

„One Belt, One Road“ – Chinas neue Seidenstraße

Vor mehr als 2.000 Jahren ermöglichte die Seidenstraße einen grenzüberschreitenden Handel zwischen Menschen unterschiedlicher Kulturkreise über verschiedene Land- und Seewege hinweg. Ein Blick in die Geschichte könnte daher hilfreich sein, um Antworten auf die Herausforderungen der heutigen Zeit zu finden, die durch zunehmenden Protektionismus und wachsende Kritik an Globalisierung und Welthandel geprägt ist.



Stefan Scheurer
Director / Senior
Investment Strategist

Mit der von China angestoßenen „One Belt, One Road“-Initiative (OBOR) soll der Geist der Zusammenarbeit und Vernetzung der historischen Seidenstraße wiederbelebt werden. Doch inwieweit wird diese vom chinesischen Präsidenten Xi Jinping als „Jahrhundertprojekt“ bezeichnete Initiative in der Lage sein, die Konjunkturflaute zu überwinden und das Wachstum der Weltwirtschaft anzukurbeln? Und welche globalen Ambitionen verfolgt China mit der Forcierung einer neuen Seidenstraße?

Handel – Vorstoß in neue Märkte

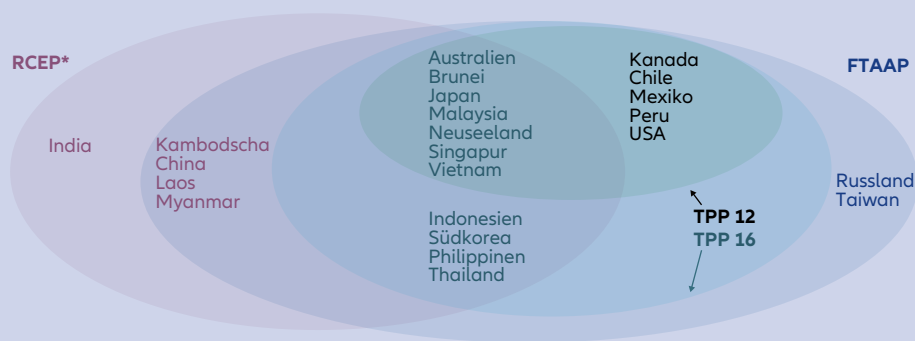
Nach der Aufnahme in die Welthandelsorganisation (WTO) im Jahr 2001 hat sich China unterstützt durch Globalisierung und günstige demografische Rahmenbedingungen zum globalen Produktionsstandort und -drehkreis entwickelt. Die Alterung der chinesischen Gesellschaft, der Rückgang der Erwerbsbevölkerung und der zunehmende Protektionismus wirken sich jedoch zusehends negativ auf die Wettbewerbsfähigkeit im unteren Preissegment aus. China ist somit gezwungen, die Wertschöpfungskette nach oben zu

klettern und eine Neuausrichtung seines Wachstumsmodells einer investitions- und exportgetriebenen Ökonomie hin zu einer stärker binnenmarktorientierten Volkswirtschaft voranzutreiben. In Anbetracht des eskalierenden Handelskonflikts zwischen China und den USA rückt außerdem die Erschließung neuer Exportmärkte in den Fokus.

Angesichts der Spannungen in den Handelsbeziehungen sucht China nach Alternativen, um dem Ziel seines globalen Führungsanspruchs näherzukommen und zugleich seine Binnenwirtschaft zu stärken. In seiner Rede auf dem Weltwirtschaftsforum 2017 in Davos sprach der chinesische Präsident Xi Jinping diese Ambitionen erstmals deutlich an: *„Ja, die Globalisierung hat neue Probleme geschaffen; dies ist jedoch keine Rechtfertigung, sie als Ganzes abzuschreiben. Stattdessen sollten wir uns an die Globalisierung anpassen und sie lenken, ihre negativen Auswirkungen abfedern und ihre Vorteile allen Ländern zugute kommen lassen.“* In seinen Augen sei die *„Integration in die Weltwirtschaft ein historischer Trend“*.

