



Christian Nolting
Globaler CIO

Auf der Suche nach Stabilisierung

Die Marktteilnehmer halten bei einer Reihe von geopolitischen Themen Ausschau nach Beruhigungssignalen. Allerdings scheinen diese Problemfelder zu komplex für einfache Lösungen. Angesichts der „langen Schatten“ von Brexit, Handelsstreit, Italien und anderer Unsicherheiten ist mit weiterer Volatilität zu rechnen

1

Die Skepsis über die Handelsgespräche USA-China dürften die Volatilität hoch halten, bis es Anzeichen für einen Konsens gibt.

2

Politische Ränkespiele rund um den Brexit belasten FTSE 100 & Pfund, diverse Lösungen sind möglich aber die Unsicherheit hält an.

3

Hinweise auf Angebotskontrollen dürften Rohöl längerfristig unterstützen die Nachfragensorgen haben sich aber als bremsend erwiesen.

① Die Finanzmärkte erholten sich weltweit zu Wochenbeginn nach anscheinend erfolgreichen Gesprächen zwischen US-Präsident Trump und dem chinesischen Staatspräsidenten Xi beim G20-Gipfel am Samstag. Die Beruhigung schlug jedoch schnell in Skepsis um, als die Anleger die spärlichen (und widersprüchlichen) Einzelheiten der Vereinbarung überprüften und überlegten, was realistisch gesehen möglich wäre. Die US-Märkte kehrten am Dienstag auf den Boden der Wirklichkeit zurück. Das Problem wiegt jedoch schwerer auf europäischen Aktien, insbesondere auf deutschen Unternehmen. Wir haben Zweifel daran, dass es möglich sein wird, innerhalb der festgelegten 90 Tage eine umfassende Einigung zu den zahlreichen Punkten zu erzielen, die von dem Abkommen betroffen sein sollen. Jegliches Anzeichen für eine umfassende Übereinstimmung auf den wichtigsten Gebieten könnte die Märkte jedoch beruhigen. In der Zwischenzeit muss allerdings mit mehr Volatilität an den Märkten gerechnet werden.

② Der Brexit-Prozess irritiert die Märkte weiter, und Theresa May macht schwere Zeiten durch, da sie versucht, das Unterhaus davon zu überzeugen, den vorgeschlagenen Austrittsvereinbarung zu akzeptieren. Die politische Situation bleibt im Fluss, und während sowohl ein „weicher“ als auch ein „harter“ Brexit möglich bleibt, wird zunehmend auch über andere Optionen (zweites Referendum, vorgezogene Wahlen, u.a.) diskutiert. Wie immer reagiert vor allem das GBP auf die Unsicherheit am Markt. Der Wechselkurs GBP/USD ist von 1,31 Anfang November auf derzeit 1,28 gefallen. Interessant ist, dass der FTSE 100 in den letzten Tagen ebenfalls stark gefallen ist: bis dahin hatte ein schwächeres GBP die exportorientierten Unternehmen im Index unterstützt. Die Märkte dürften hier kaum zur Ruhe kommen, da jegliche Entwicklung in Richtung eines marktfreundlicheren Ausgangs auch mit einem steigenden Risiko eines „harten Brexit“ einhergehen dürfte, wenn der politische Entscheidungsprozess zu kollabieren droht.

③ Die Unsicherheit am Markt spiegelt sich in weiterem Abwärtsdruck auf die Renditen der Bundesanleihen. Auch der Goldpreis ist in den letzten Tagen gestiegen, obwohl die steigenden Renditen weiteres Aufwärtspotenzial beschränken sollten. Sorgen um das globale Wachstum haben in den letzten Monaten die Ölpreise beeinträchtigt, die sich allerdings diese Woche stabilisiert haben, da Hoffnung besteht, dass das Treffen zwischen der OPEC und verbündeten Ländern die Angebotssituation unter Kontrolle bringen könnte. Wir gehen auf Sicht von zwölf Monaten von steigenden Ölpreisen aus. Die Märkte brauchen aber vermutlich mehr überzeugende Hinweise für diese Entwicklung.

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.



Höhere Ereignisrisiken und flachere Renditekurven

USA

Deepak Puri
Interim CIO und Leiter WD Amerika

„Waffenstillstand“ im Handelsstreit wird hinterfragt

US-Präsident Donald Trump und der chinesische Staatspräsident Xi Jinping vereinbarten beim G20-Gipfel, eine weitere Eskalation des Handelskonflikts vorerst zu vermeiden. Die USA erklärten sich damit einverstanden, höhere Zölle auf chinesische Importe um 90 Tage aufzuschieben (so dass als neue Frist der 1. März 2019 festgelegt wurde). Ursprünglich sollten die Zölle auf chinesische Waren im Wert von 200 Mrd. USD zum 1. Januar von 10% auf 25% steigen. Des Weiteren hat sich China verpflichtet, mehr landwirtschaftliche-, industrielle- und Energieerzeugnisse von den USA zu kaufen.

Während beide Seiten beschlossen haben, konstruktive Gespräche über die verbleibenden Handelsprobleme zu führen, bleiben in den beiden veröffentlichten Statements noch mehrere Meinungsverschiedenheiten bestehen. Zunächst sorgten Hinweise auf potenzielle Fortschritte bei den Handelsgesprächen am Montag für eine Erholung der Aktien, die allerdings von kurzer Dauer war, als die Märkte begannen, die von beiden Seiten festgelegten Bedingungen zu analysieren. Am nächsten Tag fielen die drei wichtigsten US-Aktienindizes um jeweils mehr als 3%, da die Anleger Zweifel an der Gültigkeit des „Waffenstillstands“ anmeldeten. Das ließ Bedenken aufkommen, dass sich das Wachstum der US-Volkswirtschaft zukünftig verlangsamen könnte. Es kam zu einem umfassenden Ausverkauf, und nur der Versorgersektor lag am Tagesende noch im positiven Bereich. Anleihen, gemessen am Bloomberg Barclays US Aggregate Index, sind unterdessen um mehr als 100 BP zurückgegangen. Man vergisst leicht, dass auch Anlagen, die als sichere Häfen gelten, wie beispielsweise Anleihen, Marktrisiken unterliegen und dass in der Investmentwelt grundsätzlich nichts garantiert ist.

