



WOCHENBAROMETER

12. Oktober 2017

Deutschlands Aufschwung: Stark!

Deutschland boomt. Zu keinem anderen Ergebnis kann man angesichts der letzten Datenveröffentlichungen kommen. Die Auftragseingänge in der Industrie sind im August um 3,6 % im Vergleich zum Vormonat gestiegen. Das ist stark. Vor allem die Nachfrage aus Ländern außerhalb der Eurozone war mit einem Plus von 7,7 % überragend, was für eine dynamische Entwicklung der Weltkonjunktur spricht, während die Nachfrage aus der Eurozone den dritten Monat in Folge zurückgegangen ist. Die deutsche Industrieproduktion weist ebenfalls auf eine hohe Aktivität hin. Sie konnte im August mit einer Rate von 2,6 % gegenüber dem Vormonat zulegen. Das ist auch stark. Die gut gefüllten Auftragsbücher sprechen für eine hohe Industrieproduktion in den kommenden Monaten.

Jetzt werden einige sagen, dass bei den guten Daten aber auch ein Sondereffekt eine Rolle gespielt hat. Der Output in der Industrie wurde von einem Ferieneffekt begünstigt, denn die Lage der Sommerferien hat im Juli eine stärkere Bremswirkung als für den Juli üblich gehabt. Dieser Belastungsfaktor ist im August weggefallen. Ja, der Ferieneffekt hat sich sicherlich in den Daten niederschlagen. Doch er erzählt nicht die gesamte Story. Das Triple perfekt macht die Handelsbilanz, die mit einem Plus von rund 22 Mrd. Euro das höchste Niveau in diesem Jahr und einen der größten Überschüsse überhaupt erreicht.

Was ergibt sich für ein Konjunkturmodell aus den Daten? Hat sich das Bild geändert? Deutschland konnte im ersten Halbjahr 2017 mit hohen Wachstumsraten von 0,7 % und 0,6 % expandieren. Auch für die zweite Jahreshälfte waren wir weiterhin von einer hohen Wachstumsdynamik ausgegangen, wenn auch mit etwas verlangsamter Geschwindigkeit. Denn der Euro hat beispielsweise gegenüber dem US-Dollar in den vergangenen Monaten spürbar aufgewertet, was bremsend für die deutsche Exportwirtschaft wirken kann. Es sah nach einer Wachstumsrate von rund 2 % für das Gesamtjahr 2017 aus.

Doch jetzt scheint der Aufschwung in Deutschland mit unverminderter Geschwindigkeit weiterzugehen. Man reibt sich verwundert die Augen und stellt fest: Möglicherweise beschleunigt sich dieser sogar. Damit könnte Deutschland in diesem Jahr deutlich über der Marke von 2 % wachsen. Das ist so hoch wie schon lange nicht mehr und liegt deutlich über dem Potenzialwachstum. Nur 2010 und 2011 lag das Wachstum in den vergangenen Jahren höher und das war in einer starken Erholung nach dem dramatischen Konjunkturreinbruch 2009 in Reaktion auf die Finanzmarktkrise begründet.

Der Aufschwung in Deutschland wird breiter. Er erstreckt sich nicht mehr nur auf eine hohe Exporttätigkeit wie früher. Der Private Konsum zieht schon länger an und jetzt kommen auch die Investitionen dazu. Das aktuelle Umfeld ist günstig: Die Zinsen sind in der Eurozone sehr niedrig und machen Investitionen attraktiv. Die politische Unsicherheit hat sich in der Eurozone verringert. Die Weltwirtschaft wächst stärker. Aber es gibt auch Risiken in Form der zähen Brexit-Verhandlungen oder des Katalonien-Konflikts. Doch derzeit heißt es: Deutschland boomt.

Sintje Boie
Telefon: 040-3333-12820

Rentenmärkte

US-Treasuries tendieren seitwärts. Bunds unbeeindruckt von Konjunktur. Puigdemont entspannt Hispano-Bonds.

Die globalen Anleihemärkte haben eine politisch wie konjunkturell aufschlussreiche Berichtswoche ohne nennenswerte Veränderungen abgehakt. Die zehnjährigen US-Treasuries zeigten sich auch feiertagsbedingt wenig in Bewegung und rentieren mit gegenwärtig 2,34 % unverändert zur vorherigen Woche.

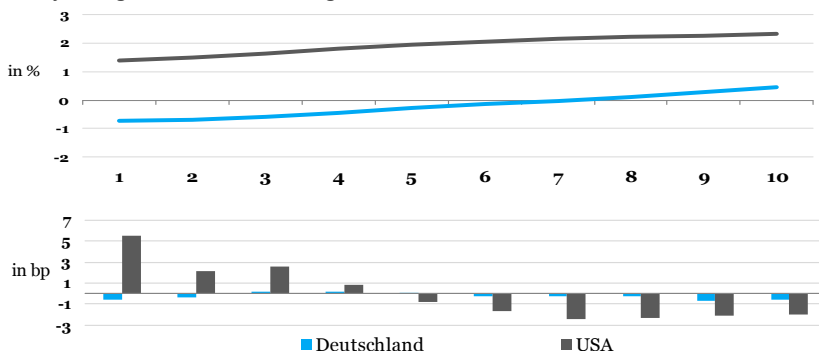
Deutsche Bunds überschritten nur kurzzeitig die Marke von 0,50 %. Anleihen aus der Euro-Peripherie konnten aufatmen, gossen doch die jüngsten Entwicklungen in Katalonien kein zusätzliches Öl ins Feuer.

US-Renditen reagierten zunächst mit einem Renditesprung von sechs Basispunkten auf die Arbeitsmarktdaten am Freitag (06.10.). Trotz des hurrikanebedingtem erstmaligen Beschäftigungsabbaus seit September 2010 machte vor allem die Entwicklung der durchschnittlichen Stundenlöhne (2,9 % YoY) Hoffnung auf weitere Zinserhöhungen. Derzeit preisen die Fed-Futures eine 77 % Wahrscheinlichkeit für einen Zinsschritt im Dezember ein. Indes hat sich der IWF in seinem Oktoberbericht für kein schnelles Ende der expansiven Geldpolitik ausgesprochen und empfiehlt einen graduellen und besonnenen Ausstieg aus QE & Co.. Das Ausbleiben von signifikanteren Renditesprüngen wird auch durch die ungeklärte Nachfolge von Fed-Chair Yellen bedingt, welche wohl vor allem aufgrund ihrer restriktiven Haltung zur Bankenregulierung keine neue Amtszeit erhalten wird. Die Entscheidung wird in den nächsten Tagen erfolgen und zwischen dem vom republikanischen Establishment favorisierten, aber geldpolitisch hawkishen, Kevin Warsh und den tendenziell dovishen Jerome Powell sowie Neel Kashkari ausgemacht. Besonders die Nominierung von Warsh sollten die US-Treasuries mit einem Renditeanstieg beantworten.

