

Der Markt heute

TREASURY DEUTSCHLAND

Wichtige Daten und Ereignisse

Region	Ereignisse	HSBC	Konsens	Vorperiode
Dienstag, 09.05.2017				
DE	Handelsbilanz (sb.), März (08.00)*	20,5 Mrd. EUR	20,9 Mrd. EUR	21,0 Mrd. EUR
	Industrieproduktion, März (08.00)*	0,2 % gg. Vm.	-0,7 % gg. Vm.	2,2 % gg. Vm.
Mittwoch, 10.05.2017				
CN	Konsumentenpreise, April (03.30)*	1,2 % gg. Vj.	1,1 % gg. Vj.	0,9 % gg. Vj.

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

Deutsche Wirtschaft gut in Schuss

Zum Jahresbeginn 2017 befand sich die **deutsche Wirtschaft** in einer guten Verfassung. Zwar haben sich die zuletzt sehr optimistischen Sentimentwerte bisher nicht in dynamisch aufwärts gerichteten harten Konjunkturdaten niedergeschlagen, bei der **Industrieproduktion** konnten nach dem schwachen Dezember (-2,4 % gg. Vm.) aber zumindest zwei Monatszuwächse in Folge (jeweils +2,2 %) verbucht werden. Mit Blick auf die Auftragseingänge (siehe Seite 2) zeichnet sich zudem auch für März ein kleines Monatsplus ab. In der Jahresrate resultiert daraus ein Anstieg von 2,3 % auf 3,7 %. Das wäre immerhin der höchste Stand seit Februar 2014 (Grafik 1).

Thomas Amend

Analyst
HSBC Trinkaus & Burkhardt AG
thomas.amend@hsbc.de
+49 211 910 2642

Bernhard Esser

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

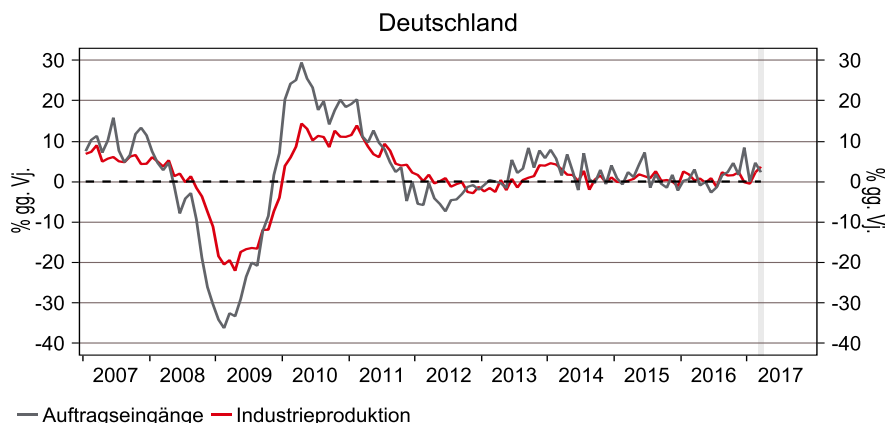
Gastkommentar

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: Industrieproduktion im moderaten Aufwärtstrend



Quelle: Macrobond, HSBC

Im Quartalsvergleich würde sich ein Zuwachs von 2,3 % ergeben (4. Quartal 2016: +0,1 %). Auch in der **Handelsbilanz** dürfte der Überschuss im Zeitraum von Januar bis März insgesamt leicht (um 0,2 Mrd. EUR) über dem Pendant aus dem Schlussquartal 2016 gelegen haben. Saisonbereinigt rechnen wir im März mit einem Plus von 20,5 Mrd. EUR. In den kommenden Monaten dürfte das BIP-Momentum aus dem 1. Quartal 2017 (+0,5 % gg. Vq.) nahezu aufrechterhalten werden.

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>

Auftragseingänge in der deutschen Industrie legen zu

Auftragseingang im März:
+1,0 % gg. Vm.

