



Christian Nolting
Globaler CIO

Ansteckender Optimismus

Die steigenden Kurse an den Finanzmärkten haben zu einem ansteckenden Optimismus geführt und die Marktteilnehmer sind bei Datenveröffentlichungen (z.B. Einkaufsmanagerindex für Chinas Industrie) und politischen Entwicklungen (z.B. bei den Handelsgesprächen USA-China) auf der Suche nach den positiven Nachrichten.

1

Steigende Aktienkurse in den USA – nach dem besten Q1 seit 1998 – beflügeln auch andere Aktienmärkte & chancenorientierte Anlagen.

2

Einige bessere Datenpunkte in China deuten an, dass die Politikmaßnahmen allmählich Wirkung auf die Volkswirtschaft entfalten.

3

Trotz enttäuschender Daten in Deutschland und anderswo sowie des „Hard Brexit“-Risikos ziehen auch europäische Aktien an.

① Der Anstieg des S&P 500 diese Woche folgte auf das beste erste Quartal für diesen Index seit 1998. Die Erholung in den USA war breit basiert und hat andere Aktienmärkte angesteckt: Der Index MSCI World ex-US verbesserte sich in Q1 um 10,6%. Die Entwicklung der Renditeabstände bei Unternehmensanleihen kehrte sich um und auch die Renditen von Staatsanleihen der Kernländer tendierten nach oben. Die Gewinne an den Aktienmärkten könnten auch zum jüngsten Anstieg der Rohölpreise beigetragen haben, auf die sich bereits die anhaltende Produktionsdrosselung der OPEC+-Länder und andere Faktoren, die das Angebot beeinträchtigen, positiv auswirken. Andererseits sorgt die positive Marktstimmung aber auch für Abwärtsdruck auf den Goldpreis.

② Die Märkte begrüßten den Anstieg des Einkaufsmanagerindex für den verarbeitenden Sektor in China im März, der den höchsten Stand seit sechs Monaten erreichte. Das wurde als Hinweis auf den Erfolg der Stimulusmaßnahmen der Regierung gewertet. Weitere positive makroökonomische Signale kamen von einem zweistelligen Wachstum der Stromerzeugung und dem Anstieg von Handel und Frachtsendungen. Die chinesische Volkswirtschaft dürfte die zyklische Talsohle erreicht haben. Um dieser Volkswirtschaft eine gesunde Verfassung zu bescheinigen, ist es allerdings noch zu früh: die Komponente „neue Exportaufträge“ des verarbeitenden Sektors ging im März weiter zurück.

③ „Bei Flut steigen alle Boote“ heißt es an der Börse, und Aktien aus Europa machen hier keine Ausnahme. Die europäischen Märkte konnten trotz Enttäuschungen bei den Makrodaten (z. B. Einkaufsmanagerindex) Gewinne verzeichnen. Auch harte Daten aus Deutschland (z. B. Auftragseingänge) zeigten, dass in der größten Volkswirtschaft Europas nicht alles zum Besten steht, und auch die anhaltenden Sorgen zur Auslandsnachfrage belasten. Die Frage ist, wie lange die europäischen Märkte dem Abwärtsdruck durch die wirtschaftlichen Fundamentaldaten standhalten können. Die Brexit-Saga ging unterdessen diese Woche mit zwei neuen Entwicklungen weiter (parteiübergreifende Gespräche, Gesetzgebung im Hinblick auf eine Verlängerung gemäß Artikel 50), was jedoch das Schreckgespenst eines harten Brexit nicht aus der Welt schafft. Die Entwicklung des GBP war diese Woche verhalten und lässt vermuten, dass es - vorerst - nicht unbedingt im Fokus der Märkte liegt.

Inhalt

Aus den Regionen	2
Anlageklassen	6
Prognosen	10
Zahlen & Fakten	11
Glossar	14



Bitte [hier](#) anklicken oder den QR Code benutzen um mehr über Deutsche Bank Wealth Management zu erfahren.



Rückblick Q1 2019: Erholung am Aktienmarkt

USA

Deepak Puri
CIO Amerika

US-Aktien mit bestem Q1 seit 1998

Der S&P 500 hat fast die gesamte Marktkapitalisierung, die er im extrem schmerzhaften vierten Quartal des letzten Jahres abgeben musste, wieder zurückgewonnen, denn die US-Aktien erholten sich im ersten Quartal 2019 um 13,7%, was dem besten Kalenderjahresbeginn seit 1998 entspricht. Die Erholung war breit basiert, denn alle elf Sektoren konnten positive Gewinne verzeichnen. Die zyklischen Sektoren führten vor den defensiven. Informationstechnologie (+19,9%) erzielte die beste Performance und Gesundheitswesen (+6,6%) die niedrigste. Die riskanten Anlagen nutzten allgemein den Auftrieb, der auf den schnellen - und unerwarteten - Rückgang folgte, der zum „schlimmsten Heiligabend überhaupt“ in der Geschichte des Marktes führte. Darüber hinaus betraf die Erholung nicht nur das Land selbst bzw. die US-Aktien. Der MSCI World Ex-US-Index stieg um 10,6%, die Entwicklung der Renditeabstände kehrte sich um und die Rohstoffe erholten sich - Rohöl verbesserte sich um 32,4%. Was steckte hinter diesem neuen Optimismus? Die genaue Antwort werden wir möglicherweise nie erhalten, aber die gemäßigte Orientierung der US-Notenbank (Fed), mehr Optimismus im Hinblick auf ein Handelsabkommen, einfach eine Rückkehr zum Mittelwert und auch die Haushalts- und Geldpolitik Chinas könnten jeweils als Katalysatoren zur Rückkehr der Kaufinteressenten an den Markt beigetragen haben.

Was den weiteren Ausblick betrifft, so dürften die hohen Gewinne zu Jahresbeginn von den Anlegern nicht unbemerkt bleiben. Die Wahrscheinlichkeit, dass der S&P 500 innerhalb der nächsten 9 Monate steigt, beträgt nach der Performance von mehr als 10% in Q1 jetzt 85%. Die Dynamik der Erholung hielt bisher während der ersten Woche des zweiten Quartals an. Zum gestrigen Börsenschluss lag der S&P 500 bei 2.879,39 Punkten - über unserem Zwölfmonatsziel. Rückblickend können wir sagen, dass die Volkswirtschaft bzw. die Märkte keine fundamentalen Probleme hatten, die einen so starken Ausverkauf Ende 2018 hätten rechtfertigen können. Der Arbeitsmarkt lieferte trotz der unterschwellig geopolitischen Risiken weiterhin robuste Ergebnisse, die weichen Daten von Verbrauchern und Erzeugern wiesen nach wie vor auf eine Expansion hin (obwohl diese sich verlangsamte), und das Wachstum der Unternehmensgewinne für das Gesamtjahr war auch nach Berücksichtigung der Steuersenkungs-Effekte stark.

Letztendlich ist es wichtig, zu berücksichtigen, dass Korrekturen oder starke Rückgänge auf kürzere Sicht zwar schmerzhaft sein können - und wir rechnen auch in Zukunft mit von Volatilität geprägten Zeiträumen - aber auf längere Sicht können sie viele Chancen bieten. Im Nachhinein scheint sich der jüngste Ausverkauf als Geschenk für die Optimisten zu erweisen.



Dienstleistungssektor im Euroraum sorgt für Unterstützung; Brexit und keine Ende

EUROPA

Markus Müller
Globaler Leiter Chief Investment Office

Die Dienstleister laufen dem verarbeitenden Sektor den Rang ab

Die Entwicklungen in den verarbeitenden und Dienstleistungssektoren der Eurozone streben weiter auseinander. Die Einkaufsmanagerindizes (PMI) für den verarbeitenden Sektor haben sich weiter verschlechtert und wiesen im März in den drei großen Volkswirtschaften der Eurozone sogar auf einen Wachstumsrückgang hin, da sie auf unter 50 Punkte fielen. In Frankreich lag der Wert bei 49,7, in Italien bei 47,9 und in Deutschland bei 44,1 Punkten. Für die Eurozone insgesamt liegt der Indikator bei 47,5. In Großbritannien stieg der PMI für den verarbeitenden Sektor dagegen im März auf 55,1 Punkte, was teils auf die Bevorratung im Zusammenhang mit dem Brexit zurückzuführen ist. Der Sektor Dienstleistungen entwickelt sich dagegen wesentlich besser. Der PMI der Dienstleister für März war zwar in Frankreich mit 49,7 negativ, in Italien (53,1) und Spanien (56,8) jedoch positiv und lag in der Eurozone insgesamt bei 53,3 Punkten. Auch hier entwickelt sich Großbritannien gegen den Trend, da der Indikator für den Dienstleistungssektor (48,9) schwächer als im verarbeitenden Sektor ausfiel. Die relative Stärke des Dienstleistungssektors kann jedoch die Schwäche des verarbeitenden Sektors nicht wettmachen. Die allgemein schwache Konjunkturdynamik zeigt sich auch in aktuellen Inflationsdaten. Die Verbraucherpreisinflation fiel im März von 1,5% auf 1,4% gg. Vj., die Kerninflation in der Eurozone auf 0,8% gg. Vj., nachdem sie im Februar noch bei 1% lag. Der Einzelhandelsumsatz ist im Februar dagegen um 2,8% gg. Vj. gestiegen, was auf höhere Ausgaben der Haushalte schließen lässt. Die Europäische Zentralbank (EZB) rechnet damit, dass das schnellere Lohnwachstum der Konjunktur unmittelbar Auftrieb verleiht. Das Stellenwachstum in der Eurozone hat sich aber verlangsamt. Die Arbeitslosenrate blieb im Februar (7,8%) unverändert. EZB-Vize Guindos erklärte, dass die Notenbank Möglichkeiten prüfe, den Banksektor zu entlasten, z.B. über niedrigere Strafzinsen auf Bankeinlagen.

