

## WOCHENBAROMETER

14. Juni 2018

### Chart der Woche:

### Добро пожаловать в Россию (Willkommen in Russland)!

Gruppenphase der Fußball Weltmeisterschaft



Quelle: FIFA

Heute beginnt die FIFA Fußball Weltmeisterschaft in Russland. Mit am Tisch ist auch die OPEC: Das Eröffnungsspiel findet nämlich heute zwischen Russland und Saudi-Arabien im Moskauer Luschniki Station statt. Im Vorfeld könnten sich der saudische Kronprinz Mohammad bin Salman und der russische Staatspräsident Wladimir Putin darauf einigen, ob nach der kommenden OPEC-Sitzung am 22. Juni in Wien, die Fördermengen allmählich wieder hochgefahren werden. Unabhängig davon wünschen wir allen unseren fußballbegeisterten Leserinnen und Lesern spannende Spiele. Hoffentlich mit dem 5. Stern für die Deutsche Fußball Nationalmannschaft.

#### INHALTE:

**Der Wochenkommentar** – Weckruf für Merkel

**Rentenmärkte** – Rentenmärkte lässt Trump-Kim-Gipfel und die US-Notenbanksitzung relativ unberührt.

**Unternehmensanleihenmärkte (Euro)** – Indizes treten unruhig auf der Stelle. S&P sieht Rückgang bei den US-Ausfallraten.

**Aktienmärkte** – DAX festigt sich in enger Handelspanne. Sorgen um die Auswirkungen einer möglicherweise von Italien ausgelösten Eurokrise.

**Devisenmärkte** – Die Zinsentscheidung der FED und EZB-Sitzung festigen EUR/USD. Brexit-Chaos hält den Druck auf das Pfund hoch.

# DER WOCHENKOMMENTAR

## Weckruf für Merkel

Wie hältst Du es mit Europa? Lange hat Bundeskanzlerin Angela Merkel nach der Wahl gezögert, sich dieser Frage anzunehmen. Erst waren es die gescheiterten Koalitionsverhandlungen, dann der Widerstand in den eigenen Reihen und gleichzeitig das Empfinden einer geringeren Dringlichkeit – die Wirtschaft lief ja ganz ordentlich. Das vom französischen Präsidenten Emmanuel Macron im Juni 2017 geöffnete Fenster zu einem stärkeren und einigen Europa schloss sich wieder. Doch jetzt sind die Weckrufe – Italiens Wahl und der spektakulär gescheiterte G7-Gipfel – nicht mehr zu überhören. Und es gibt eine zweite Chance. Insbesondere US-Präsident Donald Trump könnte sich als Katalysator für ein Europa erweisen, das eine seiner wirtschaftlichen Kraft angemessene Rolle auf der Weltbühne übernimmt.

Nun mag man fragen, warum die EU annahmegemäß stärker zusammenrücken wird. Dürfte nicht eher das Gegenteil passieren? Nehmen wir das Beispiel der von den USA angedrohten Zölle auf Autos aus der EU, wovon Deutschland am stärksten betroffen wäre. Es fällt auf, dass Macron sich in seiner Ablehnung dieses Vorhabens solidarisch mit Deutschland zeigt, obwohl die hohe Wettbewerbsfähigkeit der deutschen Automobilindustrie den Franzosen ein Dorn im Auge ist. Ein Grund für die Solidarität ist sicherlich, dass Macron sich im Gegenzug mehr Unterstützung in anderen europäischen Fragen wie etwa einem Investivhaushalt und einem gemeinsamen Finanzminister erwartet. Es gibt aber auch handfeste ökonomische Interessen: Sollten die Zölle Wirklichkeit werden, muss Frankreich verstärkte Konkurrenz von Deutschland fürchten, da VW, Daimler und Co. nach neuen Absatzmöglichkeiten suchen werden. Dem Einwand, dass genau dieser Zusammenhang Europa auseinanderdividieren könnte, ist entgegenzusetzen, dass eine vermutlich überwältigende Mehrheit in Europa an den Prinzipien des Binnenmarktes festhalten will. Auch Italien würde einen derartigen Schritt in Richtung wirtschaftlichen Suizids nicht gehen. Kurz: Den Panzer des freien Handels von Gütern und Kapital innerhalb der EU wird auch die US-Administration nicht knacken.

Außer Solidaritätsbekundungen müssen allerdings auch konkrete Taten folgen. Die Sicherung der EU-Außengrenzen durch eine Aufstockung der Finanzierung der europäischen Grenzschutzbehörde Frontex sowie eine Modernisierung und Vereinheitlichung des Asylrechts sollten ganz oben auf der Agenda stehen. Letzteres sollte das Ziel haben, die Überforderung einzelner Länder mit EU-Außengrenzen – der Erfolg der rechtsradikalen Lega in Italien dürfte auch damit zusammenhängen – zu vermeiden. Für ein Europa, das künftige Krisen besser überstehen soll, ist endlich ein Insolvenzrecht für Staaten und die Risikogewichtung von Staatsanleihen in Bankenportfolios zu vereinbaren – die Mini-Eurokrise in Italien hat den gefährlichen und vermeidbaren Nexus zwischen der Bonität von Staaten und Banken überaus deutlich gemacht. Die Vervollständigung der Banken- und Kapitalmarktunion sind wichtige Maßnahmen, mit deren Hilfe länderspezifische Schocks effektiver abgefedert werden können. Dies würde auch der deutschen Kreditwirtschaft zugute kommen, die durch eine funktionierende Bankenunion mehr Möglichkeiten für EU-Auslandsgeschäft erhielte. Ergänzt werden sollte dieser Mechanismus noch durch einen Stabilitätsfonds, der sich gemäß eines Vorschlags des Internationalen Währungsfonds an der Entwicklung der Arbeitslosigkeit orientiert.

