

Meldungen zum Presseverteiler und weitere Informationen unter www.sentix.de



Patrick Hussy

Geschäftsführer, CEFA

patrick.hussy@sentix.de

sentix 
expertise in behavioral finance

sentix GmbH

Mainzer Straße 4b, 65550 Limburg/Lahn
Tel. +49 (6431) 59786-04, info@sentix.de

sentix Konjunkturindex: Zoll-Schock

- Die Euphorie für die Wirtschaft in Deutschland / EU aus dem Vormonat ist verfliegen. Trumps Zoll-Hammer schickt die sentix Konjunkturindizes global in den Keller. Der Gesamtindex für Euroland fällt um 16,7 Punkte auf -19,5 Punkte zurück. Dies ist der tiefste Wert seit Oktober 2023.
- Insbesondere die Konjunkturerwartungen sinken für Euroland im Rekordtempo. Der Einbruch von 33,8 Punkten ist der zweitstärkste, der je in der sentix-Historie gemessen werden konnte. Die deutschen Konjunkturerwartungen brechen mit -36,3 Punkten noch stärker ein. Die Hoffnungen nach der geplanten Schulden-Orgie sind beerdigt.
- In den USA gab es im Vormonat bereits einen massiven Einbruch. Dieser hat sich im April nochmals beschleunigt. Die US-Konjunkturerwartungen brechen von -17,8 auf -42,0 Punkte ein. Dies ist der tiefste Wert seit Oktober 2008. Auch die übrigen Weltregionen bekommen einen Schlag ins Kontor. Der Zoll-Schock schürt globale Rezessionsängste.

Statistik

Umfragezeitraum: **03.04.-05.04.2025**

Teilnehmer: **1.127 Investoren**

(davon institutionelle Anleger: **224**)

In welchem Konjunktur-Regime* sich die Länder und Regionen befinden

Region / Land	Regime	Region / Land	Regime
 Euroland	Rezession	 USA	Rezession
 Deutschland	Rezession	 Japan	Abschwung
 Schweiz	Abschwung	Asien ex Japan	Abschwung
 Österreich	Rezession	Lateinamerika	Rezession
Osteuropa	Rezession	Globales Aggregat	Abschwung

* Die Regime – von Rezession bis Boom – werden aus den sentix Konjunkturindizes nach dem Prinzip der „Konjunktur-Uhr“ (s. Erläuterung vorletzte Seite) abgeleitet, die die Wahrnehmung der Investoren zur Konjunktur widerspiegeln. Diese Wahrnehmung ist entscheidend für die Asset-Allokation der Anleger und damit kapitalmarktrelevant. Sie liegt erfahrungsgemäß nahe an der tatsächlichen realwirtschaftlichen Entwicklung, muss mit dieser aber nicht zwangsläufig übereinstimmen.

Ergebnis-Tabelle für die Euroland-Konjunktur: April 2025

Euroland	Nov. 24	Dez. 24	Jan. 25	Feb. 25	Mrz. 25	Apr. 25	
Gesamtindex	-12,8	-17,5	-17,7	-12,7	-2,9	-19,5	Tiefster Wert seit 10.2023
Headline Index							
- Aktuelle Lage	-21,5	-28,5	-29,5	-25,5	-21,8	-23,3	
- Erwartungen	-3,8	-5,8	-5,0	1,0	18,0	-15,8	Tiefster Wert seit 10.2023



