

Der Markt heute

TREASURY DEUTSCHLAND

Wichtige Daten und Ereignisse

Region	Ereignisse	HSBC	Konsens	Vorperiode
Mittwoch, 24. Mai				
DE	GfK Konsumklima, Juni (08.00)*	10,2	10,2	10,2
CA	BoC Zinsentscheidung (16.00)*	0,50 %	0,50 %	0,50 %
US	Verkauf bestehender Häuser, April (16.00)* FOMC-Sitzungsprotokoll, Mai (20.00)**	5,60 Mio. (ann.)	5,67 Mio. (ann.)	5,71 Mio. (ann.)
Donnerstag, 25. Mai				
GB	BIP (Details), 1. Quartal 2017 (10.30)*	0,3 % gg. Vq.	0,3 % gg. Vq.	0,7 % gg. Vq.
US	Erstanträge auf Arbeitslosenhilfe (14.30)*	241.000	238.000	232.000

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

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

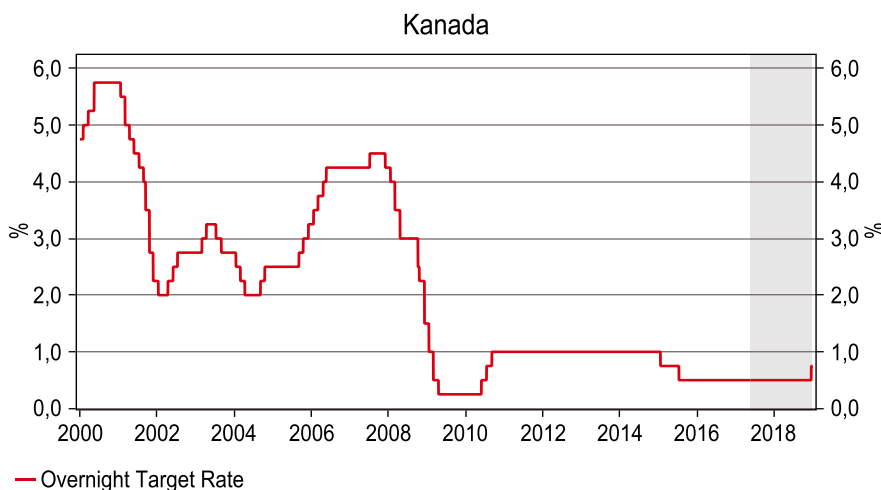
Stefan Schilbe

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

Keine Bewegung bei der Bank of Canada

Das heutige Treffen der Bank of Canada sollte ereignislos ablaufen, zumal keine Aktualisierungen der makroökonomischen Prognosen erfolgen und auch keine Pressekonzferenz abgehalten wird. Wir gehen davon aus, dass erst im 4. Quartal 2018 das aktuelle Leitzinsniveau von 0,50 % um 25 BP auf dann 0,75 % angehoben wird. Die Inflationszielgröße der Währungshüter (Jahresrate von 2 %) rückt nur allmählich in Reichweite. Im April 2017 betrug die Jahresrate der Konsumentenpreise 1,6 % und wir erwarten diesen Wert auch im Jahresdurchschnitt für 2017. 2018 sollte dann ein Plus von 1,8 % folgen. Zeitgleich rechnen wir mit soliden BIP-Zuwachsraten von jeweils knapp 2 % im laufenden und kommenden Jahr.

Grafik 1: Neue geldpolitische Weichenstellung der BoC erst im 4. Quartal 2018



Quelle: Macrobond, HSBC

Disclaimer & Disclosures

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

HSBC Trinkaus & Burkhardt AG

Online Research

<https://research.hsbc.de>

Auf der Agenda steht heute auch das **FOMC-Protokoll** der Mai-Sitzung. Im Mittelpunkt des Marktinteresses wird wohl stehen, ob sich Ansatzpunkte zum Beginn und Prozedere der Rückführung der hohen Bilanzsumme der US-Notenbankbilanz finden lassen. Wir gehen davon aus, dass die Fed bereits im Juni die nächste Zinserhöhung um 25 BP vollziehen wird, gefolgt von einem weiteren Schritt im September. 2018 rechnen wir dann nur mit einer Zinserhöhung im 1. Quartal, bevor das Augenmerk der Reduzierung der Bilanzsumme von akt. 4,5 Billionen USD gelten dürfte. Ab Januar 2018 rechnen wir damit, dass fällig werdende Anleihen teilweise nicht mehr reinvestiert werden. Um Verwerfungen am Kapitalmarkt zu vermeiden, dürfte die Fed versuchen, jeden Monat gleichermaßen 10 Mrd. USD an Staatsanleihen und an MBS-Papieren abzubauen. Wir gehen davon aus, dass die Bilanz-Zielgröße der Fed bei 2,5 Billionen USD liegt und sich der Prozess bis 2022 erstreckt.

