

# Kapitalmarktausblick

**TREASURY RESEARCH  
DEUTSCHLAND**

## Wichtige Daten und Ereignisse vom 18.06. bis 23.06.2017

Tag	Region	Art des Termins	HSBC	Konsens	Vorperiode
So	FR	Parlamentswahl (2. Runde)			
Di	US	Leistungsbilanz, 1. Quartal (14.30)	-125,0 Mrd. USD	-124,9 Mrd. USD	-112,4 Mrd. USD
Mi	NZ	RBNZ Zinsentscheidung (23.00)	1,75 %	1,75 %	1,75 %
Do	NO	Norges Bank Zinsentscheidung (10.00)	0,50 %	0,50 %	0,50 %
Fr	FR	PMI Verarbeitendes Gewerbe, Juni (09.00)	53,5	-	53,8
		PMI Dienstleistungen, Juni (09.00)	57,0	-	57,2
	DE	PMI Verarbeitendes Gewerbe, Juni(09.30)	59,0	59,0	59,5
		PMI Dienstleistungen, Juni (09.30)	55,5	55,4	55,4
	EUR	PMI Verarbeitendes Gewerbe, Juni (10.00)	56,6	56,8	57,0
		PMI Dienstleistungen, Juni (10.00)	55,8	56,4	56,3

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

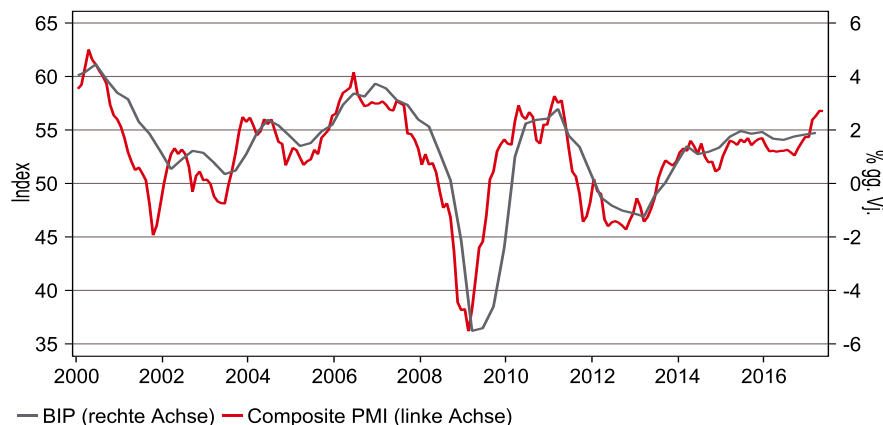
**Stefan Schilbe (Editor)**

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

## Eurozone: Stimmung nur etwas weniger gut

Zumindest zu Beginn der kommenden Woche scheinen die gewichtigen globalen Konjunkturdaten eine Sommerpause einzulegen. Erst am Freitag geben dann die PMI-Daten Aufschluss über die Stimmung der Einkaufsmanager in der Eurozone. Insgesamt deuteten die jüngsten Erhebungen allesamt auf ein anhaltend gutes Wirtschaftswachstum im 2. Quartal hin, nachdem sich das BIP bereits im 1. Quartal mit einem Plus von 0,6 % gg. Vq. als überaus solide erwies. Wenngleich die Erholung im gemeinsamen Währungsraum damit insgesamt an Fahrt gewinnt, hinken die harten Konjunkturdaten der in den Sentimentumfragen zu Tage gelegten Zuversicht weiterhin hinterher (Grafik 1). Vor dem Hintergrund der zuletzt eher enttäuschenden Entwicklung der Industrieproduktion in der Eurozone und Anzeichen dafür, dass die globale Erholung des Verarbeitenden Gewerbes den Zenit wohl bereits überschritten hat, dürften sich die PMI-Daten im Juni moderat nach unten anpassen.

### Grafik 1: Stimmungsindikatoren überzeichnen Lage in der Eurozone



Quelle: Macrobond &amp; HSBC

## 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>

---

**Reicht es für die absolute Mehrheit von Macrons LREM?**

Am Sonntag sind die Franzosen aber zunächst erneut zum Gang an die Wahlurne aufgefordert (zweite Runde der Parlamentswahlen). Im ersten Wahlgang konnte Präsident Emmanuel Macron mit 32,9 % eine überraschend große Mehrheit für seine neu gegründete Partei „La République en Marche“ (LREM) erzielen. Damit stehen die Chancen gut, dass es für die Partei im kommenden Wahlgang für eine absolute Mehrheit reicht, was Macron Rückenwind für die Umsetzung seines Reformprogramms liefern würde.

---

**Verschärft die Norges Bank ihre Kommunikation?**

Darüber hinaus ist die kommende Woche vor allem durch die Sitzungen der Notenbanken in Norwegen und Neuseeland geprägt. Bei beiden Terminen gehen wir von einem unveränderten Leitzins aus. Genau verfolgt werden sollte aber die Kommunikation der Norges Bank vor dem Hintergrund der zuletzt deutlich besseren regionalen Vorlaufindikatoren. Die Währungshüter dürften sich vor diesem Hintergrund zuversichtlicher zeigen, was die konjunkturelle Entwicklung in den kommenden Monaten angeht und auch eine „hawkishere“ Kommunikation, die eine Zinserhöhung noch in diesem Jahr in Aussicht stellt, sollte nicht ausgeschlossen werden, wengleich das bisher nicht unserem Basisszenario entspricht. In Neuseeland sollte vor allem die sich nähernde Parlamentswahl (September) dafür sorgen, dass sich die Währungshüter vorerst weiter zurückhalten. Steigende Investitionen sollten den Preisdruck in den kommenden Monaten aber erhöhen, so dass wir im 1. Quartal 2018 weiterhin von einer Leitzinserhöhung ausgehen.

