

## November 2020

---

### ➤ **Volkswirtschaft: Neue Hoffnung, alte Rivalität**

Die Chancen auf eine globale Konjunkturerholung verbessern sich mit einem Corona-Impfstoff. Zwischen den USA und China drohen auch unter demokratischer Führung harte Auseinandersetzungen.

### ➤ **Renten: Höhere Schulden, steigende Renditen**

Das erwartete US-Fiskalprogramm könnte zu einem Anstieg der Anleiherenditen in den USA führen. In der Eurozone haben die hohen Renditen die Nachfrage nach Staatsanleihen aus Italien erhöht.

### ➤ **Aktien: Vor dem Favoritenwechsel**

Analysten richten den Blick nach vorn und erwarten für US-Unternehmen eine nachhaltige Gewinnerholung. Unterdessen geraten die großen US-Technologiekonzerne weltweit unter Regulierungsdruck.

### ➤ **Rohstoffe: Kurzfristiges Auf, langfristiges Ab**

Die zukünftige US-Regierung plant den Ausbau erneuerbarer Energien und einen neuen Atom-Deal mit dem Iran – beides könnte auf lange Sicht die Ölmärkte belasten. Kurzfristig könnten die Preise steigen.

### ➤ **Liquidität: So lange wie nötig**

Die Europäische Zentralbank überprüft aktuell ihre Geldpolitik und könnte ab Januar mit zusätzlichen Anleihekäufen die Konjunktur in der Eurozone stützen.

### ➤ **Immobilien: Überschätzte Wahl**

Der Ausgang der Präsidentschaftswahl in den USA dürfte die Entwicklung von US-Gewerbeimmobilien nur am Rande beeinflussen. Wichtigste Faktoren bleiben zyklische Trends und Zinssätze.

## Volkswirtschaft: Neue Hoffnung, alte Rivalität

Es ist der größte Wachstumssprung, den die US-Wirtschaft seit dem Zweiten Weltkrieg vollzogen hat: Im dritten Quartal legte das Bruttoinlandsprodukt (BIP) auf das Jahr hochgerechnet um 33,1% zu. Im Vergleich zum Vorquartal betrug das Plus zwischen Juli und September 7,4%. Damit hat sich die US-Wirtschaft im Rekordtempo zumindest teilweise von ihrem historischen Einbruch im zweiten Quartal (-9%) erholt – liegt aber noch rund 3,5% unter dem Vergleichswert des Vorjahres. Auch die Wirtschaft in Deutschland und der gesamten Eurozone meldet für das Sommerquartal historische BIP-Zuwächse: plus 8,2% in Deutschland und 12,7% in der Eurozone, jeweils gegenüber dem Vorquartal.

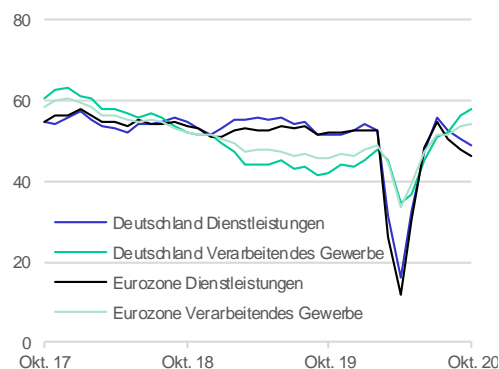
**Starker Konsum.** Während die Erholung in Europa infolge der zweiten Coronavirus-Welle und erneuter Lockdown-Maßnahmen aber wieder ins Stottern gerät, sieht die Deutsche Bank die US-Wirtschaft auf gutem Weg. Unverändert spendierfreudige Verbraucher sorgen für einen sprunghaften Zuwachs beim privaten Konsum, und auch die Ausrüstungsinvestitionen senden Signale einer V-förmigen Erholung. Die Aussichten auf weitere Konjunkturhilfen und die Zulassung auf einen Impfstoff gegen Sars-CoV-2 stimmen zusätzlich optimistisch.

