



WOCHENBAROMETER

16. November 2017

Jamaika: Koalition der faulen Kompromisse

CDU, CSU, FDP und Grüne ringen seit Wochen um die politische Zukunft unseres Landes. Viel Zeit bleibt den Unterhändlern nicht mehr. Der Wähler wird ungeduldig. Selbst ohne Flüchtlings- und Klimapolitik: Kann die Quadratur des Kreises überhaupt gelingen? Der Kitt, der alles zusammenhält, sind sprudelnde Steuerquellen. Sie schaffen Verteilungsspielräume für neue Wohltaten. Wir steuern auf neue Rekordausgaben zu, finanziert durch staatliche Rekorderlöse. Klar scheint nur zu sein: An allen Fronten soll mehr Geld ausgegeben werden. Gleichzeitig wird die schwarze Null der öffentlichen Haushalte durch eine boomende Konjunktur noch refinanziert. Doch was passiert eigentlich nach dem Aufschwung?

Betrachtet man einige wirtschaftsnahe Verhandlungsfelder näher, wird deutlich, dass planwirtschaftliche und marktwirtschaftliche Grundüberzeugungen immer wieder aufeinander prallen. Steuerpolitisch werden von grüner Seite die Einführung einer Vermögenssteuer sowie höhere Steuersätze für Spitzeneinkommen und Kapitalerträgen diskutiert. Liberale und Union hingegen pochen auf ein Ende des Solis und Entlastungen für mittlere Einkommen. Mehr Steuern oder weniger Steuern, das ist hier die Frage. **Kompromiss:** Stufenweise Abschaffung des Soli bei leichter Erhöhung des Spitzensteuersatzes.

Energiepolitisch soll weiter reguliert, den erneuerbaren Energien endgültig zum Durchbruch verholfen und die Kohleverstromung eingestellt werden. Noch mehr Steuer- und Abgabemilliarden werden es schon richten. Das grüne Mantra hat die Republik fest im Griff. FDP-Chef Lindner dagegen will die Subventionen für Sonne und Windkraft deckeln und für mehr marktwirtschaftliche Elemente sorgen. Wie geht das zusammen? **Kompromiss:** Ausstieg ohne fixiertes Datum bei der Kohle, das EEG bleibt unangetastet.

Bei den Themen Europa und Verkehr rumort es zwischen den möglichen Koalitionspartnern gewaltig. Ein eigenständiger Haushalt für die Euro-Länder, ein Euro-Finanzminister, eigene Steuereinnahmen der EU und Vergemeinschaftung der Einlagensicherung der Banken sind im Gespräch.

Kompromiss: Mehr Europa, aber nur ein bisschen. Der ESM wird zum europäischen Währungsfonds ausgebaut, einen europäischen Finanzausgleich über ein gemeinsames Budget wird es nicht geben. Auch verkehrspolitisch ringen Planwirtschaft und Marktwirtschaft heftig miteinander. Vor Fahrverboten und Produktionsverboten wird man letztendlich wohl zurückschrecken. **Kompromiss:** Keine Einschränkung der Mobilität, keine Gefährdung der deutschen Automobilindustrie. Dafür mehr Infrastruktur für mehr Elektromobilität. Mehr Forschung und Entwicklung für alternative Antriebsformen.

Fazit: Auf vielen Politikfeldern drohen uns Formelkompromisse der Jamaika-Parteien. Grün und Gelb wollen eingebunden werden; die Union denkt an den eigenen Macherhalt. Es steht zu befürchten, dass uns für die nächsten Jahre eine weitgehend inhaltsleere und orientierungslose Politik ohne klare Leitlinien droht. Die ideologischen Differenzen innerhalb von Jamaika werden lediglich finanzpolitisch überdeckt. Aufbruch in die Zukunft sieht anders aus!

Marius Schad
Telefon: 040-3333-15205

Rentenmärkte

Zinsmärkte ignorieren starke Konjunktur weitgehend. Nahende Fed-Zinsanhebung im Dezember führt zu flacherer Zinskurve.

Die zurückliegende Berichtswoche mit vielen neuen Erkenntnissen zur Konjunktur und Wirtschaftsentwicklung machte sich an den globalen Anleihemärkten kaum bemerkbar. Die US-amerikanischen und deutschen Rendite-Benchmarks laufen weiterhin seitwärts und lassen eindeutige Signale auf die Robustheit des konjunkturellen Hochs vermissen. Zehnjährige US-Renditen notieren nach einem kurzzeitigen Überschreiten der 2,40 %-Marke wieder bei 2,35 %, deutsche Bunds rentieren mit 0,39 % nahezu unverändert zur Vorwoche. Und dass, obwohl die die jüngsten Wirtschaftsdaten der Renditeentwicklung eigentlich zum Durchbruch hätten verhelfen sollen.

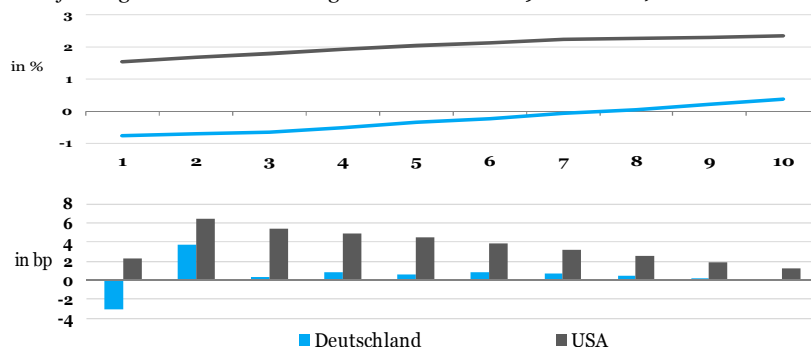
Die Weltkonjunktur marschiert momentan mit Volldampf voraus, allen voran der Welthandel. Deutschlands Handelsbilanzüberschuss hat sich im September auf 25,4 Mrd. Euro erhöht. Das deutsche BIP expandierte im dritten Quartal nach vorläufiger Schätzung mit 2,3 % YoY. Jedoch werden die konjunkturelle Hochstimmung und die Rekordstände in den Business-Surveys (z.B. Ifo und ZEW) am Rentenmarkt nicht reflektiert. Deutsche Renditen dümpeln uninspiriert auf Vorwochniveau. Nach Veröffentlichung der guten Wirtschaftsdaten korrigierten die Bund-Renditen von einem Wochenhoch bei 0,43 % sogar nach unten. Auch eine Bestätigung der BIP-Wachstumszahlen für Deutschland bei deren endgültiger Schätzung (23.11.) wird die Renditen offenbar nicht zur Entfaltung bringen.

