

X-press

markets

M ä r k t e

|

P r o d u k t e

|

T r e n d s

2020





X-novo

- 04 **In Kürze**
200. Ausgabe | Aufsteiger, Absteiger
Weiter wenig Zinsen | Anlegermessen 2020
- 06 **18 Jahre X-press**
Highlights, Meilensteine und kleine Geschichten
aus 200 Ausgaben

> 26



X-pect

- 08 **Marktüberblick** Nervende Depeschen
- 12 **Titelthema**
2020 – Was Anleger im neuen Jahr erwartet
- 22 **Sportlich unterwegs**
Einflussreiche Sportereignisse
- 26 **Goldene Zwanziger**
Steigende Edelmetallnachfrage
- 28 **Trump oder ...**
Amerika vor der Wahl



> 38



X-products

- 32 **Z statt A** Microsoft – auf Erfolg programmiert?
- 34 **Neuemissionen** Bühne frei

X-tra

- 36 **Service** Bestellseite
- 38 **Kunstwelten** Frankfurt – Kunststadt am Main
- 42 **... zu guter Letzt** Happy New Year 2020
- 43 **Impressum**

2020 für unterwegs

Jahr für Jahr finden X-press-Leser an dieser Stelle den praktischen Kalender mit einer Übersicht aller Handels- und Börsentage. Warum soll es in 2020 anders sein? Den Kalender einfach herausnehmen, in die Geldbörse packen und das komplette Jahr lang den Überblick behalten.

Der Taschenkalender fehlt? Kein Problem, einfach per E-Mail unter x-markets.team@db.com anfordern.



Merci vielmals

Das ist die 200. Ausgabe X-press und doch ist damit nun Schluss. Nach fast zwanzig Jahren heißt es, Ihnen Danke für Ihre langjährige Treue und Ihr Vertrauen zu sagen, denn das wird tatsächlich unsere letzte gedruckte Ausgabe sein. Aber lassen Sie uns das Ende als eine kreative Herausforderung sehen, denn jede Veränderung bietet auch eine Menge neue Chancen.

Vor allem um Chancen und Risiken geht es wie alle Jahre wieder auch in dieser Ausgabe zum Jahresauftakt. Im Titelthema finden Sie die zehn aktuellen Thesen des Chef-Anlagestrategen der Deutschen Bank Dr. Ulrich Stephan. Er benennt in zehn Punkten, worauf 2020 zu achten ist, welche Anlagen vielversprechend sein könnten und um welche der Anleger besser einen Bogen machen sollte.

Neben den Finanzanlagen widmen wir uns auch in der letzten Ausgabe wieder dem Thema Kunst. Dieses Mal ließen wir allerdings die Koffer zu Hause stehen und schauten uns stattdessen in unserer eigenen Heimatstadt um. Frankfurt am Main ist schließlich bereits seit Längerem auch über seine Grenzen hinaus für seine reichen Kunstschatze bekannt. Interessant für uns war, dass es neben den berühmten Museen Städel, MMK und Schirn sowie einigen sehr angesehenen Galerien auch eine lebendige Kunstszene und einzigartige Vernissagen gibt.

Das gesamte X-press-Team wünscht Ihnen weiterhin viel Erfolg bei all Ihren Anlageentscheidungen – vielleicht konnten wir doch den einen oder anderen guten Tipp geben.

Viel Spaß beim Lesen, und bleiben Sie mir vor allem im Jahr 2020 alle gesund.

Ralph Wintermantel
Chefredakteur

> **200. AUSGABE**

Liebe Leserinnen, liebe Leser,

mit diesem Magazin halten Sie die 200. und zugleich letzte X-press-Ausgabe in den Händen. **Wahnsinn**, würde jetzt Volker Meinel, der X-press-Vater und erste Chefredakteur, dazu sagen. Im Dezember 2001 erschien unter seiner Obhut die allererste Ausgabe. **Sensationell**, meint Ralph Wintermantel, den Sie seit November 2006 als Chefredakteur auf Seite 3 abgebildet sehen.



Voller Stolz ist Justyna Kojro, seit dem ersten Magazin mit an Bord und bis zur 200. Ausgabe mit viel **Herz und Seele** dabei.

Nun ist unser X-press 18 Jahre alt. Wir, die X-press-Redaktion, alle Mitarbeiter und das X-markets-Team, sagen an dieser Stelle **herzlichen Dank!** Danke für Ihre jahrelange Treue, für Ihr Lob, für Ihre Kritik und für die zahlreichen Leserbriefe, die uns immer vorangetrieben haben. Zum 18. Geburtstag haben wir in die Vergangenheit geschaut und für Sie auf den nächsten Seiten ein paar kleine Geschichten rund ums X-press Magazin zusammengestellt – viel Spaß dabei.

Ihr X-press-Team

> **Von Anfang bis Ende.** Nach 200 Ausgaben und 18 Jahren sagt das X-press Magazin Adieu.



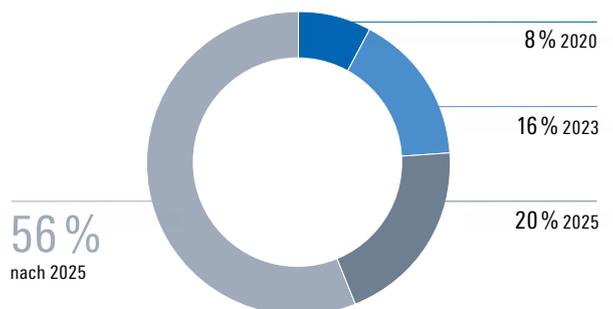
Aufsteiger, Absteiger

Bei der Überprüfung deutscher Aktienindizes Anfang Dezember ergaben sich beim **Dax** selbst keine Änderungen der Zusammensetzung. Anders bei den übrigen Mitgliedern der Dax-Familie. Während Varta und TeamViewer ab dem 23. Dezember den **MDax** verstärken, steigen 1&1 Drillisch und Fielmann in den **SDax** ab, in dem dann auch Comdirect geführt wird. Neben Varta verlassen Steinhoff und BayWa den Kleinwerteindex. Neu im **TecDax** sind TeamViewer und Varta, während Isra Vision und Drägerwerk nicht mehr vertreten sind. Die nächste Überprüfung findet am 4. März 2020 statt.

Weiter wenig Zinsen

Nur 8 Prozent der Privatanleger rechnen mit einem schnellen Anstieg der Zinsen. Das ergab eine Umfrage des Deutschen Derivate Verbands (DDV). 92 Prozent der Befragten erwarten dagegen ein Anhalten der Niedrigzinsen mindestens bis 2023, mehr als die Hälfte sogar bis nach 2025. Anleger sind daher auch künftig gut beraten, wenn sie die Renditeoptionen, die Zertifikate und Anleihen auch bei niedrigen Zinsen bieten, weiterhin im Auge behalten.

WANN ENDET IHRER MEINUNG NACH DIE NIEDRIGZINSPHASE?



Quelle: Deutscher Derivate Verband

Anlegermessen 2020



Kompaktes Wissen von Hamburg bis Wien

Wer gut informiert ist, hat beim Anlegen einen klaren Vorsprung. Aus diesem Grund sollten sich Privatanleger auch die Termine der Anleger- und Börsentage in ihrer Region im kommenden Jahr frühzeitig vormerken. Denn hier haben sie die Möglichkeit, sich aus erster Hand über die neuesten Trends und Entwicklungen zu informieren und das Gespräch mit Branchenexperten und Mitanlegern zu suchen.

DATUM	MESSE/ORT	ZEIT	INFORMATIONEN
18.01.2020	BÖRSENTAG DRESDEN	09:30 bis 17:30 Uhr	www.boersentag-dresden.de
29.02.2020	BÖRSENTAG FRANKFURT	09:30 bis 17:00 Uhr	www.boersentag-frankfurt.de
07.03.2020	ANLEGERTAG DÜSSELDORF	09:30 bis 16:00 Uhr	www.anlegertag.de
21.03.2020	BÖRSENTAG WIEN	09:30 bis 16:00 Uhr	www.boersentag.at
28.03.2020	BÖRSENTAG MÜNCHEN	09:30 bis 17:30 Uhr	www.boersentag-muenchen.de
24./25.04.2020	INVEST STUTTGART	09:00 bis 18:00/17:00 Uhr	www.messe-stuttgart.de/invest
10.10.2020	BÖRSENTAG BERLIN	09:30 bis 17:00 Uhr	www.boersentag-berlin.de
11.10.2020	ROSENHEIMER BÖRSENTAG	09:30 bis 18:00 Uhr	www.rosenheimer-boersentag.de
07.11.2020	FINANZ- UND ANLEGERMESSE HAMBURG	09:30 bis 17:00 Uhr	www.boersentag.de
13./14.11.2020	WORLD OF TRADING FRANKFURT	9:30 bis 17:00/18:00 Uhr	www.wot-messe.de

18 Jahre X-press

Ausnahmsweise gewährt Ihnen die Redaktion einen kurzen Blick hinter die Kulissen: Auf Highlights, Meilensteine und kleine Geschichten aus 200 Ausgaben – und auch auf die Menschen, die das Magazin machen.



Der Goldjunge.

Welcher Leser kennt ihn nicht, den Rohstoff-Guru und Marathon-Mann Michael Blumenroth? Seit 2005 ist er mit seiner **Goldkolumne** im X-press vertreten, in der er das

edelste aller Edelmetalle auf seine ganz persönliche Art und Weise unter die Lupe nimmt. Übrigens: Gold stand 2005 bei 420 Dollar. Michaels Lieblingsprodukt: das währungsgesicherte Gold-Zertifikat mit der WKN DB0SEX.

X-press ist da!

Pünktlich zu Weihnachten 2001 – und somit genau vor 18 Jahren – lag die erste X-press-Ausgabe mit dem Ausblick auf das kommende Jahr in den Briefkästen. Eine Tradition, die übrigens bis heute eingehalten wurde: So können die Leser schon vor Jahresende auf die wichtigsten Fakten des kommenden Börsenjahres blicken und sich entsprechend positionieren.



Vorreiter am Markt.

Bei den ZertifikateAwards im November 2002 urteilte die Jury, dass X-press eine „**völlige Neudefinition des Begriffs Kundenbroschüre**“ sei. Das brachte dem X-markets-Team den ersten Platz in der Kategorie „**Innovation des Jahres**“. Ein Jahr später gab es Gold in der Königsdisziplin „Anleger-Service“. Neben anderen Marketingleistungen wurde auch hier das Monatsmagazin von der Jury besonders hervorgehoben. Andere Emittenten folgten, es kamen mehrere Magazine auf den Markt.



Ciao X-press.

Pünktlich zum dritten Geburtstag bekam X-press Deutschland ein Geschwisterchen: **X-press Italia** war geboren. Somit haben die italienische Ausgabe und deren Chefredakteurin Stefania Tortorici ebenfalls ein Jubiläum zu feiern, und zwar 15 Jahre Bestehen. Tanti auguri, Stefania!



Wie das duftet!

Weihnachtlicher geht es nicht: Die Dezember-Ausgabe aus dem Jahr 2005 mit der berühmten Nikolaus-Anleihe hatte nicht nur ein Printendesign, sie duftete auch herrlich nach **Lebkuchen**. Da machte das Lesen gleich doppelt Spaß.



Autsch, Tippfehler.

Ein absolutes No-Go: ein Tippfehler auf dem Titelblatt. Diesen gab es in 18 Jahren X-press nur einmal – in der Ausgabe März 2007. Sorry!



Ein Wetterfrosch namens Marcus.

Das Marktwetter und die Prognosen sind fester Bestandteil jeder X-press-Ausgabe. In den letzten fünf Jahren war Redakteur Marcus Kapust der X-press-Wetterfrosch. Monat für Monat berichtete er bei jedem Wetter und mit kühlem Kopf über konjunkturelle Hochs oder sich abkühlende Märkte und schied für die Leser die Schäfchen- von den Schönwetterwolken am globalen Anlagehorizont.

Drei aus 30.

Das Cover eines Magazins ist der erste Eindruck – und für den gibt es ja bekanntlich keine zweite Chance. Seit drei Jahren ist X-press-Gestalterin Heike Lartz dafür verantwortlich, oftmals abstrakte und komplexe Themen mit Kreativität und Inspiration in eine verständliche und anspruchsvolle Bildsprache zu übersetzen. Doch welches der von ihr gestalteten 30 Cover ist eigentlich der persönliche Favorit der Kreativen? Es sind gleich drei: das Cover zum 30. Dax-Jubiläum, das Kanzler-Heft zur Bundestagswahl 2017 sowie die Popcorn-Ausgabe zu Netflix & Co. Das X-press-Team sagt trotzdem 30 Mal: Danke, Heike!



Fleißig bei der Arbeit.

Um den Aufbau der Infrastruktur ging es in der Ausgabe Juni 2008. In der Redaktionssitzung war schnell klar: Ein Ameisenbild muss her. Da die Bildsuche wenig Brauchbares ergab, schlug Claudia Lehmann von der damaligen Grafikagentur Lehmann & Team eine kreative Lösung vor: ein Ameisenvolk vom Züchter ausleihen und ein Shooting machen. Das Vorhaben scheiterte zum einen an den Essgewohnheiten der Ameisen (Unmengen von Brombeerblättern), zum anderen an den hohen Kosten für die Versicherung des Ameisenstaates. Die Redaktion entschied sich schließlich doch für ein Stock-Bild.



Liebe Claudia, danke für Deinen unermüdlischen Einsatz!



Promi-Alarm.

Mit Formel-1-Ass Ralf Schumacher in der allerersten Ausgabe wurde die Messlatte für prominente Interview-Partner gleich hoch gelegt. Es folgten unter anderem Friedrich Merz, Verona Pooth (damals noch Feldbusch) oder auch der „Schraubenkönig“ Reinhold Würth und Fußballweltmeister Thomas Häßler. Angela Merkel schaffte es gleich mehrmals mit einem Bild ins Magazin (hier Januar 2008).



Dem Klima zuliebe.

