

## März 2020

---

### ➤ **Volkswirtschaft: Unklare Gemengelage**

Die Coronavirus-Epidemie bremst das globale Wachstum – wie stark und wie lange, ist aktuell aber nicht vorhersehbar. Die Rezession der deutschen Industrie könnte sich verlängern.

### ➤ **Renten: Infizierte Renditen**

Die Sorge vor einem Konjunkturunbruch und die weitere Lockerung der Geldpolitik führender Notenbanken haben die laufende Verzinsung von Staatsanleihen auf neue Allzeittiefs gedrückt.

### ➤ **Aktien: Vorübergehender Ausverkauf**

Die Angst vor einer Corona-Pandemie hat die Börsen weltweit auf Talfahrt geschickt. Die Mehrzahl der Analysten geht von einer kurzzeitigen Störung aus.

### ➤ **Rohstoffe: Überschüssiges Öl, gefragtes Gold**

Der Druck auf die Rohölnotierungen hat mit der Ausbreitung des Coronavirus deutlich zugenommen. Gold hat als Krisenwährung zuletzt überraschend stark profitiert.

### ➤ **Liquidität: Gewagte Operation**

Die US-Notenbank Federal Reserve hat überraschend und außerplanmäßig eine kräftige Leitzinssenkung beschlossen. Die erhoffte Stabilisierung der Kapitalmärkte ist vorerst aber misslungen.

### ➤ **Immobilien: Der Konjunkturuntrübung getrotzt**

Steigende Bewertungen und ein gesundes Mietwachstum haben zuletzt Gewerbeimmobilien im asiatisch-pazifischen Raum gestützt. Die Renditen waren leicht rückläufig, sind aber interessant.

## Volkswirtschaft: Unklare Gemengelage

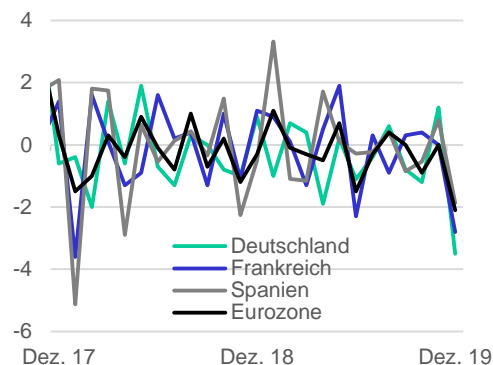
Die Sorgen wegen des Coronavirus hatten sich gerade ein wenig gelegt. Doch dann erschütterten zwischen Weiberfastnacht und Aschermittwoch neue Infektions- und Todeszahlen aus China und Südkorea, vor allen Dingen aber aus Italien die Hoffnung auf ein baldiges und wirtschaftlich unschädliches Ende der Epidemie. Die Risiken steigen, dass SARS-CoV-2 weltweit den konjunkturellen Pflegefall auslöst. Allerdings sind die ökonomischen Schäden, die das Virus anrichtet, aktuell kaum abzuschätzen. Der Internationale Währungsfonds (IWF) hat zwar seine Konjunkturprognose für China für 2020 von 6 auf 5,6% gesenkt. Auch die Weltwirtschaft werde voraussichtlich nur noch mit 3,2 statt mit 3,3% wachsen. IWF-Chefin Kristalina Georgiewa räumt aber ein, dass eine verlässliche Prognose aktuell nicht möglich sei – und das dürfte sowohl nach oben wie nach unten gelten.

**Bessere Stimmung.** Erster Gradmesser für die Lage der Wirtschaft seit Beginn der Epidemie war die Veröffentlichung der Einkaufsmanagerindizes für Februar. Demnach hinterlässt das Virus bereits erkennbare Spuren in der US-Wirtschaft. Vor allem im Dienstleistungssektor hat sich die Stimmung merklich eingetrübt. Tiefes Durchatmen dagegen in Deutschland, die größte Volkswirtschaft in Europa. Die starke Verbesserung der Einkaufsmanagerindizes für das Verarbeitende Gewerbe signalisiert eine vorsichtige Stabilisierung der Industrie. Mit knapp 48 Punkten hat sich der deutsche Index der Expansionsschwelle von 50 Punkten merklich angenähert. Eine negative Revision ist allerdings nicht unwahrscheinlich, da die Umfrage vor dem Corona-Ausbruch in Italien stattgefunden hat.

