

# Treasury

## Forex Report

**BREMER  
LANDESBANK**

Whg.	Letzte Nachrichten	Währungseinfluss
	Die deutschen <b>Verbraucherpreise</b> nahmen per Mai um 0,4% im Monatsvergleich (Prognose 0,4%) und um 1,5% im Jahresvergleich (Prognose 1,5%) zu.	Neutral
	„ <b>Machinery Orders</b> “ sanken im Monatsvergleich per April um -8,8% (Prognose -8,5%) nach zuvor +14,2% und fielen im Jahresvergleich um -1,1% (Prognose -4,8%) nach zuvor +2,4%. Japanische <b>Erzeugerpreise</b> verzeichneten per Mai einen Anstieg um 0,1% nach zuvor 0,3%. Im Jahresvergleich stellte sich ein Anstieg um 0,6% nach zuvor 0,0% ein.	Negativ Neutral
	<b>Praet - EZB kann noch an Zinsschraube drehen</b> Frankfurt, 11. Jun (Reuters) - Die Europäische Zentralbank (EZB) hat nach Ansicht ihres Chefvolkswirts Peter Praet noch Raum für weitere Zinssenkungen. "Es gibt Handlungsspielraum bei unseren Standardmaßnahmen", sagte Praet am Dienstag in Frankfurt auf die Frage, ob die EZB den Einlagesatz für Banken noch unter null Prozent senken könnte - was de facto einem Strafzins für Banken gleichkäme. Die Debatte im EZB-Rat über weitere Maßnahmen sei "sehr reich und sehr interessant", sagte der Belgier, der zuvor erklärt hatte, für ihn gehörten Zinsänderungen zu den geldpolitischen Standardmaßnahmen. ...	Neutral
	<b>Verfassungsgericht stellt EZB kritisch auf Prüfstand</b> Karlsruhe, 11. Jun (Reuters) - Das Bundesverfassungsgericht hat der Rettungspolitik der Europäischen Zentralbank bei der Verhandlung über Klagen gegen das EZB-Anleihekaufprogramm mit großem Nachdruck auf den Zahn geföhlt. Die Richter unter Vorsitz von Präsident Andreas Voßkuhle löcherten EZB-Direktoriumsmitglied Jörg Asmussen fast eine Stunde lang über Motive, Logik und Risiken der Absicht der Notenbank, notfalls "unbegrenzt" Staatsanleihen kriselnder Euro-Schuldenstaaten aufzukaufen. Zum Auftakt des ersten Tages der Verhandlung erklärte Voßkuhle am Dienstag in Karlsruhe, zu klären sei, "inwieweit" die EZB ihre Kompetenzen überschreite. Das Gericht will diese Frage offenkundig selbst beantworten, statt sie rasch an den Europäischen Gerichtshof zu verweisen, der über die Einhaltung von EU-Recht zu wachen hat. Die mehr als 35.000 Kläger sehen durch das bisher nur angekündigte unbegrenzte Anleihe-Kaufprogramm das Mandat der EZB, für stabile Preise zu sorgen, überschritten. Finanzminister Wolfgang Schäuble betonte, die Bundesregierung könne das nicht erkennen. Die Klagen seien unbegründet. Zudem bezweifelte der CDU-Politiker, ob das Verfassungsgericht überhaupt zuständig sei. Zugleich verteidigte er die Zentralbank: "Die Bundesregierung sieht keine Anzeichen dafür, dass die Maßnahmen der EZB ihr Mandat verletzen." Im Fall einer Mandatsüberschreitung werde die Regierung