



WOCHENBAROMETER

20. Juli 2017

Chinas hohes Wachstum: Weniger ist mehr

Jahrelang war eine Wachstumsverlangsamung in China zu beobachten. Im ersten Halbjahr 2017 hat das Expansionstempo jedoch zugelegt. Das ist nicht gut. Denn die eigentlichen Schwierigkeiten des Landes bleiben ungelöst und ein höheres Wachstum signalisiert eher eine Verschärfung der strukturellen Probleme, die sich in einer sinkenden Produktivität zeigen.

Konkret ist das BIP Chinas im ersten Halbjahr um 6,9 % gegenüber dem Vorjahr gestiegen und hat das Wachstum des Vorjahres von 6,6 % übertroffen. Kurzfristig ist diese höhere Aktivität sicherlich eine gute Nachricht. Denn damit ist mehr Importnachfrage und mehr Welthandel verbunden, so dass das Land der Mitte einen wichtigen Beitrag zur konjunkturellen Erholung anderer Schwellenländer sowie der Industrieländer leistet.

Ein großes Fragezeichen ergibt sich jedoch in Bezug auf die Nachhaltigkeit dieser Entwicklung. Die Stichworte sind hier der überdurchschnittliche Verschuldungsgrad, die aufgebauten Überkapazitäten u.a. in der Schwerindustrie, ein stark erhitzter Immobilienmarkt sowie der gesundheitsgefährdende Grad an Verschmutzung von Luft, Wasser und Boden. Angesichts der im ersten Halbjahr wieder beschleunigten Investitionstätigkeit und eines privaten Konsums, der im Vergleich zu den letzten fünf Jahren unterdurchschnittlich wächst, deutet das darauf hin, dass sich die Regierung und die schwer kontrollierbaren Lokalregierungen nur schwer von dem alten Wachstumsmodell lösen können, das vor allem auf schuldenfinanzierte Investitions- und Bautätigkeit beruhte.

Die hohe Verschuldung – der Unternehmenssektor hat mit 164 % des BIP die höchste Verschuldungsquote unter den Schwellenländern, deren Quote im Durchschnitt (ohne China) bei rund 60 % liegt – bereitet nicht zuletzt Ratingagenturen Kopfschmerzen. Die Agentur Moody's hat gerade im Mai China heruntergestuft. Die Regierung ist sich der Probleme bewusst. Präsident Xi Jinping hat am vergangenen Wochenende bei der Nationalen Finanzmarktконференz eine stärkere Regulierung des Finanzsektors angekündigt.

Weltwirtschaftlich geht darüber hinaus die Sorge um, dass sich am chinesischen Immobiliensektor eine Preisblase aufgebaut hat, deren Platzen mit einem kräftigen Rückgang der Bauaktivität einhergehen und einen schweren Schlag für das BIP-Wachstum bedeuten würde. Immerhin sind die Preise in Städten wie Peking und Schanghai seit H2 2015 mit zweistelligen Raten gestiegen, zeitweise um über 30 %. Die Tatsache, dass sich der Preisaufrtrieb und die Verkaufsaktivität zuletzt etwas verlangsamt hat, ist leider keine Garantie für eine weiche Landung des chinesischen Immobilienmarktes.

Die Umweltverschmutzung ist ein Thema, das vermutlich nicht mit einem lauten Knall in das Bewusstsein der China-Beobachter rückt, sondern vielmehr schleichend das Wachstumspotenzial des Landes der Mitte untergräbt – gesunde Menschen sind die Grundvoraussetzung für eine prosperierende Volkswirtschaft.

Anzuerkennen ist, dass der schwere Tanker China in den vergangenen Jahren umgesteuert wurde. Der Prozess gestaltet sich jedoch sehr zäh und offensichtlich ist die Versuchung groß, in das alte Fahrwasser zurückzukehren. Wichtig ist daher, Kurs zu halten. Den Menschen muss eine einfache Botschaft kommuniziert werden: Ein niedrigeres Wachstum bedeutet letztlich mehr Wohlstand, oder kurz gesagt: Weniger ist mehr.

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

Rentenmärkte

Mit den Renditen geht es abwärts, obwohl die Aktienmärkte in den USA neue Rekorde erreicht haben.

Die Renditen der zehnjährigen Bunds sind in der abgelaufenen Berichtswoche von 0,60 % auf 0,55 % gesunken, die der US-T-Notes unter 2,30 % gefallen. Spekulationen über einen baldigen Kurswechsel der EZB (am 20.7. ist das EZB-Treffen) und freundliche Konjunkturdaten stehen einer gescheiterten Reform von Obamacare im Senat gegenüber. Nur wenige Anleger erwarten in den USA jetzt noch umfassende Steuer-senkungen und Infrastrukturausgaben. Damit entfällt eine erwartete Stütze für das Wirtschaftswachstum der USA.

Allerdings sieht es an der US-Konjunkturfront derzeit relativ gut aus. Die in dieser Berichtswoche anstehenden BIP-Zahlen für das zweite Quartal sollten ein Zuwachs von knapp 3 % liefern, nach 1,4 % im ersten Quartal (jeweils annualisierte Rate ggü. Vorquartal). Auch die Aktienmärkte zeigen sich unbeeindruckt von der Schwäche der US-Regierung: Die Technologieaktien notierten auf neuen Allzeithochs und auch der Dow Jones Index erreichte neue Höchststände. Das spricht eigentlich für eine zunehmende Risikofreude und steigenden Renditen.

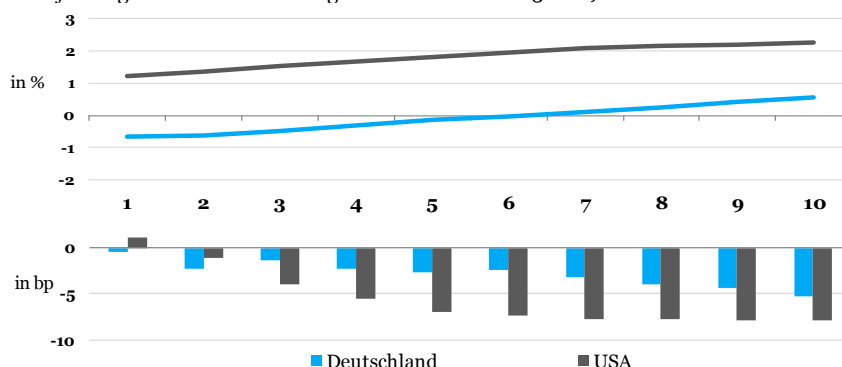
In jedem Fall ist zu beobachten, dass die US-Renditen weiterhin erwartungsgemäß mit einem Rückgang reagieren, wenn die politische Unsicherheit zunimmt. Von daher sollte man in den nächsten Tagen darauf achten, wie die Befragung der Wahlkampfberater von Präsident Donald Trump durch den Senat zu der Causa Russland in der kommenden Woche verläuft. Auf geopolitischer Ebene ist auf die zunehmend kritische Situation in Venezuela zu achten. Die Organisation Amerikanischer Staaten (OAS) denkt offensichtlich über Sanktionen gegenüber dem Ölproduzenten nach.

Um Strafmaßnahmen geht es auch beim Verhältnis zwischen Polen und der EU-Kommission. Die dort geplante Justizreform könnte den Entzug des Stimmrechts für Polen zur Folge haben, so der Vize-Präsident der EU-Kommission, Frans Timmermans. Eine Zuspitzung des Konfliktes könnte die Renditen der Bunds nach unten drücken. Darüber hinaus ist auf einige Konjunkturdaten zu achten, vor allem auf den Ifo-Index und die PMI-Indizes der Eurozone, die freundlich ausfallen dürften.

Ein Augenmerk werden die Anleger schließlich auf die Notenbanksitzungen der EZB (heute, 20.7.) und der Fed (26.7.) legen. EZB-Präsident Mario Draghi hatte bei seiner Rede in Sintra Ende Juni einen baldigen Kurswechsel ins Gespräch gebracht. Möglicherweise wird Draghi heute verbal zurückrudern und dabei mit der relativ niedrigen Inflation und dem stärkeren Euro argumentieren. Wir halten dennoch an der Prognose fest, dass die EZB am Anfang nächsten Jahres mit dem Tapering beginnen wird. Die Fed-Sitzung wird vermutlich noch weniger Aufsehen erregen. Mit einer Ankündigung, wann die Reduzierung der Bilanzsumme in diesem Jahr starten soll, rechnen wir erst im September. Insgesamt sollten die US-Renditen leicht steigen und die Bundrenditen seitwärts tendieren.

Zinsstrukturkurven

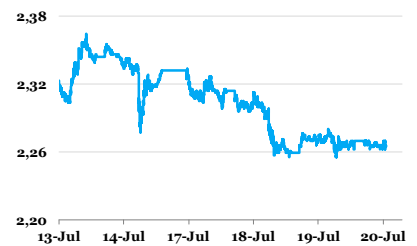
(oben: aktuelle Renditekurven von Bundesanleihen und US-Treasuries
unten: jeweilige Renditeveränderung der Laufzeiten seit 13. Juli)



Quellen: Bloomberg, HSH Nordbank

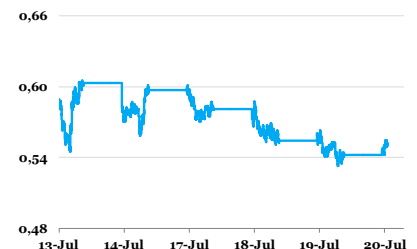
Dr. Cyrus de la Rubia
Telefon: 040-3333-15260

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



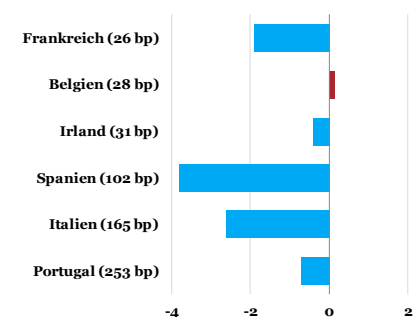
Quellen: Bloomberg, HSH Nordbank

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



Quellen: Bloomberg, HSH Nordbank

**Wochenveränderung der Peripherie-
spreads gegenüber
Bundesanleihen***



(aktuelle Spreads in Klammern)

*Differenz generischer 10-J.-Renditen in Basispunkten

Quellen: Bloomberg, HSH Nordbank

Eine längerfristige Betrachtung der Rentenmärkte finden Sie in unserer Publikation Rententrends.

Aus Sicht eines Euro-Investors können die Renditen ausländischer Anleihen wie US-Staatsanleihen infolge von Währungsschwankungen steigen oder fallen.

Berichtswoche

Beginn: 13.07.2017, 08:00 Uhr
Ende: 20.07.2017, 10:00 Uhr

Aktienmärkte

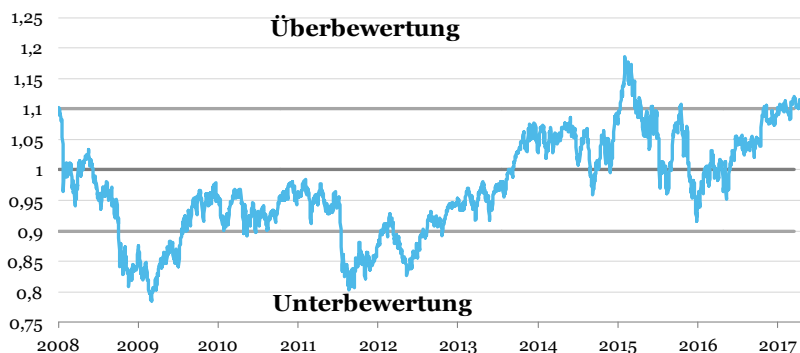
Euro-Aufwertung zwingt DAX in die Knie. US-Quartalsberichtssaison bisher erfreulich.