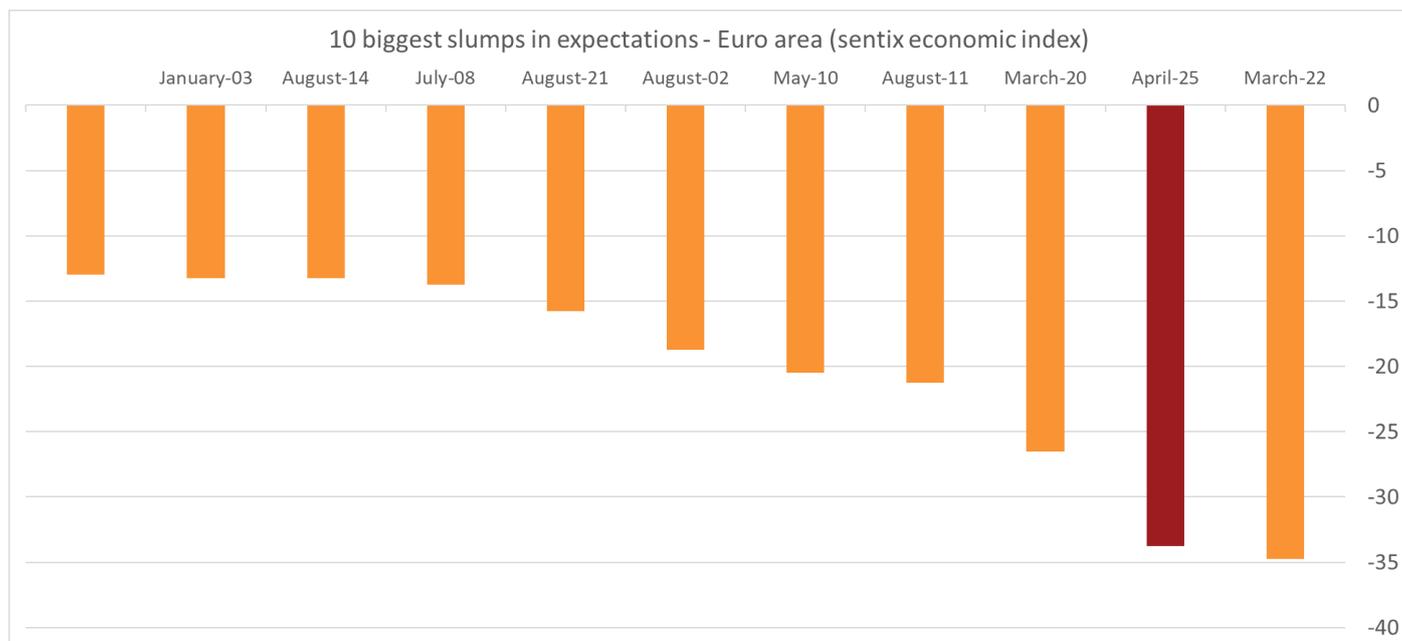
Kommentierung der Umfrageergebnisse von April 2025