Dagegen dürften sich auch unter US-Präsident Joe Biden die Beziehungen zu China schwierig gestalten. Die alte Weltmacht USA wird den möglichen Aufstieg Chinas zur Großmacht des 21. Jahrhunderts nicht tatenlos hinnehmen – zu viel steht auf dem Spiel. Der asiatische Herausforderer kam 2019 auf ein BIP von 14,3 Billionen US-Dollar und ist damit die weltweit zweitgrößte Volkswirtschaft. Gemessen an der Kaufkraft lag die Volksrepublik sogar schon auf Platz eins. Setzt sich die Entwicklung fort, könnte China 2030 die USA als größte Wirtschaftsmacht ablösen.

Die Spannungsfelder zwischen den Kontrahenten sind vielschichtig. Neben den Handelsbeziehungen und politischen Fragen spielt die Technologieführerschaft in den Bereichen Künstliche Intelligenz, Halbleiterproduktion und Softwareentwicklung eine wichtige Rolle. Mit der „Made in China 2025“-Initiative versucht Peking die Abhängigkeit von ausländischen Technologien zu verringern. Das technologische Wettrüsten

### Einkaufsmanagerindizes im Vergleich

(Angabe in Saldenpunkten, Werte >50 = Expansion)



Quelle: Bloomberg L.P.; Stand: 12.11.2020

könnte mittelfristig zu einer „Tech-Wall“ führen, die eine Interaktion unterschiedlicher Plattformen (Internet, Telekommunikation, Zahlungssysteme) nur bedingt zulässt. Nach Berechnungen der Deutschen Bank könnte dies den Tech-Sektor inklusive der Neuordnung globaler Lieferketten bis 2025 rund 3,5 Billionen US-Dollar kosten.

**Bedrohliche Entwicklung.** Der neue US-Präsident Joe Biden sollte den Konflikt zwar nicht weiter eskalieren, sondern in geordnete Bahnen lenken. In der Sache aber dürfte Biden hart bleiben. Es droht eine Blockbildung mit China und den Staaten des Verbands der Südostasiatischen Nationen auf der einen sowie Japan, Südkorea und Australien, die sich stärker den USA zuwenden, auf der anderen Seite. Für Europa wird es schwieriger, in diesem Spannungsfeld eine neutrale Position einzunehmen. Das gilt insbesondere für deutsche Firmen mit ihren wachsenden Umsätzen in China.

Die Umgestaltung von Lieferketten brächte nicht nur Einnahmeausfälle. Investitionen müssten abgeschrieben und in anderen Absatzmärkten neu getätigt werden. Es ist nur ein schwacher Trost, dass sich dieser Prozess über Dekaden hinziehen dürfte. Denn hinzu kommt: In vielen Ländern ist die Revitalisierung der inländischen Wirtschaft mit der Hoffnung auf positive Effekte für den heimischen Arbeitsmarkt wieder salonfähig. Außerdem hat sich durch Corona für systemrelevante Bereiche der Fokus stärker auf inländische Produktion und Lieferketten verschoben.

## Renten: Höhere Schulden, steigende Renditen

Die Corona-Krise hat eine erhebliche Lockerung der globalen Geldpolitik ausgelöst, die sich bis heute fortsetzt. Auch in den USA führte im Frühjahr der massive Ankauf von Staatsanleihen durch die US-Notenbank Federal Reserve (Fed) zu einem kräftigen Kursanstieg und damit zu entsprechend sinkenden Renditen. Auf den ersten Blick überrascht es allerdings, dass die enorme Erhöhung der Staatsausgaben zur Bekämpfung der ökonomischen Folgen der Pandemie in den vergangenen Monaten die laufende Verzinsung nicht wieder nach oben getrieben hat. Seit Ende März bewegen sich die US-Renditen seitwärts.

Eine Erklärung hierfür ist der Anstieg der privaten Sparquote. Die Ersparnisse des privaten Sektors haben ausgereicht, um die Neuverschuldung des öffentlichen Sektors von 23% des Bruttoinlandsprodukts (BIP) im ersten Halbjahr fast vollständig zu finanzieren. Gleichzeitig setzten sich die Kapitalzuflüsse von Kreditgebern wie der Fed oder ausländischen Investoren fort.

