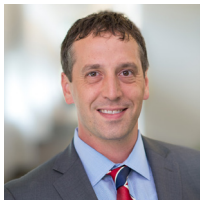


Deutlich, aber ungleichmäßig – wie sich die Weltwirtschaft von Covid-19 erholt



Ein Kommentar von **Andrew Patterson**, Senior International Economist der Vanguard Investment Strategy Group.

Wie es mit der Weltwirtschaft weitergeht, hängt weiterhin von den Infektionszahlen ab. In unserem letzten Marktausblick vom Dezember 2020 (Approaching the dawn) hatten wir bereits erläutert, warum sich einzelne Branchen und Länder wahrscheinlich unterschiedlich schnell von der Pandemie erholen würden, selbst wenn effektive Impfstoffe verfügbar sein sollten.

Ein halbes Jahr später ist die Pandemie noch lange nicht vorbei; immer wieder tauchen neue Virusvarianten auf, die Zahl der Todesopfer steigt vor allem in weniger entwickelten Ländern weiter an. Doch wie Konjunkturindikatoren zeigen, könnte sich die Weltwirtschaft schneller als allgemein erwartet von dem stärksten Einbruch der modernen Geschichte erholen. Auch in unseren aktuellen Wachstumsprognosen für das Gesamtjahr, die in etwa unseren optimistischen Prognosen vom Jahresanfang entsprechen, spiegelt sich dieser Aufschwung wider. An einigen Stellen haben wir die Prognosen angehoben, an anderen nach unten korrigiert.

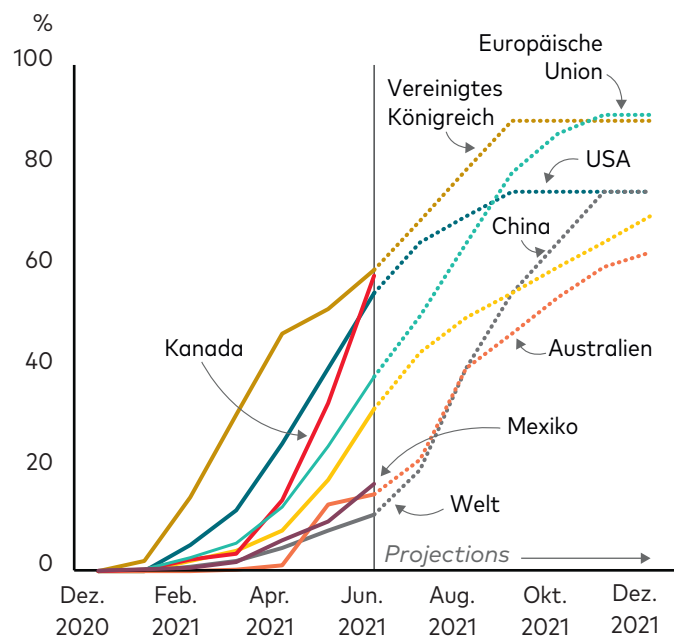
Insgesamt sind diejenigen Länder besser durch die Pandemie gekommen, die das Virus durch Impfungen, Kontaktbeschränkungen oder beides besser eindämmen konnten. Jetzt werden die Einschränkungen allmählich aufgehoben; in dieser Phase wird das Wachstum vor allem durch die Nachfrage angekurbelt, die in vielen Ländern durch staatliche Konjunkturprogramme zusätzlich gefördert wird – mit Folgen für unsere Inflations- und Zinsprognosen. Wir konzentrieren uns auf langfristige Renditeerwartungen. Prognosekorrekturen sind daher das Ergebnis von Risiko- und Bewertungsveränderungen, welche wiederum von den aktuellen und erwarteten wirtschaftlichen Rahmenbedingungen und der Politik bestimmt werden.

1 Der Begriff der Herdenimmunität beschreibt den Punkt, an dem die Zahl der geimpften und/oder bereits infizierten Personen einen bestimmten Schwellenwert erreicht hat und die Verbreitung des Virus abnimmt.