Zoll-Schock

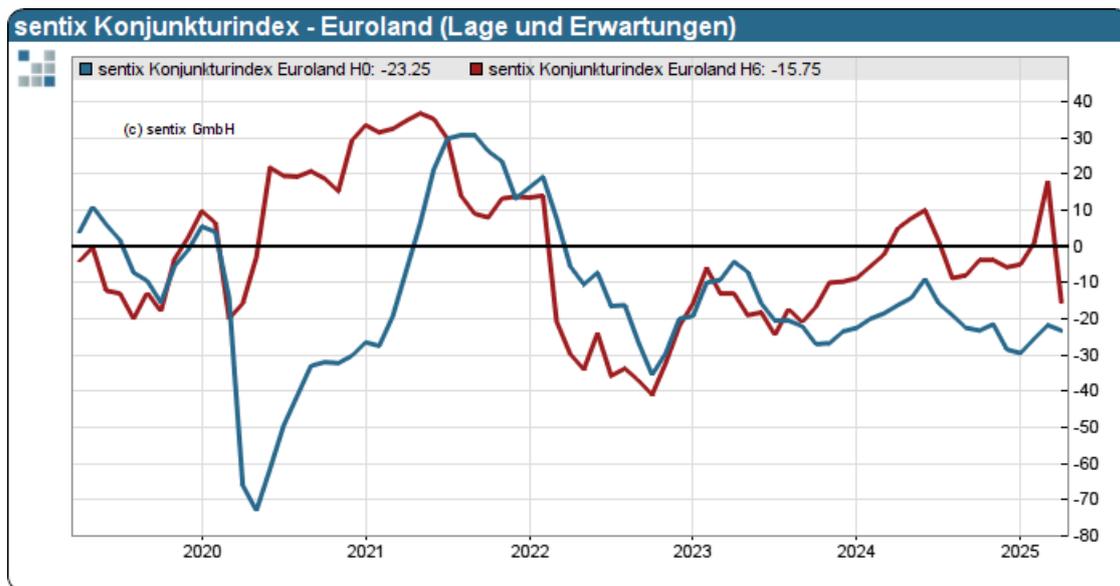
Trumps Zoll-Hammer schickt die sentix Konjunkturindizes global in den Keller. Der Gesamtindex für Euroland fällt um 16,7 Punkte auf -19,5 Punkte auf den tiefsten Wert seit Oktober 2023 zurück. Die Euphorie für die Wirtschaft in Deutschland / EU aus dem Vormonat ist verfliegen. Insbesondere die Konjunkturerwartungen sinken für Euroland im Rekordtempo. Der Einbruch von 33,8 Punkten ist der zweitstärkste, der je in der sentix-Historie gemessen werden konnte. Die deutschen Konjunkturerwartungen brechen mit -36,3 Punkten noch stärker ein. Im Vormonat sorgte noch die unterschiedliche Tendenz zwischen Euroland (stärkster Aufschwung seit Corona/Finanzkrise) und dem einmaligen Einbruch in den USA für Aufsehen. Dieser Einbruch hat sich im April nochmals beschleunigt. Die US-Konjunkturerwartungen fallen auf den tiefsten Wert seit Oktober 2008. Der Zoll-Schock schürt globale Rezessionsängste.

Euroland: Brutaler Rebound

Noch im Vormonat herrschte Zuversicht auf bessere Zeiten für die Wirtschaft in Euroland: Die Konjunkturerwartungen gingen im März nach den geplanten Super-Schulden in Deutschland und in Euroland durch die Decke. Mit massiven schuldenfinanzierten Investitionen in Rüstungsgüter soll die europäische Wirtschaft wieder durchstarten. Von der Vorfreude ist im April nicht mehr viel übriggeblieben. Trumps Zoll-Ankündigung am Liberation Day sorgt für eine Schockwelle – und das weltweit. Für die EU sollen 20 Prozent Zölle gelten, auf Autos: 25 Prozent! Die sentix Konjunkturerwartungen brechen für Euroland um 33,8 Punkte ein und radieren die gesamte Erholungsbemühungen der letzten Monate aus. Die Intensität des Einbruchs ist in der Tat bemerkenswert: In der gesamten sentix-Datenhistorie seit 2002 gab es mit dem Überfall Russlands auf die Ukraine nur einen stärkeren Rücksetzer. Der Abschlag in der Monatsveränderung spiegelt die enorme Verunsicherung.



Dieser Schock trifft auf eine Wirtschaftslage, die ohnehin bereits seit längerem rezessive Tendenzen aufweist. Die aktuelle Lagebeurteilung fällt von -21,8 auf -23,3 Punkte zurück. Das Rezessionsgespenst bleibt uns damit erhalten. Der sentix Gesamtindex für Euroland fällt auf -19,5 Punkte zurück, dem tiefsten Stand seit Oktober 2023.



