



WOCHENBAROMETER

27. Juli 2017

Leistungsbilanzüberschüsse: Schlecht für Deutschland

Stellen Sie sich folgendes vor: Ein Restaurantbesitzer betreibt seit fünfzehn Jahren eine Lokalität mit einem Zweisterne-Koch und hat dank eines ausgezeichneten Essens und Services jeden Abend das Haus voll. Die Gäste sind zufrieden, bestellen teure Feinschmeckergerichte und Weine und die Umsätze steigen von Jahr zu Jahr. Allerdings hat die Sache einen Haken: Ein Teil der Gäste lässt anschreiben und am Ende des Jahres, wenn der Restaurantbesitzer diese Gäste bittet, die fälligen Beträge zu zahlen, vertrösten ihn viele auf das nächste Jahr oder prellen die Zeche. Sie mögen sagen: Wenn das jetzt schon so lange geht, warum lässt er sich das gefallen? Sollte er sich vielleicht seine Gäste besser aussuchen?

Nun, etwas Ähnliches ist Deutschland in den vergangenen Jahren passiert. Seit 2001 verkauft Deutschland mehr Waren und Dienstleistungen an das Ausland als es seinerseits einführt. Überschüsse entstehen. Was macht Deutschland, sprich, die Unternehmen und privaten Haushalte mit den Überschüssen? Sie legen es im Ausland an, in Form von Direktinvestitionen und Wertpapieranlagen. Jahr für Jahr fallen sie damit aber auf die Nase. Besonders augenfällig war dies während der so genannten Subprime-Krise, als deutsche Kreditinstitute Milliardenverluste erlitten, weil sie ohne genaue Bonitätsprüfung auf Häuserkredite basierende US-Finanzinstrumente gekauft hatten, die dann beim Platzen der amerikanischen Immobilienblase wertlos wurden. In Zahlen: Seit 2001 haben deutsche Anleger im Ausland rund 600 Mrd. Euro verloren.

Was also ist zu tun? Privaten Unternehmen sollte man nicht vorschreiben, wo sie zu investieren haben. Allerdings muss der Staat die Rahmenbedingungen für Investitionen in Deutschland verbessern und so einen Anreiz schaffen, das Geld daheim und nicht im Ausland anzulegen. Bessere Rahmenbedingungen schafft man durch eine Verbesserung der Infrastruktur im weitesten Sinne. Dazu gehören nicht nur klassische Infrastrukturausgaben für Brücken und Straßen, sondern auch Bildungsinvestitionen wie die Renovierung von Schulgebäuden und Kitas, die Modernisierung des Lehrmaterials sowie die bessere Personalausstattung mit Lehrern und Kinderbetreuern. Der forcierte Ausbau des Breitbandnetzes gehört ebenfalls zu attraktiven Investitionsbedingungen.

Natürlich ist Geld die Ursache für diesen Mangel an Investitionen, aber in einer anderen Weise, als Sie vielleicht denken. So hat der Bund allein im Kommunalinvestitionsförderungsfonds 3,5 Mrd. Euro für finanzschwache Kommunen im Jahr 2016 bereitgestellt. Per Ende 2016 waren davon ganze 83,4 Millionen Euro abgerufen worden. Warum? Weil die Planungskapazitäten in den Kommunen reduziert wurden, zwischen 1991 und 2010 um 35 %, im Jahr 2015 noch einmal um weitere 10 %. Bei den häufig vernachlässigten Bildungsausgaben liegt der Grund unter anderem darin, dass in dem föderalen System in Deutschland eine koordinierte Vorgehensweise bei der Aufstockung der Mittel für die Bildungseinrichtungen nicht gewährleistet werden kann. Dies ist ein Unding, wenn man bedenkt, dass nur die Volkswirtschaften die Zukunft gewinnen werden, die das Wort „Wissengesellschaft“ ernst nehmen.

Das Rezept lautet daher: Mit öffentlichen Investitionen die Rahmenbedingungen in Deutschland verbessern und dadurch einen Anreiz für verstärkte private Investitionen schaffen. Die Folge davon werden sinkende Leistungsbilanzüberschüsse und weniger Verluste bei Auslandsinvestitionen sein. Das wäre gut für Deutschland.

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

Rentenmärkte

EZB noch zögerlich bei Kurswechsel, Griechen kehren zurück an den Anleihemarkt und Fed ohne Starttermin für Bilanzreduzierung.

Die EZB hat auf ihrer Zinssitzung (20. Juli) ihre Leitzinsen, ihr Anleiheankaufprogramm und ihre forward guidance unverändert gelassen. Ein geldpolitischer Kurswechsel wurde (noch) nicht erklärt, doch letztlich haben sich die Notenbanker die Türen offen gehalten, ab Herbst eine Reduzierung ihres Ankaufprogramms zu verkünden. Allzu großen Erwartungen seitens der Anleger auf eine Wende in der Geldpolitik dürften die Währungshüter aber versuchen Einhalt zu gebieten, um den Euro gegenüber dem US-Dollar nicht weiter zu stärken und die Zinsen in der Eurozone nicht zu stark klettern zu lassen. Angesichts der noch abwartenden Haltung der EZB haben sich die Renditen der Bundesanleihen relativ unbeeindruckt von der Zinsentscheidung gezeigt. Auch die Veröffentlichungen der Einkaufsmanagerindizes für das verarbeitende Gewerbe und den Dienstleistungssektor in der Eurozone (vorläufig für Juli) sowie der ifo-Geschäftsklimaindex haben keine bleibenden Spuren bei den Renditen hinterlassen. Die Einkaufsmanagerindizes sind zwar mehrheitlich zurückgefallen, bewegen sich aber weiterhin auf hohen Niveaus, während der ifo-Geschäftsklimaindex mit 116 Punkten ein neues Rekordhoch erobert hat.

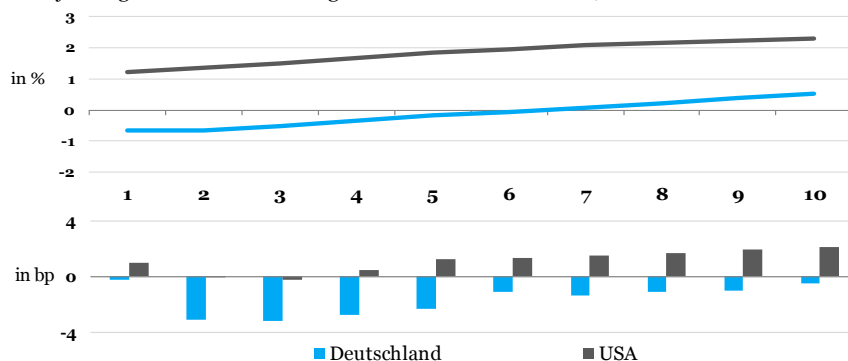
Griechenland ist erstmals seit 2014 wieder am Kapitalmarkt aufgetreten und hat mit einer fünfjährigen Anleihe 3 Mrd. Euro eingesammelt. Das Ordervolumen belief sich auf gut 6,5 Mrd. Euro, deutlich weniger als 2014. Zu dem Zeitpunkt stieg das Ordervolumen bei gleicher Laufzeit auf mehr als 20 Mrd. Euro. Dementsprechend ist die Refinanzierung der Griechen zwar auf den ersten Blick geglückt, doch das Interesse der Anleger hält sich in Grenzen. Das ist vor dem Hintergrund eines Schuldenbergs von 326 Mrd. Euro oder rund 180 % des BIP kaum verwunderlich.

