

# Der Markt heute

Treasury Research Deutschland täglich

18. März 2010

► Wichtige Daten und Ereignisse				
Region	Ereignis	HSBC Trinkaus	Konsens	Vorperiode
US	Erstanträge auf Arbeitslosenhilfe (13.30)*	455.000	455.000	462.000
	Konsumentenpreise, Feb. (13.30)***	0,0 % gg. Vm.	0,1 % gg. Vm.	0,2 % gg. Vm.
	Kernrate, Feb. (13.30)***	2,2 % gg. Vj.	2,3 % gg. Vj.	2,6 % gg. Vj.
		0,1 % gg. Vm.	0,1 % gg. Vm.	-0,1 % gg. Vm.
		0,4 % gg. Vj.	1,4 % gg. Vj.	1,6 % gg. Vj.
	Leistungsbilanz, 4. Quartal 2009 (13.30)*	-117 Mrd. USD	-120 Mrd. USD	-108 Mrd. USD
	Philly-Fed-Index, März (15.00)**	15,0	18,0	17,6

Bedeutung für die europäischen Finanzmärkte: \* moderat \*\* hoch \*\*\* sehr hoch

Aktien	+/-	Zinsen	Bundesanleihen	Commodities
DAX	6024,28	53,29	Umlauf Rendite	2,76
Dow-Jones	10733,67	47,69	Bund-Future	123,17
Nikkei	10760,56	-86,42	US-10y-Note	3,62
			2 Jahre	0,86
			5 Jahre	2,13
			10 Jahre	3,11
			Gold, oz	1123,05
			CRB-Index	273,54
			Öl, Crude	80,43

## US-Konsumentenpreise (Jahresrate): Von nun an geht's bergab

In den USA gab die Kernrate der Inflation überraschend im Januar um 0,1 % gg. Vm. nach. Dabei dämpften vor allem rückläufige Beherbergungspreise und Mietkosten das Ergebnis. Mit Blick auf das aus der Immobilienkrise resultierende Überangebot an Wohnraum dürfte sich dieser negative Preiseinfluss auch in den kommenden Monaten fortsetzen. Seitens der vorgelagerten Produzentenpreisebene zeichnet sich ebenfalls kein Preisdruck ab. Der Anstieg der Konsumentenpreise dürfte im Februar folglich moderat ausfallen. Wir rechnen mit einer Kernrate von 0,1 % im Monatsvergleich (Jahresrate: 0,4 %). Unter Berücksichtigung der Energie- und Lebensmittelpreise sollte die jährliche Inflationsrate bei einer Stagnation in der Monatsrate von 2,6 % auf 2,2 % zurückgehen. Wir sind zuversichtlich, dass die allgemeine Jahresrate zum Jahresanfang 2010 ihren Hochstand hatte. Im Jahresdurchschnitt gehen wir von einer Inflationsrate von 1,8 % aus (2009: -0,3 %). Ab Juni 2010 sollte die 2 %-Marke unterschritten werden und zum Jahresende erwarten wir einen Wert von rund 1,0 %. Wir teilen die Einschätzung der US-Notenbank, dass von den Konsumentenpreisen derzeit keine Preisgefahren ausgehen. Im jüngsten Sitzungsprotokoll verweisen die Notenbanker erneut darauf, dass insbesondere die geringe Kapazitätsauslastung den Kostendruck beschränkt und stabile Inflationserwartungen zusätzlich zu einer moderaten Preisentwicklung führen. In der Pressemitteilung des FOMC wurde auf eine zunehmende Stabilisierung des Arbeitsmarktes verwiesen. Die Zahlen zu den Erstanträgen auf Arbeitslosenhilfe dürften diese Einschätzung untermauern. Wir erwarten in dieser Woche mit 455.000 Anträgen eine leicht rückläufige Anzahl, nach 462.000 Anträgen in der Vorwoche.