Der S&P 500 hat mit 2473 Punkten ein neues Rekordhoch erklommen, nachdem die ersten im Index gelisteten Unternehmen ihre Zahlen für das zweite Quartal vorgelegt haben. Auch der amerikanische Technik-Index Nasdaq notiert gegenwärtig auf einem Allzeithoch von 6385 Punkten. Die bisherigen Ergebnisse (S&P 500: 47 Ergebnisse liegen vor) sind im Allgemeinen besser als erwartet: 80% der Firmen haben die Einschätzungen bzgl. Gewinn- und Umsatzentwicklung geschlagen. Bei Finanzdienstleistern sind es sogar rund 90 %. Bemerkenswert hier ist, dass Gewinn- und Umsatzsteigerungen bei den Universalbanken vor allem im Retail- und M&A-Divisionen erzielt wurden und nicht wie in den vorangegangenen vier Quartalen in den Handelsräumen der Häuser. Aktuell ist der Fokus auf die Quartals- und Halbjahresergebnisse auch deshalb besonders hoch, weil die konjunkturellen Stimmungsindikatoren gegenwärtig auf (lokalen) Höchstständen notieren und die Marktteilnehmer auf eine Bestätigung durch harte Daten warten. Der Volatilitäts-Index (VIX) gab in dieser Woche erneut nach und liegt aktuell mit einem Wert von 9,9 auf dem niedrigsten Niveau überhaupt, seit Einführung der Messungen zur Schwankungsintensität des S&P 500 Index. Dies ist einerseits angesichts der nach wie vor nicht zu vernachlässigenden politischen Unsicherheiten besorgniserregend, weil dies auch Ausdruck einer hohen Selbstzufriedenheit von Investoren ist.

Der DAX gab in dieser Woche um 1% nach und steht derzeit bei 12542 Punkten. Ursächlich hierfür war vor allem die Aufwertung des Euro ggü. dem US-Dollar (siehe Seite 5), welche als Belastungsfaktor für die exportorientierte deutsche Wirtschaft betrachtet wird. Allerdings standen vor allem die Aktien der Automobilkonzerne Daimler, BMW und Volkswagen sowie Siemens in den vergangenen Tagen unter Druck. Bei den Automobilunternehmen dürften die Ermittlungen wegen zu hoher Stickoxidwerte den Kurs belastet haben. In den nächsten Tagen dürfte sich der Fokus der DAX-Anleger verstärkt auf die Quartalszahlen richten. Bereits am Morgen (20.7.) legte der Walldorfer Softwarekonzern SAP in einer Pflichtmitteilung seine Zahlen offen. Die Aktie gab um knapp 0,5 % nach, da der Konzern die Analystenerwartungen lediglich beim Umsatzwachstum verfehlte. Der Umsatz des Software-Konzerns lag im zweiten Quartal mit 5,78 Mrd. Euro etwa 2% oberhalb der Erwartungen.

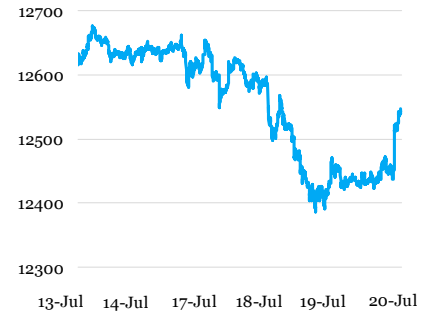
Enttäuschungen bei der Quartalberichterstattung sind natürlich nicht ausgeschlossen. So könnten u.a. die Unternehmen aus den Bereichen Grundstoffe an den im Vergleich zu Jahresbeginn signifikant gefallen Ölpreisen zu knabbern haben. Zwar dürfte der Ölpreisrückgang auf der Kostenseite für Entlastung sorgen, aber ebenso die Margen für die eigenen Produkte unter Druck setzen. Deshalb werden die in der nächsten Woche veröffentlichten Zahlen der DAX-Schwergewichte Bayer und BASF mit Spannung erwartet. Gemeinsam machen die beiden Unternehmen etwa 17% des DAX aus, sodass die Entwicklung in der kommenden Woche stark von diesen beiden Ergebnissen abhängig sein wird.

Überbewertungsmodell DAX



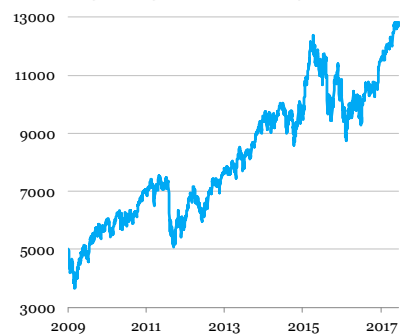
Jan Edelmann
Telefon: 040-3333-15206

DAX: Kurzfristige Entwicklung



Quellen: Bloomberg, HSH Nordbank

DAX: Langfristige Entwicklung



Quellen: Bloomberg, HSH Nordbank

Fundamentalmerte DAX, andere Indizes zum Vergleich

Stand:	DAX 30	Euro-stoxx 50	S&P 500
	20. Jul.	10 Uhr	
Indexstand	12507	3517	2474
Veränd. gegenüber Vorwoche	-0,76%	-0,18%	1,04%
Kurs-Gewinn-Verhältnis	20,1	19,6	21,8
Kurs-Buchwert-Verhältnis	1,7	1,6	3,2
Dividenden-Rendite	2,9	3,4	2,0
Kurs-Cashflow-Verhältnis	8,5	8,3	13,3
Kurs-Erlös-Verhältnis	0,9	1,2	2,1

Quellen: Bloomberg, HSH Nordbank

Berichtswoche

Beginn: 13.07.2017, 08:00 Uhr
Ende: 20.07.2017, 10:00 Uhr

Unternehmensanleihemärkte (Euro)

Spreads sinken und sinken. Zunehmend mehr Kapital fließt in die „Industrie 4.0“.

Die Grafiken auf dieser Seite sprechen eine klare Sprache: Die Anleihe-spreads tauchen in Regionen ab, in denen man Filmklassiker zitieren möchte: „Das muss das Boot abkönnen!“

Der iBoxx-Index tastet sich in die Tiefsee unterhalb des Niveaus von 50 Basispunkten vor. Herausgreifen sollte man die Branchen Einzelhandel und Ernährung, die mit iBoxx-Indexständen von 27,4 bzw. 30,7 Basispunkten weit unter ihren Fünfjahresdurchschnittswerten liegen. Doch den Rekord markiert der Sektor „Technologie“: 23,9 Basispunkte gegenüber 53,8 Basispunkte im langfristigen Durchschnitt.

Das ist ein Anlass, das Sehrohr ein wenig auszufahren und über den gewohnten Horizont in Richtung Digitalisierung zu schauen. Für den Bereich „Industrie 4.0“ schätzt die Wirtschaftsprüfungsgesellschaft PwC im Jahr 2017 insgesamt 907 Milliarden USD Investitionen weltweit. Damit sollen jährliche Umsatzsteigerungen von knapp 500 Mrd. USD sowie Einsparungen von 420 Mrd. USD erkaufte werden.

In dem Maße, wie diese gewaltigen Finanzströme der Digitalisierung zufließen, fließen sie klassischen Industrien ab. Ebenfalls PwC liefert eine Schätzung zur Gewinnentwicklung der Automobilindustrie. Demnach stammen aktuell etwa zwei Drittel der Gewinne aus Produktion, After Sales und Finanzierung. Dieser Anteil soll bis 2030 auf unter die Hälfte sinken. Dafür steigen die Gewinne aus digitalen Services und „shared mobility“ von Null auf 5 bzw. 20 Prozent.

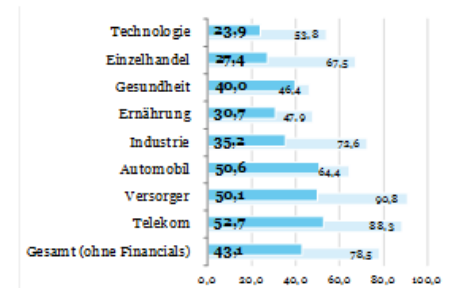
Wer investiert und profitiert von diesen Zukunftstechnologien, deren Entwicklung sich zu einem gewissen Teil außerhalb des Radars eines klassischen Anleiheinvestors vollzieht? Dazu stellvertretend einige Daten für die drei aktuell größten Unternehmen nach Marktkapitalisierung weltweit (Daten für Kassenbestand und Finanzverbindlichkeiten von Ende 2016):

- Apple: Cash 67,2 Mrd. USD, Finanzverbindlichkeiten: 83,5 Mrd. USD, Rating AA+, Asset Swap Spread (ASW) 19 Basispunkte auf eine im Mai 2021 fällige Anleihe.
- Alphabet: Cash 86,3 Mrd. USD, Finanzverbindlichkeiten: 3,9 Mrd. USD, Rating AA+, ASW 4,5 Basispunkte auf eine im Mai 2021 fällige Anleihe.
- Microsoft: Cash 113,2 Mrd. USD, Finanzverbindlichkeiten: 53,7 Mrd. USD, Rating AAA, ASW 7,2 Basispunkte auf eine im Februar 2021 fällige Anleihe.

Diese Unternehmen haben für Investitionen in Digitalisierung Know-how, Kapital und Finanzkraft. „Klassische“ Investoren müssen schauen, dass sie ihre Kreditver-gabeprozesse in diese Richtung erweitern oder anpassen. Sonst werden sie abgehängt

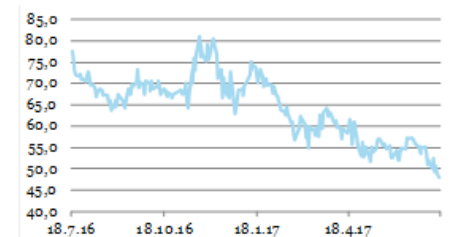
Thomas Miller
Telefon: 040-3333-12056

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



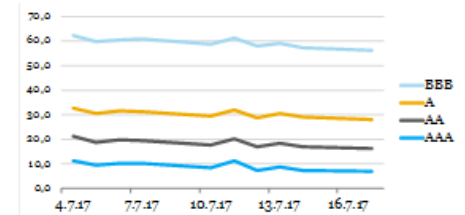
Quellen: Bloomberg, HSH Nordbank

iBoxx corporate: Letztes Jahr in bp



Quellen: Bloomberg, HSH Nordbank

iBoxx corporate: Letzte 2 Wochen in bp

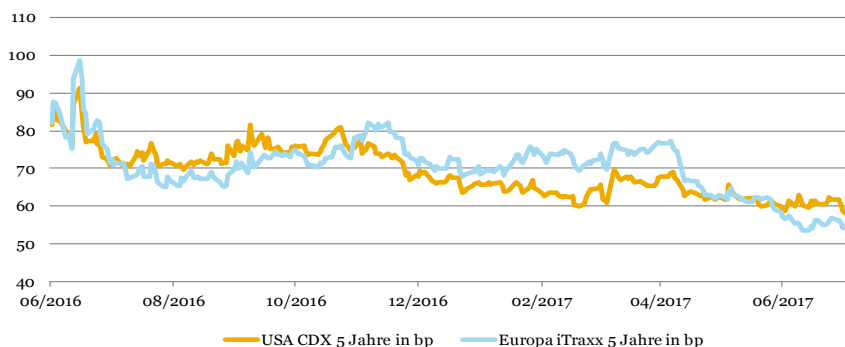


Quelle: Bloomberg

Berichtszeitraum

Beginn: 13.07.2017, 08:00 Uhr
Ende: 20.7.2017, 10:00 Uhr

CDS-Indizes USA und Europa in Basispunkten



Quelle: St. Louis Fed

Devisenmärkte

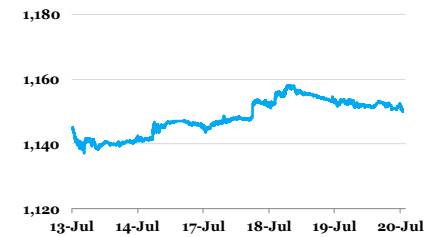
US-Senat schwächt den Dollar. Die zweite Verhandlungsrunde des Brexits hat begonnen. Die Fed- und EZB-Sitzung im Fokus.

