

Der Markt heute

TREASURY DEUTSCHLAND

Wichtige Daten und Ereignisse

Region	Ereignisse	HSBC	Konsens	Vorperiode
US	Empire State-Index, Mai (14.30)*	7,5	7,3	5,2
	NAHB-Hausmarktindex, Mai (16.00)*	68	68	68

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

Bausektor bietet Wachstumsimpulse für die US-Wirtschaft

Dies- wie auch jenseits des Atlantiks werden in dieser Woche nur wenige wichtige Konjunktur- und Sentimentdaten veröffentlicht. Den Auftakt macht heute die **USA**. Den regionalen Einkaufsmanagerindex aus der Fed-Region New York, den **Empire State-Index**, sehen wir im Mai bei 7,5 Punkten (April: 5,2). Der **NAHB-Hauspreis-index** weist Notierungen in der Nähe seines zyklischen Hochs seit Mitte 2005 auf (Grafik 1). Wir zweifeln daher nicht daran, dass der Bausektor aktuell und auch perspektivisch überproportional zum Wirtschaftswachstum beitragen sollte. Beim US-BIP kalkulieren wir 2017 mit einem Zuwachs von 2,3 % (2018e: 2,7 %). Für die Bauinvestitionen sollten die Zuwachsraten bei 3,4 % (2017) bzw. 4,4 % (2018) liegen.

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

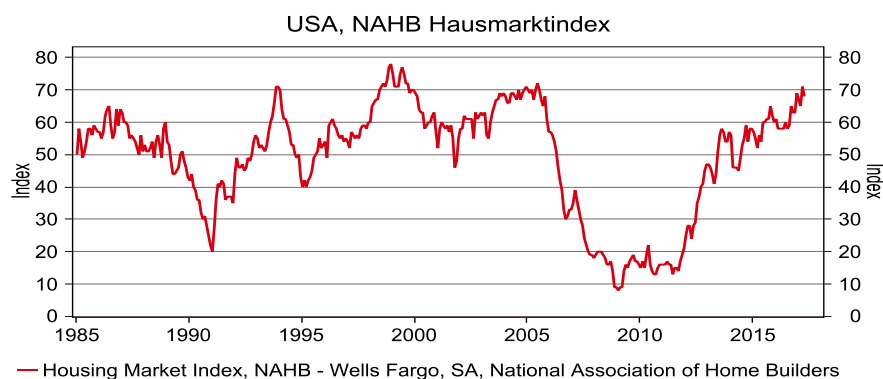
Jana Meier

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

Grafik 1: Robuste Stimmung im Bausektor



Quelle: Macrobond, HSBC

Mit Interesse dürften im weiteren Wochenverlauf auch die Konjunkturdaten aus **Großbritannien** verfolgt werden: Zeichnet sich bereits ein „Brexit“-Effekt ab? In den Inflationszahlen wird die aus der EU-Austrittsentscheidung resultierende GBP-Schwäche bereits überaus deutlich. Besonders fiel ins Auge, dass die Teuerung im März im Gegensatz zu vielen anderen Ländern Europas, trotz des Ostereffektes nicht signifikant zurückfiel. Im März rechnen wir nun mit einem deutlichen Monatsplus von 0,5 % (Jahresrate: 2,8 % gg. Vj.), weil neben den preistreibenden späteren Osterferien auch Erhöhungen der Gemeindesteuern durchschlagen werden (Dienstag).

Disclaimer & Disclosures

Der Disclaimer und die wesentlichen Disclosures sind wichtige Bestandteile der Publikation (S. 7/8)

HSBC Trinkaus & Burkhardt AG

Online Research

<https://research.hsbc.de>

Deutschland: Wachstumsimpulse aus dem In- und Ausland

Deutschland: BIP-Zuwachs
im 1. Quartal: 0,6 % gg. Vq.

