



CIO Viewpoint

18 Novembre 2022

Autore:
Christian Nolting
CIO Private Bank



Quadro macroeconomico

Breve termine

L'economia [statunitense](#) dovrebbe rallentare ulteriormente nell'orizzonte di previsione ed entrare in una lieve recessione in termini reali nel 2023, ma non in termini nominali. Si prevede che i consumi rimarranno solidi in termini nominali grazie a un mercato del lavoro forte. Prevediamo che il tasso di disoccupazione aumenterà leggermente ma non molto al di là di quello che è considerato un livello neutrale sui prezzi. Prevediamo una crescita del PIL statunitense dell'1,8% per l'intero anno 2022.

L'economia dell'[Eurozona](#) è cresciuta nei primi tre trimestri dell'anno in un contesto di allentamento delle misure anti-pandemia, domanda globale repressa e forte stimolo fiscale. Tuttavia, la crescita del PIL dovrebbe rallentare in futuro, poiché l'inflazione elevata, in parte dovuta alla guerra in Ucraina, dovrebbe pesare sui consumi privati. La carenza di prodotti intermedi e la scarsità di manodopera qualificata peseranno anche sul lato produttivo dell'economia. Prevediamo inoltre che l'Eurozona entri in recessione, a partire dal quarto trimestre del 2022 e che questa durerà almeno due trimestri. Ma risparmio in eccesso e spesa pubblica aiuteranno a evitare che l'Europa cada in una grave recessione. Prevediamo un aumento del PIL del +3,2% nel 2022.

In [Cina](#), l'attività del settore immobiliare e i consumi privati pesano sull'attività economica. Le ultime iniziative in merito alla politica Covid e al settore immobiliare dovrebbero consentire una graduale ripresa. Tuttavia, la grande quantità di progetti incompiuti nel settore immobiliare ha bisogno di tempo per essere completata. E la ripresa dei consumi richiede un ulteriore allentamento della politica anti-Covid. La Cina dovrebbe crescere del 3,3% nel 2022.

In [Giappone](#), la domanda dei consumatori è stata resiliente nonostante l'aumento dei nuovi contagi da Covid-19. In futuro, la combinazione di prezzi in aumento e crescita dei salari poco marcata potrebbe mettere un freno ai tassi di crescita dei consumi. L'inflazione importata ha iniziato a diffondersi nell'economia in generale e sta pesando sui sentimenti di società e consumatori. Il governo sta mitigando l'effetto del prezzo dell'energia per le famiglie vulnerabili e le piccole imprese. Prevediamo una crescita del PIL dell'1,6% nel 2022.

In futuro, i tassi di inflazione negli Stati Uniti probabilmente aumenteranno. Ma l'inflazione core (esclusi cibo ed energia) dovrebbe rimanere al di sopra degli obiettivi della Fed per qualche tempo. Il rischio per l'inflazione rimane nel complesso al rialzo. L'[inflazione negli Stati Uniti](#) dovrebbe essere in media all'8,2% (a/a, CPI principale) nel 2022.

Prevediamo che la [Fed](#) aumenterà ancora una volta il suo tasso sui Fed Funds quest'anno, di 50 punti base, poiché il mercato del lavoro rimane forte e l'inflazione è ancora molto superiore all'obiettivo del 2%.

Prevediamo che la [BCE](#) aumenterà nuovamente il tasso sui depositi di 50 punti base al 2,00% alla fine di quest'anno.

Non è prevista alcuna variazione dell'orientamento monetario della [BoJ](#) nell'orizzonte di previsione.

In Europa, Medio Oriente e Africa, nonché nell'Asia del Pacifico, questo materiale è considerato materiale di marketing, ma non è così negli Stati Uniti. Non è possibile garantire che qualsiasi previsione o obiettivo possa essere raggiunto. Le previsioni si basano su ipotesi, stime, opinioni e modelli ipotetici che possono rivelarsi errati. La performance passata non è indicativa di rendimenti futuri. La performance si riferisce a un valore nominale basato su guadagni/perdite di prezzo e non tiene conto dell'inflazione. L'inflazione avrà un impatto negativo sul potere d'acquisto di questo valore monetario nominale. A seconda dell'attuale livello di inflazione, ciò può comportare una reale perdita di valore, anche se la performance nominale dell'investimento è positiva. Gli investimenti comportano dei rischi. Il valore di un investimento può aumentare o diminuire e c'è la possibilità di non recuperare l'importo originariamente investito in qualsiasi momento. Il tuo capitale potrebbe essere a rischio.

Outlook economico e di mercato

Long term

Il principale rischio al ribasso a lungo termine negli [Stati Uniti](#) rimane un surriscaldamento dell'economia insieme a un effetto prolungato sull'inflazione. La pressione inflazionistica persistentemente elevata potrebbe far sì che la Fed effettui ulteriori aumenti di tasso. Prevediamo una lieve recessione nel primo semestre 2023 che potrebbe portare a una pausa nell'inasprimento della politica monetaria. Prevediamo una crescita del PIL USA per il 2023 a +0,4%, ma c'è il rischio di una recessione più duratura a causa dell'inflazione elevata e della politica della Fed.

La nostra ipotesi di base è che i prezzi dell'energia rimarranno elevati, ma i livelli di stoccaggio del gas in Germania dovrebbero essere adeguati con l'avvicinarsi dell'inverno. Prevediamo un rallentamento della crescita del PIL dell'[Eurozona](#) nel 2023 allo 0,3% a causa degli alti prezzi dell'energia che riducono il reddito disponibile e pesano sui consumi privati reali. Prevediamo l'inizio di una lieve recessione nel quarto trimestre del 2022, della durata di almeno due trimestri. L'inflazione rimarrà comunque un problema e si prevede che le pressioni sui prezzi aumenteranno con l'inflazione core che rimarrà elevata. Rischi al ribasso potrebbero derivare da interruzioni delle forniture energetiche e delle catene di approvvigionamento a causa di un nuovo ciclo di chiusure in Cina.

Prevediamo una crescita del PIL [cinese](#) a +5,0% nel 2023. Consideriamo che forti investimenti infrastrutturali, effetti base positivi e una ripresa dei consumi sosterranno la crescita del PIL il prossimo anno. Fattori di rischio strutturali come i rapporti tra Cina e Stati Uniti – con la relativa possibilità di imporre sanzioni alla Cina – e la guerra tra Russia e Ucraina potrebbero pesare sull'attività economica a lungo termine.

Lo slancio economico [giapponese](#) dovrebbe moderarsi in futuro. Prevediamo una crescita del PIL di +1,2% nel 2023.

Per il 2023, prevediamo un'ulteriore decelerazione dell'inflazione statunitense, che rimarrà elevata ben al di sopra dell'obiettivo del 2% della Fed. Ci atteniamo al nostro scenario di inflazione che rimane in media più alta rispetto ai tempi pre-pandemia nel lungo periodo. Prevediamo un tasso di [inflazione negli Stati Uniti](#) del 4,1% nel 2023 (anno su anno, CPI principale).

Si prevede che la [Fed](#) continuerà a rialzare i tassi fino a quando il livello dei Fed Funds non raggiungerà un intervallo compreso tra 5,0 e 5,25%, che sarà il tasso finale a nostro avviso. Prevediamo che ciò avvenga nel primo trimestre del 2023 e che la Fed manterrà questa posizione nel 2023.