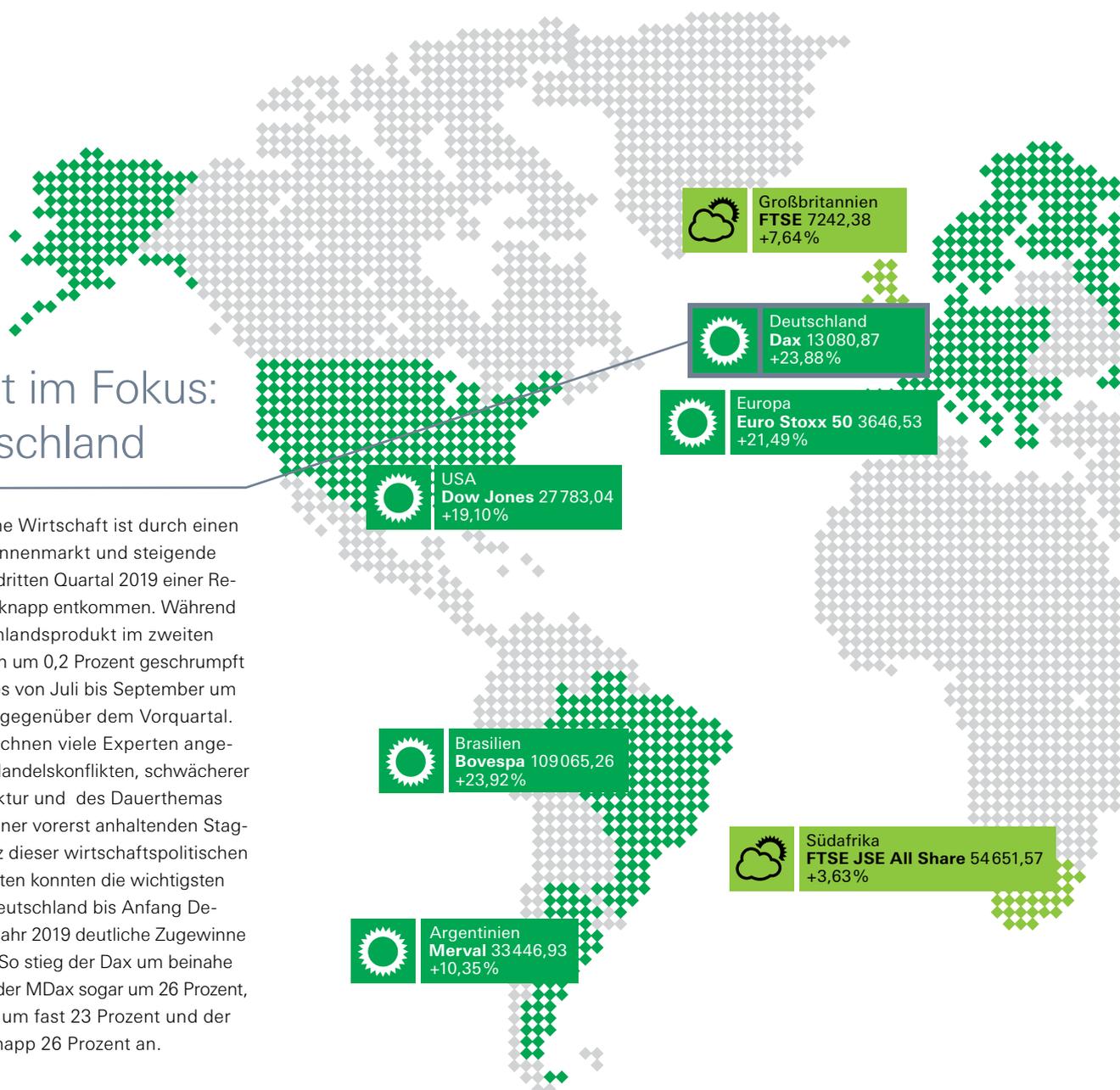
Wer mit der Bahn unterwegs ist, muss auch mit Verspätung rechnen. So erging es der X-press-Redaktion Ende Oktober 2019, als sie aufgrund einer Störung kurz vor Druckfreigabe im Zug gefangen war. Für die langjährigen Profis jedoch kein Problem: Mit Tablet, Handy und einer äußerst fragwürdigen Internetverbindung bekamen Justyna Kojro und Marcus Pichura Schulter an Schulter auch die letzten Seiten ins Ziel. Passend zum Bahnfahren auch der Titel der Ausgabe: Dem Klima zuliebe.

Nervende Depeschen

Fast schon nervig und beinahe kopfschüttelnd zu vernehmen, hat es die Trump'sche Kommunikation zu den US-Handelsstreitigkeiten mit China zusammen mit der Salve von Zolldrohungen in Richtung EU wieder einmal geschafft, die Erholung an den Börsen zu bremsen. Wie sähe die Wetterkarte aus, wenn es keine Tweets gäbe?

Markt im Fokus: Deutschland

Die deutsche Wirtschaft ist durch einen robusten Binnenmarkt und steigende Exporte im dritten Quartal 2019 einer Rezession nur knapp entkommen. Während das Bruttoinlandsprodukt im zweiten Quartal noch um 0,2 Prozent geschrumpft ist, wuchs es von Juli bis September um 0,1 Prozent gegenüber dem Vorquartal. Dennoch rechnen viele Experten angesichts von Handelskonflikten, schwächerer Weltkonjunktur und des Dauerthemas Brexit mit einer vorerst anhaltenden Stagnation. Trotz dieser wirtschaftspolitischen Unsicherheiten konnten die wichtigsten Indizes in Deutschland bis Anfang Dezember im Jahr 2019 deutliche Zugewinne verbuchen. So stieg der Dax um beinahe 24 Prozent, der MDax sogar um 26 Prozent, der TecDax um fast 23 Prozent und der SDax um knapp 26 Prozent an.



VERÄNDERUNG DER LEITBÖRSEN

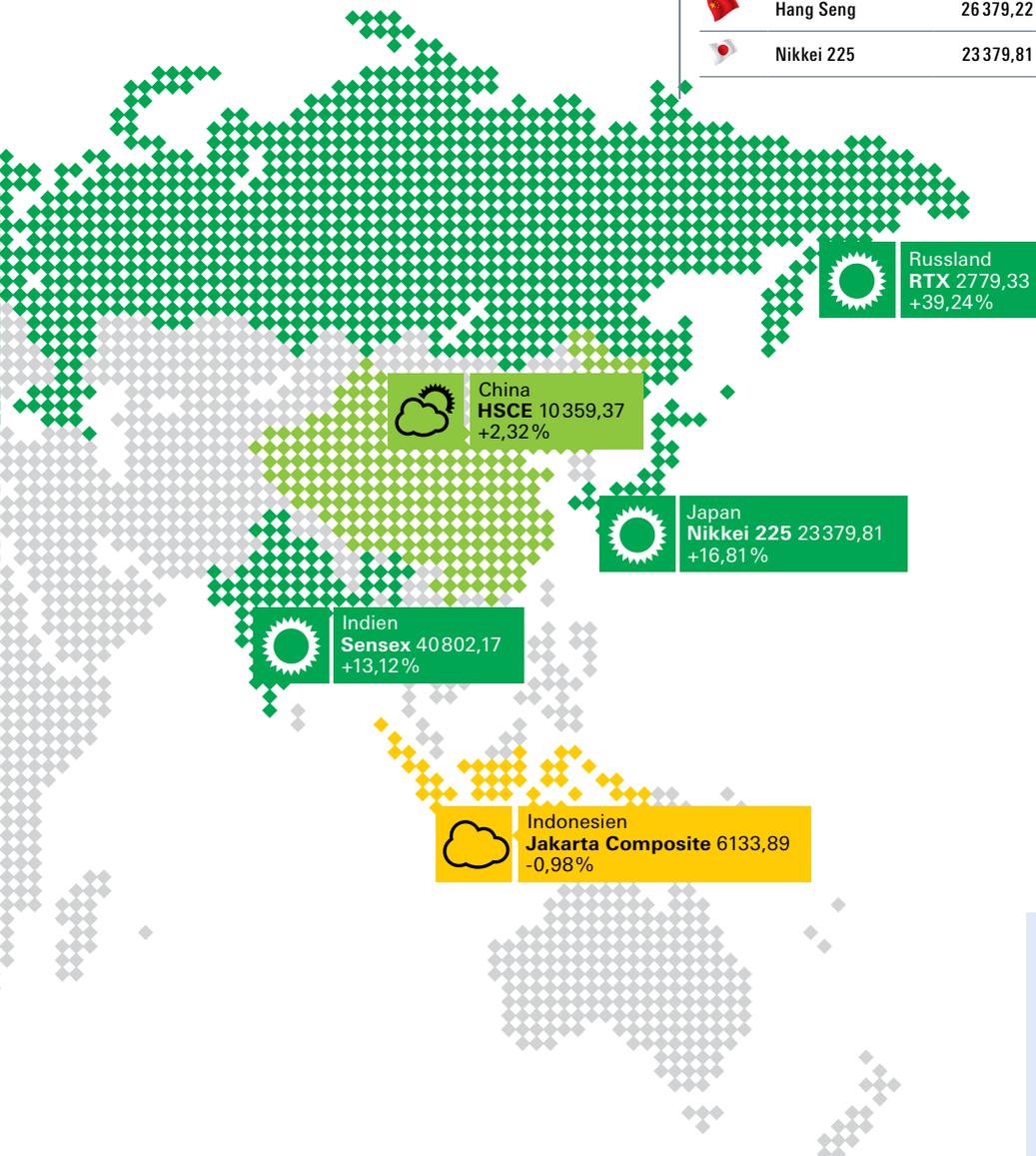
Regenwetter bis strahlende Sonne –
die weltweite Finanzwetterlage
seit Jahresbeginn (01.01.–03.12.2019)



INDEXDATEN, WELTWEIT

Index	Kurs	Veränderung seit		
		01.01.19	01.01.18	01.01.14
Euro Stoxx 50	3646,53	21,49%	4,07%	17,29%
Dax	13 080,87	23,88%	1,26%	36,94%
MDax	27 203,25	26,01%	3,83%	64,13%
FTSE 100	7242,38	7,64%	-5,79%	7,31%
RTX	2779,33	39,24%	42,92%	31,10%
Dow Jones	27 783,04	19,10%	12,39%	67,60%
S&P 500	3113,87	24,21%	16,47%	68,47%
HSCE	10 359,37	2,32%	-11,58%	-3,82%
Hang Seng	26 379,22	2,06%	-11,88%	13,48%
Nikkei 225	23 379,81	16,81%	2,33%	43,51%

Stand: 03.12.2019, Quelle: Deutsche Bank AG



Online-Finanzwetterkarte
auf www.xpress.db.com

X-press-Leser finden die Finanzwetterkarte stets aktualisiert im Internet. Dort können sie einzelne Länder unter die Lupe nehmen und die Performance der jeweiligen Indizes für verschiedene Zeiträume einsehen.

Reichlich Spekulationen

Das hü und hott zwischen den Vereinigten Staaten und China treibt und belastet seit geraumer Zeit die Devisen- und Rohstoffmärkte weltweit. Daneben zerran beispielsweise die Entscheidungen zwischen der OPEC und ihren Verbündeten in Bezug auf eine Verschärfung der Förderbremse den Ölpreis in die eine oder andere Richtung.

WÄHRUNGSPROGNOSEN

Währung	Kurs	Veränderung seit		Prognosen		
		01.01.19	01.01.14	2020*	2021*	2022*
 Euro/Dollar	1,1	-3,75%	-19,45%	1,2	1,3	1,35
 Euro/Yen	119,97	-4,62%	-17,09%	120	117	128
 Euro/Britisches Pfund	0,87	-3,73%	4,30%	0,88	0,9	0,9
 Euro/Schweizer Franken	1,1	-2,21%	-9,82%	1,1	1,05	1,1
 Euro/Schwedische Krone	10,81	6,47%	22,28%	10,75	11	10,5
 Euro/Norwegische Krone	10,12	2,21%	21,52%	10	9,5	9
 Britisches Pfund/Dollar	1,27	-0,22%	-22,90%	1,36	1,44	1,5
 Dollar/Yen	108,65	-0,89%	3,23%	100	90	95
 Dollar/Kanadischer Dollar	1,32	-2,80%	24,70%	1,3	1,25	1,2
 Dollar/Schweizer Franken	1	1,36%	12,07%	0,92	0,81	0,81

Stand: 03.12.2019, *Prognose vom 21.11.2019, Quelle: Deutsche Bank AG

ROHSTOFFPROGNOSEN

Rohstoff	Kurs	Veränderung seit		Prognosen		
		01.01.19	01.01.14	2020*	2021*	2022*
 Aluminium	1796,19	-3,19%	-2,63%	1856	2050	2200
 Erdgas (US)**	2,32	-29,71%	-47,54%	2,5	2,6	3,21
 Gold	1470,23	14,62%	23,01%	1594	1630	1659
 Kupfer	5828,6	-3,21%	-20,85%	6225	6000	6200
 Öl (Brent)	60,87	11,42%	-45,12%	60	62	67,4
 Öl (WTI)	56,03	20,86%	-43,23%	54	56	62,1
 Palladium	1858,5	46,49%	159,39%	1400	1300	1200
 Platin	901,1	13,38%	-34,37%	900	950	1000
 Silber	17,02	9,81%	-13,78%	19,4	21,5	22
 Zink	2207,6	-11,25%	6,19%	2288	2500	2550

Stand: 03.12.2019, *Prognose vom 04.10.2019, Quelle: Deutsche Bank AG

FINANZTERMINE

Land	Datum	Ereignis
	19.12.19	BoJ-Zinsentscheid
	19.12.19	BoE-Zinsentscheid
	20.12.19	GfK-Konsumklimaindex
	31.12.19	NBS-Einkaufsmanagerindex
	02.01.20	„Caixin“ PMI Herstellung
	03.01.20	Verbraucherpreise
	03.01.20	ISM-Einkaufsmanagerindex
	07.01.20	Handelsbilanzsaldo
	08.01.20	Unternehmensvertrauen
	09.01.20	Handelsbilanzsaldo
	09.01.20	Arbeitsmarktstatistik
	10.01.20	Handelsbilanzsaldo
	14.01.20	Handelsbilanzsaldo
	15.01.20	Handelsbilanzsaldo
	15.01.20	Staatshaushalt
	22.01.20	ZEW-Konjunkturerwartungen
	23.01.20	Handelsbilanzsaldo
	24.01.20	ifo-Geschäftsklimaindex
	30.01.20	GfK-Konsumklimaindex
	30.01.20	Unternehmensvertrauen
	30.01.20	Verbrauchervertrauen
	31.01.20	Arbeitsmarktstatistik
	31.01.20	NBS-Einkaufsmanagerindex
	01.02.20	„Caixin“ PMI Herstellung
	03.02.20	ISM-Einkaufsmanagerindex
	05.02.20	Handelsbilanzsaldo
	07.02.20	Handelsbilanzsaldo
	19.02.20	ZEW-Konjunkturerwartungen
	21.02.10	Verbraucherpreise
	21.02.20	ifo-Geschäftsklimaindex

Quelle: Deutsche Bank AG, weitere Termine unter www.xmarkets.de > Kurse & Märkte > Finanzkalender

Finanztermin im Fokus

Am 15. Januar veröffentlicht das Statistische Bundesamt die Zahlen zum deutschen Staatshaushalt für das Jahr 2019. Ist es sinnvoll, an der schwarzen Null festzuhalten oder sollte der Staat in den kommenden Jahren besser mehr ausgeben als einnehmen? Zu diesem Thema entfalten sich Jahr für Jahr aufs Neue Diskussionen zwischen den politischen Vertretern. Dabei hat Deutschland einen ausgeglichenen Haushalt in den vergangenen 40 Jahren nur selten erreicht. Lediglich in 35 von 160 Quartalen gelang eine positive Haushaltsbilanz. Mit großem Abstand führt Norwegen die Liste an: In 147 von 160 Quartalen nahm das Land mehr ein, als es ausgab. Dagegen können Frankreich und Italien in diesem Zeitraum kein einziges Quartal mit ausgeglichenem Haushalt vorweisen und zählen damit zu den größten Schuldenmachern. Einen Überblick gibt die Tabelle mit einem prozentualen Anteil der Quartale mit einer positiven Haushaltsbilanz.