Die **deutsche Wirtschaft** startete mit Wachstumsimpulsen sowohl aus dem Inland als auch aus dem Ausland kraftvoll in das Jahr 2017 und erzielte im 1. Quartal ein **BIP-Quartalsplus** von 0,6 %. Zu beachten bleibt, dass die BIP-Detaildaten mit den exakten Wachstumsbeiträgen der einzelnen BIP-Verwendungskomponenten erst am 23. Mai veröffentlicht werden. Das Statistische Bundesamt wies allerdings in seiner Pressemitteilung bereits darauf hin, dass die Investitionen kräftig zulegen. Die Bauinvestitionen zogen – bedingt durch die milde Witterung – kräftig an, aber auch die Ausrüstungsinvestitionen befestigten sich markant. Die Konsumnachfrage der privaten Haushalte legte vor dem Hintergrund der guten Lage am Arbeitsmarkt ebenso weiter leicht zu wie die Staatsnachfrage. Auch der Außenbeitrag war positiv, da die Exporte stärker als die Importe anstiegen. Wie schon in den Jahren seit 2014 dürfte auch in diesem Jahr das Wachstumsplus der deutschen Volkswirtschaft oberhalb der von uns auf 1,4 % geschätzten Rate des Potentialwachstums liegen. Wir rechnen für 2017 mit einem BIP-Zuwachs von 1,6 % (2018: 1,7 %).

Bundesbank-Präsident Jens **Weidmann** sieht vor dem Hintergrund der sich festigenden wirtschaftlichen Entwicklung im Euro-Raum sowie mit Blick auf die konstruktiven Sentimentwerte den Zeitpunkt näher rücken, eine **geldpolitische Normalisierung** in den Blick zu nehmen. In den kommenden Monaten rechnen wir damit, dass sich die Diskussionen bei den europäischen Währungshütern in dieser Frage intensivieren werden. Im 2. Halbjahr 2017 dürften die Notenbanker in diesem Zusammenhang einen Beschluss für eine Reduzierung der monatlichen QE-Käufe (aktuell: 60 Mrd. EUR) ab Januar 2018 fassen.

US-Einzelhandelsumsätze: Enttäuschend nur auf den ersten Blick

US-Einzelhandelsumsätze im
April: +0,4 % gg. Vm.

In **USA** konnten die **Einzelhandelsumsätze** im April „nur“ ein Monatsplus von 0,4 % abliefern. Im Marktkonsens wurde mit einem Plus von 0,6 % gerechnet. Zu beachten bleibt aber, dass das Monatsminus im März von bisher 0,2 % auf einen leichten Zuwachs um 0,1 % nach oben revidiert wurde. Nach dem nur mageren Plus beim privaten Verbrauch im Zeitraum von Januar bis März von annualisiert weniger als 1 % sollte im laufenden Quartal ein Plus von knapp 3 % erzielbar sein. Diese Einschätzung bestätigt auch das Umfrageergebnis der Universität Michigan zum **US-Konsumentenvertrauen**. Mit 97,7 Punkten im Mai wurde der Vormonatswert um 0,7 Indexpunkte überboten, wobei vor allem die Erwartungskomponente zulegen konnte (von 87,0 auf 88,1 Punkte). Beim BIP-Momentum erwarten wir nach dem schwachen Wert vom Jahresauftaktquartal (0,7 %) für das 2. Quartal einen Rebound auf 3,2 %.

Fed-Chef von Chicago sieht
weiterhin Abwärtsrisiken für
Inflation in den USA

Das Jahresplus bei den **Konsumentenpreisen** blieb im April mit 2,2 % (März: 2,4 %) leicht unter den Markterwartungen von 2,3 %. Zudem schwächte sich die Kernrate (ohne Energie und Lebensmittel) von 2,0 % auf 1,9 % ab. Perspektivisch sehen wir die US-Inflationsraten festgezurr bei rund 2 %. Beachtenswert war am Freitag das Statement des Fed-Chefs von Chicago, **Charles L. Evans**, wonach sich der Prozess der Rückführung der Fed-Bilanzsumme über einen Zeitraum von drei bis vier Jahre hinziehen und die Fed-Bilanzsumme nach Abschluss dieser Maßnahmen substantiell höher sein wird als die 800 Mrd. USD, die vor dem Beginn der Finanzmarktkrise verzeichnet wurden (aktuell: rund 4,5 Bio. USD). Zudem sieht Evans die Risiken für die Inflation immer noch auf der Unterseite. Der regionale Fed-Chef würde zwei weitere Zinserhöhungsschritte in diesem Jahr in den USA befürworten, jedoch auch nur eine Erhöhung vollziehen, sollte sich der Ausblick für die US-Wirtschaft wieder eintrüben.