Zehnjährige Bunds rentieren im Wochenvergleich nahezu unverändert bei 0,45 %. Obwohl die deutsche Industrie im August kräftig expandierte (4,7 % YoY) und die konjunkturelle Belebung auch im Handelsbilanzüberschuss deutlich abzulesen ist (21,6 Mrd. Euro), reagierten die Bund-Renditen angesichts der angespannten politischen Lage in Spanien nicht ohne Grund verhalten. In einer Rede vor dem Regionalparlament (10.10.) sieht Kataloniens Regierungschef Puigdemont die Unabhängigkeit seiner Region grundsätzlich bestätigt, will zunächst jedoch in Verhandlungen mit der Zentralregierung weitere Schritte verhandeln. Die deeskalierende Rhetorik zeigte auch auf den Bondmärkten Wirkung. Die Spreads der zehnjährigen spanischen Anleihen und des zehnjährigen katalonischen Regionalbonds zu Bunds gingen nach der Rede um elf bzw. zwölf Basispunkte zurück und nähern sich wieder ihren Niveaus vor dem Referendum von 1,14 % und 4,35 % an. Katalonien wird auch weiter bestimmend bleiben, nachdem Ministerpräsident Rajoy der katalanischen Regierung offen mit Konsequenzen gedroht hat (11.10.). Gemäß der Verfassung kann Rajoy den Katalanen ihre Autonomie entziehen und den Konflikt so massiv verschärfen.

Zinsstrukturkurven

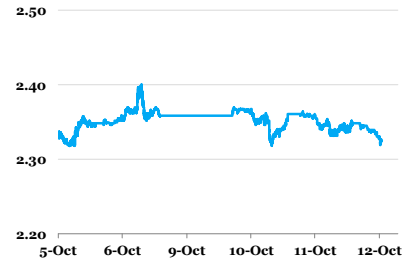
(oben: aktuelle Renditekurven von Bundesanleihen und US-Treasuries
unten: jeweilige Renditeveränderung der Laufzeiten seit 05. Oktober)



Quellen: Bloomberg, HSH Nordbank

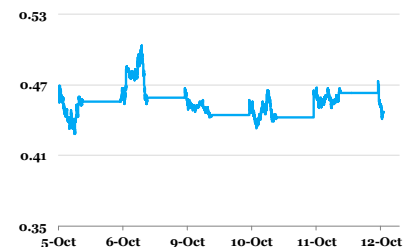
Marius Schad
Telefon: 040-3333-15205

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



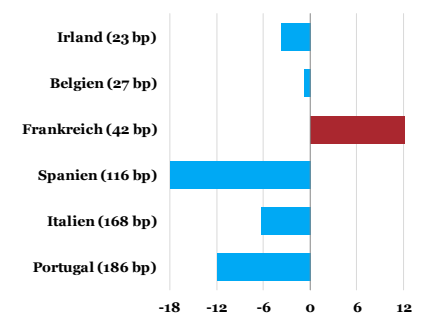
Quellen: Bloomberg, HSH Nordbank

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: 05.10.2017, 08:00 Uhr
Ende: 12.10.2017, 10:00 Uhr

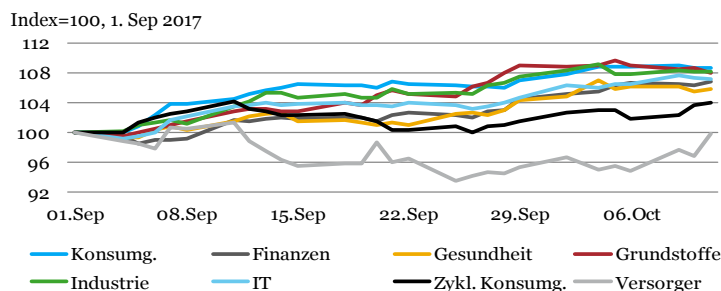
Aktienmärkte

DAX-Rallye getrieben durch nahezu alle Branchen.

An den Aktienmärkten ging es in dieser Woche etwas verhaltener zu als im Vergleich zu den vergangenen Wochen, obwohl der DAX zwischenzeitlich ein neues Allzeithoch erreicht hat. Der Index kletterte in der Spitze bis auf 12.995 Zähler. Der Euro Stoxx 50 notiert derzeit bei 3.601 Zählern. Auch der S&P 500 bewegte sich in der Berichtswoche auf einem sehr hohen Niveau seitwärts und notiert gegenwärtig bei 2.555 Punkten. Die politische Unsicherheit, die angesichts der Unabhängigkeitsbestrebungen Kataloniens vor allem die europäischen Aktienmärkte und den Euro belastete, gab in dieser Woche nach. In seiner Rede vor dem Regionalparlament bestand der katalanische Regierungschef, Carles Puigdemont, zwar auf die Unabhängigkeit Kataloniens von Spanien, verschiebt diese aber erst einmal in die Zukunft und fordert gleichzeitig weitere Verhandlungen mit der spanischen Zentralregierung in Madrid ein. Das Risiko einer erneuten Eskalation ist jedoch weiterhin hoch. Der Ministerpräsident Spaniens, Mariano Rajoy, hat Puigdemont eine Frist bis Montag (16.10.) gesetzt, sich eindeutig zu erklären. Der Entzug der Autonomierechte Kataloniens steht damit weiterhin im Raum.

