



Einlagenwachstum bricht ein, Baukredit boomt weiter

25. Mai 2022

Sparen, Geldanlage und Kredit im Jahr 2021

Autorin

Heike Mai
+49 69 910-31444
heike.mai@db.com

Editor

Jan Schildbach

Deutsche Bank AG
Deutsche Bank Research
Frankfurt am Main
Deutschland
E-Mail: marketing.dbr@db.com
Fax: +49 69 910-31877

www.dbresearch.de

DB Research Management
Stefan Schneider

Im zweiten Pandemiejahr erhöhten die privaten Haushalte in Deutschland ihre Bankeinlagen um EUR 84,6 Mrd. – eine ordentliche Summe im langfristigen Vergleich, aber ein deutlicher Rückgang gegenüber dem Vorjahres-Rekord von EUR 149,4 Mrd. Der Anstieg der Bankeinlagen halbierte sich damit fast auf 3,4% ggü. Vj. und lag damit so niedrig wie seit 10 Jahren nicht mehr.

Die gute Einkommenssituation und der Lockdown in den ersten Monaten trugen zum Einlagenwachstum bei. Allerdings machten im zweiten Halbjahr negative Nominalzinsen auf Sichteinlagen und die anziehende Inflation Einlagen zunehmend unattraktiv.

Stattdessen investierten die Privathaushalte 2021 eine Höchstsumme von EUR 287,5 Mrd. in andere Finanzanlagen. Insbesondere legten sie Ersparnisse in Investmentfonds, Lebensversicherungen und Aktien an.

Die Kreditvergabe an private Haushalte wuchs weiter dynamisch und stieg auf den neuen Rekordwert von EUR 76 Mrd., getragen vom Baukreditboom (EUR +77,9 Mrd.). Konsumentenkredite wurden im vergangenen Jahr netto zurückgezahlt (EUR -1,4 Mrd.), was v.a. eine Folge der eingeschränkten Konsummöglichkeiten war.

Die große wirtschaftliche Unsicherheit durch den Krieg in der Ukraine, die massive Inflation und das weitere Pandemiegeschehen lasten auf den Privathaushalten. Im laufenden Jahr könnte die Einlagenbildung nochmals moderat unter dem Vorjahr liegen. Auch die Zuflüsse in Investments jenseits von Bankkonten dürften geringer werden.

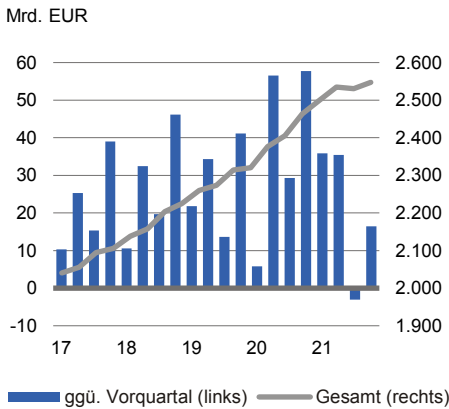
Bei der Kreditaufnahme ist ein Wachstumsrückgang auf hohem Niveau zu erwarten. Die Erschwinglichkeit von Wohnungen wird sich angesichts steigender Zinsen voraussichtlich verschlechtern und die Bewertungen gelten zunehmend als unattraktiv.



Einlagenwachstum bricht ein, Baukredit boomt weiter

Einlagenwachstum der Privathaushalte bricht ein

Bankeinlagen: Das Wachstum bricht ein 1



Quellen: Deutsche Bundesbank, Deutsche Bank Research

Im zweiten Pandemiejahr 2021 erhöhten die privaten Haushalte in Deutschland ihre Bankeinlagen um EUR 84,6 Mrd. auf EUR 2.547 Mrd. – eine ordentliche Steigerung im langfristigen Vergleich, aber ein deutlicher Rückgang gegenüber dem Rekordzuwachs von EUR 149,4 Mrd. im Vorjahr. Die Wachstumsrate halbierte sich fast auf 3,4% ggü. Vj. und lag damit so niedrig wie seit 10 Jahren nicht mehr.