Bestätigt wurde der Trend durch den überraschenden Anstieg des ifo-Geschäftsklimaindex. Das vielleicht zuverlässigste Stimmungsbarometer für die gesamtwirtschaftliche Entwicklung in Deutschland konnte im Februar entgegen den Erwartungen der Analysten um 0,1 auf 96,1 Punkte zulegen. Bemerkenswert:

Die Unternehmen bewerteten im Schnitt ihre aktuelle Geschäftslage etwas skeptischer als zuletzt, blicken aber zuversichtlicher als im Januar auf die kommenden 6 Monate. Die

**Entwicklung der Industrieproduktion**  
(Angabe in Saldenpunkten)



Quelle: Bloomberg L.P.; Stand: 10.03.2020

Ergebnisse und weitere Indikatoren deuten nach ifo-Angaben auf ein Wachstum des Bruttoinlandsprodukts (BIP) im 1. Quartal 2020 um 0,2% hin.

**Mäßiges Wachstum.** Dennoch könnte sich die Rezession in der Industrie durch die Corona-Epidemie um einige Monate verlängern. Offene Volkswirtschaften wie Deutschland sind für globale Bedrohungsszenarien anfälliger als geschlossene. Die Exporte deutscher Unternehmen beliefen sich 2019 auf etwa 41% des BIP. Vor allem das gedämpfte Wachstum in China macht den deutschen Unternehmen zu schaffen. Die zweitgrößte Volkswirtschaft der Welt ist bedeutender Absatzmarkt und gleichzeitig wichtiger Zulieferer für die Produktion in Deutschland. Allein die Autoindustrie erwirtschaftet rund 35% ihrer Umsätze im Reich der Mitte. Der Bundesverband der Deutschen Industrie (BDI) rechnet mit Engpässen bei Lieferungen aus Fernost etwa für die Elektro-, Pharma-, Auto- oder Papierindustrie.

Die Postbank prognostiziert für die deutsche Wirtschaft einen BIP-Rückgang um 0,1% im 1. Quartal 2020. Unter der Voraussetzung, dass sich die Lage in China im Laufe des März stabilisiert und das Coronavirus nicht weitere wichtige Regionen der Weltwirtschaft lahmlegt, erscheinen im 3. und 4. Quartal BIP-Zuwächse von 0,3 bis 0,4% zum Vorquartal möglich. Vor allem aber dank einiger Arbeitstage mehr als 2019 könnte die deutsche Wirtschaft dieses Jahr noch um 0,8% zulegen.

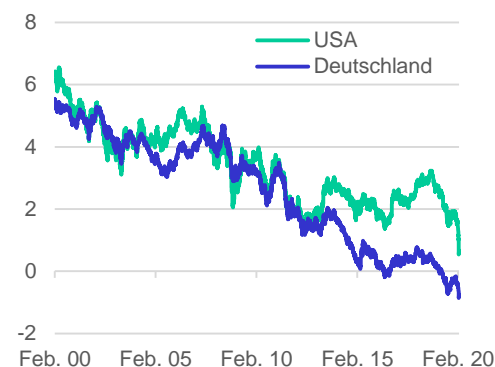
## Renten: Infizierte Renditen

Vom Coronavirus über Handelskonflikte und Brexitverhandlungen bis zur US-Wahl im November: Das Jahr 2020 hält einige Risiken parat, die die Entwicklung an den Finanzmärkten stark prägen werden. Vor dem Hintergrund wachsender Sorgen um die Weltkonjunktur zeichnen sich global weiter sinkende Zinsen ab. Das verbessert zwar die Finanzierungsbedingungen der Unternehmen, grenzt aber gleichzeitig die Anlagealternativen am Rentenmarkt weiter ein. Dennoch könnten bonitätsstarke Anleihen für Anleger eine sinnvolle Ergänzung zur Absicherung von Risiken im Gesamtportfolio bleiben.