HAUSHALTSÜBERSCHÜSSE IN DEN LETZTEN 40 JAHREN

Norwegen	92,30%	Deutschland	21,90%
Schweiz	60,00%	China	18,70%
Finnland	59,40%	Niederlande	18,70%
Korea	59,40%	Japan	12,30%
Neuseeland	54,20%	Spanien	10,30%
Russland (seit 1993)	53,80%	Belgien	9,70%
Chile	45,80%	Großbritannien	9,70%
Schweden	45,80%	Griechenland	7,70%
Thailand	43,90%	Türkei	6,50%
Dänemark	41,90%	Indien	3,90%
Irland	39,40%	Portugal	3,20%
Kanada	36,10%	USA	2,60%
Tschechien (seit 1993)	34,90%	Polen	2,50%
Australien	32,90%	Österreich	1,90%
Indonesien	32,30%	Brasilien	1,10%
Mexiko	31,60%	Frankreich	0,00%
Malaysia	22,60%	Italien	0,00%
Philippinen	22,60%		

Quelle: Thomson Reuters Datastream, Zeitraum: Dez. 1980 bis Jul. 2019

2020

Der Handelskonflikt zwischen den Vereinigten Staaten von Amerika und China, der immer wieder verschobene Brexit oder der wieder aufkeimende Konflikt im Nahen Osten – 2020 hält für Unternehmen, Märkte und Anleger einige Herausforderungen bereit. Doch diese bergen auch attraktive Chancen. X-press zeigt im Folgenden, was Anleger im Jahr 2020 erwarten können.

Alle Jahre wieder sind vor allem die Jahreswechsel die Zeit für viele Menschen, Bilanz zu ziehen. Sicher werden auch dieses Jahr einige Anleger die Feiertage „zwischen den Jahren“ nutzen, um die Wertentwicklung ihrer Anlagen unter die Lupe zu nehmen und zu überprüfen, welche erfolgreich waren und welche das Investmentziel nicht erreicht haben. Entsprechend ist der Beginn eines neuen Kalenderjahres ein guter Zeitpunkt, um vorauszublicken und den eigenen Anlagemix den neuen Gegebenheiten anzupassen.

2019 war aus der Sicht vieler Menschen gefühlt deutlich schlechter, als es beispielsweise die Zahlen an den Börsenmärkten widerspiegeln. Der Dax ist zum jetzigen Zeitpunkt Mitte Dezember auf einem guten Weg, das Jahr 2019 zweistellig positiv abzuschließen. Auch MDax und SDax sowie fast alle anderen Indizes überall auf der Welt konnten bis auf Indonesien gegenüber ihrem Stand Anfang 2019 – teilweise sogar deutlich – hinzugewinnen. Dabei sollte jedoch nicht vergessen werden, dass die meisten Anleger in der Abwärtsbewegung der Märkte im vorherigen Jahr 2018 mit deutlichen Verlusten schmerzhaft „bestraft“ worden sind.

Die größte Beeinflussung der europäischen Märkte 2019 ging sicher vom Handelskonflikt zwischen den USA und China sowie dem Brexit aus. Beide ungelösten Probleme dürften auch 2020 Druck auf die Börsen ausüben. Aber auch die wei-

MEINE 10 PROGNOSEN FÜR 2020

VON DR. ULRICH STEPHAN



› **Dr. Ulrich Stephan**,
Chef-Anlagestrategie für
Privat- und Firmenkunden
der Deutschen Bank.

- **US-Wahlkampf, Handelsstreit und Brexit sind die Hauptherausforderungen für das Anlagejahr 2020**
- **Aktien und Immobilien dürften weiterhin ein besseres Rendite-Risiko-Profil aufweisen als Rentenanlagen**
- **Themeninvestments wie Nachhaltigkeit und Technologie bieten interessante Ertragsmöglichkeiten**

terhin anhaltende Niedrigzinsphase wirkt sich auf Aktien- sowie Anleihemärkte aus.

Dr. Ulrich Stephan, Chef-Anlagestrategie für Privat- und Firmenkunden bei der Deutschen Bank, sieht in seinen zehn Prognosen für 2020 vor allem den US-Wahlkampf, den Handelsstreit und den Brexit als Hauptherausforderungen für das kommende Anlagejahr. Aktien und Immobilien dürften nach Meinung von Dr. Stephan ein besseres Rendite-Risiko-Profil als Rentenanlagen aufweisen und Themeninvestments wie Nachhaltigkeit oder Technologie könnten die interessanteren Ertragsmöglichkeiten bieten (siehe dazu seine zehn Thesen nebeneinander und auf den folgenden Seiten).

Für Deutschlands Exportwirtschaft könnten vor allem Chinas Konjunkturerinbußen gefährlich werden. Trotz eines umfangreichen Konjunkturprogramms der Regierung in Peking ist eine Erholung der chinesischen Wirtschaft nicht zu erkennen. Mit einer größeren Ausdehnung des Konjunkturprogramms ist jedoch trotzdem nicht zu rechnen, da das Risiko von Blasen überproportional steigen würde. Daher wird sich die chinesische Konjunktur voraussichtlich nicht wesentlich beleben. Die sich daraus ergebende schwächere Nachfrage aus China belastet die weltweite Konjunktur. Insbesondere für die exportlastige deutsche Wirtschaft wird für 2020 im World Economic Outlook des IWF (siehe Diagramm Seite 15) nur noch ein Wachstum des Bruttoinlandsprodukts (BIP) von 1,2 Prozent und für den Euroraum ein Wachstum von 1,4 Prozent erwartet. Deswegen hat die EZB ein umfassendes Lockerungspaket beschlossen. Unter anderem wurde der Einlagenzins von -0,4 Prozent auf -0,5 Prozent gesenkt und die Nettokäufe von Anleihen wurden ohne zeitliche Begrenzung im November wieder aufgenommen. Weitere geldpolitische Lockerungsinstrumente sind 2020 zu erwarten.

Da die USA ebenfalls unter dem Handelskonflikt leiden, hat die Trump'sche Regierung die Obergrenze für Staatsausgaben deutlich angehoben. Für das kommende Haushaltsjahr 2019/2020, welches bereits im Oktober 2019 begann, bedeutet das Mehrausgaben von rund 150 Milliarden Dollar.



1. RISIKO: MIT GÜRTEL UND HOSENTRÄGER

Die maßgeblichen Unsicherheitsfaktoren im Jahr 2019 waren politischer Natur und dürften dies 2020 bleiben: der Handelsstreit, die Diskussionen rund um den Brexit sowie geopolitische Konfliktherde, etwa Hongkong, der Nahe Osten und Lateinamerika. Hinzu kommt nun der Präsidentschafts- und Kongresswahlkampf in den USA, der laut und hitzig zu werden droht und die Kapitalmärkte 2020 in Atem halten wird. Richtig Fahrt aufnehmen dürfte dieser bereits Anfang März, wenn nach den entscheidenden Vorwahlen am „Super Tuesday“ Klarheit über den demokratischen Präsidentschaftskandidaten herrschen sollte. Je nachdem wie die einzelnen Risikofaktoren sich entwickeln, könnte es in Anbetracht der nur moderaten globalen Konjunkturentwicklung immer wieder zu aufflammenden Rezessionsängsten kommen. Die Deutsche Bank erwartet für 2020 aufgrund der Vielzahl von Einflussfaktoren keinen klaren Trend und erhöhte Schwankungen an den Kapitalmärkten. Anleger sollten daher bewusst entscheiden, welche Risiken sie eingehen möchten, und sich erst im zweiten Schritt diszipliniert auf die Suche nach Anlagechancen begeben.

Daher wird für 2020 ein Wachstum des BIPs von 2,1 Prozent erwartet. Überdies könnte es weitere Zinssenkungen geben.

LÖSUNGEN GEFRAGT

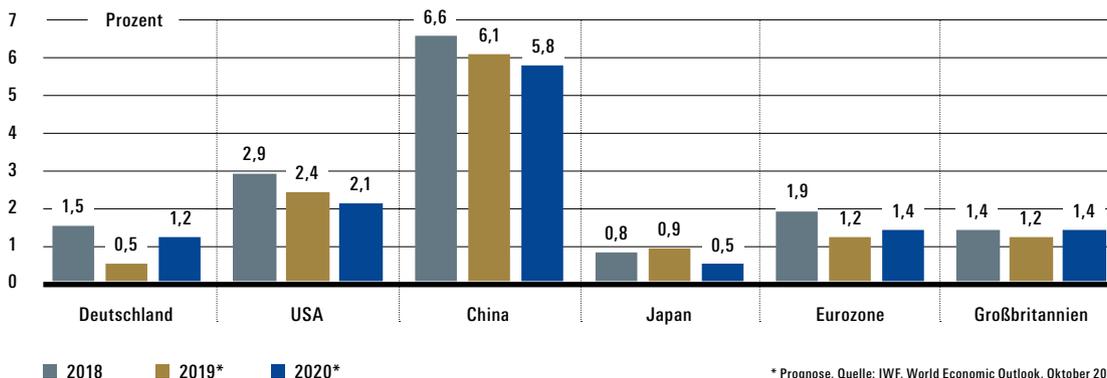
Sollte der Deutsche-Bank-Chef-Anlagestrategie Dr. Ulrich Stephan richtig liegen, wird neben dem Thema **Nachhaltigkeit** auch der **Tech-Sektor** 2020 wichtig bleiben, wenn auch die Dynamik weiterhin etwas nachlassen dürfte. Hier könnte sich der Einsatz von **Discount-Zertifikaten** als sinnvoll erweisen, da sie einen Einstieg in den Basiswert mit einem Preisabschlag ermöglichen, so einen gewissen Schutz gegen nachgebende Kurse bieten und sich zudem gerade für stagnierende oder wenig dynamische Märkte eignen. Angesichts der herbst-

lichen Kursrallye können Anleger deutlich unterhalb der aktuellen Höchstkurse in Basiswerte wie Amazon oder Apple einsteigen.

Der Ölpreis dagegen konnte zur Freude der Autofahrer im Jahresverlauf seine Aufwärtsbewegung des ersten Halbjahrs 2019 nicht weiter fortsetzen und kämpft seit dem Sommer damit, die 60-Dollar-Marke zu halten. Sollte die Grenze fallen, könnte der Preis 2020 auch schnell wieder bei 50 Dollar pro Barrel stehen.

Aus Anlegersicht zeigt der Blick zurück auf 2019, wie auch schon im Jahr 2018, vor allem eines: Investments, die allein auf Kursgewinne setzen, stoßen bei der gegenwärtigen Marktsituation deutlich an ihre Grenzen. Gleichzeitig eröffnen sich für Produkte mit abweichenden, an die Marktlage angepassten Renditestrukturen neue Möglichkeiten.

BIP-WACHSTUM (IN PROZENT)



ANLAGESTRATEGIEN IN HERAUSFORDERNDEN ZEITEN

HANDELSSTREIT, BREXIT, ITALIEN UND DER RÜCKZUG DER ZENTRALBANKEN BEINHALTEN HERAUSFORDERUNGEN FÜR DIE KAPITALMÄRKTE. BEI MITTEL- BIS LANGFRISTIGEN KAPITALANLAGEN IST ES ALLERDINGS RATSAM, ALS ANLEGER ÜBER TÄGLICHE SCHWANKUNGEN UND KURZFRISTIGE UNRUHEN AN DEN KAPITALMÄRKTEN HINWEGZUSEHEN.

PROGNOSEN FÜR DAS JAHRESENDE 2020

Dax	14 000 Punkte
Euro Stoxx 50	3770 Punkte
S&P 500	3200 Punkte
Bundesanleihe 10 Jahre	-0,35 %
US-Treasuries 10 Jahre	1,85 %
Gold	1550 Dollar/Feinunze
Brent	58 Dollar/Barrel
EUR/USD	1,15 Dollar

Stand: 26.11.2019, Quelle: Deutsche Bank AG



2. POLITIK: AMERIKA HAT DIE WAHL

Ob Donald Trump Präsident der USA bleiben wird, entscheidet sich am 3. November 2020 – wer gegen ihn antritt, hingegen wahrscheinlich schon am „Super Tuesday“ am 3. März. Das Kandidatenspektrum der Demokraten reicht derzeit noch von Elizabeth Warren und Bernie Sanders am linken Rand bis zum ehemaligen Vizepräsidenten Joe Biden und dem Ex-Bürgermeister von New York, Michael Bloomberg. Während die Demokraten grundsätzliche Positionen wie eine harte Haltung gegenüber China und den Wunsch nach einem schwachen Dollar mit den Republikanern teilen, wird es hitzige Debatten etwa über die Themen Steuern, Protektionismus und Migration sowie über die Regulierung von US-Großindustrien wie Finanzen, Pharma, Energie und Tech geben. Je nach Verlauf eines möglichen Amtsenthebungsverfahrens gegen Donald Trump, der Entwicklung bei den Umfrageergebnissen und dem Wahlausgang im November ist über das gesamte Jahr hinweg mit entsprechender Unruhe an den Kapitalmärkten zu rechnen – nicht nur, aber vor allem in den USA. Auch der US-Kongress wird im November 2020 teilweise neu besetzt, ohne dass eine klare Mehrheit in Sicht wäre. Das kann die Handlungsfähigkeit des neuen oder alten Präsidenten bei Themen wie Steuern, Migration und Regulierung einschränken und sollte gegen allzu extreme Entscheidungen in diesen Bereichen sprechen – die Verhängung möglicher Strafzölle bleibt davon jedoch unberührt. In Europa bestimmt weiterhin der Brexit die politische Landschaft. Ob der EU-Austritt Großbritanniens zu einer tieferen Integration der Restunion in Sachen Fiskalpolitik, Bankenunion und Klimaschutz führt, ist noch nicht abzusehen – wünschenswert wäre es im Sinne der europäischen Idee allemal.

Vor allem Zertifikate könnten in diesen Zeiten das richtige Anlagevehikel sein.

ZERTIFIKATE NACH WIE VOR GEFRAGT

Mehr und mehr Anleger haben daher im zu Ende gehenden Jahr strukturierte Produkte für sich entdeckt, die dank ihrer Vielseitigkeit und Flexibilität auch dann Renditen erzielen können, wenn den Märkten mal die Luft ausgeht. Entsprechend haben renditebewusste Investoren in den ersten neun Monaten 2019 rund **3 Mrd. Euro neu in Zertifikate, Anleihen & Co. investiert**. Branchenexperten wie der DDV-Geschäftsführer Lars Brandau sind sich daher sicher, dass der Markt für strukturierte Produkte auch 2020 weiter wachsen wird.

Traditionelle Sparformen wie Sparbuch und Tagesgeld sind weiterhin aktuell keine renditeträchtige Alternative – und werden es wohl auch 2020 nicht sein. Denn zum Jahresende mehrten sich Aussagen von Währungshütern der Europäischen Zentralbank (EZB), die darauf hindeuten, dass die seit März 2016 anhaltende Nullzinsphase auch unter der neuen EZB-Chefin Christine Lagarde weiter andauern wird. Was Bauherren und Immobilienkäufer freut, sorgt bei den Anlegern nur für wenig Begeis-

terung. Insgesamt will die neue EZB-Chefin die europäische Konjunktur mit frischem Geld in Schwung bringen: „Investitionen sind ein besonders wichtiger Teil der Antwort auf die Herausforderungen von heute, da sie sowohl die Nachfrage von heute als auch das Angebot von morgen sind.“ Außer öffentlichen Investitionen nannte Lagarde auch private Investitionen von Unternehmen, die im Kampf gegen die Konjunkturschwäche unterstützen sollen. Eine Zentralbankpolitik des leichten Geldes bedroht die Tragfähigkeit der deutschen Pensionskassen, erodiert die Ersparnisse besonders der ärmeren und mittleren Bevölkerungsschichten, erschwert eine Sanierung des Bankensystems und führt zu fragwürdigen Übertreibungen bei Aktienkursen und den Preisen von Immobilien.