Laufzeitprämien verflüchtigen sich

Die Anleihehändler haben die Anleihepreise auf eine Art in die Höhe getrieben, die die für die späten Phasen eines Zyklus typische Sicht von niedrigerer Inflation und Wachstum reflektiert. Die jüngsten Entwicklungen sind auf die Statements von Fed-Chef Powell zurückzuführen, die in Hinblick auf die künftige US-Geldpolitik zunehmend gemäßigt wirkten. Die vorstehend erwähnte mangelnde Klarheit in Zusammenhang mit den Handelsgesprächen mit China sorgt für weitere Unsicherheit in der Weltwirtschaft. Eine solche Situation führt typischerweise zu einer Erholung der Anleihen. Der Renditeabstand zwischen US-Staatsanleihen mit dreijähriger und fünfjähriger Laufzeit wurde zum ersten Mal seit 2007 negativ, während derjenige des berühmten Duos 2/10 Jahre auf knapp mehr als 9 BP fiel - einen neuen Tiefstand in diesem Zyklus. Auch wenn eine sich verflachende oder inverse Renditekurve nicht unbedingt gleichbedeutend mit direkten oder unmittelbaren Problemen für die Aktien- und Rentenmärkte ist, sollten sich die Anleger auf erhöhte Volatilität vorbereiten und ihre Portfolioallokation für 2019 überprüfen.

US-Arbeitsmarkt weiter im Aufwind

In der US-Volkswirtschaft wurde im November 155.000 neue Stellen geschaffen, was unter den Konsensschätzungen lag und die Arbeitslosenquote blieb bei 3,7%. Die Oktoberzahl wurde auf 237.000 nach unten revidiert. Das Lohnwachstum blieb bei 3,1% gg.Vj. obwohl der Vormonatsvergleich etwas unter den Erwartungen lag. Insgesamt legen die Daten nahe, dass sich das Wachstum leicht abkühlt und die Debatte über den künftig Fed-Kurs weiter anheizt.



Wachstum im Euroraum, Brexit und Entwicklung der Inflation in der Türkei

EMEA

Stéphane Junod
CIO EMEA und Leiter WD EMEA

Weitere Anzeichen für Wachstumsabschwächung in der Eurozone

Der umfassende Einkaufsmanagerindex für die Eurozone erreichte für November 52,7 und lag damit über den Vorabschätzungen von 52,4 Punkten. Dennoch handelte es sich um den dritten Rückgang gegenüber dem Vormonat in Folge, und der Index erreichte ein neues Zweijahrestief. Das ist ein weiterer Hinweis darauf, dass die schwache BIP-Wachstumsdynamik in Q3 2018 auch in Q4 anhalten könnte. Ein umfassender PMI von 52,7 entsprach in der Vergangenheit einem vierteljährlichen BIP-Wachstum von ca. 0,2%. Besonders in Italien wurde die Dynamik besorgniserregend. Der umfassende Einkaufsmanagerindex für Italien blieb bei 49,3. Das weist theoretisch auf ein zweites Quartal mit negativem BIP-Wachstum in Folge hin, was gemäß Definition einer technischen Rezession entsprechen würde. Es bleibt noch abzuwarten, in welchem Maße die Umfragen zu den Einkaufsmanagerindizes durch die laufende italienische Haushaltsdiskussion beeinflusst wurden und wie schnell eine Einigung diesbezüglich zu erneutem Optimismus führen würde. Allgemeiner gesehen gilt, dass die Wachstumsdynamik im Euroraum insgesamt nachgelassen hat. Wir gehen von einer Verlangsamung des Wachstums von 1,9% im Jahr 2018 auf 1,6% im Jahr 2019 aus. Motor für die nach wie vor über Potenzial liegende Wachstumsprognose sind die Konsumausgaben. Diese dürften durch die geringe Arbeitslosigkeit und eine Erholung des Lohnwachstums gestützt werden. Bestätigt wird dies durch die Daten zum Einzelhandel in der Eurozone (0,3% im Vormonatsvergleich im Oktober).

Großbritannien noch nicht „überm Berg“

Der Einkaufsmanagerindex für den Dienstleistungssektor fiel in Großbritannien mit 50,4 (gegenüber erwarteten 52,5) überraschend niedrig aus und sorgte dafür, dass der umfassende Einkaufsmanagerindex auf 50,7 zurückging. Das ist der niedrigste Stand seit Juli 2016, direkt nach dem Brexit-Referendum, und steht für ein BIP-Wachstum von ca. +0,1% im Vorquartalsvergleich. Datenveröffentlichungen werden jedoch derzeit von der Brexit-Debatte überschattet, deren nächster Akt sich mit der für den 11. Dezember geplanten Abstimmung über das EU-Austrittsabkommen für Großbritannien im britischen Parlament abzeichnet. Die politische Dynamik scheint sich in den letzten Tagen deutlich verlagert zu haben. Neuwahlen oder ein zweites Referendum scheinen mittlerweile weniger wahrscheinlicher zu sein als noch vor wenigen Tagen. Unser Hauptszenario eines „weichen“ Brexit ist immer noch zu erreichen, aber verschiedene weitere Versionen (May's Austrittsabkommen mit oder ohne Änderungen, EWR-Mitgliedschaft nach dem Vorbild Norwegens, Zollunion, Binnenmarkt usw.) scheinen möglich und könnten von weiteren Verhandlungen abhängen, vielleicht nach dem Übergangszeitraum, der nach dem formellen EU-Austritt Großbritanniens im März 2019 beginnt und möglicherweise sogar bis Dezember 2022 dauern könnte.

