

Der Markt heute

TREASURY DEUTSCHLAND

Wichtige Daten und Ereignisse

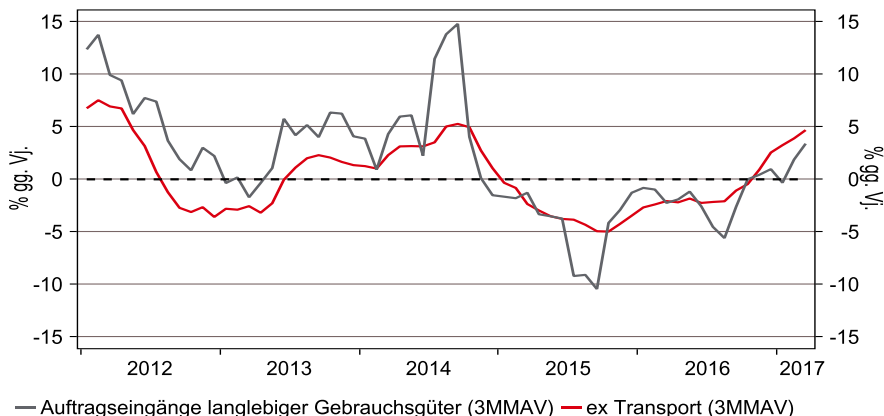
Region	Ereignisse	HSBC	Konsens	Vorperiode
US	BIP (rev.), 1. Quartal 2017 (14.30)**	0,9 % (ann.)	0,9 % (ann.)	0,7 % (ann.)
	Auftragseingang langl. Güter, April (14.30)**	-1,6 % gg. Vm.	-1,0 % gg. Vm.	0,9 % gg. Vm.
	Konsumentenvertrauen (final; UoM), Mai (16.00)*	97,6	97,7	97,7

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

USA: Ruhiger Brückentag

Am heutigen Brückentag stehen lediglich einige wenige Daten aus den USA zur Veröffentlichung an. Am interessantesten dürfte dabei die Entwicklung der Auftragseingänge langlebiger Güter sein. Das von uns erwartete Minus von 1,5 % gg. Vm. ist allerdings vor allem auf ein Orderminus im Flugzeugsektor zurückzuführen, das die Schwäche überzeichnet. Ohne den Transportsektor sollte ein kleines Auftragsplus von 0,5 % im Monatsvergleich erzielt worden sein, was in einem besseren Einklang mit den zumindest soliden Vorlaufindikatoren wie den nationalen bzw. regionalen Einkaufsmanagerindizes steht. Beim US-BIP rechnen wir mit einer leichten Anpassung des Wachstums im 1. Quartal von 0,7 % auf 0,9 % ann. nach oben, da es sich lediglich um eine Revision handelt, dürfte sich der zusätzliche Erkenntnisgewinn aber in Grenzen halten.

Grafik 1: Erholung der US-Industrie intakt



Quelle: Macrobond & HSBC

Jana Meier

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

Bernhard Esser

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

Gastkommentar

Jörg Scherer

Analyst
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>

FED: Nächste Zinserhöhung und Bilanzverkürzung rücken näher

Das Protokoll der Mai-Sitzung der US-Notenbank verdeutlicht, dass im Juni mit einer weiteren Leitzinserhöhung der US-Notenbank um 25 BP zu rechnen ist. So führten die Währungshüter aus, dass bei ausbleibenden negativen Überraschungen schon bald der Zeitpunkt für eine weitere geldpolitische Verschärfung gegeben sei. Wann hingegen danach mit Leitzinserhöhungen gerechnet werden kann, ist indes unsicherer geworden. Die bereits auf der vorherigen Sitzung angedeutete Reduzierung der Bilanzsumme der Fed nimmt konkretere Formen an. So sei es angemessen, die Wertpapierbestände im Verlauf dieses Jahres zu reduzieren. Möglicherweise erfolgt eine entsprechende Bekanntgabe auf der Sitzung am 19./ 20. September und die Fed würde dann im Oktober beginnen, einen Teil der auslaufenden Anleihen nicht zu reinvestieren. Details über das Vorgehen fehlen zwar noch, die Fed scheint aber zu planen, Obergrenze einzuführen, die die Summe der Anleihen je Monat limitiert, die nicht reinvestiert werden. Dabei wollen die Währungshüter mit einer geringen Summe starten – denkbar ist ein Volumen im Bereich von 2 bis 5 Mrd. USD -, die dann schrittweise nach oben angepasst wird. Die Geschwindigkeit der Ausweitung dürfte wohl von den Reaktionen an den Kapitalmärkten abhängen. Auch das weitere Vorgehen bei den Leitzinsanhebungen dürfte stark davon getrieben sein, wie Kapitalmärkte und Konjunktur auf die Bilanzverkürzung reagieren.

