

WOCHENBAROMETER

9. November 2017

Politische Verantwortung

Am 8. November hat der Sachverständigenrat zur Begutachtung der gesamtwirtschaftlichen Entwicklung in Deutschland sein aktuelles Jahresgutachten 2017/2018 unter dem Titel „Für eine zukunftsorientierte Wirtschaftspolitik“ vorgestellt. Darin betont der Sachverständigenrat, dass sich die deutsche Wirtschaft in einem kräftigen Aufschwung befindet. Diese Aussage ist wenig überraschend, signalisieren doch die Stimmungs- und Konjunkturindikatoren in den letzten Monaten eine Fortsetzung der hohen Wachstumsdynamik mit Zuwachsraten von 0,6 % pro Quartal auch in der zweiten Jahreshälfte 2017. Der Sachverständigenrat rechnet mit einem Plus beim BIP für das Gesamtjahr 2017 von 2,0 %.

Entscheidender ist aber, dass er von einer Fortsetzung des hohen Wachstums im kommenden Jahr ausgeht – seiner Meinung nach sollte die Wirtschaftsleistung dann mit 2,2 % expandieren. Damit liegt das Wachstum in beiden Jahren deutlich über dem Potenzialwachstum, das bei rund 1,4 % gesehen wird. Und es ist so hoch, wie seit dem Ausbruch der Finanzmarktkrise 2008 nicht mehr, wenn man von den Erholungsjahren 2010 und 2011 nach dem Konjunkturreinbruch in Reaktion auf die Krise absieht.

Die deutsche Wirtschaft befindet sich also in einer Phase der Überauslastung. Wenn das tatsächliche Wachstum momentan und aller Wahrscheinlichkeit nach noch über einen längeren Zeitraum so viel höher als das Potenzialwachstum ist, ergibt sich daraus Handlungsbedarf für die Wirtschaftspolitik. Denn der Konjunkturboom in Deutschland wird nicht ewig anhalten. Ganz im Gegenteil, der Konjunkturzyklus dürfte wieder drehen und dann sollte sich das Wachstum allmählich an das sehr viel niedrigere Potenzialwachstum annähern.

Daher ist jetzt, wo man aufgrund des kräftigen Aufschwungs einen gewissen fiskalischen Spielraum hat, die Zeit für unpopuläre Reformen und/oder für Reformen, die in die Zukunftssicherung Deutschlands einzahlen. Der Sachverständigenrat erklärt, dass die gute konjunkturelle Lage eine Chance für die Neujustierung der Wirtschaftspolitik bietet. Der fiskalische Spielraum soll von der neuen Bundesregierung für wachstumsfreundliche Reformen eingesetzt werden. Dabei stehen nach dem Rat die Herausforderungen der Zukunft im Mittelpunkt, wie zum Beispiel Globalisierung, demografischer Wandel oder technologischer Fortschritt in Form der Digitalisierung, und nicht der Verteilungsdiskurs. Auch höhere öffentliche Investitionen oder höhere Bildungs- und Forschungsausgaben würden auf das Zukunftskonto einzahlen.

Für die Politik erwächst auf diese Weise eine große Verantwortung, die jetzigen „guten Zeiten“ sinnvoll für Reformen zu nutzen. Das muss den an den derzeitigen Koalitionsverhandlungen beteiligten Parteien klar sein. In diesem Bewusstsein sollten die Jamaika-Koalitionäre Kompromisse finden und zeitnah zu einer Regierungsbildung finden. Sonst besteht die Gefahr, wertvolle Zeit verstreichen zu lassen. Neuwahlen würden notwendige Reformen weiter in die Zukunft verschieben. Die größere Herausforderung dürfte jedoch sein, dass eine mögliche Jamaika-Regierung im Sinne Deutschlands Reformen auch tatsächlich anpackt.

Sintje Boie
Telefon: 040-3333-12820

Rentenmärkte

Wenig Bewegung bei US-Treasuries. Bund-Renditen setzen Rückwärtsmodus fort.

In Abwesenheit wichtiger Impulse war in der vergangenen Berichtswoche keine signifikante Dynamik auf den globalen Anleihemärkten zu spüren. Die Renditen für Bundesanleihen und US-Treasuries gingen leicht schwächer aus dem Handel. Auch konjunkturell konnten wenig neue Erkenntnisse vermeldet werden, setzte sich doch die gute wirtschaftliche Lage auf beiden Seiten des Atlantiks fort.

Der Renditerückgang bei Bundesanleihen ging weiter. Die richtungsweisende zehnjährige Benchmark ging zwischenzeitlich bis auf 0,31% zurück. Seit der EZB-Sitzung haben die Bunds somit fast zwanzig Basispunkte eingebüßt. Die extrem dovish Haltung von Europas Notenbankern wirkt insoweit auch zwei Wochen nach der EZB-Sitzung noch nach. Die schwächere Industrieproduktion in Deutschland im September hat jedoch wohl kaum Spuren im Anleihemarkt hinterlassen. Im Herbstgutachten des Sachverständigenrates der Bundesregierung sind die Wachstumsprognosen für Deutschland bekräftigt worden (s. Kommentar). In der kommenden Woche werden die Verbraucherpreise für Deutschland und die Industrieproduktion der Eurozone veröffentlicht (beide 14.11.). Nur ein deutliches Unter- oder Überschreiten der Konsenswerte sollte den Seitwärtstrend der Bundesanleihen durchbrechen können.

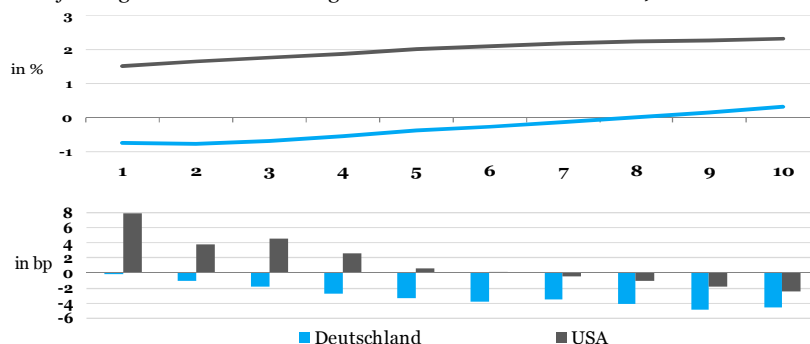
Der US-Anleihemarkt legte in der zurückliegenden Berichtswoche trotz Veröffentlichung des Arbeitsmarktberichts (3.11.) eine Verschnaufpause ein. Der anhaltend hohe Beschäftigungsstand (4,1 % Arbeitslosenquote) konnte keine Renditesprünge auslösen. Die zehnjährige US-Anleihen bauten ihr Renditelevel sogar leicht ab. Die Zurückhaltung der Anleger hatte mehrere Gründe:

- (1) Das absolute Beschäftigungswachstum blieb mit 261 Tsd. unter der Konsensprognose von 310 Tsd.
- (2) Der parallel veröffentlichte ISM-Index für den Dienstleistungssektor war marginal rückläufig.
- (3) Die durchschnittlichen Stundenlöhne expandierten im Oktober weitaus weniger stark (2,4 % yoy vs. 2,7 % Konsens).

