

Der Markt heute

TREASURY DEUTSCHLAND

Wichtige Daten und Ereignisse

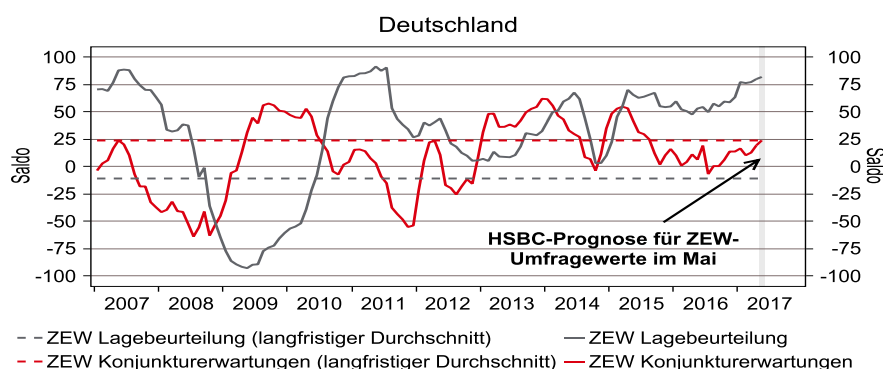
Region	Ereignisse	HSBC	Konsens	Vorperiode
NO	BIP, 1. Quartal 2017 (08.00)*	0,3 % gg. Vq.	0,5 % gg. Vq.	0,3 % gg. Vq.
GB	Konsumentenpreise, April, (10.30)**	2,8 % gg. Vj.	2,6 % gg. Vj.	2,3 % gg. Vj.
DE	ZEW Lagebeurteilung, Mai (11.00)**	82,0	82,0	80,1
	ZEW Konjunkturerwartungen, Mai (11.00)**	24,0	22,0	19,5
EUR	BIP (rev.), 1. Quartal 2017 (11.00)*	0,5 % gg. Vq.	0,5 % gg. Vq.	0,5 % gg. Vq.
US	Baubeginne, April (14.30)*	1,25 Mio. (ann.)	1,26 Mio. (ann.)	1,22 Mio. (ann.)
	Baugenehmigungen, April (14.30)*	1,27 Mio. (ann.)	1,27 Mio. (ann.)	1,26 Mio. (ann.)
	Industrieproduktion, April (15.15)*	0,5 % gg. Vm.	0,4 % gg. Vm.	0,6 % gg. Vm.
	Kapazitätsauslastung, April (15.15)*	76,3 %	76,3 %	76,1 %

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

Sorgt Macron-Wahl für noch bessere ZEW-Stimmung?

Die Stimmung bei den vom Zentrum für Europäische Wirtschaftsforschung (ZEW) regelmäßig befragten Finanzmarktanalysten bezüglich der Konjunkturentwicklung in Deutschland war zuletzt recht positiv ausgeprägt. Vor allem die **aktuelle Lage** wurde optimistisch eingeschätzt und mit 80,1 Punkten im April der höchste Wert seit Juli 2011 erzielt. Aber auch die **Konjunkturerwartungen** nähern sich dem langfristigen Durchschnittswert der Zeitreihe (23,9 Punkte) wieder an und dürften im aktuellen Berichtsmonat diesen erstmals seit knapp zwei Jahren wieder erreichen (Grafik 1).

Grafik 1: ZEW-Konjunkturbarometer wohl weiter im Aufwind



Quelle: Macrobond, HSBC

Hintergrund der wohl nochmals verbesserten Stimmung sind die Wahl des sozial-liberalen und europafreundlichen Emmanuel Macron zum neuen Staatspräsidenten in Frankreich sowie die guten Entwicklungen am deutschen Arbeits- und Aktienmarkt. Nach dem soliden Jahresbeginn zeichnet sich für die deutsche Wirtschaft mit Blick auf die jüngsten Sentimentumfragen bei Verbrauchern, Unternehmen und Finanzexperten auch für die kommenden Quartale eine konstant hohe BIP-Dynamik ab.