Von der Fed-Zinssitzung (26.7.) hatten sich die Marktteilnehmer anscheinend eindeutiger Signale erwartet. Die Zielspanne für die Fed Funds Rate liegt unverändert bei 1 bis 1,25%. Zudem erklärte die Fed, die Normalisierung ihrer Bilanz könnte relativ zeitnah beginnen, jedoch ohne einen konkreten Termin dafür zu benennen. Die Treasuries reagierten mit leichten Renditeverlusten. Auf Wochensicht war per Saldo am Staatsanleihemarkt auf beiden Seiten des Atlantiks wenig Bewegung zu erkennen.

Die kommenden Tage dürften sich mit Hinblick auf die Datenlage als sehr aufschlussreich erweisen. So wird das Wachstum der USA für das zweiten Quartal veröffentlicht. Dieses dürfte sich nach 1,4 % zum Jahresauftakt (Q/Q, annualisiert) deutlich auf 2,5 % beschleunigt haben. Daneben werden in den USA die Einkaufsmanagerindizes – diese könnten leicht zurückgefallen sein – sowie der Arbeitsmarktbericht für Juli veröffentlicht. Am Arbeitsmarkt sollte sich die Konjunkturerholung weiterhin in einem spürbaren Stellenaufbau manifestieren. Daran ändern auch mögliche Einbußen im Vergleich zum Vormonat wenig (Juni: 222 Tsd.). Insgesamt sprechen die Daten für zumindest leichte Zugewinne bei den Staatsanleihe-Renditen.

Zinsstrukturkurven

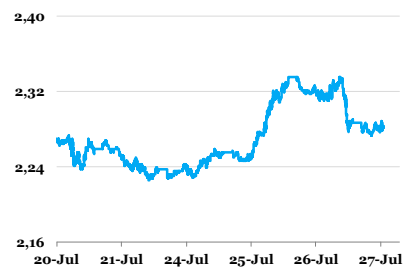
(oben: aktuelle Renditekurven von Bundesanleihen und US-Treasuries unten: jeweilige Renditeveränderung der Laufzeiten seit 20. Juli)



Quellen: Bloomberg, HSH Nordbank

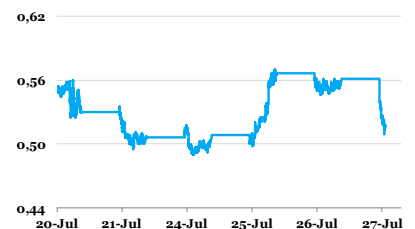
Sintje Boie
Telefon: 040-3333-12820

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



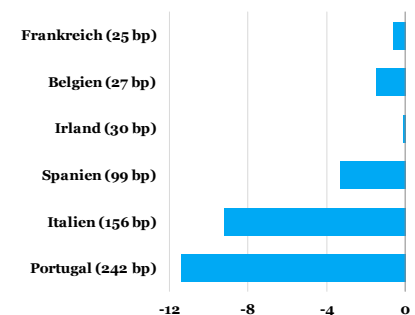
Quellen: Bloomberg, HSH Nordbank

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



Quellen: Bloomberg, HSH Nordbank

Wochenveränderung der Peripheriespreads gegenüber Bundesanleihen*



(aktuelle Spreads in Klammern)

*Differenz generischer 10-J.-Renditen in Basispunkten

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: 20.07.2017, 08:00 Uhr
Ende: 27.07.2017, 10:00 Uhr

Aktienmärkte

Gute Weltkonjunktur stützt DAX, während Kartellvorwürfe gegen Autobauer belastet.

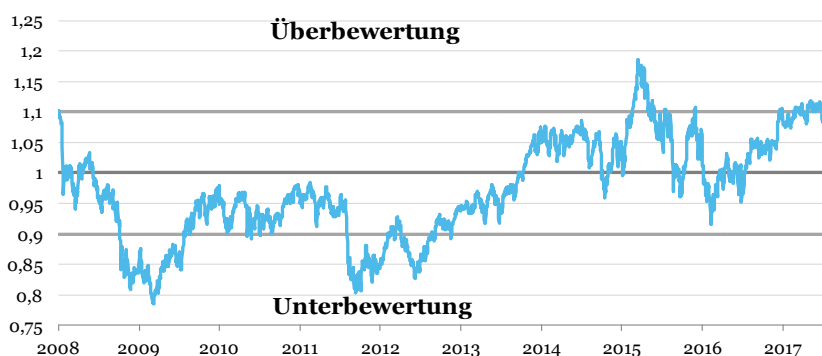
Die Aktienmärkte erhielten in den vergangenen Tagen Auftrieb von den positiven Entwicklungen konjunktureller Stimmungsindikatoren. So sorgte ein neues Rekordhoch des Ifo-Index (116 Punkte) für einen Zufluss von Kapital in Aktien. Auch erfreuliche Wachstumsdaten aus China wirkten unterstützend. Zuvor waren die Märkte von den Kartellvorwürfen gegen deutsche Autobauer erschüttert wurden. Aber auch die Aufwertung des Euro ggü. dem US-Dollar lastete auf den europäischen Aktienmärkten. Der Dax wird aktuell bei 12258 Punkten (-2,1 % ggü. der Vorwoche) gehandelt. Der Eurostoxx 50 notiert bei 3501 Punkten und der amerikanische S&P 500 nahe seinem Allzeithoch von 2480 Punkten.

Seit zwei Wochen stehen die Aktienmärkte zusätzlich unter dem Einfluss der Quartalsberichtssaison dies- und jenseits des Atlantik. Abgesehen davon, dass die bisherigen Ergebnisse in den USA im Durchschnitt recht positiv ausfielen, wird auch für den weiteren Verlauf der Berichtssaison erwartet, dass vor allem europäische Unternehmen erfreuliche Zahlen vorweisen werden. Hierfür sprechen verschiedene Faktoren: Der Konsum in Europa, den USA und China war in den letzten drei Monaten gestiegen. Die Weltwirtschaft legt weiter zu, vor allem in Asien, wodurch viele deutsche Unternehmen eine weitere Belebung der Geschäfte verzeichnen. Im zweiten Quartal 2017 lag EUR/USD im Durchschnitt noch knapp 2,6 % unter dem Durchschnitt des Vorjahresquartals, was die Umsätze und Gewinne der deutschen Unternehmen begünstigt haben sollte. Im dritten Quartal wird dieser positive Effekt wohl wegfallen. Etwas gebremst haben dürfte, dass Ostern dieses Jahr im zweiten Quartal und nicht wie 2016 im ersten Quartal lag. Dies hatte den Vorjahresvergleich im ersten Quartal begünstigt und wird sich nun leicht negativ bemerkbar machen.

Die Einschätzung über die sieben von 30 veröffentlichten Dax-Ergebnisse fällt mäßig aus: Während die Unternehmen der Autobauer hinter den Erwartungen zurück blieben, fielen die Ergebnisse im Pharma- und Chemie-Sektor gemischt aus. Während BASF Umsatz- und Gewinn im zweistelligen Prozentbereich steigern konnte und die Jahresprognose an hob, blieb Bayer hinter den Erwartungen zurück und senkte die Prognose. Ebenfalls sind die USA inmitten der Berichtssaison für das zweite Quartal. Die gestern veröffentlichten Umsatzzahlen von Facebook konnten die Analysteneinschätzungen übertreffen. Auch der Flugzeugbauer Boeing kehrte zurück in die Gewinnzone. Vieles spricht aktuell für eine Fortsetzung der soliden Quartalsberichterstattung in der Old- und New-Economy.