## EU-Kommission: Wachstumsannahmen der Stabilitätsprogramme zu hoch

Die US-Produzentenpreise sanken im Februar um 0,6 % im Monatsvergleich. Dies war der stärkste Monatsrückgang seit Juli 2009. Das Minus war deutlich ausgeprägter als die Markteinschätzungen mit -0,2 % gg. Vm. Die Kernrate musste, wie erwartet, ein leichtes Monatsplus von 0,1 % hinnehmen (Jahresrate: 1,0 %). Der Euro gab zum Schweizer Franken auf unter 1,45 CHF nach. Gemäß dem gestrigen Sitzungsprotokoll der BoE stimmten alle Mitglieder des MPC für ein unverändertes Leitzinsniveau. Bei einem leicht hawkischen Grundton bot es jedoch keine neuen Aufschlüsse über die zukünftige Geldpolitik. Die EU-Kommission bewertete gestern die Stabilitätsprogramme von 14 EU-Mitgliedstaaten, u. a. von Deutschland, Spanien, Frankreich, Italien und Irland. Hierbei wurden bei den meisten Programmen die Wachstumsannahmen, auf denen die Haushaltsprojektionen basieren, als recht optimistisch eingestuft und zum Teil auch konkrete Konsolidierungsstrategien ab 2011 angemahnt. Dem Euro dürfte es heute schwer fallen, die Marke von 1,3706 nachhaltig zu überwinden.

## Bund-Future: Freundlich jenseits der 123

Beim Bund-Future rechnen wir mit einer freundlichen Grundtendenz jenseits der 123.

## ► Devisenkurse 6:27 Uhr

	vs. USD	vs. EUR	+/-
USD		1,3689	-0,0096
GBP	1,5288	0,8954	-0,0097
JPY	90,16	123,42	-1,4514
CHF	1,0565	1,4461	-0,0073
CAD	1,0125	1,3860	-0,0111
AUD	0,9211	1,4861	-0,0148
NZD	0,7131	1,9197	-0,0155
NOK	5,8398	7,9937	-0,0346
SEK	7,1073	9,7288	-0,0182
CNY	6,8266	9,3446	-0,0647
HKD	7,7617	10,6246	-0,0748
SGD	1,3939	1,9080	-0,0129
THB	32,285	44,193	-0,4271
CZK	18,544	25,383	-0,0946
HUF	190,88	261,28	-2,2942
PLN	2,8237	3,8652	-0,0039
TRY	1,5140	2,0724	-0,0247
ZAR	7,3208	10,0210	-0,1237

## ► EUR/USD

	Forwards						
	1 W	1 M	2 M	3 M	6 M	12 M	
18. Mrz	0	0	1	1	-3	-11	
Änder.	0	0	0	0	0	0	
Volatilitäten							
	1 W	1 M	2 M	3 M	6 M	12 M	
18. Mrz	9,10	9,10	9,70	10,15	10,85	11,38	
Änder.	0,00	-0,25	-0,20	-0,20	-0,30	-0,32	

## ► Online Research

<http://www.der-markt-heute.de>

## ► Research Team

### Analysten

Stefan Schilbe	+49 211 910 3137
Thomas Amend	+49 211 910 2642
Bernhard Esser	+49 211 910 2698
Lothar Heßler	<b>+49 211 910 2906</b>
Sebastian von Koss	+49 211 910 3391
Jana Meier	<b>+49 211 910 3515</b>
Johannes Rudolph	+49 211 910 2157
Rainer Sartoris, CFA	+49 211 910 2470
Jörg Scherer	+49 211 910 3500
<a href="mailto:vorname.nachname@hsbctrinkaus.de">vorname.nachname@hsbctrinkaus.de</a>	

## ► Disclaimer

Der Disclaimer ist wesentlicher Bestandteil dieser Publikation – siehe Seite 4.