Schaubild 1: Mögliche Alternativen zu TPP

Als mögliche TPP-Alternativen kommen zwei regionale multilaterale Freihandelsabkommen (FHA) in Frage – an beiden ist China beteiligt



*Inkl. 10 ASEAN-Staaten (Brunei, Indonesien, Kambodscha, Laos, Malaysia, Myanmar, Philippinen, Singapur, Thailand und Vietnam) und 6 FHA-Partner (China, Indien, Japan, Südkorea, Australien und Neuseeland). Quelle: AllianzGI Global Economics & Strategy

Alternativen zum Transpazifischen Partnerschaftsabkommen

Die USA zogen sich 2017 aus dem geplanten Abkommen zur Transpazifischen Partnerschaft (Trans-Pacific Partnership, **TPP**) zurück. Die Verhandlungen zu diesem Handelsabkommen wurden 2008 aufgenommen und in den darauffolgenden acht Jahren maßgeblich von den USA geprägt. Nach einer Studie des Peterson Institute for International Economics (PIIE) hätte TPP bis zum Jahr 2030 durch Steigerung des BIP der Teilnehmerländer zu Einkommensgewinnen von insgesamt 465 Mrd. USD beigetragen. Nun entstehen neue globale Lieferketten ohne die USA:

- Die asiatisch-pazifische Freihandelszone **FTAAP** (Free-Trade Area of the Asia-Pacific),
- Das transpazifische Freihandelsabkommen **CPTPP** (Comprehensive and Progressive Agreement for Trans-Pacific Partnership) aus den elf verbliebenen Ländern des ursprünglichen TPP-Abkommens. Weitere Pazifikanrainerstaaten haben ihren Beitrittswillen bekundet, darunter Indonesien, Philippinen, Südkorea, Taiwan und Thailand.
- Die regionale Wirtschaftspartnerschaft **RCEP** (Regional Comprehensive Economic Partnership) zwischen den zehn ASEAN-Staaten und sechs weiteren Ländern der Asien-Pazifik-Region (Australien, China, Indien, Japan, Neuseeland und Südkorea). Dieser Wirtschaftsraum mit 3,4 Mrd. Menschen und einer Wirtschaftsleistung von 21 Bio. USD macht 30 % des globalen BIP und fast 40 % des gesamten Welthandels aus. (siehe Schaubild 1).

Die „One Belt, One Road“-Initiative

In Zeiten der Unsicherheit infolge protektionistischer Tendenzen werden jedoch auch mehr und mehr bilaterale Handelsabkommen geschlossen:

- zwischen der Europäischen Union und Kanada (CETA);
- zwischen der Europäischen Union und Japan (European Partnership Agreement, EPA);
- in Asien und anderen Regionen im Zuge der im Oktober 2013 vorgestellten „One Belt, One Road“-Initiative (OBOR).

Ziel der OBOR-Initiative (auch als „Belt and Road Initiative“ (BRI) bezeichnet) ist die Finanzierung und Errichtung von Infrastruktur sowie die Förderung von Handel und Vernetzung zwischen den fast 70 Staaten (überwiegend Entwicklungsländer), die insgesamt mehr als 30 % des globalen BIP und des Welthandels ausmachen und in denen mehr als 60 % der Weltbevölkerung leben.

Die Förderung der regionalen Zusammenarbeit und Vernetzung erfolgt vorrangig auf zwei Wegen: über einen „Wirtschaftsgürtel“ auf dem Landweg (den Silk Road Economic Belt, SREB), der sich mit der historischen Seidenstraße deckt, und über eine „neue Seidenstraße zur See“ (New Maritime Silk Road, MSR) (siehe Schaubild 2).

Schaubild 2: Großprojekte der Belt and Road Initiative

Budapest-Belgrad

350 km lange Bahnstrecke von Ungarn nach Serbien
Kosten: 2,9 Mrd. USD
(Die EU-Kommission prüft derzeit, ob dieses Projekt im Einklang mit EU-Recht steht)

China-Laos

417 km lange Bahnstrecke von der chinesischen Grenze zur Hauptstadt von Laos
Geschätzte Kosten: 5,8 Mrd. USD

Jakarta-Bandung

142 km lange Schnellzugstrecke zwischen Jakarta und Bandung
Kosten: 5,5 Mrd. USD

Nairobi-Mombasa

485 km lange Bahnstrecke zwischen Nairobi und Mombasa
Kosten: 3,6 Mrd. USD

- Wirtschaftskorridore
- Seidenstraße zu Land (Silk Road Economic Belt)
- Seidenstraße zur See (Maritime Silk Road)
- Schnellzugstrecken-Projekte (Beispiele)
- Häfen

Quelle: AllianzGI Global Economics & Strategy

Von der OBOR-Initiative dürften neben China auch alle anderen beteiligten Staaten profitieren, da die komparativen Vorteile stark komplementär zueinander sind. Die ursprüngliche Idee der Seidenstraße als Verbindung zwischen Ost und West wurde inzwischen um Begriffe wie „Silk Road on Ice“ (eine „arktische Seidenstraße“ durch die Nordostpassage) und „Digital Silk Road“ erweitert.

