



WOCHENBAROMETER

18. Mai 2017

Trump legt sein Land lahm

Trump-Bashing ist in diesen Tagen einfach. Mit sich widersprechenden Tweets in der Causa Comey/Russland/Geheimnisverrat und einem allgemein kindlich-unreifen Auftreten bietet der US-Präsident Donald Trump dankbare Vorlagen. Die Einsetzung eines Sonderbeauftragten zur Untersuchung der Russland-Verbindungen des Trumpschen Wahlkampfteams ist der neue Höhepunkt der politischen Krise in den USA. Aber das ist hier nicht das Thema. Es geht vielmehr um die Frage, ob angesichts des desaströsen Außenbildes des US-Staatschefs in den kommenden Jahren mit nennenswerten wirtschaftspolitischen Reformmaßnahmen gerechnet werden kann. Die Antwort darauf lautet: Mit einer radikalen Maßnahme alleine dürfte er bereits das ganze politische Kapital verspielt haben. Mehr wäre dann nicht zu erwarten.

Was steht auf dem Spiel? Steuersenkungen, Infrastrukturprogramm und Deregulierung sind die Stichwörter, die bislang die Aktienmärkte beflügelt haben und für Konjunktur-optimismus gesorgt haben. Protektionistische Schritte und die Reform der Obamacare-Gesundheitsreform stehen ebenfalls auf der Agenda Trumps. All diese Maßnahmen hängen irgendwie miteinander zusammen, sachlich und über das endliche politische Kapital, das der Präsident zur Durchsetzung der einzelnen Maßnahmen benötigt.

Beispiel Obamacare: Mit der Abänderung von Obamacare sollen laut Trump 400 bis 900 Mrd. US-Dollar gespart werden. Der Senat muss diesem Gesetz noch zustimmen, was auch unter normalen Umständen schwierig ist, weil in den nächsten zehn Jahren gemäß Schätzungen des Haushaltsbüros des Kongresses bis zu 24 Millionen Bürger ihren Versicherungsschutz verlieren könnten. Vor dem Hintergrund der aktuellen Vorwürfe gegen Trump dürfte dieses Unterfangen noch schwieriger werden. Ohne diese Einsparungen lässt sich aber die geplante Senkung der Unternehmenssteuer von 39 % auf 15 % kaum durchsetzen. Dies dürfte die Zustimmungswerte Trumps, die derzeit bei rund 40 % liegen, sinken lassen. Allerdings: Sollte das Anti-Obamacare-Gesetz doch den Senat passieren, wären viele Trump-Wähler von diesen Änderungen negativ betroffen und die Fangemeinde Trumps sollte dann auch schrumpfen. Für viele republikanische Parlamentarier könnte das der Auslöser für eine Distanzierung von Trump sein.

Das andere große Thema ist Protektionismus. Trump meint es damit weiterhin ernst, wie einem Economist-Interview zu entnehmen ist. So hatte er den Brief mit der Aufkündigung des Nafta-Abkommens bereits an die Präsidenten Mexicos und Kanadas verschickt. Nachdem diese per Telefon darum gebeten hatten, lieber Änderungen vorzunehmen, als das Abkommen aufzukündigen, hätte er das Schreiben wieder zurückgezogen. Automobilunternehmen, die ihre Produktion ins Ausland verlagern, drohte er mit einem Importzoll von 35 %. Eine Verwirklichung dieser Vorhaben würde einen massiven Schaden in der US-Industrie auslösen, Arbeitsplätze kosten und die Beliebtheitswerte sinken lassen. Nimmt Trump von diesen Versprechen Abstand, dürfte sich sein Wählerklientel ebenfalls verraten fühlen.

Insgesamt besteht die Gefahr einer politischen Abwärtsspirale. Schon verliert der Dollar an Wert. Das Wort Amtsenthebungsverfahren macht immer mehr die Runde. Laut Google-Trends hat die Aufrufhäufigkeit dieses Wortes seit November 2016 einen neuen Höchststand erreicht. Trump wird möglicherweise vier Jahre im Amt bleiben. Der Wirtschaft wird er damit keinen Gefallen tun.

Dr. Cyrus de la Rubia
Telefon: 040-3333-15260

Rentenmärkte

Der Euroraum ist mit Schwung in das laufende Jahr gestartet. Washingtoner Chaostage bringen wirtschaftspolitische Agenda in Gefahr.

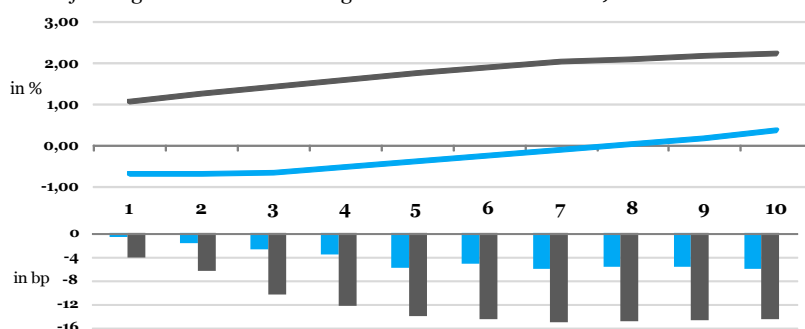
In den vergangenen Tagen haben die langfristigen US-Renditen einen Rücksetzer gemacht und auch die Bundrenditen gingen zurück. Der Grund dafür ist die zunehmende Nervosität der Investoren in Bezug auf die Stabilität der Trump-Regierung. Die Meldungen über einen möglichen Verrat von Staatsgeheimnissen an Russland, die Entlassung von FBI-Chef James Comey und die Ernennung eines Sonderermittlers, der Verbindungen des Trumpschen Wahlkampfteams mit Russland untersuchen soll, werden mittlerweile auch von den Aktienmärkten nicht mehr ignoriert, denn die Washingtoner Chaostage bringen die wirtschaftspolitische Agenda in Gefahr. Hoffnungen auf Steuersenkungen und höhere Infrastrukturausgaben werden von immer mehr Investoren begraben.

Vor diesem Hintergrund sind die zehnjährigen Renditen gegenüber der Vorwoche von 2,41 % auf 2,20 % gesunken. Die zehnjährigen Bunds rentieren bei 0,32 %. Von der Konjunkturseite kamen zuletzt positive Meldungen. Der Euroraum ist mit Schwung in das laufende Jahr gestartet, das Q1-Wachstum von 0,5 % QoQ wurde bestätigt. Damit hat das Wachstum leicht an Dynamik gewonnen. Besonders hervor stach Spanien mit einem QoQ-Wachstum von 0,8 % gefolgt von Deutschland mit 0,6 % QoQ. Auch das BIP-Wachstum in Frankreich mit 0,3 % QoQ war erfreulich, während Italien hinterherhinkte. In den USA ist die Industrieproduktion im April mit 1 % stärker als erwartet im Vergleich zum Vormonat gestiegen, nachdem sie im März hinter den Erwartungen zurückgeblieben war. Zudem hat die Kapazitätsauslastung spürbar auf 76,8 % zugelegt. Auch die US-Einzelhandelsumsätze für den Monat April fielen auf den zweiten Blick deutlich besser aus als zunächst angenommen. Zwar schwächelten die Einzelhandelsumsätze im Monatsvergleich, allerdings ist dies auf die Anhebung der Wachstumsrate im Vormonat zurückzuführen. Schließlich sind die US-Konsumenten weiterhin in sehr guter Stimmung, was sich einmal mehr an dem vorläufigen Wert des Indikators der Uni Michigan ablesen ließ. Für die Fed sehen wir aktuell keinen Anlass, ihren eingeschlagenen geldpolitischen Kurs zu ändern.

In Bezug auf die Weltwirtschaft war die internationale Konferenz zur „neuen Seidenstraße“ interessant, die in Peking unter der Leitung Chinas stattfand. China will damit seine Vormachtstellung im Welthandel ausbauen und enorme Summen investieren. Das medienwirksame Ereignis überstrahlte auch den mäßigen Start ins zweite Quartal. Chinesische Einzelhandels- und Industrieproduktionsdaten waren zuvor schwächer als erwartet ausgefallen. Die chinesische Wirtschaft scheint beim Start in das zweite Quartal etwas an Schwung eingebüßt zu haben. Grund zur Unruhe besteht jedoch unserer Ansicht nach nicht. In der kommenden Woche dürften sich die Blicke mit Spannung auf die Veröffentlichung der Einkaufsmanagerindizes in der Eurozone sowie der Veröffentlichung des ifo-Index richten. Dies dürfte vor allem in Hinblick daraufhin interessant sein, ob diese die guten Werte der Vormonate weiter aufrechterhalten können. Die Frage in Zukunft wird sein, inwiefern sich die Märkte an das Trumpsche Chaos gewöhnen werden und ob zukünftige Eskapaden rund um den Präsidenten weiter ein solches Marktbewegungspotenzial behalten.

Zinsstrukturkurven

(oben: aktuelle Renditekurven von Bundesanleihen und US-Treasuries
unten: jeweilige Renditeveränderung der Laufzeiten seit 11. Mai)



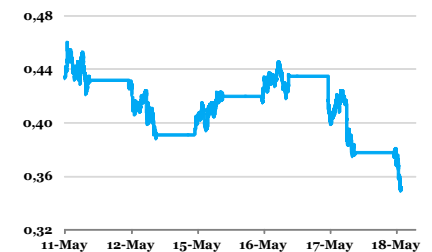
Jan Edelmann
Telefon: 040-3333-15206

USA: Staatsanleiherendite 10J. Laufzeit (in Prozent, p.a.)



Quellen: Bloomberg, HSH Nordbank

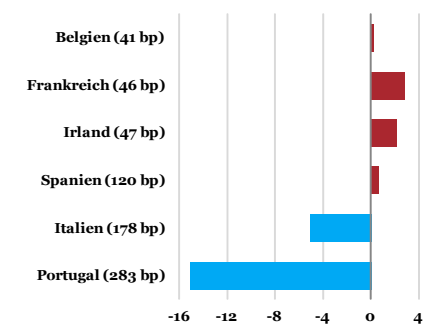
Deutschland: Staatsanleiherendite 10J. Laufzeit (in Prozent, p.a.)



Quellen: Bloomberg, HSH Nordbank

Wochenveränderung der Peripheriespreads gegenüber Bundesanleihen*

(aktuelle Spreads in Klammern)



*Differenz generischer 10-J.-Renditen in Basispunkten

Quellen: Bloomberg, HSH Nordbank

Eine längerfristige Betrachtung der Rentenmärkte finden Sie in unserer Publikation Rententrends.

Aus Sicht eines Euro-Investors können die Renditen ausländischer Anleihen wie US-Staatsanleihen infolge von Währungsschwankungen steigen oder fallen.

Berichtswoche

Beginn: 11.05.2017, 08:00 Uhr
Ende: 18.05.2017, 10:00 Uhr

Aktienmärkte

Neue politische Risiken in den USA: Die Euphorie schwindet.