In der nächsten Woche steht unter anderem die Veröffentlichung der Quartalszahlen von Siemens und der Allianz an, womit dann für die sechs größten Unternehmen die Berichtssaison vorbei wäre. Bis zum 14. August sollten dann alle Ergebnisse vorliegen. Die Entwicklung des DAX wird also auch in den nächsten Wochen im Wesentlichen davon abhängen, ob in diesen Zahlen noch böse Überraschungen lauern oder nicht.

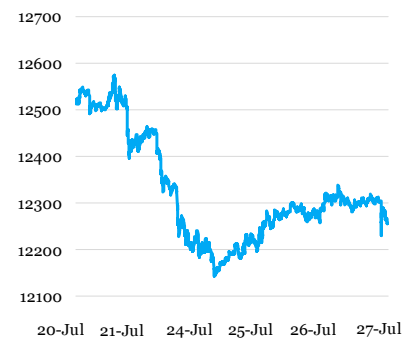
Überbewertungsmodell DAX



Quelle: HSH Nordbank

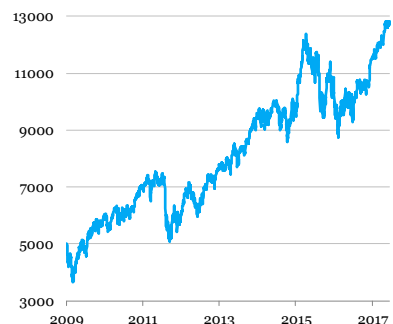
Jan Edelmann
Telefon: 040-3333-15206

DAX: Kurzfristige Entwicklung



Quellen: Bloomberg, HSH Nordbank

DAX: Langfristige Entwicklung



Quellen: Bloomberg, HSH Nordbank

Fundamentalwerte DAX, andere Indizes zum Vergleich

Stand:	DAX 30		Eurostoxx 50		S&P 500	
	27. Jul.	10 Uhr				
Indexstand	12237		3493		2478	
Veränd. gegenüber Vorwoche	-1,44%		0,12%		0,38%	
Kurs-Gewinn-Verhältnis	19,7		19,4		21,5	
Kurs-Buchwert-Verhältnis	1,7		1,6		3,2	
Dividenden-Rendite	3,0		3,4		2,0	
Kurs-Cashflow-Verhältnis	8,3		8,3		13,4	
Kurs-Erlös-Verhältnis	0,9		1,2		2,1	

Quellen: Bloomberg, HSH Nordbank

Berichtswoche

Beginn: 20.07.2017, 08:00 Uhr
Ende: 27.07.2017, 10:00 Uhr

Unternehmensanleihemärkte (Euro)

Europäische Kreditspreads mit weiteren Rückgängen. US-Schuldenobergrenze bald „Great Again“.

Die Entspannung in den Kreditspreads hat in den vergangenen Wochen nochmals deutlich an Fahrt aufgenommen. Gemessen am iBoxx Corporate EUR notieren die Kreditspreads europäischer Unternehmensanleihen unterhalb der Marke von 50 Basispunkten. Das gegenwärtige Spreadlevel von 46,5 Basispunkten drückt Zuversicht und Risikobereitschaft aus. Die Berichtssaison an den europäischen Börsen verlief bislang eher positiv und auch die Gesamtkonjunktur blieb in den vergangenen Monaten stabil. Ohne die Unternehmen aus der Finanzbranche liegen die Kreditspreads mit aktuell 42,7 Basispunkten sogar noch niedriger (Stand 25.07.2017).

Branchenspezifisch standen vor allem die Automobilwerte zuletzt unter Beobachtung. Vorwürfe von Seiten der EU-Wettbewerbsbehörde, die deutschen Automobilhersteller hätten sich in wettbewerblich relevanten Themen abgesprochen und der Beginn der kartellrechtlichen Ermittlung haben auch Spuren in den Kreditspreads hinterlassen. Entgegen dem Gesamttrend des Index legte der Sektor „Automobiles & Parts“ im iBoxx 7 Basispunkte zu. Bei isolierter Betrachtung der deutschen Automobilhersteller fiel der Anstieg noch deutlicher aus. Verschärfen sich die Vorwürfe, müssen sich Investoren auf stärker ausweitende Kreditspreads einstellen.

Auf der anderen Seite des Atlantiks hat indes die US-Schuldenuhr erneut begonnen zu ticken. Die Schuldenobergrenze der US-Bundesregierung wird in gut drei Monaten überschritten sein. Dies weckt Erinnerungen an das zähe Ringen um eine Erhöhung der Schuldenobergrenze zwischen Republikanern und Demokraten im Jahr 2013. Die politische Krise, welche in einer zweiwöchentlichen Schließung vieler Bundeseinrichtungen mündete, droht sich angesichts der aktuellen Zerwürfnisse innerhalb der Republikaner zu wiederholen. Zwar haben die Republikaner eine Mehrheit im Senat, Repräsentantenhaus und stellen auch den Präsidenten, jedoch wirken sie bislang wenig handlungsfähig und geschlossen. Der US-Anleihenmarkt wirft gegenwärtig bereits seine Schatten auf die Entscheidung zur Verlängerung der Schuldenobergrenze am Ende des Jahres. Der Spread zwischen der sechsmonatigen und der dreimonatigen Treasury-Bill, deren Rückzahlungstag unmittelbar mit dem Stichtag der Schuldenobergrenze korreliert, hat sich in den letzten Tagen ins Negative gedreht. Internationale Investoren befürchten offenbar einen Ausfall der kürzer laufenden Staatspapiere und trennen sich von diesen. Auch bei der jüngsten Auktion von dreimonatigen T-Bills an diesem Montag hielten sich Investoren so stark zurück wie zuletzt 2009.

Der politische Streit um die Schuldenobergrenze in den USA könnte auch auf den Unternehmensanleihemarkt überschwappen. Stark von Regierungsaufträgen abhängige Unternehmen wie die Rüstungsindustrie würden mit Ausweitungen in ihren Kreditspreads konfrontiert werden. Europäischen Unternehmenstiteln sollte diese Entwicklung allerdings tendenziell Zulauf bescheren.