**Lockere Konditionen.** Der Anstieg des privaten Sparvolumens hat auch Auswirkungen auf das Fiskalpaket, um dessen Höhe und Ausgestaltung sich die Demokraten und Republikaner seit Monaten streiten. Dabei rücken Verteilungsfragen verstärkt in den Fokus. Das Konjunkturpaket sollte so geschnürt sein, dass die Einkommen derjenigen gestärkt werden, die eine geringere marginale Sparneigung aufweisen, damit der fiskalische Stimulus den US-Konsum und damit das Wachstum ankurbelt. Solange der mögliche Renditeanstieg kontrolliert und moderat erfolgt, dürfte sich auch die US-Notenbank dem nicht entgegenstellen. Für diese Einschätzung spricht die Entwicklung der vergangenen Monate. Seit Juli kletterte die Renditedifferenz zwischen US-Staatspapieren mit 10- und 30-jähriger Laufzeit auf knapp 80 Basispunkte, ohne dass die Fed eingegriffen hat. Das war auch nicht erforderlich, weil insbesondere die Renditen der Papiere mit extrem langen Laufzeiten, die sich kaum auf die Kreditzinsen für Verbraucher und Unternehmen auswirken, den Trend bestimmen haben. Da zeitgleich der marktweite US-Aktienindex S&P 500 neue Höchststände verzeichnete, blieben die Finanzmarktbedingungen insgesamt locker.

### Renditedifferenz US-Staatsanleihen

(Angabe in Prozent zwischen 10- und 30-jährigen)



Quelle: Bloomberg L.P.; Stand: 12.11.2020

Nach Einschätzung der Deutschen Bank könnten die Währungshüter in den USA eine steilere Renditekurve auch künftig tolerieren, wenn ein durch die langen Laufzeiten verursachter Anstieg der Renditedifferenz um 10 Basispunkte mit einem Kursanstieg am Aktienmarkt um etwa 0,7% korrespondiert. Außerdem darf die Fed nur 70% des ausstehenden Volumens von US-Staatsanleihen jeder Laufzeit halten. Dies spricht dafür, dass sich die Fed mit Ankäufen künftig etwas zurückhält, denn bei Papieren mit 10 oder mehr Jahren Laufzeit rückt dieser Grenzwert immer näher.

**Starke Nachfrage.** In der Eurozone sind Renditen und Risikoaufschläge von Staatsanleihen ebenfalls abgetaucht. Bei italienischen Papieren haben die Spreads zuletzt mit einem Rückgang auf 1,25% ein 2-Jahrestief markiert. Die laufende Verzinsung 10-jähriger Anleihen sank im Verlauf des Oktobers auf ein Allzeittief von 0,7%. Zu dieser Entwicklung haben vergleichsweise gute Konjunkturdaten beigetragen, die auf eine Erholung der drittgrößten Volkswirtschaft der Eurozone im dritten Quartal hingedeutet hatten. In ihrer Jagd auf Rendite haben Anleger verstärkt auf italienische Staatsanleihen gesetzt, deren Kurse zusätzlich von massiven Käufen der Europäischen Zentralbank (EZB) gestützt werden. Diese Entwicklung sollte aber nach Einschätzung der Deutschen Bank weitgehend ausgereizt sein.

## Aktien: Vor dem Favoritenwechsel

Die Corona-Pandemie hinterlässt tiefe Bremsspuren in den Bilanzen der Unternehmen. Von den 345 US-Firmen, die aktuell an der Wall Street gelistet sind und eine Marktkapitalisierung von mehr als 25 Milliarden US-Dollar haben, weisen 12,5% für die vergangenen 12 Monate einen Verlust aus. Zum Vergleich: Während der Großen Wirtschaftskrise 2009 betrug der Anteil der defizitären Firmen nur 5,5%. Obwohl das Coronavirus in Europa und den USA weiter wütet, blicken Analysten zuversichtlich in die Zukunft. Demnach dürften in einem Jahr nur noch knapp 3% der US-Firmen in der Verlustzone stecken.

**Schärfere Gesetze.** Kurschancen resultieren auch aus dem global dynamisch wachsenden Datenvolumen. Neue Telekommunikationstechnologien wie 5G beschleunigen diese Entwicklung zusätzlich. Gleichzeitig lagern immer mehr Firmen ihre Datenbestände in externe Rechenzentren oder Clouds aus. Die Betreiber dieses Geschäfts überzeugen bereits heute mit stabilem Umsatz- und Gewinnwachstum, das nachfragebedingt weiter zulegen könnte. Mit einem Kurs-Gewinn-Verhältnis (KGV) zwischen 20 und 30 erscheinen die Titel zwar teuer, aber nicht überbewertet.