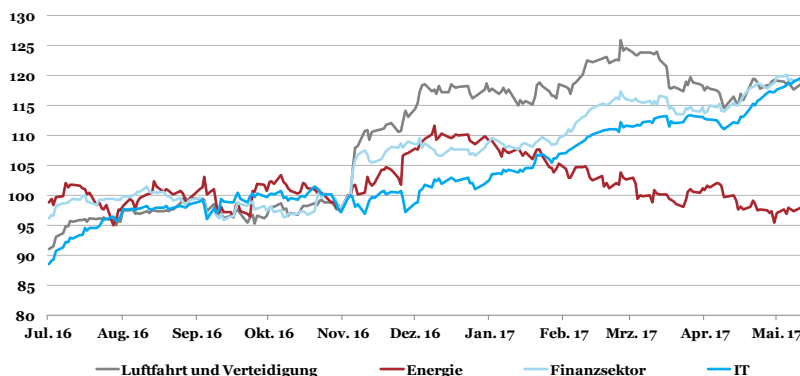
Die Hausse an den Aktienmärkten ging in der Berichtswoche zunächst ungebremst weiter – bis zum Dienstagabend stieg der DAX um 1 % an und erreichte mit 12840 Punkten wieder ein neues Rekordhoch – bis Investoren von einer globalen Risk-Off Bewegung überrascht wurden. Der DAX liegt aktuell bei 12559 Punkten, was per Saldo einem Rückgang von 1,4 % im Vergleich zur Vorwoche. Der S&P 500 verzeichnete einen Rückgang um 1,5 %. Der Eurostoxx 50 musste nach der starken Entwicklung in den letzten Wochen den stärksten Rückschlag hinnehmen und verlor 2,2 %. Der wahrscheinlichste Grund ist der erneute Anstieg politischer Unsicherheit – allerdings nicht ausgehend von der Eurozone sondern von den USA. Die Affäre um Vorwürfe der Justizbehinderung gegen den US-Präsidenten und die Berufung eines Sonderermittlers werfen kein gutes Bild auf seine Administration; die Idee eines Amtsenthebungsverfahrens wird nun zum ersten Mal ernsthaft geäußert. Ein solcher Präsident ist wohl nicht derjenige, der die US-Wirtschaft wieder groß machen wird. Seine Pläne bzgl. Gesundheits-, Infrastruktur- und Steuerreform werden immer stärker in Frage gestellt. Dass die sich verschlechternden Aussichten über die US-Politik der Grund für den Anstieg der Risikoaversion gewesen sind, bezeugt vor allem die Entwicklung des US-Dollar-Index, der mittlerweile auf dem Niveau von vor der Wahl Donald Trumps zum US-Präsidenten angekommen ist. Euro und Yen, Gold und Renten profitierten hingegen.

Die Grafik unten zeigt ausgewählte Sektoren im S&P 500, wobei der Präsidentschaftswahltag – 08.11.2016 – in den USA als Basis gewählt wurde. Aus den derzeitigen Werten lässt sich damit die Kursveränderung der Sektoren seit der Wahl ableiten. In den Tagen nach der Wahl haben sich der Finanz- und der Verteidigungssektor mit Kursprüngen von 7 – 10 % als Profiteure hervorgetan. Aufgrund von Trumps Ankündigungen, Regulierungen bei der US-Ölförderung zu lockern und dem allgemeinen Anstieg der Rohstoffpreise als Reaktion auf die Trumpwahl machte auch der Energiesektor deutliche Sprünge, von denen allerdings nicht mehr viel übrig geblieben ist. In der Spitze gewann der Verteidigungssektor im Vergleich zum Wahltag mehr als 25 %, vor allem auf Basis der hohen Verteidigungsausgaben, die der Präsident in seinem Budget eingeplant hat. Letztendlich hat seit November allerdings der IT-Sektor – vor allem auf Basis guter Fundamentalwerte – den mit über 20 % stärksten Zuwachs hingelegt, obwohl die Aktienkurse unmittelbar nach der Wahl sogar Rückschläge hinnehmen mussten. Die Sektoren, die auf Basis von Wahlversprechen des Präsidenten zulegen konnten, sind in der letzten Woche bereits unter Druck geraten, wie der Knick am Ende der abgebildeten Periode anzeigt. Aufgrund der sich andeutenden Regierungskrise könnten sich die Probleme verschärfen. Vor allem im Falle eines drohenden Amtsenthebungsverfahrens müsste mit deutlichen Rückgängen gerechnet werden.

In der kommenden Woche sollte auf die Veröffentlichung der PMIs in der Eurozone und den Ifo-Index für Deutschland geachtet werden. Das Marktbewegungspotential ist aber bei weiteren Nachrichten über den US-Präsidenten deutlich größer. Ein Fortsetzen der Korrektur, die wir in dieser Woche gesehen haben, ist daher nicht auszuschließen.

Die Trump-Euphorie schwindet

Einzelne Sektoren im S&P 500, 8. November (Präsidentschaftswahl) =100



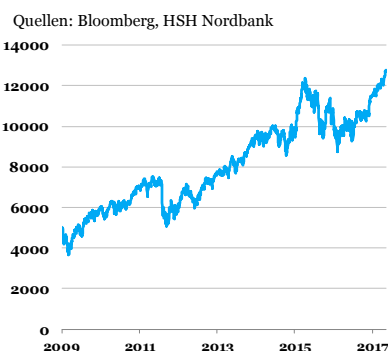
Quellen: Bloomberg, HSH Nordbank

Patrick Harms
Telefon: 040-3333-15207

DAX: Kurzfristige Entwicklung



DAX: Langfristige Entwicklung



Fundamentalwerte DAX, andere Indizes zum Vergleich

Stand:	DAX 30	Eurostoxx 50	S&P 500
	18/5	10 Uhr	
Indexstand	12559	3568	2357
Veränd. gegenüber Vorwoche	-1,38%	-2,24%	-1,53%
Kurs-Gewinn-Verhältnis	19,9	20,0	21,0
Kurs-Buchwert-Verhältnis	1,8	1,6	3,0
Dividenden-Rendite	2,9	3,4	2,1
Kurs-Cashflow-Verhältnis	8,7	8,5	12,7
Kurs-Erlös-Verhältnis	0,9	1,2	2,0

Quellen: Bloomberg, HSH Nordbank

Berichtswoche

Beginn: 11.05.2017, 08:00 Uhr
Ende: 18.05.2017, 10:00 Uhr

Unternehmensanleihemärkte (Euro)

Kreditspreads unverändert. Kreditmarkt-Survey der US-Fed unter der Lupe.

Die Konditionen für Fremdkapital emittierende Unternehmen bleiben mit gegenwärtig 56,7 Basispunkten über Mid-Swaps im iBoxx EUR Corporates außerordentlich günstig, denn der Index notiert weiterhin auf einem Tiefststand. Werden die Unternehmen der Bank- und Finanzwirtschaft ausgeklammert, liegen die Kreditspreads aktuell bei 51,3 Basispunkten.

In der vergangenen Woche hat die US-Fed ihr quartalsweise veröffentlichte Survey (sog. „Senior Loan Officer Opinion Survey“) zur Kreditvergabe der Banken am US-Markt veröffentlicht. Diese Befragung aggregiert für das erste Quartal 2017 Veränderungen in den Vergabepraktiken von 72 US-amerikanischen und 20 ausländischen Geschäftsbanken für den US-Kreditmarkt. Zudem wird Aufschluss über die Kreditnachfrage von Kapitalmarktteilnehmern gegeben. Der Survey reflektiert somit die aktuellen Entwicklungen in der US-Ökonomie und kann insoweit verwandt werden, um über- und unterperformende Branchen und Sektoren zu identifizieren und folglich realwirtschaftliche Risiken anzudeuten.

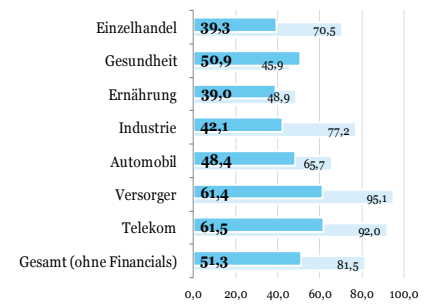
Insgesamt sehen die befragten Institute nur marginale Veränderungen zum Vorquartal. Die Teilnehmer nehmen eine moderate Verlangsamung der Kreditnachfrage wahr, besonders im Bereich Commercials & Industrials. Diese Nachfrageveränderung geht nicht einher mit einer Verschärfung der Kreditstandards und Vergabepraktiken der in den US operierenden Banken. Insoweit steht die Kreditnachfrageentwicklung im Widerspruch zum Wachstum der Anlageinvestitionen in den USA, die bei robusten 9,4 % YoY bleibt. Offenbar verwenden US-Unternehmen gegenwärtig für ihre Anlageinvestitionen einen größeren Teil ihrer Gewinne, lösen Rücklagen auf oder nehmen Fremdkapital verstärkt über den Kapitalmarkt auf.

Für den Sektor Commercial Real Estate weist der Survey auf tendenziell restriktivere Vergabepraktiken der US-Banken hin. Erklärungsansatz hierfür könnte eine relative Ungewissheit über den Preisaufrtrieb am US-Gewerbeimmobilienmarkt und die Entwicklung der Leerstände sein. Auch die Nachfrage für Konsumenten- und Autokredite konnte in den ersten Monaten des Jahres 2017 kein zusätzliches Wachstum aufweisen. Gleichzeitig weist der Survey auf restriktivere Kreditstandards in diesem Segment hin. Die US-Finanzindustrie nimmt scheinbar das bereits hohe Volumen an Konsumentenkrediten verstärkt als Risikofaktor wahr und ist zur Vergabe von neuen Krediten nur unter verschärften Standards und Covenants bereit.

Die leicht restriktiveren Vergabepraktiken der US-Banken zur Vorperiode und das sich verlangsamte Wachstum der Gesamtkredite deuten darauf hin, dass sich die US-Ökonomie insgesamt dem Gipfel ihrer Erholung angenähert hat. Basierend auf der Befragung ist noch nicht abzusehen, wann ein Überschreiten des Booms erfolgen wird.