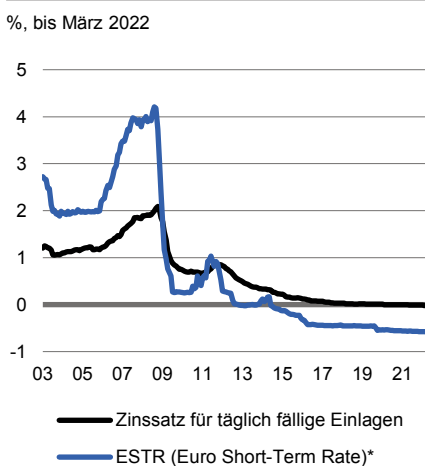
Die geringere Zunahme auf den privaten Bankkonten erklärt sich fast ausschließlich durch die betragsmäßig wichtigste Einlagenkategorie: die Sichteinlagen. Ihr Zuwachs betrug „nur“ noch EUR 90 Mrd., der Anstieg halbierte sich auf 5,4% ggü. Vj. Sichteinlagen machten Ende 2021 mit EUR 1.762 Mrd. 69% aller Einlagen der Privathaushalte aus. Diese lösten im vergangenen Jahr Termineinlagen auf (EUR -7,2 Mrd./-3%) und zahlten netto erstmals seit Längerem wieder Geld auf ihre Sparkonten ein (EUR +1,5 Mrd./+0,3%).

Pandemie bremst Konsumausgaben

In den beiden ersten Quartalen lag der Einlagenanstieg mit jeweils über EUR 35 Mrd. noch auf sehr hohem Niveau. Erst im Sommer kam der Einbruch, erstmals seit 15 Jahren zogen die Privathaushalte in einem Vierteljahr unter dem Strich sogar Mittel ab (EUR -3,1 Mrd.). Das normalerweise starke Schlussquartal fiel mit einem Plus von lediglich EUR 16,5 Mrd. deutlich unterdurchschnittlich aus.

Ein Grund für diese Trendwende dürften die pandemiebedingten Einschränkungen und später deren Lockerungen gewesen sein. Bis in den Mai letzten Jahres hinein gab es – mit regionalen Unterschieden – Zugangsbeschränkungen zu Einzelhandel, Gastronomie, Hotels, Sport- und Kulturveranstaltungen. Somit waren die Konsummöglichkeiten ähnlich wie im Frühjahr 2020 reduziert. Dies wird zur Einlagenbildung beigetragen haben, ebenso wie die leichte nominale Steigerung des verfügbaren Einkommens der privaten Haushalte (2021 insgesamt: +1,9%). Schon im zweiten Quartal stieg mit den Lockerungen der Konsum wieder an, v.a. die Ausgaben für Verkehr und Gastgewerbe. Im Sommerquartal scheinen viele das „verpasste Leben“ nachgeholt zu haben: Die Konsumausgaben schnellten um EUR 38,3 Mrd. gegenüber dem Vorquartal in die Höhe. Am stärksten steigerten die Privathaushalte ihre Ausgaben in Gaststätten und Hotels (EUR 11,3 Mrd.) sowie für Freizeit, Unterhaltung und Kultur (EUR 6,9 Mrd.). Auch Auslandskonsum – Urlaubsreisen – waren wieder möglich. Allerdings kann die Corona-Pandemie das Sparverhalten nicht vollständig erklären. Im Vorjahr, das einen ähnlichen Pandemieverlauf aufwies, beließen die Privathaushalte im Sommerquartal trotz stark gestiegenen Konsums weiterhin netto beträchtliche Summen auf ihren Bankkonten.

