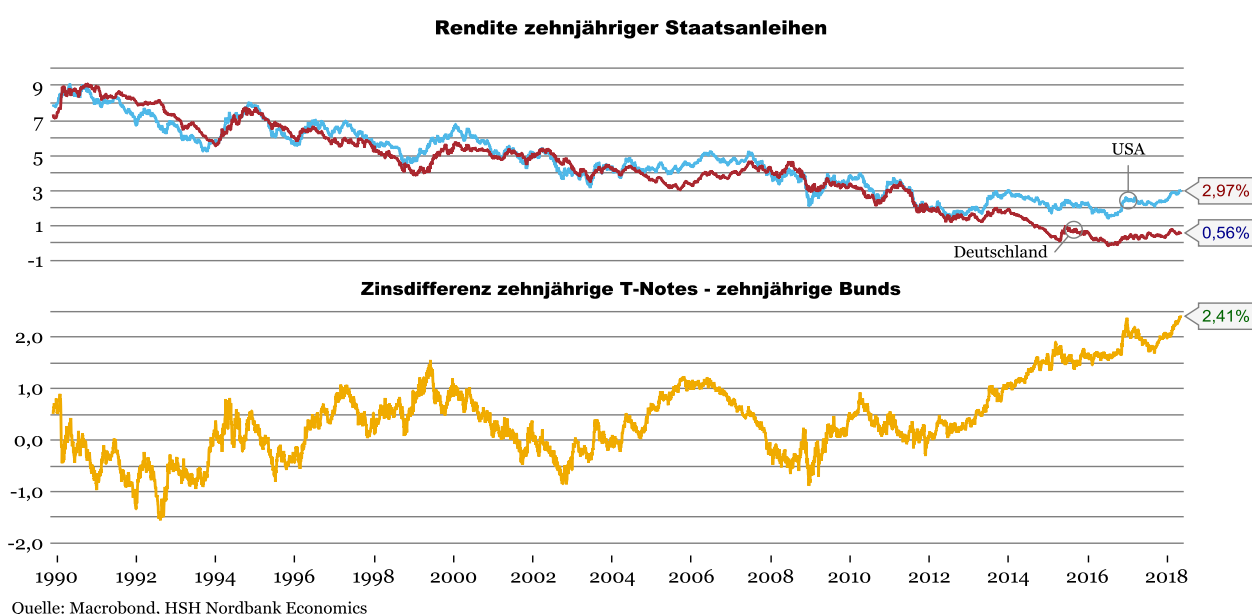


WOCHENBAROMETER

9. Mai 2018

Chart der Woche: Transatlantischer Zinsgraben vertieft sich



Die Zinsdifferenz zwischen den zehnjährigen T-Notes und den zehnjährigen Bunds ist auf dem höchsten Stand der letzten knapp 20 Jahre. Wir halten dies für nicht nachhaltig und rechnen damit, dass die zehnjährigen Bundrenditen in den nächsten Quartalen nachziehen und den Zinsabstand zu den USA verringern werden. Dies gilt vor allem dann, wenn die EZB im Juni ankündigen sollte, dass sie zum Jahresende aus dem QE-Programm aussteigen wird.

INHALTE:

Der Wochenkommentar – Trump ebnet Weg für Ölpreis von über 80 US-Dollar

Rentemärkte – Geopolitische Risiken steigen und werden Märkte weiter beschäftigen. Kurzfristige Marktreaktion scheint vor allem auf die Inflationswirkung durch höhere Ölpreise zu setzen.

Unternehmensanleihemärkte (Euro) Spreads setzen Ausweitungstrend langsam fort. Leichter Anstieg der europäischen Ausfallraten erwartet.

Aktienmärkte DAX-Konzerne liefern ordentliche Quartalszahlen ab. US-Unternehmen profitieren deutlich von Steuerreform.

Devisenmärkte – EUR/USD taumelt unter 1,19. Kurzfristig festigt die Aufkündigung des Iran-Abkommens die Dollar-Stärke. Italien vergrößert EUR-Sorgen. USD/JPY visiert 110 an. BoE tagt morgen.

DER WOCHENKOMMENTAR

Die Iran-Entscheidung der USA ebnet Weg für Ölpreis von über 80 US-Dollar

Die Überzeugungsversuche der europäischen Staats- und Regierungschefs haben nicht gefruchtet: US-Präsident Donald Trump hat das 2015 unter seinem Vorgänger Barack Obama ausgehandelte Atomabkommen mit dem Iran aufgekündigt und unilaterale Sanktionen gegen das Land wiedereingeführt. Alle anderen Unterzeichner des Abkommens (UN-Vetomächte sowie Deutschland) wollen dagegen – so die ersten Reaktionen – an der Vereinbarung festhalten. Trotz des Festhaltens aller anderen Länder dürften die kommenden Monate für Unternehmen und Marktteilnehmer mit Iran-Bezug mit hoher Unsicherheit verbunden sein. So ist es amerikanischen Unternehmen fortan nicht mehr gestattet, mit dem Iran Ölgeschäfte zu machen. Darüber hinaus müssen Unternehmen Vorkehrungen treffen, damit spätestens nach 180 Tagen keine US-Dollar-Transaktionen mehr mit dem Iran stattfinden. Trump legte sich bisher noch nicht fest, im Juli auch die Sanktionen wieder in Kraft treten zu lassen, die Firmen in Drittländern bestrafen, wenn sie Geschäfte mit dem Iran machen. Die davon ausgehende Unsicherheit sowie die Sanktionen dürften signifikante Auswirkungen für den Ölmarkt haben: Weiter steigende Ölpreise auf 80 US-Dollar/Barrel in den kommenden Wochen, begleitet von einer spürbaren Zunahme der Preisvolatilität. Dabei hatte die US-Administration noch vor weniger als zwei Wochen die OPEC-Staaten scharf dafür kritisiert, die Ölpreise künstlich nach oben zu treiben.