Bundeskanzlerin Merkel hat möglicherweise eine letzte Chance, die EU auf das richtige Gleis zu setzen. Sollte ihr dieses Projekt gelingen, wäre ihr ein Eintrag in die europäischen Geschichtsbücher sicher – ganz gleich, wie lange sie vorher herumlaviert hat.

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

# Rentenmärkte

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

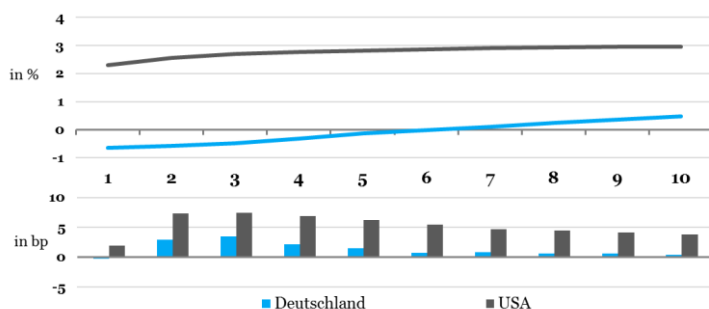
## Rentenmärkte lässt Trump-Kim-Gipfel und die US-Notenbanksitzung relativ unberührt.

Das „Treffen des Jahrhunderts“ (so die nordkoreanische Staatspresse) zwischen dem amerikanischen Präsidenten Donald Trump und dem nordkoreanischen Staatschef Kim Jong Un ist an den Rentenmärkten mit Nonchalance aufgenommen worden. Die Renditen stiegen diesseits und jenseits des Atlantiks nur leicht an, ohne dass die US-Titel im zehnjährigen Segment die 3 %-Marke überwunden hätten, während die entsprechenden Bunds gerade die 50 bp erreicht haben. Die Zuspitzung des Handelskonfliktes hinterließ bislang auch keine nachhaltigen Spuren. Letzteres wird aber vermutlich das Topthema der nächsten Woche ein, sobald man die geldpolitischen Entscheidungen der Fed und der Europäischen Zentralbank (EZB) verarbeitet hat. Die Fed schwenkte auf ihrer gestrigen Sitzung (13.06.) um auf insgesamt vier Zinsschritte in diesem Jahr. Die Daten - robustes Wachstum, CPI-Inflation über 2% und extrem niedrige Arbeitslosigkeit - haben der Fed kaum eine andere Wahl gelassen. Ob es am Ende so kommt, steht noch auf einem anderen Blatt, das insbesondere von US-Präsident Donald Trump (Stichwort: Handelskrieg) beschrieben wird. Die Fed würde dann wieder auf die Bremse treten. Die EZB ist heute (14.06.) am Zug. Sie wird, so die Ankündigung von EZB-Chefvolkswirt Peter Praet, über den Ausstieg aus dem QE-Programm diskutieren. Für ein baldiges Ende der Anleihekäufe spricht die Notwendigkeit der Normalisierung der ultraexpansiven Geldpolitik. Beim nächsten Abschwenk hätte die EZB ansonsten nur begrenzte Munition, um gegenzusteuern. Darüber hinaus stößt man im Rahmen der vereinbarten Bedingungen an die Grenzen des Ankaufprogramms. Der EZB-Chef dürfte kein Interesse haben sich in den politischen Kampf um Änderungen dieser Bedingungen zu stürzen, der trotz der jüngsten Eintrübung der Konjunktur aussichtslos sein dürfte. Allenfalls gelingt es der EZB-Spitze, die Entscheidung über das Ende von QE angesichts der geopolitischen Unsicherheit auf Juli zu verschieben.

Ob man am Ende dieser Woche begrifflich von dem Wort „Handelskonflikt“ auf das Wort „Handelskrieg“ umschwenkt, hängt insbesondere davon ab, ob die USA ihre Drohung gegen China tatsächlich wahr machen wird. So ist grundsätzlich geplant, Importe in Höhe von 50 Mrd. US-Dollar mit einem Zollsatz von 25 % zu belegen. Sollte es entgegen unserer Erwartung zu diesem radikalen Schritt kommen, wird China vermutlich seinerseits US-Importe stärker belasten und eine weitere Eskalation würde möglicherweise folgen. Im Marktgespräch ist auch die „nukleare Option“: Als größter ausländischer Gläubiger der USA könnte China einen Teil seiner 1113 Mrd. US-Dollar an Treasuries auf den Markt werfen und die Finanzmärkte kräftig durcheinanderwirbeln. Zunächst aber gilt: Sollte es zu Zollmaßnahmen gegen China kommen, dürften die Renditen wieder fallen, da der Unsicherheitsfaktor und der konjunkturell negative Effekt etwaige Inflationseffekte (Importe verteuern sich durch die Zölle) überkompensieren sollte.

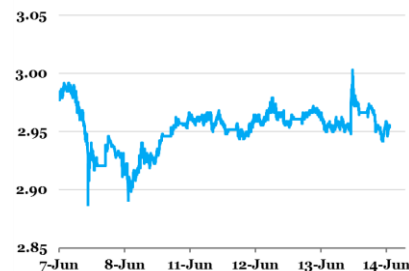
## Zinsstrukturkurven

(oben: aktuelle Renditekurven von Bundesanleihen und US-Treasuries  
unten: jeweilige Renditeveränderung der Laufzeiten seit 07. Juni)



