

Treasury Research
 Deutschland

Brennpunkt Wirtschaft

 ifo Geschäftsklima Deutschland, Januar 2012:
 Erwartungen legen erneut zu

	ifo Geschäftsklima Deutschland			Konjunkturtest
	Klima	Lage	Erwartungen	Dienstleistungen (Klima)
Jun 11	114,3	123,2	106,1	26,4
Jul 11	112,9	121,4	104,9	25,3
Aug 11	108,6	118,0	100,0	19,7
Sep 11	107,5	118,0	97,9	16,5
Okt 11	106,5	116,8	97,1	17,4
Nov 11	106,7	116,7	97,6	15,1
Dez 11	107,3	116,7	98,6	19,6
Jan 12	108,3	116,3	100,9	22,3

Quelle: Macrobond & HSBC

Nachdem sich bereits die vom ZEW befragten Finanzanalysten weniger pessimistisch in Bezug auf weitere konjunkturelle Entwicklung in Deutschland gezeigt haben, bestätigen die Januar-Daten des ifo Geschäftsklimas mit dem dritten Anstieg in Folge den Eindruck, dass sich Deutschland wohl nur in einer temporären Konjunkturdelle befindet. So wurde zwar die aktuelle Lage von den Unternehmen nicht mehr ganz so euphorisch eingestuft wie noch in den Vormonaten, dafür konnten die Erwartungen auf Sicht der kommenden sechs Monate zum insgesamt vierten Mal in Folge zulegen (siehe Grafik 1). Mit 116,3 bzw. 100,9 Punkten liegen beide Komponenten damit erstmals seit Juli wieder gemeinsam über den langfristigen Durchschnittswerten dieser Zeitreihen (101,4 bzw. 100,2 Punkte). Da sich auch die Exporterwartungen zu stabilisieren scheinen, hellt sich der Konjunkturausblick für Deutschland zum Jahresbeginn 2012 auf.

Thomas Amend

 Analyst
 HSBC Trinkaus & Burkhardt AG
 +49 211 910 2642
 thomas.amend@hsbc.de

Stefan Schilbe

 Chefvolkswirt
 HSBC Trinkaus & Burkhardt AG
 +49 211 910 3137
 stefan.schilbe@hsbc.de

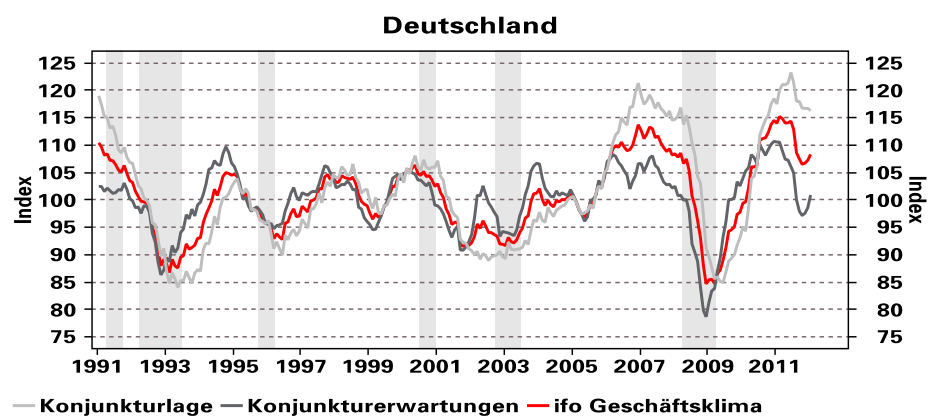
 Online Research:
 www.hsbctrinkaus-markets.de

Treasury Research HSBC Trinkaus

Disclaimer

Der Disclaimer und die wesentlichen Disclosures sind wichtige Bestandteile der Publikation (S. 3/4)

