

Kapitalmarktausblick

**TREASURY RESEARCH
DEUTSCHLAND**
Wichtige Daten und Ereignisse vom 26.06. bis 30.06.2017

Tag	Region	Art des Termins	HSBC	Konsens	Vorperiode
Mo	DE	ifo Geschäftsklima, Juni (10.00)	114,7	114,4	114,6
		ifo Lagebeurteilung, Juni (10.00)	123,4	123,3	123,2
		ifo Geschäftserwartungen, Juni (10.00)	106,7	106,4	106,5
	US	Auftragseingang langl. Güter, Mai (14.30)	-0,9 % gg. Vm.	-0,7 % gg. Vm.	-0,8 % gg. Vm.
Di	US	Konsumentenvertrauen, Juni (16.00)	116,5	116,0	117,9
Do	DE	GfK Konsumentenvertrauen, Juli (08.00)	10,5	10,4	10,4
		Konsumentenpreise, Juni (14.00)	1,5 %	1,4 %	1,5 %
	US	BIP (rev.), 1. Quartal 2017 (14.30)	1,2 % (ann)	1,2 % (ann)	1,2 % (ann)
Fr	JP	Konsumentenpreise, Mai (01.30)	0,5 % gg. Vj.	0,5 % gg. Vj.	0,4 % gg. Vj.
		Arbeitslosenquote, Juni (09.55)	5,7 %	5,7 %	5,7 %
	DE	Arbeitslosenzahl (sb.), Juni (09.55)	-6.000	-10.000	-9.000
	EUR	Konsumentenpreise, Juni (11.00)	1,2 % gg. Vj.	1,2 % gg. Vj.	1,4 % gg. Vj.
	US	Persönliches Einkommen, Mai (14.30)	0,2 % gg. Vm.	0,3 % gg. Vm.	0,4 % gg. Vm.
		Persönliche Ausgaben, Mai (14.30)	0,1 % gg. Vm.	0,1 % gg. Vm.	0,4 % gg. Vm.
		Chicago PMI, Juni (15.45)	57,9	58,0	59,4

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

Deutschland: Aussichten bleiben strahlend

Nur wenig Grund zur Beschwerde bietet derzeit die deutsche Konjunktur. Noch im Mai zog das ifo Geschäftsklima mit 114,6 Punkten auf ein neues Rekordhoch an. Sowohl die Lagebeurteilung als auch die Erwartungshaltung haben sich zuletzt noch weiter verbessert. Etwas Gegenwind könnten die heimischen Unternehmen durch die eher enttäuschende Auftragsentwicklung in der Industrie per April erhalten haben, wirklichen Abbruch dürfte das dem Optimismus aber nicht tun. Darauf deuten bereits die jüngsten PMI-Daten. Zumindest für das Verarbeitende Gewerbe gab der Einkaufsmanagerindex nur marginal von 59,5 auf 59,3 Punkte nach und bleibt damit klar im expansiven Bereich. Entsprechend rechnen wir auch für das ifo Geschäftsklima im Juni mit hohen Umfragewerten (Montag). Vor diesem Hintergrund wundert es auch nicht, dass die Einstellungsbereitschaft der deutschen Unternehmen ebenfalls hoch bleibt, was zuletzt das ifo Beschäftigungsbarometer einmal mehr unterlegte (Grafik 1). Demnach plant die Mehrheit der Unternehmen weiterhin, zusätzliches Personal einzustellen. Gute Aussichten also für den heimischen Arbeitsmarkt. Wir rechnen damit, dass die Arbeitslosenquote im Juni bei rekordtiefen 5,7 % verharrt und die Zahl der Arbeitslosen saisonbereinigt um weitere 6.000 zurückgeht. Die privaten Verbraucher dürften sich an den guten Beschäftigungsbedingungen und –aussichten erfreuen. So sind die Einkommenserwartungen laut GfK nahe des Rekordhochs. Das Konsumentenvertrauen sollte im Juli weiter auf 10,5 Punkte anziehen. Kein Wunder, schließlich steht den Verbrauchern auch keine hohe Inflation im Weg, die das verfügbare Einkommen aufzehrt. Die Teuerung in Deutschland fiel im Mai von 2,0 % auf 1,5 % in der Jahresrate und sollte im Juni auf diesem Niveau verharren. Die rückläufigen Ölpreise generieren deutlichen Abwärtsdruck, gleichzeitig lässt sich trotz des guten Arbeitsmarktes weiterhin kein Lohndruck ausmachen.