Kurz- bis mittelfristig dürfte es zu einem Verlust von rund 600 Tsd. Barrel/Tag an iranischen Öl-Exporten kommen. Die Leidtragenden, neben der Islamischen Republik selbst, werden vor allem die (europäischen) Käufer iranischen Öls sein. Diese werden wohl aus Furcht vor Sekundärsanktionen der USA auf andere Anbieter angewiesen sein. Dafür haben sie nun 180 Tage Zeit zu reagieren. Darüber hinaus dürfte der Markt eine hohe Risikoprämie verlangen. Nach unseren Berechnungen ist damit zu rechnen, dass bei einem Verlust von 600 Tsd. Barrel/Tag mit einem weiteren Ölpreisanstieg – ausgehend von einem Ölpreis von 75 US-Dollar/Barrel – um weitere 8 US-Dollar/Barrel zu erwarten sein dürfte. Noch viel schwerer dürfte langfristig das wohl nun ausbleibende Interesse internationaler Ölkonzerne an den Ausschreibungen für den Betrieb 40 iranischer Ölfelder wiegen. Zwar zeigten sich die Unternehmen zunächst bereit, Absichtserklärungen (Memorandum of Understanding) zur Erforschung von Projekten im Rahmen des neuen „Iranian Petroleum Contract“ zu unterzeichnen, diese dürften nun aufgrund der Aufkündigung des Atomabkommens durch die USA hinfällig sein.

Ironischerweise gehören zu den Profiteuren dieser Politik unter anderem solche Länder. China hatte bereits im Vorfeld der Aufkündigung des Atomabkommens signalisiert, mehr iranisches Rohöl importieren zu wollen, um die rückläufigen Importe aus Venezuela kompensieren zu können. Nun, da China bereits der wichtigste Exportmarkt für iranisches Öl ist, dürfte die Verhandlungsmacht des Reichs der Mitte gegenüber der islamischen Republik noch größer werden. Folglich ist es diesem möglich, hohe Abschläge auf das importierte Öl herauszuhandeln zu können.

Auch Saudi-Arabien dürfte womöglich zu den Gewinnern der US-Sanktionen zählen. Das Königreich könnte die Produktion/Exporte auf Kosten des Irans erhöhen, sodass der Iran die volle Wirkung der Sanktionen zu spüren bekommt. Saudi-Arabien könnte in diesem Fall die eigene Produktion ausweiten, ohne dass der Ölpreis nachgibt.

Kaum vorstellbar, dass sich Trump dieser Konsequenzen bewusst ist.

Jan Edelmann

Telefon:040-3333-15206

Rentenmärkte

Geopolitische Risiken steigen und werden Märkte weiter beschäftigen. Kurzfristige Marktreaktion scheint vor allem auf die Inflationswirkung durch höhere Ölpreise zu setzen.

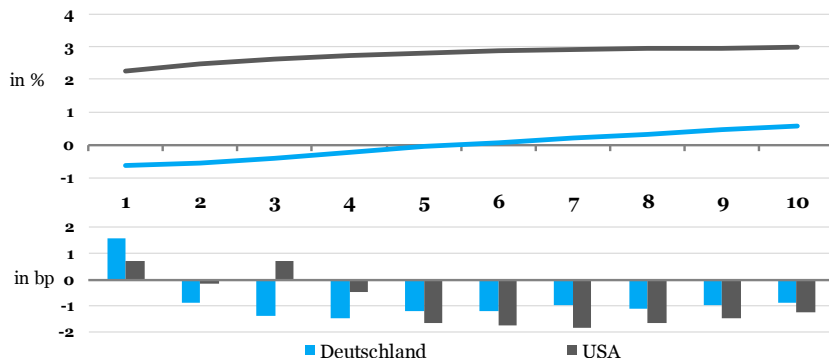
Mit dem Ausstieg der USA aus dem Atomabkommen mit dem Iran sind die geopolitischen Risiken gestiegen. Die kurzfristige Reaktion ein leichter Anstieg der Renditen, was für eine solche Situation ungewöhnlich ist. Die Anleger gewichten offensichtlich das durch den gestiegenen Ölpreis (Reaktion auf Iran-Entscheidung) stärkere Inflationsrisiko höher ein als die Verunsicherungskomponente. Im Vorfeld der Ankündigung zum Atomabkommen hatten sich die Anleger nicht so recht aus der Deckung getraut. Begleitet wurde diese Vorsicht von gemischten Deutschland-Konjunkturindikatoren, bei denen die Auftragseingänge und die Einzelhandelsumsätze schwach ausfielen, während die Produktions- und Exportzahlen einen kräftigen Zuwachs zeigten (alles März-Daten). Gleichzeitig war an den Finanzmärkten eine höhere Nervosität festzustellen, die sich insbesondere in Form von kräftigen Währungsabwertungen in zahlreichen Schwellenländern zeigte, darunter Türkei, Mexiko und Argentinien. Zurückzuführen ist das wiederum auf die plötzliche Stärke des US-Dollar, die für in Fremdwährung verschuldete Länder zu einem Problem werden kann.

In jedem Fall ist festzuhalten, dass sich der Zinsgraben zwischen den USA und der Eurozone weiter vertieft hat. Mittlerweile beträgt die Differenz zwischen zehnjährigen T-Notes und den Pendanten aus Deutschland über 240 Basispunkte, ein historischer Rekordwert. Üblicherweise nutzen die Anleger Zinsdifferenzen aus und sorgen auf diese Weise dafür, dass sich die Zinsen unterschiedlicher Währungsräume innerhalb einer bestimmten Bandbreite angleichen, unter Berücksichtigung von Bewertungsveränderungen der unterschiedlichen Währungen. Eine Normalisierung der Zinsdifferenz kann entweder durch einen Anstieg der Bundrenditen oder einen Rückgang der T-Notes-Renditen geschehen. Ein Rückgang der T-Notes-Renditen würde mit einer weiteren Verflachung oder gar Inversion der US-Zinsstruktur einhergehen, was angesichts der robusten Konjunktur- und Inflationsentwicklung in den USA schwer nachzuvollziehen wäre. Wesentlich plausibler ist dagegen das Szenario eines Anstiegs der Bund-Renditen, der sich angesichts des insgesamt weiterhin freundlichen Wirtschaftsumfelds in der Eurozone ohne weiteres rechtfertigen lässt. Darüber hinaus gibt es noch die Alternative, dass sich die Zinsdifferenz auf dem derzeitigen Rekordniveau verfestigt. Voraussetzung dafür wäre, dass die Anleger dauerhaft eine deutlichen Aufwertung des Euro erwarten.

