

# Treasury

## Forex Report

**BREMER  
LANDESBANK**

Whg.	Letzte Nachrichten	Währungseinfluss
	Der deutsche GfK Konsumklimaindex ist per Berichtsmonat Februar von zuvor 5,7 (revidiert von 5,6) auf 5,9 Punkte angestiegen. Die Prognose war bei 5,6 Punkten angesiedelt. Damit ergab sich der höchste Wert seit März 2011. Leicht steigende Einkommenserwartungen (34,1 nach 34,0), deutlich steigende Anschaffungsneigung (41,4 nach 26,7, höchster Wert seit Dezember 2006) und markant steigende positive Konjunkturerwartungen (7,5 nach zuvor -0,9) sind für die Zunahme des Indexwerts verantwortlich.	Positiv
	18:51 25Jan12 -FOKUS 2-Merkel warnt: Auch Deutschlands Möglichkeiten begrenzt Berlin, 25. Jan (Reuters) - Bundeskanzlerin Angela Merkel hat Forderungen nach einer beständigen Ausweitung der Hilfspakete zur Bekämpfung der Schuldenkrise im Euro-Raum kritisiert und vor einer Überforderung Deutschlands gewarnt. Sie bezweifle, dass mit immer größeren Hilfe-Versprechen Glaubwürdigkeit geschaffen werde, sagte die Kanzlerin am Mittwoch in ihrer Eröffnungsrede des Weltwirtschaftsforums in Davos. Es müsse vermieden werden, dass Deutschland als starkes Euro-Land in die Gefahr komme, seine Versprechen nicht mehr halten zu können. Käme es zu dieser Situation, hätte ganz Europa eine "offene Flanke". Nachdrücklich warb Merkel für mehr Integration in Europa auch über die geplante Fiskalunion hinaus. "Wir müssen bereit sein, mehr Kompetenzen nach Europa abzugeben", forderte sie. Erneut plädierte Merkel für eine Kombination aus Haushaltskonsolidierung und dem Schaffen von Anreizen für mehr Wachstum und Beschäftigung.	Neutral
	Der US-Offenmarktausschuss bewertet die Konjunkturlage weiter mit Skepsis und redet von moderatem Wachstum. Die Verbesserung am US-Arbeitsmarkt wird wahrgenommen, jedoch nicht als ausreichend angesehen. Das gilt insbesondere für die Bewertung der Langzeitarbeitslosigkeit als auch die Lohnentwicklung. Vor diesem Hintergrund wird die extreme Niedrigzinspolitik bis in die zweite Jahreshälfte 2014 beibehalten.	Negativ

### Technik und Bias

	New York		Far East		Unterstützung			Widerstand			Bias
EUR-USD	1.2965	- 1.3120	1.3091	- 1.3113	1.3070	1.3030	1.3000	1.3150	1.3170	1.3200	Positiv
EUR-JPY	101.34	- 101.95	101.80	- 101.95	101.00	100.50	100.00	102.00	102.50	103.00	Positiv
USD-JPY	77.57	- 78.22	77.69	- 77.81	77.50	77.20	77.00	78.40	78.70	79.00	Positiv
EUR-CHF	1.2072	- 1.2083	1.2077	- 1.2088	1.2060	1.2040	1.2020	1.2150	1.2170	1.2200	Positiv
EUR-GBP	0.8309	- 0.8376	0.8364	- 0.8380	0.8300	0.8280	0.8250	0.8400	0.8430	0.8460	Positiv

### Ihre Ansprechpartner:

**Folker Hellmeyer**  
Tel. 0421 332 2690  
[folker.hellmeyer@bremerlandesbank.de](mailto:folker.hellmeyer@bremerlandesbank.de)

DAX	6.421,85	+2,63
Dow Jones	12.756,96	+81,21
Nasdaq	2.818,31	
Nikkei	8.849,47	-34,22
10 J. US Bond	↓ 2,005	(2,064)
10 J. Bund	↓ 1,935	(1,969)
Bund Future	↑ 138,11	(137,82)

### Offenmarktausschuss verlängert „Financial Repression“ – deutsche Daten formidabel

Der Euro eröffnet heute (07.50 Uhr) bei 1.3130, nachdem im Verlauf der letzten 24 Handelsstunden Höchstkurse im heutigen frühen europäischen Handel bei 1.3133 markiert wurden. Der USD stellt sich gegenüber dem JPY auf 77.55. In der Folge notiert EUR-JPY bei 101.80, während EUR-CHF bei 1.2080 oszilliert.