Seit dem 1. September konnte der DAX um kräftige 7 % von 12.1742 auf 12.986 Punkte zulegen, nachdem dieser sich über den Sommer meist seitwärts bewegte. Die Kursentwicklungen der einzelnen Sektoren sind in der unten stehenden Grafik dargestellt. Zur besseren Veranschaulichung, welche Sektoren den deutschen Leitindex am stärksten Auftrieb verliehen haben, haben wir die Sektorkursentwicklung hierfür zum 1. September 2017 auf 100 indexiert. Interessant zu beobachten ist, dass die Kursgewinne des DAX nahezu über alle Branchen hinweg stattgefunden haben. Lediglich die Energieversorger konnten dem DAX über den Beobachtungszeitraum kaum positive Impulse geben. Als eine Ursache für die Verluste der Versorger ist der Ausgang der Bundestagswahl zu nennen, da die möglichen Koalitionspartner der Christdemokraten auf einen sofortigen Ausstieg aus der Kohlekraft drängen (Bündnis 90/Die Grünen), beziehungsweise die Preise für Emissionszertifikate anheben wollen (FDP). In dieser Berichtswoche konnten die Energieversorger die Verluste des vergangenen Monats aber wieder wettmachen. Der Industriesektor konnte mit die größten Kursgewinne in den letzten sechs Wochen verbuchen und legten um 8,2 % seit Septemberbeginn zu. Als ein Grund ist die Fusion im Zuggeschäft zwischen Siemens und Alstom zu nennen: Der aus der Fusion resultierende Konzern ist damit der zweitgrößte Hersteller von Schienenfahrzeugen weltweit. Mit einem Zuwachs von 8,7 % und 8,1 % entwickelten sich in den vergangenen sechs Wochen auch die DAX-Werte aus dem Konsumgütersektor (wozu auch die Autohersteller zählen) sowie aus dem Verarbeitenden Gewerbe überdurchschnittlich. Wir glauben, dass die höheren Notierungen an den Aktienmärkten sich zunächst weiter in der beobachteten Handelspanne der vergangenen zwei Monate bewegen werden, solange die Kapazitäten der großen Volkswirtschaften ausgelastet sind.

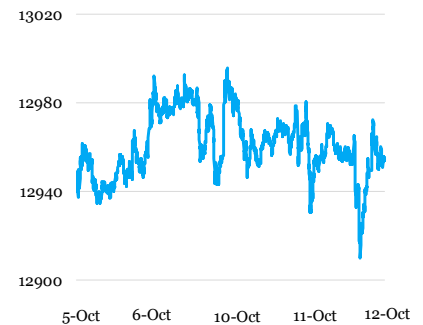
Ausgewählte DAX-Sektorentwicklung seit September 2017



Quellen: Bloomberg, HSH Nordbank

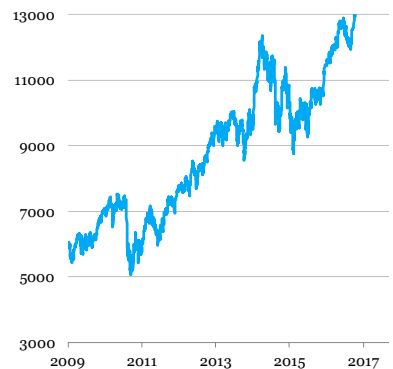
Jan Edelmann
Telefon: 040-3333-15206

DAX: Kurzfristige Entwicklung



Quellen: Bloomberg, HSH Nordbank

DAX: Langfristige Entwicklung



Quellen: Bloomberg, HSH Nordbank

Fundamentalwerte DAX, andere Indizes zum Vergleich

Stand:	DAX 30	Euro-stoxx 50	S&P 500
12. Okt.	10 Uhr		
Indexstand	12962	3601	2555
Veränd. gegenüber Vorwoche	0.11%	0.34%	0.59%
Kurs-Gewinn-Verhältnis	18,1	18,5	21,9
Kurs-Buchwert-Verhältnis	1,9	1,7	3,2
Dividenden-Rendite	2,8	3,3	1,9
Kurs-Cashflow-Verhältnis	8,7	8,5	13,7
Kurs-Erlös-Verhältnis	1,0	1,2	2,2

Quellen: Bloomberg, HSH Nordbank

Berichtswoche

Beginn: 05.10.2017, 08:00 Uhr
Ende: 12.10.2017, 10:00 Uhr

Unternehmensanleihemärkte (Euro)

Spreads unverändert niedrig. Unternehmensverschuldung auf Rekordniveau.

Weder der Blick auf die Kredit-Indizes noch eine Analyse nach Ratingklassen oder Branchen offenbaren derzeit fundamental Neues. Nach wie vor halten sich die Spreads in der Nähe ihrer Rekordtiefststände. Auch der Financial Stability Report des IWF für Oktober 2017 sieht das globale Finanzsystem „kontinuierlich stärker“. Das wirft zwei Fragen auf: Laufen die Spreads noch weiter ein? Und wann startet die Ausweitung?

Anzeichen, dass die expansive Phase des Kreditzyklus sich dem Ende nähert, sind weiterhin kaum auszumachen. Trotzdem sollten Anleiheinvestoren sich der Tatsache bewusst sein, dass die Verschuldung des Unternehmenssektors bezogen auf das durchschnittliche EBITDA mittlerweile wieder höher ist als kurz vor der Finanzkrise in 2008. Das ist angesichts des aktuellen Zinsniveaus keine wirklich erschütternde Nachricht. Aber sobald das Zinsniveau steigt, wird es erstens eng für viele Unternehmen mit schlechteren Ratings, und das wird zweitens die Drehung des Kreditzyklus - also die spürbar restriktivere Kreditvergabe der Banken sowie eine negative Ratingdrift der Bankenratings - beschleunigen.

In einer aktuellen Auswertung zur Verschuldungshöhe sieht die Ratingagentur S&P die US-Unternehmen so „verwundbar“ in Bezug auf Downgrades und Kreditausfälle wie kurz vor der Finanzkrise in 2008. Insbesondere die vorteilhafte konjunkturelle Lage verzögere jedoch im Moment, dass der Kreditzyklus sich in die Kontraktionsphase dreht.