Besonders letzterem schreiben wir einen signifikanten Einfluss auf den Anleihemarkt zu. Die wenig dynamisch verlaufende Preisentwicklung in den USA ist für Anleiheinvestoren immer noch gewöhnungsbedürftig. Bis zur Veröffentlichung der US-Einzelhandelsumsätze und der Verbraucherpreise (15.11.) erwarten wir eine Fortsetzung des Seitwärtslaufs der US-Renditen. Die Auslandsreise von Präsident Trump in Südostasien könnte indes Überraschungsmomente beinhalten. Beim Besuch in China oder den Philippinen dürften auch sensible Themen angesprochen werden, z.B. Handelsfragen und die Außenpolitik. Die US-Renditen könnten insoweit etwas in Bewegung kommen.

Zinsstrukturkurven

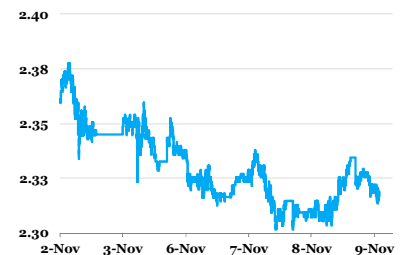
(oben: aktuelle Renditekurven von Bundesanleihen und US-Treasuries
unten: jeweilige Renditeveränderung der Laufzeiten seit 2. November)



Quellen: Bloomberg, HSH Nordbank

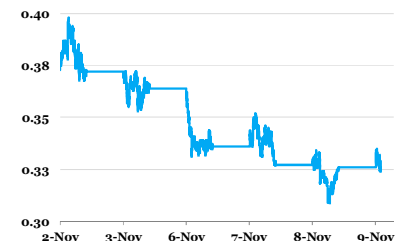
Marius Schad
Telefon: 040-3333-15205

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



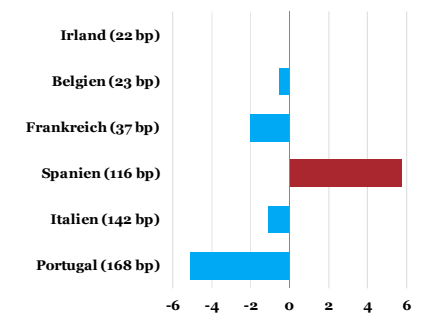
Quellen: Bloomberg, HSH Nordbank

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



Quellen: Bloomberg, HSH Nordbank

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



*Differenz generischer 10-J.-Renditen in Basispunkten

Berichtswoche

Beginn: 02.11.2017, 08:00 Uhr
Ende: 09.11.2017, 10:00 Uhr

Aktienmärkte

Kurszuwächse an den Aktienmärkten abgeschwächt. Konjunkturelle Daten weiter positiv. Berichtssaison kurz vor dem Ende: DAX-Unternehmen bleiben hinter den Gewinnerwartungen zurück.

Der deutsche Leitindex DAX hat im Vergleich zur Vorwoche einen leichten Rückschlag hinnehmen müssen. Der DAX notiert gegenwärtig bei 13.393 Punkten, wobei er zuvor ein neues Allzeithoch von 13.526 Punkten erreichte. Der amerikanische S&P 500 bleibt dagegen seiner Rekordlaune vorerst treu. Dieser markierte in der vergangenen Woche bei 2.595 Punkten einen neuen Höchststand. Der Eurostoxx 50 notiert gegenwärtig bei 3.658 Zählern (-1,1%). Damit dürfte der jüngsten Herbsttralle zumindest hierzulande (vorerst) die Luft ausgegangen sein.

Trotz einer ganzen Reihe starker Konjunkturdaten aus der Eurozone (u.a. PMI-Daten für das verarbeitende Gewerbe) und den USA (Arbeitsmarktzahlen) zeigten sich die Anleger wohl von dem bisherigen Verlauf der DAX-Berichtssaison für das dritte Quartal enttäuscht.

Die Berichtssaison an den Aktienmärkten für das dritte Quartal ist weiterhin im Gange, neigt sich jedoch dem Ende zu. Die unten stehende Tabelle fasst die Ergebnisse der veröffentlichten Finanzkennzahlen der jeweiligen Indizes zusammen. Für den DAX haben bisher 25 von 30 Unternehmen die Finanzkennzahlen veröffentlicht und es zeigt sich ein gemischtes Bild, da die Umsatzaussichten zwar um 0,7 % übertroffen werden konnten, aber die Erwartungen hinsichtlich der Gewinne bislang um 2,9 % verfehlt wurden. Ein ähnliches Bild zeichnet sich im Eurostoxx ab (94 % der Unternehmen haben bereits veröffentlicht). Auch hier blieben die Umsätze hinter den Prognosen der Analysten um 1,8 % zurück, aber die Gewinnerwartungen wurden mit 1,6 % (nicht ganz so stark wie im DAX) verfehlt. Lediglich das Zahlenwerk des amerikanischen S&P 500 (444/500 Unternehmen veröffentlicht) fiel bislang sowohl für die Umsatz- als auch die Gewinnerwartungen um 0,8 % beziehungsweise 4,6 % höher aus. Auch wenn die Voraussagen hinsichtlich der Gewinne nur in einem von drei von uns analysierten Indizes übertroffen wurden, so weisen doch zumindest der Eurostoxx und S&P Gewinnsteigerungen zum Vorjahr auf und spiegeln das expandierende Wachstum der Weltwirtschaft wider. Lediglich die im Blue-Chip gelisteten Unternehmen verzeichneten Gewinneinbußen von rund 6,4 % zum Vorjahr.