Der **Euro** regierte am Freitag mit Kursgewinnen zum US-Dollar auf die Rede von Charles L. Evans, die leicht schwächeren US-Einzelhandelsumsätze und die niedrigeren Inflationsdaten aus den USA und konnte wieder auf Notierungen von mehr als 1,09 USD zulegen. Da die 200-Tages-Linie (akt. bei 1,0824 USD) zuletzt verteidigt werden konnte, startet die Einheitswährung mit einer verbesserten Ausgangslage in die neue Handelswoche.

**Rot-grüne Landesregierung
in Nordrhein-Westfalen ab-
gewählt****Politische Veränderungen in Frankreich, Österreich und NRW**

Während mit Emmanuel Macron in **Frankreich** gestern ein neuer Staatspräsident in sein Amt eingeführt wurde, zeichnet sich in **Österreich** die vorzeitige Beendigung der Regierungskoalition aus sozialdemokratischer SPÖ und konservativer ÖVP ab. Der neue ÖVP-Chef und aktuelle Außenminister Österreichs, Sebastian Kurz, strebt dabei vorgezogene Neuwahlen im Herbst 2017 an. Regulär würde erst wieder im kommenden Jahr gewählt. In **Nordrhein-Westfalen** wird es zu einem Regierungswechsel kommen. Nach dem vorläufigen amtlichen Endergebnis der Landtagswahl vom Sonntag wurde die rot-grüne Landesregierung deutlich abgewählt. So konnte sich die CDU mit 33,0 % der Stimmen (+6,7 %) als stärkste Partei durchsetzen (72 Sitze). Da die „Linke“ mit 4,9 % den Einzug in den Landtag knapp verpasste, ergibt sich neben einer großen Koalition mit der SPD (31,2 %, 69 Sitze), die fast acht Prozentpunkte im Vergleich zur Wahl von 2012 verlor, auch eine rechnerische Sitzmehrheit für ein schwarz-gelbes Bündnis mit der FDP (12,6 %, 28 Sitze). Im Landtag vertreten sein werden auch die AfD (7,4 %, 16 Sitze) und die Grünen, die jedoch einen deutlich geringeren Stimmenanteil als noch 2012 erreichten (6,4 % vs. 11,3 %, 14 Sitze).

Taiwan-Dollar legt zu**Emerging Markets: US-Dollar eröffnet in Asien uneinheitlich**

In **Asien** ist der **Devisenmarkt** unter den Nachwirkungen der schwächer als prognostiziert veröffentlichten US-Daten und den jüngsten sicherheitspolitischen Entwicklungen rund um die koreanische Halbinsel in die neue Woche gestartet. Insofern führte die Ankündigung des chinesischen Staatspräsidenten Xi Jinping, das Land wolle 540 Mrd. CNY (rund 78 Mrd. USD) in die „Neue Seidenstraße-Initiative“ stecken, nur zu überschaubaren Kursgewinnen der chinesischen Währung. Deutliche Aufwärtssimpulse verzeichnete indes erneut der Taiwan-Dollar, der trotz Eingriffen der dortigen Notenbank im laufenden Jahr die Währung Asiens mit den höchsten Kurssteigerungen gegenüber dem US-Dollar darstellt. Da sich das Kaufinteresse ausländischer Anleger zuletzt jedoch spürbar abgekühlt hat, ist in den kommenden Wochen nunmehr eine Seitwärtsbewegungen zwischen 29,8 TWD und 30,3 TWD je USD wahrscheinlich.

Rentenmarkt: Erholung

Wurde am Donnerstag beim **Bund-Future** noch die Marke von 160 getestet, stellte sich am Freitag eine Erholungsbewegung ein (Schlusskurs: 160,93). Damit steigen die Chancen auf weitere Kursgewinne in der neuen Handelswoche. Als wichtiges Anlaufziel fungiert dabei für das Rentenbarometer die noch verbliebene Restkurslücke vom 24. April (obere Gapkante bei 162,49).