Im März verzeichneten die **Auftragseingänge** in der **deutschen Industrie** einen Zuwachs von 1,0 % gg. Vm. Das zweite Monatsplus in Folge (Februar revidiert: +4,7 %) reichte indes nicht aus, um im Quartalsvergleich ein Plus zu erzielen (-1,0 %). Dennoch gestaltet sich die Auftragslage insgesamt solide (Jahresrate: +2,3 %). Im Berichtsmonat fiel die Diskrepanz zwischen den Bestellungen aus dem Ausland (+4,8 % gg. Vm.) und dem Inland (-3,8 %) ins Auge, wobei vor allem aus der Eurozone (+6,8 %) mehr geordert wurde. Der zugrundeliegende Trend bei den Auftragseingängen ist – bei hoher Volatilität – moderat positiv einzustufen. Die Unternehmen hoffen vor dem Hintergrund der nach den jüngsten Parlamentswahlen in den Niederlanden und Präsidentschaftswahlen in Frankreich verringerten politischen Risiken vor allem in Europa und den daraus resultierenden freundlichen Stimmungsumfragen (PMI, ifo) auf mehr. Die Schere zwischen den optimistischen Erwartungen und den nur verhaltenen harten Konjunkturdaten dürfte sich letztlich aber in beide Richtungen schließen.

US-Notenbankvertreter: Gradueller Zinserhöhungszyklus intakt

US-Notenbankvertreterin
sieht Risiken eines zu lang-
samen Restriktionskurses

Aus den Reihen der **US-Notenbank** wurden Stimmen laut, die aufgrund der näher rückenden Zielerreichung beim BIP-Wachstum, am Arbeitsmarkt und bei der Inflation vor einem Zurückfallen der Notenbank hinter die notwendigen Restriktionsschritte warnen. Die Präsidentin der regionalen Notenbank von Cleveland, **Loretta Mester**, verwies auf die Risiken eines zu langen Wartens bei den Zinserhöhungen. Sollte es am Arbeitsmarkt aufgrund dieses Zögerns zu Engpässen kommen, die zu einem höheren Preisdruck führen, wären die Währungshüter im Anschluss möglicherweise gezwungen, die Fed Funds Rate schneller und stärker anzuheben, was eine Rezession zur Folge haben könnte. Mester wird allerdings erst im kommenden Jahr ein stimmberechtigtes Mitglied des Federal Open Market Committee (FOMC) sein. Am Wochenende hatte der Notenbankchef von San Francisco, **John Williams**, bereits als Reaktion auf die guten US-Arbeitsmarktdaten vom Freitag seine Einschätzung bestätigt, wonach in diesem Jahr insgesamt 3-4 Zinserhöhungsschritte der US-Notenbank nötig seien. Nach Ansicht von Williams ist die US-Wirtschaft „at full employment, or maybe even a little beyond“. Wir rechnen nach dem Zinsschritt vom März in diesem Jahr noch mit Anhebungen der Fed Funds Rate um 25 BP im Juni und September, bevor die US-Währungshüter wohl verstärkt über Bilanzverkürzungen die Geldpolitik restriktiver gestalten werden. In 2018 sollte noch ein Zinsanhebungsschritt erfolgen.

Euro muss frühe Handelsgewinne wieder abgeben

Der **Euro** konnte sein Plus zum **US-Dollar** aus dem frühen Handel gestern mit temporären Notierungen jenseits von 1,10 USD nicht über den Tag retten und notiert aktuell wieder klar unter dieser psychologisch wichtigen Marke. Auch im Außenverhältnis zum **britischen Pfund** gab es im Tagesverlauf rückläufige Notierungen. Hier erwies sich der kurzfristige Sprung über die Marke von 0,85 GBP nicht als nachhaltig. In den kommenden Tagen richtet sich der Blick in diesem Währungspaar auf die Zinsentscheidung der Bank of England am Donnerstag, wo wir mit einem Abstimmungsergebnis von 7:1 für eine Beibehaltung der aktuellen geldpolitischen Rahmenbedingungen rechnen. Perspektivisch sollte der Euro aufgrund der wirtschaftlichen Risiken des „Brexit“-Prozesses für Großbritannien gegenüber der britischen Valuta aber wieder zulegen können.

Emerging Markets: Rückläufige Inflation in Ungarn

Abflachung der Renditekurve
wahrscheinlich

Morgen sollen in **Ungarn** die Daten zur jüngsten Entwicklung der allgemeinen **Verbraucherpreise** veröffentlicht werden. Wir rechnen damit, dass sich die Inflation im April nach 2,7 % im Vormonat jetzt auf 2,3 % gg. Vj. verlangsamt hat. In diesem Umfeld rechnen wir mit einer anstehenden Abflachung der derzeit ausgesprochen steilen Renditekurve ungarischer Anleihen. Im Augenblick beträgt der Aufschlag 10-jähriger Staatsanleihen gegenüber 2-jährigen Titeln rund 200 BP. Einen derartigen Anstieg verzeichnet augenblicklich kaum eine weitere Zinskurve in den Emerging Markets.

