

Der Markt heute

TREASURY DEUTSCHLAND

Wichtige Daten und Ereignisse

Region	Ereignisse	HSBC	Konsens	Vorperiode
DE	Auftragseingänge der Industrie, März (08.00)*	1,3 % gg. Vm. 2,4 % gg. Vj.	1,0 % gg. Vm. 2,3 % gg. Vj.	3,4 % gg. Vm. 4,6 % gg. Vj.

Quelle: HSBC, Bloomberg, Reuters; Bedeutung für die europäischen Finanzmärkte: *=gering, **=hoch, ***=sehr hoch

Deutsche Konjunktur bleibt im Aufwärtsmodus

Am 3. Mai wurde die Schnellschätzung zum BIP-Wachstum in der Eurozone im 1. Quartal 2017 mit 0,5 % gg. Vq. ermittelt. Am Freitag erfolgt nun die Veröffentlichung des deutschen Wachstumsmomentums für das 1. Quartal. Auch hier erwarten wir ein Wachstumsplus von 0,5 %. Die nun zu Wochenbeginn anstehenden deutschen Konjunkturdaten sollten das Bild eines intakten konjunkturellen Aufwärtstrends bekräftigen. **Beim März-Auftragseingang der deutschen Industrie** kalkulieren wir vor dem Hintergrund des aktuellen Anstiegs des ifo Geschäftsklima auf den höchsten Stand seit Juli 2011 mit einem weiteren Monatsplus um 1,3 %. Damit ergäbe sich zwar für das 1. Quartal 2017 ein Quartalsminus von 1,1%, im 4. Quartal 2016 erfolgte aber ein Zuwachs von 4,2 %. Die ifo Geschäftserwartungen haben aber noch nicht ihr zyklisches Hoch aus dem Oktober 2016 überschritten und auch das Indexniveau der Industrieorders sollte das entsprechende zyklische Hoch aus dem Dezember 2016 noch nicht hinter sich lassen. Insofern erscheint uns noch nicht gesichert, dass der deutsche Konjunkturmotor in eine deutlich höhere Gangart überwechselt.

Lothar Heßler

Analyst
 HSBC Trinkaus & Burkhardt AG
 lothar.hessler@hsbc.de
 +49 211 910 2906

Bernhard Esser

Analyst
 HSBC Trinkaus & Burkhardt AG
 bernhard.esser@hsbc.de
 +49 211 910 2642

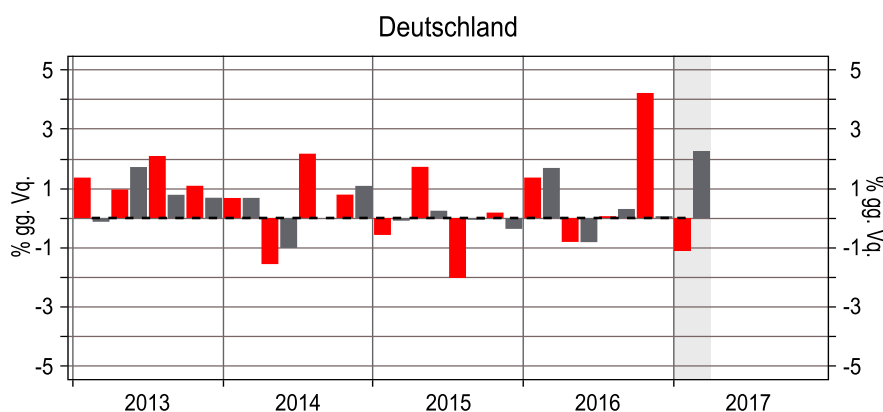
Gastkommentar

Jörg Scherer
 Global Banking and Markets
 HSBC Trinkaus & Burkhardt AG
 joerg.scherer@hsbc.de
 +49 211 910 3500

Stefan Schilbe

Chefvolkswirt
 HSBC Trinkaus & Burkhardt AG
 stefan.schilbe@hsbc.de
 +49 211 910 3137

Grafik 1: Intakter konjunktureller Aufwärtstrend



■ Auftragseingänge* ■ Industrieproduktion*

*HSBC-Schätzwerte für März

Quelle: Macrobond, HSBC

Disclaimer & Disclosures

Der Disclaimer und die wesentlichen Disclosures sind wichtige Bestandteile der Publikation (S. 6/7)