Die langfristigen US-Renditen kamen ebenfalls nicht in Bewegung. Dabei spiegeln die jüngsten Inflationszahlen (Verbraucherpreise) im Oktober mit 2,0 % YoY durchaus eine dynamische Preisentwicklung wider. Jedoch bleibt die Entwicklung bei der PCE-Kernrate enttäuschend, insbesondere vor dem Hintergrund des hohen Beschäftigungsstands und des robusten Wirtschaftswachstums. Indes deutet der 10-2-Treasury-Spread, also die Differenz zwischen zehnjährigen und zweijährigen US-Renditen, auf eine nahende Fed-Zinserhöhung im Dezember hin. Zwar halbierte sich im Vergleich zum Jahresstart der Renditespread zwischen den zehnjährigen und zweijährigen Treasuries von 125 auf gegenwärtig 65 Basispunkte, jedoch vor allem aufgrund des Renditeanstiegs im zweijährigen Bereich. Im Vergleich zwischen zehnjährigen und fünfjährigen Treasuries ist ein ähnlicher Trend zu beobachten. Auch strukturelle Gründe haben einen Ausschlag gegeben, z.B. die geringe Neuemissionsaktivität bei langfristigen Treasuries im Vergleich zu den kurzfristigen T-Bills.

In der kommenden Berichtswoche hat die Veröffentlichung des Sitzungsprotokolls zur Fed-Sitzung im November (22.11.) das Potential zum stärksten Market-Mover im US-Anleihemarkt zu werden. Außerdem sprechen am morgigen Freitag (17.11.) EZB-Präsident Mario Draghi und Bundesbank-Chef Jens Weidmann auf einem Symposium in Frankfurt zur Zukunft der Eurozone.

Zinsstrukturkurven

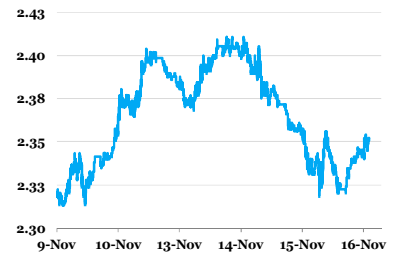
(oben: aktuelle Renditekurven von Bundesanleihen und US-Treasuries
unten: jeweilige Renditeveränderung der Laufzeiten seit 9. November)



Quellen: Bloomberg, HSH Nordbank

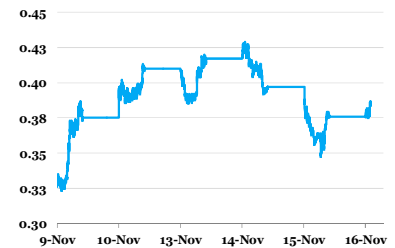
Sintje Boie
Telefon: 040-3333-12820

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



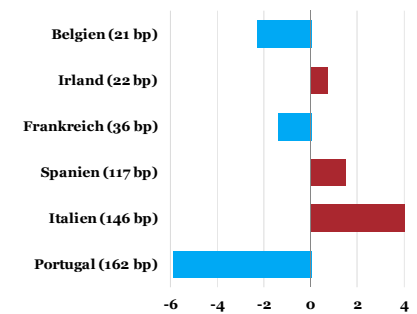
Quellen: Bloomberg, HSH Nordbank

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: 09.11.2017, 08:00 Uhr
Ende: 16.11.2017, 10:00 Uhr

Aktienmärkte

Konsolidierung beim DAX geht weiter. Tec-Indizes im Fokus?

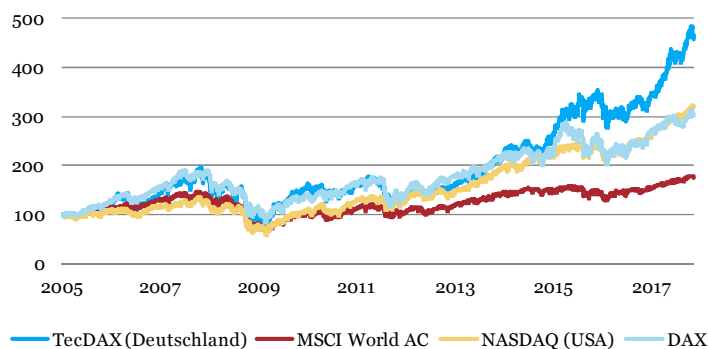
Dem deutschen Leitindex DAX geht nach dem rasanten Kursanstieg der letzten Wochen die Luft aus. Das vor kurzem noch erreichte Allzeithoch von 13.526 Punkten rückt in weite Ferne. Der DAX notiert derzeit bei 13.059 Zählern. Eurostoxx 50 und S&P 500 verlieren ebenfalls zur Vorwoche und notieren derzeit bei 3.574 (-2,7 %) beziehungsweise 2.565 Zählern (-0,6 %).

Das Wachstum der größten europäischen Volkswirtschaften hält auch im dritten Quartal weiter an: Die Eurozone wächst um 0,6 %, Deutschland sogar um 0,8 % (jeweils QoQ). Für den Oktober meldet das US-amerikanische Statistikamt eine Inflationsrate von 2 % (YoY). Im Gegensatz zu den Konjunkturdaten waren von politischer Seite keine positiven Meldungen zu lesen: Die Bildung einer Jamaika-Koalition ist noch in weiter Ferne und auch der Optimismus einer noch in diesem Jahr gelingenden Steuerreform in den USA – welcher wir einer Schlüsselrolle bei der künftigen Entwicklung der Aktienmärkte beimessen – ist verfliegen. Der Entwurf des Senats und der des Repräsentantenhauses weichen für eine Einigung noch zu sehr voneinander ab. Auch über die Finanzierbarkeit dieser Reform wird noch gestritten.