An den Devisenmärkten führte das Sitzungsprotokoll zu keinen großen Bewegungen. Nach dem scharfen Anstieg scheint der Euro zum US-Dollar in einer Konsolidierungsphase im Bereich von 1,12 USD übergegangen zu sein.

EZB sieht Besserungen bei konjunktureller Entwicklung

In der Eurozone äußerten sich am Mittwoch gleich mehrere Währungshüter zu Wort, darunter der Chefvolkswirt Peter Praet. Praet zeigte sich durchaus zufrieden mit der aktuellen konjunkturellen Entwicklung und sieht Anzeichen für eine stärkere globale Erholung sowie Zunahme des internationalen Handels – ein Umstand, der in die im Juni überarbeiteten EZB-Projektionen mit einfließen dürfte. Gleichzeitig betonte Praet aber auch, dass der Preisdruck aufgrund des mangelnden Lohnwachstums in der Eurozone verhalten ist. EZB-Vizepräsident Vitor Constâncio führte ebenfalls die verbesserte wirtschaftliche Ausgangslage ins Feld, mahnte aber ebenfalls an, den geldpolitischen Stimulus nicht zu früh zurückzufahren. Wir rechnen ebenfalls damit, dass es die EZB langsam angehen wird und ihr Anleihenkaufprogramm erst im 1. Quartal 2018 weiter zurückfahren wird. Entsprechende Diskussionen dürften in den kommenden Wochen aber deutlich zunehmen. Besonders die deutsche Konjunktur befindet sich in einer guten Verfassung. So zog das GfK-Konsumklima für den Juli mit 10,4 Punkten auf den höchsten Wert seit 2001 an.

Im Vergleich zur ersten Schätzung wurde das Wirtschaftswachstum in Großbritannien im 1. Quartal von 0,3 % auf 0,2 % gg. Vq. nach unten revidiert. Besonders der Konsum und der Nettoaußenbeitrag bremsen die Wirtschaftsleistung, während sich die Investitionen stützend auswirken. Für das 2. Quartal zeichnet sich mit Blick auf die soliden Vorlaufindikatoren aber eine Beschleunigung des Wachstums ab. Der Euro legte in diesem Umfeld zum britischen Pfund zu und nähert sich dem zyklischen Hoch von Mitte März bei knapp unter 0,88 GBP an.

Devisenmärkte in Asien beenden die Woche uneinheitlich

An den Devisenmärkten in Asien hat der US-Dollar gegenüber vielen der dortigen Landeswährungen erneut an Boden verloren. Insgesamt blieb die Kursentwicklung dennoch uneinheitlich. Bereits gestern verzeichnete der chinesische Renminbi Yuan Kursgewinne. Auffällig hoch waren dabei besonders die Order kurzfristig orientierter Marktteilnehmer. Heute Morgen tendierte die amerikanische Währung trotz des jüngsten Terroranschlages in Jakarta im Austauschverhältnis zur indonesischen Rupiah niedriger. Von Gegenbewegungen geprägt blieb die Tendenz indes beim koreanischen Won. Gestern hatte der Dollar bis auf 1.116 KRW nachgegeben, be-

vor heimische Importeure die Niveaus zur vermehrten Deckung ihrer Devisenverbindlichkeiten nutzten. Die jüngsten Kursverluste der weltweiten Ölpreise haben die Währung heute wieder etwas unterstützt.

Bund-Future: Ruhiger Wochenausklang

Der Bund-Future pendelte während der vergangenen Tage im Bereich von 161 seitwärts. Bei ausbleibenden gewichtigen fundamentalen Daten dürfte sich daran heute wenig ändern.

