

Der Markt heute

TREASURY DEUTSCHLAND

Wichtige Daten und Ereignisse

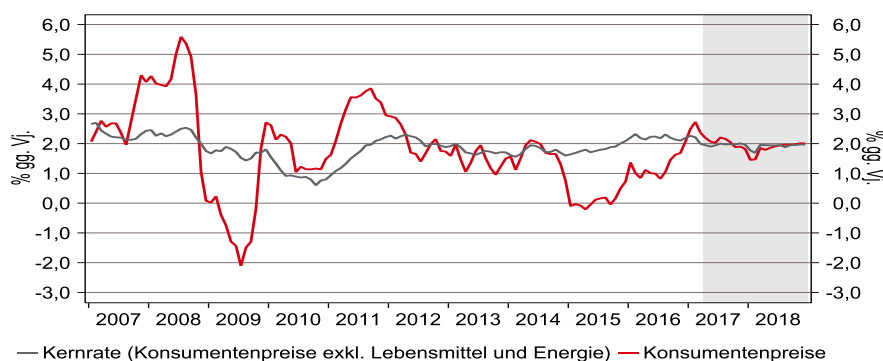
Region	Ereignisse	HSBC	Konsens	Vorperiode
DE	BIP, 1. Quartal 2017 (08.00)**	0,5 % gg. Vq.	0,6 % gg. Vq.	0,4 % gg. Vq.
EU	Industrieproduktion, März (11.00)*	0,6 % gg. Vm.	0,3 % gg. Vm.	-0,3 % gg. Vm.
US	Konsumentenpreise, April (14.30)**	2,2 % gg. Vj.	2,3 % gg. Vj.	2,4 % gg. Vj.
	Kernrate, April (14.30)**	1,9 % gg. Vj.	2,0 % gg. Vj.	2,0 % gg. Vj.
	Einzelhandelsumsätze, April (14.30)*	0,6 % gg. Vm.	0,6 % gg. Vm.	-0,2 % gg. Vm.
	ohne Autos, April (14.30)*	0,3 % gg. Vm.	0,6 % gg. Vm.	0,0 % gg. Vm.
	Konsumentenvertrauen (UoM), Mai (16.00)*	97,8	97,0	97,0
	Sonntag, 14. Mai			
DE	NRW-Landtagswahl*			

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

US-Inflationsraten: Festgezurt bei 2 %

Bei den **US-Konsumentenpreisen** rechnen wir perspektivisch mit einem Verharren der Jahresraten um die Marke von 2 %. Dies sollte sowohl für die allgemeine Rate als auch für die Kernrate gelten. So prognostizieren wir bei der Kernrate im Kalenderjahr 2017 ein Plus von 2,0 % (2016: 2,2 %). Im April sollte die Kernrate ihr zyklisches Hoch vom Jahresanfang mit einem Rückgang auf 1,9 % weiter hinter sich gelassen haben (Grafik 1). Auch bei der allgemeinen Jahresrate liegt u. E. das zyklische Hoch schon deutlich hinter uns. Sowohl im April 2017 als auch im Gesamtjahr 2017 erwarten wir hier ein Plus der Jahresrate von 2,2 %. In 2018 sollten beide Zuwachsraten 1,9 % betragen.

Grafik 1: Stabiles Niveau bei den US-Konsumentenpreisen



Quelle: Macrobond, HSBC

Der Prozess der weiteren graduellen Verschärfung der US-Geldpolitik – wir erwarten Anhebungen der Fed Fund-Rate um je 25 BP im Juni und September 2017 – sollte sich fortsetzen. In diese Richtung weisen auch die **Einzelhandelsumsätze** für den April, für die wir nach zwei Monatsrückgängen einen Anstieg von 0,6 % gg. Vm.