Sichteinlagen ab Mai '21 negativ verzinst 2



*bis September 2019 berechnet auf EONIA-Basis

Quellen: EZB, WEFA, Deutsche Bank Research

Inflation und Negativzinssätze: Haushalte sparen jetzt anders

Negativverzinsung und anziehende Inflation führten 2021 zu einer Abkehr von der bisherigen, starken Präferenz der privaten Haushalte für Liquidität: Bankeinlagen machten das erste Mal seit 15 Jahren nicht mehr den relativ größten Anteil der Ersparnisbildung aus.

2020 lag die nominale Verzinsung von Sichteinlagen im Durchschnitt noch bei 0%, aber im Mai letzten Jahres sank sie in den roten Bereich (-0,01%). Viele Privathaushalte mussten der Einführung von „Verwahrentgelten“ ab einer gewissen Schwelle per geänderter AGB explizit zustimmen und oft werden Kontoabrechnungen Abzüge ausgewiesen haben. Gleichzeitig wurde nach jahrelangem „Stillstand“ die Inflation zum Thema. Im Verlauf von 2021 zog sie massiv von



Einlagenwachstum bricht ein, Baukredit boomt weiter

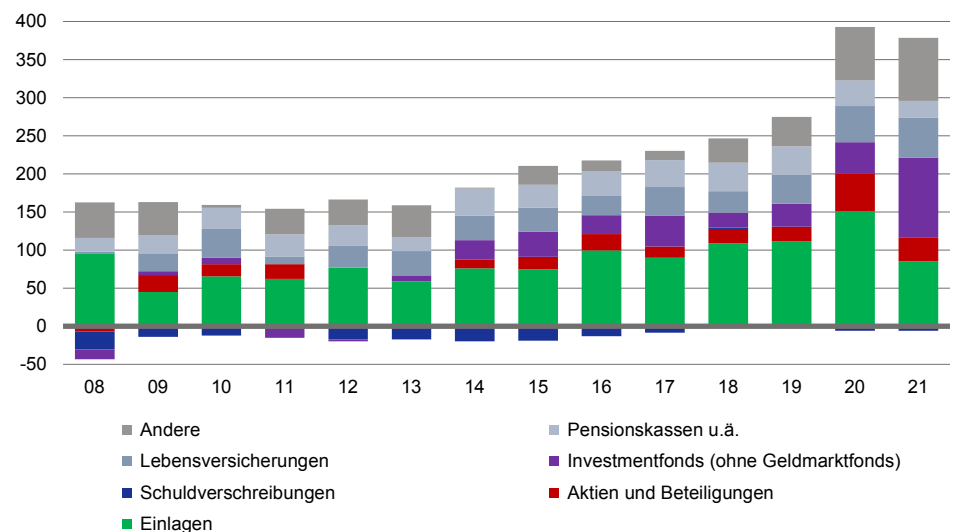
1% auf 5,3% an. Weniger vermögende Haushalte werden aufgrund steigender Lebenshaltungskosten am Ende des Monats weniger Geld zurückgelegt bzw. übrig gehabt haben. Außerdem lässt eine wachsende Anzahl von Internet-Suchanfragen zum Stichwort „Inflation“ vermuten, dass sich viele Gedanken um reale Verluste bei ihren Geldanlagen gemacht haben.¹ Nachdem die Privathaushalte jahrelang trotz niedrigster nominaler Zinssätze Ersparnisse vorzugsweise in Form von Einlagen gebildet hatten, schärften „Verwahrentgelte“ und eine kräftig steigende Inflation den Blick für die realen Renditen.

Dies spiegelt sich in den hohen Summen wider, welche Privathaushalte in Finanzanlagen (ohne Einlagen) investiert haben. Insgesamt lagen diese 2021 netto bei EUR 287,5 Mrd. und damit noch einmal um EUR 52,1 Mrd. über dem Spitzenwert des Vorjahres. Aufgrund des deutlich geringeren Einlagenwachstums blieb der Zufluss zum Finanzvermögen insgesamt mit EUR 373 Mrd. etwas unter dem Rekordwert von 2020. Die Sparquote des Sektors der privaten Haushalte sank deshalb – und aufgrund des Anstiegs des nominalen verfügbaren Einkommens – im zweiten Pandemiejahr leicht auf 15%. Hierbei deutet die Abnahme im Jahresverlauf von 19% auf 12,5% an, dass auch 2022 eher mit einer Sparquote im unteren zweistelligen Bereich zu rechnen ist. Im langfristigen Durchschnitt liegt die Sparquote bei 11%.

