



Fixed Income

Parität adieu

Wir rechnen auf 12-Monatssicht nicht mehr mit einem stärkeren US-Dollar

Nichts währt ewig. Zwar haben wir seit 2014 damit gerechnet, dass der US-Dollar gegenüber dem Euro aufwertet. Und noch im März dieses Jahres sind wir davon ausgegangen, dass die beiden Währungen innerhalb von zwölf Monaten die Parität erreichen. Doch jetzt korrigieren wir unsere strategische Erwartung auf 1,10 US-Dollar zum Euro. Dieser Wert liegt leicht unter der aktuellen Marke des US-Dollars und grob in der Mitte der seit 2015 beobachteten Handelsspanne. Somit nehmen wir jetzt eine neutrale Position ein.

Sie mögen sich fragen, was sich eigentlich geändert hat, abgesehen davon, dass sich die Märkte in den letzten Monaten gegen uns bewegt haben. Diese Frage ist durchaus berechtigt. Allerdings ist unsere Prognose wesentlich differenzierter als sie auf den ersten Blick erscheint. Zuerst zu den Fundamentaldaten, die seit einiger Zeit eher den Euro stützen.

Robuste Fundamentaldaten

Auf sehr lange Sicht sind Wechselkursbewegungen ein wichtiger Mechanismus, um Ungleichgewichte im Handel von Waren und Dienstleistungen zu korrigieren. Seit der Gründung der Eurozone 1999 weist diese insgesamt weitgehend eine ausgeglichene Leistungsbilanz auf. Seit 2012 hat sich jedoch im gemeinsamen Währungsraum aufgrund steigender Wettbewerbsfähigkeit und höherer inländischer Sparaufkommen (nicht zuletzt wegen strikter Sparkurse bei den öffentlichen Ausgaben) ein beträchtlicher Außenhandelsüberschuss aufgebaut. Annualisiert wurden in der Eurozone über 350 Milliarden Euro mehr Waren und Dienstleistungen exportiert als importiert. Diese Summe mag im Vergleich zu den Finanzflüssen an den Devisenmärkten nicht hoch erscheinen, sie ist aber einer der Stützpfeiler des Außenwerts des Euros – besonders im Vergleich zum hohen und dauerhaften Leistungsbilanzdefizit der US-Wirtschaft.

Stefan Kreuzkamp
Chief Investment Officer



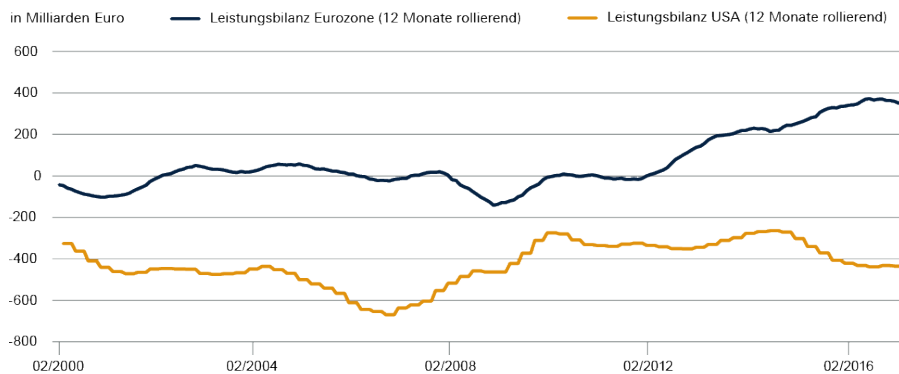
Unsere Erwartungen in Kürze

- Seit 2014 haben wir mit einem gegenüber dem Euro aufwertenden US-Dollar gerechnet.
- Die Zeiten ändern sich und vieles spricht jetzt für einen stärkeren Euro.
- Vorsicht ist trotzdem angebracht. Denn die gemeinsame Währung ist nach wie vor sehr verwundbar.