**Sinkende Renditen.** US-Staatsanleihen, die als „sicherer Hafen“ in Krisenzeiten angesteuert werden, haben im laufenden Jahr deutliche Kursgewinne verzeichnet. Die Rendite für Papiere mit 10 Jahren Laufzeit fiel um mehr als 100 Basispunkte auf ein Allzeittief von unter 1%. Bis zur überraschenden Leitzinssenkung der US-Notenbank Fed vom 3. März verlief die US-Zinsstrukturkurve wieder invers. Diese Invertierung wurde von einigen Anlegern als Rezessionssignal interpretiert. Das ist vermutlich übertrieben. Die Renditeentwicklung ist aufgrund der herrschenden Verunsicherung im Markt im Zusammenhang mit dem Coronavirus vor allem durch langlaufende Staatsanleihen geprägt. Sobald die Bedrohungslage an dieser Front abnimmt und ein Nachholeffekt beim Wachstum einsetzt, dürften sich auch die Renditen wieder erholen.

Der Anstieg der Risikoprämien könnte mittel- bis langfristig durch eine steigende Staatsverschuldung in den USA verstärkt werden. Nachdem dort 2019 erneut die Aufhebung der Schuldengrenze beschlossen wurde, erwartet das Congressional Budget Office (CBO) einen Anstieg des jährlichen Defizits bis 2030 von derzeit 4,5% des Bruttoinlandsprodukts (BIP) auf 7%. Gleichzeitig würde die Staatsverschuldung bis 2050 von zuletzt 80 auf 180% steigen. Allerdings geht das CBO in seiner Kalkulation von einer Annäherung des nominalen Zinsniveaus an das nominale BIP-Wachstum aus. Liegen die Zinsen niedriger, würde das auch für die Schuldenquote gelten.

Rendite ausgewählter 10j-Staatsanleihen  
(Angabe in Prozent)



Quelle: Bloomberg L.P.; Stand: 10.03.2020

**Wachsende Verschuldung.** Nach Untersuchungen der OECD liegt eine angemessene Obergrenze der Staatsverschuldung für Länder mit hohem Einkommen bei 70 bis 90% des BIP. Für Mitgliedsstaaten der Eurozone liegt die Grenze mit 50-70% etwas niedriger. Der Grund: Die Geldpolitik ist nicht auf die spezifischen Bedingungen der einzelnen Volkswirtschaften abgestimmt. Mit 30-50% legt die OECD die niedrigste Obergrenze für Entwicklungsländer fest. Oberhalb dieser Werte kann die Staatsverschuldung zu einem Anstieg sowohl der Inflation als auch des Zinsniveaus führen und damit die ökonomische Aktivität bremsen.

Wie hoch dieses Risiko ist, hängt auch von den Zentralbanken ab. Trotz der steigenden Staatsverschuldung haben sie mit ihrer lockeren Geldpolitik das weltweite Zinsniveau auf ein historisch niedriges Niveau gedrückt. Ende Februar, nach der zweiten Schockwelle durch das Coronavirus, wiesen deutsche Staatsanleihen über alle Laufzeiten hinweg eine negative Rendite auf. So könnte sich Deutschland bei den aktuellen Zinsen statt seines Haushaltsplus von rund 1,5 bis 2% des BIP ein Defizit in gleicher Höhe leisten und die Schuldenquote dennoch konstant halten. Das ist kein Freifahrtschein – das Beispiel zeigt aber, dass in einer Welt mit niedrigerem Wachstum, geringer Inflation und lockerer Geldpolitik höhere Staatsschulden nicht unmittelbar die Stabilität gefährden, sondern über die Fiskalpolitik nachhaltig positiv wirken können.