Konzeptioneller Rahmen

Ziel der OBOR-Initiative ist die Vernetzung Asiens, Europas und Afrikas über fünf Handelsrouten. Die Seidenstraße zu Land (Silk Road Economic Belt) verbindet

- 1) China und Europa über Zentralasien und Russland;
- 2) China und den Nahen Osten über Zentralasien, und
- 3) China mit Südostasien, Südasien und dem Indischen Ozean.

Die Seidenstraße zur See (New Maritime Silk Road) konzentriert sich vor allem auf die chinesischen Küstenhäfen, um

- 4) China über das Südchinesische Meer und den Indischen Ozean mit Europa zu verbinden, und
- 5) China über das Südchinesische Meer mit dem Südpazifik zusammenzuführen.

Mit Fokus auf diese fünf Routen führt die OBOR-Initiative internationale Transportwege, wichtige Städte und Häfen zusammen, um die Kooperation weiter zu stärken und sechs internationale Wirtschaftskorridore auf- und auszubauen: Neue eurasische Landbrücke, China-Mongolei-Russland, China-Zentralasien-Westasien, China-Indochina, China-Pakistan und Bangladesch-China-Indien-Myanmar.

Die transkontinentale Verbindung von Entwicklungsländern bei gleichzeitiger Verbesserung der regionalen Zusammenarbeit und der Transportinfrastruktur durch Bau oder Modernisierung von Straßen, Schienenwegen, Hafenanlagen oder Kraftwerken ist natürlich mit entsprechenden Kosten verbunden. Es stellt sich daher die Frage, wie viel Geld China in OBOR zu investieren bereit ist, insbesondere in einer Zeit, in der Handelskonflikte zunehmen und die Binnenwirtschaft an Schwung verliert

Finanzierung der OBOR-Initiative

- Im Zuge der Initiative legte China im Jahr 2014 den „Seidenstraßenfonds“ (Silk Road Fund)¹ mit einem Startkapital von 40 Mrd. USD auf, der über verschiedene Investitions- und Finanzierungsinstrumente (hauptsächlich Eigenkapitalinvestments) vor allem Investitions- und Finanzierungsprojekte in den Bereichen Handel, wirtschaftliche Zusammenarbeit und Vernetzung im Rahmen der Belt and Road Initiative fördern soll.
- Im selben Jahr unterzeichneten Vertreter von 22 Staaten die Gründungsurkunde der Asiatischen Infrastruktur-Investitionsbank (AIIB)² zur Verbesserung der wirtschaftlichen und sozialen Entwicklung in Asien mithilfe nachhaltiger Infrastruktur, grenzüberschreitender Vernetzung und Mobilisierung privaten Kapitals (bis Juli 2018 hat sich die Zahl der AIIB-Mitgliedsländer auf 87 erhöht)³. Das gezeichnete Kapital der AIIB beträgt 100 Mrd. USD, wovon 20 Mrd. USD in fünf jährlichen Raten einzuzahlen sind.
- Ende 2016 wurde der „China-Central and Eastern Europe Investment Cooperation Fund“ aufgelegt, um Investitionen in Infrastrukturprojekte und den Produktionssektor in Zentral- und Osteuropa im Volumen von mehr als 50 Mrd. USD anzustoßen.

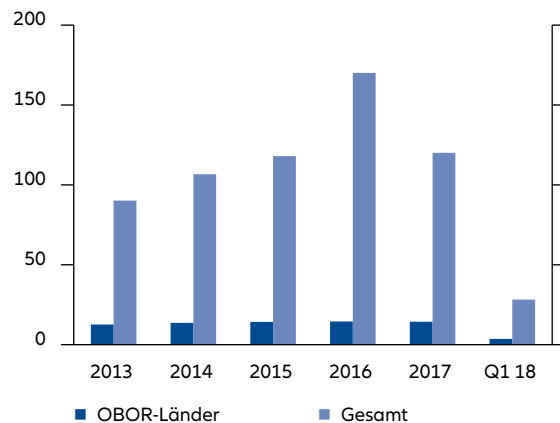
Auf dem Belt and Road Forum 2017 in Peking kündigte Präsident Xi Jinping an, die Finanzmittel des OBOR-Programms um 780 Mrd. RMB (rund 110 Mrd. USD) aufzustocken:

1. Das Volumen des Silk Road Fund wird um 100 Mrd. RMB (~14 Mrd. USD) erhöht;
2. Zwei chinesische Staatsbanken werden zweckgebundene Kredite zur Förderung des Infrastrukturausbaus, der Ausweitung von Kapazitäten und der finanziellen Zusammenarbeit vergeben (380 Mrd. RMB);
3. Zusätzliche 300 Mrd. RMB stammen von einem von Finanzinstituten im Ausland aufgelegten RMB-Fonds.