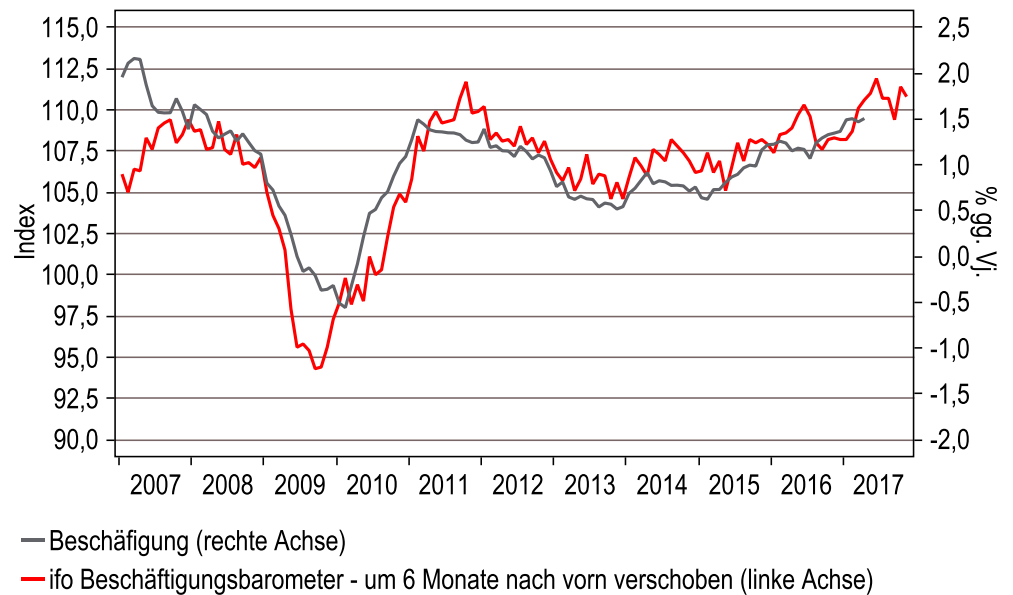
Disclaimer & Disclosures

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: Perspektiven für den deutschen Arbeitsmarkt bleiben günstig



Quelle: Macrobond & HSBC

Teuerung auch in der Eurozone auf dem Rückmarsch

Auch in der Eurozone als Ganzes ist die Teuerung wieder auf dem Rückzug. Hier fiel die Inflation im Mai von 1,9 % auf 1,4 % gg. Vj. – dem niedrigsten Stand seit Dezember. Im Juni droht sogar ein weiterer Rücksetzer auf nur noch 1,2 %. Zum einen ist auch in der Eurozone der zugrundeliegende Preisdruck mit Blick auf niedrige Lohnzuwächse gering. Zum anderen dürften der Ölpreisrückgang und die Aufwertung des Euro perspektivisch einen Anstieg der Teuerung weiter hemmen.

Ausblick auf Renten- und Devisenmärkte

Der Euro konnte in den vergangenen Tagen zum US-Dollar nicht recht weiter Tritt fassen. Kurzfristig scheint die 38-Tages-Linie (akt. bei 1,1132 USD) eine verlässliche Unterstützung darzustellen. Ein Rutsch unter diese Glättungslinie würde dagegen einen deutlicheren Rücksetzer implizieren, die nächste kleinere Haltemarke ist das Hoch vom Mai bei 1,1043 USD. Die Ausstiegssignale seitens der technischen Indikatoren mahnen an, dass die Abwärtsgefahr für die Einheitswährung kurzfristig noch nicht gebannt ist. Die Rendite 10-jähriger Staatsanleihen in Deutschland notiert knapp oberhalb von 0,25 %. Neue Aufwärtssimpulse würden sich erst bei einem Sprung über das jüngste Hoch bei 0,32 % ergeben, denn in diesem Fall wäre eine kleine Bodenbildung komplettiert.

