

WOCHENBAROMETER

7. September 2017

Die Automobilindustrie und das Technikmuseum

„Wir wollen nicht im Technikmuseum enden.“ Dieser Satz der Bundeskanzlerin Angela Merkel war unter anderem auf die deutsche Autoindustrie gemünzt. Zurecht. Denn trotz eines Anteils am globalen Automobilmarkt von satten 30 Prozent droht ein disruptiver Strukturwandel. Stichworte sind hier E-Mobilität, Car-Sharing und autonomes Fahren. Auch wenn im vergangenen Jahr lediglich 1 Prozent der weltweit verkauften Autos einen E-Antrieb hatten, gehen die meisten Prognosen - bei aller Vorsicht in Bezug auf Prognosen - von einem rasanten Wachstum der strombetriebenen Autos aus. Bis zum Jahr 2040 sollen global bis zu 500 Millionen Fahrzeuge einen E-Antrieb haben (heutiger Bestand: 1,3 Milliarden). Wo ist das Problem, mögen sie fragen. Wenn die deutsche Industrie auf E-Mobilität umstellt, können die Arbeitsplätze doch erhalten werden. Diese Zuversicht ist leichtfertig. Das Kernstück von E-Motoren ist die Lithium-Ionen-Batterie. Mit Abstand führend in der Batterietechnik sind Japan, China und Südkorea. Das heißt: Ohne eine enorme Kraftanstrengung der deutschen Produzenten dürfte ein großer Teil der Wertschöpfung nach Asien beziehungsweise nach Amerika verlagert, wo Tesla in Kooperation mit Panasonic eine Giga-Batteriefabrik gebaut hat.

Apropos Tesla: Das Unternehmen aus Kalifornien hat im vergangenen Monat mit der Produktion des Modells Tesla 3 begonnen und strebt an, bis zum Ende des kommenden Jahres die Vorbestellungen von rund 500.000 Einheiten abgearbeitet zu haben. Haben wir es hier mit dem iPhone der Autoindustrie zu tun, inklusive aller Folgen für den Wirtschaftssektor? Diejenigen, die eine Probefahrt mit einem Tesla unternommen haben, sagen mit dem Brustton der Überzeugung: Ja. Ingenieure sind da skeptischer, zumal hinsichtlich eines ausreichenden Netzes von Ladestationen noch viel zu tun ist, die Reichweitenproblematik nicht gelöst ist und die Frage gestellt werden muss, ob der für die Batterie-Produktion notwendige Rohstoff Kobalt ausreichend vorhanden ist.

Die für die deutsche Automobilwirtschaft größte Herausforderung kommt möglicherweise von Google und Co., die mit mehreren Pilotprojekten dabei sind das autonome Fahren zu perfektionieren. Ein autonom fahrendes Auto ist im Grunde genommen ein individualisiertes öffentliches Verkehrsmittel. Es bietet einen unvorstellbaren Zeitgewinn. Selbständige und Manager, aber auch viele Mütter und Väter, die ihre Kinder den ganzen Tag herumkutschieren, träumen vermutlich von einem derartigen Auto. Den Menschen wird es in Zukunft darauf ankommen, die Zeit, die sie im Auto verbringen, sinnvoll zu nutzen. Die Internetriesen aus den USA, die mit ihren Kommunikations- und Informationsplattformen omnipräsent sind, scheinen ideal dafür aufgestellt zu sein, genau diese Bedürfnisse zu befriedigen. Traditionelle Automobilunternehmen, die diesen Trend verschlafen, könnten rasch zu Zulieferern der neuen Automobilhersteller werden.

Die deutsche Automobilwirtschaft steht vor einer historischen Aufgabe. Der öffentliche Sektor kann dabei nicht tatenlos zuschauen. Es geht um den Übergang in ein neues Zeitalter und allein in der Automobilbranche stehen 1,5 Millionen Arbeitsplätze auf dem Spiel. Insbesondere bei dem raschen Aufbau eines Netzes von Ladestationen und steuerpolitischen Anreizen zum Kauf von alternativ betriebenen Autos besteht Handlungsbedarf. Ansonsten müssten viele Angestellte in der Automobilindustrie umschulen – zu Museumswärtern.

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

Rentenmärkte

Tapering der EZB könnte wieder für höhere Renditen sorgen.

Die Staatsanleihemärkte bleiben fest in der Hand der geopolitischen Risiken. Angesichts einer erneuten Zuspitzung des Konfliktes mit Nordkorea – die Nordkoreaner haben eine Wasserstoffbombe gezündet, worauf die Amerikaner mit einem Atomschlag drohten – sind sichere Anlagen bei Investoren gefragt, was zu einem erneuten Rückwärtsgang bei den Renditen geführt hat.

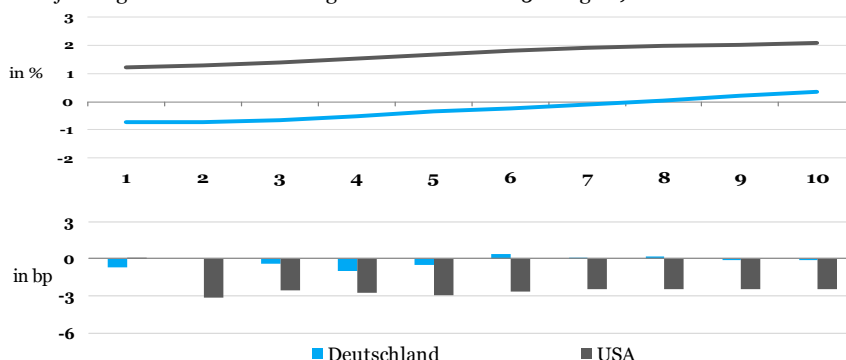
Zudem sind einige Konjunkturindikatoren eher enttäuschend ausgefallen, auch wenn der Konjunkturpfad insgesamt robust verläuft. So hat der offizielle US-Arbeitsmarktbericht für August nur einen Stellenaufbau von 156 Tsd. ergeben, deutlich unterhalb der Erwartungen von 180 Tsd. Die Arbeitslosenquote ist leicht auf 4,4 % angestiegen und die durchschnittlichen Stundenverdienste sind nur um 0,1 % im Vergleich zum Vormonat angestiegen. Letzteres ist ein Zeichen dafür, dass von Seiten der Lohnentwicklung unverändert kein Druck auf die Inflation ausgeübt wird. Des Weiteren sind die Auftragseingänge langlebiger Wirtschaftsgüter im Juli um 6,8 % gegenüber dem Vormonat eingebrochen. Die enttäuschenden Datenveröffentlichungen lassen Zweifel an einer weiteren Zinsanhebung durch die Fed noch in diesem Jahr aufkommen. Auch die unsichere politische Situation in Washington – vor allem die mögliche Hängepartie bei der Anhebung der Schuldenobergrenze und die verschobenen Reformvorhaben der Trump-Regierung – lasten auf den Treasury-Renditen.

