### Konjunkturprognose Sachsen-Anhalt

BIP-Entwicklung 2017 und Ausblick 2018

Entwicklung verarbeitendes Gewerbe

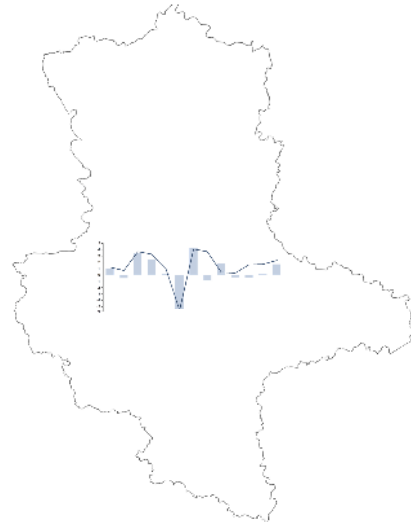
Exporte

Bauhauptgewerbe

Dienstleistungsgewerbe

Arbeitsmarkt

Fazit



### Dr. Eberhard Brezski

+49 511 361 2972

eberhard.brezski@nordlb.de

Quelle Karte: d-maps.com

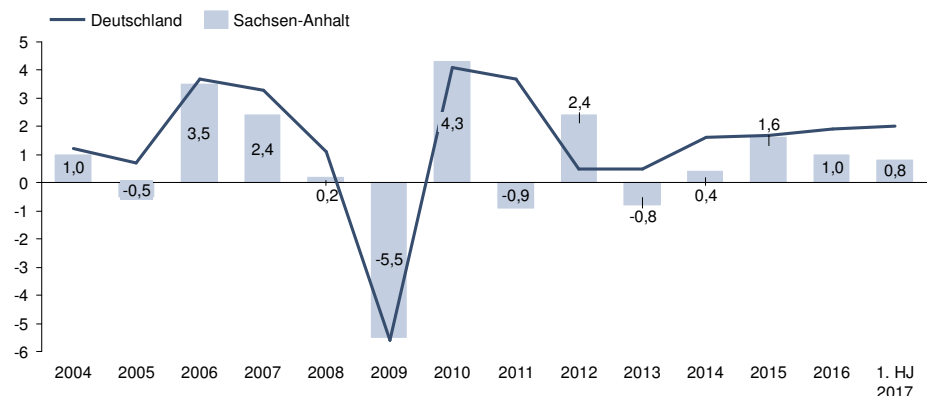
## Sachsen-Anhalt: Verbesserte Konjunkturaussichten

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 größeren Beitrag zum Wirtschaftswachstum geliefert hat. Gleiches gilt für den Export, der an Kraft gewonnen hat. Für 2017 ergibt sich vor diesem Hintergrund eine Expansion des realen Bruttoinlandsproduktes von 2,2%. Auch in der Eurozone sollte sich die solide Entwicklung fortsetzen und das BIP in 2017 um 2,5% zulegen. Für Sachsen-Anhalt erwarten wir vor diesem Hintergrund in 2017 ein reales BIP-Wachstum von 1,0%.

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 erwarten wir ein BIP-Wachstum in Höhe von 2,6%. Insoweit rechnen wir mit einer Fortsetzung der positiven Wirtschaftsentwicklung. In Sachsen-Anhalt dürfte das Wachstum im Jahr 2018 mit 1,4% weiterhin unterhalb des bundesdeutschen Schnitts liegen.

## BIP-Entwicklung und Ausblick 2017

### Sachsen-Anhalt im ersten Halbjahr leicht im Plus



Quellen: Destatis, NORD/LB Research

### 2017 im ersten Halbjahr geprägt durch weitere konjunkturelle Erholung

Aus Sicht der volkswirtschaftlichen Gesamtrechnung war 2017 für Sachsen-Anhalt bislang eine Fortsetzung einer nur verhaltenen Konjunktur. Das preisbereinigte BIP-Wachstum in Sachsen-Anhalt betrug zum Halbjahr 0,8% und lag damit in etwa auf dem Niveau unserer Erwartungen zu Jahresbeginn. Allerdings lag das Wachstum deutlich unter dem bundesdeutschen Wert von 2,2%.