Impf- und Konjunkturprogramme kurbeln die Wirtschaft an

Eine außerordentliche globale Reaktion auf die Pandemie hat die Voraussetzungen für eine schnelle wirtschaftliche Erholung geschaffen. Impfstoffe wurden schneller entwickelt, getestet und ausgeliefert, als viele erwartet hatten. Bis Ende 2021 werden voraussichtlich rund 75% der Weltbevölkerung mindestens eine Impfdosis erhalten haben, womit Herdenimmunität in den größten Volkswirtschaften in greifbare Nähe rücken würde¹ (Vanguard Schätzung, siehe folgende Grafik). Auch die Gegenmaßnahmen der Regierungen und Zentralbanken waren beeindruckend: Viele handelten schnell und brachten Konjunkturpakete in nie dagewesenem Umfang auf den Weg.

Anteil der Weltbevölkerung, der mindestens einmal geimpft wurde



Hinweise: Je nach Region und Wirksamkeit des verwendeten Impfstoffs schwankt der Schwellenwert für Herdenimmunität. Höhere Impfquoten sind in der Regel gut für die Wirtschaft.

Quellen: Prognosen von Vanguard auf Grundlage der Daten von Our World in Data der University of Oxford und der australischen Regierung; Stand: 1. Juni 2021. Für Kanada und Mexiko sind keine Prognosen verfügbar.

Nur für professionelle Anleger (nach den Kriterien der MiFID II-Richtlinie), die auf eigene Rechnung investieren (einschließlich Verwaltungsgesellschaften (Dachfonds) und professionelle Kunden, die im Namen ihrer diskretionären Kunden investieren). In der Schweiz nur für professionelle Anleger. Nicht für die öffentliche Verbreitung bestimmt.

Gleichzeitig zeigt die Grafik, dass die Impfprogramme einzelner Länder und Regionen unterschiedlich schnell voranschreiten. Dasselbe gilt für die Bemühungen der Regierungen, die wirtschaftlichen Folgen der Pandemie abzufedern. Beide Faktoren dürften in diesem und in den nächsten Jahren zu einer unregelmäßigen Erholung der Weltwirtschaft beitragen.

Unsere Prognosen für das Gesamtjahr zeigen noch immer, wie drastisch der Einbruch durch die Pandemie war. In den USA beispielsweise sorgen sinkende Infektionszahlen und hohe Staatsausgaben für Wachstum, weshalb wir unsere Prognosen für das Gesamtjahr auf mindestens 7% angehoben haben. Nach einem etwas behäbigen Start nahm das Impfprogramm Fahrt auf und ebnete den Weg für eine Aufhebung der Restriktionen in denjenigen Teilen der Wirtschaft, die in hohem Maße auf persönlichen Kontakt angewiesen sind. Staatliche Programme wie die Aufstockung des Arbeitslosengeldes und „Konjunkturschecks“, die direkt an Geringverdiener verteilt wurden, haben den Konsum angekurbelt.

In der Eurozone erwarten wir weiterhin ein Wachstum von rund 5%. Wegen stockender Impfprogramme und wiederholter Kontaktbeschränkungen war der Währungsraum zu Jahresbeginn erneut in eine Rezession gerutscht. Jetzt jedoch könnten staatliche Maßnahmen, eine Lockerung der Reisebeschränkungen und steigende Konsumausgaben (die immer noch 10% unter ihrem früheren Niveau liegen) für eine deutliche Erholung sorgen.

Für Großbritannien haben wir unsere Wachstumsprognose auf rund 7% gesenkt. Die überraschende Erholung im vierten Quartal 2020 hat die Wirtschaftsleistung auch für das Gesamtjahr angehoben, weshalb die Vergleichsbasis höher liegt. Trotz mehrerer Lockdowns und neuer Covid-Varianten ist das britische Impfprogramm führend, rund 60% der Bevölkerung haben mindestens eine Impfdosis erhalten. Die Konsumausgaben liegen aktuell etwa 15% unter ihrem vorherigen Niveau, eine Erhöhung der Impfquote könnte auch hier eine Erholung einleiten.