EUR/USD notiert aktuell bei 1,1520 (+0,6 % ggü. der Vorwoche) und konnte damit noch einmal sein Hoch der letzten Berichtswoche übertreffen. Die am Freitag (14.07.) veröffentlichte US-Inflationsrate für Juni (1,6 % YoY; Konsens: 1,7 %) hatte den Beginn der Dollarabwertung eingeläutet. Ausschlaggebend für das neue 15-Monatshoch des Euro am Mittwoch (18.07.) war jedoch das vorläufige Scheitern der Gesundheitsreform des US-Präsidenten Trump im Senat vor der Sommerpause. Der Reformstau in Washington hält somit an und verunsichert Anleger zusätzlich. In der nächsten Berichtswoche stehen vor allem die Zinsentscheidungen der EZB am Donnerstag (20.07.) und der Fed (26.07.) im Vordergrund. Es wird darauf zu achten sein, ob Draghi, Yellen & Co. Schritte in Richtung Tapering bzw. Bilanzabbau andeuten werden. Besonders ist auf den ifo-Index (neuer Rekordwert würde den Euro stärken) und auf das BIP der USA für das zweite Quartal (ein Wert über höher als 2,6 % würde Dollar stärken) zu achten.

EUR/GBP steht aktuell bei 0,8847 und blieb damit gegenüber der Vorwoche unverändert. Für den größten Kurssprung der vorherigen Berichtswoche sorgte die Nachricht, dass die Inflation im Vereinigten Königreich zum ersten Mal seit Oktober zurückgegangen ist (2,6 %, Konsens: 2,9 %, YoY). Damit dürfte den hawkischen BoE Mitgliedern langsam die Argumente ausgehen, beim nächsten Zinsentscheid (03.08.) für eine Straffung der Geldpolitik zu stimmen. In Juni war das Abstimmungsergebnis fünf zu drei zugunsten eines Verzichts auf eine Zinserhöhung ausgegangen. Sollte das BIP-Wachstum im zweiten Quartal erneut schwächeln (26.07.), dürfte auch BoE-Gouverneur Mark Carney von seinen bisher hawkischen Tönen ablassen. Die BIP-Zahlen sollten auch für die Positionierung einiger britischer Kabinettsmitglieder zum Brexit relevant werden. Am Montag hat die zweite Verhandlungsrunde begonnen. Im Anschluss darauf soll das Zwischenergebnis in einer Pressekonferenz mitgeteilt werden (20.07.). Derzeit ist das „Scheidungs-geld“ zum großen Streitthema avanciert, wohingegen in Bürgerrechtsfragen und in nuklearen Angelegenheiten mehr Konvergenz herrscht. Die EU möchte Klarheit darüber haben, welchen Anteil der finanziellen Verpflichtungen die Briten erfüllen wollen.

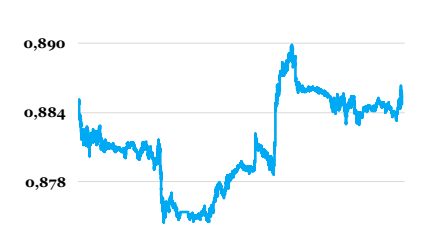
USD/JPY notiert aktuell bei 112,11 (-0,9 % ggü. der Vorwoche) und hat somit in dieser Berichtswoche eine Talfahrt hingelegt. Am Freitag konnte der US-Dollar zunächst von Daten über das negative industrielle Produktionswachstum in Japan profitieren, unterbrach seinen Abwärtstrend gegenüber dem Yen jedoch nur vorübergehend. Die geringer als erwartete US-Inflationsrate für Juni (1,6 % YoY; Konsens: 1,7 %) ließ den Dollar wieder schwächeln. Die weitere negative Performance des Greenbacks ist hauptsächlich auf das vorläufige Scheitern von „Trumpcare“ im US-Senat zurückzuführen. Am Donnerstag (20.07.) hat die Bank of Japan ihr Inflationsziel erneut nach hinten verschoben. Eine Teuerungsrate von 2% wird nun erst 2020 erwartet. Als Reaktion gab der Yen gegenüber dem Dollar nach. In der nächsten Berichtswoche ist auf die Veröffentlichung des US BIP-Wachstums zu achten, welches den Dollar stärken könnte.

EUR/USD



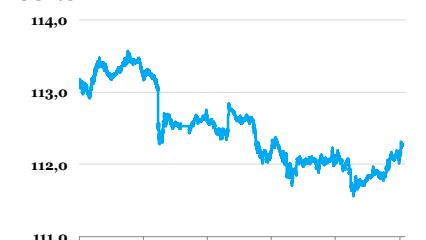
Quellen: Bloomberg, HSH Nordbank

EUR/GBP



Quellen: Bloomberg, HSH Nordbank

USD/JPY



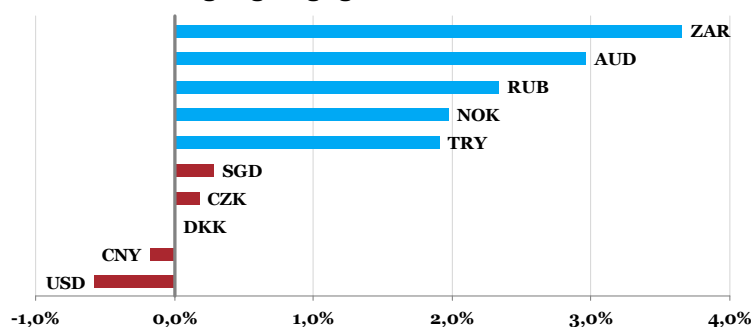
Quellen: Bloomberg, HSH Nordbank

EUR/CHF



Quellen: Bloomberg, HSH Nordbank

Wechselkursbewegungen gegenüber dem EUR



(Veränderungen seit dem Handelsbeginn 13. Juli)

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

Berichtswoche

Beginn: 13.07.2017, 08:00 Uhr
 Ende: 20.07.2017, 10:00 Uhr

Ölmärkte

China-Nachfrage stützt Ölpreis. Öllagerabbau setzt sich fort.

Die Ölpreise notieren im Wochenvergleich um 4,1 % höher bei nun 49,7 US-Dollar/Barrel (Brent) und haben das Potential, in den kommenden Tagen die psychologisch wichtige Marke von 50 US-Dollar zu übersteigen. Rückenwind erhielten die Preise für Rohöl vor allem von guten Nachfragedaten aus China sowie einem erneut kräftigen Rückgang der US-Lagerbestände an Rohöl und Benzin.

Robuste Nachfragedaten aus China waren vermutlich der wichtigste Stabilisator für die Preise in der vergangenen Berichtswoche. Laut Nationaler Statistikbehörde stieg die Rohölverarbeitung in China im Juni auf 11,21 Mio. Barrel/Tag. Das entsprach einem Anstieg um 2,3% YoY und lag nur knapp unter dem Rekordniveau vom Dezember 2016. Die chinesische Rohölproduktion verzeichnete dagegen im ersten Halbjahr einen Rückgang um 5,1% ggü. dem Vorjahr. Entsprechend hoch war der Importbedarf. In der letzten Woche hatte die chinesische Zollbehörde bereits über robuste Rohölimporte im Umfang von 8,8 Mio. Barrel/Tag für Juni berichtet. Die chinesischen Makrodaten deuten auf eine erneute Wachstumsdynamik im Juni hin, nach den etwas trägeren Monaten April und Mai. Im Juni konnte die Industrieproduktion um 7,6% YoY zulegen (Konsens-erwartung: 6,5% YoY).

Wie die Energy Information Administration (EIA) der US-Regierung mitteilte, sind in den USA die Bestände an Rohöl in der Woche per 14. Juli um 4,7 Mio. auf 491 Mio. Barrel zurückgegangen. Seit den Höchstständen im März (536 Mio. Barrel) gingen die Rohölvorräte seither um 45 Mio. Barrel zurück. Damit kann die US-Ölnachfrage von 28 Tagen bedient werden. Im März lag diese Kennzahl bei 34 Tagen, im Durchschnitt der vergangenen fünf Jahre lag diese bei 25 Tagen. Die eingelagerte Benzinmenge verringerte sich um 4,4 Mio. Barrel. Dies zeigt eindeutig, dass sich der Lagerbestandsabbau in den vergangenen Wochen beschleunigt hat. Dies ist einerseits durch die OPEC-Kürzungen (Importe aus Saudi-Arabien auf dem niedrigsten Stand seit 2010), aber auch durch die saisonal hohe Nachfrage in den USA (Sommerfahrtsaison) zu erklären.

Ausblick auf das zweite Halbjahr

Während im ersten Halbjahr vor allem Angebotsfaktoren für die Preisentwicklung (v.a. in Bezug auf den Preisrückgang um zwischenzeitlich 24 %) am Markt verantwortlich waren, dürfte im zweiten Halbjahr die Ölnachfrage in den Vordergrund rücken. Im ersten Halbjahr haben OPEC-Staaten gut 1,2 Mio. Barrel/Tag an Fördermenge vom Markt genommen, was die US-Schieferölindustrie zur Hälfte kompensieren konnte. Bis zum Jahresende wird erwartet, dass die US-Fracker die von der OPEC hinterlassene Lücke vollständig schließen.

Dies bedeutet nicht, dass die Kürzungen der OPEC-Staaten völlig ins Leere gingen. So sorgten die Kürzungen des Förderkartells für einen global kräftigen Lagerabbau, der auch in der zweiten Jahreshälfte anhalten wird. Allerdings dürfte die weitere Suche nach einem neuen Marktgleichgewicht nun verstärkt in die Hände der Nachfragekräfte fallen. Das niedrigere Ölpreinsniveau, das starke Wachstum der Weltwirtschaft, mit einer sich beschleunigenden Industrieproduktion sollte der Ölnachfrage im zweiten Halbjahr weiteren Auftrieb verleihen. Dies dürfte die Ölpreise perspektivisch über die Marke von 50 US-Dollar/Barrel steigen lassen, wo wir auch die Preise der Nordseesorte Brent zum Jahresende erwarten.

