
Markets Insight 06 | 2020

Der Newsletter für professionelle Investoren
Asset Allocation | Multi Asset | Renten

Thema des Monats:

Krise kommt nachhaltigen Investments zugute **Seite 5**

Ruhigeres Fahrwasser

2020 könnte noch ein positives Aktienjahr werden –
bei bestmöglichem Verlauf der Erholung **Seite 3**



HSBC
Global Asset
Management



Dieses Dokument richtet sich ausschließlich an Institutionelle und Firmenkunden sowie Finanzintermediäre

Sehr geehrte Leserinnen und Leser,



Dr. Axel Cron ist Chief Investment Officer bei HSBC Global Asset Management (Deutschland).

außergewöhnliche Zeiten erlauben außergewöhnliche Fehleinschätzungen. In diesem milden Lichte sollte auch die Überraschung gedeutet werden, die der US-Arbeitsmarktbericht zum Abschluss der Pfingstwoche bereithielt: Statt eines Stellenverlustes in Höhe von 7,5 Millionen wurden realiter rund 2,5 Millionen neue Stellen außerhalb des Agrarsektors gemeldet. Oder in vertrauenswürdigeren, wenn auch vor einigen Monaten noch unvorstellbaren Dimensionen: Statt wie erwartet 19 Prozent beträgt die aktuelle Arbeitslosigkeit „nur“ gut 13 Prozent.

Ist dies etwa ein Vorbote eines V-förmigen Verlaufs, den die Aktienmärkte bis vor kurzem signalisierten? Schließt sich damit wenigstens ein Teil der Erklärungslücke zwischen realwirtschaftlichem Geschehen und der Bewertung mancher Aktienmärkte? Oder begründen doch alleine die gigantischen Rettungspakete den fulminanten Aufschwung, der uns in einigen Segmenten nahe an alte Höchststände führte? Die US-Notenbank Fed hat immerhin ihre Bilanzsumme im Verhältnis zur Wirtschaftsleistung in kürzester Zeit verdoppelt. Dass wir tatsächlich, selbst bei einer Kontrolle des pandemischen Geschehens, nur auf eine „90-Prozent-Wirtschaft“ zulaufen, scheint dieses Bild ebenso wenig zu trüben wie die lange Liste geopolitischer Spannungen.

Die Frage nach der Koppelung zwischen Kapitalmärkten und „Realität“ führt allerdings in die Irre. Tatsächlich ist dieser in den letzten Wochen scheinbar verloren gegangene Zusammenhang empirisch gar nicht belegt. Eine signifikante Korrelation zwischen den Variablen Wirtschaftswachstum und realer Rendite ist selbst über längere Zeiträume nicht feststellbar. Der Aktienmarkt bildet eben nicht die Realwirtschaft in ihrer Breite ab, sondern repräsentiert die Innovationskraft und Widerstandsfähigkeit der relativ gesehen erfolgreichsten börsennotierten Geschäftsmodelle. Und die in dieser Hinsicht führenden Länder, Sektoren und Unternehmen bauen ihre privilegierte Position derzeit weiter aus. Die Outperformance des FANG+-Index, der die zehn weltweit führenden Technologieunternehmen umfasst, spricht eine klare Sprache.

Einer Fehleinschätzung ist angeblich auch Fed-Präsident Jerome Powell erlegen. Er war, jedenfalls nach Auffassung des Weißen Hauses, bei seiner Beurteilung der Perspektiven der US-Wirtschaft schlicht zu „bearish“. Wahrscheinlich wollte Powell jedoch nur die Erwartung dauerhaft niedrigster US-Leitzinsen verankern – im aktuellen Umfeld tatsächlich eine der wenigen Gewissheiten. Mit größeren Fehleinschätzungen werden wir dagegen vorerst leben müssen. Umso erfreulicher, wenn diese positiv überraschen.