Für China haben wir unsere Prognose auf rund 8,5% gesenkt. Das Land hat die Pandemie weitgehend eingedämmt und konnte sich als erste Volkswirtschaft vollständig von ihren Folgen erholen. Da das chinesische Impfprogramm jedoch nur langsam anläuft und das Virus immer wieder ausbricht, steigen die Verbraucherausgaben nur allmählich. Auch bei einer steigenden Impfquote werden die chinesischen Verbraucher ihre Zurückhaltung nicht zwingend aufgeben, die Exporte haben Chinas Wirtschaft jedoch auf die Beine geholfen.

Für die Schwellenländer haben wir unsere Prognose auf über 6% angehoben. Insbesondere in den asiatischen Schwellenländern ist die Pandemie wieder aufgeflammt und hat das Wachstum in der ersten Jahreshälfte belastet. Wenn die Impfprogramme jedoch Fahrt aufnehmen, dürfte sich auch die Wirtschaft wieder erholen.

Wie die Erholung Inflation und Geldpolitik beeinflussen könnte

Besorgte Beobachter führen mehrere Faktoren an, die die Inflation anheizen könnten, darunter eine unerwartet deutliche Erholung der Weltwirtschaft, die beispiellosen Konjunkturmaßnahmen von Regierungen und Zentralbanken sowie ein sprunghafter Anstieg der Nachfrage nach einer Lockerung der Corona-

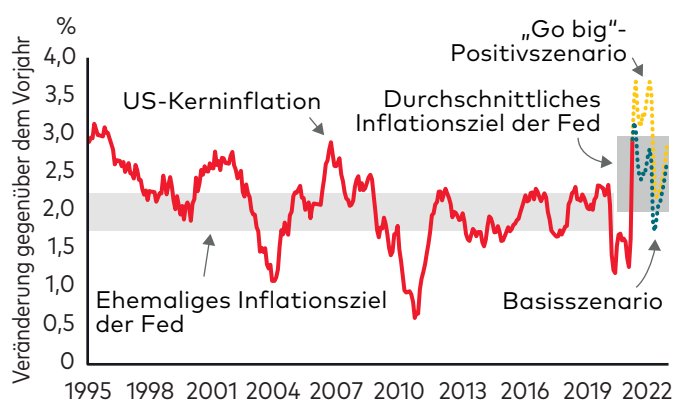
Restriktionen, wenn das Angebot noch stockt. Wir rechnen mit überwiegend temporären Effekten, allerdings gehen auch wir von einem moderaten, aber letztlich dauerhaften Anstieg der Inflation aus.

Die Konjunkturerholung und eine moderat steigende Inflation werfen die Frage auf, wie es mit der Geldpolitik weitergeht. Einige Zentralbanken haben bereits die zu Beginn der Pandemie beschlossenen Kaufprogramme gedrosselt, andere ziehen dies zumindest in Erwägung – und läuten damit das allmähliche Ende der expansiven Geldpolitik ein. Einen Anstieg der kurzfristigen Zentralbankzinsen erwarten wir dennoch nicht vor 2023.

Aufgrund mehrerer Ungleichgewichte zwischen Angebot und Nachfrage sind die Inflationsrisiken in den USA höher als in anderen Ländern. Das knappe Angebot an Gütern (einschließlich Neu- und Gebrauchtwagen) und Arbeitskräften wird sich möglicherweise nur sehr langsam an die steigende Nachfrage anpassen können. In unserem Basisszenario (Grafik unten) gehen wir davon aus, dass die Kerninflation (ohne volatile Lebensmittel- und Energiepreise) in der zweiten Hälfte des Jahres 2021 über dem Zielwert der Federal Reserve (Fed) von 2% liegen und erst 2022 wieder fallen wird.