## ► Technische Analyse



### ► Technische Analyse

Thomas Amend +49 211 910 2642  
Jana Meier +49 211 910 3515  
Rainer Sartoris, CFA +49 211 910 2470  
Jörg Scherer +49 211 910 3500

Der Euro musste im Vergleich zum Schweizer Franken zuletzt die solide Unterstützungszone aus dem Tief vom Januar 2009 und dem Tief vom März 2009 bei 1,4654/4575 CHF preisgeben. Damit wurde die letzte Bastion auf dem Weg zu den bisherigen Rekordtiefständen des Euro zur Schweizer Valuta aus den Jahren 2001, 2002 und 2008 bei rund 1,44/43 CHF aufgegeben. Da verschiedene Oszillatoren – wie beispielsweise RSI und Stochastik – aber bereits im überverkauften Terrain notieren, dürfte das weitere Abwärtpotential der Einheitswährung auf die angeführten Allzeittiefs limitiert sein. Spätestens auf dieser Basis sollte der zuletzt festzustellende Verkaufsdruck abebben. Ein interessantes Detail fördert dabei der Quartalschart des Währungspaares zu Tage. Die letzten fünf Quartalskerzen wurden jeweils innerhalb der Handelsspanne der Ausverkaufskerze vom letzten Quartal 2008 ausgeprägt. Dieses Phänomen spricht für eine nachlassende Abgabebereitschaft und unterstreicht die Bedeutung der angeführten Bastion bei 1,44/43 CHF. Auf der Oberseite stellt die o. g. alte Haltezone ein erstes Erholungsziel dar, bevor die Kombination aus den Tiefpunkten vom April, Mai und Juni 2009 bei 1,50 CHF sowie der 200-Tages-Linie (akt. bei 1,5018 CHF) in den Fokus rückt.

### Abwärtskräfte sind aufgebraucht

Zahlreiche Indizien sprechen dafür, dass der Verkaufsdruck des Euro zum Schweizer Franken spätestens auf dem angeführten Niveau bei 1,44/43 CHF abklingt. Übergeordnet stellen schwächere Notierungen u. E. eine Gelegenheit dar, um neue EUR-Longpositionen aufzubauen.

### ► Weitere Analysen ...

... finden Sie in unserer Publikation „Daily Trading“, die täglich vor Börsenbeginn veröffentlicht wird (siehe [www.hsbc-zertifikate.de](http://www.hsbc-zertifikate.de)).

### ► Disclaimer

Der Disclaimer ist wesentlicher Bestandteil dieser Publikation – siehe Seite 4.

## ► Technische Marken

	Bund	US-T-Bond	EUR/USD	DAX	EuroStoxx50	Dow Jones
<b>Resistance</b>	123,66 *	120 11/32 *	1,3747 **	6094,3 ***	2934,0 *	10827,7 **
	123,72 *	120 23/32 ***	1,3793 **	6168,4 *	2962,1 **	11634,8 **
	123,96 ***	121 12/32 *	1,3831 *	6219,1 **	3044,4 ***	11867,1 *
<b>Support</b>	123,12 **	119 18/32 *	1,3706 **	5991,1 *	2752,5 ***	10729,9 **
	123,04 *	118 22/32 ***	1,3584 *	5999,3 *	2730,2 **	10606,0 *
	122,00 ***	118 00/32 **	1,3443 **	5954,6 *	2693,8 **	10566,3 **

\* = leicht \*\* = moderat \*\*\* = massiv

### Glättungslinien und Indikatoren

38dMA	123,49	118 07/32	1,3721	5691,2	2782,7	10322,6
90dMA	122,87	118 14/32	1,4237	5766,0	2855,5	10388,3
200dMA	122,00	118 22/32	1,4326	5518,4	2752,5	9758,3
14d-RSI	0/+	0/+	0/+	0/+	0/+	0/+
Stochastik	0	0/-	+	0	0	0
MACD	0/-	0	+	0/+	0/+	0/+