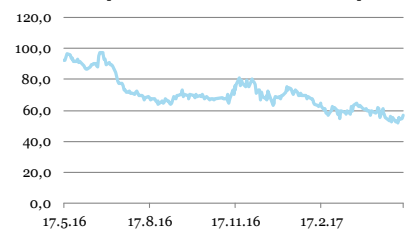
Marius Schad
Telefon: 040-3333-15205

iBoxx corporate: Spreads nach Branchen in bp



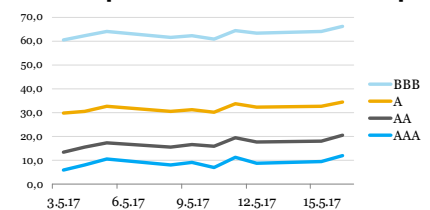
Quellen: Bloomberg, HSH Nordbank

iBoxx corporate: Letztes Jahr in bp



Quellen: Bloomberg, HSH Nordbank

iBoxx corporate: Letzte 2 Wochen in bp

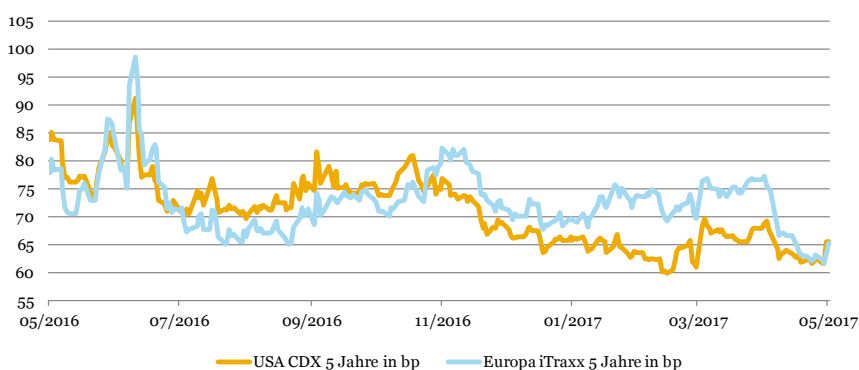


Quelle: Bloomberg, HSH Nordbank

Berichtswoche

Beginn: 11.05.2017, 08:00 Uhr
Ende: 18.05.2017, 10:00 Uhr

CDS Spreads Unternehmensanleihen aus Eurozone und USA



Quellen: Bloomberg, HSH Nordbank

Devisenmärkte

Ein gefeuerter FBI-Chef, Gerüchte um Geheimnisverrat und das Einsetzen eines Sonderermittlers – die Märkte sind verunsichert. Der US-Dollar verliert gegenüber dem Euro und die sicheren Häfen Yen und Schweizer Franken können zulegen.

Der Euro notiert aktuell bei 1,113 EUR/USD und kann um 2,3 % zur vorigen Berichtswoche aufwerten. Damit kann sich die europäische Gemeinschaftswährung erstmals seit der Wahl Donald Trumps zum Präsidenten im November letzten Jahres wieder signifikant über der Marke von 1,10 EUR/USD halten. Dieser ist es auch, der maßgeblich zur Abwertung des Dollars in der vergangenen Woche beitrug. Die Entlassung von FBI-Chef James Comey, Gerüchte um einen möglichen Geheimnisverrat und das Einsetzen des ehemaligen FBI-Chefs Robert Mueller als Sonderermittler in der Causa Russland verunsicherten die Märkte. Konjunkturdaten zählten in dieser Woche nicht zu den wesentlichen Treibern des Wechselkurses. Schwache Einzelhandelsumsätze in den USA im April (0,4 % MoM, Konsens: 0,6 %) sorgten am vergangenen Freitag kurzzeitig für Ernüchterung, konnten am Montag jedoch durch stärkere Daten zur US-Industrieproduktion im vergangenen Monat ausgeglichen werden (1,0 %, Konsens: 0,4 %). In der Eurozone ist die Stimmung weiterhin gut. Eine erste Schätzung des BIPs zeigt ein annualisiertes Wachstum von 2 % im ersten Quartal 2017. Ob dieser Aufwärtstrend weitergeht, wird sich in der kommenden Woche zeigen, wenn die PMI-Daten für Mai veröffentlicht werden (24.05).

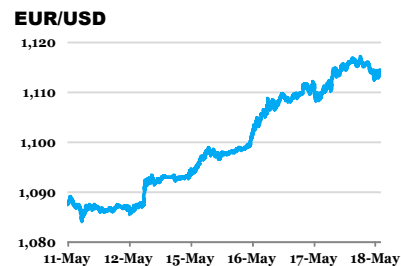
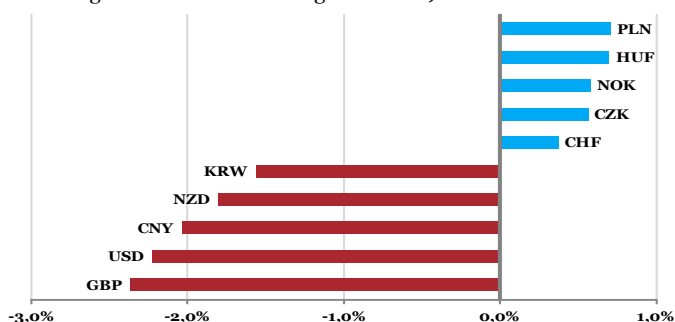
USD/JPY handelt gegenwärtig bei 111,3 JPY und wertete ggü. der vorigen Berichtswoche um 2,5 % ab. Der Yen profitierte von Verwirrungen rund um US-Präsident Trump, dem die Medien u.a. Geheimnisverrat an Russland vorwerfen. Auch die Entlassung von FBI-Chef James Comey gegen Ende der letzten Berichtswoche sorgte für Gerüchte, dass Trump seine Beziehungen zu Russland vertuschen wolle. Darüber hinaus zeigte ein Interview mit dem Wirtschaftsmagazin Economist, die Planlosigkeit in Trumps Herangehensweise, seine politischen Pläne umzusetzen. All das macht große wirtschaftliche Reformen in den USA nicht wahrscheinlicher. Als Folge dürften Investoren vermehrt Carry-Trade-Positionen aufgelöst haben. Angesichts des Einsatzes eines Sonderermittlers in der Causa Russland könnte diese Dynamik sich zunächst noch fortsetzen.

Das Devisenpaar Euro/Schweizer Franken wird gegenwärtig bei 1,092 EUR/CHF gehandelt, was einer leichten Aufwertung des Franken von 0,5 % entspricht. Diese liegt vor allem in der Unsicherheit begründet, die von US-Präsident Trump ausgeht. In einem Interview mit einer schweizer Zeitung am Donnerstag (18.05) betonte SNB-Präsident Thomas Jordan indes, dass er den Franken weiterhin für überwertet halte. Negativzinsen und mögliche Interventionen am Devisenmarkt bleiben somit weiterhin notwendig.

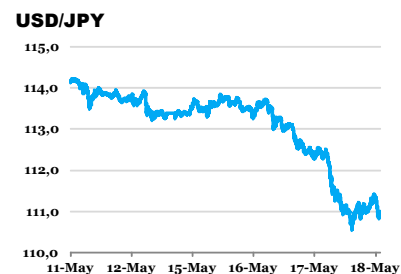
EUR/GBP notiert gegenwärtig bei 0,86 und stieg im Vergleich zur Vorwoche um 2,2 %. Auf dem Pfund lastete vor allem die geldpolitische Sitzung der BoE. Im Vorfeld war erwartet worden, dass sich mehrere Ratsmitglieder für eine Zinsanhebung aussprechen könnten. Letztlich gab es nur eine Stimme für eine Straffung der Geldpolitik und dies schwächte das Pfund. Der Euro profitierte darüber hinaus von positiven Konjunkturdaten aus der Eurozone. Selbst stabile Inflationsraten aus Großbritannien (2,7 % YoY) konnten den Aufwärtstrend des Euros nicht stoppen. Die zweite Schätzung der BIP-Daten für UK könnte die Sorge unterstreichen, dass sich die Unsicherheit über den Brexit doch noch realwirtschaftliche niederschlägt.

Wechselkursbewegungen gegenüber dem EUR

(Veränderungen seit dem Handelsbeginn 11. Mai)



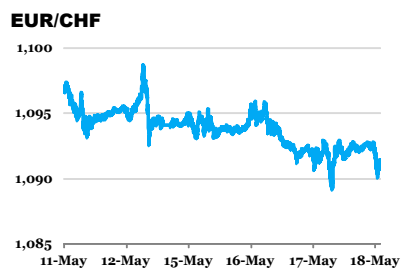
Quellen: Bloomberg, HSH Nordbank



Quellen: Bloomberg, HSH Nordbank



Quellen: Bloomberg, HSH Nordbank



Quellen: Bloomberg, HSH Nordbank

Eine längerfristige Betrachtung der Devisenmärkte finden Sie in unserer Publikation Rentrends.

Berichtswoche

Beginn: 11.05.2017, 08:00 Uhr
Ende: 18.05.2017, 10:00 Uhr

Ölmärkte

OPEC-Kürzungen führen nicht nachhaltig zum Ziel.

Die Verlängerung des OPEC und Nicht-OPEC-Abkommens ist eine fast ausgemachte Sache. In einer gemeinsamen Erklärung zeigten sich Saudi-Arabien und Russland einig darüber, die Produktionskürzungen über Juni hinaus um weitere neun Monate verlängern zu wollen. Jetzt muss diese Einigung noch von den anderen beteiligten Ländern akzeptiert werden und am 25. Mai formal bestätigt werden. Die Märkte fassten diese Nachricht positiv auf. Die bereits in der vergangenen Woche begonnene Erholung der Preise setzte sich fort. Brent handelt gegenwärtig bei rund 52,1 US-Dollar/Barrel.

Die OPEC-Staaten wollen mit der Verlängerung der Kürzungsbemühungen den Abbau der Lagerbestände fortsetzen. Das explizite Ziel ist es dabei, die OECD-Öllagerreserven auf den Fünfjahresdurchschnitt zu drücken. Dies dürfte kurzfristig unterstützend für die Preise wirken und diese temporär in Richtung 60 US-Dollar/Barrel ansteigen lassen, die langfristigen Terminpreise jedoch unverändert lassen. Wir glauben, dass der strukturelle Wandel der vergangenen drei Jahre der OPEC die Preissetzungsmacht entrisen hat und diese nun in den Händen des wesentlich flexibleren US-Schieferölsektors liegt und die Rolle der OPEC auf den Versuch der Kontrolle der Lagerbestände beschränkt ist.

Mit einer Verlängerung des Abkommens ohne Möglichkeit eines frühzeitigen Ausstiegs dürfte die OPEC im kommenden Jahr vor demselben Problem stehen, wie vor der Entscheidung die Fördermenge zu kürzen: massive Angebotsüberschüsse. In den kommenden beiden Jahren (2018-19) erwarten wir die Inbetriebnahme zahlreicher Projekte, deren Investitionsentscheidung vor dem Kollaps der Ölpreise im Jahr 2014 getroffen wurde. Da die Jahre zwischen 2010-13 Rekordjahre in den Investitionsausgaben darstellten, glauben wir, dass dieser Investitionszyklus enorme Volumina an Rohöl in den kommenden Jahren an den Markt bringen wird. Insbesondere stehen zahlreiche neue Projekte in Russland und Brasilien zur Fertigstellung und Inbetriebnahme in diesem und im kommenden Jahr an. Allein in diesen beiden Ländern werden in den kommenden 18 Monaten rund 1,2 Mio. Barrel/Tag zusätzlich gefördert.