Ein tieferer Blick sollte in einzelne Branchen geworfen werden, da sich die Ergebnisse voneinander unterscheiden. Die unter der Woche veröffentlichten Zahlen von BMW komplettierten die Berichtssaison für die Automobilindustrie in Deutschland und bestätigten die zuvor veröffentlichten schwachen Kennzahlen: Insgesamt hatte die Branche Umsatzeinbußen von 4,9 % zu verbuchen und blieb somit 15 % hinter den Umsatzvorahnungen der Analysten zurück. Die bisher veröffentlichten Finanzzahlen der dem Technologiesektor zugehörigen Unternehmen konnten die Markterwartungen in allen drei Indizes übertreffen. Im DAX um 1 %, im Eurostoxx 50 um 13,7 % sowie um 12,7 % für den S&P 500. Hier sind besonders Facebook und Alphabet (Google) zu nennen, da diese die Gewinnprognosen um 24,3 % beziehungsweise 14,8 % übertroffen haben.

Zwischenergebnisse der Berichtssaison für Q3 2017

Index	Ant. veröff. Finanzkennz.	Umsatzerw.	Umsatzsteig.	Gewinnerw.	Gewinnsteig.
DAX	83.33%	0.66%	2.67%	-2.94%	-6.37%
Eurostoxx50	93.62%	1.82%	3.74%	-1.62%	5.44%
S&P500	88.80%	0.78%	5.59%	4.59%	7.17%

Anmerkungen: Stand: 9. November 2017 (10 Uhr)

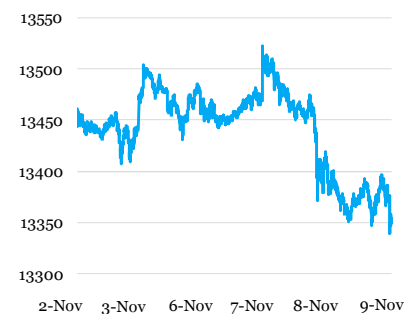
Umsatz- und Gewinnerwartungen: Die Spalten bilden die Abweichungen der realisierten von den erwarteten Umsätzen, bzw. Gewinnen ab.

Umsatz- und Gewinnsteigerungen: Die Spalten bilden die jeweilige Veränderung zum Vorjahreszeitraum ab (YoY).

Quellen: Bloomberg, HSH Nordbank

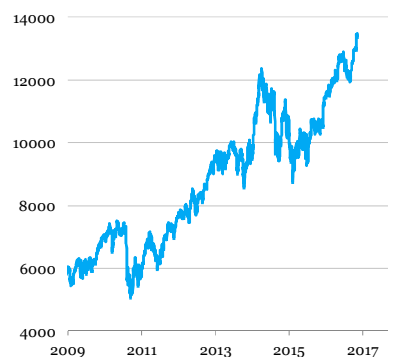
Jan Edelmann
Telefon: 040-3333-15206

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
09. Nov.	10 Uhr		
Indexstand	13393	3658	2594
Veränd. gegenüber Vorwoche	-0.50%	-1.08%	0.66%
Kurs-Gewinn-Verhältnis	19.0	18.7	21.9
Kurs-Buchwert-Verhältnis	1.9	1.7	3.2
Dividenden-Rendite	2.7	3.3	1.9
Kurs-Cashflow-Verhältnis	8.9	8.6	13.8
Kurs-Erlös-Verhältnis	1.0	1.2	2.2

Quellen: Bloomberg, HSH Nordbank

Berichtswoche

Beginn: 02.11.2017, 08:00 Uhr
Ende: 09.11.2017, 10:00 Uhr

Unternehmensanleihemärkte (Euro)

Trendumkehr bei den CDS-Spreads. Anleiheaufschläge dagegen mit weiteren Einengungen.

Demnächst verdienen also auch Unternehmen Geld damit, dass sie sich für fünf Jahre verschulden. Die AAA-gerateten Anleihen des iBoxx notierten am 6. November fast 10 Basispunkte unter Midswap. Letzterer steht aktuell bei 17 Basispunkten. Bleiben netto 7 Basispunkte „Verzinsung“ bei einer durchschnittlichen Restlaufzeit von fünf Jahren.

Der iBoxx Corporates hat sich in der letzten Woche nochmals eingengt auf mittlerweile 31 Basispunkte. Auch die kürzlich erschienene „Senior Loan Officer Opinion Survey on Bank Lending Practices“ der Fed (Oktober 2017) sendete ein positives Signal: Die Kreditvergabebedingungen an Unternehmen haben sich in den USA weiter gelockert, während die Kreditnachfrage in etwa auf dem Niveau des Vorquartals blieb.

Der Trend rückläufiger Spreads scheint also robust. Doch handelt es sich wirklich um einen Trend? Eine Definition dieses Begriffes ist: Die Wahrscheinlichkeit seiner Fortsetzung ist höher als die seiner Umkehr. Und genau daran bestehen erhebliche Zweifel. Zum einen ist die durchschnittliche Kreditqualität der Unternehmen in 2017 gesunken und wird – gemessen an den Rating-Ausblicker der Ratingagenturen – auch in den nächsten Monaten sinken. Auf diesen Punkt haben wir bereits vor zwei Wochen Bezug genommen. Kreditqualität ist eher die Grundlage eines mittelfristigen Trends – hier bestehen kaum Zweifel, dass die Spreads diesbezüglich nach oben korrigieren müssen.

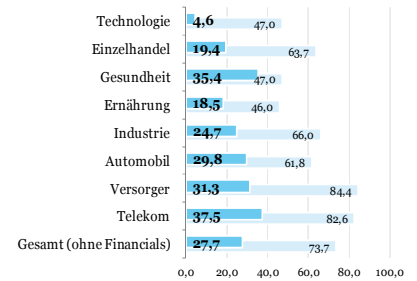
Doch zum anderen sind auch im kurzfristigen Spektrum Signale einer Trendumkehr erkennbar. Insbesondere entkoppeln sich die CDS-Spreads aktuell etwas von ihren Bond-Kollegen – sie sind in den letzten Tagen gestiegen. Der europäische iTraxx weitete sich bis heute um 3 Basispunkte, ca. 6 Prozent, aus.

Wir vermuten daher, dass es sich bei der Einengung des iBoxx um einen Effekt handelt, der durch die fortgesetzten Anleihekäufe der EZB getrieben wird. Diese „Marktverzerrung“, die auf den eher fundamental getriebenen CDS-Index weit weniger wirkt, ist endlich.

Die Anleihespreads sollten daher innerhalb relativ kurzer Zeit der Richtung folgen, die seitens der CDS-Aufschläge jetzt vorgegeben wird.

