

Perspektiven



Januar 2022

➤ **Volkswirtschaft: Wachstumschancen mit Risiken**

Die globale Konjunkturerholung steht weiterhin unter dem Vorbehalt der Pandemie und wird von hohen Inflationsraten belastet. Klimaschutz und Digitalisierung stehen zunehmend im Fokus.

➤ **Renten: Ein erneut herausforderndes Jahr**

Höhere Leitzinsen und steigende Kapitalmarkttrenditen – viele Anleihe-segmente könnten Anlegern auch 2022 Verluste beschern. Hochzinspapiere bieten noch vergleichsweise gute Perspektiven.

➤ **Aktien: Eine gute Basis**

In einem stabilen Umfeld könnten robuste Unternehmensgewinne auch 2022 die globalen Aktienkurse stützen. Zu den bevorzugten Regionen dürfte Europa zählen.

➤ **Rohstoffe: Hohes Preisniveau, begrenztes Potenzial**

Die Notierungen für Rohöl dürften sich in den kommenden Monaten tendenziell seitwärts bewegen. Höhere Zinsen könnten Gold belasten, Industriemetalle von der Dekarbonisierung profitieren.

➤ **Liquidität: Zinswende wird immer deutlicher**

Inflationsrisiken könnten führende Notenbanken weltweit dazu veranlassen, ihre Geldpolitik schneller zu straffen. So erwägen die US-Währungshüter inzwischen, die Geldmenge zu verknappen.

➤ **Immobilien: Starke Bilanz, interessante Perspektiven**

Die dynamische Nachfrage nach Logistik- und Wohnimmobilien dürfte sich fortsetzen. Während Büroimmobilien dem Homeoffice-Trend trotzen, bleibt der stationäre Einzelhandel wohl unter Druck.

Volkswirtschaft: Wachstumschancen mit Risiken

Das Coronavirus ist noch da – doch die Konjunkturdynamik ist intakt. Für das abgelaufene Jahr erwartet die Postbank ein reales Wachstum des globalen Bruttoinlandsprodukts (BIP) in Höhe von 5,6%, und auch 2022 könnte die Weltwirtschaft mit 4,5% weiter robust wachsen. Die Entwicklung wird maßgeblich von Nachholeffekten auf der Nachfrageseite sowie massiven geldpolitischen und fiskalischen Hilfen geprägt. Die „Rückkehr zur Normalität“ verläuft allerdings keineswegs linear und regional zum Teil sehr unterschiedlich.

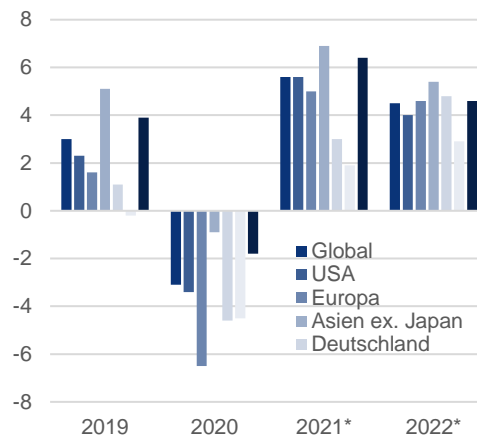
Steigende Preise. Die vielleicht größte Auffälligkeit im Erholungsprozess sind die hohen Inflationsraten. Der Preisanstieg spiegelt die Ungleichgewichte zwischen Nachfrage- und Angebotsseite wider, die zum Teil aus Störungen der globalen Produktions- und Lieferketten resultieren. Außerdem wachsen viele Volkswirtschaften angetrieben von Fiskalprogrammen über ihrem Potenzial und drohen zu überhitzen. Neben der Pandemie mit all ihren Risiken für die Konjunktorentwicklung dürfte deshalb die Inflation 2022 ein bestimmendes Thema bleiben.