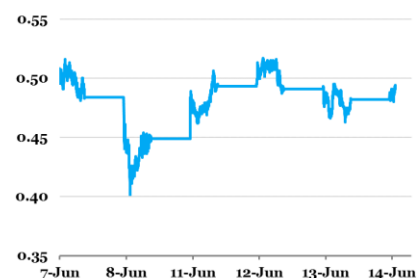
Quellen: Bloomberg, HSH Nordbank

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



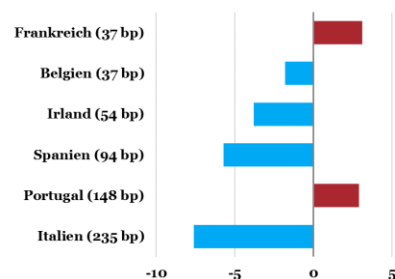
Quellen: Bloomberg, HSH Nordbank

## 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: 07.06.2018, 08:00 Uhr  
Ende: 14.06.2018, 10:00 Uhr

# Unternehmensanleihemärkte (Euro)

Thomas Miller  
Telefon: 040-3333-12056

## Indizes treten unruhig auf der Stelle. S&P sieht Rückgang bei den US-Ausfallraten.

Der iBoxx pendelte in der letzten Woche um die Marke von 60 Basispunkten. Gerade in den guten Bonitäten A und besser herrschte dabei vergleichsweise viel Bewegung. Auch die CDS-Indizes verzeichneten einige Ausschläge nach oben und unten. Mittlerweile liegt der europäische iTraxx wieder deutlich (6 Basispunkte) über seinem US-Pendant CDX.

Positive Signale für die Kreditmärkte in den USA kamen indessen von der Ratingagentur S&P: Sie erwartet einen Rückgang der Ausfallraten im Subinvestmentgrade-Bereich. Aktuell liegen sie bei 3,4 Prozent, bis März 2019 werden 2,5 Prozent erwartet. Im März 2017 betrug die Ausfallrate noch 4,1 Prozent.

Gleichzeitig betont die Ratingagentur, dass sie ausgehend vom heutigen Niveau keinen signifikanten Rückgang der Spreads erwartet.

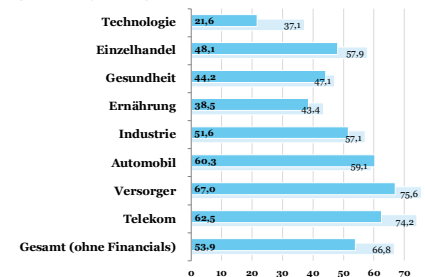
Die Gründe für diese Erwartung sind zum einen ein gestiegenes Konsumentenvertrauen, das zuletzt durch die Einzelhandelsumsätze bestätigt wurde; zum anderen ein robuster Arbeitsmarkt. Zudem sind die aktuellen Ausfallraten stark durch die Sektoren „energy and natural resources“ sowie „consumer services“ geprägt. In den ersten beiden Quartalen 2018 waren diese Branchen für 11 der insgesamt 17 Ausfälle verantwortlich. Durch gestiegene Ölpreise habe sich die Situation jedoch deutlich entspannt.

Als wesentliche Risiken am Horizont wertet die Agentur eine straffere Geldpolitik der Fed, gestiegene Volatilität der Aktienmärkte und eine geplante Steuerreform, die in Teilen „schuldenfeindlich“ ausgelegt ist.

Trotzdem sei zu erwarten, dass der Unternehmenssektor per Saldo davon in den nächsten 12 Monaten weitgehend unberührt bleibt. Weil sich die überwiegende Anzahl der Corporates in 2017 und 2018 mit ausreichend Liquidität zu günstigen Konditionen eingedeckt haben, können ihnen die Risikofaktoren zunächst wenig anhaben. Ein drohender Handelskrieg ist für S&P aktuell keine Bedrohung für die US-Kreditmärkte.

Über den Zeitraum 2019 hinaus ist die Agentur weniger optimistisch. Sie geht davon aus, dass sich die Vereinigten Staaten „am Ende des Kreditzyklus“ befinden, dass sich also absehbar die Kreditvergabe verschärfen und das Zinsniveau steigen wird.

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



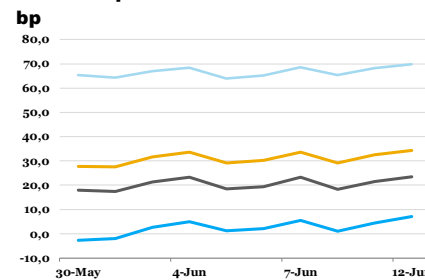
Quellen: Bloomberg, HSH Nordbank

## iBoxx Corporates: Letztes Jahr in bp



Quellen: Bloomberg, HSH Nordbank

## iBoxx Corporates: Letzte 2 Wochen in bp

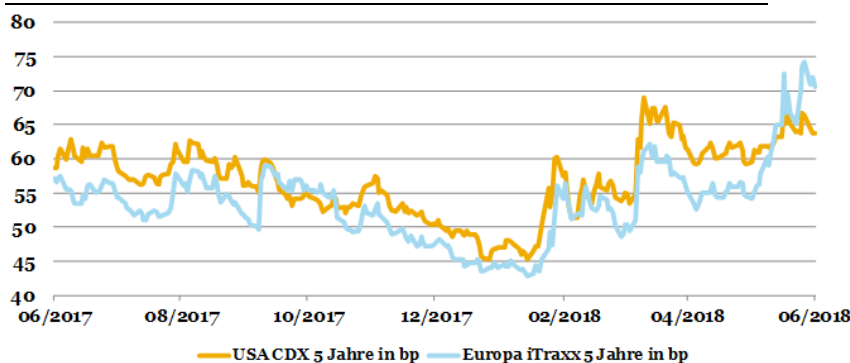


Quelle: Bloomberg

## Berichtszeitraum

Beginn: 07.06.2018, 08:00 Uhr  
Ende: 14.06.2018, 10:00 Uhr

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



Quelle: Bloomberg

# Aktienmärkte

Jan Edelmann  
Telefon: 040-3333-15206

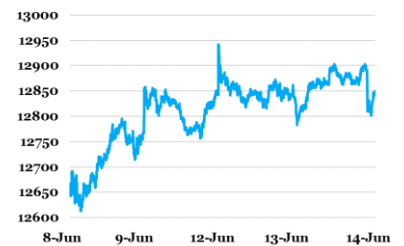
## DAX festigt sich in enger Handelspanne. Sorgen um die Auswirkungen einer möglicherweise von Italien ausgelösten Eurokrise.