Pandemie führt zu Anstieg der Ersparnisse – Inflation macht Einlagen unattraktiv

3

Bildung von neuem Finanzvermögen (netto) in Mrd. EUR



Quellen: EZB, Deutsche Bank Research

„Gewinner“ der immer stärkeren realen Negativverzinsung von Bankeinlagen waren 2021 Investmentfonds, die eine Rekordsumme von EUR 104,6 Mrd. an neuen Mitteln bei den Privathaushalten einwarben (bisher größter Zufluss: EUR 50,9 Mrd. im Jahr 2000). Die Zahl der neuen Fondssparpläne stieg besonders stark. Aktienfonds und Mischfonds standen in der Gunst der Anleger vorn, mit einem Anteil von etwa drei Vierteln des Neugeschäfts.² Viele Privatanleger entschieden sich auch für die direkte Anlage in Aktien, die Investitionssumme betrug hier EUR 31,7 Mrd. Die positive Entwicklung des DAX seit April 2020 wird dies maßgeblich beeinflusst haben. Lebensversicherungen verzeichneten einen Zufluss von EUR 51,9 Mrd., was den Rekord des Vorjahres noch leicht toppte.

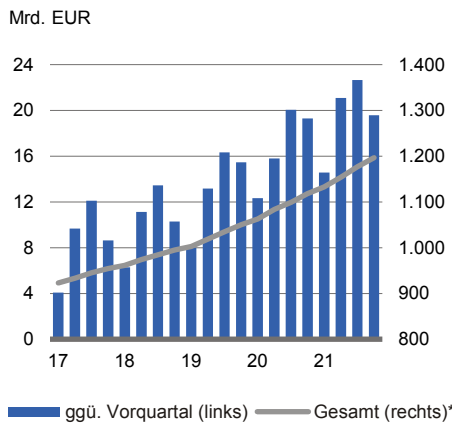
¹ Google Trends (<https://www.google.com/trends>)

² BVI (2022), BVI: 2021 war ein Ausnahmejahr, Pressemitteilung, 10. Februar.



Einlagenwachstum bricht ein, Baukredit boomt weiter

Neuer Rekord bei Immobilienkrediten 4



*enthält erhebliche Umklassifizierung in Q3 18.

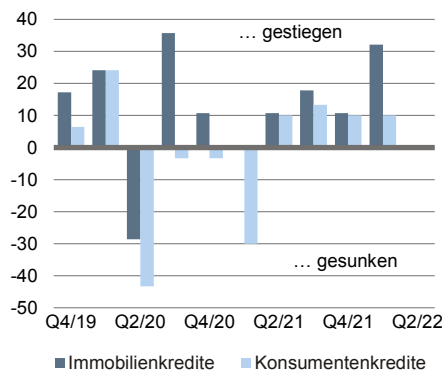
Quellen: Deutsche Bundesbank, Deutsche Bank Research

Auch weitere konservative Anlageklassen, nämlich Pensionskassen u.ä. sowie Nicht-Lebensversicherungen, wiesen hohe Mittelzugänge von jeweils über EUR 20 Mrd. auf. Einzig bei den Schuldverschreibungen schrumpfte das Portfolio der privaten Haushalte (EUR -5,9 Mrd.) – sicherlich wegen der verbreiteten Negativrenditen.

