

markt:kompass

US-Preisdaten im Fokus

Treasury Research Deutschland

Kein unmittelbarer Bedarf für expansivere US-Geldpolitik

Vor dem Hintergrund der zuletzt schwächeren US-Konjunkturdaten und der damit verbundenen Ausweitung der Leitzinssenkungserwartungen an die US-Notenbank steht die heutige Veröffentlichung der **Inflationsdaten** besonders im Fokus. Nachdem die Teuerung in den **USA** im April auf 2,0 % gg. Vj. angezogen war und damit das höchste Niveau in diesem Jahr erreicht hatte (März: 1,9 %) – Hintergrund waren primär die gestiegenen Energiepreise – dürfte die 2 %-Marke im Mai wieder unterschritten worden sein (Grafik 1) und sich in den kommenden Monaten in diesem Bereich einpendeln. Darauf deuten auch die Daten zu den Produzentenpreisen hin. Diese gaben im Mai von 2,2 % auf nur noch 1,8 % gg. Vj. nach und lassen keinen überhöhten Preisdruck erkennen (Grafik 2). Eine unmittelbare Notwendigkeit für eine expansivere US-Geldpolitik ergibt sich somit u. E. nicht.

Marktreaktion: ►► Die Erwartungen der Finanzmarktteilnehmer im Hinblick auf US-Leitzinssenkungen sind in den vergangenen Wochen spürbar gestiegen. Sollten die heutigen US-Preisdaten auf der Unterseite überraschen, dürfte dies den Verfechtern einer lockeren US-Geldpolitik neuen Auftrieb geben und die Rendite 10-jähriger US-Staatsanleihen wohl unter der Marke von 2,20 % verbleiben. Per Jahresende 2019 halten wir an unsere Prognose von 2,10 % fest.

Britischer Arbeitsmarkt schlägt sich vorerst weiter wacker

Die enttäuschenden BIP-Zahlen vom April (-0,4 % gg. Vm.) haben sich am **Arbeitsmarkt** in **Großbritannien** noch nicht unmittelbar negativ ausgewirkt. Im gleitenden Dreimonatsschnitt blieb die Arbeitslosenquote im April mit 3,8 % auf dem im März verzeichneten 44-Jahrestief. Zudem stiegen die Löhne (ohne Bonus: 3,4 % gg. Vj., insgesamt: 3,1 % gg. Vj.) stärker als erwartet an (3,2 % bzw. 3,0 %) und auch die Beschäftigung hat ihren Aufwärtstrend bestätigt. Die Dynamik des Beschäftigungsaufbaus hat sich jedoch abgeschwächt und die Zahl der offenen Stellen war rückläufig. Insgesamt lassen die Arbeitsmarktdaten aber auf eine weiter solide Konsumententwicklung in Großbritannien schließen. Die britischen Währungshüter dürften auf ihrer Sitzung am 20. Juni daher versuchen, die nach den schwachen BIP-Zahlen wieder zunehmenden Leitzinssenkungserwartungen einzubremsen.

Marktreaktion: ►► Die guten britischen Arbeitsmarktdaten und Kommentare des Notenbankmitglieds Michael Saunders, wonach bei einem sanften EU-Austritt des Landes der Leitzinspfad höher ausfallen dürfte als aktuell an den Finanzmärkten eingepreist, haben das britische Pfund zeitweise etwas gestützt. Der Euro konnte sein Niveau von rund 0,89 GBP im Tagesverlauf indes verteidigen.

Stefan Schilbe (Editor)
Chefvolkswirt
HSBC Deutschland
stefan.schilbe@hsbc.de
+49 211 910 3137

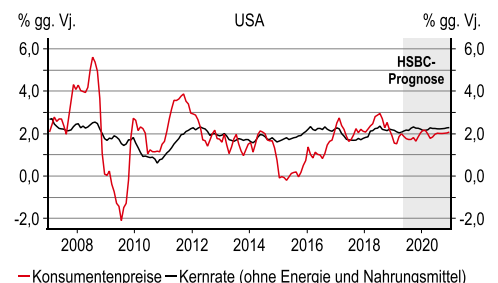
Thomas Amend
Economist
HSBC Deutschland
thomas.amend@hsbc.de
+49 211 910 2642