Allerdings könnten deutlich höhere Staatsausgaben in der Größenordnung von 2 bis 3 Billionen US-Dollar – unser „Go Big“-Szenario in der Grafik unten – die Inflation im weiteren Verlauf dieses Jahres und bis ins Jahr 2022 deutlich über den Zielwert der Fed steigen lassen. Eine solche Entwicklung könnte die Inflationspsychologie beeinflussen, sodass höhere Inflationserwartungen die Inflation tatsächlich anheizen.

Inflationsprognosen: steigend, aber nicht galoppierend

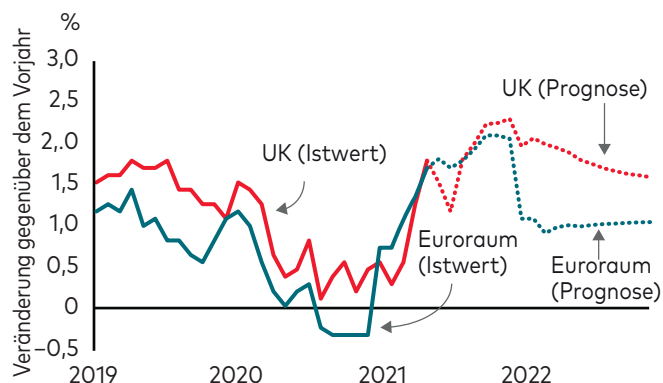


Quellen: Berechnungen von Vanguard auf Grundlage von Daten des US Bureau of Labor Statistics von Januar 1995 bis April 2021. CPI = Verbraucherpreisindex.

Im vergangenen Jahr hat die Fed ein durchschnittliches Inflationsziel verabschiedet; demnach strebt die amerikanische Zentralbank längerfristig eine Teuerungsrate von 2% an, definiert diesen Wert jedoch nicht mehr als Obergrenze. Das bedeutet: Kurzfristig könnte die Fed auch mit einer etwas höheren Inflation leben. Wir erwarten eine anhaltend expansive Geldpolitik bis Ende des Jahres; allerdings dürfte die Fed schon in der zweiten Jahreshälfte Pläne zur Reduzierung der Anleihekäufe bekannt geben. Für eine Zinserhöhung hat sie zwei Kriterien vorgegeben: Preisstabilität und maximale nachhaltige Beschäftigung. Wir rechnen nicht damit, dass diese Bedingungen vor der zweiten Hälfte des Jahres 2023 erfüllt sein werden.

Im Euroraum und im Vereinigten Königreich dürfte sich die Gesamtinflation ähnlich entwickeln (siehe Grafik). Die Energiepreise im Euroraum sollten die Inflation in der zweiten Jahreshälfte 2021 auf über 2% treiben, der eigentliche Preisdruck dürfte jedoch schwach bleiben. Bis zum Jahresende erwarten wir einen Anstieg der Kerninflation auf 1% bis 1,5%, was etwas über unserer Prognose vom Januar liegt. Selbst bei einer wirtschaftlichen Erholung rechnen wir nicht vor 2022 mit steigenden Zinsen, auch wenn die EZB ihre Anleihekäufe in nächster Zeit wahrscheinlich reduzieren wird.

Moderate Inflationsentwicklung in Europa



Quellen: Berechnungen von Vanguard auf Grundlage von Daten des UK Office for National Statistics und Eurostat, Januar 2019 bis Mai 2021.

Wegen höherer Energiepreise und der Konjunkturerholung könnte die Inflation in Großbritannien bis Ende 2021 auf 2,5% steigen. Die Kerninflation sollte sich in diesem Jahr auf das Ziel der Bank of England (BoE) von 2% zubewegen, was unserer Prognose vom Januar entspräche. Bis zum Jahresende rechnen wir mit einer Reduzierung der Anleihekäufe, bevor die BoE das Programm schließlich auslaufen lassen wird. Steigende Zinsen erwarten wir jedoch nicht vor 2023.