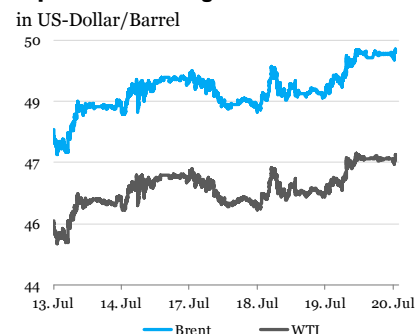
Ölmarktindikatoren

Tägliche Daten	Kurs		52 Wochen		Veränderung in %		
	aktuell	Vorwoche	hoch	tief	1 M	3 M	12 M
Brent(US-Dollar pro barrel)	50	48	57	42	11%	-4%	9%
WTI (US-Dollar pro barrel)	47	46	54	40	9%	-6%	5%
Wöchentliche Daten*	Kurs		52 Wochen		Veränderung in %		
	aktuell	Vorwoche	hoch	tief	1 M	3 M	12 M
Lagerbestände USA (in mb)	491	495	536	468	-4%	-8%	0%
Rig Count (USA)	765	763	765	371	2%	12%	106%
US-Rohölförderung (in mb/Tag)	9,4	9,4	9,4	8,4	1%	2%	11%

Quelle: Bloomberg, Baker Hughes, HSH Nordbank

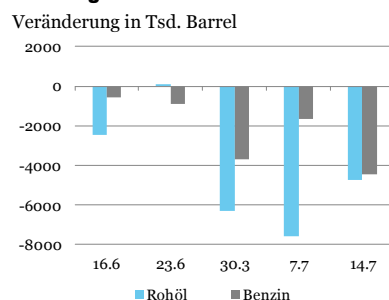
Jan Edelmann
Telefon: 040-3333-15206

Ölpreisentwicklung



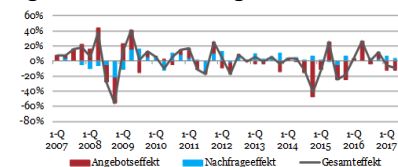
Quellen: Bloomberg, HSH Nordbank

US-Öllagerbestände



Quelle: EIA, HSH Nordbank

Zerlegung Ölpreisänderungen in Angebots- und Nachfrageeffekt



Quelle: HSH Nordbank, ICE

Berichtswoche

Beginn: 13.07.2017, 08:00 Uhr
Ende: 20.07.2017, 10:00 Uhr

Kalender für die kommende Woche

Besondere Ereignisse	Datum	Beschreibung				
PMI-Daten Eurozone	24. Juli	Frühindikator zur Entwicklung im verarbeitenden Gewerbe und Dienstleistungssektor				
Ifo-Geschäftsklimaindex	25. Juli	Frühindikator für die wirtschaftliche Entwicklung Deutschlands				
BIP von UK und USA	26. & 28. Juli	Wirtschaftswachstumsdaten für das 2. Quartal (Schätzungen)				
Fed-Zinssitzung	26. Juli	Geldpolitische Sitzung der amerikanischen Zentralbank				
	Zeit	Land	Veröffentlichung	Zeitraum	Konsens-Schätzung	letzter Wert
Freitag, 21. Juli						
Konjunkturdaten UK	10:30	UK	Nettoverschuldung öff. Sektor (in Mrd. GBP)	Jun 17	4,2	5,993
Konjunkturdaten Schweiz	09:00	CH	M3 Geldmengenwachstum (J/J, in %)	Jun 17	k.A.	4,06
Samstag, 22. Juli						
Keine relevanten Ereignisse						
Sonntag, 23. Juli						
Keine relevanten Ereignisse						
Montag, 24. Juli						
Konjunkturdaten USA	16:00	USA	Verkäufe bestehender Häuser (in Mio.)	Jun 17	5,54	5,62
Konjunkturdaten Eurozone	00:00	GE	Importpreisindex	Jun 17	k.A. / k.A.	-1 / 4,1
	09:00	FR	PMI verarbeitendes Gewerbe	Jul 17	k.A.	54,8
	09:00	FR	PMI Dienstleistungen	Jul 17	k.A.	56,9
	09:30	GE	PMI verarbeitendes Gewerbe	Jul 17	k.A.	59,6
	09:30	GE	PMI Dienstleistungen	Jul 17	k.A.	54
	10:00	EC	PMI verarbeitendes Gewerbe	Jul 17	k.A.	57,4
	10:00	EC	PMI Dienstleistungen	Jul 17	k.A.	55,4
Dienstag, 25. Juli						
Konjunkturdaten USA	15:00	USA	S&P/Case-Shiller Häuserpreisindex (J/J, in %)	May 17	k.A.	5,67
	16:00	USA	Verbrauchervertrauen Conference Board	Jul 17	116	118,9
	16:00	USA	Richmond Fed Index	Jul 17	7	7
Konjunkturdaten Eurozone	08:45	FR	Geschäftsklimaindex	Jul 17	k.A.	108
	08:45	FR	Erzeugerpreisindex (M/M / J/J, in %)	Jun 17	k.A. / k.A.	-0,6 / 2,1
	10:00	GE	Ifo Geschäftsklimaindex	Jul 17	k.A.	115,1
Mittwoch, 26. Juli						
Konjunkturdaten USA	16:00	USA	Verkäufe neuer Häuser (in Tsd.)	Jun 17	615,5	610
	20:00	USA	FOMC Zinsentscheidung (Target Rate, in %)		1,25	1,25
Konjunkturdaten Eurozone	10:00	IT	Geschäftsklimaindex	Jul 17	k.A.	107,3
	10:00	IT	Verbrauchervertrauensindex	Jul 17	k.A.	106,4
Konjunkturdaten UK	10:30	UK	BIP (Q/Q / J/J, in %)	Q2	0,3 / k.A.	0,2 / 2
Konjunkturdaten Schweiz	08:00	CH	UBS Konsumindikator	Jun 17	k.A.	1,39
Notenbank Termine	01:50	JP	BoJ Monetary Policy Meeting Minutes			
Donnerstag, 27. Juli						
Konjunkturdaten USA	14:30	USA	Auftragseingänge langl. Wirtschaftsgüter (in %)	Jun 17	2,7	-0,8
	14:30	USA	Großhandelslagerbestände (M/M, in %)	Jun 17	k.A.	0,4
Konjunkturdaten Eurozone	00:00	GE	Einzelhandelsumsätze (M/M / J/J, in %)	Jun 17	k.A. / k.A.	0,5 / 4,8
	08:00	GE	GfK Konsumklima	Aug 17	k.A.	10,6
	10:00	EC	M3-Geldmenge (J/J / 3-M-Durchschnitt, in %)	Jun 17	k.A. / k.A.	5 / 5,1
Freitag, 28. Juli						
Konjunkturdaten USA	14:30	USA	US-BIP (Q/Q, annualisiert, in %)	Q2	2,6	1,4
	14:30	USA	Privater Konsum (Q/Q, annualisiert, in %)	Q2	k.A.	1,1
	14:30	USA	BIP-Deflator (Q/Q, annualisiert, in %)	Q2	1,4	1,9
	16:00	USA	Verbrauchervertrauen Uni Michigan	Jul 17	93,2	93,1
Konjunkturdaten Eurozone	07:30	FR	BIP (Q/Q / J/J, in %)	Jun 17	k.A. / k.A.	0,5 / 1,1
	08:45	FR	Verbraucherpreisindex (M/M / J/J, in %)	Jul 17	k.A. / k.A.	0 / 0,7
	09:00	GE	Verbraucherpreise deutscher Bundesländer	Jul 17		
	11:00	EC	Industrievertrauensindex	Jul 17	k.A.	4,5
	11:00	EC	Wirtschaftsvertrauensindex	Jul 17	k.A.	111,1
	11:00	EC	Dienstleistungsvertrauensindex	Jul 17	k.A.	13,4
	14:00	GE	Verbraucherpreisindex (M/M / J/J, in %)	Jun 17	k.A. / k.A.	0,2 / 1,6
Konjunkturdaten UK	00:00	UK	Nationwide Häuserpreisindex (M/M / J/J, in %)	Jul 17	k.A. / k.A.	1,1 / 3,1
	01:01	UK	GfK Konsumklima	Jul 17	k.A.	-10
Konjunkturdaten Japan	01:30	JP	Arbeitslosenquote (in %)	Jun 17	k.A.	3,1
	01:50	JP	Einzelhandelsumsätze (M/M / J/J, in %)	Jun 17	k.A. / k.A.	2,1 / -1,5

Quellen: Bloomberg, HSH Nordbank

Übersicht Staatsanleiherenditen

(Renditen in Prozent, Spreads ggü. Bunds in bp, Veränderungen jeweils in bp seit dem 13. Juli 2017 in Klammern)

Benchmark	Renditeaufschläge anderer Staatsanleihen der Eurozone ggü. Bunds							Renditen weiterer Staatsanleihen			
Bundesanleihen	Frankreich	Italien	Spanien	Irland	Portugal	Griechenland	Schweiz	UK	USA	Japan	
Rendite	Spread	Spread	Spread	Spread	Spread	Spread	Rendite	Rendite	Rendite	Rendite	
1J	-0,66 (+1)	13 (+1)	32 (0)	35 (+3)	31 (+1)	76 (+2)	409 (-14)	-0,82 (+2)	0,30 (-2)	1,21 (+3)	-0,12 (0)
2J	-0,63 (-2)	24 (+1)	47 (+1)	35 (-3)	22 (+2)	79 (+3)		-0,77 (+1)	0,28 (-4)	1,35 (0)	-0,11 (0)
3J	-0,47 (-1)	10 (-1)	74 (-1)	35 (-3)	20 (0)	95 (+3)		-0,66 (-1)	0,33 (-7)	1,52 (-3)	-0,09 (0)
4J	-0,30 (-1)	9 (-1)	82 (0)	37 (-1)	6 (+3)	145 (-4)		-0,56 (-1)	0,38 (-7)		-0,07 (0)
5J	-0,13 (-2)	11 (-1)	101 (+1)	45 (-2)	17 (+3)	189 (-1)		-0,45 (0)	0,59 (-9)	1,82 (-6)	-0,06 (-1)
6J	-0,03 (-1)	15 (-2)	120 (-1)	53 (-3)	25 (+1)	202 (0)		-0,37 (-1)	0,73 (-9)		-0,03 (-1)
7J	0,11 (-2)	18 (-2)	148 (-2)	78 (-5)	31 (0)	233 (0)		-0,24 (-1)	0,84 (-9)	2,08 (-6)	-0,01 (-1)
8J	0,25 (-2)	24 (-3)	157 (-3)	90 (-5)	38 (-1)	241 (-2)		-0,15 (-2)	0,97 (-9)		0,02 (-1)
9J	0,42 (-3)	24 (-2)	161 (-3)	94 (-5)		253 (-1)	471 (-5)	-0,06 (-3)	0,97 (-9)		0,02 (-1)
10J	0,55 (-4)	26 (-2)	165 (-3)	102 (-4)	31 (0)	267 (-2)		-0,01 (-2)	1,20 (-8)	2,27 (-6)	0,08 (-1)
30J	1,29 (-4)	54 (-4)	202 (-6)	154 (-8)	62 (-1)			0,44 (-3)	1,83 (-6)	2,84 (-4)	0,87 (-2)