In den nächsten Tagen wird es darum gehen, wie die Finanzmärkte den Ausstieg der USA aus dem Atomabkommen mit dem Iran verarbeiten werden. Die geopolitische Verunsicherung dürfte schon kurzfristig in den Vordergrund rücken und die Renditen wieder sinken lassen. Die Konjunkturdaten (darunter BIP Deutschland für Q1, Immobilienmarktdaten und Inflationsdaten aus den USA) sowie Reden von Notenbankern (darunter Fed-Chef Jerome Powell) werden in den Hintergrund geraten.

Zinsstrukturkurven

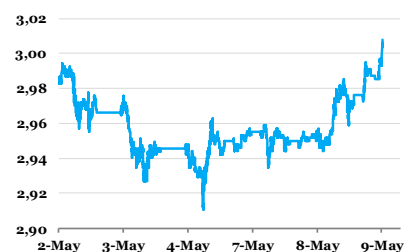
(oben: aktuelle Renditekurven von Bundesanleihen und US-Treasuries
unten: jeweilige Renditeveränderung der Laufzeiten seit 03. Mai)



Quellen: Bloomberg, HSH Nordbank

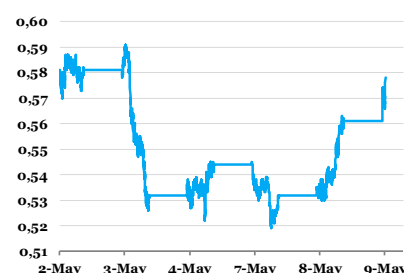
Dr. Cyrus de la Rubia
Telefon: 040-3333-15260

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



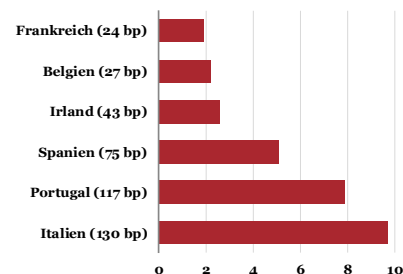
Quellen: Bloomberg, HSH Nordbank

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



Quellen: Bloomberg, HSH Nordbank

**Wochenveränderung der
Peripheriespreads gegenüber
Bundesanleihen*** (aktuelle Spreads in
Klammern)



*Differenz generischer 10-J.-Renditen in Basispunkten

Quellen: Bloomberg, HSH Nordbank

Berichtswoche

Beginn: 03.05.2018, 08:00 Uhr
Ende: 09.05.2018, 10:00 Uhr

Unternehmensanleihemärkte (Euro)

Thomas Miller
Telefon: 040-3333-12056

Spreads setzen Ausweitungstrend langsam fort. Leichter Anstieg der europäischen Ausfallraten erwartet.

Seitwärts bis aufwärts, so lautet die aktuelle Wetterlage bei den Risikoaufschlägen für Unternehmensanleihen. Der iBoxx orientiert sich an dem Niveau von 48 Basispunkten. Die CDS-Indizes iTraxx und CDX laufen mit einem Abstand von etwa sieben Basispunkten parallel weiter aus. Angesichts zuletzt freundlicherer Aktienmärkte stimmt diese Entwicklung kaum positiv für die zukünftige Spreadentwicklung. Auf der Kreditseite scheint die Skepsis auch angesichts guter Unternehmensquartalszahlen zu überwiegen.

Für 2018 – leicht – steigende Ausfallraten bei den europäischen Corporates wurden zuletzt von der Ratingagentur S&P prognostiziert. Im April lag die Ausfallrate im Europäischen Markt noch bei 2,1 Prozent für die letzten 12 Monate. Bis zum Ende 2018 soll dieser Wert, so die Agentur, auf 2,5 Prozent ansteigen.

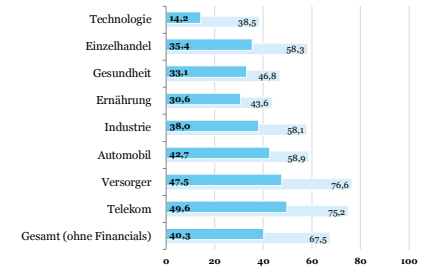
Der langfristige Durchschnitt dieser Ausfallrate liegt zwischen 2002 und 2017 zwar höher, bei 3,2 Prozent, ist aber durch zwei Krisenperioden in 2002 und 2008 beeinflusst. Für „Nichtkrisenzeiten“ sind 2,1 Prozent Ausfallrate bereits über dem Durchschnitt.

Gleichzeitig stellte die Ratingagentur einen Rückgang der Neuemissionen fest: Im April waren es 56,3 Mrd. USD für Investmentgrade geratete Unternehmen und 14,8 Mrd. USD für Unternehmen im Subinvestmentgrade-Bereich. Im März lagen diese Werte noch bei 71,6 bzw. 19,5 Mrd. USD.

Da die aktuelle EZB Bank Lending Survey zuletzt einen Anstieg der Kreditnachfrage seitens des Unternehmenssektors verzeichnete, spricht vieles dafür, dass der Rückgang der Neuemissionen in Europa durch Zurückhaltung der Investoren getrieben ist.

Auch das ist ein Signal, dass eher für mittelfristig steigende Spreads spricht. Wir gehen daher von weiterhin leicht steigenden Spreads aus.