La [BCE](#) prevede che le pressioni sui prezzi rimarranno elevate pertanto vediamo un aumento dei tassi sui depositi al 3,0% nei prossimi dodici mesi. Vi sono rischi significativi che i tassi di interesse debbano salire notevolmente.

La [BoJ](#) non prevede un'inflazione stabilmente superiore al 2%, non ci aspettiamo pertanto sostanziali modifiche di politica monetaria. Ma potrebbe arrivare il momento per la Banca Centrale di adeguare il kit di strumenti, compresi gli aggiustamenti nel controllo della curva dei rendimenti.



Obbligazionario

Breve termine

I rendimenti dei [Treasury statunitensi](#) a più lunga scadenza sono costantemente influenzati dalla politica monetaria e dalle prospettive di crescita incerte per il prossimo anno. A nostro avviso, i tagli dei tassi di interesse chiave previsti dai mercati nel secondo semestre del prossimo anno sembrano prematuri. Prevediamo che la Fed manterrà invariato il livello dei Fed Funds nell'orizzonte di previsione una volta raggiunto il tasso terminale del 5,00-5,25% nel primo trimestre del 2023.

Si prevede che il [credito globale IG](#) rimarrà volatile, ma diversi fattori sono favorevoli, inclusi i fondamentali stabili e valutazioni generalmente più convincenti. Per il [credito HY globale](#), i fondamentali per la maggior parte degli emittenti rimangono favorevoli. Tuttavia, sullo sfondo della recessione economica, prevediamo che i tassi di insolvenza aumenteranno dai loro livelli insolitamente bassi nei prossimi 12 mesi.

Gli spread creditizi dei [mercati emergenti](#) dovrebbero ridursi nei prossimi 12 mesi sulla scia di fondamentali solidi. I mercati hanno già iniziato a valutare i rischi al ribasso, il che lascia un potenziale al rialzo per i [titoli sovrani dei mercati emergenti](#). Ma le prospettive di crescita globale più deboli dovrebbero pesare anche sui mercati emergenti. La maggiore incertezza deriva dai temi geopolitici.



Azionario

Breve termine

I [mercati azionari](#) hanno recentemente registrato un forte rialzo grazie al miglioramento dei dati sull'inflazione degli Stati Uniti, alla pubblicazione di utili resilienti, alla dissoluzione del rischio evento legato alle elezioni di medio termine negli Stati Uniti e alle speranze per una fine imminente della politica cinese zero-Covid.

Nel breve termine, la combinazione di stagionalità positiva, sentiment degli investitori ancora prudente e posizionamento scarico degli investitori ha il potenziale per estendere ulteriormente il rally se i dati economici continuano a sorprendere al rialzo e i rendimenti delle obbligazioni sovrane continuano a scendere.

Tuttavia, vediamo il rischio che il rally si affievolisca nei prossimi mesi, poiché il mercato si potrebbe spostare verso la nostra visione di tassi finali e rendimenti dei titoli di Stato negli Stati Uniti e in Europa più elevati, mentre allo stesso tempo le aspettative sugli utili vengono riviste al ribasso.

In generale, prevediamo che la volatilità del mercato azionario rimarrà elevata poiché l'incertezza sulle prospettive di crescita e sulla risposta delle politiche all'inflazione rimane elevata. Le pubblicazioni di dati sull'inflazione e sul mercato del lavoro, nonché le riunioni delle Banche Centrali, rimarranno i principali eventi di mercato nel breve termine.

Lungo termine

Le nostre previsioni sui rendimenti dei [Treasury USA](#) a 10 anni sono guidate dall'aspettativa di una ripresa economica dopo una lieve recessione nel primo semestre del 2023. Guardando all'Eurozona, ci aspettiamo i rendimenti dei [Bund a 10 anni](#) al 2,4% alla fine del 2023.

L'inflazione rimarrà ben al di sopra dell'obiettivo della Fed del 2% sull'orizzonte di previsione (obiettivo di rendimento dei Treasury USA a 10 anni per dicembre 2023: 4,20% e a 2 anni: 4,10%). I rendimenti dei Treasury in termini reali (rendimenti nominali a 10 anni meno il tasso di inflazione di pareggio a 10 anni) dovrebbero aumentare ulteriormente (+170 pb).

Nonostante le prospettive di inflazione rimangano elevate incomba una lieve recessione, prevediamo che gli spread [IG in USD](#) si ridurranno nei prossimi 12 mesi, poiché entro la fine del secondo trimestre del 2023 ci si aspetterebbe una ripresa del credito sulla base della stabilità del rating, della forza dei fondamentali e della domanda globale per l'obbligazionario. Siamo neutrali su [USD HY](#) poiché l'elevata incertezza è compensata da una qualità creditizia favorevole. Rimaniamo costruttivi su [EUR IG](#), poiché la valutazione degli spread creditizi sta già scontando un rallentamento dell'economia. Nell'orizzonte di previsione, siamo costruttivi per il mercato [EUR HY](#) poiché il livello di valutazione è diventato più interessante. I cambiamenti di rating e i fondamentali si stanno evolvendo meglio di quanto temuto.

Riteniamo che le prospettive per il [debito dei mercati emergenti](#) nel medio termine siano migliorate poiché molti paesi emergenti hanno già adottato una politica monetaria restrittiva. I tassi di interesse chiave sono già vicini o ai tassi finali previsti. Ma rimangono diverse sfide, come i fattori di rischio geopolitico.

Lungo termine

Abbassiamo leggermente il nostro obiettivo di prezzo NTM per l'[S&P 500](#) a 4.100 punti. Siamo ancora fiduciosi che gli utili aggregati reggeranno bene durante il rallentamento economico che prevediamo nei prossimi trimestri. Tuttavia, per riflettere le nostre previsioni economiche, riduciamo la nostra stima di crescita dell'EPS da una cifra media a zero, che è ancora superiore al consueto calo dell'EPS del 15% durante le recessioni. Nel frattempo, vediamo solo uno spazio limitato per un'espansione multipla poiché si prevede che i rendimenti dei titoli di Stato aumenteranno.

Manteniamo il nostro obiettivo per lo [STOXX Europe 600](#) a 445, il che implica un discreto rialzo del rendimento totale. Riteniamo che i titoli europei potrebbero sovraperformare nell'orizzonte di previsione se la grave recessione scontata dal mercato non si concretizza e gli utili aziendali si dimostrano più resilienti di quanto molti temono. Ciò potrebbe anche attrarre investitori internazionali che lo scorso anno sono stati grandi venditori netti di azioni europee.

Riduciamo il nostro obiettivo per l'indice [MSCI Emerging Market](#) a 990. Tuttavia, riteniamo che le riaperture in Cina, il calo della forza dell'USD e un rimbalzo del ciclo dei semiconduttori dovrebbero sostenere la regione nell'orizzonte di previsione. Alle valutazioni attuali, i titoli cinesi ci sembrano interessanti. Tuttavia, prevediamo un'elevata volatilità poiché il mercato cerca di anticipare la riapertura e permangono rischi sia normativi che politici.



