

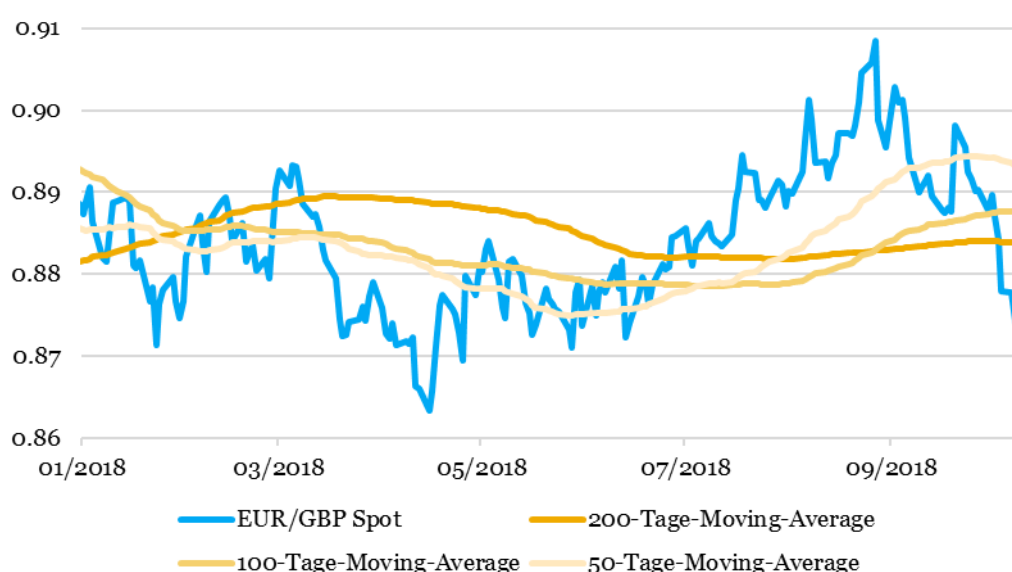


## WOCHENBAROMETER

11. Oktober 2018

### Chart der Woche: Pfund im Aufwind

Entwicklung EUR/GBP seit 01/2018 und Gleitender Durchschnitt (Moving-Average)



Quelle: HSH Nordbank Economics, Bloomberg

Die Fortschritte bei den Brexit-Verhandlungen verhelfen dem Pfund zu einer kleinen Aufwärtsdynamik. EUR/GBP notiert gegenwärtig auf dem niedrigsten Stand seit Ende Juni. Aus technischer Sicht liegt der 200-tägige Gleitende Durchschnitt allerdings noch unter dem 100-tägigen Gleitenden Durchschnitt. Für ein umfassendes bearishes Sentiment muss sich das Währungspaar längerfristig im Bereich des aktuellen Niveaus von 0,8750 stabilisieren. Fundamental wird sich beim EU-Gipfel in der kommenden Woche zeigen, ob eine weitere Annäherung zwischen Brüssel und London die Aufwärtsdynamik der britischen Währung stützen wird und Theresa May wieder Grund zum Tanzen hat.

#### INHALTE:

**Der Wochenkommentar** – Die Hoffnung stirbt zuletzt.

**Rentenmärkte** – IWF stuft Wachstum herunter. Renditen fallen angesichts der jüngsten Turbulenzen an den Aktienmärkten. Kurzfristige Stabilisierung gut vorstellbar.

**Unternehmensanleihemärkte (Euro)** – iBoxx läuft ein, europäische CDS-Spreads aus. USMCA-Abkommen bewegt die Märkte nicht nachhaltig. Zeitfenster für Basis-Trades wieder geschlossen. Energie und Retail von verschärften Kreditbedingungen besonders betroffen.

**Devisenmärkte** – Euro profitiert zuletzt vom Ausverkauf an den amerikanischen Aktienmärkten und trotz dem „Safe-Haven“-Franken. Brexit-Fortschritt beflügelt Pfund.

**Ölmärkte** – Rohöl im Sog globaler Risk-Off-Bewegungen. Spürbar rückläufige iranische Exporte.

# DER WOCHENKOMMENTAR

## Die Hoffnung stirbt zuletzt.

Unter dieser Überschrift könnte man die Entwicklung der vergangenen Tage bei den Brexit-Verhandlungen zusammenfassen. Das lässt sich auch an der Entwicklung des Austauschverhältnisses vom britischen Pfund gegenüber dem Euro erkennen. So ist EUR/GBP von einem Niveau von knapp 0,90 auf aktuell 0,8750 gesunken. Was ist passiert? Was ist der Grund für die neue Hoffnung, dass zeitnah eine Brexit-Vereinbarung zwischen der EU und Großbritannien erreicht werden kann und sich diese Zuversicht auch bei den Wechselkursen zeigt?

Tja, eigentlich ist nicht viel passiert. Oder zumindest gibt es keine neuen greifbaren Lösungsansätze, um tatsächlich zu einer Brexit-Vereinbarung zu kommen. Premierministerin Theresa May strebt einen weiterhin freien Zugang zum Binnenmarkt für Waren, nicht aber für Dienstleistungen und Personen an und will einen Teil der gemeinsamen Regeln beibehalten. Das hat die EU bislang abgelehnt. Streitpunkt der beiden Verhandlungsparteien war in diesem Zusammenhang insbesondere der Umgang mit der Grenze zwischen dem EU-Mitglied Irland und Nordirland nach dem Austritt Großbritanniens aus der Staatengemeinschaft. Hier hatte die EU neue, schriftliche Vorschläge von Seiten der britischen Regierung gefordert. Nach dem Chequers-Plan, der von der EU auf dem Gipfeltreffen in Salzburg Ende September abgelehnt wurde, gäbe es keine harte Grenze zwischen Nordirland und Irland.