Zu diesem Ergebnis haben im Wesentlichen zwei gegenläufige Entwicklungen beigetragen. Auf der einen Seite das im ersten Halbjahr eher stagnierende Bauhauptgewerbe, welches ein Umsatzplus von 0,3% erzielte. Dabei zeigte sich lediglich der Gewerbliche Bau mit einem Zuwachs von 4,2% im Plus. Der Wohnungsbau und der „öffentliche und Straßenbau“ waren hingegen mit -3,5% bzw. -9,1% negativ. Auf der anderen Seite hat sich das Verarbeitende Gewerbe positiv präsentiert. So zeigte die sachsen-anhaltinische Industrie zum Halbjahr ein Umsatzplus von 3,8%, was gegenüber dem Vorjahr (-2,6%) eine deutliche Verbesserung darstellt.

Der Groß- und Einzelhandel haben zum Halbjahr 2017 lediglich kleine Umsatzsteigerungen gegenüber dem Vorjahr in Höhe von 1,0% bzw. 0,5% ausgewiesen und waren daher keine wesentlichen Wachstumstreiber.

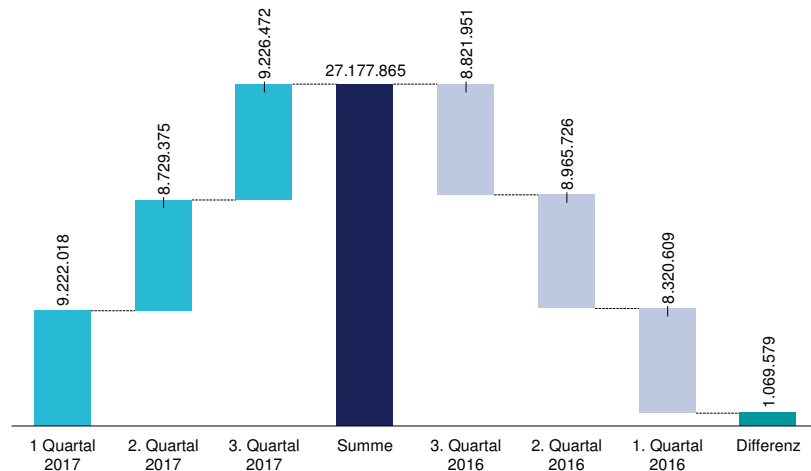
### Die Auftragseingänge und die Beschäftigten bestätigen die verhalten positive Entwicklung

Diese Fortsetzung der konjunkturellen Erholung hat sich auch bei der Entwicklung der Beschäftigung per Juni 2017 in Sachsen-Anhalt ausgewirkt. Per Juni lag die Zahl der sozialversicherungspflichtig Beschäftigten um 1,3% über dem Vorjahresniveau. An dieser Stelle muss aber festgehalten werden, dass dies deutlich unterhalb des deutschen Wertes von 2,6% liegt.

Diese verhalten positive Entwicklung hat sich auch bei den Entgelten im Verarbeitenden Gewerbe bemerkbar gemacht. Diese lagen 1,7% höher als im Juni 2016, aber ebenfalls unterhalb des bundesdeutschen Zuwachses von 3,3%. Insgesamt gesehen zeigt sich damit ein Aufwärtstrend, der aber verhaltener ausfällt als im bundesdeutschen Durchschnitt.