Das Highlight dieser Berichtswoche ist die Zinssitzung der EZB (07.09.). Unserer Meinung nach dürfte die Notenbank Signale für ein im nächsten Jahr beginnendes Tapering setzen. Die Anleihekäufe der EZB in Höhe von 60 Mrd. Euro laufen derzeit noch bis Ende 2017. Diese dürften auch 2018 fortgesetzt werden, allerdings sukzessive reduziert werden (Tapering). Die Betonung der Währungshüter sollte auf dem nur ganz allmählichen Auslaufen der Anleihekäufe liegen, denn eine zu starke neuerliche Aufwertung des Euros werden sie zu vermeiden suchen. Entsprechend vorsichtig dürfte die Kommunikation ausfallen. Eine offizielle Ankündigung des Tapering – insbesondere Startzeitpunkt, Dauer, Art der Volumenreduzierung und Aufteilung auf die einzelnen Anleiheklassen – sollte die EZB erst auf ihrer Zinssitzung Ende Oktober verkünden. Bestehende Restriktionen, bei denen die EZB bisher zumindest wenig Flexibilität signalisiert hat, wie zum Beispiel die 30%-Obergrenzen bei Käufen pro Emission und Emittent, sprechen für eine zu Jahresbeginn 2018 stärkere Reduzierung der Anleihekäufe, um diese Obergrenzen nicht zu gefährden. Dafür könnte die EZB eine längere Laufzeit der Käufe signalisieren.

Sollte die EZB tatsächlich in Richtung Tapering marschieren, dürfte sich dies in der Folge in deutlich erhöhten Renditeniveaus für die Bundesanleihen widerspiegeln. Ein sprunghafter Anstieg wie in den USA 2013, als Notenbankchef Ben Bernanke das Tapering angekündigt hat, ist jedoch nicht zu erwarten, da der Überraschungseffekt weniger groß sein sollte. Zudem drückt die angespannte geopolitische Lage weiterhin auf die Renditen.

Zinsstrukturkurven

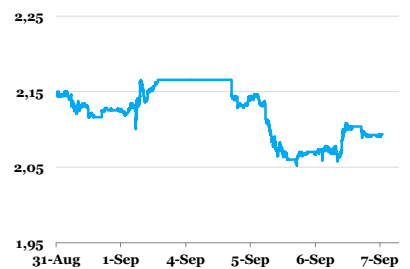
(oben: aktuelle Renditekurven von Bundesanleihen und US-Treasuries
unten: jeweilige Renditeveränderung der Laufzeiten seit 31. August)



Quellen: Bloomberg, HSH Nordbank

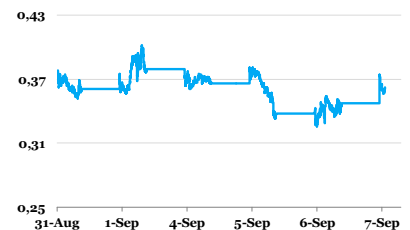
Sintje Boie
Telefon: 040-3333-12820

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



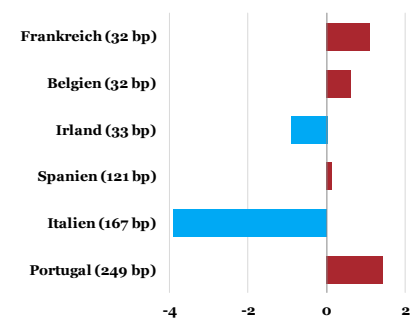
Quellen: Bloomberg, HSH Nordbank

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

Berichtswoche

Beginn: 31.08.2017, 08:00 Uhr
Ende: 07.09.2017, 10:00 Uhr

Aktienmärkte

Nordkorea belastet nur kurz. DAX zwischenzeitlich unter 200-Tage-gleitender Durchschnitt.

In der Woche der EZB-Sitzung (07.09.) bewegten sich die internationalen Aktienmärkte per Saldo allesamt seitwärts. Der DAX ging mit rund 12.123, der Eurostoxx mit einem Stand von 3445 und der S&P 500 mit 2465 Punkten aus der Berichtswoche. Die Kursentwicklung der Aktienindizes in dieser Woche war eng verbunden mit der Entwicklung der Renditen an den Rentenmärkten: Nordkoreas vermutlicher Wasserstoffbombentest setzte die Aktienmärkte kurzzeitig unter, jedoch zeigte sich erneut, dass der Nordkorea-Konflikt keine langfristigen Auswirkungen auf die Märkte hat. Der Labor Day in den USA kam den Indizes entgegen, da dieser das Handelsvolumen hierzulande stark einschränkte und somit auch vergleichsweise kleine Transaktionen zu größeren Marktbebewegungen führen konnten.

Offensichtlich sind die Märkte nach dem kurzfristigen Rücksetzer wieder auf den Zug positiver Erwartungen aufgesprungen. Nach der Veröffentlichung des ISM-Indexes für das verarbeitende Gewerbe, der mit 58,8 deutlich stärker als erwartet ausfiel (56,5) ausfiel, kam es bereits am Freitag zu kräftigen Kursgewinnen. Der US-Arbeitsmarkt enttäuschte zwar etwas. Ein Beschäftigungszuwachs von 156 Tsd. ist aber durchaus noch eine ordentliche Zahl, die kaum Zweifel an dem robusten Wirtschaftsverlauf aufkommen lässt.

In dieser Berichtswoche schloss der DAX zum ersten Mal seit dem Brexit-Votum Ende Juni vergangenen Jahres eine Handelswoche unterhalb seiner 200-Tage-gleitenden Durchschnittlinie von 12.100 ab. Vor wenigen Wochen handelte der DAX noch um 13 % über seinem 200-Tage-Trend. Im laufenden achteinhalbjährigen DAX-Bullenmarkt fiel der Index in den Jahren 2011, 2012, 2014 und 2016 unter seinen 200-Tage-gleitenden Durchschnitt. Der DAX konnte sich jedoch von diesen starken Rückschlägen immer wieder erholen und begann jeweils eine neue Rallye. Dabei konnte der DAX vom erreichten lokalen Tiefpunkt aus betrachtet bis zum (lokalen) Höhepunkt des Bullenmarktes um durchschnittlich mehr als 30 Prozent zulegen. Meist ging dies einher mit externen konjunkturunabhängigen Einflüssen. So geschehen im Juli 2012, als Mario Draghi seine berühmte „Whatever it takes“-Rede hielt oder Mitte 2014, als absehbar wurde, dass die EZB mit ihrem QE-Programm den Markt mit Geld fluten wird.