Ihr

Dr. Axel Cron

Inhalt

Weitsicht Seite 3

„2020 könnte ein positives Aktienjahr werden“

Im Fokus Seite 4

Wirtschaftliche Krise ist noch nicht vorbei

Thema des Monats Seite 5

Krise kommt nachhaltigen Investments zugute

Renten Seite 6

EZB stabilisiert Peripherie-Spreads

Kontakt Seite 7

Impressum

Herausgeber:

HSBC Global Asset Management (Deutschland) GmbH
Königsallee 21/23, 40212 Düsseldorf
fonds@hsbc.de

© **Copyright:** HSBC Global Asset Management (Deutschland) GmbH 2020

Verantwortliche Redakteure:

Kathrin Quandt, Corinna Voglis

Gestaltung und Produktion:

Mike Communications, Köln

Fotos: istockphotos.com

Stand: 17. Juni 2020

„2020 könnte ein positives Aktienjahr werden“

Hoffnung: An den Aktienmärkten ist von Rezession wenig zu spüren, das ist auch den Notenbanken zu verdanken. Vorsicht ist aber dennoch angebracht. Und ein Blick Richtung Unternehmensanleihen könnte lohnenswert sein.

Ein Interview mit Dr. Axel Cron, CIO bei HSBC Global Asset Management (Deutschland)

Einige Aktienmärkte nähern sich ihren ehemaligen Höchstständen. Ist die Corona-Krise einschließlich Rezession schon an den Börsen abgehakt?

Pandemie und Lockdown scheinen vergessen. Die gute Kursentwicklung korrespondiert überhaupt nicht mit den aktuellen fundamentalen Daten in der Realwirtschaft, wo wir 2020 den größten Einbruch aller Zeiten sehen werden. Aber Aktienmärkte sind Bewertungsmaschinen, das Gernste interessiert sie nicht. Die Dynamik ist aufwärts gerichtet. 2020 könnte durchaus noch ein positives Aktienjahr werden. Der technologielastige US-Index Nasdaq ist seit Jahresanfang schon zweistellig im Plus, der Dax nur noch einstellig im Minus. Einige Märkte hat es aber stärker erwischt. Differenzierung ist das Gebot der Stunde. Zudem unterstellen die Märkte den bestmöglichen Erholungsverlauf, es gibt wenig Puffer für adverse Entwicklungen. Eine gewisse Skepsis ist daher angebracht.

In den USA zeigen sich schon erste Lichtblicke am Arbeitsmarkt, die Arbeitslosenquote ist zuletzt nicht weiter gestiegen, sondern gesunken. Ist das schon die Kehrtwende oder ein Strohfeuer?

Die Analysten haben sich in ihren Erwartungen um rund 10 Millionen Jobs verschätzt. Das ist schon enorm. Auch ich hatte damit gerechnet, dass der Stellenabbau erst noch weiter zunimmt. Die Zahlen spiegeln die hohe Flexibilität der US-Wirtschaft wider: Jobs gehen von heute auf morgen verloren, werden aber auch schnell wieder geschaffen. Und das ist jetzt noch viel schneller geschehen als erwartet. Es bleibt aber abzuwarten, ob auch die nächsten Zahlen wieder positiv überraschen. Es gibt jedoch Potenzial, dass wir in viel höherem Tempo zur Normalität zurückkehren als gedacht. Die Erholung könnte fast V-förmig werden – 100 Prozent des Vorjahresniveaus werden wir dagegen nicht so schnell erreichen.

Welche Rolle spielen dabei die Notenbanken? Die Europäische Zentralbank hat im Juni noch einmal nachgelegt.

War das nötig?