HSBC Trinkaus & Burkhardt AG

Online Research

<https://research.hsbc.de>

Emmanuel Macron, der neue Präsident der Franzosen

Rund 66 % der Wähler stimmten für Emmanuel Macron

Erwartungsgemäß konnte sich am Sonntag Emmanuel Macron bei der 2. Runde (Stichwahl) der **französischen Präsidentschaftswahlen** im Vergleich zu Marine Le Pen durchsetzen. Er konnte rund 66 % der Wählerstimmen auf sich vereinen. Am 11. und 18. Juni erfolgen nun die Parlamentswahlen, die mehr Aufschluss über den politischen Gestaltungsspielraum des neu gewählten Präsidenten geben werden. Die Furcht vor einem Auseinanderbrechen der Eurozone befindet sich weiter auf dem Rückzug. Wir bekräftigen unsere EUR/USD-Einschätzung von 1,20 USD per Ende 2017.

USA: Schaffung neuer Arbeitsstellen und marginaler Rückgang der Arbeitslosenquote auf 4,4 %

Der **US-Arbeitsmarkt** präsentierte sich im April erwartungsgemäß in robuster Verfassung. Die Schaffung neuer Arbeitsstellen schnellte nach den wetterbedingten mageren Plus von revidiert 79.000 im März auf 211.000 an. Der monatsdurchschnittliche Zuwachs lag in den Jahren 2011 bis 2016 bei 201.000. Im Konsens wurde mit einem Zuwachs von 190.000 Arbeitsstellen im April gerechnet. Im Trend dürfte das Wachstum der „payrolls“ bei rund 1,5 % im Jahresvergleich liegen. Die US-Arbeitslosenquote ermäßigte sich bei einem leichten Rückgang der Erwerbsquote (April 2017: 62,9 %; März 2017: 63,0 %) leicht auf 4,4 % (März: 4,5 %), ein neues zyklisches Tief. Die Jahresrate der durchschnittlichen Stundenverdienste gab aber auf 2,5 % nach, von revidierten 2,6 % im März 2017. In den vergangenen Phasen einer konjunkturellen Erholung lag die Dynamik bei den Stundenverdiensten in der Spannbreite von 3 bis 4 %. Der aktuelle Lohn- und Preisdruck bleibt also gedämpft.

Emerging Markets: Positive Auswirkungen der Frankreichwahl

An den Devisenmärkten in Asien haben sich die Notierungen des US-Dollars mehrheitlich heute vergleichsweise nur wenig verändert. Dabei gab die amerikanische Währung einen Teil ihrer Kursgewinne von vergangener Woche wieder auf. Insgesamt wirkt sich der Ausgang der Wahl in Frankreich positiv auf die Risikobereitschaft der Marktteilnehmer aus. Das schlägt sich auch auf den Wechselkurs des Greenbacks zum chinesischen Renminbi Yuan nieder. Vor allem die Notierungen außerhalb von Festlandchina zeigten sich weitgehend stabil. Eine leichte Entspannung zeigt sich auch bei den Finanzierungsbedingungen des CNH. In den kommenden Wochen wird wahrscheinlich die Nachfrage besonders von Anlegern nach Vermögenstiteln in Lokalwährung zunehmen.

Bund-Future: Der Blick bleibt abwärts gerichtet

Beim Bund-Future erwarten wir eine weitere Abwärtsentwicklung. Ins Blickfeld rückt zunehmend die Unterstützungsmarke bei 159,14.