Quellen: Bloomberg und HSH Nordbank, Renditen vom 20.07.2017, 8:00 Uhr

Übersicht Wechselkurse

(Veränderungen seit dem 13. Juli 2017 in Klammern)

Hauptwährungspaare	EUR-Wechselkurse	USD-Wechselkurse
EUR/USD	1,1520 (+0.6%)	EUR/DKK 7,4367 0%
EUR/GBP	0,8847 (0%)	EUR/SEK 9,5616 (-0.5%)
EUR/JPY	129,16 (-0.3%)	EUR/NOK 9,3014 (-1.6%)
EUR/CHF	1,1005 (-0.1%)	EUR/PLN 4,2111 (-0.6%)
GBP/USD	1,3023 (+0.6%)	EUR/HUF 3,0616 (-0.3%)
USD/JPY	112,11 (-0.9%)	EUR/TRY 4,0673 (-0.5%)
USD/CHF	0,9552 (-0.7%)	EUR/CZK 2,6,07 (-0.2%)
		EUR/CAD 1,4533 (-0.3%)
		EUR/AUD 1,4538 (-2.1%)
		EUR/NZD 1,5694 (0%)
		EUR/ZAR 14,9254 (-1.4%)
		EUR/RUB 67,9286 (-1.2%)
		EUR/KRW 1296,90 (-0.3%)
		USD/CAD 1,2615 (-1%)
		USD/AUD 1,2619 (-2.7%)
		USD/NZD 1,3623 (-0.7%)
		USD/ZAR 12,9557 (-2%)
		USD/CNY 6,7635 (-0.2%)
		USD/RUB 58,9692 (-1.8%)
		USD/SGD 1,3693 (-0.6%)

Quellen: Bloomberg und HSH Nordbank, Wechselkurse vom 20.07.2017, 8:00 Uhr

Prognosen der HSH Nordbank

	20.07.17	30.09.17	31.12.17	31.03.18	30.06.18	30.09.18
Zinssätze 10:00 Uhr						
USA						
fed funds (Zielzone) (%)	1,25	1,00 - 1,25	1,25 - 1,50	1,50 - 1,75	1,75 - 2,00	1,75 - 2,00
3-Monats-Libor-USD (%)	1,31	1,40	1,65	1,90	2,15	2,20
2-jährige Staatsanleihen (%)	1,36	1,60	1,75	2,10	2,35	2,40
5-jährige Staatsanleihen (%)	1,82	2,05	2,25	2,45	2,75	2,80
10-jährige Staatsanleihen (%)	2,27	2,40	2,60	2,70	3,05	3,10
2-jährige Swapsatz (%)	1,60	1,85	1,95	2,25	2,50	2,55
5-jährige Swapsatz (%)	1,90	2,10	2,30	2,50	2,80	2,85
10-jährige Swapsatz (%)	2,23	2,40	2,70	2,80	3,15	3,20
Eurozone						
Tendersatz (%)	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Einlagenzinssatz (%)	-0,40	-0,40	-0,40	-0,40	-0,30	-0,25
3-Monats-Euribor (%)	-0,33	-0,30	-0,30	-0,25	-0,20	-0,15
2-jährige Bundesanleihen (%)	-0,64	-0,75	-0,60	-0,40	-0,20	-0,10
5-jährige Bundesanleihen (%)	-0,14	-0,45	-0,30	-0,15	0,05	0,15
10-jährige Bundesanleihen (%)	0,55	0,40	0,60	0,70	0,80	1,00
2-jährige Swapsatz (%)	-0,15	-0,05	0,05	0,20	0,40	0,45
5-jährige Swapsatz (%)	0,28	0,15	0,25	0,35	0,55	0,60
10-jährige Swapsatz (%)	0,92	0,80	1,00	1,10	1,20	1,40
Wechselkurse						
Euro/US-Dollar	1,15	1,10	1,12	1,12	1,15	1,15
Euro/CHF	1,10	1,08	1,08	1,08	1,10	1,10
Euro/GBP	0,89	0,90	0,90	0,90	0,85	0,85
US-Dollar/Yen	112	110	112	112	115	115
Rohöl						
Öl (Brent), USD/Barrel	50	56	51	48	46	44
Aktienindizes						
Dax	12.534	12.600	12.650	12.700	12.750	12.800
Eurostoxx50	3.524	3.650	3.650	3.700	3.750	3.750
S&P500	2.474	2.400	2.400	2.450	2.450	2.475

Quellen: Bloomberg, HSH Nordbank

Die Prognosen der HSH Nordbank werden alle sechs Wochen überprüft und gegebenenfalls angepasst. Eine ausführliche Darstellung der Prognosen und der Prognoseveränderung ist in der Publikation Rententrends enthalten. Aus Sicht eines Euro-Investors können die Renditen ausländischer Anleihen wie US-Staatsanleihen infolge von Währungsschwankungen steigen oder fallen. Hinweis: Prognosen sind kein verlässlicher Indikator für die künftige Wertentwicklung.

Glossar

ABS	Asset Backed Securities (ABS) sind forderungsbesicherte Wertpapiere.
Annualisierte Rate	Annualisierte Rate bezieht sich auf die Wachstumsrate des Bruttoinlandsprodukts (BIP). In Europa wird das Wirtschaftswachstum gegenüber dem Vorquartal gemessen, indem das BIP eines Quartals mit dem BIP des Vorquartals verglichen wird. In den USA geschieht dies ebenfalls, die Rate wird dann aber annualisiert, d.h. es wird so getan, als ob das Wirtschaftswachstum vier Quartale hintereinander mit dieser Rate wächst. Rechnerisch geschieht dies mit der folgenden Formel: Annualisierte Rate = $(1 + \text{Wachstumsrate})^4 - 1$.
Backwardation	Backwardation beschreibt eine Preissituation bei Rohstofftermingeschäften. Dabei werden Kontrakte, die in der Zukunft fällig werden, günstiger gehandelt als der Spotpreis zum Zeitpunkt des Kontrakterwerbs. Die Terminkurve ist dementsprechend nach unten gerichtet. Das Gegenteil von Backwardation ist Contango.
Bad Bank	Eine Bad Bank, auch Abwicklungsbank oder Abwicklungsanstalt, ist ein gesondertes Institut zur Aufnahme von notleidenden Krediten sanierungsbedürftiger Banken. Bad Banks werden in der Regel vom Staat gestützt.
Baker Hughes	Baker Hughes ist eines der führenden Erdöl-Service Unternehmen weltweit. Baker Hughes stellt Produkte und Dienstleistungen für das Aufsuchen, Auswerten, bohrtechnische Erschließen sowie für die kommerzielle Nutzung zur Verfügung.
Barrel	1 Barrel (oder Fass) entspricht 159 Liter. Im Zusammenhang mit Erdöl wird dieser Begriff häufig verwendet. Der Preis von Öl wird in USD/Barrel ausgedrückt.
Basispunkt	Zinssatz-Einheit, 100 Basispunkte entsprechen einem Prozentpunkt, d.h. 25 Basispunkte sind 0,25 %. Basispunkt wird mit „bp“ abgekürzt.
Beigebook	Ein Konjunkturbericht der zwölf Zentralbankbezirke der USA.
Benchmarkanleihe	Benchmarkanleihen sind Anleihen, deren Emissionsvolumen größer als 500 Millionen Euro sind.
BIP	Das Bruttoinlandsprodukt (BIP; engl. gross domestic product (GDP)) ist eine wichtige Kennzahl der volkswirtschaftlichen Gesamtrechnung. Sie gibt den Gesamtwert der innerhalb einer Periode in einem Land hergestellten Güter und Dienstleistungen zu aktuellen Preisen nach Abzug aller Vorleistungen an.
BoE	Bank of England (Zentralbank Großbritanniens)
Bremain	Bremain ist ein Wortspiel (engl. für Britain und Remain), das das mögliche Verbleiben Großbritanniens aus der Europäischen Union beschreibt (in Anlehnung an Brexit).
Brent	Brent ist eine aus der Nordsee stammende Ölsorte und wird an der Warenterminbörse ICE Futures in London gehandelt. Die US-amerikanische Sorte WTI und Brent sind besonders stark gehandelte Ölarten und dienen als Grundlage für die Berechnung von Öl-Futures
Brexit	Brexit ist ein Wortspiel (engl. für Britain und Exit), das das mögliche Ausscheiden Großbritanniens aus der Europäischen Union beschreibt (in Anlehnung an den Grexit).
Bunds	Bunds sind deutsche Staatsanleihen, die mit zehn- oder 30-jähriger Laufzeit begeben werden. Im allgemeinen Sprachgebrauch wird auch von zweijährigen und fünfjährigen Bunds gesprochen.
Carry-Trade	Die Aufnahme von Kredit in einem Währungsraum, in dem das allgemeine Zinsniveau niedrig ist, zur Anlage in einem Währungsraum mit höherem Zinsniveau. Typischerweise wird der niedrigverzinsten Yen als Carry-Trade-Währung genutzt.
Cashflow	Der Cashflow eines Unternehmens bildet die Liquiditätssituation eines Unternehmens ab. Dabei spricht man bei einem Nettozufluss von liquiden Mitteln von einem positiven Cashflow und bei einem Nettoabfluss von liquiden Mitteln von einem negativen Cashflow.
Conference Board	Das Conference Board ist eine unabhängige, global agierende wissenschaftliche Organisation aus den USA, die verschiedene Konjunkturindikatoren publiziert.
Contango	Contango beschreibt eine Preissituation bei Rohstofftermingeschäften. Dabei werden Kontrakte, die in der Zukunft fällig werden, teurer gehandelt als der Spotpreis zum Zeitpunkt des Kontrakterwerbs. Die Terminkurve ist dementsprechend nach oben gerichtet. Das Gegenteil von Contango ist Backwardation.
Covered Bond Spread / Midswap	Spread ist der Zinsaufschlag auf einen Referenzzinssatz (Midswap).
Covered Bonds	Covered Bonds sind gedeckte Schuldverschreibungen. Besondere Eigenschaft ist der zweifache Schutz der Anleger durch einerseits Haftung des ausgebenden Finanzinstituts (meist einer Bank) und andererseits Deckung durch einen speziellen Sicherheitenpool, häufig bestehend aus erstklassigen Hypotheken oder Anleihen des öffentlichen Sektors, auf die die Anleger bevorrechtigt zugreifen können. Deutsche Pfandbriefe (siehe Pfandbriefe) sind in diesem Sinne Covered Bonds. Jedoch sind Covered Bonds, die nicht aus Deutschland stammen und daher nicht unter das Pfandbriefgesetz fallen, keine Pfandbriefe. Der Begriff „Covered Bond“ ist kein geschützter Begriff.
CPI	Siehe Verbraucherpreisindex.
Credit Default Swap (CDS)	Ein Credit Default Swap (CDS) ist ein Finanzkontrakt, den zwei Vertragspartner miteinander abschließen und mit dem Ausfallrisiken gehandelt werden. Der eine Vertragspartner, der sogenannte Sicherungsgeber, sichert die Auszahlung einer Versicherungssumme zu, wenn der dem Kontrakt zugrundeliegende Anleiheschuldner ausfällt. Für diese Absicherung zahlt der Sicherungsnehmer dem Sicherungsgeber eine Prämie.
DAX	Der DAX (oder DAX 30), ist ein Aktienindex, der 30 große börsenorientierte Unternehmen Deutschlands beinhaltet. Beim DAX handelt es sich um einen Performanceindex, das heißt bei der Abbildung des Wertes werden neben dem Kursverlauf auch die von den beinhalteten Unternehmen ausgeschütteten Gewinne berücksichtigt.
Denominiert	Beispielsweise kann ein Wertpapier in Euro denominiert sein. D.h. der Emissionsbetrag und der Coupon dieses Wertpapiers sind in Euro ausgedrückt und die Zahlungen erfolgen in Euro.
Default	Zahlungsverzug. Wenn ein Unternehmen im Default ist, bedeutet dies, dass das Unternehmen seinen Schuldendienst nicht mehr vertragsgemäß bedient, weil er beispielsweise eine Tilgung nicht geleistet hat.
Dividenden-Rendite	Dividende pro Aktie geteilt durch den Marktpreis einer Aktie, oder die Summe aller ausgezahlten Dividenden geteilt durch den gesamten Marktwert, in der Regel in Prozent ausgedrückt
Debt-Equity Programm	Auch Debt-Equity Swap genannt, bezeichnet eine Transaktion, bei der eine Forderung eines Gläubigers gegenüber einem Schuldnerunternehmen gegen eine entsprechenden Beteiligung getauscht wird, so dass die Forderung erlischt.
„Dovish“	Eine „dovishe“ (dove engl. für Taube) Geldpolitik ist eine, im Hinblick auf Leitzinserhöhungen, sehr vorsichtige Geldpolitik.
Dow Jones	Der Dow Jones (auch Dow Jones Industrial Average) ist ein Aktienindex, der 30 der größten Unternehmen der Vereinigten Staaten von Amerika beinhaltet. Bei dem Dow Jones handelt es sich um einen Kursindex, was bedeutet, dass dieser ausschließlich den Kursverlauf der enthaltenen Aktien abbildet. Er ist der älteste US-amerikanische Aktienindex und bildet viele ältere, traditionsreiche Unternehmen ab.
EBA	European Banking Authority – Europäische Bankenaufsichtsbehörde
Einlagezinssatz	Von Geschäftsbanken kurzfristig nicht benötigtes Geld kann zum Einlagezinssatz bei der Zentralbank angelegt werden.
ELA-Kredite	Notfallkredite der nationalen Notenbanken der Eurozone an den heimischen Bankensektor, die von der EZB genehmigt werden müssen.
Emissionskonsortium	Bildung einer vorübergehenden Gemeinschaft, insb. von Banken, mit dem Ziel, eine Wertpapiermission (Wertpapierplatzierung an der Börse) unterzubringen.
EU	Europäische Union
Euribor	Die „Euro Interbank Offered Rate“ ist der Zinssatz für Termingelder in Euro im Interbankengeschäft. Der Euribor ist für kurzfristige bzw. für variabel verzinsten Kredite und Anleihen Verhandlungsbasis (Banken verlangen den jeweiligen Euribor + x Basispunkte).
Eurobond	(Euromarkt-Anleihe). Eurobonds sind Anleihen mittlerer und längerer Laufzeit, die für den internationalen Kapitalmarkt (Euromarkt) platziert werden und von einem anderen Land emittiert werden als dem Land, aus dem die Währung stammt, in der sie aufgelegt werden.
Euro Stoxx 50	Der Euro Stoxx 50 (oder Eurostoxx) ist ein Aktienindex, der 50 große börsennotierte Unternehmen der Eurozone beinhaltet. Bei dem Eurostoxx 50 handelt es sich um einen Kursindex, was bedeutet, dass dieser ausschließlich den Kursverlauf der enthaltenen Aktien abbildet.
Eurosystem	Das Eurosystem besteht aus der EZB und den derzeit 19 nationalen Zentralbanken der EU-Staaten, die den Euro als Zahlungsmittel eingeführt haben. Oberstes Entscheidungsgremium ist der EZB-Rat.