In den USA setzte im Dezember 2021 die Preissteigerungsrate ihren Anstieg ungebremst fort und kletterte auf 7,0% gegenüber dem Vorjahr – das ist der höchste Stand seit 1982. Der Preisdruck sollte sich zwar in den kommenden Monaten abschwächen. Die Teuerung dürfte aber oberhalb der langfristigen Zielmarke der US-Notenbank Federal Reserve (Fed) von durchschnittlich 2% verharren. Die Postbank rechnet für 2021 mit einem Anstieg der US-Verbraucherpreise um 3,7% und für 2022 um 2,8%.

In der Eurozone dürfte die Teuerung 2022 bei 2,6% liegen und damit nahe dem erwarteten Niveau des Vorjahres. Die Zeit anhaltend niedriger Verbraucherpreise scheint erst einmal vorbei. Coronabedingte Marktungleichgewichte mögen zwar ein temporäres Phänomen darstellen. Strukturelle Preistreiber wie die Stärkung der Wertschöpfungsketten (z.B. die Ausweitung der Lagerhaltung), die Demografie (Fachkräftemangel) oder notwendige Investitionen in die grüne Transformation der Wirtschaft dürften aber langfristig wirken.

Robustes Wachstum 2022: Asien weiter mit Vorteilen

(Entwicklung des Wachstums des Bruttoinlandsprodukts ausgewählter Regionen ggü. Vorjahr, * Postbank Prognose, Angaben in Prozent)



Quelle: Postbank.; Stand: 14.01.2022

Große Aufgaben. Ungeachtet dessen haben ein wirtschaftsfreundlicheres Umfeld in den Sommermonaten sowie fiskalische Unterstützungsmaßnahmen das Wachstum in der Eurozone angefacht: Staatliche Investitionen in den nachhaltigen Umbau der Wirtschaft auf Grundlage des europäischen Aufbauplans Next-GenerationEU könnten zusätzliche private Investitionen befeuern. Strukturelle Schwächen wie eine hohe Verschuldung und geringe Produktivität dürften zwar weiter das Wirtschaftswachstum belasten. Insgesamt rechnet die Postbank für 2022 aber mit einem BIP-Plus in der Eurozone von 4,6%.

Wie diesseits des Atlantiks könnte auch in den USA die zuletzt sehr dynamische Konjunktur im Jahresverlauf abkühlen. Die US-Wirtschaft sollte aber mit rund 4% weiter robust wachsen. Wichtigster Treiber ist traditionell der private Konsum. Auch hier könnten kurzfristig Risiken von weiter steigenden Energiepreisen und Lieferengpässen ausgehen. Letztere sollten aber im Frühjahr nachlassen.

Zu den größten Herausforderungen gehören zweifellos der Klimaschutz und die damit verbundene grüne Transformation der Wirtschaft. Auch die Digitalisierung steht weit oben auf der Agenda vieler Staaten und hat zuletzt an Dynamik gewonnen. Gerade in der Pandemie wurde vielen Regierungen die Bedeutung des Themas schonungslos vor Augen geführt. Die Anforderungen an Ausbau und Regulatorik der digitalen Infrastruktur sind gewaltig.

Renten: Ein erneut herausforderndes Jahr

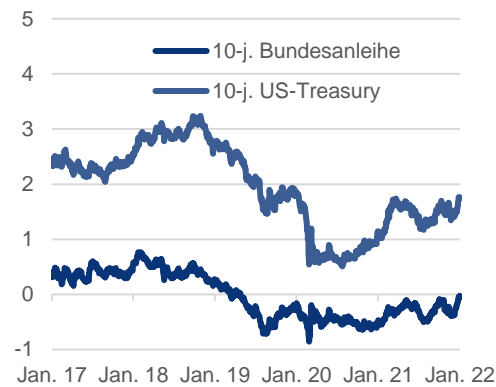
Volatile Märkte, steigende Zinsen: 2021 haben die meisten Anleihe-segmente negative Gesamtrenditen abgeworfen – und die Aussichten für das neue Jahr sind kaum besser. Sollte sich wie erwartet die Erholung der Weltwirtschaft fortsetzen, der Inflationsdruck hoch bleiben und allen voran die US-Notenbank Federal Reserve (Fed) ihre Geldpolitik weiter straffen, rechnet die Postbank in den kommenden Monaten mit steigenden Renditen bei Staatsanleihen mit guter und sehr guter Bonität (Investment Grade, IG). So könnte im Umfeld von inzwischen bis zu vier vom Markt erwarteten Leitzinserhöhungen durch die Fed die laufende Verzinsung von US-Staatsanleihen mit 10 Jahren Laufzeit vorübergehend sogar die Marke von 2% überschreiten – sich aber angesichts mutmaßlich schwächerer Wachstumsaussichten für die US-Volkswirtschaft 2023 zum Jahresende bei 2% einpendeln.

