



## WOCHENBAROMETER

6. Juli 2017

### G20: Schlimmeres verhindern

Beim Gipfeltreffen der 20 größten Wirtschaftsnationen in Hamburg stehen die ganz großen weltpolitischen Themen auf der Agenda: Gesundheit, Finanzwirtschaft, Welthandel, Flüchtlinge, Kampf gegen Terror. Und darüber die spannende Frage: Kommt es zu einer Annäherung oder driften die G20 auseinander?

Wie umstritten der Gipfel ist, belegen dieser Tage die Proteste in Hamburg. Es scheint, als hätten die G20-Regierungen große Teile der Bevölkerung auf ihrem Weg abgehängt. Brexit und der Wahlsieg Donald Trumps sind Belege dafür, dass längst nicht alle Wähler Globalisierung unterstützen. Der Gipfel sei überdies zu teuer und würde nichts bewegen, meinen viele.

Ob die 130 Millionen Euro, die der Gipfel kosten soll, wirklich gut investiert sind, dazu sagte einst Helmut Schmidt: „Großes wird auf Gipfeln nicht bewegt, aber Schlimmeres verhindert.“ Was dürfen wir erwarten? Dazu ein Blick in das Kommuniqué des G20-Gipfeltreffens von Hangzhou am 4. und 5. September 2016. Dort sind die Themen: Protektionismus abbauen, politische Maßnahmen koordinieren, Wachstum über Innovationen stärken und das Potenzial der digitalen Wirtschaft freisetzen, die globale Wirtschafts- und Finanzarchitektur fördern, den Welthandel und internationale Investitionen erleichtern, Wachstum auch in Entwicklungsländern ermöglichen, sowie den Terror bekämpfen.

Klingt abstrakt. Ironisch gar, wenn man z.B. das Thema Protektionismus herausgreift in Zeiten von „America first“. Sicherlich hat die Welt nicht in allen diesen Bereichen enorme Fortschritte gemacht. Und doch konnten die G20 eine Basis legen, die zum Wohle vieler global sinnvolles Handeln beschleunigt und Einigkeit gefördert hat.

Es gibt globale Probleme, die nur global gelöst werden können. Bei denen alle davon profitieren, dass „Schlimmeres verhindert“ wird. Wie in der Finanz- und Wirtschaftskrise 2008/09, als die G20-Treffen maßgeblich dazu beigetragen haben, dass die Krise nicht in eine weltweite Katastrophe mündete.

Und wenn es in diesen Tagen Ausreißer gibt, wenn bei Klima und Protektionismus Uneinigkeit herrscht, dann geht trotzdem langfristig Gemeininteresse über Eigeninteresse. Und hier liegt eine wesentliche Chance eines persönlichen Treffens der Regierungschefs: Dass zumindest in einigen strittigen Themen die Gruppe den Einzelnen mitnehmen kann. Und dass so tatsächlich Schlimmeres verhindert werden kann.

Diese Art von Erfolg zeigt nicht sofort Wirkung. Einige G20-Themen werden die Legislaturperioden der Teilnehmer weit überdauern. Es ist ein Erfolg, der sich langfristig und manchmal im Stillen entfaltet. Die Abwesenheit von Schlimmeren wird nie eine große Nachrichtenbühne haben. Trotzdem kann sie ein großer Gewinn sein.

Thomas Miller  
Telefon: 040-3333-15056

# Rentenmärkte

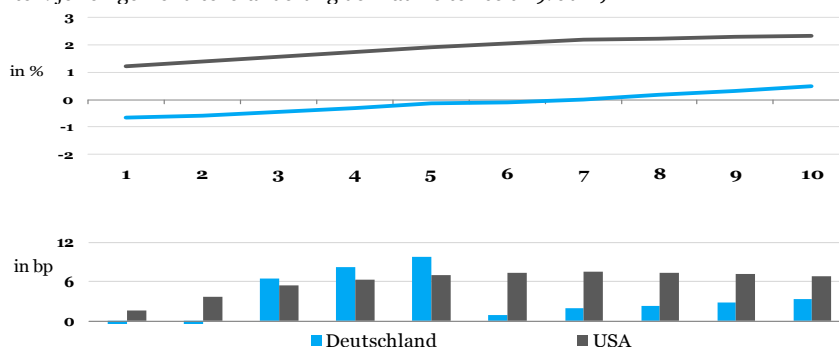
## Draghi & Co. wirken auf Bund-Renditen nach. US-Renditen setzen Aufwärtstrend fort, Zinsstruktur wirft Fragen auf.

Die zehnjährigen Bundrenditen stiegen in der zurückliegenden Woche weiter an und befinden sich gegenwärtig mit 0,53 % auf dem höchsten Niveau seit Anfang März. Die Signale der Notenbank-Gouverneure Mario Draghi und Mark Carney, die zuletzt bei ihren Statements ein Ende der ultralockeren Geldpolitik in Aussicht stellten, wirkten sich positiv auf die Renditen von Bundesanleihen aus. Auch in den Markt für US-Treasuries ist Belegung zurückgekehrt. Notierten die zehnjährigen US-Renditen in den letzten Wochen fast durchgängig im Bereich von 2,10 % bis 2,20 %, konnten die US-Staatspapiere mit einem Renditeniveau von aktuell 2,35 % ein Zweimonats-Hoch erklimmen. Zudem erhielten die Renditen von konjunktureller Seite Unterstützung. Die zehnjährigen Bundesanleihen konnten ihre Renditeniveaus aus der Vorwoche weiter ausbauen und überschritten erstmals seit Januar 2016 die Marke von 50 Basispunkten. Die Aussagen von EZB-Präsident Mario Draghi zur Straffung der Geldpolitik versetzten Investoren offenbar auf breiter Front in Spekulationslaune und lösten einen Abverkauf von Bunds aus. Verschiedene Stimmen aus dem EZB-Umfeld, u.a. von Vitor Constancio und Benoit Coeuré, betonten zuletzt, eine geldpolitische Kurskorrektur sei nicht Gegenstand der Diskussion im EZB-Rat, konnten aber den Trend steigender Bund-Renditen nicht aufhalten. In der nächsten Woche werden die Renditen maßgeblich von den Ergebnissen des G20-Gipfels in Hamburg beeinflusst werden. Gelingt ein grundsätzliches Bekenntnis der Weltgemeinschaft zum Freihandel – besonders die Positionierung der USA dürfte hier entscheidend sein – dürften Bund-Renditen hiervon profitieren. Auch die Veröffentlichungen der endgültigen Inflationszahlen in Deutschland für Juni (13.07.) und der europäischen Industrieproduktion (12.07.) werden Aufschluss geben, ob die EZB die Weichen für eine geldpolitische Straffung stellt und mittelfristig den Weg für steigende Euro-Zinsen ebnet.