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 2698

Gastkommentar

Jörg Scherer, CFTe
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

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>

Preise in Großbritannien ziehen weiter an

Schwaches Pfund treibt Importpreise nach oben

In **Großbritannien** sorgt die aus der EU-Austrittsentscheidung resultierende Abwertung des britischen Pfundes – aus der Spitze hatte die britische Valuta von August 2015 bis zum Jahreswechsel 2016/17 rund 20 % an Wert verloren – für steigende Importpreise und in der Folge auch anziehende **Konsumentenpreise**. Dies dürfte sich im April in einer Jahresrate von 2,8 % niederschlagen. Das wäre der höchste Wert seit knapp vier Jahren. Im April 2016 hatte die Teuerung noch bei nur 0,3 % gelegen. In den kommenden Monaten dürfte auch die Marke von 3 % überschritten werden, bevor es in 2018 wieder zu einem nachlassenden Preisdruck kommt. Die Bank of England dürfte allerdings aufgrund der hauptsächlich auf den Wechselkurseffekt zurückzuführenden höheren Verbraucherpreise in diesem und im kommenden Jahr noch auf eine Leitzinserhöhung verzichten.

USA: Gemischte Konjunktursignale

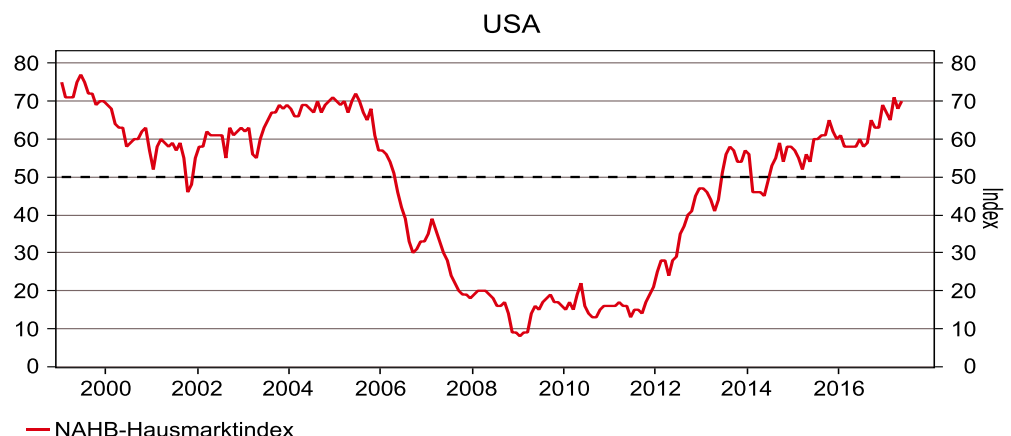
Empire State-Index fällt in den negativen Bereich zurück

In den USA ist der Einkaufsmanagerindex für die Fed-Region New York, der **Empire State-Index**, im Mai überraschend auf -1,0 Indexpunkte und damit erstmals seit Oktober 2016 wieder in den negativen Bereich zurückgefallen (April: +5,2). Der dritte Rückgang in Folge lässt darauf schließen, dass sich der in den Monaten nach der Wahl von Donald Trump zum neuen US-Präsidenten in den Sentimentwerten ablesbare Optimismus allmählich wieder gelegt hat. Per Saldo rechnen wir in diesem Jahr aber immerhin mit einer moderat zulegenden Produktion von 1,6 %, nachdem im Vorjahr noch ein Minus von 1,0 % hingenommen werden musste.

Weiter hoher Optimismus im US-Bausektor

Der **NAHB-Hausmarktindex**, der sich seit Mitte 2014 wieder im expansiven Bereich jenseits der Marke von 50 Punkten befindet und damit eine positive Entwicklung am US-Immobilienmarkt anzeigt, konnte sich im Mai von 68 auf 70 Punkte verbessern und damit fast wieder das Zwölfjahreshoch vom März (71 Punkte) erreichen (Grafik 2). Aufgrund des hohen Optimismusgrades der befragten Bauunternehmen gehen wir davon aus, dass der Bausektor in diesem und im nächsten Jahr überproportional im Vergleich zum BIP-Wachstum zulegen wird.

Grafik 2: Optimistische US-Bauunternehmen



Quelle: Macrobond, HSBC

Am Devisenmarkt konnte sich der **Euro** zum US-Dollar gestern mit Blick auf die gemischten Signale der o. g. US-Daten gut behaupten und strebt danach, die Marke von 1,10 USD zu überwinden. Dies ist auch die Voraussetzung für weitere Kursgewinne der Einheitswährung. Zum britischen Pfund gelang die Rückeroberung der Marke von 0,85 GBP. Hier steht kurzfristig die 200-Tages-Linie bei rund 0,86 GBP höheren Notierungen im Weg. Erst oberhalb dieser Glättungslinie winkt ein Angriff auf die jüngsten Verlaufshochs vom März bei rund 0,88 GBP.

