

markt:kompass

Keine Zinserhöhung in Draghis Amtszeit

Treasury Research Deutschland

EZB beschließt TLTRO III und passt „forward guidance“ an

Zwar war im Vorfeld der gestrigen **EZB-Zinsentscheidung** bereits spekuliert worden, dass die Währungshüter ihre Konjunktur- und Inflationsprognosen nach unten anpassen würden, das Ausmaß dieser Revisionen war jedoch überraschend. So geht die Notenbank nun noch von einem BIP-Wachstum in Höhe von 1,1 % in diesem Jahr aus (zuvor: 1,7 %) und senkte die Inflationsprognosen auf 1,2 % für 2019 (-0,4 Prozentpunkte) und jeweils 1,5 % bzw. 1,6 % in den kommenden beiden Jahren. Damit ist die mittelfristige Inflationsprognose objektiv nicht mehr mit dem Ziel einer Teuerung von „unter aber nahe 2 %“ vereinbar. Vor diesem Hintergrund entschied sich der EZB-Rat nicht nur dazu ein neues TLTRO-Programm aufzulegen, sondern veränderte auch gleichzeitig seine „forward guidance“ bezüglich der zukünftigen Zinspolitik. Demnach sollen die Leitzinsen in der **Eurozone** nun mindestens „bis Ende des Jahres 2019“ (zuvor: bis „Ende des Sommers“) auf dem aktuellen Niveau verbleiben, so dass EZB-Präsident Mario Draghi wohl ohne eine Zinsanhebung aus dem Amt scheiden wird (Oktober 2019). Insgesamt steht damit eine Zinswende in der Eurozone in absehbarer Zeit nicht zur Disposition.

Marktreaktion: ▶▶▶ Der weitere zeitliche Aufschub hinsichtlich möglicher Leitzinserhöhungen in der Eurozone haben den Euro gestern stark unter Druck gesetzt, so dass das 18-Monatstief zum US-Dollar bei rund 1,115 USD wieder in greifbare Nähe rückt (Grafik 1). Zudem sanken die Renditen für 10-jährige deutsche Staatsanleihen mit zeitweilig 0,06 % auf das tiefste Niveau seit Oktober 2016.

US-Arbeitslosenquote vor Rebound nach dem „Shutdown“

Trotz des „Government-Shutdowns“ zeigte sich der **US-Arbeitsmarkt** im Januar erstaunlich robust. Während die Zahl der **neugeschaffenen Stellen** mit 304.000 sogar über dem starken Durchschnittswert des Vorjahres (223.000) lag, behauptete sich die Jahresrate der **Durchschnittslöhne** mit 3,2 % klar über der 3 %-Marke. Lediglich im Anstieg der Arbeitslosenquote auf 4,0 % spiegelte sich die Schließung vieler Regierungsbehörden negativ wider. Die heutigen Februardaten dürften aber diesbezüglich eine deutliche Korrektur mit sich bringen. Wir erwarten, dass die **Arbeitslosenquote** mit 3,8 % wieder nahe an das 40-Jahrestief vom November 2018 bei 3,7 % herankommt (Grafik 2). Auch die Durchschnittslöhne dürften mit einer Jahresrate von 3,3 % erneut anziehen und damit zumindest perspektivisch die Teuerung in den USA befeuern. Damit bleibt der US-Arbeitsmarkt trotz eines etwas geringer erwarteten Anstiegs der neugeschaffenen Stellen (+185.000) auch im Februar in guter Verfassung und dürfte somit im 1. Quartal 2019 weiter unterstützend auf den Konsum wirken.

Marktreaktion: ▶▶ Im Zuge der EZB-Sitzung fielen gestern auch die Renditen von US-Staatsanleihen um rund 5 BP. Sollten die Arbeitsmarktdaten heute positiv ausfallen, könnte dies die Leitzinserhöhungsphantasien in den USA wieder beflügeln und so eine Gegenbewegung auslösen.

