

Kapitalmarktausblick

**TREASURY RESEARCH
DEUTSCHLAND**
Wichtige Daten und Ereignisse vom 14.08. bis 18.08.2017

Tag	Region	Art des Termins	HSBC	Konsens	Vorperiode
Mo	JP	BIP-Wachstum (sb.), 2. Quartal (01.50)	0,5 % gg. Vq.	0,6 % gg. Vq.	0,3 % gg. Vq.
	CN	Industrieproduktion, Juli (04.00)	7,1 % gg. Vj.	7,1 % gg. Vj.	7,6 % gg. Vj.
Di	EUR	Einzelhandelsumsätze, Juli (04.00)	10,8 % gg. Vj.	10,8 % gg. Vj.	11,0 % gg. Vj.
		Industrieproduktion (sb.), Juni (11.00)	-0,4 % gg. Vm.	-0,4 % gg. Vm.	1,3 % gg. Vm.
	DE	BIP-Wachstum (sb.), 2. Quartal (08.00)	0,7 % gg. Vq.	0,7 % gg. Vq.	0,6 % gg. Vq.
Mi	GB	Konsumentenpreise, Juli (10.30)	2,7 % gg. Vj.	2,7 % gg. Vj.	2,6 % gg. Vj.
	US	Einzelhandelsumsätze, Juli (14.30)	0,2 % gg. Vm.	0,4 % gg. Vm.	-0,2 % gg. Vm.
		Einzelhandelsumsätze ex Auto, Juli (14.30)	0,3 % gg. Vm.	0,4 % gg. Vm.	-0,2 % gg. Vm.
Do	GB	Arbeitslosenquote (ILO), Juni (10.30)	4,5 %	4,5 %	4,5 %
	EUR	BIP-Wachstum (sb., Rev.), 2. Quartal (11.00)	0,6 % gg. Vq.	0,6 % gg. Vq.	0,6 % gg. Vq.
	US	FOMC-Sitzungsprotokoll, 26. Juli (20.00)			
Fr	EUR	Konsumentenpreise (final), Juli (11.00)	1,3 % gg. Vj.	1,3 % gg. Vj.	1,3 % gg. Vj.
	US	EZB-Sitzungsprotokoll, August (13.30)			
Sa	US	Industrieproduktion, Juli (15.15)	0,3 % gg. Vm.	0,2 % gg. Vm.	0,4 % gg. Vm.
	US	Konsumklimaindex, U. Michigan August (16.00)	93,6	94,0	93,4

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

Einblick in die Diskussionen der Währungshüter

Wachstumszahlen und Notenbankprotokolle dürften in der kommenden Woche die interessantesten Aspekte aus dem Veröffentlichungskalender darstellen. Das am Donnerstag anstehende Sitzungsprotokoll der EZB wird einen Einblick in die zugrundeliegenden Diskussionen der jüngsten Entscheidung geben, u.a. wohl auch, ob sich die Notenbankmitglieder besorgt über die jüngste Euro-Aufwertung zeigen. Die EZB beließ die Leitzinsen, ihr QE-Programm und ihre „forward guidance“ im Juli unverändert, und teilte lediglich mit, dass im Herbst darüber entschieden wird, was mit den Anleihenkäufen 2018 passieren wird. Im Vergleich zu seiner noch eher „hawkischen“ Rede Ende Juni in Sintra äußerte sich EZB-Präsident Mario Draghi weniger optimistisch zu den Inflationsperspektiven. Insgesamt scheint die EZB bei der Rückführung ihrer expansiven Geldpolitik keine Eile zu haben, so dass mit einer Reduzierung des QE-Programms erst Anfang 2018 zu rechnen ist. Auch im Juli zeigte sich die Inflation wieder enttäuschend schwach – die Juli-Teuerung dürfte am Donnerstag bei 1,3 % in der Jahresrate bestätigt werden – und das, obwohl das Wirtschaftswachstum zunehmend solide ist. Die Lücke zwischen exzellenten Vorlaufindikatoren und den realen Daten hatte sich zuletzt verstärkt geschlossen (Grafik 1). Das BIP dürfte auch nach der am Mittwoch anstehenden Revision bei soliden 0,6 % im 2. Quartal gemeldet werden. Einer der Wachstums-Musterschüler sollte dabei die deutsche Konjunktur sein. Am Dienstag werden hier im Rahmen der Schnellschätzung erstmals die BIP-Zahlen für das 2. Quartal präsentiert. Wir rechnen mit einem Plus von stattlichen 0,7 % gg. Vq., nachdem u.a. die Industrie ihre Produktion zuletzt im Dreimonatsvergleich deutlich gesteigert hatte.