Nicht nur gut im Geschäft als Cloudanbieter sind die fünf größten US-Tech-Unternehmen. Sie haben ihren Marktwert seit 2015 von 2 auf 7 Billionen US-Dollar ausgebaut und stehen für gut ein Viertel der Marktkapitalisierung des US-Leitindex S&P 500. Nun gerät „Big Tech“ mit Ausnahme von Microsoft aber ins Visier der US-Politik. Das Justizministerium strengt Kartellklagen gegen Techs mit großer Marktmacht an, die den Wettbewerb in Europa und den USA behindern.

Außerdem arbeitet das US-Repräsentantenhaus an schärferen Wettbewerbsgesetzen, die auf die großen Technologiekonzerne abzielen. Basis ist ein Kartellausschussbericht, der einen ganzen Strauß von Maßnahmen empfiehlt: Stärkung der Aufsichtsbehörden, strengere Vorschriften für Übernahmen, Trennung von Geschäftsbereichen oder sogar deren Abspaltung. Wie hart die betroffenen Unternehmen in den USA politisch angegangen werden, dürfte auch vom technologischen Wettrennen mit China abhängen.

## Gesamtertrag MSCI World Growth & Value

(Angaben indexiert: 09.11.2015 = 100)



Quelle: Bloomberg L.P.; Stand: 12.11.2020

Ebenfalls Gegenwind kommt von außerhalb der Heimat: In China und Indien untersuchen staatliche Stellen die marktbeherrschende Stellung von US-Anbietern mobiler Dienste. Die EU erstellt aktuell eine Liste von etwa 20 großen Internetunternehmen, die mit einer verschärften Regulierung rechnen müssen. Außerdem droht „Big Tech“ global eine einheitliche Digitalsteuer.

**Neue Favoriten.** Ohnehin mehren sich die Anzeichen für eine nachhaltige Rotation der Investoren von „Growth“ zu „Value“ – vorausgesetzt, die Corona-Pandemie wird unter Kontrolle gebracht und die US-Wirtschaft erholt sich spürbar. Value-Investoren setzen auf günstig bewertete Aktien – hatten aber seit 2008 mit Ausnahmen weniger kurzer Phasen immer das Nachsehen gegenüber Growth-Investoren. Deren bevorzugte Titel zeichnen sich durch ein überdurchschnittlich hohes Wachstum aus und sind häufig aufgrund innovativer Geschäftsmodelle weniger von Konjunkturschwankungen betroffen als andere Konzerne.

Die Underperformance von Value-Aktien hat mehrere Ursachen – dazu gehören sinkende Inflationserwartungen und Anleiherenditen, vergleichsweise niedriges Wirtschaftswachstum nach der Finanzkrise und signifikante Gewinneinbrüche ganzer Sektoren wie Finanzen oder Rohstoffe. Growth-Aktien, allen voran aus den Bereichen Technologie, Internet und Kommunikation, gewannen dagegen an Bedeutung und konnten ihre Profite stark steigern.

## Rohstoffe: Kurzfristiges Auf, langfristiges Ab

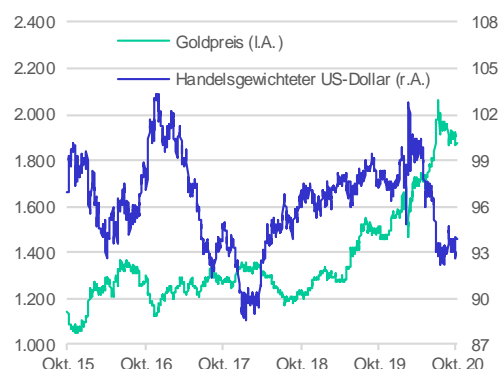
Seit Juni bewegen sich die Notierungen für Rohöl innerhalb einer engen Bandbreite. Angesichts eines zusätzlichen Tagesangebots von knapp 800.000 Barrel (1 Fass = 159 Liter) aus Libyen und vereinzelt – auch pandemiebedingten – regionalen Störungen auf der Nachfrageseite dürfte sich daran bis Jahresende kaum etwas ändern. Der Sieg des Demokraten Joe Biden bei der US-Präsidentenwahl könnte nun allerdings erneuerbaren Energien einen Schub geben – obwohl der Senat sehr wahrscheinlich in republikanischer Hand bleiben wird.