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

Jana Meier

Analystin
HSBC Trinkaus & Burkhardt AG
jana.meier@hsbc.de
+49 211 910 3515

Stefan Schilbe

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

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>

sehen (Jahresrate: 4,3 %). Das Konsumentenvertrauen der Universität Michigan erwarten wir mit 97,8 Punkten im Mai etwas besser als im Vormonat, womit der gleitende 12-Monatsdurchschnitt von rund 94 Punkten hier klar überboten wird. Das insgesamt konstruktive Konjunkturbild für die US-Wirtschaft sollte somit weiter Bestand haben.

Deutschland: „Nur“ eine leichte BIP-Wachstumsbeschleunigung zum Jahresauftakt

Konstruktiv gestimmt bleiben wir auch für die deutsche Wirtschaft. Gleichwohl dürften die euphorischen Sentimenterhebungen den harten Konjunkturdaten weit vorausgeeilt sein. Nach einem Quartalszuwachs von 0,4 % im Schlussquartal des vergangenen Jahres sollte zum 2017er Jahresauftakt nur eine leichte Beschleunigung des BIP Momentums auf 0,5 % verzeichnet worden sein. Damit würde die Jahresrate leicht von bisher 1,7 % auf 1,5 % zurückgehen. In den kommenden Quartalen dürfte aber – wie schon seit Jahresbeginn 2016 – stetig die von uns auf 1,4 % geschätzte Rate des deutschen Potentialwachstums überboten bleiben.

NRW-Landtagswahl am Sonntag

Spannend bleibt es mit Blick auf Sonntag bei der Landtagswahl im bevölkerungsreichsten Bundesland Deutschlands: NRW. Die Wahl könnte einerseits als Testfall für den SPD-Kanzlerkandidaten Martin Schulz gewertet werden. Andererseits ist angesichts der Wahlumfragen eine Fortsetzung der bisherigen Koalitionsregierung unter der bisherigen Ministerpräsidenten Hannelore Kraft aus „SPD“ und „Grüne“ nicht sehr wahrscheinlich. Zudem bleibt angesichts der bisherigen Positionierungen sowohl der FDP als auch der Grünen abzuwarten, ob neben der Bildung einer großen Koalition auch andere Optionen umsetzbar werden.

Inflationsbericht der BoE nur mit marginalen Revisionen

BoE-Votum: 7:1 für unveränderte Leitzinsen und 8:0 für das Konstanthalten der Assetkäufe von 435 GBP

Die Bank of England beließ ihre Geldpolitik kurz vor den Parlamentswahlen im Juni erwartungsgemäß unverändert. Erneut votierte nur ein Mitglied für eine unmittelbare Zinserhöhung. Wir rechnen auch nicht damit, dass sich bis Ende 2018 eine Mehrheit der Mitglieder des geldpolitischen Ausschusses für eine Leitzinserhöhung ausspricht. Zudem kam es im jüngsten Inflationsbericht nur zu marginalen Revisionen beim makroökonomischen Ausblick. So wurde der Projektionswert für das BIP-Plus in 2017 leicht um 0,1 Prozentpunkte auf 1,9 % abgesenkt und für 2018 und 2019 um je 0,1 Prozentpunkte auf je 1,7 % erhöht. Bemerkenswert ist aber die Absenkung der erwarteten Arbeitslosenquote für 2018 und 2019 auf 4,7 % bzw. 4,5 % (bisher: 5,0 % respektive 4,8 %). Bei der Inflationsrate kalkuliert man mit 2,8 % für 2017 (2018e: 2,4 %; 2019e: 2,2 %).