allerdings nicht zögern, die EZB vor dem EuGH zu verklagen. Zu den offiziellen Klägern gehören der Verein "Mehr Demokratie" um die frühere Justizministerin Herta Däubler-Gmelin, die Fraktion der Linken im Bundestag sowie mehrere Professoren. Die Kläger führen an, die Zentralbank bürde Deutschland unabsehbare Verlustrisiken auf. Dadurch werde die in der Verfassung verankerte Haushaltshoheit des Bundestages verletzt. Auch überschreite die EZB ihr Mandat, für stabile Preise zu sorgen. Es komme vielmehr zu einer im EU-Vertrag verbotenen direkten Staatsfinanzierung. Der Rechtsprofessor Dietrich Murswiek, Prozessvertreter des CSU-Politikers und Beschwerdeführers Peter Gauweiler, verlangte von den Richtern eine klare Entscheidung. "Jetzt hilft kein 'Ja-aber' mehr. Jetzt ist ein klares Nein gefordert." Voßkuhle sagte, die Klagen würfen "schwierigste Rechtsfragen" auf, da die EZB alleine dem Recht der Europäischen Union verpflichtet, der Maßstab für sein Gericht aber das Grundgesetz sei. "Hier wird zu klären sein, inwieweit die Europäische Zentralbank Kompetenzen in Anspruch nimmt, die nicht übertragen worden sind und von Verfassungswegen auch nicht übertragen werden durften", sagte er. Das Demokratieprinzip des Grundgesetzes Sorge dafür, dass sich der einzelne Bürger wehren könne gegen die Politik. Doch die unabhängige EZB könne entscheiden, ohne politisch zur Verantwortung gezogen zu werden. "Das ist für alle Beteiligten perfekt, bis auf diejenigen, die die Zeche zahlen müssen dafür - das macht die Sache so heikel", sagte er. "Dieses Problem müssen wir in den Griff bekommen." Doch viel mehr Skepsis als Voßkuhle äußerte der federführende Berichterstatter des Zweiten Senats, Richter Peter Huber, gegenüber den Argumenten der EZB. Gemeinsam mit seinen Kollegen Peter Müller und Gertrude Lübke-Wolff nahm er Asmussen geradezu ins Kreuzverhör. Der erklärte, die EZB habe in dramatischer Lage einen "unfreiwilligen Zerfall" der Euro-Zone verhindern müssen. Die ungerechtfertigt hohen Anleihezinsen hätten das Wirken der Geldpolitik unterbunden. Durch die Koppelung möglicher Anleihekäufe an ein Hilfsprogramm des Rettungsschirms ESM mit strikten Auflagen zur Haushaltssanierung werde sichergestellt, dass die EZB das Verbot zur Staatsfinanzierung nicht übertrete. Die Richter bohrten nach, ob die EZB ein Land wirklich fallen lassen würde, wenn es die Auflagen nicht erfüllt. Sie erkundigten sich nach den Berechnungsmodellen für unberechtigt hohe Zinsen, die ein Eingreifen der EZB auslösen würden. Sie wollten wissen, wie sichergestellt wird, dass die Käufe der Zentralbank nicht zu nahe an den Erwerb von Anleihen bei Erstausgabe heranrückt, denn das ist ausdrücklich nach EU-Vertrag verboten im	Zur Kenntnisnahme