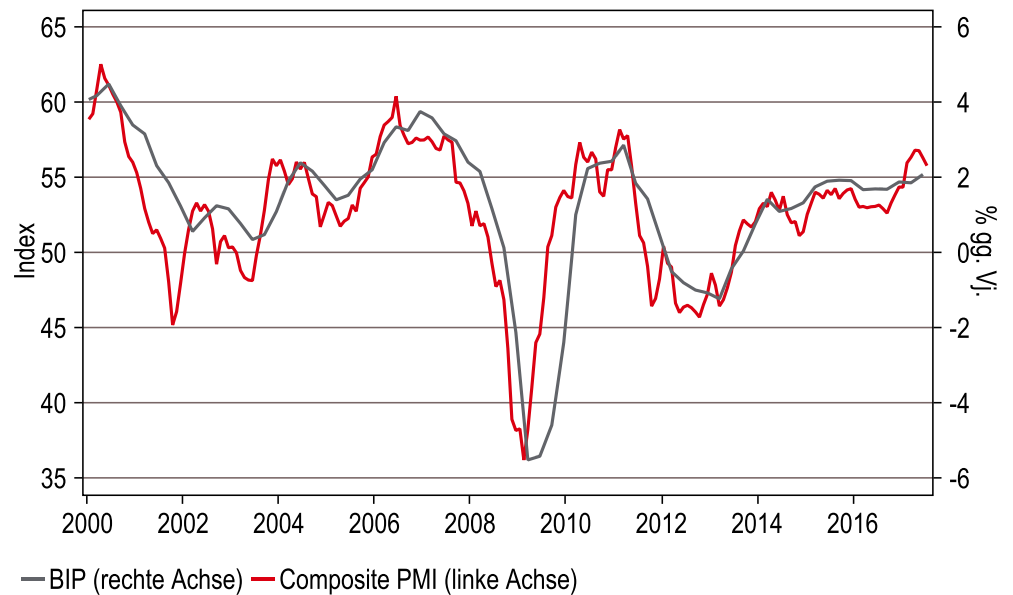
Disclaimer & Disclosures

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>

Grafik 1: Lücke zwischen Eurozonen-Vorlaufindikatoren und harten Daten schließt sich



Quelle: Macrobond & HSBC

Das zweite Sitzungsprotokoll der Woche liefert am Mittwoch die US-Notenbank. Die jüngsten Aussagen der Fed weisen darauf hin, dass die Währungshüter „relativ bald“ und damit auf ihrer nächsten Sitzung im September die Reduzierung der Notenbankbilanz per Oktober verkünden werden. Die Summe der Anleihen, die monatlich nicht reinvestiert werden, wird dabei wohl zunächst auf maximal 6 Mrd. USD bei Staatsanleihen bzw. 4 Mrd. USD bei MBS-Papieren begrenzt, die Obergrenze aber sukzessive angehoben. Die niedrige Inflation unterhalb der Zielgröße verschafft der Fed Handlungsspielraum, mit dem nächsten Zinsschritt noch zu warten. Wir rechnen erst im Dezember mit einer weiteren Anhebung der Fed Funds Rate um 25 BP. Das Protokoll dürfte aber intensiv geführte Diskussionen der Währungshüter über die zuletzt schwache Entwicklung der Inflation offenbaren. Immerhin den privaten Verbrauchern kommt die mittlerweile seit Februar rückläufige Jahresrate der Teuerung zupass. Mit 93,6 Punkten dürfte das Verbrauchervertrauen auch auf relativ hohem Niveau verbleiben. Den Einzelhandel freut’s: Wir rechnen im Juli mit einem Umsatzplus von 0,2 % gg. Vm.

Ausblick auf Renten- und Devisenmärkte

Die vergangenen Tage gingen mit deutlichen Bewegungen an den Märkten einher. Der Euro beendete seine Hausse zum US-Dollar knapp oberhalb von 1,19 USD und musste seither etwas Federn lassen. Das 2015er-Hoch bei 1,1714 USD stellt auf der Unterseite nun kurzfristig die wichtigste Unterstützung dar. Im Anschluss rückt das 2016er-Hoch bei 1,1619 USD auf die Agenda. Der Bund-Future bleibt dagegen auf dem Vormarsch. Die zyklischen Hochs vom Januar und vom Juni 2017 bei 164,94 bzw. 165,55 stellen die nächsten Anlaufmarken dar. Lediglich die nahezu überkaufte Lage des Stochastik mahnt davor, dass der Rückenwind bald auslaufen dürfte.