Drohende Verluste. Mit einer Leitzinserhöhung ist 2022 in der Eurozone nicht zu rechnen. Allerdings wird auch die Europäische Zentralbank (EZB) mit dem Auslaufen der Corona-Krisenhilfen Pandemic Emergency Purchase Programme (PEPP) im März 2022 ihr Kaufvolumen insgesamt reduzieren. Nachdem die Rendite für deutsche Staatspapiere mit 30-jähriger Laufzeit zuletzt erstmals seit Jahren wieder ins Positive gedreht ist, könnten auch 10-jährige Bundesanleihen Ende 2022 mit 0,2% positiv verzinst werden. In diesem Umfeld tendenziell steigender Kapitalmarktzinsen drohen Anlegern dies- und jenseits des Atlantiks mit Staatsanleihen nicht nur Kursverluste. Die höhere Inflation dürfte außerdem dazu führen, dass trotz des Renditeanstiegs die realen Zinserträge von Bundesanleihen und Treasuries auch 2022 negativ ausfallen.

Gedämpfter Ausblick. Der Ausblick für bonitätsstarke Unternehmensanleihen ist nach Einschätzung der Postbank aus Renditegesichtspunkten nur geringfügig besser als bei Staatspapieren. Für das Segment sprechen weltweit die gesamtwirtschaftliche Entwicklung und sich weiter verbessernde Finanzkennzahlen auf Unternehmensebene.

Langfristig niedrige Renditen

(Laufende Verzinsung ausgewählter Staatsanleihen, Angaben in Prozent)



Quelle: Bloomberg L.P.; Stand: 13.01.2022

Außerdem dürften sich das Angebot an IG-Unternehmensanleihen und damit die Risikoaufschläge gegenüber Staatspapieren moderat verringern. Auf der anderen Seite aber reagieren IG-Anleihen besonders empfindlich auf Zinsänderungen. Stärkere Kursschwankungen erscheinen in dem Segment daher programmiert.

Das gilt auch für die risikobehafteteren Hochzinsanleihen (High Yields, HY). Nach Einschätzung der Postbank könnte das Segment Anlegern aber spürbar höhere Renditen bieten als IG-Papiere. Die Fundamentaldaten haben sich weiter verbessert. Die meisten Unternehmen scheinen vergleichsweise gut finanziert und mit Rücklagen ausgestattet. Die Ausfallraten dürften im Jahresverlauf weiter sinken. Entsprechend könnte sich der Trend zu mehr Herauf- als Herabstufungen beim Bonitätsrating fortsetzen. Das gilt jedoch nicht flächendeckend, entsprechend selektiv sollten Anleger vorgehen.

Obwohl die Renditen am Anleihemarkt 2022 anziehen könnten, kann von einer „Normalisierung“ keine Rede sein. Die zu erwartende Gesamtrendite ist gemessen an den Risiken wenig interessant. Die klassische Beimischung von Rentenanlagen im Portfolio sollte daher hauptsächlich aus Gründen der Risikostreuung und weniger aus Renditegesichtspunkten erfolgen. Fazit der Postbank: Für Anleger bleibt das Umfeld am Anleihemarkt herausfordernd – womöglich noch über das Jahr 2022 hinaus.