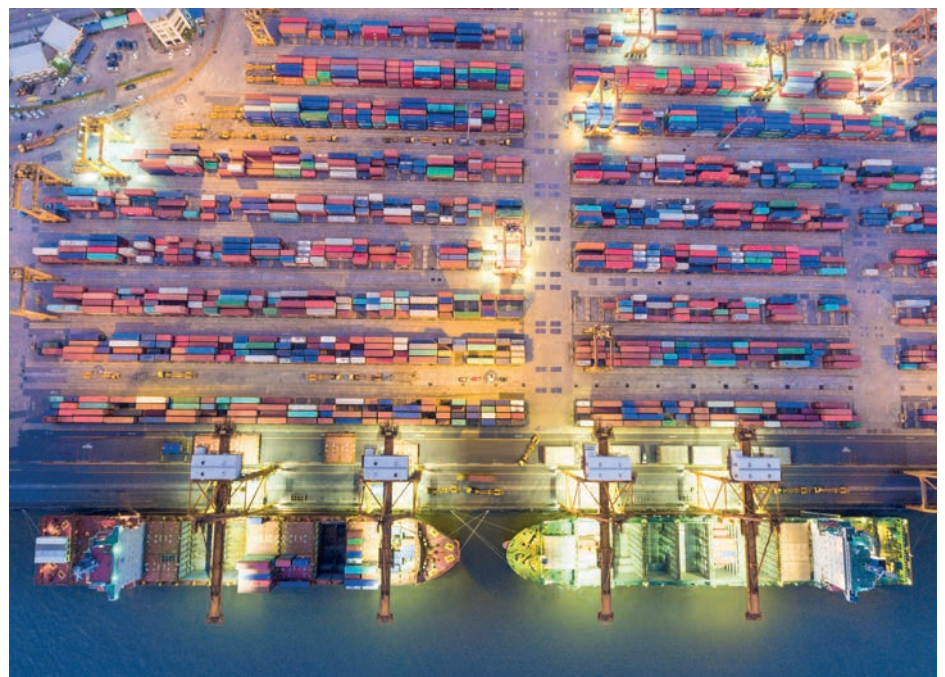
Die Notenbanken unterstützen mit ihren Maßnahmen die Erholung. In den USA hat die Fed in Rekordzeit ihre Bilanzsumme relativ zur Wirtschaftsleistung verdoppelt. In Europa feuert die EZB aus allen Rohren. Sie hat dafür gesorgt, dass die Risikoprämien für Staatsanleihen in Problemländern wie Italien gering bleiben. Wenn wir so gut durch die Krise kommen, wie es die Aktienmärkte unterstellen, war die Aufstockung des EZB-Programms zwar hilfreich, aber vielleicht nicht unbedingt nötig. Mit Blick auf die vergangenen 15 Jahre ist ohnehin fraglich, ob die Bilanzsumme überhaupt jemals wieder reduziert wird. Wir haben gesehen, wie schwer sich die Fed mit ihren Versuchen getan hat.

Und das deutsche Konjunkturprogramm, hat es den angeblichen „Wumms“?

Es scheint derzeit so, dass wir konjunkturell besser dastehen, als noch vor ein paar Wochen vermutet. Es könnte daher viele Mitnahmeneffekte geben. Wie so oft könnte es also bei einem Strohfeuer bleiben. Das längerfristige Wachstum wird dagegen von anderen Faktoren bestimmt.

Sind Aktien noch die attraktivste Wahl?

Durch die Pandemie ist die Bewertung in vielen Anlagesegmenten besser geworden. Von der absoluten Performance-Erwartung her kommt man nicht an Aktien vorbei. Die Bewertung ist hier weitgehend angemessen, wirklich günstige Aktienmärkte gibt es allerdings nicht mehr. Am ehesten sind diese noch in den aufstrebenden Ländern Asiens zu finden. Aktien haben jedoch durch Unternehmensanleihen Konkurrenz bekommen. Die Risikoprämien sind hier zwar auch schon wieder etwas gegenüber März zurückgekommen, sie sind aber höher als in normalen Zeiten. Vor allem Hochzinsanleihen aller Regionen sind vergleichsweise attraktiv.



Wirtschaftliche Krise ist noch nicht vorbei

Analyse: Die Geldflut der Notenbanken treibt die Aktienkurse in die Nähe bereits erreichter Höhen, fiskalische Maßnahmen unterstützen dabei. Wirtschaftlich ist es bis zum Vorkrisenniveau aber noch ein weiter Weg.

Aktienmarktentwicklung und fundamentale Daten passen derzeit nicht sonderlich gut zusammen. Die Pandemie führte zwar zu einer kurzzeitigen Anpassung der Kurse an ökonomische Realitäten. Allerdings sorgte die erneute Flutung der Märkte mit Zentralbankliquidität oder auch schon deren bloße

geplante Stellenstreichungen reißt nicht ab. Die Arbeitsmärkte dürften also unter Druck bleiben. Stehen jedoch weniger Menschen in Lohn und Brot, belastet dies tendenziell den Konsum. Diese potenzielle Spirale gilt es zu verhindern. Ob dies kurzfristig gelingt, darf bezweifelt werden.

scheint die Fantasie der Marktteilnehmer der Realität vorausgeeilt zu sein. Das dürfte wohl in besonderem Maße auch für die Kursgewinne der ersten Juniwoche gelten. Die großen Aktienindizes sind wieder in sportliche Bewertungsregionen vorgestoßen.