Inflationsdruck in der Türkei nimmt weiter ab

In der Türkei ging die Inflation im November vom höchsten Stand seit 15 Jahren (25,2% im Vorjahresvergleich) auf nach wie vor beträchtliche 21,6% im Vorjahresvergleich zurück. Der Rückgang der Inflation war hauptsächlich Währungseffekten zu verdanken, da sich die Türkische Lira (TRY) seit dem Tiefststand im August gegenüber dem USD um ca. 35% erholt hat. Der geringere Inflationsdruck und die schwache Konjunkturaktivität machen es wahrscheinlicher, dass die türkische Zentralbank in den Lockerungsmodus umschaltet. Andererseits sind die Inflationserwartungen noch lange nicht verankert, und vorzeitige Zinssenkungen könnten erneut einen Kursrückgang der TRY und steigende Inflation zur Folge haben.





Auseinander driftende Signale

Deutschland

Gerit Heinz

Chefstrategie Deutschland

Aktuelle Daten wieder besser

Nach der Verlangsamung der Konjunkturaktivität in Q3 (-0,2% im Vorquartalsvergleich) werden nach und nach Zeichen für eine Erholung im laufenden Quartal deutlich. Der Auftragseingang überraschte im Oktober positiv und verzeichnete einen Anstieg um 0,3% im Vormonatsvergleich, der wesentlich besser war als die Konsenserwartungen eines Rückgangs um 0,4%. Obwohl der Wert für September nach unten korrigiert wurde, lag er noch knapp über dem Wert des Vormonats (korrigiert +0,1% im Vormonatsvergleich gegenüber zuvor +0,3%). Die Einkaufsmanagerindizes deuten weiter auf eine Expansion hin. Die nächste Woche erwarteten Export- und Importdaten dürften zeigen, wie stark die weltweiten Handelskonflikte die deutsche Industrie beeinflussen. Insgesamt scheint die Schwäche in Q3 vorübergehender Natur zu sein, und die Probleme der deutschen Kfz-Branche scheinen dafür wesentlich mitverantwortlich zu sein. Dem Wirtschaftsministerium zufolge sind die Folgen des neuen Emissionstest-Verfahrens für die Branche nach wie vor zu spüren, es wurden jedoch Fortschritte erzielt und die Fahrzeugbestellungen haben sich erholt. Daher ist in Q4 mit einer Verbesserung zu rechnen.

Rendite 10-jähriger Bundesanleihe testet Jahrestief

Dieser Meinung scheint der Rentenmarkt nicht zu sein, denn die Renditen 10-jähriger Bundesanleihen lagen diese Woche bei 0,25% und testeten die Jahrestiefs 2018, die sie im Mai erreicht hatten. Die hohe Nachfrage nach der als „sicherer Hafen“ geltenden Anlage kann als Zeichen für Bedenken der Anleger in Bezug auf den globalen Konjunkturausblick gewertet werden. Die Renditen österreichischer und französischer Anleihen mit 10-jähriger Laufzeit entwickelten sich parallel. Die Renditen der Bundesanleihen, die zum Jahresanfang stark gestiegen waren, liegen jetzt unter ihrem Stand von Ende 2017, was im Kontrast zum Anstieg der Renditen 10-jähriger US-Staatsanleihen um ca. 50 Bp seit Anfang des Jahres steht. Wir erwarten zwar nicht, dass die Renditen der Bundesanleihen die Lücke zu den US-Staatsanleihen schließen, rechnen aber bis Ende nächsten Jahres mit einem Anstieg auf 0,8%. Damit dieser Anstieg erfolgen kann, müsste sich die aktuelle Unruhe um Brexit, italienischen Haushalt, Handelskonflikt legen und die Kapitalströme in „sichere Häfen“, die diese hervorrufen, beruhigen.

Dax in anspruchsvollem Terrain

Der DAX konnte bisher noch keinen festen Boden finden und ist seit Jahresbeginn der schlechteste Performer unter den wichtigsten Aktienmärkten. Die Erleichterung nach dem G20-Gipfel und die Hoffnung auf ein Nachlassen der weltweiten Handelskonflikte waren nur von kurzer Dauer. Konkrete Ergebnisse der Verhandlungen in Bezug auf den Handelskonflikt zwischen den USA und China sind besonders wichtig, um eine Stabilisierung des zyklischen deutschen Aktienmarktes zu erreichen, da hier die Unternehmen allgemein stark vom Export abhängig sind. Das jüngste Treffen der deutschen Autohersteller mit US-Präsident Trump lieferte keine klaren Hinweise auf zukünftige Entwicklungen, so dass die Volatilität vorerst hoch bleiben dürfte.



Südkorea erhöht Leitzinsen

Asien

Tuan Huynh
CIO Asien und Leiter WD Asien

Die Bank of Korea hob bei der geldpolitischen Sitzung am 30. November ihren Leitzins um 25 BP auf 1,75% an. Das entsprach den Konsensprognosen. Die Notenbanken Indonesiens und der Philippinen hatten ihre Leitzinsen angesichts des stärkeren USD und der erwarteten weiteren Zinserhöhungen der Fed bereits angehoben.

Die Hauptgründe für die Zinserhöhungen Südkoreas waren sowohl im In- als auch im Ausland zu finden. Was das Inland betrifft, war die koreanische Haushaltsverschuldung in den letzten Monaten gestiegen. Die höhere Haushaltsverschuldung könnte in Zukunft beträchtliche finanzielle Risiken zur Folge haben, und höhere Zinsen könnten die Zinslast größer werden lassen. Das könnte ein Grund für die Zinserhöhung der Bank of Korea sein, die so den Anstieg der Haushaltsverschuldung eindämmen will. Was die äußeren Einflüsse betrifft, so sah sich Südkorea Kapitalabflüssen und einer Schwäche seiner Währung gegenüber, da die Fed ihre Zinsen weiter erhöht hat und die Stärke des USD anhielt. Trotz der Zinserhöhung bleibt das geldpolitische Umfeld in Korea akkommodierend, und der neue Leitzins von 1,75% liegt immer noch unter dem Satz von 2% zu Beginn der internationalen Finanzkrise 2008/09.