NIEDRIGERES WACHSTUMSTEMPO

Praktisch alle Prognosen für das kommende Jahr gehen von einem niedrigen weltweiten Wachstum aus. So rechnet beispielsweise die Organisation für wirtschaftliche Zusammenarbeit und Entwicklung (OECD) in einer Ende November veröffentlichten Studie für fast alle großen Volkswirtschaften 2020 mit einem geringeren Wachstum als im Jahr davor.

HAUPTVERSAMMLUNGEN DER DAX-UNTERNEHMEN 2020

Siemens	05.02.2020
Infineon	20.02.2020
Deutsche Telekom	26.03.2020
Daimler	01.04.2020
Beiersdorf	16.04.2020
Covestro	17.04.2020
Henkel	20.04.2020
Merck	24.04.2020
Continental	25.04.2020
Bayer	28.04.2020
RWE	28.04.2020
Münchener Rück	29.04.2020
BASF	30.04.2020
Lufthansa	05.05.2020
Allianz	06.05.2020
Deutsche Börse	07.05.2020
MTU Aero Engines	07.05.2020
HeidelbergCement	08.05.2020
Volkswagen	13.05.2020
Deutsche Post	13.05.2020
E.ON	13.05.2020
BMW	14.05.2020
adidas	14.05.2020
Vonovia	15.05.2020
Fresenius Medical Care	15.05.2020
Fresenius	16.05.2020
SAP	20.05.2020
Deutsche Bank	20.05.2020
Wirecard	17.06.2020
Linde	25.07.2020

Die Dividende wird in der Regel am Tag nach der Hauptversammlung gezahlt.



3. WACHSTUM: NIE WIEDER REZESSION

Der aktuelle US-Konjunkturzyklus dauert mittlerweile gut zehn Jahre an – muss deshalb aber noch nicht zu Ende gehen. Zwar könnten Rezessionsängste auch 2020 immer wieder aufflammen, die moderate konjunkturelle Erholung seit der Finanzkrise sollte sich jedoch fortsetzen. Stützend wirken dürfte auch weiterhin der robuste US-Konsum, der für rund drei Viertel der amerikanischen und ein Sechstel der globalen Wirtschaft steht. Darüber hinaus läuft die chinesische Wirtschaft wie von Peking geplant: Die Transformation hin zu einem konsumgetriebenen Wachstumsmodell ist in vollem Gange, die Schuldenproblematik hat die Regierung im Blick und Wachstumseinbußen können mit staatlichen Stimulierungsmaßnahmen abgefedert werden. Die Stabilisierung der beiden Wirtschaftssupermächte sollte sich positiv auf die exportabhängige deutsche Konjunktur auswirken – zumal die Baukonjunktur in Deutschland weiter brummt und zusätzliche Wachstumsimpulse geben dürfte.

Zu den Ausnahmen gehört Deutschland, das beim realen Bruttoinlandsprodukt sein Wachstumstempo leicht steigern kann.

Das bedeutet jedoch nicht, dass Deutschlands Situation sich groß verbessert. Im Gegenteil sind viele Experten skeptisch und auch die Bundesregierung, die ihre Prognose zur Konjunkturentwicklung gerade veröffentlichte, klingt nicht gerade vielversprechend: Die Herbstprognose aus Berlin geht von 0,5 Prozent Wirtschaftswachstum für 2019 und 1,0 Prozent 2020 aus. Nach der Berliner Meinung gibt es zwar einen wirtschaftlichen Abschwung, aber keine drohende Konjunkturkrise. „Die exportorientierte Industrie stehe zwar unter Druck, die Binnenkonjunktur sei aber weiterhin intakt“, so Bundeswirtschaftsminister Peter Altmaier. Ähnlich sah das zuletzt auch das Deutsche Institut für Wirtschaftsforschung (DIW). Allerdings deutlich negativer eingefärbt: „Dass die Wirtschaft überhaupt noch expandiert, ist vor allem auf die anhaltende Kauflaune der privaten Haushalte zurückzuführen, die von den guten Lohnabschlüssen, Steuererleichterungen und Ausweitungen staatlicher Transfers gestützt wird“, so Claus Michelsen vom DIW. Eigentlich befindet sich die Wirtschaft aber laut Michelsen bereits in der Rezession. Als verantwortlich hierfür sieht er genau wie Dr. Stephan politische Unwägbarkeiten wie den Handelskonflikt mit China sowie einen weiterhin drohenden unregelmäßigten Brexit.

MEISTENS KOMMT ES ANDERS

Erstens kommt es anders, zweitens als man denkt! Positiv zu werten ist, dass die Worst-Case-Szenarien für Verhandlungen zwischen China und den USA sowie bezüglich des Brexit zwischen dem Vereinig-



4. KONJUNKTUR: VON DER GELDPOLITIK ZUR FISKALPOLITIK

Die Geldpolitik stößt zunehmend an ihre Grenzen: Insbesondere in der Eurozone, wo der EZB ohnehin kaum weiterer Spielraum bleibt, mehren sich die kritischen Stimmen zu den negativen Effekten der Niedrigzinspolitik. Stattdessen rückt die Fiskalpolitik als möglicher Konjunkturstimulator in den Fokus – etwa durch die Ankündigung der neuen EU-Kommissionspräsidentin Ursula von der Leyen, in den kommenden zehn Jahren insgesamt eine Billion Euro für den Klimaschutz aktivieren zu wollen. In China dürften kurzfristige konjunkturelle Wachstumsdellen mit kleineren, gezielten Fiskalprogrammen geglättet werden. Auch in den USA erwartet die Deutsche Bank vorerst keine weiteren geldpolitischen Schritte. Allerdings stünde die Fed bei einer wider Erwarten enttäuschenden Konjunkturentwicklung bereit, um mit Leitzinssenkungen einzugreifen.

Nostalgie versus Ausblick

Wie schon an anderer Stelle erwähnt, liegt ja die 200. Ausgabe des allerbesten Anlegermagazins der Republik vor Ihnen.

Beim Aufräumen meiner heimatlichen Papierbestände fielen mir neulich auch einige historische Ausgaben in die Hände. Wahre Schätze der deutschen Literatur, die den Vergleich mit Werken unseres Literaturkanons wie z.B. dem „Faust“ oder den „Buddenbrooks“ nicht zu scheuen brauchen. Vielleicht sollte man dies den Kultusministerien mal nahelegen.

Highlight des Kolumnenschaffens war dabei unter anderem eine Fotosession, bei der die Redaktion vorher Goldimitate aus einem Billigladen besorgt hatte, mich damit behängt hatte wie einen Weihnachtsbaum mit Lametta und dann einige dieser Fotos um die Kolumne herum platziert hatte. Vielleicht haben sich damals einige Kollegen für mich fremdgeschämt (ein Beispiel finden Sie auf Seite 6). Aber mit gesundem Selbstbewusstsein übersteht man auch so etwas.

Was aber wichtiger ist: Meine ersten Schritte im Goldhandel erlebte ich, als der Preis bei ca. 280 Dollar pro Unze stand. Bei der erwähnten Fotosession stand er dann bereits um 400 Dollar/Unze, wenn ich mich recht erinnere. Und heute sind wir bei ungefähr 1500 Dollar/Unze gelangt. Man kann also mit Fug und Recht behaupten, dass der Goldpreis zwar während der vergan-

genen 200 X-press-Ausgaben nicht parallel zu Amazon, Apple oder Alphabet anstieg, aber doch ein sehr solides Investment war.

Bevor Sie jetzt zum Jahreswechsel die Zukunft des Goldpreises mit Hilfe von Bleigießen, Kaffeesatzlesen oder Flaschendreihen bestimmen möchte, ein kleiner Ausblick unseres Rohstoffanalysten. Dieser sieht den Goldpreis im Jahresdurchschnitt 2020 eher nahe 1600 Dollar/Unze handeln als schwächer. Und für die Jahre danach erwartet er kleine, aber stetige Jahresgewinne für das edelste aller Metalle.

Wir wissen natürlich, dass Prognosen mit Unsicherheit behaftet sind. Aber ich denke, 2020 könnte der Wahlkampf um das Weiße Haus neue Maßstäbe auf der nach unten offenen Niveauskala erreichen. Die Handelskonflikte könnten uns weiter in den Bann ziehen. Und viele Marktbeobachter erwarten einen schwächeren Kurs des Dollar, was tendenziell dem Goldpreis meist hilft. Dies, gepaart mit in 2019 ungelösten (geo)politischen Problemen, könnte Gold antreiben. Und der Tand (Nippes), den ich mir damals umgehängt habe, sollte dadurch auch an Wert gewinnen können. Von 1 Euro auf 1,05 Euro – oder so.



› **Michael Blumenroth.** Der X-press-Kolumnist ist Analyst und Rohstoffexperte bei der Deutschen Bank in Frankfurt.



5. DEISEN: WÄHRUNGEN ALS VENTIL UND INSTRUMENT

Die Devisenmärkte könnten auch 2020 als Ventil für negative Politik- und Wachstumsschocks dienen – so wie 2018/2019, als der chinesische Renminbi (CNY) im Zuge der US-Strafzölle zeitweise deutlich abwertete und dadurch den chinesischen Außenhandel stützte. Bei einer Verschnaufpause im Handelskonflikt sollte sich der Wechselkurs 2020 um 7 USD/CNY einpendeln. Die Entwicklung des Euro wird von vielen Faktoren beeinflusst: Die Stabilisierung der Weltkonjunktur, fiskalische Maßnahmen, ein Brexit ohne weitere negative Überraschungen und politische Unsicherheiten im Zuge des Wahlkampfs in den USA könnten die Gemeinschaftswährung auf 1,15 Dollar steigen lassen. Risiken gehen von der zunehmenden Politisierung der Devisenmärkte aus. Kommt es im Umfeld der expansiven Geldpolitik einzelner Notenbanken zu einer Schwächung der jeweiligen Währung zum Dollar, besteht die zunehmende Gefahr, von den USA als „Währungsmanipulator“ eingestuft zu werden. Das betrifft Länder wie Japan, die Schweiz und Deutschland. Ein Währungskonflikt oder andere Negativentwicklungen könnten die relative Ruhe an den Devisenmärkten beenden.



6. ANLEIHEN: NEGATIV IST NICHT NORMAL

Das Volumen negativ rentierender Anleihen ist zuletzt zwar etwas gesunken, beträgt weltweit aber immer noch mehr als 12 Billionen Dollar. Das starke Rentenjahr 2019 zeigte jedoch, dass es auch in Niedrigzinsphasen interessante Investmentmöglichkeiten im Anleihesegment gibt. Eine dynamische Steuerung des Zinsänderungs- und Zahlungsausfallrisikos sowie ein internationaler Investmentansatz unter Berücksichtigung der Währungskomponente scheinen dabei ratsam zu sein – Kaufen-und-halten-Strategien dagegen nicht. Insgesamt sollten Anleiheinvestoren liquide Papiere mit guter Bonität bevorzugen, da illiquide Papiere im Falle einer Konjunkturertrübung aufgrund ihrer möglicherweise vorübergehend eingeschränkten Handelbarkeit stärker von Kursverlusten betroffen sein könnten als der Gesamtmarkt. Anleihen bleiben aus Gründen des Risikomanagements ein wichtiger Bestandteil des Portfolios.

ten Königreich von Großbritannien und Nordirland und der EU größtenteils vom Tisch sind. Die Finanzmärkte jedenfalls nahmen die verminderte Risikolage bereits auf und jubilierten zum Jahresende. Sollte die Stimmung sich 2020 positiver entwickeln als gedacht – unterstützt von den Zentralbanken –, könnten Unternehmensgewinne und in der Folge auch die Aktienkurse steigen.

Und auch deutsche Arbeitsmarktexperten können keine Rezession entdecken. Im Gegenteil: Laut einer Studie der Prognos AG im Auftrag der bayrischen Wirtschaft könnte die Zahl der Arbeitslosen unter die Marke von 2 Millionen fallen – derzeit sind es noch fast 3 Millionen. Zehn Jahre später werden sogar nur noch 1,7 Millionen erwartet. Die Arbeits-

Fußball-Europameisterschaft im Juni/Juli – welche dieses Mal erstmalig in diversen Städten in Europa stattfindet – sowie die Olympiade im Juli/August in Japan. Beide werden sicherlich vielen Menschen Vergnügen bereiten und auch aus Anlegersicht Auswirkungen auf die Wirtschaft und den Aktienmarkt haben (siehe Seite 22). Viel spannender könnten für Privatanleger allerdings die vielen kleinen und großen Börsenveranstaltungen im Lande sein. Denn diese sind Orte, wo sich Anleger mit Experten auf gleicher Augenhöhe am besten austauschen können. Dort gibt es die Gratis-Informationen aus erster Hand. Und es ist völlig egal, ob das die Invest in Stuttgart, einer der zahlreichen Börsentage beispielsweise in Berlin, Frankfurt oder Dresden, die Edelmetallmesse in München oder die Frankfurter World of Trading ist – Möglichkeiten und viele Experten sind überall gegeben und es liegt an jedem Anleger selbst, diese auch zu nutzen (Übersicht Messen s. Seite 5).



7. IMMOBILIEN: RUHE UND RENDITE

Immobilienanlagen könnten in Zeiten turbulenter Kapitalmärkte für Ruhe im Portfolio sorgen. Weiterhin stabil entwickeln sollte sich beispielsweise der deutsche Markt: Die Preise für Wohn- und Gewerbeimmobilien stiegen im dritten Quartal 2019 im Vergleich zum Vorjahr jeweils um 5,9 Prozent. Die durchschnittliche Bruttomietrendite von rund 4 Prozent erscheint mit Blick auf das anhaltende Niedrigzinsumfeld nach wie vor interessant. In Europa dürften Gewerbeimmobilien, und hier vor allem Logistikobjekte, vom anhaltenden Siegeszug des Online-Handels profitieren. Das gilt auch für den US-Markt, an dem zudem sogenannte „community center“, eine Kombination aus Einkaufs- und Freizeitzentrum, in den Anlegerfokus rücken. Für langfristig orientierte Anleger mit einer entsprechenden Risikobereitschaft bleibt ein breit gestreutes Immobilieninvestment eine gute Möglichkeit, ihr Portfolio zu diversifizieren.

losenquote, die heute 6,6 Prozent beträgt, würde in den beiden Schritten zunächst auf 4,8 und dann auf 4,2 Prozent fallen. Damit würde zumindest nach der Definition in Deutschland nahezu Vollbeschäftigung herrschen.