Materie prime

Breve termine

Attualmente, le preoccupazioni per la recessione in Europa e negli Stati Uniti, insieme alle chiusure per Covid in Cina, stanno pesando sul prezzo del **petrolio**. Inoltre, la possibilità che il G10 convochi i grandi acquirenti di petrolio russi come l'India ad aderire al meccanismo del price cap è svanita dopo le recenti dichiarazioni dell'amministrazione statunitense. Tuttavia, l'OPEC+ ha già effettuato tagli alla produzione che possono essere visti come una dichiarazione di intenti del gruppo a sostenere i prezzi del petrolio se dovessero verificarsi ulteriori ribassi. È quindi probabile che i prezzi del petrolio si muovano lateralmente nel breve termine.

Il front-loading sugli aumenti dei tassi da parte delle Banche Centrali di tutto il mondo ha esercitato pressioni sull'**oro**. Tuttavia, gli acquisti delle Banche Centrali dei mercati emergenti sono stati in grado di alleviare parte della pressione. Con l'avvicinarsi del tasso terminale previsto dal mercato negli Stati Uniti, la pressione al ribasso sull'oro dovrebbe iniziare a diminuire. La possibilità di errori di calcolo derivanti dall'invasione russa dell'Ucraina dovrebbe anche fornire un premio al rischio per l'oro.

Con una forte spesa per la rete, lo stimolo in Cina può essere etichettato come ad alta intensità di **rame**. Allo stesso tempo, le quotazioni globali del rame sulle tre borse principali (COMEX, LME e SHFE) sono ai minimi in questo periodo dell'anno almeno dal 2010. Tuttavia, è probabile che le continue informazioni che circondano i rallentamenti delle principali economie manterranno i prezzi del rame in un range limitato a breve termine.



Valute

Breve termine

La potenziale recessione sia nell'Eurozona che negli Stati Uniti manterrà probabilmente lo status di "porto sicuro" per l'USD nel breve termine. Tuttavia, il prezzare gradualmente un pivot della Fed manterrà l'**EUR** competitivo rispetto al USD.

A breve termine l'USD/JPY dovrebbe continuare a essere guidato dalla politica monetaria degli Stati Uniti e incentivare i carry trader a utilizzare lo **JPY** come valuta di finanziamento. Le prospettive potrebbero rimanere sfidanti per lo JPY.

La retromarcia sul mini-budget di Truss/Kwarteng ha consentito al pessimismo prezzato nel **GBP** di invertirsi in una certa misura. Tuttavia, è probabile che la volatilità rimanga elevata poiché il mercato continua a stimare l'impatto economico a lungo termine delle nuove misure annunciate nell'ultima dichiarazione d'autunno (Sunak/Hunt), che aumenterà il carico fiscale al livello più alto dalla seconda guerra mondiale.

È probabile che il differenziale di rendimento con gli Stati Uniti continui a essere il fattore sottostante per il **CNY**. Tuttavia, le continue scommesse sull'uscita dalla politica zero-Covid e ulteriori misure di sostegno del settore immobiliare dovrebbero fornire forze di compensazione nel breve termine.

Lungo termine

L'allentamento delle restrizioni per Covid in Cina nel prossimo anno dovrebbe dare slancio alla domanda di petrolio. Anche l'attività economica negli Stati Uniti e in Europa entro la fine del prossimo anno dovrebbe riprendersi, il che dovrebbe sostenere i prezzi del petrolio insieme alla possibilità che gli Stati Uniti riassortiscano le loro SPR. La produzione statunitense rimane disciplinata mentre l'OPEC+ continua a fornire di meno rispetto al proprio obiettivo e ha mostrato una forte propensione all'aumento dei prezzi annunciando tagli alla produzione nonostante i fondamentali rigidi. L'impatto della guerra in Ucraina rappresenta un rischio al rialzo per i prezzi del petrolio (obiettivo **Brent** dicembre 2023: 100 USD/b).

Sebbene le prospettive a lungo termine per i prezzi dei certificati di emissione rimangano costruttive, è probabile che il potenziale di un aumento dell'offerta attraverso il caricamento anticipato delle quote insieme a un'attività industriale relativamente contenuta in Europa manterrà un freno sui prezzi.

Entro la fine del prossimo anno, la Federal Reserve dovrebbe raggiungere il suo tasso terminale. Questo dovrebbe alleviare i venti contrari per l'oro permettendogli di muoversi gradualmente al rialzo. È probabile che continui anche la forte domanda fisica da parte delle Banche Centrali. (Obiettivo dell'**oro** a dicembre 2023: 1.850 USD/oncia).

Il forte stimolo infrastrutturale in Cina ha già aumentato la domanda di rame. Tuttavia, il sentiment è rimasto debole a causa della politica Covid cinese e delle preoccupazioni sulla crescita globale. L'allentamento di entrambi nel 2023 dovrebbe innescare prezzi più alti (obiettivo **rame** dicembre 2023: 8.500 USD/t).

Lungo termine

Il vantaggio di politica monetaria degli Stati Uniti dovrebbe continuare a erodere anche i rialzi della BCE. Il passato fenomeno dei deflussi alla ricerca di rendimenti più elevati dovrebbe ora invertirsi con rendimenti positivi ora disponibili a livello domestico nel mercato europeo. Tuttavia, gli sforzi per ricostruire le scorte di energia per il prossimo inverno metteranno un freno all'EUR. Prevediamo un **EUR/USD** a 1,05 entro la fine di dicembre 2023.

Il forte sostegno fiscale pari al 7,2% del PIL finora dovrebbe aiutare il Giappone a sovraperformare le economie dei DM nel 2023. Inoltre, la possibilità di modifiche alla politica monetaria ultra espansiva da parte della BoJ dovrebbe fornire vento favorevole. Prevediamo quindi che il cambio **USD/JPY** a 140 entro fine dicembre 2023.

La sterlina soffre di prospettive di crescita altamente sfavorevoli con una crescita del PIL negativa prevista per il prossimo anno. Inoltre, è probabile che il reddito disponibile venga compresso e difficilmente torni ai livelli pre-pandemia nei prossimi anni. Pertanto, prevediamo **GBP/USD** a 1,15 entro fine dicembre 2023.

La prevista riapertura il prossimo anno dovrebbe supportare il CNY. Tuttavia, il differenziale di rendimento dovrebbe aumentare ulteriormente rispetto ai livelli attuali prima che il tasso terminale venga raggiunto negli Stati Uniti. Pertanto, vediamo **USD/CNY** a 7,35 entro la fine di dicembre 2023.

Le valute dei mercati sviluppati legati alle materie prime dovrebbero essere in grado di consolidarsi vicino ai livelli attuali man mano che i prezzi delle materie prime riacquistano forza, ma è probabile che i rischi specifici per Paese peseranno sulle valute dei Mercati Emergenti.