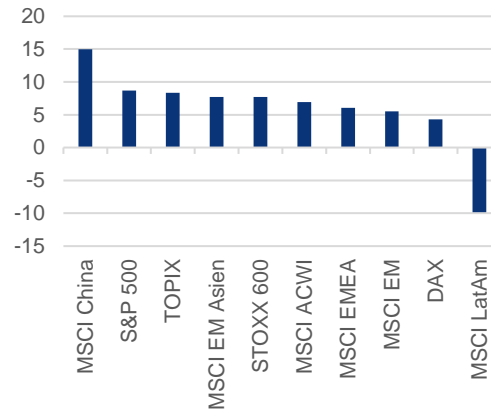
Aktien: Eine gute Basis

Das war ein starkes Börsenjahr: Aktienanleger, die 2021 im globalen Index MSCI World investiert waren, verzeichneten ein überdurchschnittliches Kursplus von rund 29%. Die gelisteten Konzerne überraschten mit starken Gewinnzuwächsen um 50% gegenüber 2020. Regional lagen Investoren erneut mit US-Aktien richtig. Der Leitindex S&P 500 legte um rund 36% zu, sein europäisches Pendant STOXX 600 immerhin um fast 23%. Dagegen hat vor allem die Schwäche chinesischer Börsen Schwellenländeraktien ins Minus gedrückt: Der Hongkonger HSCEI beendete 2021 mit mehr als 18% Kursverlust (Indexentwicklungen auf Eurobasis).

Vorübergehende Risiken. Inzwischen spricht in Asien viel für eine Erholung – und sehr viel für eine Fortsetzung der insgesamt positiven Entwicklung an den globalen Aktienmärkten. Die Postbank erwartet ein stabiles Umfeld für Aktien, solange die Realrenditen an den Anleihemärkten trotz steigender Zinsen wie prognostiziert im negativen Bereich verharren und die Entscheidungen führender Notenbanken wie erwartet ausfallen. Ein solides Gewinnwachstum im höheren einstelligen Bereich könnte die Aktiennotierungen auch 2022 stützen. Das gilt in begrenztem Maße auch für moderat anziehende Inflationsraten. Mit den Preisen steigen oft die Umsätze und Gewinne von Unternehmen mit hoher Preismacht. Bei anhaltend starker Nachfrage können sie höhere Kosten auf ihre Kunden abwälzen. Die Postbank rechnet für US-Unternehmen mit stabilen, für europäische sogar mit steigenden Gewinnmargen. Anfang 2022 dürften zunächst konjunktursensible Unternehmen performen. Vom Nachholbedarf der Konsumenten könnten etwa die zyklischen Sektoren Luxus, Onlinehandel oder Tourismus profitieren. Finanztiteln kämen graduell steigende Kapitalmarktzinsen mit längeren Laufzeiten zugute. Die Autoproduktion in Europa und in den USA könnte spürbar anziehen, vorausgesetzt die Halbleiterproduktion in Asien stabilisiert sich. Im 2. Halbjahr sollten dann defensive Titel und Tech-Aktien wieder stärker in den Blickpunkt rücken. Je nach Entwicklung von Inflation, Konjunktur, Zinsen und pandemischer Lage sind aber wiederholt sektorale und geografische Rotationen der Anlagefavoriten möglich.

Gewinnwachstum treibt die Kurse

(Gewinnwachstumserwartungen der Analystengemeinde (Konsensus, 12.-Monats-Gewinne) für ausgewählte Leitindizes im Jahr 2022, Angaben in Prozent)



Quelle: Refinitiv Datastream, Stand: 03.01.2022

Zu den bevorzugten Regionen könnte 2022 Europa zählen. Die Aktien werden im Vergleich zu US-Titeln aktuell so günstig gehandelt wie zuletzt vor 20 Jahren. In der Vergangenheit hat sich der STOXX 600 aber im Umfeld steigender Kapitalmarktzinsen oft überdurchschnittlich positiv entwickelt. Aussichtsreich erscheinen Investments in Wachstumswerte etwa aus dem IT-Bereich. Ebenfalls vielversprechend: Grundstoff- und Industrietitel sowie Nebenwerte. Auch in den USA könnte sich ein Blick auf kleinere und mittelgroße Firmen lohnen. Allen voran dürften dort aber Digital- und Technologiekonzerne den S&P 500 stützen. Die Bereiche Banken, Energie und zyklischer Konsum sollten den Gesamtmarkt ebenfalls outperformen. Für US-Aktien spricht eine hohe Nettogewinnmarge.