In China rechnen wir im laufenden Jahr weiterhin mit einer Kerninflation von rund 1,5%, was deutlich unter dem Ziel der People's Bank of China von 3% liegt. Zwar sind die Erzeugerpreise gestiegen, wir gehen jedoch insbesondere wegen der bescheidenen Verbrauchernachfrage nur von begrenzten Dominoeffekten aus. Die chinesische Geldpolitik dürfte sich weiter normalisieren, wegen des uneinheitlichen Wirtschaftswachstums jedoch nur in geringem Tempo.

In den Schwellenländern fiel die Inflation höher aus als erwartet. Eine disinflationäre Tendenz in Teilen Asiens ist nicht mehr erkennbar, in anderen Regionen liegt die Inflation größtenteils über dem Niveau vor der Pandemie. Der Grund für die steigenden Preise sind höhere Kreditkosten, die aus den Industrieländern in die Schwellenmärkte überschwapen. Die Inflationsentwicklung und steigende US-Zinsen bremsen die expansive Politik der Zentralbanken, obwohl die Wirtschaft weiterhin nur unterdurchschnittlich wächst. Die jüngsten Zinserhöhungen in Brasilien, Russland und der Türkei wegen steigender Inflation verdeutlichen das Problem.

Aktueller Stand der Vanguard

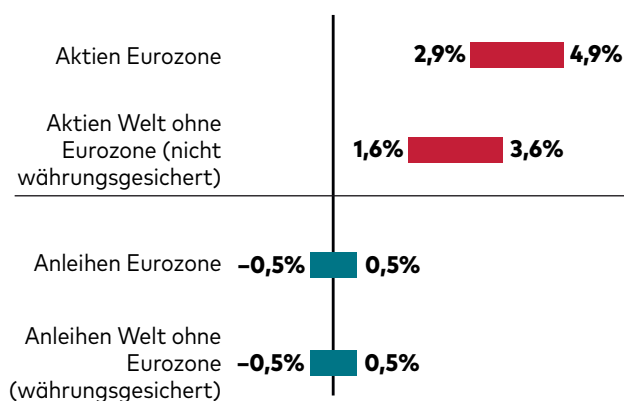
10-Jahres-Renditeprognosen

Prognosen hängen entscheidend davon ab, welche Ausgangsbewertungen man ihnen zugrunde legt. In diesem Jahr haben sich die Aktienmärkte weiter erholt, was weitere Kursanstiege erschwert. Tatsächlich liegen unsere annualisierten 10-Jahres-Prognosen für einige Industrieländer um fast 2 Prozentpunkte unter dem Stand vom Dezember 2020.

Besser sieht es an den Rentenmärkten aus: Die Renditen von Anleiheportfolios dürften sich zukünftig in etwa auf dem Niveau ihrer Umlaufrenditen bewegen, unabhängig von der Art und Laufzeit der Anleihen. Nach dem letzten Anstieg der Marktzinsen haben wir daher unsere annualisierten 10-Jahres-Prognosen für zahlreiche Märkte um einen halben bis einen ganzen Prozentpunkt angehoben.

Prognosen in Landeswährung auf Grundlage des Vanguard Capital Markets Model®; Stand: 31. Mai 2021.

Renditeprognosen für die Aktien- und Rentenmärkte (in Euro)



WICHTIGER HINWEIS: Die Prognosen sowie andere Informationen, die von dem Vanguard Capital Markets Model generiert werden und die Wahrscheinlichkeit verschiedener Anlageergebnisse zum Gegenstand haben, sind naturgemäß hypothetisch, stellen keine tatsächlichen Anlageergebnisse dar und garantieren keine zukünftigen Erträge. Die Verteilung der Renditen des VCMM wird aus 10.000 Simulationen für jede modellierte Assetklasse abgeleitet. Simulationen per 31. Mai 2021. Die Ergebnisse des Modells können mit jeder Nutzung sowie im Laufe der Zeit variieren.