Nach Einschätzung der Deutschen Bank würde eine politische Wende in den USA aber erst mittel- bis langfristig die Ölpreise belasten. 2021 könnte der Amtswechsel im Weißen Haus sogar die Preise stützen. Mögliche Beschränkungen für Bohrungen und Fracking könnten die Versorgung stören – und in der Folge zu steigenden Notierungen führen.

Auf der Nachfrageseite dürfte das nun in Kürze zu erwartende US-Corona-Hilfspaket der Ölnachfrage Impulse geben. Der Impfstoff gegen das Coronavirus, der voraussichtlich ab Anfang 2021 zur Verfügung stehen dürfte, sollte die fiskalpolitischen Maßnahmen zur Stützung der US-Konjunktur noch erheblich verstärken – und einen Ausbruch der Rohölpreise aus der aktuellen Spanne nach oben ermöglichen. Erst auf lange Sicht dürfte eine Fokussierung auf erneuerbare Energien die Ölnachfrage kannibalisieren.

Möglicher Deal. Wichtigster Faktor für den Ölmarkt während einer Biden-Präsidentschaft könnte aber die Aufhebung der Sanktionen gegen den Iran sein. Zur Disposition stehen bis zu 2 Millionen Barrel Rohöl pro Tag, die zusätzlich auf den Markt kämen. Ziel der US-Regierung dürfte ein langfristig belastbarer, aber für die USA verbesserter Atom-Deal sein. Bis dahin ist es ein weiter Weg, daher dürften die Sanktionen vorerst nur marginal gelockert werden. Die Deutsche Bank erwartet deshalb für 2021 ein zusätzliches Ölangebot von nur 200.000 Barrel pro Tag aus dem Iran. Starke Nachfrage aus China, Hoffnung auf ein großes US-Konjunkturpaket, schwacher US-Dollar und auf der Angebotsseite pandemiebedingte Störungen in Südamerika:

Goldpreis vs. US-Dollar (L.A.: Angabe in USD je Feinunze; r.A.: Angabe in Indexpunkten)



Quelle: Bloomberg L.P.; Stand: 12.11.2020

Seit März kletterten die Preise für Kupfer um 60% und lagen im Oktober erstmals seit Juni 2018 wieder über der Marke von 7.000 US-Dollar je Tonne. Die Organisation der Kupferproduzenten (IWCC) rechnet für die nächsten zwei Jahre mit einem Angebotsdefizit. Deshalb bleiben bei steigender Nachfrage (2021: + 5%) die mittelfristigen Perspektiven für Kupfer gut.

**Wenig Potenzial.** Erstmals seit 10 Jahren waren Zentralbanken im dritten Quartal Nettoverkäufer von Gold. Nachdem im Vorjahresquartal Notenbanken noch knapp 142 Tonnen Gold erworben hatten, verkauften sie von Juli bis September netto zwölf Tonnen. Verkäufer waren: Usbekistan mit 35 Tonnen, die Türkei mit 22 Tonnen und Russland (85 Tonnen).

Auch die physische Nachfrage schwächelte: Die Verbraucher haben so wenig Schmuckgold wie zuletzt 2009 erworben. Während in China nur etwas weniger Gold gekauft wurde, sackte die Schmucknachfrage in Indien um 50% ab. Immerhin erwarben Investoren 2% mehr an Münzen und Barren als im dritten Quartal des Vorjahres. Auch auf der Angebotsseite machte sich Corona bemerkbar. Die Produzenten förderten wegen pandemiebedingter Unterbrechungen 3% weniger Gold. Im Oktober entwickelte sich der Preis für die Feinunze (31,1 Gramm) fast ausschließlich entgegengesetzt zum Kurs des US-Dollars. Konnte der Greenback zulegen, fielen die Goldnotierungen, weil das Edelmetall in Ländern außerhalb den USA teurer wurde.