Damit nicht genug. Der Rig Count in den USA hat sich seit dem Tief im Mai 2016 kräftig erholt. Wir zählen heute ca. 400 Bohrköpfe mehr als vor rund einem Jahr auf nunmehr 712. Bei einer durchschnittlichen Rig-Produktivität von 3-4 Tsd. Barrel/Tag bedeutet dies ein Produktionsdelta von 1,2 – 1,6 Mio. Barrel/Tag. Diese signifikante Erholung bei der Aktivität im Schieferölsektor wurde gefördert durch: (1) Kostendeflation, welche für fallende Breakeven-Preise sorgte; (2) Contango (Kurse am vorderen Ende der Terminkurve < Kurse am hinteren Ende), (3) reichlich Kredit (höchste Emissionstätigkeit des Energiesektors im High Yield-Bereich seit 2014 in Q-1 2017 bei durchschnittlich 7 % Rendite). Wir glauben daher, dass in 2018-19 ein erneuter Angebotsüberschuss an den Märkten zu beobachten sein wird, sollte sich die Ausweitungsdynamik im US-Schieferölsektor nicht verlangsamen. Wir erwarten, dass die Aktivität im Schieferölsektor bei gegenwärtigen Preisen ungebrochen weiter zulegen wird.

So sehr sich die OPEC bemüht, mit Förderkürzungen die Kräfteverhältnisse am Ölmarkt nach eigenen Vorstellungen geradezubiegen: es wird ihr auf Dauer nicht gelingen. In diesem Jahr dürfen sich Länder über relativ hohe Ölpreise freuen. Im kommenden Jahr droht jedoch erneut einen Einbruch der Preise. In der kommenden Woche dürften die Preise vor allem von der OPEC-Sitzung (25. Mai) profitieren. Auch die Präsidentschaftswahl im Iran (19.Mai) ist beachtenswert. Der Iran könnte mit der Wahl eines dem Westen zu radikalen Präsidenten Gefahr laufen, neue internationale Sanktionen zu riskieren. Derzeit führt allerdings der moderatere Kandidat Hassan Rohani in den Umfragen.

Ölmarktindikatoren

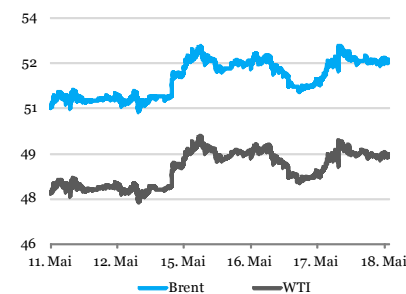
Tägliche Daten	Kurs		5 2 Wochen		Veränderung in %		
	aktuell	Vorwoche	hoch	tief	1 M	3 M	12 M
Brent (US-Dollar pro barrel)	52	51	57	42	-2%	-6%	7%
WTI (US-Dollar pro barrel)	49	48	54	40	-3%	-8%	2%
Wöchentliche Daten*	aktuell	Vorwoche	5 2 Wochen		Veränderung in %		
Lagerbestände USA (in mb)	521	523	536	468	-2%	1%	3%
Rig Count (USA)	712	703	712	316	4%	20%	124%
US-Rohölförderung (in mb/Tag)	9,3	9,3	9,3	8,4	1%	4%	7%

Quelle: Bloomberg, Baker Hughes, HSH Nordbank

Jan Edelmann
Telefon: 040-3333-15206

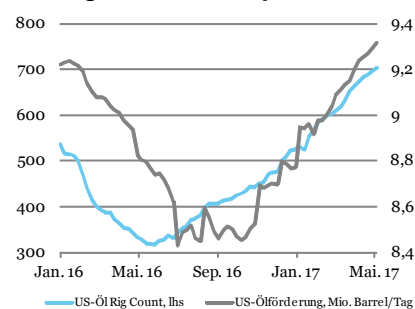
Ölpreisentwicklung

in US-Dollar/Barrel



Quellen: Bloomberg, HSH Nordbank

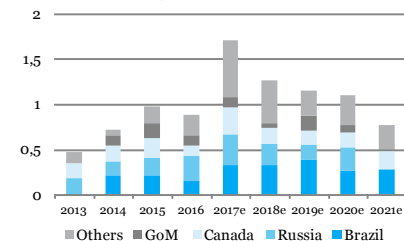
US-Ölrig-Count vs. US-Ölproduktion



Quelle: Baker Hughes, EIA

Erwartetes Angebotswachstum 2017-18

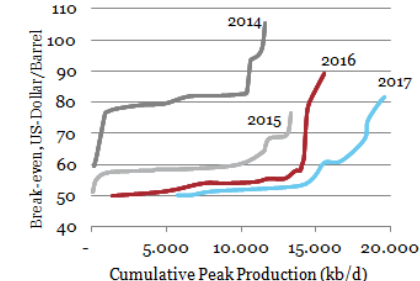
in Mio. Barrel/Tag



Quelle: HSH Nordbank, Bloomberg

Break-even-Kosten US-Schieferöl

in US-Dollar/Barrel



Quelle: HSH Nordbank, Bloomberg

Relevante Termine

25.05. OPEC-Sitzung

Berichtswoche

Beginn: 11.05.2017, 08:00 Uhr

Ende: 18.05.2017, 10:00 Uhr

Kalender für die kommende Woche

Besondere Ereignisse		Datum	Beschreibung			
Ifo-Geschäftsklimaindex		23. Mai	Frühindikator für die wirtschaftliche Entwicklung Deutschlands			
PMI-Daten Eurozone		24. Mai	Frühindikator zur Entwicklung im Verarbeitenden Gewerbe und im Dienstleistungssektor			
OPEC-Sitzung		25. Mai	Treffen der OPEC-Staaten in Wien			
			Konsens-			
	Zeit	Land	Veröffentlichung	Zeitraum	Schätzung	letzter Wert
Freitag, 19. Mai						
Wahltermine						
Konjunkturdaten Eurozone	08:00	GE	Erzeugerpreise (M/M / J/J, in %)	Apr 17	0,2 / 3,2	0 / 3,1
	10:00	EC	Leistungsbilanz (in Mrd. EUR)	Mar 17	k.A.	27,865
	10:30	IT	Leistungsbilanz (in Mio. EUR)	Mar 17	k.A.	1193,09
	16:00	EC	Verbrauchervertrauensindex	May 17	-3	-3,6
Samstag, 20. Mai						
Keine relevanten Ereignisse						
Sonntag, 21. Mai						
Keine relevanten Ereignisse						
Montag, 22. Mai						
Konjunkturdaten UK	01:01	UK	Rightmove Häuserpreisindex (M/M / J/J, in %)	May 17	k.A. / k.A.	1,1 / 2,2
Konjunkturdaten Schweiz	09:00	CH	M3 Geldmengenwachstum (J/J, in %)	Apr 17	k.A.	2,8
Dienstag, 23. Mai						
Konjunkturdaten USA	16:00	USA	Richmond Fed Index	May 17	15	20
	16:00	USA	Verkäufe neuer Häuser (in Tsd.)	Apr 17	625	621
Konjunkturdaten Eurozone	08:00	GE	BIP-Schätzung (Q/Q / J/J, in %)	Jun 17	k.A. / k.A.	0,6 / 1,7
	08:00	GE	privater Verbrauch (Q/Q, in %)	Mar 17	k.A.	0,3
	08:45	FR	Geschäftsklimaindex	May 17	k.A.	108
	10:00	GE	Ifo Geschäftsklimaindex	May 17	k.A.	112,9
Konjunkturdaten UK	10:30	UK	Nettoverschuldung öff. Sektor (in Mrd. GBP)	Apr 17	k.A.	4,365
Konjunkturdaten Schweiz	08:00	CH	Handelsbilanz (in Mrd. CHF)	Apr 17	k.A.	3,10103
Konjunkturdaten Japan	06:30	JP	Aktivitätsindex (M/M, in %)	Mar 17	k.A.	0,7
Mittwoch, 24. Mai						
Konjunkturdaten USA	16:00	USA	Verkäufe bestehender Häuser (in Mio.)	Apr 17	5,67	5,71
Geldpolitik USA	20:00	USA	FOMC Minutes (Protokoll der letzten FOMC-Sitzung)			
Konjunkturdaten Eurozone	00:00	GE	Importpreisindex	Apr 17	k.A. / k.A.	-0,5 / 6,1
	08:00	GE	GfK Konsumklima	Jun 17	k.A.	10,2
	09:00	FR	PMI verarbeitendes Gewerbe	May 17	k.A.	55,1
	09:00	FR	PMI Dienstleistungen	May 17	k.A.	56,7
	09:30	GE	PMI verarbeitendes Gewerbe	May 17	k.A.	58,2
	09:30	GE	PMI Dienstleistungen	May 17	k.A.	55,4
	10:00	EC	PMI verarbeitendes Gewerbe	May 17	k.A.	56,7
	10:00	EC	PMI Dienstleistungen	May 17	k.A.	56,4
Konjunkturdaten Schweiz	00:00	CH	Industrieproduktion ex Bau (M/M / J/J, in %)	Q1	k.A. / k.A.	11,9 / -1,2
Donnerstag, 25. Mai						
Konjunkturdaten USA	14:30	USA	Großhandelslagerbestände (M/M, in %)	Apr 17	k.A.	0,2
Konjunkturdaten UK	10:30	UK	BIP (Q/Q / J/J, in %)	Q1	k.A. / k.A.	0,3 / 2,1
	10:30	UK	Privater Verbrauch (Q/Q, in %)	Q1	k.A.	0,7
Feiertage						
Supranationale Treffen						
Christi Himmelfahrt						
OPEC-Sitzung in Wien						
Freitag, 26. Mai						
Konjunkturdaten USA	14:30	USA	Auftragseingänge langl. Wirtschaftsgüter (in %)	Apr 17	-1,2	0,9
	14:30	USA	US-BIP (Q/Q, annualisiert, in %)	Q1	0,9	0,7
	14:30	USA	Privater Konsum (Q/Q, annualisiert, in %)	Q1	k.A.	0,3
	14:30	USA	BIP-Deflator (Q/Q, annualisiert, in %)	Q1	2,3	2,3
	16:00	USA	Verbrauchervertrauen Uni Michigan	May 17	97,5	97,7
Konjunkturdaten Eurozone	10:00	IT	Geschäftsklimaindex	May 17	k.A.	107,9
	10:00	IT	Verbrauchervertrauensindex	May 17	k.A.	107,5

Quellen: Bloomberg, HSH Nordbank

Übersicht Staatsanleiherenditen

(Renditen in Prozent, Spreads ggü. Bunds in bp, Veränderungen jeweils in bp seit dem 11. Mai 2017 in Klammern)