Die kräftigen Konjunkturdaten konnten den ernüchternden Bilanzen der Unternehmen und der daraus resultierenden anhaltenden Konsolidierung an den Aktienmärkten nicht entgegenwirken. Die Berichtssaison steht nun kurz vor dem Ende und die in dieser Berichtswoche veröffentlichten Unternehmensbilanzen konnten das Ruder, vor allem im DAX, nicht herumreißen. Dies führte zu weiteren Kurskorrekturen beim DAX und Eurostoxx. Nach wie vor wurden die Prognosen hinsichtlich der Umsätze geschlagen, aber die Gewinnerwartungen der Analysten zumindest im DAX (-3,1 %) und Eurostoxx (-1,8 %) verfehlt.

In der vergangenen Woche hatten wir schon auf das Zahlenwerk des Technologiesektors verwiesen, welchen wir nun etwas vertiefen möchten. Die unten stehende Grafik bildet die Performance vom TecDAX und Nasdaq sowie den MSCI World und DAX als Benchmarkindizes ab. Hierzu indexierten wir zur allgemeinen Vergleichbarkeit die Indizes zum 4. Januar 2005 auf 100. Bis Anfang 2015 verliefen die Indizes des DAX und TecDAX noch im Gleichschritt, aber ab dann konnte der TecDAX signifikantere Zugewinne als der Blue-Chip-Index verzeichnen. Wie lässt sich dies erklären? Das „Internet der Dinge“ und die Industrie 4.0 haben unter anderem dazu beigetragen, dass es innovative Technologien in die Produktionshallen der Unternehmen geschafft haben und sich noch weiter etablieren werden, wie beispielsweise der 3-D-Druck. Inzwischen lassen sich nicht nur einfache Kunststoffe, sondern auch Metalle, organische Materialien, Lebensmittel und Sportschuhe mittels additiver Verfahren produzieren. Wo früher noch gefräst wurde, werden Materialien schon heute effizienter in der Produktion genutzt. Dies begründet das Wachstum der Tec-Aktien.

Tec-Indizes im Fokus (indexiert 04.01.05=100)



Quellen: Bloomberg, HSH Nordbank

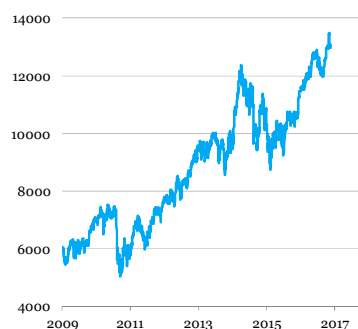
Jan Edelmann
Telefon: 040-3333-15206

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
16. Nov. 10 Uhr			
Indexstand	13059	3574	2565
Veränd. gegenüber Vorwoche	-2.53%	-2.65%	-0.62%
Kurs-Gewinn-Verhältnis	19.1	18.6	21.6
Kurs-Buchwert-Verhältnis	1.9	1.7	3.2
Dividenden-Rendite	2.8	3.4	1.9
Kurs-Cashflow-Verhältnis	8.9	8.4	13.7
Kurs-Erlös-Verhältnis	1.0	1.2	2.2

Quellen: Bloomberg, HSH Nordbank

Berichtswoche

Beginn: 09.11.2017, 08:00 Uhr
Ende: 16.11.2017, 10:00 Uhr

Unternehmensanleihemärkte (Euro)

Kreditspreads ziehen leicht an. Wie beeinflusst das EZB-Tapering den Markt für Unternehmensanleihen?

In der zurückliegenden Berichtswoche wiesen wir auf die sich ausweitenden CDS-Spreads in der Eurozone hin. Der europäische iTraxx 5Y Investment Grade CDS hat sich in den letzten Tagen nicht weiter ausgeweitet und notieren bei stabilen 52 Basispunkten. Sein Pendant aus dem High-Yield-Bereich (iTraxx Xover 5Y) hat sich hingegen zur zurückliegenden Woche auf ein Niveau von 249 Basispunkten erhöht (+25 bp im November, +5 bp seit letzter Woche). Besonders die Ausweitung im High-Yield-Bereich signalisiert, dass die Ankündigung des Endes des Corporate Sektor Ankaufprogramms (CSPP) der EZB erste Spuren am CDS-Markt hinterlassen hat. Eine Reaktion im iBoxx wäre insoweit konsequent.

Mittlerweile hat der iBoxx Corporates nun mit einer Verzögerung von drei Wochen auf das Ende des CSPP reagiert. Der Gesamtindex baute in der vergangenen Woche sein Spreadlevel um rund 6 Basispunkte auf ein Gesamtniveau von 38,2 aus. Ohne die Unternehmen der Finanzbranche betrug die Ausweitung fünf Basispunkte auf 34,7 (Stand: 14.11.). Der leichte Ausbruch war in sämtlichen iBoxx-Sektoren zu vermerken. Dies unterstreicht den nachhaltigen Einfluss der EZB-Ankündigung zum Ende des CSPP.

Erfolgt nach der Trendumkehr in den CDS-Spreads auch die in den iBoxx-Kreditspreads? Zumindest die EZB hat bei ihrem Meeting im Oktober auch gute Argumente geliefert, dass sich der Markt nicht auf wesentlich höhere Kreditspreads einstellen muss. Europas Währungshüter haben nämlich nicht impliziert bekanntgegeben, wie die in den privaten Ankaufprogrammen, welche ABS, Covered Bonds und Unternehmensanleihen umfassen, fällig werdenden Beträge reinvestiert werden sollen. Die Notenbank veröffentlicht nur eine [Liste](#) der Fälligkeiten und der jeweiligen zu reinvestierenden Beträge in den Programmen. Hinsichtlich der Streuung hat die EZB somit eine hohe Flexibilität bewahrt. Innerhalb des nächsten Jahres (bis Oktober 2018) hat die EZB **rund 29,8 Mrd. Euro** an Fälligkeiten in den privaten Anlaufprogrammen in den Büchern. Ersten Schätzungen zufolge soll das monatliche Ankaufvolumen im CSPP von 6,5-7,0 Mrd. Euro auf 4,5-5,0 Mrd. Euro zurückgehen. Ein Großteil der Fälligkeiten könnte insoweit wieder den Unternehmensanleihen zufließen und die Kreditspreads in 2018 trotz beginnendem Tapering auf niedrigem Niveau halten.