Neuer Rekord bei Kreditaufnahme

Bei der Kreditvergabe gab es das siebte Mal in Folge einen neuen Rekord: Die Privathaushalte nahmen netto EUR 76 Mrd. auf, das ausstehende Kreditvolumen bei Banken erreichte somit EUR 1.429,3 Mrd. (+5,6% ggü. Vj.). Davon entfielen 84% (EUR 1.196,6 Mrd.) auf die wiederum stark ausgeweiteten Wohnungsbaukredite (EUR +77,9 Mrd.). Die Konsumentenkredite verringerten sich über das Jahr gesehen um EUR 1,4 Mrd. Debetsalden nahmen leicht zu, sonstige Kredite leicht ab – ihr gemeinsamer Anteil am gesamten Kreditbestand liegt jedoch unter 4%. Prozentual lag das Wachstum der Kredite 2021 erstmals seit 2003 über dem der Einlagen; absolut blieb es jedoch darunter.

Bank lending survey: Kreditnachfrage* 5



*Q2/22 erwarteter Wert

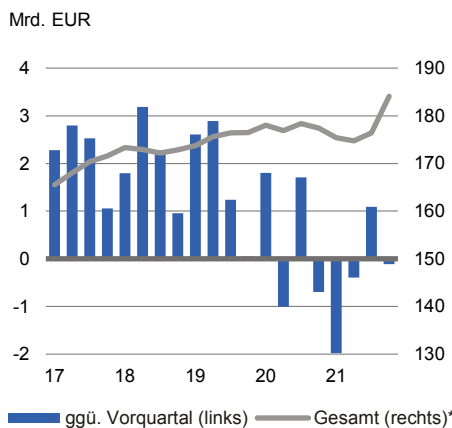
Quellen: Deutsche Bundesbank, Deutsche Bank Research

Baukredite boomen weiter

Seit 2015 nehmen die Privathaushalte jährlich immer größere Summen an Immobilienkrediten auf, die Wachstumsraten legten entsprechend von knapp 2% auf 7% zu. Sowohl eine gute Arbeitsmarkt- und Einkommenssituation, Preissteigerungen am Wohnungsmarkt als auch sinkende, historisch niedrige Finanzierungskosten trugen bisher zu dieser Entwicklung bei. Letztere erhöhten sich im vergangenen Jahr jedoch erstmals seit Langem. Bis Jahresende 2021 stieg der durchschnittliche Zinssatz für neue Immobilienkredite um 16 Bp. auf immer noch sehr günstige 1,37%. Die Nachfrage nahm weiter zu, abgesehen vom ersten Quartal, als sie stagnierte.

In der Baufinanzierung sind Sparkassen und Genossenschaftsbanken mit 31% bzw. 25% Marktanteil die bevorzugten Partner der Privathaushalte. Sie nahmen dementsprechend den überwiegenden Teil der neuen Kredite auf ihre Bücher. Großbanken halten 18%, Bausparkassen 13% und Regional- sowie sonstige Kreditbanken 9% des ausstehenden Volumens.

Privathaushalte zahlten 2021 netto Konsumentenkredite zurück 6



*enthält erhebliche Umklassifizierungen in Q2 & Q3 18 sowie Korrekturen in Q4 21.

Quellen: Deutsche Bundesbank, Deutsche Bank Research

Rückzahlung bei Konsumentenkrediten

Schon im ersten Pandemiejahr nahmen die Privathaushalte netto nur noch wenig neue Ratenkredite für Konsumzwecke auf. 2021 verringerte sich das Kreditvolumen dann um 0,8% ggü. Vj. Das dynamische Wachstum der Jahre vor Corona kam somit vollständig zum Erliegen. Neben einem geringeren Bedarf dank höherer Ersparnis werden die eingeschränkten Konsummöglichkeiten die entscheidende Rolle gespielt haben. Entsprechend ging im ersten Quartal die Nachfrage nach Konsumentenkredit (wie schon während des ersten Lockdowns) sehr stark zurück. Die Haushalte verschoben viele größere Anschaffungen und zahlten netto Konsumentenkredite zurück. Während des relativ „restriktionsfreien“ Sommerquartals hingegen wurde nicht nur viel konsumiert, sondern dafür auch mehr Kredit aufgenommen – allerdings konnte das den Rückgang im Rest des Jahres nicht kompensieren. Auch die Unsicherheit aufgrund der Pandemie dürfte viele Haushalte vorsichtiger und zurückhaltender gegenüber Konsumdarlehen gemacht haben.