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



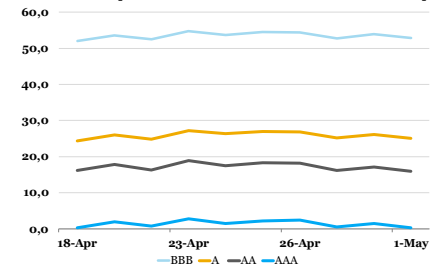
Quellen: Bloomberg, HSH Nordbank

iBoxx Corporates: Letztes Jahr in bp



Quellen: Bloomberg, HSH Nordbank

iBoxx Corporates: Letzte 2 Wochen in bp

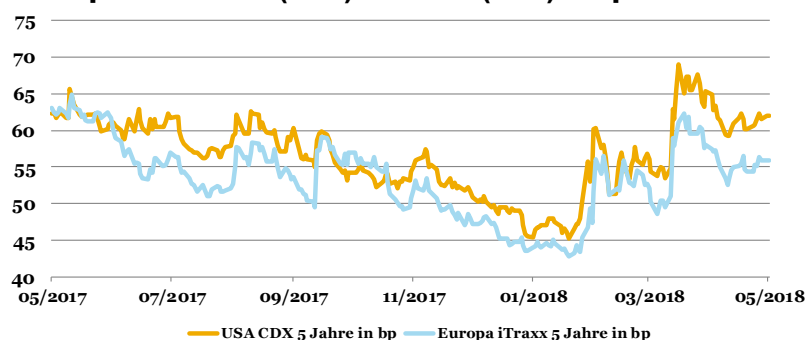


Quelle: Bloomberg, HSH Nordbank

Berichtswoche

Beginn: 03.05.2018, 08:00 Uhr
Ende: 09.05.2018, 10:00 Uhr

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



Quellen: Bloomberg, HSH Nordbank

Aktienmärkte

Jan Edelmann
Telefon: 040-333315206

DAX-Konzerne liefern ordentliche Quartalszahlen ab. US-Unternehmen profitieren deutlich von der Steuerreform.

An den Aktienmärkten ging es in dieser Woche erneut nach oben. In den drei von uns analysierten Indizes kann die Veröffentlichung der Unternehmenszahlen für das erste Quartal als ordentlich gewertet werden. Im DAX, im Eurostoxx 50 und im S&P 500 blieben die Umsätze zwar leicht hinter den Erwartungen zurück, jedoch konnten die Unternehmen bei der Gewinnentwicklung die Erwartungen deutlich übertreffen. Enttäuscht zeigten sich die Anleger dagegen – wenn dies auch von vielen Akteuren erwartet wurde – von der einseitigen Aufkündigung des Atomabkommens mit dem Iran durch US-Präsident Trump. Hierbei dürften die Anleger vor allem auch den Sorgen in Bezug auf weiter steigende Ölpreise und die Folgen für das Wirtschaftswachstum und Inflation in den entwickelten Volkswirtschaften Rechnung getragen haben. Der S&P 500 konnte im Vergleich zur Vorwoche 0,77 % auf 2.672 Punkte zulegen, der Eurostoxx 50 knapp 0,78 % auf 3.563 Zähler und der DAX 2,38 % auf 12.926 Punkte. Damit sehen wir die Phase der Konsolidierung an den weltweiten Aktienmärkten für überstanden an, wobei festzuhalten ist, dass die europäischen Indizes sich im Vergleich zu den amerikanischen Pendanten deutlich schneller erholen konnten.

Die Berichtssaison im deutschen Leitindex DAX geht in die Endphase für das erste Quartal. Bislang haben 21 der 30 Unternehmen des Indizes ihre Zahlen vorgelegt. Während die Umsätze im Vorjahresvergleich leicht rückläufig waren, konnten die DAX-Konzerne die Gewinne um durchschnittlich 13 % steigern. Besonders hervorstachen dabei die Unternehmen aus dem Pharma- und Chemiegeschäft sowie dem Automobilsektor. Die USA sind ebenfalls inmitten der Berichtssaison für das erste Quartal. Von den bisher 425 bereits veröffentlichten Quartalsberichten fielen 80 % der Ergebnisse über den Analystenerwartungen aus. So schlugen die erzielten Umsätze die Erwartungen um 3 %, während die Gewinne sogar um 6 % höher lagen. Die etwas bessere Entwicklung im S&P 500 im Vergleich zu Europa dürfte vor allem auf die US-Unternehmenssteuerreform zurückzuführen sein.

Nach der erfolgten Konsolidierung und der Verfügbarkeit neuer Unternehmenszahlen lohnt sich ein Blick auf unser Bewertungsmodell. Das Modell beruht ausschließlich auf Fundamentalindikatoren, wie beispielsweise KGV, KBV oder KCV. Die Indizes gelten als „fair bewertet“, wenn das Bewertungsmodell einen Wert zwischen 0,9 und 1,1 hergibt. Werte unter 0,9 deuten auf eine Unterbewertung hin, während Werte über 1,1 eine Überbewertung implizieren. Gegenwärtig notieren sowohl DAX als auch S&P 500 innerhalb des Normalniveaus, wodurch seitens der Fundamentaldaten durchaus Raum für weitere Kurszuwächse vorhanden ist.

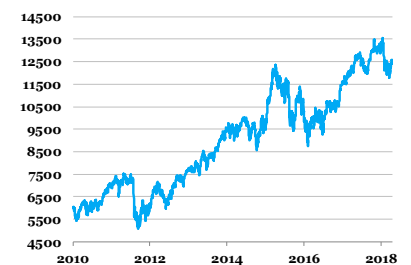
Am kommenden Dienstag (15. Mai) wird das deutsche BIP-Wachstum für das erste Quartal veröffentlicht. Da das Wachstum in der Eurozone mit 0,4 % QoQ bereits erste Bremsspuren in der Wachstumsdynamik erkennen ließ, ist wohl auch eine Abschwächung des BIP-Wachstum hierzulande zu erwarten. Sollte das Wachstum dagegen auf der Oberseite überraschen, dürfte der DAX hiervon wohl profitieren.