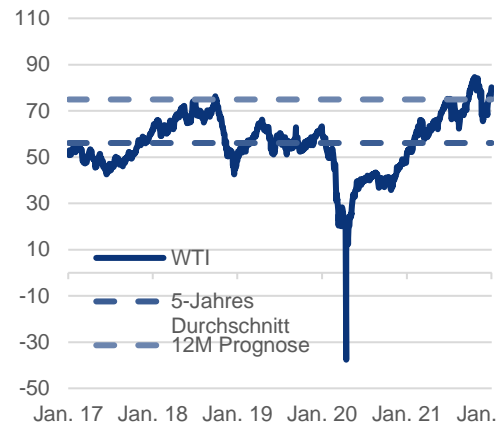
Starke Themen. Auf globaler Ebene wird Nachhaltigkeit zu einem immer wichtigeren Faktor im Portfolio. Für Anleger könnten sich Investitionen unter Berücksichtigung von ESG-Kriterien (Environment = Umwelt, Social = Soziales, Governance = gute Unternehmensführung) langfristig auszahlen. Ein wichtiges Feld ist hier die Reduzierung von CO₂-Emissionen durch den Einsatz kohlenstoffarmer Energiequellen (Dekarbonisierung). Die großen Industrienationen haben sich hier für mehrere Jahrzehnte zu enormen Investitionen verpflichtet. Beispiele sind der „Green Deal“ der EU oder das Investitionspaket der US-Regierung

Rohstoffe: Hohes Preisniveau, begrenztes Potenzial

Die globale Konjunkturerholung hat im Herbst maßgeblich zu einem kräftigen Preisanstieg bei Energierohstoffen beigetragen. Stockende Erdgaslieferungen aus Russland haben in Europa die Notierungen zusätzlich gestützt. Unter dem Eindruck der neuen Corona-Variante Omikron kam es ab Mitte November aber zu deutlichen Korrekturen. Inzwischen hat sich die Lage wieder beruhigt und eine erneute Trendumkehr vollzogen.

Kräftige Erholung. Die Ölnotierungen haben allein im Dezember um knapp 15% zugelegt – und sind seither weiter gestiegen: Am Ende der ersten Handelswoche notierte Öl der US-Sorte West Texas Intermediate (WTI) und der Nordseesorte Brent jeweils über der Marke von 80 US-Dollar je Barrel (159 Liter). Das waren rund 6% mehr als zu Jahresbeginn. Der jüngste Preisanstieg resultiert sowohl aus einem knappen Angebot infolge von Produktionsausfällen in Kasachstan und in Libyen als auch aus einer starken Nachfrage wegen sehr niedriger Temperaturen im Norden der USA und in Kanada. Im Verlauf des Winters könnte insbesondere in Europa die Erdgasknappheit die Rohölnachfrage zusätzlich stützen. Trotzdem dürften die OPEC+-Länder ihre Fördermenge weiterhin nur schrittweise erhöhen. De facto sind aktuell ohnehin nicht alle Mitglieder in der Lage, die ihnen zugestandene Quote zu erfüllen. Deshalb könnten die Notierungen vorerst auf hohem Niveau verharren. Gleichzeitig ist aber auf absehbare Zeit kein nachhaltiger Anstieg der Ölpreise zu erwarten. Der würde bei Verbrauchern wie Steuererhöhungen wirken. Ein Szenario, das Länder wie die USA mit allen Mitteln vermeiden werden und im Zweifel dafür auch ihre strategischen Reserven einsetzen dürften. Auf der anderen Seite spricht viel dafür, dass die großen US-Produzenten auch 2022 ihre selbst auferlegten Produktionsbeschränkungen beibehalten. Ein deutlicher Anstieg der globalen Lagerbestände könnte zu sinkenden Notierungen führen – und wäre nicht in ihrem Sinn. Die Abwärtsrisiken für den Ölpreis durch eine mögliche Rückkehr iranischer Lieferungen erscheinen dagegen derzeit gering. Die Postbank rechnet für Ende 2022 mit einem Preis von 75 US-Dollar für ein Fass (159 Liter) der Sorte WTI.