Die Auslandsbanken, welche mit 36% Marktanteil das Geschäft mit Konsumentenkrediten in Deutschland anführen, reichten im vergangenen Jahr EUR 1,5 Mrd. an neuen Mitteln aus. Mit Ausnahme der Genossenschaftsbanken (EUR



Einlagenwachstum bricht ein, Baukredit boomt weiter

+0,3 Mrd.) schrumpfte bei allen anderen Bankengruppen der Bestand. Genossenschaftsbanken und Sparkassen stehen für jeweils 16% des Marktes, Großbanken (mit Überschneidung zu den Auslandsbanken) für 10%.

Ausblick

Das Jahr 2022 ist geprägt vom russischen Angriff auf die Ukraine, der für die Wirtschaft (und die Bürger) einen neuen Schock darstellt. Die Aussichten auf eine kräftige Erholung nach der Pandemie haben sich eingetrübt, es ist nur noch mit einem BIP-Wachstum von 2,3% zu rechnen.³ Trotzdem dürfte die wirtschaftliche Situation der privaten Haushalte insgesamt positiv bleiben: Die Arbeitslosigkeit wird voraussichtlich gering bleiben und das nominale Einkommen dürfte um bis zu 4% steigen.⁴ Eine kräftige Anhebung des Rentenniveaus im Sommer und des Mindestlohns im Herbst wird vielen einkommensschwächeren Haushalten zugutekommen. Allerdings wird die massive Inflation real zu Einkommensverlusten führen. Und es ist offen, ob die Corona-Pandemie endgültig ausgestanden ist, trotz der derzeit entspannten Situation in Deutschland. Lock-downs im Ausland können Lieferketten weiter belasten und die Konjunktur bremsen.

Bankeinlagen wegen stark negativer Realzinsen unattraktiv

Die Inflationsrate wird im laufenden Jahr voraussichtlich hoch bleiben und bei durchschnittlich knapp 7% liegen, v.a. aufgrund von Preissteigerungen bei Energie und Nahrungsmitteln. Viele Haushalte werden daher gezwungen sein, entweder weniger zu sparen oder weniger für „verzichtbaren“ Konsum auszugeben.

Die Inflation wird auch die Wahl der Anlageform beeinflussen, da die reale Verzinsung von Einlagen vermutlich deutlich negativ bleiben wird. Auch einkommensstärkere Privathaushalte dürften somit 2022 relativ wenig neue Einlagen bilden. Das Einlagenplus insgesamt könnte nochmals moderat unter dem Wert des letzten Jahres liegen. Ein erneuter Einbruch ist jedoch nicht zu erwarten. Zum einen lag das Einlagenwachstum zum Jahresanfang 2022 im langjährigen Durchschnitt. Zum anderen könnte durch die unsichere geopolitische Lage das Bedürfnis nach liquidem Vermögen zunehmen. Und schließlich dürften die Zinsen auch im Euroraum perspektivisch spürbar steigen.

Der Löwenanteil der neuen Ersparnisse des Haushaltssektors wird jedoch wohl erneut in Anlagen wie Investmentfonds, Lebensversicherungen und Aktien fließen. Aufgrund steigender Renditen könnten zudem die Anleihemärkte für die privaten Anleger nach langen Jahren wieder interessant werden. Allerdings ist auch für die Investments jenseits von Bankkonten und damit für das Finanzvermögen insgesamt ein geringerer Zuwachs als im Vorjahr zu erwarten.