Previsioni macroeconomiche

Tasso di crescita del PIL (%)

	2022 F	2023 F	Consensus 2022 (BBG*)
U.S.A. ¹	1,8	0,4	0,4
Eurozona	3,2	0,3	-0,1
Germania	1,8	0,0	-0,5
Francia	2,5	0,3	0,4
Italia	3,5	-0,1	-0,1
Spagna	4,6	0,8	1,0
Giappone	1,6	1,2	1,4
Cina	3,3	5,0	5,0
Mondo	3,2	2,8	2,3

Inflazione CPI (%)

	2022 F	2023 F	Consensus 2022 (BBG*)
U.S.A. ²	8,2	4,1	4,0
Eurozona	8,4	6,0	5,5
Germania	8,9	7,0	6,2
Giappone	2,3	1,6	1,5
Cina	2,0	2,3	2,3

Tasso di disoccupazione (%)

	2022 F	2023 F	Consensus 2022 (BBG*)
U.S.A.	3,6	4,4	4,25
Eurozona	7,0	6,8	7,1
Germania	5,3	5,6	5,6
Giappone	2,6	2,5	2,5
Cina ⁴	5,2	5,0	3,9

Bilancio fiscale (% del PIL)

	2022 F	2023 F	Consensus 2022 (BBG*)
U.S.A. ³	-4,4	-3,9	-4,0
Eurozona	-3,7	-3,4	-3,6
Germania	-2,2	-2,4	-2,6
Giappone	-8,5	-4,0	-4,5
Cina ⁵	-8,9	-7,2	-4,5

* Bloomberg consensus

¹ Per gli Stati Uniti, la percentuale di crescita del PIL nel quarto trimestre su quarto trimestre è 0,5% nel 2023. ² La misura è la CPI, altre misure sono disponibili nel documento. ³ Il saldo di bilancio è solo il disavanzo federale. ⁴ Tasso di disoccupazione urbano (di fine del periodo), non comparabile ai dati di consenso. ⁵ Il disavanzo fiscale cinese si riferisce al deficit fiscale generale del Governo. Definizione del FMI e forecast di Novembre 2022, non comparabile con i dati di consenso. Fonte: Deutsche Bank AG, Bloomberg Finance L.P.; Dati al 17 Novembre 2022.



Target per asset class

	Livello attuale	vs livello attuale	Forecast a Novembre 2022	Rendimento totale atteso
	17 Novembre 2022*		Target per Dicembre 2023	
Rendimenti di mercato (obbligazioni sovrane) in %				
USA (2 anni)	4,36	↘	4,10	4,51%
USA (10 anni)	3,72	↗	4,20	0,65%
USA (30 anni)	3,87	↗	4,35	-3,92%
Germania (2 anni)	2,09	↗	2,30	1,82%
Germania (10 anni)	1,99	↗	2,40	-0,56%
Germania (30 anni)	1,93	↗	2,40	-7,89%
Regno Unito (10 anni)	3,14	↘	3,30	2,02%
Giappone (2 anni)	-0,04	↗	0,00	-0,03%
Giappone (10 anni)	0,25	↘	0,20	0,83%
Tassi di riferimento in %				
USA (federal funds rate)	3,75-4,00	↗	5,00-5,25	
Eurozona (deposit rate)	1,50	↗	3,00	
Regno Unito (repo rate)	3,00	↗	4,00	
Giappone (overnight call rate)	0,00	→	0,00	
Cina (1 year lending rate)	3,65	→	3,65	
Valute				
EUR vs. USD	1,04	↗	1,05	-1,07%
USD vs. JPY	139	↗	140	5,14%
EUR vs. JPY	145	↗	147	4,08%
EUR vs. CHF	0,99	↗	1,00	
EUR vs. GBP	0,87	↗	0,90	1,50%
GBP vs. USD	1,19	↘	1,15	-3,91%
USD vs. CNY	7,10	↗	7,35	5,34%
Indici azionari				
USA (S&P 500)	3.959	↗	4.100	5,16%
Germania (DAX)	14.285	↗	15.000	5,01%
Eurozona (Eurostoxx 50)	3.886	↗	4.000	6,88%
Europa (Stoxx 600)	430	↗	445	7,14%
Giappone (MSCI Japan)	1.205	↗	1.250	6,34%
Svizzera (SMI)	10.938	↗	11.150	5,15%
Regno Unito (FTSE 100)	7.318	↗	7.600	8,59%
Mercati Emergenti (MSCI EM)	954	↗	990	6,86%
Asia ex Giappone (MSCI Asia ex Japan)	610	↗	625	4,42%
Australia (MSCI Australia)	1.408	↗	1.450	7,53%
Materie prime in USD				
Oro	1.767	↗	1.850	4,71%
Petrolio (Brent Spot)	92	↗	100	
Spreads (corporates & EM bonds) in bps				
EUR IG Corp	189	↘	150	4,16%
EUR HY	527	↗	550	4,61%
USD IG Corp	129	↗	130	1,10%
USD HY	455	↗	500	5,16%
Asia Credit	372	↗	380	5,85%
Governativo EM	485	↗	500	2,87%
Corporate EM	424	↗	425	5,42%

Fonte: Deutsche Bank AG, Bloomberg Finance L.P.; Dati al 17 Novembre 2022.

In Europa, Medio Oriente e Africa, nonché nell'Asia del Pacifico, questo materiale è considerato materiale di marketing, ma non è così negli Stati Uniti. Non è possibile garantire che qualsiasi previsione o obiettivo possa essere raggiunto. Le previsioni si basano su ipotesi, stime, opinioni e modelli ipotetici che possono rivelarsi errati. La performance passata non è indicativa di rendimenti futuri. La performance si riferisce a un valore nominale basato su guadagni/perdite di prezzo e non tiene conto dell'inflazione. L'inflazione avrà un impatto negativo sul potere d'acquisto di questo valore monetario nominale. A seconda dell'attuale livello di inflazione, ciò può comportare una reale perdita di valore, anche se la performance nominale dell'investimento è positiva. Gli investimenti comportano dei rischi. Il valore di un investimento può aumentare o diminuire e c'è la possibilità di non recuperare l'importo originariamente investito in qualsiasi momento. Il tuo capitale potrebbe essere a rischio.



Glossario

La **Banca del Giappone (BoJ)** è la Banca Centrale giapponese.

Brent è un tipo di petrolio utilizzato come riferimento di prezzo.

CNY è il codice della valuta cinese.

Il **DAX** è l'indice di mercato delle 40 maggiori società blue chip tedesche quotate alla Borsa di Francoforte, altri indici DAX includono uno spettro di aziende più ampio.

Un **DM (Developed Market)** è un Paese avanzato economicamente e con un mercato dei capitali sviluppato e alti livelli di PIL pro capite.

Earnings per share (EPS – Utili per azione) è un parametro calcolato come gli utili netti societari meno i dividendi delle azioni privilegiate divisi per il numero totale di azioni outstanding.

Un **Mercato Emergente (EM – Emerging Market)** è un Paese che ha caratteristiche simili a quelle di un mercato sviluppato in termini di efficienza, liquidità e altri fattori, ma non incontra tutti i criteri di un mercato sviluppato.

EUR è il codice della valuta dell'Eurozona.

La **Banca Centrale Europea (ECB)** è la Banca Centrale dell'Eurozona.

L'**indice EuroStoxx 50** riproduce l'andamento delle blue chip dell'Eurozona e include super settori leader rispetto alla capitalizzazione di mercato.

L'**Eurozona** è formata da 19 Paesi membri dell'Unione Europea che hanno adottato l'Euro come moneta comune a valore legale.

Il **Fed funds rate** è il tasso di interesse che istituzioni di deposito applicano overnight ad altre istituzioni di deposito.