Der deutsche Leitindex DAX notierte in der Berichtswoche weiter in seiner Mitte Mai eingeschlagenen Handelspanne von 12.600- 12.800 Punkte. Der Eurostoxx 50 dagegen gab um rund 2 % auf 3.484 Punkte nach, wohingegen die US-amerikanischen Märkte um 2 % auf 2.786 Zähler zulegen konnten. Ein Ausbruch der Märkte aus der engen Handelspanne dürfte wohl durch sich gegenseitig neutralisierenden politischen und konjunkturellen Nachrichtenflüsse verhindert worden sein. So dürfte die positive Bewegung als sich nach der Regierungsbildung in Italien, der neue Finanzminister Giovanni Tria einen Verbleib des Landes in der Eurozone ankündigte durch den Eklat beim G7-Gipfel die politischen Streitigkeiten auf internationale Ebene konkretisiert worden sein.

Auch die von den Märkten antizipierte Leitzinsanhebung der Fed auf nun 1,75 – 2,00 % bei der gestrigen Zinssitzung (13.6.) sowie die Hinweise durch den US-Notenbankchef Jerome Powell auf zwei weitere Zinsschritte in 2018, also insgesamt vier Zinsanhebungen im diesem Jahr, hat an den Märkten keine größeren Spuren hinterlassen. Zugleich wurde der Hinweis aus dem Statement entfernt, wonach die Leitzinsen im Falle einer Verlangsamung der Wachstumsdynamik weiter niedrig bleiben würden. Außerdem wurden die Projektionen für Wachstum, Inflations- und Arbeitsmarktentwicklung leicht angepasst, um dem optimistischen Bild der Fed zur US-Wirtschaft Rechnung zu tragen. Zudem äußerte sich Powell knapp zu den Spannungen zwischen den USA mit deren Handelspartnern, wie sie beispielsweise in der vergangenen Woche beim G7-Gipfel im kanadischen La Malbaie auftraten. Laut Powell spiegeln sich die Sorgen um die US-Handelspolitik derzeit nicht in den Wirtschaftsindekatoren wider; das Wachstum sei stark, die Arbeitslosigkeit niedrig. In Gesprächen mit Unternehmen sei jedoch die wachsende Besorgnis spürbar nach, manche Firmen würden Investitionsentscheidungen aufgrund der Unsicherheit zurückstellen. Vor diesem Hintergrund erwarten die Märkte die für morgen (15.6.) angekündigte Liste des US-Präsidenten mit Importgütern (Umfang etwa 50 Mrd. US-Dollar) aus China, die mit Zöllen von 25 % belegt werden sollen. Kommt es zu Gegenmaßnahmen der chinesischen Regierung im gleichen Umfang, ist mit einer Eskalation des Handelskonflikts zu rechnen, der dann wohl auch in einem Handelskrieg enden könnte. Für das Wachstum der Weltwirtschaft wäre dies auf jeden Fall negativ, womit wohl auch ein kräftiger Rücksetzer an den Märkten zu beobachten sein dürfte. Allerdings könnte kurz vor der Zuspitzung eine erneute Einigung auf Verhandlungen zustande kommen, wodurch zunächst Ruhe einkehren dürfte. Dennoch ist die gegenwärtige Situation im Handelskonflikt für die Aktienmärkte nicht sonderlich förderlich, denn die Unsicherheit ist noch immer unbestreitbar groß. Bekanntlich ist Unsicherheit „Gift“ für die Aktienmärkte. Davon dürfte insbesondere der DAX, aufgrund der Exportlastigkeit deutscher Unternehmen, hart getroffen werden.

Unterdessen hat die amerikanische Technologiewerte-Börse NASDAQ 100 in den vergangenen Tagen ein neues Allzeithoch bei 7.728 Punkten markiert. Dies ist einerseits angesichts der herrschenden Unsicherheit bemerkenswert, andererseits ein wichtiges Signal, dass der nunmehr seit Mitte 2009 anhaltende Bullenmarkt noch weiter anhalten dürfte und gegenwärtig nur eine „Delle“ im anhaltenden Aufschwung erfährt. Unterstützt wird diese Entwicklung bei den Technologiewerten von einem starken Gewinnmomentum der gelisteten Unternehmen.

### DAX: Kurzfristige Entwicklung



Quellen: Bloomberg, HSH Nordbank Economics

### DAX: Langfristige Entwicklung



Quellen: Bloomberg, HSH Nordbank Economics

### Fundamentalwerte DAX, andere

#### Indizes zum Vergleich

| Stand:                            | DAX 30 | Eurostoxx 50 | S&P 500 |
|-----------------------------------|--------|--------------|---------|
| 14. Jun.                          | 10 Uhr |              |         |
| <b>Indexstand</b>                 | 12846  | 3471         | 2776    |
| <b>Veränd. gegenüber Vorwoche</b> | -0.33% | -0.48%       | 0.00%   |
| <b>Kurs-Gewinn-Verhältnis</b>     | 14.3   | 15.8         | 21.1    |
| <b>Kurs-Buchwert-Verhältnis</b>   | 1.7    | 1.6          | 3.4     |
| <b>Dividenden-Rendite</b>         | 3.1    | 3.7          | 1.9     |
| <b>Kurs-Cashflow-Verhältnis</b>   | 8.1    | 7.8          | 12.6    |
| <b>Kurs-Erlös-Verhältnis</b>      | 1.0    | 1.2          | 2.2     |