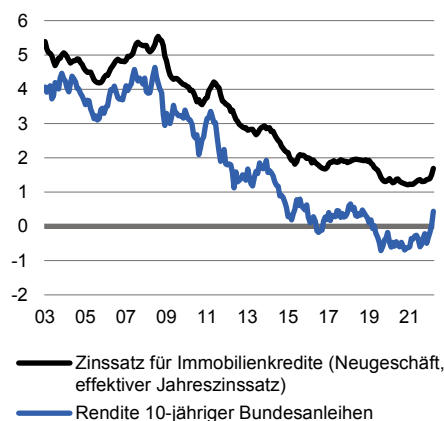
Immer noch hohes Plus bei Immobilienkrediten, aber unter Vorjahr

Das Volumen neuer Wohnungsbaukredite dürfte auch 2022 wieder sehr hoch sein, aber deutlich unter dem Rekordwert des vergangenen Jahres liegen. Steigende Hauspreise werden nicht mehr durch sinkende Kreditzinsen kompensiert. Die Zinswende dürfte sich fortsetzen, wenn auch auf extrem niedrigem Niveau. Angesichts der erwarteten restriktiveren Geldpolitik sowie hoher Staatsdefizite

Trendwende bei Immobilienzinsen

7

%, bis März 2022



Quellen: EZB, WEFA, Deutsche Bank Research

³ Deutsche Bank Research (2022). Vor einer harten Landung. Weltwirtschaftlicher Ausblick, April.

⁴ Schattenberg, Marc (2022). Arbeitsmarkt hält Erholungskurs, in: Stefan Schneider et al. Krieg in der Ukraine – Neue Realitäten 2.0. Ausblick Deutschland. Deutsche Bank Research, 9. März.



Einlagenwachstum bricht ein, Baukredit boomt weiter

hat die Rendite für 10-jährige Bundesanleihen den Negativbereich bereits verlassen und dürfte weiter steigen, mit entsprechenden Folgen für die Bauzinsen.

Daneben sind weitere dämpfende Einflüsse zu erwarten. Die BaFin hat die Banken kürzlich verpflichtet, zwei zusätzliche Eigenkapitalpuffer aufzubauen (einen allgemeinen antizyklischen und einen speziellen Systemrisikopuffer zur Abfederung von Risiken aus Baukrediten). Dies dürfte Immobilienfinanzierungen (weiter) verteuern. Außerdem ist mittelfristig ein Ende des Hauspreiszyklus zu erwarten, da die Angebotsknappheit nachlässt und die Bewertungen zunehmend als unattraktiv gelten.⁵

Verhaltenes Wachstum bei Konsumentenkrediten

Bei den Konsumentenkrediten kann 2022 dank des Wegfalls der Corona-Einschränkungen mit einem positiven, aber verhaltenen Wachstum gerechnet werden. Allerdings dürfte es angesichts der während der Pandemie recht starken Käufe langlebiger Konsumgüter wie Möbel, Fahrräder, Fitnessgeräte hier bald Sättigungseffekte geben, was den Bedarf an Konsumentenkrediten weiterhin bremsen könnte.

Heike Mai (+49 69 910-31444, heike.mai@db.com)

⁵ Möbert, Jochen (2022). Ausblick auf den deutschen Wohnungsmarkt 2022 ff. Deutschland-Monitor. Deutsche Bank Research, 1. April.



Deutschland-Monitor

In der Reihe „Deutschland-Monitor“ greifen wir politische und strukturelle Themen mit großer Bedeutung für Deutschland auf. Darunter fallen die Kommentierung von Wahlen und politischen Weichenstellungen sowie Technologie- und Branchenthemen, aber auch makroökonomische Themen, die über konjunkturelle Fragestellungen – die im Ausblick Deutschland behandelt werden – hinausgehen.