PFLICHTVERANSTALTUNGEN

Auch 2020 gibt es wieder jede Menge interessante und spannende Veranstaltungen. Dabei geht es nicht nur um die sportlichen Megaevents wie die

GEZIELTE AUSWAHL

Wer erfolgreich investieren will, sollte seine Hausaufgaben machen und so weit wie möglich sowohl geeignete Investments als auch die Marktlage im Auge haben. Wer der Aussage von Anlagestrategie Dr. Stephan vertraut, könnte sich zum Beispiel bei den **Themen Nachhaltigkeit und Technologie** umsehen. Hier bieten sich zum Thema Nachhaltigkeit das Euro Stoxx Utilities X-pert Zertifikat mit der **WKN 709347** und zum Thema Technologie das Euro Stoxx Technology Open End Index-Zertifikat mit der **WKN 709344** an. Beide Produkte sind Index-Zertifikate und haben keine Laufzeitbegrenzung. Mit Index-Zertifikaten können Anleger auf einfache Weise in den obigen Fällen im Verhältnis 1:10 an der Wertentwicklung eines Aktien-



9. ROHSTOFFE: SCHMUCK AM NACHTHEMEL

Mit einem größeren Nachfragewachstum und steigenden Preisen ist an den globalen Rohstoffmärkten kaum zu rechnen. Am Ölmarkt erwartet die Deutsche Bank sogar eine Ausweitung des Angebotsüberschusses und dadurch leicht sinkende Ölnotierungen mit einem Brent-Ölpreis von 58 Dollar zum Jahresende 2020. Hauptakteur dabei sind die USA mit ihrer rasant wachsenden Schieferölproduktion, die mittlerweile mehr als 70 Prozent zur gesamten US-Ölproduktion von rund 13 Millionen Barrel pro Tag beiträgt. Hinzu kommt, dass ohne die Rekordproduktionsrückgänge in Venezuela, Iran und Libyen der Ölpreis schon heute rund 30 Prozent niedriger liegen würde. Gold dürfte in Zeiten einer leichten konjunkturellen Erholung und moderat steigender Zinsen phasenweise zwar ebenfalls unter Druck geraten, bleibt aber ein möglicher Baustein zur Stabilisierung des Portfolios. Eventuelle Preisrückgänge könnten dabei als Einstiegsgeschichte genutzt werden. Unter den Industriemetallen scheinen unter anderem Nickel, Lithium und Kobalt Preispotenzial zu bieten. Sie dürften als „Batteriemetalle“ langfristig vom weltweiten Trend zur E-Mobilität profitieren.

index teilhaben. Dieser Zertifikatetyp bietet Zugang zu in- und ausländischen Märkten, einzelnen Sektoren und bestimmten Anlagethemen. Eine Übersicht über alle Index-Zertifikate von X-markets gibt es auf www.index.xmarkets.de. Da in einem Index in der Regel mehrere Einzeltitel enthalten sind, investieren Anleger über Index-Zertifikate, also mit nur einer Transaktion, diversifiziert in mehrere Aktien. Durch die Diversifikation wird das Anlagerisiko im Vergleich zum Einzelwert reduziert. Ausgeschlossen ist es jedoch nicht: Sollte der Index fallen, erleiden auch Anleger einen Verlust. Umgekehrt lohnt sich eine Investition, wenn der Kurs des zugrunde liegenden Index steigt. Aus Expertensicht wird einigen Märkten in 2020 viel Potenzial eingeräumt – für Anleger birgt das neue Jahr daher viele Chancen.



8. AKTIEN: RUMBLE IN THE JUNGLE

Im legendären Boxkampf „Rumble in the Jungle“ steckte Muhammad Ali die Schläge George Foremans lange weg und gewann schließlich doch. Der globale Aktienmarkt hatte 2018/2019 auch viel einzustecken – Handelsstreit, schwache Konjunkturdaten, Gewinnrezession, Zinsschock, Brexit-Unsicherheiten – und war ebenfalls Gewinner. Trotz zunehmender Schwankungsrisiken dürften entsprechend risikobereite Anleger 2020 an Aktien festhalten: Im Vergleich zu Staats- und Unternehmensanleihen erscheint das Chance-Risiko-Profil von Aktien nach wie vor interessant. Wichtiger denn je sind dabei eine breite Streuung und ein aktives Management des Portfolios. Denn am Markt könnten die Anlagefavoriten im Jahresverlauf je nach konjunktureller Nachrichtenlage phasenweise wechseln: In einem eher unsicheren Marktumfeld sollten sich Aktien von Software-, Versorgungs- und Pharmaunternehmen sowie Aktienmärkte wie die USA am besten entwickeln. Dreht die Stimmung ins Positive, könnten dagegen Papiere von Hardware- und Halbleiterherstellern, Industrie- und Finanzunternehmen sowie konjunkturabhängige Märkte wie Japan und Deutschland zu den Gewinnern zählen. Insgesamt kursstützend sollten die Unternehmensgewinne wirken. Aktuell schätzen die Marktteilnehmer diese aus Sicht der Deutschen Bank allerdings noch etwas zu hoch ein. Für 2020 rechnet sie für die wichtigsten Aktienmarktregionen eher mit einem Gewinnwachstum im mittleren bis hohen einstelligen Bereich.



10. TRENDS: NACHHALTIGKEIT IST EIN THEMA

Thematische Investments liegen im Trend. Dazu gehören Nachhaltigkeitsanlagen, die im Zuge der aktuellen Klimadebatte gefragter sind denn je – zumal sich zum Beispiel Aktien von Unternehmen, über die bezüglich des Umweltschutzes positiv berichtet wurde, laut einer globalen Studie der Deutschen Bank über die vergangenen zwölf Jahre um 20 Prozentpunkte besser entwickelt haben als der Gesamtmarkt. Vor allem Europa könnte für Anleger einen Blick wert sein: Hier liegt man bei der Regulatorik und Einführung von ESG-Standards (environment, social and governance, zu Deutsch: Umwelt, Soziales und Unternehmensführung) im internationalen Vergleich vorne. Möglich war die Studie, für die mehr als fünf Millionen Seiten Unternehmensberichte analysiert wurden, nur mit Technologien wie Big Data und künstlicher Intelligenz. Auch diese zukunftssträchtigen Technologiebereiche, ebenso wie Robotik, Cloud-Computing, Cybersicherheit und der neue Mobilfunkstandard 5G, eröffnen Anlegern neue Investmentmöglichkeiten. Denn sie verändern nicht nur unseren Alltag, sondern durch ihr rasantes Wachstum auch die Aktienmärkte. Anleger mit entsprechender Risikobereitschaft, die langfristige Renditechancen suchen, dürften bei den Themen Nachhaltigkeit und Technologie gut aufgehoben sein.



Sportlich unterwegs

Das Jahr 2020 wird ein Mega-Sportjahr, bei dem die Fußball-EM und die Olympischen Spiele Millionen Menschen in ihren Bann ziehen werden. Wie bei vergangenen Turnieren stellt sich die Frage, wie die deutschen Aktienindizes auf das Abschneiden der DFB-Elf und der Olympioniken reagieren werden. Obwohl empirische Untersuchungen nur eine schwache Korrelation aufzeigen, lässt sich eine tendenzverstärkende Wirkung nicht von der Hand weisen.

Also alles nur Sentiment? Die klassische Finanzmarkttheorie geht davon aus, dass wirtschaftsunabhängige Ereignisse wie zum Beispiel Wahlen oder Sportereignisse wie Olympische Spiele, Welt- und Europameisterschaften keine relevanten Informationen für den Kapitalmarkt darstellen. Dagegen spricht der Einfluss, den das Sentiment des Investors auf seinen Entscheidungsfindungsprozess hat. Die Verhaltenstheorie kommt zu dem Ergebnis, dass es eine signifikant positive Beziehung zwischen den wirtschaftlichen Erwartungen und dem Investitionsentscheidungsverhalten gibt. Nun lassen sich ebendiese Erwartungen und das Sentiment nicht strikt nach wirtschaftlichen und emotionalen Gesichtspunkten trennen.

Womit sich der Kreis zur Fußball-Europameisterschaft schließt. Doch gibt es einen Zusammenhang zwischen Fußballergebnissen und Aktienrenditen?

ERWEITERUNG DES WIRKUNGSGRADES

Aus der Perspektive der Verhaltenswissenschaft ist es logisch, dass Menschen ihre positive Stimmung nach einem Sieg „ihrer“ Nationalmannschaft fälschlicherweise mit verbesserten nationalen Wirtschaftsaussichten in Verbindung bringen. Ein Aktienkursanstieg wäre somit rein vom Sentiment motiviert. Aber Achtung: Das gleiche positive Stimmungsbild führt auch gleichzeitig zu einem erhöhten Konsumverhalten und somit direkt zu höheren Unternehmensgewinnen. Dazu kommen weitere Faktoren.

Bei der letzten Fußball-Europameisterschaft 2016 zum Beispiel betragen die Einnahmen aus den TV-Rechten rund eine Milliarde Euro, die aus Sponsoring 400 Millionen Euro und die Einkünfte aus Ticketing und Bewirtung beliefen sich auf rund 500 Millionen Euro. Somit muss der Wirkungsgrad eines solchen Events um die indirekten Einflüsse erweitert werden.

Bei der EM 2016 haben insgesamt sechs Milliarden Menschen weltweit die Spiele verfolgt – im Schnitt also über 130 Millionen pro Spiel. 2020 werden es sicherlich nicht weniger werden. Die offensichtlichen Profiteure des Interesses sind natürlich die Sportartikelhersteller und die Unterhaltungselektronik, gefolgt von der Telekommunikation bis zu den Getränkeproduzenten. Aber wie passt das zeitlich in die Abfolge die Kursentwicklung an den Börsen, die zum Teil sicherlich steigende Umsätze schon vorweggenommen haben?

Das Dax-Mitglied mit der wohl höchsten Korrelation zur EM 2020 ist **adidas**. In den letzten zwölf Monaten konnte die Aktie des fränkischen Sportartiklers einen Kursanstieg von 44 Prozent verzeichnen, während der Dax im gleichen Zeitraum lediglich 16 Prozent gewann. Die hohen Umsatzerwartungen im Vorfeld des EM-Turniers konnte adidas im dritten Quartal 2019 jedoch nicht erfüllen. Somit scheinen einige Erwartungen bezüglich der Europameisterschaft bereits im Kurs eingepreist zu sein. Sollten die Ergebnisse für das vierte Quartal und das Gesamtjahr 2019 unter den Schätzungen liegen, könnte die Fortsetzung des positiven Trends gefährdet sein.

AUF EINEN BLICK

Produkt	Bonus-Zertifikat mit Cap
Basiswert	adidas
WKN	DC49GB
Bonusbetrag/Cap	350,00 EUR
Barriere	200,00 EUR
Abstand zur Barriere	28,57 %
Laufzeit	17.12.2020
Kurs	314,96 EUR

Stand: 06.12.2019, Quelle: Deutsche Bank AG



AUF EINEN BLICK

Produkt	Index-Zertifikat
Basiswert	Dax
WKN	DE04YH
Quanto	nein
Bezugsverhältnis	0,01
Managementgebühr	nein
Laufzeit	17.12.2020
Kurs	131,25 EUR

Stand: 06.12.2019, Quelle: Deutsche Bank AG

EINFLUSSREICHE TURNIERE

Ökonomen der Europäischen Zentralbank und der Zentralbank der Niederlande verfolgten die Auswirkungen der Fußball-Weltmeisterschaften 2010 in Südafrika und 2014 in Brasilien auf das Handelsvolumen an den Börsen. Bei der Brasilien-WM waren die Effekte interessanterweise besonders groß, wenn die eigene Nationalmannschaft während der Marktöffnungszeiten spielte. Dann nämlich sank das Volumen an den Aktienmärkten dieses Landes um bis zu 48 Prozent. Während des Turniers 2010 betrug der Rückgang des Handelsvolumens vergleichsweise nur geschätzte 36 Prozent.

Während der Spiele der Nationalmannschaft ließen sich auch „unaufmerksame Preiseffekte“ feststellen, da sich die Kurse an der lokalen Börse von den aktuellen Entwicklungen auf den globalen Finanzmärkten entkoppelten.

Hinzu kam, dass Spiele bei erzielten Toren aufregender werden. Die Untersuchung ergab, dass ein Tor die Anzahl der Trades um weitere zehn Prozent verringerte. Darüber hinaus hielten die Emotionen eine gewisse Zeit an. Nach dem Ende des Spiels dauerte es zwischen 30 und 60 Minuten, bis der Handel wieder normal lief.

PROFITEURE UND VERLIERER

Ein Blick auf die Performance der aggregierten Sektoren zum Beispiel im Stoxx seit 1980 während einer Europameisterschaft zeigt, dass eher „defensive“ Bereiche zu den Gewinnern zählten. Ein Investment am Anfang eines Turniers und der Abverkauf nach dem Endspiel hätte im Bereich Healthcare Zugewinne von 2,4 Prozent eingebracht, gefolgt vom Sektor Versicherung mit einem Plus von 0,73 Prozent. Am schlechtesten während eines Turniers haben sich die Sektoren Technology mit -2,94 Prozent und Immobilien mit -2,87 Prozent entwickelt.

Hierzu passt die Positionierung in renditestarke Werte von Unternehmen mit vergleichsweise konjunkturunabhängigen Geschäftsmodellen wie zum Beispiel Pharma und Healthcare.

Aufgrund des eingetrübten Konjunkturausblicks gehen zahlreiche Analysten eher von einem moderaten Anstieg des Dax im Jahr 2020 aus. Das Gros der Prognosen rechnet mit einem Indexstand zum Jahresende um die 14 000 Punkte. Historisch hat sich gezeigt, dass der Dax bei einem positiven Jahresauftakt bis zur Jahresmitte nach einer Europameisterschaft dazu neigt, seine Zugewinne wieder zu korrigieren – allerdings nur, wenn Deutschland nicht den Titel geholt hat.

POLITISCHE EFFEKTE

Anders verhielt es sich bei einem Europameistertitel der DFB-Elf. In den sechs Monaten nach den Turniersiegen 1972 und 1980 (historische Rückrechnung) sowie 1996 entwickelte sich der **Dax** recht positiv. Ein weiterer Effekt ist, dass die EM immer in Wahljahren ausgespielt wird, was mit einer stärkeren Performance der Börsen einhergeht. Vor allem die zweite Jahreshälfte verlief dann in der Regel besser, da die politische Unsicherheit die Börsen nicht mehr beeinflussen konnte.

Ein anderer wichtiger Faktor: Die EM findet immer im selben Jahr statt wie ein anderes globales Sportereignis – die Olympischen Spiele. Ähnlich wie bei der EM werden vor und während der Olympiade Milliarden in die Infrastruktur sowie die kommerzielle Vermarktung investiert und von den Konsumenten ausgegeben. Die Olympischen Sommerspiele in Tokio werden ebenfalls als positiver Katalysator für die Wirtschaft und die Aktienmärkte Japans angesehen. Wie 1964 sollen auch 2020 die Spiele die Außenwahrnehmung Japans verändern. Der Eindruck, die letzten Jahrzehnte seien für das Land verlorene Dekaden gewesen, könnte so revidiert werden. Olympia 2020 könnte, so hofft man, das „Sentiment“ von Japan verbessern und ein „Impuls“ sein, um das Interesse ausländischer Investoren zu wecken. Damit verbunden könnte dies zu einer Neubewertung japanischer Aktien, beispielsweise der im Leitindex **TOPIX**, führen.