Bei diesen Informationen handelt es sich um Werbung. Zukunftsgerichtete Erklärungen und Prognosen beinhalten wesentliche Elemente subjektiver Beurteilungen und Analysen sowie deren Veränderungen und/oder die Berücksichtigung verschiedener, zusätzlicher Faktoren, die eine materielle Auswirkung auf die genannten Ergebnisse haben und sich als falsch herausstellen könnten. Wertentwicklungen in der Vergangenheit sind kein verlässlicher Indikator für zukünftige Wertentwicklungen. Deutsche Asset Management Investment GmbH; Stand: 28.06.2017



Leistungsbilanz von Eurozone und Vereinigten Staaten



Quelle: Bloomberg Finance L.P.; Stand: 21.06.2017

So einiges spricht für einen stärkeren Euro

Aus diesem Blickwinkel drängt sich die Frage auf, warum der Euro nicht schon wesentlich früher aufgewertet hat. Die Antwort liegt im scheinbar nicht enden wollenden Drama der Euro-Schuldenkrisen. Aber die Zeiten ändern sich. Europafreundliche Parteien haben bei den letzten Wahlen gepunktet. Mit Emmanuel Macron schicken die französischen Wähler einen bekennenden Europäer in den Elysée-Palast. In Deutschland scheint Angela Merkel auf dem besten Weg zur Wiederwahl. Somit könnte politischer Spielraum für weitreichende Kooperationen zwischen Frankreich und Deutschland entstehen. Die beiden Länder waren ja schon über weite Strecken der Nachkriegszeit die Lokomotiven des europäischen Integrationsprozesses. Diesmal könnten auch schwierige fiskalische Themen Teil des deutsch-französischen Kuhhandels werden, sei es ein gemeinsamer Haushalt der Eurozone, ein Eurozonen-Finanzminister oder auch gemeinsame Finanzierungsprojekte.

Wahltechnisch stellt Italien das größte Risiko für die Eurozone dar. Aus heutiger Sicht werden die nächsten Wahlen wohl erst 2018 stattfinden, spätestens im Mai. Bleibt es dabei, so sollte es noch einige Zeit dauern, bis sich die Finanzmärkte wieder Sorgen um Italien machen. Außerdem hat die populistische 5-Sterne-Bewegung von Beppe Grillo bei regionalen Wahlen schlecht abgeschnitten und dadurch die Wogen an den Märkten geglättet. Der Brexit ist natürlich ein Thema, aber fürs Erste vor allem ein Problem für das Vereinigte Königreich, und weniger die Europäische Union als Ganzes.

Insgesamt bleibt festzuhalten, dass die politischen Risiken in der Eurozone deutlich abgenommen haben. Auf der anderen Seite des Atlantiks ist die Ungewissheit jetzt hingegen so groß wie seit langem nicht mehr.

Und auch mit Blick auf das Wirtschaftswachstum ändern sich die Zeiten. Der Ausgang des ewigen Wettlaufs zwischen dem amerikanischen Hasen und der europäischen Schildkröte ist in den nächsten paar Runden deutlich offener als üblich. Genau in diese Richtung argumentieren unsere Volkswirte im aktuellen Quartalsausblick. Ein weiterer Punkt ist das Ende der Amtszeit

Bei diesen Informationen handelt es sich um Werbung. Zukunftsgerichtete Erklärungen und Prognosen beinhalten wesentliche Elemente subjektiver Beurteilungen und Analysen sowie deren Veränderungen und/oder die Berücksichtigung verschiedener, zusätzlicher Faktoren, die eine materielle Auswirkung auf die genannten Ergebnisse haben und sich als falsch herausstellen könnten. Wertentwicklungen in der Vergangenheit sind kein verlässlicher Indikator für zukünftige Wertentwicklungen. Deutsche Asset Management Investment GmbH; Stand: 28.06.2017



von EZB-Präsident Mario Draghi 2019. So könnte die Politik der EZB letzten Endes, vielleicht parallel zu fiskalpolitischen Lockerungsmaßnahmen, wieder etwas konventioneller werden. In der Wirtschaftsgeschichte hat sich schon häufig gezeigt, dass die Kombination aus strafferer Geldpolitik und lockererer Fiskalpolitik den Wechselkurs stützen kann.

Erwartungen der Märkte könnten jedoch jederzeit enttäuscht werden

Womit wir bei unserer Hauptsorge wären. Die Märkte beginnen allmählich, von der Eurozone zu viel zu erwarten, was so schnell kaum geliefert werden dürfte. Die europäische Integration war schon immer ein Auf und Ab. Europäische Entscheidungsträger haben in den letzten Jahren zur Genüge bewiesen, dass sie durchaus in der Lage sind, einen wirtschaftlich sinnvollen Kurs so lange zu meiden, bis es beinahe zu spät ist. Und noch eines darf niemals unterschätzt werden: ihre Fähigkeit, politische Dramen zu inszenieren.