Thomas Miller
Telefon: 040-3333-12056

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



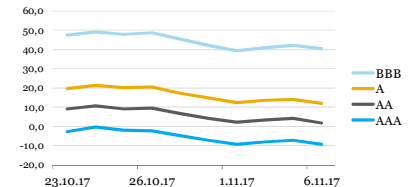
Quellen: Bloomberg, HSH Nordbank

iBoxx Corporates: Letztes Jahr in bp



Quelle: Bloomberg, HSH Nordbank

iBoxx Corporates: Letzte 2 Wochen in bp

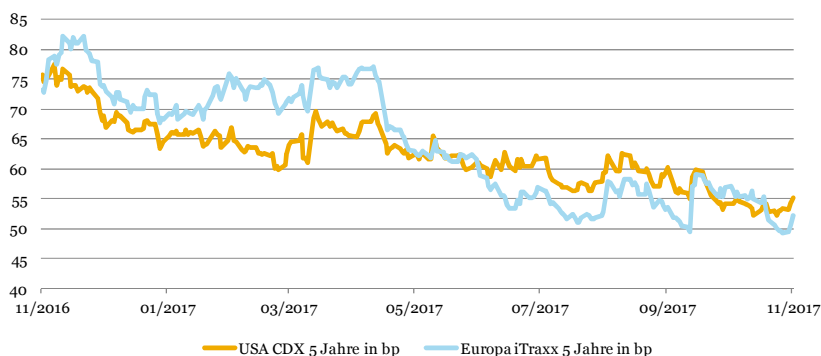


Quelle: Bloomberg, HSH Nordbank

Berichtszeitraum

Beginn: 02.11.2017, 08:00 Uhr
Ende: 09.11.2017, 10:00 Uhr

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



Quellen: Bloomberg, HSH Nordbank

Devisenmärkte

Marius Schad
Telefon: 040-3333-15205

EUR baut nach starken US-Daten Verluste aus. Nordkorea-Konflikt wieder im Fokus des JPY. GBP-Stärkung nur kurzzeitig.

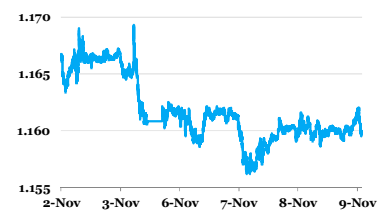
Der Euro bewegt sich gegenüber dem US-Dollar weiterhin im Rückwärtsgang und notiert gegenwärtig bei 1,1600. Überzeugende Arbeitsmarktdaten am vergangenen Freitag (1.11) aus den USA haben die Gemeinschaftswährung von 1,1650 US-Dollar auf unter 1,16 US-Dollar korrigieren lassen. Seitdem oszilliert das Währungspaar um diese Marke. Der Anstieg des Handelsbilanzüberschusses in Deutschland, der vor allem auf die gesunkenen Importe zurückzuführen war, stärkte den Euro nur kurzzeitig. Die neue Konjunkturprognose der EU-Kommission für die EU, die im kommenden Jahr mit 2,1 % das höchste Wachstum seit zehn Jahren erwartet, vermochte das Währungspaar auch nicht zu bewegen. Bis zur Veröffentlichung der US-Inflationsdaten und US-Einzelhandelsumsätze (15.11.) erwarten wir, dass das Devisenpaar EUR/USD seitwärts tendiert. Weiter könnte die Entwicklung des Euro in der kommenden Woche von den Protesten in Katalonien beeinflusst werden. Am Dienstag (7.11) kam es aus Protest gegen die Verhaftung und Anklage von acht ehemaligen Regierungsmitgliedern und zwei Aktivisten zu Demonstrationen und Verkehrsblockaden. Für Samstag ist eine Großdemonstration gegen den Haftbefehl für Puigdemont angekündigt.

Der EUR/GBP Wechselkurs ist im Vergleich zur letzten Berichtswoche um 0,7 % gestiegen und liegt nun bei 0,8837. Das Erstarren des Pfundes durch die Zinsverkündung der BoE (2.11) war nur kurzzeitig. Offensichtlich hatten die Marktteilnehmer hawkishere Töne erwartet und haben nun die Befürchtung, dass es bei einem „one-and-done“, also einem einmaligen Zinsschritt, bleibt. Nach Mark Carneys (Gouverneur der BoE) Aussage, dass die weitere Anhebung des Zinssatzes von den Brexitverhandlungen abhängt, preisen die Märkte einen weiteren Anstieg erst für September 2018 ein. Mit der negativen Stimmung hinsichtlich des Pfundes wird dessen Entwicklung in nächster Zeit wieder von den Brexitverhandlungen und der wirtschaftlichen Entwicklung (Veröffentlichung von Industrieproduktionsdaten am 10.11) beeinflusst sowie von Belästigungsvorwürfen gegen mehrere Parlamentsmitglieder. Dies könnte durch Rücktritte die knappe Mehrheit der Regierung im Parlament gefährden.

USD/JPY notiert aktuell bei 113,58 und ist gegenüber der Vorwoche um 0,6 % gefallen. Die positiven Arbeitsmarktdaten aus den USA mit 261.000 neuen Stellen und Rückgang der Arbeitslosenrate auf 4,1 % im Oktober stärkten den Dollar gegenüber dem Yen. Auch die Bekundungen des BoJ-Präsidenten, langfristig an der expansiven Geldpolitik festzuhalten, stärkten USD/YEN weiter und ließen das Währungspaar zwischenzeitlich über der Marke von 114 notieren. Der Nordkorea-Konflikt rückte durch die Asienreise von Donald Trump wieder in den Fokus der Öffentlichkeit und eine Zuspitzung des Nordkorea-Konfliktes würde den Yen wieder stärken.

EUR/CHF ist im Vergleich zur Vorwoche um 0,5 % gesunken und notiert derzeit bei 1,1584. Wir rechnen mit einer weiteren Stärke des Franken, falls sich die politischen Unruhen in Saudi-Arabien verstärken (siehe auch Ölbericht).