Beim Antrittsbesuch des neuen französischen Staatspräsidenten **Macron** bei Bundeskanzlerin Merkel in Berlin betonten beide Seiten die Bereitschaft zu Reformen in der EU und kündigten Projekte zur Vertiefung der EU an. Eine Änderung der europäischen Verträge sei kein Tabu. Angesprochen auf mögliche **Eurobonds** betonte Macron dabei, dass man neue Investitionen durchführen müsse, aber nicht die Vergemeinschaftung vergangener Schulden anstrebe.

EZB-Mitglied warnt vor zu schneller Änderung der Geldpolitik in der Eurozone

Das belgische Mitglied des **EZB**-Direktoriums, Peter **Praet**, warnte gestern vor einer abrupten Änderung der Geldpolitik in der Eurozone nach so vielen Jahren der expansiven monetären Unterstützung. Um eine entsprechend neue Richtung einschlagen zu können, müssten die harten Konjunkturdaten ein solides Wachstum anzeigen. Da dies bisher nicht der Fall sei, wolle man noch etwas abwarten, bevor man eine Änderung der Kommunikation ins Auge fasse. Wir rechnen in der 2. Jahreshälfte 2017 mit der Ankündigung einer Reduzierung der monatlichen QE-Käufe durch die Notenbank ab Januar 2018 (aktuell: 60 Mrd. EUR).

Emerging Markets: Malaysias Währung gewinnt zum US-Dollar

Glättungslinie im Visier

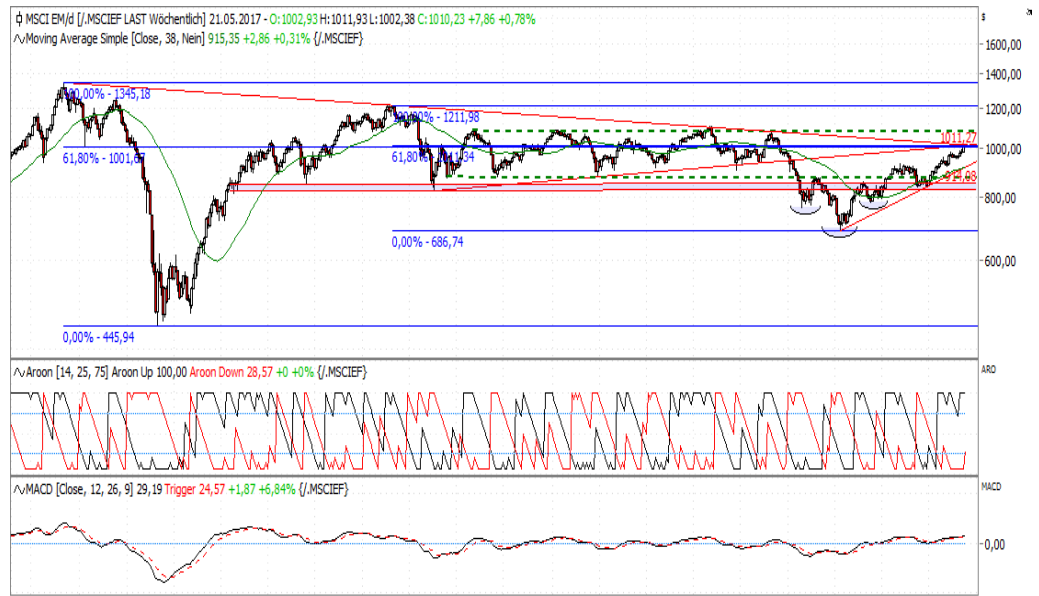
Schwächer als prognostizierte US-Daten sollten zusammen mit wieder etwas höheren Preisen für Rohstoffe in der Großregion Asien vor allem die **malaysische Währung** stützen. In diesem Umfeld bekommt die Valuta zusätzlichen Rückenwind durch die Kauforders ausländischer Anleger. Die Marktteilnehmer erwarten daher nun mehrheitlich nachhaltige Kursverluste des US-Dollars in Richtung der langfristigen Durchschnittslinie, besonders der 200-Tages-Linie (akt. bei 4,3225 MYR) sowie der psychologisch wichtigen Marke bei 4,30 MYR.

Rentenmarkt: Verhaltener Wochenbeginn beim Bund-Future

Die guten Vorgaben zum Wochenbeginn konnte der **Bund-Future** gestern nicht in weitere Kursgewinne umsetzen und verharrte unter der Marke von 161. Während es auf der Oberseite vor allem gilt, die noch verbliebene Restkurslücke vom 24. April (obere Gapkante bei 162,49) zu schließen, finden sich auf der Unterseite unterhalb der psychologisch wichtigen Marke von 160 die entscheidenden Haltemarken in Form der Tiefs vom November 2016 (159,14) und März 2017 (158,73). Ein Abrutschen unter diesen Bereich wäre gleichbedeutend mit Renditen 10-jähriger Staatsanleihen von mehr als 0,5 %.