Benchmark	Renditeaufschläge anderer Staatsanleihen der Eurozone ggü. Bunds						Renditen weiterer Staatsanleihen				
Bundesanleihen	Frankreich	Italien	Spanien	Irland	Portugal	Griechenland	Schweiz	UK	USA	Japan	
Rendite	Spread	Spread	Spread	Spread	Spread	Spread	Rendite	Rendite	Rendite	Rendite	
1J	-0,69 (+1)	14 (-1)	35 (+3)		32 (+1)		-0,86 (-1)	0,11 (-2)	1,08 (-4)	-0,17 (+2)	
2J	-0,69 (-3)	26 (+2)	42 (-9)	38 (-2)	27 (+2)	98 (-5)	626 (+15)	-0,86 (-4)	0,12 (-2)	1,27 (-8)	-0,15 (+2)
3J	-0,64 (-3)	20 (+1)	73 (-8)	52 (0)	23 (+4)	118 (-4)		-0,76 (-4)	0,18 (-7)	1,44 (-11)	-0,13 (+2)
4J	-0,51 (-4)	23 (0)	80 (-7)	51 (-2)	20 (+3)	139 (-18)		-0,68 (-5)	0,25 (-8)		-0,12 (+1)
5J	-0,36 (-7)	26 (0)	120 (-8)	70 (-1)	28 (+1)	198 (-21)		-0,57 (-6)	0,49 (-10)	1,77 (-15)	-0,11 (+1)
6J	-0,23 (-6)	28 (-1)	132 (-9)	73 (-4)	34 (0)	238 (-20)		-0,48 (-6)	0,59 (-10)		-0,08 (+1)
7J	-0,10 (-6)	34 (+1)	163 (-10)	99 (-2)	47 (+2)	250 (-17)		-0,35 (-6)	0,73 (-11)	2,04 (-17)	-0,06 (0)
8J	0,06 (-6)	41 (0)	169 (-9)	111 (-3)	54 (+1)	262 (-16)		-0,24 (-7)	0,86 (-12)		-0,02 (0)
9J	0,20 (-6)	47 (+2)	176 (-6)	118 (-2)		272 (-15)		-0,18 (-8)	0,86 (-12)		-0,02 (0)
10J	0,37 (-6)	46 (+3)	178 (-5)	120 (+1)	47 (+2)	283 (-15)	535 (+14)	-0,09 (-7)	1,07 (-11)	2,24 (-15)	0,05 (0)
30J	1,20 (-3)	62 (0)	208 (-3)	169 (-3)	78 (0)	280 (-13)		0,35 (-6)	1,71 (-11)	2,93 (-10)	0,82 (-1)

Quellen: Bloomberg und HSH Nordbank, Renditen vom 18.05.2017, 8:00 Uhr

Übersicht Wechselkurse

(Veränderungen seit dem 11. Mai 2017 in Klammern)

Hauptwährungspaare	EUR-Wechselkurse			USD-Wechselkurse			
EUR/USD	1,1132 (+2.3%)	EUR/DKK	7,4396 (0%)	EUR/CAD	1,5179 (+1.6%)	USD/CAD	1,3636 (-0.7%)
EUR/GBP	0,8594 (+2.2%)	EUR/SEK	9,7406 (+0.6%)	EUR/AUD	1,4948 (+1.2%)	USD/AUD	1,3428 (-1.1%)
EUR/JPY	123,91 (-0.2%)	EUR/NOK	9,4041 (+0.4%)	EUR/NZD	1,6070 (+1.3%)	USD/NZD	1,4437 (-1%)
EUR/CHF	1,0915 (-0.5%)	EUR/PLN	4,2005 (-0.2%)	EUR/ZAR	14,8191 (+1.2%)	USD/ZAR	13,3124 (-1.1%)
GBP/USD	1,2953 (+0.1%)	EUR/HUF	309,32 (-0.4%)	EUR/RUB	63,8645 (+2.5%)	USD/CNY	6,8942 (-0.2%)
USD/JPY	111,31 (-2.5%)	EUR/TRY	3,9947 (+2.7%)	EUR/KRW	1253,90 (+2.2%)	USD/RUB	57,3734 (+0.2%)
USD/CHF	0,9805 (-2.7%)	EUR/CZK	26,52 (-0.3%)	EUR/CNY	7,6742 (+2.2%)	USD/SGD	1,3919 (-1.2%)

Quellen: Bloomberg und HSH Nordbank, Wechselkurse vom 18.05.2017, 8:00 Uhr

Prognosen der HSH Nordbank

	18.05.17	30.06.17	30.09.17	31.12.17	31.03.18	30.06.18
Zinssätze 10:00 Uhr						
USA						
fed funds (Zielzone) (%)	1,00	1,00 - 1,25	1,00 - 1,25	1,25 - 1,50	1,50 - 1,75	1,75 - 2,00
3-Monats-Libor-USD (%)	1,18	1,35	1,40	1,65	1,90	2,15
2-jährige Staatsanleihen (%)	1,24	1,50	1,60	1,75	2,10	2,35
5-jährige Staatsanleihen (%)	1,74	2,10	2,25	2,40	2,55	2,75
10-jährige Staatsanleihen (%)	2,21	2,50	2,70	2,85	2,95	3,05
2-jährige Swapsatz (%)	1,46	1,75	1,85	1,95	2,25	2,50
5-jährige Swapsatz (%)	1,81	2,10	2,30	2,45	2,60	2,80
10-jährige Swapsatz (%)	2,14	2,45	2,70	2,95	3,05	3,15
Eurozone						
Tendersatz (%)	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Einlagenzinssatz (%)	-0,40	-0,40	-0,40	-0,40	-0,40	-0,30
3-Monats-Euribor (%)	-0,33	-0,35	-0,30	-0,30	-0,25	-0,20
2-jährige Bundesanleihen (%)	-0,70	-0,80	-0,75	-0,60	-0,40	-0,20
5-jährige Bundesanleihen (%)	-0,38	-0,50	-0,45	-0,30	-0,15	0,05
10-jährige Bundesanleihen (%)	0,33	0,40	0,50	0,60	0,70	0,80
2-jährige Swapsatz (%)	-0,16	-0,05	-0,05	0,05	0,20	0,40
5-jährige Swapsatz (%)	0,17	0,15	0,15	0,25	0,35	0,55
10-jährige Swapsatz (%)	0,77	0,85	0,90	1,00	1,10	1,20
Wechselkurse						
Euro/US-Dollar	1,11	1,11	1,08	1,10	1,12	1,12
Euro/CHF	1,09	1,07	1,07	1,08	1,10	1,10
Euro/GBP	0,85	0,87	0,90	0,90	0,85	0,85
US-Dollar/Yen	111	110	115	115	118	118
Rohöl						
Öl (Brent), USD/Barrel	52	56	58	53	48	46
Aktienindizes						
Dax	12.558	12.550	12.600	12.650	12.700	12.750
Eurostoxx50	3.565	3.600	3.650	3.650	3.700	3.750
S&P500	2.357	2.385	2.400	2.400	2.450	2.450

Quellen: Bloomberg, HSH Nordbank

Die Prognosen der HSH Nordbank werden alle sechs Wochen überprüft und gegebenenfalls angepasst. Eine ausführliche Darstellung der Prognosen und der Prognoseveränderung ist in der Publikation Rententrends enthalten. Aus Sicht eines Euro-Investors können die Renditen ausländischer Anleihen wie US-Staatsanleihen infolge von Währungsschwankungen steigen oder fallen. Hinweis: Prognosen sind kein verlässlicher Indikator für die künftige Wertentwicklung.