# Treasury

## Forex Report

Devisenmarktbericht  
12.06.2013

**BREMER  
LANDESBANK**

	<p>Unterschied zu Sekundärmarktkäufen. Für Stirnrundeln sorgte auch, dass die EZB den Schuldenschnitt bei einem Land nicht verhindern könnte, somit Verluste hätte und sogar nach eigener Definition Staatsfinanzierung betreiben könnte. "Wir erwarten keinen Schuldenschnitt eines Euro-Staates", betonte Asmussen. Dies seien alles nur Szenarien.</p> <p>Sein stolz vorgetragenes Argument, allein die Ankündigung der EZB habe die Krise schon entschärft, wischte Voßkuhle beiseite. Bei der rechtlichen Bewertung spiele es keine Rolle, ob die Praxis erfolgreich sei. "Andernfalls würde der Zweck allein die Mittel rechtfertigen", sagte der oberste Verfassungshüter. Die Einhaltung der Grundrechte könne sich nicht nach tagespolitischen Einschätzungen richten. Die Bundesregierung argumentierte dagegen, die bloße Ankündigung könne gar nicht Gegenstand von Verfassungsbeschwerden sein.</p> <p>Munition für die EZB-Kritiker lieferte Bundesbank-Präsident Jens Weidmann. Er kritisierte, mit dem EZB-Programm werde die Grenze zwischen Geld- und Fiskalpolitik verwischt. Dadurch werde die Unabhängigkeit der EZB eingeschränkt, und die Notenbank werde es langfristig schwerer haben, für Preisstabilität zu sorgen. Außerdem verteile die EZB Pleiterisiken von Staaten zwischen den Steuerzahlern der Währungsunion um und vergemeinschafte sie. Zu Verlusten der Notenbank, die der Staat ausgleichen müsste, kann es ihm zufolge erst in einem Extremszenario kommen. Die Notenbank kann Bilanzverluste jahrelang mit künftigen Gewinnen verrechnen. Erst wenn dies über viele Jahre nicht gelingt und die Bank dadurch das Vertrauen zu verlieren droht, müsste der Staat zuschießen. ...</p>	
	<p><b>Experten sehen Verfassungsrichter auf schwieriger Gratwanderung</b></p> <p>Berlin, 11. Jun (Reuters) - Die Entscheidung des Bundesverfassungsgerichts über das Krisen-Programm der Europäischen Zentralbank (EZB) gleicht nach Einschätzung von Experten einer juristischen Gratwanderung. Das Karlsruhe Gericht ringe mit der Frage, wie es das Handeln einer an europäisches Recht gebundenen Instanz auf seine Vereinbarkeit mit dem Grundgesetz überprüfen solle, sagte der Konstanzer Rechtswissenschaftler Daniel Thym am Dienstag der Nachrichtenagentur Reuters. Zur Eröffnung der zweitägigen mündlichen Verhandlung habe Gerichtspräsident Andreas Voßkuhle deshalb selbst von "schwierigsten Rechtsfragen" gesprochen. <u>"Dem Verfassungsgericht droht dasselbe, was Kritiker der EZB vorwerfen: eine Überdehnung des eigenen Mandats", erklärte Thym:</u> "Die Richter wissen das und deshalb tun sie sich so schwer." Das Gericht verhandelt am Dienstag und Mittwoch darüber, ob das von der EZB angekündigte Programm zum notfalls unbegrenzten Kauf von Anleihen (OMT) von Euro-Schuldenländern gegen das Grundgesetz verstößt. Mit dem bisher nicht eingesetzten OMT könnte die EZB bei neuen Verwerfungen am Finanzmarkt wegen der Euro-Schuldenkrise die Zinsen umlaufender Anleihen massiv drücken. Der Währungspolitik-Experte Roland Vaubel von der Uni Mannheim sagte, das Gericht habe zu Beginn der Verhandlung klargemacht, dass es die Motive hinter dem EZB-Programm außen vor lassen werde. "Damit ist die gesamte volkswirtschaftliche Diskussion vom Tisch gewischt - das Gericht wird sich nicht mit ökonomischen Aspekten beschäftigen." Das BVerfG erhebe nicht den Anspruch, die Politik der EZB direkt am Grundgesetz zu prüfen. Es prüfe nur, ob eine bestimmte Auslegung des Europa-Rechts, auf die sich die EZB beruft, mit dem Grundgesetz vereinbar sei. "Damit wird es voraussichtlich auch keine Weiterleitung an den Europäischen Gerichtshof geben". Dieser Meinung ist auch Rechtswissenschaftler Thym: "Dies käme für das selbstbewusste Gericht in Karlsruhe einer symbolischen Unterordnung gleich." Ferdinand Wollenschläger von der Uni Augsburg gab allerdings zu bedenken, für die Frage, ob das Handeln der EZB mit dem EU-Recht in Einklang stehe, habe der Europäische Gerichtshof ein Entscheidungsmonopol. Das Verfassungsgericht entscheide nur, ob verfassungsrechtliche Integrationsschranken überschritten würden. Komme das Verfassungsgericht zu der Annahme, dass ein Verstoß gegen europäisches Primärrecht bestehe, stehe deshalb eine - bislang vom Bundesverfassungsgericht in keinem Verfahren vorgenommene - Vorlage an den Europäischen Gerichtshof im Raum.</p>	<p>Zur Kenntnisnahme</p>
	<p><b>Griechischer Staatsrundfunk macht wegen Sparmaßnahmen zu</b></p> <p>Athen, 11. Jun (Reuters) - In einer der bislang drastischsten Sparmaßnahmen schließt Griechenland vorübergehend seine staatlichen Hörfunk- und Fernsehsender. Die drei Fernsehkanäle und die Hörfunkprogramme des Senders ERT - die pro Jahr 300 Millionen Euro verschlingen - würden ab Mitternacht ihren Betrieb einstellen, teilte Regierungssprecher Simos Kedikoglu am Dienstag über den staatlichen Sender mit. Die Sender seien "ein typischer Fall ungläublicher Verschwendung" geworden, begründete er den Entschluss der Regierung. Die Sender sollen zu einem späteren Zeitpunkt ihren Betrieb wieder aufnehmen, aber mit weniger Beschäftigten und einer schlankeren Struktur. Die derzeit etwa 2600 Mitarbeiter erhalten eine Entschädigung und können sich später in der neuen Organisation wieder bewerben, erläuterte Kedikoglu.</p>	<p>Hart .....</p>

