

Kapitalmarktausblick

**TREASURY RESEARCH
DEUTSCHLAND**
Wichtige Daten und Ereignisse vom 03.07. bis 07.07.2017

Tag	Region	Art des Termins	HSBC	Konsens	Vorperiode
Mo	JP	Tankan Verarb. Gewerbe, 2. Quartal (01.50)	18	15	12
	GB	PMI Verarb. Gewerbe, Juni (10.30)	56,5	56,5	56,7
	EUR	Arbeitslosenquote, Mai (11.00)	9,2 %	9,2 %	9,3 %
	US	ISM Verarb. Gewerbe, Juni (16.00)	54,9	55,1	54,9
Di	AUS	RBA Zinsentscheidung (06.30)	1,50 %	1,50 %	1,50 %
	SE	Riksbank Zinsentscheidung (09.30)	-0,50 %	-0,50 %	-0,50 %
Mi	GB	PMI Dienstleistungen, Juni (10.30)	53,6	53,5	53,8
	US	FOMC Sitzungsprotokoll (20.00)			
Do	DE	Industrieproduktion, Mai (08.00)	2,1 % gg. Vm.	2,1 % gg. Vm.	-2,1 % gg. Vm.
	US	ADP Beschäftigungsentwicklung, Juni (14.15)	170.000	183.000	253.000
		ISM Dienstleistungen, Juni (16.00)	55,9	56,5	56,9
Fr	DE	Industrieproduktion, Mai (08.00)	0,2 % gg. Vm.	0,4 % gg. Vm.	0,8 % gg. Vm.
	US	Neugeschaffene Stellen, Juni (14.30)	173.000	180.000	138.000
		Arbeitslosenquote, Juni (14.30)	4,3 %	4,3 %	4,3 %

Quelle: HSBC, Bloomberg, Reuters

Jana Meier

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

Sebastian von Koss, CIIA

 Analyst
 HSBC Trinkaus & Burkhardt AG
 Frank.will@hsbc.de
 +49 211 910 3391

Stefan Schilbe (Editor)

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

USA: Kein Gegenwind für die Fed

Die meisten Impulse dürften in der kommenden Woche aus den USA kommen. Dort hatte die Fed auf ihrer jüngsten Sitzung die geldpolitische Straffung weiter vorangerieben und die Leitzinsen um 25 BP auf 1,00-1,25 % erhöht. Das am Mittwoch zur Veröffentlichung anstehende Sitzungsprotokoll dürfte nun Einblick in den Diskussionsstand der Währungshüter geben und Details zur geplanten Rückführung der Bilanzsumme bereithalten. Janet Yellen führte zuletzt an, dass die Rückführung der Reinvestition fälliger Anleihen monatlich begrenzt und dann stufenweise steigen wird. Wir gehen davon aus, dass die Fed die Reduzierung auf der Septembersitzung per Oktober ankündigen und die Bilanz jährlich um rund 400 Mrd. bis 500 Mrd. USD schrumpfen wird. Im Dezember rechnen wir dann mit einer weiteren Zinserhöhung um weitere 25 BP. Die konjunkturelle Entwicklung sollte den Währungshütern bei ihrem Vorgehen derzeit zumindest keinen Strich durch die Rechnung machen. Der ISM-Index für das Verarbeitende Gewerbe dürfte unverändert bei 54,9 Punkten im Wachstumsbereich verweilen und der entsprechende Index für den Dienstleistungssektor sollte im Juni wohl leicht zurückgegangen sein, aber ebenfalls weiterhin klar auf eine Expansion der Aktivität hindeuten. Auch der Stellenaufbau schreitet in den USA voran. Wir rechnen im Juni mit 173.000 neuen Jobs und damit wieder mehr, als noch im Mai (138.000) aufgebaut wurden. Insgesamt würde sich der Jobaufbau im Jahresvergleich damit aber verlangsamen (1,5 % gg. Vj. nach 1,7 % gg. Vj.), was vor dem Hintergrund der bereits sehr niedrigen Arbeitslosenquote von 4,3 % aber wenig verwundert.

Seitens der Notenbanken kommt in der kommenden Woche noch den Sitzungen in Schweden und Australien eine gewisse Beachtung zuteil. In beiden Währungsräumen rechnen wir diese Woche nicht mit einer Änderung der Leitzinsen. Die Riksbank