Auch die kräftige Euro-Aufwertung seit Frühjahr dürfte einer neuerlichen DAX-Rallye nicht im Wege stehen. Im bisherigen Jahresverlauf entspricht der Wechselkurs im Durchschnitt mit 1,11 genau dem Durchschnitt des vergangenen Jahres. Auch im Vergleich zum dritten Quartal 2016 hat der Euro im Durchschnitt von Juli und August gegenüber dem Dollar nur um ungefähr 5 % zugelegt. Aus diesem Grund haben die Analysten ihre Gewinnerwartungen für einige DAX-Unternehmen bis jetzt nur moderat nach unten revidiert. Insgesamt verringert der stärkere Euro aber die Wettbewerbsfähigkeit der meisten deutschen Unternehmen. Allerdings kann diese Belastung durch zwei entgegenwirkende Effekte teilweise oder sogar vollständig ausgeglichen werden:

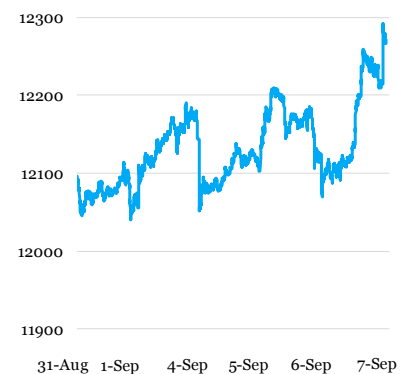
-Produktionskosten: Fallen bei den Unternehmen hohe Produktionskosten in US-Dollar an, da es in den jeweiligen Ländern auch Produkte herstellt, wird dadurch der negative Währungseffekt geschmälert.

-Hedging: Viele Unternehmen sichern sich zu einem großen Teil gegen Währungsverluste ab und schwächen somit negative Währungseffekte ab.

Hinzu kommt noch, dass der wichtigste Absatzmarkt für deutsche Exporte ohnehin innerhalb der Währungsunion ist und somit kein Wechselkursrisiko vorherrscht. Angesichts der im bisherigen Jahresverlauf zu beobachtenden kräftigen Dynamik dürfte dies die Verluste an Wettbewerbsfähigkeit ggü. Drittstaaten zumindest teilweise kompensieren. Vielleicht bietet sich der September ganz nach einer alten Börsenweisheit „Sell in May and go away, but remember to comeback in September“ als Einstiegsmonat an.

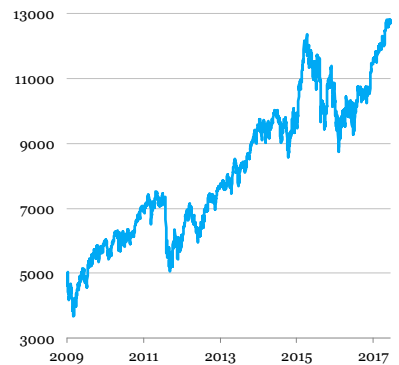
Jan Edelmann
Telefon: 040-3333-15206

DAX: Kurzfristige Entwicklung



Quellen: Bloomberg, HSH Nordbank

DAX: Langfristige Entwicklung



Quellen: Bloomberg, HSH Nordbank

Fundamentalwerte DAX, andere Indizes zum Vergleich

	DAX 30	Eurostoxx 50	S&P 500
Stand:	7. Sept	10 Uhr	
Indexstand	12272	3443	2466
Veränd. gegenüber Vorwoche	1,45%	0,55%	0,08%
Kurs-Gewinn-Verhältnis	17,1	17,6	21,1
Kurs-Buchwert-Verhältnis	1,8	1,6	3,1
Dividenden-Rendite	3,0	3,5	2,0
Kurs-Cashflow-Verhältnis	8,3	8,1	13,4
Kurs-Erlös-Verhältnis	0,9	1,1	2,1

Quellen: Bloomberg, HSH Nordbank

Berichtswoche

Beginn: 31.08.2017, 08:00 Uhr
Ende: 07.09.2017, 10:00 Uhr

Unternehmensanleihemärkte (Euro)

Kreditspreads erhöhen sich vor EZB-Sitzung. Wann erfolgt der Umbruch in Europas Stahlbranche?

Marius Schad
Telefon: 040-3333-15205

Im Vorfeld der EZB-Sitzung haben sich die Kreditspreads für in Euro denominierte Unternehmensanleihen gemessen am iBoxx Corporates ausgeweitet. Auf Wochensicht erhöhten sich die Risikoaufschläge über der Swapkurve um knapp vier Basispunkte auf indexübergreifende 48,2 Basispunkte (Vorwoche: 44,6 bp). Ohne die Unternehmen aus der Finanzbranche werden die Kreditspreads aktuell bei 45,5 Basispunkten eingepreist (Vorwoche: 41,0 bp). Die Erhöhung in den Kreditspreads kommt angesichts der bevorstehenden EZB-Sitzung am heutigen Donnerstag nicht überraschend. Europas Währungshüter werden schließlich auch über die Zukunft des Kaufprogramms für Unternehmensanleihen (sog. CSPP) beraten.

Angesichts der erfreulichen Konjunktur und langsam zunehmenden Inflation rückt eine Beendigung des im Juni 2016 begonnenen CSPP in nicht unerreichbare Ferne. Die monatlichen Ankaufvolumina sind im August, auch bedingt durch eine verhaltene Emissionstätigkeit am europäischen Markt, auf rund 4,5 Mrd. EUR zurückgegangen (Juli: 5,6 Mrd EUR, Juni: 7,2 Mrd. EUR). Insgesamt tummeln sich mittlerweile mehr als 1.000 verschiedene Unternehmensanleihen mit einem Gesamtvolumen von rund 107 Mrd. EUR in den Büchern der EZB. Während die Ankäufe die Spreads für Emittenten auf rekordniedrige Niveaus haben sinken lassen, mussten Investoren ihre Renditevorstellungen angesichts der Kaufmacht der EZB und sinkender Kreditspreads deutlich nach unten korrigieren. Angesichts der Ungewissheit über die Dauer des CSPP halten sich die Marktteilnehmer mit weiteren Käufen am Markt für Unternehmensanleihen vorerst zurück und warten die EZB-Ankündigungen ab. Dies erklärt die Ausweitung in den Kreditspreads.

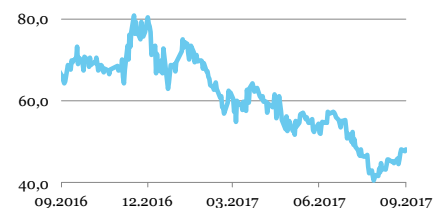
Ein signifikanter Umbruch könnte demnächst in der europäischen Stahlindustrie erfolgen. Mehrere europäische Hüttenbetreiber, u.a. thyssenkrupp und Salzgitter, beraten gegenwärtig über eine Zusammenlegung ihrer häufig defizitären Standorte. Steigende Weltmarktpreise für Stahlprodukte und die anziehende Weltkonjunktur haben die Weltstahlproduktion in 2017 zwar beflügelt und die Umsätze der europäischen Schmieden anziehen lassen, jedoch bleiben die Zukunftsaussichten der Branche wenig rosig. Hohe Personalkosten, weltweite Überkapazitäten, Montanmitbestimmung (stärkt die Rechte der Arbeitnehmer) und steigende Energiekosten unterminieren weiterhin ihre Wettbewerbsfähigkeit und halten den Konsolidierungsdruck in der Branche aufrecht. Auch am Kapitalmarkt wird dies offensichtlich, rentieren Anleihen europäischer Produzenten zum Teil deutlich höher als ihre internationalen Peers (s. Grafik). Zudem werden in der Bonitätsbetrachtung deutliche Unterschiede in den 5-Jahres-Ausfallwahrscheinlichkeiten und beim gemitteltem Rating (Europa: 12,8 % und BB-; International: 2,12 % und BBB) sichtbar. Die Gruppe der europäischen Produzenten wird somit im Non-Investmentgrade-Bereich bewertet. Langfristig könnten Fusionen unter den europäischen Hütten sowie eine Fokussierung auf Spezialstahl der vielversprechenden Branche helfen, ihre Ratings zu verbessern und ihre Kreditspreads zu verringern.