Nicht, dass die dafür nötige Grundlage nicht irgendwann auch geliefert werden könnte. Es erscheint in Anbetracht der ungelösten ökonomischen Fragestellungen aber zu optimistisch, dass die Scherben bereits im zweiten Halbjahr aufgefragt sein werden. Eine Rückkehr zu Vorkrisenniveaus dürfte erst irgendwann im Verlauf des Jahres 2021 ernsthaft zu diskutieren und annähernd seriös zu prognostizieren sein. Bis dahin basieren Reden über ein starkes zweites Halbjahr und ein noch besseres Jahr 2021, wie aus den USA zu vernehmen, wohl eher auf anderer Grundlage.



„Noch ist nicht die Zeit, die Möglichkeit eines ‚zweiten Beins‘ der Abwärtsbewegung aus den Augen zu verlieren.“

Babak Kiani, Head of Portfolio Management Multi-Asset bei HSBC Global Asset Management (Deutschland) GmbH.

Ankündigung für einen Rückfall in alte Denkmuster. Das berühmte Argument vom Zentralbank-Put erlangt wieder Prominenz. In Ermangelung akzeptabler Renditen in vermeintlich sicheren Anlageklassen müssen Risiko-Assets getrieben von der Suche nach Rendite zulegen.

Es überrascht kaum, dass dies in Kombination mit den beispiellosen fiskalischen Impulsen zu einer Erholung führte. Deren Ausmaß überrascht aber durchaus. Manch ein Index wurde für das laufende Jahr gar in den positiven Performance-Bereich katalpultiert, während andere Indizes die erheblichen Verluste immerhin bis in den einstelligen Bereich aufholen konnten.

Arbeitsmärkte weiter unter Druck

Die Welt ist jedoch weiterhin in Aufregung. In Folge der Pandemie beobachten wir schon jetzt erhebliche Probleme an den Arbeitsmärkten. Die Zahlen in den USA mögen hier als Beispiel dienen. Da tragen die jüngsten Äußerungen der US-Notenbank Fed nicht gerade zur Stimmungsaufhellung bei, wie die erneut schmerzlichen Verluste am 11. Juni verdeutlichen.

In Deutschland stehen wir zwar dank Kurzarbeit weitaus besser da. Doch Vorsicht! Auch dieses Instrument kann die Folgen der tieferliegenden Probleme nur temporär abfedern. Eine Lösung der Kernfragen ist dies nicht, der Strom der Meldungen über

Die Unternehmen stehen vor einer neuen Berichtssaison. Wir dürfen alle sehr gespannt sein. Zwar vermehren einzelne Unternehmen eine Zunahme der Aktivitäten. Auch sollen die in der Hochphase der Pandemie, vor allem während der Schließungszeiten in China, teilweise unterbrochenen Lieferketten nun wieder spürbar stabiler und funktionsfähiger sein. Fakt bleibt aber auch, dass die Aktivität bei aller Erholung wohl immer noch merklich unter dem Vorkrisenniveau liegt.

Nach einem schlechten ersten und einem wohl noch schlechteren zweiten Quartal liegt die Hoffnung nun darin, dass das zweite Halbjahr eine ausgeprägte Konjunkturerholung mit sich bringt. Genau hier

Aktien bleiben untergewichtet

In diesem Umfeld sehen wir nicht, weshalb wir unsere bisherige Vorsicht aufgeben sollten. Wir sind mit unterdurchschnittlichem Risikoexposure unterwegs und haben dies auch während und nach den kräftigen Kursgewinnen Anfang Juni nicht geändert. Noch ist nicht die Zeit, die Möglichkeit eines „zweiten Beins“ der Abwärtsbewegung aus den Augen zu verlieren, die typisch für Phasen wie jene seit Mitte Februar ist. Wir bleiben defensiv und gewichten Aktien weiterhin unter.



Krise kommt nachhaltigen Investments zugute

Renten: Die Covid-19-Krise unterstützt die Forderung nach Strukturwandel in der Wirtschaft, verbunden mit dem Ruf nach Klimaneutralität und mehr Nachhaltigkeit. Sie verdeutlicht, dass Investoren eine individuelle Priorisierung ihrer Nachhaltigkeitsstrategie vornehmen sollten.