Primärmarktausblick

Dank Italien steigt das Emissionsvolumen auf 15 Mrd. EUR

Obwohl sich für die kommende Woche lediglich zwei Staaten der Eurozone am Kapitalmarkt angekündigt haben, steigt das Emissionsvolumen auf rund 15 Mrd. EUR. Dem stehen Rückzahlungen in Höhe von 13 Mrd. EUR gegenüber. Italien stockt am Dienstag seine im Dezember 2018 fällige Nullkuponanleihe um bis zu 2,5 Mrd. EUR auf und erhöht gleichzeitig den Umlauf der im Mai 2022 und im September 2026 fälligen ILBs um insgesamt 1-2 Mrd. EUR. Am selben Tag stockt die Deutsche Finanzagentur die im Juni 2018 fällige Bundesschatzanweisung um 4 Mrd. EUR auf, bevor Italien am Freitag erneut aktiv wird. Der Stiefelstaat hat konventionelle BTPs sowie CCTeus auf dem Zettel, gibt die genauen Emissionsdetails jedoch erst am kommenden Dienstag bekannt.

Am Geldmarkt bringen es Italien und Frankreich zusammen auf rund 9 Mrd. EUR. Dem stehen Fälligkeiten in Höhe von 18 Mrd. EUR gegenüber.

Cash Flows in der Woche vom 25.6. bis zum 1.7.2017

Eurozone-Staatsanleihen		Eurozone-T-Bills		Covered Bonds / Agencies / Länder	
A: Rückzahlungen:	13,2 Mrd. EUR	A: Rückzahlungen:	17,8 Mrd. EUR	A: Rückzahlungen:	5,4 Mrd. EUR
B: Kuonzahlungen:	0,6 Mrd. EUR	B: Kuonzahlungen:		B: Kuonzahlungen:	0,8 Mrd. EUR
C: Neuemissionen*:	15,3 Mrd. EUR	C: Neuemissionen*:	9,1 Mrd. EUR	C: Neuemissionen*:	5,5 Mrd. EUR
A+B-C: Cash Flow:	-1,5 Mrd. EUR	A+B-C: Cash Flow:	8,7 Mrd. EUR	A+B-C: Cash Flow:	0,7 Mrd. EUR

Quelle: Bloomberg, HSBC, *eigene Schätzung; 23.6.2017 ¹

Devisenkurse

		gg. Vorwoche
EUR/USD	1,1165	-0,0010
EUR/GBP	0,8779	+0,0032
EUR/JPY	124,23	-0,0800
EUR/CHF	1,0847	-0,0031

Quelle: HSBC, Reuters

Aktien

		gg. Vorwoche
DAX	12760,01	+11,36
Dow-Jones	21397,29	+37,39
S&P 500	2434,50	+2,04
Nikkei	20132,67	+189,41

Quelle: HSBC, Reuters

Zinsen

		gg. Vorwoche
DE 2 Jahre	-0,63 %	+1 BP
DE 5 Jahre	-0,38 %	-2 BP
DE 10 Jahre	0,25 %	-6 BP
FR 10 Jahre	0,60 %	-4 BP
US 10 Jahre	2,16 %	-2 BP
UK 10 Jahre	1,03 %	-3 BP
JP 10 Jahre	0,05 %	-0 BP

Quelle: HSBC, Reuters

Commodities

		gg. Vorwoche
Gold, oz	1256,09 USD	+0,99 USD
Silber, oz	16,76 USD	-0,05 USD
Platin, oz	931,00 USD	+8,44 USD
Palladium, oz	893,40 USD	+21,15 USD
Öl, Crude (Brent)	44,14 USD	-1,80 USD
Öl, Crude (WTI)	42,53 USD	-1,94 USD
CRB-Index	166,50	-6,28

Quelle: HSBC, Reuters

Die Marktdaten auf dieser Seite sind vom 23.6.2017, 11:38 Uhr. Der Vergleich zur Vorwoche ergibt sich aus der Differenz zu den Daten vom 16.6.2017, 10:07 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