Marius Schad
Telefon: 040-3333-15205

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

	Aktuell	5YØ	YTD
iBoxx Corporates EUR	38,2	96,3	-30,3
Financials	47,3	100,3	-35,3
Non-Financials	34,7	82,3	-24,1
Automobil	37,0	66,1	-24,6
Bau	25,7	78,5	-19,5
Chemie	17,7	54,2	-16,0
Einzelhandel	24,8	71,3	-17,4
Gesundheit	49,9	45,7	-7,9
Industrie	29,9	78,6	-15,4
Konsumgüter	27,7	50,7	-9,8
Medien	42,5	92,0	-21,3
Nahrungsmittel	24,9	49,0	-18,8
Öl & Gas	31,3	101,4	-37,1
Rohstoffe	51,6	139,6	-49,1
Technologie	9,9	60,8	-16,6
Telekommunikation	44,6	93,0	-24,4
Tourismus	33,4	92,0	-34,4
Versorger	37,5	96,2	-35,8

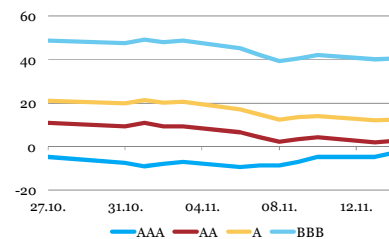
Quellen: Bloomberg, HSH Nordbank

iBoxx Corporates: Letztes Jahr in bp



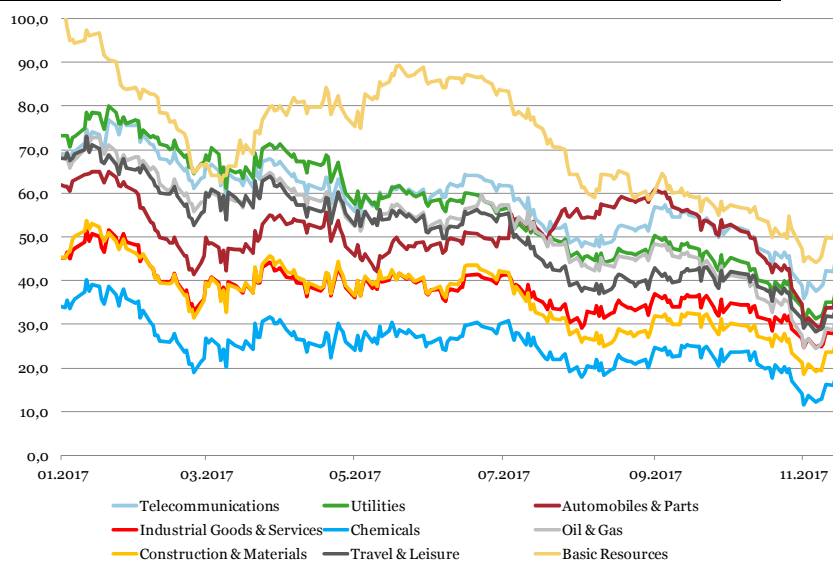
Quelle: Bloomberg, HSH Nordbank

iBoxx Corporates: Letzte 2 Wochen in bp



Quelle: Bloomberg, HSH Nordbank

iBoxx Corporates: Kreditspreads nach Branchen seit 01/2017



Quellen: Bloomberg, HSH Nordbank

Berichtszeitraum

Beginn: 09.11.2017, 08:00 Uhr
Ende: 16.11.2017, 10:00 Uhr

Devisenmärkte

EUR steigt nach BIP-Zahlen deutlich. GBP kommt unter Druck. JPY festigt sich leicht. CHF mit Verlusten.

Die Euro-Rallye hat in den vergangenen Tagen neue Fahrt aufgenommen. Die Gemeinschaftswährung zeigte sich beflügelt von euphorischen Konjunkturdaten aus Europa und schickte den US-Dollar auf Talfahrt. EUR/USD konnte in der Folge die Kursverluste, die sich seit der Oktober-Sitzung der EZB einstellten, fast vollständig egalalisieren. In der Spitze notierte EUR/USD bei 1,1850, ging jedoch im Wochenverlauf auf gegenwärtig 1,1760 zurück. Bis Anfang der Woche lag der Fokus der Marktteilnehmer noch auf den Verhandlungen zur Steuerreform in den USA, bei der jedoch noch viel Uneinigkeit zwischen Kongress und Weißem Haus herrscht. Den positiven PPI- (2,4 % YoY) und CPI-Daten (2 % YoY) der USA Mitte der Woche standen die positiven BIP-Daten für das dritte Quartal 2017 der Eurozone (0,6 %) und insbesondere Deutschlands (0,8 %) gegenüber. Diese gaben dem Währungspaar nachhaltigen Auftrieb.

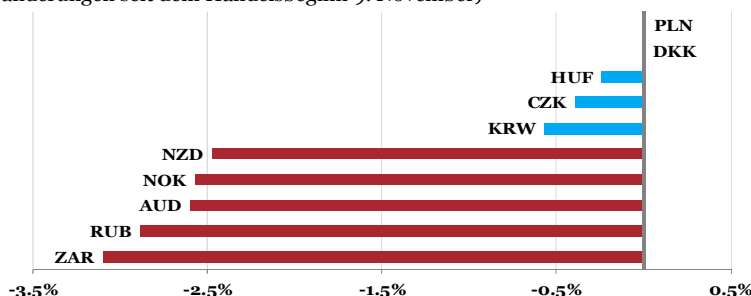
EUR/GBP stieg in der vergangenen Berichtswoche um 1,3 % an und durchbrach am Mittwoch kurzzeitig die Kursmarke von 0,90. Die Inflationsdynamik im Vereinigten Königreich blieb auch im Oktober auf einem hohen Niveau (3,0 % YoY). Jedoch sollten erst bei mehrmonatiger Stabilisierung der Inflation im Bereich von 3,0 % Zinsspekulationen bei der BoE erlaubt sein. Der Brexit bleibt das dominierende Thema. Ende letzter Woche war das Pfund noch von zuversichtlichen Äußerungen des Brexit-Verhandlungsführers Michel Barnier gestärkt worden, der auf Fortschritte der Verhandlungen hinwies. Klare Aussagen der britischen Regierung bezüglich der Austrittszahlungen würden zusätzliche Hoffnungen auf den Beginn der nächsten Verhandlungsphase im Dezember machen. Das Misstrauensvotum von 40 Parlamentsmitgliedern der Konservativen Partei gegen Premierministerin Theresa May ist nur eines der Anzeichen dafür, dass das Vertrauen in die Premierministerin, die Herausforderungen der Brexitgespräche zu meistern, innerparteilich bröckelt.

