

Kapitalmarktausblick

**TREASURY RESEARCH
DEUTSCHLAND**

Wichtige Daten und Ereignisse vom 07.08. bis 11.08.2017

Tag	Region	Art des Termins	HSBC	Konsens	Vorperiode
Mo	DE	Industrieproduktion, Juni (08.00)	0,0 % gg. Vm.	0,3 % gg. Vm.	1,2 % gg. Vm.
Di	DE	Handelsbilanz (sb), Juni (08.00)	19,8 Mrd. EUR	-	19,8 Mrd. EUR
Mi	CN	Konsumentenpreise, Juli (03.30)	1,5 % gg. Vj.	1,5 % gg. Vj.	1,5 % gg. Vj.
		Produzentenpreise, Juli (03.30)	5,6 % gg. Vj.	5,6 % gg. Vj.	5,5 % gg. Vj.
Do	FR	Industrieproduktion, Juni (08.45)	3,9 % gg. Vj.	3,9 % gg. Vj.	3,2 % gg. Vj.
		Industrieproduktion, Juni (10.30)	-0,2 % gg. Vj.	-0,3 % gg. Vj.	-0,2 % gg. Vj.
Fr	US	Konsumentenpreise, Juli (14.30)	1,8 % gg. Vj.	1,8 % gg. Vj.	1,6 % gg. Vj.
		Kernrate, Juli (14.30)	1,7 % gg. Vj.	1,7 % gg. Vj.	1,7 % gg. Vj.

Quelle: HSBC, Bloomberg, Reuters

Rainer Sartoris, CFA

 Analyst
 HSBC Trinkaus & Burkhardt AG
 rainer.sartoris@hsbc.de
 +49 211 910 2470

Sebastian von Koss, CIIA

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

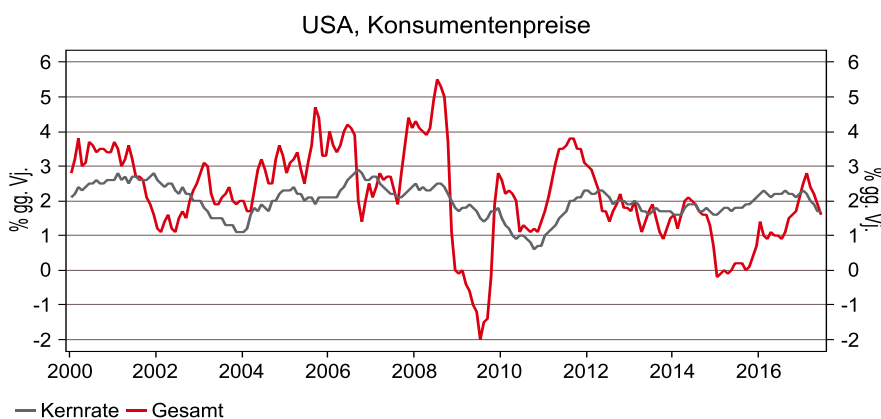
Stefan Schilbe (Editor)

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

Setzt sich der Abwärtstrend der US-Inflation fort?

Jenseits des Atlantiks dürfte in der kommenden Woche das Hauptaugenmerk der Veröffentlichung der US-Konsumentenpreise gelten, die in den letzten Monaten deutlich auf der Unterseite überrascht hatten. So blieb der Anstieg der Kerninflation in den letzten vier Monaten hinter den Erwartungen zurück. Dies sollte mit dazu beigetragen haben, dass sich an den Kapitalmärkten die Zinserhöhungsphantasien bezüglich der US-Notenbank zurückgebildet haben, was wiederum zur Abschwächung des US-Dollar geführt haben dürfte. Im Juli dürfte zumindest der Abwärtstrend bei der Jahresrate (siehe Grafik 1) gestoppt werden – die Kernrate sollte unverändert bei 1,7 % gg. Vj. liegen –, was an dem grundsätzlichen Bild eines gemessen an der niedrigen Arbeitslosenquote geringem Inflationsdruck aber nichts ändern würde.