## Entwicklung im verarbeitenden Gewerbe

Industrieumsätze (in Mio. EUR) kumuliert im Plus



Quellen: Statistisches Landesamt Sachsen-Anhalt, NORD/LB Research

**Basis der aktuellen Entwicklung: Ein prosperierendes Auslandsgeschäft**

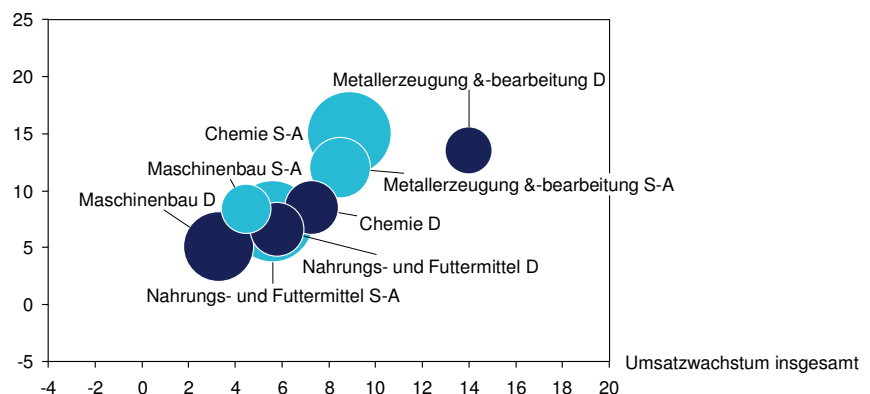
Das Verarbeitende Gewerbe in Sachsen-Anhalt hat in den ersten 9 Monaten 2017 im Vergleich zu 2016 ein – wie oben dargestellt – um 4,1% höheres Umsatzniveau erreicht. Ein Vergleich mit dem bundesdeutschen Durchschnitt von +5,5% macht deutlich, dass sich die Industrie des Landes ordentlich, wenngleich etwas schwächer entwickelt hat. Per Ende Oktober lag das Plus in Sachsen-Anhalt bei 4,3% und in Deutschland nach wie vor bei 5,5%, so dass sich das Umsatzwachstum in Sachsen-Anhalt minimal beschleunigte.

Hierzu hat das Auslandsgeschäft mit einem Plus von 9,3% deutlich stärker beigetragen als das Inlandsgeschäft mit +2,2%. Auch in Sachsen-Anhalt kommt damit zum Ausdruck, dass der Export wieder an Bedeutung als Konjunkturtreiber gewonnen hat. Allerdings ist in Deutschland die Spreizung weniger stark ausgeprägt. Die Auslandsumsätze stiegen um 6,4% und die Inlandsumsätze um 4,6%.

Branchenseitig zeigten sich hierbei vor allem die Nahrungs- und Futtermittelinindustrie mit einem Plus von 5,5%, die Metallherzeugung & -bearbeitung mit +8,7%, die Chemie mit +9,1% und der Maschinenbau mit +4,4% und die Herstellung von Gummi- und Kunststoffwaren mit +7,7% als Wachstumstreiber. Einzelne kleinere Branchen verzeichneten dagegen auch Umsatzverluste.

**Wichtige Branchen zeigen sich auch im Vergleich zu Deutschland gut aufgestellt (Umsatz)**

Umsatzwachstum Ausland



Quellen: Statistisches Landesamt Sachsen-Anhalt, Destatis, NORD/LB Research

### Im Vergleich gute Entwicklung, aber strukturelle Nachteile

Die wichtigen Branchen des Verarbeitenden Gewerbes zeigen sich im Vergleich zum bundesdeutschen Durchschnitt gut aufgestellt. Die Ausnahme ist hierbei die Metallerzeugung und –bearbeitung, die im bundesdeutschen Durchschnitt höhere Wachstumsraten aufweist.

Auffällig ist freilich, dass die wichtigsten Industriebranchen des Landes, mit Ausnahme des Maschinenbaus, im bundesdeutschen Durchschnitt eine weit aus geringere Bedeutung haben. Hierin manifestiert sich ein strukturellen Nachteil des Landes, der sich durch die folgenden Aspekte charakterisieren lässt:

- ♦ 61,5% der Umsätze des Verarbeitenden Gewerbes (inkl. Bergbau und Gewinnung von Steinen und Erden) entfallen auf Vorleistungsgüter. Dies betrifft insbesondere Teile der Chemischen Industrie, die Herstellung von Nahrungs- und Futtermittel, die Metallerzeugung und –bearbeitung, die „Herstellung von Glas- und Glaswaren, Keramik, Verarbeitung von Steinen und Erden“ sowie die Papierindustrie. Für Deutschland beträgt der Anteil lediglich 33,3%.
- ♦ Umgekehrt machen die Investitionsgüter in bundesdeutschen Durchschnitt 45,6% und in Sachsen-Anhalt lediglich 14,1% der Umsätze aus.
- ♦ Die langlebigen Gebrauchsgüter haben in Deutschland einen Anteil von 2,5% und in Sachsen-Anhalt von 1,1%. Bei den Verbrauchsgütern zeigt sich dagegen wieder eine andere Relation. Sie sind in Sachsen-Anhalt mit einer Quote von 23,4% wichtiger als in Deutschland mit 14,5%.