Zwei weitere Wendungen in Sachen Brexit

In dieser Woche waren zwei weitere Wendungen in der endlosen Brexit-Saga zu verzeichnen. Erstens hat die britische Premierministerin parteiübergreifende Gespräche mit Jeremy Corbyn, dem Vorsitzenden der Labour-Partei, angekündigt und eingeleitet, um zu versuchen, im Brexit-Streit Fortschritte zu erzielen. Zweitens versucht das britische Parlament derzeit über eine beschleunigte Gesetzgebung von May zu fordern, bei der die EU eine Fristverlängerung zu beantragen anstatt einen „harten“ Brexit zu wagen. Der Trend ginge also eher in Richtung eines „weicheren“ Brexit (bzw. einer langen Frist), wobei die Zeit sehr schnell abläuft. Der EU-Sondergipfel findet am 10. April statt, und die aktuelle Frist für den Brexit endet zwei Tage später, am 12. April. Aus diesem Grund halten wir an unserer Prognose einer 25%igen Wahrscheinlichkeit für einen „harten“ Brexit fest.



Schwächere Daten, steigenden Aktienkurse

DEUTSCHLAND

Gerit Heinz
Globaler Chefanlagestrategie

Deutsche Aktien holen auf, hinken aber global immer noch hinterher

Nach der schwachen Performance im Jahr 2018 konnten die deutschen Aktienmärkte ihre beste Performance eines ersten Quartals seit vier Jahren verzeichnen und der DAX hat einen neuen Höchststand seit Jahresbeginn erreicht. Das bedeutet aber eigentlich nur, dass der Index jetzt wieder auf demselben Stand liegt wie vor einem Jahr. Des Weiteren blieb der DAX trotz der positiven Performance in diesem Jahr weiterhin hinter seiner internationalen Vergleichsgruppe zurück, was nicht nur das schlechtere Geschäftsklima in Deutschland, sondern auch die Tatsache widerspiegelte, dass die negativen Gewinnkorrekturen für deutsche Unternehmen höher ausfielen als für Unternehmen in anderen Regionen und noch nicht den Boden gefunden haben. Wendepunkte in den Konjunkturdaten und Gewinnrevisionen müssen unbedingt im Auge behalten werden und könnten eine Voraussetzung für eine zukünftige bessere relative Performance der deutschen Aktien sein.

Abweichungen zwischen Makrodaten und Aktienmärkten

Der gute Jahresbeginn ist in gewissem Maße der akkommodierenden Haltung der EZB und der Fed zuzuschreiben. Noch kann kaum die Rede davon sein, dass die starke Marktentwicklung durch die Daten der deutschen Unternehmen gestützt wird. Offensichtlich waren die Aktienmärkte Ende letzten Jahres zu pessimistisch und haben dies anschließend wieder ausgeglichen; die jüngsten Konjunkturdaten aus Deutschland zeigten unterdessen eine weitere Verschlechterung. Der endgültige Einkaufsmanagerindex (PMI) für den verarbeitenden Sektor lag mit 44,1 Punkten noch unter dem vorläufigen Wert von letzter Woche (44,7), der bereits deutlich schwächer war als die Konsenserwartungen von 48,0. Der Wert des verarbeitenden Sektors zeigt damit eine Rezession an (PMI-Werte von unter 50), aber die Stimmung könnte schnell umschlagen, falls die externen Risiken nachlassen. Es ist auch anzumerken, dass der endgültige Dienstleistungs-PMI für Deutschland für März mit 55,4 sogar noch besser ausfiel als der vorläufige Wert der Vorwoche. Der Unterschied zwischen der Stimmung im verarbeitenden Sektor und im Dienstleistungssektor ist daher noch größer als zunächst angenommen.

10-jährige Bundesanleihen kämpfen weiter um eine nachhaltig positive Rendite, was ein Zeichen dafür ist, dass der Rentenmarkt die Konjunktur vorsichtiger einschätzt. Andererseits könnten die niedrigeren Renditen ebenfalls ein Unterstützungsfaktor für Aktien sein. Viele Indikatoren der Unternehmen, die auf der Produktion (und nicht auf der Stimmung) basieren, bleiben allerdings schwach. Die an diesem Donnerstag veröffentlichten Werte zu den Auftragseingängen waren beispielsweise alles andere als optimistisch, da sie unerwartet um 4,2% im Vergleich zum Vormonat bzw. 8,4% im Vorjahresvergleich einbrachen. Sorgen um die Auslandsnachfrage bewirken, dass der Ausblick für den verarbeitenden Sektor in Deutschland vorerst verhalten bleibt.



Industrieeinkaufsmanagerindex in China, Leitzinssenkung in Indien

EMERGING MARKETS

Tuan Huynh

CIO Emerging Markets und Leiter WD Emerging Markets

Industrieeinkaufsmanagerindex in China übertrifft Erwartungen

Der chinesische Einkaufsmanagerindex (PMI) für den verarbeitenden Sektor stieg von 49,2 im Februar auf 50,5 im März und übertraf damit die Konsensprognose von 49,6 deutlich. Er erreichte damit den höchsten Stand seit sechs Monaten. Die Tatsache, dass der PMI besser ausfiel als erwartet, wurde auch als Zeichen dafür interpretiert, dass sich der Wachstumsausblick in China dank der Stimulusmaßnahmen der Regierung verbessert. Was die einzelnen Komponenten des Index betrifft, so stieg der Produktions-PMI von nur 49,5 im Februar auf 52,7 im März, den höchsten Stand seit sechs Monaten. Die neuen Aufträge stiegen von 50,6 im Februar auf 51,6 im März, was wahrscheinlich Aufträgen aus dem Inland, v.a. aus den Infrastruktursektoren, zu verdanken war. Mit 47,1 zeigten Exportaufträge zwar weiterhin auf einen Rückgang hin, versus Februar (45,2) ergab sich aber eine Verbesserung (45,2). Die Werte lagen im Einklang mit anderen makroökonomischen Indikatoren, die in China in jüngster Zeit positiv ausfielen (z. B. höherer Handel / Frachtsendungen und 2-stelliges Wachstum der Stromerzeugung). Unserer Meinung nach hat die chinesische Volkswirtschaft die Talsohle bereits in Q1 dieses Jahres erreicht, und wir rechnen ab Q2 mit weiteren Verbesserungen. Zu den wichtigsten Stützfaktoren zählen 1) erhöhte Infrastrukturausgaben der Regierung seit Ende letzten Jahres; 2) jüngste Senkung der Mehrwertsteuer und 3) geldpolitische Lockerungsmaßnahmen der PBoC in diesem Jahr (inkl. Senkung der Mindestreserveanforderungen). Des Weiteren sind wir der Meinung, dass die Handelsgespräche zwischen USA und China schon bald enden dürften, und rechnen mit der Ankündigung eines ersten Handelsabkommens in den nächsten Wochen.

Indische Notenbank im April mit erneuter Leitzinssenkung

Die Reserve Bank of India (RBI) senkte bei ihrer geldpolitischen Sitzung am 4. April den Leitzins von 6,25% auf 6%. Es handelte sich nach der im Februar um die zweite Zinssenkung in diesem Jahr. Die Leitzinssenkung erfolgte vor allem aus folgenden Gründen:

Erstens hat der Inflationsdruck in Indien in diesem Jahr aufgrund des langsameren Lohnwachstums im ländlichen Bereich und der im Vergleich zum letzten Jahr niedrigeren Ölpreise deutlich nachgelassen. Die Verbraucherpreisinflation betrug im Februar 2,6% im Vorjahresvergleich und lag damit weit unter dem Inflationsziel der RBI von 4%.

Zweitens hat die Binnennachfrage in Indien nachgelassen, da sich das Konsumwachstum verlangsamt, besonders die Automobilverkäufe. Drittens zeigt sich die US-Notenbank in diesem Jahr moderater, so dass der externe Finanzierungsdruck auf Indien nachlässt und der RBI Spielraum zur Lockerung ihrer Geldpolitik bleibt.

Trotz allem gehen wir davon aus, dass die Zinssenkung im April die letzte in diesem Zyklus sein könnte. Eventuell wird die RBI nach diesen beiden kurz aufeinanderfolgenden Zinssenkungen länger warten müssen, um die Notwendigkeit weiterer Zinsschritte beurteilen zu können. Der jüngste Anstieg der Ölpreise könnte in Indien Inflationsdruck erzeugen. Darüber hinaus steht die indische Parlamentswahl unmittelbar bevor. Bei Prognosen zur künftigen Zinspolitik der RBI ist zu berücksichtigen, dass sich die Politik der Regierung nach der Wahl ändern könnte, was Folgen für die Volkswirtschaft hätte.