Sonja Kimmekamp ist Head of Sustainable Investing bei HSBC Deutschland, **Kerstin Terhardt** ist Head of Credit Fixed Income Portfoliomanagement bei HSBC Global Asset Management (Deutschland).

Subjektiv betrachtet stand das Jahr 2019 medial unter dem Eindruck des überlagernden Themas „Klimawandel“. Nachrichtensendungen, aber auch Elefantenrunden nach Wahlen waren dominiert von der Fragestellung, wie wir einen Strukturwandel in Richtung stärkerer Fokussierung auf Klimaneutralität voranbringen können. Abgestraft wurden Unternehmen wie politische Entscheidungsträger, die keine oder nur unzureichende Antworten auf diese Herausforderungen lieferten. Mit dem Fortschreiten der globalen Covid-19-Pandemie rückten diese Themen politisch, aber auch wirtschaftlich schlagartig in den Hintergrund. Seither dominieren Themen wie Infektionszahlen, Reproduktionsziffern und der Ruf nach geld- und fiskalpolitischen Rettungspaketen das mediale Geschehen. Auch wenn das vor dem Hintergrund des Ausmaßes der durch Covid-19 verursachten Krise sicherlich verständlich ist, so ist es doch interessant, mit etwas Distanz auf jene Volkswirtschaften und Unternehmen zu blicken, die von der Krise besonders hart betroffen sind. Dabei kann man feststellen, dass es insbesondere jene Staaten und Unternehmen vergleichsweise hart trifft, welche auch in der Nachhaltigkeitsdiskussion eher am unteren Spektrum angesiedelt sind, was ökologische, soziale und „Wohlverhaltens“-Themen angeht. Vor diesem Hintergrund erscheint die Feststellung, dass es sich bei diesem Virus und den wirtschaftlichen Konsequenzen durchaus auch um ein Nachhaltigkeitsthema im weiteren Sinne handelt, gerechtfertigt.

Wir als aktiver Assetmanager verstehen Nachhaltigkeit grundsätzlich als eine Querschnittsfunktion, die in jedem Teilsegment der Anlageentscheidung eine wichtige Rolle spielt und somit die Basis für den wirtschaftlichen Erfolg des Investments bildet. Im Rahmen der fundamentalen Unternehmensanalyse spielen diese Themen eine zentrale Rolle. Nicht jedes Unternehmen kann unter Berücksichtigung von ökologischen Themen aus seinem Geschäftsmodell heraus „Höchst-Scores“ erreichen, aber es kann sich die Risiken aus seinem Geschäftsmodell bewusst machen und entsprechend Vorsorge treffen. Auch die Berücksichtigung sozialer Themen und Fragestellungen mindert Risiken aus diesem Bereich. Genauso verhält es sich mit dem Einhalten von Wohlverhaltensstandards. Somit haben gerade diese sogenannten „weichen Themen“ oftmals direkten Einfluss auch auf monetäre Entwicklungen und damit auf das Geschäftsergebnis.

Agile Firmen oft nachhaltig aufgestellt

Daher müssen bei der konkreten Anlageentscheidung alle Elemente, welche die zukünftige Unternehmensentwicklung beeinflussen, auch in die Bewertung einfließen. Gerade am aktuellen Rand zeigt sich,

dass die Profitabilität vieler Geschäftsmodelle nachhaltig gefährdet ist und Bonitätsverschlechterungen nach sich ziehen kann. Trotz massiver Stützungsmaßnahmen von Politik und Notenbanken werden einige Geschäftsmodelle diese Krise nicht oder nur sehr schwer überstehen. Dabei sind agile und digitale, auf Zukunftstechnologien gerichtete Geschäftsmodelle deutlich im Vorteil. Diese schneiden oftmals auch bei Nachhaltigkeitsthemen deutlich besser ab als „alte Industrien“, die nicht hinreichend auf den notwendigen Strukturwandel vorbereitet sind.

Somit halten wir fest: Gerade in diesem Umfeld bleiben Nachhaltigkeitsthemen relevant für den dauerhaften Investmenterfolg. Zudem ist eine Selektion, welche diese Themen stark reflektiert, auch in dieser Krise erfolversprechend. Damit zeigt sich einmal mehr, dass jeder Investor nicht nur auf zentrale Regulierungsanstrengungen im Hinblick auf Nachhaltigkeitsthemen warten und seine Strategie erst dann an politische und regulatorische Vorgaben anpassen sollte, sondern vielmehr seine eigene Strategie auf jene Themen ausrichten sollte, die langfristig erfolgreich sind. Gerade vor diesem Hintergrund ist eine Definition der eigenen Nachhaltigkeitsstrategie sinnvoll und dürfte daher auch zu einem „nachhaltigen“ Anlageerfolg beitragen!