Das ist auch der Grund, warum wir im Augenblick nicht von einem noch stärkeren Euro ausgehen. Zum jetzigen Zeitpunkt stellen wir lediglich fest, dass politische Aspekte per Saldo den Wechselkurs von Euro und US-Dollar nicht mehr negativ beeinflussen, ebenso wenig wie die Geldpolitik, die lange den US-Dollar begünstigt hat.

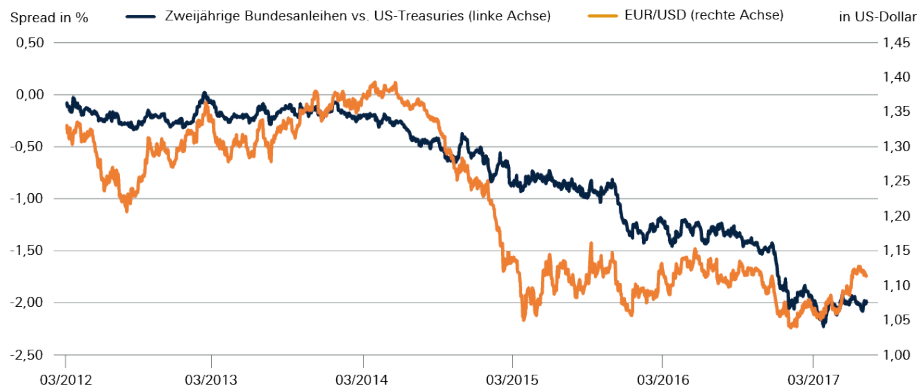
Die US-Notenbank war schneller als die EZB, "unkonventionelle geldpolitische Instrumente" wie den Ankauf von Wertpapieren einzusetzen. Als logische Folge war die Federal Reserve auch schneller, den Ausstieg aus ihrem ungewöhnlichen geldpolitischen Anreizprogramm einzuleiten: Bereits im Frühjahr 2013 gab es aus der Führungsetage erste Hinweise auf eine Beendigung des Wertpapierankaufprogramms (QE). Tatsächlich beendet wurde es 2014, und Ende 2015 wurde der Leitzins dann zum ersten Mal in diesem Zyklus angehoben.

Die EZB setzte ihre Zinssenkungen dagegen bis März 2016 fort und stockte ihre monatlichen Wertpapierkäufe sogar noch auf. Allerdings mehren sich die Anzeichen, dass die EZB bereits auf der Suche nach einem Ausstieg aus ihrem QE-Programm ist. Aus heutiger Sicht könnte die offizielle Ankündigung auf dem Treffen des EZB-Rats im September erfolgen. Der Einstieg in den Ausstieg könnte Anfang 2018 beginnen. Wir rechnen nicht mit einem abrupten Ende, sondern einer allmählichen Reduzierung (Tapering) im Laufe des nächsten Jahres, ähnlich wie bei der US-Notenbank. Und nach Beendigung der QE-Maßnahmen könnte die Zeit für eine erste Zinsanhebung reif sein. Die Märkte dürften die Zinserhöhung wohl kaum abwarten, sondern diesen Schritt schon vorab einpreisen. Dadurch würde wiederum die Zinsdivergenz zwischen Euro und US-Dollar beseitigt werden.

Bei diesen Informationen handelt es sich um Werbung. Zukunftsgerichtete Erklärungen und Prognosen beinhalten wesentliche Elemente subjektiver Beurteilungen und Analysen sowie deren Veränderungen und/oder die Berücksichtigung verschiedener, zusätzlicher Faktoren, die eine materielle Auswirkung auf die genannten Ergebnisse haben und sich als falsch herausstellen könnten. Wertentwicklungen in der Vergangenheit sind kein verlässlicher Indikator für zukünftige Wertentwicklungen. Deutsche Asset Management Investment GmbH; Stand: 28.06.2017



Zinsdivergenzen



Quelle: Bloomberg Finance L.P.; Stand: 21.06.2017

Allerdings gibt es gute Gründe anzunehmen, dass die Entwicklungen in den nächsten Monaten den Euro nicht ganz so stark unterstützen werden wie das in den letzten Wochen der Fall war. So kann es durchaus sein, dass saisonale Einflüsse im ersten Quartal das Wachstum in den USA stärker gebremst haben als in Europa. Mit Blick auf die Vereinigten Staaten bleiben viele Fragen. Möchte Donald Trump einen schwächeren US-Dollar? Und sollte dies der Fall sein – könnte er nicht trotzdem einen "Falken" als Nachfolger für Janet Yellen bestimmen und somit den US-Dollar unabsichtlich stärken? In welchem Umfang werden sich seine geplanten Reformen im Gesundheitswesen und die Pläne für Steuersenkungen in den kommenden Monaten umsetzen lassen? Jeder politische Fortschritt wäre zum jetzigen Zeitpunkt angesichts der absolut niedrigen Markterwartungen für den US-Dollar wohl positiv.