Bernhard Esser
Economist
HSBC Deutschland
bernhard.esser@hsbc.de
+49 211 910 2698

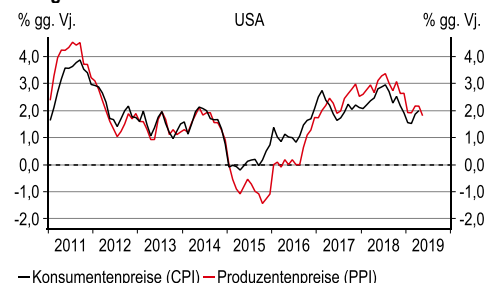
HEUTE IM FOKUS

EUR: Draghi-Rede (10.15)
US: Konsumentenpreise, Mai (14.30)
Kernrate, Mai (14.30)

1. US-Inflation im Bereich der Fed-Zielmarke von 2 %



2. Insgesamt kein überhöhter Preisdruck in den USA



Legende (Marktreaktion): ► = gering, ►► = hoch, ►►► = sehr hoch

Disclosures & Disclaimer

Der Disclaimer und die wesentlichen Disclosures sind wichtige Bestandteile der Publikation (S. 4/5)

HSBC Trinkaus & Burkhardt AG

Online Research

<https://research.hsbc.de>

Und sonst?

- **EZB:** Notenbankpräsident Mario Draghi wird heute auf der 8. EZB-Konferenz zur Entwicklung in den mittel- und osteuropäischen Staaten eine einführende Rede halten. Nach den detaillierten Ausführungen zu den geldpolitischen Erwägungen der Notenbank in der Pressekonferenz zur Leitzinsentscheidung des EZB-Rats vom 6. Juni dürfte sich der Erkenntnisgewinn aus den heutigen Erläuterungen in Grenzen halten. Die Finanzmarktteilnehmer werden indes sehr genau auf das „wording“ des EZB-Chefs achten, der letzte Woche angekündigt hatte, dass die Notenbank für den Fall einer weiteren konjunkturellen Eintrübung bereitsteht, ggf. alle verfügbaren Instrumente anzupassen, damit sich die Teuerung dem Inflationsziel der EZB annähert. Mit Blick auf die zunehmend „dovishe“ Grundhaltung der europäischen Währungshüter (bezüglich der BIP-Aussichten überwiegen nach Ansicht des EZB-Rats weiter die Abwärtsrisiken) haben wir unsere Jahresendprognose 2019 für die Rendite der 10-jährigen Bundesanleihe auf -0,20 % (bisher: +0,10 %) nach unten angepasst.
- **Türkei:** Bei der heutigen Zinsentscheidung der Notenbank rechnen wir nicht mit einer Änderung der Leitzinsen. Zwar gibt die Inflation (Mai: 18,7 % gg. Vj.) langsam nach und der BIP-Ausblick bleibt verhalten. Der Spielraum für geldpolitische Lockerungen erscheint uns im angespannten politischen Umfeld aber weiter begrenzt.

Wichtige Daten und Ereignisse (10.06.-16.06.2019)