sentix Konjunkturindex für Euroland – Lage und Erwartungen

Viele Anleger wurden von den Entwicklungen der letzten Tage förmlich überrollt. Ist mit einer schnellen Lösung (eines „Deals“) zu rechnen, ähnlich wie einer schnellen Markterholung nach Corona? Wir würden dies bezweifeln. Billiges Notenbankgeld hilft bei diesem Konflikt nur bedingt weiter, zumal die Inflationseffekte aus den Zollmaßnahmen schwer abzuschätzen sind und die Handlungsmöglichkeiten der Notenbanken (vorerst) stark einschränken dürften. EZB-Präsidentin Lagarde hatte zuletzt auch darauf hingewiesen, dass die Bewertung der Schuldenpläne schwierig sei, da weder der parlamentarische Prozess noch der Zeitplan der Umsetzung bekannt sei. Und jetzt muss die EZB auch noch die Zölle in ihrer Inflationsprojektion einkalkulieren. Die Anleger rechnen jedenfalls nicht mit großen Maßnahmen der EZB. Das sentix Themenbarometer Notenbankpolitik steigt nur mäßig an.

Beim Thema Inflation sehen die Anleger unverändert Belastungen, jedoch keinen zusätzlichen Schub durch die Zollpolitik: Zwar wird auch Euroland höhere Preise oder Knappheiten „erdulden“ müssen, vor allem wenn Gegenzölle seitens der EU erhoben werden. Die Unternehmen dürften jedoch ihre Last haben, ausfallendes US-Geschäft auf anderen Märkten auszugleichen. Dies sollte im Rest der Welt den Preis- und Margenwettbewerb anheizen, vor allem dann, wenn der Rest der Welt sich nicht auf Trumps Spiel einlässt. In diesem Falle könnte am Ende auch ein deflationärer Druck entstehen.

Doch wann knickt einer der Parteien ein? Vorerst sind die Signale auf Eskalation gestellt. Die Maßnahmen schaukeln sich von Tag zu Tag hoch, China hat bereits mit hohen Gegenzöllen von 34 Prozent auf US-Waren geantwortet. Auch die EU und Großbritannien dürften schon bald antworten. Der Noch-Wirtschaftsminister Habeck fordert eine „entschlossene Antwort“ und sieht die EU als Gewinner beim „Kräftemessen im Armdrücken“.

Der sentix Konjunkturindex zeigt mit seinem Abriss als erster Frühindikator ein massives Problem an. Der bisherige Schaden ist immens und die dürfte sich noch steigern. Trump dürfte es zunehmend schwerer fallen, gesichtswahrend aus der Zoll-Nummer herauszukommen. Damit dürfte sich der Zollkrieg länger hinziehen, als viele es bislang annehmen. Die Weltwirtschaft ist ein fragiles System, das nun einer ernsthaften Störung erfährt. So oder so, die "ökonomische Volatilität" wird enorm angeheizt und "Politikfehler" könnten auch weiterhin die Nachrichtenlage dominieren.



Deutschland taumelt

Die jüngsten Hoffnungen ruhten zuletzt wesentlich auf Deutschland. Der Zoll-Hammer trifft auf eine „Altregierung in Abwicklung“ und einer geplanten Neuregierung aus CDU/CSU und SPD, die sich zunehmend schwertut, auf einen gemeinsamen Nenner zu kommen und zu formieren.

In Summe verpufft dieser Hoffnungsimpuls im Zuge des Zollkrieges. Die Konjunkturerwartungen brechen um 36,3 Punkte ein, die Lagewerte sind mit -39 Punkte unverändert rezessiv.

Deutschland	Nov. 24	Dez. 24	Jan. 25	Feb. 25	Mrz. 25	Apr. 25	
Gesamtindex	-29,8	-33,2	-33,3	-29,7	-12,5	-27,8	
Headline Index							
- Aktuelle Lage	-45,3	-50,8	-50,8	-50,8	-40,5	-39,0	Höchster Wert seit 07.2024 Tiefster Wert seit 09.2024
- Erwartungen	-12,8	-13,5	-13,8	-5,8	20,5	-15,8	

USA: Historischer Einbruch beschleunigt sich

Die sentix Konjunkturindizes reagieren für die USA in heftiger Form: Die Lagebeurteilung fällt auf 0,5 zurück und verfrühstückt in nur zwei Monaten eine komfortable Ausgangslage der US-Konjunktur von +35,3 Punkten. Die Konjunkturerwartungen, die sich bereits im Vormonat im Sinkflug befanden, sinken rasant um 24,3 auf -42,0 Punkte. Man muss schon in den Oktober 2008 zurückblicken, um ein vergleichbares Niveau im Index zu sichten. Damals sorgten sich die Anleger nach der Lehman-Pleite um die Solidität des Finanzwesens.