Doch jetzt scheint in die wochenlang festgefahrenen Verhandlungen Bewegung zu kommen. So wird es jedenfalls aus Diplomatenkreisen kolportiert, auch wenn noch keine konkreten Ergebnisse vorliegen. „Eine baldige Einigung sei möglich“, heißt es aus britischen Quellen. „Man sei sich sehr nah“, sagen EU-Unterhändler. Anscheinend besteht die EU nicht mehr auf einen neuen Vorschlag zur Lösung des Grenzproblems auf der irischen Insel.

Kurz vor dem EU-Gipfel am 18. Oktober in Brüssel kann also Hoffnung geschöpft werden, dass doch noch eine Brexit-Vereinbarung gelingt, auch wenn diese ziemlich vage gehalten sein dürfte. Ausreichend vage, damit erst einmal beide Verhandlungsparteien, die EU und Großbritannien, damit leben können. Auf dem Papier wäre eine Vereinbarung beschlossen, mit der man sich erst einmal in die Übergangsphase, bis Ende 2020, in der alles beim Alten bleibt, retten könnte. In der Übergangsphase gäbe es dann ausreichend Zeit, die Details des Austritts im Einzelnen zu verhandeln. Damit könnte ein ungeordneter Brexit, d.h. ein Szenario, bei dem keine Vereinbarung erzielt und damit auch keine Übergangsphase stattfindet, vermieden werden, mit den daran hängenden unerwünschten Konsequenzen wie hohe Unsicherheit, Finanzmarkturbulenzen und einer wirtschaftlichen Talfahrt. Es scheint tatsächlich darauf hinauszulaufen, dass je mehr die Zeit drängt – eine Vereinbarung muss bis Anfang November stehen, damit sowohl das britische Parlament als auch die einzelnen EU-Parlamente diese noch ratifizieren können –, der Einigungswille der Verhandlungspartner zunimmt.

Doch selbst wenn eine Vereinbarung zeitlich noch rechtzeitig zustande kommt, ist eine Komponente auf dem Weg zu einem geordneten Brexit weiterhin unkalkulierbar. Denn das britische Parlament muss der Vereinbarung noch zustimmen. Das könnte aber schwierig werden, da rund 60 harte Brexiteers innerhalb der konservativen Regierungspartei nicht mit einem weichen Brexit à la May einverstanden sein sollen. Sie könnten dagegen stimmen, auch wenn damit ein „No-Deal-Szenario“ droht. Damit wäre Theresa May auf ausreichend Stimmen der Opposition angewiesen. Ein Teil der oppositionellen Abgeordneten hat Bereitschaft signalisiert, einer Vereinbarung zuzustimmen, aber ein „done deal“ ist ein geordneter Brexit damit noch lange nicht.

Sintje Boie  
Telefon: 040-3333-12820

# Rentenmärkte

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

## IWF stuft Wachstum herunter. Renditen fallen angesichts der jüngsten Turbulenzen an den Aktienmärkten. Kurzfristige Stabilisierung gut vorstellbar.

An den Märkten ist es gestern (10.10.) ungemütlich geworden. Zu den Turbulenzen in den Schwellenländern hat sich jetzt ein ungewöhnlich starker Kursrückgang an den amerikanischen Börsen gesellt. Am gestrigen Mittwoch ging der S&P 500 um 3,3 % zurück, der Nasdaq gab gar um 4,1 % nach. Das ließ auch die Rentenmärkte nicht kalt: Die zehnjährigen Renditen der US-Treasuries fielen von über 3,25 % auf 3,15 %, da die Anleger von Aktien in Rentenpapiere umschichteten. Diese Bewegung spiegelt sich heute auch bei den Bunds wider. Genau vor diesen etwas unruhigeren Zeiten hatte der Internationale Währungsfonds (IWF) in seinem gerade erschienenen halbjährlichen Finanzstabilitätsreport gewarnt: „...steigende Verschuldungsgrade (...), eine fortgesetzte Verschlechterung der Standards bei der Kreditgewährung sowie überzogene Bewertungen in einigen größeren Finanzmärkten“ machten die Märkte verletzlich. Gleichzeitig hatte die internationale Organisation ihre Wachstumsprognosen nach unten angepasst. Für die Welt erwartet der IWF nunmehr nur noch einen BIP-Zuwachs von 3,7 % im Jahr 2019 (vorherige Prognose: 3,9 %) und für Deutschland von 1,9 % (2,5 %). US-Präsident Donald Trump reagierte prompt auf den Kurssturz an den Aktienmärkten und machte die Zinserhöhungen der US-Notenbank als Schuldigen aus. Die Fed sei „verrückt geworden“, sie erhöhe die Zinsen zu schnell.

Für die Schwellenländer wird die Situation dadurch nicht einfacher, da Anleger in Zeiten steigender Risikoaversion typischerweise ihr Kapital aus diesen Ländern zurückholen. Pakistan hat bereits Anfang der Woche angekündigt, den IWF um einen Hilfskredit zu bitten. In Brasilien reagierten die Märkte zwar positiv auf den Sieg von Jair Bolsonaro im ersten Wahlgang der Präsidentschaftswahl. Ob es dem rechtspopulistischen Kandidaten nach einem möglichen Wahlsieg in knapp zwei Wochen aber tatsächlich gelingt, das Land zu stabilisieren, ist vollkommen ungewiss.