Primärmarktausblick

Das Sommerloch erreicht seinen Höhepunkt: Weder Emissionen noch Fälligkeiten

In der kommenden Woche erreicht das Sommerloch seinen Höhepunkt. Am Primärmarkt für Staatsanleihen der Eurozone werden keine neuen Anleihen emittiert oder aufgestockt. Rückzahlungen bleiben ebenfalls aus. Auch in Großbritannien und in den USA stehen weder Neuemissionen noch Aufstockungen auf dem Programm.

Am Geldmarkt bringen es Deutschland und Frankreich am Montag zusammen mit Spanien und Portugal am Mittwoch auf ein Emissionsvolumen von immerhin 12 Mrd. EUR. Dem stehen Fälligkeiten in Höhe von 22 Mrd. EUR gegenüber.

Cash Flows in der Woche vom 13.8. bis zum 19.8.2017

Eurozone-Staatsanleihen		Eurozone-T-Bills		Covered Bonds / Agencies / Länder	
A: Rückzahlungen:	0,0 Mrd. EUR	A: Rückzahlungen:	22,0 Mrd. EUR	A: Rückzahlungen:	0,0 Mrd. EUR
B: Kuponzahlungen:	1,3 Mrd. EUR	B: Kuponzahlungen:		B: Kuponzahlungen:	0,2 Mrd. EUR
C: Neuemissionen*:	0,0 Mrd. EUR	C: Neuemissionen*:	12,0 Mrd. EUR	C: Neuemissionen*:	2,0 Mrd. EUR
A+B-C: Cash Flow:	1,3 Mrd. EUR	A+B-C: Cash Flow:	10,0 Mrd. EUR	A+B-C: Cash Flow:	-1,8 Mrd. EUR

Quelle: Bloomberg, HSBC, *eigene Schätzung; 11.8.2017¹

Devisenkurse

		gg. Vorwoche
EUR/USD	1,1755	-0,0095
EUR/GBP	0,9069	+0,0027
EUR/JPY	128,18	-2,8650
EUR/CHF	1,1303	-0,0199

Quelle: HSBC, Reuters

Aktien

		gg. Vorwoche
DAX	11967,04	-249,52
Dow-Jones	21844,01	-182,09
S&P 500	2438,21	-33,95
Nikkei	19729,74	-222,59

Quelle: HSBC, Reuters

Zinsen

		gg. Vorwoche
DE 2 Jahre	-0,74 %	-5 BP
DE 5 Jahre	-0,30 %	-6 BP
DE 10 Jahre	0,38 %	-9 BP
FR 10 Jahre	0,68 %	-6 BP
US 10 Jahre	2,19 %	-6 BP
UK 10 Jahre	1,05 %	-11 BP
JP 10 Jahre	0,05 %	-1 BP

Quelle: HSBC, Reuters

Commodities

		gg. Vorwoche
Gold, oz	1287,93 USD	+24,84 USD
Silber, oz	17,14 USD	+0,54 USD
Platin, oz	984,60 USD	+16,61 USD
Palladium, oz	901,00 USD	+12,50 USD
Öl, Crude (Brent)	51,50 USD	-0,44 USD
Öl, Crude (WTI)	48,54 USD	-0,39 USD
CRB-Index	178,91	-1,73

Quelle: HSBC, Reuters

Die Marktdaten auf dieser Seite sind vom 11.8.2017, 11:51 Uhr. Der Vergleich zur Vorwoche ergibt sich aus der Differenz zu den Daten vom 4.8.2017, 14:46 Uhr

¹Emissionskalender online: Bitte klicken Sie hier!

Prognosen

Leitzinsen

	3Q 17e	4Q 17e	1Q 18e
EZB	0,00	0,00	0,00
FED	1,13	1,38	1,63
BoJ	-0,10	-0,10	-0,10
BoE	0,25	0,25	0,25

Quelle: HSBC

Rendite 10-j. Staatsanleihen

	3Q 17e	4Q 17e	1Q 18e
Deutschland	0,60	0,90	0,90
USA	2,10	1,90	2,00
Japan	0,10	0,10	0,10
Großbritannien	0,90	1,35	1,50

Quelle: HSBC

Währungen

	3Q 17e	4Q 17e	1Q 18e
EUR/USD	1,15	1,20	1,20
EUR/JPY	118	120	120
EUR/GBP	0,94	1,00	1,00
EUR/CHF	1,08	1,08	1,08

Quelle: HSBC

Währungen

	3Q 17e	4Q 17e	1Q 18e
EUR/SEK	9,70	9,80	9,80
EUR/CAD	1,44	1,50	1,50
EUR/CNY	7,82	8,28	8,40
EUR/BRL	3,68	3,72	3,72

Quelle: HSBC

Wachstum in % gg. Vj.

	2016	2017e	2018e
Eurozone	1,7	1,9	1,6
Deutschland	1,8	1,8	1,9
USA	1,5	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	1,2
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	2,7	2,8

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