Im April 2025 steht die US-Wirtschaft nun faktisch vor einer Rezession. Viele Unternehmen, die Umsatz- und Ertrags-einbußen haben werden, dürften Mitarbeiter entlassen. Die Arbeitslosigkeit sollte deshalb ansteigen. Gleichzeitig müssen die Preise in den USA steigen, denn die Importgüter werden teurer - oder kommen erst gar nicht mehr ins Land, weil es sich für die Lieferanten nicht mehr rechnet. Letzteres führt über Knappheiten ebenfalls zu steigenden Preisen. Zu beachten ist auch, dass es sich nicht nur um Zölle auf importierte Fertigprodukte handelt, sondern auch auf Teile, die in den USA weiterverarbeitet werden. Die Effekte der Zollerhöhungen werden sich also vielfach bemerkbar machen.

Die beschriebenen Effekte werden auch von Zöllen zunächst nicht betroffene Wirtschaftsbereiche negativ beeinflussen. Ein wichtiger ökonomischer Bereich, über den bislang noch nicht geredet wird, ist der Kreditbereich. Die massive Verschuldung von weiten Teilen der "privatwirtschaftlichen USA", also von Konsumenten und Unternehmen könnte im Falle einer Rezession die Frage nach der Solvenz einiger US-Schuldner aufwerfen.

USA	Nov. 24	Dez. 24	Jan. 25	Feb. 25	Mrz. 25	Apr. 25	
Gesamtindex	15,9	21,6	19,2	21,2	-2,7	-22,0	Tiefster Wert seit 06.2020
Headline Index							
- Aktuelle Lage	28,0	33,3	30,5	35,3	13,5	0,5	Tiefster Wert seit 10.2022 Tiefster Wert seit 10.2008
- Erwartungen	4,5	10,5	8,5	8,0	-17,8	-42,0	4. Rückgang in Folge

Asien und Japan im Schlepptau

Aus Japan und Asien ex Japan (China) vernehmen wir deutlich rückläufige Indexstände in den sentix Konjunkturindizes. Die Lagewerte sinken, die Erwartungswerte fallen noch deutlicher. Über diese Regionen wird deutlich, dass weltweit die Folgen der Zollpolitik spürbar werden.

Japan	Nov. 24	Dez. 24	Jan. 25	Feb. 25	Mrz. 25	Apr. 25	
Gesamtindex	6,5	6,6	7,6	8,0	4,6	-10,4	Tiefster Wert seit 11.2022
Headline Index							
- Aktuelle Lage	6,5	7,5	8,5	8,3	5,0	-2,0	Tiefster Wert seit 01.2023 3. Rückgang in Folge
- Erwartungen	6,5	5,8	6,8	7,8	4,3	-18,5	Tiefster Wert seit 11.2022

Asien ex Japan	Nov. 24	Dez. 24	Jan. 25	Feb. 25	Mrz. 25	Apr. 25	
Gesamtindex	12,7	11,4	11,5	13,1	13,5	-3,3	Tiefster Wert seit 12.2022
Headline Index							
- Aktuelle Lage	9,3	9,3	10,5	11,8	11,8	5,5	Tiefster Wert seit 09.2024
- Erwartungen	16,3	13,5	12,5	14,5	15,3	-11,8	Tiefster Wert seit 11.2022

Weltkonjunktur: Globaler Zoll-Schock

Die einzigartige Divergenz zwischen den einzelnen Regionen aus dem Vormonat ist passé. Der Zoll-Hammer aus den USA schlägt ohne Ausnahme zu und führt global zu einem massiven Einbruch in allen Wirtschaftsregionen. Der sentix Konjunkturindex Welt gibt um 16,6 Punkte ab und fällt auf -12 Punkte zurück, dem tiefsten Stand seit November 2022.