La **Federal Reserve (Fed)** è la Banca Centrale USA. Il suo **Federal Open Market Committee (FOMC)** si incontra per determinare la politica monetaria.

L'Indice **FTSE 100** riproduce l'andamento delle 100 maggiori società quotate sulla Borsa di Londra (London Stock Exchange).

GBP è il codice della sterlina inglese.

Prodotti Interno Lordo (PIL o GDP) è il valore monetario di tutti i beni finiti e dei servizi prodotti in uno Stato in un certo lasso di tempo.

Obbligazioni **High yield (HY)** sono bond che a fronte di un rendimento più elevato hanno un minore rating di credito rispetto all'investment grade, alle obbligazioni governative e similari.

Il Refinitiv **I/B/E/S** (Institutional Brokers' Estimate System) raccoglie e compila le diverse stime effettuate dagli analisti di borsa sugli utili futuri per le società quotate in borsa.

Obbligazioni **investment grade (IG)** hanno un rating espresso da Standard & Poor's o altra agenzia che indica che l'obbligazione ha un rischio di default più contenuto.

JPY è il codice della valuta Giapponese Yen.

Il **London Metal Exchange (LME)** è la maggiore piazza di negoziazione dei metalli industriali.

L'indice **MSCI Asia ex Japan** cattura l'andamento di una rappresentanza di società large- and mid-cap attraverso 2 dei 3 Paesi Sviluppati (escluso il Giappone) e di 8 Paesi Emergenti dell'Asia.

L'indice **MSCI EM** cattura l'andamento di una rappresentanza di società large e mid cap di 23 Paesi Emergenti a livello globale.

L'indice **MSCI Japan** misura l'andamento di ca. 323 azioni large e mid-cap che rappresentano ca. l'85% della capitalizzazione del mercato giapponese.

NTM è una sigla che si riferisce a previsioni sui prossimi 12 mesi.

L'**Organization of the Petroleum Exporting Countries (OPEC)** è una organizzazione internazionale con il mandato di coordinare e unificare le regole petrolifere dei suoi 12 membri. La cosiddetta "OPEC+" include Russia e altri produttori.

Personal Consumption Expenditure (PCE) è un indice di prezzi che fa riferimento a merci e servizi particolarmente rilevante nel contesto del PIL USA.

L'indice **S&P 500** include 500 società leader USA e cattura approssimativamente l'80% della capitalizzazione del mercato USA.

L'indice **Stoxx Europe 600** include 600 società di 18 Paesi dell'Unione Europea.

L'indice **Swiss Market Index (SMI)** include 20 large e mid-cap svizzere.

Treasuries sono obbligazioni emesse dal governo degli USA.

USD è il codice valuta del dollaro USA.

La **politica di controllo della curva dei rendimenti** (yield curve control - YCC) della Banca Centrale Giapponese ha come obiettivo entrambi i tassi a breve e a 10 anni dei titoli di Stato giapponesi ma anche di raggiungere un livello di inflazione del 2%.



Informazioni importanti

Il presente documento non deve essere distribuito in Canada o in Giappone. Il presente documento è destinato unicamente ai clienti retail o professionali.

Il presente documento è diffuso in buona fede tramite Deutsche Bank AG, le sue filiali (nella misura in cui ciò è ammissibile in qualsiasi giurisdizione pertinente), le società affiliate, i suoi funzionari e dipendenti (insieme denominati "Deutsche Bank"). Il presente materiale viene divulgato unicamente a scopo informativo e non deve essere interpretato come un'offerta, una raccomandazione o un invito all'acquisto o alla vendita di investimenti, titoli, strumenti finanziari o altri prodotti specifici, per la conclusione di una transazione o la fornitura di servizi di investimento o di consulenza sugli investimenti o per la fornitura di ricerche, ricerche sugli investimenti o raccomandazioni in merito agli investimenti, in qualsiasi giurisdizione. Tutti i contenuti presenti nella presente comunicazione devono essere interamente rivisti.

Se qualsiasi disposizione del presente Disclaimer dovesse essere ritenuta inefficace da un Tribunale della giurisdizione competente, le restanti disposizioni rimarranno valide a tutti gli effetti. Questo documento è stato redatto a scopo di commento generale sui mercati, senza tenere conto delle necessità di investimento, gli obiettivi e la situazione finanziaria del singolo investitore. Gli investimenti sono soggetti a generici rischi di mercato che derivano dallo strumento finanziario stesso o che sono specifici per lo strumento o correlati a un determinato emittente. Nel caso in cui tali rischi si dovessero concretizzare, gli investitori potrebbero subire perdite, inclusa (a titolo esemplificativo) la perdita totale del capitale investito. Il valore degli investimenti può accrescersi ma anche ridursi e l'investitore potrebbe non recuperare, in qualsiasi momento futuro, l'importo investito originariamente. Il presente documento non identifica tutti i rischi (diretti o indiretti) o altre considerazioni che potrebbero essere sostanziali per un investitore nel momento in cui prende una decisione d'investimento.

Il presente documento e tutte le informazioni incluse sono fornite "così come sono", "secondo disponibilità" e, per quanto riguarda le informazioni e le affermazioni contenute in tale documento o ad esso correlate, non vengono rilasciate da Deutsche Bank dichiarazioni o garanzie di alcun tipo, esplicite, implicite o stabilite dalla legge. Secondo quanto consentito dalle leggi e dai regolamenti applicabili, si prega di notare che non si rilasciano dichiarazioni sulla redditività di strumenti finanziari o parametri economici. Tutte le opinioni, i prezzi di mercato, le stime, le dichiarazioni previsionali, le ipotesi, i rendimenti previsti o le altre opinioni che generano le conclusioni finanziarie qui contenute riflettono la valutazione soggettiva di Deutsche Bank alla data in cui è stato pubblicato il presente documento. A titolo esemplificativo, ma non esaustivo, Deutsche Bank non garantisce l'accuratezza, l'adeguatezza, la completezza, l'affidabilità, la tempestività o la disponibilità della presente comunicazione o qualsiasi informazione contenuta nel presente documento e declina esplicitamente qualsiasi responsabilità per errori od omissioni. Le dichiarazioni previsionali comportano elementi significativi che attengono a valutazioni e analisi soggettive e le modifiche ad esse apportate e/o l'inclusione di fattori diversi o aggiuntivi potrebbero esercitare un impatto sostanziale sui risultati indicati. Pertanto, i risultati effettivi potrebbero discostarsi, anche in modo sostanziale, dai risultati qui contenuti.

Deutsche Bank non assume alcun obbligo di aggiornare le informazioni contenute nel presente documento o di informare gli investitori della disponibilità di informazioni aggiornate. Le informazioni contenute in questo documento sono soggette a modifiche senza preavviso e si basano su supposizioni che potrebbero non rivelarsi valide e potrebbero divergere dalle conclusioni espresse da altri uffici/dipartimenti di Deutsche Bank. Sebbene le informazioni contenute nel presente documento siano state diligentemente compilate da Deutsche Bank e derivano da fonti che Deutsche Bank considera credibili e affidabili, Deutsche Bank non garantisce o non può rilasciare alcuna garanzia in merito alla completezza, alla correttezza o all'accuratezza delle informazioni e a questo proposito non si dovrà fare alcun affidamento su di esse. Il presente documento può fornire, per venire incontro alle vostre esigenze, riferimenti a siti web e ad altre fonti esterne. Deutsche Bank declina qualsiasi responsabilità per il loro contenuto e il loro contenuto non fa parte del presente documento. L'accesso a tali fonti esterne avviene a vostro rischio.