iBoxx Corporates: Spreads nach Branchen in bp

	Aktuell	5Y0	YTD
iBoxx Corporates EUR	48,2	96,3	-20,4
Financials	47,3	100,3	-35,3
Non-Financials	45,5	82,3	-13,3
Automobil	60,2	66,1	-1,4
Bau	32,4	78,5	-12,8
Chemie	24,6	54,2	-9,1
Einzelhandel	30,3	71,3	-12,0
Gesundheit	49,6	45,7	-8,2
Industrie	36,5	78,6	-8,8
Konsumgüter	36,7	50,7	-0,9
Medien	50,9	92,0	-12,8
Nahrungsmittel	32,0	49,0	-11,6
Öl & Gas	48,5	101,4	-19,9
Rohstoffe	63,6	139,6	-37,1
Technologie	18,9	60,8	-7,6
Telekommunikation	57,3	93,0	-11,7
Tourismus	41,7	92,0	-26,1
Versorger	49,9	96,2	-23,4

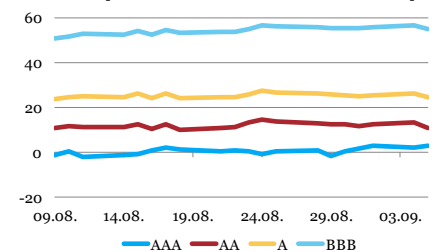
Quellen: Bloomberg, HSH Nordbank

iBoxx Corporates: Letztes Jahr in bp



Quelle: Bloomberg, HSH Nordbank

iBoxx Corporates: Letzte 2 Wochen in bp

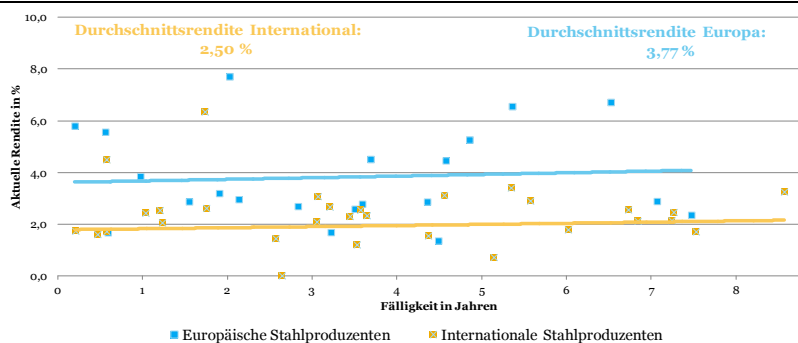


Quelle: Bloomberg, HSH Nordbank

Berichtswoche

Beginn: 31.08.2017, 08:00 Uhr
Ende: 07.09.2017, 10:00 Uhr

Renditekurven verschiedener Europäischer und internationaler EUR-Anleihen von Stahlproduzenten (max. Laufzeit 10 Jahre)



Devisenmärkte

Sichere Häfen so beliebt wie seit langem nicht mehr. Brexit und UK-PMI belasten das Pfund. EZB-Zinssitzung wird mit Spannung erwartet.

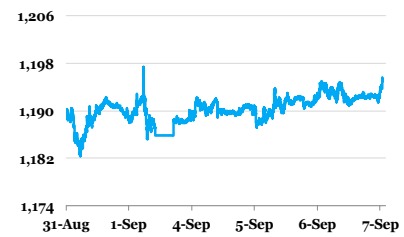
Die Euro-Rally hat in der vergangenen Berichtswoche keine neue Fahrt aufnehmen können. EUR/USD notiert gegenwärtig bei 1,1930, was auf Wochensicht einer Aufwertung von 0,3 % entspricht. Zwischenzeitlich drückten US-Inflationsdaten EUR/USD auf unter 1,1840. Am Freitag (01.09) bewirkte ein etwas enttäuschender US-Arbeitsmarktbericht eine deutliche Gegenbewegung und schob den Wechselkurs wieder über die Marke von 1,19. Heute (07.09.) wird es auf die EZB-Sitzung ankommen. Die Erwartung mancher Marktteilnehmer, Draghi werde versuchen, den Euro schwach zu reden, teilen wir nicht. Allerdings dürfte er Andeutungen in Richtung eines baldigen Taperings sehr vorsichtig formulieren, um nicht eine weitere Aufwertung der Gemeinschaftswährung zu provozieren. Derweil hat sich die politische Lage in den USA etwas beruhigt, nachdem es Präsident Donald Trump gelungen ist, die Problematik der Schuldenobergrenze bis Dezember aufzuschieben. In der kommenden Woche ist werden Marktteilnehmer besonders auf die Veröffentlichung des US-CPIs (14.09.) schauen.

EUR/GBP notiert aktuell bei 0,9148 und verlor so gegenüber der Vorwoche um 0,7 %. Am Mittwoch (06.09.) erreichte das Währungspaar mit 0,931 ein Hoch, das zuletzt im September 2009 eingenommen wurde. Grund dafür waren die erneut enttäuschenden Ergebnisse der Brexit-Verhandlungsrunde in Brüssel. Die Schwierigkeiten, sich über Kernthemen wie die Grenze zwischen Nordirland und Irland oder die ausstehende Zahlung Großbritanniens an die EU zu einigen, ließen das Pfund stark abwerten. Zusätzlich setzte der britische Einkaufsmanagerindex für den wichtigen Dienstleistungssektor in August (53,2; Bloomberg-Konsens: 54,3) mit dem niedrigsten Wert seit September 2016 das Pfund am Dienstag (05.09.) zusätzlich unter Druck. In der nächsten Berichtswoche stehen vor allem die jeweiligen Zinssitzungen der Zentralbanken beider Währungsräume im Mittelpunkt. Wir erwarten, dass die EZB (07.09.) konkretere Signale für den Beginn ihres Tapering machen wird. Dies würde den Euro zusätzlich stärken. Trotz der hohen Inflationsrate vermuten wir von der BoE (14.09.) mit Blick auf die schwächelnde britische Wirtschaft keine restriktiveren Schritte.