Große Unterschiede sieht die Agentur zwischen den Unternehmen mit guter und schlechter Bonität: Bei Investmentgradeunternehmen hätten sich im Durchschnitt die Finanzkennzahlen sogar verbessert. Im Subinvestmentgradebereich jedoch sei die Verschuldung „explodiert“ mit einer entsprechend deutlichen Verschlechterung der Kennzahlen. Besonders unschön dabei: Gleichzeitig stiegen dort Dividenden und Aktienrückkäufe, ein Teil der hohen Verschuldung wurde also „unproduktiv“ zugunsten der Anteilseigner verwendet. Per Saldo, schließt die Agentur, sei „die Wahrscheinlichkeit (...) gestiegen, dass wir uns am oberen Wendepunkt des Kreditzyklus befinden“. Gut für europäische Investoren: Die ersten Warnsignale werden aus den USA kommen, was diesseits des Atlantiks ein kleines Zeitfenster zur Reaktion lässt.

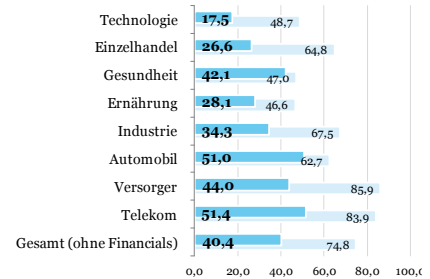
Die Ausweitung wird kommen, wahrscheinlich innerhalb der nächsten zwölf Monate. Bis dahin erwarten wir ausgehend vom heutigen Niveau keine signifikant weitere Einengung mehr.

Thomas Miller
Telefon: 040-3333-12056

iBoxx: Spreads nach Branchen in bp, aktuell und Durchschnitt 5 Jahre (Hintergrund)

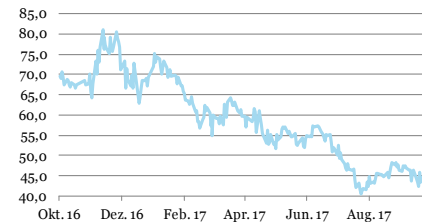
Quellen: Bloomberg, HSH Nordbank

iBoxx Corporates: Letztes Jahr in bp



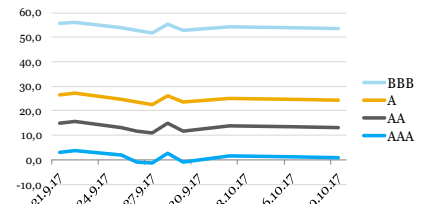
Quellen: Bloomberg, HSH Nordbank

iBoxx Corporates: Letztes Jahr in bp



Quelle: Bloomberg, HSH Nordbank

iBoxx Corporates: Letzte 2 Wochen in bp

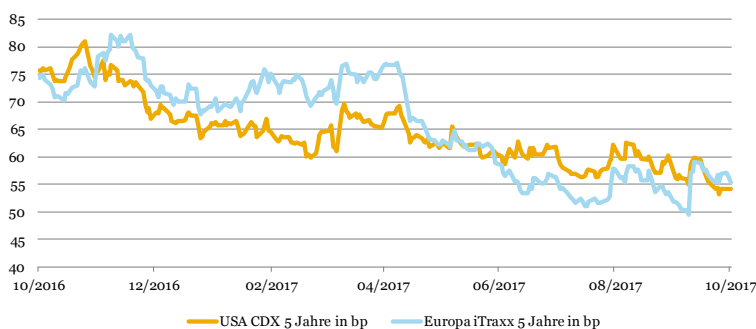


Quelle: Bloomberg, HSH Nordbank

Berichtszeitraum

Beginn: 05.10.2017, 08:00 Uhr
Ende: 12.10.2017, 10:00 Uhr

CDS Spreads iTraxx (EUR) und CDX (USA) in bp



Quelle: Bloomberg, HSH Nordbank

Devisenmärkte

EUR/USD zwischen Konjunkturhoch und „Katalexit“. GBP bleibt im Brexit-Modus. JPY vor Wahl fester.

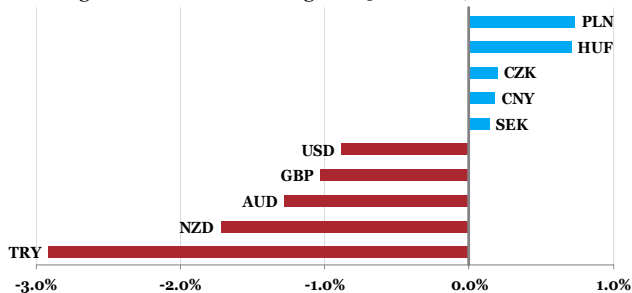
Das Wechselkurspaar EUR/USD konnte in der abgelaufenen Berichtswoche signifikante Zugewinne erzielen und sich auf ein Level von 1,1870 hinbewegen. Hierfür sind die anhaltend guten konjunkturellen Fundamentaldaten sowie die politischen Entspannung in Spanien ursächlich. Die Wirtschaft der Eurozone hält ihren Expansionskurs, wie die steigende August-Industrieproduktion in Deutschland (4,7 % YoY) und in Italien (5,7 % YoY) zeigten. Zudem korrigierte der IWF in seinem halbjährlichen Wirtschaftsausblick die BIP-Wachstumsprognosen für viele Länder nach oben. Für die USA blieben die Wachstumswahrscheinlichkeiten unverändert bei 2,2 % in 2017 und 2,0 % in 2018, während die Wachstumsdynamik der Eurozone vor allem für 2018 (2,3 %) stärker zulegen wird. Langfristig würde diese Entwicklung einen stärkeren Euro bedeuten. Auch die Bemühungen um einen politischen Ausgleich in der Katalonien-Frage nahm die Gemeinschaftswährung positiv auf, hat der katalanische Regionalpräsident Puigdemont einen zweiwöchigen Aufschub seiner Unabhängigkeits-Bestrebungen erklärt. Allerdings bleibt die politische Gemengelage angespannt, forderte der spanische Ministerpräsident Rajoy eine eindeutigen Positionierung der Katalanen bis Montag (16.10.). Eine Unabhängigkeitserklärung der Katalanen würde die Zentralregierung in Madrid mit einem Entzug des Autonomiestatus der Region beantworten. Die politische Krise würde hierdurch zweifellos an Schärfe gewinnen und einen Abverkauf des Euros auslösen. Auch die Nominierung eines geldpolitisch restriktiven neuen Fed-Chefs könnte sich als deutliches Downside-Risiko für den Euro erweisen.