Tag	Region	Ereignisse	HSBC	Konsens	Vorperiode	Ergebnisse
Mo.	GB	BIP, April (10.30)*	0,0 % gg. Vm.	-0,1 % gg. Vm.	-0,1 % gg. Vm.	-0,4 % gg. Vm.
		Industrieproduktion, April (10.30)*	-0,9 % gg. Vm.	-0,7 % gg. Vm.	0,7 % gg. Vm.	-2,7 % gg. Vm.
Di.	GB	Arbeitslosenquote, April (10.30)*	3,8 %	3,8 %	3,8 %	3,8 %
	US	Produzentenpreise, Mai (14.30)	2,0 % gg. Vj.	2,0 % gg. Vj.	2,2 % gg. Vj.	1,8 % gg. Vj.
Mi.	EUR	Draghi-Rede (10.15)*				
	TR	CBRT-Zinsentscheidung, Juni (13.00)*	24,00 %	24,00 %	24,00 %	
	US	Konsumentenpreise, Mai (14.30)***	1,9 % gg. Vj.	1,9 % gg. Vj.	2,0 % gg. Vj.	
		Kemrate, Mai (14.30)***	2,1 % gg. Vj.	2,1 % gg. Vj.	2,1 % gg. Vj.	
Do.	DE	Konsumentenpreise (final), Mai (08.00)*	1,4 % gg. Vj.	1,4 % gg. Vj.	2,0 % gg. Vj.	
	CH	SNB-Zinsentscheidung, Juni (08.30)*	-0,75 %	-0,75 %	-0,75 %	
	EUR	Industrieproduktion, April (11.00)*	0,3 % gg. Vm.	-0,5 % gg. Vm.	-0,3 % gg. Vm.	
Fr.	RU	CBR-Zinsentscheidung, Juni (12.30)*	7,25 %	7,50 %	7,50 %	
	US	Einzelhandelsumsätze, Mai (14.30)**	0,5 % gg. Vm.	0,6 % gg. Vm.	-0,2 % gg. Vm.	
		Industrieproduktion, Mai (15.15)*	0,3 % gg. Vm.	0,2 % gg. Vm.	-0,5 % gg. Vm.	
		Konsumentenvertrauen (UoM), Mai (16.00)**	96,7	98,0	100,0	

Quelle: Refinitiv, Bloomberg, HSBC; Bedeutung für die europäischen Finanzmärkte: * = gering, ** = hoch, *** = sehr hoch

Aktuelle Notierungen:

Marktindikationen (7:03 Uhr)

Aktien	Kurs (aktuell)	+/- (Vortag)	+/- (YTD)	Renditen (10 Jahre)	Kurs (aktuell)	+/- (Vortag)	+/- (YTD)	Zinsfutures/ Commodities	Kurs (aktuell)	+/- (Vortag)
DAX 30	12155,81	202,67	1596,85	Deutschland	-0,23	0,00	-0,47	Schatz	112,12	0,04
Euro Stoxx 50	3401,10	62,69	399,68	USA	2,14	0,01	-0,55	Bobl	134,05	0,12
Stoxx 50	3144,75	52,42	384,69	Großbritannien	0,85	0,02	-0,42	Bund	171,38	0,10
FTSE 100	7398,45	138,60	670,32	Japan	-0,11	0,01	-0,16	US-T-Note	126 14/32	-0,19
CAC40	5408,45	130,02	677,76	Frankreich	0,12	0,00	-0,59	US-T-Bond	154 8/32	0,06
MIB 40	20609,70	431,89	2285,67	Italien	2,38	-0,11	-0,36	Gold, oz	1332,40	-0,76
IBEX 35	9282,10	112,90	742,20	Spanien	0,58	-0,03	-0,84	Silber	14,81	-0,08
S&P 500	2885,72	42,23	378,87	Portugal	0,62	-0,04	-1,10	Palladium	1398,65	45,65
Dow Jones	26048,51	327,85	2721,05	Irland	0,28	-0,02	-0,61	CRB-Index	182,32	1,87
Nikkei 225	21187,62	295,87	1172,85	Schweiz	-0,49	0,02	-0,34	Öl, Crude	62,34	-2,14

Quelle: HSBC, Bloomberg, Refinitiv, * = Renditeanstieg in rot

Devisenkurse (7:03 Uhr)

	vs. USD	vs. EUR	+/- (EUR)		vs. USD	vs. EUR	+/- (EUR)
USD	1,1334		0,0066	CAD	1,3292	1,5064	0,0021
GBP *	1,2721	0,8909	0,0034	AUD *	0,6948	1,6313	0,0152
JPY	108,49	122,96	0,74	NZD *	0,6570	1,7250	0,0225
CHF	0,9917	1,1239	0,0065	ZAR	14,6626	16,6179	-0,3153
NOK	8,6326	9,7838	-0,0216	HKD	7,8220	8,8650	0,0316
SEK	9,4498	10,7099	0,0882	SGD	1,3650	1,5470	0,0079
CZK	22,597	25,610	-0,026	CNY	6,9158	7,8380	0,0525
PLN	3,7619	4,2635	-0,0104	CNH	6,9266	7,8503	0,0326
HUF	283,39	321,17	0,23	KRW	1182,10	1339,73	10,11
TRY	5,8081	6,5826	0,0426	THB	31,255	35,423	0,099