### Tendenz

Kurzfristig	0	0/+	0/+	0/+	0/+	0/+
Mittelfristig	0/+	0	0/-	0/+	0/+	+

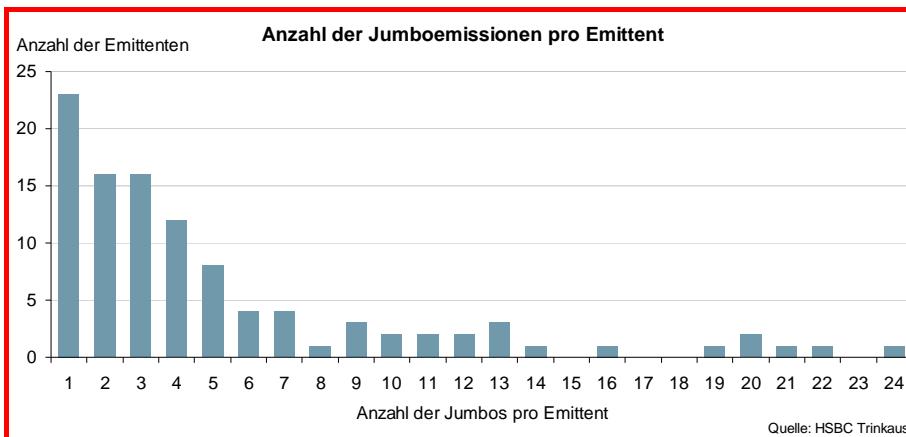
## ► Anleihenanalyse

► Deutsche und internationale Renditen								
Int'l Spreads	2 J.	Vor-tag	5 J.	Vor-tag	10 J.	Vor-tag	30 J.	Vor-tag
Bunds (%)	16.03.10	0,90	0,92	2,16	2,18	3,13	3,15	3,92
US - Bunds (bp)	4	4	24	25	58	61	75	79
JGB - Bunds (bp)	-76	-78	-166	-167	-178	-180	-159	-162
UK - Bunds (bp)	9	8	62	61	92	94	75	75
Deutsche Spreads	2 J.	Vor-tag	5 J.	Vor-tag	7 J.	Vor-tag	10 J.	Vor-tag
	16.03.10		16.03.10		16.03.10		16.03.10	
Jumbos - Bunds	42	39	34	33	28	31	36	33
Swaps - Bunds	47	40	26	27	19	20	16	16
Kurve	2/5 J.	Vor-tag	5/10 J.	Vor-tag	7/10 J.	Vor-tag	10/30 J.	Vor-tag
Bunds	16.03.10	126	126	97	97	49	50	78
Geldmarkt	1 M.	Vor-tag	3 M.	Vor-tag	6 M.	Vor-tag	12 M.	Vor-tag
	16.03.10		16.03.10		16.03.10		16.03.10	
EURIBOR	0,41	0,41	0,65	0,65	0,96	0,96	1,22	1,22
US - LIBOR	0,24	0,23	0,26	0,26	0,40	0,40	0,87	0,87
UK - LIBOR	0,54	0,54	0,65	0,65	0,87	0,87	1,31	1,31
Inflationserwartung*	10j. (EU)	Vor-tag	10j. (GB)	Vor-tag	10j. (FR)	Vor-tag	10j. (US)	Vor-tag
in %	16.03.10	1,77	1,76	3,56	3,54	2,03	1,98	2,24
Performance in %	1 bis 3 J. seit		3 bis 5 J. seit		5 bis 7 J. seit		7 bis 10 J. seit	
IBoxx	01.03.10	01.01.10	01.03.10	01.01.10	01.03.10	01.01.10	01.03.10	01.01.10
Eurozone Sovereign	0,24	0,99	0,36	1,77	0,37	2,16	0,47	2,38
Germany Sovereign	-0,04	0,95	-0,07	1,97	-0,13	2,37	-0,09	2,65
Italy Sovereign	0,21	1,03	0,43	1,78	0,68	2,03	0,61	2,21
Collateralized Covered Corporates	-0,09	0,98	0,40	2,16	0,37	2,27	0,22	2,54
	0,31	1,62	0,49	2,58	0,81	3,78	0,90	3,84
EURO-Veränderung	vs. USD	vs. GBP	vs. CHF	vs. JPY				
in % seit	01.03.10 0,94	01.01.10 -3,93	01.03.10 1,25	01.01.10 2,12	01.03.10 -0,72	01.01.10 -2,10	01.03.10 2,67	01.01.10 -6,60