Der US-Offenmarktausschuss bewertet die Konjunkturlage weiter mit Skepsis und redet von moderatem Wachstum. Das ist eine hanseatische Haltung in der Bewertung. Sie darf als Ausdruck der Sorge interpretiert werden, ob die zuletzt doch deutlich positivere Konstellation der US-Wirtschaft anhält.

Die Verbesserung am US-Arbeitsmarkt wird wahrgenommen, jedoch nicht als ausreichend angesehen. Das ist sachlich geboten. Die größte Konjunkturintervention in der Geschichte der USA hat bisher die geringste Traktion am US-Arbeitsmarkt in der Geschichte der USA gezeitigt. Von daher ist es nicht verwunderlich, dass das Problem der Langzeitarbeitslosigkeit als auch der Lohnentwicklung unverändert von dem Offenmarktausschuss ernst genommen wird.

Vor diesem Hintergrund wird die extreme Niedrigzinspolitik bis in die zweite Jahreshälfte 2014 beibehalten. Die Haltungen der einzelnen FOMC-Mitglieder fällt dabei recht unterschiedlich aus. Damit findet jede Klientel, ob Taube oder Falke, eine Fraktion im FOMC. Politisch ist so etwas

# Treasury

## Forex Report

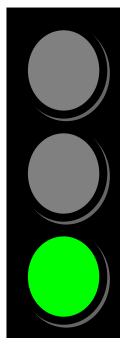
**BREMER  
LANDESBANK**

Brent	↑	109,17	(109,07)
Gold	↑	1.713,79	(1709,39)
Silber	↑	33,24	(33,20)

### TV-Termine:

Keine weiteren Termine in dieser Woche

### Dax-Börsenampel:



Ab 5.650 Punkten

Ab 5.970 Punkten

**Aktuell**

klug.

Der Offenmarktausschuss plant keine Verkürzung der Bilanz bis 2015. Weiterhin werden die Erlöse aus fälligen Anleihen am MBS/ABS/Treasury Markt reinvestiert.

Eine Politik, die darauf abzielt, Zinsniveaus unterhalb des Preisniveaus zu etablieren, wird als „Financial Repression“ bezeichnet. Das erleben wir in nachhaltiger Form in den USA und dem UK.

**Eine solche Politik ist nichts anderes als ein weicher Schuldenschnitt.** Es ist äußerst irritierend, dass ein solcher „weicher Schuldenschnitt“ von den Ratingagenturen so wohlwollend bezüglich UK und USA begleitet wird.

Die Bewertung der Anleihemärkte ist weder im UK noch in den USA Ausdruck freier Marktkräfte, sondern sie ist Folge einer klaren Manipulation, die politisch motiviert ist.

Nach meiner Kenntnis fließt die Beurteilung, ob es sich um freie Märkte handelt, in die Bewertung der US-Ratingagenturen als ein wesentlicher Faktor ein. Das gilt aber dann wohl nur für Schwellenländer, die nicht parieren. Es gilt offensichtlich nicht für die Heimatländer dieser Agenturen.

Wir enthalten uns einer weiteren Bewertung. Das ist genügend „Food for thought!“

Damit kommen wir zu den deutschen Konjunkturdaten. Während Kollegen noch eine Rezession in Deutschland diskutieren, eine Diskussion der wir ferngeblieben sind (siehe Jahresausblick, Wachstum D 1,5% per 2012), scheint es in der realen Welt der Konjunktur ganz anders zuzugehen.