Auktionen und Cash Flows

Auktionen in der Woche vom 8.5. bis zum 12.5.2017

Datum	Resultate*	Land	Auktion
8. Mai	11:30	Deutschland	Bubill-Auktion (2 Mrd. EUR 6 Mon.)
	17:30	USA	T-Bill-Aufstockung (39 Mrd. USD 3 Mon.; 33 Mrd. USD 6 Mon.)
9. Mai	10:00	Niederlande	DSL-Aufstockung (2-3 Mrd. EUR, 0 % 1/22)
	10:45	Spanien	Letras-Aufstockung (6 Mon.); Letras-Auktion (12 Mon.)
	10:50	Frankreich	BTF-Auktion (2,5-3,5 Mrd. EUR 3 Mon.) BTF-Aufstockung (0,7-1,3 Mrd. EUR 4,5 Mon.; 1,0-1,6 Mrd. EUR 11,5 Mon.)
	11:00	Slowenien	T-Bill-Auktion (insg. 0,07 Mrd. EUR; 3 Mon.; 6 Mon.; 12 Mon.)
	11:15	Österreich	Bund-Aufstockung (insg. 1,1 Mrd. EUR; 0,5 % 4/27; 1,5 % 2/47)
	11:30	Belgien	TC-Aufstockung (0,5 Mrd. EUR 3 Mon.); TC-Auktion (1 Mrd. EUR 12 Mon.)
	11:30	Deutschland	BUNDei-Aufstockung (0,5 Mrd. EUR, 0,1 % 4/46)
	19:00	USA	T-Note-Auktion (24 Mrd. USD, 5/20)
	10. Mai	11:03	Schweden
	11:15	Griechenland	T-Bill-Auktion (0,875 Mrd. EUR 3 Mon.)
	11:15	Italien	BOT-Auktion (6,5 Mrd. EUR 12 Mon.)
	11:30	Deutschland	OBL-Aufstockung (3 Mrd. EUR, 0 % 4/22)
	11:30	Portugal	OT-Aufstockung (insg. 1-1,25 Mrd. EUR; 2,2 % 10/22; 4,125 % 4/27)
	19:00	USA	T-Note-Aufstockung (23 Mrd. USD, 5/27)
11. Mai	11:15	Italien	BTP-Aufstockung
	19:00	USA	T-Bond-Aufstockung (15 Mrd. USD, 5/47)

*Erwartete Uhrzeit der Emissionsresultate (MEZ)

Cash Flows in der Woche vom 7.5. bis zum 13.5.2017

Eurozone-Staatsanleihen	Eurozone-T-Bills	Covered Bonds / Agencies / Länder
A: Rückzahlungen: 0,0 Mrd. EUR	A: Rückzahlungen: 24,9 Mrd. EUR	A: Rückzahlungen: 1,0 Mrd. EUR
B: Kuponzahlungen: 0,1 Mrd. EUR	B: Kuponzahlungen: 0,3 Mrd. EUR	B: Kuponzahlungen: 0,3 Mrd. EUR
C: Neuemissionen*: 14,2 Mrd. EUR	C: Neuemissionen*: 20,7 Mrd. EUR	C: Neuemissionen*: 5,0 Mrd. EUR
A+B-C: Cash Flow: -14,1 Mrd. EUR	A+B-C: Cash Flow: 4,2 Mrd. EUR	A+B-C: Cash Flow: -3,7 Mrd. EUR