Dax: kurzfristige Entwicklung



Quellen: Bloomberg, HSH Nordbank

Dax: kurzfristige Entwicklung



Quellen: Bloomberg, HSH Nordbank

Fundamentalwerte DAX, andere Indizes zum Vergleich

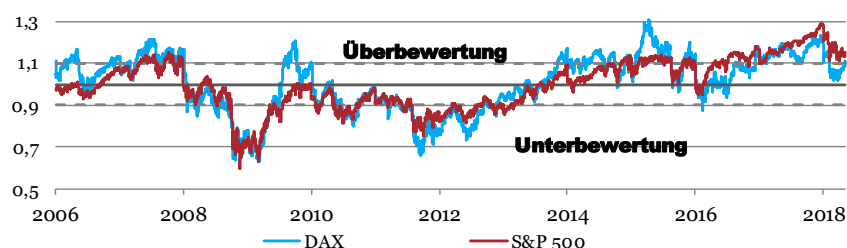
Stand:	DAX 30	Eurostoxx 50	S&P 500
9. Mal	10 Uhr		
Indexstand	12926	3563	2672
Veränd. gegenüber Vorwoche	2,38%	0,78%	0,77%
Kurs-Gewinn-Verhältnis	14,7	16,1	20,5
Kurs-Buchwert-Verhältnis	1,8	1,6	3,2
Dividenden-Rendite	3,1	3,6	2,0
Kurs-Cashflow-Verhältnis	8,2	8,0	12,1
Kurs-Erlös-Verhältnis	1,0	1,2	2,2

Quellen: Bloomberg, HSH Nordbank Economics

Berichtswoche

Beginn: 03.05.2018, 08:00 Uhr
Ende: 09.05.2018, 10:00 Uhr

Über-/Unterbewertungsmodell für Dax und S&P 500



Quellen: Bloomberg, HSH Nordbank

Devisenmärkte

Marius Schad
Telefon: 040-3333-15205

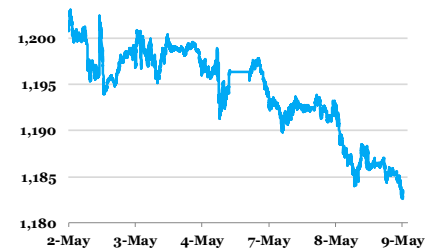
EUR/USD taumelt unter 1,19. Kurzfristig festigt die Aufkündigung des Iran-Abkommens die Dollar-Stärke. Italien vergrößert EUR-Sorgen. USD/JPY visiert 110 an. BoE tagt morgen.

EUR/USD: Das Leitwährungspaar schließt auch die dritte Berichtswoche in Serie mit Verlusten ab und notiert gegenwärtig bei 1,1850 (-1,5 % WoW). Die geopolitische Verunsicherung in Folge der Iran-Entscheidung durch die USA scheint dem Dollar kurzfristig zu helfen. Auf den gegenwärtigen Niveaus lag EUR/USD zuletzt im Dezember 2017. Dazu kommt die Rückkehr politischer Risiken in Europa. Offenbar zeichnen sich in Italien nach der schwierigen Koalitionsbildung Neuwahlen ab, aus denen die euroskeptischen Kräfte gestärkt herausgehen könnten. Dass vor allem die Euro-Schwäche das Währungspaar dominiert, zeigt auch die relative Konstanz des US-Dollars gegenüber anderen G10-Währungen (u.a. Yen und Franken). Die schwächere Auftragslage der deutschen Industrie wurde zwar durch eine überzeugende Industrieproduktion (1,0 % YoY) und Handelsbilanzzahlen (Überschuss 29,1 Mrd. Euro) balanciert, jedoch konnte EUR/USD davon nicht profitieren. Insgesamt erwarten wir ein Ende der fast einen Monat andauernden Schwächephase des Euro und bis zur EZB-Sitzung im Juni (14.06.) eine Bodenbildung im Bereich 1,19. In der nächsten Woche wird sich das Währungspaar vor allem auf die finalen CPI-Zahlen der Eurozone (16.05.) sowie die US-Einzelhandelsumsätze (15.05.) konzentrieren.

USD/JPY: Der US-Dollar konnte seine Gewinne gegenüber dem Yen nicht weiter ausbauen. USD/JPY legte wie in der Vorwoche eine Seitwärtsbewegung hin und notiert bei 109,60. Das Ende des Iran-Nuklearabkommens löste die größte Bewegung der Woche aus und gab dem US-Dollar leichten Zulauf. Insgesamt sucht das Währungspaar allerdings neue Unterstützung. Diese könnte USD/JPY schon morgen (10.05.) von den US-Inflationszahlen erhalten. Bleibt der Preisauftrieb intakt – wovon wir ausgehen –, ist das Währungspaar oberhalb der 110-Marke in den nächsten Tagen zu erwarten. Japanische Indikatoren dürften dagegen wohl kaum Einfluss auf das Währungspaar haben.

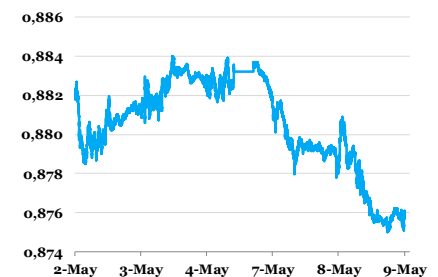
EUR/GBP: Der Euro gab auch zum Pfund nach. EUR/GBP notiert gegenwärtig bei 0,8760 (-0,7 % zur Vorwoche). Von der gegenwärtig bearishen Euro-Stimmung konnte das britische Pfund nur marginal profitieren, da vor allem die nachlassende Inflationsentwicklung Sorgen bereitet. Die BoE wird bei ihrer morgigen Zinssitzung (10.05.) keine Änderung der Geldpolitik beschließen. Die am kommenden Dienstag veröffentlichten Lohnzuwächse in UK (15.05.) werden zudem richtungsweisend für EUR/GBP sein. Wir erwarten hiervon jedoch keinen Auftrieb für das Pfund. Bis zur EZB-Sitzung im Juni sollte das Währungspaar im Bereich 0,87-0,88 schwanken. Da die Amtszeit von BoE-Gouverneur Mark Carney im Frühjahr 2019 endet, bringen sich erste Nachfolger bereits in Stellung. Favorit ist momentan der Chairman der Regulierungsbehörde FCA, Andrew Bailey, der womöglich eine hawkishere Geldpolitik als Carney initiieren würde.