Europa: Makrodaten nicht aus den Augen verlieren

Aktien

- Die Aktienmärkte stiegen in der ersten Woche von Q2 weiter, je nach Region allgemein zwischen 2% und 6%. Diese Entwicklung folgte auf ein sehr starkes Q1. Der S&P 500 verbesserte sich um 13,6% und erzielte damit seine beste Quartalsperformance seit Q2 2009. Der STOXX 600 stieg um 13,3%, der stärkste Anstieg seit Q1 2015, und der Shanghai Composite konnte sich um 23,9% verbessern, so stark wie seit Q4 2014 nicht.
- Die anhaltenden Kursgewinne wurden durch positive Überraschungen bei bestimmten makroökonomischen Indikatoren, Anzeichen für Fortschritte bei den Handelsgesprächen zwischen den USA und China und nicht zuletzt günstige technische Faktoren wie die Tatsache, dass der deutsche DAX-Index seinen gleitenden 200-Tages-Durchschnitt durchbrach, unterstützt.
- Auch aufgrund der Sektorperformance und der Positionierung im Index EuroStoxx 50 wäre mehr Zuversicht im Hinblick auf den europäischen Konjunkturausblick angebracht. Zyklische Sektoren wie Grundstoffe, Automobil, Chemie, Technologie und Banken, die eine Outperformance erzielen, stehen eindeutig im Mittelpunkt, während typischerweise defensive Sektoren wie Telekommunikation, Versorger und Immobilien zurückbleiben.
- Wir dürfen aber die Fundamentaldaten des Marktes nicht aus den Augen verlieren. Die Bewertungen in Europa wirken im Vergleich zur Vergangenheit zwar noch angemessen, müssen allerdings durch zukünftige Entwicklungen der Unternehmensgewinne gestützt werden. Die Gewinnrevisionen in Europa beginnen offensichtlich, sich zu stabilisieren, aber die Erwartungen sind immer noch gedämpft und gehen (ggf. unrealistischerweise) von einer starken Erholung in H2 aus.
- Nach dem starken Anstieg seit Jahresbeginn befinden wir uns jetzt auch nahe an unseren Indexzielen, und es scheint nur geringes weiteres Kurspotenzial zu verbleiben. Das zukünftige makroökonomische Umfeld dürfte der entscheidende Faktor sein. Die Anleger sollten die Informationen aufmerksam mitverfolgen und bereit sein, bei neuen Signalen ihre Allokation zu ändern.

Aktien

Die Bewertungen in Europa erscheinen immer noch ordentlich, bedürfen aber der Unterstützung seitens der Unternehmensgewinne.

— Fokus der Woche

Erholung des EuroStoxx 50 setzt sich fort





Geringfügige Renditeerholung im Euroraum

Anleihen

- Am 27.03. erreichten die deutschen 10-Jahresrenditen ein Tief bei -0,08%, konnten sich aber seitdem erholen und scheinen diese Woche zu versuchen, erneut in den positiven Bereich zu gelangen. Da der Anstieg in der letzten Woche nicht deutlich war und die Zinsen am Geldmarkt weitgehend unverändert blieben (und teilweise sogar niedriger waren), versteilerte sich die Renditekurve
- Diese Entwicklungen spiegelten sich in den Renditen in anderen Ländern der Eurozone wider, während sich die Renditeabstände 10-jähriger Staatsanleihen in Italien, Spanien und Portugal zu Bundesanleihen einengten.
- Die Entwicklungen der Rentenmärkte in der Eurozone stimmten mit den Informationen zum wirtschaftlichen Umfeld und Finanzmärkten überein. Möglicherweise ist die Kombination dreier wichtiger Elemente dafür verantwortlich, dass der Renditerückgang nachgelassen hat:
 1. Verschiedene EZB-Mitglieder versicherten den Märkten, dass die Geldpolitik so lange wie nötig entgegenkommend bleiben würde und dass die geldpolitischen Instrumente pragmatisch geändert würden.
 2. Die PMI für den Dienstleistungssektor überraschten positiv, und die EU-Einzelhandelsdaten, die höher ausfielen als erwartet, ließen auf eine robuste Binnenwirtschaft schließen.
 3. Die rückläufige Risikoaversion veranlasste einige Anleger, Positionen von Anleihen in chancenorientierte Investments zu switchen.
- Euro-Unternehmensanleihen erwiesen sich trotz zusätzlicher hemmender Einflussgrößen aufgrund der vergleichsweise starken Emissionsaktivität als widerstandsfähig. Hierzu könnte das bessere Marktumfeld beigetragen haben, aber auch positive Einflussfaktoren aus dem Banksektor. Aufgrund von Bedenken über Folgen für die Kreditvergabeaktivität und die Umsetzung der Geldpolitik analysiert die EZB mögliche nachteilige Auswirkungen negativer Zinsen auf den Banksektor und bemüht sich um eine Feineinstellung der Geldpolitik, um solche zu mindern. Insgesamt rechnen wir damit, dass der konstruktive Ton für auf Euro lautende Investment Grade-Anleihen in den nächsten Wochen anhält.

Euro-Anleihen mit IG* zeigen sich widerstandsfähig

Anleihen

Euro-Anleihen mit IG* wurden durch steigende Finanzmärkte und EZB-Diskussionen um die Folgen negativer Zinsen für den Bankensektor unterstützt.

— Fokus der Woche





Ölpreistreibende Faktoren

Rohstoffe

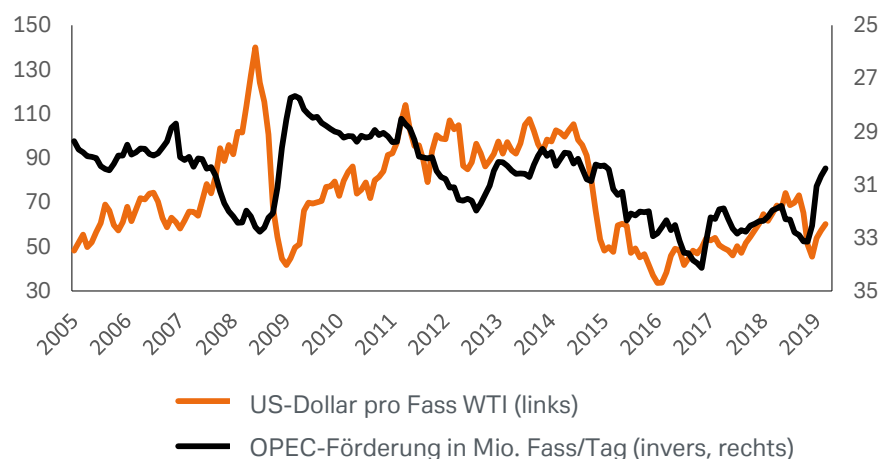
- Die recht starke Korrelation zwischen Öl- und Aktiennotierungen scheint anzuhalten. Der WTI-Ölpreis war seit Mitte März unverändert nahe an bzw. knapp unter 60 USD/Barrel geblieben. Diese Woche konnte er diesen Widerstand nachhaltig durchbrechen, er stieg sogar zum ersten Mal seit Oktober über seinen gleitenden 200-Tage-Durchschnitt von 61,7 USD/Barrel.
- Der Preis für Brent-Rohöl, der mit einem positiven Abstand zu WTI handelt, näherte sich 70 USD/Barrel, ebenfalls der gleitende 200-Tage-Durchschnitt. Sollte der Brent-Preis auch diese Schwelle durchbrechen, könnte das als Zeichen dafür gewertet werden, dass derartige Preisniveaus für einige Zeit anhalten werden.
- Die bessere Stimmung an den Finanzmärkten scheint allerdings nicht als einziger Faktor hinter den höheren Ölpreisen zu stecken. Die hohen Preise werden auch durch die fundamentale Angebots-Nachfrage-Lage am Ölmarkt unterstützt. Die OPEC hat die Produktion jetzt seit vier Monaten deutlich gedrosselt, von 33,2 Mio. Barrel/Tag im November 2018 auf 30,4 Mio. Barrel/Tag im März, so dass sich das weltweite Ölangebot merklich verknappt hat. Saudi-Arabien hat seine Produktion auf 9,8 Mio. Barrel/Tag gesenkt, die geringste Produktion des Landes seit Februar 2015. Gemeinsam mit der Produktionsdrosselung Russlands von 190.000 Barrel/Tag im März konnten diese Drosselungen den vom American Petroleum Institute gemeldeten Anstieg der US-Bestände um 3 Mio. Barrel/Tag, ausgleichen. Die Grafik zeigt, dass die OPEC-Produktionsdrosselungen die Ölpreise erfolgreich steigen ließen.
- Der Goldpreis ging dagegen in der letzten Woche zurück. Auch wenn die politische Unsicherheit aufgrund des Brexit anhält, wurden in den Handelsgesprächen zwischen USA und China offensichtlich wesentliche Fortschritte erzielt. Eine bessere Stimmung an den Finanzmärkten kombiniert mit leicht steigenden Anleiherenditen und einem starken USD sprechen nicht für einen deutlichen Anstieg von Gold. Wir halten an unserem 12-Monatsziel von USD 1275/Unze fest.

Rohölpreis (WTI) und OPEC-Förderung

Rohstoffe

Sowohl der positive Finanzmarktrend als auch die anhaltende Förderbeschränkung der OPEC haben dem Ölpreis Unterstützung gegeben.