Quelle: Bloomberg, HSBC, *eigene Schätzung; 5.5.2017

In der kommenden Woche erwarten wir Emissionen in Höhe von rund 14 Mrd. EUR

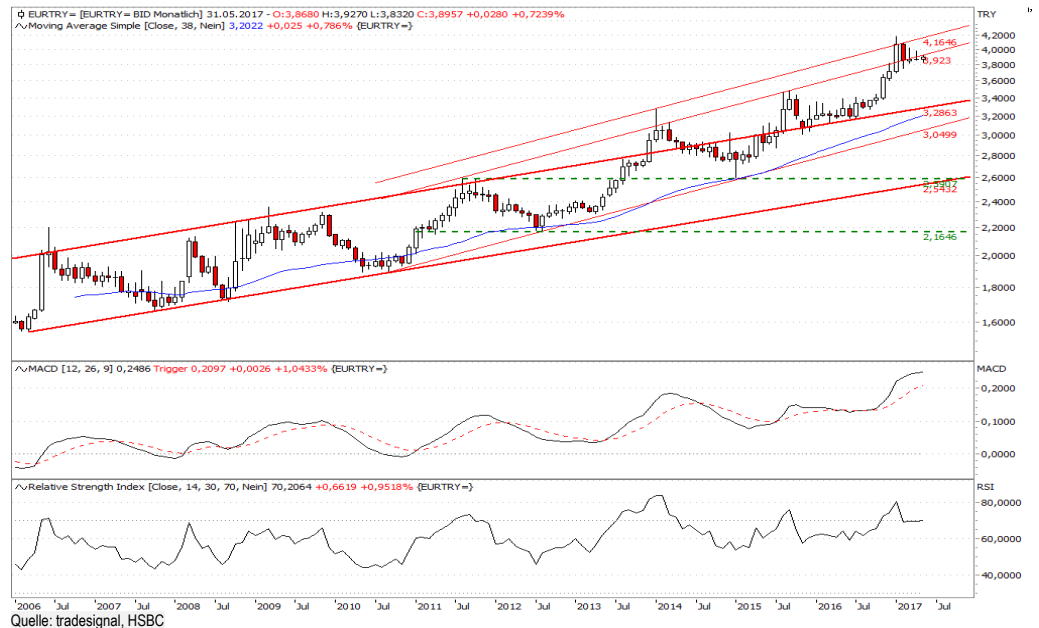
In der kommenden Woche dürften die Staaten der Eurozone ein Emissionsvolumen von insgesamt rund 14 Mrd. EUR begeben. Dem stehen keine Rückzahlungen gegenüber. Den Anfang macht am Dienstag Holland mit der Aufstockung einer 5-jährigen DSL um bis zu 3 Mrd. EUR. Am gleichen Tag erhöht Österreich den Umlauf zweier Anleihen mit Fälligkeiten in den Jahren 2027 und 2047 um zusammen 1,1 Mrd. EUR. Zudem stockt Deutschland die 30-jährige ILB um 0,5 Mrd. EUR auf. Einen Tag später wird die deutsche Finanzagentur mit der Aufstockung einer 5-jährigen Bundesobligation um 3 Mrd. EUR erneut aktiv. Ebenfalls am Mittwoch stockt Portugal zwei Anleihen mit Fälligkeiten in den Jahren 2022 und 2027 um zusammen bis zu 1,25 Mrd. EUR auf. Italien beschließt am Donnerstag die Woche und erhöht den Umlauf konventioneller BTPs. Die Emissionsdetails werden am Montagnachmittag bekanntgegeben.

Am Geldmarkt bringen es Italien, Frankreich, Spanien, Deutschland, Belgien, Griechenland und Slowenien zusammen auf rund 21 Mrd. EUR. Dem stehen Fälligkeiten in Höhe von knapp 25 Mrd. EUR gegenüber.

Emissionskalender online: Bitte klicken Sie hier!

Gastkommentar Jörg Scherer

Technische Analyse: EUR/TRY (Monatschart)



EUR-Aufwärtsmomentum lässt nach

Korrektur wahrscheinlich

Charttechnisch interessant präsentiert sich derzeit der Kursverlauf des Euro im Vergleich zur türkischen Lira. Nach einer Übertreibungsphase zu Jahresbeginn 2017 scheint Einheitswährung nun im Bereich der Parallelen (akt. bei 4,16 TRY) zum steilen Aufwärtstrend seit September 2010 die Luft auszugehen. Einen Fingerzeig in diese Richtung liefert die jüngste Candlestickkonstellation. Zum einen verblieben die letzten drei Monatskerzen allesamt innerhalb der Schwankungsbreite vom Januar („inside months“), zum anderen präsentierten sich die jüngsten beiden Monatskerzen als klassische „shooting stars“ mit markanten Dochten. Neben diesen beiden negativen Candlestickmustern liefert der Rückfall unter eine weitere Trendlinie (akt. bei 3,92 TRY), welche verschiedene Hochpunkte seit Sommer 2011 verbindet (siehe Chart), einen zusätzlichen Negativaspekt. Auch die quantitativen Indikatoren legen eine Atempause nahe. Während der MACD auf historisch hohem Niveau notiert, arbeitet der RSI an einem neuen Verkaufssignal. Der Oszillator hatte zuvor bereits eine negative Divergenz ausgeprägt. Per Saldo spricht Einiges dafür, dass das Währungspaar im Januar bei 4,17 TRY ein wichtiges zyklisches Hoch ausgeprägt hat. Im Rahmen der von uns favorisierten Konsolidierungsphase definiert das Hoch vom September 2015 bei 3,48 TRY eine wichtige Unterstützung.