AUF EINEN BLICK

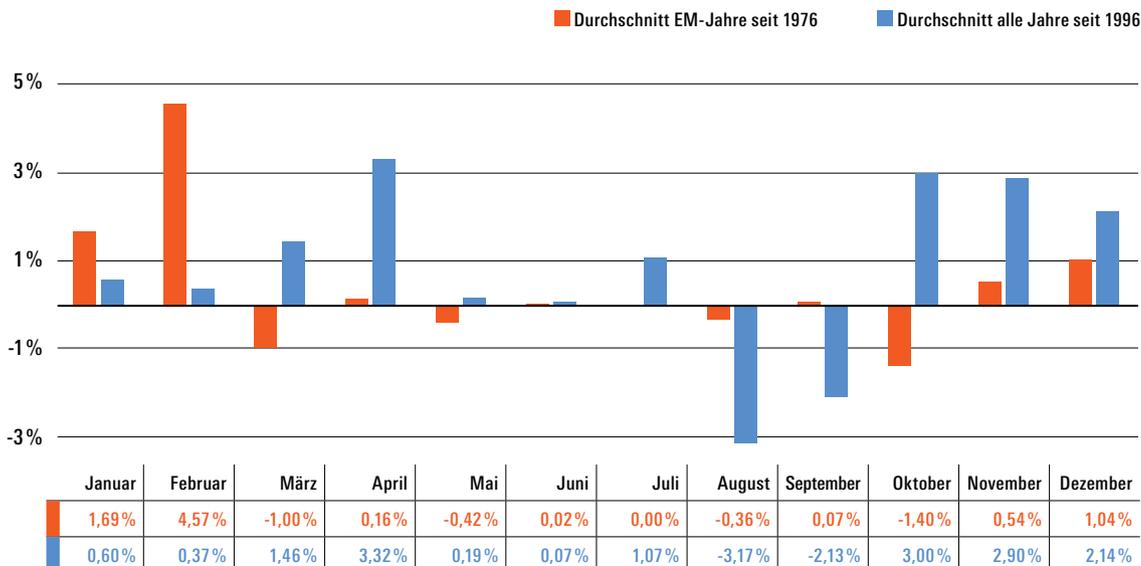
Produkt	Index-Zertifikat
Basiswert	TOPIX
WKN	709837
Quanto	nein
Bezugsverhältnis	1,0
Managementgebühr	nein
Laufzeit	endlos
Kurs	14,27 EUR

Stand: 06.12.2019, Quelle: Deutsche Bank AG

ANPFIFF FÜR ZERTIFIKATE

Jahre mit sportlichen Großereignissen sind nicht nur für Sportartikelhersteller wichtige Jahre. Olympische Spiele und große Fußballturniere beeinflussen auch die Gesamtwirtschaft: So wird es kurzfristige Effekte auf der kommerziellen Seite, mittlere bis langfristige Einflüsse aus Investitionen in die Infrastruktur sowie positive Veränderungen im Sentiment geben, die als Katalysator einen Trend verstärken und zum Teil auslösen können. Aktienmärkte sind immer auch getrieben von Stimmungen. Vielleicht kann nicht nur die DFB-Elf mit einem Titelgewinn überraschen, sondern auch der Dax mit Kursen oberhalb von 14000 Punkten. Auf www.xmarkets.de werden sportliche Anleger mit einer Vielzahl von Index-Zertifikaten auf den Dax fündig.

DAX-ENTWICKLUNG IN EM-JAHREN VS. ALLE JAHRE



Stand: Juni 2016, Quelle: Captimizer, Index Radar

GOLDENE ZWANZIGER

Seit jeher legen die Deutschen ihr Geld abseits von Sparkonten gerne in Gold an, nicht nur in Krisenzeiten. So soll jeder volljährige Deutsche laut einer Studie im Schnitt 58 Gramm Goldschmuck und 71 Gramm Gold in Form von Barren oder Münzen besitzen. Dieser Wert erhöht sich durch die Hinzunahme von mittelbaren Wertpapieren signifikant. Auch 2020 soll er weiter ansteigen.



Knapp drei Viertel aller Bundesbürger besitzen Gold, entweder physisch oder mittelbar über Wertpapiere. Rechnet man die Goldreserven der Bundesbank zum privaten Goldvermögen hinzu, besitzen Staat und Bürger zusammen rund 6,5 Prozent der weltweiten Goldvorräte. Damit nimmt Deutschland im europäischen Vergleich eine Spitzenposition ein.

GOLDRESERVEN WELTWEIT

Mit einer Menge von 3366 Tonnen belegt Deutschland im Ranking der Goldreserven den zweiten Platz hinter den USA, deren Bestand 8133 Tonnen beträgt. Der Großteil der deutschen Goldreserven lagert übrigens in den Tresoren der Bundesbank. 13 Prozent des deutschen Gold-Vermögens wurden an den weltweit wichtigsten Handelsplatz für Gold gebracht – zur Bank of England in London. Aber auch in den USA in der US-Notenbank Federal Reserve in New York lagert mit 37 Prozent der deutschen Goldreserven ein beträchtlicher Teil. Sollte eine Krise ausbrechen, wäre Deutschland so in der Lage, sein Gold schnell gegen die wichtigste internationale Reservewährung zu tauschen – den Dollar.

Auf Platz drei im Ranking der Goldreserven liegt der Internationale Währungsfonds mit 2814 Tonnen, gefolgt von Italien mit einer Menge von 2451 Tonnen Gold, knapp vor Frankreich mit 2436 Tonnen. China beispielsweise liegt mit einem Goldschatz im Umfang von 1948 Tonnen auf Platz sieben.

GOLDENE AUSSICHTEN?

Egal ob Wirtschaftskrise, Inflation oder Währungsreform: Gold gilt seit einer Ewigkeit als ultimative Absicherung für den Ernstfall. Insbesondere die schwachen globalen Wachstumsraten und die Aussicht auf weiterhin niedrig bleibende Zinsen ermöglichen derzeit positive Prognosen für den Goldpreis. Obwohl der drohende Brexit sowie weltweite Handelsstreitigkeiten die Attraktivität von Gold für nervöse Investoren deutlich erhöht haben, fand die fulminante Sommerrally am Goldmarkt bereits Anfang September bei 1557 Dollar ihr vorläufiges Ende.

Die Preise für Gold und Silber sowie die Kurse der meisten Minenaktien gingen seitdem in eine Konsolidierung beziehungsweise Korrektur über. Dennoch rechnet Dr. Ulrich Stephan, Chefanlagestrategie der Deutschen Bank für Privat- und Firmenkunden, mit einem Goldpreis für das Jahresende

2020 in Höhe von 1550 Dollar je Feinunze. Er erinnert jedoch auch daran, dass Goldanleger stets darauf spekulieren müssen, beim Abverkauf jemanden zu finden, der dafür mehr zu zahlen bereit ist, als ursprünglich investiert wurde. Dr. Stephan empfiehlt Gold nur als Beimischung im Depot.

Auch wenn Gold seinen Wert in den vergangenen Jahrtausenden nie ganz verloren hat, so gehört zu seinen Nachteilen, dass es keine Dividende abwirft und der Goldpreis an sich stark schwanken kann. Aus diesem Grund eignet sich Gold kaum für kurzfristige Spekulationen. Wer beispielsweise Anfang 2018 die Feinunze Gold zu einem Preis von 1310 Dollar kaufte und Ende 2018 zu 1283 Dollar verkaufte, machte kein gutes Geschäft. Doch anders als beispielsweise Papiergeld kann Gold nicht beliebig vermehrt werden und wird durch eine enorme Nachfrage vergleichsweise teuer.

MIT (TEIL)KAPITALSCHUTZ

Trotz positiver Prognosen für eine ganze Reihe von Edelmetallen, insbesondere für Gold, kann die Kursentwicklung in Zeiten wie diesen nicht sicher vorhergesagt werden. Aus diesem Grund erfreuen sich neben Zertifikaten wie dem mit **WKN DB0SEX**, das eine unlimitierte Partizipation bietet, auch solche mit **Teil-Kapitalschutz**, beispielsweise das mit der WKN **DB9U0P**, steigender Beliebtheit. Besonders unsicheren Anlegern, die das Risiko eines sehr großen Verlusts vermeiden möchten, ermöglicht die partielle Kapitalabsicherung am Laufzeitende – in diesem Fall **95 Prozent** des investierten Betrags – eine interessante Anlagealternative. Dieser Vorteil ist gerade in unsicheren Zeiten nicht zu unterschätzen. Und wer weiß, vielleicht beginnen 2020 ja tatsächlich die neuen Goldenen Zwanziger.

AUF EINEN BLICK

Produkt	Zertifikat mit Teil-Kapitalschutz mit Cap
Basiswert	Gold
WKN	DB9U0P
Quanto	nein
Kapitalschutz	95%
Cap	123%
Laufzeit	14.12.2022
Ausgabekurs	100 USD (zzgl. Ausgabeaufschlag)

Stand: 05.12.2018, Quelle: Deutsche Bank AG

Trump oder ...

Das Rennen um die US-Präsidentschaft ist eröffnet. Wer am 3. November 2020 gegen Amtsinhaber Donald Trump antreten wird, ist noch unklar. Sicher ist jedoch, dass die Wahl eines der beherrschenden Themen des Jahres sein wird.

Donald Trump ist ein Präsident wie kein Präsident zuvor. Nicht nur verfügte er vor Amtsantritt über keinerlei politische Erfahrung, er scheute auch vor keiner gesellschaftlichen, politischen und wirtschaftlichen Konfrontation zurück. Ob die Mauer an der mexikanischen Grenze, die Handelskonflikte mit China und der Europäischen Union oder der Austritt der USA aus dem Klimaschutzabkommen von Paris – Trump hat die politische Landschaft ordentlich durcheinandergewirbelt.

Doch nicht nur seine Politik, auch die Art, wie er sie macht, ist ohne Beispiel: Er nimmt kein Blatt vor den Mund, überschüttet Gegner mit abschätzigen Bemerkungen, setzt sich mit Meldungen, die

ihm nicht passen, gar nicht erst auseinander, sondern bezeichnet sie einfach als „Fake News“ und ihm nicht wohlgesonnene Journalisten oder Presseorgane als „Fake Media“. Anders als bei Obama, der Social Media eher zurückhaltend einsetzte, ist Trumps bevorzugter Kommunikationskanal sein Twitter-Account, von dem er sich mehrmals am Tag zu praktisch allen Themen äußert. Auch dass der 73-Jährige – vom offiziellen Account des Präsidenten aus – eine Fotomontage von seinem Gesicht auf dem durchtrainierten Körper von Sylvester Stallone aus dem Film „Rocky“ verbreitet und sich als „so gut aussehend und smart“ sowie als „stabiles Genie“ bezeichnet, ist in der Geschichte ohne Vorbild.



DIESSEITS UND JENSEITS DES ATLANTIKS

Es ist gerade diese Art des Auftretens, die dafür sorgt, dass Trump diesseits des Atlantiks nur wenige Freunde hat. Die Amerikaner, die traditionell eher positiv auf zur Schau gestelltes Selbstbewusstsein reagieren, sehen das anders. Natürlich gibt es auch in den USA genügend Trump-Kritiker, aber eben auch genügend Trump-Befürworter. Mit 43 Prozent lag seine Zustimmungsrates im November 2019 auf dem gleichen Wert wie die seines Amtsvorgängers Barack Obama zum gleichen Zeitpunkt von dessen Präsidentschaft.

Das von den Demokraten angestrebte Amtsenthebungsverfahren wegen Behinderung der Justiz und der Russland-Affäre, bei der es um eine mögliche Beeinflussung der Präsidentschaftswahl 2016 durch den Kreml geht, scheint offenbar keinen merklich negativen Einfluss auf die Meinung der Bürger über ihren Präsidenten zu haben. Seit Ende September untersucht der Kongress die Vorwürfe. Ob es zu einem förmlichen Amtsenthebungsverfahren kommt, ist unklar. Kommt es dazu, ist der Ausgang ungewiss, schließlich wurde Bill Clinton 1999 vom Vorwurf des Meineids in der Lewinsky-Affäre freigesprochen. Konkurrenz aus der eigenen Partei droht Trump dagegen wohl kaum. Zwar gibt es mit Joe Walsh und Bill Weld zwei republikanische Gegenkandidaten, eine Chance haben sie – Stand jetzt – jedoch nicht.

VOR DER VORENTSCHEIDUNG

Anders sieht das naturgemäß bei den Demokraten aus, deren erklärtes Ziel die Abwahl des Präsidenten ist. Insgesamt 17 Kandidaten sind bei Redaktionsschluss dieser Ausgabe noch im Rennen. Als letzter

S&P 500



Die Wertentwicklung der Vergangenheit ist kein zuverlässiger Indikator für die zukünftige Wertentwicklung. Stand: 03.12.2018, Quelle: Deutsche Bank AG

warf der Multimilliardär und ehemalige Bürgermeister von New York Michael Bloomberg (77) seinen Hut in den Ring, obwohl er zuvor eine Kandidatur ausgeschlossen hatte. Anders als praktisch alle anderen Kandidaten muss sich der neuntreichste Mensch der Welt wohl keine Sorgen um die Wahlkampffinanzierung machen. Chancen werden ihm allerdings kaum eingeräumt. Allerdings wird sich der Kandidatenkreis in den kommenden Monaten aller Wahrscheinlichkeit nach noch verkleinern.

Im Februar beginnen die parteiinternen Vorwahlen bei den Demokraten. Die erste wichtige Zwischenetappe auf dem langen Weg zur Ablösung Donald Trumps ist dann der „**Super Tuesday**“ am **3. März 2020**. An diesem Tag werden die meisten Delegierten gewählt, die auf dem Parteitag der Demokraten im Spätsommer 2020 über den tatsächlichen Präsidentschaftskandidaten ihrer Partei abstimmen. Wer erfolgreich abschneidet, kann sich Chancen ausrechnen, als Präsidentschaftskandidat nominiert zu werden. Wer schlecht abschneidet, zieht sich oftmals aus dem Rennen zurück, um Loyalitätskonflikte zu vermeiden und damit die Chancen der führenden Kandidaten der eigenen Partei zu verbessern.

VIER GEGEN DONALD

Drei demokratischen Kandidaten werden realistische Chancen eingeräumt, im November tatsächlich gegen Donald Trump anzutreten. In den Umfragen vorne liegt seit Längerem **Joe Biden**, ehemaliger Senator von Delaware und von 2009 bis 2017 Vizepräsident unter Barack Obama. Ihm werden auch von Beobachtern die größten Chancen auf eine Kandidatur eingeräumt. Durch seine seit 1973 an-

AUF EINEN BLICK

Produkt	Index-Zertifikat
Basiswert	S&P 500
WKN	709336
Quanto	nein
Bezugsverhältnis	0,01
Managementgebühr	nein
Laufzeit	endlos
Kurs	26,33 EUR

Stand: 06.12.2019, Quelle: Deutsche Bank AG

> dauernde Tätigkeit in der US-Bundespolitik verfügt der 77-Jährige nicht nur über langjährige innenpolitische Erfahrung und ist in allen wichtigen Gremien bestens vernetzt, er ist auch der einzige der Kandidaten, der auf Erfahrungen in der Außenpolitik verweisen kann und über ein staatsmännisches Auftreten verfügt. Vor allem wird Biden, der dem moderaten Flügel der Demokraten zugerechnet wird, am ehesten zugetraut, die älteren weißen Männer anzusprechen, die 2016 für Trump stimmten. Zudem könnte der besonnen auftretende Biden für viele Unentschlossene eine willkommene Abwechslung nach aufregenden vier Trump-Jahren sein.