Auktionen und Cash Flows

Auktionen in der Woche vom 15.5. bis zum 19.5.2017

Datum	Resultate*	Land	Auktion
15. Mai.	11:00	Slowakei	Bond-Aufstockung (1,375 % 1/27; 1,625 % 1/31)
	12:00	Niederlande	DTC-Aufstockung (je 1-2 Mrd. EUR; 2,5 Mon.; 5,5 Mon.)
	14:50	Frankreich	BTF-Aufstockung (3,2-3,6 Mrd. EUR 3 Mon.; 0,8-1,2 Mrd. EUR 11 Mon.) BTF-Auktion (1,4-1,8 Mrd. EUR 5 Mon.)
	17:30	USA	T-Bill-Aufstockung (39 Mrd. USD 3 Mon.; 33 Mrd. USD 6 Mon.)
16. Mai.	10:45	Spanien	Letras-Aufstockung (3 Mon.; 9 Mon.)
17. Mai.	11:03	Schweden	Bond-Aufstockung (2 Mrd. SEK, 3,5 % 6/22; 0,5 Mrd. SEK, 2,25 % 6/32)
	11:30	Deutschland	Bund-Aufstockung (1 Mrd. EUR, 2,5 % 8/46)
	11:45	Portugal	BT-Aufstockung (inkl. BT-Auktion insg. 1,25-1,5 Mrd. EUR; 6 Mon.) BT-Auktion (12 Mon.)
18. Mai.	10:45	Spanien	BONO-Aufstockung (0,75 % 7/21; 0,4 % 4/22; 1,3 % 10/26; 2,35 % 7/33)
	10:50	Frankreich	OAT-Aufstockung (insg. 6,5-7,5 Mrd. EUR; 0 % 2/20; 0 % 5/22)
	11:30	Großbritannien	Gilt-Aufstockung (3 Mrd. GBP, 1,75 % 7/19)
	11:50	Frankreich	OAT i-Aufstockung (inkl. OAT ei-Aufstockung insg. 1,5-2 Mrd. EUR; 0,1 % 3/28) OAT ei-Aufstockung (0,7 % 7/30; 0,1 % 7/47)
	18:00	USA	TIPS-Aufstockung (11 Mrd. USD, 0,375 % 1/27)
15.-18. Mai.		Italien	BTP-Italia-Auktion (5/23)

*Erwartete Uhrzeit der Emissionsresultate (MEZ)

Cash Flows in der Woche vom 14.5. bis zum 20.5.2017

Eurozone-Staatsanleihen	Eurozone-T-Bills	Covered Bonds / Agencies / Länder
A: Rückzahlungen: 14,4 Mrd. EUR	A: Rückzahlungen: 34,4 Mrd. EUR	A: Rückzahlungen: 3,9 Mrd. EUR
B: Kuponzahlungen: 1,1 Mrd. EUR	B: Kuponzahlungen:	B: Kuponzahlungen: 0,9 Mrd. EUR
C: Neuemissionen*: 22,5 Mrd. EUR	C: Neuemissionen*: 14,4 Mrd. EUR	C: Neuemissionen*: 5,0 Mrd. EUR
A+B-C: Cash Flow: -7,0 Mrd. EUR	A+B-C: Cash Flow: 20,0 Mrd. EUR	A+B-C: Cash Flow: -0,2 Mrd. EUR

Quelle: Bloomberg, HSBC, *eigene Schätzung; 12.5.2017

Neue 6-jährige BTP-Italia

In dieser Woche dürften die Staaten der Eurozone ein Emissionsvolumen von insgesamt rund 22 Mrd. EUR begeben. Dem stehen Rückzahlungen in Höhe von 14 Mrd. EUR gegenüber. Den Anfang macht bereits heute die Slowakei mit der Aufstockung zweier Bonds mit 10 bzw. 14 Jahren Restlaufzeit. Am Mittwoch erhöht die deutsche Finanzagentur den Umlauf der 2046 fälligen Bundesanleihe um 1 Mrd. EUR, bevor am Donnerstag Spanien und Frankreich an der Reihe sind. Frankreich stockt zwei kurzlaufende OATs um zusammen 6,5-7,5 Mrd. EUR auf und erhöht den Umlauf von drei ILBs mit Fälligkeiten in den Jahren 2028, 2030 und 2047 um bis zu 2 Mrd. EUR. Spanien beschränkt sich ebenfalls auf Aufstockungen vierer Bonos mit Laufzeiten zwischen 4 und 16 Jahren. Das Zielvolumen wird am heutigen Montagnachmittag bekanntgegeben. Vom 15. bis zum 18. Mai legt Italien zudem eine neue BTP-Italia auf. Die 6-jährige Anleihe ist an die italienische Inflation gekoppelt und wird sowohl an institutionelle Anleger (18. Mai) als auch an Privatanleger (15.-17. Mai) verkauft. Die Entwicklung der lokalen Inflation wich in den letzten Jahren nur unwesentlich von der Inflation auf Europäischer Ebene ab.