\* Renditedifferenz zwischen konventionellen und inflationsindexierten Staatsanleihen  
Indikative Reutersdaten vom 16.03.10 (17:01 Uhr), Vortag: 15.03.10 (17:09 Uhr)

### Erstmals 100 Jumbo-Emittenten am EUR Covered Bonds-Markt

Wir haben Größe und Zusammensetzung des weltweiten EUR Jumbo Covered Bond-Marktes untersucht: Inklusive unterjähriger Bonds stehen Anleihen im Benchmarkformat in einem Volumen von 882,8 Mrd. EUR aus, was etwa der Hälfte des gesamten in Euro denominierten Covered Bond-Volumens entspricht. Diese Summe verteilt sich seit dem Pricing der Länsförsäkringar Hypotek auf 100 Einzelemittenten aus 18 Ländern, die zusammen 496 Jumbos ausstehen haben, sowie auf 43 Transaktionen der vier Emittenten spanischer Gemeinschafts-Cédulas. Größter Einzelemittent ist gemessen am ausstehenden Volumen von 47,1 Mrd. EUR verteilt auf 21 Bonds die CFF, gefolgt von der Eurohyp (46,8 Mrd. EUR), die mit 24 die meisten Jumbos ausstehen hat. Ob ein Emittent eine komplette Laufzeitkurve darstellen kann, hängt natürlich nicht nur von der Anzahl, sondern auch von der Verteilung der Bonds auf unterschiedliche Laufzeiten ab. Unterstellt man, dass mindestens sechs Bonds für die Darstellung einer Laufzeitkurve von Nöten sind, erfüllen nur 34 Einzelemittenten dieses Kriterium (siehe Grafik). Da jedoch größere Emittenten im Mittel auch größere Einzelemissionen tätigen, entfallen gemessen am ausstehenden Volumen immerhin 625,4 Mrd. EUR (70,8 %) auf die Emittenten mit mindestens sechs Jumbos. Das Fehlen einer Laufzeitkurve ist jedoch keinesfalls ein Argument gegen den Kauf oder die Emission einzelner Anleihen. Zum einen ist es in einem Markt mit wachsender Emittentenzahl unvermeidbar, dass ein gewisser Anteil an Bonds in Form von Einzelemissionen aussteht, zum anderen haben Emittenten mit geringerem Refinanzierungsbedarf neben der Emission eines einzelnen oder weniger Jumbos nur die Möglichkeit, auf Privatplatzierungen zurückzugreifen.



## ► Anleihenanalyse

Johannes Rudolph +49 211 910 2157  
Sebastian von Koss +49 211 910 3391

## ► Emissionskalender online

Bitte klicken Sie [hier!](#)

Allgemeine Angaben zum möglichen Bestehen von Interessenkonflikten (**Disclosures**):

HSBC unterhält Systeme zur Erkennung und Regelung möglicher Interessenkonflikte 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 Handelsempfehlungen haben einen Performancehorizont von zwei bis sechs Monaten. Die Grundlagen unserer Anleihenbewertung sind unter <http://www.der-markt-heute.de> erläutert.  
Die Anzahl der in den drei letzten Monaten abgegebenen Kauf- und Verkaufsempfehlungen für Anleihen ist auf der Webseite <http://www.der-markt-heute.de> (unten) aufgeführt.

**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-trinkaus-markets.de](http://www.hsbc-trinkaus-markets.de)

**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 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 2010, 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