EUR/USD



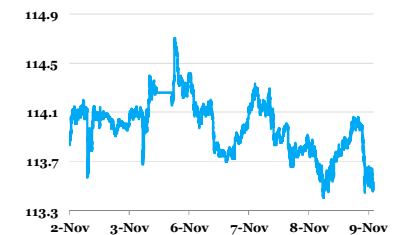
Quellen: Bloomberg, HSH Nordbank

EUR/GBP



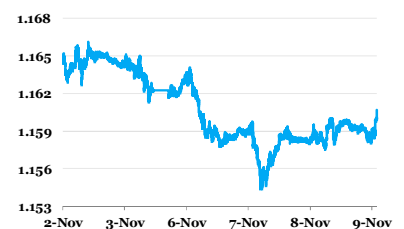
Quellen: Bloomberg, HSH Nordbank

USD/JPY



Quellen: Bloomberg, HSH Nordbank

EUR/CHF



Quellen: Bloomberg, HSH Nordbank

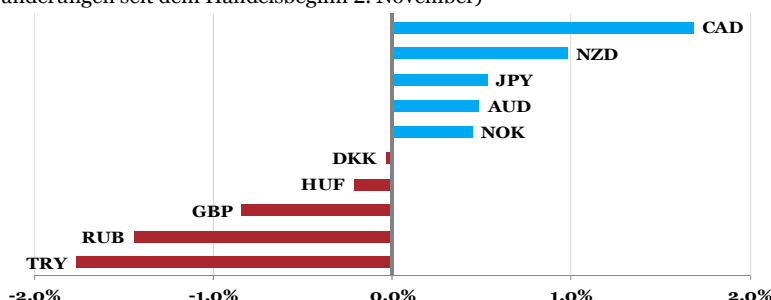
Eine längerfristige Betrachtung der Devisenmärkte finden Sie in unserer Publikation Finanzmarktrends.

Berichtswoche

Beginn: 02.11.2017, 08:00 Uhr
Ende: 09.11.2017, 10:00 Uhr

Wechselkursbewegungen gegenüber dem EUR

(Veränderungen seit dem Handelsbeginn 2. November)



Quellen: Bloomberg, HSH Nordbank

HSH NORDBANK.DE

WERBEMITTEILUNG

WOCHENBAROMETER

9. November 2017

SEITE 5

Ölmärkte

Geopolitische Risikoprämie wie in vergangenen Zeiten.

Die Ölpreise setzten ihren Anstieg der vergangenen Wochen fort. Der Brentölpreis legte im Vorwochenvergleich um 5 % und pendelte sich bei 63,6 US-Dollar/Barrel ein. Zwischenzeitlich wurde mit 64,52 US-Dollar/Barrel ein neues Zweijahreshoch erreicht. Die amerikanische Sorte WTI konnte ebenfalls kräftig zulegen und notiert bei 56,9 US-Dollar/Barrel. Die jüngsten Entwicklungen bei der Ölpreisbildung sind eine gute Erinnerung daran, wie eine defizitäre Ölwelt aussehen könnte, wenn ein bedeutendes geopolitisches Risiko (politische Unsicherheit in Saudi-Arabien) eintritt. Das letzte Mal, als der Markt derartige Spannungen einpreiste war just vor dem kräftigen Ölpreisrückgang im Juni 2014. Damals trieben Spannungen im Irak die Preise in Richtung 115 US-Dollar/Barrel.

Die Nachrichten aus Saudi-Arabien, das größte OPEC-Land mit einer täglichen Fördermenge von knapp 10 Mio. Barrel/Tag, der vergangenen Tage waren durchaus besorgniserregend. So wurde Wochenende die Verhaftung von elf Prinzen, vier Ministern und dutzende ehemalige Minister vermeldet. Darüber hinaus gab es Meldungen über einen Helikopterabsturz in Saudi-Arabien mit einigen Regierungsvertretern an Bord, und den völlig unerwarteten Rücktritt des von Saudi-Arabien unterstützten Ministerpräsidenten des Libanon. Viel schwerer wog allerdings der Kommentar des saudischen Ministers für Golfangelegenheiten, dass sein Land die Aktionen der nun im Libanon beheimateten Schiiten-Miliz Hisbollah, eine aus dem Jemen auf den Flughafen der saudischen Hauptstadt Riad abgefeuerte Raktete, als eine Kriegserklärung des Libanon behandelt. Für den Markt kamen diese Anschuldigungen überraschend, da Saudi-Arabien keine Grenze zum Libanon hat. Des Weiteren ist es überraschend, dass Saudi-Arabien nun die Regierung im Libanon für die Handlungen einer Gruppe verantwortlich ist, die sie nicht kontrollieren kann, da diese an mehreren Orten der Region, einschließlich Syrien und Jemen, agiert. Die Situation lässt die deutlich zunehmenden Spannungen innerhalb der Region sichtbar werden. Das Risiko einer weiteren Eskalation sollte daher nicht unterschätzt werden. In diesem Zusammenhang ist es durchaus gerechtfertigt, dass der Markt eine angemessene Risikoprämie einpreist. Die Frage ist, wie sich dies in den nächsten Wochen und Monaten auswirken wird. Wir sind weiterhin der Ansicht, dass der fundamental-gerechtfertigte Brentölpreis in einer sehr engen Handelspanne von 53-58 US-Dollar/Barrel liegen wird. Dass tatsächlich das physische Angebot an Rohöl von dem jüngsten Konflikt beeinträchtigt sein wird, halten wir zudem für unwahrscheinlich. Sollte sich der Konflikt beruhigen, rechnen wir daher auch wieder mit einem Rückgang des Brentölpreises in Richtung unserer Jahresendprognose von 58 US-Dollar/Barrel.

Dagegen preist der Markt gegenwärtig einen außerplanmäßigen Produktionsausfall von ca. 600 Tsd. Barrel/Tag für sechs Monate ein. Diese Einschätzung beruht auf unserem OECD-Öllagerbestände vs Brentölpreis-Modell (siehe Grafik am Rande). Sollten Produktionsausfälle in diesem Umfang wider Erwarten real werden, rechnen wir weniger mit einer ansteigenden Risikoprämie, als vielmehr mit einer Ausweitung der Backwardation (Spotpreis > Terminpreis), da Produktionsausfälle vor allem eine gewünschte Beschleunigung bei der Normalisierung der OECD-Öllagerbestände bewirken sollten.