Disclaimer & Disclosures

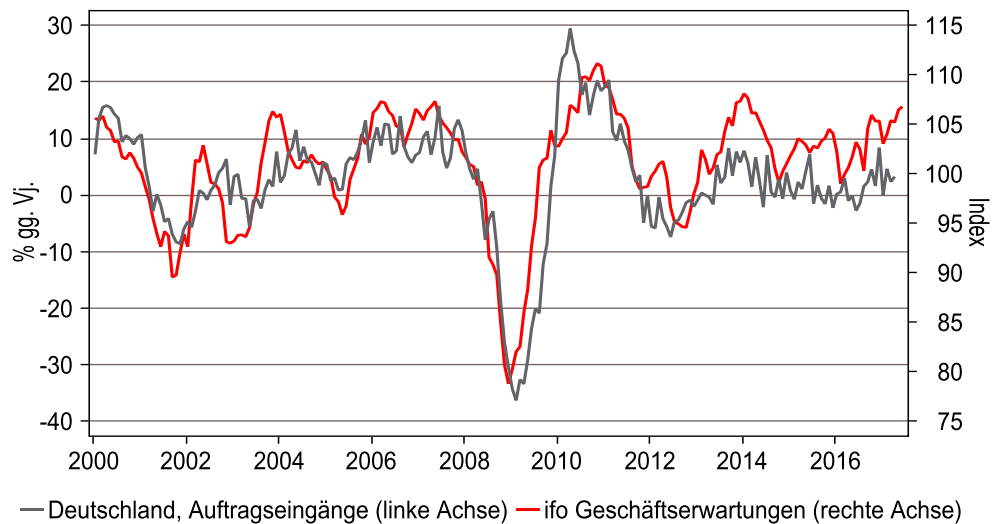
Der Disclaimer und die wesentlichen Disclosures sind wichtige Bestandteile der Publikation (S. 5/6)

HSBC Trinkaus and Burkhardt AG

Online Research
<https://research.hsbc.de>

dürfte sich angesichts leichter Aufwärtsüberraschungen bei der Inflation und tendenzieller Straf-
fungstendenzen anderer Notenbanken etwas zuversichtlicher zeigen, die Hände aber weiter
stillhalten. In Australien hat sich der Arbeitsmarkt zuletzt verbessert, die Unternehmen zeigen
sich optimistisch und die Kapazitätsauslastung nimmt zu. Perspektivisch sehen wir vor diesem
Hintergrund eine schrittweise anziehende Inflation, die die Notenbank Anfang 2018 zu einer
ersten Zinserhöhung bewegen sollte.

Grafik 1: Gute Vorzeichen für heimische Auftragslage



Quelle: HSBC & Macrobond

In Deutschland wird mit Spannung erwartet, wie sich die heimische Industrie im Mai geschlagen
hat. Schließlich waren die jüngsten Vorlaufindikatoren insgesamt vielversprechend, allen voran
das Ifo-Geschäftsklima (Grafik 1), das zuletzt einen neuen Rekordstand erreichte. Vor diesem
Hintergrund enttäuschten die jüngsten realwirtschaftlichen Daten. Die Auftragseingänge fielen
im April trotz der hohen Zufriedenheit heimischer Unternehmen um 2,1 %. Wir rechnen damit,
dass das Orderminus durch ein Auftragsplus im aktuellen Betrachtungsmonat ausgeglichen
wird. Auch seitens der Produktionstätigkeit rechnen wir zumindest mit einem kleinen Monats-
plus.

Ausblick auf Renten- und Devisenmärkte

Der Euro nahm die Aussagen Mario Draghis, dass die deflationären Kräfte in der Eurozone
mittlerweile durch reflationäre ersetzt wurden und sich vor allem temporäre Faktoren, über die
die Notenbank hinwegsehen kann, bremsend auf die Inflation auswirken, zum Anlass für eine
wahre Initialzündung. Die Einheitswährung legte zum US-Dollar zeitweise auf über 1,14 USD
zu. Im Bereich von gut 1,15 USD bis zum Hoch vom Mai 2016 bei 1,1619 USD befindet sich
nun die nächste wichtige Widerstandszone, die über die mittelfristigen Perspektiven der Ein-
heitswährung entscheiden sollte. Auch beim Renditeniveau 10-jähriger deutscher Staatsanleihen
gab es einen bedeutsamen Wochenanstieg und es rücken die letzten Verlaufshochs zwischen
0,45 % und 0,51 % auf die Agenda. Ein Ausbruch über diese Marken käme einem gewichtigen
Signal gleich.

Primärmarktausblick

**Vier Staaten teilen sich
18 Mrd. EUR; neue 5-jährige
Bundesobligation**

Für die kommende Woche haben die Staaten der Eurozone Kapitalmarktmissionen in Höhe von 18 Mrd. EUR angekündigt. Denen stehen Rückzahlungen in Höhe von 19 Mrd. EUR gegenüber. Am Dienstag macht Österreich den Anfang und stockt zwei Anleihen mit 10 und 30 Jahren Restlaufzeit um zusammen 1,265 Mrd. EUR auf. Gleichzeitig erhöht die deutsche Finanzagentur den Umlauf der 2030 fälligen ILB um 0,5 Mrd. EUR, bevor sie einen Tag später eine neue 5-jährige Bundesobligation auflegt. Am Donnerstag schließlich geben sich Frankreich und Spanien die Ehre. Frankreich stockt drei lange und ultralange OATs um zusammen bis zu 8,5 Mrd. EUR. Spanien gibt die betroffenen Anleihen am heutigen Freitagnachmittag bekannt. Das Zielvolumen folgt am Montag.