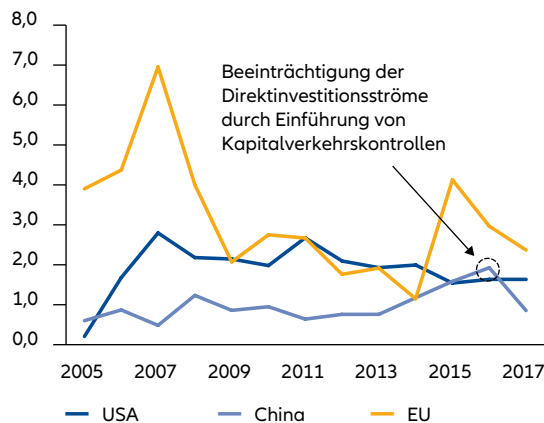
Diese Zahlen mögen auf dem ersten Blick eindrucksvoll wirken, das Volumen entspricht jedoch lediglich 1 % des chinesischen BIP und erstreckt sich über einen Investitionszeitraum von mehreren Jahren. Die chinesischen Direktinvestitionen im Ausland beliefen sich 2016 auf 170 Mrd. USD, während die tatsächlichen Ausgaben in OBOR-Ländern vom chinesischen Handelsministerium auf lediglich 15 Mrd. USD beziffert werden (siehe Schaubild 3). Das gesamte von der AIIB genehmigte Projektvolumen belief sich per Juli 2018 jedoch auf 5,3 Mrd. USD, primär über die Emission öffentlicher Schuldtitel, wohingegen der Silk Road Fund seit Ende 2014 Investitionsprojekte im Umfang von rund 4 Mrd. USD finanzierte.

Schaubild 3: Wird das Investitionsvolumen dem Anspruch Chinas gerecht?

Ausländische Direktinvestitionen (in Mrd. USD)



Direktinvestitionsströme ins Ausland (in % des BIP)



Quellen: Chinesisches Handelsministerium, OECD, AllianzGI Global Economics & Strategy

¹ Anteilseigner: State Administration of Foreign Exchange (65 %), China Investment Corporation (15 %), Export-Import Bank of China (15 %) und China Development Bank (5 %).

² Anteilseigner per Juli 2018: 43 regionale Mitgliedsländer mit einem Kapitalanteil von aktuell ~77 %: China (31 %), Indien (9 %) und Russland (7 %); 23 nichtregionale Mitglieder mit einem Kapitalanteil von aktuell ~23 %: Top 3 – Deutschland (5 %), Frankreich (4 %) und Großbritannien (3 %). Hinzu kommen sieben regionale sowie 14 nichtregionale Mitgliedskandidaten.

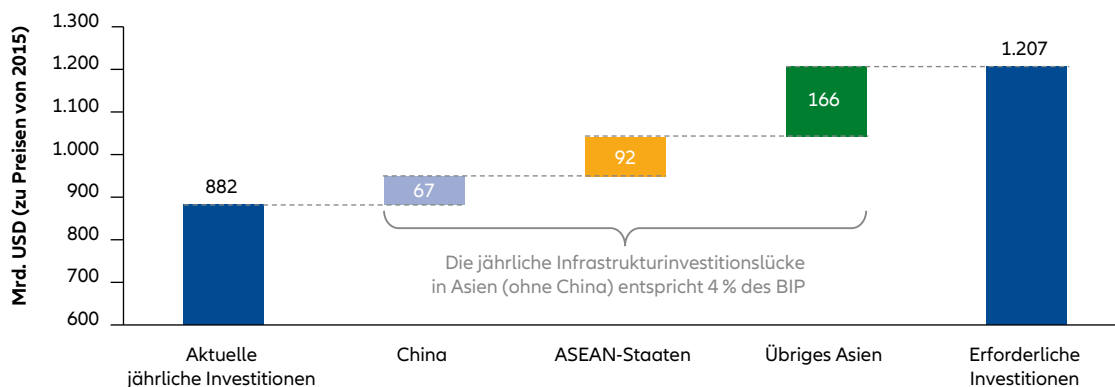
³ Quelle: Asiatische Infrastruktur-Investitionsbank (AIIB), Update Juli 2018.