Davon abgesehen denken wir, dass die BoK ihre Leitzinsen jetzt vor dem nächsten Zinsschritt eine gewisse Zeit lang unverändert belassen könnte. In Abhängigkeit von den Entwicklungen an den Finanzmärkten dürfte die nächste Zinserhöhung eventuell erst im 2. Halbjahr 2019 erfolgen. Wir halten es aus folgenden Gründen für unwahrscheinlich, dass die BoK ihre Zinsen in den nächsten Monaten erhöht:

Erstens ist die Binnennachfrage in Südkorea besonders bei Anlageinvestitionen gering. Investitionen in Anlagen und Bau-Investitionen sind in den letzten Monaten aufgrund des schwachen Geschäftsklimas, das teilweise auf die Bedenken im Zusammenhang mit den Zöllen zurückzuführen war, jeweils deutlich zurückgegangen.

Zweitens ist die Inflation niedrig geblieben. Die Inflationsrate in Südkorea beträgt 2%, wobei die Inflation der Öl- und Lebensmittelpreise geringer war. Die schwache Binnennachfrage reduziert auch eine Quelle von Inflationsdruck.

Drittens stimmten zwei der sieben Mitglieder des geldpolitischen Ausschusses der BoK in der letzten Woche gegen eine Zinserhöhung. Das lässt vermuten, dass einige Mitglieder dieses Ausschusses immer noch eine gemäßigte geldpolitische Haltung bevorzugen, was Zinserhöhungen in den nächsten Monaten im Weg stehen könnte.

Was den weiteren Verlauf betrifft, so denken wir, dass es 2019 mehr Abwärtsrisiken für die koreanische Volkswirtschaft geben könnte, da die Exporte angesichts des schwächeren Wachstums in China, der Eurozone und den USA langsamer steigen könnten. Der Anstieg der koreanischen Binnennachfrage könnte 2019 verhalten sein, ohne klare Antriebsfaktoren für Haushaltseinkommen und Arbeitsmarkt. Des Weiteren rechnen wir mit einer Verlangsamung des koreanischen BIP-Wachstums von 2,8% im Jahr 2018 auf 2,6% in 2019.



Weiterhin Wolken über den Aktienmärkten der Eurozone

Aktien

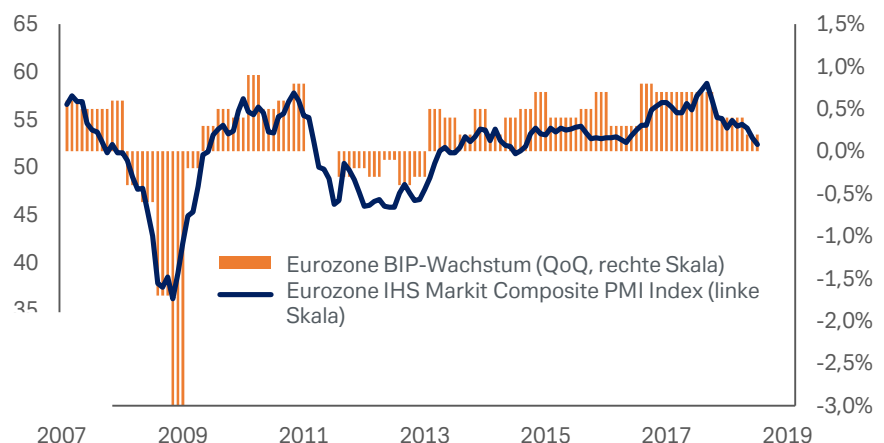
- Der STOXX Europe 600, dessen Performance sowohl seit Jahresbeginn als auch seit Quartalsbeginn negativ war (jeweils -9% bzw. -7,5%), folgte am Montag einer weltweiten Erholung, nachdem Washington und Peking sich beim G20-Gipfel in Argentinien auf einen vorübergehenden „Waffenstillstand“ im Handelsstreit geeinigt hatten. Intraday stieg der Index um 2,1% und schloss mit einem Plus von 1,0%
- Seither hat sich die Anlegerstimmung eingetrübt, da Einzelheiten zum Handelsabkommen nur schwer zu fassen waren. Es dürfte für die USA und China auch sehr schwierig sein, innerhalb von 90 Tagen eine umfassende Einigung zu allen Punkten zu finden. In Europa werden diese Entwicklungen genau verfolgt, da die Region stark von Exporten abhängig ist.
- Die Konjunkturdynamik in der Eurozone hat sich in der letzten Zeit merklich verlangsamt, was an den rückläufigen Einkaufsmanagerindizes in den letzten Monaten deutlich wurde. Der IHS Markit Eurozone PMI Composite Index fiel von 53,1 im Oktober auf 52,4 Punkte im November, den tiefsten Stand seit vier Jahren. Die Hauptfaktoren für den Rückgang waren das langsamere Wachstum der Auftragsbücher und rückläufige Exporte, die mit einer Verschlechterung der Stimmung im Zusammenhang mit dem Ausblick sowie steigenden Kosten und Preisen einhergingen.
- Insgesamt gehen wir davon aus, dass die Konjunkturindikatoren in der Eurozone in den nächsten Wochen wahrscheinlich nicht mehr so schwach ausfallen, dass die EZB ihren Plan ändert, die quantitative Lockerung im Dezember zu beenden. Auch nach dem Ende der quantitativen Lockerung dürfte die Geldpolitik der EZB jedoch in den nächsten zwölf Monaten aufgrund der Wiederanlage von frei werdendem Kapital aus fälligen Anleihen und unveränderter Einlagenzinsen (die wahrscheinlich nicht vor H2 2019 erhöht werden) locker bleiben.
- Konsensschätzungen gehen für den STOXX Europe 600 im Zeitraum 2018-2021 von Jahresgewinnen im oberen einstelligen Bereich aus. Angesichts des Rückgangs seit Quartalsbeginn könnten die Bewertungen zunehmend interessanter wirken. Wir denken aber, dass politische und makroökonomische Unsicherheiten anhalten und bis Jahresende einen negativen Einfluss auf die Kursentwicklung haben könnten.