Der Renditeanstieg der Treasuries erhielt unter der Woche zunächst vom ISM-Index für das Verarbeitende Gewerbe Nahrung, der am Montag (03.07.) auf seinen höchsten Wert seit November 2014 stieg. Ein Blick auf die Zinsstruktur der US-Titel zeigt jedoch, dass grundsätzlich weiter Skepsis angebracht ist. Die Renditen für zweijährige T-Notes stiegen auf ein Niveau von 1,41 %, welches zuletzt im August 2009 beobachtet wurde. Durch den gleichzeitig nur moderaten Anstieg der langfristigen Renditen hat sich die Zinsstrukturkurve deutlich abgeflacht. Geringere Abstände zwischen lang- und kurzfristigen Zinsen können ein Indikator für den Beginn einer konjunkturellen Abschwächung sein. Das Ausbleiben eines deutlichen Renditeanstiegs im Langfristbereich darf man so interpretieren, dass Investoren offensichtlich nicht mehr an das „Great-Again“-Programm mit Steuerpaket sowie an die Deregulierungs- und Infrastrukturmaßnahmen glauben. In der nächsten Berichtswoche wird neben dem Nachhallen des G20-Gipfels die Veröffentlichung der US-Arbeitsmarktdaten (07.07.) wohl den größten Einfluss auf den Renditeverlauf der Treasuries haben.

### Zinsstrukturkurven

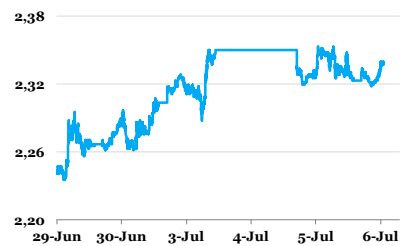
(oben: aktuelle Renditekurven von Bundesanleihen und US-Treasuries  
unten: jeweilige Renditeveränderung der Laufzeiten seit 29. Juni)



Quellen: Bloomberg, HSH Nordbank

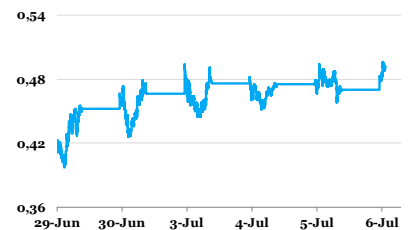
Marius Schad  
Telefon: 040-3333-15205

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



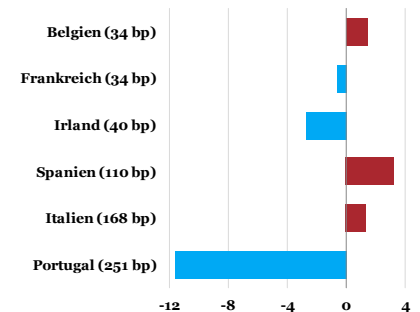
Quellen: Bloomberg, HSH Nordbank

### 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: 29.06.2017, 08:00 Uhr  
Ende: 06.07.2017, 10:00 Uhr

# Aktienmärkte

## Aktienmärkte geraten vor dem G-20 Gipfel ins Stottern. Indikatoren deuten auf anhaltenden Aufschwung in der Eurozone hin.

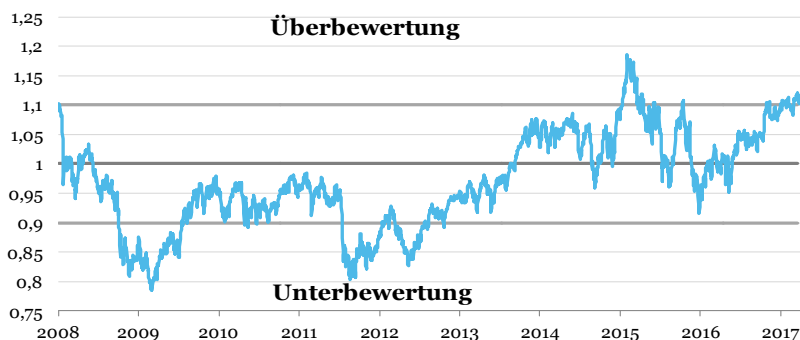
Nach einem schwachen Start in die Berichtsperiode haben sich die Aktienmärkte zum Ende der Woche wieder ein wenig erholen können. Per Saldo büßte der DAX aber rund 220 auf 12450 Punkte ein. Die in der zweiten Junihälfte gestartete Korrektur beim DAX hatte den Index zwischenzeitlich auf einen Zweimonatstiefstand von 12.319 Punkten gedrückt. Damit bewegt sich der DAX wieder auf einem Bewertungsniveau, welches als normal betrachtet werden kann, nachdem dieser zuvor zu einer leichten Überbewertung tendierte. Der Eurostoxx 50 und der amerikanische S&P 500 gaben dagegen im Wochenvergleich nur marginal nach.

Die Aktienmärkte hatten noch immer mit den mittlerweile zehn Tage alten Aussagen des EZB-Chefs Mario Draghi über ein Ende der ultralockeren Geldpolitik zu ringen. So äußerte dieser, dass die Daten auf eine breitere Erholung der Konjunktur und Inflation in der Eurozone hindeuten würden. Die europäischen Konsumentenpreise stiegen im Juni zwar nur um 1,3 % an und blieben damit einmal mehr weit hinter der 2 %-Marke zurück. Doch zahlreiche Aussagen weiterer europäischer Notenbanker machten deutlich, dass auf eine Änderung der Geldpolitik gedrängt wird. Neu ist das nicht, denn bislang galt es als Konsens, dass die EZB spätestens nach der Bundestagswahl eine Änderung der Geldpolitik (allmähliches Ende des Anleiheankaufprogramms) im kommenden Jahr bekanntgeben wird. Von diesen Nachrichten profitierten vor allem die europäischen Bankaktien, die zudem nach den Rettungsaktionen in Italien und Spanien höher bewertet werden. Sie konnten im Vergleich zur Vorwoche um weitere 2 % zulegen und notieren auf dem höchsten Stand seit knapp zwei Jahren.