Der deutsche GfK Konsumklimaindex ist per Berichtsmonat Februar von zuvor 5,7 (revidiert von 5,6) auf 5,9 Punkte angestiegen. Die Prognose war bei 5,6 Punkten angesiedelt. Damit ergab sich der höchste Wert seit März 2011. Leicht steigende Einkommenserwartungen (34,1 nach 34,0), deutlich steigende Anschaffungsneigung (41,4 nach 26,7, höchste Wert seit Dezember 2006) und markant steigende positive Konjunkturerwartungen (7,5 nach zuvor -0,9) sind für die Zunahme des Indexwerts verantwortlich.

Der Konsum wird in Deutschland 2012 und darüber hinaus eine tragende Säule sein. Lediglich das Risiko eines Zerfalls der Eurozone, würde einen abrupten Lastwechsel mit sich bringen.

Der IFO-Index setzte gestern markante positive Akzente. Per Berichtsmonat Januar kam es zu einem Anstieg von zuvor 107,3 (revidiert von 107,2) auf 108,3 Punkte. Die Prognose war bei 107,5 Zählern angesiedelt.

Damit ergab sich seit dem Tiefstwert per Oktober bei 106,5 Punkten der dritte Anstieg in Folge. Der Index liegt damit nahezu auf Höhe des Augustwerts. Eine solche Konstellation spricht für eine nachhaltigere Trendentwicklung der Konjunktur in Richtung Aufschwung.

Etwas Wasser im Wein war der leichte Rückgang der Bewertung der aktuellen Lage von zuvor 116,7 auf 116,3 Punkte.

Entscheidend für den Anstieg des Gesamtindex war die Erwartungskomponente. Hier stellte sich ein Anstieg von 98,6 auf 100,9 Punkte ein. Damit ergab sich der höchste Erwartungswert seit Juli letzten Jahres (104,9).

Das Bild ist ermutigend. Wir haben im Jahresausblick 2012 davon gesprochen, dass die globale Zyklis keine Fallhöhe in Richtung Rezession hat (keine Überinvestition, Konsum auf Basis Arbeitseinkommen, Lagerhaltung nicht exzessiv). Die aktuellen Daten des IFO-Index implizieren genau diesen Umstand.

Das politische Risiko eines möglichen Zerfalls der Eurozone mit den gestern von George Soros aufgezeichneten Konsequenzen, die genau dem Bild entsprechen, das von uns im Jahresausblick als Szenario mit 10% Wahrscheinlichkeit dargestellt wurde, hat die globale Wirtschaft und damit auch die deutsche Wirtschaft in den letzten 10 Monaten belastet.

Die Anzeichen, dass sich die deutsche Regierungsposition seit November in Richtung nachhaltiger Solidarität gegenüber der Eurozone bewegt, wirken sich konjunkturell unterstützend aus.

# Treasury

## Forex Report

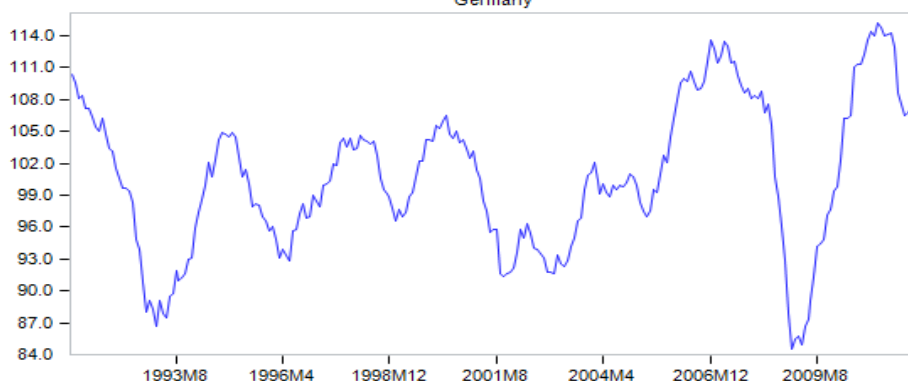
Devisenmarktbericht  
26.01.2012

**BREMER  
LANDESBANK**

Diese positivere Konjunkturentwicklung, die sich in ersten Ansätzen abzeichnet, ist genau die Komponente, die es zu stärken gilt, um die deutschen, die europäischen und die westlichen fiskalischen Probleme in den Griff zu bekommen.