— Fokus der Woche





Hintergründe der Euro-Schwäche

Währungen

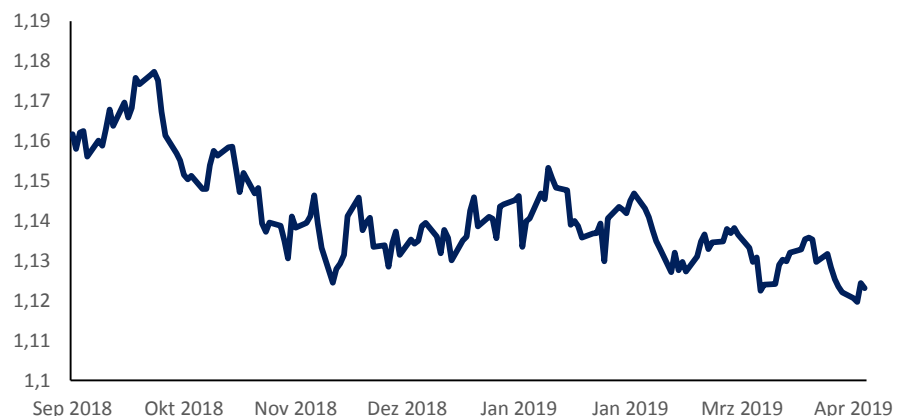
- Positive Überraschungen seitens der Konjunkturindikatoren und ein zuversichtlicherer Ausblick für die Weltwirtschaft sorgten dafür, dass sich der USD seit Jahresbeginn im oberen Bereich seiner Handelsspanne entwickelte. Trotz Abwärtskorrekturen der jüngsten Quartalsdaten des BIP bleibt die US-Volkswirtschaft unter den Industrieländern eine Wachstumslokomotive.
- Währungen spiegeln Änderungen in den relativen Stärken und Schwächen der jeweiligen Volkswirtschaften wider: So spricht die relative Stärke der US-Volkswirtschaft für einen relativ starken USD. In der Tat ist der EUR seit Jahresbeginn gegenüber dem USD um ca. 2% zurückgegangen, während der JPY während desselben Zeitraums gegenüber dem USD 1,5% abgeben musste.
- Der Hauptgrund für die jüngste Schwäche des EUR, der derzeit knapp über 1,12 gegenüber dem USD gehandelt wird, waren möglicherweise enttäuschende Daten aus dem verarbeitenden Sektor in Deutschland. Schwächere Konjunkturdaten und rückläufige Inflationsraten veranlassten die EZB, ihre akkommodierende geldpolitische Haltung zu bestätigen. Neben einer Entscheidung über angestrebte neue Langfrist-Kredite (TLTRO), könnte die EZB über Anpassungen ihrer Instrumente zur Vermeidung nachteiliger Nebeneffekte negativer Einlagen-Zinsen diskutieren. Aufgrund dessen gehen die Marktteilnehmer davon aus, dass die Zinsen noch länger niedrig bleiben könnten.
- Die Handelsspanne zwischen 1,16 und 1,12 für EUR/USD entwickelte sich seit Oktober 2018, und 1,12 scheint sich als Widerstandswert gut etabliert zu haben. Unserer Meinung nach wäre daher ein Ereignis mit gravierenden Marktfolgen erforderlich, damit der Wechselkurs diesen Wert durchbricht. Ein derartiges Ereignis könnte unter anderem ein harter Brexit oder ein ernsthaftes Scheitern der Handelsgespräche sein. Keines dieser Ereignisse ist für uns sehr wahrscheinlich, weshalb wir an unserer Prognose eines EUR/USD-Wechselkurses von 1,15 während der nächsten zwölf Monate festhalten.

EUR/USD-Wechselkurs in den letzten 6 Monaten

Währungen

Nur ein externer Impuls dürfte zu Kursen unter EUR/USD 1,12 führen – aber weder ein harter Brexit noch ein echter Durchbruch in Handelsstreit erscheint uns sehr wahrscheinlich.

— Fokus der Woche





Perspektiven
Aus den Regionen
Anlageklassen
Prognosen
Zahlen & Fakten
Glossar

Deutsche Bank Wealth Management Prognosen

März 2020

März 2020					
Aktienindizes					
USA (S&P 500)					2.850
Eurozone (Euro STOXX 50)					3.250
Deutschland (DAX)					11.800
Großbritannien (FTSE 100)					7.120
Japan (MSCI Japan)					980
Schwellenländer (MSCI Emerging Markets)					1.110
Asien ex Japan (MSCI in USD)					680
Staatsanleiherenditen (10 Jahre, %)					
USA					3,00
Deutschland					0,30
Großbritannien					1,50
Japan					0,20
Rohstoffe					
Öl (WTI)					60
Gold in USD					1.275
Währungen					
Währungen	3 Monate	März 2020		3 Monate	März 2020
EUR/USD	1,15	1,15	USD/TRY	5,65	5,95
EUR/GBP	0,88	0,90	EUR/HUF	320	330
GBP/USD	1,31	1,28	EUR/PLN	4,35	4,40
USD/JPY	111	107	USD/RUB	66,00	71,00
EUR/CHF	1,14	1,13	USD/ZAR	14,00	14,50
USD/CAD	1,31	1,31	USD/CNY	6,73	7,00
AUD/USD	0,68	0,67	USD/INR	72	75
NZD/USD	0,67	0,65	USD/KRW	1.120	1.100
EUR/SEK	10,24	10,10	USD/IDR	14.000	13.750
EUR/NOK	9,60	9,40	USD/MXN	19,50	20,00
EUR/TRY	6,50	6,84	USD/BRL	3,85	3,95

Prognosen Deutsche Bank AG, Stand: 25. März 2019; Prognosen können ohne weitere Benachrichtigung geändert werden.

Deutsche Bank
Wealth Management

In Europa, Mittlerer Osten & Afrika sowie in Asien-Pazifik gilt diese Publikation als Marketing Material, in den USA nicht. Wertentwicklungen in der Vergangenheit sind kein verlässlicher Indikator für zukünftige Wertentwicklungen. Prognosen basieren auf Annahmen, Schätzungen, Ansichten und hypothetischen Modellen oder Analysen, welche sich jederzeit ändern oder als falsch heraus stellen können. Die Informationen können sich jederzeit verändern und sollten nicht als Empfehlung angesehen werden. Es kann keine Gewähr übernommen werden, dass Anlageziele erreicht oder Ertragsersparungen erfüllt werden. CIO Office, Deutsche Bank Wealth Management, Deutsche Bank AG - Email: WM.CIO-Office@db.com S. 10 / 18



Perspektiven
Aus den Regionen
Anlageklassen
Prognosen
Zahlen & Fakten
Glossar

Zahlen und Fakten

	Aktuell	Wochen- ertrag	1 Monats- ertrag	Ertrag seit Jahres- anfang	03. April 2018 03. April 2019	03. April 2017 03. April 2018	03. April 2016 03. April 2017	03. April 2015 03. April 2016	03. April 2014 03. April 2015
Renditen									
2-jährige Bundesanleihen	-0.58%	-0.07%	0.06%	-0.15%	-0.51%	-0.82%	-0.08%	0.02%	0.78%
5-jährige Bundesanleihen	-0.41%	-0.25%	0.68%	0.76%	1.97%	-0.90%	0.97%	1.51%	4.38%
10-jährige Bundesanleihen	0.00%	-0.77%	1.87%	2.98%	6.47%	-0.54%	-0.06%	1.80%	16.15%
10-jährige US Staatsanleihen	2.52%	-1.20%	2.09%	2.15%	4.88%	-1.84%	-2.53%	2.26%	11.59%
10-jährige UK Staatsanleihen	1.08%	-0.61%	2.03%	1.99%	5.22%	-0.91%	6.37%	4.31%	13.92%
2-jährige italienische Staatsanleihen	0.32%	-0.18%	0.12%	0.43%	-0.02%	0.95%	0.01%	0.41%	1.93%
5-jährige italienische Staatsanleihen	1.57%	-0.49%	0.60%	1.63%	-1.37%	4.23%	-0.83%	3.10%	8.19%
10-jährige italienische Staatsanleihen	2.54%	-0.83%	1.86%	2.63%	-2.35%	8.13%	-5.81%	3.07%	21.86%
Barclays Euro Corporate	0.84%	0.01%	1.37%	3.20%	2.37%	1.40%	2.66%	0.62%	7.39%
Barclays Euro High Yield	3.41%	0.82%	1.60%	5.69%	2.65%	3.98%	8.52%	-0.31%	6.30%
JP Morgan EMBIG Div.	5.98%	0.55%	3.19%	8.97%	13.97%	-9.51%	15.94%	-0.79%	34.19%
Aktien									
USA (S&P 500)	2,873.4	2.4%	2.5%	14.6%	9.9%	10.8%	13.8%	0.3%	9.4%
Euroland (Euro Stoxx 50)	3,435.6	3.4%	3.7%	14.5%	2.6%	-3.6%	17.6%	-20.5%	15.9%
Deutschland (DAX)	11,954.4	4.7%	3.0%	13.2%	-0.4%	-2.1%	25.1%	-18.2%	24.3%
UK (FTSE 100)	7,418.3	3.1%	4.4%	10.3%	5.5%	-3.5%	18.5%	-10.1%	2.8%
Italien (FTSE MIB)	21,755.9	2.7%	5.1%	18.7%	-3.4%	11.2%	13.9%	-23.7%	6.0%
Frankreich (CAC 40)	5,468.9	3.2%	3.9%	15.6%	6.2%	1.3%	17.7%	-14.8%	14.0%
Japan (MSCI Japan)	970.2	0.8%	0.5%	8.6%	-3.5%	10.9%	15.7%	-18.5%	28.5%
Asien ex Japan (MSCI, USD)	678.5	3.5%	3.4%	13.7%	-5.3%	22.3%	16.9%	-16.2%	8.1%
Emerging Markets (MSCI, USD)	1,079.8	3.4%	2.7%	11.8%	-7.7%	21.2%	16.8%	-16.9%	-0.6%
Rohstoffe & Alternative Anlagen									
Rohöl Sorte WTI (USD)	62.46	5.1%	11.9%	37.6%	-1.7%	26.4%	36.3%	-25.5%	-50.7%
Gold (USD)	1,291.2	-1.5%	-1.0%	0.8%	-2.9%	6.1%	3.4%	1.3%	-7.1%
EUR/USD	1.1230	-0.2%	-1.4%	-1.8%	-8.5%	15.2%	-6.1%	4.2%	-20.7%
EUR/GBP	0.8534	0.0%	-0.8%	-4.9%	-2.3%	2.4%	6.8%	9.0%	-11.3%
EUR/JPY	125.20	0.8%	-1.7%	-0.2%	-4.3%	10.6%	-7.3%	-2.2%	-8.6%
VIX Index	13.74	-1.41	0.17	-11.68	-7.36	8.72	-0.72	-1.57	1.30
VDAX Index	14.37	-2.37	-0.85	-9.02	-5.47	3.50	-8.51	3.24	5.90

Stand: 03. April 2019. Datenquelle: FactSet Research Systems Inc., negative Zahlen in Rot.