Hinweis: Die Zahlen beruhen auf einer Bereichsleiste mit einer Genauigkeit von 1 Punkt für Aktien bzw. 0,5 Punkten für Anleihen (jeweils um das 50. Perzentil).

Quelle: Vanguard; Stand: 31. Mai 2021.

Noch ein Wort zu Anleihen und Portfolios

Auch wenn wir unsere Prognosen nach oben korrigiert haben, dürften Anleihen in den meisten Märkten nur sehr moderate Renditen abwerfen. Anleihen sollen jedoch in erster Linie riskantere Positionen in einem Portfolio diversifizieren, ihr Renditepotenzial ist zweitrangig.

Renditeprognosen ändern sich, wenn sich die Einschätzungen der Wirtschafts- und Marktbedingungen ändern. Deshalb empfehlen wir professionellen Anlegern, die Portfolios ihrer Kunden entsprechend ihren Anlagezielen und ihrer Risikotoleranz auf verschiedene Anlageklassen, Sektoren und Regionen zu verteilen.

Verwendete Indizes in den Simulationen des Vanguard Capital Markets Models:

Aktien der Eurozone: MSCI European Economic and Monetary Union (EMU) Index.

Aktien Welt ohne Eurozone: MSCI AC World ex EMU Index.

Anleihen der Eurozone: Bloomberg Barclays Euro-Aggregate Bond Index.

Anleihen Welt ohne Eurozone: Bloomberg Barclays Global Aggregate ex Euro Index.

Über das Vanguard Capital Markets Model:

WICHTIG: Prognosen oder andere Angaben, die vom Vanguard Capital Markets Model in Bezug auf die Wahrscheinlichkeit verschiedener Anlageergebnisse generiert werden, sind hypothetisch, entsprechen nicht den tatsächlichen Anlageergebnissen und stellen keine Garantie für zukünftige Ergebnisse dar. Die Verteilung der Renditeergebnisse aus dem VCMM werden aus 10.000 Simulationen für jede modellierte Anlageklasse abgeleitet. Die Simulationen beziehen sich auf den Stand vom 31. Mai 2021. Die Ergebnisse des Modells können bei jedem Einsatz und im Lauf der Zeit schwanken.

Die Prognosen des VCMM basieren auf statistischen Analysen und historischen Daten. Zukünftige Renditen können von den im VCMM erfassten historischen Mustern abweichen. Noch wichtiger ist jedoch, dass das VCMM extrem negative Szenarios unterschätzen kann, die in den historischen Zeiträumen, auf denen die Modellschätzungen beruhen, nicht vorkamen.

Das Vanguard Capital Markets Model[®] ist ein von Vanguard entwickeltes Finanz-Simulationsinstrument. Es wurde von den erfahrenen Investment Research- und Beratungsteams von Vanguard entwickelt und wird von diesen gepflegt. Das Modell prognostiziert die Verteilung zukünftiger Renditen für zahlreiche Assetklassen. Zu diesen Assetklassen gehören: US-amerikanische und internationale Aktienmärkte, die Märkte für mehrere US Treasury-Laufzeiten und Unternehmensanleihen, internationale Rentenmärkte, US-Geldmärkte, Rohstoffe sowie bestimmte alternative Anlagestrategien. Die theoretische und empirische Grundlage des Vanguard Capital Markets Model ist die Beziehung zwischen Rendite und Risiko: Die Renditen zahlreicher Assetklassen sind der von Anlegern im Gegenzug für bestimmte Arten von systematischem Risiko (Beta) verlangte Ausgleich. Das Modell beruht im Kern auf Schätzungen der dynamischen statistischen Beziehung zwischen Risikofaktoren und Asset-Renditen. Diese erhalten wir durch statistische Analyse monatlicher Finanz- und Wirtschaftsdaten, die bis in das Jahr 1960 zurückreichen.