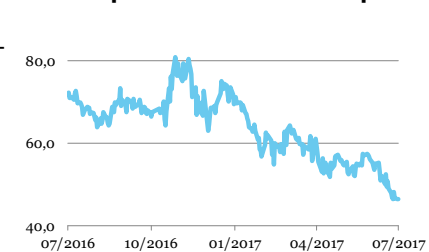
Marius Schad
Telefon: 040-3333-15205

iBoxx corporate: Spreads nach Branchen in bp

	Aktuell	5Y0	YTD
iBoxx EUR	46,5	96,3	-22,0
Non-Financials	42,7	82,3	-16,1
Telekommunikation	52,1	93,0	-16,9
Versorger	48,9	96,2	-24,3
Automobil	56,1	66,1	-5,5
Industrie	34,1	78,6	-11,2
Konsumgüter	29,2	50,7	-8,3
Chemie	22,6	54,2	-11,1
Öl & Gas	48,1	101,4	-20,3
Bau	31,5	78,5	-13,7
Tourismus	42,9	92,0	-24,9
Nahrungsmittel	30,1	49,0	-13,5
Gesundheit	38,8	45,7	-19,0
Rohstoffe	70,2	139,6	-30,6
Medien	50,2	92,0	-13,6
Einzelhandel	26,6	71,3	-15,6
Technologie	22,8	60,8	-3,7

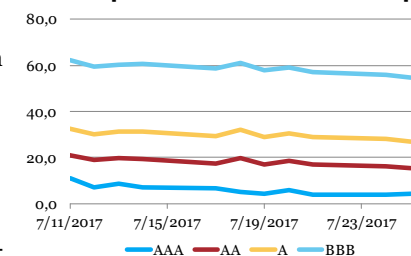
Quellen: Bloomberg, HSH Nordbank

iBoxx corporate: Letztes Jahr in bp



Quellen: Bloomberg, HSH Nordbank

iBoxx corporate: Letzte 2 Wochen in bp

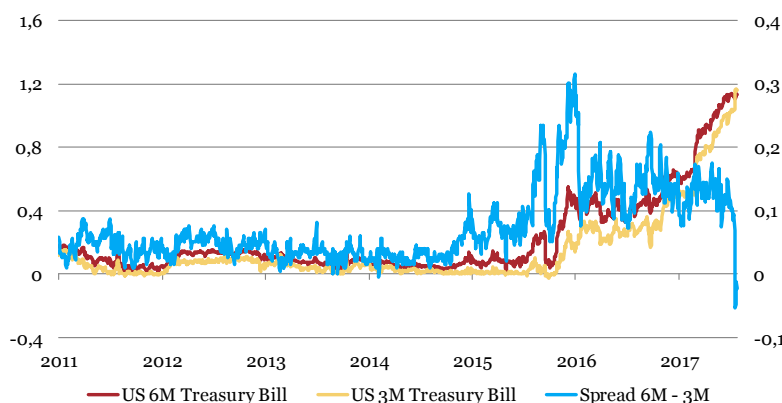


Quelle: Bloomberg, HSH Nordbank

Berichtswoche

Beginn: 20.07.2017, 08:00 Uhr
Ende: 27.07.2017, 10:00 Uhr

US 6M, 3M T-Bills und Spread



Quellen: Bloomberg, HSH Nordbank

Devisenmärkte

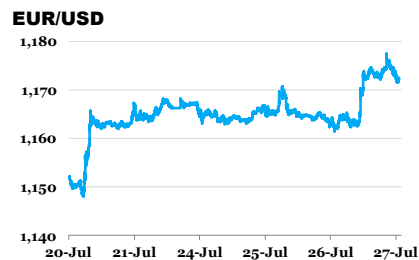
Enttäuschung über wenig aussagekräftiges Fed-Statement schwächt den US-Dollar, Euro auf 30-Monathoch, Vorsicht der Anleger vor starker SNB-Interventionsbereitschaft.

Der Euro ist nach der Fed-Sitzung vom 26.07. auf ein 30-Monathoch von 1,1732 US-Dollar gestiegen. Die Präsidentin der US-Notenbank hatte bei den Investoren offenbar Zweifel geweckt, ob es in diesem Jahr überhaupt noch zu einer Zinserhöhung kommt. Hintergrund ist die enttäuschende Entwicklung der Inflation. Die träge Inflationsentwicklung verwundert durchaus, berücksichtigt man die niedrige Arbeitslosenrate von nur 4,4 % und die insgesamt befriedigende Konjunkturlage. Im zweiten Quartal dürfte das BIP immerhin um 2,5 % expandiert sein (Veröffentlichung am 28.7.) und in der kommenden Woche wird ein ganzer Reigen von Konjunkturdaten (in den USA vor allem ISM-Einkaufsmanagerindex und Beschäftigung) vermutlich die ordentliche konjunkturelle Lage bestätigen. Ein besonderes Augenmerk wird man aber auf die PCE-Inflation legen. Die Euro-Stärke könnte jedoch gebremst werden, wenn die PMI-Einkaufsmanagerindizes für die Euro-Länder aus der zweiten Reihe (01.08.) bestätigen, dass eben die Eurostärke einigen exportorientierten Unternehmen Sorgen bereitet.

EUR/GBP stieg in der vorherigen Berichtswoche um 0,9 % und notiert derweil bei 0,8923. Für Bewegung sorgte vor allem die EZB-Pressekonferenz (20.07.). Dabei hatte die EZB ihr Statement gegenüber der vorherigen Zinssitzung nicht verändert. Zudem bemühte sich EZB-Chef Draghi eine dovische Position zu vertreten. Dennoch wertete der Euro auf. Die zweite Brexit-Verhandlungsrunde brachte keine neuen Ergebnisse. Grundsätzlich ging es um die Themen Brexit-Rechnung, Bürgerrechte und Grenze zu Irland, aber Neues konnte dazu nicht präsentiert werden. Der EU-Verhandlungsführer Michel Barnier betonte, das UK müsse deutlicher werden, wie viel es für einen Ausstieg bereit ist zu bezahlen. Das erneut enttäuschende BIP-Wachstum im zweiten Quartal (0,3 %, QoQ) schwächt tendenziell die Brexit-Befürworter. Damit wird auch eine Zinserhöhung auf der nächsten BoE-Sitzung (03.08.) unwahrscheinlich.

USD/JPY notiert aktuell bei 111,13, was einen Rückgang von 0,9 % bedeutet. Eine Rolle spielte dabei die zunehmende Kritik an dem japanischen Premier Shinzo Abe, dem Vaternwirtschaft vorgeworfen wird. Somit wird eine Wiederwahl Abes im Dezember 2018 unwahrscheinlicher, womit der Abenomics-Politik (u.a. ultra-expansive Geldpolitik) ein Ende bevorstehen könnte. Der Abschied Abes sollte daher zu einer Yen-Aufwertung führen. Der Yen profitierte außerdem von der abwartenden Haltung der Fed bei ihrer Zinssitzung. In der nächsten Berichtswoche könnte der US-Dollar u.a. vom BIP-Wachstum für das zweite Quartal (28.07.), den Inflationsdaten (01.08.) sowie den Payrolls (04.08.) profitieren. Für den Yen dürfte die Arbeitslosenquote (28.07.) interessant werden.

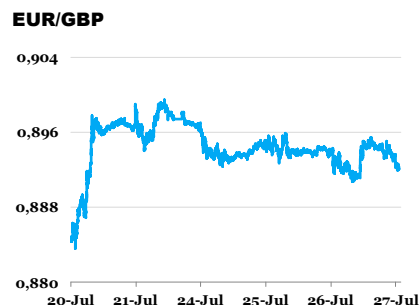
EUR/CHF setzte seine Aufwärtsbewegung fort und notiert aktuell bei 1,1159. Einmal mehr betonte SNB-Chef Thomas Jordan in der Zeitung „Le Temps“, dass der Franken überbewertet sei. Allgemein haben die Anleger gemerkt, dass die SNB in Zeiten politischer Unruhen stärker interveniert, um eine Aufwertung ihrer Währung zu verhindern. Somit sinkt auch der Anreiz der Anleger ihr Fokus auf den Schweizer Franken zu richten, was wiederum die SNB weniger veranlasst am Devisenmarkt zu intervenieren.