- ▶ [Ausblick auf den deutschen Wohnungsmarkt 2022 ff.](#) 1. April 2022
- ▶ [Deutsche Energieversorgung an einem historischen Wendepunkt](#) 30. März 2022
- ▶ [Die Bedeutung systemischer Komplexität und Kritikalität für volkswirtschaftliche Prognosen](#) 22. Dezember 2021
- ▶ [Wirtschaftlich-technologische Revolution durch Quantum 2.0: Neue Supertechnologien kommen in Reichweite ...](#) 9. Dezember 2021
- ▶ [Wachstumspotenzial bedroht, schnelles Handeln notwendig](#) 14. Oktober 2021
- ▶ [Störungen der Lieferketten: Auch 2022 noch Konjunktur- und Inflationsrisiko .](#) 28. September 2021
- ▶ [Wohnungspolitik in Deutschland: Linke und rechte Parteien mit nur kleiner Schnittmenge](#) 6. September 2021
- ▶ [Verteilungsfragen rücken in den Vordergrund: Mehr Anreize und Chancen statt mehr Umverteilung](#) 30. August 2021
- ▶ [Vorfahrt der E-Mobilität vom Staat teuer erkaufte](#) 5. August 2021
- ▶ [Die Rückkehr massiver Staatsausgaben: Wird dieses Mal wirklich alles anders?](#) 4. August 2021

Unsere Publikationen finden Sie unentgeltlich auf unserer Internetseite www.dbresearch.de. Dort können Sie sich auch als regelmäßiger Empfänger unserer Publikationen per E-Mail eintragen.

Für die Print-Version wenden Sie sich bitte an:
Deutsche Bank Research
Marketing
60262 Frankfurt am Main
Fax: +49 69 910-31877
E-Mail: marketing.dbr@db.com

Schneller via E-Mail:
marketing.dbr@db.com

© Copyright 2022. Deutsche Bank AG, Deutsche Bank Research, 60262 Frankfurt am Main, Deutschland. Alle Rechte vorbehalten. Bei Zitaten wird um Quellenangabe „Deutsche Bank Research“ gebeten.

Die vorstehenden Angaben stellen keine Anlage-, Rechts- oder Steuerberatung dar. Alle Meinungsäußerungen geben die aktuelle Einschätzung des Verfassers wieder, die nicht notwendigerweise der Meinung der Deutsche Bank AG oder ihrer assoziierten Unternehmen entspricht. Alle Meinungen können ohne vorherige Ankündigung geändert werden. Die Meinungen können von Einschätzungen abweichen, die in anderen von der Deutsche Bank veröffentlichten Dokumenten, einschließlich Research-Veröffentlichungen, vertreten werden. Die vorstehenden Angaben werden nur zu Informationszwecken und ohne vertragliche oder sonstige Verpflichtung zur Verfügung gestellt. Für die Richtigkeit, Vollständigkeit oder Angemessenheit der vorstehenden Angaben oder Einschätzungen wird keine Gewähr übernommen.

In Deutschland wird dieser Bericht von Deutsche Bank AG Frankfurt genehmigt und/oder verbreitet, die über eine Erlaubnis zur Erbringung von Bankgeschäften und Finanzdienstleistungen verfügt und unter der Aufsicht der Europäischen Zentralbank (EZB) und der Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht (BaFin) steht. Im Vereinigten Königreich wird dieser Bericht durch Deutsche Bank AG, Filiale London, Mitglied der London Stock Exchange, genehmigt und/oder verbreitet, die von der UK Prudential Regulation Authority (PRA) zugelassen wurde und der eingeschränkten Aufsicht der Financial Conduct Authority (FCA) (unter der Nummer 150018) sowie der PRA unterliegt. In Hongkong wird dieser Bericht durch Deutsche Bank AG, Hong Kong Branch, in Korea durch Deutsche Securities Korea Co. und in Singapur durch Deutsche Bank AG, Singapore Branch, verbreitet. In Japan wird dieser Bericht durch Deutsche Securities Inc. genehmigt und/oder verbreitet. In Australien sollten Privatkunden eine Kopie der betreffenden Produktinformation (Product Disclosure Statement oder PDS) zu jeglichem in diesem Bericht erwähnten Finanzinstrument beziehen und dieses PDS berücksichtigen, bevor sie eine Anlageentscheidung treffen.