Auf dem Belt and Road Forum kündigte Xi Jinping darüber hinaus die weitere Zusammenarbeit mit globalen Organisationen wie der Asiatischen Entwicklungsbank (ADB), der Europäischen Investitionsbank (EIB) oder der Weltbank an. So hat etwa die Weltbank rund 80 Mrd. USD für Infrastrukturprojekte in Ländern entlang der neuen Seidenstraßenrouten sowie für weitere Projekte im

Zusammenhang mit Infrastruktur, Handel und Vernetzung zugesagt.⁴ Eine bessere Infrastruktur kann starke Wachstumsimpulse liefern, entweder direkt über Investitionen oder indirekt über verbesserte Logistik, gestiegene Attraktivität für ausländische Direktinvestitionen oder durch den Tourismus. Die Frage ist daher, wie groß die Infrastrukturlücke im Asien-Pazifik-Raum tatsächlich ist.

Schaubild 4: Abbau des Infrastrukturdefizits in Asien (ohne China) mithilfe der OBOR-Initiative

Jährlich erforderliche Infrastrukturinvestitionen zur Aufrechterhaltung der aktuellen Wachstumsdynamik Asiens bis 2030



Quelle: Asiatische Entwicklungsbank (ADB); Stand: 2016

Erhebliche Infrastrukturlücke

Der Infrastrukturbedarf in Asien (ohne China) ist enorm: Nach Schätzungen der Asiatischen Entwicklungsbank (ADB) müssen die aufstrebenden Länder Asiens (ohne China) jährliche Infrastrukturinvestitionen in Höhe von rund 4 % des BIP aufbringen, um die aktuelle Wachstumsdynamik Asiens bis 2030 aufrechtzuerhalten (siehe Schaubild 4). Besonders ausgeprägt sind Infrastrukturbedarf und Infrastrukturlücke unter den Schwellenländern der Region, auf die 61 % der im Zeitraum 2016–2030 für die

aufstrebenden Länder Asiens prognostizierten Infrastrukturinvestitionen entfallen, angeführt von China (58 %) und Indien (20 %).

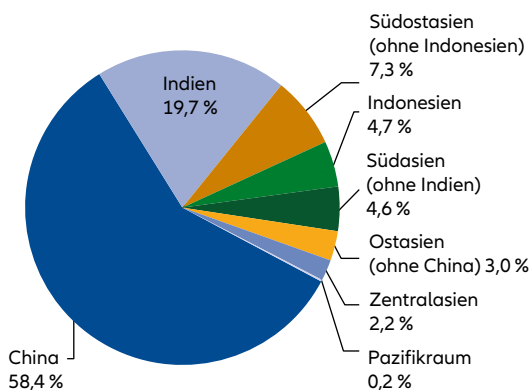
Der größte Teil der Investitionen entfällt auf die Sektoren Energie und Transport: 56 % bzw. 32 % unter Berücksichtigung von Klimaschutzmaßnahmen (siehe Schaubild 5). Nach Prognosen der ADB klafft in der Region zwischen 2015 und 2030 eine Finanzierungslücke von insgesamt 21 Bio. USD gegenüber dem auf 40 Bio. USD geschätzten Infrastrukturbedarf und den verfügbaren Finanzierungsressourcen der Region.⁵

⁴ Quelle: Weltbank (2018): „Belt and Road Initiative“, März 2018.

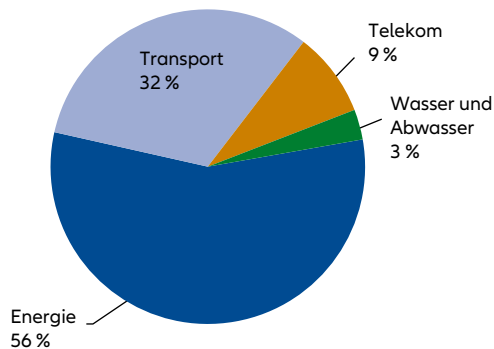
⁵ Quelle: Asiatische Infrastruktur-Investitionsbank (AIIB), 2017 Business Plan and Budget Summary, Dez. 2016

Schaubild 5: Infrastrukturbedarf und -lücke aufstrebender Länder Asiens (2016–2030)

Fast 80 % des Infrastrukturinvestitionsbedarfs in Asien entfällt auf China und Indien



Mehr als die Hälfte des Investitionsbedarfs entfällt auf den Energiesektor



Quellen: Asiatische Entwicklungsbank (ADB), AllianzGI Global Economics & Strategy

Zuletzt sind allerdings kritische Stimmen gegenüber OBOR lauter geworden:

- 1) China könnte Zugang zu strategisch und geopolitisch wichtigen Gebieten wie das Südchinesische Meer erhalten;
- 2) Zahlreiche Länder geraten zunehmend in Abhängigkeit von chinesischen Finanzierungs- und Bauinitiativen, die sich früher oder später rächen könnte.