## Liquidität: So lange wie nötig

Auf die Europäische Zentralbank (EZB) ist Verlass. Einen Tag nach Ankündigung eines „Lockdown-Light“ in Deutschland haben Europas Währungshüter auf ihrer Ratssitzung Ende Oktober zwar stillgehalten. Weder an den Zinssätzen noch an den Anleihekaufprogrammen wurde geschraubt. Doch die Botschaft an die Märkte war eindeutig: Die Notenbanker überprüfen bis Dezember den Einsatz weiterer geldpolitischer Mittel.

**Mehr Ankäufe.** Die Deutsche Bank erwartet nun, dass der EZB-Rat im Dezember das Gesamtvolumen der Anleihekäufe um 300 bis 500 Milliarden auf dann bis zu 1,85 Billionen Euro aufstockt. Die monatlichen Anleihekäufe aus dem Notfallprogramm PEPP würden so 2021 vermutlich auf 95 bis 110 Milliarden Euro zulegen – und sich damit auf dem Niveau dieses Jahres bewegen. PEPP läuft offiziell im Juni 2021 aus, soll aber mindestens so lange beibehalten werden, wie die Corona-Pandemie in Europa tobt. Außerdem lasse die konjunkturelle Erholung in der Eurozone bereits seit September wieder nach, die zweite Corona-Welle schwäche die Euro-Wirtschaft spürbar. Ihre Maßnahmen wird die EZB von der weiteren Entwicklung der Pandemie und den finanziellen Hilfen der Euro-Staaten abhängig machen.

Denkbar wäre auch ein aggressiveres Vorgehen. Mittel der Wahl könnte im nächsten Schritt dann eine Verlängerung der Laufzeiten der Liquiditätshilfen TLTRO für Banken sowie eine Anhebung der Obergrenze für deren Kreditaufnahme sein.

## Immobilien: Überschätzte Wahl

Viele Investoren überschätzen die Auswirkungen einer US-Präsidentenwahl auf die Immobilienmärkte. Ein Blick auf die Historie des einschlägigen NCREIF Property Index (NPI) zeigt: Die Renditen gewerblicher US-Immobilien entwickeln sich bislang unter den verschiedenen politischen Konstellationen ähnlich. Zwischen 1978 und 2020 verzeichnete der NPI durchschnittlich eine jährliche Rendite von 10,3%, wenn ein Demokrat im Weißen Haus das Sagen hatte, und von 8,1% unter einem republikanischen Präsidenten. Häufig haben Wahlen in den Bundesstaaten und auf lokaler Ebene direktere Folgen für Investoren, wenn etwa Immobiliensteuern neu festgesetzt oder Mietgesetze verändert werden.

**Strukturelle Veränderung.** Wichtigster Nachfragemotor für US-Immobilien ist die Wirtschaftsentwicklung. Die Fundamentaldaten und Bewertungen werden in erster Linie von zyklischen Trends und Zinssätzen bestimmt. Allerdings können Entscheidungen aus Washington auch für Immobilien wichtige Faktoren verschieben. So dürften unter US-Präsident Joe Biden die Steuern für Unternehmen und Bezieher hoher Einkommen tendenziell steigen sowie Kapitalgewinne höher besteuert werden. Mittelfristig könnte darunter das US-Wirtschaftswachstum leiden. Ein schwacher Arbeitsmarkt und eine geringere Konsumnachfrage wären wohl auch eine Belastung für US-Gewerbeimmobilien (Büro, Einzelhandel). Eine stärkere Besteuerung von Immobilieninvestoren würde sich kurzfristig negativ auf Liquidität, Preise und Margen auswirken.