Quellen: Bloomberg, HSH Nordbank Economics

### Berichtswoche

Beginn: 07.06.2018, 08:00 Uhr  
Ende: 14.06.2018, 10:00 Uhr

# Devisenmärkte

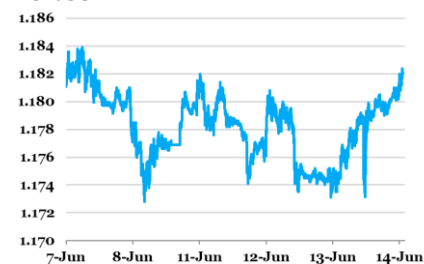
Jan Edelmann  
Telefon: 040-3333-15206

## Die Zinsentscheidung der FED und EZB-Sitzung festigen EUR/USD. Brexit-Chaos hält den Druck auf das Pfund hoch.

**EUR/USD** Das Währungspaar EUR/USD notiert im Wochenvergleich nahezu unverändert bei 1,181. Die US-Notenbank Fed erhöhte gestern auf ihrer Zinssitzung den Leitzins um 25 Basispunkte auf das neue Zielband von 1,75-2,00 % und ihre Projektionen zeigen im Median nun vier Zinsschritte für 2018 an. Darüber hinaus hat das FOMC die „forward guidance“ aus dem Statement gestrichen. Jedoch zeigten sich die Anleger wohl von der Aussage des Fed-Chef Powell verunsichert, dass ein vorübergehendes Überschießen der Inflation über das Ziel von 2 % möglich sei. Zudem dürfte sich der Fokus der Anleger auf die heute stattfindende EZB-Presskonferenz richten, von der sich zahlreiche Marktteilnehmer schon heute richtungsweisende Aussagen zum Ende des QE-Programms erhoffen. Die Erwartungen wurden dadurch bestärkt, dass der EZB-Chefvolkswirt Peter Praet in der vergangenen Woche ankündigte, dass Diskussionen über das Ende des QE-Programms Bestandteil der Ratssitzung sein werden. Wir rechnen damit, dass die Notenbank auf ihrem Treffen verkündet, das QE-Programm zum Jahresende zu beenden und im Schlussquartal das Volumen der Ankäufe auf 10 oder 15 Mrd. Euro pro Monat reduziert. Eine solche Ankündigung sollte EUR/USD oberhalb von 1,18 festigen. Zudem dürfte sich die für morgen (15.6) erwartete Ankündigung, ob und welche Güter aus China mit Zöllen belegt werden sollen, negativ auf den Greenback auswirken. Denn kommt es zu Gegenmaßnahmen der chinesischen Regierung im gleichen Umfang, ist mit einer Eskalation des Handelskonflikts zu rechnen. Diese Erwartung ist jedoch mit hoher Unsicherheit behaftet. Möglicherweise könnte die Ankündigung auch kurzfristig Inflationsängste schüren, wodurch Marktteilnehmer auf ein schnelleres Vorgehen der Fed spekulieren könnten und der US-Dollar dadurch kurzfristig nochmals gestützt würde.

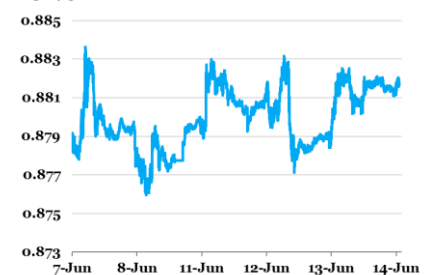
**EUR/GBP:** Seit letzter Woche konnte der Euro gegenüber dem Pfund etwas an Boden gewinnen. Zuletzt notierte das Währungspaar bei 0,881 und somit 0,57 % höher als in der Vorwoche. Zurückzuführen ist diese Entwicklung auf die weiterhin hohe politische Unsicherheit durch die Brexit-Verhandlungen. In den Abstimmungen im Unterhaus am Dienstag (12.06.) konnte Theresa May eine Niederlage zwar vermeiden, der Preis dafür ist jedoch noch nicht absehbar. Eine Niederlage in der Abstimmung über den sogenannten „meaningful vote“-Passus hätte die Premierministerin in ihrer Position weiter geschwächt. Dieser besagt, dass im Fall einer Ablehnung des Austrittsgesetzes im Unterhaus das Unterhaus die Kontrolle über die Verhandlungen bekommen würde. Trotzdem ist jetzt davon auszugehen, dass das Parlament bei einer Ablehnung des Austrittsgesetzes mehr Befugnisse hat als jetzt, da die Niederlage in der Abstimmung nur durch Zugeständnisse an einige pro-europäische Tories abgewehrt werden konnte. Die Handlungsfähigkeit der Regierung in Sachen Brexit bleibt vor dem EU-Gipfel am 28.06. ungewiss und wird so weiterhin Druck auf das Pfund ausüben. An der Konjunkturfront sah es teilweise etwas freundlicher aus. So stiegen die durchschnittlichen Wochenlöhne im April weiter an (+ 2,4% ggü. März) und die ILO-Arbeitslosenquote blieb bei niedrigen 4,2 %. Der unerwartet starke Rückgang der Industrieproduktion im April (-0,8 %) verstärkt die Sorgen um das britische Wachstum im zweiten Quartal und erhöht damit die Wahrscheinlichkeit, dass die BoE im August auf einen Zinsschritt verzichtet.