	Bund	US-T-Bond	EUR/USD	DAX	EuroStoxx 50	S&P 500
Widerstände	162,49 *** 163,47 ***	153 30/32 *** 155 16/32 *	1,1120 * 1,1302 **	12718,7 * 12532,3 ***	3714,3 * 3586,3 ***	2401,0 ** 2377,0 ***
Unterstützungen	159,14 ** 158,73 **	149 19/32 *** 148 04/32 **	1,0876 ** 1,0830 ***	12390,8 ** 12632,9	3836,3 ** 3524,0 **	2356,2 ***
Glättungslinien						
38dMA	161,36	152 01/32	1,0767	12201,5	3483,6	2364,3
200dMA	163,47	158 02/32	1,0830	11220,0	3197,1	2246,1
Pivotwiderstand	160,96	152 07/32	1,1014	12759,8	3675,2	2402,6
Pivotpunkt	160,67	151 27/32	1,0981	12675,8	3642,4	2396,0
Pivotunterstützung	160,16	151 13/32	1,0962	12632,9	3626,0	2392,7
Tendenz						
kurzfristig	-	0	+	+	+	+
mittelfristig	0	0	-	+	+	+

Quelle: CQG, Reuters; * = leicht ** = moderat *** = massiv

Aktuelle Marktindikationen (6:50 Uhr)

Aktien	Kurs (aktuell)	+/- (Vortag)	+/- (YTD)	Renditen (10 Jahre)	Kurs (aktuell)	+/- (Vortag)	+/- (YTD)	Zinsfutures/ Commodities	Kurs (aktuell)	+/- (Vortag)
DAX 30	12716,89	69,11	1235,83	Deutschland	0,42	0,04	0,21	Schatz	112,15	-0,03
Euro Stoxx 50	3658,79	30,91	368,27	USA	2,38	0,01	-0,06	Bobl	131,34	-0,18
Stoxx 50	3244,64	16,77	234,09	Großbritannien	1,12	0,00	-0,12	Bund	160,37	-0,59
FTSE 100	7297,43	49,33	154,60	Japan	0,03	0,01	-0,02	US-T-Note	125 7/32	0,03
CAC40	5432,40	59,98	570,09	Frankreich	0,77	0,02	0,08	US-T-Bond	151 26/32	0,09
MIB 40	21483,86	313,94	2249,28	Italien	2,16	-0,08	0,35	Gold, oz	1231,52	-1,18
IBEX 35	11135,40	122,50	1783,30	Spanien	1,55	-0,04	0,17	Silber	16,44	0,09
S&P 500	2399,29	9,77	160,46	Portugal	3,36	-0,05	-0,40	Palladium	815,50	10,25
Dow Jones	21006,94	55,47	1244,34	Irland	0,85	0,01	0,10	CRB-Index	177,92	0,92
Nikkei 225	19883,08	437,38	768,71	Schweiz	-0,06	0,03	0,13	Öl, Crude	47,93	2,50

Quelle: HSBC, Bloomberg, Reuters, * = Renditeanstieg in rot

Devisenkurse (6:50 Uhr)

	vs. USD	vs. EUR	+/- (EUR)		vs. USD	vs. EUR	+/- (EUR)
USD		1,0969	-0,0015	CAD	1,3652	1,4974	-0,0169
GBP *	1,2960	0,8464	-0,0038	AUD *	0,7406	1,4811	-0,0075
JPY	112,73	123,64	0,40	NZD *	0,6925	1,5839	-0,0164
CHF	0,9898	1,0857	0,0017	ZAR	13,4863	14,7924	-0,2376
NOK	8,6071	9,4406	-0,1336	HKD	7,7838	8,5376	-0,0106
SEK	8,8145	9,6681	-0,0464	SGD	1,4038	1,5398	-0,0016
CZK	24,378	26,739	-0,081	CNY	6,9030	7,5716	-0,0018
PLN	3,8332	4,2044	-0,0249	CNH	6,9058	7,5746	-0,0021
HUF	284,15	311,67	-0,76	KRW	1131,25	1240,81	-10,59
TRY	3,5328	3,8750	-0,0363	THB	34,650	38,006	-0,012

Quelle: Reuters; * = Angabe in USD für eine Einheit lokaler Währung

EUR/USD (6:50 Uhr)