Auftrieb erhielten die Aktienmärkte von konjunktureller Seite. So überzeugte der ISM-Einkaufsmangerindex für das verarbeitende Gewerbe in den USA. Mit sehr erfreulichen 57,8 Punkten – dem höchsten Stand seit mehr als zweieinhalb Jahren – signalisiert die Zeitreihe somit ganz klar ein weiteres Anziehen der Wirtschaftsaktivität in der US-Industrie. Beim Blick auf die Details des ISM -Index fällt auf, dass die Produktionskomponente im Berichtsmonat Juni auf 62,5 Punkte zugelegt hat. Positive Nachrichten gab es zudem aus China: Der Caixin Einkaufsmangerindex für das verarbeitende Gewerbe konnte überraschend auf mehr als 50 Punkte zulegen. Die chinesische Wirtschaft scheint dementsprechend wieder optimistischer in die Zukunft zu schauen. Der jüngste Anstieg einiger Rohstoffpreise spricht ebenfalls für ein Anspringen der Nachfrage aus China. Davon dürften auch deutsche Unternehmen profitieren. Eine global anziehende Nachfrage nach Industriegütern aus China dürfte der deutschen Exportindustrie, deren Abnehmer unter anderem chinesische Ausfuhrunternehmen sind, vermehrt Auftragsgänge bescheren, die sich in höheren Kursniveaus des DAX widerspiegeln könnten.

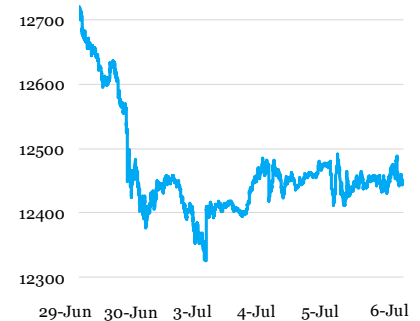
In der kommenden Woche dürften die Märkte u.a. von den Ergebnissen des am Wochenende in Hamburg stattfindenden G20-Gipfels geleitet werden. Es wird sich auf dem Gipfeltreffen nun zeigen, ob mehr Kooperationsbereitschaft unter den Staaten besteht, als beim letzten G7-Gipfel zu beobachten war. Mit Spannung dürften auch die am Freitag (08.07.) anstehenden US-Arbeitsmarktdaten erwartet werden. Im Hinblick auf die sehr guten ISM-Daten wäre es keine Überraschung, sollten auch die Arbeitsmarktdaten auf der Oberseite der Schätzungen ausfallen.

### Überbewertungsmodell DAX



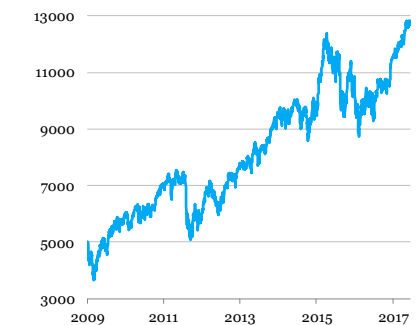
Jan Edelmann  
Telefon: 040-3333-15206

### DAX: Kurzfristige Entwicklung



Quellen: Bloomberg, HSH Nordbank

### DAX: Langfristige Entwicklung



Quellen: Bloomberg, HSH Nordbank

### Fundamentalewerte DAX, andere Indizes zum Vergleich

	DAX 30	Eurostoxx 50	S&P 500
<b>Stand:</b>			
<b>6. Jul.</b>			
<b>10 Uhr</b>			
<b>Indexstand</b>	12459	3474	2433
<b>Veränd. gegenüber Vorwoche</b>	0,58%	-0,11%	-100,00%
<b>Kurs-Gewinn-Verhältnis</b>	20,0	19,4	21,5
<b>Kurs-Buchwert-Verhältnis</b>	1,7	1,6	3,1
<b>Dividenden-Rendite</b>	2,9	3,5	2,0
<b>Kurs-Cashflow-Verhältnis</b>	8,5	8,2	13,0
<b>Kurs-Erlös-Verhältnis</b>	0,9	1,2	2,1

Quellen: Bloomberg, HSH Nordbank

### Berichtswoche

Beginn: 29.06.2017, 08:00 Uhr  
Ende: 06.07.2017, 10:00 Uhr

# Unternehmensanleihemärkte (Euro)

## Corporate Spreads in EUR weiter regungslos. Machen niedrige Kredit-spreads ultralange Anleihen attraktiv?

Die Märkte für Unternehmensanleihen in Euro geben weiterhin ein Bild der Entspannung wieder. Gemessen am iBoxx EUR Corporates notieren die Kreditspreads für europäische Unternehmen bei 53,4 Basispunkten. Der Gesamtindex notiert somit auf seinem tiefsten Stand seit Anfang Mai. Werden Unternehmen der Finanzwirtschaft ausgenommen, signalisieren die Kreditspreads ein harmonisches Niveau von 48,7 Basispunkten (Stand 04.07.2017).

Die Entspannung in den indexübergreifenden Kreditspreads ist in sämtlichen Sektoren des iBoxx zu beobachten. Konjunktursensible Branchen wie die Bauwirtschaft oder die Tourismusbranche handeln bei Spreadlevels von 39,5 bzw. 51,9 Basispunkten zu historisch günstigen Konditionen.

Entsprechend gestaltet sich die Suche nach rentablen Investitionen schwierig. In den vergangenen Monaten sind deshalb sehr lange laufende Anleihen mit einer Laufzeit von 50 oder 100 Jahren besonders im Markt für Staatsanleihen ins Gespräch gebracht worden. Vor allem in den USA werden für das Infrastrukturprogramm der Trump-Administration solche Finanzierungstitel ins Gespräch gebracht. Im Juni hat Argentinien eine 100 Jahre laufende Staatsanleihe begeben. Als Grund werden häufig Finanzierungsvorteile angeführt: Der 50-jährige Swapsatz in US-Dollar, der Proxy für Finanzierungskosten über diese Laufzeit, liegt gegenwärtig sogar 5 Basispunkte unter seinem 30-jährigen Pendant. Besonders für Pensionsfonds und langfristig orientierte institutionelle Anleger könnte diese Anlageklasse Attraktivität besitzen. Ist diese Form der Finanzierung auch eine Option für die Unternehmenswelt? Auf den ersten Blick erscheinen extrem lang laufende Anleihen besonders über die Duration attraktiv. Hinsichtlich der durchschnittlichen Kapitalbindungsdauer weisen einige 100-jährigen Anleihen eine nur um 1,5 Jahre höhere Duration auf als die 30 Jahre emittierten Titel desselben Unternehmens. Die Zinsänderungsrisiken für beide Laufzeiten sind insoweit marginal. Auch im Kreditspread unterscheiden sich beide Termine nur unwesentlich. Warum also präferieren Fremdkapitalemittenten nicht extrem lange Laufzeiten? Für viele Investoren sind die Ausfallwahrscheinlichkeit einer Anleihe und die korrespondierenden Versicherungskosten gegen einen Ausfall entscheidend. Diese CDS-Spreads liegen für lange Laufzeiten auf einem hohen Niveau und machen die Absicherung gegen einen Totalverlust des Investments kostspielig, was Investoren von diesen Titeln abrücken lässt. Folglich ist nicht nur der Kreditspread entscheidend. Die Kombination aus CDS-Spread, Rendite, Duration und eben Kreditspread werden bei Investitionsentscheidungen ins Kalkül genommen. Die bislang emittierten langlaufenden Unternehmensanleihen weisen zudem eine wichtige Gemeinsamkeit auf: Fast ausschließlich wirtschaftlich solide und weltweit bekannte Unternehmen, wie Coca Cola oder Disney, begeben solche Titel. Dies kann für langfristige Value-Investoren ein Kaufargument sein.