Die Weltwirtschaft ist tiefgreifend vernetzt. Unternehmen sind heute in vielen Fällen supranationale Gebilde mit international voneinander abhängigen Wertschöpfungsketten. Das gilt auch und vor allem für US-Unternehmen. Was Trump getan hat, war eine wirtschaftspolitische „Atombombe“ zu zünden, die größtenteils über den USA explodiert ist, deren Fallout aber den ganzen Globus in einen "atomaren Winter" führen kann.

Weitere Ergebnisse / Tabellen

Osteuropa

	Nov. 24	Dez. 24	Jan. 25	Feb. 25	Mrz. 25	Apr. 25	
Gesamtindex	-11,3	-12,0	-11,7	-8,5	-5,0	-18,3	Tiefster Wert seit 12.2023
Headline Index							
- Aktuelle Lage	-18,5	-20,5	-20,8	-19,5	-16,5	-18,5	
- Erwartungen	-3,8	-3,0	-2,3	3,3	7,3	-18,0	Tiefster Wert seit 07.2023

Lateinamerika

	Nov. 24	Dez. 24	Jan. 25	Feb. 25	Mrz. 25	Apr. 25	
Gesamtindex	-4,3	-4,6	-4,1	-1,3	-2,3	-15,0	Tiefster Wert seit 01.2023
Headline Index							
- Aktuelle Lage	-11,3	-11,5	-12,5	-8,8	-8,0	-13,0	Tiefster Wert seit 12.2023
- Erwartungen	3,0	2,5	4,8	6,5	3,5	-17,0	Tiefster Wert seit 11.2022

Welt

	Nov. 24	Dez. 24	Jan. 25	Feb. 25	Mrz. 25	Apr. 25	
Gesamtindex	5,6	5,3	5,0	7,5	4,6	-12,0	Tiefster Wert seit 11.2022
Headline Index							
- Aktuelle Lage	3,8	3,6	3,3	5,8	2,3	-4,0	Tiefster Wert seit 10.2023
- Erwartungen	7,4	7,1	6,7	9,1	6,9	-19,6	Tiefster Wert seit 11.2022

Schweiz

	Nov. 24	Dez. 24	Jan. 25	Feb. 25	Mrz. 25	Apr. 25	
Gesamtindex	9,9	14,0	14,3	24,5	15,1	-1,1	Tiefster Wert seit 11.2023
Headline Index							
- Aktuelle Lage	17,3	22,5	19,0	25,3	18,8	19,5	
- Erwartungen	2,8	5,8	9,8	23,8	11,5	-19,8	Tiefster Wert seit 05.2023

Österreich

	Nov. 24	Dez. 24	Jan. 25	Feb. 25	Mrz. 25	Apr. 25	
Gesamtindex	-22,9	-37,2	-31,4	-17,4	-11,6	-36,3	
Headline Index							
- Aktuelle Lage	-35,8	-52,0	-43,0	-35,0	-27,0	-40,5	
- Erwartungen	-9,0	-21,0	-19,0	2,0	5,3	-32,0	Tiefster Wert seit 11.2022



Datenverfügbarkeit

Bloomberg L.P.