ifo Geschäftsklima steigt im Mai 2017 auf neues Rekordniveau

Nur die ifo Geschäftserwartungen übertreffen die bisherige Höchstmarke seit 1991 noch nicht

Das **ifo Geschäftsklima** kletterte im Mai 2017 überraschend um 1,6 auf 114,6 Punkte. Dies ist der höchste gemessene Wert seit 1991. Im Marktkonsens wurde lediglich mit 113,1 Punkten gerechnet. Sowohl die aktuelle Lage als auch die Erwartungen wurden nach oben geschraubt, wobei die Lageeinschätzung mit 123,2 Punkten ebenfalls auf ein neues Rekordniveau zulegte. Die Geschäftserwartungen befinden sich mit 106,5 Punkten noch nicht ganz in Schlagdistanz zum bisherigen Rekordniveau (November 2011: 111,2 Punkte). Das ifo Institut hob hervor, dass im Verarbeitenden Gewerbe die Hersteller von Investitionsgütern von sehr guten Geschäften berichteten. Im Bauhauptgewerbe verbesserte sich die aktuelle Lage ebenfalls auf ein neues Rekordhoch seit 1991.

Auch die deutschen **Einkaufsmanagerwerte (PMI)** für Mai überraschten auf der positiven Seite. Im Verarbeitenden Gewerbe war für Deutschland mit einem Monatsplus von 1,2 auf 59,4 Punkte ein weiteres Absetzen nach oben vom Wachstumsschwellenwert von 50 Punkten zu konstatieren (Eurozone: konstant bei 56,8 Punkte; Frankreich: -1,1 auf 54,0 Punkte). Im Dienstleistungssektor gab es sowohl für Deutschland als auch die Eurozone marginale Rücksetzer um je 0,2 Punkte auf 55,2 bzw. 56,2 Punkte (Frankreich: +1,3 auf 58,0 Punkte).

Die **deutschen BIP-Detaildaten** für das 1. Quartal 2017 nähren zudem die Hoffnung auf eine Trendwende hin zu substanziellen Zuwächsen bei den Ausrüstungsinvestitionen. Die Ausrüstungsinvestitionen, die vom 2. Quartal bis zum Schlussquartal 2016 jeweils stetig im Quartalsvergleich abnahmen, konnten im Zeitraum Januar bis März 2017 um 1,2 % gg. Vq. zulegen. Die Kapazitätsauslastung im Verarbeitenden Gewerbe liegt bei 86 % und damit seit Beginn 2014 über ihren langfristigen Durchschnittswert von 83,8%. Auch dies speist die Hoffnung auf einen nachhaltigen Rebound der Ausrüstungsinvestitionen. Das deutsche BIP wuchs im 2. Quartal um 0,6 % im Quartalsvergleich, bei positiven Wachstumsbeiträgen von 0,4 Prozentpunkten von den Nettoexporten, gefolgt von je 0,2 Prozentpunkten für den Bau und die Konsumnachfrage der privaten Haushalte sowie je 0,1 Prozentpunkten von der Staatsnachfrage und den Ausrüstungsinvestitionen. Der relativ hohe negative Wachstumsbeitrag der Vorratsveränderung von 0,4 Prozentpunkten hat ein noch höheres BIP-Wachstum verhindert.

Euro konsolidiert unterhalb von 1,12 USD

Dennoch konnte der Euro zum US-Dollar in diesem Umfeld sich nicht gut behaupten und konsolidiert nun knapp unterhalb von 1,12 USD. Es zeichnet sich ab, dass beim nächsten OPEC-Treffen am kommenden Sonntag die Produktionskürzungen um weitere neun Monate verlängert werden.

Emerging Markets: Moody's senkt China Rating

Rating für chinesische Anleihen eine Stufe auf „A1“ abgesenkt

Erstmals seit rund 30 Jahren hat eine der großen Ratingagenturen die Kreditwürdigkeit der Volksrepublik China wieder herabgesetzt. Wie Moody's am frühen Mittwochmorgen mitteilte, hat man das Rating für chinesische Anleihen von bisher "AA3-" um eine Stufe auf "A1" gesenkt. Zugleich setzten die Analysten den Ausblick von "negativ" auf "stabil" herauf. Die Änderung der

Bonitätseinschätzung gilt sowohl für Schulden in Fremdwährung als auch in Renminbi Yuan. Eine Änderung der Kreditwürdigkeit durch die Agentur hatte sich bereits in den zurückliegenden Wochen angekündigt und wurde von zahlreichen Marktteilnehmern erwartet. Im Anschluss an die Mitteilung weiteten sich die Aufschläge für CDS auf chinesische Staatsanleihen um drei Basispunkte. Die Landeswährung Yuan zeigte sich indes fester und gewann leicht gegenüber dem US-Dollar.