Eurozone: Einkaufsmanagerindex und BIP-Wachstum

Aktien

Der USA-China Handelskonflikt überschattet ebenso wie eine nachlassende Konjunkturdynamik die Aktienmärkte in der Eurozone.

— Fokus der Woche





Spread-Entwicklung bei europäischen Anleihen erscheint übertrieben

Anleihen

- Die letzten Monate waren für europäische Anleihen in den Sektoren Investment Grade (IG) und High Yield (HY) schmerzhaft. Die Polster, welche die Renditevorsprünge gegen rückläufige Kurse bieten, sind nach dem massiven Renditerückgang in Europa und den während der letzten Jahre immer weiter sinkenden Kupons extrem niedrig geworden.
- Die negative Performance dieser Anleihen seit Jahresbeginn zeigt, dass diese „Carry-Polster“ zu niedrig sind, um einen Schwenk in der Risikobereitschaft der Anleger auszulösen.
- Die Renditeaufschläge haben sich aufgrund spezifischer Probleme bei einzelnen Unternehmensanleihen, zunehmender politischer Unsicherheit im Zusammenhang mit dem Brexit und Italien, der Antizipation der Folgen des Endes des Anleihekaufprogramms der EZB und Bedenken im Hinblick auf das Wachstum ausgeweitet.
- Nach vorne blickend, wirkt diese Ausweitung der Renditespreads aber übertrieben.
- So wurden bei europäischen Investment Grade-Anleihen die mit den EZB-Anleihekäufen zusammenhängenden Prämien offensichtlich bereits in vollem Umfang ausgepreist.
- Wir rechnen daher nicht mit einer negativen Überraschung seitens der EZB, wenn im weiteren Verlauf dieses Monats das Ende des Kaufprogramms von Wertpapieren des Unternehmenssektors (CSPP) formell angekündigt wird.
- Das jüngste Niveau der IG-Renditeabstände könnte im Gegenteil während der nächsten zwölf Monate einige Chancen bieten. An der Gesamtrendite und den Spreads gemessen, sind IG-Anleihen in Euro interessanter geworden. Wir rechnen mit einer Verengung der Renditeabstände auf 130 BP im Laufe der nächsten zwölf Monate.
- Wir sehen auch hochverzinsliche Anleihen in Euro weiter konstruktiv, rechnen jedoch mit höherer Volatilität, da die Ausfallquote sich aufgrund der Konjunkturverlangsamung erhöhen könnte. Unser 12-Monatsziel für den Renditeabstand beträgt 400 BP.

Anleihen

Die jüngste Ausweitung der Renditeabstände scheint übertrieben und könnte auf 12-Monatssicht Einstiegsmöglichkeiten bieten.

— Fokus der Woche

Renditeabstände von EUR IG und HY steigen erneut





Ölpreis könnte noch mehr „Luft nach oben“ haben

Rohstoffe

- Im Vorfeld des Treffens der OPEC und ihrer Alliierten am Donnerstag waren die Ölpreise vom Tief der Vorwoche um über 6% gestiegen.
- Die Erholung wurde durch das Ergebnis des G20-Gipfels unterstützt, bei dem die USA und China sich auf einen 90-tägigen „Waffenstillstand“ im Handelsstreit einigten, der die Angst im Zusammenhang mit dem weltweiten BIP-Wachstum und somit der Rohölnachfrage abklingen ließ.
- Des Weiteren kam Hoffnung auf, dass sich die OPEC und die mit ihr verbündeten Länder nach dem massiven Anstieg der Rohölexporte in den letzten Monaten auf Produktionsdrosselungen einigen würden.
- Entsprechende Bedenken im Hinblick auf ein bevorstehendes Überangebot hatten in den letzten Monaten zu einem umfassenden Ausverkauf geführt. Die geplante Drosselung um 1,2 Mio. Barrel/Tag dürfte die Ölpreise in den nächsten Monaten stützen.
- Wir prognostizieren für die Ölmärkte in den nächsten zwölf Monaten noch etwas mehr Aufwärtspotenzial, unsere Prognose für Ende 2019 liegt bei 65 USD/Fass.
- Die solide weltweite Nachfrage (aufgrund geringer Rezessionsrisiken in den nächsten zwölf Monaten), die Verlängerung der Fördergrenze der OPEC, die oben erwähnte Produktionsdrosselung durch die OPEC und Pipeline-Engpässe in den USA und Kanada dürften die Ölpreise gegenüber dem aktuellen Stand in die Höhe treiben.
- Der Goldpreis hat trotz des „Waffenstillstands“ zwischen den USA und China den höchsten Stand seit fünf Wochen erreicht. Das Edelmetall profitierte von den gemäßigten Kommentaren der US-Notenbank in der letzten Woche sowie von rückläufigen US-Staatsanleiherenditen.
- Wir sehen bei Gold nach wie vor ein gewisses Potenzial, da geopolitische Probleme und der sich aufbauende Inflationsdruck dieser Anlageklasse zuträglich sein dürften, wobei sich der erwartete Preisanstieg aufgrund steigender Renditen allerdings in Grenzen halten könnte.
- Unsere Zwölf-Monats-Prognose beträgt 1.275 USD/Feinunze.