Fazit

Vorsicht ist also angebracht bei der Betrachtung des Euros. Denn die gemeinsame Währung ist nach wie vor sehr verwundbar. Solange es keine deutlicheren Belege dafür gibt, dass ihre strukturellen Mängel behoben werden können, oder wir deutlichere Anzeichen für ein höheres Wachstum oder eine aggressivere EZB sehen, können wir unsere Prognose zum jetzigen Zeitpunkt nicht noch weiter anheben.

Bei diesen Informationen handelt es sich um Werbung. Zukunftsgerichtete Erklärungen und Prognosen beinhalten wesentliche Elemente subjektiver Beurteilungen und Analysen sowie deren Veränderungen und/oder die Berücksichtigung verschiedener, zusätzlicher Faktoren, die eine materielle Auswirkung auf die genannten Ergebnisse haben und sich als falsch herausstellen könnten. Wertentwicklungen in der Vergangenheit sind kein verlässlicher Indikator für zukünftige Wertentwicklungen. Deutsche Asset Management Investment GmbH; Stand: 28.06.2017



Glossar

Brexit

Kunstwort bestehend aus Britain und Exit zur Beschreibung eines möglichen Ausscheidens Großbritanniens aus der EU

Europäische Union (EU)

Politischer und wirtschaftlicher Staatenverbund mit aktuell 28 Mitgliedsstaaten

Europäische Zentralbank (EZB)

Zentralbank der Eurozone

Euroraum (Eurozone)

Umfasst die 19 Staaten der EU, in denen der Euro gesetzliches Zahlungsmittel ist: Belgien, Deutschland, Estland, Finnland, Frankreich, Griechenland, Irland, Italien, Lettland, Litauen, Luxemburg, Malta, Niederlande, Österreich, Portugal, Slowakei, Slowenien, Spanien und Zypern

Falke

Anhänger einer restriktiven Geldpolitik

Fünf-Sterne-Bewegung

Populistische Partei in Italien. Vom Kabarettisten Beppe Grillo 2009 mitgegründet und heute noch geleitet. Gilt als EU-, globalisierungs- und elitenkritisch.

Leistungsbilanz

umfasst die internationalen Güter- und Dienstleistungsströme, die Erwerbs- und Vermögenseinkommen sowie die laufenden Übertragungen des Inlands gegenüber dem Ausland. Sie ist ein Teil der Zahlungsbilanz

Quantitative Easing/ Lockerungsmaßnahmen (QE)

Lockerung der Geldpolitik durch den breiten Ankauf von Wertpapieren, wodurch die Zentralbankbilanz ausgedehnt wird. Dabei kann die Zentralbank sowohl Staatsanleihen als auch andere Wertpapiere wie etwa Anleihen privater Emittenten aufkaufen

Tapering

Das Zurückfahren des Ankaufs von Wertpapieren durch die Notenbank.

US Federal Reserve (Fed)

Zentralbank der USA

Bei diesen Informationen handelt es sich um Werbung. Zukunftsgerichtete Erklärungen und Prognosen beinhalten wesentliche Elemente subjektiver Beurteilungen und Analysen sowie deren Veränderungen und/oder die Berücksichtigung verschiedener, zusätzlicher Faktoren, die eine materielle Auswirkung auf die genannten Ergebnisse haben und sich als falsch herausstellen könnten. Wertentwicklungen in der Vergangenheit sind kein verlässlicher Indikator für zukünftige Wertentwicklungen. Deutsche Asset Management Investment GmbH; Stand: 28.06.2017



Risikohinweise

Investitionen können Anlagerisiken unterliegen, die u.a. Marktfluktuationen, Regulationsänderungen, möglichen Verzug von Zahlungen und Verlust von investiertem Einkommen und Kapital beinhalten. Der Wert der Anlagen kann sowohl steigen als auch fallen. Es ist zudem möglich, dass Sie den ursprünglich investierten Betrag zu keinem Zeitpunkt zurück erhalten.