### EUR/USD



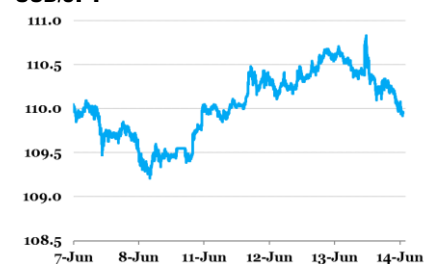
Quellen: Bloomberg, HSH Nordbank

### EUR/GBP



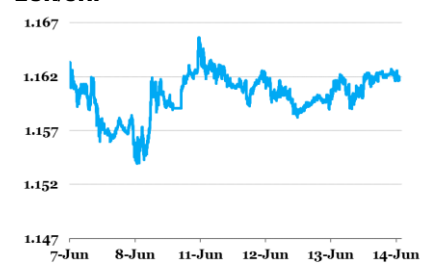
Quellen: Bloomberg, HSH Nordbank

### USD/JPY



Quellen: Bloomberg, HSH Nordbank

### EUR/CHF



Quellen: Bloomberg, HSH Nordbank

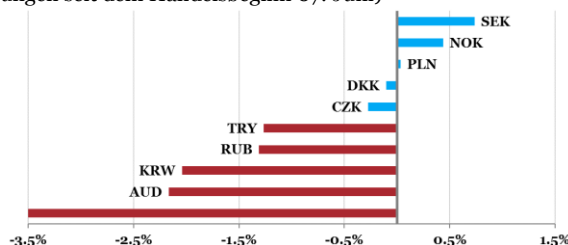
Eine längerfristige Betrachtung der Devisenmärkte finden Sie in unserer Publikation Finanzmarktrends.

### Berichtswoche

Beginn: 07.06.2018, 08:00 Uhr  
Ende: 14.06.2018, 10:00 Uhr

## Wechselkursbewegungen gegenüber dem EUR

(Veränderungen seit dem Handelsbeginn 07. Juni)



Quellen: Bloomberg, HSH Nordbank

# Kalender für die kommende Woche

| Besondere Ereignisse        | Datum            | Beschreibung  |  |          |                   |              |
|-----------------------------|------------------|---|--|----------|-------------------|--------------|
| <b>Handelskonflikt</b>      | <b>6/15/2018</b> | <b>Entscheidung über US-Zölle auf chinesische Importe</b> |  |          |                   |              |
|                             | Zeit             | Land  | Veröffentlichung                               | Zeitraum | Konsens-Schätzung | letzter Wert |
| <b>Freitag, 15. Juni</b>    |                  |   |  |          |                   |              |
| Konjunkturdaten USA         | 14:30            | USA   | Empire Manufacturing Index                     | Jun 18   | 19                | 20.1         |
|                             | 15:15            | USA   | Industrieproduktion (M/M, in %)                | May 18   | 0.2               | 0.72         |
|                             | 15:15            | USA   | Kapazitätsauslastung (in %)                    | May 18   | 78.1              | 77.9914      |
|                             | 16:00            | USA   | Verbrauchervertrauen Uni Michigan              | Jun 18   | 98.5              | 98           |
|                             | 22:00            | USA   | Nettowertpapierabsatz im Ausland (in Mrd. USD) | Apr 18   | k.A.              | 61.838       |
| Konjunkturdaten Eurozone    | 11:00            | EC  | Verbraucherpreisindex (M/M / J/J, in %)        | Jun 18   | 0.5 / 1.9         | 0.5 / 1.9    |
|                             | 11:00            | EC  | Handelsbilanz (in Mio. EUR)                    | Apr 18   | k.A.              | 26932.6      |
| <b>Samstag, 16. Juni</b>    |                  |   |  |          |                   |              |
| <b>Sonntag, 17. Juni</b>    |                  |   |  |          |                   |              |
| <b>Montag, 18. Juni</b>     |                  |   |  |          |                   |              |
| Konjunkturdaten USA         | 16:00            | USA   | NAHB Housing Market Index                      | Jun 18   | 70                | 70           |
| Konjunkturdaten Eurozone    | 10:00            | IT  | Handelsbilanz (in Mio. EUR)                    | Apr 18   | k.A.              | 4531         |
| Konjunkturdaten UK          | 01:01            | UK  | Rightmove Häuserpreisindex (M/M / J/J, in %)   | Jun 18   | k.A. / k.A.       | 0.8 / 1.1    |
| <b>Dienstag, 19. Juni</b>   |                  |   |  |          |                   |              |
| Konjunkturdaten USA         | 14:30            | USA   | Baubeginne (in Tsd.)                           | May 18   | 1315              | 1287         |
|                             | 14:30            | USA   | Baugenehmigungen (in Tsd.)                     | May 18   | 1335              | 1364         |
| Konjunkturdaten Eurozone    | 10:00            | IT  | Leistungsbilanz (in Mio. EUR)                  | Apr 18   | k.A.              | 3408.006     |
|                             | 10:00            | EC  | Leistungsbilanz (in Mrd. EUR)                  | Apr 18   | k.A.              | 40.555       |
| <b>Mittwoch, 20. Juni</b>   |                  |   |  |          |                   |              |
| Konjunkturdaten USA         | 14:30            | USA   | Leistungsbilanz (in Mrd. USD)                  | Mar 18   | k.A.              | -128.16      |
|                             | 16:00            | USA   | Verkäufe bestehender Häuser (in Mio.)          | May 18   | 5.58              | 5.46         |
| Konjunkturdaten Eurozone    | 08:00            | GE  | Erzeugerpreise (M/M / J/J, in %)               | May 18   | k.A. / k.A.       | 0.5 / 2      |
| <b>Donnerstag, 21. Juni</b> |                  |   |  |          |                   |              |
| Konjunkturdaten USA         | 14:30            | USA   | Philadelphia Fed Index                         | Jun 18   | 25                | 34.4         |
|                             | 16:00            | USA   | Index der Frühindikatoren (M/M, in %)          | May 18   | 0.4               | 0.4          |
| Konjunkturdaten Eurozone    | 08:45            | FR  | Geschäftsklimaindex                            | Jun 18   | k.A.              | 109          |
|                             | 16:00            | EC  | Verbrauchervertrauensindex                     | Jun 18   | k.A.              | 0.2          |
| Konjunkturdaten UK          | 10:30            | UK  | Nettoverschuldung öff. Sektor (in Mrd. GBP)    | May 18   | k.A.              | 6.23         |
|                             | 13:00            | UK  | BoE Zinsentscheidung                           |          | k.A.              | 0.5          |
| Konjunkturdaten Schweiz     | 09:00            | CH  | M3 Geldmengenwachstum (J/J, in %)              | May 18   | k.A.              | 3.28         |
| <b>Freitag, 22. Juni</b>    |                  |   |  |          |                   |              |
| Konjunkturdaten Eurozone    | 08:45            | FR  | BIP (Q/Q / J/J, in %)                          | Jun 18   | k.A. / k.A.       | 0.2 / 2.2    |
|                             | 09:00            | FR  | PMI verarbeitendes Gewerbe                     | Jun 18   | k.A.              | 54.4         |
|                             | 09:00            | FR  | PMI Dienstleistungen                           | Jun 18   | k.A.              | 54.3         |
|                             | 09:30            | GE  | PMI verarbeitendes Gewerbe                     | Jun 18   | k.A.              | 56.9         |
|                             | 09:30            | GE  | PMI Dienstleistungen                           | Jun 18   | k.A.              | 52.1         |
|                             | 10:00            | EC  | PMI verarbeitendes Gewerbe                     | Jun 18   | k.A.              | 55.5         |
|                             | 10:00            | EC  | PMI Dienstleistungen                           | Jun 18   | k.A.              | 53.8         |
| Konjunkturdaten Japan       | 06:30            | JP  | Aktivitätsindex (M/M, in %)                    | Apr 18   | k.A.              | 0            |
| Redetermine                 |                  |   | Fed-Redner: Bullard                            |          |                   |              |
|                             |                  |   | EZB-Redner: Draghi, Praet, Coeure              |          |                   |              |
| <b>Samstag, 23. Juni</b>    |                  |   |  |          |                   |              |
| Redetermine                 |                  |   | EZB-Redner: Constancio                         |          |                   |              |
| Staatsanleihenauktionen     |                  | USA   | 10-Year TIPS                                   |          |                   |              |
| <b>Sonntag, 24. Juni</b>    |                  |   |  |          |                   |              |
| Konjunkturdaten Eurozone    | 00:00            | GE  | Importpreisindex                               | May 18   | k.A. / k.A.       | 0.6 / 0.6    |
| Redetermine                 |                  |   | Fed-Redner: Brainard, Mester                   |          |                   |              |
|                             |                  |   | EZB-Redner: Costa                              |          |                   |              |