USD/JPY notiert aktuell bei 113,07. Gegenüber der Vorwoche ist der Kurs damit um 0,4 % gesunken. Die inzwischen beendete Asienreise von US-Präsident Donald Trump hatte zumindest kurzfristig keinen Einfluss auf den Nordkorea-Konflikt und das Devisenpaar. Unter der Woche attestierten nicht nur die annualisierten BIP-Daten (1,4 %), sondern auch die gestiegenen Produzentenpreise im Oktober (3,4 % YoY) der japanischen Wirtschaft ein noch immer positives Wachstumsumfeld. Die Exportquote der japanischen Wirtschaft wird am 20.11. erwartet und könnte die bis dato positiven Konjunkturzahlen zusätzlich unterstützen. Auch die Geschehnisse der geplanten Steuerreform in den USA sollten weiterhin mit Interesse verfolgt werden, da bis Jahresfrist eine Verabschiedung geplant ist.

EUR/CHF notiert derzeit bei 1,1673 und ist im Vergleich zur Vorwoche um 0,8 % gestiegen. Verantwortlich für die Aufwertung des Euros gegenüber dem Schweizer Franken waren vor allem die starken Konjunkturdaten der Eurozone: Das BIP stieg im 3. Quartal um 2,5 % (YoY), was dem Aufwärtstrend des Euros gegenüber dem Franken zu neuen Impulsen verhalf.

Wechselkursbewegungen gegenüber dem EUR

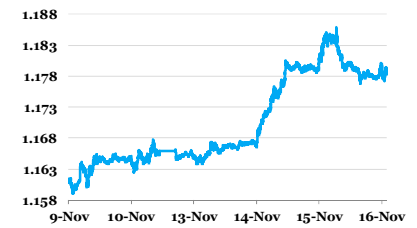
(Veränderungen seit dem Handelsbeginn 9. November)



Quellen: Bloomberg, HSH Nordbank

Marius Schad
Telefon: 040-3333-15205

EUR/USD



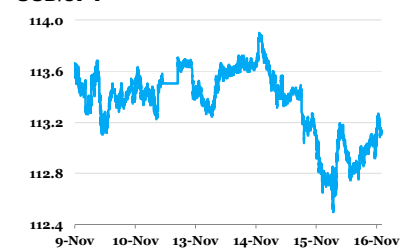
Quellen: Bloomberg, HSH Nordbank

EUR/GBP



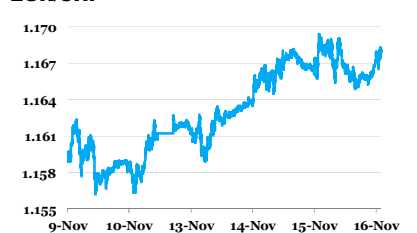
Quellen: Bloomberg, HSH Nordbank

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: 09.11.2017, 08:00 Uhr
Ende: 16.11.2017, 10:00 Uhr

Ölmärkte

OPEC-Treffen könnte enttäuschen.

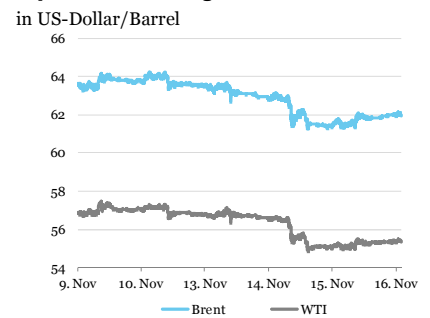
Geopolitische Risikoprämien scheinen die jüngste Rallye bei den Ölpreisen getrieben zu haben, was angesichts der Nachrichtenlage in wichtigen ölproduzierenden und -exportierenden Ländern nicht verwunderlich ist. So preiste der Markt Ende September zuerst eine 25 prozentige Wahrscheinlichkeit eines Produktionsausfalls im Irak von bis zu 300 Tsd. Barrel/Tag ein, nachdem die autonome Region Kurdistan ein Unabhängigkeitsreferendum abhielt und der türkische Präsident im Gegenzug mit einer Schließung der einzigen Ölpipeline zum Weltmarkt über den türkischen Umschlagsplatz Ceyhan drohte. Mitte Oktober folgte dann der Iran, als US-Präsidenten Donald Trump dem islamischen Land ausdrücklich die Einhaltung des Atomabkommens nicht anerkannte. Zuletzt kam es am ersten Novemberwochenende in Saudi-Arabien zu den signifikantesten Eskalationen: eine Zunahme der Spannungen mit dem Iran und eine Welle politischer Verhaftungen im Umfeld des Königshauses. Trotz allem sehen wir aktuell die tatsächlichen geopolitischen Produktionsausfälle am unteren Ende der zwischen 2013 bis 2016 beobachteten Spanne von 1,5 bis 3 Mio. Barrel/Tag. Daher sind die Risiken für das tatsächliche Eintreten außerplanmäßiger Produktionsausfälle nach oben gerichtet. Dennoch scheint diese Risikoprämie (vorerst) wieder abzuebben. So notiert die Nordseesorte Brent gegenwärtig bei 61,5 US-Dollar/Barrel und somit um 3 % niedriger als in der Vorwoche. Allerdings stehen die Ölmärkte mit den Preisrückgängen nicht alleine dar: Auch bei anderen Rohstoffen, insbesondere den Industriemetallen (Kupfer -2 %, Nickel -6 %), war ein breiter positionierungsbedingter Ausverkauf zu beobachten. Einen unmittelbaren gemeinsamen Nenner bei dieser Entwicklung ist nicht auszumachen.