Glossar

ABS	Asset Backed Securities (ABS) sind forderungsbesicherte Wertpapiere.
Annualisierte Rate	Annualisierte Rate bezieht sich auf die Wachstumsrate des Bruttoinlandsprodukts (BIP). In Europa wird das Wirtschaftswachstum gegenüber dem Vorquartal gemessen, indem das BIP eines Quartals mit dem BIP des Vorquartals verglichen wird. In den USA geschieht dies ebenfalls, die Rate wird dann aber annualisiert, d.h. es wird so getan, als ob das Wirtschaftswachstum vier Quartale hintereinander mit dieser Rate wächst. Rechnerisch geschieht dies mit der folgenden Formel: Annualisierte Rate = $(1 + \text{Wachstumsrate})^4 - 1$.
Bad Bank	Eine Bad Bank, auch Abwicklungsbank oder Abwicklungsanstalt, ist ein gesondertes Institut zur Aufnahme von notleidenden Krediten sanierungsbedürftiger Banken. Bad Banks werden in der Regel vom Staat gestützt.
Baker Hughes	Baker Hughes ist eines der führenden Erdöl-Service Unternehmen weltweit. Baker Hughes stellt Produkte und Dienstleistungen für das Aufsuchen, Auswerten, bohrtechnische Erschließen sowie für die kommerzielle Nutzung zur Verfügung.
Barrel	1 Barrel (oder Fass) entspricht 159 Liter. Im Zusammenhang mit Erdöl wird dieser Begriff häufig verwendet. Der Preis von Öl wird in USD/Barrel ausgedrückt.
Basispunkt	Zinssatz-Einheit, 100 Basispunkte entsprechen einem Prozentpunkt, d.h. 25 Basispunkte sind 0,25 %. Basispunkt wird mit „bp“ abgekürzt.
Beigebook	Ein Konjunkturbericht der zwölf Zentralbankbezirke der USA.
Benchmarkanleihe	Benchmarkanleihen sind Anleihen, deren Emissionsvolumen größer als 500 Millionen Euro sind.
BIP	Das Bruttoinlandsprodukt (BIP; engl. gross domestic product (GDP)) ist eine wichtige Kennzahl der volkswirtschaftlichen Gesamtrechnung. Sie gibt den Gesamtwert der innerhalb einer Periode in einem Land hergestellten Güter und Dienstleistungen zu aktuellen Preisen nach Abzug aller Vorleistungen an.
BoE	Bank of England (Zentralbank Großbritanniens)
Bremain	Bremain ist ein Wortspiel (engl. für Britain und Remain), das das mögliche Verbleiben Großbritanniens aus der Europäischen Union beschreibt (in Anlehnung an Brexit).
Brent	Brent ist eine aus der Nordsee stammende Ölsorte und wird an der Warenterminbörse ICE Futures in London gehandelt. Die US-amerikanische Sorte WTI und Brent sind besonders stark gehandelte Ölarten und dienen als Grundlage für die Berechnung von Öl-Futures
Brexit	Brexit ist ein Wortspiel (engl. für Britain und Exit), das das mögliche Ausscheiden Großbritanniens aus der Europäischen Union beschreibt (in Anlehnung an den Grexit).
Bunds	Bunds sind deutsche Staatsanleihen, die mit zehn- oder 30-jähriger Laufzeit begeben werden. Im allgemeinen Sprachgebrauch wird auch von zweijährigen und fünfjährigen Bunds gesprochen.
Carry-Trade	Die Aufnahme von Kredit in einem Währungsraum, in dem das allgemeine Zinsniveau niedrig ist, zur Anlage in einem Währungsraum mit höherem Zinsniveau. Typischerweise wird der niedrigerverzinsten Yen als Carry-Trade-Währung genutzt.
Cashflow	Der Cashflow eines Unternehmens bildet die Liquiditätssituation eines Unternehmens ab. Dabei spricht man bei einem Nettozufluss von liquiden Mitteln von einem positiven Cashflow und bei einem Nettoabfluss von liquiden Mitteln von einem negativen Cashflow.
Conference Board	Das Conference Board ist eine unabhängige, global agierende wissenschaftliche Organisation aus den USA, die verschiedene Konjunkturindikatoren publiziert.
Covered Bond Spread / Midswap	Spread ist der Zinsaufschlag auf einen Referenzzinssatz (Midswap).
Covered Bonds	Covered Bonds sind gedeckte Schuldverschreibungen. Besondere Eigenschaft ist der zweifache Schutz der Anleger durch einerseits Haftung des ausgebenden Finanzinstituts (meist einer Bank) und andererseits Deckung durch einen speziellen Sicherheitenpool, häufig bestehend aus erstklassigen Hypotheken oder Anleihen des öffentlichen Sektors, auf die die Anleger bevorrechtigt zugreifen können. Deutsche Pfandbriefe (siehe Pfandbriefe) sind in diesem Sinne Covered Bonds. Jedoch sind Covered Bonds, die nicht aus Deutschland stammen und daher nicht unter das Pfandbriefgesetz fallen, keine Pfandbriefe. Der Begriff „Covered Bond“ ist kein geschützter Begriff.
CPI	Siehe Verbraucherpreisindex.
Credit Default Swap (CDS)	Ein Credit Default Swap (CDS) ist ein Finanzkontrakt, den zwei Vertragspartner miteinander abschließen und mit dem Ausfallrisiken gehandelt werden. Der eine Vertragspartner, der sogenannte Sicherungsgeber, sichert die Auszahlung einer Versicherungssumme zu, wenn der dem Kontrakt zugrundeliegende Anleiheschuldner ausfällt. Für diese Absicherung zahlt der Sicherungsnehmer dem Sicherungsgeber eine Prämie.
DAX	Der DAX (oder DAX 30), ist ein Aktienindex, der 30 große börsenorientierte Unternehmen Deutschlands beinhaltet. Beim DAX handelt es sich um einen Performanceindex, das heißt bei der Abbildung des Wertes werden neben dem Kursverlauf auch die von den beinhalteten Unternehmen ausgeschütteten Gewinne berücksichtigt.
Denominiert	Beispielsweise kann ein Wertpapier in Euro denominiert sein. D.h. der Emissionsbetrag und der Coupon dieses Wertpapiers sind in Euro ausgedrückt und die Zahlungen erfolgen in Euro.
Default	Zahlungsverzug. Wenn ein Unternehmen im Default ist, bedeutet dies, dass das Unternehmen seinen Schuldendienst nicht mehr vertragsgemäß bedient, weil er beispielsweise eine Tilgung nicht geleistet hat.
Dividenden-Rendite	Dividende pro Aktie geteilt durch den Marktpreis einer Aktie, oder die Summe aller ausgezahlten Dividenden geteilt durch den gesamten Marktwert, in der Regel in Prozent ausgedrückt
Debt-Equity Programm	Auch Debt-Equity Swap genannt, bezeichnet eine Transaktion, bei der eine Forderung eines Gläubigers gegenüber einem Schuldnerunternehmen gegen eine entsprechende Beteiligung getauscht wird, so dass die Forderung erlischt.
„Dovish“	Eine „dovish“ (dove engl. für Taube) Geldpolitik ist eine, im Hinblick auf Leitzinserhöhungen, sehr vorsichtige Geldpolitik.
Dow Jones	Der Dow Jones (auch Dow Jones Industrial Average) ist ein Aktienindex, der 30 der größten Unternehmen der Vereinigten Staaten von Amerika beinhaltet. Bei dem Dow Jones handelt es sich um einen Kursindex, was bedeutet, dass dieser ausschließlich den Kursverlauf der enthaltenen Aktien abbildet. Er ist der älteste US-amerikanische Aktienindex und bildet viele ältere, traditionsreiche Unternehmen ab.
EBA	European Banking Authority – Europäische Bankenaufsichtsbehörde
Einlagezinssatz	Von Geschäftsbanken kurzfristig nicht benötigtes Geld kann zum Einlagezinssatz bei der Zentralbank angelegt werden.
ELA-Kredite	Notfallkredite der nationalen Notenbanken der Eurozone an den heimischen Bankensektor, die von der EZB genehmigt werden müssen.
Emissionskonsortium	Bildung einer vorübergehenden Gemeinschaft, insb. von Banken, mit dem Ziel, eine Wertpapiermission (Wertpapierplatzierung an der Börse) unterzubringen.
EU	Europäische Union
Euribor	Die „Euro Interbank Offered Rate“ ist der Zinssatz für Termingelder in Euro im Interbankengeschäft. Der Euribor ist für kurzfristige bzw. für variabel verzinsten Kredite und Anleihen Verhandlungsbasis (Banken verlangen den jeweiligen Euribor + x Basispunkte).
Eurobond	(Euromarkt-Anleihe). Eurobonds sind Anleihen mittlerer und längerer Laufzeit, die für den internationalen Kapitalmarkt (Euromarkt) platziert werden und von einem anderen Land emittiert werden als dem Land, aus dem die Währung stammt, in der sie aufgelegt werden.
Euro Stoxx 50	Der Euro Stoxx 50 (oder Eurostoxx) ist ein Aktienindex, der 50 große börsennotierte Unternehmen der Eurozone beinhaltet. Bei dem Eurostoxx 50 handelt es sich um einen Kursindex, was bedeutet, dass dieser ausschließlich den Kursverlauf der enthaltenen Aktien abbildet.
Eurosystem	Das Eurosystem besteht aus der EZB und den derzeit 19 nationalen Zentralbanken der EU-Staaten, die den Euro als Zahlungsmittel eingeführt haben. Oberstes Entscheidungsgremium ist der EZB-Rat.
EOZIA	Der „Euro Overnight Index Average“ ist der Zinssatz, für den sich Banken auf dem Interbankenmarkt im Euroraum über Nacht gegenseitig Geld leihen können (kurzfristige unbesicherte Geldmarktkredite).
Exportquote	Exporte im Verhältnis zum Bruttoinlandsprodukt.
EZB	Die Europäische Zentralbank (EZB) ist die Notenbank der Europäischen Währungsunion.
Fed	Das Federal Reserve System (Fed) ist die Notenbank der USA.