USD/JPY fiel diese Woche um 1,3 % auf 109. Wichtigster Treiber für den Yen ist der Nordkorea-Konflikt. Es war vor allem die internationale Uneinigkeit bei der Reaktion auf den jüngsten Nukleartest, die risikoaverse Marktteilnehmer zu Yen-Käufen bzw. zur Auflösung von Carry-Trades veranlasste. Dazu kam noch die Andeutung des FOMC-Mitglieds Lael Brainard den Leitzins in diesem Jahr eventuell nicht weiter anzuheben. Angesichts des 69. Jahrestages (09.09.) Nordkoreas ist mit weiteren Spannungen zu rechnen, so dass der Yen zunächst das jetzige Wechselkursniveau halten dürfte.

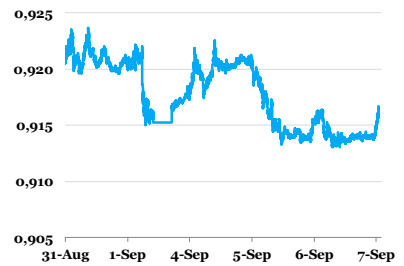
EUR/CHF beendete die Berichtswoche mit 1,1402 und sank somit um 0,5 %. Der Test der nordkoreanischen Wasserstoffbombe machte erneut klar, dass der Franken eine Fluchtwährung ist. Im Vorfeld hatte SNB-Chef Thomas Jordan noch signalisiert, dass trotz des „deutlichen Abbaus der Überbewertung“ der Prozess „noch nicht“ abgeschlossen sei. Daher dürfte ein Ausstieg aus der lockeren Geldpolitik bei der SNB-Zinssitzung kein Thema sein (14.09.). Viel eher dürfte die EZB Signale für den Beginn des Tapering auf ihrer Zinssitzung (07.09.) senden und damit den Franken abwerten lassen.

EUR/USD



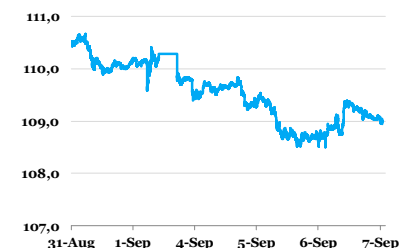
Quellen: Bloomberg, HSH Nordbank

EUR/GBP



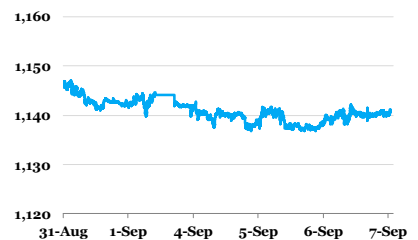
Quellen: Bloomberg, HSH Nordbank

USD/JPY



Quellen: Bloomberg, HSH Nordbank

EUR/CHF



Quellen: Bloomberg, HSH Nordbank

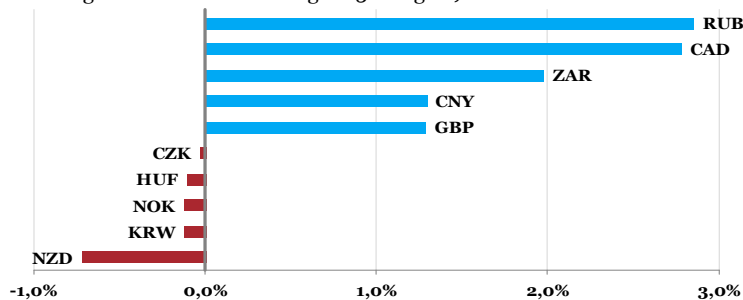
Eine längerfristige Betrachtung der Devisenmärkte finden Sie in unserer Publikation Rententrends.

Berichtswoche

Beginn: 31.08.2017, 08:00 Uhr
Ende: 07.09.2017, 10:00 Uhr

Wechselkursbewegungen gegenüber dem EUR

(Veränderungen seit dem Handelsbeginn 31. August)



Quellen: Bloomberg, HSH Nordbank

Ölmärkte

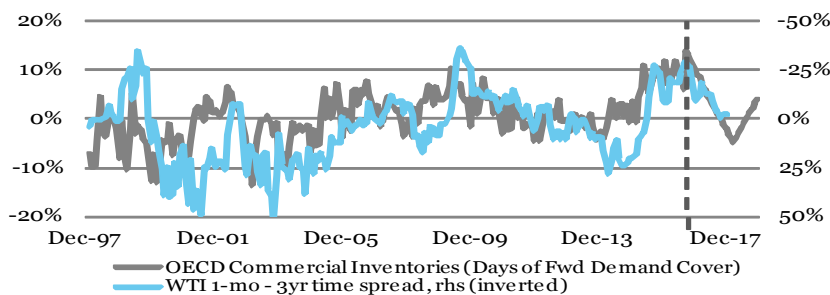
Nach Harvey droht Irma die US-Ostküste heimzusuchen.

Nach Hurrikan Harvey ist vor Irma. Dieser Hurrikan der höchsten Stufe 5 ist einer der stärksten der vergangenen Jahrzehnte und dürfte in einigen Tagen Florida erreichen. Im Gegensatz zu Harvey, welcher vor allem in Texas wütete, zu Überschwemmungen führte und somit auch die dortigen Ölförderanlagen und Raffinerien beschädigt hat, dürfte Irma vor allem auf der Nachfrageseite Spuren hinterlassen. Dies sollte den Erholungsprozess bei der Nachfrage nach Wirbelsturm Harvey vorerst unterbrechen.

Während die Sorgen um Irma größer werden, begann dagegen die Erholung der Ölnachfrage und der Wiederaufbauprozess in Texas in der vergangenen Berichtswoche. Dies wurde unterstützt durch anhaltend trockenes Wetter, was zu einem schnelleren Rückgang des Hochwasserpegels führt. Wir schätzen, dass die Hälfte der Raffineriekapazitäten voraussichtlich bis heute (07.09.) wieder ans Netz kommen wird. Dennoch ist der entsprechende Ausfallgrad von 2,0 Mio. Barrel/Tag noch immer signifikant relativ zu den tatsächlich beschädigten Kapazitäten (0,3 Mio. Barrel/Tag). Dagegen sind nun fast alle Häfen wieder geöffnet, was der Schlüssel hin zu einer Normalisierung bei der Rohöl- als auch Petroleumproduktversorgung ist. Dennoch dürfte es im ersten Monat nach Hurrikan Harvey zu einem Aufbau der US-Rohölvorräte von bis zu 40 Mio. Barrel/Monat kommen, während die Benzin- und Destillatevorräte um 16 bzw. 13 Mio. Barrel/Monat rückläufig sein sollten. Insgesamt sind die Auswirkungen des Hurrikans in der kurzen Frist tendenziell preisbelastend gewesen. Das Potenzial für einige anhaltende US-Onshore-Produktionskürzungen und die voraussichtlich steigende Nachfrage während und nach dem Wiederaufbau deuten darauf hin, dass nach einigen Monaten sogar positive Auswirkungen auf die Preise haben könnte. Diese Einschätzung müsste jedoch revidiert werden, wenn der Hurrikan Irma eine heftige Landung an der südlichen US-Ostküste und Florida macht.