Ölpreisverlauf (WTI) in den letzten 5 Jahren



Rohstoffe

Freiwillige und unfreiwilligen Beschränkungen des Angebots sowie die solide globale Nachfrage sollten Öl bis Ende 2019 auf 65 USD/Fass treiben

— Fokus der Woche

Quelle: Bloomberg Finance L.P., Deutsche Bank AG; Stand: 04. Dezember 2018



Euro-Anstieg in dieser Woche erweist sich als kurzlebig

Währungen

- Trotz einer kurzen Erholung am Montag infolge des offensichtlich positiven Ausgangs der Diskussionen zwischen den USA und China beim G20-Gipfel blieb der Wechselkurs EUR/USD während der Woche innerhalb seiner jüngsten engen Handelsspanne.
- Darüber hinaus wurden die Kommentare des Fed-Vorsitzenden Jerome Powell letzte Woche als eher gemäßigt interpretiert und lasteten ebenfalls auf dem USD.
- Fortschritte bei der Lösung des Handelsstreits zwischen den USA und China wären für den EUR positiv, da sie den USD als sicheren Hafen weniger interessant machen würden.
- Eine gemäßigtere US-Fed könnte den Rhythmus künftiger Zinserhöhungen in den USA verlangsamen. Die Ausweitung der Zinsdifferenz zwischen den USA und der Eurozone könnte allerdings erst in der zweiten Hälfte 2019 enden, wenn die EZB ihrerseits beginnt, die Zinsen zu erhöhen.
- Die Erholung des EUR Anfang der Woche war in der Tat von kurzer Dauer, da im späteren Wochenverlauf der starke ISM-Index für das verarbeitende Gewerbe zeigte, dass die Dynamik der US-Volkswirtschaft die Dynamik der Volkswirtschaft der Eurozone wahrscheinlich weiterhin recht deutlich übertreffen dürfte.
- Wir rechnen auch damit, dass das Wachstum der Eurozone 2019 unter demjenigen der USA bleibt, wobei sich die BIP-Wachstumsdifferenz aber wahrscheinlich nicht weiter vergrößern dürfte.
- Andererseits könnte politische Unsicherheit weiterhin auf dem EUR/USD-Wechselkurs lasten, auch wenn die hohe Bewertung des USD zeigt, dass diese bereits weitgehend eingepreist ist.
- Der EUR/USD-Wechselkurs dürfte sich daher weiter innerhalb seiner aktuellen Handelsspanne entwickeln. Ohne eine wesentliche Änderung der fundamentalen Rahmenbedingungen und/oder der Wahrnehmung des politischen Risikos scheint eine deutliche Abweichung unwahrscheinlich.
- Wir belassen unser 12-Monatsziel bei EUR/USD 1,15.

EUR/USD seit Jahresanfang 2018

Währungen

Ohne größere Änderungen bei Konjunkturumfeld und politischen Risiken dürfte EUR/USD in der aktuellen Handelsspanne bleiben.

— Fokus der Woche





Perspektiven
Aus den Regionen
Anlageklassen
Prognosen
Zahlen & Fakten
Glossar

Deutsche Bank Wealth Management Prognosen

Dezember 2019

Aktienindizes					
USA (S&P 500)				2.950	
Eurozone (Euro STOXX 50)				3.280	
Deutschland (DAX)				12.200	
Großbritannien (FTSE 100)				7.250	
Japan (MSCI Japan)				1.040	
Schwellenländer (MSCI Emerging Markets)				1.050	
Asien ex Japan (MSCI in USD)				650	
Staatsanleiherenditen (10 Jahre, %)					
USA				3,25	
Deutschland				0,80	
Großbritannien				1,75	
Japan				0,20	
Rohstoffe					
Öl (WTI)				65	
Gold in USD				1.275	
Währungen					
	3 Monate	Dezember 2019		3 Monate	Dezember 2019
EUR/USD	1,13	1,15	EUR/HUF	325	330
EUR/GBP	0,88	0,90	EUR/PLN	4,35	4,40
USD/JPY	111	115	USD/RUB	70,00	75,00
EUR/CHF	1,13	1,15	USD/ZAR	15,50	16,50
USD/CAD	1,28	1,25	USD/CNY	6,90	7,00
AUD/USD	0,71	0,70	USD/INR	74	74
NZD/USD	0,64	0,64	USD/KRW	1.130	1.100
EUR/SEK	10,35	10,10	USD/IDR	15.500	15.500
EUR/NOK	9,50	9,35	USD/MXN	19,75	21,00
EUR/TRY	6,78	8,28	USD/BRL	3,85	4,50

Prognosen Deutsche Bank AG, Stand: 28. November 2018; Prognosen können ohne weitere Benachrichtigung geändert werden.