Perspektiven
Aus den Regionen
Anlageklassen
Prognosen
Zahlen & Fakten
Glossar

Zahlen und Fakten

	Aktuell	Wochen- ertrag	1 Monats- ertrag	Ertrag seit Jahres- anfang	03. April 2018 03. April 2019	03. April 2017 03. April 2018	03. April 2016 03. April 2017	03. April 2015 03. April 2016	03. April 2014 03. April 2015
Renditebewertung									
Refinanzierungssatz (Refi-Rate)	0.00%	0	0	0	0	0	0	-5	-20
Zinsstruktur Bundesanleihen (10YR-2YR)	58	3	-14	-26	-52	-1	49	19	-99
Renditeabstand FRA-GER (10YR)	33	2	-7	-13	10	-44	43	-4	-22
Renditeabstand ITA-GER (10YR)	254	3	-1	2	126	-76	90	2	-60
Renditeabstand SPA-GER (10YR)	115	1	1	-3	47	-68	6	26	-58
Renditeabstand Investment Grade (10YR)	84	-8	-2	-21	44	-17	-36	19	53
Renditeabstand High Yield (10YR)	341	-25	-15	-90	76	-22	-126	90	88
Renditeabstand J.P. Morgan EMBIG Div.	598	-14	-1	-64	71	9	-52	42	132

	Aktuell	Wochen- ertrag	1 Monats- ertrag	Ertrag seit Jahres- anfang	03. April 2018 03. April 2019	03. April 2017 03. April 2018	03. April 2016 03. April 2017	03. April 2015 03. April 2016	03. April 2014 03. April 2015
Aktien: Bewertungen									
USA (S&P 500)	17.9	0.4	0.4	2.2	-1.1	-0.6	1.9	0.1	0.7
Euroland (Euro Stoxx 50)	14.3	0.4	0.4	1.7	0.2	-1.7	2.5	-3.3	2.2
Deutschland (DAX)	13.9	0.7	0.4	1.8	1.1	-2.1	2.6	-4.2	2.6
UK (FTSE 100)	13.2	0.4	0.6	1.4	-0.8	-2.6	0.5	1.1	0.5
Italien (FTSE MIB)	12.4	0.3	0.3	1.5	-3.0	-2.7	-1.8	-5.9	3.3
Frankreich (CAC 40)	14.4	0.4	0.5	2.0	-0.3	-0.8	1.5	-2.6	1.9
Japan (MSCI Japan)	13.6	0.6	0.8	2.1	0.3	-2.6	1.7	-3.0	2.6
Asien ex Japan (MSCI, USD)	14.4	0.6	1.0	2.3	0.2	-0.6	1.8	-0.6	1.0
Emerging Markets (MSCI, USD)	13.3	0.6	0.7	1.8	-0.3	-0.6	0.9	0.0	1.7

	Relative Stärke Index	50 Tage gleitender Durch- schnitt	100 Tage gleitender Durch- schnitt	200 Tage gleitender Durch- schnitt	Gewinn- wachstum nächste 12 Monate (NTM)	3-Monats- änderung Gewinn- erwartung (NTM)	Dividende rendite
USA (S&P 500)	66.70	2,771.7	2,687.0	2,754.3	6.1%	-3.3%	2.1%
Euroland (Euro Stoxx 50)	70.74	3,271.4	3,175.9	3,268.2	7.8%	-3.0%	3.8%
Deutschland (DAX)	69.83	11,412.0	11,170.2	11,660.8	9.1%	-3.5%	3.4%
UK (FTSE 100)	67.59	7,149.8	7,004.9	7,208.5	3.0%	-3.0%	4.6%
Italien (FTSE MIB)	72.56	20,479.2	19,685.9	20,183.8	8.8%	-2.1%	4.4%
Frankreich (CAC 40)	70.23	5,197.3	5,013.3	5,167.7	6.0%	-4.5%	3.6%
Japan (MSCI Japan)	55.80	953.5	945.0	983.5	3.8%	-3.9%	2.5%
Asien ex Japan (MSCI, USD)	69.94	650.9	627.4	634.1	8.1%	-7.5%	2.8%
Emerging Markets (MSCI, USD)	64.63	1,049.6	1,015.4	1,022.5	9.0%	0.1%	3.0%

Aktien: Technische und fundamentale Faktoren									
USA (S&P 500)			66.70	2,771.7	2,687.0	2,754.3	6.1%	-3.3%	2.1%
Euroland (Euro Stoxx 50)			70.74	3,271.4	3,175.9	3,268.2	7.8%	-3.0%	3.8%
Deutschland (DAX)			69.83	11,412.0	11,170.2	11,660.8	9.1%	-3.5%	3.4%
UK (FTSE 100)			67.59	7,149.8	7,004.9	7,208.5	3.0%	-3.0%	4.6%
Italien (FTSE MIB)			72.56	20,479.2	19,685.9	20,183.8	8.8%	-2.1%	4.4%
Frankreich (CAC 40)			70.23	5,197.3	5,013.3	5,167.7	6.0%	-4.5%	3.6%
Japan (MSCI Japan)			55.80	953.5	945.0	983.5	3.8%	-3.9%	2.5%
Asien ex Japan (MSCI, USD)			69.94	650.9	627.4	634.1	8.1%	-7.5%	2.8%
Emerging Markets (MSCI, USD)			64.63	1,049.6	1,015.4	1,022.5	9.0%	0.1%	3.0%



Perspektiven
Aus den Regionen
Anlageklassen
Prognosen
Zahlen & Fakten
Glossar

Daten- und Ereigniskalender für die kommende Woche

	USA	Europa	Asien
Montag 08. April	Auftragseingang in der Industrie (Feb), Auftragseingänge für dauerhafte Güter (Feb)	Deutschland: Handelsbilanz (Feb) Frankreich: Industrievertrauensindex der <i>BdF</i> (März) Eurozone: <i>Sentix</i> Index des Investorenvertrauens (Apr)	Japan: Handelsbilanz (Feb), Konsumentenvertrauen (März), <i>Eco Watchers</i> Umfrage (März) Australien: ANZ Index der Stellenausschreibungen (März)
Dienstag 09. April	<i>NFIB</i> Geschäftsklima kleiner Unternehmen (März), <i>JOLTS</i> Index neuer Arbeitsplätze (Feb)	Italien: Einzelhandelsumsätze (Feb)	Australien: Hauskredite (Feb), Investitionskredite (Feb), Kredite für selbstgenutzten Wohnraum (Feb)
Mittwoch 10. April	Konsumgüterpreisindex (März), Protokoll der <i>FOMC</i> Sitzung der <i>Fed</i> (20. März)	Frankreich, Italien, *UK: Industrieproduktion (Feb) *UK: Handelsbilanz (Feb), monatliches BIP (Feb), Dienstleistungsindex (Feb) Eurozone: <i>EZB</i> Sitzung	Japan: Maschinenaufträge (Feb), Aufträge für Maschinenwerkzeuge (März), Produzentenpreisindex (März) Australien: <i>Westpac</i> Konsumentenvertrauen (Apr)
Donnerstag 11. April	Produzentenpreisindex (März), Jahrestreffen des IWF in Washington	Frankreich, Deutschland: Konsumgüterpreisindex (März)	Japan: M3 Geldmenge (März) Australien: Preiserwartungen für Konsumgüter (Apr) China: Konsumgüter-, Produzentenpreisindizes (März)
Freitag 12. April	Konsumentenvertrauensindex der <i>Universität von Michigan</i> <i>Kursiv: Name des jeweiligen Instituts bzw. der jeweiligen Behörde</i>	Spanien: Konsumgüterpreisindex (März) Eurozone: Industrieproduktion (Feb) *UK: Großbritannien	Australien: Finanzmarktstabilitätsbericht der <i>RBA</i> China: Handelsbilanz (März)



Perspektiven
Aus den Regionen
Anlageklassen
Prognosen
Zahlen & Fakten
Glossar

Glossar

Die **Bank of England (BoE)** ist die britische Zentralbank.

Die **Bank of Japan (BoJ)** ist die japanische Zentralbank.

Chinesische A-Aktien sind Aktien von Unternehmen des chinesischen Festlands, zu denen ausländische Anleger nur beschränkten Zugang haben.

CNY ist der Währungscode des Chinesischen Yuan.

Die **Verbraucherpreisinflation (CPI)** misst den Preis eines Produkt- und Dienstleistungskorbs, der auf dem typischen Verbrauch eines Privathaushalts basiert.

Zur **Berechnung des Gewinns pro Aktie** werden die Dividenden auf Vorzugsaktien vom Nettoertrag eines Unternehmens abgezogen und das Ergebnis wird durch die Gesamtzahl der umlaufenden Aktien dividiert.

Die **Energy Information Administration (EIA)** gehört zum US-Energieministerium und ist eine Behörde des US-Statistiksystems (U.S. Federal Statistical System).

EUR ist der Währungscode des Euro.

Die **Europäische Zentralbank (EZB)** ist die Zentralbank der Eurozone.

Die **EU-Kommission** ist das Exekutivorgan der Europäischen Union (EU) und vertritt die Interessen der gesamten Europäischen Union. Sie besteht aus 28 Mitgliedern (eines aus jedem EU-Mitgliedstaat).

Die **Eurozone** besteht aus 19 Mitgliedstaaten der Europäischen Union, die den Euro als gemeinsame Währung und einziges gesetzliches Zahlungsmittel eingeführt haben.

Die **Federal Reserve** ist die Zentralbank der USA. Ihr Offenmarktausschuss (FOMC) trifft zusammen, um die Zinspolitik festzulegen.

Das **Bruttoinlandsprodukt (BIP)** misst den Wert aller Waren und Dienstleistungen, die während eines bestimmten Zeitraums innerhalb der Grenzen eines Landes produziert werden.