# Treasury

## Forex Report

Devisenmarktbericht  
12.06.2013

**BREMER  
LANDESBANK**

### Technik und Bias

	New York		Far East		Unterstützung			► Widerstand			Bias
EUR-USD	1.3256	- 1.3317	1.3294	- 1.3317	1.3200	1.3170	1.3150	1.3320	1.3350	1.3370	Positiv
EUR-JPY	127.13	- 128.82	127.74	- 128.86	127.00	126.50	126.00	129.00	129.50	130.00	Positiv
USD-JPY	95.60	- 97.14	95.94	- 96.89	95.60	95.20	95.00	97.20	97.50	98.00	Positiv
EUR-CHF	1.2288	- 1.2323	1.2293	- 1.2319	1.2240	1.2200	1.2180	1.2350	1.2370	1.2400	Positiv
EUR-GBP	0.8498	- 0.8523	0.8499	- 0.8511	0.8480	0.8440	0.8420	0.8600	0.8620	0.8640	Positiv

### Ihre Ansprechpartner:

**Folker Hellmeyer**

Tel. 0421 332 2690

[folker.hellmeyer@bremerlandesbank.de](mailto:folker.hellmeyer@bremerlandesbank.de)

Moritz Westerheide

Tel: 0421 332 2258

[moritz.westerheide@bremerlandesbank.de](mailto:moritz.westerheide@bremerlandesbank.de)

DAX	8.222,46	-85,23
Dow Jones	15.122,02	-116,57
Nikkei	13.289,32	-28,30

Bund Future ▼ 142,65 (142,74)

10 J. US Bond ▼ 2,190 (2,213)

10 J. Bund ▲ 1,609 (1,605)

Brent ▼ 101,74 (104,11)

Gold ▼ 1.374,70 (1378,99)

Silber ▲ 21,67 (21,61)

### TV-Termine:

Donnerstag: 09.05 – 09.20 DAF

### Verhandlung vor Bundesverfassungsgericht erhöht Risikoaversion

Der Euro eröffnet heute (07.49) bei 1.3295, nachdem im Verlauf der letzten 24 Handelsstunden Tiefsturse im europäischen Handel bei 1.3233 markiert wurden. Der USD stellt sich gegenüber dem JPY auf 96.75. In der Folge notiert EUR-JPY bei 128.65 während EUR-CHF bei 1.2307 oszilliert.

Die gestern begonnene Verhandlung vor dem Bundesverfassungsgericht hat die Risikoaversion an den Finanzmärkten global erhöht.

Alle Augen waren gestern und sind heute auf Karlsruhe gerichtet (siehe Rubrik „Letzte Nachrichten“). Die Finanzmärkte als auch die Realwirtschaft liegen mit ihrer Wahrnehmung richtig. Auf hoher See und vor Gericht ist man in Gottes Hand sagte schon mein lieber Vater als Kapitän und Lotse und er liegt richtig.

Wir wollen an dieser Stelle nicht deuten, was einzelne Bemerkungen von Herrn Voßkuhle oder Herrn Huber bedeuten, die allesamt als kritisch bis skeptisch bezüglich der Politik der EZB eingeordnet wurden. Wir sind keine Juristen.

### Wir bemühen uns jedoch um den „Gesunden Menschenverstand“.

Auf dieser Basis ist das aktuelle Verfahren am Bundesverfassungsgericht aus meiner individuellen Sicht ambitioniert.

Es liegt kein Tatbestand vor. Das OMT-Programm ist nicht aktiviert. Es handelt sich um eine Ankündigung.

Stellen Sie sich vor, ich würde öffentlich ankündigen, dass ich für den Fall, dass ich dem Risiko ausgesetzt wäre, zu verhungern, Mundraub begehen würde und daraufhin von Professoren und anderen Individualpersonen und Vereinen einem Verfahren vor Gericht ausgesetzt wäre? Hätte das etwas mit Recht zu tun?