Fed Funds Rate	Die Fed Funds Rate ist der Leitzins der US-Notenbank. Es handelt sich hierbei um einen Tagesgeldsatz (Overnight rate bzw. in der wörtlichen Übersetzung Übernachtszinssatz), zu dem sich Banken untereinander Zentralbankgeld leihen und den die US-Notenbank steuert, in dem sie den Banken über Offenmarktgeschäfte Zentralbankgeld auf dem Geldmarkt zu diesem Leitzins zur Verfügung stellt.
Flash-Crash	Starke Bewegung in einem bestimmten Finanzmarktinstrument innerhalb kürzester Zeit. Ursache kann beispielweise eine außergewöhnlich geringe Liquidität in diesem Marktsegment sein. Am 15. Oktober 2014 war ein derartiger Flash-Crash am Markt für zehnjährige T-Notes zu beobachten.
FOMC	Das "Federal Open Market Committee" (dt. Offenmarktausschuss) ist das Gremium der US-Notenbank, das die geld- und währungspolitischen Entscheidungen trifft.
Forward Guidance	Begriff aus der Notenbankpolitik. Mit einer Forward Guidance sollen Marktteilnehmer von der Notenbank auf eine Kursänderung vorbereitet werden, indem die Notenbank erläutert, unter welchen Umständen (beispielsweise wenn die Inflation über 2% steigt oder die Arbeitslosenrate einen bestimmten Wert unterschreitet) sie aktiv wird.
Fracking	Hydraulic Fracturing ist eine Methode zur Erzeugung, Weitung und Stabilisierung von Rissen im Gestein einer Lagerstätte im tiefen Untergrund, mit dem Ziel, die Durchlässigkeit der Lagerstättengesteine zu erhöhen. Dadurch können darin befindliche Gase oder Flüssigkeiten leichter und beständiger zur Bohrung fließen und gewonnen werden.
Futures	Futures sind börslich handelbare Terminkontrakte zwischen zwei Parteien. Im Gegensatz zu Optionen sind sie nicht nur einseitig, sondern sowohl für den Verkäufer (Verpflichtung zur Lieferung) als auch den Käufer (Verpflichtung zur Abnahme) verbindlich. Durch den Kontrakt wird das Underlying, die Menge, der Termin (fixer Zeitpunkt in der Zukunft) und der konkrete, bei Vertragsabschluss festgelegte, Preis geregelt.
Fundamentalwerte	Der Fundamentalwert eines Vermögenstitels soll unabhängig von möglicherweise stark schwankenden Marktbewertungen eine Aussage über den tatsächlichen Wert dieses Titels liefern. Bei Aktien etwa beziehen sich Fundamentalwerte oft auf in der Unternehmensbilanz festgehaltene Werte. Aufgrund der diversen Anwendungsfelder und Berechnungsverfahren gibt es keine eindeutige Zahl des Fundamentalwertes eines Titels.
Generische Rendite	Rechnerische Rendite eines künstlichen Wertpapiers. So spricht man bei der generischen Rendite von 10-jährigen Staatsanleihen von der Rendite einer 10-jährigen Staatsanleihe, unter der Annahme dass diese zum aktuellen Zeitpunkt emittiert wird. Man tut dies, damit zur Markteinschätzung laufend das Vergleichsmaß der 10-jährigen Rendite existiert, auch wenn nicht immer Staatsanleihen mit einer exakt 10-jährigen Laufzeit auf dem Markt sind.
GfK-Konsumklimaindex	Index, der durch eine regelmäßige Umfrage bei privaten Haushalten erfasst wird und die Konsumneigung der privaten Haushalte widerspiegeln soll.
Greenback	Greenback ist eine alternative Bezeichnung für die US-Währung Dollar.
Grexit	Grexit ist ein Wortspiel (engl. für Greece und Exit), das das mögliche Ausscheiden Griechenlands aus dem Euroraum behandelt.
Hard Bullet-Struktur	Anleihe mit festem Rückzahlungstermin (Standard).
„Hawkish“	Eine „hawkische“ (hawk engl. für Falke) Geldpolitik ist eine in Hinblick auf Leitzinserhöhungen eher aggressive Geldpolitik.
HVPI	Siehe Verbraucherpreisindex.
iBoxx	Bondindex der International Index Company.
ifo Geschäftsklimaindex	Der ifo Geschäftsklimaindex (kurz: ifo Index) ist ein Konjunkturindikator für Deutschland, der auf der Basis von Befragungen von rund 7000 Unternehmen vom ifo Institut für Wirtschaftsforschung monatlich ermittelt wird und ein Frühindikator für die wirtschaftliche Entwicklung darstellt. Es gibt zahlreiche Unterindizes für einzelne Branchen.
Importquote	Importe im Verhältnis zum Bruttoinlandsprodukt.
Index der Universität of Michigan	Der Index der Universität of Michigan wird durch eine regelmäßige Umfrage bei US-Haushalten erfasst und ist ein Indikator für das Konsumklima.
Investment-Grade	Die Bewertung Investment-Grade wird von Rating-Agenturen für Unternehmen, Wertpapiere oder Kredite mit hoher Bonität vergeben (Rating mindestens BBB-).
ISIN	Jedes am Markt gehandelte Wertpapier hat eine ISIN (International Securities Identification Number oder Wertpapierkennnummer).
ISM-Index	Der ISM-Index ist ein Konjunkturindikator bzw. Geschäftsklimaindex für die USA, der auf der Basis einer Umfrage unter US-Unternehmen monatlich ermittelt wird. Er wird als wichtiger Frühindikator für die wirtschaftliche Entwicklung angesehen. Es gibt den ISM-Index für das Verarbeitende Gewerbe und den ISM-Index für den Dienstleistungssektor. Der ISM wird vom Institute for Supply Management erstellt.
IWF	Der Internationale Währungsfonds (IWF) ist eine Organisation zur Sicherstellung des internationalen Zahlungsverkehrs und zur Bereitstellung von internationalen Reserven zur Liquiditätssicherung.
Jumbo-Anleihe	Der Begriff Jumbo-Anleihe ist kein feststehender Begriff, sondern bezieht sich auf Anleihen mit einem hohen Emissionsvolumen. Üblicherweise werden Anleihen mit einem Volumen von 1 Mrd. Euro oder größer als Jumboanleihen bezeichnet. Vielfach werden aber auch Anleihen im Volumen von 500 Mio. Euro als solche bezeichnet.
Kerninflationsrate	Bei der Kerninflationsrate werden üblicherweise die Preisentwicklungen des Lebensmittel- und Energiesektors nicht mit berücksichtigt, da diese Preiskomponenten meist sehr schwankungsanfällig sind.
KOF-Konjunkturbarometer	Ein Indikator, der angibt, wie sich die Schweizer Konjunktur in der nahen Zukunft entwickeln dürfte.
Kurs-Buchwert-Verhältnis	Kurs einer Aktie geteilt durch den Buchwert des Unternehmens pro Aktie, wobei der Buchwert dem anteiligen bilanziellen Wert des Unternehmens entspricht.
Kurs-Cashflow-Verhältnis	Kurs einer Aktie geteilt durch den Cashflow des Unternehmens pro Aktie, wobei der Cashflow dem Netto-Zu- bzw. -Abfluss an liquiden Mitteln eines Unternehmens entspricht.
Kurs-Erlös-Verhältnis	Kurs einer Aktie geteilt durch den Erlös eines Unternehmens pro Aktie, wobei der Erlös den verkauften Mengen multipliziert mit den jeweiligen Preisen eines Unternehmens entspricht.
Kurs-Gewinn-Verhältnis	Kurs einer Aktie geteilt durch den Gewinn eines Unternehmens pro Aktie, wobei der Gewinn dem bilanziell ausgewiesenen Gewinn entspricht.
Langfristtender (LTRO/TLTRO)	Der Langfristtender ist ein geldpolitisches Instrument der EZB, bei dem die Notenbank den Geschäftsbanken Zentralbankgeld mit einer Laufzeit von drei oder mehr Monaten zur Verfügung stellt. Targeted-LTRO sind einem bestimmten Zweck zuge-schrieben.
Lagerbestand	Hier bezogen auf US-Öl-Lagerbestände. Der Erdöllagerbestand der Energy Information Administration (EIA) misst den wöchentlichen Anstieg der Fässer von kommerziellen Rohöl im Bestand von US-Firmen.
Lehman-Brothers Zusammenbruch/ Lehman-Krise	Am 15. September 2008 brach die US-Investmentbank Lehman Brothers zusammen – und löste damit eine verheerende Kettenreaktion aus. Das globale Finanzsystem stand vor dem Kollaps, die Welt rutschte in eine tiefe Rezession.
Leitzins	Der Leitzins ist der Zinssatz, der von einer Zentralbank festgelegt und gesteuert wird. Je nach Zentralbank werden Zinssätze mit unterschiedlichen Laufzeiten gesteuert. Die US-Notenbank zielt beispielsweise auf den Übernachtszinssatz (Laufzeit: 1 Tag), die Europäische Zentralbank auf einen Geldmarktsatz mit einer Laufzeit von einer Woche (Tendersatz) und die Schweizer Notenbank auf den Libor für Schweizer Franken mit einer Laufzeit von drei Monaten.
Leveraged Loans	Besonders riskante Großkredite, die beispielsweise im Zusammenhang mit Unternehmensübernahmen vergeben werden.
Libor	Die „London Interbank Offered Rate“ (Libor) ist ein täglich festgelegter Referenzzinssatz im Interbankengeschäft, zu dem sich Banken gegenseitig Geld leihen. Der 3-Monats-Libor ist z.B. der heutige Zinssatz für ein über drei Monate laufendes Geldmarktgeschäft. Der Libor gilt bei vielen Finanzmarktgeschäften als Referenzgröße für die Zielrendite. Man spricht dann z.B. von dem 3-Monats-LIBOR + 150 Basispunkten.
Makroprudenzielle Maßnahmen	Als makroprudenzielle Maßnahmen werden Tätigkeiten der Aufsichtsbehörden bezeichnet, die das Ziel verfolgen, Risiken für das Finanzsystem als Gesamtheit zu ermitteln, zu bewerten und zu mindern.
Midswap	Midswap ist ein Zinssatz, der als Mittelwert zwischen Anbieter- und Käuferzinssatz auf Swap-Märkten (siehe Swap) ermittelt wird.
Minutes	Sitzungsprotokoll von Notenbanken, z.B. der Bank of England, der EZB oder des Federal Reserve System.

mom, M/M	Veränderung von Finanz- und Konjunkturdaten gegenüber dem Vormonat (mom = month-on-month).
Momentum	Ein Momentum ist ein Konzept zur Messung der Stärke einer Kursbewegung oder eines Konjunkturindikators.
Mortgage REITs	Mortgage REITs (Real Estate Investment Trust) sind ein handelbares Finanzierungsvehikel aus den USA, das anders als klassische Immobilien-REITs nicht in Immobilien-Aktien, sondern in Hypothekenverbriefungen investiert.
MPC	Das Monetary Policy Committee ist das oberste geldpolitische Entscheidungsorgan der Bank of England. Das Gremium tagt zwölf Mal im Jahr und legt u.a. den Leitzins sowie sonstige geldpolitische Operationen fest.
Natürliches Zinsniveau	Das natürliche Zinsniveau ist der Zinssatz, bei dem das reale Bruttoinlandsprodukt um seine natürliche Rate wächst und die Inflation stabil ist.
Netto-Long-Position	Die Long-Position bezeichnet die Spekulation eines Investors auf das Steigen eines zu Grunde liegenden Investmenttitels. Das Gegenteil dazu sind Short-Positionen. Eine positive Summe aus Long- und Short-Positionen bildet eine Netto-Long-Position.
Nonfarm payrolls	Bezeichnet die Beschäftigung im nicht-landwirtschaftlichen Sektor, die monatlich publiziert wird. Die Veränderung der Nonfarm Payrolls wird als wichtiger Indikator für den Zustand der US-Wirtschaft angesehen.
Non-Investment Grade	Die Bewertung Non-Investment Grade wird von Rating-Agenturen für Unternehmen, Wertpapiere oder Kredite mit niedriger Bonität vergeben (Rating maximal BB+).
NPL-Quote	Anteil notleidender Kredite (engl.: Non-Performing-Loans) am Kreditportfolio einer Bank.
Obamacare	Umgangssprachlich für das durch Obama unterzeichnete Gesetz zum US-Gesundheitssystem
OMT	Das Outright Monetary Transactions Programm ist ein Instrument der EZB, mit dem das Eurosystem in vorab unbeschränktem Ausmaß Ankäufe bestimmter Staatsanleihen aus dem Euro-Währungsgebiet durchführen kann. Voraussetzung dafür ist, dass sich der betreffende Staat bestimmten Auflagen unterwirft.
Partizipationsrate	Die Partizipationsrate ist ein Arbeitsmarktindikator. Sie ergibt sich aus dem Anteil der Erwerbstätigen aus der Wohnbevölkerung im erwerbsfähigen Alter an der Gesamtbevölkerung.
PCE-Deflator	Der PCE-Deflator ist ein US-amerikanischer, landesweiter Indikator der durchschnittlichen Preisveränderung des privaten Inlandverbrauchs. Er wird von der größten Komponente des Bruttoinlandsproduktes, den privaten Konsumausgaben, abgeleitet. Ein weniger schwankungsfreudiger Indikator ist die Kernrate des PCE-Deflators, welcher die saisonabhängigen Lebensmittel- und Energiepreise nicht beinhaltet. Das Zentralbanksystem der USA (Federal Reserve System) richtet sich nach der Kernrate des PCE-Deflators.
Peripherieländer	Wirtschaftlich schwächerer Staaten der Eurozone (insbesondere Griechenland, Spanien, Portugal, Irland und Italien).
Peripheriespreads	Peripheriespreads sind die Risikoaufschläge der Peripheriestaatsanleiherenditen aus der Eurozone gegenüber den Renditen deutscher Staatsanleihen mit der gleichen Laufzeit. Im Rahmen der Finanzmarktkrise innerhalb der Eurozone wird unterschieden zwischen den Peripherieländern und den Kernländern (das sind in der Regel Deutschland, Finnland, Niederlande und Österreich).
Pfandbrief	Siehe dazu Covered Bonds.
PMI-Index	Der PMI-Index ist ein Konjunkturindikator bzw. ein Geschäftsklimaindex. PMI steht für Purchasing Manager Index und wird von dem Unternehmen Markit monatlich für zahlreiche Länder insbesondere für die beiden Sektoren Verarbeitendes Gewerbe und Dienstleistungssektor auf der Basis einer Umfrage unter Einkaufsmanagern erstellt. Die PMI-Indizes werden als wichtige Frühindikatoren für die wirtschaftliche Entwicklung eines Landes angesehen.
QE-Programm	Quantitative Easing (QE) ist eine extreme Form der expansiven Geldpolitik. Die Zentralbank kauft dabei direkt Wertpapiere wie Staatsanleihen an, um Zentralbankgeld zur Verfügung zu stellen und Zinsen niedrig zu halten.
qoq, Q/Q	Veränderung von Finanz- und Konjunkturdaten gegenüber dem Vorquartal (qoq = quarter-on-quarter).
Q1 (2,3,4)	Q1 bezieht sich auf das erste Quartal eines Jahres. Ohne Jahresangabe bezieht es sich auf das laufende Jahr.
OPEC	Organisation erdöllexportierender Länder.
Ratingagentur	Ratingagenturen sind private, gewinnorientierte Unternehmen, die gewerbsmäßig die Kreditwürdigkeit von Unternehmen aller Branchen sowie von Staaten und deren untergeordneten Körperschaften bewerten.
Reflation	Eine aktive auf die Vermeidung von Deflation ausgerichtete Wirtschaftspolitik
Rendite	Ganz allgemein gibt die Rendite das Verhältnis von Auszahlungen zu den Einzahlungen einer Kapitalanlage an und wird meist in Prozent und pro Jahr angegeben. In der Regel beziehen sich unsere Research-Publikationen auf Anleiherenditen, die sich laufend ändern können und vom Kupon und vom Wertpapierkurs abhängen. Die Rendite und der Kurs einer Anleihe bewegen sich bei einer Anleihe mit einem festen Kupon umgekehrt zueinander.
Renditekurve (Zinsstrukturkurve)	Die Renditekurve (auch: Zinsstrukturkurve) zeigt an, welche Renditen für Anleihen verschiedener (Rest-)Laufzeiten eines Emittenten (z.B. der Bundesrepublik Deutschland) gezahlt werden. Eine Renditekurve wird steiler, wenn ein Anstieg der Zinssätze erwartet wird.
Rezession	Eine Rezession ist ein wirtschaftlicher Abschwung. Ein Land befindet sich technisch gesehen in einer Rezession, wenn dessen Bruttoinlandsprodukt in zwei aufeinanderfolgenden Quartalen gesunken ist.
Rig Count	Oil Rig Count. Zählung der aktiven Bohrköpfe.
Risk-on/ Risk-off	„Risk-on“ beschreibt ein positives Marktsegment, Kauflaune und Risikoappetit. Das Gegenteil hiervon ist „Risk-off“.
Schneeballsystem	Unter einem Schneeballsystem sind Geldanlagen zu verstehen, für die sehr hohe Renditen versprochen werden, die aber nur auf dem Papier existieren. Wenn Anleger Geld zuführen, werden sie über einige Zeit ausbezahlt, um das Vertrauen von Neukunden zu bewahren. Die Auszahlungen können aber nur finanziert werden, indem die Einzahlungen anderer Anleger dafür verwendet werden. Werterhöhende Geschäfte oder reale Investitionen gibt es bei diesen Anlagemodellen nicht. Das System bricht zusammen, wenn eine größere Zahl der Anleger versuchen, ihre Einlagen zurückzuerhalten.
SNB	Die Schweizerische Nationalbank (SNB) ist die Notenbank der Schweiz.
Staatsanleiherendite	Rendite einer Staatsanleihe (siehe Rendite).
Staatsanleiheauktionen	Staaten wie die USA und Deutschland versteigern Staatsanleihen im Rahmen von Staatsanleiheauktionen. Die Termine für diese Auktionen stehen im Regelfall bereits mehrere Monate vorher fest.
Soft Bullet-Struktur	Anleihe mit Option des Emittenten auf Verschiebung des Rückzahlungstermins.
Sovereign-Bonität	Bonität eines Staates, also die Kreditwürdigkeit eines Staates.
Sterling	Sterling ist eine verkürzte Schreibweise der britischen Währung Pfund Sterling.
S&P 500	Der S&P 500 ist ein Aktienindex, der 500 große Unternehmen aus den Vereinigten Staaten von Amerika beinhaltet. Beim S&P 500 handelt es sich um einen Kursindex, was bedeutet, dass dieser ausschließlich den Kursverlauf der enthaltenen Aktien abbildet.
Swap	Ein Austausch zukünftiger Zahlungsströme, bei der jede Partei die Zahlungsverbindlichkeiten der anderen übernimmt. Häufige Formen sind Zins- und Währungsswaps. Ein Zins-Swapsatz ist ein Zinssatz, der sich im Rahmen eines derartigen Tauschgeschäftes ergibt. Der fünfjährige Euro-Swapsatz ergibt sich aus dem Tausch des zukünftigen variablen Zahlungsstroms, der in der Regel auf der Basis des Drei-Monats-Euribors festgestellt wird, gegen einen festen Zinssatz. Letzterer ist der Euro Zins-Swapsatz.
Tankan-Bericht	Bericht der japanischen Notenbank bestehend aus Konjunkturanalyse und enthält Informationen über die Stimmungslage in großen Unternehmen
Tapering	Tapering bezeichnet die Reduktion von Anleihekäufen durch die Notenbank über einen längeren Zeitraum.
Tendersatz	Der Tendersatz ist der Hauptrefinanzierungssatz der EZB (Leitzins), zu dem sich Geschäftsbanken gegen die Hinterlegung von notenbankfähigen Sicherheiten für eine Woche Zentralbankgeld leihen können.
Terminkontrakte	Ein Terminkontrakt ist ein Übereinkommen zwischen zwei (anonymen) Marktteilnehmern, einen Verkäufer und einen Käufer. Dabei verpflichtet sich der Verkäufer, eine standardisierte Menge einer bestimmten Ware (oder Finanzinstrument) zu einem bestimmten Preis an einem bestimmten Tag zu liefern. Der Käufer verpflichtet sich, die dem Kontrakt zugrunde liegende Ware per Liefertermin abzunehmen.
Terminkontraktkurve	Terminkontraktkurven sind eine Methode, den voraussichtlichen Preis einer Ware für beliebige Zeitpunkte zu ermitteln.
T-Notes	T-Notes sind US-amerikanische Staatsanleihen mit einer Laufzeit von zwei, drei, fünf, sieben und zehn Jahren. 30-jährige US-Staatsanleihen werden als T-Bonds bezeichnet.
Transatlantikspreload	Differenz zwischen zwei vergleichbaren Renditen in den USA bzw. in der Eurozone. Meistens angewendet auf Bundrenditen und Renditen von US-Staatsanleihen.
Troika	Institution aus Europäischer Kommission, EZB und IWF zur Überwachung der Hilfsprogramme für Krisenländer.