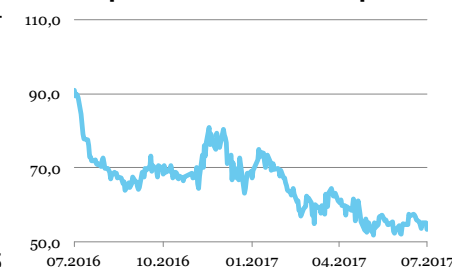
Marius Schad  
Telefon: 040-3333-15205

### iBoxx corporate: Spreads nach Branchen in bp

	Aktuell	5YØ	YTD
iBoxx EUR	53,4	96,3	-15,2
Non-Financials	48,7	82,3	-10,0
Telekommunikation	61,5	93,0	-7,5
Versorger	54,4	96,2	-18,8
Automobil	55,2	66,1	-6,5
Industrie	40,1	78,6	-5,2
Konsumgüter	35,8	50,7	-1,7
Chemie	28,4	54,2	-5,3
Öl & Gas	54,4	101,4	-14,0
Bau	39,5	78,5	-5,6
Tourismus	51,9	92,0	-15,9
Nahrungsmittel	36,6	49,0	-7,0
Gesundheit	45,9	45,7	-11,9
Rohstoffe	80,4	139,6	-20,3
Medien	56,8	92,0	-6,9
Einzelhandel	33,3	71,3	-9,0
Technologie	29,5	60,8	3,0

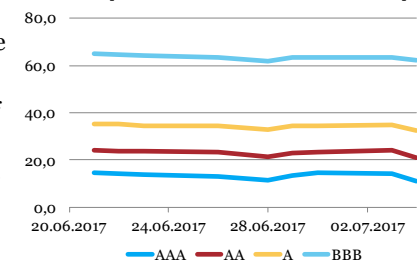
Quellen: Bloomberg, HSH Nordbank

### iBoxx corporate: Letztes Jahr in bp



Quellen: Bloomberg, HSH Nordbank

### iBoxx corporate: Letzte 2 Wochen in bp

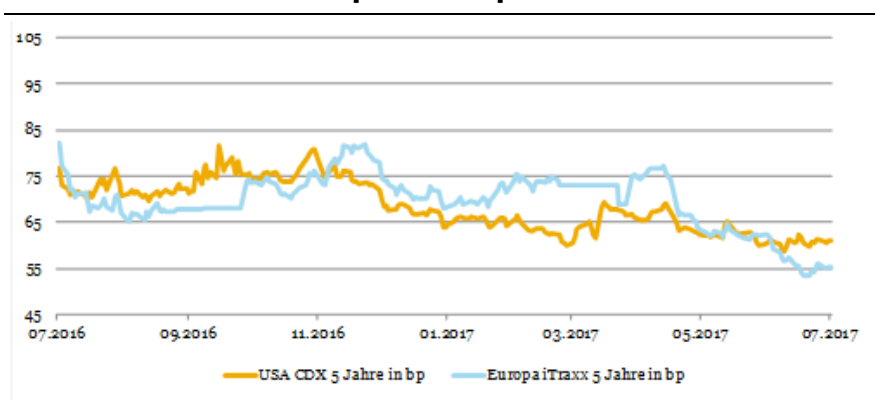


Quelle: Bloomberg, HSH Nordbank

### Berichtswoche

Beginn: 29.06.2017, 08:00 Uhr  
Ende: 06.07.2017, 10:00 Uhr

### CDS-Indizes USA und Europa in Basispunkten



Quellen: Bloomberg, HSH Nordbank

# Devisenmärkte

**Starke Einkaufsmanagerdaten in den USA und der Eurozone bewegen die Märkte. Tankan-Bericht in Japan optimistisch wie seit Jahren nicht mehr. Fokus in der kommenden Berichtswoche auf dem G20-Gipfel am 7.7. und 8.7. (US-Handelspolitik, Nordkorea-Konflikt).**

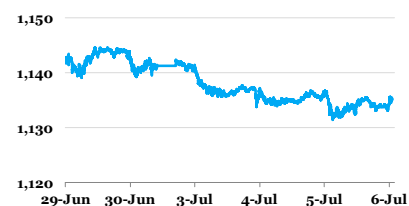
EUR/USD notiert aktuell bei 1,1341 und veränderte sich somit zur vorherigen Berichtswoche um -0,7 %. Der Dollarindex erreichte zu Beginn der Berichtswoche ein neues Neunmonatstief, was dafür spricht, dass die Märkte auch in Ländern außerhalb der USA mit einer Straffung der Geldpolitik rechnen. Der Einkaufsmanagerindex des Verarbeitenden Gewerbes für den Euroraum erreichte ein Sechsjahreshoch und stärkte damit den Euro zum Wochenschluss. Dem Euro machte zum Wochenstart jedoch der Anstieg des ISM-Index für das Verarbeitende Gewerbe (57,8; Konsens: 55,2) aus den USA zu schaffen. Veröffentlichte Wachstumszahlen (BIP: 1,4 % QoQ; Konsens: 1,2 %) aus den USA stärkten den Dollar zusätzlich. Die kommende Berichtswoche steht zunächst im Zeichen des G20-Gipfels in Hamburg. Mit Spannung werden vor allem Äußerungen von US-Präsident Donald Trump hinsichtlich seiner weiteren Handelspolitik erwartet. Am Freitag (07.07.) stehen die US-Arbeitsmarktdaten für Juni an.