Am Geldmarkt bringen es Frankreich, Spanien, Holland und Portugal zusammen auf rund 14 Mrd. EUR. Dem stehen Fälligkeiten in Höhe von knapp 34 Mrd. EUR gegenüber.

Emissionskalender online: Bitte klicken Sie hier!

Technische Analyse: GBP/USD (Tageschart)



Kann das britische Pfund die gute Ausgangslage nutzen?

**Atempause nach Dreiecks-
ausbruch?**

Durchwachsene technische Signale liefert derzeit der Chart zum Wechselkurspaar GBP/USD. Unterstützend für das britische Pfund wirkt sich dabei der Mitte April erfolgte Sprung über die horizontale Widerstandszone aus, die sich aus dem Hoch vom Februar (1,2708 USD), dem Hoch vom Dezember 2016 (1,2777 USD) und dem Tief vom Juli 2016 (1,2797 USD) speist. Durch das Erklimmen dieser Hürden ist aus technischer Sicht ein aufsteigendes Dreieck aufgelöst worden, was übergeordnet als Krafftutter für die GBP-Bullen dienen sollte. Weniger rosig stimmt dagegen der Blick auf die technischen Indikatoren. Sowohl der Stochastik als auch der trendfolgende MACD haben jüngst Ausstiegssignale ausgeprägt und stehen dem Szenario weiterer Kursgewinne damit im Weg. Per Saldo kündigt sich wohl eine Atempause an. Solange diese nicht wieder unter die eingangs angeführte Horizontale bei gut 1,27 USD führt, bleiben die übergeordneten Perspektiven aber günstig und mittelfristig rücken die Widerstände in Form der Hochs vom September bzw. Juli 2016 bei 1,3447/83 USD in den Fokus. Erfolgt dagegen ein Rückfall unter die Ausbruchsmarken, ist die 200-Tages-Linie (akt. bei 1,2598 USD) wohl nur eine Durchgangsstation auf dem Weg zu niedrigeren Notierungen. Die untere Dreiecksbegrenzung (akt. bei 1,2344 USD) ist dann als nächster Halt von entscheidender Bedeutung.

	Bund	US-T-Bond	EUR/USD	DAX	EuroStoxx 50	S&P 500
Widerstände	162,49 ***	153 30/32 ***	1,1043 *	12783,2 *	3714,3 *	2403,9 *
	163,30 ***	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	161,50	152 05/32	1,0782	12297,5	3515,9	2366,8
200dMA	163,30	157 17/32	1,0824	11281,5	3216,9	2251,8
Pivotwiderstand	161,11	151 27/32	1,0957	12789,5	3643,2	2393,2
Pivotpunkt	160,76	151 09/32	1,0905	12751,9	3631,8	2390,2
Pivotunterstützung	160,53	150 28/32	1,0877	12732,9	3626,1	2387,9
Tendenz						
kurzfristig	0	0	+	+	+	+
mittelfristig	0	0	-	+	+	+

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

Aktuelle Marktindikationen (7:20 Uhr)

Aktien	Kurs (aktuell)	+/- (Vortag)	+/- (YTD)	Renditen (10 Jahre)	Kurs (aktuell)	+/- (Vortag)	+/- (YTD)	Zinsfutures/ Commodities	Kurs (aktuell)	+/- (Vortag)
DAX 30	12770,41	59,35	1289,35	Deutschland	0,39	-0,04	0,18	Schatz	112,12	0,02
Euro Stoxx 50	3637,52	13,97	347,00	USA	2,34	-0,05	-0,10	Bobl	131,51	0,13
Stoxx 50	3270,89	19,74	260,34	Großbritannien	1,10	-0,06	-0,14	Bund	160,93	0,51
FTSE 100	7435,39	48,76	292,56	Japan	0,03	-0,01	-0,02	US-T-Note	125 15/32	0,53
CAC40	5405,42	22,00	543,11	Frankreich	0,84	-0,04	0,15	US-T-Bond	151 14/32	0,81
MIB 40	21575,45	92,93	2340,87	Italien	2,25	-0,04	0,44	Gold, oz	1231,30	4,84
IBEX 35	10897,00	35,60	1544,90	Spanien	1,62	-0,02	0,24	Silber	16,56	0,16
S&P 500	2390,90	-3,54	152,07	Portugal	3,37	-0,01	-0,39	Palladium	812,50	5,75
Dow Jones	20896,61	-22,81	1134,01	Irland	0,84	-0,05	0,09	CRB-Index	181,69	1,25
Nikkei 225	19836,79	-6,63	722,42	Schweiz	-0,08	-0,02	0,11	Öl, Crude	50,05	0,98