Quellen: Bloomberg, HSH Nordbank



Quellen: Bloomberg, HSH Nordbank



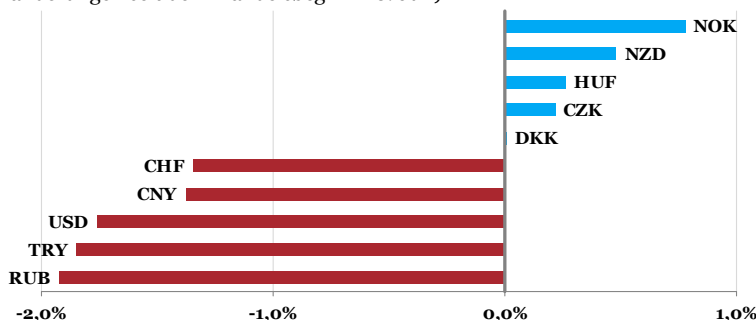
Quellen: Bloomberg, HSH Nordbank



Quellen: Bloomberg, HSH Nordbank

Wechselkursbewegungen gegenüber dem EUR

(Veränderungen seit dem Handelsbeginn 20. Juli)



Quellen: Bloomberg, HSH Nordbank

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

Berichtswoche

Beginn: 20.07.2017, 08:00 Uhr
Ende: 27.07.2017, 10:00 Uhr

Ölmärkte

Ölpreise handeln über wichtigen Widerständen.

Die Ölpreise haben sich in der vergangenen Woche wieder auf das Niveau von unmittelbar nach der letzten OPEC-Sitzung (25. Mai) erholt. Der Brent-Ölpreis notiert gegenwärtig bei 50,9 US-Dollar/Barrel und hat dabei wichtige Widerstandszonen durchbrochen. So konnte der Brentpreis erstmalig seit der OPEC-Sitzung sowohl die 50- als auch 100-Tage gleitende Durchschnittlinie übersteigen. Unterstützt wurde die Preisbewegung vor allem durch einen positiven Nachrichtenfluss und die Rückkehr der Geduld der Investoren bei der Suche nach einem neuen physischen Marktgleichgewicht.

Saudi-Arabien kündigte im Rahmen des Treffens des sog. Joint Ministerial Monitoring Committee (JOMMC, Überwachungskomitee zur Einhaltung der Förderquoten) Treffens im russischen St. Petersburg an, ab August die Exporte (nicht die Förderung!) um rund 600 Tsd. auf 6,6 Mio. Barrel/Tag zu reduzieren (um auch die höheren Juli-Exporte zu kompensieren). Kurzfristig dürfte dies die positive Preisentwicklung weiter unterstützen. Mittelfristig sollte dieser Effekt allerdings verpuffen, da Saudi-Arabien gleichzeitig das im Rahmen der OPEC-Kürzungsmaßnahmen vorgegebene Produktionsniveau aufrechterhalten möchte. Die Rechnung kann daher nur aufgehen, wenn das Königreich das Öl, das nicht exportiert wird, einlagert. Kurzum, an den Fundamentaldaten hat sich nichts geändert und diese mittelfristig Taktgeber. Der einzige Unterschied jedoch ist, dass die höheren Lagerbestände in Saudi-Arabien sich nicht so gut überwachen lassen, wie die in den USA oder in Europa.

Der Öl-Lagerabbau in den USA hält weiter an. Im bisherigen Verlauf der zweiten Jahreshälfte konnte für die gesamten Öllagerbestände (Rohöl, Benzin, Diesel, usw.) in den USA ein Abbau um 2 Mio. Barrel/Tag verzeichnet werden. Bei den Rohölvorräten wurde für die vergangene Woche ein Rückgang um 7,2 Mio. Barrel auf 483 Mio. Barrel verzeichnet. Die Benzinvorräte fielen um 1 Mio. auf 230 Mio. Barrel. Auch der Abbau bei den Destillatenbeständen hält an. Die Nachfrage nach Öl in den USA ist auf den höchsten Stand seit April geklettert (dem höchsten Wert überhaupt), welches ein deutliches Bild einer intakten Nachfrage zeichnet. Auch in den ARA-Häfen (Amsterdam Rotterdam, Antwerpen) kommt der Abbau der Ölvorräte voran. In den vergangenen zwei Wochen konnte ein Rückgang um 8,4 Mio. Barrel (-13 %) beobachtet werden.

Zusätzlich zu dem positiven Nachrichtenfluss, der für uns Ausdruck für Fortschritte auf der Suche nach einem physischen Marktgleichgewicht ist, sind wieder verstärkt geopolitische Spannungen auf zu beobachten. Dazu zählen Sanktionsmaßnahmen der USA gegen Venezuela, die den Ölpreisen weiteren Auftrieb verleihen könnten. So verhängte die USA am heutigen Morgen (27.7), wenige Tage vor der Wahl einer neuen Verfassungsverammlung in Venezuela, Sanktionen gegen 13 ranghohe Personen aus der venezolanischen Regierung, dem Militär und dem staatlichen Ölunternehmen PDVSA. Betroffen seien unter anderem die Chefs von Armee und Polizei, der Wahlleiter und der PDVSA-Vizepräsident. Strafmaßnahmen gegen die Wirtschaft würden in Betracht gezogen, seien aber noch ausgespart worden, berichtete die Nachrichtenagentur Reuters unter Berufung auf US-Regierungskreise. Unterdessen ist die lokale Ölproduktion weiter im Rückwärtsgang. Per Ende Juni betrug die tägliche Produktion 1,9 Mio. Barrel. Das entspricht einem Rückgang um 300 Tsd. Barrel/Tag YoY. Die Verhängung von Sanktionen gegen den Ölsektor würde die ohnehin am Boden liegende Wirtschaft besonders hart treffen.

Überblick Ölmarktentwicklungen

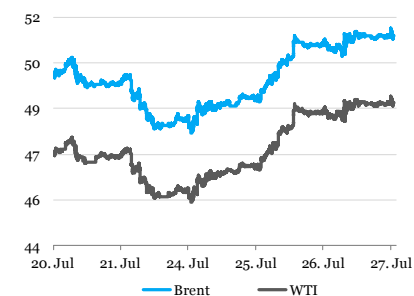
Tägliche Daten	Kurs		52 Wochen		Veränderung in %		
	aktuell	Vorwoche	hoch	tief	1 M	3 M	12 M
Brent(US-Dollar pro barrel)	51	49	57	42	8%	-2%	20%
WTI(US-Dollar pro barrel)	49	47	54	40	10%	-1%	18%
Wöchentliche Daten*	aktuell	Vorwoche	52 Wochen		Veränderung in %		
			hoch	tief	1 M	3 M	12 M
Lagerbestände USA (in mb)	483	491	536	468	-5%	-9%	-2%
Rig Count (USA)	764	765	765	374	1%	11%	104%
US-Rohölförderung (in mb/Tag)	9,4	9,4	9,4	8,4	2%	2%	11%