China arbeitet darauf hin, eines der größten Geberländer in der Entwicklungsfinanzierung zu werden, nicht nur in Afrika, sondern auch in der Asien-Pazifik-Region, wo Entwicklungsgelder primär in Gestalt von Krediten für Infrastrukturprojekte wie Brücken oder Fernstraßen fließen. Damit ist China jedoch in der Lage, seine wirtschaftlichen und (geo)politischen Beziehungen zu vertiefen, um seinen strategischen Einfluss in der Region auszuweiten.

Vor dem Hintergrund wirtschaftlicher Entwicklungsperspektiven zeigt sich beispielsweise die Regierung von Namibia unzufrieden mit den Kosten mehrerer Infrastrukturprojekte, die höher ausfallen könnten als ursprünglich erwartet. Die neue Regierung von Malaysia strebt aufgrund „ungleicher Vertragsbedingungen“ die Neuverhandlung eines von der Vorgängerregierung mit China abgeschlossenen Infrastrukturprojekts im Volumen von rund 23 Mrd. USD an. Länder wie Pakistan, Laos, Montenegro, Kambodscha, die

Malediven und Sri Lanka befinden sich in finanziellen Schwierigkeiten, nachdem steigende Güterimporte durch OBOR-Projekte zu Handelsdefiziten führten, die sich zu Zahlungsbilanzkrisen auswachsen könnten.

Langfristige Strategie

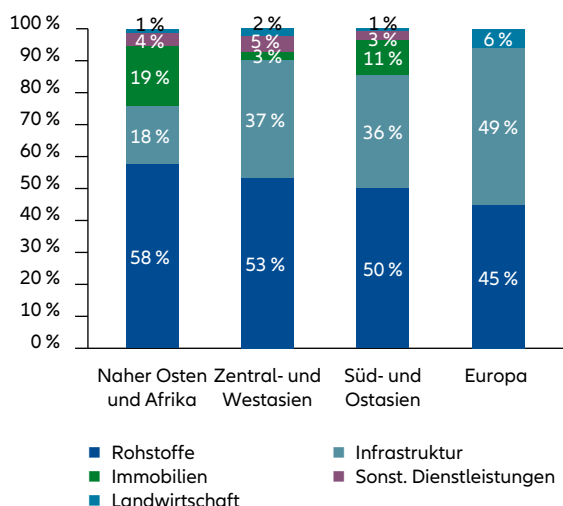
Auf **ökonomischer** Seite dürfte die chinesische Regierung, die derzeit den Schuldenabbau des Landes vorantreibt, bei Infrastrukturprojekten stärker auf Qualität statt Quantität setzen. Zwar werden mit diesen Projekten Erträge erzielt, es mehren sich jedoch Zweifel an einigen Aspekten der schuldenfinanzierten OBOR-Initiative. China war davon ausgegangen, die günstigen Konditionen seiner nationalen Infrastrukturprojekte 1:1 auf das Ausland übertragen zu können. Beispiel Venezuela: China ist einer der größten Gläubiger des Landes – mit Krediten, liquiden Mitteln und Investitionen im Volumen von 65 Mrd. USD im Zeitraum 2007–2016. Nach Angaben der RWR Advisory Group sind seit 2013 bei Projekten im Umfang von über 400 Mrd. USD (was mehr als 30 % des Gesamtwertes entspricht) Probleme mit Leistungsverzögerungen, öffentlichem Widerstand und Kontroversen über die nationale Sicherheit aufgetreten. Der Fokus auf Qualität ist umso wichtiger in einer Zeit, in der China die Öffnung seiner Kapitalmärkte vorantreibt und als „verlässlicher Investor“ wahrgenommen werden möchte. China hat daher kein Interesse daran, das in den vergangenen Jahren hart erarbeitete Vertrauen aufs Spiel zu setzen.