EU-Kommission: Marginal höheres Wachstum in der Eurozone

BIP-Projektion für 2017 nun 1,7 % (bisher: 1,6 %)

Die EU-Kommission hat die Wachstumsprognose der Eurozone für das laufende Jahr marginal um 0,1 Prozentpunkte auf 1,7 % angehoben, der Prognosewert für 2018 blieb mit 1,8 % aber unangetastet. Bei der Inflationsrate kalkuliert die Kommission nun für das laufende Jahr mit 1,6 % (bisher: 1,7%) und für 2018 mit 1,3 % (bisher: 1,4 %). Erfreuliches erwartet man vom Arbeitsmarkt. Hier wurden die Projektionswerte zur Arbeitslosenquote sowohl für 2017 als auch 2018 um je 0,2 Prozentpunkte auf 9,4 % bzw. 8,9 % nach unten adjustiert. Der Euro konnte hiervon jedoch nicht profitieren und notiert weiterhin unter 1,09 USD. Auch die Ergebnisse des Arbeitskreises Steuerschätzung aus Deutschland, wonach verglichen mit der Steuerschätzung vom November 2016 die Steuereinnahmen insgesamt im laufenden Jahr um 7,9 Mrd. EUR höher ausfallen werden – zusätzliche 54 Mrd. EUR soll der Staat in den fünf Jahren bis 2021 einnehmen – generierten keine Impulse für das Währungspaar EUR/USD.

SNB: Negativzins und die Bereitschaft zu Devisenmarktinterventionen weiterhin essenziell

Der Präsident der Schweizerischen Nationalbank (SNB), Thomas Jordan, hält ein Festhalten am aktuellen negativen Leitzins weiterhin für unverzichtbar. Der Negativzins und die Bereitschaft zu Devisenmarktinterventionen seien absolut essenziell, weil der Franken weiterhin deutlich überbewertet sei. Erst bei einer Normalisierung der europäischen Geldpolitik könne auch die SNB wieder aufatmen. Seitens der EZB dürfte es nach Ansicht des EZB-Vizechefs Vítor Constancio erst im Herbst 2017 zu neuen geldpolitischen Weichenstellungen kommen. So betonte er, dass man bis Dezember explizit auf eine Entscheidung bezüglich des Asset-

Kaufprogramms festgelegt sei. Dies bedeute, dass man im Herbst über das weitere Vorgehen entscheiden müsse. Der Schweizer Franken schwächte sich zum Euro weiter leicht in Richtung von 1,10 CHF ab.

Emerging Markets: Steigende Inflation belastet in Mexiko

**Mexiko: Leitzins per Ende
2017 wohl bei 7,0 %**

Mexikos Wirtschaft wird im laufenden Jahr nach unserer Einschätzung um 1,7 % wachsen. Belastet wird der gegenwärtige Konjunkturverlauf durch eine um sich greifende Investitionszurückhaltung. Positive Impulse kommen hingegen voraussichtlich vom privaten Konsum. Eine vergleichsweise gute Auslastung am Arbeitsmarkt und ein hohes Kreditwachstum unterstützen die Kaufneigung der Mexikaner. Allerdings verringert die steigende Inflation die Kaufkraft der Haushalte. Wir haben jüngst unsere Inflationsprognose für Ende 2017 von 5,0 % auf 5,9 % angehoben. Da sich die Zentralbank bei ihrer Geldpolitik vor allem an den Inflationserwartungen orientiert, ist ein restriktiver Kurs wahrscheinlich. Aus diesem Grund rechnen wir jeweils im Juni und September mit Zinserhöhungen, wodurch der Schlüsselzins zum Jahresende 2017 wahrscheinlich bei 7,0 % liegen wird.

Bund-Future: Nachgebend

Auch zum Wochenabschluss rechnen wir mit nachgebenden Notierungen beim Bund-Future, wobei aber die nächste größere Haltemarke bei 158,73 nur aus der Ferne sichtbar bleiben sollte.