Quelle: Bloomberg, Baker Hughes, HSH Nordbank

Jan Edelmann
Telefon: 040-3333-15206

Ölpreisentwicklung

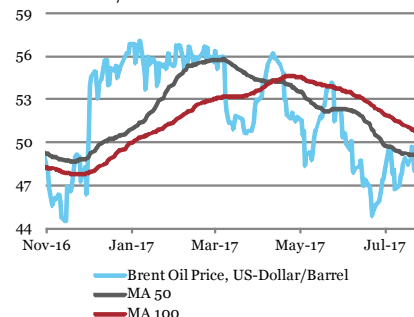
in US-Dollar/Barrel



Quellen: Bloomberg, HSH Nordbank

Bentöl vs. Gleitender Durchschnitt

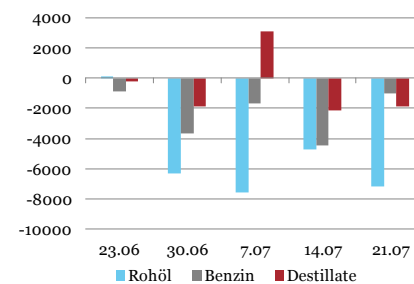
in US-Dollar/Barrel



Quelle: HSH Nordbank, ICE

US-Ölvorräte

in Tsd. Barrel



Quelle: EIA, HSH Nordbank

Berichtswoche

Beginn: 20.07.2017, 08:00 Uhr
Ende: 27.07.2017, 10:00 Uhr

Kalender für die kommende Woche

Besondere Ereignisse	Datum	Beschreibung				
BIP-Wachstum USA	28. Juli	Wirtschaftswachstum für das 2. Quartal in den USA				
ISM-Index USA	01. Aug	Frühindikator zur Entwicklung im verarbeitenden Gewerbe für den Juli				
BoE-Zinssitzung	03. Aug	Geldpolitische Sitzung der Bank of England				
US-Payrolls	04. Aug	Wichtige Arbeitsmarktdaten USA				
	Zeit	Land	Veröffentlichung	Zeitraum	Konsens-Schätzung	letzter Wert
Freitag, 28. Juli						
Konjunkturdaten USA	14:30	USA	US-BIP (Q/Q, annualisiert, in %)	Q2	2,5	1,4
	14:30	USA	Privater Konsum (Q/Q, annualisiert, in %)	Q2	2,9	1,1
	14:30	USA	BIP-Deflator (Q/Q, annualisiert, in %)	Q2	1,3	1,9
	16:00	USA	Verbrauchervertrauen Uni Michigan	Jul 17	93,1	93,1
Konjunkturdaten Eurozone	07:30	FR	BIP (Q/Q / J/J, in %)	Q2	0,5 / 1,6	0,5 / 1,1
	08:45	FR	Verbraucherpreisindex (M/M / J/J, in %)	Jul 17	-0,4 / 0,7	0 / 0,7
	09:00	GE	Verbraucherpreise deutscher Bundesländer	Jul 17		
	11:00	EC	Verbrauchervertrauensindex	Jul 17	-1,7	-1,7
	11:00	EC	Industrievertrauensindex	Jul 17	4,3	4,5
	11:00	EC	Wirtschaftsvertrauensindex	Jul 17	110,8	111,1
	11:00	EC	Dienstleistungsvertrauensindex	Jul 17	13,4	13,4
	14:00	GE	Verbraucherpreisindex (M/M / J/J, in %)	Jun 17	0,2 / 1,5	0,2 / 1,6
Konjunkturdaten UK	00:00	UK	Nationwide Häuserpreisindex (M/M / J/J, in %)	Jul 17	-0,2 / 2,6	1,1 / 3,1
	01:01	UK	GfK Konsumklima	Jul 17	-11	-10
Konjunkturdaten Japan	01:30	JP	Arbeitslosenquote (in %)	Jun 17	3	3,1
	01:50	JP	Einzelhandelsumsätze (M/M / J/J, in %)	Jun 17	2,4 / 0,4	2,1 / -1,5
Redetermine	19:20	US	Fed's Kashkari Speaks at Townhall Event			
Samstag, 29. Juli						
Keine relevanten Ereignisse						
Sonntag, 30. Juli						
Keine relevanten Ereignisse						
Montag, 31. Juli						
Konjunkturdaten USA	15:45	USA	Chicago Einkaufsmanagerindex	Jul 17	59	65,7
	16:00	USA	Schwebende Hausverkäufe (M/M, in %)	Jun 17	1	-0,8
Konjunkturdaten Eurozone	11:00	IT	Verbraucherpreisindex (M/M / J/J, in %)	Jun 17	k.A. / k.A.	-0,1 / 1,2
	11:00	EC	CPI-Schätzung	Jul 17	k.A.	1,3
	11:00	EC	Arbeitslosenrate	Jun 17	k.A.	9,3
Konjunkturdaten UK	10:30	UK	M4 Geldmengenwachstum (M/M / J/J, in %)	Jun 17	k.A. / k.A.	-0,1 / 6,7
	10:30	UK	Netto Hypothekenaufnahme auf Wohnhäuser (in Mrd. GBP)	Jun 17	k.A.	3,531
	10:30	UK	Hypothekenzusagen (in Tsd.)	Jun 17	k.A.	65,202
Konjunkturdaten Japan	01:50	JP	Industrieproduktion (M/M / J/J, in %)	Jun 17	k.A. / k.A.	-3,6 / 6,5
Supranationale Treffen		SW	Swedish PM Lofven Meets French President Macron			
Dienstag, 01. August						
Konjunkturdaten USA	00:00	USA	Gesamte Autoverkäufe (in Mio.)	Jul 17	16,95	16,41
	00:00	USA	Verkäufe inländischer Autos (in Mio.)	Jul 17	k.A.	12,79
	14:30	USA	Persönliche Einkommen (M/M, in %)	Jun 17	0,4	0,4
	14:30	USA	Persönliche Ausgaben (M/M, in %)	Jun 17	0,2	0,1
	14:30	USA	PCE Deflator (J/J, in %)	Jun 17	k.A.	1,4
	14:30	USA	PCE Deflator Kernrate (M/M / J/J, in %)	Jun 17	0,1 / k.A.	0,07 / 1,39321
	16:00	USA	ISM-Index verarbeitendes Gewerbe	Jul 17	55,8	57,8
	16:00	USA	Bausgaben (M/M, in %)	Jun 17	0,5	0
Konjunkturdaten Eurozone	09:45	IT	PMI verarbeitendes Gewerbe	Jul 17	k.A.	55,2
	09:50	FR	PMI verarbeitendes Gewerbe	Jul 17	k.A.	55,4
	09:55	GE	PMI verarbeitendes Gewerbe	Jul 17	k.A.	58,3
	09:55	GE	Arbeitslosenrate (sa)	Jul 17	k.A.	5,7
	09:55	GE	Veränderung Arbeitslosenzahl (sa)	Jul 17	k.A.	7
	10:00	EC	PMI verarbeitendes Gewerbe	Jul 17	k.A.	56,8
	11:00	EC	BIP (Q/Q / J/J, in %)	Q2	k.A. / k.A.	0,6 / 1,9
Konjunkturdaten UK	10:30	UK	PMI verarbeitende Gewerbe	Jul 17	k.A.	54,3
Konjunkturdaten Schweiz	09:30	CH	SVME PMI	Jul 17	k.A.	60,1
Konjunkturdaten Japan	07:00	JP	Autoverkäufe (J/J, in %)	Jul 17	k.A.	9,7
Feiertage		CH	Nationalfeiertag			
Mittwoch, 02. August						
Konjunkturdaten USA	14:15	USA	ADP National Employment Report	Jul 17	185	158
Konjunkturdaten Eurozone	11:00	EU	PPI Industrie ex Baugewerbe (M/M / J/J, in %)	Jun 17	k.A. / k.A.	-0,4 / 3,3
Konjunkturdaten UK	10:30	UK	PMI Baugewerbe	Jul 17	k.A.	54,8
Konjunkturdaten Schweiz	09:15	CH	Einzelhandelsumsätze (J/J, in %)	Jun 17	k.A.	-0,3
Redetermine	03:30	JP	BOJ Funo speaks in Sapporo			
	21:30	US	Fed's Williams Speaks in Las Vegas on Monetary Policy			
Donnerstag, 03. August						
Konjunkturdaten USA	16:00	USA	ISM-Index Dienstleistungen	Jul 17	56,8	57,4
	16:00	USA	Industrieaufträge (M/M, in %)	Jun 17	1,1	-0,8
Konjunkturdaten Eurozone	09:45	IT	PMI Dienstleistungen	Jul 17	k.A.	53,6
	09:50	FR	PMI Dienstleistungen	Jul 17	k.A.	55,9
	09:55	GE	PMI Dienstleistungen	Jul 17	k.A.	53,5
	10:00	EC	PMI Dienstleistungen	Jul 17	k.A.	55,4
	11:00	EC	Einzelhandelsumsätze (M/M / J/J, in %)	Jun 17	k.A. / k.A.	0,4 / 2,6
	10:00	EC	ECB Publishes Economic Bulletin			
Konjunkturdaten UK	10:30	UK	PMI Dienstleistungen	Jul 17	k.A.	53,4
	13:00	UK	BoE Zinsentscheidung		0,25	0,25
	13:00	UK	Bank of England Inflation Report			
Freitag, 04. August						
Konjunkturdaten USA	00:00	USA	Durchschnittliche Stundenlöhne (M/M / J/J, in %)	Jul 17	k.A. / k.A.	0,2 / 2,3
	00:00	USA	Durchschnittl. Wochenarbeitszeit (in Std.)	Jul 17	k.A.	33,7
	14:30	USA	Change in Nonfarm Payrolls (M/M, in Tsd.)	Jul 17	17,8	222
	14:30	USA	Change in Manufact. Payrolls (M/M, in Tsd.)	Jul 17	10	1
	14:30	USA	Arbeitslosenquote (in %)	Jul 17	4,3	4,4
	14:30	USA	Handelsbilanz (in Mrd. USD)	Jun 17	-45,8	-46,507
Konjunkturdaten Eurozone	08:00	GE	Auftragseingänge Industrie (M/M / J/J, in %)	Jun 17	k.A. / k.A.	1 / 3,7
	10:00	IT	Einzelhandelsumsätze (M/M / J/J, in %)	Jun 17	k.A. / k.A.	-0,1 / 1