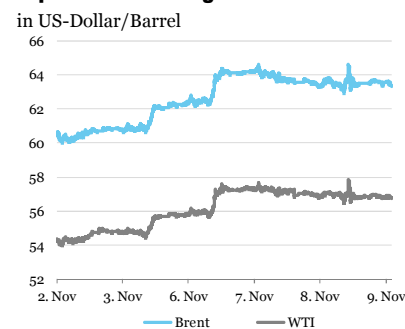
Ölmarktindikatoren

Tägliche Daten	Kurs		52 Wochen		Veränderung in %		
	aktuell	Vorwoche	hoch	tief	1 M	3 M	12 M
Brent(US-Dollar pro barrel)	64	61	64	45	12%	22%	39%
WTI (US-Dollar pro barrel)	57	55	57	43	12%	17%	29%
Wöchentliche Daten*	Kurs		52 Wochen		Veränderung in %		
	aktuell	Vorwoche	hoch	tief	1 M	3 M	12 M
Lagerbestände USA (in mb)	457	454.9	536	455	-1%	-4%	-7%
Rig Count (USA)	7.29	7.37	7.68	452	-3%	-5%	61%
US-Rohölförderung (in mb/Tag)	9.62	9.6	9.6	8.4	1%	2%	11%

Quelle: ICE, Nymex, EIA, Baker Hughes, HSH Nordbank

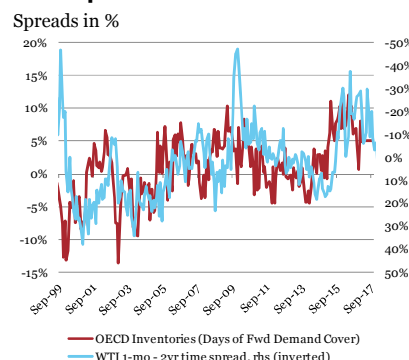
Jan Edelmann
Telefon: 040-3333-15206

Ölpreisentwicklung



Quellen: ICE, CME, HSH Nordbank

OECD-Öllagerbestände vs Brentölpreis-Modell



Quelle: ICE, IEA, HSH Nordbank

Modellierte Auswirkungen eines Produktionsausfalls auf Ölpreis

2018 Brent Spot vs. Preis 13.10.		Produktionsausfall, Tsd. Barrel/Tag		
Dauer		0	250	500
3M		58	59,5	60,5
6M			60,5	63,5

Quelle: HSH Nordbank

Berichtswoche

Beginn: 02.11.2017, 08:00 Uhr
Ende: 09.11.2017, 10:00 Uhr

Kalender für die kommende Woche

Besondere Ereignisse	Datum	Beschreibung				
Industrieproduktion EC	14. Nov	Produktionszahlen Eurozone				
BIP-Daten Deutschland	14. Nov	BIP-Schnellschätzung Deutschland				
CPI-USA	15. Nov	Verbraucherpreise USA				
			Konsens-			
	Zeit	Land	Veröffentlichung	Zeitraum	Schätzung	letzter Wert
Freitag, 10. November						
Konjunkturdaten USA	16:00	USA	Verbrauchervertrauen Uni Michigan	Nov-17	100.9	100.7
Konjunkturdaten Eurozone	08:45	FR	Industrieproduktion (M/M / J/J, in %)	Sep-17	0,5 / 3	-0,3 / 1,1
	10:00	IT	Industrieproduktion (M/M / J/J, in %)	Sep-17	-0,3 / k.A.	1,2 / 5,6
Konjunkturdaten UK	10:30	UK	Industrieproduktion (M/M / J/J, in %)	Sep-17	0,3 / 1,9	0,2 / 1,6
	10:30	UK	Handelsbilanz (in Mio. GBP)	Sep-17	-4300	-5626
Konjunkturdaten Japan	05:30	JP	Aktivitätsindex tertiärer Sektor (M/M, in %)	Sep-17	-0.1	-0.2
Feiertage		USA	Veterans' Day			
Samstag, 11. November						
keine relevanten Ereignisse						
Sonntag, 12. November						
keine relevanten Ereignisse						
Montag, 13. November						
Konjunkturdaten USA	00:00	USA	Mortgage Delinquencies (in %)	Sep-17	k.A.	4.24
Konjunkturdaten Japan	00:50	JP	Großhandelspreisindex (M/M / J/J, in %)	Oct-17	k.A. / k.A.	0,2 / 3
Dienstag, 14. November						
Konjunkturdaten USA	00:00	USA	Erzeugerpreisindex (M/M / J/J, in %)	Oct-17	k.A. / k.A.	0,8 / 3,3
	00:00	USA	PPI Kernrate (M/M / J/J, in %)	Oct-17	k.A. / k.A.	0,2 / 1,7
Konjunkturdaten Eurozone	08:00	GE	Verbraucherpreisindex (M/M / J/J, in %)	Oct-17	k.A. / k.A.	0 / 1,6
	08:00	GE	BIP-Schätzung (Q/Q / J/J, in %)	Sep-17	k.A. / k.A.	0,6 / 2,1
	10:00	IT	BIP (Q/Q / J/J, in %)	Sep-17	k.A. / k.A.	0,336 / 1,492
	11:00	GE	ZEW Konjunkturerwartung	Nov-17	k.A.	17.6
	11:00	EC	ZEW Konjunkturerwartung	Nov-17	k.A.	26.7
	11:00	EC	Industrieproduktion (M/M / J/J, in %)	Sep-17	k.A. / k.A.	1,4 / 3,8
	11:00	EC	BIP (Q/Q / J/J, in %)	Sep-17	k.A. / k.A.	0,6 / 2,5
Konjunkturdaten UK	10:30	UK	PPI Output (M/M J/J, in %)	Oct-17	k.A. / k.A.	0,2 / 3,3
	10:30	UK	Verbraucherpreisindex (M/M / J/J, in %)	Oct-17	k.A. / k.A.	0,3 / 3
	10:30	UK	CPI Kernrate (J/J)	Oct-17	k.A.	2.7
	10:30	UK	Einzelhandelspreisindex (M/M / J/J, in %)	Oct-17	k.A. / k.A.	0,1 / 3,9
Konjunkturdaten Schweiz	09:15	CH	Erzeugerpreisindex (M/M / J/J, in %)	Oct-17	k.A. / k.A.	0,5 / 0,8
Mittwoch, 15. November						
Konjunkturdaten USA	14:30	USA	Einzelhandelsumsätze (M/M, in %)	Oct-17	0.1	1.6
	14:30	USA	Einzelhandelsumsätze ex Autos (M/M, in %)	Oct-17	0.2	1
	14:30	USA	Empire Manufacturing Index	Nov-17	26.2	30.2
	14:30	USA	Verbraucherpreisindex (M/M / J/J, in %)	Oct-17	0,1 / 2	0,5 / 2,2
	14:30	USA	CPI Kernrate (M/M / J/J, in %)	Oct-17	0,2 / 1,7	0,1 / 1,7
	16:00	USA	Lagerbestände (M/M, in %)	Sep-17	0	0.7
	22:00	USA	Nettowertpapierabsatz im Ausland (in Mrd. USD)	Sep-17	k.A.	67.202
Konjunkturdaten Eurozone	08:45	FR	Verbraucherpreisindex (M/M / J/J, in %)	Nov-17	k.A. / k.A.	0,1 / 1,1
	11:00	EC	Handelsbilanz (in Mio. EUR)	Sep-17	k.A.	16086.9
Konjunkturdaten UK	10:30	UK	ILO Arbeitslosenquote (in %)	Sep-17	k.A.	4.3
Konjunkturdaten Japan	00:50	JP	BIP (Q/Q / annualisiert, in %)	Q3	0,3 / 1,4	0,6 / 2,5
	00:50	JP	BIP-Deflator (J/J, in %)	Q3	0.1	-0.4
	05:30	JP	Industrieproduktion (M/M / J/J, in %)	Sep-17	k.A. / k.A.	-1,1 / 2,5
Donnerstag, 16. November						
Konjunkturdaten USA	14:30	USA	Philadelphia Fed Index	Nov-17	24.05	27.9
	14:30	USA	Importpreisindex (M/M / J/J, in %)	Oct-17	0,4 / k.A.	0,7 / 2,7
	15:15	USA	Industrieproduktion (M/M, in %)	Oct-17	0.5	0.28
	15:15	USA	Kapazitätsauslastung (in %)	Oct-17	7.6.3	75.9809
	16:00	USA	NAHB Housing Market Index	Nov-17	67	68
Konjunkturdaten Eurozone	10:00	IT	Handelsbilanz (in Mio. EUR)	Sep-17	k.A.	2769
	11:00	EC	Verbraucherpreisindex (M/M / J/J, in %)	Nov-17	k.A. / k.A.	0,1 / 1,4
Konjunkturdaten UK	10:30	UK	Einzelhandelsumsätze (M/M / J/J, in %)	Oct-17	k.A. / k.A.	-0,7 / 1,6
Freitag, 17. November						
Konjunkturdaten USA	14:30	USA	Baubeginne (in Tsd.)	Oct-17	1183	1127
	14:30	USA	Baugenehmigungen (in Tsd.)	Oct-17	1242	1225
Konjunkturdaten Eurozone	10:00	IT	Leistungsbilanz (in Mio. EUR)	Sep-17	k.A.	3678.583
	43056	EC	Leistungsbilanz (in Mrd. EUR)	43008	k.A.	29.613