Anlagen im Ausland – Die Länder, in denen diese Anlagen platziert sind, könnten sich als politisch und/oder wirtschaftlich instabil herausstellen. Zudem wird der Wert von Anlagen in ausländische Wertpapiere oder andere Vermögenswerte durch etwaige Schwankungen in den Wechselkursen beeinflusst und jegliche Restriktion, die zur Verhinderung von Kapitalflucht erlassen wird, könnte es schwieriger oder gar unmöglich machen, ausländische Währung zu wechseln oder zurückzuführen.

Wechselkurs/ Ausländische Währung – Solche Transaktionen umfassen eine weite Bandbreite an Risiken, welche u.a. Währungs- und Abwicklungsrisiken enthalten. Wirtschaftliche oder finanzielle Instabilität, das Fehlen von fristgerechten und/oder zuverlässigen Auskünften über die finanzielle Situation sowie nachteilig verlaufende Entwicklungen politischer oder rechtlicher Natur könnten die Konditionen, Bedingungen, Marktfähigkeit und/oder den Preis einer ausländischen Währung substantiell und nachhaltig verändern. Verluste und Gewinne in ausländische Währung betreffenden Transaktionen werden auch von Währungsschwankungen betroffen sein, wann immer die Notwendigkeit eines Transfers des Produktwertes in eine andere Währung besteht. Zeitonenunterschiede könnten dazu führen, dass mehrere Stunden zwischen einer Zahlung in einer Währung und der kompensierenden Zahlung in einer anderen Währung verstreichen. Relevante Bewegungen in den Wechselkursen während der Abwicklungsperiode könnten eine ernsthafte Aufzehrung potenzieller Gewinne und/oder eine signifikante Erhöhung der Verluste zur Folge haben.

Hochverzinsliche festverzinsbare Wertpapiere – Das Anlegen in hochverzinslichen Anlagen, welche zu einer höheren Volatilität tendieren als festverzinsliche Wertpapiere einer guten Anlagebonität, ist spekulativ. Diese und hochverzinsliche Wertpapiere, welche durch Zinssatzänderungen und der Kreditwürdigkeit der Aussteller beeinflusst werden, beinhalten sowohl zusätzliches Kredit- als auch Ausfallsrisiko.

Hedge Fonds – Eine Anlage in Hedge Fonds ist spekulativ und beinhaltet ein hohes Maß an Risiko. Solche Anlagen sind nur für professionelle Kunden (MiFID Richtlinie 2004/39/EC Anhang II) geeignet. Es kann keine Garantie gegeben werden, dass das Anlageziel eines Hedge Fonds erreicht wird und/oder, dass Anleger ein Teil oder den Gesamtbetrag ihres Anlagevermögens zurückerhalten.

Rohstoffe – Das Verlustrisiko beim Handeln mit Rohstoffen (z.B. Industrierohstoffe wie Gold, Kupfer und Aluminium) kann von

Bei diesen Informationen handelt es sich um Werbung. Zukunftsgerichtete Erklärungen und Prognosen beinhalten wesentliche Elemente subjektiver Beurteilungen und Analysen sowie deren Veränderungen und/oder die Berücksichtigung verschiedener, zusätzlicher Faktoren, die eine materielle Auswirkung auf die genannten Ergebnisse haben und sich als falsch herausstellen könnten. Wertentwicklungen in der Vergangenheit sind kein verlässlicher Indikator für zukünftige Wertentwicklungen.
Deutsche Asset Management Investment GmbH; Stand: 28.06.2017



substantieller Natur sein. Der Rohstoffpreis kann substantiellen Schwankungen in kurzen Zeitintervallen unterliegen und durch unvorhersehbare weltweite Politikmaßnahmen (einschließlich Geldpolitik) beeinflusst werden. Des Weiteren könnten die Bewertungen von Rohstoffen anfällig gegenüber solch nachteiliger globaler Entwicklungen in Wirtschaft, Politik und/oder Regulation sein. Vorausschauende Anleger müssen unabhängig die Eignung einer Anlage in Rohstoffen unter Berücksichtigung ihrer eigenen finanziellen Bedingungen und Ziele prüfen. Nicht alle Konzernfirmen oder Tochtergesellschaften der Deutschen Bank Gruppe offerieren Rohstoffe und/oder rohstoffbezogene Produkte und Dienstleistungen.