EUR/GBP nahm zur vorherigen Berichtswoche um 0,7 % zu und liegt derweil bei 0,8960. Insgesamt bleibt das Pfund aus vielen Richtungen unter Druck. Während die Eurozone diese Woche mit guten Werten in der Industrieproduktion und Auftragseingängen glänzte, war Großbritannien zusammen mit den USA eines der wenigen Länder, für die der Internationale Währungsfonds (IWF) seine Wachstumsprognose für 2017 senkte. UK bekam gar den unrühmlichen Vermerk „nennenswerte Ausnahme“. Gleichzeitig zieht der Brexit wie eine düstere Wolke über das Pfund. Die letzte Runde der ersten Verhandlungsphase mit der EU wird diese Woche scheinbar erneut keine Ergebnisse liefern. Kein Wunder, dass sich Theresa May vorsichtshalber auf ein „No Deal“ Szenario vorbereitet. Nach dem EU-Gipfel (19. & 20.10.) könnte sich Entspannung für das GBP ergeben, sollten sich erste Verhandlungserfolge abzeichnen.

USD/JPY notiert aktuell bei 112,30. Die Gouverneurin von Tokio, Yuriko Koike, wird nicht als Spitzenkandidatin ihrer Partei gegen Premierminister Abe bei den Neuwahlen am 22. Oktober antreten. Ein Sieg Abes wird Umfragen zufolge wahrscheinlicher. Die japanische Wirtschaft übertraf zuletzt mehrfach die Erwartungen: Der Auftragseingang für Maschinen stieg im August um 4,4 % (YoY) und der IWF hob die BIP-Wachstumsprognose für 2017 um 0,3 % auf 1,5 % an. Die jüngsten Fed-Protokolle (11.10.) lassen zwar auf eine Leitzinsanhebung in den USA zum Ende des Jahres schließen, allerdings zeigten sich einige Mitglieder bezüglich des Inflationsziels besorgt. Dies gab dem Yen Zulauf.

Wechselkursbewegungen gegenüber dem EUR

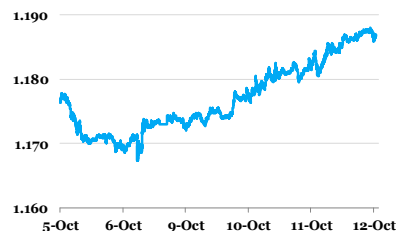
(Veränderungen seit dem Handelsbeginn 05. Oktober)



Quellen: Bloomberg, HSH Nordbank

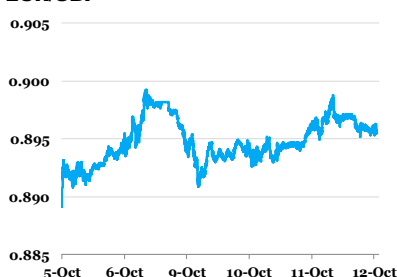
Marius Schad
Telefon: 040-3333-15205

EUR/USD



Quellen: Bloomberg, HSH Nordbank

EUR/GBP



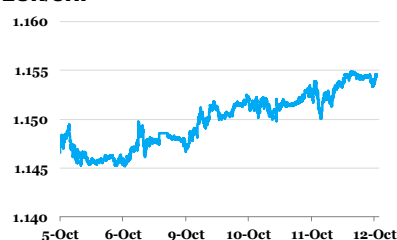
Quellen: Bloomberg, HSH Nordbank

USD/JPY



Quellen: Bloomberg, HSH Nordbank

EUR/CHF



Quellen: Bloomberg, HSH Nordbank

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

Berichtswoche

Beginn: 05.10.2017, 08:00 Uhr
Ende: 12.10.2017, 10:00 Uhr

Ölmärkte

Iran im Fokus geopolitischer Risiken am Ölmarkt

Am 15. Oktober muss die US-Regierung um Präsident Trump dem US-Kongress mitteilen, ob sich der Iran an das Atomabkommen hält. Der US-Präsident ist ein lautstarker Gegner dieses Abkommens. Trump nannte den Vertrag schon während des Wahlkampfs „das schlechteste jemals ausgehandelte Abkommen“. Es ist nicht auszuschließen, dass Trump das Abkommen für gescheitert erklärt und damit den Ball der Entscheidung über das Schicksal des Deals an den Kongress weiter gibt. Dann müsste der US-Kongress binnen 60 Tagen entscheiden, ob neue Sanktionen gegen den Iran verhängt werden. Ob sich dafür eine Mehrheit im US-Parlament findet, ist aber fraglich. Das Abkommen aus dem Jahr 2015 erlaubt dem Iran die zivile Nutzung von Kernenergie, allerdings muss das Land sein Atomwaffenprogramm einstellen. Sieben internationale Überprüfungen haben bislang keine Hinweise ergeben, dass sich der Iran nicht an den Deal hält.

Seit dem Ende der Sanktionen zu Jahresbeginn 2016 konnte der Iran die Ölförderung von 2,8 Mio. auf 3,8 Mio. Barrel/Tag ausweiten. Die Exporte stiegen seither von 1,2 Mio. auf 2,2 Mio. Barrel/Tag). Etwa 60 % der gesamten Exportvolumens gehen nach Asien, insbesondere nach China (600 Tsd. Barrel/Tag) und Indien (~450 Tsd. Barrel). Seit dem Ende der Sanktionen wurde auch verstärkt nach Europa exportiert, wobei der europäische Anteil etwa 25 % der gesamten iranischen Ölexporte ausmacht. Das größte Risiko für den Iran im Falle einer Wiedereinführung der Sanktionen könnte die wegfallende Nachfrage aus Europa sein. Weniger weil sich die Länder den möglichen neuen US-Sanktionen anschließen, sondern vielmehr aus Furcht vor möglichen Sanktionsverstößen durch den von den USA verhängten Maßnahmen. Dies würde den Iran dazu veranlassen neue Abnehmer für das produzierte Öl zu finden, was aller Wahrscheinlichkeit nach asiatische Ländern sein dürften, welche auch die Hauptabnehmer während früherer Sanktionen waren.