Quellen: Bloomberg, HSH Nordbank

Übersicht Staatsanleiherenditen

(Renditen in Prozent, Spreads ggü. Bunds in bp, Veränderungen jeweils in bp seit dem 02. November 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	-0.74 (0)	9 (-4)	37 (+1)		16 (-1)		-0.77 (-1)	0.45 (-2)	1.51 (+9)	-0.22 (-4)	
2J	-0.76 (-1)	15 (-1)	45 (-1)	42 (+3)	19 (0)	58 (-2)	-0.87 (-1)	0.45 (-3)	1.65 (+4)	-0.20 (-4)	
3J	-0.67 (-2)	22 (-1)	60 (-2)	50 (+1)	14 (-1)	69 (-2)	-0.77 (-1)	0.49 (-7)	1.77 (+4)	-0.17 (-3)	
4J	-0.54 (-3)	24 (-1)	67 (-2)	52 (+2)	30 (+1)	75 (-2)	-0.68 (-2)	0.54 (-9)		-0.14 (-3)	
5J	-0.38 (-4)	24 (0)	92 (0)	59 (+4)	29 (0)	107 (-5)	-0.56 (-3)	0.70 (-11)	2.01 (0)	-0.13 (-3)	
6J	-0.26 (-4)	27 (0)	97 (0)	83 (+4)	20 (+1)	130 (-5)	-0.50 (-4)	0.84 (-12)		-0.10 (-3)	
7J	-0.12 (-4)	31 (-2)	117 (-2)	96 (+5)	24 (+2)	132 (-5)	-0.39 (-5)	0.92 (-12)	2.20 (-2)	-0.08 (-4)	
8J	0.01 (-4)	36 (-2)	132 (-1)	108 (+5)	32 (+1)	163 (-5)	-0.29 (-6)	1.02 (-12)		-0.05 (-3)	
9J	0.16 (-5)	37 (-2)	136 (0)	111 (+7)		165 (-5)	-0.23 (-7)	1.02 (-12)		-0.05 (-3)	
10J	0.33 (-5)	37 (-2)	142 (-1)	116 (+6)	22 (0)	168 (-5)	-0.13 (-6)	1.23 (-12)	2.32 (-4)	0.03 (-2)	
30J	1.20 (-4)	49 (-1)	172 (0)	155 (+5)	50 (-1)	217 (-7)	0.38 (-4)	1.80 (-10)	2.79 (-6)	0.81 (-4)	

Quellen: Bloomberg und HSH Nordbank, Renditen vom 09.11.2017, 8:00 Uhr

Übersicht Wechselkurse

(Veränderungen seit dem 02. November 2017 in Klammern)

Hauptwährungspaare	EUR-Wechselkurse			USD-Wechselkurse								
EUR/USD	1.1608	(-0.4%)		EUR/DKK	7.4439	0%	EUR/CAD	1.4765	(-1.2%)	USD/CAD	1.2719	(-0.8%)
EUR/GBP	0.8837	(+0.7%)		EUR/SEK	9.7242	(-0.4%)	EUR/AUD	1.5116	(+0.1%)	USD/AUD	1.3024	(+0.5%)
EUR/JPY	131.84	(-0.7%)		EUR/NOK	9.4719	(0%)	EUR/NZD	1.6689	(-0.9%)	USD/NZD	1.4377	(-0.5%)
EUR/CHF	1.1584	(-0.5%)		EUR/PLN	4.2381	(0%)	EUR/ZAR	16.4301	(+0.9%)	USD/ZAR	14.1541	(+1.3%)
GBP/USD	1.3135	(-1.1%)		EUR/HUF	311.96	(+0.4%)	EUR/RUB	68.7966	(+1.4%)	USD/CNY	6.6325	(+0.5%)
USD/JPY	113.58	(-0.3%)		EUR/TRY	4.5029	(+1.5%)	EUR/KRW	1294.16	(-0.2%)	USD/RUB	59.2739	(+1.8%)
USD/CHF	0.9979	(-0.1%)		EUR/CZK	25.60	(+0.2%)	EUR/CNY	7.6990	(+0.1%)	USD/SGD	1.3616	(+0.2%)