Bund-Future: Warten auf neue Impulse

Der Bund-Future sollte weiterhin recht lustlos Notierungen oberhalb von 160 aufweisen.

Technische Analyse: EUR/GBP (Tageschart)



Euro mit großen Chancen

Entscheidende Hürde unmittelbar vor der Brust

Spannender als derzeit könnte sich die Ausgangslage des Euro zum britischen Pfund kaum gestalten! So hat sich die Einheitswährung mittlerweile zurück bis zum ehemaligen Aufwärtstrend seit Ende 2015 (akt. bei 0,8659 GBP) gekämpft. Und hier wird es nun ernst: Gelingt die nachhaltige Rückkehr in den alten Trend, hellen sich die Perspektiven deutlich auf. Die diversen horizontalen Widerstände in Form der Hochs vom August 2016 (0,8727 GBP), März 2017 (0,8792 GBP) und Januar 2017 (0,8854 GBP) dürften im Erfolgsfall bestenfalls Durchgangsstationen zu höheren Notierungen sein. Die diversen technischen Indikatoren unterstützen das angeführte Positivszenario dabei, denn sowohl der Stochastik als auch der MACD weisen auf Tagesbasis Einstiegssignale auf. Gleichzeitig liefert der angeführte Oszillator allerdings auch ein Warnzeichen, denn der Indikator nähert sich dem überkauften Bereich. Das bedeutet: Das Zeitfenster für den Ausbruch wird zunehmend kleiner. Scheitert der Sprung über die vor der Brust liegenden Hürden, verbleibt aus charttechnischer Sicht ein Pullback an das alte Ausbruchsniveau, was den Blick auf die Unterseite lenken würde. Hier könnte kurzfristig die 200-Tages-Linie (akt. bei 0,8599 GBP) eine Abwärtsbewegung abfedern, perspektivisch ist aber vielmehr mit einem Wiedersehen der horizontalen Schlüsselunterstützung zwischen 0,8333/03 GBP zu rechnen.

	Bund	US-T-Bond	EUR/USD	DAX	EuroStoxx 50	S&P 500
Widerstände	162,49 ***	154 13/32 *	1,1302 **	12841,7 *	3714,3 *	2396,1 ***
	163,12 ***	155 16/32 **	1,1369 *		3836,3 **	2405,8 *
Unterstützungen	159,14 **	149 25/32 ***	1,0876 *	12532,3 ***	3524,0 **	2329,0 *
	158,73 **	148 04/32 **	1,0823 ***	12390,8 **	3456,1 ***	2322,3 **
Glättungslinien						
38dMA	161,68	152 18/32	1,0856	12419,5	3545,0	2373,6
200dMA	163,08	156 27/32	1,0823	11363,5	3238,3	2259,4
Pivotwiderstand	161,26	154 2/32	1,1242	12710,8	3611,4	2401,6
Pivotpunkt	160,93	153 19/32	1,1207	12652,1	3589,6	2397,7
Pivotunterstützung	160,53	152 27/32	1,1147	12600,4	3573,2	2394,6
Tendenz						
kurzfristig	0	0/+	+	0/+	0/+	0
mittelfristig	0	0	0	+	+	+

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

Aktuelle Marktindikationen (6:37 Uhr)