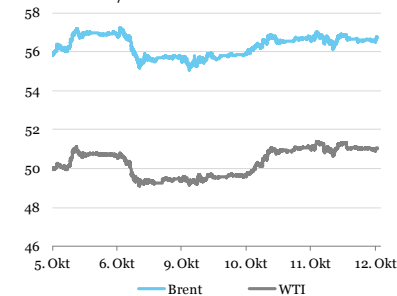
Unsicherheit besteht zudem darüber, ob sich der Schifffahrtssektor und internationale Versicherungsunternehmen an einem weiteren Handel des Iran und den Abnehmerländern in Asien beteiligen können. Beide Sektoren waren Schlüsselfaktoren bei der starken Ölproduktions- und Exporteinschränkung in den Jahren 2012-2015. Ohne Sanktionen gegenüber dem Schifffahrtssektor dürfte die Ölproduktion nahezu unberührt bleiben, da asiatische Raffinerien in der Lage sein sollten, die zusätzlichen, nicht nach Europa gelieferten, Barrel zu absorbieren. Attraktiv könnte dies für asiatische Raffinerien vor allem deshalb sein, weil diese durch die gewonnene Marktmacht gegenüber dem Iran einen deutlichen Abschlag auf Lieferungen verhandeln können. Insgesamt dürfte durch eine mögliche neuerliche Einführung von Sanktionen nur wenige Hunderttausend Barrel/Tag an iranischen Exporten gefährdet sein – vorausgesetzt, es gibt keine Sanktionen gegenüber dem Schifffahrtssektor.

Die mögliche Aufkündigung des Iran-Abkommens durch die USA hängt wie ein Damoklesschwert über der geplanten internationalen Ausschreibung für 40 Ölfelder im Iran. Mit einem Förderpotenzial von 3 Mio. Barrel/Tagschaffen die 40 Felder eine höhere Tagesproduktion als Nigeria. Das Interesse internationaler Ölkonzerne am Zugang zu diesen Feldern ist sehr groß. Bisher wurden verschiedene Absichtserklärungen (Memorandum of Understanding) zur Erforschung von Projekten im Rahmen des neuen „Iranian Petroleum Contract“ unterzeichnet, allerdings bisher nur wenige feste Verpflichtungen eingegangen. So wurden mehrere internationale Ölkonzerne damit beauftragt technische und kommerzielle Entwicklungspläne für das Gebiet von Azadegan (Reserven: 33,2 Milliarden Barrel) vorzulegen. Wenn US-Sanktionen wieder eingeführt würden, würde es westlichen Ölkonzernen schwerfallen, im Iran zu operieren, so dass eine viel kleinere Gruppe von Unternehmen bereit und in der Lage ist, zu investieren, was sich auf zukünftige Produktionswachstumspläne auswirken könnte.