Quellen: Bloomberg und HSH Nordbank, Wechselkurse vom 09.11.2017, 8:00 Uhr

Prognosen der HSH Nordbank

	09.11.17	31.12.17	31.03.18	30.06.18	30.09.18	31.12.18
Zinssätze	10:00 Uhr					
USA						
fed funds (Zielzone) (%)	1.25	1,25 - 1,50	1,25 - 1,50	1,50 - 1,75	1,75 - 2,00	2,00 - 2,25
3-Monats-Libor-USD (%)	1.40	1.65	1.70	1.95	2.20	2.45
2-jährige Staatsanleihen (%)	1.65	1.75	1.80	2.10	2.40	2.65
5-jährige Staatsanleihen (%)	2.00	2.20	2.25	2.50	2.80	3.00
10-jährige Staatsanleihen (%)	2.32	2.50	2.60	2.80	3.10	3.25
2-jährige Swapsatz (%)	1.85	2.00	2.05	2.30	2.60	2.85
5-jährige Swapsatz (%)	2.07	2.25	2.30	2.55	2.85	3.05
10-jährige Swapsatz (%)	2.30	2.45	2.55	2.75	3.05	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	-0.40	-0.40
3-Monats-Euribor (%)	-0.33	-0.30	-0.30	-0.25	-0.25	-0.20
2-jährige Bundesanleihen (%)	-0.76	-0.60	-0.50	-0.40	-0.20	0.00
5-jährige Bundesanleihen (%)	-0.38	-0.20	-0.10	0.05	0.25	0.45
10-jährige Bundesanleihen (%)	0.33	0.50	0.60	0.80	1.00	1.20
2-jährige Swapsatz (%)	-0.21	-0.05	0.05	0.10	0.30	0.45
5-jährige Swapsatz (%)	0.18	0.35	0.45	0.55	0.75	0.90
10-jährige Swapsatz (%)	0.81	0.95	1.05	1.20	1.40	1.55
Wechselkurse						
Euro/US-Dollar	1.16	1.15	1.17	1.19	1.20	1.21
Euro/CHF	1.16	1.16	1.18	1.20	1.20	1.23
Euro/GBP	0.89	0.90	0.92	0.92	0.90	0.87
US-Dollar/Yen	113	112	114	114	116	116
Rohöl						
Öl (Brent), USD/Barrel	63	58	58	56	56	56
Aktienindizes						
Dax	13.386	13.000	13.200	13.400	13.550	13.780
Eurostoxx50	3.653	3.650	3.650	3.700	3.750	3.750
S&P500	2.594	2.550	2.590	2.640	2.680	2.720

Quellen: Bloomberg, HSH Nordbank

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

Glossar

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 = $(1 + \text{Wachstumsrate})^4 - 1$.
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.
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 „dovish“ (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
EBIT	Als EBIT („earnings before interest and taxes“) bezeichnet man den operative Ergebnis vor Abzug von Steuern und Zinsen. Die Aufwendungen für Steuern und Zinsen können das operative Ergebnis eines Unternehmens stark beeinflussen, z.B. durch schwankende Steuersätze oder einen veränderten Schuldenstand. Das EBIT neutralisiert diese Effekte und schafft eine besser Vergleichbarkeit von Unternehmen und Branchen.
EBITDA	Das EBITDA („earnings before interest, taxes, depreciation and amortization“) berücksichtigt bei der operative Gewinnermittlung zusätzlich noch die Auswirkungen der Abschreibungen auf Sachanlagen sowie immaterielle Vermögenswerte. Neben den Steuern und Zinsen kann auch die Abschreibungshöhe, z.B. in kapitalintensiven Branchen und bei jüngeren Unternehmen, das operative Ergebnis verzerren. Das EBITDA neutralisiert diese Effekte und schafft eine besser Vergleichbarkeit von Unternehmen und Branchen.
EIA	Energy Information Administration – ist das Amt für Energiestatistik im Energieministerium der Vereinigten Staaten
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 Übernachtszinssatz), zu dem sich Banken untereinander Zentralbankgeld leihen und den die US-Notenbank steuert, in dem sie den Banken über Offenermarktgeschäfte 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.
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 Übernachtszinssatz (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 nichtleidender Kredite (engl.: Non-Performing-Loans) am Kreditportfolio einer Bank.
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 Arbeitsmarktindikator. 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 Inlandsverbrauchs. 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 Zentralbanksystem 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 ein positives Markt sentiment, Kauflaune und Risikoappetit. Das Gegenteil hiervon ist „Risk-off“.
Rolleffekte	Insbesondere Rohstoffindizes basieren auf Warenterminkontrakten, sogenannten Futures. Um einen Rohstoffindex kontinuierlich berechnen zu können, muss stets der fällige Future-Kontrakt in den nächstfolgenden gerollt werden. Dabei kommt es zum sogenannten Rolleffekt, der neben der Partizipation am eigentlichen Basiswert (z.B. der Preis für Rohöl) für Anleger zu zusätzlichen Einnahmemöglichkeiten, aber auch zu Verlusten führen kann. Ist der folgende Future teurer als der bisherige (Contango), so führt dies für den Anleger zu Rollverlusten, ist der folgende Future dagegen günstiger (Backwardation), so ergeben sich Rollgewinne.
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.
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.
Troika	Institution aus Europäischer Kommission, EZB und IWF zur Überwachung der Hilfsprogramme für Krisenländer.
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 (HVPI).
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 (wow = week-on-week).
WTI	West Texas Intermediate (WTI) ist eine aus den USA stammende Rohölsorte und wird an der New Yorker NYMEX Warentermibörse 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.

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: 9. November 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 überprüfaren Quellen, die sie für verlässlich erachtet, bezogen hat: Die HSH Nordbank AG hält die verwendeten Quellen zwar für verlässlich, kann deren Zuverlässigkeit jedoch nicht mit letzter Gewissheit überprüfen. Die einzelnen Informationen aus diesen Quellen konnten nur auf Plausibilität überprüft werden, eine Kontrolle der sachlichen Richtigkeit fand nicht statt. Zudem enthält diese Publikation **Schätzungen und Prognosen, die auf zahlreichen Annahmen und subjektiven Bewertungen sowohl der HSH Nordbank AG** als auch anderer Quellen beruhen und lediglich unverbindliche Auffassungen über Märkte und Produkte zum Zeitpunkt der Herausgabe darstellen. Trotz sorgfältiger Bearbeitung übernehmen die HSH Nordbank AG und ihre Mitarbeiter und Organe keine Gewähr für Vollständigkeit, Aktualität und Richtigkeit der bereitgestellten Informationen und Prognosen.

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

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

Die HSH Nordbank AG weist darauf hin, dass 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.