Forwards	1 W	1 M	2 M	3 M	6 M	12 M
08. Mai	3	16	34	51	106	224
Änderung	0	1	-1	0	0	2
Volatilitäten						
08. Mai	7,60	7,53	7,28	7,18	7,30	7,45
Änderung	-4,21	-0,39	-0,69	-0,63	-0,52	-0,42

Quelle: Reuters

Deutsche und internationale Renditen

Spreads	2 Jahre		5 Jahre		10 Jahre		30 Jahre	
	08.05.17	Vortag	08.05.17	Vortag	08.05.17	Vortag	08.05.17	Vortag
Bunds (%)	-0,69	-0,71	-0,31	-0,33	0,42	0,38	1,19	1,17
US - Bunds (bp)	202	202	221	223	196	198	183	185
JGB - Bunds (bp)	49	51	16	18	-40	-37	-39	-38
UK - Bunds (bp)	82	80	85	86	69	74	60	61
Italien - Bunds (bp)	61	67	126	132	174	186	203	212
Deutsche Spreads	2 Jahre		5 Jahre		7 Jahre		10 Jahre	
Jumbos - Bunds	41	41	42	42	37	39	29	32
Swaps - Bunds	49	49	52	53	52	54	40	42
Kurve	2/5 Jahre		5/10 Jahre		7/10 Jahre		10/30 Jahre	
Bunds	38	38	73	71	43	43	77	79
Geldmarkt	1 Monat		3 Monate		6 Monate		12 Monate	
EURIBOR	-0,37	-0,37	-0,33	-0,33	-0,25	-0,25	-0,12	-0,13
US - LIBOR	0,99	0,99	1,18	1,18	1,43	1,44	1,78	1,78
UK - LIBOR	0,26	0,26	0,32	0,32	0,47	0,47	0,68	0,68
Inflationserwartung*	10 Jahre (EU)		10 Jahre (GB)		10 Jahre (FR)		10 Jahre (US)	
	1,02	1,07	2,97	3,01	1,18	1,22	1,87	1,86
iBoxx Performance in %	1 bis 3 Jahre seit		3 bis 5 Jahre seit		5 bis 7 Jahre seit		7 bis 10 Jahre seit	
	01.02.17	01.01.17	01.02.17	01.01.17	01.02.17	01.01.17	01.02.17	01.01.17
Eurozone Sovereign	-0,08	-0,23	-0,09	-0,31	-0,01	-0,54	0,19	-0,72
Germany Sovereign	-0,52	-0,40	-1,05	-0,68	-1,57	-0,91	-1,84	-1,19
Italy Sovereign	0,28	-0,05	0,54	-0,21	0,86	-0,52	0,99	-1,12
Collateralized Covered	-0,21	-0,06	-0,09	0,19	-0,75	-0,41	-0,93	-0,43
EURO-Veränderung	vs. USD seit		vs. GBP seit		vs. CHF seit		vs. JPY seit	
	01.02.17	01.01.17	01.02.17	01.01.17	01.02.17	01.01.17	01.02.17	01.01.17
in %	3,71	4,29	-0,93	-0,85	2,05	1,26	3,65	0,53

* Renditedifferenz zwischen konventionellen und inflationsindexierten Staatsanleihen
Indikative Reutersdaten vom 08.05.17 (06:50 Uhr), Vortag: 05.05.17 (07:01 Uhr)

Disclosure

HSBC unterhält Systeme zur Erkennung und Regelung möglicher Interessenskonflikte im Zusammenhang mit den Research-Aktivitäten der Bank. Die Analysten und sonstigen für die Erstellung und Verbreitung von Analysen zuständigen Mitarbeiter von HSBC agieren unabhängig vom Investment-Banking-Geschäft der Bank und sind in eine unabhängige Führungsstruktur eingebunden. Durch eine strikte Trennung der Bereiche Investment-Banking und Research (Chinese Wall) wird ein angemessener Umgang mit vertraulichen und kursrelevanten Informationen sichergestellt. Die Bezahlung der Analysten richtet sich teilweise nach dem Ertrag von HSBC, in den auch Einnahmen aus dem Investment-Banking einfließen.