Das in genau zwei Wochen stattfindende OPEC-Treffen (30.11.) könnte zudem für einen weiteren Preisrückgang bei Rohöl sorgen – ähnlich wie nach der letzten Sitzung des Ölkartells Ende Mai dieses Jahres. Der Markt hat eine Verlängerung des Abkommens bis Ende 2018 – wie auch an den spekulativen Positionierungen abzulesen ist – bereits vollständig eingepreist, sodass eine Verlängerung der Kürzungen um etwas weniger als neun Monate Kursrückschlagpotential besitzt. Denn die OPEC-Staaten und Russland könnten sich allem Anschein nach zwar insgesamt auf eine Verlängerung der Angebotskürzungen verständigen, jedoch aber Dauer und Tiefe zu einem späteren Zeitpunkt zum Beispiel im März 2018 unmittelbar vor Auslaufen des jetzigen Abkommens kommunizieren. Dies macht auch Sinn, denn zu diesem Zeitpunkt ist die Datenlage bezüglich des Fortschritts beim Lagerabbau deutlich besser. Vielmehr dürften sich OPEC und Russland auf eine gemeinsame Austrittsstrategie verständigen. In unserem Basisszenario erwarten wir nun einen schrittweisen Ausstieg aus den Kürzungen der OPEC-Staaten und Russland. In diesem Szenario sehen wir einen Anstieg der kumulierten Fördermenge zwischen dem ersten und dem vierten Quartal um insgesamt 700 Tsd. Barrel/Tag. Diese Prognose beruht in erster Linie auf der Annahme, dass die OPEC zunächst die OECD-Öllagerbestände vollständig auf das Normalniveau zurückführen will und im Anschluss die Vorräte auf normalisierten Niveaus konstant hält. Somit könnte die OPEC zusammen mit Russland zwischen 1Q18 und 4Q18 insgesamt 700 Tsd. Barrel/Tag mehr dem Markt zuführen, ohne dabei einen erneut starken Anstieg der Überschüsse zu riskieren.

Auch wenn dies auf dem Papier für die OPEC eine optimale Strategie darstellen dürfte, wird es den Vertretern der Länder schwer fallen, dies dem Markt zu kommunizieren. Daher rechnen wir, angesichts der hohen Erwartungen an das am 30. November in Wien stattfindende Treffen, mit Preisrückgängen auf Niveaus unter 60 US-Dollar/Barrel.