Aktien	Kurs (aktuell)	+/- (Vortag)	+/- (YTD)	Renditen (10 Jahre)	Kurs (aktuell)	+/- (Vortag)	+/- (YTD)	Zinsfutures/ Commodities	Kurs (aktuell)	+/- (Vortag)
DAX 30	12659,15	39,69	1178,09	Deutschland	0,41	0,02	0,20	Schatz	112,12	-0,02
Euro Stoxx 50	3595,03	18,50	304,51	USA	2,29	0,04	-0,15	Bobl	131,52	-0,04
Stoxx 50	3237,09	4,80	226,54	Großbritannien	1,08	0,00	-0,16	Bund	160,72	-0,19
FTSE 100	7485,29	-11,05	342,46	Japan	0,04	0,00	-0,01	US-T-Note	125 28/32	-0,25
CAC40	5348,16	25,28	485,85	Frankreich	0,84	0,00	0,15	US-T-Bond	153 9/32	-0,50
MIB 40	21415,74	97,16	2181,16	Italien	2,12	-0,01	0,31	Gold, oz	1251,80	-10,95
IBEX 35	10916,30	122,90	1564,20	Spanien	1,60	0,00	0,22	Silber	16,96	-0,24
S&P 500	2398,42	4,40	159,59	Portugal	3,15	0,03	-0,61	Palladium	772,33	-0,61
Dow Jones	20937,91	43,08	1175,31	Irland	0,84	0,01	0,09	CRB-Index	185,06	-1,02
Nikkei 225	19714,34	57,49	599,97	Schweiz	-0,13	-0,01	0,06	Öl, Crude	53,32	0,35

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

Devisenkurse (6:37 Uhr)

	vs. USD	vs. EUR	+/- (EUR)		vs. USD	vs. EUR	+/- (EUR)
USD		1,1180	-0,0068	CAD	1,3536	1,5133	-0,0031
GBP *	1,2977	0,8616	-0,0041	AUD *	0,7448	1,5012	0,0009
JPY	111,88	125,08	0,19	NZD *	0,6995	1,5984	-0,0016
CHF	0,9763	1,0914	-0,0026	ZAR	13,1152	14,6628	-0,2391
NOK	8,3831	9,3723	-0,0064	HKD	7,7892	8,7083	-0,0504
SEK	8,7142	9,7424	-0,0306	SGD	1,3907	1,5548	-0,0054
CZK	23,648	26,438	-0,074	CNY	6,8927	7,7060	-0,0441
PLN	3,7604	4,2041	0,0046	CNH	6,8831	7,6952	-0,0422
HUF	276,01	308,58	0,01	KRW	1126,79	1259,75	-1,49
TRY	3,5778	3,9999	-0,0098	THB	34,470	38,537	-0,133

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

EUR/USD (6:37 Uhr)

Forwards	1 W	1 M	2 M	3 M	6 M	12 M
24. Mai	4	16	35	54	109	228
Änderung	0	0	0	1	0	3
Volatilitäten						
24. Mai	7,40	8,05	7,40	7,30	7,56	7,92
Änderung	0,44	0,19	0,09	0,15	0,18	0,12

Quelle: Reuters

Deutsche und internationale Renditen

Spreads	2 Jahre		5 Jahre		10 Jahre		30 Jahre	
	24.05.17	Vortag	24.05.17	Vortag	24.05.17	Vortag	24.05.17	Vortag
Bunds (%)	-0,64	-0,69	-0,33	-0,34	0,41	0,40	1,24	1,23
US - Bunds (bp)	196	197	216	212	188	185	172	169
JGB - Bunds (bp)	48	52	21	21	-37	-35	-44	-43
UK - Bunds (bp)	74	78	84	85	67	69	46	49
Italien - Bunds (bp)	49	54	118	118	171	173	196	199
Deutsche Spreads	2 Jahre		5 Jahre		7 Jahre		10 Jahre	
Jumbos - Bunds	35	40	42	42	36	36	28	29
Swaps - Bunds	51	50	53	53	51	52	39	40
Kurve	2/5 Jahre		5/10 Jahre		7/10 Jahre		10/30 Jahre	
Bunds	31	35	74	73	44	44	83	83
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	1,02	1,03	1,19	1,19	1,41	1,42	1,72	1,73
UK - LIBOR	0,25	0,25	0,30	0,30	0,45	0,45	0,65	0,65
Inflationserwartung*	10 Jahre (EU)		10 Jahre (GB)		10 Jahre (FR)		10 Jahre (US)	
	1,00	0,98	3,05	3,03	1,09	1,06	1,86	1,85
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	-0,04	-0,19	0,12	-0,10	0,34	-0,19	0,50	-0,42
Germany Sovereign	-0,58	-0,46	-0,99	-0,62	-1,43	-0,76	-1,67	-1,02
Italy Sovereign	0,47	0,14	1,06	0,31	1,56	0,17	1,71	-0,41
Collateralized Covered	-0,21	-0,07	0,01	0,28	-0,55	-0,20	-0,62	-0,11
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 %	5,70	6,29	0,82	0,91	2,60	1,81	4,87	1,72

* Renditedifferenz zwischen konventionellen und inflationsindexierten Staatsanleihen
 Indikative Reutersdaten vom 24.05.17 (06:37 Uhr), Vortag: 23.05.17 (07:33 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