GBP ist der Währungscode des britischen Pfunds.

Der **Hang Seng Index (HSI)** umfasst die 50 größten an der Börse Hongkongs gehandelten Unternehmen.

ifo-Indizes messen das Geschäftsklima und die Erwartungen in Deutschland und anderen

Volkswirtschaften.

Der **ISM Manufacturing Index** basiert auf einer Umfrage unter Unternehmen des verarbeitenden Gewerbes durch das Institute for Supply Management.

Das **Nordamerikanische Freihandelsabkommen (NAFTA)** ist 1994 in Kraft getreten und bezieht sich auf die USA, Mexiko und Kanada.

Das **Kurs-Gewinnverhältnis (KGV)** misst den aktuellen Aktienkurs eines Unternehmens im Verhältnis zum Gewinn pro Aktie. In diesem Zusammenhang bezieht sich LTM auf den Gewinn der letzten zwölf Monate.

Einkaufsmanagerindizes (Purchasing manager indices, PMI) sind ein Indikator für die wirtschaftliche Gesundheit des verarbeitenden Sektors und basieren auf fünf Hauptindikatoren: neue Aufträge, Lagerbestände, Produktion, Lieferungen von Zulieferern und Arbeitsmarkt. Der umfassende Einkaufsmanagerindex umfasst sowohl den verarbeitenden als auch den Dienstleistungssektor. Diese Indizes können von der öffentlichen Hand oder von privaten Stellen (z. B. Caixin, Nikkei) veröffentlicht werden.

Mindestreserveanforderungen bestimmen, welcher Anteil der Verbindlichkeiten aus Einlagen von Banken als Reserve gehalten werden muss.

Der **RSI oder Relative Stärke Index** ist eine technische Kennzahl, die über das Momentum der Kursbewegung den Grad misst, indem ein Investment überkauft bzw. überverkauft ist.

Der **S&P 500 Index** umfasst 500 führende US-Unternehmen, die ca. 80% der verfügbaren US-Marktkapitalisierung ausmachen.

Treasuries sind von der US-Regierung begebene Anleihen.

TRY ist der Währungscode für die Türkische Lira.

USD ist der Währungscode des US-Dollar.

Volatilität ist der Grad der Schwankung einer Serie von Kursen im Laufe der Zeit.

West Texas Intermediate (WTI) ist eine Rohölsorte, die als Benchmark für den Ölpreis verwendet wird.



Wichtige Hinweise

Allgemeines

Dieses Dokument darf nicht in Kanada oder Japan verteilt werden. Dieses Dokument richtet sich ausschließlich an Handels- oder Geschäftskunden.

Dieses Dokument wird über die Deutsche Bank AG, ihre Zweigstellen (wie in den jeweiligen Rechtsgebieten zulässig), verbundene Unternehmen und leitende Angestellte und Mitarbeiter (gemeinsam „Deutsche Bank“), in gutem Glauben vorgelegt. Dieses Material dient ausschließlich zu Ihrer Information und stellt kein Angebot, keine Empfehlung oder Angebotseinholung zum Kauf oder Verkauf von Geldanlagen, Wertpapieren, Finanzinstrumenten oder anderen Produkten, zum Abschluss einer Transaktion oder zur Bereitstellung einer Investmentdienstleistung oder Anlageberatung oder zur Erteilung von Ratschlägen zu Recherche, Anlagerecherche oder Anlageempfehlungen in einem beliebigen Rechtsgebiet dar. Der gesamte Inhalt dieser Mitteilung ist vollumfänglich zu prüfen.

Erklärt ein zuständiges Gericht eine Bestimmung dieses Haftungsausschlusses für nicht vollstreckbar, so bleiben die übrigen Bestimmungen hiervon unberührt. Dieses Dokument wurde als allgemeiner Marktkommentar erstellt; Anlagebedürfnisse, Zielsetzungen oder finanzielle Umstände einzelner Anleger wurden nicht berücksichtigt. Geldanlagen unterliegen allgemeinen Marktrisiken, die sich aus dem jeweiligen Instrument ableiten lassen oder konkret mit dem Instrument oder dem entsprechenden Ausgeber zusammenhängen. Falls solche Risiken eintreten, können Anlegern Verluste entstehen, einschließlich (ohne Beschränkung) des Gesamtverlusts des investierten Kapitals. Der Wert von Geldanlagen kann sowohl fallen als auch steigen, und Sie erhalten nicht zwangsläufig zu jedem Zeitpunkt den ursprünglich angelegten Betrag zurück. In diesem Dokument werden nicht alle Risiken (direkt oder indirekt) und sonstigen Überlegungen ausgeführt, die für einen Anleger bei der Geldanlageentscheidung wesentlich sein können.

Dieses Dokument und alle darin enthaltenen Informationen werden in der vorliegenden Form, soweit verfügbar bereitgestellt, und die Deutsche Bank gibt keine Zusicherung oder Gewährleistung, sei es ausdrücklicher, stillschweigender oder gesetzlicher Art, in Bezug auf in diesem Dokument enthaltene oder damit in Zusammenhang stehende Aussagen oder Informationen ab. Alle Ansichten, Marktpreise, Schätzungen, zukunftsgerichteten Aussagen, hypothetischen Aussagen oder sonstigen Meinungen, die zu den hierin enthaltenen finanziellen Schlussfolgerungen führen, stellen die subjektive Einschätzung der Deutschen Bank am Tag der Erstellung dieses Berichts dar. Die Deutsche Bank übernimmt ohne Einschränkung keine Gewährleistung für die Richtigkeit, Angemessenheit, Vollständigkeit, Zuverlässigkeit, Rechtzeitigkeit oder Verfügbarkeit dieser Mitteilung oder der in diesem Dokument enthaltenen Informationen und schließt ausdrücklich jede Haftung für Fehler oder Auslassungen in diesem Dokument aus. Zukunftsgerichtete Aussagen umfassen wesentliche Elemente von subjektiven Einschätzungen und Analysen, und die Änderungen derselben

und/oder die Berücksichtigung anderer oder weiterer Faktoren können sich erheblich auf die angegebenen Ergebnisse auswirken. Daher können tatsächliche Ergebnisse unter Umständen erheblich von den hierin prognostizierten Ergebnissen abweichen.

Die Deutsche Bank übernimmt keine Verpflichtung zur Aktualisierung der in diesem Dokument enthaltenen Informationen oder zur Inkenntnissetzung der Anleger über verfügbare aktualisierte Informationen. Die in diesem Dokument enthaltenen Informationen können ohne Ankündigung und auf der Grundlage einer Reihe von Annahmen, die sich als nicht zutreffend erweisen, geändert werden und können von den Schlussfolgerungen abweichen, die andere Abteilungen innerhalb der Deutschen Bank gezogen haben. Wengleich die in diesem Dokument enthaltenen Informationen von der Deutschen Bank sorgfältig zusammengestellt wurden und von Quellen stammen, die die Deutsche Bank als vertrauenswürdig und zuverlässig einstuft, kann und wird die Deutsche Bank keine Garantie bezüglich der Vollständigkeit, Angemessenheit oder Genauigkeit der Informationen abgeben, und Anleger sollten sich darauf auch nicht verlassen. Der Einfachheit halber kann dieses Dokument Verweise zu Websites und anderen externen Quellen enthalten. Die Deutsche Bank übernimmt keine Verantwortung für deren Inhalte, und deren Inhalte sind kein Bestandteil dieses Dokuments. Der Zugriff auf solche externen Quellen erfolgt auf Ihr eigenes Risiko..

Vor der Anlageentscheidung müssen Anleger mit oder ohne Unterstützung eines Anlageberaters entscheiden, ob die von der Deutschen Bank beschriebenen oder bereitgestellten Geldanlagen oder Strategien in Bezug auf ihre persönlichen Anlagebedürfnisse, Zielsetzungen, finanziellen Umstände und Instrumente geeignet sind. Potenzielle Anleger sollten sich bei der Entscheidung für eine Geldanlage nicht auf dieses Dokument sondern vielmehr auf den Inhalt der endgültigen Angebotsunterlagen in Bezug auf die Geldanlage verlassen.

Als globaler Finanzdienstleister unterliegt die Deutsche Bank von Zeit zu Zeit tatsächlichen und potenziellen Interessenkonflikten. Die Deutsche Bank unternimmt grundsätzlich alle geeigneten Schritte, um effektive organisatorische und administrative Vorkehrungen zu treffen und beizubehalten, die der Erkennung und Beilegung solcher Konflikte dienen. Die Geschäftsführung der Deutschen Bank ist dafür verantwortlich sicherzustellen, dass die Systeme, Kontrollen und Verfahrensweisen der Deutschen Bank dazu geeignet sind, Interessenkonflikte zu erkennen und beizulegen.

Die Deutsche Bank gibt keine Steuer- oder Rechtsberatung, auch nicht in diesem Dokument, und der Inhalt dieses Dokuments ist nicht als Anlageberatung durch die Deutsche Bank zu verstehen. Anleger sollten sich von ihren eigenen Steuerberatern, Rechtsanwälten und Anlageberatern in Bezug auf die von der Deutschen Bank beschriebenen Geldanlagen und Strategien beraten lassen. Geldanlageinstrumente sind nicht durch eine Regierungsbehörde versichert, unterliegen keinen



Wichtige Hinweise

Einlagenschutzplänen und sind nicht garantiert, auch nicht durch die Deutsche Bank, es sei denn, es werden für einen Einzelfall anderslautende Angaben gemacht.