Mithilfe eines Systems von Gleichungsschätzungen führt das Modell eine Monte-Carlo-Simulation durch, um die geschätzten Zusammenhänge zwischen Risikofaktoren und Assetklassen sowie Ungewissheit und Zufälle langfristig zu prognostizieren. Das Modell generiert eine große Anzahl simulierter Ergebnisse für jede Assetklasse über verschiedene Zeiträume. Die Prognosen werden durch Berechnung der Zentraltendenzen in diesen Simulationen gewonnen. Die Ergebnisse des Modells werden mit jeder Nutzung sowie im Laufe der Zeit variieren.

Wichtige Hinweise zu Anlagerisiken

Der Wert der Investitionen und die daraus resultierenden Erträge können steigen oder fallen, und Investoren können Verluste auf ihrer Investitionen erleiden.

Die frühere Wertentwicklung gibt keinen verlässlichen Hinweis auf zukünftige Ergebnisse.

Die simulierte frühere Wertentwicklung gibt keine verlässlichen Hinweise auf zukünftige Ergebnisse.

Jegliche Prognosen sollten als hypothetischer Natur betrachtet werden und spiegeln keine zukünftigen Ergebnisse wider bzw. garantieren diese nicht.

Fonds, die in festverzinsliche Wertpapiere investieren, bergen das Risiko eines Zahlungsausfalls bei Rückzahlungen und einer Beeinträchtigung des Kapitalwerts Ihrer Investition. Außerdem kann das Ertragsniveau schwanken. Änderungen der Zinssätze haben wahrscheinlich Auswirkungen auf den Kapitalwert von festverzinslichen Wertpapieren. Unternehmensanleihen können höhere Erträge abwerfen, bergen aber auch ein höheres Kreditrisiko. Dadurch steigt das Risiko eines Zahlungsausfalls bei Rückzahlungen und einer Beeinträchtigung des Kapitalwerts Ihrer Investition. Das Ertragsniveau kann schwanken und Änderungen der Zinssätze haben wahrscheinlich Auswirkungen auf den Kapitalwert von Anleihen.

Wichtige allgemeine Hinweise

Dies ist ein Werbeprospekt. Nur für professionelle Anleger (nach den Kriterien der MiFID II-Richtlinie), die auf eigene Rechnung investieren (einschließlich Verwaltungsgesellschaften (Dachfonds) und professionelle Kunden, die im Namen ihrer diskretionären Kunden investieren). In der Schweiz nur für professionelle Anleger. Nicht für die öffentliche Verbreitung bestimmt.

Die in diesem Dokument enthaltenen Informationen sind nicht als Angebot oder Angebotsaufforderung zum Kauf oder Verkauf von Wertpapieren zu verstehen, wenn in einem Land ein solches Angebot oder eine solche Aufforderung rechtswidrig ist, wenn Personen betroffen sind, denen ein solches Angebot oder eine solche Aufforderung gesetzlich nicht gemacht werden darf, oder wenn derjenige, der das Angebot oder die Aufforderung macht, dafür nicht qualifiziert ist. Die in diesem Dokument enthaltenen Informationen stellen keine Rechts-, Steuer- oder Anlageberatung dar. Sie dürfen sich deshalb bei Anlageentscheidungen nicht auf den Inhalt dieses Dokuments verlassen.

Der S&P 500 Net Total Return Index und der S&P 500 Index sind Produkte der S&P Dow Jones Indices LLC ("SPDJI"). Vanguard hat eine Nutzungslizenz für beide Indizes. Standard & Poor's® und S&P® sind eingetragene Handelsmarken von Standard & Poor's Financial Services LLC ("S&P"); Dow Jones® ist eine eingetragene Handelsmarke der Dow Jones Trademark Holdings LLC ("Dow Jones"); S&P® und S&P 500® sind Handelsmarken von S&P; SPDJI hat eine Nutzungslizenz dieser Handelsmarken, Vanguard hat für bestimmte Zwecke eine Sublizenz. Der Vanguard US Equity Index Fund, Vanguard US 500 Stock Index Fund, Vanguard S&P 500 UCITS ETF und der Vanguard US Equity Common Contractual Fund werden durch SPDJI, Dow Jones, S&P oder deren jeweilige Tochtergesellschaften nicht gesponsert, gefördert, verkauft oder unterstützt. Keine dieser Parteien gibt eine Gewähr für die Anlagetauglichkeit solcher Produkte oder haftet in irgendeiner Form für Fehler, Auslassungen oder Unterbrechungen des S&P 500 Net Total Return Index und des S&P 500 Index.