Stefan Schilbe (Editor)

Chefvolkswirt
HSBC Deutschland
stefan.schilbe@hsbc.de
+49 211 910 3137

Dr. Christian Fürtjes

Economist
HSBC Deutschland
christian.fuertjes@hsbc.de
+49 211 910 2642

Bernhard Esser

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

HEUTE IM FOKUS

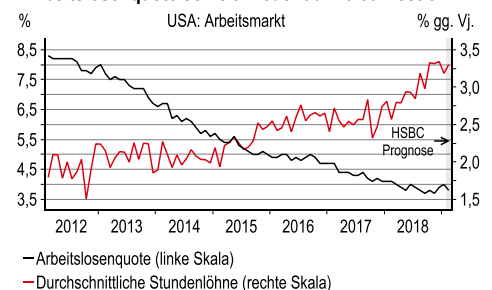
DE: Auftragsrückgang Industrie, Jan. (08.00)
US: Neugeschaffene Stellen, Feb. (14.30)
Arbeitslosenquote, Feb. (14.30)
Durchschnittliche Stundenlöhne, Feb. (14.30)

1. Euro rutscht zeitweilig unter die Marke von 1,12 USD



— USD pro EUR (EZB-Fixing)

2. Arbeitslosenquote schießt wieder auf 40-Jahrestief



Quelle: Macrobond, HSBC

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?

- **Eurozone:** Die finale Erhebung für das BIP-Wachstum im 4. Quartal 2018 hat den Wert der beiden Vorabschätzungen von 0,2 % gg. Vq. gestern bestätigt. Während der Außenhandel und die Investitionen positiv zum Wachstum beitrugen und der Staatskonsum sogar deutlich zulegen konnte, blieb der private Konsum weiterhin sehr gedämpft. Negativ machten sich allen voran die Lagerinvestitionen bemerkbar. Die zuletzt eher schwachen Frühindikatoren weisen zudem auch nicht auf eine deutliche Beschleunigung des BIP-Wachstums in der Eurozone im 1. Quartal 2019 hin.
- **Japan:** Gemäß der zweiten Schätzung für das BIP-Wachstum im 4. Quartal 2018 expandierte die japanische Wirtschaft um 0,5 % gg. Vq., nachdem in der Vorabschätzung nur eine Quartalsrate von 0,3 % ausgewiesen wurde. Gleichzeitig wurde aber das Vorquartalwachstum von -0,3 % auf -0,7 % gg. Vq. – den schwächsten Quartalswert seit über vier Jahren – nach unten revidiert. Insgesamt blieb damit die Wachstumsdynamik in Japan 2018 deutlich hinter der des Vorjahres zurück.
- **Kanada:** In Anbetracht der enttäuschenden BIP-Zahlen für das Schlussquartal 2018 sowie zuletzt ebenfalls fallender Frühindikatoren haben wir unsere BIP-Wachstumsprognose für das Jahr 2019 von 1,6 % auf jetzt nur noch 1,1 % herabgesetzt. Aufgrund der schwächeren Konjunkturperspektive erwarten wir zudem auch, dass sich die Bank of Canada mit weiteren Leitzinserhöhungen in diesem Jahr zurückhält. Statt zwei Zinsanhebungen um 25 BP gehen wir nun davon aus, dass das aktuelle Leitzinsniveau von 1,75 % bis zum Jahresende 2019 beibehalten wird.
- **China:** Die Handelsbilanzdaten für den Berichtsmonat Februar haben eine deutliche Kontraktion bei den Exporten ausgewiesen. So fiel die Jahresrate von +9,1 % im Januar auf -20,7 % im Februar zurück. Zwar ist der stärkste Monatsrückgang seit drei Jahren zum Teil durch negative Basiseffekte sowie Verwerfungen durch das chinesische Neujahrsfest erklärbar. Gleichwohl deuten die schwachen Zahlen auf eine erhebliche Verlangsamung des Wachstumszyklus im chinesischen Außenhandel hin, der allen voran durch den Zollkonflikt mit den USA belastet wird. Die asiatischen Aktienmärkte reagierten in der Nacht mit heftigen Kursverlusten auf die Veröffentlichung.