Auf **politischer** Seite könnte die OBOR-Initiative in Verbindung mit dem geplanten Freihandelsabkommen RCEP unter Federführung von China als Versuch betrachtet werden, einen grundlegenden Rahmen für den Handel in Asien festzulegen. Das chinesische Handelsministerium hat die beiden Initiativen mehrfach explizit miteinander verknüpft. OBOR dient hierbei der Infrastrukturentwicklung zur Förderung von Handels- und Investitionsaktivitäten mit China, während RCEP zur Etablierung einer Freihandelszone beiträgt. Da China in beiden Fällen im Mittelpunkt steht, ist in diesem Zusammenhang auch häufig vom „chinesischen Marshall-Plan“ die Rede. Für Präsident Xi Jinping, der auf dem Weltwirtschaftsforum in Davos davon sprach, dass sich die Welt „weiterhin dazu bekennen muss, freien Handel und Investitionen zu fördern [...] und sich gegen Protektionismus aussprechen

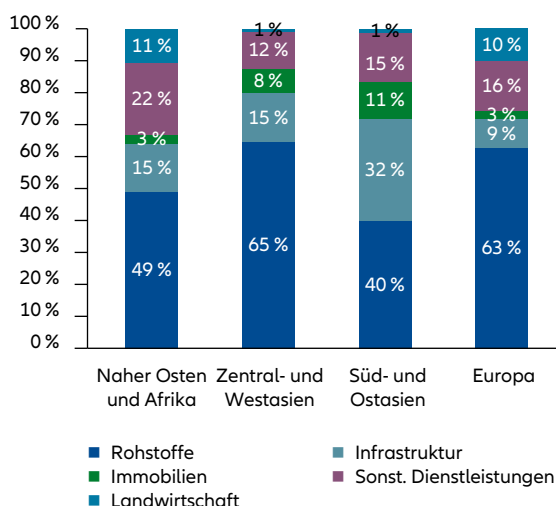
muss“, ist die OBOR-Initiative eine zentrale Strategie, um den strategischen Wert ausländischer Investitionen zu steigern und neue Exportmärkte zu erschließen (siehe Schaubild 6). Die Zentralregierung in Peking hat wiederholt betont, dass OBOR eine Vision von „Harmonie, Frieden und Wohlstand“ sei und weder eine geopolitische oder diplomatische Offensive noch eine geopolitische Verschwörung oder einen Plan zur Veränderung der bestehenden internationalen Ordnung darstelle. Die weitere Liberalisierung von Handel und Investitionen sowie die finanzielle Zusammenarbeit im Zuge der OBOR-Initiative zielen jedoch auch darauf ab, den Renminbi als globale Währung für die internationale Zahlungsabwicklung zu etablieren, während parallel hierzu mittelfristig die Liberalisierung des Kapitalverkehrs vorangetrieben wird.

Schaubild 6: Chinas Belt and Road Initiative – Investmentrends

Zwischen China und OBOR-Ländern abgeschlossene Bauverträge nach Sektor (2013 – 1. Hj. 2018)



Direktinvestitionen in OBOR-Länder nach Sektor (2013 – 1. Hj. 2018)