Secondo quanto consentito dalle leggi e dai regolamenti applicabili, questo documento è solo a scopo informativo e non è inteso a creare obblighi giuridicamente vincolanti per Deutsche Bank e/o le sue affiliate ("Affiliate"), e Deutsche Bank non agisce come consulente finanziario o in qualità di fiduciario per l'investitore, a meno che non sia espressamente concordato per iscritto da Deutsche Bank. Prima di prendere una decisione d'investimento, gli investitori devono considerare, con o senza l'assistenza di un consulente, se gli investimenti e le strategie descritti o forniti da Deutsche Bank siano appropriati alla luce delle esigenze, degli obiettivi, della situazione finanziaria, dei possibili rischi e benefici di tali decisioni di investimento e delle caratteristiche degli strumenti. Quando prendono una decisione d'investimento, i potenziali investitori non dovranno fare affidamento sul presente documento, ma solo su quanto è contenuto nella documentazione d'offerta finale relativa all'investimento.

Come fornitore di servizi finanziari globali, Deutsche Bank deve affrontare talvolta conflitti d'interesse effettivi e potenziali. La linea di condotta di Deutsche Bank consiste nell'adottare tutte le misure che appaiano appropriate per mantenere e attuare soluzioni organizzative e amministrative efficaci al fine di identificare e gestire tali conflitti. Il senior management di Deutsche Bank è responsabile di assicurare che i sistemi, i controlli e le procedure di Deutsche Bank siano adeguati per identificare e gestire conflitti di interesse.

Deutsche Bank non fornisce consulenza fiscale o legale, che sia inclusa nel presente documento e nulla nel presente documento deve essere interpretato come un consiglio relativo agli investimenti fornito da Deutsche Bank. Per ricevere consigli in merito agli investimenti e alle strategie presentate da Deutsche Bank gli investitori dovranno rivolgersi al loro commercialista di fiducia, avvocato o consulente agli investimenti. Salvo comunicazione contraria relativa a casi specifici, gli strumenti di investimento non sono assicurati da alcuna entità governativa, non sono soggetti a copertura di protezione dei depositi e non sono garantiti, nemmeno da Deutsche Bank.

Non è ammessa la riproduzione e la divulgazione del presente documento senza l'espressa autorizzazione scritta di Deutsche Bank. Deutsche Bank vieta esplicitamente la distribuzione e il trasferimento del presente materiale a terzi. Deutsche Bank declina qualsiasi responsabilità derivante dall'uso o dalla distribuzione del presente materiale o per qualsiasi provvedimento attuato o decisione presa in riferimento agli investimenti menzionati nel presente documento che l'investitore potrebbe aver effettuato o effettuare in futuro.

Le modalità di diffusione e distribuzione del presente documento in alcuni Paesi, inclusi, a titolo esemplificativo gli Stati Uniti, potrebbero essere soggette alle limitazioni previste dalle leggi o dai regolamenti applicabili. Il presente documento non è diretto o inteso alla distribuzione o all'uso da parte di singole persone o entità che siano cittadine o residenti in qualsiasi località, Stato, Paese o altra giurisdizione, in cui tale distribuzione, pubblicazione, disponibilità o utilizzo sarebbe contrario alla legge o ai regolamenti o che assoggetterebbe Deutsche Bank a requisiti di registrazione o licenza non attualmente soddisfatti in tale giurisdizione. Chiunque entri in possesso del presente documento è tenuto a informarsi in merito a tali restrizioni.



Informazioni importanti

I risultati conseguiti in passato non costituiscono garanzia di risultati futuri; le informazioni contenute nel presente documento non costituiscono una dichiarazione, garanzia o previsione di risultati futuri. Altre informazioni sono disponibili a richiesta dell'investitore.

Deutsche Bank Aktiengesellschaft ("Deutsche Bank AG") è autorizzata a svolgere attività bancaria e a fornire servizi finanziari come previsto dalla legge bancaria tedesca ("Kreditwesengesetz"). Deutsche Bank AG è soggetta alla supervisione da parte della Banca Centrale Europea ("BCE"), dell'Autorità federale tedesca di vigilanza finanziaria (BaFin) e della Deutsche Bundesbank ("Bundesbank"), la banca centrale tedesca.

Regno del Bahrain

Per i residenti del Regno del Bahrain: Il presente documento non rappresenta un'offerta per la vendita di o la partecipazione a titoli, derivati o fondi negoziati in Bahrain, così come definiti dalle norme della Bahrain Monetary Agency (Agenzia monetaria del Bahrain). Tutte le richieste di investimento dovranno essere ricevute e qualsiasi allocazione dovrà essere effettuata in ogni caso al di fuori del Bahrain. Il presente documento è stato predisposto per finalità informative ed è rivolto a potenziali investitori che siano esclusivamente istituzionali. Nel Regno del Bahrain non sarà effettuato un invito pubblico e il presente documento non sarà pubblicato, trasmesso o reso disponibile al pubblico. La Banca Centrale (CBB) non ha riesaminato né approvato il presente documento o la documentazione di marketing di tali titoli, derivati o fondi nel Regno del Bahrain. Di conseguenza non è ammessa l'offerta o la vendita di titoli, derivati o fondi nel Bahrain o ai suoi residenti, tranne nel caso in cui ciò sia consentito dalle leggi in vigore nel Bahrain. La CBB non è responsabile per la performance dei titoli, dei derivati e dei fondi.

Stato del Kuwait

Il documento vi è stato inviato su vostra richiesta. La presentazione non è destinata alla pubblica divulgazione in Kuwait. Alle Interessenze non è stata concessa una licenza per l'offerta in Kuwait da parte dell'Autorità di vigilanza sul mercato dei capitali del Kuwait o di qualsiasi altra agenzia governativa del Kuwait. Pertanto, l'offerta delle Interessenze in Kuwait sulla base di collocamento privato o pubblica offerta è limitata a quanto previsto dal Decreto legge n. 31 del 1990 e dalle misure attuative (e successive modifiche) e dalla Legge n. 7 del 2010 con le ordinanze pertinenti (e successive modifiche). In Kuwait non dovrà essere effettuata alcuna offerta pubblica o privata delle Interessenze e non dovrà essere stipulato alcun accordo relativo alla vendita delle stesse. Non dovranno inoltre essere effettuate attività di marketing, invito o persuasione all'offerta o alla negoziazione delle Interessenze in Kuwait.

Emirati Arabi Uniti

Deutsche Bank AG presso il Centro finanziario internazionale di Dubai (DIFC) (n. registrazione 00045) è regolamentata dalla Dubai Financial Services Authority (Autorità di vigilanza sui servizi finanziari di Dubai) (DFSA). La filiale DIFC di Deutsche Bank AG ha facoltà di prestare i servizi finanziari che rientrano nell'ambito della licenza concessa da DFSA. Sede principale nel DIFC: Dubai International Financial Centre, The Gate Village, Building 5, PO Box 504902, Dubai, U.A.E. Le presenti informazioni sono state distribuite da Deutsche Bank AG. I prodotti o i servizi finanziari sono disponibili unicamente a clienti professionali così come definiti dall'Autorità di vigilanza sui servizi finanziari di Dubai.