## Aktien: Vorübergehender Ausverkauf

An den internationalen Kapitalmärkten hat sich die Berg- und Talfahrt seit Jahresbeginn auch im Februar fortgesetzt. Die erste Corona-Virusinfektion Ende Januar wurde vorübergehend durch überraschend gute Konjunkturdaten der US-Wirtschaft und eine überzeugende US-Berichtssaison kuriert. Von den knapp 400 der im S&P 500 gelisteten Unternehmen, die bis Mitte Februar ihre Bücher zum 4. Quartal 2019 geöffnet haben, konnten drei Viertel die Gewinnprognosen (earnings per share, EPS) der Analystengemeinde übertreffen. Für den marktbreiten US-Leitindex errechnet sich damit ein Gewinnplus von 3% im Vergleich zum Vorjahresquartal. Die Sektoren Versorger (+22,3%) und Immobilien (+10,9%) führen das Feld an, die rote Laterne tragen klar Energieunternehmen (-40,7%).

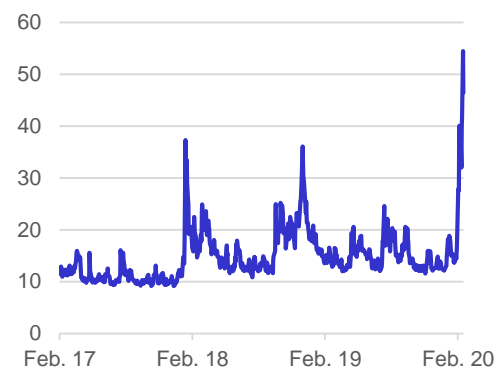
**Geringe Korrekturen.** Inzwischen aber hat das Coronavirus die Aktienmärkte wieder voll im Griff. Seit dem Höchststand Mitte Februar erlitt der S&P 500 starke Kursverluste – doch die langfristigen Perspektiven könnten interessant bleiben. Offenbar gehen die Analysten nur von einem zwar heftigen, aber kurzlebigen Dämpfer für die US-Wirtschaft aus. Ihre EPS-Prognosen für den S&P 500 senkten sie für das laufende Quartal um 2,6%, die für die übrigen Quartale ließen sie fast unverändert.

Stärker betroffen als der Gesamtmarkt sind naturgemäß Unternehmen, die eine hohe Abhängigkeit zu China aufweisen – an der generellen Einschätzung der Analysten ändert das aber nichts: Hier wurden die EPS-Prognosen für das 1. Quartal um knapp 10%, für die folgenden drei Quartale jedoch um lediglich 1% gesenkt. Auf Sektorebene fielen die negativen Revisionen für Industrie- und Grundstofftitel (-5%) sowie Energieunternehmen (-6%) am deutlichsten aus. Versorger, Finanz- und Gesundheitswerte sowie Kommunikationsdienstleister und IT-Konzerne sahen indes sogar positive Revisionen ihrer Gewinnprognosen für 2020. Für eine Entwarnung wäre es aber zu früh. Sollte sich das Coronavirus in den USA stärker als angenommen ausbreiten, könnten sich die Gewinnprognosen als Makulatur erweisen.

Bis Anfang März haben sich 180 US-Konzerne zu den Auswirkungen des Virus

### US-Volatilitätsindex VIX

(Angabe in Prozent)



Quelle: Bloomberg L.P.; Stand: 10.03.2020

geäußert. Allerdings nannten nur rund 30 Unternehmen konkrete Zahlen, die meisten hielten es allgemeiner und sprachen von temporären Verwerfungen. Vor dem Hintergrund undurchsichtiger globaler Wertschöpfungs- und Lieferketten ist ein seriöser Ausblick derzeit kaum möglich.

Auch Vergleiche mit SARS hinken aus zwei Gründen: Erstens ist die Bedeutung Chinas für die Weltwirtschaft im Vergleich zu 2003 deutlich gestiegen. Der chinesische Anteil am globalen BIP hat sich seither verdoppelt. Zweitens könnte sich Corona zunehmend zur Pandemie entwickeln, während die SARS-Ausbreitung auf Asien begrenzt werden konnte.