Die Reformländer standen trotz erheblicher Reformenerfolge vor dem ökonomischen Risiko des konjunkturellen „Verhungerns“.

Die massivste Spekulation, seitdem es Finanzmärkte gibt, führte dazu, dass die Investitionstätigkeit in den Reformländern im Jahre 2012 kollabierte.

Ist es rechters, eine Spekulation losgelöst von Reformenerfolgen zuzulassen, die die Strukturen dieser Reformländer vollständig zerstört?

Die Ankündigung der EZB im September hat die Grundlagen geschaffen, dass sich die Risikoaversion gegen die Reformländer deutlich zurückgebildet hat und damit sich der konjunkturelle Horizont für die Reformländer aufhellt (zuletzt Markt Daten).

Die jetzt begonnene Verhandlung vor dem Bundesverfassungsgericht setzt diese Erholung mindestens in Teilen auf das Spiel.

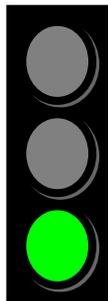
Mehr gibt es zu dem Thema BVerfG nicht zu sagen.

# Treasury

## Forex Report

**BREMER  
LANDESBANK**

**Dax-Börsenampel:**



Ab 7.600 Punkten

Ab 8.050 Punkten

**Aktuell**

**Wir mögen Fakten:**

Die EZB sitzt auf der deutschen Anklagebank wegen einer Ankündigung, nicht wegen einer Tat. Sie ist jedoch die am stärksten an Stabilität orientierte Zentralbank im Vergleich zu Fed, BoE und BoJ.

- Die EZB hat seit circa zwei Jahren keine Staatsanleihen gekauft (Fed 85 Mrd. USD pro Monat, BoE mit Ankaufprogramm von 375 Mrd. GBP, BoJ 57 Mrd. USD monatlich).
- Die EZB hält im Eigenbestand circa 2% aller umlaufenden Staatsanleihen der Eurozone (Fed mehr als 30%, BoE mehr als 30%)
- Die Bilanzsumme der EZB ist deutlich rückläufig, die Bilanzsummen von BoJ und Fed nehmen weiter aggressiv zu.

Wenn die EZB und die Eurozone scheiterte, wäre das unter Machtgesichtspunkten eine Unterordnung unter die gegebenen Machtachsen, die nicht ansatzweise die Stabilität verteidigen wie die EZB.

Ergo sollten sich manche Protagonisten fragen, was sie mit dieser Klage anrichten können. Die Themen „Prism“ und US-Cyberwar sind gute Implikationen, was auf zerrüttete Kleinstaaten zukommen könnte.

Churchill sagte nach dem WK II bezüglich Hitler/Stalin, dass man das falsche Schwein geschlachtet hätte. Wir sollten nicht die Zentralbank der großen Industrienationen kastrieren, die in der größten Krise seit 1929/32 die Fahne der Stabilitätspolitik am höchsten hält.

**Bleiben wir bei den Fakten: Was verteidigt die EZB?**

War und ist der Einsatz der EZB bezüglich des Status der Neuverschuldung und den umgesetzten Reformen (die Wachstum belasten und zu zyklischen Haushaltsdefiziten führen) angemessen?

**Werfen wir einen Blick auf die Neuverschuldungsdaten:**

Land	Haushalt 2012	2013	Primärhaushalt 2012	2013	S&P Rating
Italien	-3,0%	-2,6%	+2,3%	+2,7%	BBB+
Griechenland	-6,4%	-4,6%	-1,2%	0,0%	CCC
Portugal	-4,8%	-5,6%	-0,8%	-1,4%	BB
Spanien	-10,3%	-6,6%	-7,9%	-3,5%	BBB+ (w/Banken)
Frankreich	-4,6%	-3,7%	-2,2%	-1,4%	AA+
Irland	-7,7%	-7,6%	-4,6%	-4,3%	BBB+
Deutschland	+0,2%	-0,3%	+2,4%	+1,8%	AAA
<b>Eurozone</b>	<b>-3,6%</b>	<b>-2,9%</b>	<b>-0,8%</b>	<b>0,0%</b>	
UK	-8,3%	-7,0%	-6,1%	-5,0%	AAA
USA	-8,6%	-6,6%	-6,4%	-4,6%	AA+
Japan	-10,2%	-9,6%	-9,3%	-9,0%	AA-

© IWF Fiscal Monitor 04/2013

**Ist das Thema der Nord-Süd Divergenz noch aktuell?**

Nein, es ist neutralisiert. Damit ist der viel beschworene Targetsaldo, der nachhaltig rückläufig ist (von 751 Mrd. Euro per 08/2012 auf 589 Mrd. Euro per 05/2013), überwiegend Ausdruck der Kapitalflucht aus den Reformländern, nicht mehr Ausdruck der Finanzierung der Waren- und Dienstleistungsbilanzdefizite.