Quellen: Bloomberg, HSH Nordbank

Übersicht Staatsanleiherenditen

(Renditen in Prozent, Spreads ggü. Bunds in bp, Veränderungen jeweils in bp seit dem 20. 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	-0,67 (-1)	13 (0)	33 (+1)		29 (-2)		-0,82 (0)	0,28 (-2)	1,22 (+1)	-0,13 (-1)	
2J	-0,67 (-4)	24 (+1)	46 (-1)	41 (+6)	23 (+1)	76 (0)	401 (-9)	-0,77 (-1)	0,25 (-3)	1,35 (0)	-0,11 (0)
3J	-0,52 (-5)	11 (+1)	71 (-3)	41 (+6)	21 (0)	76 (-3)		-0,67 (0)	0,29 (-4)	1,51 (-1)	-0,10 (-1)
4J	-0,35 (-5)	9 (0)	77 (-5)	40 (+4)	6 (0)	91 (-3)		-0,57 (-1)	0,36 (-3)		-0,07 (-1)
5J	-0,18 (-5)	10 (-1)	95 (-6)	47 (+2)	17 (-1)	137 (-7)		-0,45 (-1)	0,56 (-3)	1,83 (+1)	-0,07 (-1)
6J	-0,06 (-3)	13 (-2)	114 (-6)	56 (+2)	24 (-1)	176 (-13)		-0,38 (-1)	0,70 (-3)		-0,05 (-1)
7J	0,07 (-4)	17 (-1)	141 (-7)	77 (-1)	31 (-1)	191 (-11)		-0,24 (0)	0,83 (-2)	2,09 (+1)	-0,01 (0)
8J	0,22 (-3)	23 (-1)	149 (-8)	87 (-2)	37 (-1)	223 (-11)		-0,14 (+1)	0,96 (-1)		0,01 (-1)
9J	0,39 (-3)	24 (0)	151 (-9)	92 (-2)		229 (-12)		-0,04 (+2)	0,96 (-1)		0,01 (-1)
10J	0,53 (-3)	25 (-1)	156 (-9)	99 (-3)	30 (0)	242 (-11)	478 (+7)	0,02 (+3)	1,20 (0)	2,28 (+1)	0,07 (0)
30J	1,29 (0)	54 (0)	194 (-9)	152 (-2)	61 (-1)	260 (-7)		0,46 (+3)	1,84 (0)	2,89 (+4)	0,85 (-1)

Quellen: Bloomberg und HSH Nordbank, Renditen vom 27.07.2017, 8:00 Uhr

Übersicht Wechselkurse

(Veränderungen seit dem 20. Juli 2017 in Klammern)

Hauptwährungspaare	EUR-Wechselkurse	USD-Wechselkurse		
EUR/USD	1,1732 (+1.8%)	EUR/DKK 7,4365 0%	EUR/CAD 1,4599 (+0.5%)	USD/CAD 1,2445 (-1.3%)
EUR/GBP	0,8923 (+0.9%)	EUR/SEK 9,5779 (+0.2%)	EUR/AUD 1,4596 (+0.4%)	USD/AUD 1,2440 (-1.4%)
EUR/JPY	130,37 (+0.9%)	EUR/NOK 9,2609 (-0.4%)	EUR/NZD 1,5571 (-0.8%)	USD/NZD 1,3271 (-2.6%)
EUR/CHF	1,1159 (+1.4%)	EUR/PLN 4,2538 (+1%)	EUR/ZAR 15,1237 (+1.3%)	USD/ZAR 12,8914 (-0.5%)
GBP/USD	1,3148 (+1%)	EUR/HUF 305,26 (-0.3%)	EUR/RUB 69,7456 (+2.7%)	USD/CNY 6,7334 (-0.4%)
USD/JPY	111,13 (-0.9%)	EUR/TRY 4,1481 (+2%)	EUR/KRW 1305,67 (+0.7%)	USD/RUB 59,4560 (+0.8%)
USD/CHF	0,9512 (-0.4%)	EUR/CZK 2,602 (-0.2%)	EUR/CNY 7,8982 (+1.4%)	USD/SGD 1,3559 (-1%)