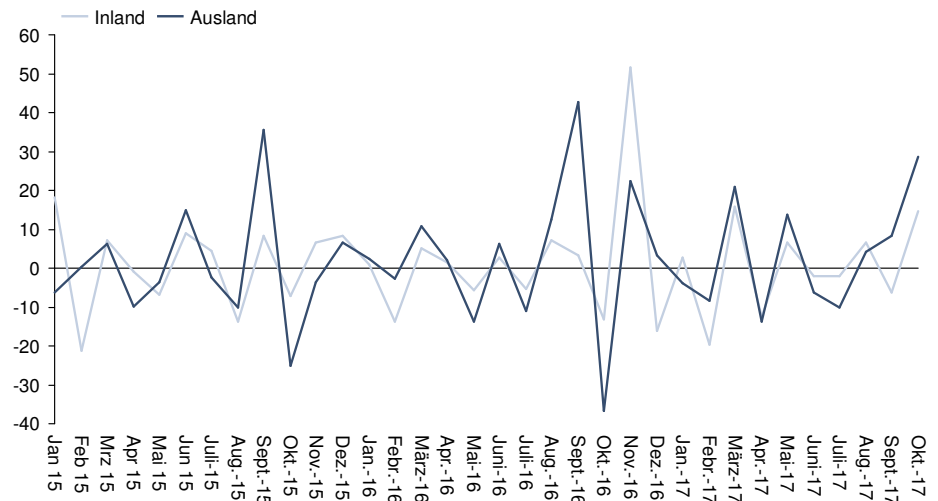
Insgesamt gesehen dürfte damit Sachsens-Anhalts Verarbeitendes Gewerbe stärker von volatilen Rohstoffpreisen bzw. Nahrungsmittelpreisen betroffen sein, da die stabilisierenden Investitionsgüter und Gebrauchsgüter unterdurchschnittlich repräsentiert sind. Dafür spricht auch, dass das nominale BIP-Wachstum mit 2,6% (D: 3,2%) deutlich höher war als das reale mit 0,8%. Die sich daraus ergebende Differenz von 1,8 wird nur noch in Mecklenburg-Vorpommern, welches ebenfalls über eine strukturell wichtige und leistungsstarke Nahrung- und Futtermittelindustrie verfügt, übertroffen. In den anderen Bundesländern zeigen sich nicht derart deutliche Abweichungen zwischen nominalen und realen BIP-Wachstum.

### Verbraucherpreisindizes bis September über den Vorjahresausprägungen

Bis September 2017 waren die Verbraucherpreise insbesondere für Nahrungsmittel in allen Monaten deutlich über dem jeweiligen Vorjahresniveau.

Darüber zeigen auch die Rohstoffpreisindizes des HWWI bei den Industrierohstoffen zuletzt eher eine Aufwärtsentwicklung. Angesichts der Wirtschaftsstruktur Sachsens-Anhalts ist damit von einem nicht unerheblichen Preiseffekt beim Wirtschaftswachstum auszugehen.

**Auftragseingänge:  
Auslandsnachfrage war  
zuletzt volatil  
(Verarbeitendes Gewerbe,  
Veränderungen in % ggü.  
Vormonat)**



Quellen: Statistisches Landesamt Sachsen-Anhalt, NORD/LB Research

**Auftragseingänge  
gegenüber Vorjahr auf  
höheren Niveau**

Die Auftragseingänge zeigen – jenseits ihrer Volatilität – in der Summe ein eher erfreuliches Bild. Bis Ende Oktober 2017 lagen sie im Durchschnitt um 6,0% höher als in 2016. Mit 9,5% war die Auslandsnachfrage hieran weitaus stärker beteiligt als die Inlandsnachfrage mit 3,1%.