Deutsche Bank
Wealth Management

In EMEA und APAC 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 Ertragserwartungen 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	05. Dez. 2017 05. Dez. 2018	05. Dez. 2016 05. Dez. 2017	05. Dez. 2015 05. Dez. 2016	05. Dez. 2014 05. Dez. 2015	05. Dez. 2013 05. Dez. 2014
Renditen									
2-jährige Bundesanleihen	-0.61%	0.03%	0.01%	-0.36%	-0.61%	-0.61%	0.16%	0.28%	0.46%
5-jährige Bundesanleihen	-0.29%	0.26%	0.57%	1.10%	0.48%	0.40%	1.97%	1.15%	4.59%
10-jährige Bundesanleihen	0.27%	0.73%	1.47%	2.98%	2.06%	1.83%	4.51%	2.00%	13.42%
10-jährige US Staatsanleihen	2.92%	1.16%	2.35%	-2.70%	-3.08%	2.15%	1.44%	2.30%	8.19%
10-jährige UK Staatsanleihen	1.32%	0.58%	1.79%	1.44%	2.19%	3.59%	7.37%	3.30%	12.01%
2-jährige italienische Staatsanleihen	0.59%	0.61%	1.10%	-0.23%	-0.62%	1.23%	-0.08%	1.01%	2.78%
5-jährige italienische Staatsanleihen	2.08%	1.51%	1.98%	-2.85%	-4.05%	4.93%	0.36%	3.59%	11.73%
10-jährige italienische Staatsanleihen	3.06%	1.76%	2.56%	-4.46%	-6.67%	6.66%	-0.97%	5.22%	24.90%
Barclays Euro Corporate	1.33%	-0.07%	-0.71%	-1.55%	-2.10%	3.97%	3.73%	0.13%	7.80%
Barclays Euro High Yield	4.57%	-0.27%	-2.50%	-3.42%	-3.50%	8.53%	5.11%	2.10%	7.27%
JP Morgan EMBIG Div.	6.90%	0.71%	0.26%	0.60%	-0.39%	0.96%	9.35%	13.39%	22.59%
Aktien									
USA (S&P 500)	2,700.1	-1.6%	-1.4%	1.0%	2.7%	19.3%	5.4%	0.8%	16.3%
Euroland (Euro Stoxx 50)	3,150.3	-0.6%	-2.1%	-10.1%	-11.8%	17.0%	-8.3%	1.6%	11.0%
Deutschland (DAX)	11,200.2	-0.9%	-2.6%	-13.3%	-14.2%	22.1%	-0.6%	6.6%	11.0%
UK (FTSE 100)	6,921.8	-1.2%	-2.6%	-10.0%	-5.5%	8.6%	8.2%	-7.5%	3.8%
Italien (FTSE MIB)	19,328.7	1.1%	0.3%	-11.6%	-13.8%	31.5%	-22.6%	9.6%	11.6%
Frankreich (CAC 40)	4,944.4	-0.8%	-3.1%	-6.9%	-8.0%	17.5%	-3.0%	6.7%	7.8%
Japan (MSCI Japan)	977.5	-0.8%	0.0%	-8.9%	-7.7%	19.9%	-7.4%	6.8%	17.6%
Asien ex Japan (MSCI, USD)	619.5	1.1%	2.7%	-13.2%	-10.5%	32.9%	3.0%	-11.7%	3.6%
Lateinamerika (MSCI, USD)	2,598.4	0.6%	-6.4%	-8.1%	-5.3%	21.6%	15.5%	-31.7%	-10.1%
Rohstoffe & Alternative Anlagen									
Rohöl Sorte WTI (USD)	52.89	5.2%	-16.2%	-12.5%	-8.2%	11.3%	29.2%	-39.0%	-32.7%
Gold (USD)	1,237.8	2.0%	0.6%	-5.0%	-2.1%	8.6%	7.3%	-9.2%	-2.7%
EUR/USD	1.1341	0.6%	-0.5%	-5.6%	-4.1%	10.3%	-1.5%	-11.5%	-10.0%
EUR/GBP	0.8905	0.7%	1.7%	0.3%	1.3%	4.2%	17.1%	-8.6%	-5.7%
EUR/JPY	128.31	-0.2%	-0.6%	-5.1%	-3.9%	8.8%	-8.5%	-10.2%	7.1%
VIX Index	20.74	2.25	0.78	9.70	9.41	-0.81	-2.67	2.99	-3.26
VDAX Index	20.14	0.71	0.52	5.99	6.12	-3.84	-4.63	6.54	0.01

Stand: 05. Dezember 2018. 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	05. Dez. 2017 05. Dez. 2018	05. Dez. 2016 05. Dez. 2017	05. Dez. 2015 05. Dez. 2016	05. Dez. 2014 05. Dez. 2015	05. Dez. 2013 05. Dez. 2014
Renditebewertung									
Refinanzierungssatz (Refi-Rate)	0.00%	0	0	0	0	0	-5	0	-20
Zinsstruktur Bundesanleihen (10YR-2YR)	88	-8	-15	-20	-21	4	8	18	-88
Renditeabstand FRA-GER (10YR)	40	1	3	16	21	-29	15	8	-34
Renditeabstand ITA-GER (10YR)	279	-13	-12	126	145	-34	71	-20	-121
Renditeabstand SPA-GER (10YR)	119	-1	3	5	10	-12	16	2	-137
Renditeabstand Investment Grade (10YR)	106	11	34	73	74	-37	-4	37	15
Renditeabstand High Yield (10YR)	430	21	82	193	190	1	-7	57	23
Renditeabstand J.P. Morgan EMBIG Div.	663	-10	28	178	168	-67	11	89	50

	Aktuell	Wochen- ertrag	1 Monats- ertrag	Ertrag seit Jahres- anfang	05. Dez. 2017 05. Dez. 2018	05. Dez. 2016 05. Dez. 2017	05. Dez. 2015 05. Dez. 2016	05. Dez. 2014 05. Dez. 2015	05. Dez. 2013 05. Dez. 2014
Aktien: Bewertungen									
USA (S&P 500)	17.1	-0.3	-0.3	-3.5	-3.4	1.7	0.9	0.1	1.4
Euroland (Euro Stoxx 50)	13.2	-0.1	0.0	-1.9	-2.3	0.8	0.1	-0.3	1.3
Deutschland (DAX)	12.7	-0.1	-0.1	-1.8	-2.0	1.0	0.2	-0.6	0.5
UK (FTSE 100)	12.2	-0.2	-0.3	-3.3	-2.8	-1.5	0.8	1.6	0.3
Italien (FTSE MIB)	11.6	0.1	0.0	-4.4	-5.0	-0.2	-2.0	1.9	1.0
Frankreich (CAC 40)	13.0	-0.1	-0.4	-2.3	-2.6	1.1	-0.5	0.1	1.1
Japan (MSCI Japan)	12.5	-0.1	0.0	-3.1	-3.4	-0.1	0.3	-0.8	-0.4
Asien ex Japan (MSCI, USD)	12.5	0.1	0.3	-2.3	-2.1	0.6	1.4	-0.4	0.3
Lateinamerika (MSCI, USD)	14.0	0.3	-0.6	-2.1	-1.3	0.1	-0.3	1.3	-0.4