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

Devisenkurse (7:20 Uhr)

	vs. USD	vs. EUR	+/- (EUR)		vs. USD	vs. EUR	+/- (EUR)
USD		1,0933	0,0065	CAD	1,3681	1,4956	0,0069
GBP *	1,2910	0,8469	0,0033	AUD *	0,7401	1,4773	0,0046
JPY	113,37	123,94	0,32	NZD *	0,6875	1,5903	0,0016
CHF	1,0010	1,0943	-0,0009	ZAR	13,3571	14,6026	0,0779
NOK	8,5565	9,3544	0,0081	HKD	7,7914	8,5179	0,0499
SEK	8,8449	9,6697	0,0176	SGD	1,4027	1,5334	0,0027
CZK	24,301	26,567	-0,015	CNY	6,9000	7,5434	0,0439
PLN	3,8549	4,2143	-0,0116	CNH	6,9000	7,5434	0,0425
HUF	283,35	309,77	-0,38	KRW	1124,46	1229,31	4,22
TRY	3,5661	3,8986	0,0099	THB	34,640	37,870	0,122

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

EUR/USD (7:20 Uhr)

Forwards	1 W	1 M	2 M	3 M	6 M	12 M
15. Mai	3	17	34	51	105	220
Änderung	0	1	0	0	0	-2
Volatilitäten						
15. Mai	5,90	7,14	6,63	6,63	7,03	7,40
Änderung	0,03	0,40	-0,03	-0,03	-0,05	0,03

Quelle: Reuters

Deutsche und internationale Renditen

Spreads	2 Jahre		5 Jahre		10 Jahre		30 Jahre	
	15.05.17	Vortag	15.05.17	Vortag	15.05.17	Vortag	15.05.17	Vortag
Bunds (%)	-0,68	-0,68	-0,32	-0,31	0,39	0,43	1,19	1,21
US - Bunds (bp)	197	202	218	222	195	196	183	183
JGB - Bunds (bp)	50	49	20	18	-36	-39	-37	-37
UK - Bunds (bp)	79	79	83	86	71	73	55	59
Italien - Bunds (bp)	59	59	128	128	186	186	213	212
Deutsche Spreads	2 Jahre		5 Jahre		7 Jahre		10 Jahre	
Jumbos - Bunds	39	39	39	40	35	35	28	26
Swaps - Bunds	47	48	50	51	50	50	38	37
Kurve	2/5 Jahre		5/10 Jahre		7/10 Jahre		10/30 Jahre	
Bunds	35	37	71	74	43	44	80	78
Geldmarkt	1 Monat		3 Monate		6 Monate		12 Monate	
EURIBOR	-0,37	-0,37	-0,33	-0,33	-0,25	-0,25	-0,13	-0,12
US - LIBOR	0,99	0,99	1,18	1,18	1,44	1,44	1,77	1,79
UK - LIBOR	0,26	0,25	0,31	0,31	0,45	0,46	0,66	0,67
Inflationserwartung*	10 Jahre (EU)		10 Jahre (GB)		10 Jahre (FR)		10 Jahre (US)	
	1,01	1,06	3,04	3,08	1,11	1,11	1,87	1,91
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	-0,06	-0,28	0,03	-0,50	0,16	-0,75
Germany Sovereign	-0,55	-0,43	-1,00	-0,64	-1,48	-0,81	-1,66	-1,00
Italy Sovereign	0,31	-0,02	0,58	-0,16	0,78	-0,59	0,60	-1,50
Collateralized Covered	-0,17	-0,03	0,05	0,33	-0,48	-0,13	-0,52	-0,02
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 %	3,37	3,95	-0,90	-0,81	2,85	2,05	3,92	0,79

* Renditedifferenz zwischen konventionellen und inflationsindexierten Staatsanleihen
 Indikative Reutersdaten vom 15.05.17 (07:20 Uhr), Vortag: 12.05.17 (06:44 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