Anlagen in außerbörslichen Unternehmen sind spekulativ und umfassen signifikante Risiken, u.a. Illiquidität, höheres Verlustpotenzial und fehlende Transparenz. Das Umfeld für Anlagen in außerbörslichen Unternehmen ist zunehmend volatil und kompetitiv. Anleger sollten nur in den Fonds investieren, wenn der Anleger einem Verlust des Gesamtanlagebetrags standhalten kann. Angesichts der Restriktionen bezüglich Zurückziehungen, Transfers und Rückkäufe und unter Berücksichtigung der Tatsache, dass die Fonds in keiner Rechtsprechung unter die Gerichtsbarkeit der Wertpapiergesetze fallen, gilt eine Anlage in den Fonds als illiquide. Anleger sollten darauf vorbereitet sein, die finanziellen Risiken ihrer Anlagen über einen unbegrenzten Zeitraum zu tragen.

Anlagen in Immobilien könnten aufgrund einer Vielzahl an Faktoren nach der Akquirierung keine Wertentwicklung erzielen.

Anlagen in Immobilien, die keine Wertentwicklung erzielen, könnten substantielle Ausarbeitungsverhandlungen und/oder Restrukturierung erfordern.

Die Umwelt betreffende Verpflichtungen könnten insofern ein Risiko darstellen, als dass der Besitzer oder der Betreiber des Grundbesitzes haftpflichtig gemacht werden könnte für die Kosten, die bei der Entfernung oder der Sanierung von bestimmten gefährlichen Substanzen auf, unter, in oder um den Besitz herum auftreten. Zudem könnten sich die Länder, sofern Anlagen in Grund- und Hausbesitz im Ausland getätigt werden, als politisch und/oder wirtschaftlich instabil herausstellen. Schlussendlich könnte auch die Aussetzung gegenüber Schwankungen in Wechselkursen den Wert des Grund- und Hausbesitzes beeinflussen.

Strukturierte Lösungen sind aufgrund ihrer potentiellen Illiquidität, ihrer Optionalität, ihrer Frist zur Zurückzahlung und dem Auszahlungsprofil der Strategie nicht für alle Anleger geeignet. Wir, unsere Konzernunternehmen oder uns oder solchen Konzernunternehmen angeschlossenen Personen könnten: eine Long- oder eine Short-Position in einem Wertpapier, zu dem hier Stellung genommen wurde, bzw. in zugehörigen Futures oder Options unterhalten, Wertpapiere kaufen oder verkaufen, eine Position nehmen, um ein Nachfrager und Anbieter von Wertpapieren zu vermitteln oder sich an anderen etwaigen Transaktionen beteiligen, die solche Wertpapiere betreffen und Provision oder eine andere Kompensation verdienen. Berechnungen von Erträgen auf Instrumente könnten

Bei diesen Informationen handelt es sich um Werbung. Zukunftsgerichtete Erklärungen und Prognosen beinhalten wesentliche Elemente subjektiver Beurteilungen und Analysen sowie deren Veränderungen und/oder die Berücksichtigung verschiedener, zusätzlicher Faktoren, die eine materielle Auswirkung auf die genannten Ergebnisse haben und sich als falsch herausstellen könnten. Wertentwicklungen in der Vergangenheit sind kein verlässlicher Indikator für zukünftige Wertentwicklungen. Deutsche Asset Management Investment GmbH; Stand: 28.06.2017



möglicherweise an einen Index oder einen Zinssatz gekoppelt sein. In solchen Fällen könnten die Anlagen möglicherweise nicht für Personen geeignet sein, denen solche Indices oder Zinssätze unbekannt sind und/oder, die nicht in der Lage oder nicht Willens sind, die mit den Transaktionen verbundenen Risiken zu tragen. Produkte, welche in einer Währung gezeichnet sind, die nicht des Anlegers eigene Währung ist, unterliegen Änderungen in Wechselkursen, welche einen negativen Effekt auf den Wert, den Preis oder die Rendite der Produkte haben können. Diese Produkte sind möglicherweise nicht schnell realisierbare Anlagen und werden auf keinem regulierten Markt gehandelt.

Zusätzliche Risiken die beachtet werden müssen, umfassen Zinssatz-, Währungs-, Kredit-, politische, Liquiditäts-, Zeitwerts-, Rohstoff- und Marktrisiken. Bitte wägen Sie jegliche Risiken vorsichtig ab, bevor Sie eine Anlage tätigen.