Deutlich weiter links im Spektrum der Demokratischen Partei ist **Bernie Sanders** einzuordnen. Der Senator des Bundesstaats Vermont vertritt Positionen, die wohl am ehesten mit denen der europäischen Sozial- und Christdemokratie zu vergleichen sind. Beispielsweise plädiert er für eine stärkere Berücksichtigung sozialer Komponenten im Wirtschaftsleben, wie sie etwa in der sozialen Marktwirtschaft der Bundesrepublik üblich ist. Damit hat der eloquente Sanders bei der Wahl 2016 viele Anhänger vor allem bei jungen und Erstwählern gefunden, gegen Hillary Clinton durchsetzen konnte er sich letztendlich nicht. Inzwischen schwimmen viele von Sanders' Positionen, die 2016 noch radikal klangen, im demokratischen Mainstream. Ob sich seine Steuerpläne, nach denen Jeff Bezos mit

jährlich 8,9 Mrd. Dollar zur Kasse gebeten würde, verwirklichen lassen, ist fraglich. Mit seinen 78 Jahren kann auch Sanders auf eine lange politische Karriere zurückblicken, hatte zuletzt aber auch mit gesundheitlichen Problemen zu kämpfen.

Mit ihren 70 Jahren ist **Elizabeth Warren** geradezu das „Küken“ unter den aussichtsreichen Bewerbern um das höchste Amt in den USA. Die emeritierte Juraprofessorin der Harvard Law School sitzt seit 2012 als Vertreterin für Massachusetts im Senat – ein Sitz, den sie trotz ihrer Forderung nach einer stärkeren Besteuerung reicher Bürger gewann. Normalerweise vermeiden Kandidaten solche Aussagen, da sie ihre Wahlkampfausgaben selbst finanzieren und dabei ganz entscheidend auf die Spenden wohlhabender Unterstützer angewiesen sind. Warren gehört zu den schärfsten Kritikern Trumps und will durch die stärkere Besteuerung der Reichen die Mittelschicht entlasten und den Klimaschutz vorantreiben. Sie rechnet bei ihrer Kandidatur vor allem mit den Stimmen weiblicher Wähler.

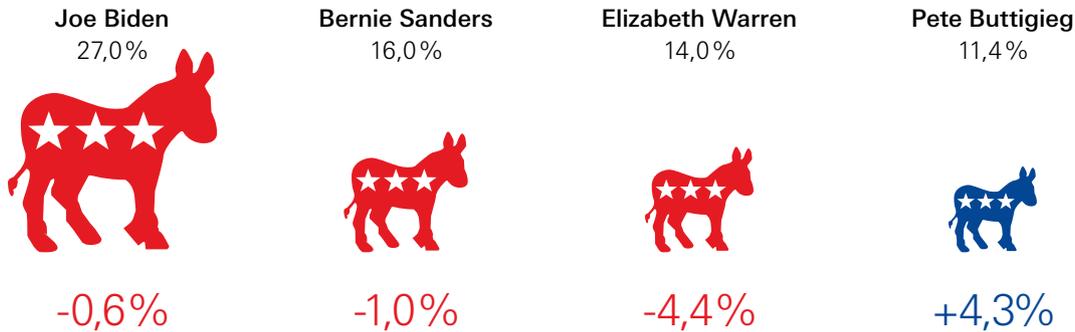
Der 37-jährige **Pete Buttigieg** vervollständigt das Kleeblatt der demokratischen Kandidaten, denen Chancen eingeräumt werden. Der bislang national praktisch unbekannte Bürgermeister von South Bend in Indiana konnte zuletzt in den Umfragen stark zulegen, wobei ihm zugutekommt, dass er aus dem „echten Amerika“ kommt und eben nicht aus dem Washingtoner Politikbetrieb. Er beschreibt sich als lösungs- und nicht ideologieorientiert. Aufgrund seines Alters und mangelnder Erfahrung hat er wohl nur Außenseiterchancen. Für ihn spricht, dass er in Iowa und New Hampshire die Führung in den Umfragen übernommen hat und den nationalen Spitzenreiter Joe Biden auf Rang vier verdrängen konnte. Im Februar finden in diesen beiden Staaten die ersten Abstimmungen statt. Wer hier einen guten Start hatte, lag oftmals auch am Ende vorne.

TRUMPS TRUMPF: DIE WIRTSCHAFT

Ob einer der demokratischen Kandidaten tatsächlich die Chance hat, im November Trump mit dem Satz „**You're fired**“, seinem Markenzeichen aus der Fernsehserie „The Apprentice“, aus dem Amt zu verabschieden, ist völlig unklar. Das größte Problem dürfte dabei die aktuelle wirtschaftliche Lage sein, denn für die meisten US-Bürger gibt es zurzeit wohl nicht genug ökonomische Gründe für einen Wechsel im Präsidentenamt.



UMFRAGEWERTE DER KANDIDATEN DER DEMOKRATEN
VERÄNDERUNG GEGENÜBER DEM VORMONAT



Quelle: RealClear Politics, Stand: 02.12.2019

So befinden sich die USA nach wie vor in der längsten Aufschwungphase ihrer Geschichte und die Arbeitslosigkeit ist so niedrig wie seit 50 Jahren nicht mehr. Zwar wird allgemein auch für die USA von einer sich abkühlenden Konjunktur ausgegangen, das Wachstum wird nach allgemeiner Ansicht deutlich höher sein als in Europa. So geht Dr. Ulrich Stephan, Chefstrategie der Deutschen Bank für Privat- und Firmenkunden, von einem US-Wirtschaftswachstum von immerhin 1,6 Prozent für 2020 aus, während er für die Eurozone lediglich mit 0,8 Prozent rechnet.

Damit würde sich 2020 in den vierjährigen sogenannten **Präsidentschaftszyklus** einordnen. Im historischen Kursvergleich schneiden die Börsen in Vorwahljahren meist insgesamt besser ab als in Wahljahren, die meist mit einer volatileren Phase beginnen, bis die Unsicherheit über die Kandidaten beseitigt ist, um dann ab dem Spätsommer bis zum Jahresende deutlich anzuziehen. In Nachwahljahren wie dem Jahr 2021 starten die Märkte meist zurückhaltend, bis die ersten Konturen der Politik des neu-gewählten Präsidenten zu erkennen sind, um dann im Frühjahr voller Optimismus anzuziehen. Dieser Optimismus erlahmt dann meist im zweiten Nachwahljahr, bevor das folgende Vorwahljahr wieder für Dynamik auf den Märkten sorgt.

Kein Wunder also, dass im Vorwahljahr 2019 die Stimmung der Konsumenten ausgesprochen positiv ist: Die Online-Umsätze am Black Friday 2019 stiegen um fast 20 Prozent gegenüber dem Vorjahr auf 7,4 Mrd. Dollar. Für das Weihnachtsgeschäft insgesamt werden Umsätze in Höhe von gigan-

tischen 143,7 Mrd. Dollar erwartet – das wären 14 Prozent mehr als 2018. Das dürfte für Feierlaune in vielen Haushalten sorgen.

Zwar sind die von Trump verhängten Strafzölle auf importierte Waren durchaus bei der Industrie und auch bei den Verbrauchern angekommen, zuletzt mehrten sich aber die Anzeichen, dass es im Handelsstreit mit China zu einer schnellen Einigung kommen könnte. Trump könnte damit den von ihm selbst verursachten Konflikt rechtzeitig vor der Wahl beenden und dies als Erfolg seiner „America-first“-Politik verkaufen. Überhaupt könnte die Strategie des Präsidenten im Wahljahr eher auf Normalisierung als auf Eskalation ausgerichtet sein.

UND WIE GEHT ES AUS?

Wie die Wahl ausgehen wird, ist natürlich noch völlig offen. Als größte Belastung für Donald Trump könnte sich ein mögliches Amtsenthebungsverfahren wegen der Russland- und der Ukraineaffäre erweisen. Anfang Dezember kam eine erste Anhörung zu dem Ergebnis, dass es eine „überwältigende“ Zahl von Beweisen gegen Trump gebe. Der Weg bis zu einer tatsächlichen Verfahrenseröffnung ist jedoch noch weit. Die Demokraten werden dafür sorgen, dass sich das Verfahren so lange wie möglich hinzieht. Weitere Enthüllungen – auch in Zusammenhang mit seiner Steuererklärung – könnten Trumps Handlungsfähigkeit einschränken und ihn schwer belasten. Wer auch immer zur Wahl antreten wird – das Rennen ist noch längst nicht gelaufen.



Microsoft – auf Erfolg programmiert?

Zertifikat statt Aktie: Um ganze 136 Prozent konnte der Softwaregigant im Geschäftsjahr 2019 seinen Gewinn steigern. Nach einem Allzeithoch könnte jetzt ein guter Zeitpunkt sein, mit einem Express-Zertifikat einzusteigen.

EXPRESS-ZERTIFIKAT

WKN	039030W
Basiswert	Microsoft
Rückzahlungsbetrag	106,80; 113,60; 120,40; 127,20; 134,00 USD
Tilgungsschwelle	100 %, 95 %, 90 %, 85 %, 80 %
Beobachtungstermine	jeweils im Dezember
Barriere	65 %
Quanto	nein
Laufzeit	20.12.2024 (falls nicht vorzeitig eingelöst)
Kurs	100,00 USD (zzgl. Ausgabeaufschlag)

Stand: 02.12.2019, bei einem Kurs der Microsoft-Aktie von 149,50 USD,
Quelle: Deutsche Bank AG



Im ersten Quartal 2020 erzielte das Unternehmen mit 33,06 Mrd. Dollar seinen zweithöchsten Quartalsumsatz. Da ist es kein Wunder, dass der **Windows**-Hersteller auf Jahresbasis seit 16 Jahren die Dividende erhöht.

Besonders stark haben sich dabei die Cloud-Services entwickelt: Dank der entsprechenden Angebote beispielsweise von Azure, **Office 365** und LinkedIn konnte die Sparte um 43 Prozent auf 38,1 Mrd. Dollar zulegen. Weiteres Wachstum könnte durch einen Ende November bekannt gewordenen Auftrag des US-Verteidigungsministeriums kommen, der Microsoft in den kommenden zehn Jahren Umsätze von bis zu 9 Mrd. Dollar bescheren könnte. Allerdings hat Cloud-Marktführer Amazon wegen angeblicher Mängel bei der Auftragsvergabe Klage eingereicht. Die Anleger scheint das nicht zu stören, denn das Microsoft-Papier kletterte unverzüglich auf ein Allzeithoch bei 138 Dollar. Auch die Business-Management-Software Dynamics 365 und die 2016 erworbene Jobplattform **LinkedIn** können überzeugen. Da macht es fast nichts, dass die Spielekonsole **Xbox** nur auf Platz drei hinter Nintendo und Sony rangiert und umsatzmäßig stagniert.

Microsoft tut viel, um beste Voraussetzungen für weiteren Erfolg zu schaffen: So machte das Un-

ternehmen zuletzt mit der probeweisen Einführung der 4-Tage-Woche in Japan Schlagzeilen – ausgerechnet in einem Land, in dem Überstunden, auch sinnlose, Ehrensache sind. Das Ergebnis des Versuchs: Die Produktivität stieg deutlich an. Und in der 2016 eröffneten Deutschlandzentrale in München wird bisher weit über 100 000 Besuchern gerne demonstriert, wie sich Microsoft das Arbeiten der Zukunft vorstellt. Dass der Softwareriesen mit seinen **Surface**-2-in-1-Rechnern (einer Kombination von Laptop und Tablet) oder dem Teamcomputer Surface Hub 2S neben Software und Cloud-Services die passende Hardware dazu im Programm hat, ist sicher kein Zufall.

Wie immer bei Kursen in der Nähe des Allzeithochs stellt sich die Frage nach dem Andauern des Aufwärtstrends. Daher könnte es sinnvoll sein, statt eines Direktinvestments auf das Express-Zertifikat **DB9U0N** zu setzen, das erstmals nach einem Jahr vorzeitig zurückgezahlt werden kann. Notiert dann der Microsoft-Kurs mindestens auf 100 Prozent, gibt es 106,80 USD pro Zertifikat. Liegt der Kurs darunter, läuft das Zertifikat weiter – mindestens bis zum nächsten Beobachtungstag, höchstens jedoch bis zum Laufzeitende, an dem die 65-Prozent-Barriere Kursverluste bis maximal 35 Prozent abfedert.

MICROSOFT



Die Wertentwicklung der Vergangenheit ist kein zuverlässiger Indikator für die zukünftige Wertentwicklung.

Stand: 02.12.2019, Quelle: Reuters

AKTIE UND ZERTIFIKAT IM VERGLEICH

Aktie	Express-Zertifikat
Fallend ↓	Verlust wie Aktie
Leicht fallend ↘	Bei Verlusten bis zur Barriere: Rückzahlung zum Tilgungsbetrag
Seitwärts →	Rückzahlung zum Tilgungsbetrag
Leicht steigend ↗	Bei Kursgewinnen bis zum Tilgungsbetrag: Rückzahlung zum Tilgungsbetrag
Steigend ↑	Bei Kursgewinnen über dem Tilgungsbetrag: Rückzahlung zum Tilgungsbetrag

Performance im Vergleich zum Basiswert

+	Auszahlung besser als die Aktie
=	Auszahlung identisch mit der Aktie
-	Auszahlung schlechter als die Aktie

Betrachtung am Laufzeitende, Dividendenausschüttungen bleiben unbeachtet, Quelle: Deutsche Bank AG

Bühne frei

Es ist das alte Dilemma: Wer im Vorhinein wüsste, wie sich die Kurse entwickeln werden, wäre im Nachhinein schlauer, denn er oder sie hätte einfach in die richtigen Werte zur richtigen Zeit investiert. Weil das aber nicht möglich ist, könnten Express-Zertifikate ihren Auftritt haben, denn sie bieten Renditen in leicht steigenden und stagnierenden sowie auch in leicht sinkenden Märkten.

Am Beispiel des amerikanischen Industriebarometers S&P und des auf ihn bezogenen Express-Zertifikats lässt sich das Problem besonders gut verdeutlichen: Einerseits befindet sich die amerikanische Wirtschaft aktuell in einer Position der Stärke und der S&P erklimmt jüngst neue Höchststände. Andererseits belasten die wirtschaftlichen und politischen Unsicherheiten, sodass mit einer Abschwächung der konjunkturellen Dynamik gerechnet wird. Damit gibt es Argumente für praktisch jede Kursentwicklung. Anleger, die hier mit einem Express-Zertifikate wie dem mit der WKN **DB9U0Q** agieren, müssen sich nicht festlegen, denn das Produkt bietet in unterschiedlichen Situationen Renditeoptionen. Nach jedem Laufzeitjahr besteht die Möglichkeit einer vorzeitigen Rückzahlung, erstmals nach einem Jahr. Steht der S&P dann auf oder über seinem Stand bei Emission des Zertifikats, erhalten Anleger 106,50 Dollar. In den Folgejahren wiederholt sich das, allerdings bei sinkenden Rückzahlungsschwellen und steigenden Rückzahlungsbeträgen. Am Laufzeitende erleiden Anleger erst dann einen Kapitalverlust, wenn der S&P 500 um mehr als 35 Prozent sinkt. Bei Verlusten zwischen 20 und 35 Prozent erhalten sie den eingesetzten Nennbetrag zurück, bei Verlusten von weniger als 20 Prozent werden 132,50 Dollar ausgezahlt.