**Ausblick auf Renten- und Devisenmärkte**

Die Fed überraschte am Mittwoch mit Details zur Rückführung der Bilanzsumme, die schneller vorstattengehen dürfte, als wir bisher angenommen haben. Der Euro gab daraufhin zum US-Dollar auf unter 1,1150 USD nach. Die nächste Haltemarke lässt sich nun im Bereich der 38-Tages-Linie (akt. bei 1,1097 USD) ausmachen. Per Jahresende rechnen wir aber weiterhin damit, dass der US-Dollar bis auf 1,20 USD abwertet. Der Bund-Future zeigte sich zuletzt geschwächt und machte sich auf in Richtung der nächsten Unterstützung in Form des Aprilhochs bei 163,99. Mit Blick auf die technischen Indikatoren drohen weitere Kursverluste. Die nächste zentrale Haltezone ist erst im Bereich von gut 162,50 zu finden. Analog gilt für die 10-jährige Rendite, dass im Falle eines nachhaltigen Überwindens des Maitiefs bei 0,31 % deutlich Spielraum nach oben besteht.

## Primärmarktausblick

### Drei Staaten teilen sich bescheidene 3-4 Mrd. EUR

Die Staaten der Eurozone haben für die kommende Woche Kapitalmarktemissionen in Höhe von bescheidenen 3-4 Mrd. EUR angekündigt. Dem stehen keine Rückzahlungen gegenüber. Den Anfang macht bereits am Montag die Slowakei mit der Aufstockung zweier Anleihen mit Fälligkeiten in den Jahren 2026 und 2037. Am selben Tag erhöht Belgien den Umlauf von drei OLOs im 7-, 10- und 30-jährigen Laufzeitbereich. Am Mittwoch schließlich stockt die deutsche Finanzagentur die 2044 fällige Bundesanleihe um 1 Mrd. EUR auf.

Am Geldmarkt bringen es Italien, Frankreich, Spanien, Holland und Portugal zusammen auf rund 14 Mrd. EUR. Dem stehen Fälligkeiten in Höhe von 5 Mrd. EUR gegenüber.

### Cash Flows in der Woche vom 18.6. bis zum 24.6.2017

Eurozone-Staatsanleihen		Eurozone-T-Bills		Covered Bonds / Agencies / Länder	
A: Rückzahlungen:	0,0 Mrd. EUR	A: Rückzahlungen:	4,6 Mrd. EUR	A: Rückzahlungen:	5,2 Mrd. EUR
B: Kuponzahlungen:	2,8 Mrd. EUR	B: Kuponzahlungen:		B: Kuponzahlungen:	0,6 Mrd. EUR
C: Neuemissionen*:	3,4 Mrd. EUR	C: Neuemissionen*:	14,1 Mrd. EUR	C: Neuemissionen*:	6,0 Mrd. EUR
A+B-C: Cash Flow:	-0,6 Mrd. EUR	A+B-C: Cash Flow:	-9,5 Mrd. EUR	A+B-C: Cash Flow:	-0,2 Mrd. EUR

Quelle: Bloomberg, HSBC, \*eigene Schätzung; 16.6.2017<sup>1</sup>

### Devisenkurse

		gg. Vorwoche
EUR/USD	1,1174	-0,0003
EUR/GBP	0,8747	-0,0027
EUR/JPY	124,31	+0,9100
EUR/CHF	1,0879	+0,0008

Quelle: HSBC, Reuters

### Aktien

		gg. Vorwoche
DAX	12748,65	-24,20
Dow-Jones	21359,90	+177,37
S&P 500	2432,46	-1,33
Nikkei	19943,26	-70,00

Quelle: HSBC, Reuters

### Zinsen

		gg. Vorwoche
DE 2 Jahre	-0,63 %	+10 BP
DE 5 Jahre	-0,36 %	+10 BP
DE 10 Jahre	0,31 %	+5 BP
FR 10 Jahre	0,65 %	+2 BP
US 10 Jahre	2,17 %	-2 BP
UK 10 Jahre	1,06 %	+5 BP
JP 10 Jahre	0,05 %	+0 BP

Quelle: HSBC, Reuters

### Commodities

		gg. Vorwoche
Gold, oz	1255,10 USD	-19,00 USD
Silber, oz	16,81 USD	-0,52 USD
Platin, oz	922,55 USD	-16,75 USD
Palladium, oz	872,25 USD	+4,25 USD
Öl, Crude (Brent)	45,94 USD	-0,50 USD
Öl, Crude (WTI)	44,47 USD	-1,21 USD
CRB-Index	172,78	-3,31

Quelle: HSBC, Reuters

Die Marktdaten auf dieser Seite sind vom 16.6.2017, 10:07 Uhr. Der Vergleich zur Vorwoche ergibt sich aus der Differenz zu den Daten vom 9.6.2017, 12:06 Uhr

<sup>1</sup>Emissionskalender online: Bitte klicken Sie hier!

## Prognosen

### Leitzinsen

	2Q 17e	3Q 17e	4Q 17e
EZB	0,00	0,00	0,00
FED	1,13	1,38	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	1,7	1,9	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	1,7	1,5
USA	1,3	2,0	1,9
China	2,0	2,3	2,1
Japan	-0,1	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](http://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