Im nachfolgenden Chart ist die vollständige Historie des IFO-Index abgebildet. Der aktuelle Indexstand bewegt sich im oberen Fünftel mit einem positiven Trendsignal. Das ist ermutigend. Es ist aber auch politisch zu pflegen!

Business Survey: Business Climate Index in Trade and Industry, (2005=100, SA)  
Germany

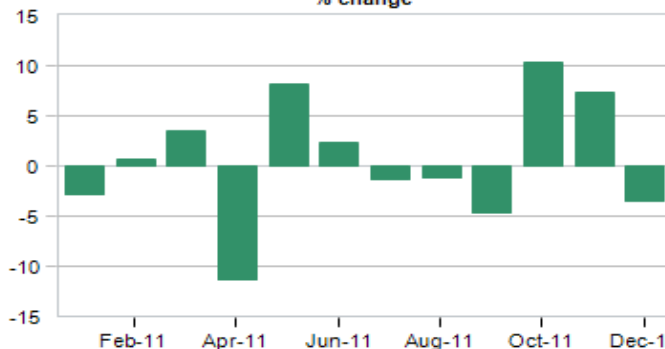


© Moody's Economy.com

Der Index, der Auskunft über "Anhängige US-Hausverkäufe" gibt, sank per Berichtsmonat Dezember um 3,5 Zähler (Prognose -1,0) von zuvor 100,1 auf 96,6 Punkte (2001 = 100). Positiv anzumerken ist, dass dieser aktuelle Rückgang eine Reaktion auf die starken Anstiege des Index um 15,6 Punkte in den beiden Vormonaten war und der aktuelle Dezemberwert im Jahresvergleich 5,6 Zähler höher als im Vorjahr ist.

Das Glas ist halbvoll und nicht halbleer.

Pending Home Sales Index  
% change



© Moody's Economy.com

Zusammenfassend ergibt sich ein Szenario, das den EUR gegenüber dem USD favorisiert. Ein Überwinden des Widerstandsniveaus bei 1.2600 – 1.2630 neutralisiert den negativen Bias.

Viel Erfolg!






Seite 3 von 5

# Treasury

## Forex Report

Devisenmarktbericht  
26.01.2012

**BREMER  
LANDESBANK**

Daten		Zuletzt	Konsensus	🕒	Bewertung	
 Auftragseingang langlebiger Wirtschaftsgüter	Dez.	3,7%	2,0%	14.30	Aufwärtstrend setzt sich fort.	Mittel
 Arbeitslosenanstträge	21.1.	352.000	370.000	14.30	Reaktion auf den Rückgang der Vorwoche wahrscheinlich.	Mittel
 Chicago Fed National Activity Index	Dez.	-0,37	-,-	14.30	Keine Prognose erhältlich, Anstieg wahrscheinlich.	Mittel
 Frühindikatoren (Conference Board)	Dez.	+0,5%	+0,7%	16.00	Fortsetzung des positiven Trends wahrscheinlich.	Mittel
 Absatz neuer Wohnimmobilien	Dez.	315.000	320.000	16.00	Wenig Veränderung unterstellt.	Mittel

### WICHTIGE HINWEISE

Dieses Informationsschreiben ist erstellt worden von der Bremer Landesbank („Bank“). Die Bremer Landesbank untersteht der Aufsicht der Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht. Eine Überprüfung oder Billigung dieses Informationsschreibens oder der hierin beschriebenen Produkte oder Dienstleistungen durch die zuständige Aufsichtsbehörde ist grundsätzlich nicht erfolgt.