Alle Markenrechte liegen bei ihren jeweiligen rechtlichen Inhabern.

Wichtige Hinweise – Deutschland

Deutsche Asset Management ist der Markenname für den Geschäftsbereich Asset Management der Deutsche Bank AG und deren Tochtergesellschaften. Die jeweils verantwortlichen rechtlichen Einheiten, die Kunden Produkte oder Dienstleistungen der Deutschen Asset Management anbieten, werden in den entsprechenden Verträgen, Verkaufsunterlagen oder sonstigen Produktinformationen benannt.

Deutsche Asset Management, durch die Deutsche Bank AG, ihre Konzerngesellschaften und leitenden Angestellten sowie Mitarbeiter (zusammen die „Deutsche Bank“), hat dieses Dokument in gutem Glauben veröffentlicht.

Dieses Dokument enthält lediglich generelle Einschätzungen, welche auf der Grundlage von Analysen der Deutsche Asset Management Investment GmbH getroffen wurden.

Diese Einschätzungen stellen keine Anlageberatung dar. Sie sind insbesondere keine auf die individuellen Verhältnisse des Kunden abgestimmte Handlungsempfehlung. Sie geben lediglich die aktuelle Einschätzung der Deutsche Asset Management Investment GmbH wieder, die auch sehr kurzfristig und ohne vorherige Ankündigung geändert werden kann. Damit ist sie insbesondere nicht als Grundlage für eine mittel- oder langfristige Handlungsentscheidung geeignet.

Prognosen sind kein verlässlicher Indikator für die zukünftigen Wertentwicklungen. Es wird keine Garantie dafür übernommen, dass Prognosen und Ziele tatsächlich eintreffen. Prognosen basieren auf Aufnahmen, Schätzungen, Ansichten und hypothetischen Modellen oder Analysen, die sich als nicht korrekt herausstellen können.

Wertentwicklungen in der Vergangenheit sind kein verlässlicher Indikator für die künftige Wertentwicklung.

Bei diesen Informationen handelt es sich um Werbung. Zukunftsgerichtete Erklärungen und Prognosen beinhalten wesentliche Elemente subjektiver Beurteilungen und Analysen sowie deren Veränderungen und/oder die Berücksichtigung verschiedener, zusätzlicher Faktoren, die eine materielle Auswirkung auf die genannten Ergebnisse haben und sich als falsch herausstellen könnten. Wertentwicklungen in der Vergangenheit sind kein verlässlicher Indikator für zukünftige Wertentwicklungen. Deutsche Asset Management Investment GmbH; Stand: 28.06.2017



Dieses Dokument darf nur mit ausdrücklicher Zustimmung der Deutsche Asset Management Investment GmbH vervielfältigt, an Dritte weitergegeben oder verbreitet werden. Dieses Dokument und die hierin enthaltenen Informationen dürfen nur in solchen Staaten verbreitet oder veröffentlicht werden, in denen dies nach den jeweils anwendbaren Rechtsvorschriften zulässig ist. Der direkte oder indirekte Vertrieb dieses Dokuments in den Vereinigten Staaten, Großbritannien, Kanada oder Japan sowie seine Übermittlung an US-Residents und US-Staatsbürger sind untersagt.

Die Deutsche Asset Management Investment GmbH vertritt keine bestimmte politische Ansicht. Die Analysen sollen lediglich mögliche Auswirkungen auf Finanzmärkte und makroökonomische Zusammenhänge zu erläutern helfen.

© 2017 Deutsche Asset Management Investment GmbH. Alle Rechte vorbehalten.

Bei Zitaten wird um Quellenangabe gebeten.

Herausgeber: Deutsche Asset Management Investment GmbH,
Mainzer Landstraße 11-17, 60329 Frankfurt am Main, Deutschland

Bei diesen Informationen handelt es sich um Werbung. Zukunftsgerichtete Erklärungen und Prognosen beinhalten wesentliche Elemente subjektiver Beurteilungen und Analysen sowie deren Veränderungen und/oder die Berücksichtigung verschiedener, zusätzlicher Faktoren, die eine materielle Auswirkung auf die genannten Ergebnisse haben und sich als falsch herausstellen könnten. Wertentwicklungen in der Vergangenheit sind kein verlässlicher Indikator für zukünftige Wertentwicklungen. Deutsche Asset Management Investment GmbH; Stand: 28.06.2017