Wichtige Daten und Ereignisse (04.03.-10.03.2019)

Tag	Region	Ereignisse	HSBC	Konsens	Vorperiode	Ergebnisse
Mo.						
Di.	AU	RBA-Zinsentscheidung, März (04.30)	1,50 %	1,50 %	1,50 %	1,50 %
	DE	PMI Dienstleistungen (final), Feb. (09.55)*	55,1	55,1	53,0	55,3
	EUR	PMI Dienstleistungen (final), Feb. (10.00)*	52,3	52,3	51,2	52,8
	GB	PMI Dienstleistungen, Feb. (10.30)*	50,8	49,9	50,1	51,3
	US	ISM Dienstleistungen (final), Feb. (16.00)*	57,0	57,4	56,7	59,7
Mi.	CA	BoC-Zinsentscheidung (16.00)**	2,00 %	1,75 %	1,75 %	1,75 %
Do.	EUR	BIP (final), 4. Quartal 2018 (11.00)*	0,2 % gg. Vq.	0,2 % gg. Vq.	0,2 % gg. Vq.	0,2 % gg. Vq.
		EZB-Hauptrefinanzierungssatz, März (13.45)**	0,00 %	0,00 %	0,00 %	0,00 %
		EZB-Einlagesatz, März (13.45)**	-0,40 %	-0,40 %	-0,40 %	-0,40 %
		EZB-Presskonferenz, März (14.30)***				
Fr.	DE	Auftragseingänge Industrie, Jan. (08.00)*	0,6 % gg. Vm.	0,3 % gg. Vm.	-1,6 % gg. Vm.	
	FR	Industrieproduktion, Jan. (08.45)*	-0,3 % gg. Vm.	0,1 % gg. Vm.	0,8 % gg. Vm.	
	US	Neugeschaffene Stellen, Feb. (14.30)***	185.000	185.000	304.000	
		Arbeitslosenquote, Feb. (14.30)**	3,8 %	3,9 %	4,0 %	
		Durchschnittliche Stundenlöhne, Feb. (14.30)***	3,3 % gg. Vj.	3,3 % gg. Vj.	3,2 % gg. Vj.	

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

Aktuelle Notierungen:

Marktindikationen (7:06 Uhr)

Aktien	Kurs			Renditen (10 Jahre)	Kurs			Zinsfutures/ Commodities	Kurs		
	(aktuell)	+/- (Vortag)	+/- (YTD)		(aktuell)	+/- (Vortag)	+/- (YTD)		(aktuell)	+/- (Vortag)	
DAX 30	11517,80	-69,83	958,84	Deutschland	0,06	-0,06	-0,18	Schatz	111,86	0,01	
Euro Stoxx 50	3308,85	-15,82	307,43	USA	2,65	-0,06	-0,04	Bobl	132,59	-0,38	
Stoxx 50	3052,38	-5,21	292,32	Großbritannien	1,18	-0,04	-0,09	Bund	164,52	-1,67	
FTSE 100	7157,55	-38,45	429,42	Japan	-0,04	-0,03	-0,09	US-T-Note	122 14/32	0,50	
CAC40	5267,92	-20,89	537,23	Frankreich	0,42	-0,08	-0,29	US-T-Bond	146 15/32	0,91	
MIB 40	20697,56	-154,00	2373,53	Italien	2,45	-0,11	-0,29	Gold, oz	1290,61	6,01	
IBEX 35	9249,90	-46,80	710,00	Spanien	1,04	-0,07	-0,38	Silber	15,09	0,02	
S&P 500	2748,93	-22,52	242,08	Portugal	1,33	-0,09	-0,39	Palladium	1524,43	-9,92	
Dow Jones	25473,23	-200,23	2145,77	Irland	0,68	-0,07	-0,21	CRB-Index	188,62	-0,68	
Nikkei 225	21004,48	-430,09	989,71	Schweiz	-0,35	-0,07	-0,20	Öl, Crude	64,90	-0,05	