Um Stabilisierung geht es auch in Italien. Dort übt sich die Regierung in einem Tauziehen um den Haushalt mit Brüssel und den Märkten. Letztere schickten die Renditen der zehnjährigen Bonds zeitweise auf 3,70 %. Diese könnten in den kommenden Tagen durchaus noch höher steigen. Die Regierung ist in jedem Fall auf dem besten Weg, ihre Glaubwürdigkeit an den Finanzmärkten zu verspielen. So drängt sich etwa der Eindruck auf, dass der Finanzminister Giovanni Tria kein Durchsetzungsvermögen innerhalb der Regierung hat. Außerdem werden unrealistische Wachstumsprognosen verbreitet, um offensichtlich die Schuldenquote (die in Prozent des BIP ausgedrückt wird) zu reduzieren. Das Thema Italien dürfte beim EU-Gipfel am 18.10. eine wichtige Rolle spielen, zusammen mit dem Brexit, wo sich erste Anzeichen einer Annäherung andeuten (siehe Kommentar).

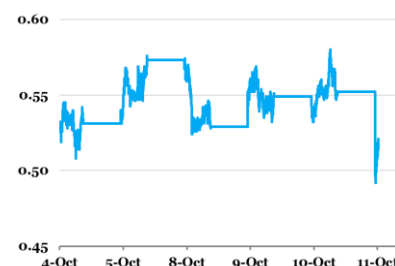
Es ist nicht auszuschließen, dass sich die Lage an den Aktienmärkten rasch wieder beruhigt, falls die Kurse von Anlegern als günstige Einstiegsgeslegenheit gewertet werden. Die Renditen würden dann wieder steigen. So oder so: Der kräftige Kurseinbruch an den Aktienmärkten ist ein Schuss vor den Bug für alle jene Marktauguren, die der Meinung sind, dass die US-Aktienmärkte eine Einbahnstraße nach oben sind.

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



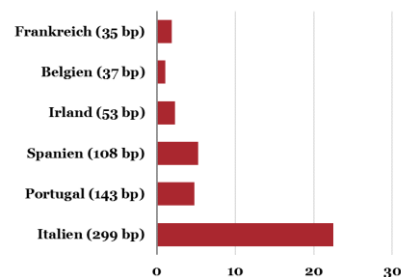
Quellen: Bloomberg, HSH Nordbank

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



Quellen: Bloomberg, HSH Nordbank

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



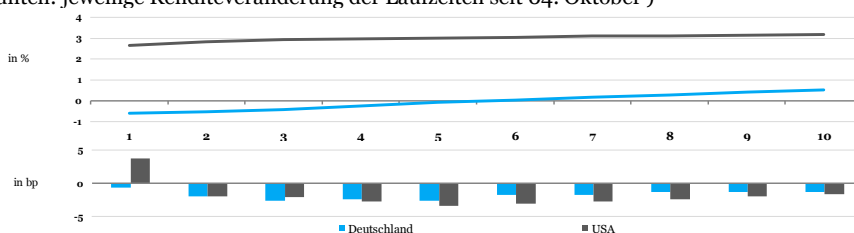
\*Differenz generischer 10-J.-Renditen in Basispunkten

Quellen: Bloomberg, HSH Nordbank

**Berichtswoche**  
Beginn: 04.10.2018, 08:00 Uhr  
Ende: 11.10.2018, 10:00 Uhr

## Zinsstrukturkurven

(oben: aktuelle Renditekurven von Bundesanleihen und US-Treasuries  
unten: jeweilige Renditeveränderung der Laufzeiten seit 04. Oktober)



Quellen: Bloomberg, HSH Nordbank Economics

# Unternehmensanleihemärkte (Euro)

Thomas Miller  
Telefon: 040-3333-12056

## iBoxx läuft ein, europäische CDS-Spreads aus. USMCA-Abkommen bewegt die Märkte nicht nachhaltig.

Uneinheitliche Entwicklung der Spreads: Der iBoxx lief in der letzten Woche insgesamt etwas ein, der CDX in den USA trat auf der Stelle und der europäische iTraxx lief aus und liegt mittlerweile wieder 8 Basispunkte über seinem US-Pendant.

Ein möglicher Verantwortlicher dieser Entwicklung ist neben den Zinsturbulenzen das USMCA-Abkommen, dessen Grundzüge in der letzten Woche bekanntgegeben wurden. Vereinfacht bedeutet das neue Abkommen im Vergleich mit seinem Vorgänger NAFTA für die Mitgliedsstaaten mehr Vorteile bei der heimischen PKW- und LKW-Produktion, Anreize zur Umwelt- und Arbeitsregulierung und mehr Schutz des intellektuellen Eigentums. Zudem erhalten die USA mehr Zugang zum kanadischen Milchmarkt.

Für die Märkte bedeutsam ist dabei eher, was das neue Abkommen nicht ist: ein Anlass für weitere Handelsrestriktionen und damit Schaden für die drei betroffenen Volkswirtschaften.

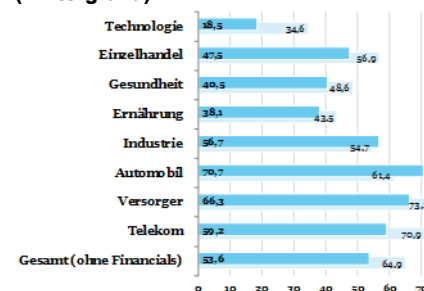
Die Auswirkungen des neuen Abkommens sind überschaubar: Einige Automobile, insbesondere SUVs, werden in den USA wahrscheinlich etwas teurer – die Nachfrage wird es wohl verschmerzen können. Wesentliche Verwerfungen der Handelsbeziehungen sind insgesamt nicht zu erwarten. In Bezug auf US-Milchexporte nach Kanada öffnet das Abkommen sogar in Nischenmärkten neue Potenziale.