Mit Ausnahme des April und September verzeichneten bislang alle Monate eine Steigerung der Auftragseingänge gegenüber den Vorjahresmonaten. Die Auslandsnachfrage zeigte sich in allen Monaten stärker als die Inlandsnachfrage. Auf Quartalsebene lag das erste Quartal 2017 um 6,9% über dem gleichen Vorjahresquartal und das zweite Quartal um 4,5%. Im zweiten Quartal war allerdings die Inlandsnachfrage um 0,3% rückläufig und die Auslandsnachfrage um 10,6% höher als im Vorjahr. Dieser gespaltene Trend hat sich im dritten Quartal 2017 fortgesetzt. Die Inlandsnachfrage war um 14,3% niedriger als im Vorjahr und die Auslandsnachfrage um 22,9% höher. In der Summe kann damit festgehalten werden, dass gegenüber 2016 die Auslandsnachfrage einen wesentlichen Wachstumstreiber darstellt. Im Oktober hat dann auch wieder die Inlandsnachfrage zugelegt. Gegenüber dem Vorjahresmonat betrug das Plus 23,7%. Die Auslandsorders wuchsen in diesem Monat um 61,6% gegenüber dem Oktober 2016.

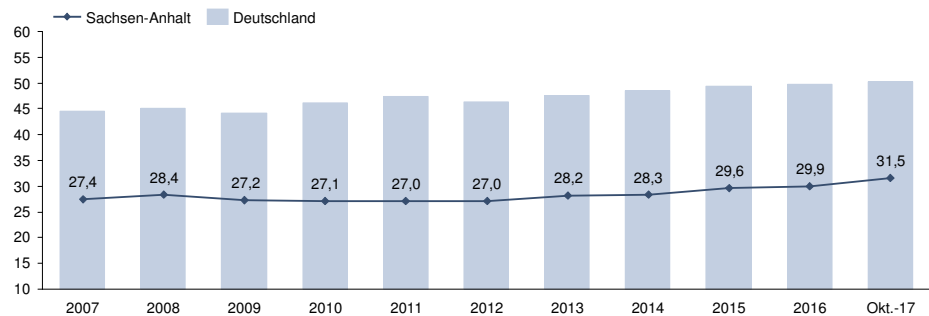
Bei Betrachtung der gleitenden 3-Monats-Durchschnitte zeichnet sich gegenüber dem Vorjahr ebenfalls zum Jahresende wieder Aufwärtstrend ab, der sich neben der Auslandsnachfrage zuletzt auch auf eine anziehende Inlandsnachfrage stützt. Vor diesem Hintergrund gehen wir davon aus, dass sich der positive Trend im Vorjahresvergleich bis zum Jahresende fortsetzen wird.

**Die Beschäftigung zeigt  
sich analog zur  
Umsatzentwicklung etwas  
verbessert**

Die Entwicklung des verarbeitenden Gewerbes hat sich auch auf den Arbeitsmarkt in Sachsen-Anhalt ausgewirkt. Im Verarbeitenden Gewerbe war bis Ende September ein Zuwachs in der Größenordnung von 0,5% (D: 1,1%) zu konstatieren.

## Exporte

### Sachsen-Anhalts Exportquote bislang in 2017 deutlich gestiegen



Quellen: Destatis, Statistisches Landesamt Sachsen-Anhalt, NORD/LB Research;  
Basis: Verarbeitendes Gewerbe

### Sachsen-Anhalts Exporte 2017 im Aufwind

2016 exportierten sachsen-anhaltinische Unternehmen Waren und Dienstleistungen im Wert von 14,9 Mrd. Euro, das waren 1,5% weniger als im Jahr 2015. Die Einfuhren gingen im gleichen Zeitraum um 4,9% auf 15,3 Mrd. Euro zurück. In Deutschland stiegen die Exporte von Waren und Dienstleistungen im gleichen Zeitraum um 0,9% und die Importe um 0,6 %.

Dieser Trend hat sich aber nicht in den ersten 10 Monaten des Jahres in Bezug auf die Waren nicht fortgesetzt. Die Auslandsumsätze der Industrie waren kumuliert per Ende Oktober um 9,3% (D: 6,4%) höher als im Vorjahr. In Bezug auf alle sachsen-anhaltinische Unternehmen betrug das Plus bei den Exporten 6,2% und bei den Importen 10,1%.