Stato del Qatar

Deutsche Bank AG presso il Centro finanziario del Qatar (QFC) (n. registrazione 00032) è regolamentata dal Qatar Financial Centre Regulatory Authority (Autorità di vigilanza sul centro finanziario del Qatar) (QFC). La filiale QFC di Deutsche Bank AG ha facoltà di prestare unicamente i servizi finanziari che rientrano nell'ambito della licenza concessa da QFCRA. Sede principale nel QFC: Qatar Financial Centre, Tower, West Bay, Level 5, PO Box 14928, Doha, Qatar. Le presenti informazioni sono state distribuite da Deutsche Bank AG. I prodotti o i servizi finanziari sono disponibili unicamente a clienti professionali così come definiti dall'Autorità di vigilanza sul centro finanziario del Qatar.

Regno del Belgio

Il presente documento è stato distribuito in Belgio da Deutsche Bank AG che agisce tramite la sua filiale di Bruxelles. Deutsche Bank AG è una società per azioni ("Aktiengesellschaft") costituita ai sensi del diritto della Repubblica federale di Germania, autorizzata a eseguire attività bancarie e a fornire servizi finanziari sotto la supervisione e il controllo della Banca Centrale Europea ("BCE") e dell'Autorità federale tedesca di vigilanza finanziaria ("Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht" o "BaFin"). La filiale di Bruxelles di Deutsche Bank AG ha la sua sede legale in Marnixlaan 13-15, B-1000 Bruxelles ed è registrata all'RPM (Registro delle imprese) di Bruxelles con il numero IVA BE 0418.371.094. Altri dettagli sono disponibili al sito www.deutschebank.be.

Regno dell'Arabia Saudita

La Deutsche Securities Saudi Arabia (DSSA) è autorizzata dall'Autorità di Vigilanza sul Mercato dei Capitali del Regno dell'Arabia Saudita (CMA) con un numero di licenza (No. 37-07073). La Deutsche Securities Saudi Arabia ha facoltà di prestare unicamente i servizi finanziari che rientrano nell'ambito della licenza concessa da CMA. La sede registrata di DSSA è Faisaliah Tower, 17th Floor, King Fahad Road, Al Olaya District Riyadh, Regno dell'Arabia Saudita, P.O. Box 301806.

Regno Unito

Questo documento è considerato promozione finanziaria ed è comunicato da Deutsche Bank Wealth Management.

Deutsche Bank Wealth Management è un marchio commerciale di DB UK Bank Limited. Registrata in Inghilterra e Galles con il numero 315841. Sede legale: 23 Great Winchester Street, Londra, EC2P 2AX. DB UK Bank Limited è autorizzata dalla Prudential Regulation Authority e regolamentata dalla Financial Conduct Authority e dalla Prudential Regulation Authority. Numero di registrazione dei servizi finanziari 140848. DB UK Bank fa parte del Gruppo Deutsche Bank.

Hong Kong

La Deutsche Bank Aktiengesellschaft è costituita nella Repubblica Federale di Germania e la responsabilità dei suoi membri è limitata.

Questo materiale è destinato a: Investitori Professionali di Hong Kong. Inoltre, questo materiale è fornito solo al destinatario, l'ulteriore distribuzione di questo materiale è strettamente proibita.



Informazioni importanti

Il presente documento e i suoi contenuti sono forniti unicamente a scopo informativo. Nulla nel presente documento intende costituire un'offerta d'investimento o un invito o una raccomandazione ad acquistare o a vendere un investimento e non deve essere interpretato o inteso come un'offerta, un invito o una raccomandazione.

Il contenuto del presente documento non è stato esaminato da alcuna autorità di regolamentazione di Hong Kong. Si consiglia di esercitare cautela in relazione agli investimenti contenuti nel presente documento (se presenti). In caso di dubbi sui contenuti del presente documento, si consiglia di richiedere una consulenza professionale indipendente.

Il presente documento non è stato approvato dalla Securities and Futures Commission di Hong Kong (la "SFC") né una copia di questo documento è stata registrata presso il Registro delle Imprese di Hong Kong, se non diversamente specificato. Gli investimenti contenuti nel presente documento possono essere autorizzati o meno dalla SFC. Tali investimenti non possono essere offerti o venduti a Hong Kong, per mezzo di qualsiasi documento, se non (i) a "investitori professionali" come definiti nella Securities and Futures Ordinance (Cap. 571 delle leggi di Hong Kong) ("SFO") e qualsiasi regolamento emanato ai sensi della SFO, o (ii) in altre circostanze che non fanno sì che il documento sia un "prospetto" come definito nella Companies (Winding Up and Miscellaneous Provisions) Ordinance (Cap. 32 delle leggi di Hong Kong) (la "C(WUMP)O") o che non costituiscono un'offerta al pubblico ai sensi della C(WUMP)O. Nessuna persona è autorizzata a emettere o possedere ai fini della pubblicazione, sia a Hong Kong che altrove, qualsiasi pubblicità, invito o documento relativo agli investimenti che sia diretto al pubblico di Hong Kong o il cui contenuto sia suscettibile di essere consultato o letto dal pubblico di Hong Kong (salvo se consentito dalle norme sugli strumenti finanziari di Hong Kong) ad eccezione degli investimenti che saranno o sono destinati ad essere ceduti solo a persone al di fuori di Hong Kong o solo ad "investitori professionali" come definiti nella SFO e nelle norme emanate ai sensi della SFO.

Singapore

Il presente documento è destinato a: Investitori Accreditati/Investitori Istituzionali a Singapore. Inoltre, questo documento è fornito solo al destinatario, l'ulteriore distribuzione di questo materiale è strettamente proibita.

Stati Uniti

Negli Stati Uniti i servizi di intermediazione finanziaria sono offerti da Deutsche Bank Securities Inc., una società di intermediazione e consulenza finanziaria registrata, che esegue attività di negoziazione di titoli negli Stati Uniti. Deutsche Bank Securities Inc. fa parte di FINRA, NYSE e SIPC. I servizi bancari e di finanziamento sono offerti tramite Deutsche Bank Trust Company Americas, membro FDIC, e altre società del Gruppo Deutsche Bank. Per quanto riguarda gli Stati Uniti, vi invitiamo a consultare le precedenti dichiarazioni presenti nel documento. Deutsche Bank non rilascia alcuna garanzia o dichiarazione in merito all'appropriatezza e alla disponibilità delle informazioni contenute nel presente documento al di fuori degli Stati Uniti o in merito all'appropriatezza e alla disponibilità per la vendita o l'uso dei servizi trattati nel presente documento in tutte le giurisdizioni o per tutte le controparti. Salvo specifica registrazione, licenza o in tutti gli altri casi in cui ciò sia ammissibile ai sensi della legge applicabile, né Deutsche Bank né le sue affiliate offrono servizi destinati agli Stati Uniti o che interessino cittadini statunitensi (come definito nel Regolamento S dello United States Securities Act (Atto sui titoli statunitense) del 1933 e successive modifiche).