Grafik 1: Dritter Anstieg beim ifo Geschäftsklima in Folge



Quelle: Macrobond & HSBC

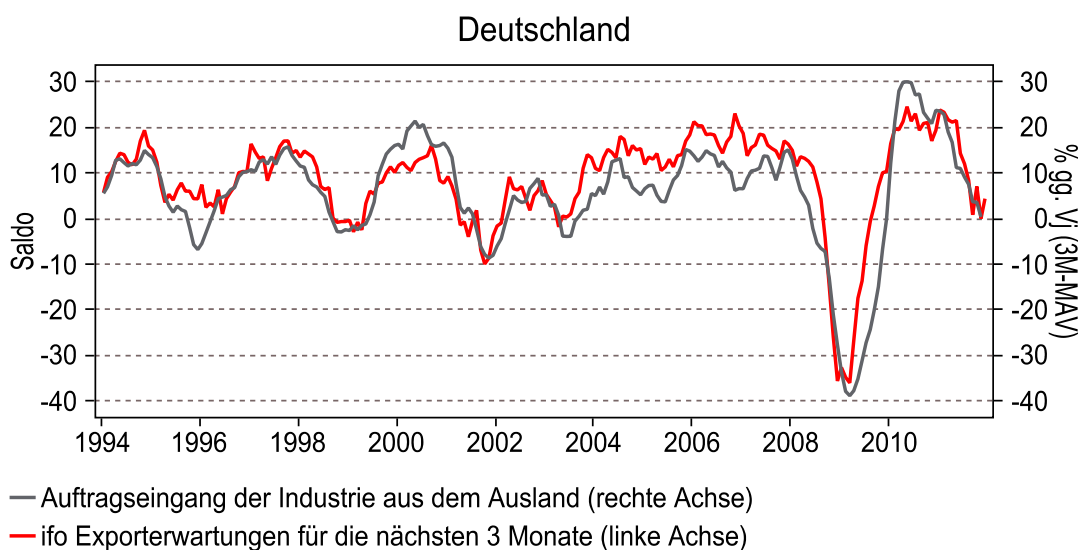
Guter Jahresstart

Der ifo Geschäftsklimaindex konnte im Januar um einen satten Indexpunkt von revidiert 107,3 (zuvor: 107,2) auf 108,3 Punkte zulegen und sich damit weiter von seinem langfristigen Durchschnittswert (100,7) nach oben lösen. Im Dienstleistungssektor zeigt sich die Stimmung im Januar ebenfalls freundlicher als noch zum Jahresende 2011. Auch hier sorgt eine optimistischere Erwartungshaltung für den Anstieg des Gesamtindex. Zwar kann aufgrund der bisher veröffentlichten Daten nicht ausgeschlossen werden, dass Deutschland zum Jahreswechsel mit zwei Quartalsrückgängen beim BIP in Folge in eine technische Rezession gerutscht ist, für den weiteren Jahresverlauf 2012 steigen aber die Chancen, dass es sich beim aktuell geringen Wachstumsmomentum nur um eine temporäre Konjunkturschwäche handelt.

Der Blick auf die einzelnen Wirtschaftsbereiche zeigt, dass sich im ersten Monat des neuen Jahres die Stimmung vor allem im Verarbeitenden Gewerbe und im Bauhauptgewerbe verbessert hat. Bei letzterem dürfte der anhaltend milde Winter in weiten Teilen der Republik zur erneuten Stimmungsaufhellung beigetragen haben. Während im Großhandel das Vormonatsniveau in etwa verteidigt werden konnte, sackte die Stimmung im Einzelhandel nach dem guten Weihnachtsgeschäft ab. Hier ist der Saldenwert erstmals seit Juni 2010 wieder negativ.

Per Saldo verdichten sich die Anzeichen für eine Stabilisierung nicht nur bei den Sentimentindikatoren, sondern im weiteren Jahresverlauf auch der den harten Konjunkturdaten. Nach einer Schwächephase zum Jahreswechsel 2011/12 trauen wir der deutschen Wirtschaft vor allem im 2. Halbjahr 2012 positive Wachstumsraten zu. Allerdings muss mit Blick auf die anhaltende Schuldenkrise in der Eurozone und eine daraus zu erwartende geringere Nachfrage vor allem aus den Peripherieländern weiterhin davon ausgegangen werden, dass es zeitweise zu Rückschlägen kommen kann. Die ifo Daten bestätigen aber zunehmend den Eindruck, dass keine ausufernde Rezession zu befürchten ist.

Grafik 2: Exporterwartungen stabilisieren sich



Quelle: Macrobond & HSBC

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 <http://www.der-markt-heute.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 <http://www.der-markt-heute.de> (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 Gesamtbeitrag 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 2011, 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