Die in diesem Dokument aufgeführten Fonds oder Wertpapiere werden von nicht MSCI unterstützt, gefördert oder beworben und MSCI ist im Zusammenhang mit diesen Fonds oder Wertpapieren nicht haftbar. Der Fondsprospekt oder das Statement of Additional Information enthalten eine detailliertere Beschreibung der eingeschränkten Beziehung von MSCI mit Vanguard und den betroffenen Fonds.

BLOOMBERG® ist ein Waren- und Dienstleistungszeichen der Bloomberg Finance L.P. BARCLAYS® ist ein Waren- und Dienstleistungszeichen Barclays Bank Plc. Beide werden im Rahmen einer Lizenz verwendet. Bloomberg Finance L.P. und ihre Tochtergesellschaften, darunter Bloomberg Index Services Limited ("BISL") (zusammen „Bloomberg“) bzw. die Lizenzgeber von Bloomberg halten alle Eigentumsrechte an den Bloomberg Barclays Indizes. Die Produkte werden weder durch Bloomberg noch Barclays nicht gesponsert, gefördert, verkauft oder beworben. Bloomberg und Barclays machen den Besitzern oder Käufern der Produkte oder irgendeiner Einzelperson gegenüber keine Aussage und geben keinerlei Garantie, weder ausdrücklich noch implizit, bezüglich der Ratsamkeit einer Anlage in Wertpapiere im Allgemeinen oder die Produkte im Besonderen bzw. die Fähigkeit der Bloomberg Barclays Indizes, den Anleihemarkt insgesamt abzubilden. Weder Bloomberg noch Barclays haben die Legalität oder Eignung der Produkte in Bezug auf Einzelpersonen oder Rechtsträger bestätigt. Die Beziehung zwischen Bloomberg und Vanguard und den Produkten beschränkt sich ausschließlich auf die Lizenzierung der Bloomberg Barclays Indizes. BISL bestimmt, erstellt und berechnet diese Indizes ohne Rücksicht auf Vanguard oder die Produkte oder die Besitzer oder Käufer der Produkte. Bloomberg ist in keiner Weise verpflichtet, bei der Bestimmung, Erstellung und Berechnung der Bloomberg Barclays Indizes Rücksicht auf die Bedürfnisse der Produkte oder der Besitzer der Produkte zu nehmen. Weder Barclays noch Bloomberg sind verantwortlich für oder haben teilgenommen an der Bestimmung des Timings oder der zu emittierenden Menge der Produkte oder ihrer Emissionspreise. Im Zusammenhang mit der Verwaltung, dem Marketing oder dem Handel der Produkte übernehmen Barclays und Bloomberg keinerlei Verpflichtungen und tragen keinerlei Haftung.

Im EWR herausgegeben von der Vanguard Group (Ireland) Limited, die in Irland von der irischen Zentralbank reguliert wird.

In der Schweiz herausgegeben von Vanguard Investments Switzerland GmbH.

Herausgegeben von Vanguard Asset Management, Limited, die in Großbritannien von der Financial Conduct Authority zugelassen ist und von ihr reguliert wird.

© 2021 Vanguard Group (Ireland) Limited. Alle Rechte vorbehalten.

© 2021 Vanguard Investments Switzerland GmbH. Alle Rechte vorbehalten.

© 2021 Vanguard Asset Management, Limited. Alle Rechte vorbehalten. 07/21_821_EU

Connect with Vanguard™
global.vanguard.com

Vanguard