Quellen: American Enterprise Institute, AllianzGI Global Economics & Strategy

Active is: Chinas globale Ambitionen zu verstehen

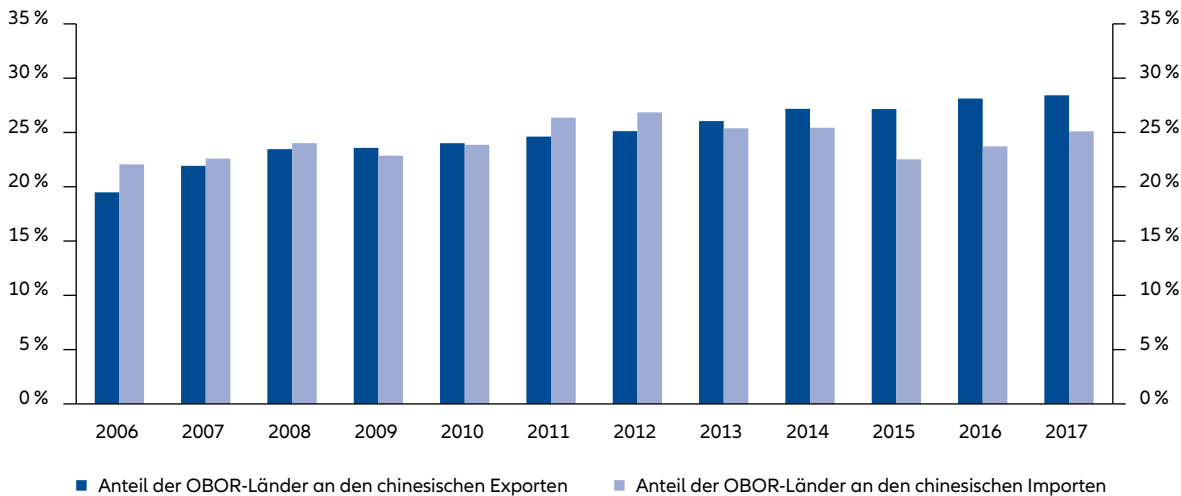
Im Gegensatz zu den USA, die sich 2017 aus dem Transpazifischen Partnerschaftsabkommen zurückzogen, ihren protektionistischen Kurses gegenüber anderen Staaten unvermindert fortsetzen und damit dem Welthandel den Rücken kehren, arbeitet China am Ausbau seiner regionalen Handelsbeziehungen, indem es die Verhandlungen über das Freihandelsabkommen „Regional Comprehensive Economic Partnership“ forciert, mit dessen Unterzeichnung im November 2018 gerechnet wird. Neben seinem Bekenntnis zum Welthandel setzte China mit der „One Belt, One Road“-Initiative von Anfang an auf die Vernetzung und Zusammenarbeit mit eurasischen Ländern. Die OBOR-Initiative zählt zu den

wichtigsten nationalen Strategien Chinas, da sie dazu beitragen könnte, den Einfluss des Landes in der Region auszubauen, Überschusskapazitäten zu absorbieren, die Vernetzung des Handels zu verbessern, die Internationalisierung des Renminbi zu fördern, unterentwickelte chinesische Provinzen zu unterstützen und die Energieversorgung des Riesenreichs zu diversifizieren. Neben China könnten jedoch auch die Länder entlang der OBOR-Routen profitieren, da der im Rahmen der Initiative geplante Ausbau der Transportinfrastruktur zur deutlichen Senkung der Transportkosten führen würde, was wiederum die Ausweitung des grenzüberschreitenden Handels durch niedrigere Zölle und höhere Investitionen begünstigt. All dies würde sich letztlich positiv auf das langfristige Wirtschaftswachstum auswirken, woraus Wohlfandeffekte für die gesamte Region entstünden (siehe Schaubild 7).

Stefan Scheurer
Director / Senior Investment Strategist

Schaubild 7: Engere Handelsbeziehungen zwischen China und OBOR-Ländern

Anteil der OBOR-Länder an den chinesischen Im- und Exporten (in %)



Quellen: Internationaler Währungsfonds (IWF), Direction of Trade Statistics (DOTS), AllianzGI Global Economics & Strategy

Weitere Analysen

AI & das 2. Maschinenzeitalter

ESG

Aktives Management

Vermögensaufbau – Risikomanagement – Multi Asset

Anlagestrategie und Investment

Verhaltensökonomie – Behavioral Finance

Alternatives

Investieren birgt Risiken. Der Wert einer Anlage und die Erträge daraus können sowohl sinken als auch ansteigen und Investoren erhalten den investierten Betrag möglicherweise nicht in voller Höhe zurück.

Die hierin enthaltenen Einschätzungen und Meinungen sind die des Herausgebers und/oder verbundener Unternehmen zum Zeitpunkt der Veröffentlichung und können sich – ohne Mitteilung hierüber – ändern. Die verwendeten Daten stammen aus unterschiedlichen Quellen und wurden als korrekt und verlässlich betrachtet, jedoch nicht unabhängig überprüft; ihre Vollständigkeit und Richtigkeit sind nicht garantiert und es wird keine Haftung für direkte oder indirekte Schäden aus deren Verwendung übernommen, soweit nicht durch grobe Fahrlässigkeit oder vorsätzliches Fehlverhalten verursacht.

Hierbei handelt es sich um eine Marketingmitteilung. Herausgegeben von Allianz Global Investors GmbH, (<https://de.allianzgi.com>) einer Gesellschaft mit beschränkter Haftung, gegründet in Deutschland mit eingetragenem Sitz in Bockenheimer Landstr. 42–44, 60323 Frankfurt am Main, zugelassen und beaufsichtigt von der Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht (www.bafin.de). Die Vervielfältigung, Veröffentlichung sowie die Weitergabe des Inhalts in jedweder Form ist nicht gestattet.