Jan Edelmann
Telefon: 040-3333-15206

Ölpreisentwicklung

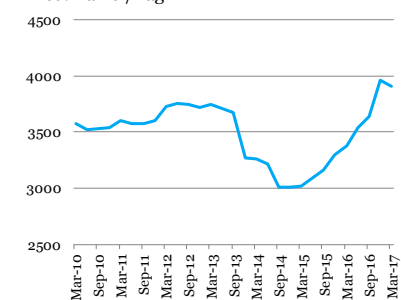
in US-Dollar/Barrel



Quellen: ICE, CME, HSH Nordbank

Iranische Ölproduktion

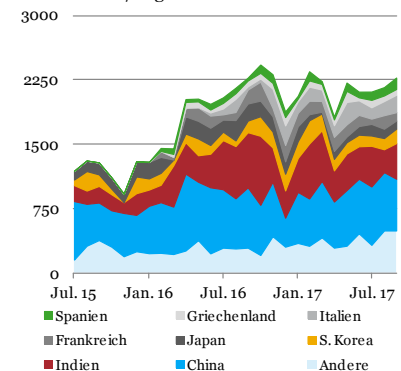
in Tsd. Barrel/Tag



Quelle: OPEC

Iranische Ölexporte nach Destination

in Tsd. Barrel/Tag



Quelle: Bloomberg, HSH Nordbank

Berichtswoche

Beginn: 05.10.2017, 08:00 Uhr
Ende: 12.10.2017, 10:00 Uhr

Kalender für die kommende Woche

Besondere Ereignisse	Datum	Beschreibung				
CPI Daten	13. & 17. Okt	Verbraucherpreisindex USA, Deutschland, Eurozone & UK				
IWF- & Weltbanktagung	10. - 15. Okt	Treffen der G20 Finanzminister und Notenbankchefs und privater Banken				
EU-Gipfel	19. & 20. Okt	Treffen der Staats- und Regierungschefs der EU				
	Zeit	Land	Veröffentlichung	Zeitraum	Konsens-Schätzung	letzter Wert
Freitag, 13. Oktober						
Konjunkturdaten USA	14:30	USA	Einzelhandelsumsätze (M/M, in %)	Sep-17	1.7	-0.2
	14:30	USA	Einzelhandelsumsätze ex Autos (M/M, in %)	Sep-17	0.9	0.2
	14:30	USA	Verbraucherpreisindex (M/M / J/J, in %)	Sep-17	0.6 / 2.3	0.4 / 1.9
	14:30	USA	CPI Kernrate (M/M / J/J, in %)	Sep-17	0.2 / 1.8	0.2 / 1.7
	16:00	USA	Lagerbestände (M/M, in %)	Aug-17	0.7	0.2
	16:00	USA	Verbrauchervertrauen Uni Michigan	Oct-17	95	95.1
Konjunkturdaten Eurozone	08:00	GE	Verbraucherpreisindex (M/M / J/J, in %)	Sep-17	0.1 / 1.8	0.1 / 1.8
Konjunkturdaten Schweiz	09:15	CH	Erzeugerpreisindex (M/M / J/J, in %)	Sep-17	0.3 / 0.6	0.3 / 0.6
Redetermine	16:15	EC	ECB's Constancio attends panel in Washington			
	16:25	US	Fed's Evans Speaks on Economy and Monetary Policy			
	14:00	GE	Bundesbank President Weidmann, Schaeuble Hold Press Event			
		US	IIF Speakers: Mnuchin, Dimon, Fink, James Gorman, John Cryan			
Samstag, 14. Oktober						
Redetermine	19:30	EC	ECB's Lautenschlaeger speaks at roundtable in Washigton			
		US	Mohamed El-Erian, Jes Staley Speak at Final Day of IIF Meeting			
Sonntag, 15. Oktober						
Supranationale Treffen		GE	Lower Saxony State Holds Early Regional Election			
Redetermine	15:00	US	Yellen, Zhou, Kuroda, Constancio on G-30 Panel in Washington			
Sonstige Termine			Deadline für die Überprüfung des Iranabkommens durch den US-Kongress			
Montag, 16. Oktober						
Konjunkturdaten USA	14:30	USA	Empire Manufacturing Index	Oct-17	20.4	24.4
Konjunkturdaten Eurozone	11:00	EC	Handelsbilanz (in Mio. EUR)	Aug-17	k.A.	23156
Konjunkturdaten UK	01:01	UK	Rightmove Häuserpreisindex (M/M / J/J, in %)	Oct-17	k.A. / k.A.	-1.2 / 1.1
Konjunkturdaten Japan	06:30	JP	Industrieproduktion (M/M / J/J, in %)	Aug-17	k.A. / k.A.	2.1 / 5.4
Dienstag, 17. Oktober						
Konjunkturdaten USA	14:30	USA	Importpreisindex (M/M / J/J, in %)	Sep-17	0.5 / k.A.	0.6 / 2.1
	15:15	USA	Industrieproduktion (M/M, in %)	Sep-17	0.2	-0.9
	15:15	USA	Kapazitätsauslastung (in %)	Sep-17	76.1	76.1196
	16:00	USA	NAHB Housing Market Index	Oct-17	63	64
	22:00	USA	Nettowertpapierabsatz im Ausland (in Mrd. USD)	Aug-17	k.A.	1.304
Konjunkturdaten Eurozone	10:00	IT	Handelsbilanz (in Mio. EUR)	Aug-17	k.A.	6560
	11:00	GE	ZEW Konjunkturerwartung	Oct-17	k.A.	17
	11:00	EC	ZEW Konjunkturerwartung	Oct-17	k.A.	31.7
Konjunkturdaten UK	11:00	EC	Verbraucherpreisindex (M/M / J/J, in %)	Sep-17	k.A. / k.A.	0.4 / 1.5
	10:30	UK	PPI Output (M/M J/J, in %)	Sep-17	k.A. / k.A.	0.4 / 3.4
	10:30	UK	Verbraucherpreisindex (M/M / J/J, in %)	Sep-17	k.A. / k.A.	0.6 / 2.9
	10:30	UK	CPI Kernrate (J/J)	Sep-17	k.A.	2.7
	10:30	UK	Einzelhandelspreisindex (M/M / J/J, in %)	Sep-17	k.A. / k.A.	0.7 / 3.9
Staatsanleihenauktionen	11:30	GE	Deutschland begibt Staatsanleihe: 4 Mrd. EUR 2019-er			
Redetermine	10:00	PO	ECB's Constancio Speaks at Conference in Lisbon			
Mittwoch, 18. Oktober						
Konjunkturdaten USA	14:30	USA	Baubeginne (in Tsd.)	Sep-17	1180	1180
	14:30	USA	Baugenehmigungen (in Tsd.)	Sep-17	1220	1272
Konjunkturdaten UK	10:30	UK	ILO Arbeitslosenquote (in %)	Aug-17	k.A.	4.3
Staatsanleihenauktionen	11:30	GE	Deutschland begibt Staatsanleihe: 1 Mrd. EUR 2048-er			
Redetermine	14:00	US	Fed's Dudley and Kaplan Discuss Economic Development			
	20:00	US	U.S. Federal Reserve Releases Beige Book			
	13:00	UK	Prime Minister's Question Time in House of Commons			
Donnerstag, 19. Oktober						
Konjunkturdaten USA	14:30	USA	Philadelphia Fed Index	Oct-17	20.25	23.8
	16:00	USA	Index der Frühindikatoren (M/M, in %)	Sep-17	0.1	0.4
Konjunkturdaten UK	10:30	UK	Einzelhandelsumsätze (M/M / J/J, in %)	Sep-17	k.A. / k.A.	1 / 2.8
Konjunkturdaten Schweiz	08:00	CH	Handelsbilanz (in Mrd. CHF)	Sep-17	k.A.	2.17326
Konjunkturdaten Japan	06:30	JP	Aktivitätsindex (M/M, in %)	Aug-17	k.A.	-0.1
Redetermine		EC	EU-Gipfel			
Freitag, 20. Oktober						
Konjunkturdaten USA	16:00	USA	Verkäufe bestehender Häuser (in Mio.)	Sep-17	5.3	5.35
Konjunkturdaten Eurozone	08:00	GE	Erzeugerpreise (M/M / J/J, in %)	Sep-17	k.A. / k.A.	0.2 / 2.6
	10:00	IT	Leistungsbilanz (in Mio. EUR)	Aug-17	k.A.	8625
	10:00	EC	Leistungsbilanz (in Mrd. EUR)	Aug-17	k.A.	32.491
Konjunkturdaten UK	10:30	UK	Nettoverschuldung öff. Sektor (in Mrd. GBP)	Sep-17	k.A.	5.093
Sonstige Termine		GE	German Finance Ministry Publishes Monthly Report			