Quelle: Refinitiv, * = Angabe in USD für eine Einheit lokaler Währung

EUR/USD (7:03 Uhr)

Forwards	1 W	1 M	2 M	3 M	6 M	12 M
12. Jun	6	29	56	85	162	309
Änderung	0	1	0	2	3	5
Volatilitäten						
12. Jun	4,90	5,53	5,43	5,50	5,80	6,20
Änderung	-1,45	-0,10	-0,19	-0,02	-0,02	-0,11

Quelle: Refinitiv

Deutsche und internationale Renditen

Spreads	2 Jahre		5 Jahre		10 Jahre		30 Jahre	
	12.06.19	Vortag	12.06.19	Vortag	12.06.19	Vortag	12.06.19	Vortag
Bunds (%)	-0,67	-0,66	-0,59	-0,58	-0,23	-0,23	0,38	0,36
US - Bunds (bp)	259	254	251	247	237	237	224	227
JGB - Bunds (bp)	48	46	37	34	12	11	-3	2
UK - Bunds (bp)	124	120	122	117	108	106	105	105
Italien - Bunds (bp)	109	115	214	223	261	272	288	293
Deutsche Spreads	2 Jahre		5 Jahre		7 Jahre		10 Jahre	
Jumbos - Bunds	22	22	39	39	51	50	51	51
Swaps - Bunds	32	32	43	43	49	49	48	48
Kurve	2/5 Jahre		5/10 Jahre		7/10 Jahre		10/30 Jahre	
Bunds	7	8	36	35	27	25	62	60
Geldmarkt	1 Monat		3 Monate		6 Monate		12 Monate	
EURIBOR	-0,38	-0,38	-0,32	-0,32	-0,26	-0,26	-0,18	-0,18
US - LIBOR	2,41	2,41	2,45	2,45	2,35	2,38	2,34	2,35
UK - LIBOR	0,72	0,72	0,79	0,79	0,87	0,87	0,99	0,97
Inflationserwartung*	10 Jahre (EU)		10 Jahre (GB)		10 Jahre (FR)		10 Jahre (US)	
	0,57	0,57	3,45	3,39	0,66	0,69	1,72	1,76
iBoxx Performance in %	1 bis 3 Jahre seit		3 bis 5 Jahre seit		5 bis 7 Jahre seit		7 bis 10 Jahre seit	
	01.05.19	01.01.19	01.05.19	01.01.19	01.05.19	01.01.19	01.05.19	01.01.19
Eurozone Sovereign	0,12	0,21	0,50	1,32	1,11	3,08	2,19	5,34
Germany Sovereign	0,07	-0,20	0,54	0,80	1,10	2,14	1,86	3,93
Italy Sovereign	0,27	0,91	0,40	1,87	0,83	3,22	1,79	4,81
Collateralized Covered	0,01	0,31	0,83	1,80	0,95	3,12	1,71	5,19
EURO-Veränderung	vs. USD seit		vs. GBP seit		vs. CHF seit		vs. JPY seit	
	01.05.19	01.01.19	01.05.19	01.01.19	01.05.19	01.01.19	01.05.19	01.01.19
in %	1,04	-1,18	3,53	-0,91	-1,70	-0,15	-1,67	-2,30

* Renditedifferenz zwischen konventionellen und inflationsindexierten Staatsanleihen
 Indikative Refinitivdaten vom 12.06.19 (07:03 Uhr), Vergleichswert: 11.06.19 (07:00 Uhr)

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 <https://research.hsbc.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 <https://research.hsbc.de/research/display/veroeffentlichungen/marktanalysen/marktkompass> (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 denominated 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 2019, 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

Dr. Christian Fürtjes
Analyst
+49 211 910 7051
christian.fuertjes@hsbc.de

Sebastian von Koss, CIIA
Analyst
+49 211 910 3391
sebastian.von.koss@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