**Bestehende Risiken.** Unterdessen raten mutige Anleger wie die Investorenlegende Warren Buffett, die Schwächeperiode zu nutzen und in den nächsten Wochen den Aktienanteil im Depot aufzustocken. Doch die Möglichkeit einer Pandemie bleibt bestehen. Entsprechend engmaschig sollten Anleger die Risiken bewerten und ihr Portfolio darauf ausrichten.

Im Worst-Case-Szenario verzögert sich der Höhepunkt der Epidemie bis April oder sogar darüber hinaus. Die chinesischen Produktionsstätten blieben länger geschlossen und die globalen Lieferketten würden nachhaltig Schaden nehmen. Dies könnte einen zusätzlichen Impuls für eine strukturelle Verschiebung von Wertschöpfungsketten auslösen und langfristig zu massiven Veränderungen in der internationalen Arbeitsteilung führen.

## Rohstoffe: Überschüssiges Öl, gefragtes Gold

Das Coronavirus hat auch die Ölmärkte infiziert. Anfang Februar war die Notierung für ein Barrel (159 Liter) Rohöl der US-Sorte WTI unter die Marke von 50 US-Dollar gerutscht. Damit stieg der Druck auf amerikanische Schieferölproduzenten, deren Kostendeckungspreis zwischen 48 und 54 US-Dollar liegt. Auch der Preis für die Nordseesorte Brent ist seit Jahresbeginn in der Spitze um bis zu 15 US-Dollar eingebrochen.

**Geringe Nachfrage.** Nach einer vorübergehenden Erholung gerieten die Notierungen gegen Ende Februar erneut unter Abgabedruck. Grund waren neue Befürchtungen, dass das Virus sich großflächig in der asiatischen Region ausbreiten und die ohnehin schon fragile Rohölnachfrage zusätzlich belasten könnte. Nach offiziellen Angaben ist die Ölnachfrage in China im Februar gegenüber dem Vorjahr um 25% gesunken. Dies entspricht 3,2 Millionen Barrel pro Tag oder einer Reduzierung des weltweiten Ölverbrauchs um 3%.

Noch ist nicht verlässlich absehbar, wie sich die Nachfrage im Gesamtjahr entwickeln könnte. Dafür fehlen bislang belastbare Daten. Die Schätzungen des möglichen Nachfrageverlusts schwanken stark und reichen von 100.000 bis zu 1 Million Barrel pro Tag. In den USA hat die Energiebehörde EIA ihre Bedarfsprognose für 2020 um 310.000 Barrel pro Tag gesenkt, die Organisation erdölexportierender Länder (OPEC) kalkuliert mit einem Tagesminus von 230.000 Barrel.

Damit erhöhte sich der Handlungsdruck für die OPEC und ihre assoziierten Partner wie Russland, die zusammen die OPEC+ bilden. Dort herrschte noch immer Uneinigkeit über die Höhe der vorübergehend erforderlichen Produktionskürzungen. Wochenlang wurde eine Angebotsdrosselung um 600.000 Barrel pro Tag diskutiert. Dabei war den Beteiligten von Anfang an klar, dass auch nach Reduzierung der Fördermenge in dieser Höhe für das Gesamtjahr noch immer ein Tagesüberschuss von mindestens 300.000 Barrel verbleiben würde. Durch das Coronavirus hat sich die Lage weiter verschärft, am Ölmarkt fiel das Ungleichgewicht daher entsprechend deutlich aus. Die von der OPEC Anfang März beschlossene

### Preisentwicklung Gold

(Angabe in USD je Feinunze)



Quelle: Bloomberg L.P.; Stand: 10.03.2020

Produktionskürzung wurde von Russland letztlich nicht mitgetragen.

Mit dem russischen „Nein“ scheiterte die OPEC+ Gemeinschaft vorerst und sorgte am Tag der Entscheidung für einen Preissturz bei Öl von über 20%, da nun ab April keine Förderbeschränkungen mehr gelten. Bei einer Rohölnotierung von unter 35 US-Dollar pro Barrel könnte nun der Druck auf US-Schieferölunternehmen deutlich steigen, denn nach Schätzungen liegt deren Gewinnschelle bei einem Preis von circa 40 US-Dollar pro Barrel.