Am Geldmarkt bringen es Frankreich, Holland und Belgien zusammen auf rund 9 Mrd. EUR. Denen stehen Fälligkeiten in Höhe von 9 Mrd. EUR gegenüber.

Cash Flows in der Woche vom 2.7. bis zum 8.7.2017

Eurozone-Staatsanleihen		Eurozone-T-Bills		Covered Bonds / Agencies / Länder	
A: Rückzahlungen:	19,0 Mrd. EUR	A: Rückzahlungen:	10,1 Mrd. EUR	A: Rückzahlungen:	7,0 Mrd. EUR
B: Kuponzahlungen:	9,5 Mrd. EUR	B: Kuponzahlungen:		B: Kuponzahlungen:	1,3 Mrd. EUR
C: Neuemissionen*:	18,3 Mrd. EUR	C: Neuemissionen*:	8,7 Mrd. EUR	C: Neuemissionen*:	6,0 Mrd. EUR
A+B-C: Cash Flow:	10,2 Mrd. EUR	A+B-C: Cash Flow:	1,4 Mrd. EUR	A+B-C: Cash Flow:	2,3 Mrd. EUR

Quelle: Bloomberg, HSBC, *eigene Schätzung; 30.6.2017¹

Devisenkurse

		gg. Vorwoche
EUR/USD	1,1412	+0,0247
EUR/GBP	0,8789	+0,0011
EUR/JPY	127,79	+3,5550
EUR/CHF	1,0931	+0,0083

Quelle: HSBC, Reuters

Aktien

		gg. Vorwoche
DAX	12448,79	-311,22
Dow-Jones	21287,03	-110,26
S&P 500	2419,70	-14,80
Nikkei	20033,43	-99,24

Quelle: HSBC, Reuters

Zinsen

		gg. Vorwoche
DE 2 Jahre	-0,58 %	+5 BP
DE 5 Jahre	-0,24 %	+15 BP
DE 10 Jahre	0,44 %	+19 BP
FR 10 Jahre	0,79 %	+19 BP
US 10 Jahre	2,26 %	+11 BP
UK 10 Jahre	1,24 %	+21 BP
JP 10 Jahre	0,08 %	+3 BP

Quelle: HSBC, Reuters

Commodities

		gg. Vorwoche
Gold, oz	1243,65 USD	-12,44 USD
Silber, oz	16,57 USD	-0,19 USD
Platin, oz	922,65 USD	-8,34 USD
Palladium, oz	844,20 USD	-49,20 USD
Öl, Crude (Brent)	46,87 USD	+2,73 USD
Öl, Crude (WTI)	44,88 USD	+2,35 USD
CRB-Index	171,89	+5,39

Quelle: HSBC, Reuters

Die Marktdaten auf dieser Seite sind vom 30.6.2017, 13:38 Uhr. Der Vergleich zur Vorwoche ergibt sich aus der Differenz zu den Daten vom 23.6.2017, 11:38 Uhr

¹Emissionskalender online: Bitte klicken Sie hier!

Prognosen

Leitzinsen

	2Q 17e	3Q 17e	4Q 17e
EZB	0,00	0,00	0,00
FED	1,13	1,13	1,38
BoJ	-0,10	-0,10	-0,10
BoE	0,25	0,25	0,25

Quelle: HSBC

Rendite 10-j. Staatsanleihen

	2Q 17e	3Q 17e	4Q 17e
Deutschland	0,45	0,60	0,90
USA	2,20	2,10	1,90
Japan	0,05	0,10	0,15
Großbritannien	0,90	1,00	1,40

Quelle: HSBC

Währungen

	2Q 17e	3Q 17e	4Q 17e
EUR/USD	1,10	1,15	1,20
EUR/JPY	117	118	120
EUR/GBP	0,88	0,94	1,00
EUR/CHF	1,08	1,08	1,08

Quelle: HSBC

Währungen

	2Q 17e	3Q 17e	4Q 17e
EUR/SEK	9,80	9,80	9,80
EUR/CAD	1,51	1,55	1,62
EUR/CNY	7,37	7,82	8,28
EUR/BRL	3,63	3,68	3,72

Quelle: HSBC

Wachstum in % gg. Vj.

	2016	2017e	2018e
Eurozone	1,8	1,8	1,6
Deutschland	1,8	1,8	1,9
USA	1,6	2,3	2,4
China	6,7	6,7	6,7
Japan	1,0	1,3	0,6
Großbritannien	1,8	1,6	1,4

Quelle: HSBC

Inflation in % gg. Vj.

	2016	2017e	2018e
Eurozone	0,2	1,5	1,3
Deutschland	0,4	1,6	1,5
USA	1,3	2,0	1,9
China	2,0	2,3	2,1
Japan	-0,2	0,9	1,1
Großbritannien	0,7	2,8	2,9

Quelle: HSBC

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 2017, 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