Technische Analyse: USD/JPY (Tageschart)



Abgeschlossene Flagge rundet Ausgangslage ab

US-Dollar mit Chancen auf mittelfristig weitere Kursgewinne

„Luft nach oben“ haben wir dem US-Dollar zum japanischen Yen schon Ende April bescheinigt. Doch was folgte, hat auch unsere kühnsten Erwartungen übertroffen. So konnte der Greenback die zwischenzeitliche Kreuzunterstützung aus der 200-Tages-Linie (akt. bereits bei 109,47 JPY) und der Parallelen (akt. bei 107,51 JPY) zum Abwärtstrend seit Januar als Sprungbrett für für einen wahren Luftsprung nutzen (siehe Grafik)! Im Zuge dieser Aufwärtsbewegung erfolgte jüngst nun auch eine entscheidende Weichenstellung: Mit der Eroberung der Kombination aus der 90-Tages-Linie und den o. g. Abwärtstrend seit Jahresbeginn (akt. bei 112,62/68 JPY) wurde nicht nur der besagte Baissetrend zu den Akten gelegt, sondern vielmehr auch eine abwärtsgerichtete Flagge zu Gunsten der USD-Bullen aufgelöst. Damit kann die Abwärtsbewegung seit Januar als Kräftesammeln abgehakt werden, und die Perspektiven haben sich deutlich aufgehellt. Der Stochastik hat seitens der technischen Indikatoren zwar mittlerweile überkauftes Terrain erreicht und weist darauf hin, dass der weitere Spielraum auf der Oberseite vorerst begrenzt ist. Solange eine etwaige Atempause aber oberhalb der oberen Flaggenbegrenzung vonstattengeht, bleibt die Grundeinschätzung für den US-Dollar konstruktiv. Die nächste Widerstandszone lässt sich zwischen dem Märzhoch 2017 und dem Augusttief 2015 bei 115,51 JPY zu 116,15 JPY ausmachen, bevor der Blick auf das Dezemberhoch 2016 bei 118,67 JPY schwenkt.

	Bund	US-T-Bond	EUR/USD	DAX	EuroStoxx 50	S&P 500
Widerstände	162,49 ***	153 30/32 ***	1,1120 *	12783,2 *	3714,3 *	2403,9 *
	163,33 ***	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 **	1,0824 ***	12390,8 **	3524,0 **	2356,2 ***
Glättungslinien						
38dMA	161,47	152 04/32	1,0777	12279,4	3511,0	2366,4
200dMA	163,33	157 20/32	1,0824	11269,4	3213,2	2250,7
Pivotwiderstand	160,65	150 30/32	1,0890	12768,5	3647,0	2399,5
Pivotpunkt	160,33	150 18/32	1,0864	12715,5	3627,4	2390,6
Pivotunterstützung	160,09	150 09/32	1,0835	12658,1	3604,0	2385,5
Tendenz						
kurzfristig	-	0/-	+	+	+	+
mittelfristig	0	0	-	+	+	+

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

Aktuelle Marktindikationen (6:44 Uhr)

Aktien	Kurs (aktuell)	+/- (Vortag)	+/- (YTD)	Renditen (10 Jahre)	Kurs (aktuell)	+/- (Vortag)	+/- (YTD)	Zinsfutures/ Commodities	Kurs (aktuell)	+/- (Vortag)
DAX 30	12711,06	-46,40	1230,00	Deutschland	0,43	0,00	0,22	Schatz	112,11	0,02
Euro Stoxx 50	3623,55	-22,19	333,03	USA	2,39	-0,02	-0,05	Bobl	131,38	0,06
Stoxx 50	3251,15	-12,61	240,60	Großbritannien	1,16	-0,02	-0,08	Bund	160,42	0,10
FTSE 100	7386,63	1,39	243,80	Japan	0,04	-0,01	-0,01	US-T-Note	124 30/32	0,13
CAC40	5383,42	-17,04	521,11	Frankreich	0,88	0,04	0,19	US-T-Bond	150 20/32	0,09
MIB 40	21482,52	-70,29	2247,94	Italien	2,29	0,03	0,48	Gold, oz	1226,47	7,13
IBEX 35	10861,40	-173,40	1509,30	Spanien	1,64	0,04	0,26	Silber	16,40	0,17
S&P 500	2394,44	-5,19	155,61	Portugal	3,37	-0,02	-0,39	Palladium	806,75	8,70
Dow Jones	20919,42	-23,69	1156,82	Irland	0,89	0,02	0,14	CRB-Index	180,44	0,93
Nikkei 225	19843,42	-133,03	729,05	Schweiz	-0,06	-0,01	0,13	Öl, Crude	49,07	0,54