	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)	Dividenden rendite
USA (S&P 500)	46.59	2,758.4	2,812.1	2,761.8	9.4%	-0.8%	2.1%
Euroland (Euro Stoxx 50)	43.38	3,222.6	3,320.4	3,385.8	10.1%	-1.8%	4.2%
Deutschland (DAX)	42.79	11,547.7	11,973.0	12,252.6	10.5%	-4.1%	3.7%
UK (FTSE 100)	40.59	7,102.3	7,318.8	7,386.8	6.5%	-0.5%	4.9%
Italien (FTSE MIB)	52.88	19,376.0	20,264.3	21,467.4	12.4%	1.5%	4.9%
Frankreich (CAC 40)	39.99	5,114.6	5,264.6	5,319.0	9.3%	-0.8%	3.9%
Japan (MSCI Japan)	45.83	1,002.0	1,016.3	1,023.9	3.4%	-1.1%	2.5%
Asien ex Japan (MSCI, USD)	58.20	606.4	632.3	671.0	9.0%	-4.0%	3.0%
Lateinamerika (MSCI, USD)	48.08	2,649.6	2,601.1	2,695.9	17.1%	-0.3%	3.7%

Aktien: Technische und fundamentale Faktoren

USA (S&P 500)	46.59	2,758.4	2,812.1	2,761.8	9.4%	-0.8%	2.1%
Euroland (Euro Stoxx 50)	43.38	3,222.6	3,320.4	3,385.8	10.1%	-1.8%	4.2%
Deutschland (DAX)	42.79	11,547.7	11,973.0	12,252.6	10.5%	-4.1%	3.7%
UK (FTSE 100)	40.59	7,102.3	7,318.8	7,386.8	6.5%	-0.5%	4.9%
Italien (FTSE MIB)	52.88	19,376.0	20,264.3	21,467.4	12.4%	1.5%	4.9%
Frankreich (CAC 40)	39.99	5,114.6	5,264.6	5,319.0	9.3%	-0.8%	3.9%
Japan (MSCI Japan)	45.83	1,002.0	1,016.3	1,023.9	3.4%	-1.1%	2.5%
Asien ex Japan (MSCI, USD)	58.20	606.4	632.3	671.0	9.0%	-4.0%	3.0%
Lateinamerika (MSCI, USD)	48.08	2,649.6	2,601.1	2,695.9	17.1%	-0.3%	3.7%



Perspektiven
Aus den Regionen
Anlageklassen
Prognosen
Zahlen & Fakten
Glossar

Daten- und Ereigniskalender für die kommende Woche

	USA	Europa	Asien
Montag 10. Dezember	<i>JOLTS</i> neue Stellen (Okt)	Deutschland: Zahlungs- & Handelsbilanz (Okt), Export / Import (Okt) Frankreich: <i>Bank of France</i> Geschäftsklima (Nov) Italien: Industrieproduktion (Okt) Schweiz: Arbeitslosenrate (Nov) UK*: Handelsbilanz (Okt), Industrieproduktion (Okt), Produktion verarb. Gewerbe (Okt),	Japan: BIP (Q3), <i>BoP</i> Handels- & Zahlungsbilanz (Okt) Australien: Häuserdarlehen (Okt),
Dienstag 11. Dezember	<i>NFIB</i> Optimismus kleiner Unternehmen (Nov), Erzeugerpreise (Nov)	Eurozone: <i>ZEW</i> -Index (Dez) Deutschland: <i>ZEW</i> -Index (Dez) Frankreich: Löhne (Q3) UK: <i>ilo</i> Arbeitslosenrate (Okt)	Japan: Geldmenge M3 (Nov), Werkzeugmaschinenaufträge (Nov) Australien: <i>NAB</i> Geschäftsklima (Nov)
Mittwoch 12. Dezember	Verbraucherpreise (Nov), Monatliches Budget Statement (Nov)	Eurozone: Industrieproduktion (Okt), Beschäftigung (Q3) Italien: Arbeitslosenrate (Q3) Spanien: Häusertransaktionen (Okt)	Japan: Erzeugerpreise (Nov), Maschinenaufträge (Okt), Index Tertiäre Industrie Index (Okt) China: Ausländische Direktinvestitionen China (Nov) Australien: <i>Westpac</i> Verbrauchervertrauen (Dez) Neuseeland: Nahrungsmittelpreise (Nov) Südkorea: Arbeitslosenrate (Nov), Import und Export Preisindex (Nov)
Donnerstag 13. Dezember	Import / Export Preise (Nov),	Eurozone: <i>EZB</i> Meeting (Dez) Deutschland & Frankreich: Verbraucherpreise (Nov) Schweiz: Import- & Erzeugerpreise (Nov) UK: <i>RICS</i> Häuserpreise (Nov) Schweiz: <i>SNB</i> Meeting (Dez.)	China: Geldmenge M0, M1, M2, Neu Yuan-Darlehen (Nov) Neuseeland: <i>BusinessNZ</i> Einkaufsmanagerindex verarb. Gewerbe (Nov)
Freitag 14. Dezember	Einzelhandelsumsätze (Nov), Industrieproduktion (Nov), Kapazitätsauslastung (Nov), <i>Markit</i> Einkaufsmanagerindex Services (Dez), Lagerbestände (Okt) <i>Kursiv: Name des jeweiligen Instituts bzw. der jeweiligen Behörde</i>	Eurozone, Deutschland und Frankreich: Markt Einkaufsmanagerindex verarb. Gewerbe, Services und umfassend (Dez) Eurozone: EU27 Kfz-Neuregistrierungen (Nov) Italien: Industrieumsätze und Aufträge (Okt), Verbraucherpreise (Nov) Spanien: Verbraucherpreise (Nov) *UK: Großbritannien	Japan: <i>Tankan</i> (Q4), <i>Nikkei</i> Einkaufsmanagerindex (Dez), Kapazitätsauslastung (Nov), Industrieproduktion (Okt) China: Einzelhandelsumsätze (Nov), Industrieproduktion (Nov), Investitionen außerhalb Landwirtschaft (Nov)



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 **Verbraucherpreisindex (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. Wenngleich 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.

© 2018. Deutsche Bank AG. Alle Rechte vorbehalten.