EUR/USD



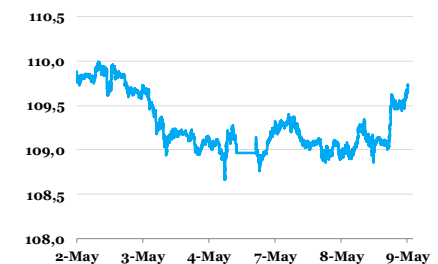
Quellen: Bloomberg, HSH Nordbank

EUR/GBP



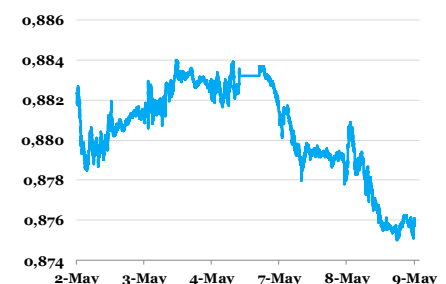
Quellen: Bloomberg, HSH Nordbank

USD/JPY



Quellen: Bloomberg, HSH Nordbank

EUR/CHF



Quellen: Bloomberg, HSH Nordbank

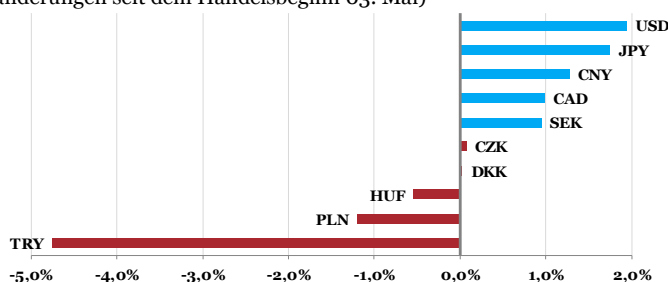
Eine längerfristige Betrachtung der Devisenmärkte finden Sie in unserer Publikation Finanzmarktrends.

Berichtswoche

Beginn: 03.05.2018, 08:00 Uhr
Ende: 09.05.2018, 10:00 Uhr

Wechselkursbewegungen gegenüber dem EUR

(Veränderungen seit dem Handelsbeginn 03. Mai)