EUR/GBP notiert derzeit bei 0.8765 und bleibt damit gegenüber der Vorwoche nahezu unverändert. Positive Impulse kamen in der Eurozone von starken PMI-Daten sowie vom Verbraucherpreisindex, der in seiner Schätzung in der Eurozone (1,3 %, Konsens: 1,2 %, YoY) die Erwartungen übertraf. Die britischen PMI-Daten blieben zwar unter den Erwartungen, befinden sich aber dennoch auf einem hohen Niveau. In der kommenden Berichtswoche steht der mit Spannung erwartete G20-Gipfel auf der Agenda, wo ein besonderes Augenmerk auf handelspolitische Äußerungen von Seiten der USA gelegt werden sollte. Außerdem wird BoE Chef Mark Carney wieder eine Rede halten (7.7.), aus der vielleicht deutlich wird, wie ernst seine Aussage von Ende Juni ist, dass bald mit einer Zinserhöhung zu rechnen sei. Die Brexit-Verhandlungen sollen erst übernächste Woche weitergeführt werden (17.07.).

USD/JPY notiert gegenwärtig bei 113,20 und stieg somit um 0,7 % im Vergleich zur vorigen Berichtswoche. Damit erreicht das Devisenpaar ein Siebenwochenhoch. Verantwortlich für die Schwäche des Yen gegenüber dem Greenback ist die gute Stimmung unter den Einkaufsmanagern in den USA. Der ISM-Index für das Verarbeitende Gewerbe erreichte mit 57,8 Punkten (Konsens: 55,2) den höchsten Stand seit fast drei Jahren. Der konjunkturelle Optimismus sowie das Protokoll der letzten Fed-Sitzung stützen unsere Prognose einer weiteren Leitzinsanhebung in den USA in diesem Jahr. Allerdings zeichnet sich auch in Japan eine Verbesserung der konjunkturellen Lage ab. Der Tankan-Bericht der Bank of Japan fiel für das Verarbeitende Gewerbe so positiv aus wie seit März 2014 nicht mehr (17 Punkte). Jedoch ist angesichts einer Kerninflation im Mai von 0 % (YoY) das Deflationsrisiko in Japan weiterhin hoch. In der kommenden Berichtswoche könnten wieder verstärkt geopolitische Themen den Wechselkurs treiben. So soll auf dem G20-Gipfel u.a. beraten werden, wie man mit Nordkorea umgehen soll.

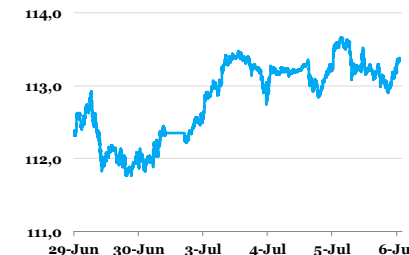
Das Devisenpaar EUR/CHF wird gegenwertig bei 1,0950 EUR/CHF gehandelt, was einer Aufwertung des Euros von 0,1 % zur vorherigen Berichtswoche entspricht. Dabei profitierte die europäische Einheitswährung von guten konjunkturellen Daten aus dem Währungsraum. Auch zeigen geopolitische Krisen, wie das Kräfte messen zwischen den USA und Nordkorea, nur geringe Auswirkungen auf den Schweizer Franken. Wir glauben, dass der anstehende G20-Gipfel in Hamburg durchaus über Potenzial verfügt, den Schweizer Franken gegenüber dem Euro aufzuwerten.

## EUR/USD



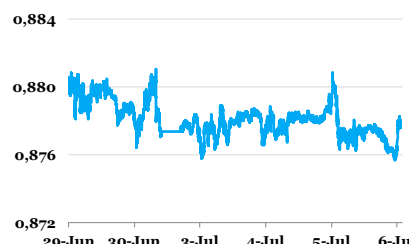
Quellen: Bloomberg, HSH Nordbank

## USD/JPY



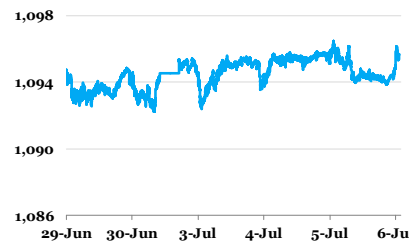
Quellen: Bloomberg, HSH Nordbank

## EUR/GBP



Quellen: Bloomberg, HSH Nordbank

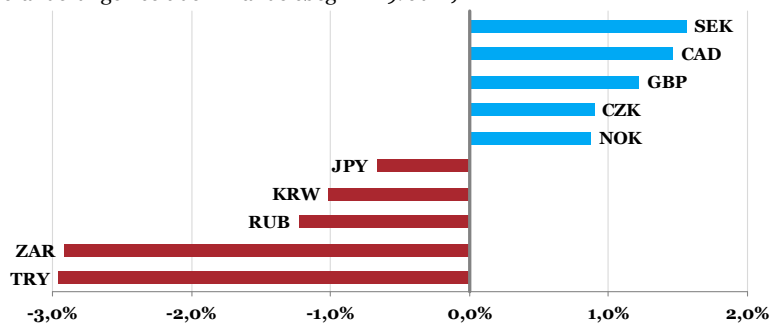
## EUR/CHF



Quellen: Bloomberg, HSH Nordbank

## Wechselkursbewegungen gegenüber dem EUR

(Veränderungen seit dem Handelsbeginn 29. Juni)



Quellen: Bloomberg, HSH Nordbank

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

## Berichtswoche

Beginn: 29.06.2017, 08:00 Uhr  
Ende: 06.07.2017, 10:00 Uhr



# Ölmärkte

## Überzogene Erwartungen an OPEC schicken Ölpreise erneut auf Tal- fahrt

Für acht Handelstage in Folge ging es für die Ölpreise nach oben, die längste Aufwärts- bewegung in diesem Jahr. Wir sehen das als eine technische Gegenbewegung, nachdem zuvor das Preisniveau in der Folge der OPEC-Sitzung vom Mai kräftig gefallen war. Der Ölpreis erreichte jedoch nicht die psychologisch wichtige Marke von 50 US- Dollar/Barrel (Brent), sondern sackte am Mittwoch erneut ab. Auslöser waren Kom- mentare aus Russland, dass man weitere Produktionskürzungen, wie sie bereits im Rahmen des OPEC-Deals beschlossen wurden, nicht unterstützen würde. Aus unserer Sicht ist die Position Russlands nachvollziehbar, allerdings brachte die Äußerung unnö- tige Unruhe in den Markt. An den Märkten war bislang eine Ausweitung des Abkom- mens praktisch gar nicht diskutiert worden. Belastet werden die Preise zudem von einer höheren Fördermenge aus Libyen und Nigeria. Der Brent-Ölpreis notiert gegenwärtig bei 48,4 US-Dollar/Barrel.