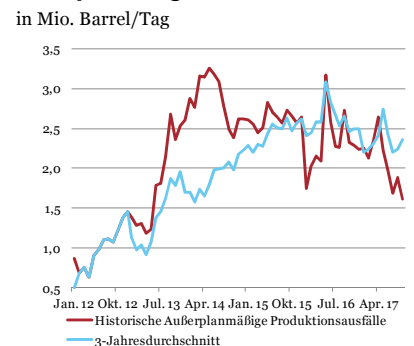
Jan Edelmann
Telefon: 040-3333-15206

Ölpreisentwicklung



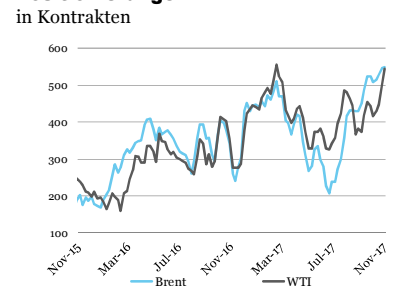
Quellen: ICE, CME, HSH Nordbank

Außerplanmäßige Produktionsausfälle



Quelle: EIA, HSH Nordbank

Spekulative Netto-Long-Positionierungen



Quelle: CFTC, HSH Nordbank

Berichtswoche

Beginn: 09.11.2017, 08:00 Uhr
Ende: 16.11.2017, 10:00 Uhr

Kalender für die kommende Woche

Besondere Ereignisse	Datum	Beschreibung				
EU-Gipfel in Schweden	17. Nov	Treffen der Staats- und Regierungschefs der EU				
BIP-Daten Deutschland	23. Nov	BIP-Schätzung Deutschland mit einzelnen Komponenten				
PMI-Daten Eurozone	23. Nov	Einkaufsmanagerindizes (verarbeitendes Gewerbe und Dienstleistungen)				
	Zeit	Land	Veröffentlichung	Zeitraum	Konsens-Schätzung	letzter Wert
Freitag, 17. November						
Konjunkturdaten USA	14:30	USA	Baubeginne (in Tsd.)	Oct-17	1190	1127
	14:30	USA	Baugenehmigungen (in Tsd.)	Oct-17	1250	1225
Konjunkturdaten Eurozone	10:00	IT	Leistungsbilanz (in Mio. EUR)	Sep-17	k.A.	3678,583
	10:00	EC	Leistungsbilanz (in Mrd. EUR)	Sep-17	k.A.	29.613
Supranationale Treffen		SW	Sweden Hosts EU Summit			
Samstag, 18. November						
keine relevanten Ereignisse						
Sonntag, 19. November						
keine relevanten Ereignisse						
Montag, 20. November						
Konjunkturdaten USA	16:00	USA	Index der Frühindikatoren (M/M, in %)	Oct-17	0.6	-0.2
Konjunkturdaten Eurozone	08:00	GE	Erzeugerpreise (M/M / J/J, in %)	Oct-17	k.A. / k.A.	0.3 / 3.1
Staatsanleihenauktionen	11:00	SO	Slowakei begibt Staatsanleihen: 2026-er und 2037-er			
	11:30	BE	Belgien begibt Staatsanleihe			
Dienstag, 21. November						
Konjunkturdaten USA	16:00	USA	Verkäufe bestehender Häuser (in Mio.)	Oct-17	5.41	5.39
Konjunkturdaten UK	10:30	UK	Nettoverschuldung öff. Sektor (in Mrd. GBP)	Oct-17	k.A.	5.326
Konjunkturdaten Schweiz	08:00	CH	Handelsbilanz (in Mrd. CHF)	Oct-17	k.A.	2.917,62
	09:00	CH	M3 Geldmengenwachstum (J/J, in %)	Oct-17	k.A.	4.4
Konjunkturdaten Japan	05:30	JP	Aktivitätsindex (M/M, in %)	Sep-17	k.A.	0.1
Staatsanleihenauktionen	12:00	FI	Finnland begibt Staatsanleihe: 1 Mrd. EUR 2027-er			
Mittwoch, 22. November						
Konjunkturdaten USA	14:30	USA	Auftragseingänge langl. Wirtschaftsgüter (in %)	Oct-17	0.3	2
	16:00	USA	Verbrauchervertrauen Uni Michigan	Nov-17	98	97.8
Konjunkturdaten Eurozone	16:00	EC	Verbrauchervertrauensindex	Nov-17	k.A.	-1
Redetermine			Fed-Redner: Evans, Rosengren EZB-Redner: Praet, Hansson BoE-Redner: Haldane			
Staatsanleihenauktionen	11:30	GE	Deutschland begibt Staatsanleihe: 1 Mrd. EUR 2048-er			
Donnerstag, 23. November						
Konjunkturdaten Eurozone	08:00	GE	BIP-Schätzung (Q/Q / J/J, in %)	Dec-17	k.A. / k.A.	0.8 / 2.8
	08:00	GE	privater Verbrauch (Q/Q, in %)	Sep-17	k.A.	0.8
	08:45	FR	Geschäftsklimaindex	Nov-17	k.A.	111
	09:00	FR	PMI verarbeitendes Gewerbe	Oct-17	k.A.	56.1
	09:00	FR	PMI Dienstleistungen	Oct-17	k.A.	57.3
	09:30	GE	PMI verarbeitendes Gewerbe	Oct-17	k.A.	60.6
	09:30	GE	PMI Dienstleistungen	Oct-17	k.A.	54.7
	10:00	EC	PMI verarbeitendes Gewerbe	Oct-17	k.A.	58.5
	10:00	EC	PMI Dienstleistungen	Oct-17	k.A.	55
Redetermine			Fed-Redner: Brainard, Williams, Mester EZB-Redner: Constancio, Mersch			
Staatsanleihenauktionen		USA	10-Year TIPS			
Feiertage		USA	Thanksgiving			
		JP	Arbeitsdank-Tag			
Freitag, 24. November						
Konjunkturdaten Eurozone	00:00	GE	Importpreisindex	Oct-17	k.A. / k.A.	0.9 / 3
	10:00	GE	Ifo Geschäftsklimaindex	Nov-17	k.A.	116.7
Konjunkturdaten Schweiz	00:00	CH	Industrieproduktion ex Bau (M/M / J/J, in %)	Q3	k.A. / k.A.	7.4 / 2.9
Redetermine			Fed-Redner: Williams EZB-Redner: Draghi, Weidmann			

Quellen: Bloomberg, HSH Nordbank

Übersicht Staatsanleiherenditen

(Renditen in Prozent, Spreads ggü. Bunds in bp, Veränderungen jeweils in bp seit dem 09. November 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	-0.75 (-1)	12 (+3)	37 (0)		17 (+1)						
2J	-0.71 (+5)	13 (-3)	41 (-4)	36 (-7)	15 (-5)	361 (-14)	-0.71 (+5)	0.46 (+1)	1.54 (+3)	-0.21 (+1)	
3J	-0.66 (+2)	23 (+1)	60 (0)	48 (-3)	14 (0)	59 (-10)	-0.86 (+1)	0.48 (+2)	1.70 (+5)	-0.19 (+2)	
4J	-0.51 (+3)	23 (-2)	68 (+1)	51 (-2)	29 (-1)	62 (-13)	-0.76 (+1)	0.51 (+2)	1.81 (+4)	-0.15 (+2)	
5J	-0.35 (+3)	22 (-2)	94 (+2)	57 (-2)	28 (-1)	99 (-9)	-0.66 (+2)	0.56 (+3)		-0.12 (+2)	
6J	-0.22 (+4)	25 (-2)	99 (+2)	83 (0)	21 (+1)	121 (-8)	-0.54 (+2)	0.75 (+5)	2.05 (+4)	-0.11 (+2)	
7J	-0.07 (+5)	28 (-3)	120 (+2)	97 (+1)	26 (+1)	125 (-7)	-0.47 (+3)	0.90 (+6)		-0.08 (+2)	
8J	0.06 (+5)	33 (-2)	135 (+3)	110 (+2)	33 (+1)	158 (-4)	-0.34 (+5)	0.97 (+5)	2.23 (+3)	-0.06 (+2)	
9J	0.22 (+5)	36 (-2)	141 (+4)	112 (+1)		161 (-5)	-0.25 (+4)	1.08 (+6)		-0.03 (+2)	
10J	0.38 (+5)	36 (-1)	146 (+4)	117 (+1)	22 (+1)	162 (-6)	-0.19 (+5)	1.08 (+6)		-0.03 (+2)	
30J	1.26 (+6)	48 (-1)	176 (+4)	157 (+3)	54 (+4)	207 (-10)	-0.09 (+4)	1.29 (+6)	2.34 (+2)	0.05 (+2)	
							0.44 (+6)	1.86 (+6)	2.78 (-1)	0.82 (+1)	

Quellen: Bloomberg und HSH Nordbank, Renditen vom 16.11.2017, 8:00 Uhr

Übersicht Wechselkurse

(Veränderungen seit dem 09. November 2017 in Klammern)