Der Handel zwischen den USA und Mexiko betrifft hauptsächlich Automobile und deren Zulieferindustrie sowie Computer und Elektronik. Auch im Handel mit Kanada stehen Automobile an erster Stelle. Zudem sind die USA ein bedeutender Abnehmer kanadischen Erdöls und Erdgases.

Direkt im Anschluss an die Bekanntgabe engten sich die europäischen Automobil-Spreads spürbar um 5 Basispunkte ausgehend von 72 Basispunkten ein. Aktuell sind sie allerdings wieder zurück auf einem Niveau von 71 Basispunkten. Außerdem folgten sie damit nur dem Index, der sich nach der Bekanntgabe des Abkommens kurzzeitig um 5 Basispunkte einengte, um in Folge auf sein ursprüngliches Niveau zurückzuzuschnellen.

Das zeigt auch, dass mit dem USMCA-Abkommen die Sorgen um einen möglichen Handelskrieg nur an einer vergleichsweise kleinen Front vorbei sind. Die Beziehungen zwischen China und den USA können dabei weit schädlicheres Momentum entwickeln.

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



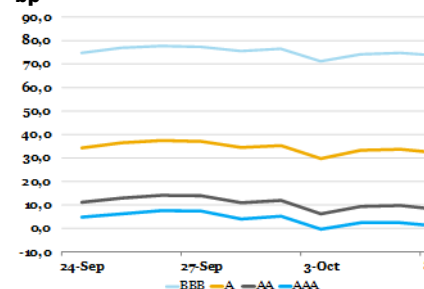
Quellen: Bloomberg, HSH Nordbank

## iBoxx Corporates: Letztes Jahr in bp



Quellen: Bloomberg, HSH Nordbank

## iBoxx Corporates: Letzte 2 Wochen in bp

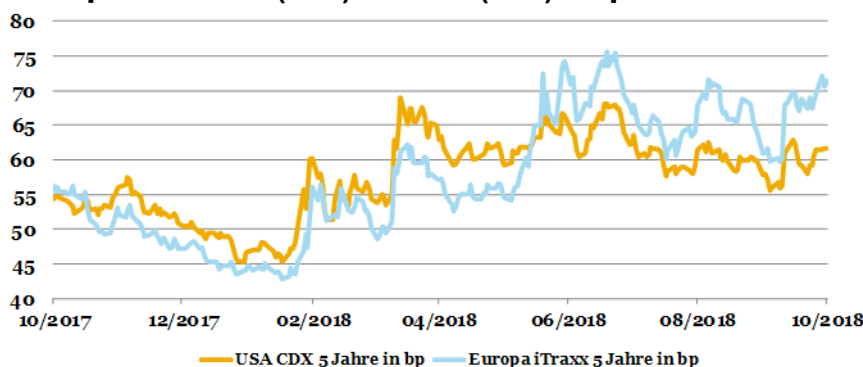


Quellen: Bloomberg, HSH Nordbank

## Berichtswoche

Beginn: 04.10.2018, 08:00 Uhr  
Ende: 11.10.2018, 10:00 Uhr

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



Quelle: Bloomberg

# Devisenmärkte

Marius Schad  
Telefon: 040-3333-15205

## Euro profitiert zuletzt vom Ausverkauf an den amerikanischen Aktienmärkten und trotz dem „Safe-Haven“-Franken. Brexit-Fortschritt beflügelt Pfund.

**EUR/USD:** Das Währungspaar setzte seinen Abwärtstrend fort, sodass zum Wochenstart die wichtige Marke von 1,15 unterschritten wurde. EUR/USD notierte am Dienstag zwischenzeitlich auf einem mehrmonatigen Tief bei 1,143. Auf fundamentaler Seite lieferten die US-Konjunkturdaten dem Greenback Unterstützung. Hier sind hauptsächlich der ISM-Index für das Dienstleistungsgewerbe (61,6; 58 erwartet) zu nennen, der zudem ein neues Rekordniveau erreicht hat, und ein starker ADP-Arbeitsmarktbericht (+230.000, +180.000 erwartet). Auch die Veröffentlichung der Arbeitslosenquote am Freitag (05.10.) konnte dem US-Dollar zusätzlich Auftrieb geben, da die Arbeitslosigkeit im September auf den niedrigsten Stand seit 48 Jahren gesunken ist. In der aktuellen Woche lastete vor allem die angespannte Situation in Italien auf dem Euro, sodass italienische Staatsanleihen zwischenzeitlich den Spitzenwert von 3,71 % (4-Jahreshoch) erklommen und sogar auf ein 5-Jahreshoch klettern könnten. Inmitten der gestrigen Ausverkaufs-Ralley an den Aktienmärkten konnte der Euro seine zum Wochenstart aufgebauten Verluste wieder wettmachen und notiert gegenwärtig bei 1,1550. Auf Wochensicht kommt das Währungspaar sogar auf ein Plus von 0,65 %. Bis Montag (15.10.) soll die italienische Regierung der EU-Kommission ihren Haushaltsplan vorlegen. Eine Ablehnung seitens Brüssel gilt als wahrscheinlich, sodass die EUR/USD-Bären in der kommenden Woche die Oberhand behalten könnten.