Dieses Dokument darf ohne ausdrückliche schriftliche Genehmigung der Deutschen Bank nicht vervielfältigt oder in Umlauf gebracht werden. Die Deutsche Bank verbietet ausdrücklich die Verteilung und Weitergabe dieses Materials an Dritte. Die Deutsche Bank übernimmt keinerlei Haftung in Bezug auf die Nutzung oder Verteilung dieses Materials oder auf durch den Anleger (zukünftig) ausgeführte Handlungen oder getroffene Entscheidungen im Zusammenhang mit in diesem Dokument erwähnten Geldanlagen. .

Die Art der Verbreitung und Verteilung dieses Dokuments kann durch ein Gesetz oder eine Vorschrift in bestimmten Ländern, einschließlich, ohne Beschränkung, den USA, eingeschränkt werden. Dieses Dokument dient nicht der Verteilung an oder der Nutzung durch Personen oder Unternehmen mit Wohn- oder Standort in einem Ort, Bundesstaat, Land oder Rechtsgebiet, in dem die Verteilung, Veröffentlichung, Verfügbarkeit oder Nutzung gegen ein Gesetz oder eine Vorschrift verstoßen würde oder in dem die Deutsche Bank Registrierungs- oder Lizenzierungsanforderungen erfüllen müsste, die derzeit nicht erfüllt werden. Personen, die in den Besitz dieses Dokuments gelangen, sind aufgefordert, sich selbst über solche Einschränkungen zu informieren und diese einzuhalten.

Ergebnisse der Vergangenheit sind keine Garantie für zukünftige Ergebnisse; der Inhalt dieses Dokuments stellt keine Zusicherung, Gewährleistung oder Prognose in Bezug auf zukünftige Ergebnisse dar. Weitere Informationen stehen auf Anfrage des Anlegers zur Verfügung.

Bahrain

Für Einwohner Bahrains: Dieses Dokument ist kein Angebot zum Kauf von oder zur Beteiligung an Wertpapieren, Derivaten oder Fonds, die in Bahrain, im Rahmen der Auslegung der Monetary Agency Regulations von Bahrain vermarktet werden. Alle Geldanlageanträge sind von außerhalb Bahrains zu stellen, und alle Zuteilungen haben außerhalb von Bahrain zu erfolgen. Dieses Dokument wurde zu privaten Informationszwecken für Anleger erstellt, bei denen es sich um Institutionen handelt. Es stellt keine Einladung an die Öffentlichkeit des Königreichs Bahrain dar und wird auch nicht für die Öffentlichkeit ausgegeben, an diese weitergegeben oder dieser zur Verfügung gestellt. Die Central Bank (CBB) hat dieses Dokument oder die Vermarktung solcher Wertpapiere, Derivate oder Fonds im Königreich Bahrain nicht geprüft oder genehmigt. Demzufolge dürfen die Wertpapiere, Derivate oder Fonds nach dem Gesetz Bahrains nicht in Bahrain oder an die Einwohner Bahrains angeboten oder verkauft werden. Die CBB ist nicht verantwortlich für die Entwicklung der Wertpapiere, Derivate oder Fonds.

Kuwait

Dieses Dokument wurde Ihnen auf Ihre Anfrage hin übersandt. Diese Präsentation dient nicht der allgemeinen Verteilung an die Öffentlichkeit von Kuwait. Die Wertpapiere wurden nicht von der

Capital Markets Authority in Kuwait und auch von keiner anderen zuständigen Regierungsbehörde in Kuwait zum Angebot in Kuwait freigegeben. Das Angebot der Wertpapiere in Kuwait auf der Grundlage einer Privatplatzierung oder einer Börsennotierung ist daher in Übereinstimmung mit dem Decree Law No. 31 von 1990 und den Implementierungsvorschriften (in der jeweils gültigen Form) und Law No. 7 von 2010 und den dazugehörigen Statuten (in der jeweils gültigen Form) nicht zulässig. Es erfolgt keine Privatplatzierung und keine Börsennotierung der Wertpapiere in Kuwait, und es wird keine Vereinbarung bezüglich des Verkaufs der Wertpapiere in Kuwait geschlossen. Es werden keine Marketing-, Werbe- oder Anreizaktivitäten zum Angebot oder zur Vermarktung der Wertpapiere in Kuwait unternommen.

Vereinigte Arabische Emirate

Die Deutsche Bank AG im Dubai International Financial Centre (Registernummer 00045) wird von der Dubai Financial Services Authority reguliert. Die Deutsche Bank AG, Zweigstelle DIFC, ist ausschließlich berechtigt, diejenigen Finanzdienstleistungsaktivitäten auszuführen, die unter die bestehende DFSA-Lizenz fallen. Hauptsitz im DIFC: Dubai International Financial Centre, The Gate Village, Building 5, PO Box 504902, Dubai, U.A.E. Diese Informationen wurden von der Deutsche Bank AG bereitgestellt. Damit verbundene Finanzprodukte oder -dienstleistungen stehen ausschließlich professionellen Kunden gemäß der Definition der Dubai Financial Services Authority zur Verfügung.

Katar

Die Deutsche Bank AG im Qatar Financial Centre (Registernummer 00032) wird von der Qatar Financial Centre Regulatory Authority reguliert. Die Deutsche Bank AG, Zweigstelle QFC, ist ausschließlich berechtigt, diejenigen Finanzdienstleistungsaktivitäten auszuführen, die unter die bestehende QFCRA-Lizenz fallen. Hauptsitz im QFC: Qatar Financial Centre, Tower, West Bay, Level 5, PO Box 14928, Doha, Qatar. Diese Informationen wurden von der Deutsche Bank AG bereitgestellt. Damit verbundene Finanzprodukte oder -dienstleistungen stehen ausschließlich Geschäftskunden gemäß der Definition der Qatar Financial Centre Regulatory Authority zur Verfügung.

Belgien

Diese Informationen wurden von der Deutsche Bank AG in Belgien über die Zweigstelle Brüssel bereitgestellt. Die Deutsche Bank AG ist eine Aktiengesellschaft, die nach deutschem Recht gegründet wurde und berechtigt ist, das Bankgeschäft zu betreiben und Finanzdienstleistungen anzubieten und die der Aufsicht und Kontrolle der Europäischen Zentralbank (EZB) und der Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht (BaFin) unterliegt. Die Deutsche Bank AG, Zweigstelle Brüssel, hat ihren Sitz in Marnixlaan 13-15, B-1000 Brüssel unter der Umsatzsteueridentifikationsnummer BE 0418.371.094. Weitere Angaben sind auf Anfrage erhältlich oder können auf www.deutschebank.be nachgelesen werden.



Wichtige Hinweise

Saudi-Arabien

Die Deutsche Securities Saudi Arabia Company (Registernummer 07073-37) wird von der Capital Market Authority reguliert. Deutsche Securities Saudi Arabia ist ausschließlich berechtigt, diejenigen Finanzdienstleistungsaktivitäten auszuführen, die unter die bestehende CMA-Lizenz fallen. Hauptsitz in Saudi-Arabien: King Fahad Road, Al Olaya District, P.O. Box 301809, Faisaliah Tower, 17th Floor, 11372 Riyadh, Saudi-Arabien.

Vereinigtes Königreich

Im Vereinigten Königreich (UK) gilt diese Publikation als Finanzwerbung und wird von DB UK Bank Limited im Namen aller Unternehmen, die als Deutsche Bank Wealth Management im UK agieren, genehmigt. Deutsche Bank Wealth Management ist ein Handelsname von DB UK Bank Limited. Handelsrechtlich eingetragen in England und Wales (Nr. 00315841). Eingetragener Sitz: 23 Great Winchester Street, London EC2P 2AX. DB UK Bank Limited wird von der Prudential Financial Conduct Authority zugelassen und beaufsichtigt, und die entsprechende Registrierungsnummer lautet 140848. Die Deutsche Bank behält sich das Recht vor, diese Veröffentlichung über eine ihrer britischen Niederlassungen zu verteilen, und in einem solchen Fall gilt diese Publikation als Finanzwerbung und wird von der Niederlassung dort genehmigt, wo sie von der zuständigen britischen Regulierungsstelle zugelassen wird (wenn die entsprechende Niederlassung hierzu nicht berechtigt ist, wird diese Veröffentlichung von einem anderen britischen Mitglied der Deutsche Bank Wealth Management Group genehmigt, das über die entsprechende Erlaubnis verfügt).

Hongkong

Dieses Dokument und sein Inhalt dienen ausschließlich Informationszwecken. Der Inhalt dieses Dokuments ist nicht als Angebot einer Geldanlage oder als Einladung oder Empfehlung zum Kauf oder Verkauf einer Geldanlage zu betrachten und ist auch nicht als Angebot, Einladung oder Empfehlung auszulegen.