Hauptwährungspaare	EUR-Wechselkurse			USD-Wechselkurse								
EUR/USD	1.1798	(+1.6%)		EUR/DKK	7.4427	(0%)	EUR/CAD	1.5060	(+2%)	USD/CAD	1.2764	(+0.4%)
EUR/GBP	0.8955	(+1.3%)		EUR/SEK	9.9373	(+2.2%)	EUR/AUD	1.5535	(+2.8%)	USD/AUD	1.3168	(+1.1%)
EUR/JPY	133.40	(+1.2%)		EUR/NOK	9.7149	(+2.6%)	EUR/NZD	1.7192	(+3%)	USD/NZD	1.4573	(+1.4%)
EUR/CHF	1.1673	(+0.8%)		EUR/PLN	4.2426	(+0.1%)	EUR/ZAR	16.9640	(+3.2%)	USD/ZAR	14.3781	(+1.6%)
GBP/USD	1.3174	(+0.3%)		EUR/HUF	312.16	(+0.1%)	EUR/RUB	70.8742	(+3%)	USD/CNY	6.6330	(0%)
USD/JPY	113.07	(-0.4%)		EUR/TRY	4.5891	(+1.9%)	EUR/KRW	1299.29	(+0.4%)	USD/RUB	60.0866	(+1.4%)
USD/CHF	0.9894	(-0.9%)		EUR/CZK	25.64	(+0.2%)	EUR/CNY	7.8254	(+1.6%)	USD/SGD	1.3556	(-0.4%)

Quellen: Bloomberg und HSH Nordbank, Wechselkurse vom 16.11.2017, 8:00 Uhr

Prognosen der HSH Nordbank

	16.11.17	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 (%)	1.42	1.65	1.70	1.95	2.20	2.45
2-jährige Staatsanleihen (%)	1.71	1.75	1.80	2.10	2.40	2.65
5-jährige Staatsanleihen (%)	2.07	2.20	2.25	2.50	2.80	3.00
10-jährige Staatsanleihen (%)	2.36	2.50	2.60	2.80	3.10	3.25
2-jährige Swapsatz (%)	1.89	2.00	2.05	2.30	2.60	2.85
5-jährige Swapsatz (%)	2.13	2.25	2.30	2.55	2.85	3.05
10-jährige Swapsatz (%)	2.36	2.45	2.55	2.75	3.05	3.20
Eurozone						
Tendersatz (%)	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
Einlagenzinssatz (%)	-0.40	-0.40	-0.40	-0.40	-0.40	-0.40
3-Monats-Euribor (%)	-0.33	-0.30	-0.30	-0.25	-0.25	-0.20
2-jährige Bundesanleihen (%)	-0.71	-0.60	-0.50	-0.40	-0.20	0.00
5-jährige Bundesanleihen (%)	-0.33	-0.20	-0.10	0.05	0.25	0.45
10-jährige Bundesanleihen (%)	0.39	0.50	0.60	0.80	1.00	1.20
2-jährige Swapsatz (%)	-0.19	-0.05	0.05	0.10	0.30	0.45
5-jährige Swapsatz (%)	0.21	0.35	0.45	0.55	0.75	0.90
10-jährige Swapsatz (%)	0.86	0.95	1.05	1.20	1.40	1.55
Wechselkurse						
Euro/US-Dollar	1.18	1.15	1.17	1.19	1.20	1.21
Euro/CHF	1.17	1.16	1.18	1.20	1.20	1.23
Euro/GBP	0.89	0.90	0.92	0.92	0.90	0.87
US-Dollar/Yen	113	112	114	114	116	116
Rohöl						
Öl (Brent), USD/Barrel	62	58	58	56	56	56
Aktienindizes						
Dax	13,067	13,000	13,200	13,400	13,550	13,780
Eurostoxx50	3,570	3,650	3,650	3,700	3,750	3,750
S&P500	2,565	2,550	2,590	2,640	2,680	2,720

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 „Dovish“	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. 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
EBIT	Als EBIT („earnings before interest and taxes“) bezeichnet man den operative Ergebnis vor Abzug von Steuern und Zinsen. Die Aufwendungen für Steuern und Zinsen können das operative Ergebnis eines Unternehmens stark beeinflussen, z.B. durch schwankende Steuersätze oder einen veränderten Schuldenstand. Das EBIT neutralisiert diese Effekte und schafft eine besser Vergleichbarkeit von Unternehmen und Branchen.
EBITDA	Das EBITDA („earnings before interest, taxes, depreciation and amortization“) berücksichtigt bei der operative Gewinnermittlung zusätzlich noch die Auswirkungen der Abschreibungen auf Sachanlagen sowie immaterielle Vermögenswerte. Neben den Steuern und Zinsen kann auch die Abschreibungshöhe, z.B. in kapitalintensiven Branchen und bei jüngeren Unternehmen, das operative Ergebnis verzerren. Das EBITDA neutralisiert diese Effekte und schafft eine besser Vergleichbarkeit von Unternehmen und Branchen.
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.
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 Offenermarktgeschäfte 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.
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.
Langfristender (LTRO/TLTRO)	Der Langfristender 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 nichtleidender 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 Arbeitsmarktindikator. Sie ergibt sich aus dem Anteil der Erwerbstätigen aus der Wohnbevölkerung im erwerbsfähigen Alter an der Gesamtbevölkerung.
PCE-Deflator	Der PCE-Deflator ist ein US-amerikanischer, landesweiter Indikator der durchschnittlichen Preisveränderung des privaten Inlandsverbrauchs. 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 ein positives Marktsegment, 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 festgelegt 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 Überbewertung, liegt der Wert darunter, spricht man von einer Unterbewertung.
Verbraucherpreisindex	Der Verbraucherpreisindex ("Consumer Price Index", CPI) entspricht der Preissteigerung eines repräsentativen Warenkorbs von Konsumgütern und Dienstleistungen. Die offizielle Inflationsgröße der EZB ist ein harmonisierter Verbraucherpreisindex (HVPI).
V2X	Der V2X Ist der Volatilitätsindex des EURO STOXX 50.
VIX	Der aus Optionspreisen abgeleitete CBOE Volatilitätsindex (VIX) drückt die erwartete Schwankungsbreite des Aktienindex S&P 500 aus und wird täglich von der Chicago Board Options Exchange (CBOE) veröffentlicht.
wow, W/W	Veränderung von Finanz- und Konjunkturdaten gegenüber der Vorwoche (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.

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: 16. November 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.