## Kapital- & Finanzmarktprognosen

### BIP Wachstum in %

	2019	2020	2021
Welt	3,0	-3,8	5,3
USA	2,2	-5,4	4,2
Euroland	1,3	-8,5	5,5
Deutschland	0,6	-6,0	4,5
Japan	0,7	-5,5	3,3
China	6,1	2,0	8,5

### Inflation (CPI) in %

	2019	2020	2021
Welt	3,0	2,8	2,7
USA	1,8	1,2	1,7
Euroland	1,2	0,3	1,0
Deutschland	1,3	0,4	1,2
Japan	0,5	-0,3	0,1
China	2,9	2,8	1,8

### Geldpolitik

Leitzinssätze in %	Akt. Wert	12 Monate
3M-EURIBOR	-0,52	-0,50
Euroland	0,00	0,00
USA	0,25	0,25
Japan	-0,10	-0,10

### Währungen

Währungspaar	Akt. Wert	12 Monate
EUR/USD	1,18	1,15
EUR/GBP	0,90	0,90
EUR/JPY	124,22	120,75
EUR/CHF	1,08	1,01
EUR/NOK	10,76	10,06

### Renten

Marktzinsen 10J-Bonds in %	Akt. Wert	12 Monate
Deutschland	-0,51	-0,50
Frankreich	-0,27	-0,20
Italien	0,72	1,00
Spanien	0,15	0,25
USA	0,94	0,90
UK	0,39	0,30
China	3,26	3,40
Indien	5,91	6,25
Japan	0,03	0,00
Brasilien	7,74	6,50

### Aktien

Indizes	Akt. Wert	12 Monate
USA (S&P 500 in USD)	3.573	3.300
Euroland (Euro Stoxx 50)	3.442	3.300
Deutschland (DAX)	13.102	12.700
Italien (FTSE MIB)	20.887	19.750
Spanien (IBEX 35)	7.735	7.000
Japan (Topix in JPY)	1.726	1.570
Emerging Markets (MSCI in USD)	1.179	1.100
EM Asien (MSCI in USD)	653	625
Lateinamerika (MSCI in USD)	2.113	1.915
Brasilien (MSCI in BRL)	330.009	315.000
China (MSCI in HKD)	104	103
Indien (MSCI in INR)	1.456	1.370

### Rohstoffe

Rohstoffe	Akt. Wert	12 Monate
Rohöl (Brent) (in USD)	43,44	49,00
Gold (in USD)	1.867,38	2.100,00
Silber (in USD)	24,19	24,00

Stand: 12.11.2020 10:00

## Postbank

Redaktionsschluss: Freitag, 13. November 2020 / 14:00 Uhr  
Herausgeber: Chief Investment Officer Postbank

Postbank – eine Niederlassung der Deutsche Bank AG.

Bei diesen Informationen handelt es sich um Werbung. Die Texte genügen nicht allen gesetzlichen Anforderungen zur Gewährleistung der Unvoreingenommenheit von Anlage- und Anlagestrategieempfehlungen oder Finanzanalysen. Es besteht kein Verbot für den Ersteller oder für das für die Erstellung verantwortliche Unternehmen, vor bzw. nach Veröffentlichung dieser Unterlagen mit den entsprechenden Finanzinstrumenten zu handeln.

Die in diesem Dokument enthaltenen Angaben stellen keine Anlageempfehlung, Anlageberatung oder Handlungsempfehlung dar, sondern dienen ausschließlich der Information. Die Angaben ersetzen nicht eine auf die individuellen Verhältnisse des Anlegers abgestimmte Beratung. Allgemeine Informationen zu Finanzinstrumenten enthält die Broschüre "Basisinformation über Wertpapiere und weitere Kapitalanlagen", die ein Kunde bei Depotöffnung automatisch zugesandt bekommt.

Prognosen basieren auf Annahmen, Schätzungen, Ansichten und hypothetischen Modellen oder Analysen. Obwohl sie aus Sicht der Bank auf angemessenen Informationen beruhen, kann sich in der Zukunft herausstellen, dass sie nicht zutreffend oder nicht korrekt sind. Sofern es in diesem Dokument nicht anders gekennzeichnet ist, geben alle Meinungsäußerungen die aktuelle Einschätzung der Deutsche Bank wieder, die sich jederzeit ändern kann. Die Deutsche Bank übernimmt keine Verpflichtung zur Aktualisierung der in diesem Dokument enthaltenen Informationen oder zur Inkenntnissetzung der Anleger über verfügbare aktualisierte Informationen.

Die Deutsche Bank AG unterliegt der Aufsicht der Europäischen Zentralbank und der Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht.

© Deutsche Bank AG 2020