Rentenmarkt: Bund-Future verschnauft auf niedrigeren Niveaus

Nach den Kursverlusten in der vergangenen Handelswoche fiel der **Bund-Future** gestern zwar auf Schlusskursbasis nicht weiter zurück, in den kommenden Tagen drohen dem Rentenbarometer aber weitere Rücksetzer. Als nächste relevante Unterstützungsmarke fungiert dabei das Tief vom November 2016 bei 159,14.

Gastkommentar Jörg Scherer

Technische Analyse: EUR/CHF (Tageschart)



Quelle: tradesignal, HSBC

Charttechnisches Ausrufezeichen

1,10 CHF im Visier

Nach langer Zeit ist der Euro im Vergleich zum Schweizer Franken technisch wieder einen Blick wert. Schließlich hat die Einheitswährung das Sprungbrett in Form der Tiefpunkte vom Juni 2016 und Februar 2017 bei 1,0622 CHF bzw. 1,0629 CHF genutzt, um den Abwärtstrend seit Mai vergangenen Jahres zu brechen und die 200-Tages-Linie (akt. bei 1,0779 CHF) zurückzuerobern. Für besonders bemerkenswert halten wir dabei die Tatsache, dass die beiden positiven Weichenstellungen mit einem markanten Aufwärtsgap (1,0711 CHF zu 1,0746 CHF) vollzogen wurden. Auf der Indikatorensseite wird der beschriebene Ausbruch durch den MACD bestätigt. So ist der Trendfolger inzwischen in allen von uns betrachteten Zeitebenen (Tag, Woche, Monat) „long“ positioniert. Vor diesem Hintergrund sollte das Hoch vom Dezember 2016 bei 1,0898 CHF nur eine Durchgangsstation auf dem Weg nach Norden darstellen. Perspektivisch halten wir sogar die Hochpunkte bei gut 1,10 CHF für erreichbar. Um diese guten Perspektiven zum Schweizer Franken nicht leichtfertig zu verspielen, sollte der Euro in Zukunft die neue Kernunterstützung aus der 200-Tages-Linie, dem ehemaligen Abwärtstrend und der o. g. Kurslücke nicht mehr unterschreiten.

	Bund	US-T-Bond	EUR/USD	DAX	EuroStoxx 50	S&P 500
Widerstände	162,49 ***	153 30/32 ***	1,1120 *	12762,0 *	3714,3 *	2401,4 **
	163,47 ***	155 16/32 *	1,1302 **		3836,3 **	
Unterstützungen	159,14 **	149 19/32 ***	1,0876 **	12532,3 ***	3586,3 ***	2377,0 ***
	158,73 **	148 04/32 **	1,0830 ***	12390,8 **	3524,0 **	2356,2 ***
Glättungslinien						
38dMA	161,40	152 02/32	1,0770	12220,8	3493,3	2365,1
200dMA	163,44	157 31/32	1,0828	11232,5	3203,2	2247,3
Pivotwiderstand	160,88	152 04/32	1,0991	12751,2	3661,3	2402,5
Pivotpunkt	160,56	151 19/32	1,0953	12705,4	3647,6	2398,2
Pivotunterstützung	160,15	150 24/32	1,0884	12648,8	3628,4	2395,1
Tendenz						
kurzfristig	-	0	+	+	+	+
mittelfristig	0	0	-	+	+	+

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

Aktuelle Marktindikationen (6:59 Uhr)

Aktien	Kurs (aktuell)	+/- (Vortag)	+/- (YTD)	Renditen (10 Jahre)	Kurs (aktuell)	+/- (Vortag)	+/- (YTD)	Zinsfutures/ Commodities	Kurs (aktuell)	+/- (Vortag)
DAX 30	12694,55	-22,34	1213,49	Deutschland	0,42	0,00	0,21	Schatz	112,10	-0,05
Euro Stoxx 50	3642,11	-16,68	351,59	USA	2,39	0,01	-0,05	Bobl	131,37	0,03
Stoxx 50	3243,74	-0,90	233,19	Großbritannien	1,16	0,04	-0,08	Bund	160,47	0,10
FTSE 100	7300,86	3,43	158,03	Japan	0,03	0,00	-0,02	US-T-Note	125 2/32	-0,16
CAC40	5382,95	-49,45	520,64	Frankreich	0,77	0,00	0,08	US-T-Bond	151 10/32	-0,50
MIB 40	21428,10	-55,76	2193,52	Italien	2,24	0,08	0,43	Gold, oz	1228,11	-3,40
IBEX 35	11096,30	-39,10	1744,20	Spanien	1,59	0,03	0,21	Silber	16,30	-0,14
S&P 500	2399,38	0,09	160,55	Portugal	3,40	0,04	-0,36	Palladium	811,00	-4,50
Dow Jones	21012,28	5,34	1249,68	Irland	0,86	0,01	0,11	CRB-Index	178,13	0,21
Nikkei 225	19866,40	-16,68	752,03	Schweiz	-0,07	-0,01	0,12	Öl, Crude	47,35	-0,58