**Deutlicher Anstieg.** Mit einem Preisanstieg von rund 8% hat Gold seit Jahresbeginn andere „sichere Häfen“ wie den US-Dollar, die japanische Währung Yen oder auch den Schweizer Franken ausgestochen. Ende Februar markierte die Krisenwährung ein 7-Jahreshoch und näherte sich der 1.700 USD-Marke je Feinunze (31,1 Gramm). Die gute Performance resultierte zuletzt aus den zunehmenden Konjunktursorgen im Zusammenhang mit dem Coronavirus – überrascht aber dennoch ein wenig: In der Regel sinkt der Goldpreis, wenn der Wert des Greenbacks, wie zuletzt wegen der neuartigen Lungeninfektion, gegenüber anderen Währungen steigt. Das liegt daran, dass das in US-Dollar gehandelte Gold dann in diesen Währungen teurer wird. Allerdings kompensierten zuletzt weltweit die Zentralbanken diesen Effekt. Sie stockten 2019 ihre Goldreserven um 650 Tonnen auf. Nach 2018 war dies der zweithöchste Anstieg seit 50 Jahren.

## Liquidität: Gewagte Operation

Die Zeichen standen bereits auf Lockerung. Mehr als zwei Leitzinssenkungen bis Ende 2020 durch die US-Notenbank hatten die Anleger eingepreist. Doch nun erwischte die Federal Reserve (Fed) den Markt kalt: Rund zwei Wochen vor dem turnusmäßigen Meeting des Offenmarktausschusses (FOMC), der über die Geldpolitik entscheidet, senkte die US-Notenbank außerplanmäßig ihren Leitzinskorridor kräftig: um 50 Basispunkte auf 1-1,25%.

Nervöse Anleger. Fed-Präsident Jerome Powell begründete die einstimmige Entscheidung damit, dass das Coronavirus ein Risiko für die wirtschaftlichen Aktivitäten sei – versuchte gleichzeitig aber zu beschwichtigen: „Die Fundamentaldaten der US-Wirtschaft bleiben stark.“ Eigentlich sollte die Notfall-Zinssenkung zur Beruhigung der Nerven und Märkte beitragen. Die Mission ist vorerst misslungen: Die Anleger verkauften massiv Aktien und flüchteten in vermeintlich „sichere Häfen“. Die Rendite 10-jähriger US-Staatsanleihen fiel unter 1%.

Möglicherweise ist die Reaktion der Märkte auch darauf zurückzuführen, dass Powell ein abgestimmtes Handeln der G7-Notenbanken nicht bestätigte. Außerdem gab die Fed keine Richtungshinweise für das reguläre FOMC-Treffen am 18. März. Die Zinssenkung stößt auch erneut die Debatte an, wie weit sich die Fed von der Politik treiben lässt. US-Präsident Donald Trump fordert regelmäßig eine massive Lockerung der US-Geldpolitik. Fed-Chef Powell bestreitet aber jede politische Einflussnahme.

## Immobilien: Der Konjunkturertrübung getrotzt

Im asiatisch-pazifischen Raum zeigte sich der Immobilienmarkt 2019 trotz der konjunkturellen Eintrübung widerstandsfähig.

Das viel beachtete Immobilienbarometer ANREV Asia Pacific All Funds Index erzielte im 3. Quartal 2019 eine 12-Monatsgesamttrendite von 8,4%. Im Vergleich zum Vorquartal bedeutete dies einen nur moderaten Rückgang um 41 Basispunkte. Der Index umfasst nicht börsennotierte Immobilienfonds, von denen mindestens 90% des Vermögens in Asien/Pazifik investiert werden.