Quellen: Bloomberg, HSH Nordbank

## Übersicht Staatsanleiherenditen

(Renditen in Prozent, Spreads ggü. Bunds in bp, Veränderungen jeweils in bp seit dem 07. Juni 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             | -0.64 (+1)   | 6 (0)   | 105 (-17) | 42 (+3)  | 25 (-1)  | 51 (-12)     | 218 (+27) | -0.81 (-1)                       | 0.66 (+1) | 2.31 (+2) | -0.13 (0)  |  |
| 2J             | -0.58 (+1)   | 10 (-2) | 151 (-36) | 47 (-8)  | 13 (-2)  | 61 (-9)      | 198 (-1)  | -0.74 (-1)                       | 0.76 (0)  | 2.56 (+4) | -0.13 (-1) |  |
| 3J             | -0.48 (+1)   | 14 (-4) | 172 (-38) | 47 (-8)  | 4 (-1)   | 61 (-9)      |           | -0.64 (-2)                       | 0.79 (-2) | 2.69 (+4) | -0.12 (-1) |  |
| 4J             | -0.33 (0)  | 17 (-3) | 193 (-32) | 52 (+11) | 25 (-3)  | 81 (-6)      |           | -0.51 (0)                        | 0.96 (-2) |           | -0.11 (-1) |  |
| 5J             | -0.14 (-1)   | 14 (-3) | 205 (-24) | 62 (+15) | 17 (-4)  | 94 (0)       | 398 (-5)  | -0.43 (+1)                       | 1.09 (-2) | 2.83 (+1) | -0.11 (-1) |  |
| 6J             | -0.02 (-2)   | 29 (+7) | 226 (-19) | 69 (-4)  | 32 (-1)  | 97 (+1)      |           | -0.28 (+2)                       | 1.16 (-2) |           | -0.08 (-2) |  |
| 7J             | 0.11 (-1)  | 32 (+4) | 233 (-17) | 73 (-7)  | 43 (-3)  | 129 (+1)     | 409 (0)   | -0.17 (+2)                       | 1.21 (-3) | 2.92 (-1) | -0.05 (-1) |  |
| 8J             | 0.24 (-2)  | 35 (+6) | 233 (-16) | 86 (-8)  | 51 (-5)  | 138 (+2)     |           | -0.10 (0)                        | 1.32 (-3) |           | -0.03 (-2) |  |
| 9J             | 0.37 (-2)  | 32 (-1) | 239 (-8)  | 92 (-6)  |          | 142 (+2)     |           | -0.02 (0)                        | 1.32 (-3) |           | -0.03 (-2) |  |
| 10J            | 0.49 (-2)  | 37 (+3) | 235 (-8)  | 94 (-6)  | 54 (-4)  | 148 (+3)     | 410 (0)   | 0.06 (0)                         | 1.38 (-3) | 2.96 (-2) | 0.04 (-1)  |  |
| 30J            | 1.18 (-1)  | 54 (-2) | 241 (+7)  | 138 (-3) | 65 (-3)  | 179 (+2)     |           | 0.61 (-2)                        | 1.82 (-5) | 3.08 (-6) | 0.73 (0)   |  |