Gastkommentar Jörg Scherer

Technische Analyse: MSCI Emerging Markets (Wochenchart)



Quelle: tradesignal, HSBC
 Die Wertentwicklung in der Vergangenheit ist kein verlässlicher Indikator für die Wertentwicklung in der Zukunft. Ohne Berücksichtigung von Transaktionskosten und Depotentgelten: (5-Jahres-Entwicklung MSCI EM: 14.05.2012 - 14.05.2013: 9,9%; 14.05.2013 - 15.05.2014: -1,6%; 15.05.2014 - 15.05.2015: 1,4%; 15.05.2015 - 14.05.2016: -23,7%; 14.05.2016 - 14.05.2017: 22,1%) Quelle: Reuters. Stand: 15.05.2017.

Kritische Marke im Visier

Stopps nachziehen – Aufwärtstrend seit Januar 2016 als Absicherung

Seit dem Mehrjahrestief vom Januar 2016 bei 687 Punkten konnte sich der MSCI Emerging Markets um fast 45 % erholen und hat damit das kalkulatorische Anschlusspotential aus der im Sommer 2016 vervollständigten inversen Schulter-Kopf-Schulter-Formation nahezu ausgeschöpft. Wenngleich der entsprechende Aufwärtssimpuls absolut intakt ist, steht u. E. derzeit dennoch der ultimative Lackmustest in Sachen Fortsetzung der Rally an. Schließlich hat das Aktienbarometer das Widerstandskreuz aus dem ehemaligen Aufwärtstrend seit Herbst 2011 (akt. bei 1.010 Punkten) und dem seit 2007 dominierenden Baisstrend (akt. bei 1.012 Punkten) unmittelbar vor der Brust. Abgerundet wird das auf diesem Niveau entstehende Barrierenbündel durch das 61,8 %-Fibonacci-Retracement des Abwärtsimpulses von November 2007 bis November 2008 (1.002 Punkte) bzw. die 61,8 %-Korrektur der Baissebewegung von April 2011 bis Januar 2016 (1.011 Punkte). Mit anderen Worten: Der Sprung über die angeführten Hürden käme einem absoluten Stärkebeweis gleich, wird allerdings kein Selbstläufer. Um diese Perspektive nicht aus den Augen zu verlieren, sollte der MSCI Emerging Markets zukünftig nicht mehr unter den Aufwärtstrend seit Januar 2016 (akt. bei 914 Punkten) zurückfallen.

	Bund	US-T-Bond	EUR/USD	DAX	EuroStoxx 50	S&P 500
Widerstände	162,49 ***	153 30/32 ***	1,1043 *	12832,3 *	3714,3 *	2404,1 *
	163,27 ***	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 **	1,0823 ***	12390,8 **	3524,0 **	2356,2 ***
Glättungslinien						
38dMA	161,52	152 04/32	1,0788	12316,2	3521,3	2368,4
200dMA	163,27	157 13/32	1,0823	11293,9	3220,5	2252,9
Pivotwiderstand	160,78	151 22/32	1,1001	12849,7	3652,0	2406,3
Pivotpunkt	160,62	151 10/32	1,0961	12789,6	3636,5	2400,1
Pivotunterstützung	160,35	150 30/32	1,0932	12746,9	3626,4	2396,2
Tendenz						
kurzfristig	0	0	+	+	+	+
mittelfristig	0	0	-	+	+	+

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

Aktuelle Marktindikationen (6:54 Uhr)

Aktien	Kurs (aktuell)	+/- (Vortag)	+/- (YTD)	Renditen (10 Jahre)	Kurs (aktuell)	+/- (Vortag)	+/- (YTD)	Zinsfutures/ Commodities	Kurs (aktuell)	+/- (Vortag)
DAX 30	12807,04	36,63	1325,98	Deutschland	0,42	0,03	0,21	Schatz	112,14	0,02
Euro Stoxx 50	3641,88	4,36	351,36	USA	2,35	0,00	-0,10	Bobl	131,46	-0,05
Stoxx 50	3271,56	0,67	261,01	Großbritannien	1,15	0,05	-0,09	Bund	160,54	-0,39
FTSE 100	7454,37	18,98	311,54	Japan	0,04	0,01	-0,01	US-T-Note	125 15/32	0,00
CAC40	5417,40	11,98	555,09	Frankreich	0,88	0,04	0,19	US-T-Bond	151 9/32	-0,16
MIB 40	21704,46	129,01	2469,88	Italien	2,27	0,02	0,46	Gold, oz	1233,90	2,59
IBEX 35	10957,80	60,80	1605,70	Spanien	1,63	0,01	0,25	Silber	16,74	0,18
S&P 500	2402,32	11,42	163,49	Portugal	3,36	-0,01	-0,40	Palladium	799,60	-12,90
Dow Jones	20981,94	85,33	1219,34	Irland	0,87	0,03	0,12	CRB-Index	182,74	1,05
Nikkei 225	19910,88	74,09	796,51	Schweiz	-0,07	0,01	0,12	Öl, Crude	51,08	1,03