Anders ausgedrückt ist die Konkurrenzfähigkeit der Südländer wiederhergestellt. Das lässt sich an dem deutlichen Anstieg der Exporte belegen. Alle Daten stammen von Eurostat.

Tabelle 1: Exporte Waren und Dienstleistungen

In Mrd. EUR (Eurostat)	2007	2008	2009	2010	2011	2012 (P)	2013 (P)
Griechenland	52,4	56,2	44,5	48,9	51,7	52,3	53,6 (+20,5%)
Portugal	54,5	55,8	47,2	53,6	60,7	64,1	65,0 (+37,7%)
Spanien	288,3	288,2	250,7	286,1	321,8	358,2	363,0 (+40,9%)
Italien	448,4	448,2	360,9	413,2	454,5	477,3	488,8 (+35,4%)
Irland	152,4	150,2	145,9	157,7	165,3	172,7	183,8 (+28,0%)

Tabelle 2: Handels- und Dienstleistungsbilanz

In Mrd. EUR (Eurostat)	2007	2008	2009	2010	2011	2012 (P)	2013 (P)
Griechenland	-30,0	-33,8	-26,3	-20,2	-18,0	-11,9	-4,1 (-87,8%)
Portugal	-13,5	-17,3	-12,5	-12,3	-6,7	-0,8	+2,9
Spanien	-70,8	-63,3	-19,5	-23,0	-8,5	+15,2	+37,8
Italien	-3,9	-13,1	-8,1	-30,2	-23,2	-5,7	+43,0
Irland	+17,1	+16,3	+24,9	+29,0	+33,6	+37,5	+41,9

Mehr gibt es zu den belastbaren Fakten nicht zu sagen.

Doch da war noch etwas. Kennen Sie diese Betrachtungsweise?

Zitat aus der Zeit:

### **Bund spart wegen Niedrigzinsen mehr als 100 Milliarden Euro**

Deutschland profitiert von der Euro-Krise: Niedrige Zentralbankzinsen und die schwache Konjunktur im Euro-Raum führen zu Ersparnissen von 100 bis 200 Milliarden Euro. Wegen der niedrigen Zinsen für Staatsanleihen spart die Bundesregierung bis 2014 mehr als 100 Milliarde Euro an Zinszahlungen. Das Institut für Weltwirtschaft Kiel (IfW) hat ermittelt, dass die schwache Konjunktur im Euro-Raum und [die Niedrigzinsen der Europäischen Zentralbank](#) für Deutschland erhebliche Minderausgaben bewirken.

Die Studie bezieht sich auf [Staatsanleihen](#), die seit 2009 ausgegeben wurden und ermittelt die Kosten bis Mitte 2014. Um zu berechnen, wie viel die Bundesregierung spart, hat [das IfW](#) die Zinssätze dieser Papiere mit dem Durchschnittszinssatz der vorangegangenen zehn Jahre (1999 bis 2008) verglichen.

Wir weisen darauf hin, dass der konjunkturelle Effekt dabei unberücksichtigt ist ...

Wir sang die Popgruppe ABBA. „The winner takes it all“

Zusammenfassend ergibt sich ein Szenario, das den Euro gegenüber dem USD favorisiert. Ein nachhaltiges Unterschreiten der Unterstützungszone bei 1.3020 – 1.3050 neutralisiert den positiven Bias.

Viel Erfolg!

Daten		Zuletzt	Konsensus	📈	Bewertung	Bedeutung
 Industrieproduktion (M/J)	April	1,0%	-0,2%	11.00	Raum für leichte positive Überraschung.	Mittel
 Federal Budget (Teilmenge des gesamten öffentlichen Haushalts)	Mai	+112,9 Mrd.	-110 Mrd.	20.00	Deutliche Entspannung ggü. Vorjahr bei -198,2 Mrd. USD.	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 aktuell 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.