Il disclaimer specifico per gli Stati Uniti sarà disciplinato e interpretato in conformità con le leggi dello Stato del Delaware, indipendentemente da eventuali conflitti di legge che imporrebbero l'applicazione della legge di un'altra giurisdizione

Germania

Queste informazioni sono di carattere pubblicitario. I contenuti non soddisfano tutti i requisiti legali per garantire l'imparzialità delle raccomandazioni di investimento e di strategia d'investimento o delle analisi finanziarie. Non vi è alcun divieto per il redattore o per la società responsabile della redazione di negoziare con i rispettivi strumenti finanziari prima o dopo la pubblicazione di questi documenti.

Le informazioni contenute nel presente documento non costituiscono una raccomandazione d'investimento, un consiglio d'investimento o una raccomandazione ad agire, ma sono intese esclusivamente a scopo informativo. Le informazioni non sostituiscono una consulenza adeguata alle circostanze individuali dell'investitore. Informazioni generali sugli strumenti finanziari sono contenute negli opuscoli "Informazioni di base sui titoli e altri investimenti", "Informazioni di base sugli strumenti finanziari derivati", "Informazioni di base sulle operazioni a termine" e nel foglio informativo "Rischi nelle operazioni a termine", che il cliente può richiedere gratuitamente alla Banca. Le previsioni si basano su ipotesi, stime, opinioni e modelli ipotetici o analisi. Sebbene, dal punto di vista della Banca, siano basate su informazioni adeguate, in futuro si potrebbe verificare che non siano accurate o corrette. La performance passata o simulata non è un indicatore affidabile della performance futura. Se non diversamente indicato nel presente documento, tutte le dichiarazioni di opinioni riflettono l'attuale valutazione di Deutsche Bank, che può cambiare in qualsiasi momento. Deutsche Bank non si assume alcun obbligo di aggiornare le informazioni contenute in questo documento o di notificare agli investitori qualsiasi informazione aggiornata disponibile.

Deutsche Bank AG è una società per azioni ("Aktiengesellschaft") costituita ai sensi del diritto della Repubblica federale di Germania, con sede centrale a Francoforte sul Meno. È registrata presso il Tribunale ("Amtsgericht") di Francoforte sul Meno al n. HRB 30 000 e autorizzata a operare nel settore bancario e fornire servizi finanziari. Autorità di vigilanza: Banca Centrale Europea ("BCE"), Sonnemannstrasse 22, 60314 Frankfurt am Main, Germania e Autorità federale tedesca di vigilanza finanziaria ("Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht" o "BaFin"), Graurheindorfer Strasse 108, 53117 Bonn e Marie-Curie-Strasse 24-28, 60439 Frankfurt am Main, Germania.

India

Gli investimenti citati nel presente documento non sono offerti al pubblico indiano per la vendita e la sottoscrizione. Il presente documento non è registrato e/o approvato dalla Securities and Exchange Board of India (Commissione titoli e operazione di cambio dell'India), dalla Reserve Bank of India o da qualsiasi altra autorità governativa o di regolamentazione in India. Il documento non è e non deve essere considerato un "prospetto", secondo la definizione del Companies Act (Atto relativo alle società), del 2013 (18 del 2013) e non è stato presentato ad alcuna autorità di regolamentazione in India. Ai sensi del Foreign Exchange Management Act (Atto di gestione delle operazioni valutarie) del 1999 e delle norme correlate, qualsiasi investitore residente in India potrebbe essere soggetto all'obbligo di richiedere un'autorizzazione speciale alla Reserve Bank of India prima di effettuare investimenti al di fuori dell'India, incluso qualsiasi investimento menzionato nel presente documento.



Informazioni importanti

Italia

Il presente documento è distribuito in Italia da Deutsche Bank S.p.A., una banca costituita e registrata ai sensi del diritto italiano, soggetta alla vigilanza e al controllo della Banca d'Italia e della CONSOB.

Lussemburgo

Il presente documento è distribuito in Lussemburgo da Deutsche Bank Luxembourg S.A., una banca costituita e registrata ai sensi del diritto lussemburghese, soggetta alla vigilanza e al controllo della Commission de Surveillance du Secteur Financier.

Spagna

Deutsche Bank, Sociedad Anónima Española è un istituto di credito regolamentato dalla Banca di Spagna e dalla CNMV e iscritto nei loro registri specifici con il codice 019. Deutsche Bank, Sociedad Anónima Española ha facoltà di prestare unicamente i servizi finanziari ed eseguire le attività bancarie che rientrano nell'ambito della licenza esistente. La sede centrale in Spagna è Paseo de la Castellana 18, 28046 - Madrid. Registrato nel Registro delle Imprese di Madrid, volume 28100, libro 0. Folio 1. Sezione 8. Foglio M506294. Registrazione 2. NIF: A08000614. Le presenti informazioni sono state distribuite da Deutsche Bank, Sociedad Anónima Española.

Portogallo

Deutsche Bank AG, filiale del Portogallo, è un istituto di credito regolamentato dalla Banca del Portogallo e dalla Commissione portoghese sui titoli ("CMVM"), registrato con i numeri 43 e 349 e il cui numero nel registro commerciale è 980459079. Deutsche Bank AG, filiale del Portogallo ha facoltà di prestare unicamente i servizi finanziari ed eseguire le attività bancarie che rientrano nell'ambito della licenza esistente. La sede legale è Rua Castilho, 20, 1250-069 Lisboa, Portogallo. Le presenti informazioni sono state distribuite da Deutsche Bank AG, filiale del Portogallo.

Austria

Il presente documento è distribuito da Deutsche Bank AG Vienna Branch, dalla sua sede legale di Vienna, Austria, iscritta al registro delle imprese presso il Tribunale commerciale di Vienna con il numero FN 140266z. È soggetta all'Autorità austriaca per la vigilanza sui mercati finanziari (Finanzmarktaufsicht o FMA), Otto-Wagner Platz 5, 1090 Vienna, e (in quanto società del Gruppo Deutsche Bank AG) alla Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht (BaFin), Graurheindorfer Straße 108, 53117 Bonn, Germania e Marie-Curie-Strasse 24-28, 60439 Frankfurt am Main, Germania e alla Banca Centrale Europea ("BCE"), Sonnemannstrasse 22, 60314 Frankfurt am Main, Germania. Il presente documento non è stato presentato né approvato da alcuna delle autorità di vigilanza menzionate in precedenza. Per alcuni degli investimenti a cui si fa riferimento nel presente documento, potrebbero essere stati pubblicati alcuni prospetti. In tal caso gli investitori dovrebbero prendere una decisione solo sulla base dei prospetti pubblicati, inclusi eventuali supplementi. Solo questi documenti sono vincolanti. Il presente documento costituisce materiale di marketing, è fornito esclusivamente a scopi informativi e pubblicitari e non è il risultato di analisi o ricerche finanziarie.

Paesi Bassi

Il presente documento è distribuito da Deutsche Bank AG, Filiale di Amsterdam, con sede legale in De entree 195 (1101 HE) ad Amsterdam, Paesi Bassi, e iscritta nel registro delle imprese dei Paesi Bassi con il numero 33304583 e nel registro ai sensi della Sezione 1:107 della legge olandese sulla vigilanza finanziaria (Wet op het financieel toezicht). Il registro può essere consultato all'indirizzo www.dnb.nl.

© Deutsche Bank AG 2022