US-Dollar Index	Eine Kennzahl, welche den Wert des US-Dollars mittels eines Währungskorbs aus sechs Währungen vergleicht. Zusammensetzung: Euro, Yen, Pfund Sterling, Kanadischer Dollar, Schwedische Krone, Schweizer Franken
US-Treasuries (Notes)	Staatsanleihen, die von der US-Zentralregierung emittiert werden und eine Laufzeit von mehr als einem Jahr bis zu zehn Jahren Laufzeit haben. Bei US-Staatsanleihen wird zwischen US-Bills, US-Notes und US-Bonds unterschieden. US-Bills haben eine Laufzeit von weniger als einem Jahr, US-Notes haben eine Laufzeit von bis zu 10 Jahren und US-Bonds eine Laufzeit von mehr als zehn Jahren und bis zu dreißig Jahren.
Über/Unterbewertung	Das Konzept der Über/Unterbewertung eines Wertes geht davon aus, dass es einen fundamentalen, fairen oder Gleichgewichtswert eines Titels gibt, der nicht notwendigerweise dem Marktpreis des Titels entspricht. Liegt der Wert einer Aktie etwa über dem angenommenen Fundamentalwert, spricht man von einer Überbewertung, liegt der Wert darunter, spricht man von einer Unterbewertung.
Verbraucherpreisindex	Der Verbraucherpreisindex ("Consumer Price Index", CPI) entspricht der Preissteigerung eines repräsentativen Warenkorbs von Konsumgütern und Dienstleistungen. Die offizielle Inflationsgröße der EZB ist ein harmonisierter Verbraucherpreisindex (HVPI).
V2X	Der V2X Ist der Volatilitätsindex des EURO STOXX 50.
VIX	Der aus Optionspreisen abgeleitete CBOE Volatilitätsindex (VIX) drückt die erwartete Schwankungsbreite des Aktienindex S&P 500 aus und wird täglich von der Chicago Board Options Exchange (CBOE) veröffentlicht.
wow, W/W	Veränderung von Finanz- und Konjunkturdaten gegenüber der Vorwoche (mom = week-on-week).
WTI	West Texas Intermediate (WTI) ist eine aus den USA stammende Rohölsorte und wird an der New Yorker NYMEX Warenterminbörse gehandelt. Die norwegische Sorte Brent und WTI sind besonders stark gehandelte Ölsorten und dienen als Grundlage für die Berechnung von Öl-Futures.
yoy, J/J	Veränderung gegenüber dem gleichen Tag/Monat/Zeitraum des Vorjahres (yoy = year-on-year).
ytd	Veränderung vom Jahresanfang bis zum aktuellen Zeitpunkt (ytd = year-to-date).
ZEW-Index	Der ZEW-Index ist ein Konjunkturindex des Mannheimer Zentrums für Europäische Wirtschaftsforschung. Der Indikator gibt die Differenz zwischen positiven und negativen Konjunkturerwartungen – auf Sicht von sechs Monaten – in Deutschland wieder, wie sie sich aus den Antworten von Experten ergeben.
Zinsstrukturkurve	Siehe Renditestrukturkurve.

Quelle: HSH Nordbank Volkswirtschaft & Research

IMPRESSUM

HSH NORDBANK AG

HAMBURG: Gerhart-Hauptmann-Platz 50, 20095 Hamburg, Telefon 040 3333-0, Fax 040 3333-34001

KIEL: Martensdamm 6, 24103 Kiel, Telefon 0431 900-01, Fax 0431 900-34002

REDAKTION UND VERSAND

Volkswirtschaft & Research

Dr. Cyrus de la Rubia
Chefvolkswirt
Tel.: 040-3333-15260

Sintje Boie
Analystin
Tel.: 040-3333-12820

Volker Brokelmann, CFA
Credit Analyst
Tel.: 040-3333-12249

Jan Edelmann
Analyst
Tel.: 040-3333-15206

Patrick Harms
Analyst
Tel.: 040-3333-15207

Marius Schad
Analyst
Tel.: 040-3333-15205

Thomas Miller, CFA
Credit Analyst
Tel.: 040-3333-12056

Redaktionsschluss dieser Ausgabe: 18. Mai 2017

WEITERE ANSPRECHPARTNER DER HSH NORDBANK

Sparkassen & Financial Institutions

Thomas Benthien
Tel.: 0431-900-25000

Sales Corporates and Real Estate

Kristin Ehrhorn
Tel.: 0431-900-25152

Sales Shipping, Energy & Infrastructure

Stefan Masannek
Tel.: 0431-900-25550

Debt Capital Markets

Jan Eibich
Tel.: 0431-900-25311

Disclaimer

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

Dieses Dokument kann nur gemäß den gesetzlichen Bestimmungen in den jeweiligen Ländern verteilt werden, und Personen, die im Besitz dieses Dokuments sind, sollten sich über die anwendbaren lokalen Bestimmungen informieren.

Diese Unterlagen enthalten nicht alle für wirtschaftlich bedeutende Entscheidungen wesentliche Angaben und können von Informationen und Einschätzungen anderer Quellen/Marktteilnehmer abweichen. Weder die HSH Nordbank AG noch ihre Organe oder Mitarbeiter können für Verluste haftbar gemacht werden, die durch die Nutzung dieser Publikation oder ihrer Inhalte oder sonst im Zusammenhang mit dieser Publikation entstanden sind.

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

Es handelt sich hierbei um eine Publikation. Diese Publikation genügt nicht allen gesetzlichen Anforderungen zur Unvoreingenommenheit von Finanzanalysen und unterliegt nicht einem Verbot des Handels vor der Veröffentlichung von Finanzanalysen.

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