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

Devisenkurse (6:59 Uhr)

	vs. USD	vs. EUR	+/- (EUR)		vs. USD	vs. EUR	+/- (EUR)
USD		1,0931	-0,0037	CAD	1,3693	1,4967	-0,0006
GBP *	1,2952	0,8440	-0,0024	AUD *	0,7357	1,4859	0,0048
JPY	113,27	123,81	0,17	NZD *	0,6903	1,5836	-0,0003
CHF	0,9985	1,0914	0,0057	ZAR	13,6349	14,9043	0,1119
NOK	8,6398	9,4442	0,0035	HKD	7,7845	8,5092	-0,0284
SEK	8,8431	9,6664	-0,0017	SGD	1,4072	1,5382	-0,0016
CZK	24,400	26,671	-0,068	CNY	6,9056	7,5485	-0,0231
PLN	3,8725	4,2330	0,0286	CNH	6,9107	7,5540	-0,0205
HUF	284,70	311,20	-0,47	KRW	1135,86	1241,60	0,79
TRY	3,5925	3,9270	0,0520	THB	34,700	37,931	-0,075

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

EUR/USD (6:59 Uhr)

Forwards	1 W	1 M	2 M	3 M	6 M	12 M
09. Mai	3	16	33	51	107	223
Änderung	0	-1	0	0	1	0
Volatilitäten						
09. Mai	6,50	7,20	7,19	7,00	7,20	7,35
Änderung	-1,10	-0,33	-0,09	-0,18	-0,10	-0,11

Quelle: Reuters

Deutsche und internationale Renditen

Spreads	2 Jahre		5 Jahre		10 Jahre		30 Jahre	
	09.05.17	Vortag	09.05.17	Vortag	09.05.17	Vortag	09.05.17	Vortag
Bunds (%)	-0,67	-0,69	-0,31	-0,31	0,42	0,42	1,20	1,19
US - Bunds (bp)	200	202	222	221	197	196	185	183
JGB - Bunds (bp)	48	49	16	16	-39	-40	-39	-39
UK - Bunds (bp)	82	82	87	85	74	69	63	60
Italien - Bunds (bp)	60	61	132	126	183	174	210	203
Deutsche Spreads	2 Jahre		5 Jahre		7 Jahre		10 Jahre	
Jumbos - Bunds	40	41	41	42	37	37	29	29
Swaps - Bunds	47	49	52	52	52	52	40	40
Kurve	2/5 Jahre		5/10 Jahre		7/10 Jahre		10/30 Jahre	
Bunds	36	38	72	73	44	43	78	77
Geldmarkt	1 Monat		3 Monate		6 Monate		12 Monate	
EURIBOR	-0,37	-0,37	-0,33	-0,33	-0,25	-0,25	-0,12	-0,12
US - LIBOR	0,99	0,99	1,18	1,18	1,44	1,43	1,79	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)	
	1,00	1,02	2,96	2,97	1,12	1,18	1,87	1,87
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	-0,09	-0,24	-0,13	-0,35	-0,08	-0,61	0,08	-0,84
Germany Sovereign	-0,55	-0,43	-1,05	-0,69	-1,56	-0,89	-1,84	-1,19
Italy Sovereign	0,26	-0,07	0,36	-0,39	0,58	-0,79	0,49	-1,61
Collateralized Covered	-0,20	-0,06	-0,07	0,21	-0,70	-0,35	-0,86	-0,36
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 %	3,34	3,92	-1,24	-1,15	2,56	1,77	3,80	0,67

* Renditedifferenz zwischen konventionellen und inflationsindexierten Staatsanleihen
Indikative Reutersdaten vom 09.05.17 (06:59 Uhr), Vortag: 08.05.17 (06:50 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