**EUR/GBP:** Das Währungspaar hat am Freitag die wichtige Marke von 0,8800 unterschritten und notierte gegenwärtig bei 0,8738 auf dem tiefsten Stand seit Ende Juni. Zudem offenbarte das Unterschreiten der 200-Tage-Linie das aktuell bearishe Sentiment für den Wechselkurs. Die fundamentalen Rahmenbedingungen bieten dem Pfund kurzfristig Aufwärtspotential, da „Dancing Queen“ Theresa May auf dem Tory-Parteitag die Absicht einer einvernehmlichen Trennung mit der EU bekräftigte. EUR/GBP sank im Wochenvergleich um 1,43 %. Eine derzeit kolportierte Annäherung zwischen Brüssel und London wirkte sich letzte Woche unterstützend auf das Pfund aus. Abzuwarten bleibt, ob erste Lösungsansätze beim Brexit-Gipfel am kommenden Donnerstag (18.10.) dem Wechselkurs zum Erreichen des Ein-Jahrestiefs aus dem April von 0,8634 verhelfen könnte. Die Veröffentlichung solider Konjunkturdaten (u.a. ILO-Arbeitslosenquote und CPI Kernrate) aus UK kann die britische Währung zu Beginn der kommenden Woche stärken.

**EUR/CHF:** Die „Safe-Haven“-Währung Schweizer Franken (+2,47 % ytd) wurde ihrem Namen seit Wochenbeginn wieder gerecht, als die Skepsis gegenüber der italienischen Haushaltspolitik und aggressive Äußerungen seitens der italienischen Regierung den Euro am Montag und Dienstag unter Druck setzten. Seitdem konnte die Gemeinschaftswährung die Verluste wieder wettmachen und notiert im Wochenvergleich sogar leicht im Plus (+0,18 %) bei 1,141. EUR/CHF ließ damit die wichtige psychologische Marke von 1,14 hinter sich. Der Ausverkauf amerikanischer Aktientitel am gestrigen Mittwoch den leichten Aufwärtstrend des Euro erklären, da die Marktteilnehmer offenbar vor allem US-Dollar-Assets den Rücken kehrten. In der kommenden Woche könnte die Einreichung eines nicht nachhaltigen Haushaltsbudgets Italiens (15.10.) an die EU-Kommission Abwärtspotential für den Euro signalisieren und zu einer Flucht in den sicheren Hafen Franken führen.

### EUR/USD



Quellen: Bloomberg, HSH Nordbank

### EUR/GBP



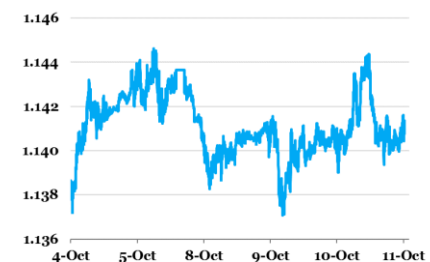
Quellen: Bloomberg, HSH Nordbank

### USD/JPY



Quellen: Bloomberg, HSH Nordbank

### EUR/CHF



Quellen: Bloomberg, HSH Nordbank

### Berichtswoche

Beginn: 04.10.2018, 08:00 Uhr  
Ende: 11.10.2018, 10:00 Uhr



# Ölmärkte

Jan Edelmann  
Telefon: 040-3333-15206

## Rohöl im Sog globaler Risk-Off-Bewegungen. Spürbar rückläufige iranische Exporte.

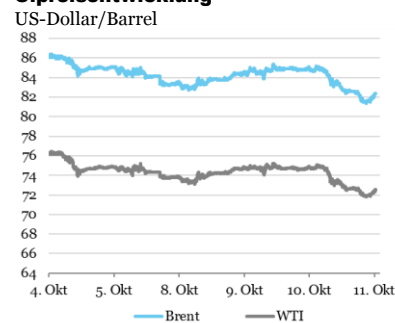
Die Preise für Rohöl gerieten zum Ende der Berichtswoche spürbar unter Druck. Damit folgten die Rohstoffmärkte dem globalen Risk-Off-Sentiment, das in den vergangenen Tagen einsetzte. Der Preis der Rohölsorte Brent notiert am Morgen bei etwa 82 US-Dollar/Barrel, nachdem dieser im Verlauf der Berichtswoche mit knapp 87 US-Dollar/Barrel den höchsten Stand seit Ende 2014 markierte.

Von fundamentaler Seite dagegen bleiben die Märkte weiterhin gut unterstützt: Neben den bereits bekannten Faktoren wie dem rückläufigen Ölangebot aus dem Iran, bekamen die Märkte zusätzlich Unterstützung durch die wegen Hurrikane Michael aus Sicherheitsgründen deutlich eingeschränkte Ölförderung im Golf von Mexiko. Knapp 40 % der Produktionskapazitäten mussten laut der zuständigen US-Sicherheitsbehörde wegen des Wirbelsturms geschlossen werden. Damit fehlten dem Markt kurzfristig ungefähr 670 Tsd. Barrel/Tag. Möglicherweise könnten die Produktionsausfälle vom gegenwärtigen Niveau aus zunehmen, denn es wird befürchtet, dass sich dieser Tropensturm als einer der stärksten seit mehr als 14 Jahren erweisen könnte. Jedoch dürfte nicht nur die Angebotsseite unter dem Hurrikan zu leiden haben, sondern auch die Nachfrageseite. Kurzfristig bestünde das Potential, so die Evidenz von den beiden Hurrikans Harvey und Irma, dass die Nachfrageseite deutlich stärker von dem Hurrikan betroffen wird.