Dieses Informationsschreiben richtet sich ausschließlich an in der Bundesrepublik Deutschland ansässige Kunden der Bank und der Sparkassen des Finanzverbundes. Zudem dient dieses Informationsschreiben allein Informationszwecken und stellt insbesondere kein Angebot zum Kauf, Verkauf oder zur Zeichnung irgendeines Anlagetitels dar.

Alle hierin enthaltenen tatsächlichen Angaben, Informationen und getroffenen Aussagen basieren auf Quellen, die von uns für zuverlässig erachtet wurden. Da insoweit allerdings keine neutrale Überprüfung dieser Quellen vorgenommen wird, können wir keine Gewähr oder Verantwortung für die Richtigkeit und Vollständigkeit der hierin enthaltenen Informationen übernehmen. Die aufgrund dieser Quellen in dem vorstehenden Informationsschreiben geäußerten Meinungen und Prognosen stellen unverbindliche Werturteile unseres Hauses dar, für deren Richtigkeit und Vollständigkeit keinerlei Gewähr übernommen werden kann.

Die vorstehenden Angaben beziehen sich ausschließlich auf den Zeitpunkt der Erstellung dieses Informationsschreibens. Eine Garantie für die Aktualität und fortgeltende Richtigkeit kann daher nicht gegeben werden. Dementsprechend ist eine Änderung unserer Meinung jederzeit möglich, ohne daß diese notwendig publiziert werden wird. Die Bewertung einzelner Finanzinstrumente aufgrund historischer Entwicklung lässt sich nicht zwingend auf die zukünftige Entwicklung übertragen. Frühere Wertentwicklungen, Simulationen oder Prognosen sind daher kein verlässlicher Indikator für die künftige Wertentwicklung. Vielmehr können etwa Fremdwährungskurse oder ähnliche Faktoren negative Auswirkungen auf den Wert von Wertpapieren oder anderen Finanzinstrumenten haben. Soweit im Rahmen dieses Informationsschreibens Preis-, Kurs- oder Renditeangaben oder ähnliche Informationen in einer anderen Währung als Euro angegeben sind, weisen wir hiermit ausdrücklich darauf hin, daß die Rendite einzelner Finanzinstrumente aufgrund von Währungskursschwankungen steigen oder fallen kann.

Da wir nicht überprüfen können, ob einzelne Aussagen sich mit Ihren persönlichen Anlagestrategien und –zielen decken, haben unsere Empfehlungen nur einen unverbindlichen Charakter und stellen insbesondere keine Anlageberatung oder Rechts- oder Steuerberatung dar.

Ferner stellt dieses Informationsschreiben keine Finanzanalyse dar, sondern eine lediglich Ihrer allgemeinen Information dienende Werbemitteilung im Sinne des § 31 Abs. 2 des Wertpapierhandelsgesetzes in seiner ab dem 01.11.2007 geltenden Fassung. Aus diesem Grund ist diese Auswertung nicht unter Berücksichtigung aller besonderen gesetzlichen Anforderungen an die Gewährleistung der Unvoreingenommenheit von Finanzanalysen erstellt worden. Ebenso wenig unterliegt diese Auswertung dem Verbot des Handels vor der Veröffentlichung, wie dies für Finanzanalysen gilt. Soweit Sie weitergehende Informationen oder eine anleger- und objektgerechte Beratung wünschen, empfehlen wir Ihnen, eine/n unserer Anlageberater/-innen aufzusuchen.

Weder die BREMER LANDESBANK noch ihre Angestellten übernehmen eine Haftung für unmittelbare oder mittelbare Verluste aufgrund einer Nutzung der in diesem Informationsschreiben enthaltenen Aussagen oder Inhalte.

Die Weitergabe dieses Informationsschreibens an Dritte sowie die Erstellung von Kopien, ein Nachdruck oder sonstige Reproduktion des Inhalts oder von Teilen dieses Informationsschreibens ist nur mit unserer vorherigen, schriftlichen Genehmigung zulässig.