Doch die sich seit Mitte März wiederholenden Ausverkäufe an den Ölmärkten sind in einen breiteren Rahmen einzuordnen: Sie sind eine eindeutige Demonstration dafür, dass Rohstoffe keine antizipatorischen Asset-Klassen sind. D.h. Rohstoffe werden nicht nach Erwartungen gehandelt, sondern vielmehr nach den unmittelbaren Fundamentaldaten. Das physische Angebot und die physische Nachfrage sind also entscheidend für die Herstellung des Marktgleichgewichts. Dies ist ein wichtiger Unterschied zu Aktien, die als antizipatorische Asset-Klassen gelten. D.h. Aktienkurse steigen dann, wenn die Erwartungen an künftige Cash-Flows oder den Gewinn je Aktie höher eingeschätzt werden. Diese Einsicht scheint sich aber erst jetzt durchzusetzen. Denn nach der OPEC- Sitzung Ende vergangenen Jahres handelten viele Investoren noch Erwartungen: Die Ölpreise hatten nach der Ankündigung Ende 2016, die Fördermenge um 1,8 Mio. Bar- rel/Tag zu kürzen, kräftig zugelegt, in der Erwartung, dass möglicherweise ein halbes Jahr später ein Defizit an den Ölmärkten eintreten könnte. Dies gab der US- Schieferölindustrie genügend Zeit, um auf die gestiegenen Preise zu antworten. Die Schieferölindustrie hat seither die Fördermenge um mehr als 530 Tsd. Barrel/Tag aus- geweitet (zum Vergleich: unsere Prognose aus dem Dezember 2016 lag bei 600-700 Tsd. Barrel/Tag für das Gesamtjahr 2017). Jetzt zeigt sich, dass die fundamentalen Angebots- und Nachfragekonstellationen der physischen Marktteilnehmer die Preise an den Öl- märkten bestimmen, und dass spekulative Preisbewegung wegen der kurzen Reaktions- zeit der US-Fracking-Industrie (sowohl in Bezug auf Produktionssteigerungen als auch in Bezug auf Produktionskürzungen) sich nur über einen kurzen Zeitraum halten kön- nen.

Konkret bedeutet dies, dass die Ölpreise gemessen an den Fundamentaldaten zu niedrig sind, während sie nach der OPEC-Sitzung zu hoch waren. Entsprechend optimistisch blicken wir nun in die allmählich an Fahrt aufnehmende Sommerfahrtsaison in den USA. Wir erwarten daher über die nächsten Monate zunächst höhere Ölpreise.

### Ölmarktindikatoren

Tägliche Daten	Kurs		52 Wochen		Veränderung in %		
	aktuell	Vorwoche	hoch	tief	1 M	3 M	12 M
Brent(US-Dollar pro barrel)	48	47	57	42	0%	-12%	4%
WTI (US-Dollar pro barrel)	46	45	54	40	-5%	-10%	1%

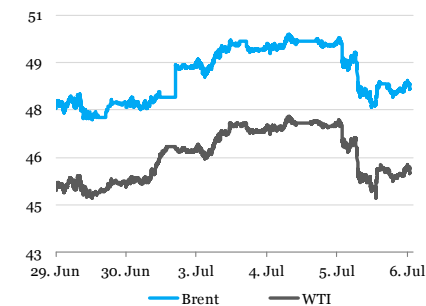
Wöchentliche Daten*	Kurs		52 Wochen		Veränderung in %		
	aktuell	Vorwoche	hoch	tief	1 M	3 M	12 M
Lagerbestände USA (in mb)	509	509	536	468	0%	-5%	4%
Rig Count (USA)	756	758	758	351	3%	14%	115%
US-Rohölförderung (in mb/Tag)	9,3	9,4	9,4	8,4	-1%	1%	9%