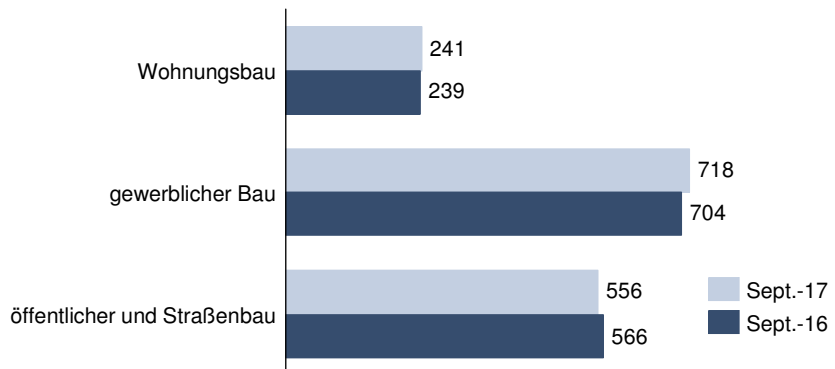
Bei Betrachtung der Industriebranchen zeigt sich per Oktober 2017 ebenfalls ein positives Bild. Alle wichtigen Branchen haben deutliche Umsatzzuwächse im Ausland erzielen können. In der chemischen Industrie betrug das Plus 15,5%, in der Nahrungs- und Futtermittelindustrie 6,4%, im Maschinenbau 7,0% und in Metallerzeugung und –bearbeitung 12,3%. Auch in Deutschland haben diese für das Land wichtigen Industriebranchen Umsatzzuwächse im Auslandsgeschäft realisiert. Der Maschinenbau wuchs um +5,0%, die Nahrungs- und Futtermittel um +6,6%, die Chemie um +8,7% und die Metallerzeugung und –bearbeitung um 14,0%.

Im Hinblick auf die Entwicklung der Exporte nach den wichtigsten Handelspartnern können folgende Aussagen getroffen werden. Unter den zehn wichtigsten Handelspartnern wuchsen die Exporte nach Polen (+3,0%), das Vereinigte Königreich (+9,6%), Niederlande (+15,1%), Österreich (+0,2%), Italien (+9,5%), China (+6,0%) und Belgien (+26,8%). Im Gegensatz hierzu sanken die Exporte in Richtung USA (-5,4%), Frankreich (-6,5%) und die Tschechische Republik (-12,2%).

Insgesamt gesehen lässt sich damit festhalten, dass der Auslandsumsatz der Industrie in den ersten zehn Monaten des laufenden Jahres ein wesentlicher Wachstumstreiber der sachsen-anhaltinischen Wirtschaft war.

## Bauhauptgewerbe

### Bauhauptgewerbe verzeichnet kleinen Umsatzuzwachs



Quellen: Statistisches Landesamt Sachsen-Anhalt, NORD/LB Research

### Umsatz des Bauhauptgewerbes ist 2017 um 0,1% gewachsen

Das sachsen-anhaltinische Bauhauptgewerbe hat per Ende Oktober 2017 seine Umsätze um 0,1% (D: 9,3%) steigern können. Die Umsätze wuchsen von 1.704 Mio. Euro in 2016 auf 1.707 Mio. Euro. Zu diesem Wachstum haben allerdings nicht alle drei Segmente des Bauhauptgewerbes beigetragen.

- ♦ Der Wohnungsbau als kleinstes Segment (Umsatzanteil 15,7%) hat gegenüber den ersten 10 Monaten des Jahres 2017 um 2,4% zugelegt. In Deutschland betrug der Anteil des Wohnungsbau 23,9% und das Wachstum gegenüber 2016 9,9%.
- ♦ Der Gewerbliche Bau ist in Sachsen-Anhalt mit einer Umsatzquote 2017 in Höhe von 46,7% (D: 41,9%) das größte Segment und wuchs um 1,0% (D: 8,0%).
- ♦ Der „Öffentlicher und Straßenbau“ hat 2017 bislang in Sachsen-Anhalt einen Umsatzanteil von 37,5% (D: 34,2 %) und wuchs um -1,8% (D: 6,1%). Dieser Umsatzrückgang ist seit einigen Jahren beobachtbar und verläuft gegenläufig gegenüber dem bundesdeutschen Trend.

Sachsen-Anhalts Bauwirtschaft hat damit im Vergleich zum Vorjahr eher einen Seitschritt vollzogen und keinen wesentlichen Wachstumsbeitrag geliefert.

### Bauhauptgewerbe hat Beschäftigung abgebaut

Dementsprechend war in diesem Sektor ein geringfügiger Beschäftigungsabbau zu verzeichnen. Per Oktober 2017 war die Zahl der sozialversicherungspflichtig Beschäftigten um 0,4% niedriger als im Vorjahr. Für Deutschland war dagegen ein Wachstum bei den sozialversicherungspflichtig Beschäftigten im Bau in Höhe von 2,6% zu konstatieren.