Global betrachtet zeichnet sich ein Bild eines gegenwärtig sehr intakten und robusten Marktumfeldes. Die weltweite Ölnachfrage überraschte die Marktteilnehmer den dritten Monat in Folge auf der Oberseite. Bedingt durch ein sehr unterstützendes makroökonomisches Umfeld stieg die Ölnachfrage im Juli um durchschnittlich mehr als 2 Mio. Barrel/Tag YoY. Interessant hierbei ist, dass das Wachstum der Ölnachfrage in den OECD-Staaten sogar das Wachstum in den Nicht-OECD-Staaten überstieg. Diese positive Entwicklung spiegelt sich auch in der Preisentwicklung bei Rohöl wider. So notiert die Nordseesorte Brent erstmalig seit Mitte April wieder über der Marke von 54 US-Dollar/Barrel. Zur Preisentwicklung beigetragen haben zudem Gespräche zwischen Russland und Saudi-Arabien über eine mögliche Verlängerung der Produktionskürzungen. Das russische Energieministerium hat zugleich sein Bekenntnis zum Abkommen mit der OPEC bekräftigt und eine Übererfüllung der Produktionskürzung im August um rund 50 Tsd. Barrel/Tag vermeldet. Die starke Kooperation der wichtigsten Ölproduzenten bei der Bekämpfung der „Ölschwemme“ schürt Hoffnungen der Marktteilnehmer auf einen weiter anhaltenden Abbau der OECD-Öllagerbestände. Diese Kooperation dürfte anhalten, bis die Lagerbestände sichtbar unterhalb des Fünfjahresdurchschnitts gefallen sind und die Terminkurve vollständig und nachhaltig in Backwardation (~Spot > Terminpreise) notiert. Letzteres kann relativ rasch gehen. Ein Vergleich hierzu liefert das Jahr 2007. Damals ging die Terminkurve innerhalb von drei Tagen von Contango in Backwardation über, nachdem sich die Lagerbestände normalisiert hatten.

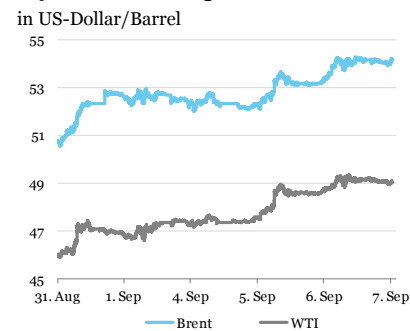
Zusammenhang zw. OECD-Öllagerbestände und Backwardation



Quelle: HSH Nordbank Volkswirtschaft & Research, IEA, CME

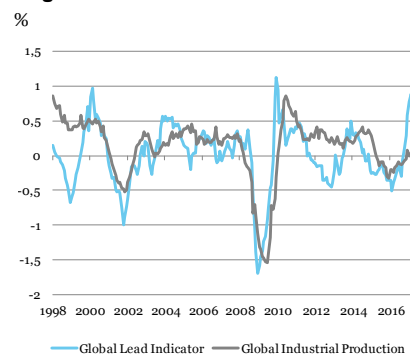
Jan Edelmann
Telefon: 040-3333-15206

Ölpreisentwicklung



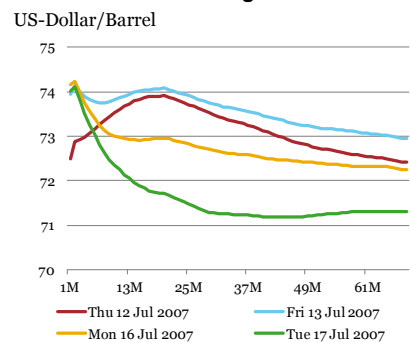
Quellen: ICE, CME, HSH Nordbank

Globales Konjunkturmilieu treibt Nachfrage nach Öl an



Quelle: MS, HSH Nordbank

In 2007 dauerte es nur 3 Tage um von einer Situation des Contango in Backwardation überzugehen