FACTSET

REFINITIV™



ISI Emerging
Markets Group

G300 EMIS REDD

Macrobond



HAYER ANALYTICS®

sentix 
expertise in behavioral finance

Über sentix

sentix ist der Pionier und führende Anbieter von Sentiment-Analysen (Behavioral Finance) in Europa. Seit 2001 befragt sentix wöchentlich ca. 6.600 Anleger aus über 20 Ländern (davon über 1.200 institutionelle und rund 5.400 Einzelanleger) zu ihren Erwartungen an die Finanzmärkte sowie zur wirtschaftlichen Entwicklung und zu ihren Portfoliomaßnahmen. Die Ergebnisse der sentix-Umfrage sind repräsentativ für eine breit diversifizierte Investorengruppe.

Die sentix-Befragungen bieten die seltene Kombination aus einer großen Teilnehmerzahl, hoher Qualität und einer herausragenden Geschwindigkeit bei der Informationsbeschaffung und -weitergabe. Alle sentix Indizes sind für sentix Datenkunden regelmäßig nur etwa einen Tag nach Abschluss jeder Umfrage zugänglich - über die sentix Website oder Bloomberg. sentix-Kunden können so die sentix Daten nahezu in Echtzeit nutzen, um ihre Performance weiter zu verbessern.

Die sentix GmbH wurde 2001 gegründet und bildet heute die Basis für alle Dienstleistungen, die die sentix Gruppe ihren Kunden im Bereich Behavioral Finance anbietet.

Hintergrundinformationen und Methodik

Aktuelle Reports und Dokumentation: <https://www.sentix.de/index.php/sentix-Economic-News/>

Charts und Tabellen: <https://www.sentix.de/index.php/sentix-Economic-Factsheets/konjunktur-auf-einen-blick.html>

Disclaimer

Wichtige Hinweise zu Haftung, Compliance, Anlegerschutz und Copyright

Diese Analyse und alle darin aufgezeigten Informationen sind nur zur Verbreitung in den Ländern bestimmt, nach deren Gesetz dies zulässig ist.

Diese Analyse wurde nur zu Informationszwecken erstellt und (i) ist weder ein Angebot zum Kauf oder zur Zeichnung von Wertpapieren oder Bestandteil eines solchen Angebots noch eine Aufforderung zum Kauf oder zur Zeichnung von Finanz-, Geldmarkt- oder Anlageinstrumenten oder Wertpapieren; (ii) ist weder als derartiges Angebot zum Kauf oder zur Zeichnung von Wertpapieren oder als Bestandteil eines solchen Angebots noch als Aufforderung zum Kauf oder zur Zeichnung von Finanz-, Geldmarkt- oder Anlageinstrumenten oder Wertpapieren zu verstehen und (iii) ist keine Werbung für ein derartiges Angebot oder eine derartige Aufforderung. Die in dieser Analyse behandelten Anagemöglichkeiten können für bestimmte Investoren aufgrund ihrer spezifischen Anlageziele, Anlagezeiträume oder ihrer persönlichen finanziellen Verhältnisse nicht geeignet sein. Die hier dargestellten Anagemöglichkeiten können Preis- und Wertschwankungen unterliegen, und Investoren erhalten gegebenenfalls weniger zurück, als sie investiert haben.

Wechselkursschwankungen können sich negativ auf den Wert der Anlage auswirken. Darüber hinaus lassen die Kurs- oder Wertentwicklungen aus der Vergangenheit nicht ohne weiteres einen Schluss auf die zukünftigen Ergebnisse zu. Insbesondere sind die Risiken, die mit einer Anlage in das in dieser Analyse behandelte Finanz-, Geldmarkt- oder Anlageinstrument oder Wertpapier verbunden sind, nicht vollumfänglich dargestellt.