Gastkommentar von Jörg Scherer

Technische Analyse: Stoxx Europe 600 (Monatschart)



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 Stoxx Europe 600®: 24.05.2012 - 24.05.2013: 25,4 %; 24.05.2013 - 23.05.2014: 12,7 %; 23.05.2014 - 22.05.2015: 19,3 %; 22.05.2015 - 24.05.2016: -15,6 %; 24.05.2016 - 24.05.2017: 14,0 %) Quelle: Reuters. Stand: 24.05.2017.

Der ultimative Deckel

400 Punkte als zentrale Hürde

Den Bruch des Korrekturtrends seit Sommer 2015 sowie die erfolgreiche Bodenbildung bei gut 350 Punkten haben sich als der erwartete Katalysator für den Stoxx Europe 600 herauskristallisiert. Mit dem jüngsten Verlaufshoch (397 Punkte) haben die europäischen Standardwerte nun die „ultimative Widerstandszone“ erreicht. Schließlich gelang es dem Aktienbarometer weder in den Jahren 2000 und 2007 noch 2015 die Hürde bei 400 Punkten nachhaltig zu überspringen. Mit anderen Worten: Zwischen 401 und 415 Punkten wartet die ultimative Widerstandszone auf die Aktienmarktbullen (siehe Chart). Da der MACD unverändert „long“ positioniert ist, erwarten wir in den nächsten Monaten einen echten Test der angeführten Barrieren. Trotz des intakten Aufwärtstrends seit Herbst 2011 (akt. bei 319 Punkten) wird ein Sprung über die angeführten Hürden alles andere als ein Selbstläufer. Gelingt allerdings der Befreiungsschlag, wäre die Tragweite umso größer: Schließlich wäre dann sogar die Schiebezona der letzten 20 Jahre beendet, was im Umkehrschluss nochmals für ein neues prozyklisches Einstiegssignal sorgen würde.

	Bund	US-T-Bond	EUR/USD	DAX	EuroStoxx 50	S&P 500
Widerstände	162,49 ***	154 13/32 *	1,1302 **	12841,7 *	3714,3 *	2418,7 *
	163,12 ***	155 16/32 **	1,1369 *		3836,3 **	
Unterstützungen	159,14 **	149 25/32 ***	1,0876 *	12532,3 ***	3524,0 **	2405,6 ***
	158,73 **	148 04/32 **	1,0824 ***	12390,8 **	3456,1 ***	2401,0 **
Glättungslinien						
38dMA	161,66	152 16/32	1,0844	12402,1	3541,6	2372,6
200dMA	163,12	156 30/32	1,0824	11353,6	3235,6	2258,3
Pivotwiderstand	161,38	154 00/32	1,1279	12669,5	3588,7	2397,3
Pivotpunkt	161,08	153 28/32	1,1220	12620,3	3579,9	2392,1
Pivotunterstützung	160,70	153 20/32	1,1176	12570,3	3567,8	2388,8
Tendenz						
kurzfristig	0	0/+	+	0/+	0/+	0
mittelfristig	0	0	0	+	+	+

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

Aktuelle Marktindikationen (6:56 Uhr)

Aktien	Kurs	+/-	+/-	Renditen (10 Jahre)	Kurs	+/-	+/-	Zinsfutures/ Commodities	Kurs	+/-
	(aktuell)	(Vortag)	(YTD)		(aktuell)	(Vortag)	(YTD)		(aktuell)	(Vortag)
DAX 30	12621,72	-37,43	1140,66	Deutschland	0,36	-0,05	0,15	Schatz	112,18	0,06
Euro Stoxx 50	3584,55	-10,48	294,03	USA	2,26	-0,03	-0,18	Bobl	131,80	0,28
Stoxx 50	3235,05	-2,04	224,50	Großbritannien	1,04	-0,04	-0,20	Bund	161,36	0,64
FTSE 100	7517,71	32,42	374,88	Japan	0,03	-0,01	-0,02	US-T-Note	126 6/32	0,31
CAC40	5337,16	-11,00	474,85	Frankreich	0,79	-0,05	0,10	US-T-Bond	153 27/32	0,56
MIB 40	21291,72	-124,02	2057,14	Italien	2,11	-0,01	0,30	Gold, oz	1258,11	6,31
IBEX 35	10937,70	21,40	1585,60	Spanien	1,56	-0,04	0,18	Silber	17,19	0,24
S&P 500	2415,07	16,65	176,24	Portugal	3,18	0,03	-0,58	Palladium	772,08	-0,25
Dow Jones	21082,95	145,04	1320,35	Irland	0,80	-0,04	0,05	CRB-Index	181,15	-3,90
Nikkei 225	19749,49	35,15	635,12	Schweiz	-0,12	0,00	0,07	Öl, Crude	50,44	-2,88