EZB stabilisiert Peripherie-Spreads

Staatsanleihen: Corona hat die Anleiherenditen in Euro-Peripherieländern wie Italien steigen lassen, die Zentralbank hat sie wieder eingefangen.

Nach den schweren Verwerfungen an den Kapitalmärkten im März hat eine beispiellose Erholungsbewegung eingesetzt. Das gilt nicht nur für die Aktienmärkte, sondern auch für die risikobehafteten Teile des Rentenmarktes. Nachdem die Renditen in Ita-

Last but not least hat vermutlich die Europäische Zentralbank (EZB) den größten Anteil an der Erholungsbewegung. Mit ihrem „Pandemic Emergency Purchase Program“ (PEPP) über zunächst 750 Milliarden Euro hat sie die Ausweitung der Spreads



„Wir sind in unseren Portfolios eher vorsichtig bezüglich der Duration deutscher Bundesanleihen.“

Andreas Vester ist zuständig für Fixed Income Portfolio Management bei HSBC Global Asset Management (Deutschland) GmbH.

lien und anderen Ländern der Eurozone-Peripherie deutlich gestiegen sind, fallen sie nun ebenso deutlich wieder zurück.

Erholung, aber kein Boom

Ein Grund für diese allgemeine Erholungsbewegung ist die zunehmende Aufhebung des Lockdown in vielen Ländern der Eurozone. In den Kursen wird dies vorweggenommen. Die Erwartungen an die wirtschaftliche Entwicklung sind enorm. Die entsprechenden Sentix-Konjunkturindizes liegen auf Niveaus, die in den vergangenen Jahren mit einem deutlichen Konjunkturanstieg kompatibel waren. Dies ist jedoch zu relativieren. Schließlich werden wir in diesem Jahr einen dramatischen Konjunktüreinbruch erleben. Die Wirtschaft wird sich vermutlich sehr deutlich erholen, aber nicht in einen Boom übergehen. Im Gegenteil, die meisten Beobachter gehen davon aus, dass das Vorkrisenniveau frühestens in zwei Jahre wieder erreicht ist.

Ein weiterer Treiber der aktuellen Erholung sind die zahllosen Rettungs- und Konjunkturpakete der Regierungen, welche vielfach ein historisches Ausmaß annehmen. Auch der geplante 750 Milliarden Euro schwere Rettungsfonds der EU hat die Stimmung spürbar aufgehellt. Er ist zwar alles andere als beschlossen, aber allein das Signal europäischer Solidarität hat zur Beruhigung und Stabilisierung an den Spread-Märkten beigetragen.

der Peripherieanleihen gestoppt. Es wurde klar kommuniziert, dass man eine Fragmentierung der europäischen Geldpolitik nicht zulassen wird. Dramatische Renditeunterschiede zwischen den einzelnen Ländern soll es nicht geben. Die EZB scheint sich bereits an einer Art europäischer Renditekurve zu orientieren, welche sich aus den Renditen aller Länder zusammensetzt (zum Beispiel anhand der einzelnen Beiträge zum Bruttoinlandsprodukt auf Eurozonen-Ebene). Auf ihrer Sitzung im Juni hat sie das PEPP-Programm um 600 Milli-

arden Euro aufgestockt und die Laufzeit bis mindestens Mitte 2021 verlängert. Zudem wurde festgelegt, dass Endfälligkeiten bis mindestens 2022 reinvestiert werden.

Auch die Zahlen zur Verteilung der Käufe signalisieren eine Orientierung an einer theoretischen europäischen Renditekurve. Länder wie Italien wurden – verglichen mit dem Kapitalschlüssel der EZB – überproportional gekauft. Dies galt in erster Linie der Stabilisierung der Spreads. Aber ein genauerer Blick offenbart ein interessantes Detail. In den Kernländern wie Deutschland und den Niederlanden wurden deutlich mehr Papiere mit kurzer Laufzeit erworben, während in Italien vornehmlich das lange Ende der Renditekurve gekauft wurde.