Kaum Aufwärtspotential beim Rohölpreis
(Entwicklung des Rohölpreises in USD pro Barrel)



Quelle: Bloomberg L.P.; Stand: 03.01.2022

Begrenztes Potenzial. Die geldpolitische Wende – allen voran in den USA – könnte im Jahresverlauf zu steigenden Kapitalmarktzinsen führen. Selbst wenn die Realrenditen negativ bleiben, dürfte diese Entwicklung der zinslosen Anlage in Gold zusetzen. Die Postbank erwartet dann eine Verringerung der Goldpositionen in Anlageportfolios – und rückläufige Notierungen. Die Prognose für Ende 2022 beträgt 1.750 US-Dollar pro Feinunze (31,1 Gramm).

Bei Industriemetallen sollten sich Angebot und Nachfrage 2022 ausgewogener entwickeln als 2021. Das spricht für eine Abnahme der Preisschwankungen und ein moderates Aufwärtspotenzial. In China könnten staatliche Eingriffe in den Energiemarkt kurzfristig die Kupferproduktion belasten und zu einer Seitwärtsbewegung der Notierungen führen.

Andererseits stützen staatliche Anreize zur Dekarbonisierung und Infrastrukturprojekte grundsätzlich eine hohe Kupfernachfrage. Eine geringere Bautätigkeit in China könnte aber das Preispotenzial begrenzen. Unterdessen leiden die Notierungen von Palladium und Platin vorerst weiter unter dem Chipmangel, der zu Produktionsunterbrechungen in der Automobilindustrie führt. Beide Metalle werden dort zur Herstellung von Katalysatoren benötigt.

Liquidität: Zinswende wird immer deutlicher

Eine ganze Reihe von Notenbanken in Europa hat im Dezember ihren vorläufigen geldpolitischen Kurs festgelegt und kommuniziert. Eine einheitliche Linie gibt es nicht. Im „Team Zinserhöhung“ befinden sich erwartungsgemäß Norwegen und Ungarn. Auch die Bank of England hat ihren Leitzins von 0,1% auf 0,25% angehoben. Dabei fiel das Votum der Notenbanker mit acht zu eins Stimmen überraschend deutlich aus. Auf der anderen Seite des Spektrums bewegt sich die türkische Notenbank. Trotz hoher Inflation und starker Abwertung der Türkischen Lira senkten die Zentralbanker auf Druck von Staatspräsident Recep Tayyip Erdogan erneut den Leitzins – diesmal von 15% auf 14%. Dagegen ließen die Europäische Zentralbank und die Schweizerische Nationalbank wie erwartet die Zinsen unangetastet.

Restriktiver Kurs. Geldpolitische Entscheidungen dürften auch 2022 großen Einfluss auf die Bewegungen an den Zins- und Währungsmärkten haben. Anhaltender Inflationsdruck könnte weitere Notenbanken dazu veranlassen, die Zinswende in Angriff zu nehmen. Höhere Anleiherenditen und Kursverluste wären die Folgen. Die erste Handelswoche 2022 hat bereits Bewegung in die Märkte gebracht. Das nun veröffentlichte Protokoll der letzten US-Notenbank-Sitzung zeigt: Die Währungshüter erwägen nicht nur eine stärkere Rückführung der Anleihekäufe und eine kräftigere Erhöhung der Leitzinsen, sondern auch ein Abschmelzen der Bilanzsumme, also eine weitere Verknappung der Geldmenge.

Immobilien: Starke Bilanz, interessante Perspektiven

Der Aufwärtstrend an den globalen Immobilienmärkten hat sich 2021 fortgesetzt. Im 3. Quartal erreichte das Transaktionsvolumen gewerblicher Immobilien in der Eurozone 47,6 Milliarden Euro – 40% Plus gegenüber dem Vorjahreszeitraum. Besonders dynamisch entwickelte sich die Nachfrage nach Logistik- und Wohnimmobilien. Moderat aufwärts ging es am Büromarkt. Lediglich Einzelhandelsobjekte und Hotels standen unter Druck.