Preistreibend wirkten die weiter rückläufigen iranischen Exporte. Angaben von Reuters zufolge, gingen die iranischen Exporte in der ersten Woche auf nur noch 1,1 Mio. Barrel/Tag zurück, nachdem diese im September noch durchschnittlich 1,6 Mio. Barrel/Tag betragen. Besonders stark fielen die Exporte in Richtung Europa und China und gingen von etwa 400 auf 255 Tsd. Barrel/Tag zurück. Angesichts dessen, dass die US-Sanktionen erst in der ersten Novemberwoche in Kraft treten sollen, könnte dies ein Indiz für noch höhere Verluste an iranischen Barrel sein, als von uns erwartet. Allerdings könnten die iranischen Exporte vom jetzigen Niveau weniger schnell fallen, denn die USA befinden sich gegenwärtig mit den wichtigsten Ölkäufern des Irans in Gesprächen bezüglich Ausnahmeregelungen. Einem nicht namentlich genannten Offiziellen der US-Regierung zufolge würden die USA über Ausnahmen von den Sanktionen nachdenken. Offensichtlich sollen Abnehmerländer doch mehr Zeit bekommen, ihre Öllieferungen aus dem Iran durch andere zu ersetzen, wenn sie diese zumindest deutlich reduzieren. Eines der begünstigten Länder scheint Indien zu sein, das im November gut informierten Quellen zufolge 9 Mio. Barrel Rohöl aus dem Iran kaufen will. Das entspricht 300 Tsd. Barrel pro Tag. Im September lagen die entsprechenden Einfuhren bei knapp 500 Tsd. Barrel pro Tag. Falls auch andere Abnehmer wie die EU, Japan und Südkorea weiterhin iranisches Öl kaufen dürfen, würden die Sorgen vor einer Angebotsverknappung zum Jahresende erheblich gemindert.

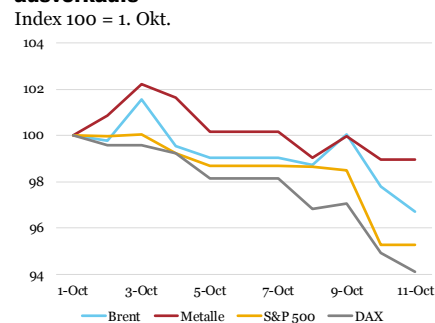
Entlastung für den Ölmarkt kommt dagegen aus einem anderen geopolitischen Hotspot: Nach Angaben der staatlichen libyschen Ölgesellschaft konnte das Land die Ölproduktion auf 1,25 Mio. Barrel/Tag steigern. Das wären rund 500 Tsd. Barrel/Tag mehr als Ende Juni. Sollte dieses Produktionsniveau beibehalten werden, könnten damit ein Teil der wegfallenden iranischen Exporte egalisiert werden.