Grafik 1: US-Inflation zuletzt auf dem Rückzug



Quelle: Macrobond & HSBC

Disclaimer & Disclosures

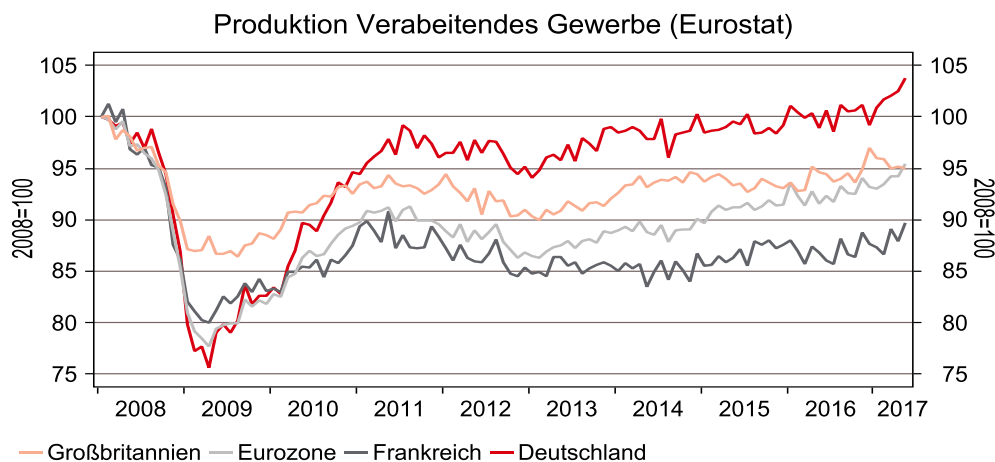
Der Disclaimer und die wesentlichen Disclosures sind wichtige Bestandteile der Publikation (S. 5/6)

HSBC Trinkaus and Burkhardt AG

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

Die deutsche Industrieproduktion hat in diesem Jahr begünstigt durch das günstige globale Umfeld und auch den bis zum Ende des 1. Quartals noch schwachen Euro einen kräftigen Zuwachs verzeichnet. Nachdem schon in den ersten drei Monaten des Jahres ein Anstieg um 1,2 % gg. Vq. gelang, zeichnet sich auf Basis unserer Projektion einer Stagnation im Juni ein Plus von 2,1 % im 2. Quartal ab, so dass auf das deutsche BIP von dieser Seite deutlich positive Impulse ausgehen sollten. In Anbetracht der zuletzt eher moderaten Auftragseingänge in der Industrie zeichnet sich mit Blick auf die kommenden Monate keine Beschleunigung ab.

Grafik 2: Industrie in der Eurozone nimmt Fahrt auf



Quelle: Macrobond & HSBC

Eine weitere Indikation dafür, wie stark das deutsche BIP im 2. Quartal gewachsen ist, dürfte die am Dienstag anstehende Handelsbilanz abliefern, die im Juni genau wie im Vormonat einen deutlichen Überschuss von 19,8 Mrd. EUR ausweisen dürfte.

Zwar hinkt in Frankreich die Erholung des Verarbeitenden Gewerbes hinter der der Eurozone hinterher (siehe Grafik 2), zuletzt gab es aber auch hier Anzeichen einer Belebung. Im Juni rechnen wir lediglich mit einem Anstieg um 0,2% gg. Vm. was in Anbetracht des deutlichen Zuwachses im Mai (1,9 %) aber gar nicht so schlecht ist. In Frankreich bleibt indes abzuwarten, ob der Zuwachs des Optimismus nach dem Wahlsieg von Emmanuel Macron zum Präsidenten anhalten wird.

Ausblick auf Renten- und Devisenmärkte

Der Anstieg des Euro zum US-Dollar hat sich zuletzt nahezu ungebremst fortgesetzt. Der grundsätzliche Ausblick bleibt klar positiv, dennoch steigt das Risiko scharfer Gegenbewegungen. Die Erholung des Bund-Future hat indes wieder Dynamik aufgenommen, so dass sich hier weitere Kurszuwächse abzeichnen. In diesem Zusammenhang stimmt konstruktiv, dass die Rendite 10-jähriger Bundesanleihen wieder unter die Marke von 0,5 % zurückgefallen ist.