Quelle: Bloomberg, Baker Hughes, HSH Nordbank

Jan Edelmann  
Telefon: 040-3333-15206

### Ölpreisentwicklung

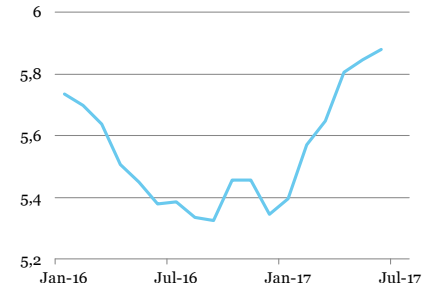
in US-Dollar/Barrel



Quellen: Bloomberg, HSH Nordbank

### US-Schieferölproduktion

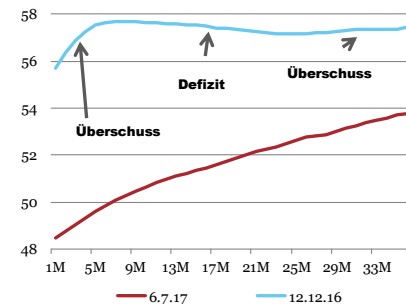
in Mio. Barrel



Quelle: EIA

### Brent Terminkurve

in US-Dollar/Barrel



Quelle: ICE, HSH Nordbank

### Berichtswoche

Beginn: 29.06.2017, 08:00 Uhr  
Ende: 06.07.2017, 10:00 Uhr

# Kalender für die kommende Woche

Besondere Ereignisse	Datum	Beschreibung				
<b>G-20 Gipfel</b>	<b>07/08.07.</b>	<b>Treffen der G-20 Staats- und Regierungschefs in Hamburg</b>				
<b>US-Payrolls</b>	<b>7. Juni</b>	<b>Wichtige Arbeitsmarktdaten USA</b>				
	Zeit	Land	Veröffentlichung	Zeitraum	Konsens-Schätzung	letzter Wert
<b>Freitag, 07. Juli</b>						
Konjunkturdaten USA	00:00	USA	Durchschnittliche Stundenlöhne (M/M / J/J, in %)	Jun 17	k.A. / k.A.	0,1 / 2,4
	00:00	USA	Durchschnittl. Wochenarbeitszeit (in Std.)	Jun 17	k.A.	33,6
	14:30	USA	Change in Nonfarm Payrolls (M/M, in Tsd.)	Jun 17	177	138
	14:30	USA	Change in Manufact. Payrolls (M/M, in Tsd.)	Jun 17	5	-1
	14:30	USA	Arbeitslosenquote (in %)	Jun 17	4,3	4,3
Konjunkturdaten Eurozone	08:00	GE	Industrieproduktion (M/M / J/J, in %)	Mai 17	0,2 / 4	0,8 / 2,9
	08:45	FR	Industrieproduktion (M/M / J/J, in %)	Mai 17	0,6 / 1,4	-0,5 / 0,6
	08:45	FR	Handelsbilanz (in Mrd. EUR)	Mai 17	-5100	-5535
	08:45	FR	staatl. Budgetdefizit (in Mrd. EUR)	Mai 17	k.A.	-57,925
	10:00	IT	Einzelhandelsumsätze (M/M / J/J, in %)	Mai 17	0,25 / 1	-0,1 / 1,2
Konjunkturdaten UK	09:30	UK	HBOS Häuserpreisindex (M/M / J/J, in %)	Jun 17	0,2 / 3,1	0,4 / 3,3
	10:30	UK	Industrieproduktion (M/M / J/J, in %)	Mai 17	0,4 / 0,2	0,2 / -0,8
	10:30	UK	Handelsbilanz (in Mio. GBP)	Mai 17	-2500	-2050
Konjunkturdaten Schweiz	07:45	CH	Arbeitslosenrate (saisonber., in%)	Jun 17	3,2	3,2
Supranationale Treffen		GE	G-20 Gipfel in Hamburg			
<b>Samstag, 08. Juli</b>						
Supranationale Treffen		GE	G-20 Gipfel in Hamburg			
<b>Sonntag, 09. Juli</b>						
Keine relevanten Ereignisse						
<b>Montag, 10. Juli</b>						
Konjunkturdaten USA	21:00	USA	Konsumentenkredite (in Mrd. USD)	Mai 17	15	8,197
Konjunkturdaten Eurozone	08:00	GE	Handelsbilanz (in Mrd. EUR)	Mai 17	k.A.	18,1
	08:00	GE	Leistungsbilanz (in Mrd. EUR)	Mai 17	k.A.	15,1
	08:00	GE	Exporte (M/M / J/J, in %)	Mai 17	k.A. / k.A.	0,9 / 5,7
	08:00	GE	Importe (M/M / J/J, in %)	Mai 17	k.A. / k.A.	1,2 / 11,5
Konjunkturdaten Japan	00:00	JP	Exporte (in Mrd. JPY / J/J in %)	Mai 17	k.A. / k.A.	61786 / 10
	00:00	JP	Importe (in Mrd. JPY / J/J in %)	Mai 17	k.A. / k.A.	56250 / 14
	01:50	JP	Auftragseingänge Maschinen (M/M / J/J, in %)	Mai 17	k.A. / k.A.	-3,1 / 2,7
	01:50	JP	Leistungsbilanz (in Mrd. JPY)	Mai 17	k.A.	1951,9
	01:50	JP	Handelsbilanz (in Mrd. JPY)	Mai 17	k.A.	553,6
<b>Dienstag, 11. Juli</b>						
Konjunkturdaten USA	16:00	USA	Großhandelslagerbestände (M/M, in %)	Mai 17	0,3	0,3
Konjunkturdaten Eurozone	10:00	IT	Industrieproduktion (M/M / J/J, in %)	Mai 17	k.A. / k.A.	-0,4 / -6,5
Staatsanleihenauktionen	11:30	NE	Niederlande begibt Staatsanleihe: 2047-er			
Redetermine	05:05	USA	Fed's Williams Speaks in Sydney			US
<b>Mittwoch, 12. Juli</b>						
Konjunkturdaten Eurozone	11:00	EC	Industrieproduktion (M/M / J/J, in %)	Mai 17	k.A. / k.A.	0,5 / 1,4
Konjunkturdaten UK	10:30	UK	ILO Arbeitslosenquote (in %)	Mai 17	k.A.	4,6
Konjunkturdaten Japan	01:50	JP	Großhandelspreisindex (M/M / J/J, in %)	Jun 17	k.A. / k.A.	0 / 2,1
	06:30	JP	Aktivitätsindex tertiärer Sektor (M/M, in %)	Mai 17	k.A.	1,2
Staatsanleihenauktionen	11:30	GE	Deutschland begibt Staatsanleihe: 5 Mrd. EUR 2027-er			
Sonstige Termine	14:30	USA	Fed Releases Chair Yellen's testimony to Congress			
<b>Donnerstag, 13. Juli</b>						
Konjunkturdaten USA	00:00	USA	Erzeugerpreisindex (M/M / J/J, in %)	Jun 17	k.A. / k.A.	-0,7 / 2,6
	00:00	USA	PPI Kernrate (M/M / J/J, in %)	Jun 17	k.A. / k.A.	0,1 / 1,8
Konjunkturdaten Eurozone	08:00	GE	Verbraucherpreisindex (M/M / J/J, in %)	Jun 17	k.A. / k.A.	0,2 / 1,6
	08:45	FR	Verbraucherpreisindex (M/M / J/J, in %)	Jul 17	k.A. / k.A.	0 / 0,7
Konjunkturdaten UK	01:01	UK	RICS Häuserpreisumfrage	Jun 17	k.A.	17,5
Konjunkturdaten Schweiz	09:15	CH	Erzeugerpreisindex (M/M / J/J, in %)	Jun 17	k.A. / k.A.	-0,3 / 0,1
Staatsanleihenauktionen	11:00	IT	Italien begibt Staatsanleihe			
	11:30	IR	Irland begibt Staatsanleihe			
Supranationale Treffen			Merkel, Macron Hold Joint Cabinet Meeting in Paris			
<b>Freitag, 14. Juli</b>						
Konjunkturdaten USA	14:30	USA	Einzelhandelsumsätze (M/M, in %)	Jun 17	0,1	-0,3
	14:30	USA	Einzelhandelsumsätze ex Autos (M/M, in %)	Jun 17	0,2	-0,3
	14:30	USA	Verbraucherpreisindex (M/M / J/J, in %)	Jun 17	0,1 / k.A.	-0,1 / 1,9
	14:30	USA	CPI Kernrate (M/M / J/J, in %)	Jun 17	0,2 / k.A.	0,1 / 1,7
	15:15	USA	Industrieproduktion (M/M, in %)	Jun 17	0,3	0
	15:15	USA	Kapazitätsauslastung (in %)	Jun 17	76,7	76,591
	16:00	USA	Lagerbestände (M/M, in %)	Mai 17	0,3	-0,2
	16:00	USA	Verbrauchervertrauen Uni Michigan	Jul 17	k.A.	95,1
Konjunkturdaten Eurozone	11:00	IT	Handelsbilanz (in Mio. EUR)	Mai 17	k.A.	3601
	11:00	EC	Handelsbilanz (in Mio. EUR)	Mai 17	k.A.	17858,9
Konjunkturdaten Japan	06:30	JP	Industrieproduktion (M/M / J/J, in %)	Mai 17	k.A. / k.A.	-3,3 / 6,8
Redetermine	15:30	USA	Fed's Kaplan Speaks in Mexico City			