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

Devisenkurse (7:06 Uhr)

	vs. USD	vs. EUR	+/- (EUR)		vs. USD	vs. EUR	+/- (EUR)
USD		1,1204	-0,0105	CAD	1,3455	1,5074	-0,0130
GBP *	1,3092	0,8558	-0,0024	AUD *	0,7009	1,5984	-0,0063
JPY	111,04	124,40	-1,95	NZD *	0,6762	1,6568	-0,0101
CHF	1,0100	1,1316	-0,0044	ZAR	14,5468	16,2975	0,1845
NOK	8,7934	9,8517	0,0576	HKD	7,8499	8,7946	-0,0822
SEK	9,4593	10,5977	0,0839	SGD	1,3601	1,5237	-0,0108
CZK	22,876	25,629	0,024	CNY	6,7203	7,5290	-0,0587
PLN	3,8498	4,3131	0,0137	CNH	6,7295	7,5394	-0,0567
HUF	282,38	316,36	0,67	KRW	1136,03	1272,75	-3,51
TRY	5,4620	6,1194	-0,0229	THB	31,835	35,666	-0,385

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

EUR/USD (7:06 Uhr)

Forwards	1 W	1 M	2 M	3 M	6 M	12 M
08. Mrz	6	29	58	86	173	350
Änderung	0	0	-1	-1	-1	-3
Volatilitäten						
08. Mrz	7,00	6,08	6,23	6,35	6,68	7,13
Änderung	0,98	0,41	0,33	0,33	0,18	0,15

Quelle: Refinitiv

Deutsche und internationale Renditen

Spreads	2 Jahre		5 Jahre		10 Jahre		30 Jahre	
	08.03.19	Vortag	08.03.19	Vortag	08.03.19	Vortag	08.03.19	Vortag
Bunds (%)	-0,56	-0,53	-0,40	-0,35	0,06	0,12	0,73	0,78
US - Bunds (bp)	304	306	285	286	259	259	232	232
JGB - Bunds (bp)	41	38	25	20	-10	-13	-14	-15
UK - Bunds (bp)	129	128	131	129	112	110	95	94
Italien - Bunds (bp)	63	71	177	186	239	245	279	278
Deutsche Spreads								
Jumbos - Bunds	30	31	46	47	54	54	56	57
Swaps - Bunds	35	35	49	48	51	52	51	51
Kurve								
Bunds	15	18	46	47	30	31	67	65
Geldmarkt								
EURIBOR	-0,37	-0,37	-0,31	-0,31	-0,23	-0,23	-0,11	-0,11
US - LIBOR	2,49	2,49	2,60	2,59	2,68	2,69	2,88	2,89
UK - LIBOR	0,73	0,73	0,84	0,84	0,99	0,98	1,12	1,13
Inflationserwartung*								
	10 Jahre (EU)		10 Jahre (GB)		10 Jahre (FR)		10 Jahre (US)	
	0,85	0,82	3,13	3,10	0,84	0,83	1,91	1,91
iBoxx Performance in %								
	1 bis 3 Jahre seit		3 bis 5 Jahre seit		5 bis 7 Jahre seit		7 bis 10 Jahre seit	
	01.02.19	01.01.19	01.02.19	01.01.19	01.02.19	01.01.19	01.02.19	01.01.19
Eurozone Sovereign	0,08	0,12	0,27	0,66	0,65	1,54	0,97	2,30
Germany Sovereign	-0,06	-0,22	0,11	0,15	0,40	0,81	0,69	1,67
Italy Sovereign	0,32	0,77	0,46	1,52	0,68	2,13	0,85	2,35
Collateralized Covered	-0,01	0,01	0,61	0,76	0,63	1,13	1,01	1,98
EURO-Veränderung								
	vs. USD seit		vs. GBP seit		vs. CHF seit		vs. JPY seit	
	01.02.19	01.01.19	01.02.19	01.01.19	01.02.19	01.01.19	01.02.19	01.01.19
in %	-2,14	-2,30	-2,02	-4,82	-0,59	0,52	-0,22	-1,15

* Renditedifferenz zwischen konventionellen und inflationsindexierten Staatsanleihen
 Indikative Refinitivdaten vom 08.03.19 (07:06 Uhr), Vergleichswert: 07.03.19 (07:16 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