## Ölpreisentwicklung



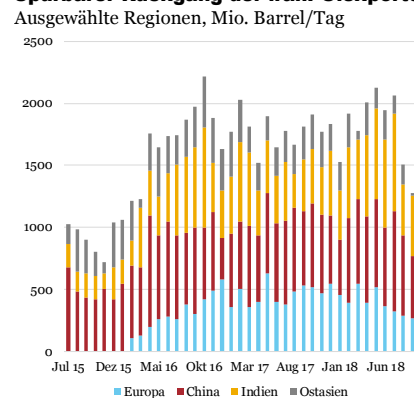
Quelle: Bloomberg, ICE, CME

## Öl im Sog des globalen Aktienmarktausverkaufs



Quelle: Bloomberg

## Spürbarer Rückgang der iran. Ölexporte



Quelle: Kpler, Bloomberg, Reuters

## Berichtswoche

Beginn: 04.10.2018, 08:00 Uhr  
Ende: 11.10.2018, 10:00 Uhr

# Kalender für die kommende Woche

Besondere Ereignisse	Datum	Beschreibung				
<b>Herbsttagung IWF/Weltbank</b>	<b>12.-14.10.18</b>	<b>Beurteilung der weltwirtschaftlichen Lage</b>				
<b>Haushaltsbudget IT</b>	<b>15.10.2018</b>	<b>Deadline der EU-Kommission zur Abgabe</b>				
<b>EU-Gipfel</b>	<b>18.10.2018</b>	<b>Themen: Brexit, Migration, Sicherheit</b>				
	Zeit	Land	Veröffentlichung	Zeitraum	Konsens-Schätzung	letzter Wert
<b>Freitag, 12. Oktober</b>						
Konjunkturdaten USA	14:30	USA	Importpreisindex (M/M / J/J, in %)	Sep-18	0.2 / 3.1	-0.6 / 3.7
	16:00	USA	Verbrauchervertrauen Uni Michigan	Oct-18	100.5	100.1
Konjunkturdaten Eurozone	08:00	GE	Verbraucherpreisindex (M/M / J/J, in %)	Sep-18	0.4 / 2.3	0.4 / 2.3
	11:00	EC	Industrieproduktion (M/M / J/J, in %)	Aug-18	0.5 / -0.3	-0.8 / -0.1
Konjunkturdaten Japan	06:30	JP	Aktivitätsindex tertiärer Sektor (M/M, in %)	Aug-18	0.3	0.1
Redetermine			Fed-Redner: Evans			
Beginn der IWF/Weltbank-Tagung			Beurteilung der weltwirtschaftlichen Lage			
<b>Samstag, 13. Oktober</b>						
<b>Sonntag, 14. Oktober</b>						
Supranationale Treffen		GE	Landtagswahl in Bayern			
<b>Montag, 15. Oktober</b>						
Konjunkturdaten USA	14:30	USA	Einzelhandelsumsätze (M/M, in %)	Sep-18	0.7	0.1
	14:30	USA	Einzelhandelsumsätze ex Autos (M/M, in %)	Sep-18	0.4	0.3
	14:30	USA	Empire Manufacturing Index	Oct-18	20	19
	16:00	USA	Lagerbestände (M/M, in %)	Aug-18	0.5	0.6
Konjunkturdaten Eurozone	00:00	GE	Importpreisindex	Aug-18	0.1 / 5.2	-0.2 / 5
Konjunkturdaten UK	01:01	UK	Rightmove Häuserpreisindex (M/M / J/J, in %)	Oct-18	k.A. / k.A.	0.7 / 1.2
Konjunkturdaten Schweiz	09:15	CH	Erzeugerpreisindex (M/M / J/J, in %)	Sep-18	k.A. / k.A.	0 / 3.4
Konjunkturdaten Japan	06:30	JP	Industrieproduktion (M/M / J/J, in %)	Aug-18	k.A. / k.A.	0.7 / 0.6
Staatsanleihenauktionen	11:00	SO	Slowakei begibt Staatsanleihe			
Haushaltsbudget		IT	Deadline der EU-Kommission zur Abgabe			
<b>Dienstag, 16. Oktober</b>						
Konjunkturdaten USA	15:15	USA	Industrieproduktion (M/M, in %)	Sep-18	0.2	0.41
	15:15	USA	Kapazitätsauslastung (in %)	Sep-18	78.2	78.0766
	16:00	USA	NAHB Housing Market Index	Oct-18	67	67
	22:00	USA	Nettowertpapierabsatz im Ausland (in Mrd. USD)	Aug-18	k.A.	74.804
Konjunkturdaten Eurozone	11:00	GE	ZEW Konjunkturerwartung	Oct-18	k.A.	-10.6
	11:00	EC	ZEW Konjunkturerwartung	Oct-18	k.A.	-7.2
	11:00	EC	Handelsbilanz (in Mio. EUR)	Aug-18	k.A.	17555.6
	12:00	IT	Handelsbilanz (in Mio. EUR)	Aug-18	k.A.	5676.2
Konjunkturdaten UK	10:30	UK	ILO Arbeitslosenquote (in %)	Aug-18	k.A.	4
Staatsanleihenauktionen	11:30	GE	Deutschland begibt Staatsanleihe: 4 Mrd. EUR 2020-er			
Supranationale Treffen	15:00	IT	Italienischer Premierminister Conte spricht auf dem EU-Gipfel			
<b>Mittwoch, 17. Oktober</b>						
Konjunkturdaten USA	14:30	USA	Baubeginne (in Tsd.)	Sep-18	1220	1282
	14:30	USA	Baugenehmigungen (in Tsd.)	Sep-18	1280	1249
Konjunkturdaten Eurozone	11:00	EC	Verbraucherpreisindex (M/M / J/J, in %)	Oct-18	k.A. / k.A.	0.5 / 2.1
Konjunkturdaten UK	10:30	UK	PPI Output (M/M / J/J, in %)	Sep-18	k.A. / k.A.	0.2 / 2.9
	10:30	UK	Verbraucherpreisindex (M/M / J/J, in %)	Sep-18	k.A. / k.A.	0.7 / 2.7
	10:30	UK	CPI Kernrate (J/J)	Sep-18	k.A.	2.1
	10:30	UK	Einzelhandelspreisindex (M/M / J/J, in %)	Sep-18	k.A. / k.A.	0.9 / 3.5
Staatsanleihenauktionen	11:30	GE	Deutschland begibt Staatsanleihe: 1.5 Mrd. EUR 2044-er			
<b>Donnerstag, 18. Oktober</b>						
Konjunkturdaten USA	14:30	USA	Philadelphia Fed Index	Oct-18	20	22.9
	16:00	USA	Index der Frühindikatoren (M/M, in %)	Sep-18	0.5	0.4
Konjunkturdaten UK	10:30	UK	Einzelhandelsumsätze (M/M / J/J, in %)	Sep-18	k.A. / k.A.	0.3 / 3.5
Redetermine			Fed-Redner: Bullard			
Staatsanleihenauktionen	10:30	USA	30-Year TIPS			
	10:50	SP	Spanien begibt Staatsanleihe			
		FR	Frankreich begibt Staatsanleihen (I/L)			
EU-Gipfel		EU	Themen: Brexit, Migration, Sicherheit			
<b>Freitag, 19. Oktober</b>						
Konjunkturdaten USA	16:00	USA	Verkäufe bestehender Häuser (in Mio.)	Sep-18	5.31	5.34
Konjunkturdaten Eurozone	10:00	IT	Leistungsbilanz (in Mio. EUR)	Aug-18	k.A.	8607.305
Konjunkturdaten UK	10:30	UK	Nettoverschuldung öff. Sektor (in Mrd. GBP)	Sep-18	k.A.	5.889
<b>Samstag, 20. Oktober</b>						
<b>Sonntag, 21. Oktober</b>						
Supranationale Treffen		IT	Landtagswahlen in Trentino - Alto Adige			

Quellen: Bloomberg, HSH Nordbank

## Übersicht Staatsanleiherenditen

(Renditen in Prozent, Spreads ggü. Bunds in bp, Veränderungen jeweils in bp seit dem 04. Oktober 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	-0.60 (0)	4 (-2)	148 (+23)	38 (+4)	16 (+6)	187 (0)	-0.83 (-1)	0.81 (-5)	2.65 (+5)	-0.14 (-3)	
2J	-0.54 (-2)	18 (0)	196 (+29)	49 (+6)	12 (+3)	43 (+1)	-0.69 (+1)	0.88 (0)	2.85 (-3)	-0.12 (-2)	
3J	-0.41 (-2)	26 (+2)	243 (+35)	49 (+6)	-3 (+2)	49 (+4)	-0.61 (0)	0.92 (+2)	2.94 (-3)	-0.10 (-2)	
4J	-0.24 (-2)	27 (+3)	273 (+37)	52 (+6)	19 (+3)	70 (+5)	-0.43 (+1)	1.10 (+3)		-0.08 (-2)	
5J	-0.07 (-3)	29 (+3)	278 (+36)	68 (+8)	14 (+2)	86 (+7)	-0.35 (+1)	1.25 (+4)	3.01 (-5)	-0.07 (-1)	
6J	0.04 (-2)	24 (+2)	303 (+29)	85 (+7)	29 (+2)	92 (+5)	-0.21 (+2)	1.33 (+5)		-0.02 (-2)	
7J	0.16 (-2)	29 (+3)	301 (+27)	96 (+7)	40 (+3)	128 (+5)	-0.11 (0)	1.39 (+4)	3.11 (-5)	0.02 (-2)	
8J	0.29 (-1)	31 (+3)	285 (+23)	102 (+5)	47 (+3)	134 (+4)	-0.06 (+1)	1.49 (+5)		0.06 (-1)	
9J	0.40 (-1)	29 (+2)	294 (+23)	107 (+6)		139 (+5)	0.01 (+2)	1.49 (+5)		0.06 (-1)	
10J	0.52 (-1)	35 (+2)	299 (+22)	108 (+5)	53 (+2)	143 (+5)	0.08 (+2)	1.69 (+6)	3.17 (-3)	0.15 (-1)	
30J	1.14 (0)	58 (+1)	282 (+18)	157 (+4)	70 (0)	188 (+3)	0.68 (0)	2.05 (+8)	3.35 (-1)	0.93 (-2)	