**Geringeres Tempo.** Etwas stärker als im Gesamtmarkt hat sich die Performance privater Immobilieninvestments in Australien abgeschwächt. Die Gesamttrendite lag 52 Basispunkte unter dem Vorjahr und erreichte im 3. Quartal 7,8%. Den größten Beitrag zu dieser Entwicklung lieferten Industrie- und Büroimmobilien, der Einzelhandel fiel dagegen auf den niedrigsten Stand seit 10 Jahren. Die Gesamttrendite des MSCI Global Quarterly Property Fund Index (Asien/Pazifik), der überwiegend in australische Immobilien investiert ist, war im Vergleichszeitraum ebenfalls rückläufig (-40 Basispunkte) und lag bei 7,6%. Größter Renditetreiber waren die Mieten – allen voran bei Industrieimmobilien. Dagegen schwächte sich die konsolidierte Kapitalrendite insbesondere wegen der Entwicklung im Einzelhandel weiter ab. Am besten performten Industrieimmobilien, die mit einer Rendite von 12,3% Büroimmobilien (11,7%) in nun sechs aufeinanderfolgenden Quartalen übertrafen. Beide Segmente profitierten von steigenden Immobilienbewertungen, einem gesunden Mietwachstum und Leitzinssenkungen.

## Kapital- & Finanzmarktprognosen

### BIP Wachstum in %

	2019	2020	2021
Welt	3,1	3,0	3,3
USA	2,3	1,6	1,6
Euroland	1,2	0,9	1,1
Deutschland	0,6	0,8	1,0
Japan	0,7	0,3	0,8
China	6,1	5,5	6,3

### Inflation (CPI) in %

	2019	2020	2021
Welt	3,0	3,1	2,7
USA	1,8	1,9	2,0
Euroland	1,2	1,3	1,5
Deutschland	1,3	1,6	1,6
Japan	0,5	0,7	0,5
China	2,9	2,8	2,2

### Geldpolitik

Leitzinssätze in %	Akt. Wert	12 Monate
3M-EURIBOR	-0,47	-0,40
Euroland	0,00	0,00
USA	1,25	1,50
Japan	-0,10	-0,10

### Währungen

Währungspaar	Akt. Wert	12 Monate
EUR/USD	1,14	1,15
EUR/GBP	0,87	0,89
EUR/JPY	116,90	120,75
EUR/CHF	1,06	1,11
EUR/NOK	10,89	10,00

### Renten

Marktzinsen 10J-Bonds in %	Akt. Wert	12 Monate
Deutschland	-0,84	-0,35
Frankreich	-0,39	0,15
Italien	1,29	1,40
Spanien	0,25	0,70
USA	0,45	1,60
UK	0,10	0,95
China	2,53	2,70
Indien	6,05	6,25
Russland	6,60	6,25
Brasilien	6,75	6,50

### Aktien

Indizes	Akt. Wert	12 Monate
USA (S&P 500 in USD)	2.972	3.500
Euroland (Euro Stoxx 50)	3.015	3.880
Deutschland (DAX)	10.802	14.300
Italien (FTSE MIB)	18.789	26.500
Spanien (IBEX 35)	7.843	10.400
Japan (Topix in JPY)	1.389	1.750
Asien EM (MSCI in USD)	533	605
Lateinamerika (MSCI in USD)	2.288	2.800
Brasilien (MSCI in BRL)	310.296	370.000
China (MSCI in HKD)	84	95
Indien (MSCI in INR)	1.257	1.475
Russland (MSCI in USD)	635	815

### Rohstoffe

Rohstoffe	Akt. Wert	12 Monate
Rohöl (Brent) (in USD)	35,39	58,00
Gold (in USD)	1.678,69	1.610,00
Silber (in USD)	17,00	18,50

Stand: 09.03.2020 14:00

## Postbank

Postbank – eine Niederlassung der DB Privat- und Firmenkundenbank 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 DB Privat- und Firmenkundenbank AG wieder, die sich jederzeit ändern kann. Die DB Privat- und Firmenkundenbank AG übernimmt keine Verpflichtung zur Aktualisierung der in diesem Dokument enthaltenen Informationen oder zur Inkenntnissetzung der Anleger über verfügbare aktualisierte Informationen.

Die DB Privat- und Firmenkundenbank AG unterliegt der Aufsicht der Europäischen Zentralbank und der Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht.

© DB Privat- und Firmenkundenbank AG 2020