EONIA	Der „Euro Overnight Index Average“ ist der Zinssatz, für den sich Banken auf dem Interbankenmarkt im Euroraum über Nacht gegenseitig Geld leihen können (kurzfristige unbesicherte Geldmarktkredite).
Exportquote	Exporte im Verhältnis zum Bruttoinlandsprodukt.
EZB	Die Europäische Zentralbank (EZB) ist die Notenbank der Europäischen Währungsunion.
Fed	Das Federal Reserve System (Fed) ist die Notenbank der USA.
Fed Funds Rate	Die Fed Funds Rate ist der Leitzins der US-Notenbank. Es handelt sich hierbei um einen Tagesgeldsatz (Overnight rate bzw. in der wörtlichen Übersetzung Übernachtzinssatz), zu dem sich Banken untereinander Zentralbankgeld leihen und den die US-Notenbank steuert, in dem sie den Banken über Offenmarktgeschäfte Zentralbankgeld auf dem Geldmarkt zu diesem Leitzins zur Verfügung stellt.
Flash-Crash	Starke Bewegung in einem bestimmten Finanzmarktinstrument innerhalb kürzester Zeit. Ursache kann beispielweise eine außergewöhnlich geringe Liquidität in diesem Marktsegment sein. Am 15. Oktober 2014 war ein derartiger Flash-Crash am Markt für zehnjährige T-Notes zu beobachten.
FOMC	Das "Federal Open Market Committee" (dt. Offenmarktausschuss) ist das Gremium der US-Notenbank, das die geld- und währungspolitischen Entscheidungen trifft.
Forward Guidance	Begriff aus der Notenbankpolitik. Mit einer Forward Guidance sollen Marktteilnehmer von der Notenbank auf eine Kursänderung vorbereitet werden, indem die Notenbank erläutert, unter welchen Umständen (beispielsweise wenn die Inflation über 2% steigt oder die Arbeitslosenrate einen bestimmten Wert unterschreitet) sie aktiv wird.
Fracking	Hydraulic Fracturing ist eine Methode zur Erzeugung, Weitung und Stabilisierung von Rissen im Gestein einer Lagerstätte im tiefen Untergrund, mit dem Ziel, die Durchlässigkeit der Lagerstättengesteine zu erhöhen. Dadurch können darin befindliche Gase oder Flüssigkeiten leichter und beständiger zur Bohrung fließen und gewonnen werden.
Futures	Futures sind börslich handelbare Terminkontrakte zwischen zwei Parteien. Im Gegensatz zu Optionen sind sie nicht nur einseitig, sondern sowohl für den Verkäufer (Verpflichtung zur Lieferung) als auch den Käufer (Verpflichtung zur Abnahme) verbindlich. Durch den Kontrakt wird das Underlying, die Menge, der Termin (fixer Zeitpunkt in der Zukunft) und der konkrete, bei Vertragsabschluss festgelegte, Preis geregelt.
Fundamentalwerte	Der Fundamentalwert eines Vermögenstitels soll unabhängig von möglicherweise stark schwankenden Marktbewertungen eine Aussage über den tatsächlichen Wert dieses Titels liefern. Bei Aktien etwa beziehen sich Fundamentalwerte oft auf in der Unternehmensbilanz festgehaltene Werte. Aufgrund der diversen Anwendungsfelder und Berechnungsverfahren gibt es keine eindeutige Zahl des Fundamentalwertes eines Titels.
Generische Rendite	Rechnerische Rendite eines künstlichen Wertpapiers. So spricht man bei der generischen Rendite von 10-jährigen Staatsanleihen von der Rendite einer 10-jährigen Staatsanleihe, unter der Annahme dass diese zum aktuellen Zeitpunkt emittiert wird. Man tut dies, damit zur Markteinschätzung laufend das Vergleichsmaß der 10-jährigen Rendite existiert, auch wenn nicht immer Staatsanleihen mit einer exakt 10-jährigen Laufzeit auf dem Markt sind.
GfK-Konsumklimaindex	Index, der durch eine regelmäßige Umfrage bei privaten Haushalten erfasst wird und die Konsumneigung der privaten Haushalte widerspiegeln soll.
Greenback	Greenback ist eine alternative Bezeichnung für die US-Währung Dollar.
Grexit	Grexit ist ein Wortspiel (engl. für Greece und Exit), das das mögliche Ausscheiden Griechenlands aus dem Euroraum behandelt.
Hard Bullet-Struktur	Anleihe mit festem Rückzahlungstermin (Standard).
„Hawkish“	Eine „hawkische“ (hawk engl. für Falke) Geldpolitik ist eine in Hinblick auf Leitzinserhöhungen eher aggressive Geldpolitik.
HVPI	Siehe Verbraucherpreisindex.
iBoxx	Bondindex der International Index Company.
ifo Geschäftsklimaindex	Der ifo Geschäftsklimaindex (kurz: ifo Index) ist ein Konjunkturindikator für Deutschland, der auf der Basis von Befragungen von rund 7000 Unternehmen vom ifo Institut für Wirtschaftsforschung monatlich ermittelt wird und ein Frühindikator für die wirtschaftliche Entwicklung darstellt. Es gibt zahlreiche Unterindizes für einzelne Branchen.
Importquote	Importe im Verhältnis zum Bruttoinlandsprodukt.
Index der Universität of Michigan	Der Index der Universität of Michigan wird durch eine regelmäßige Umfrage bei US-Haushalten erfasst und ist ein Indikator für das Konsumklima.
Investment-Grade	Die Bewertung Investment-Grade wird von Rating-Agenturen für Unternehmen, Wertpapiere oder Kredite mit hoher Bonität vergeben (Rating mindestens BBB-).
ISIN	Jedes am Markt gehandelte Wertpapier hat eine ISIN (International Securities Identification Number oder Wertpapierkennnummer).
ISM-Index	Der ISM-Index ist ein Konjunkturindikator bzw. Geschäftsklimaindex für die USA, der auf der Basis einer Umfrage unter US-Unternehmen monatlich ermittelt wird. Er wird als wichtiger Frühindikator für die wirtschaftliche Entwicklung angesehen. Es gibt den ISM-Index für das Verarbeitende Gewerbe und den ISM-Index für den Dienstleistungssektor. Der ISM wird vom Institute for Supply Management erstellt.
IWF	Der Internationale Währungsfonds (IWF) ist eine Organisation zur Sicherstellung des internationalen Zahlungsverkehrs und zur Bereitstellung von internationalen Reserven zur Liquiditätssicherung.
Jumbo-Anleihe	Der Begriff Jumbo-Anleihe ist kein feststehender Begriff, sondern bezieht sich auf Anleihen mit einem hohen Emissionsvolumen. Üblicherweise werden Anleihen mit einem Volumen von 1 Mrd. Euro oder größer als Jumboanleihen bezeichnet. Vielfach werden aber auch Anleihen im Volumen von 500 Mio. Euro als solche bezeichnet.
Kerninflationsrate	Bei der Kerninflationsrate werden üblicherweise die Preisentwicklungen des Lebensmittel- und Energiesektors nicht mit berücksichtigt, da diese Preiskomponenten meist sehr schwankungsanfällig sind.
KOF-Konjunkturbarometer	Ein Indikator, der angibt, wie sich die Schweizer Konjunktur in der nahen Zukunft entwickeln dürfte.
Kurs-Buchwert-Verhältnis	Kurs einer Aktie geteilt durch den Buchwert des Unternehmens pro Aktie, wobei der Buchwert dem anteiligen bilanziellen Wert des Unternehmens entspricht.
Kurs-Cashflow-Verhältnis	Kurs einer Aktie geteilt durch den Cashflow des Unternehmens pro Aktie, wobei der Cashflow dem Netto-Zu- bzw. -Abfluss an liquiden Mitteln eines Unternehmens entspricht.
Kurs-Erlös-Verhältnis	Kurs einer Aktie geteilt durch den Erlös eines Unternehmens pro Aktie, wobei der Erlös den verkauften Mengen multipliziert mit den jeweiligen Preisen eines Unternehmens entspricht.
Kurs-Gewinn-Verhältnis	Kurs einer Aktie geteilt durch den Gewinn eines Unternehmens pro Aktie, wobei der Gewinn dem bilanziell ausgewiesenen Gewinn entspricht.
Langfristender (LTRO/TLTRO)	Der Langfristender ist ein geldpolitisches Instrument der EZB, bei dem die Notenbank den Geschäftsbanken Zentralbankgeld mit einer Laufzeit von drei oder mehr Monaten zur Verfügung stellt. Targeted-LTRO sind einem bestimmten Zweck zuge-schrieben.
Lagerbestand	Hier bezogen auf US-Öl-Lagerbestände. Der Erdöllagerbestand der Energy Information Administration (EIA) misst den wöchentlichen Anstieg der Fässer von kommerziellen Rohöl im Bestand von US-Firmen.
Lehman-Brothers Zusammenbruch/ Lehman-Krise	Am 15. September 2008 brach die US-Investmentbank Lehman Brothers zusammen – und löste damit eine verheerende Kettenreaktion aus. Das globale Finanzsystem stand vor dem Kollaps, die Welt rutschte in eine tiefe Rezession.
Leitzins	Der Leitzins ist der Zinssatz, der von einer Zentralbank festgelegt und gesteuert wird. Je nach Zentralbank werden Zinssätze mit unterschiedlichen Laufzeiten gesteuert. Die US-Notenbank zielt beispielsweise auf den Übernachtzinssatz (Laufzeit: 1 Tag), die Europäische Zentralbank auf einen Geldmarktsatz mit einer Laufzeit von einer Woche (Tendersatz) und die Schweizer Notenbank auf den Libor für Schweizer Franken mit einer Laufzeit von drei Monaten.
Leveraged Loans	Besonders riskante Großkredite, die beispielsweise im Zusammenhang mit Unternehmensübernahmen vergeben werden.
Libor	Die „London Interbank Offered Rate“ (Libor) ist ein täglich festgelegter Referenzzinssatz im Interbankengeschäft, zu dem sich Banken gegenseitig Geld leihen. Der 3-Monats-Libor ist z.B. der heutige Zinssatz für ein über drei Monate laufendes Geldmarktgeschäft. Der Libor gilt bei vielen Finanzmarktgeschäften als Referenzgröße für die Zielrendite. Man spricht dann z.B. von dem 3-Monats-LIBOR + 150 Basispunkten.