Aufgrund der Auftragseingänge rechnen wir für das laufende Jahr nicht mit einer signifikanten Verbesserung der Situation im Bauhauptgewerbe.

## Dienstleistungsgewerbe

**Der Handel trägt nur wenig zur konjunkturellen Erholung bei.**

Für den Einzelhandel ergab sich im bisherigen Verlauf des Jahres 2017 ebenfalls ein verhalten freundliches Bild. Gegenüber dem Vorjahr wuchs der Einzelhandelsumsatz bis Ende Oktober um 1,4%. Die Beschäftigung im Einzelhandel war gegenüber dem Durchschnitt 2016 weitgehend konstant. Der Großhandel zeigte sich abermals schwach und wies per September einen Umsatzrückgang von 1,9% auf. Die Beschäftigung war dagegen gegenüber dem Vorjahr um 2,7% höher.

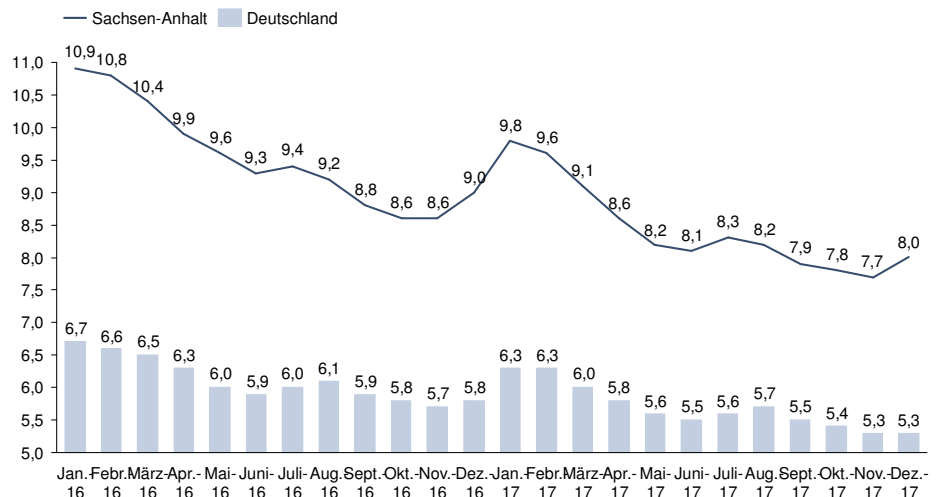
Auch wenn der Aufschwung an Fahrt verloren hat, ist die konjunkturelle Situation – trotz aller Unsicherheiten – noch intakt. Vor diesem Hintergrund ist davon auszugehen, dass sich der Einzelhandel im Gesamtjahr 2017 stabil bezüglich Umsatz und Beschäftigung zeigen wird.

**Gastgewerbe umsatzseitig und personell gewachsen**

Das sachsen-anhaltinische Gastgewerbe zeigte sich bislang (Oktober) im Jahr 2017 umsatzseitig mit einem Umsatzplus von 3,0% positiv. Die Beschäftigung stieg im gleichen Betrachtungszeitraum um 0,9%.

## Arbeitsmarkt

**Arbeitslosenquote unter Vorjahresniveau**



Quellen: Bundesagentur für Arbeit, NORD/LB Research

**Sachsen-Anhalts Arbeitslosenquote nochmal verbessert**

Der sachsen-anhaltinische Arbeitsmarkt präsentiert sich ausgesprochen robust. In 2017 lag die Arbeitslosenquote in allen Monaten unter dem Vorjahresniveau. Außerdem wird deutlich dass sich der Abstand zwischen dem bundesdeutschen Wert und dem sachsen-anhaltinischen verringert hat.

Strukturell gibt es keinen wesentlichen Unterschied bei den Arbeitslosenquoten für Männer und Frauen. Solche lassen sich aber in Bezug auf Ausländer feststellen. Deren Quote liegt mit 22,8% per Dezember 2017 deutlich über dem Durchschnitt.