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

Devisenkurse (6:44 Uhr)

	vs. USD	vs. EUR	+/- (EUR)		vs. USD	vs. EUR	+/- (EUR)
USD		1,0868	-0,0004	CAD	1,3699	1,4887	-0,0048
GBP *	1,2884	0,8435	0,0033	AUD *	0,7380	1,4727	-0,0069
JPY	113,75	123,62	-0,59	NZD *	0,6841	1,5887	0,0000
CHF	1,0079	1,0953	-0,0015	ZAR	13,3653	14,5247	-0,1692
NOK	8,6002	9,3463	-0,0373	HKD	7,7921	8,4680	0,0024
SEK	8,8817	9,6521	-0,0430	SGD	1,4086	1,5308	-0,0033
CZK	24,460	26,582	0,009	CNY	6,9008	7,4994	-0,0086
PLN	3,8886	4,2259	0,0158	CNH	6,9022	7,5009	-0,0113
HUF	285,39	310,15	-0,47	KRW	1127,30	1225,09	-1,92
TRY	3,5783	3,8887	-0,0092	THB	34,735	37,748	-0,047

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

EUR/USD (6:44 Uhr)

Forwards	1 W	1 M	2 M	3 M	6 M	12 M
12. Mai	3	15	34	51	105	222
Änderung	0	0	0	0	0	0
Volatilitäten						
12. Mai	5,87	6,75	6,65	6,66	7,08	7,38
Änderung	-0,61	-0,34	-0,27	-0,27	-0,02	0,03

Quelle: Reuters

Deutsche und internationale Renditen

Spreads	2 Jahre		5 Jahre		10 Jahre		30 Jahre	
	12.05.17	Vortag	12.05.17	Vortag	12.05.17	Vortag	12.05.17	Vortag
Bunds (%)	-0,68	-0,66	-0,31	-0,29	0,43	0,43	1,21	1,22
US - Bunds (bp)	202	202	222	223	196	198	183	183
JGB - Bunds (bp)	49	48	18	17	-39	-38	-37	-40
UK - Bunds (bp)	79	80	86	88	73	75	59	59
Italien - Bunds (bp)	59	58	128	128	186	183	212	208
Deutsche Spreads	2 Jahre		5 Jahre		7 Jahre		10 Jahre	
Jumbos - Bunds	39	38	40	38	35	33	26	26
Swaps - Bunds	48	46	51	50	50	49	37	38
Kurve	2/5 Jahre		5/10 Jahre		7/10 Jahre		10/30 Jahre	
Bunds	37	37	74	72	44	43	78	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	-0,12
US - LIBOR	0,99	0,99	1,18	1,18	1,44	1,44	1,79	1,79
UK - LIBOR	0,25	0,26	0,31	0,31	0,46	0,46	0,67	0,67
Inflationserwartung*	10 Jahre (EU)		10 Jahre (GB)		10 Jahre (FR)		10 Jahre (US)	
	1,06	1,07	3,08	3,03	1,11	1,15	1,91	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	-0,10	-0,25	-0,15	-0,37	-0,15	-0,68	-0,12	-1,04
Germany Sovereign	-0,58	-0,46	-1,07	-0,71	-1,64	-0,97	-1,92	-1,27
Italy Sovereign	0,28	-0,04	0,46	-0,29	0,58	-0,78	0,27	-1,83
Collateralized Covered	-0,19	-0,05	-0,03	0,25	-0,63	-0,28	-0,74	-0,23
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 %	2,75	3,33	-1,28	-1,20	2,95	2,16	3,61	0,50

* Renditedifferenz zwischen konventionellen und inflationsindexierten Staatsanleihen
 Indikative Reutersdaten vom 12.05.17 (06:44 Uhr), Vortag: 11.05.17 (06:49 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