Quellen: Bloomberg, HSH Nordbank

Kalender für die kommende Woche

Besondere Ereignisse	Datum	Beschreibung				
Bank of England-Sitzung	10. Mai	Leitzinsentscheidung				
Schätzung BIP Deutschland	15. Mai	Schnellschätzung des BIP Q1				
Inflation USA	10. Mai	Verbraucherpreise USA für April				
	Zeit	Land	Veröffentlichung	Zeitraum	Konsens-Schätzung	letzter Wert
Donnerstag, 10. Mai						
Konjunkturdaten USA	14:30	USA	Initial Jobless Claims (in Tsd.)	18. KW	219	211
	14:30	USA	Continuing Claims (in Tsd.)	17. KW	1800	1756
	14:30	USA	Verbraucherpreisindex (M/M / J/J, in %)	Apr 18	0,3 / 2,5	-0,1 / 2,4
	14:30	USA	CPI Kernrate (M/M / J/J, in %)	Apr 18	0,2 / 2,2	0,2 / 2,1
Konjunkturdaten Eurozone	10:00	IT	Industrieproduktion (M/M / J/J, in %)	Mar 18	0,5 / k.A.	-0,5 / 2,43
Konjunkturdaten UK	01:01	UK	RICS Häuserpreisumfrage	Apr 18	-0,5	0,3
	10:30	UK	Industrieproduktion (M/M / J/J, in %)	Mar 18	0,2 / 3,1	0,1 / 2,2
	10:30	UK	Handelsbilanz (in Mio. GBP)	Mar 18	-2000	-965
	13:00	UK	BoE Zinsentscheidung	#NV	0,5	0,5
Konjunkturdaten Japan	00:00	JP	Exporte (in Mrd. JPY / J/J in %)	Mar 18	k.A. / k.A.	64235 / 0,9
	00:00	JP	Importe (in Mrd. JPY / J/J in %)	Mar 18	k.A. / k.A.	62348 / 17,8
	01:50	JP	Leistungs/Handelsbilanz (in Mrd. JPY)	Mar 18	2899 / 1023,1	2076 / 188,7
Staatsanleihenauktionen	11:30	IR	Irland begibt Staatsanleihen: 2022-er und 2028-er			
Supranationale Treffen	16:00	US	Federal Election Commission (83 FR 20074) holds a meeting.			
Feiertage		GE	Christi Himmelfahrt			
Freitag, 11. Mai						
Konjunkturdaten USA	14:30	USA	Importpreisindex (M/M / J/J, in %)	Apr 18	0,5 / 3,9	0 / 3,6
	16:00	USA	Verbrauchervertrauen Uni Michigan	May 18	98,3	98,8
Staatsanleihenauktionen	11:00	IT	Italien begibt Staatsanleihe			
Samstag, 12. Mai						
Sonntag, 13. Mai						
Redetermine			Fed-Redner: Powell EZB-Redner: Liikanen			
Staatsanleihenauktionen		USA	3-Year Notes			
Montag, 14. Mai						
Konjunkturdaten USA	00:00	USA	Mortgage Delinquencies (in %)	Mar 18	k.A.	5,17
Konjunkturdaten Japan	01:50	JP	Großhandelspreisindex (M/M / J/J, in %)	Apr 18	k.A. / k.A.	-0,1 / 2,1
Staatsanleihenauktionen		USA	10-Year Notes			
Dienstag, 15. Mai						
Konjunkturdaten USA	14:30	USA	Einzelhandelsumsätze (M/M, in %)	Apr 18	0,4	0,6
	14:30	USA	Einzelhandelsumsätze ex Autos (M/M, in %)	Apr 18	0,6	0,2
	14:30	USA	Empire Manufacturing Index	May 18	15	15,8
	16:00	USA	Lagerbestände (M/M, in %)	Mar 18	0,2	0,6
	16:00	USA	NAHB Housing Market Index	May 18	70	69
	22:00	USA	Nettowertpapierabsatz im Ausland (in Mrd. USD)	Mar 18	k.A.	48,969
Konjunkturdaten Eurozone	08:00	GE	BIP-Schätzung (Q/Q / J/J, in %)	Mar 18	k.A. / k.A.	0,6 / 2,9
	08:45	FR	Verbraucherpreisindex (M/M / J/J, in %)	May 18	k.A. / k.A.	0,1 / 1,6
	11:00	GE/EC	ZEW Konjunkturerwartung	May 18	k.A. / k.A.	-8,2 / 1,9
	11:00	EC	Industrieproduktion (M/M / J/J, in %)	Mar 18	k.A. / k.A.	-0,8 / 2,9
	11:00	EC	BIP (Q/Q / J/J, in %)	Jun 18	k.A. / k.A.	0,4 / 2,5
Konjunkturdaten UK	10:30	UK	ILO Arbeitslosenquote (in %)	Mar 18	k.A.	4,2
Konjunkturdaten Schweiz	09:15	CH	Erzeugerpreisindex (M/M / J/J, in %)	Apr 18	k.A. / k.A.	-0,2 / 2
Konjunkturdaten Japan	06:30	JP	Aktivitätsindex tertiärer Sektor (M/M, in %)	Mar 18	k.A.	0
Staatsanleihenauktionen		USA	30-Year Bonds			
Mittwoch, 16. Mai						
Konjunkturdaten USA	14:30	USA	Baubeginne (in Tsd.)	Apr 18	1318	1319
	14:30	USA	Baugenehmigungen (in Tsd.)	Apr 18	1330	1379
	15:15	USA	Industrieproduktion (M/M, in %)	Apr 18	0,6	0,51
	15:15	USA	Kapazitätsauslastung (in %)	Apr 18	78,4	78,0162
Konjunkturdaten Eurozone	08:00	GE	Verbraucherpreisindex (M/M / J/J, in %)	Apr 18	k.A. / k.A.	0 / 1,6
	11:00	EC	Verbraucherpreisindex (M/M / J/J, in %)	May 18	k.A. / k.A.	0,3 / 1,2
Konjunkturdaten Japan	01:50	JP	BIP (Q/Q / annualisiert, in %)	Q1	0 / -0,2	0,4 / 1,6
	01:50	JP	BIP-Deflator (J/J, in %)	Q1	0,2	0,1
	06:30	JP	Industrieproduktion (M/M / J/J, in %)	Mar 18	k.A. / k.A.	1,2 / 2,2
Redetermine			Fed-Redner: Bullard			
Staatsanleihenauktionen	11:30	GE	Deutschland begibt Staatsanleihe: 2 Mrd. EUR 2028-er			
Donnerstag, 17. Mai						
Konjunkturdaten USA	14:30	USA	Philadelphia Fed Index	May 18	21,7	23,2
	16:00	USA	Index der Frühindikatoren (M/M, in %)	Apr 18	0,4	0,3
Konjunkturdaten Eurozone	10:00	IT	Handelsbilanz (in Mio. EUR)	Mar 18	k.A.	3104
Konjunkturdaten Japan	01:50	JP	Auftragseingänge Maschinen (M/M / J/J, in %)	Mar 18	k.A. / k.A.	2,1 / 2,4
Staatsanleihenauktionen	10:30	SP	Spanien begibt Staatsanleihe			
	10:50	FR	Frankreich begibt Staatsanleihen (I/L)			
Supranationale Treffen		EC	EU leaders meet in Sofia, Bulgaria			
Freitag, 18. Mai						
Konjunkturdaten Eurozone	08:00	GE	Erzeugerpreise (M/M / J/J, in %)	Apr 18	k.A. / k.A.	0,1 / 1,9
	10:00	IT	Leistungsbilanz (in Mio. EUR)	Mar 18	k.A.	838,602
	10:00	EC	Leistungsbilanz (in Mrd. EUR)	Mar 18	k.A.	22,735
	11:00	EC	Handelsbilanz (in Mio. EUR)	Mar 18	k.A.	18897,5
Samstag, 19. Mai						
Redetermine			Fed-Redner: Bullard, Mester			
Sonntag, 20. Mai						

Quellen: Bloomberg, HSH Nordbank

Übersicht Staatsanleiherenditen

(Renditen in Prozent, Spreads ggü. Bunds in bp, Veränderungen jeweils in bp seit dem 03. Mai 2018 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	-0,62 (+1)	6 (-1)	24 (0)	25 (+1)	13 (-1)	43 (+2)	171 (+2)	-0,76 (0)	0,72 (+3)	2,23 (-1)	-0,13 (+1)
2J	-0,58 (+1)	9 (0)	28 (0)	30 (-1)	-1 (0)	40 (+3)	198 (-1)	-0,73 (+1)	0,81 (+2)	2,52 (+1)	-0,13 (+1)
3J	-0,43 (0)	13 (0)	37 (+1)	30 (-1)	-1 (0)	40 (+3)		-0,61 (+2)	0,86 (+3)	2,67 (+3)	-0,11 (+1)
4J	-0,25 (0)	13 (0)	64 (+3)	16 (0)	17 (0)	59 (+5)		-0,52 (-2)	1,04 (+4)		-0,11 (+1)
5J	-0,05 (-1)	10 (0)	74 (+5)	26 (+2)	12 (0)	66 (+4)	320 (+27)	-0,45 (-2)	1,16 (+4)	2,83 (0)	-0,10 (0)
6J	0,06 (-1)	16 (+1)	78 (+6)	50 (+3)	24 (+1)	70 (+5)		-0,30 (-2)	1,21 (+4)		-0,07 (+1)
7J	0,20 (0)	18 (+1)	99 (+7)	57 (+2)	28 (+1)	101 (+6)	369 (+37)	-0,18 (-2)	1,27 (+4)	2,95 (+1)	-0,04 (0)
8J	0,32 (-1)	21 (+2)	113 (+8)	69 (+4)	38 (+2)	108 (+7)		-0,10 (-3)	1,37 (+3)		-0,02 (0)
9J	0,44 (-1)	24 (+2)	118 (+8)	74 (+5)		112 (+8)		1,37 (+3)			-0,02 (0)
10J	0,57 (-1)	24 (+2)	130 (+10)	75 (+5)	43 (+3)	117 (+8)	363 (+34)	0,06 (-3)	1,45 (+3)	2,99 (+1)	0,05 (+1)
30J	1,26 (0)	42 (+3)	172 (+10)	119 (+9)	49 (+2)	148 (+7)		0,61 (-3)	1,87 (+4)	3,15 (0)	0,74 (+1)