Quellen: Bloomberg und HSH Nordbank, Renditen vom 11.10.2018, 8:00 Uhr

## Übersicht Wechselkurse

(Veränderungen seit dem 04. Oktober 2018 in Klammern)

Hauptwährungspaare	EUR-Wechselkurse			USD-Wechselkurse								
EUR/USD	1.1544	(+0.6%)		EUR/DKK	7.4601	(+0.1%)	EUR/CAD	1.5053	(+1.8%)	USD/CAD	1.3040	(+1.3%)
EUR/GBP	0.8749	(-1.3%)		EUR/SEK	10.515	(+1.2%)	EUR/AUD	1.6319	(+0.8%)	USD/AUD	1.4135	(+0.2%)
EUR/JPY	129.57	(-1.3%)		EUR/NOK	9.5024	(+0.6%)	EUR/NZD	1.7832	(+0.9%)	USD/NZD	1.5446	(+0.3%)
EUR/CHF	1.1416	(+0.3%)		EUR/PLN	4.3150	(+0.2%)	EUR/ZAR	16.9598	(+0.7%)	USD/ZAR	14.6905	(+0.1%)
GBP/USD	1.3195	(+1.9%)		EUR/HUF	325.34	(+0.5%)	EUR/RUB	77.2148	(+1.7%)	USD/CNY	6.9314	(+0.9%)
USD/JPY	112.24	(-1.9%)		EUR/TRY	6.9654	(-0.3%)	EUR/KRW	1321.38	(+1.9%)	USD/RUB	66.8905	(+1.1%)
USD/CHF	0.9889	(-0.3%)		EUR/CZK	25.88	(+0.5%)	EUR/CNY	8.0015	(+1.5%)	USD/SGD	1.3826	(+0.1%)

Quellen: Bloomberg und HSH Nordbank, Wechselkurse vom 11.10.2018, 8:00 Uhr

## Prognosen der HSH Nordbank

	11.10.18	31.12.18	31.03.19	30.06.19	30.09.19	31.12.19
<b>Zinssätze</b>						
10:00 Uhr						
<b>USA</b>						
fed funds (Zielzone) (%)	2.25	2,25 - 2,50	2,50 - 2,75	2,75 - 3,00	3,00 - 3,25	3,00 - 3,25
3-Monats-Libor-USD (%)	2.42	2.60	2.90	3.20	3.50	3.50
2-jährige Staatsanleihen (%)	2.85	2.85	3.10	3.40	3.60	3.70
5-jährige Staatsanleihen (%)	3.01	3.05	3.15	3.20	3.25	3.35
10-jährige Staatsanleihen (%)	3.17	3.15	3.25	3.25	3.35	3.40
2-jährige Swapsatz (%)	3.04	3.05	3.30	3.60	3.80	3.90
5-jährige Swapsatz (%)	3.15	3.10	3.20	3.25	3.30	3.40
10-jährige Swapsatz (%)	3.22	3.15	3.25	3.25	3.35	3.40
<b>Eurozone</b>						
Tendersatz (%)	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.25
Einlagenzinssatz (%)	-0.40	-0.40	-0.40	-0.40	-0.20	0.00
3-Monats-Euribor (%)	-0.32	-0.30	-0.25	-0.20	-0.10	0.10
2-jährige Bundesanleihen (%)	-0.54	-0.50	-0.40	-0.20	0.00	0.20
5-jährige Bundesanleihen (%)	-0.07	-0.05	0.10	0.30	0.50	0.70
10-jährige Bundesanleihen (%)	0.52	0.60	0.70	0.90	1.10	1.40
2-jährige Swapsatz (%)	-0.09	-0.10	0.00	0.15	0.35	0.50
5-jährige Swapsatz (%)	0.43	0.40	0.50	0.70	0.85	1.05
10-jährige Swapsatz (%)	1.04	1.10	1.15	1.35	1.50	1.80
<b>Wechselkurse</b>						
Euro/US-Dollar	1.15	1.17	1.18	1.20	1.22	1.24
Euro/CHF	1.14	1.14	1.15	1.17	1.19	1.21
Euro/GBP	0.87	0.90	0.89	0.89	0.87	0.87
US-Dollar/Yen	112	109	109	110	111	112
<b>Rohöl</b>						
Öl (Brent), USD/Barrel	82	80	78	72	68	66
<b>Aktienindizes</b>						
Dax	11.619	12.500	12.750	12.850	12.700	12.500
Eurostoxx50	3.229	3.200	3.250	3.300	3.200	3.100
S&P500	2.786	3.000	3.150	3.200	3.100	3.000

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: 11. Oktober 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.