Quellen: Bloomberg und HSH Nordbank, Renditen vom 14.06.2018, 8:00 Uhr

## Übersicht Wechselkurse

(Veränderungen seit dem 07. Juni 2018 in Klammern)

| Hauptwährungspaare | EUR-Wechselkurse |         |  | USD-Wechselkurse |        |         |         |         |         |         |         |         |
|--------------------|------------------|---------|--|------------------|--------|---------|---------|---------|---------|---------|---------|---------|
| EUR/USD            | 1.1817           | (+0.1%) |  | EUR/DKK          | 7.4498 | (+0.1%) | EUR/CAD | 1.5340  | (+0.3%) | USD/CAD | 1.2982  | (+0.2%) |
| EUR/GBP            | 0.8812           | (+0.3%) |  | EUR/SEK          | 10.166 | (-0.9%) | EUR/AUD | 1.5646  | (+1.3%) | USD/AUD | 1.3240  | (+1.3%) |
| EUR/JPY            | 130.04           | (0%)    |  | EUR/NOK          | 9.4589 | (-0.5%) | EUR/NZD | 1.6799  | (+0.3%) | USD/NZD | 1.4216  | (+0.2%) |
| EUR/CHF            | 1.1622           | (0%)    |  | EUR/PLN          | 4.2760 | (+0.1%) | EUR/ZAR | 15.5886 | (+3.5%) | USD/ZAR | 13.1920 | (+3.5%) |
| GBP/USD            | 1.3411           | (-0.2%) |  | EUR/HUF          | 320.65 | (+0.9%) | EUR/RUB | 73.6549 | (+1%)   | USD/CNY | 6.3907  | (0%)    |
| USD/JPY            | 110.05           | (0%)    |  | EUR/TRY          | 5.4774 | (+1.2%) | EUR/KRW | 1278.13 | (+1.4%) | USD/RUB | 62.3430 | (+0.9%) |
| USD/CHF            | 0.9835           | (-0.1%) |  | EUR/CZK          | 25.70  | (+0.2%) | EUR/CNY | 7.5514  | (0%)    | USD/SGD | 1.3351  | (+0.2%) |

Quellen: Bloomberg und HSH Nordbank, Wechselkurse vom 14.06.2018, 8:00 Uhr

## Prognosen der HSH Nordbank

|                               | 14.06.18 | 30.06.18    | 30.09.18    | 31.12.18    | 31.03.19    | 30.06.19    |
|-------------------------------|----------|-------------|-------------|-------------|-------------|-------------|
| <b>Zinssätze</b> 10:00 Uhr    |          |             |             |             |             |             |
| <b>USA</b>                    |          |             |             |             |             |             |
| fed funds (Zielzone) (%)      | 2.00     | 1,75 - 2,00 | 2,00 - 2,25 | 2,00 - 2,25 | 2,25 - 2,50 | 2,25 - 2,50 |
| 3-Monats-Libor-USD (%)        | 2.34     | 2.45        | 2.60        | 2.65        | 2.85        | 2.90        |
| 2-jährige Staatsanleihen (%)  | 2.56     | 2.45        | 2.65        | 2.75        | 2.90        | 3.00        |
| 5-jährige Staatsanleihen (%)  | 2.82     | 2.70        | 2.90        | 3.05        | 3.20        | 3.30        |
| 10-jährige Staatsanleihen (%) | 2.96     | 2.90        | 3.10        | 3.25        | 3.40        | 3.50        |
| 2-jährige Swapsatz (%)        | 2.84     | 2.65        | 2.85        | 2.95        | 3.10        | 3.20        |
| 5-jährige Swapsatz (%)        | 2.97     | 2.75        | 2.95        | 3.10        | 3.25        | 3.35        |
| 10-jährige Swapsatz (%)       | 3.02     | 2.90        | 3.10        | 3.25        | 3.40        | 3.50        |
| <b>Eurozone</b>               |          |             |             |             |             |             |
| 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 (%)          | -0.32    | -0.30       | -0.30       | -0.25       | -0.25       | -0.20       |
| 2-jährige Bundesanleihen (%)  | -0.58    | -0.50       | -0.45       | -0.40       | -0.30       | -0.20       |
| 5-jährige Bundesanleihen (%)  | -0.13    | 0.00        | 0.10        | 0.20        | 0.30        | 0.40        |
| 10-jährige Bundesanleihen (%) | 0.49     | 0.70        | 0.90        | 1.10        | 1.20        | 1.40        |
| 2-jährige Swapsatz (%)        | -0.12    | -0.05       | 0.00        | 0.00        | 0.10        | 0.15        |
| 5-jährige Swapsatz (%)        | 0.39     | 0.45        | 0.55        | 0.60        | 0.70        | 0.75        |
| 10-jährige Swapsatz (%)       | 1.00     | 1.10        | 1.30        | 1.45        | 1.50        | 1.65        |
| <b>Wechselkurse</b>           |          |             |             |             |             |             |
| Euro/US-Dollar                | 1.18     | 1.22        | 1.22        | 1.24        | 1.26        | 1.28        |
| Euro/CHF                      | 1.16     | 1.21        | 1.21        | 1.22        | 1.26        | 1.29        |
| Euro/GBP                      | 0.88     | 0.90        | 0.90        | 0.87        | 0.87        | 0.85        |
| US-Dollar/Yen                 | 110      | 109         | 109         | 111         | 111         | 114         |
| <b>Rohöl</b>                  |          |             |             |             |             |             |
| Öl (Brent), USD/Barrel        | 77       | 80          | 76          | 72          | 66          | 65          |
| <b>Aktienindizes</b>          |          |             |             |             |             |             |
| Dax                           | 12,847   | 13,200      | 13,400      | 13,780      | 13,780      | 13,600      |
| Eurostoxx50                   | 3,468    | 3,600       | 3,620       | 3,700       | 3,750       | 3,750       |
| S&P500                        | 2,776    | 2,720       | 2,775       | 2,800       | 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: 14. Juni 2018

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

[http://www.hsh-nordbank.de/publikationen\\_glossar](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.