Quelle: CME, HSH Nordbank

Berichtswoche

Beginn: 31.08.2017, 08:00 Uhr
Ende: 07.09.2017, 10:00 Uhr

Kalender für die kommende Woche

Besondere Ereignisse	Datum	Beschreibung				
CPI Deutschland	13. Sep	Verbraucherpreisindex Deutschland für August				
CPI USA	14. Sep	Verbraucherpreisindex USA für August				
BOE-Zinsentscheid	14. Sep	Zinssitzung der Bank of England				
			Konsens-			
	Zeit	Land	Veröffentlichung	Zeitraum	Schätzung	letzter Wert
Freitag, 08. September						
Konjunkturdaten USA	16:00	USA	Großhandelslagerbestände (M/M, in %)	Jul 17	0,4	0,4
	21:00	USA	Konsumentenkredite (in Mrd. USD)	Jul 17	15	12,397
Konjunkturdaten Eurozone	08:00	GE	Handelsbilanz (in Mrd. EUR)	Jul 17	21	22,3
	08:00	GE	Leistungsbilanz (in Mrd. EUR)	Jul 17	20,8	23,6
	08:00	GE	Exporte (M/M / J/J, in %)	Jul 17	1,3 / k.A.	-2,7 / 5,8
	08:00	GE	Importe (M/M / J/J, in %)	Jul 17	2,8 / k.A.	-4,4 / 7,1
	08:45	FR	Industrieproduktion (M/M / J/J, in %)	Jul 17	0,5 / 3,6	-1,1 / 2,6
	08:45	FR	staatl. Budgetdefizit (in Mrd. EUR)	Jul 17	k.A.	-62,262
Konjunkturdaten UK	10:30	UK	Industrieproduktion (M/M / J/J, in %)	Jul 17	0,2 / 0,4	0,5 / 0,3
	10:30	UK	Handelsbilanz (in Mio. GBP)	Jul 17	-3250	-4564
Konjunkturdaten Schweiz	07:45	CH	Arbeitslosenrate (saisonber., in%)	Aug 17	3,2	3,2
Konjunkturdaten Japan	00:00	JP	Exporte (in Mrd. JPY / J/J in %)	Jul 17	k.A. / k.A.	63709 / 9
	00:00	JP	Importe (in Mrd. JPY / J/J in %)	Jul 17	k.A. / k.A.	58524 / 15,1
	01:50	JP	Leistungsbilanz (in Mrd. JPY)	Jul 17	2030,1	934,6
	01:50	JP	Handelsbilanz (in Mrd. JPY)	Jul 17	518	518,5
	01:50	JP	BIP (Q/Q / annualisiert, in %)	Q2	0,7 / 2,9	0,4 / Jan
	01:50	JP	BIP-Deflator (J/J, in %)	Q2	-0,4	-0,4
Redetermine	01:00	US	Fed's Dudley Speaks on U.S. Economic Outlook, Monetary Policy			
Samstag, 09. September						
Keine relevanten Ereignisse						
Sonntag, 10. September						
Keine relevanten Ereignisse						
Montag, 11. September						
Konjunkturdaten Eurozone	10:00	IT	Industrieproduktion (M/M / J/J, in %)	Jul 17	k.A. / k.A.	1,1 / 5,4
Konjunkturdaten Japan	01:50	JP	Auftrageseingänge Maschinen (M/M / J/J, in %)	Jul 17	k.A. / k.A.	-1,9 / -5,2
	06:30	JP	Aktivitätsindex tertiärer Sektor (M/M, in %)	Jul 17	k.A.	0
Dienstag, 12. September						
Konjunkturdaten UK	10:30	UK	PPI Output (M/M J/J, in %)	Aug 17	k.A. / k.A.	0,1 / 3,2
	10:30	UK	Verbraucherpreisindex (M/M / J/J, in %)	Aug 17	k.A. / k.A.	-0,1 / 2,6
	10:30	UK	CPI Kernrate (J/J)	Aug 17	k.A.	2,4
	10:30	UK	Einzelhandelspreisindex (M/M / J/J, in %)	Aug 17	k.A. / k.A.	0,2 / 3,6
Mittwoch, 13. September						
Konjunkturdaten USA	00:00	USA	Erzeugerpreisindex (M/M / J/J, in %)	Aug 17	k.A. / k.A.	-0,2 / 2,2
	00:00	USA	PPI Kernrate (M/M / J/J, in %)	Aug 17	k.A. / k.A.	0,1 / 1,8
Konjunkturdaten Eurozone	08:00	GE	Verbraucherpreisindex (M/M / J/J, in %)	Aug 17	k.A. / k.A.	0,1 / 1,8
	11:00	EC	Industrieproduktion (M/M / J/J, in %)	Jul 17	k.A. / k.A.	-0,6 / 2,6
Konjunkturdaten UK	10:30	UK	ILO Arbeitslosenquote (in %)	Jul 17	k.A.	4,4
Konjunkturdaten Schweiz	09:15	CH	Erzeugerpreisindex (M/M / J/J, in %)	Aug 17	k.A. / k.A.	0 / -0,1
Konjunkturdaten Japan	01:50	JP	Großhandelspreisindex (M/M / J/J, in %)	Aug 17	k.A. / k.A.	0,3 / 2,6
Donnerstag, 14. September						
Konjunkturdaten USA	14:30	USA	Verbraucherpreisindex (M/M / J/J, in %)	Aug 17	0,3 / 1,8	0,1 / 1,7
	14:30	USA	CPI Kernrate (M/M / J/J, in %)	Aug 17	0,2 / 1,6	0,1 / 1,7
Konjunkturdaten Eurozone	08:45	FR	Verbraucherpreisindex (M/M / J/J, in %)	Sep 17	k.A. / k.A.	0,5 / 0,9
Konjunkturdaten UK	01:01	UK	RICS Häuserpreisumfrage	Aug 17	k.A.	1
	10:30	UK	Einzelhandelsumsätze (M/M / J/J, in %)	Aug 17	k.A. / k.A.	0,5 / 1,5
	13:00	UK	BoE Zinsentscheidung		k.A.	0,25
Konjunkturdaten Japan	06:30	JP	Industrieproduktion (M/M / J/J, in %)	Jul 17	k.A. / k.A.	-0,8 / 4,7
Sonstige Termine	10:30	CH	SNB-Zinsentscheid			
Redetermine	17:30	EC	Bundesbank's Weidmann speaks in Frankfurt			
Freitag, 15. September						
Konjunkturdaten USA	14:30	USA	Einzelhandelsumsätze (M/M, in %)	Aug 17	0,2	0,6
	14:30	USA	Einzelhandelsumsätze ex Autos (M/M, in %)	Aug 17	0,5	0,5
	14:30	USA	Empire Manufacturing Index	Sep 17	k.A.	25,2
	15:15	USA	Industrieproduktion (M/M, in %)	Aug 17	0,2	0,19
	15:15	USA	Kapazitätsauslastung (in %)	Aug 17	76,8	76,7251
	16:00	USA	Lagerbestände (M/M, in %)	Jul 17	0,2	0,5
	16:00	USA	Verbrauchervertrauen Uni Michigan	Sep 17	k.A.	96,8
Konjunkturdaten Eurozone	11:00	EC	Handelsbilanz (in Mio. EUR)	Jul 17	k.A.	26587,5

Quellen: Bloomberg, HSH Nordbank

Übersicht Staatsanleiherenditen

(Renditen in Prozent, Spreads ggü. Bunds in bp, Veränderungen jeweils in bp seit dem 31. August 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	-0,74 (-1)	16 (0)	40 (0)		31 (+1)		-0,83 (+2)	0,16 (0)	1,22 (+1)	-0,16 (-2)	
2J	-0,73 (0)	21 (0)	55 (-1)	40 (+2)	21 (0)	74 (0)	-0,83 (-3)	0,19 (0)	1,29 (-4)	-0,15 (0)	
3J	-0,65 (-1)	14 (0)	79 (-1)	48 (+2)	20 (0)	89 (+6)	-0,74 (-1)	0,20 (-2)	1,40 (-4)	-0,17 (-3)	
4J	-0,52 (-2)	13 (0)	87 (-1)	53 (+5)	10 (+2)	111 (+6)	-0,67 (-1)	0,25 (-2)		-0,14 (-2)	
5J	-0,35 (-1)	13 (-1)	106 (-3)	59 (+2)	19 (-1)	156 (+3)	484 (-8)	-0,57 (-1)	0,43 (-2)	1,67 (-6)	-0,14 (-1)
6J	-0,24 (-1)	17 (-2)	124 (-3)	86 (+1)	28 (-2)	195 (+3)		-0,49 (-1)	0,58 (-3)		-0,12 (-1)
7J	-0,11 (-1)	20 (-2)	151 (-4)	102 (+1)	35 (-1)	205 (+2)		-0,38 (0)	0,67 (-2)	1,92 (-6)	-0,09 (-2)
8J	0,04 (-1)	27 (-1)	161 (-5)	114 (0)	42 (-1)	235 (+2)		-0,28 (+1)	0,79 (-2)		-0,08 (-2)
9J	0,21 (-1)	30 (0)	164 (-3)	115 (0)		241 (+1)		-0,21 (+1)	0,79 (-2)		-0,08 (-2)
10J	0,36 (-1)	32 (+1)	167 (-4)	121 (0)	33 (-1)	249 (+1)	512 (-5)	-0,12 (+1)	1,02 (-2)	2,09 (-6)	0,01 (-1)
30J	1,13 (0)	64 (+1)	208 (-3)	168 (+1)	70 (+3)	277 (0)		0,37 (+3)	1,69 (-3)	2,71 (-4)	0,81 (-3)