Für die in dieser Analyse enthaltenen Informationen übernehmen wir keine Haftung. Die Analyse ist kein Ersatz für eine persönliche Anlageberatung. Investoren müssen selbst auf Basis der hier dargestellten Chancen und Risiken, ihrer eigenen Anlagestrategie und ihrer finanziellen, rechtlichen und steuerlichen Situation berücksichtigen, ob eine Anlage in die hier dargestellten Finanzinstrumente für sie sinnvoll ist. Da dieses Dokument keine unmittelbare Anlageempfehlung darstellt, sollten dieses Dokument oder Teile dieses Dokuments auch nicht als Grundlage für einen Vertragsabschluss oder das Eingehen einer anderweitigen Verpflichtung gleich welcher Art genutzt werden. Investoren werden aufgefordert, den Anlageberater ihrer Bank für eine individuelle Anlageberatung und weitere individuelle Erklärungen zu kontaktieren.

Weder die sentix GmbH noch einer ihrer Geschäftsführer, Angestellten oder sonstige Personen übernehmen die Haftung für Schäden, die im Zusammenhang mit der Verwendung dieses Dokuments oder seines Inhalts entstehen.

Die Sentiment Analyse wird den registrierten sentix-Teilnehmern über das Internet zur Verfügung gestellt, bei denen davon ausgegangen wird, dass sie ihre Anlageentscheidungen nicht in unangemessener Weise auf Basis dieser Analyse treffen.

In Daten oder Diensten getroffenen Aussagen oder Feststellungen beinhalten keine Zusicherungen oder Garantien über künftige Markt- oder Preisveränderungen. Die darin zum Ausdruck gebrachten Meinungen und Einschätzungen können sich ohne vorherige Ankündigung ändern.

Die sentix GmbH weist ausdrücklich darauf hin, dass sowohl die sentix GmbH, ihre gesetzlichen Vertreter sowie deren Mitarbeiter (im Folgenden Beteiligte genannt) regelmäßig Geschäfte in Wertpapieren und sonstigen Finanzinstrumenten, auf die in Daten und Diensten Bezug genommen wird, durchführen. Dies tun sie sowohl für eigenen Namen und eigene Rechnung, wie auch im Namen und für Rechnung Dritter. Sofern die Beteiligten an der Emission von Finanzmarktinstrumenten in den letzten 12 Monaten beteiligt waren, wird darauf an entsprechender Stelle gesondert hingewiesen.

Alle Nutzungsrechte an dieser Analyse, den Daten und der Dienste stehen im Eigentum der sentix GmbH und sind kopierrechtlich geschützt. Die sentix GmbH behält sich vor, Verstöße gegen das Urheberrecht sowie eine nicht autorisierte Verwendung von Daten und Diensten, insbesondere die nicht genehmigte kommerzielle Verwendung, zu ahnden. Eine Reproduktion oder Weiterverarbeitung von Website-Elementen, Analysen, Daten oder Diensten in elektronischer, schriftlicher oder sonstiger Form ist ohne vorherige Zustimmung der sentix GmbH untersagt. Aus Analysen, die nur im geschützten Kundenbereich zugänglich sind, darf nicht – auch nicht auszugsweise – zitiert werden. Hiervon ausgenommen sind Analysen, Daten und Dienste die von der sentix GmbH über Presseverteiler oder in sonstiger Weise, die auf eine öffentliche Verbreitung zielen, bereitgestellt werden.

Diese Analyse darf nicht – ganz oder teilweise und gleich zu welchem Zweck – weiterverteilt, reproduziert oder veröffentlicht werden.

„sentix“ ist eine eingetragene Marke der sentix Holding GmbH.

DAX, TecDAX, Xetra und Eurex sind eingetragene Marken der Deutsche Börse AG. Dow Jones EURO STOXX 50 ist eine eingetragene Marke der STOXX Limited. Andere Namen von Produkten und Gesellschaften, die gegebenenfalls auf dieser Site erwähnt werden, können ebenfalls geschützt bzw. Markenzeichen anderer Unternehmen sein.

ERKLÄRUNG DES ANALYSTEN

Die Entlohnung des Verfassers hängt weder in der Vergangenheit, der Gegenwart noch in der Zukunft direkt oder indirekt mit der Empfehlung oder den Sichtweisen, die in dieser Studie geäußert werden, zusammen.