Der/die Researchanalyst/en, der/die diese Studie erstellt hat/haben, bestätigt/bestätigen, dass die hierin zum Ausdruck gebrachten Meinungen exakt die persönliche Meinung des/der Analysten zu dem/den betreffenden Wertpapier/en und Emittenten widerspiegeln und dass kein Teil seiner/ihrer Vergütung in direktem oder indirektem Zusammenhang mit bestimmten in dieser Studie enthaltenen Empfehlungen oder Ansichten stand oder stehen wird.

Für Anleihen, die wir im Rahmen der Analyse untersuchen, verwenden wir einen Relative-Value-Ansatz. Dabei bewerten wir Anleihen anhand von Präferenzen und im Vergleich zu ihrer eigenen Historie. Unsere Handlungsempfehlungen haben einen Performancehorizont von zwei bis sechs Monaten. Die Grundlagen unserer Anleihenbewertung sind unter <http://www.der-markt-heute.de> erläutert. Die Grundlagen der Anleihenbewertung und die Anzahl der in den drei letzten Monaten abgegebenen Kauf- und Verkaufsempfehlungen für Anleihen ist auf der Webseite <http://www.der-markt-heute.de> (rechts) aufgeführt.

Disclaimer

Diese Studie wurde von HSBC Trinkaus & Burkhardt AG ("HSBC") erstellt, sie dient ausschließlich der Information unserer Kunden. Falls der Empfänger dieser Studie ein Kunde eines mit HSBC verbundenen Unternehmens ist, unterliegt die Weiterleitung an den Empfänger den zwischen dem Empfänger und dem verbundenen Unternehmen geltenden Geschäftsbedingungen.

Mit dieser Studie wird weder ein Angebot zum Verkauf, Kauf oder zur Zeichnung eines Anlagetitels unterbreitet. So weit nicht ausdrückliche Kauf-, Verkaufs- oder Halteempfehlungen ausgesprochen werden, stellen die hierin mitgeteilten Einschätzungen zu den Wertpapieren und sonstigen Titeln keine Anlageempfehlungen dar. Die von HSBC in dieser Studie gegebenen Informationen beruhen auf Quellen, die wir für zuverlässig halten, jedoch keiner neutralen Prüfung unterzogen haben; HSBC übernimmt keine Gewähr und keine Haftung für die Richtigkeit und Vollständigkeit der hierin enthaltenen Informationen. Die in dieser Studie vertretenen Meinungen stellen ausschließlich die Auffassungen der Research-Abteilung von HSBC dar und können sich jederzeit ändern; solche Meinungsänderungen müssen nicht publiziert werden.

Die in den Studien enthaltenen Informationen und Meinungen basieren auf öffentlich zugänglichen Quellen, die jedoch zeitweiligen Veränderungen unterliegen. Die Kursdaten auf Seite 1 stammen von Reuters. Die technischen Marken auf Seite 2 sind das Ergebnis eigener Analysen. Die vergangene Entwicklung ist kein verlässlicher Indikator für die künftige Performance. Der Wert jedes Investments oder der Ertrag kann sowohl sinken als auch steigen, und Sie erhalten möglicherweise nicht den investierten Gesamtbetrag zurück. Der Wert eines Anleiheinvestments kann durch innewohnende Kreditrisiken schwanken. Dort, wo ein Investment in einer anderen Währung als der lokalen Währung des Empfängers der Studie denominiert ist, könnten Veränderungen des Devisenkurses eine Negativwirkung auf Wert, Kurs oder Ertrag dieses Investments haben. Bei Investments, für die es keinen anerkannten Markt gibt, könnten die Investoren Schwierigkeiten haben, diese zu veräußern oder zuverlässige Informationen über den Wert oder das Ausmaß des Risikos, dem ein Investment unterliegt, zu erhalten.