Makroprudenzielle Maßnahmen	Als makroprudenzielle Maßnahmen werden Tätigkeiten der Aufsichtsbehörden bezeichnet, die das Ziel verfolgen, Risiken für das Finanzsystem als Gesamtheit zu ermitteln, zu bewerten und zu mindern.
Midswap	Midswap ist ein Zinssatz, der als Mittelwert zwischen Anbieter- und Käuferzinssatz auf Swap-Märkten (siehe Swap) ermittelt wird.
Minutes	Sitzungsprotokoll von Notenbanken, z.B. der Bank of England, der EZB oder des Federal Reserve System.
mom, M/M	Veränderung von Finanz- und Konjunkturdaten gegenüber dem Vormonat (mom = month-on-month).
Momentum	Ein Momentum ist ein Konzept zur Messung der Stärke einer Kursbewegung oder eines Konjunkturindikators.
Mortgage REITs	Mortgage REITs (Real Estate Investment Trust) sind ein handelbares Finanzierungsvehikel aus den USA, das anders als klassische Immobilien-REITs nicht in Immobilien-Aktien, sondern in Hypothekenverbriefungen investiert.
MPC	Das Monetary Policy Committee ist das oberste geldpolitische Entscheidungsorgan der Bank of England. Das Gremium tagt zwölf Mal im Jahr und legt u.a. den Leitzins sowie sonstige geldpolitische Operationen fest.
Natürliches Zinsniveau	Das natürliche Zinsniveau ist der Zinssatz, bei dem das reale Bruttoinlandsprodukt um seine natürliche Rate wächst und die Inflation stabil ist.
Netto-Long-Position	Die Long-Position bezeichnet die Spekulation eines Investors auf das Steigen eines zu Grunde liegenden Investmenttitels. Das Gegenteil dazu sind Short-Positionen. Eine positive Summe aus Long- und Short-Positionen bildet eine Netto-Long-Position.
Nonfarm payrolls	Bezeichnet die Beschäftigung im nicht-landwirtschaftlichen Sektor, die monatlich publiziert wird. Die Veränderung der Nonfarm Payrolls wird als wichtiger Indikator für den Zustand der US-Wirtschaft angesehen.
Non-Investment Grade	Die Bewertung Non-Investment Grade wird von Rating-Agenturen für Unternehmen, Wertpapiere oder Kredite mit niedriger Bonität vergeben (Rating maximal BB+).
NPL-Quote	Anteil notleidender Kredite (engl.: Non-Performing-Loans) am Kreditportfolio einer Bank.
Obamacare	Umgangssprachlich für das durch Obama unterzeichnete Gesetz zum US-Gesundheitssystem
OMT	Das Outright Monetary Transactions Programm ist ein Instrument der EZB, mit dem das Eurosystem in vorab unbeschränktem Ausmaß Ankäufe bestimmter Staatsanleihen aus dem Euro-Währungsgebiet durchführen kann. Voraussetzung dafür ist, dass sich der betreffende Staat bestimmten Auflagen unterwirft.
Partizipationsrate	Die Partizipationsrate ist ein Arbeitsmarktdikator. Sie ergibt sich aus dem Anteil der Erwerbstätigen aus der Wohnbevölkerung im erwerbsfähigen Alter an der Gesamtbevölkerung.
PCE-Deflator	Der PCE-Deflator ist ein US-amerikanischer, landesweiter Indikator der durchschnittlichen Preisveränderung des privaten Inlandverbrauchs. Er wird von der größten Komponente des Bruttoinlandsproduktes, den privaten Konsumausgaben, abgeleitet. Ein weniger schwankungsfreudiger Indikator ist die Kernrate des PCE-Deflators, welcher die saisonabhängigen Lebensmittel- und Energiepreise nicht beinhaltet. Das Zentralbankensystem der USA (Federal Reserve System) richtet sich nach der Kernrate des PCE-Deflators.
Peripherieländer	Wirtschaftlich schwächerer Staaten der Eurozone (insbesondere Griechenland, Spanien, Portugal, Irland und Italien).
Peripheriespreads	Peripheriespreads sind die Risikoaufschläge der Peripheriestaatsanleiherenditen aus der Eurozone gegenüber den Renditen deutscher Staatsanleihen mit der gleichen Laufzeit. Im Rahmen der Finanzmarktkrise innerhalb der Eurozone wird unterschieden zwischen den Peripherieländern und den Kernländern (das sind in der Regel Deutschland, Finnland, Niederlande und Österreich).
Pfandbrief	Siehe dazu Covered Bonds.
PMI-Index	Der PMI-Index ist ein Konjunkturindikator bzw. ein Geschäftsklimaindex. PMI steht für Purchasing Manager Index und wird von dem Unternehmen Markit monatlich für zahlreiche Länder insbesondere für die beiden Sektoren Verarbeitendes Gewerbe und Dienstleistungssektor auf der Basis einer Umfrage unter Einkaufsmanagern erstellt. Die PMI-Indizes werden als wichtige Frühindikatoren für die wirtschaftliche Entwicklung eines Landes angesehen.
QE-Programm	Quantitative Easing (QE) ist eine extreme Form der expansiven Geldpolitik. Die Zentralbank kauft dabei direkt Wertpapiere wie Staatsanleihen an, um Zentralbankgeld zur Verfügung zu stellen und Zinsen niedrig zu halten.
qoq, Q/Q	Veränderung von Finanz- und Konjunkturdaten gegenüber dem Vorquartal (qoq = quarter-on-quarter).
Q1 (2,3,4)	Q1 bezieht sich auf das erste Quartal eines Jahres. Ohne Jahresangabe bezieht es sich auf das laufende Jahr.
OPEC	Organisation erdölexportierender Länder.
Ratingagentur	Ratingagenturen sind private, gewinnorientierte Unternehmen, die gewerbsmäßig die Kreditwürdigkeit von Unternehmen aller Branchen sowie von Staaten und deren untergeordneten Körperschaften bewerten.
Rendite	Ganz allgemein gibt die Rendite das Verhältnis von Auszahlungen zu den Einzahlungen einer Kapitalanlage an und wird meist in Prozent und pro Jahr angegeben. In der Regel beziehen sich unsere Research-Publikationen auf Anleiherenditen, die sich laufend ändern können und vom Kupon und vom Wertpapierkurs abhängen. Die Rendite und der Kurs einer Anleihe bewegen sich bei einer Anleihe mit einem festen Kupon umgekehrt zueinander.
Renditekurve (Zinsstrukturkurve)	Die Renditekurve (auch: Zinsstrukturkurve) zeigt an, welche Renditen für Anleihen verschiedener (Rest-)Laufzeiten eines Emittenten (z.B. der Bundesrepublik Deutschland) gezahlt werden. Eine Renditekurve wird steiler, wenn ein Anstieg der Zinssätze erwartet wird.
Rezession	Eine Rezession ist ein wirtschaftlicher Abschwung. Ein Land befindet sich technisch gesehen in einer Rezession, wenn dessen Bruttoinlandsprodukt in zwei aufeinanderfolgenden Quartalen gesunken ist.
Rig Count	Oil Rig Count. Zählung der aktiven Bohrköpfe.
Risk-on/ Risk-off	„Risk-on“ beschreibt eine positives Marktsentiment, Kauflaune und Risikoappetit. Das Gegenteil hiervon ist „Risk-off“.
Schneeballsystem	Unter einem Schneeballsystem sind Geldanlagen zu verstehen, für die sehr hohe Renditen versprochen werden, die aber nur auf dem Papier existieren. Wenn Anleger Geld zuführen, werden sie über einige Zeit ausbezahlt, um das Vertrauen von Neukunden zu bewahren. Die Auszahlungen können aber nur finanziert werden, indem die Einzahlungen anderer Anleger dafür verwendet werden. Werterhöhende Geschäfte oder reale Investitionen gibt es bei diesen Anlagemodellen nicht. Das System bricht zusammen, wenn eine größere Zahl der Anleger versuchen, ihre Einlagen zurückzuerhalten.
SNB	Die Schweizerische Nationalbank (SNB) ist die Notenbank der Schweiz.
Staatsanleiherendite	Rendite einer Staatsanleihe (siehe Rendite).
Staatsanleiheauktionen	Staaten wie die USA und Deutschland versteigern Staatsanleihen im Rahmen von Staatsanleiheauktionen. Die Termine für diese Auktionen stehen im Regelfall bereits mehrere Monate vorher fest.
Soft Bullet-Struktur	Anleihe mit Option des Emittenten auf Verschiebung des Rückzahlungstermins.
Sovereign-Bonität	Bonität eines Staates, also die Kreditwürdigkeit eines Staates.
Spotpreise	Der Spotpreis (auch Kassapreis) beschreibt den aktuellen Marktpreis.
Sterling	Sterling ist eine verkürzte Schreibweise der britischen Währung Pfund Sterling.
S&P 500	Der S&P 500 ist ein Aktienindex, der 500 große Unternehmen aus den Vereinigten Staaten von Amerika beinhaltet. Beim S&P 500 handelt es sich um einen Kursindex, was bedeutet, dass dieser ausschließlich den Kursverlauf der enthaltenen Aktien abbildet.
Swap	Ein Austausch zukünftiger Zahlungsströme, bei der jede Partei die Zahlungsverbindlichkeiten der anderen übernimmt. Häufige Formen sind Zins- und Währungsswaps. Ein Zins-Swapsatz ist ein Zinssatz, der sich im Rahmen eines derartigen Tauschgeschäftes ergibt. Der fünfjährige Euro-Swapsatz ergibt sich aus dem Tausch des zukünftigen variablen Zahlungsstroms, der in der Regel auf der Basis des Drei-Monats-Euribors festgestellt wird, gegen einen festen Zinssatz. Letzterer ist der Euro Zins-Swapsatz.
Tankan-Bericht	Bericht der japanischen Notenbank bestehend aus Konjunkturanalyse und enthält Informationen über die Stimmungslage in großen Unternehmen
Tapering	Tapering bezeichnet die Reduktion von Anleihekäufen durch die Notenbank über einen längeren Zeitraum.
Tendersatz	Der Tendersatz ist der Hauptrefinanzierungssatz der EZB (Leitzins), zu dem sich Geschäftsbanken gegen die Hinterlegung von notenbankfähigen Sicherheiten für eine Woche Zentralbankgeld leihen können.
Terminkontrakte	Ein Terminkontrakt ist ein Übereinkommen zwischen zwei (anonymen) Marktteilnehmern, einen Verkäufer und einen Käufer. Dabei verpflichtet sich der Verkäufer, eine standardisierte Menge einer bestimmten Ware (oder Finanzinstrument) zu einem bestimmten Preis an einem bestimmten Tag zu liefern. Der Käufer verpflichtet sich, die dem Kontrakt zugrunde liegende Ware per Liefertermin abzunehmen.
Terminkontraktkurve	Terminkontraktkurven sind eine Methode, den voraussichtlichen Preis einer Ware für beliebige Zeitpunkte zu ermitteln.