Quellen: Bloomberg und HSH Nordbank, Renditen vom 07.09.2017, 8:00 Uhr

Übersicht Wechselkurse

(Veränderungen seit dem 31. August 2017 in Klammern)

Hauptwährungspaare	EUR-Wechselkurse	USD-Wechselkurse
EUR/USD 1,1930 (+0.3%)	EUR/DKK 7,4394 0%	EUR/CAD 1,4574 (-3.2%)
EUR/GBP 0,9148 (-0.7%)	EUR/SEK 9,4988 (+0.2%)	EUR/AUD 1,4937 (-0.8%)
EUR/JPY 130,07 (-1.1%)	EUR/NOK 9,2928 (+0.1%)	EUR/NZD 1,6616 (+0.1%)
EUR/CHF 1,1402 (-0.5%)	EUR/PLN 4,2439 (-0.3%)	EUR/ZAR 15,2801 (-1.3%)
GBP/USD 1,3041 (+1%)	EUR/HUF 306,49 (+0.2%)	EUR/RUB 68,4218 (-1.9%)
USD/JPY 109,02 (-1.3%)	EUR/TRY 4,0946 (-0.4%)	EUR/KRW 1346,53 (+0.4%)
USD/CHF 0,9557 (-0.8%)	EUR/CZK 26,10 (+0.1%)	EUR/CNY 7,7776 (-0.8%)
		USD/CAD 1,2216 (-3.3%)
		USD/AUD 1,2520 (-1.1%)
		USD/NZD 1,3928 (-0.2%)
		USD/ZAR 12,8067 (-1.6%)
		USD/CNY 6,5187 (-1.2%)
		USD/RUB 57,3564 (-2.2%)
		USD/SGD 1,3473 (-0.8%)

Quellen: Bloomberg und HSH Nordbank, Wechselkurse vom 07.09.2017, 8:00 Uhr

Prognosen der HSH Nordbank

	07.09.17	31.12.17	31.03.18	30.06.18	30.09.18	31.12.18
Zinssätze 10:00 Uhr						
USA						
fed funds (Zielzone) (%)	1,25	1,25 - 1,50	1,25 - 1,50	1,50 - 1,75	1,75 - 2,00	2,00 - 2,25
3-Monats-Libor-USD (%)	1,32	1,65	1,70	1,95	2,20	2,45
2-jährige Staatsanleihen (%)	1,29	1,75	1,80	2,10	2,40	2,65
5-jährige Staatsanleihen (%)	1,67	2,20	2,25	2,50	2,80	3,00
10-jährige Staatsanleihen (%)	2,09	2,50	2,60	2,80	3,10	3,25
2-jährige Swapsatz (%)	1,53	1,95	1,95	2,25	2,55	2,80
5-jährige Swapsatz (%)	1,75	2,25	2,30	2,55	2,85	3,05
10-jährige Swapsatz (%)	2,06	2,60	2,70	2,90	3,20	3,35
Eurozone						
Tendersatz (%)	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,25
Einlagenzinssatz (%)	-0,40	-0,40	-0,40	-0,30	-0,20	0,00
3-Monats-Euribor (%)	-0,33	-0,30	-0,25	-0,20	-0,10	0,15
2-jährige Bundesanleihen (%)	-0,72	-0,60	-0,40	-0,20	-0,10	0,20
5-jährige Bundesanleihen (%)	-0,34	-0,25	-0,05	0,15	0,25	0,55
10-jährige Bundesanleihen (%)	0,36	0,80	1,00	1,10	1,30	1,50
2-jährige Swapsatz (%)	-0,19	0,00	0,20	0,40	0,45	0,70
5-jährige Swapsatz (%)	0,16	0,30	0,45	0,65	0,70	1,00
10-jährige Swapsatz (%)	0,80	1,20	1,40	1,50	1,70	1,90
Wechselkurse						
Euro/US-Dollar	1,19	1,15	1,18	1,20	1,23	1,23
Euro/CHF	1,14	1,16	1,18	1,20	1,20	1,23
Euro/GBP	0,92	0,90	0,92	0,94	0,90	0,87
US-Dollar/Yen	109	110	112	112	115	115
Rohöl						
Öl (Brent), USD/Barrel	54	56	51	48	46	44
Aktienindizes						
Dax	12.280	12.600	12.650	12.700	12.750	12.800
Eurostoxx50	3.440	3.650	3.650	3.700	3.750	3.750
S&P500	2.466	2.400	2.400	2.450	2.450	2.475

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

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 = $(1 + \text{Wachstumsrate})^4 - 1$.
Backwardation	Backwardation beschreibt eine Preissituation bei Rohstofftermingeschäften. Dabei werden Kontrakte, die in der Zukunft fällig werden, günstiger gehandelt als der erste Terminkontrakt (approximativ Spotpreis) zum Zeitpunkt des Kontrakterwerbs. Die Terminkurve ist dementsprechend nach unten gerichtet. Das Gegenteil von Backwardation ist Contango.
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 niedrigverzinsten 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.
Contango	Contango beschreibt eine Preissituation bei Rohstofftermingeschäften. Dabei werden Kontrakte, die in der Zukunft fällig werden, teurer gehandelt als der Spotpreis zum Zeitpunkt des Kontrakterwerbs. Die Terminkurve ist dementsprechend nach oben gerichtet. Das Gegenteil von Contango ist Backwardation.
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 entsprechenden Beteiligung getauscht wird, so dass die Forderung erlischt.
„Dovish“	Eine „dovishe“ (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.

EONIA	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 Übernachtzinssatz), zu dem sich Banken untereinander Zentralbankgeld leihen und den die US-Notenbank steuert, in dem sie den Banken über Openmarktgeschäfte Zentralbankgeld auf dem Geldmarkt zu diesem Leitzins zur Verfügung stellt.
Flash-Crash	Starke Bewegung in einem bestimmten Finanzmarktinstrument innerhalb kürzester Zeit. Ursache kann beispielsweise 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.
Kerninflationrate	Bei der Kerninflationrate 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 Übernachtzinssatz (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 Arbeitsmarkindikator. 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 Zentralbankensystem 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 erdölexportierender Länder.
Ratingagentur	Ratingagenturen sind private, gewinnorientierte Unternehmen, die gewerbsmäßig die Kreditwürdigkeit von Unternehmen aller Branchen sowie von Staaten und deren untergeordneten Körperschaften bewerten.
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 Marktstimmung, 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.
Spotpreise	Der Spotpreis (auch Kassapreis) beschreibt den aktuellen Marktpreis.
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.
Transatlantiksprea	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 (HVPD).
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 (wow = week-on-week).
WTI	West Texas Intermediate (WTI) ist eine aus den USA stammende Rohölsorte und wird an der New Yorker NYMEX Warentermibörse 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

Marius Schad
Analyst
Tel.: 040-3333-15205

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

Redaktionsschluss dieser Ausgabe: 7. September 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 überprüfbaren 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.