In dem Umfang, in dem dieses Dokument Bezug auf konkrete Anlagemöglichkeiten nimmt, wurde sein Inhalt nicht geprüft. Der Inhalt dieses Dokuments wurde von keiner Regulierungsbehörde in Hongkong geprüft. Wir empfehlen Ihnen, in Bezug auf die hierin erwähnten Geldanlagen Vorsicht walten zu lassen. Falls Sie Zweifel bezüglich des Inhalts dieses Dokuments haben, sollten Sie unabhängigen Rat einholen. Dieses Dokument wurde von der Securities and Futures Commission in Hongkong nicht genehmigt, und es wurde auch keine Kopie dieses Dokuments beim Companies Registry in Hongkong registriert; demzufolge (a) dürfen die Geldanlagen (mit Ausnahme der Geldanlagen, bei denen es sich um „strukturierte Produkte“ gemäß Definition in der Verordnung über Wertpapiere und Termingeschäfte (Kapitel 571 des Gesetzes von Hongkong) („Securities and Futures Ordinance – SFO“) nicht durch dieses Dokument oder ein anderes Dokument angeboten oder verkauft werden, es sei denn, dies geschieht an „professionelle Anleger“ im Rahmen der Bedeutung dieses Begriffs in der SFO und der darunter erlassenen Regeln oder unter anderen Umständen, die das Dokument nicht zu einem „Prospekt“ gemäß der Definition des Begriffs in der Verordnung

über Unternehmen (Auflösung und Sonstige Bestimmungen) (Kap. 32 der Gesetze von Hongkong) („Companies (Winding Up and Miscellaneous Provisions) Ordinance – CO“) oder wenn es sich nicht um ein öffentliches Angebot gemäß CO handelt und (b) darf keine Person in Hongkong oder anderswo eine Anzeige, eine Einladung oder ein Dokument ausgeben oder zur Ausgabe besitzen, das sich auf die Geldanlagen bezieht und sich an die Öffentlichkeit Hongkongs richtet oder deren Inhalt wahrscheinlich der Öffentlichkeit Hongkongs zugänglich gemacht wird (es sei denn dies ist im Rahmen der Wertpapiergesetze Hongkongs zulässig), es sei denn es geht um die Geldanlagen, die ausschließlich an Personen außerhalb von Hongkong oder ausschließlich an „professionelle Anleger“ im Rahmen der Bedeutung des Begriffs gemäß SFO und den darunter erlassenen Regeln verkauft werden.

Singapur

Der Inhalt dieses Dokuments wurde nicht von der von der Monetary Authority of Singapore („MAS“) geprüft. Die hierin erwähnten Geldanlagen dürfen der Öffentlichkeit von Singapur oder einzelnen Mitgliedern der Öffentlichkeit von Singapur nicht angeboten werden, mit Ausnahme von (i) institutionellen Anlagern gemäß § 274 oder 304 des Gesetzes über Wertpapiere und Termingeschäfte (Kapitel 289) („SFA“) in der jeweils gültigen Form des SFA, (ii) relevanten Personen (darunter auch akkreditierte Anleger) gemäß § 275 oder 305 und in Übereinstimmung mit sonstigen in § 275 oder 305 SFA genannten Bedingungen in der jeweils gültigen Form des SFA, (iii) institutionelle Anleger, akkreditierte Anleger, Fachanleger oder ausländische Anleger (jeweils gemäß der Definition der Begriffe in den Finanzberatungsvorschriften) („FAR“) (in der jeweils gültigen Form der Definition) oder (iv) Vorgängen gemäß den Bedingungen einer geltenden Bestimmung des SFA oder der FAR (in der jeweils gültigen Form).

USA

In den USA werden Maklerdienste über Deutsche Bank Securities Inc. angeboten, einen Broker-Dealer und registrierten Anlageberater, der Wertpapiergeschäfte in den USA abwickelt. Deutsche Bank Securities Inc. ist Mitglied von FINRA, NYSE und SIPC. Bank- und Kreditvergabedienstleistungen werden über Deutsche Bank Trust Company Americas, FDIC-Mitglied, und andere Mitglieder der Deutsche Bank Group angeboten. In Bezug auf die USA siehe vorherige Aussagen in diesem Dokument. Die Deutsche Bank gibt keine Zusicherungen oder Gewährleistungen dazu ab, dass die hierin enthaltenen Informationen zur Nutzung in Ländern außerhalb der USA geeignet oder verfügbar sind oder dass die in diesem Dokument beschriebenen Dienstleistungen zum Verkauf oder zur Nutzung in allen Ländern oder durch alle Gegenparteien verfügbar oder geeignet sind. Wenn dies nicht registriert oder wie gemäß dem anwendbaren Gesetz zulässig lizenziert wurde, bieten weder die Deutsche Bank noch ihre verbundenen Unternehmen irgendwelche Dienstleistungen in den USA oder Dienstleistungen an, die dafür ausgelegt sind, US-Bürger anzuziehen (gemäß der Definition des Begriffs unter Vorschrift S des Wertpapiergesetzes der USA von 1933 („Securities Act“) in seiner jeweils gültigen Form).



Wichtige Hinweise

USA (Fortsetzung)

Der USA-spezifische Haftungsausschluss unterliegt den Gesetzen des Bundesstaates Delaware und ist entsprechend auszulegen; die Kollisionsnormen, die die Anwendung des Gesetzes eines anderen Rechtsgebietes vorsehen würden, finden keine Anwendung.

Deutschland

Dieses Dokument wurde von Deutsche Bank Wealth Management über die Deutsche Bank AG erstellt und wurde der Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht weder vorgelegt noch von ihr genehmigt. Für bestimmte der in diesem Dokument erwähnten Geldanlagen wurden Prospekte von den zuständigen Behörden genehmigt und veröffentlicht. Anleger sind aufgefordert ihre Anlageentscheidung auf der Grundlage solcher genehmigten Prospekte zu begründen, einschließlich möglicher Anhänge. Darüber hinaus stellt dieses Dokument keine Finanzanalyse im Rahmen der Bedeutung des Begriffs im Wertpapierhandelsgesetz dar und muss daher nicht den gesetzlichen Anforderungen an die Finanzanalyse entsprechen. Die Deutsche Bank AG ist eine nach deutschem Recht gegründete Aktiengesellschaft mit Hauptsitz in Frankfurt am Main. Sie ist im Handelsregister des Amtsgerichts Frankfurt am Main unter der Nummer HRB 30 000 eingetragen und ist berechtigt, Bankgeschäfte zu führen und Finanzdienstleistungen anzubieten. Aufsichtsbehörden: Die Europäische Zentralbank („EZB“), Sonnemannstraße 22, 60314 Frankfurt am Main, Deutschland und die Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht (BaFin), Graurheindorfer Straße 108, 53117 Bonn und Marie-Curie-Straße 24-28, 60439 Frankfurt am Main, Deutschland.

Indien

Die in diesem Dokument erwähnten Geldanlagen werden der indischen Öffentlichkeit nicht zum Kauf oder zur Zeichnung angeboten. Dieses Dokument wurde nicht vom Securities and Exchange Board of India, von der Reserve Bank of India oder einer anderen indischen Regierungs-/Regulierungsbehörde genehmigt oder dort registriert. Dieses Dokument ist kein „Prospekt“ gemäß der Definition des Begriffs in den Bestimmungen des Companies Act, 2013 (18 aus 2013) und wird auch bei keiner indischen Regulierungsbehörde eingereicht. Gemäß dem Foreign Exchange Management Act, 1999 und den darunter erlassenen Vorschriften kann jeder Anleger mit Wohnsitz in Indien aufgefordert werden, die Sondergenehmigung der Reserve Bank of India einzuholen, bevor er Geld außerhalb Indiens anlegt, einschließlich der in diesem Dokument erwähnten Geldanlagen.

Italien

Dieser Bericht wird in Italien von Deutsche Bank S.p.A. vorgelegt, einer nach italienischem Recht gegründeten und registrierten Bank, die der Aufsicht und Kontrolle der Banca d'Italia und der CONSOB unterliegt.

Luxemburg

Dieser Bericht wird in Luxemburg von Deutsche Bank Luxembourg S.A. vorgelegt, einer nach luxemburgischem Recht gegründeten und registrierten Bank, die der Aufsicht und Kontrolle der Commission de Surveillance du Secteur Financier unterliegt.

Spanien

Deutsche Bank, Sociedad Anónima Española ist ein Kreditinstitut, das von der Banco de España und von CNMV reguliert wird und in deren offiziellen Registern unter der Nummer 019 eingetragen ist. Deutsche Bank, Sociedad Anónima Española ist ausschließlich berechtigt, diejenigen Bank- und Finanzdienstleistungsaktivitäten auszuführen, die unter die bestehende Lizenz fallen. Der Hauptgeschäftssitz in Spanien ist in Paseo de la Castellana 18, 28046 Madrid. Diese Informationen wurden von der Deutsche Bank, Sociedad Anónima Española bereitgestellt.

Portugal

Deutsche Bank AG, Zweigstelle Portugal, ist ein Kreditinstitut, das von der Banco de Portugal und von der portugiesischen Wertpapierkommission (CMVM) reguliert wird und in deren offiziellen Registern unter der Nummer 43 und 349 sowie im Handelsregister unter der Nummer 980459079 eingetragen ist. Die Deutsche Bank AG, Zweigstelle Portugal, ist ausschließlich berechtigt, diejenigen Finanzdienstleistungsaktivitäten auszuführen, die unter die bestehende Lizenz fallen. Der eingetragene Sitz ist in Rua Castilho, 20, 1250-069 Lissabon, Portugal. Diese Informationen wurden von der Deutsche Bank AG, Zweigstelle Portugal, bereitgestellt.

Österreich

Dieses Dokument wird von der Deutsche Bank Österreich AG, mit eingetragenem Sitz in Wien, Österreich, eingetragen im Firmenbuch des Wiener Handelsgerichts unter der Nummer FN 276838s, vorgelegt. Sie wird von der Finanzmarktaufsicht (FMA), Otto-Wagner Platz 5, 1090 Wien, und von der Europäischen Zentralbank (EZB), Sonnemannstraße 22, 60314 Frankfurt am Main, Deutschland, beaufsichtigt. Dieses Dokument wurde den vorstehend genannten Aufsichtsbehörden weder vorgelegt noch von diesen genehmigt. Für bestimmte der in diesem Dokument erwähnten Geldanlagen wurden unter Umständen Prospekte veröffentlicht. In einem solchen Fall sollten Anlageentscheidungen ausschließlich auf der Grundlage der veröffentlichten Prospekte, einschließlich möglicher Anhänge, getroffen werden. Nur diese Dokumente sind bindend. Dieses Dokument stellt Marketingmaterial dar, das ausschließlich Informations- und Werbezwecken dient und nicht das Ergebnis einer Finanzanalyse oder -recherche ist.

© 2019. Deutsche Bank AG. Alle Rechte vorbehalten.