Primärmarktausblick

Drei Staaten teilen sich 11 Mrd. EUR

Auch in der kommenden Woche geht es am Primärmarkt für Staatsanleihen der Eurozone ruhig zu. Bisher sind Aufstockungen in Höhe von 11 Mrd. EUR angekündigt. Dem stehen keine Rückzahlungen gegenüber. Am Dienstag macht Österreich den Anfang und stockt zwei Anleihen mit Fälligkeiten in den Jahren 2023 und 2047 um zusammen 1,1 Mrd. EUR auf. Einen Tag später erhöht die deutsche Finanzagentur den Umlauf der aktuellen 5-jährigen Bundesanleihe um 4 Mrd. EUR. Am Freitag schließlich tritt Italien als letztes Land an die Investoren heran. Die Auktionsdetails werden am Dienstagabend bekanntgegeben. Laut Quartalsvorschau ist erst für Mitte September wieder mit der Auflage einer neuen BTP zu rechnen.

Am Geldmarkt bringen es Italien, Frankreich, Belgien, Holland und Griechenland zusammen auf rund 15 Mrd. EUR. Dem stehen Fälligkeiten in Höhe von 13 Mrd. EUR gegenüber.

Cash Flows in der Woche vom 6.8. bis zum 12.8.2017

Eurozone-Staatsanleihen		Eurozone-T-Bills		Covered Bonds / Agencies / Länder	
A: Rückzahlungen:	0,0 Mrd. EUR	A: Rückzahlungen:	13,4 Mrd. EUR	A: Rückzahlungen:	0,0 Mrd. EUR
B: Kuponzahlungen:	0,1 Mrd. EUR	B: Kuponzahlungen:		B: Kuponzahlungen:	0,0 Mrd. EUR
C: Neuemissionen*:	11,1 Mrd. EUR	C: Neuemissionen*:	15,8 Mrd. EUR	C: Neuemissionen*:	2,0 Mrd. EUR
A+B-C: Cash Flow:	-11,0 Mrd. EUR	A+B-C: Cash Flow:	-2,4 Mrd. EUR	A+B-C: Cash Flow:	-2,0 Mrd. EUR

Quelle: Bloomberg, HSBC, *eigene Schätzung; 4.8.2017¹

Devisenkurse

		gg. Vorwoche
EUR/USD	1,1851	+0,0141
EUR/GBP	0,9042	+0,0094
EUR/JPY	131,05	+0,7850
EUR/CHF	1,1502	+0,0135

Quelle: HSBC, Reuters

Aktien

		gg. Vorwoche
DAX	12216,56	+90,88
Dow-Jones	22026,10	+229,55
S&P 500	2472,16	-3,26
Nikkei	19952,33	-7,51

Quelle: HSBC, Reuters

Zinsen

		gg. Vorwoche
DE 2 Jahre	-0,68 %	+1 BP
DE 5 Jahre	-0,23 %	-8 BP
DE 10 Jahre	0,46 %	-11 BP
FR 10 Jahre	0,74 %	-12 BP
US 10 Jahre	2,25 %	-7 BP
UK 10 Jahre	1,16 %	-6 BP
JP 10 Jahre	0,06 %	-1 BP

Quelle: HSBC, Reuters

Commodities

		gg. Vorwoche
Gold, oz	1263,09 USD	+3,39 USD
Silber, oz	16,60 USD	+0,01 USD
Platin, oz	968,00 USD	+40,94 USD
Palladium, oz	888,50 USD	+7,25 USD
Öl, Crude (Brent)	51,94 USD	+0,77 USD
Öl, Crude (WTI)	48,93 USD	-0,12 USD
CRB-Index	180,65	-0,49

Quelle: HSBC, Reuters

Die Marktdaten auf dieser Seite sind vom 4.8.2017, 14:46 Uhr. Der Vergleich zur Vorwoche ergibt sich aus der Differenz zu den Daten vom 28.7.2017, 11:54 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	9,80	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	1,9	1,8
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