T-Notes	T-Notes sind US-amerikanische Staatsanleihen mit einer Laufzeit von zwei, drei, fünf, sieben und zehn Jahren. 30-jährige US-Staatsanleihen werden als T-Bonds bezeichnet.
Transatlantikspreed	Differenz zwischen zwei vergleichbaren Renditen in den USA bzw. in der Eurozone. Meistens angewendet auf Bundrenditen und Renditen von US-Staatsanleihen.
Troika	Institution aus Europäischer Kommission, EZB und IWF zur Überwachung der Hilfsprogramme für Krisenländer.
US-Dollar Index	Eine Kennzahl, welche den Wert des US-Dollars mittels eines Währungskorbs aus sechs Währungen vergleicht. Zusammensetzung: Euro, Yen, Pfund Sterling, Kanadischer Dollar, Schwedische Krone, Schweizer Franken
US-Treasuries (Notes)	Staatsanleihen, die von der US-Zentralregierung emittiert werden und eine Laufzeit von mehr als einem Jahr bis zu zehn Jahren Laufzeit haben. Bei US-Staatsanleihen wird zwischen US-Bills, US-Notes und US-Bonds unterschieden. US-Bills haben eine Laufzeit von weniger als einem Jahr, US-Notes haben eine Laufzeit von bis zu 10 Jahren und US-Bonds eine Laufzeit von mehr als zehn Jahren und bis zu dreißig Jahren.
Über/Unterbewertung	Das Konzept der Über/Unterbewertung eines Wertes geht davon aus, dass es einen fundamentalen, fairen oder Gleichgewichtswert eines Titels gibt, der nicht notwendigerweise dem Marktpreis des Titels entspricht. Liegt der Wert einer Aktie etwa über dem angenommenen Fundamentalwert, spricht man von einer Überbewertung, liegt der Wert darunter, spricht man von einer Unterbewertung.
Verbraucherpreisindex	Der Verbraucherpreisindex ("Consumer Price Index", CPI) entspricht der Preissteigerung eines repräsentativen Warenkorbs von Konsumgütern und Dienstleistungen. Die offizielle Inflationsgröße der EZB ist ein harmonisierter Verbraucherpreisindex (HVPD).
V2X	Der V2X Ist der Volatilitätsindex des EURO STOXX 50.
VIX	Der aus Optionspreisen abgeleitete CBOE Volatilitätsindex (VIX) drückt die erwartete Schwankungsbreite des Aktienindex S&P 500 aus und wird täglich von der Chicago Board Options Exchange (CBOE) veröffentlicht.
wow, W/W	Veränderung von Finanz- und Konjunkturdaten gegenüber der Vorwoche (mom = week-on-week).
WTI	West Texas Intermediate (WTI) ist eine aus den USA stammende Rohölsorte und wird an der New Yorker NYMEX Warenterminbörse gehandelt. Die norwegische Sorte Brent und WTI sind besonders stark gehandelte Ölsorten und dienen als Grundlage für die Berechnung von Öl-Futures.
yoy, J/J	Veränderung gegenüber dem gleichen Tag/Monat/Zeitraum des Vorjahres (yoy = year-on-year).
ytd	Veränderung vom Jahresanfang bis zum aktuellen Zeitpunkt (ytd = year-to-date).
ZEW-Index	Der ZEW-Index ist ein Konjunkturindex des Mannheimer Zentrums für Europäische Wirtschaftsforschung. Der Indikator gibt die Differenz zwischen positiven und negativen Konjunkturerwartungen – auf Sicht von sechs Monaten – in Deutschland wieder, wie sie sich aus den Antworten von Experten ergeben.
Zinsstrukturkurve	Siehe Renditestrukturkurve.

Quelle: HSH Nordbank Volkswirtschaft & Research

IMPRESSUM

HSH NORDBANK AG

HAMBURG: Gerhart-Hauptmann-Platz 50, 20095 Hamburg, Telefon 040 3333-0, Fax 040 3333-34001

KIEL: Martensdamm 6, 24103 Kiel, Telefon 0431 900-01, Fax 0431 900-34002

REDAKTION UND VERSAND

Volkswirtschaft & Research

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

Sintje Boie
Analystin
Tel.: 040-3333-12820

Volker Brokelmann, CFA
Credit Analyst
Tel.: 040-3333-12249

Jan Edelmann
Analyst
Tel.: 040-3333-15206

Marius Schad
Analyst
Tel.: 040-3333-15205

Thomas Miller, CFA
Credit Analyst
Tel.: 040-3333-12056

Redaktionsschluss dieser Ausgabe: 20. Juli 2017

WEITERE ANSPRECHPARTNER DER HSH NORDBANK

Sparkassen & Financial Institutions

Thomas Benthien
Tel.: 0431-900-25000

Sales Corporates and Real Estate

Kristin Ehrhorn
Tel.: 0431-900-25152

Sales Shipping, Energy & Infrastructure

Stefan Masannek
Tel.: 0431-900-25550

Debt Capital Markets

Jan Eibich
Tel.: 0431-900-25311

Disclaimer

Die in dieser Publikation enthaltenen Marktinformationen sind zu allgemeinen Informationszwecken erstellt worden und ausschließlich zur Information bestimmt. Sie ersetzen weder eigene Marktrecherchen noch sonstige rechtliche, steuerliche oder finanzielle Information oder Beratung. Es handelt sich hierbei nicht um eine Kauf- oder Verkaufsaufforderung. Die HSH Nordbank AG weist darauf hin, dass die dargestellten Marktinformationen nur für Anleger mit eigener wirtschaftlicher Erfahrung, die die Risiken und Chancen des/der hier dargestellten Marktes/Märkte abschätzen können und sich umfassend aus verschiedenen Quellen informieren, bestimmt sind. Die in dieser Publikation enthaltenen Aussagen und Angaben basieren auf Informationen, die die HSH Nordbank AG gründlich recherchiert bzw. aus allgemein zugänglichen, von der HSH Nordbank AG nicht überprüfbaren Quellen, die sie für verlässlich erachtet, bezogen hat: Die HSH Nordbank AG hält die verwendeten Quellen zwar für verlässlich, kann deren Zuverlässigkeit jedoch nicht mit letzter Gewissheit überprüfen. Die einzelnen Informationen aus diesen Quellen konnten nur auf Plausibilität überprüft werden, eine Kontrolle der sachlichen Richtigkeit fand nicht statt. Zudem enthält diese Publikation **Schätzungen und Prognosen, die auf zahlreichen Annahmen und subjektiven Bewertungen sowohl der HSH Nordbank AG** als auch anderer Quellen beruhen und lediglich unverbindliche Auffassungen über Märkte und Produkte zum Zeitpunkt der Herausgabe darstellen. Trotz sorgfältiger Bearbeitung übernehmen die HSH Nordbank AG und ihre Mitarbeiter und Organe keine Gewähr für Vollständigkeit, Aktualität und Richtigkeit der bereitgestellten Informationen und Prognosen.

Dieses Dokument kann nur gemäß den gesetzlichen Bestimmungen in den jeweiligen Ländern verteilt werden, und Personen, die im Besitz dieses Dokuments sind, sollten sich über die anwendbaren lokalen Bestimmungen informieren.

Diese Unterlagen enthalten nicht alle für wirtschaftlich bedeutende Entscheidungen wesentliche Angaben und können von Informationen und Einschätzungen anderer Quellen/Marktteilnehmer abweichen. Weder die HSH Nordbank AG noch ihre Organe oder Mitarbeiter können für Verluste haftbar gemacht werden, die durch die Nutzung dieser Publikation oder ihrer Inhalte oder sonst im Zusammenhang mit dieser Publikation entstanden sind.

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

Es handelt sich hierbei um eine Publikation. Diese Publikation genügt nicht allen gesetzlichen Anforderungen zur Unvoreingenommenheit von Finanzanalysen und unterliegt nicht einem Verbot des Handels vor der Veröffentlichung von Finanzanalysen.

Die HSH Nordbank unterliegt der Aufsicht der Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht (BaFin), Graurheindorfer Str. 108, 53117 Bonn sowie der Europäischen Zentralbank, Sonnemannstraße 20, 60314 Frankfurt am Main.