Quellen: Bloomberg und HSH Nordbank, Renditen vom 09.05.2018, 8:00 Uhr

Übersicht Wechselkurse

(Veränderungen seit dem 03. Mai 2018 in Klammern)

Hauptwährungspaare		EUR-Wechselkurse		USD-Wechselkurse	
EUR/USD	1,1827 (-1.5%)	EUR/DKK	7,4490 (0%)	EUR/CAD	1,5331 (-0.4%)
EUR/GBP	0,8758 (-0.7%)	EUR/SEK	10,477 (-1.3%)	EUR/AUD	1,5943 (-0.3%)
EUR/JPY	129,70 (-1.7%)	EUR/NOK	9,6524 (-0.4%)	EUR/NZD	1,7007 (-0.6%)
EUR/CHF	1,1870 (-0.7%)	EUR/PLN	4,2923 (+0.8%)	EUR/ZAR	15,0263 (-0.9%)
GBP/USD	1,3504 (-0.8%)	EUR/HUF	315,52 (+0.7%)	EUR/RUB	75,4603 (-0.8%)
USD/JPY	109,67 (-0.2%)	EUR/TRY	5,1485 (+4.5%)	EUR/KRW	1280,36 (-0.9%)
USD/CHF	1,0035 (+0.8%)	EUR/CZK	25,61 (-0.1%)	EUR/CNY	7,5408 (-1.3%)
				USD/CAD	1,2963 (+1.1%)
				USD/AUD	1,3480 (+1.2%)
				USD/NZD	1,4379 (+0.9%)
				USD/ZAR	12,7061 (+0.6%)
				USD/CNY	6,3762 (+0.2%)
				USD/RUB	63,7863 (+0.7%)
				USD/SGD	1,3443 (+0.7%)

Quellen: Bloomberg und HSH Nordbank, Wechselkurse vom 09.05.2018, 8:00 Uhr

Prognosen der HSH Nordbank

	09.05.18	30.06.18	30.09.18	31.12.18	31.03.19	30.06.19
Zinssätze 10:00 Uhr						
USA						
fed funds (Zielzone) (%)	1,75	1,75 - 2,00	2,00 - 2,25	2,00 - 2,25	2,25 - 2,50	2,25 - 2,50
3-Monats-Libor-USD (%)	2,37	2,20	2,45	2,55	2,70	2,80
2-jährige Staatsanleihen (%)	2,52	2,45	2,65	2,75	2,90	3,00
5-jährige Staatsanleihen (%)	2,84	2,70	2,90	3,05	3,20	3,30
10-jährige Staatsanleihen (%)	3,01	2,90	3,10	3,25	3,40	3,50
2-jährige Swapsatz (%)	2,78	2,65	2,85	2,95	3,10	3,20
5-jährige Swapsatz (%)	2,96	2,75	2,95	3,10	3,25	3,35
10-jährige Swapsatz (%)	3,04	2,90	3,10	3,25	3,40	3,50
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 (%)	-0,57	-0,50	-0,45	-0,40	-0,30	-0,20
5-jährige Bundesanleihen (%)	-0,05	-0,20	-0,10	-0,05	0,10	0,20
10-jährige Bundesanleihen (%)	0,58	0,70	0,90	1,10	1,20	1,40
2-jährige Swapsatz (%)	-0,14	0,00	0,05	0,05	0,15	0,20
5-jährige Swapsatz (%)	0,40	0,30	0,40	0,40	0,55	0,60
10-jährige Swapsatz (%)	1,01	1,10	1,30	1,45	1,50	1,65
Wechselkurse						
Euro/US-Dollar	1,18	1,22	1,24	1,26	1,28	1,28
Euro/CHF	1,19	1,18	1,20	1,23	1,26	1,29
Euro/GBP	0,88	0,92	0,90	0,87	0,87	0,87
US-Dollar/Yen	110	107	106	105	107	108
Rohöl						
Öl (Brent), USD/Barrel	77	72	75	66	64	60
Aktienindizes						
Dax	12.918	13.200	13.000	13.400	13.780	13.780
Eurostoxx50	3.562	3.650	3.600	3.700	3.750	3.750
S&P500	2.672	2.800	2.775	2.750	2.800	2.800

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.

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

Economics

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: 9. Mai 2018

Das Glossar zu unseren Publikationen finden Sie auf der Homepage der HSH Nordbank unter

http://www.hsh-nordbank.de/publikationen_glossar

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 bei dieser Publikation um eine Information im Sinne des § 63 Absatz 6 WpHG bzw. Artikel 24 Absatz 3 der Richtlinie 65/2014/EU. Diese Publikation enthält keine Anlagestrategieempfehlungen oder Anlageempfehlungen (Finanzanalysen) im Sinne des § 2 Absatz 9 Nummer 5 WpHG bzw. des Artikel 3 Absatz 1 Nummer 34 und Nummer 35 der Verordnung (EU) Nr. 596/2014. Sie steht deshalb nicht im Einklang mit den Rechtsvorschriften zur Förderung der Unabhängigkeit von Finanzanalysen und unterliegt keinem Verbot des Handels im Anschluss an die Verbreitung von Finanzanalysen.

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

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.