Der Ausblick bleibt positiv: Auch 2022 dürften die Nachfrage hoch und die Finanzierungskosten niedrig bleiben. Zwar sind die Nettomieteinnahmen im Vergleich zum Kaufpreis von Gewerbeimmobilien vielerorts nur noch gering – insbesondere wegen der rückläufigen Mietrenditen im Logistikbereich. Doch im Gegensatz zur negativen realen Verzinsung bonitätsstarker Staatsanleihen können Investoren je nach Marktsegment aktuell durchschnittlich 3% bis knapp 4% Realrendite verdienen.

Große Unterschiede. Vorsichtig optimistisch beurteilt die Postbank die Entwicklung von Büroimmobilien. Zuletzt ist in der Eurozone die Flächennachfrage auf Mieterseite um 30%, in Deutschland sogar um 40% gestiegen – bleibt aber weiterhin unter ihrem Vor-Corona-Stand. Gleichzeitig sind die europäischen Büromieten so stark gestiegen wie seit Ende 2019 nicht mehr. So dürften 2021 an den führenden deutschen Standorten Mieten und Mietrenditen jeweils um rund 3% zugelegt haben. Ein robustes Wirtschaftswachstum und die strukturell bedingte Zunahme von Bürobeschäftigten sollten auch bei vermehrtem Homeoffice die Flächennachfrage künftig grundsätzlich stützen.

Kapital- & Finanzmarktprognosen

BIP Wachstum in %

	2020	2021F	2022F
Welt	-3,1	5,6	4,5
USA	-3,4	5,6	4,0
Euroland	-6,5	5,0	4,6
Deutschland	-4,6	3,0	4,8
Japan	-4,5	1,9	2,9
China	2,2	7,7	5,3

Inflation (CPI) in %

	2020	2021F	2022F
Welt	2,7	4,0	4,8
USA	1,2	3,7	2,8
Euroland	0,3	2,5	2,6
Deutschland	0,4	3,1	2,9
Japan	0,0	-0,2	0,8
China	2,5	1,0	2,2

Geldpolitik

Leitzinssätze in %	Akt. Wert	12 Monate
3M-EURIBOR	-0,56	-0,55
Euroland	0,00	0,00
USA	0,25	0,50
Japan	-0,10	-0,10

Währungen

Währungspaar	Akt. Wert	12 Monate
EUR/USD	1,15	1,20
EUR/GBP	0,83	0,86
EUR/JPY	131,27	138,00
EUR/CHF	1,05	1,10
EUR/NOK	9,92	9,45

Renten

Marktzinsen 10J-Bonds in %	Akt. Wert	12 Monate
Deutschland	-0,05	0,20
Frankreich	0,33	0,35
Italien	1,26	1,70
Spanien	0,63	0,95
USA	1,75	2,00
UK	1,14	1,25
China	2,79	3,00
Indien	6,56	6,50
Russland	0,13	0,20
Brasilien	11,31	8,00

Aktien

Indizes	Akt. Wert	12 Monate
USA (S&P 500 in USD)	4.726	5.000
Euroland (Euro Stoxx 50)	4.316	4.600
Deutschland (DAX)	15.990	17.000
Italien (FTSE MIB)	27.758	29.000
Spanien (IBEX 35)	8.803	9.350
Japan (Topix in JPY)	1.249	1.350
Asien EM (MSCI in USD)	683	745
Lateinamerika (MSCI in USD)	2.188	1.950
Brasilien (MSCI in BRL)	312.399	285.000
China (MSCI in HKD)	87	101
Indien (MSCI in INR)	2.124	2.250
Russland (MSCI in USD)	765	790

Rohstoffe

Rohstoffe	Akt. Wert	12 Monate
Rohöl (Brent) (in USD)	84,9	77,0
Gold (in USD)	1822,5	1750,0
Silber (in USD)	23,2	26,0

Stand: 13.12.2021 10:00

Postbank

Redaktionsschluss: 14. Januar 2022 / 16:00 Uhr

Herausgeber: Deutsche Bank, Private Bank, Chief Investment Office EMEA

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 Postbank wieder, die sich jederzeit ändern kann. Die Postbank 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 2022