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

Devisenkurse (6:56 Uhr)

	vs. USD	vs. EUR	+/- (EUR)		vs. USD	vs. EUR	+/- (EUR)
USD	1,1203	1,1203	0,0022	CAD	1,3488	1,5109	-0,0023
GBP *	1,2886	0,8694	0,0078	AUD *	0,7431	1,5076	0,0065
JPY	111,58	124,99	-0,09	NZD *	0,7017	1,5965	-0,0019
CHF	0,9738	1,0908	-0,0006	ZAR	12,9450	14,5016	-0,1612
NOK	8,4139	9,4257	0,0534	HKD	7,7939	8,7311	0,0228
SEK	8,6948	9,7403	-0,0021	SGD	1,3855	1,5521	-0,0028
CZK	23,597	26,435	-0,004	CNY	6,8580	7,6827	-0,0234
PLN	3,7263	4,1744	-0,0297	CNH	6,8456	7,6688	-0,0265
HUF	274,47	307,48	-1,10	KRW	1120,07	1254,76	-4,99
TRY	3,5698	3,9990	-0,0009	THB	34,090	38,189	-0,348

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

EUR/USD (6:56 Uhr)

Forwards	1 W	1 M	2 M	3 M	6 M	12 M
26. Mai	4	17	36	54	109	226
Änderung	0	0	1	-1	0	-1
Volatilitäten						
26. Mai	6,99	7,13	6,97	6,84	7,24	7,70
Änderung	-0,41	-0,92	-0,43	-0,46	-0,32	-0,22

Quelle: Reuters

Deutsche und internationale Renditen

Spreads	2 Jahre		5 Jahre		10 Jahre		30 Jahre	
	26.05.17	Vortag	26.05.17	Vortag	26.05.17	Vortag	26.05.17	Vortag
Bunds (%)	-0,68	-0,64	-0,38	-0,33	0,36	0,41	1,19	1,24
US - Bunds (bp)	198	196	217	216	190	188	174	172
JGB - Bunds (bp)	51	48	25	21	-33	-37	-39	-44
UK - Bunds (bp)	77	74	85	84	68	67	48	46
Italien - Bunds (bp)	55	49	121	118	174	171	198	196
Deutsche Spreads	2 Jahre		5 Jahre		7 Jahre		10 Jahre	
Jumbos - Bunds	38	35	44	42	39	36	31	28
Swaps - Bunds	52	51	55	53	53	51	41	39
Kurve	2/5 Jahre		5/10 Jahre		7/10 Jahre		10/30 Jahre	
Bunds	30	31	74	74	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	1,04	1,02	1,20	1,19	1,42	1,41	1,72	1,72
UK - LIBOR	0,25	0,25	0,30	0,30	0,44	0,45	0,65	0,65
Inflationserwartung*	10 Jahre (EU)		10 Jahre (GB)		10 Jahre (FR)		10 Jahre (US)	
	0,96	1,00	3,03	3,05	1,05	1,09	1,83	1,86
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	-0,05	-0,19	0,16	-0,06	0,42	-0,11	0,68	-0,24
Germany Sovereign	-0,56	-0,44	-0,89	-0,53	-1,28	-0,61	-1,42	-0,76
Italy Sovereign	0,41	0,08	0,98	0,23	1,48	0,10	1,68	-0,45
Collateralized Covered	-0,18	-0,04	0,07	0,34	-0,45	-0,10	-0,48	0,03
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 %	5,92	6,51	1,72	1,81	2,54	1,75	4,78	1,63

* Renditedifferenz zwischen konventionellen und inflationsindexierten Staatsanleihen
Indikative Reutersdaten vom 26.05.17 (06:56 Uhr), Vortag: 24.05.17 (06:37 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, CIA
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