Quellen: Bloomberg, HSH Nordbank

Übersicht Staatsanleiherenditen

(Renditen in Prozent, Spreads ggü. Bunds in bp, Veränderungen jeweils in bp seit dem 05. Oktober 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	-0.72 (0)	12 (-1)	38 (+1)		12 (-11)				-0.79 (-1)	0.41 (-1)	1.39 (+9)	-0.16 (0)
2J	-0.70 (0)	21 (-1)	47 (-1)	44 (-2)	23 (+4)	67 (-1)	388 (+2)		-0.81 (-1)	0.45 (0)	1.51 (+3)	-0.14 (-1)
3J	-0.59 (+1)	26 (-1)	71 (-4)	50 (-6)	19 (-3)	77 (-3)			-0.71 (-2)	0.54 (-1)	1.65 (+4)	-0.12 (+1)
4J	-0.45 (0)	29 (0)	79 (-5)	52 (-8)	30 (-3)	82 (-6)			-0.61 (-2)	0.59 (-1)		-0.09 (+1)
5J	-0.27 (0)	27 (-1)	110 (+7)	59 (-10)	28 (-2)	120 (-7)	485 (-5)		-0.49 (-2)	0.78 (-1)	1.94 (+1)	-0.09 (+1)
6J	-0.15 (0)	31 (+16)	115 (-8)	85 (-13)	20 (-3)	148 (-9)			-0.42 (-2)	0.92 (-1)		-0.06 (+1)
7J	-0.02 (0)	38 (+19)	142 (-10)	97 (-15)	25 (-3)	152 (-8)			-0.30 (-3)	1.02 (-1)	2.15 (-1)	-0.03 (+2)
8J	0.12 (-1)	42 (+16)	156 (-11)	110 (-16)	33 (-4)	183 (-9)			-0.19 (-2)	1.14 (-1)		0.00 (+2)
9J	0.29 (-1)	42 (+14)	159 (-11)	111 (-17)		184 (-8)			-0.10 (-1)	1.14 (-1)		0.00 (+2)
10J	0.45 (-1)	42 (+12)	168 (-6)	116 (-18)	23 (-4)	186 (-12)	512 (-2)		-0.03 (-2)	1.37 (-1)	2.33 (-1)	0.07 (+2)
30J	1.29 (0)	52 (-4)	197 (-9)	155 (-17)	52 (-6)	229 (-9)			0.46 (-2)	1.94 (0)	2.87 (-1)	0.88 (0)

Quellen: Bloomberg und HSH Nordbank, Renditen vom 12.10.2017, 8:00 Uhr

Übersicht Wechselkurse

(Veränderungen seit dem 05. Oktober 2017 in Klammern)

Hauptwährungspaare	EUR-Wechselkurse				USD-Wechselkurse						
EUR/USD	1.1867	(+0.9%)	EUR/DKK	7.4431	0%	EUR/CAD	1.4758	(+0.5%)	USD/CAD	1.2437	(-0.4%)
EUR/GBP	0.8957	(+0.7%)	EUR/SEK	9.5286	(+0.1%)	EUR/AUD	1.5165	(+0.9%)	USD/AUD	1.2779	(0%)
EUR/JPY	133.23	(+0.4%)	EUR/NOK	9.3852	(+0.3%)	EUR/NZD	1.6682	(+1.5%)	USD/NZD	1.4058	(+0.6%)
EUR/CHF	1.1539	(+0.6%)	EUR/PLN	4.2727	(-0.7%)	EUR/ZAR	15.9709	(-0.3%)	USD/ZAR	13.4595	(-1.1%)
GBP/USD	1.3248	(+0.1%)	EUR/HUF	309.30	(-0.8%)	EUR/RUB	68.5059	(+0.9%)	USD/CNY	6.5854	(-1%)
USD/JPY	112.27	(-0.5%)	EUR/TRY	4.3187	(+2.6%)	EUR/KRW	1345.44	(+0.3%)	USD/RUB	57.7416	(+0.1%)
USD/CHF	0.9723	(-0.2%)	EUR/CZK	25.87	(+0.1%)	EUR/CNY	7.8141	(-0.1%)	USD/SGD	1.3535	(-0.8%)

Quellen: Bloomberg und HSH Nordbank, Wechselkurse vom 12.10.2017, 8:00 Uhr

Prognosen der HSH Nordbank

	12.10.17	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 (%)	1.36	1.65	1.70	1.95	2.20	2.45
2-jährige Staatsanleihen (%)	1.50	1.75	1.80	2.10	2.40	2.65
5-jährige Staatsanleihen (%)	1.94	2.20	2.25	2.50	2.80	3.00
10-jährige Staatsanleihen (%)	2.33	2.50	2.60	2.80	3.10	3.25
2-jährige Swapsatz (%)	1.77	1.95	1.95	2.25	2.55	2.80
5-jährige Swapsatz (%)	2.01	2.25	2.30	2.55	2.85	3.05
10-jährige Swapsatz (%)	2.28	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 (%)	-0.70	-0.60	-0.40	-0.20	-0.10	0.20
5-jährige Bundesanleihen (%)	-0.27	-0.25	-0.05	0.15	0.25	0.55
10-jährige Bundesanleihen (%)	0.45	0.80	1.00	1.10	1.30	1.50
2-jährige Swapsatz (%)	-0.17	0.00	0.20	0.40	0.45	0.70
5-jährige Swapsatz (%)	0.25	0.30	0.45	0.65	0.70	1.00
10-jährige Swapsatz (%)	0.90	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	1.15	1.16	1.18	1.20	1.20	1.23
Euro/GBP	0.90	0.90	0.92	0.94	0.90	0.87
US-Dollar/Yen	112	110	112	112	115	115
Rohöl						
Öl (Brent), USD/Barrel	57	51	52	58	55	55
Aktienindizes						
Dax	12,963	12,600	12,650	12,650	12,750	12,600
Eurostoxx50	3,601	3,500	3,520	3,520	3,500	3,480
S&P500	2,555	2,450	2,480	2,480	2,500	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 Finanzmarktrends 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 = $(1 + \text{Wachstumsrate})^4 - 1$.
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.
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 „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
EIA	Energy Information Administration – ist das Amt für Energiestatistik im Energieministerium der Vereinigten Staaten
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.
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.
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 Arbeitsmarktdikator. 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 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 eine positives Marktsektiment, Kauflaune und Risikoappetit. Das Gegenteil hiervon ist „Risk-off“.
Rolleffekte	Insbesondere Rohstoffindizes basieren auf Warenterminkontrakten, sogenannten Futures. Um einen Rohstoffindex kontinuierlich berechnen zu können, muss stets der fällige Future-Kontrakt in den nächstfolgenden gerollt werden. Dabei kommt es zum sogenannten Rolleffekt, der neben der Partizipation am eigentlichen Basiswert (z.B. der Preis für Rohöl) für Anleger zu zusätzlichen Einnahmefähigkeiten, aber auch zu Verlusten führen kann. Ist der folgende Future teurer als der bisherige (Contango), so führt dies für den Anleger zu Rollverlusten, ist der folgende Future dagegen günstiger (Backwardation), so ergeben sich Rollgewinne.
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 Anleiheankäufen 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.
Troika	Institution aus Europäischer Kommission, EZB und IWF zur Überwachung der Hilfsprogramme für Krisenländer.
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 Überwertung, 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 (wow = 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.

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: 12. Oktober 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.