Diese Studie darf in Großbritannien ausschließlich dem in Artikel 19(5) des Financial Services and Markets Act 2000 (Financial Promotion) Order 2001 (in der jeweils geltenden Fassung) bestimmten Personenkreis zur Verfügung gestellt werden. Die durch das britische Rechtssystem gewährten Schutzmechanismen gelten nur für diejenigen, die geschäftliche Transaktionen mit einem Bevollmächtigten der HSBC Bank plc in Großbritannien tätigen. Diese Studie darf in den USA ausschließlich "major US institutional investors" (im Sinne von Rule 15a-6 des US Securities Exchange Act of 1934 (in der jeweils geltenden Fassung)) zur Verfügung gestellt werden; wir machen diese Empfänger darauf aufmerksam, dass alle Transaktionen für ihre Rechnung durch HSBC Securities (USA) Inc. in den USA abgewickelt werden. In Australien wurde diese Publikation durch HSBC Stockbroking (Australia) Pty Limited (ABN 60 007 114 605) zur allgemeinen Information seiner Großkunden (laut Definition des Corporations Act 2001) zur Verfügung gestellt. Es wird keine Gewähr übernommen, dass die in dieser Studie erwähnten Produkte oder Dienstleistungen Einzelpersonen in Australien zur Verfügung stehen oder gemäß der örtlichen Rechtsvorschriften unbedingt für bestimmte Personen geeignet oder angemessen sind. Die individuellen Anlageziele, die Finanzlage oder die besonderen Bedürfnisse einzelner Empfänger wurden nicht berücksichtigt. In Japan wurde diese Publikation durch HSBC Securities (Japan) Limited zur Verfügung gestellt. In Hongkong wurde diese Studie durch The Hongkong and Shanghai Banking Corporation Limited im Zuge ihres laufenden Hongkong-Geschäfts zum Zweck der Information ihrer institutionellen und gewerblichen Kunden zur Verfügung gestellt; sie ist dort nicht für Privatkunden bestimmt und darf nicht an diese verteilt werden. HSBC Securities (Asia) übernimmt keine Gewähr, dass die in dieser Studie erwähnten Produkte oder Dienstleistungen Einzelpersonen in Hongkong zur Verfügung stehen oder gemäß der örtlichen Rechtsvorschriften unbedingt für bestimmte Personen geeignet oder angemessen sind. Alle Anfragen derartiger Empfänger sind an The Hongkong and Shanghai Banking Corporation Limited zu richten. Die Weiterverbreitung, auch auszugsweise, ist untersagt. HSBC Trinkaus & Burkhardt AG wird beaufsichtigt durch die Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht ("BaFin"). (121105)

© Copyright. HSBC Trinkaus & Burkhardt AG 2016, ALLE RECHTE VORBEHALTEN. Diese Publikation darf weder vollständig noch teilweise nachgedruckt oder in ein Informationssystem übertragen oder auf irgendeine Weise gespeichert werden, und zwar weder elektronisch, mechanisch, per Fotokopie noch auf andere Weise, außer im Falle der vorherigen schriftlichen Genehmigung durch HSBC Trinkaus & Burkhardt AG. MICA (P) 185/08/2009

Herausgeber der Publikation:

HSBC Trinkaus & Burkhardt AG
Königsallee 21/23
D-40212 Düsseldorf
Deutschland
Telefon: +49 211 910-0
Fax: +49 211 910 33 20
Website: www.hsbc.de

Treasury Research Team

Treasury Research Deutschland

Stefan Schilbe
Chefvolkswirt
+49 211 910 3137
stefan.schilbe@hsbc.de

Thomas Amend
Analyst
+49 211 910 2642
thomas.amend@hsbc.de

Bernhard Esser
Analyst
+49 211 910 2698
bernhard.esser@hsbc.de

Lothar Hessler
Analyst
+49 211 910 2906
lothar.hessler@hsbc.de

Sebastian von Koss, CIIA
Analyst
+49 211 910 3391
sebastian.von.koss@hsbc.de

Jana Meier
Analystin
+49 211 910 3515
jana.meier@hsbc.de

Rainer Sartoris, CFA
Analyst
+49 211 910 2470
rainer.sartoris@hsbc.de

Dr. Frank Will
Analyst
+49 211 910 2157
frank.will@hsbc.de

Tanja Peun
Layout und Grafik
+49 211 910 3459
tanja.peun@hsbc.de

HSBC Securities, London

Janet Henry
Chief Global Economist
+44 20 7991 6711
janet.henry@hsbcib.com

Simon Wells
Chief European Economist
+44 20 7991 6718
simon.wells@hsbcib.com

David Bloom
Global Head of FX Research
+44 20 7991 5969
david.bloom@hsbcib.com

Steven Major, CFA
Global Head of Fixed Income Research
+44 20 7991 5980
steven.j.major@hsbcib.com