Quellen: Bloomberg und HSH Nordbank, Wechselkurse vom 27.07.2017, 8:00 Uhr

Prognosen der HSH Nordbank

	27.07.17	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 (%)	1,32	1,40	1,65	1,90	2,15	2,20
2-jährige Staatsanleihen (%)	1,35	1,60	1,75	2,10	2,35	2,40
5-jährige Staatsanleihen (%)	1,84	2,05	2,25	2,45	2,75	2,80
10-jährige Staatsanleihen (%)	2,29	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 (%)	1,91	2,10	2,30	2,50	2,80	2,85
10-jährige Swapsatz (%)	2,25	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 (%)	-0,67	-0,75	-0,60	-0,40	-0,20	-0,10
5-jährige Bundesanleihen (%)	-0,18	-0,45	-0,30	-0,15	0,05	0,15
10-jährige Bundesanleihen (%)	0,52	0,40	0,60	0,70	0,80	1,00
2-jährige Swapsatz (%)	-0,16	-0,05	0,05	0,20	0,40	0,45
5-jährige Swapsatz (%)	0,26	0,15	0,25	0,35	0,55	0,60
10-jährige Swapsatz (%)	0,91	0,80	1,00	1,10	1,20	1,40
Wechselkurse						
Euro/US-Dollar	1,17	1,10	1,12	1,12	1,15	1,15
Euro/CHF	1,12	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	111	110	112	112	115	115
Rohöl						
Öl (Brent), USD/Barrel	51	56	51	48	46	44
Aktienindizes						
Dax	12.274	12.600	12.650	12.700	12.750	12.800
Eurostoxx50	3.500	3.650	3.650	3.700	3.750	3.750
S&P500	2.478	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 Openmarktgeschäfte 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.
Kerninflationrate	Bei der Kerninflationrate werden üblicherweise die Preisentwicklungen des Lebensmittel- und Energiesektors nicht mit berücksichtigt, da diese Preiskomponenten meist sehr schwankungsanfällig sind.
KOF-Konjunkturbarometer	Ein Indikator, der angibt, wie sich die Schweizer Konjunktur in der nahen Zukunft entwickeln dürfte.
Kurs-Buchwert-Verhältnis	Kurs einer Aktie geteilt durch den Buchwert des Unternehmens pro Aktie, wobei der Buchwert dem anteiligen bilanziellen Wert des Unternehmens entspricht.
Kurs-Cashflow-Verhältnis	Kurs einer Aktie geteilt durch den Cashflow des Unternehmens pro Aktie, wobei der Cashflow dem Netto-Zu- bzw. -Abfluss an liquiden Mitteln eines Unternehmens entspricht.
Kurs-Erlös-Verhältnis	Kurs einer Aktie geteilt durch den Erlös eines Unternehmens pro Aktie, wobei der Erlös den verkauften Mengen multipliziert mit den jeweiligen Preisen eines Unternehmens entspricht.
Kurs-Gewinn-Verhältnis	Kurs einer Aktie geteilt durch den Gewinn eines Unternehmens pro Aktie, wobei der Gewinn dem bilanziell ausgewiesenen Gewinn entspricht.
Langfristender (LTRO/TLTRO)	Der Langfristender ist ein geldpolitisches Instrument der EZB, bei dem die Notenbank den Geschäftsbanken Zentralbankgeld mit einer Laufzeit von drei oder mehr Monaten zur Verfügung stellt. Targeted-LTRO sind einem bestimmten Zweck zuge-schrieben.
Lagerbestand	Hier bezogen auf US-Öl-Lagerbestände. Der Erdöllagerbestand der Energy Information Administration (EIA) misst den wöchentlichen Anstieg der Fässer von kommerziellen Rohöl im Bestand von US-Firmen.
Lehman-Brothers Zusammenbruch/ Lehman-Krise	Am 15. September 2008 brach die US-Investmentbank Lehman Brothers zusammen – und löste damit eine verheerende Kettenreaktion aus. Das globale Finanzsystem stand vor dem Kollaps, die Welt rutschte in eine tiefe Rezession.
Leitzins	Der Leitzins ist der Zinssatz, der von einer Zentralbank festgelegt und gesteuert wird. Je nach Zentralbank werden Zinssätze mit unterschiedlichen Laufzeiten gesteuert. Die US-Notenbank zielt beispielsweise auf den Übernachtzinssatz (Laufzeit: 1 Tag), die Europäische Zentralbank auf einen Geldmarktsatz mit einer Laufzeit von einer Woche (Tendersatz) und die Schweizer Notenbank auf den Libor für Schweizer Franken mit einer Laufzeit von drei Monaten.
Leveraged Loans	Besonders riskante Großkredite, die beispielsweise im Zusammenhang mit Unternehmensübernahmen vergeben werden.
Libor	Die „London Interbank Offered Rate“ (Libor) ist ein täglich festgelegter Referenzzinssatz im Interbankengeschäft, zu dem sich Banken gegenseitig Geld leihen. Der 3-Monats-Libor ist z.B. der heutige Zinssatz für ein über drei Monate laufendes Geldmarktgeschäft. Der Libor gilt bei vielen Finanzmarktgeschäften als Referenzgröße für die Zielrendite. Man spricht dann z.B. von dem 3-Monats-LIBOR + 150 Basispunkten.

Makroprudenzielle Maßnahmen	Als makroprudenzielle Maßnahmen werden Tätigkeiten der Aufsichtsbehörden bezeichnet, die das Ziel verfolgen, Risiken für das Finanzsystem als Gesamtheit zu ermitteln, zu bewerten und zu mindern.
Midswap	Midswap ist ein Zinssatz, der als Mittelwert zwischen Anbieter- und Käuferzinssatz auf Swap-Märkten (siehe Swap) ermittelt wird.
Minutes	Sitzungsprotokoll von Notenbanken, z.B. der Bank of England, der EZB oder des Federal Reserve System.
mom, M/M	Veränderung von Finanz- und Konjunkturdaten gegenüber dem Vormonat (mom = month-on-month).
Momentum	Ein Momentum ist ein Konzept zur Messung der Stärke einer Kursbewegung oder eines Konjunkturindikators.
Mortgage REITs	Mortgage REITs (Real Estate Investment Trust) sind ein handelbares Finanzierungsvehikel aus den USA, das anders als klassische Immobilien-REITs nicht in Immobilien-Aktien, sondern in Hypothekenverbriefungen investiert.
MPC	Das Monetary Policy Committee ist das oberste geldpolitische Entscheidungsorgan der Bank of England. Das Gremium tagt zwölf Mal im Jahr und legt u.a. den Leitzins sowie sonstige geldpolitische Operationen fest.
Natürliches Zinsniveau	Das natürliche Zinsniveau ist der Zinssatz, bei dem das reale Bruttoinlandsprodukt um seine natürliche Rate wächst und die Inflation stabil ist.
Netto-Long-Position	Die Long-Position bezeichnet die Spekulation eines Investors auf das Steigen eines zu Grunde liegenden Investmenttitels. Das Gegenteil dazu sind Short-Positionen. Eine positive Summe aus Long- und Short-Positionen bildet eine Netto-Long-Position.
Nonfarm payrolls	Bezeichnet die Beschäftigung im nicht-landwirtschaftlichen Sektor, die monatlich publiziert wird. Die Veränderung der Nonfarm Payrolls wird als wichtiger Indikator für den Zustand der US-Wirtschaft angesehen.
Non-Investment Grade	Die Bewertung Non-Investment Grade wird von Rating-Agenturen für Unternehmen, Wertpapiere oder Kredite mit niedriger Bonität vergeben (Rating maximal BB+).
NPL-Quote	Anteil 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 Arbeitsmarkindikator. 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.
Transatlantiksprea	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: 27. 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.