**Sachsen-Anhalts  
Arbeitsmarkt nochmal  
verbessert**

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 Jahresdurchschnitt 2017 um 12,1% höher waren als in 2016. Im Dezember 2017 lag die Zahl der gemeldeten Stellen um 21,3% über den gleichen Vorjahresmonat aber -0,7% unter dem Vormonat.

Dies ist ein Indikator für die grundsätzlich vorhandene Zuversicht der sachsen-anhaltinische Wirtschaft hinsichtlich der weiteren Entwicklung. Dies zeigt sich auch bei der Zahl der sozialversicherungspflichtig Beschäftigten. Diese lag im Oktober 2017 um 1,0% oder um 8.100 sozialversicherungspflichtig Beschäftigte höher als im Vorjahr.

Angesichts der Erwartung einer weiterhin verhalten stabilen Konjunktur dürften sich die Beschäftigung und die Arbeitslosigkeit auch in Bezug auf das Jahr 2018 in Sachsen-Anhalt weiter verbessern.

## Fazit: Sachsen-Anhalts Wirtschaft befindet sich 2017 und 2018 auf einen bescheidenen Wachstumspfad

### BIP-Prognose für Sachsen-Anhalt:

2017 1,0%

2018 1,4%

Sachsen-Anhalt hat im ersten Halbjahr 2017 mit 0,8% ein reales BIP-Wachstum erzielt, welches unterhalb des bundesdeutschen Niveaus von 2,2% lag, aber auf dem von uns Anfang des Jahres prognostiziertem Niveau lag. Für das Gesamtjahr 2017 gehen wir aufgrund der vorliegenden Zahlen von einem im Vergleich zum Halbjahr leicht verbesserten Wirtschaftswachstum aus. Verantwortlich hierfür ist, dass sich die sachsen-anhaltinische Industrie per Ende Oktober verbessert zeigte.

Das Baugewerbe entwickelte sich, wenngleich in einem bescheidenen Rahmen, positiv und ist kein wesentlicher Treiber für den konjunkturellen Verlauf. Die vorhandenen Auftragseingänge lassen auch auf keine signifikante Verbesserung der Baukonjunktur schließen. Da sich zudem der Arbeitsmarkt gegenüber dem Vorjahr verbessert zeigte, scheint die sachsen-anhaltinische Wirtschaft die weitere konjunkturelle Entwicklung aber in der Summe vorsichtig positiv zu werten.

Diese Einschätzung wird auch durch bundesdeutsche Zahlen bestätigt. So hat sich der ifo-Geschäftsklimaindex im Dezember 2017 zwar leicht abgeschwächt, weist aber mit 117,2 Punkten einen weiterhin sehr hohen Wert 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 nach einem BIP-Zuwachs von 2,2% für 2017 ein Wachstum von 2,6% für 2018. Sachsen-Anhalt weist ebenfalls eine stabile Konjunktur auf, die sich aber real verhaltener entwickelt.

Vor diesem Hintergrund gehen wir für Sachsen-Anhalt im Jahr 2017 von einem realen BIP-Wachstum von 1,0% und für 2018 von 1,4% 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

**Finanzierung**

Berit Zimmermann	+49 (391) 589-1505	Sparkassen-Konsortial-Ost	berit.zimmermann@nordlb.de
Mike Kattner	+49 (391) 589-1545	Sparkassen-Konsortial-Ost	mike.kattner@nordlb.de
Stefan Michalak	+49 (391) 589-1595	Sparkassen-Konsortial-Ost	stefan.michalak@nordlb.de
Jens Schliephacke	+49 (391) 589-1580	Sparkassen-Konsortial-Ost	jens.schliephacke@nordlb.de
Frank Herzberg	+49 (391) 589-1538	Sparkassen-Konsortial-Ost	frank.herzberg@nordlb.de
Jan Kastenschmidt	+49 (511) 361-9935	Kommunalgeschäfte	jan.kastenschmidt@nordlb.de

**Relationship Management**

Detlef Laabs	+49 (511) 361 -9417	Relationship Management	detlef.laabs@nordlb.de
--------------	---------------------	-------------------------	------------------------

**Investitionsbank Sachsen-Anhalt**

Manfred Maas	+49 (391) 589-1901	Geschäftsleitung	manfred.maas@ib-lsa.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 Zusicherung 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](http://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

25. Januar 2018