Die Spread-Einengungen im Zehnjahresbereich der Kurve sind daher nicht nur durch fallende Renditen in der Peripherie zu erklären, sondern gleichzeitig durch steigende Renditen in deutschen Bundesanleihen. Diese Entwicklung scheint jedoch auch fundamental Sinn zu ergeben. Eine neue Staatsanleihenkrise scheint mit Hilfe der EZB abgewendet zu sein. Vor diesem Hintergrund und der Tatsache, dass sich auch in Deutschland die Staatsverschuldung deutlich erhöhen wird, stellt sich die Frage, ob Renditen von unter -0,5 Prozent noch gerechtfertigt sind. Wir meinen: nein. Daher sind wir in unseren Portfolios eher vorsichtig bezüglich der Duration deutscher Bundesanleihen.

Erholung am Rentenmarkt: Rendite zehnjähriger Staatsanleihen

Rendite in Prozent — Italien — Deutschland



Quelle: Bloomberg

Stand: 9. Juni 2020

Institutional Business Team

**Ihr Ansprechpartner**

Niklas Georg
Head of Institutional Sales
Germany/Austria/Switzerland
Telefon: +49 211 910-4433
E-Mail: niklas.georg@hsbc.de



Leonhard Fröhling
Head of Financial
Institutions and
Sovereign/Public Funds



Markus Pottmeier
Direktor, Financial
Institutions



Sonja Kimmeskamp
Direktorin, Financial
Institutions,
Head of Sustainable
Investing HSBC
Deutschland



Andreas Folgner
Head of Corporates
and Commercial
Banking Clients



Clemens Mayer-Schoene
Direktor, Corporates and
Commercial Banking
Clients



Normann Liebenstein
Direktor, Corporates
and Commercial
Banking Clients



Olaf Riemer
Direktor, Institutional
& Wholesale Business

Disclaimer

Dieses Dokument liefert einen Überblick über das wirtschaftliche Umfeld und wurde ausschließlich zu Marketingzwecken erstellt. Die Angaben stellen in keiner Weise eine Finanzanalyse, Anlageberatung bzw. eine Kauf- oder Verkaufsempfehlung dar. Die Angaben wurden nicht in Einklang mit den Rechtsvorschriften zur Förderung der Unabhängigkeit von Finanzanalysen erstellt und unterliegen auch keinem Verbot des Handels im Anschluss an die Verbreitung von Finanzanalysen.

Diese Publikation wurde von HSBC Global Asset Management (Deutschland) GmbH erstellt und dient ausschließlich der Information unserer Kunden. Sie darf weder ganz noch teilweise an Dritte weitergegeben oder ohne schriftliche Einwilligungserklärung verwendet werden. Diese Publikation kann eine Anlageberatung durch Ihre Bank nicht ersetzen.

Die Informationen in diesem Dokument beruhen auf externen Quellen, die wir für zuverlässig halten, aber keiner neutralen Prüfung unterzogen haben. Wir übernehmen weder Gewähr noch Haftung für die Richtigkeit und Vollständigkeit der Informationen. Die in diesem Dokument vertretenen Meinungen stellen ausschließlich die Auffassungen des Autors / der Autoren und der Redakteure und Gesprächspartner der HSBC Global Asset Management (Deutschland) GmbH dar und können sich jederzeit ändern; solche Meinungsänderungen müssen nicht publiziert werden.

Frühere Wertentwicklungen, Simulationen oder Prognosen sind kein verlässlicher Indikator für die künftige Wertentwicklung. Der Wert jedes Investments oder der Ertrag kann sowohl sinken als auch steigen, und Sie erhalten möglicherweise nicht den investierten Gesamtbetrag zurück. Dort, wo ein Investment in einer anderen Währung als der lokalen Währung des Empfängers der Publikation denominiert ist, könnten Veränderungen des Devisenkurses eine Negativwirkung auf Wert, Kurs oder Ertrag dieses Investments haben.

Diese Publikation richtet sich nur an die von HSBC Global Asset Management (Deutschland) GmbH bestimmten Adressaten und darf nicht weitergegeben werden.

Dieses Dokument richtet sich ausschließlich an Institutionelle und Firmenkunden sowie Finanzintermediäre