Quellen: Bloomberg, HSH Nordbank

## Übersicht Staatsanleiherenditen

(Renditen in Prozent, Spreads ggü. Bunds in bp, Veränderungen jeweils in bp seit dem 29. Juni 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	-0,68 (-2)	11 (+3)	30 (0)		29 (-1)		-0,83 (+3)	0,32 (0)	1,23 (+3)	-0,10 (+2)	
2J	-0,59 (-3)	20 (+3)	46 (+3)	37 (+5)	24 (-2)	68 (-10)	-0,79 (+3)	0,32 (-1)	1,41 (+5)	-0,09 (+2)	
3J	-0,46 (+7)	9 (-6)	71 (-5)	37 (-2)	17 (-8)	72 (-19)	-0,69 (+5)	0,40 (+1)	1,58 (+7)	-0,07 (+3)	
4J	-0,30 (+9)	8 (-7)	79 (-6)	38 (-3)	5 (-9)	86 (-19)	-0,59 (+6)	0,46 (+2)		-0,05 (+4)	
5J	-0,13 (+12)	9 (-8)	97 (-8)	48 (-6)	14 (-9)	140 (-17)	-0,47 (+7)	0,67 (+2)	1,92 (+9)	-0,04 (+4)	
6J	-0,10 (+3)	20 (+2)	123 (+2)	63 (+5)	30 (0)	189 (-9)	-0,40 (+6)	0,79 (+2)		-0,01 (+5)	
7J	0,02 (+5)	25 (+1)	153 (+1)	91 (+5)	39 (-2)	203 (-10)	-0,27 (+7)	0,92 (+4)	2,17 (+10)	0,03 (+8)	
8J	0,17 (+5)	31 (+1)	162 (+1)	100 (+5)	46 (-2)	233 (-12)	-0,17 (+7)	1,05 (+5)		0,06 (+7)	
9J	0,32 (+6)	35 (+1)	165 (+2)	105 (+3)		243 (-13)	-0,08 (+7)	1,05 (+5)		0,06 (+7)	
10J	0,49 (+7)	34 (-1)	168 (+1)	110 (+3)	40 (-3)	251 (-12)	-0,02 (+6)	1,27 (+7)	2,34 (+9)	0,10 (+4)	
30J	1,29 (+10)	50 (0)	202 (0)	162 (+6)	68 (-2)	261 (-18)	0,43 (+5)	1,90 (+8)	2,86 (+7)	0,89 (+7)	

Quellen: Bloomberg und HSH Nordbank, Renditen vom 06.07.2017, 8:00 Uhr

## Übersicht Wechselkurse

(Veränderungen seit dem 29. Juni 2017 in Klammern)

Hauptwährungspaare	EUR-Wechselkurse			USD-Wechselkurse								
EUR/USD	1,1344	(-0.7%)		EUR/DKK	7,4372	0%	EUR/CAD	1,4709	(-1.2%)	USD/CAD	1,2967	(-0.4%)
EUR/GBP	0,8765	(-0.5%)		EUR/SEK	9,6322	(-1%)	EUR/AUD	1,4920	(+0.1%)	USD/AUD	1,3156	(+0.9%)
EUR/JPY	128,41	(0%)		EUR/NOK	9,5191	(-0.7%)	EUR/NZD	1,5569	(-0.4%)	USD/NZD	1,3726	(-0.3%)
EUR/CHF	1,0950	(+0.1%)		EUR/PLN	4,2375	(+0.1%)	EUR/ZAR	15,2094	(+3%)	USD/ZAR	13,4078	(+3.8%)
GBP/USD	1,2942	(-0.3%)		EUR/HUF	308,70	(-0.2%)	EUR/RUB	68,2047	(+1%)	USD/CNY	6,8032	(+0.3%)
USD/JPY	113,20	(+0.7%)		EUR/TRY	4,1155	(+2.7%)	EUR/KRW	1312,71	(+0.7%)	USD/RUB	60,1365	(+1.7%)
USD/CHF	0,9653	(+0.8%)		EUR/CZK	26,09	(-0.8%)	EUR/CNY	7,7179	(-0.4%)	USD/SGD	1,3831	(+0.3%)

Quellen: Bloomberg und HSH Nordbank, Wechselkurse vom 06.07.2017, 8:00 Uhr

## Prognosen der HSH Nordbank

	06.07.17	30.09.17	31.12.17	31.03.18	30.06.18	30.09.18
<b>Zinssätze</b>						
10:00 Uhr						
<b>USA</b>						
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 (%)	1,30	1,40	1,65	1,90	2,15	2,20
2-jährige Staatsanleihen (%)	1,41	1,60	1,75	2,10	2,35	2,40
5-jährige Staatsanleihen (%)	1,92	2,05	2,25	2,45	2,75	2,80
10-jährige Staatsanleihen (%)	2,34	2,40	2,60	2,70	3,05	3,10
2-jährige Swapsatz (%)	1,65	1,85	1,95	2,25	2,50	2,55
5-jährige Swapsatz (%)	2,00	2,10	2,30	2,50	2,80	2,85
10-jährige Swapsatz (%)	2,32	2,40	2,70	2,80	3,15	3,20
<b>Eurozone</b>						
Tendersatz (%)	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Einlagenzinssatz (%)	-0,40	-0,40	-0,40	-0,40	-0,30	-0,25
3-Monats-Euribor (%)	-0,33	-0,30	-0,30	-0,25	-0,20	-0,15
2-jährige Bundesanleihen (%)	-0,60	-0,75	-0,60	-0,40	-0,20	-0,10
5-jährige Bundesanleihen (%)	-0,13	-0,45	-0,30	-0,15	0,05	0,15
10-jährige Bundesanleihen (%)	0,49	0,40	0,60	0,70	0,80	1,00
2-jährige Swapsatz (%)	-0,13	-0,05	0,05	0,20	0,40	0,45
5-jährige Swapsatz (%)	0,29	0,15	0,25	0,35	0,55	0,60
10-jährige Swapsatz (%)	0,93	0,80	1,00	1,10	1,20	1,40
<b>Wechselkurse</b>						
Euro/US-Dollar	1,14	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	0,88	0,90	0,90	0,90	0,85	0,85
US-Dollar/Yen	113	110	112	112	115	115
<b>Rohöl</b>						
Öl (Brent), USD/Barrel	48	56	51	48	46	44
<b>Aktienindizes</b>						
Dax	12.461	12.600	12.650	12.700	12.750	12.800
Eurostoxx50	3.471	3.650	3.650	3.700	3.750	3.750
S&P500	2.433	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 zugeschrieben.
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.
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

Patrick Harms  
Analyst  
Tel.: 040-3333-15207

Marius Schad  
Analyst  
Tel.: 040-3333-15205

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

Redaktionsschluss dieser Ausgabe: 6. 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.**