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

Devisenkurse (6:54 Uhr)

	vs. USD	vs. EUR	+/- (EUR)		vs. USD	vs. EUR	+/- (EUR)
USD		1,0992	0,0060	CAD	1,3622	1,4973	0,0017
GBP *	1,2909	0,8515	0,0047	AUD *	0,7411	1,4832	0,0059
JPY	113,48	124,73	0,80	NZD *	0,6884	1,5967	0,0064
CHF	0,9952	1,0939	-0,0004	ZAR	13,1787	14,4860	-0,1166
NOK	8,5384	9,3854	0,0310	HKD	7,7857	8,5580	0,0401
SEK	8,8195	9,6943	0,0247	SGD	1,3979	1,5365	0,0031
CZK	24,079	26,468	-0,099	CNY	6,8920	7,5757	0,0323
PLN	3,8186	4,1974	-0,0169	CNH	6,8868	7,5699	0,0265
HUF	280,97	308,84	-0,93	KRW	1117,90	1228,80	-0,51
TRY	3,5462	3,8980	-0,0007	THB	34,505	37,928	0,058

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

EUR/USD (6:54 Uhr)

Forwards	1 W	1 M	2 M	3 M	6 M	12 M
16. Mai	3	16	34	51	107	222
Änderung	0	-1	0	0	1	2
Volatilitäten						
16. Mai	6,33	7,45	6,85	6,80	7,15	7,50
Änderung	0,43	0,31	0,22	0,17	0,12	0,09

Quelle: Reuters

Deutsche und internationale Renditen

Spreads	2 Jahre		5 Jahre		10 Jahre		30 Jahre	
	16.05.17	Vortag	16.05.17	Vortag	16.05.17	Vortag	16.05.17	Vortag
Bunds (%)	-0,68	-0,68	-0,31	-0,32	0,42	0,39	1,23	1,19
US - Bunds (bp)	198	197	217	218	193	195	179	183
JGB - Bunds (bp)	52	50	19	20	-38	-36	-40	-37
UK - Bunds (bp)	81	79	85	83	73	71	57	55
Italien - Bunds (bp)	59	59	129	128	186	186	209	213
Deutsche Spreads	2 Jahre		5 Jahre		7 Jahre		10 Jahre	
Jumbos - Bunds	39	39	38	39	34	35	27	28
Swaps - Bunds	48	47	50	50	49	50	37	38
Kurve	2/5 Jahre		5/10 Jahre		7/10 Jahre		10/30 Jahre	
Bunds	37	35	73	71	44	43	81	80
Geldmarkt	1 Monat		3 Monate		6 Monate		12 Monate	
EURIBOR	-0,37	-0,37	-0,33	-0,33	-0,25	-0,25	-0,13	-0,13
US - LIBOR	1,00	0,99	1,18	1,18	1,42	1,44	1,75	1,77
UK - LIBOR	0,26	0,26	0,32	0,31	0,45	0,45	0,66	0,66
Inflationserwartung*	10 Jahre (EU)		10 Jahre (GB)		10 Jahre (FR)		10 Jahre (US)	
	1,01	1,01	3,09	3,04	1,10	1,11	1,85	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	-0,08	-0,23	-0,09	-0,31	-0,04	-0,57	-0,01	-0,93
Germany Sovereign	-0,56	-0,43	-1,03	-0,67	-1,56	-0,89	-1,84	-1,19
Italy Sovereign	0,32	0,00	0,57	-0,18	0,74	-0,63	0,48	-1,62
Collateralized Covered	-0,17	-0,03	0,04	0,31	-0,55	-0,20	-0,65	-0,14
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 %	3,91	4,50	-0,35	-0,26	2,82	2,03	4,57	1,42

* Renditedifferenz zwischen konventionellen und inflationsindexierten Staatsanleihen
 Indikative Reutersdaten vom 16.05.17 (06:54 Uhr), Vortag: 15.05.17 (07:20 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