Täglich per E-Mail: Neuemissionen

Alle aktuellen X-markets-Neuemissionen können als Newsletter unter www.xmarkets.de > Services abonniert werden.

Alibaba mit 65% Barriere

Express-Zertifikat

WKN	DB9U0J
Basiswert	Alibaba
Rückzahlungsbetrag	108,80; 117,60; 126,40; 135,20; 144,00 USD
Tilgungsschwelle	100%, 95%, 90%, 85%, 80%
Beobachtungstermine	jeweils im November
Barriere	65%
Quanto	nein
Laufzeit	15.11.2024 (falls nicht vorzeitig getilgt)
Kurs*	100,49 USD

2019 war für den weltgrößten Internethändler ein aufregendes Jahr. Nicht nur machte der Unternehmensgründer Jack Ma nach 20 Jahren an der Unternehmensspitze seinem Nachfolger Daniel Zhang Platz, das Unternehmen verschaffte sich auch mit dem Börsengang im November in Hongkong knapp 11 Mrd. Dollar frisches Kapital sowie neben New York einen weiteren wichtigen Börsenstandort. Das kam bei den Anlegern gut an, denn erstmals seit Anfang 2018 überstieg die Aktie in New York nach dem IPO auch wieder die 200-Dollar-Marke. Die Einnahmen aus dem Börsengang sollen für eine weitere Expansion vor allem in Europa verwendet werden, denn außerhalb Asiens spielt Alibaba derzeit noch eine untergeordnete Rolle.



Augen auf. Mit Express-Zertifikaten haben Anleger interessante Renditeoptionen im Blick.

Newmont Goldcorp

mit 65% Barriere

Express-Zertifikat

WKN	DB9U0K
Basiswert	Newmont Goldcorp
Rückzahlungsbetrag	107,00; 114,00; 121,00; 128,00; 135,00 USD
Tilgungsschwelle	100%, 95%, 90%, 85%, 80%
Beobachtungstermine	jeweils im November
Barriere	65%
Quanto	nein
Laufzeit	15.11.2024 (falls nicht vorzeitig getilgt)
Kurs*	102,38 USD

Der im S&P 500 notierte Minenkonzern Newmont Mining übernahm am 14. Januar 2019 den kanadischen Wettbewerber Goldcorp und wurde damit zum größten Goldförderer der Welt. Neben dem Abbau von Gold betreibt das Unternehmen auch Minen zur Silber-, Kupfer-, Zink- und Bleigewinnung. Hauptfördergebiete sind, neben den USA, Peru, Australien, Ghana und Indonesien. Ende Oktober wurde auch der Förderbetrieb in der mexikanischen Peñasquito-Mine wieder aufgenommen. Darüber hinaus bestehen weitere Beteiligungen und Kooperationen. In den kommenden Jahren will das Unternehmen kräftig an der Kostenschraube drehen und damit die Profitabilität verbessern. Seit der Übernahme ist der Kurs um knapp 29 Prozent gestiegen.

S&P 500

mit 65% Barriere

Express-Zertifikat

WKN	DB9U0Q
Basiswert	S&P 500
Rückzahlungsbetrag	106,50; 113,00; 119,50; 126,00; 132,50 USD
Tilgungsschwelle	100%, 95%, 90%, 85%, 80%
Beobachtungstermine	jeweils im Februar
Barriere	65%
Quanto	nein
Laufzeit	13.02.2025 (falls nicht vorzeitig getilgt)
Ausgabekurs*	100,00 USD (zzgl. Ausgabeaufschlag)

Mit dem Schlusskurs von 3153 Punkten markierte der breit gefasste US-Leitindex am 27. November ein neues Allzeithoch. Insgesamt präsentiert sich die US-Wirtschaft vor allem dank der niedrigen Arbeitslosigkeit in einer guten Verfassung. Für einen weiteren Anstieg des S&P 500 könnten die nach wie vor ordentlichen Konjunkturprognosen und die sich verdichtenden Anzeichen einer Beendigung der Handelsauseinandersetzungen mit China sprechen. Allerdings gehen praktisch alle Beobachter auch davon aus, dass die Konjunkturlokomotive USA in den kommenden Jahren an Fahrt verlieren wird. Die Präsidentschaftswahlen (s. **Seite 28**) könnten – je nach Ausgang – Auswirkungen in die eine oder die andere Richtung haben.

* Kurse vom 06.12.2019, Quelle: Deutsche Bank AG

WISSEN TANKEN

Magazine

› 1 X-press

Das Anlagemagazin informiert über aktuelle Trends, interessante Investments und neue Produkte aus der spannenden Welt der Zertifikate und Anleihen. Es erscheint zehnmal im Jahr und kann kostenfrei per Post bezogen werden.



› 2 X-press TRADING

Alle drei Monate erscheint die Lektüre für Trader mit jeder Menge spannender Informationen zu Trading-Strategien und -Tools sowie mit wertvollen Tipps nicht nur für alle Trading-Neueinsteiger, sondern auch für erfahrene Handelsprofis.



Broschüren

› 3 Anlagezertifikate

In der allgemeinen Einstiegsbroschüre finden Anleger alle wichtigen Informationen über Zertifikate. Die klare Darstellung von Chancen, Risiken und Funktionsweisen der verschiedenen X-markets-Zertifikate unterstützt bei der Entscheidungsfindung.



› 5 Laufstark: X-markets-Zertifikate

Die Broschüre bringt das Wichtigste zu Zertifikaten auf den Punkt und bietet fundierte Informationen im Lauftempo. Für jede Strecke, jedes Terrain und jeden Anlegertyp gibt es geeignete Produkte.



› 4 Hebelprodukte

Von klassischen Optionsscheinen über Knock-out-Produkte bis zu Faktor-Zertifikaten – die neue Broschüre bietet ausführliche Informationen zur Funktionsweise der vielseitigen Hebelprodukte und wie Anleger sie gut gewichtet einsetzen können.



› 6 Mehr stemmen ohne Schwitzen: Hebelprodukte

Was man zum Thema Hebelprodukte wissen muss und wie die leistungsstarken Alleskönner eingesetzt werden können, erfahren Anleger in der Broschüre von X-markets.



Alle Broschüren können kostenfrei auf www.xmarkets.de bestellt werden.



Handelszeiten Anlageprodukte:

08:00 bis 22:00 Uhr: Aktien und Indizes.
08:00 bis 20:00 Uhr: Rohstoffe und Währungen.
08:00 bis 18:00 Uhr: Zinsen.



Telefon-Hotline

069/910-38807
Börsentäglich von
08:00 bis 20:00 Uhr.



Website

www.xmarkets.de
Jederzeit und von
überall zugänglich.



Trade-Radar

Das Trading-Tool
für charttechnische
Analysen gibt einen
Überblick über am Markt
ausgelöste Signale.



Trading-Desk

Zahlreiche Echtzeitkurse,
professionelle Chart-
analysen und aktuelle
Börsennews gibt es unter
tradingdesk.xmarkets.de.

WERTPAPIERHANDEL

UNABHÄNGIG

UND SICHER!



- ✓ Traden Sie über Guidants direkt bei Ihrem Broker
- ✓ Unsere Partner: Consorsbank, comdirect, flatex, JFD und viele weitere
- ✓ Nutzen Sie mehrere Konten gleichzeitig – zuhause oder unterwegs
- ✓ Umfassende und unabhängige Entscheidungshilfen: Daten, Kurse, Nachrichten, Analysetools, Expertenmeinungen uvm.

KOSTENLOS AUF WWW.GUIDANTS.COM
UND ALS APP FÜR IOS UND ANDROID



Frankfurt

Kunststadt am Main

Die Kunst gehört zu Frankfurt wie der Main. Gerade die großen Besucheranstürme auf die hiesigen Ausstellungen verhalfen den Hessen in den letzten Jahren zu ihrem international exzellenten Ruf als Kunst- und Kulturstadt. Doch vor allem einer Handvoll renommierter Galerien, Kunsthändlern und Veranstaltungsorten ist es gelungen, das Ansehen nochmals auf ein höheres Level zu heben.



› Nathali von Kretschmann. Love Frankfurt (Ausschnitt), Kelly Bag (unten links) und Coco's Signature (unten rechts), alle 2019.



> **Claude Monet** Das Frühstück, 1868.

Als die Stadt Frankfurt vor etwa zehn Jahren alle ihre Kunstschätze auflisten und schätzen musste, weil sie ihren Haushalt auf doppelte Buchführung umstellte, offenbarte sich, dass in Frankfurts Museen Kunstschätze im Wert von insgesamt 2,5 Milliarden Euro stehen, liegen und hängen. Mit rund 70 Millionen Euro war zu diesem Zeitpunkt das Gemälde „Fleurs et céramique“ von Henri Matisse im Städel Museum das am höchsten bewertete Kunstwerk unter den 1,8 Millionen Exponaten. Auf Platz zwei der wertvollsten Arbeiten lagen mit jeweils 50 Millionen Euro die Gemälde „Le Déjeuner“ von Claude Monet aus dem Jahr 1868 (Städel) und „Yellow and Green Brushstrokes“ von Roy Lichtenstein aus dem Jahr 1966. Letzteres ist wie „We Rose Up Slowly“ von Lichtenstein aus dem Jahr 1964 mit einem damaligen Wert von 35 Millionen Euro im Museum für Moderne Kunst zu finden. Es folgten Werke von Edgar Degas, Andy Warhol und Auguste Renoir sowie ein „Erdglobe mit Holzgestell“ aus dem 17. Jahrhundert (Historisches Museum) – alle zwischen 25 und 30 Millionen Euro. Eine Gutenberg-Bibel von 1445 (Stadt- und Universitätsbibliothek) wurde mit 20 Millionen Euro bewertet. Der Wert dieser Kunstgegenstände dürfte sich nach Ansicht zahlreicher Experten seitdem deutlich erhöht haben.

IM STÄDEL

Neben den traditionsreichen Sammlungen im Städel und Liebieghaus haben zum Beispiel das Museum für Moderne Kunst und die Schirn Kunsthalle die Gegenwartskunst in der Kunststadt Frankfurt etabliert.

So bietet die Sammlung des Städel einen nahezu lückenlosen Überblick vom frühen 14. Jahrhundert



> **Johann Heinrich Wilhelm Tischbein** Goethe in der römischen Campagna, 1787.

> **Erdglobe des Johannes Schöner von 1515.** Historisches Museum Frankfurt.



Foto: Uwe Dettmar

über die Renaissance, den Barock und die klassische Moderne bis in die unmittelbare Gegenwart. Rund 3100 Gemälde, 660 Skulpturen, über 4600 Fotografien und über 100 000 Zeichnungen und Grafiken aus mehr als 700 Jahren europäischer Kunstgeschichte von Künstlern wie Albrecht Dürer, Sandro Botticelli, Rembrandt van Rijn, Pablo Picasso, Ernst Ludwig Kirchner, Max Beckmann, Alberto Giacometti, Francis Bacon oder Gerhard Richter umfasst die Sammlung. Darüber hinaus locken Ausstellungen mit Werken von Sandro Botticelli, Claude Monet oder wie aktuell 120 Gemälde und Arbeiten auf Papier von Vincent van Gogh unzählige Besucher in Deutschlands älteste und renommierteste Museumsstiftung.

„Frankfurts Dichte an unterschiedlichsten Kunst- und Kulturinstitutionen ist etwas Besonderes. Und auch die Bereitschaft der Frankfurter, dem Neuen gegenüber offen zu sein – eine Grundvoraussetzung für ein Museum zeitgenössischer Kunst und Gegenwartskunst überhaupt. Seit seiner Gründung 1991 ist die Sammlung des MMK mit der jeweiligen Zeit gewachsen und hat sich dadurch verändert. Dieser Bezug zur Gegenwart ist für mich wesentlich. So wurden etwa in den letzten Jahren viele neue Werke von Künstlern eigens für die Räume des Museums, für Frankfurt und für die Besucher geschaffen“, sagt Susanne Pfeffer, Direktorin Museum MMK für Moderne Kunst.

FRANKFURTER WAHRZEICHEN

Zusätzlich bereichern knapp 500 Denkmäler, Kunstobjekte und Erinnerungsstätten den öffentlichen Raum. Darunter finden sich unter anderem histo-



Fotos: Sven Sauer



> **Unknown Worlds.** Demon Road und Jaenara Belaerys (rechts) von Sven Sauer.

> ristische Bronzedenkmäler Frankfurter Dichter und Denker, mittelalterliche Wegekreuze, Graffiti-Kunst, Lichtinstallationen oder die in Wald und Wiese platzierte „Komische Kunst“ der „Neuen Frankfurter Schule“ sowie Jonathan Borofskys „Hammering Man“ – seit 1991 das Wahrzeichen der Messestadt Frankfurt – inmitten der Stadt.

LEBENDIGE KUNSTEVENTS

Wer Kunst erwerben möchte, findet in Frankfurt mit den Galerien etwa von Bärbel Grässlin und Barbara von Stechow hervorragende Kunstkenner, die in der Regel höchste Qualitätsmaßstäbe ansetzen.

Die Verschmelzung beider Welten – Kunst erleben und Kunst kaufen – ist beispielsweise auf Vernissagen von Kunsthändler Harald Bont möglich (siehe auch Interview auf Seite 41).

Auf derartigen Events werden Künstler vermarktet, ausgestellt, Kontakte geschlossen und die Maler und Bildhauer in gehobener Partyatmosphäre präsentiert. So auch die Frankfurter Newcomerin Nathali von Kretschmann, die sowohl Porträts als auch unvergessliche und zeitlose Kultgegenstände, wie den Flacon von Chanel N°5 oder die Kelly Bag unter anderem auf hochwertigem Aluminium, zum Teil im Pop-Art-Stil in der Galerie von Bont Consulting Zabeel Saray in Dubai sowie in der Kameha Suite in Frankfurt präsentiert.

Aber auch der Kunst des Oscar-Preisträgers und dreifachen Emmy-Gewinners Sven Sauer verhalf ein solches Event zu mehr Bekanntheit: „Die Ausstellung ‚Unknown Worlds – Ungesehene Vorgeschichte von Game of Thrones‘ im Oktober 2019 hat mir die Möglichkeit gegeben, meine Kunstwerke als Matte

Painter einem breiten Publikum zu präsentieren. Entsprechend passten meine Werke zu den bisher ungesesehenen Orten der fantastischen ‚World of Ice & Fire‘, an deren Erstellung ich mehr als vier Jahre gezeichnet habe, perfekt in das Event-Format.“

Durch junge Galerien, Kunsträume und Veranstaltungen sowie die lebendige Off-Szene erhält das bislang bestehende Angebot der Kulturstadt am Main mehr als nur eine attraktive Ergänzung.

GLOBALES KUNSTKONZEPT

Auch die Deutsche Bank leistet mit ihrem Kunstengagement einen nachhaltigen Beitrag zur Förderung von Kreativität und zur kulturellen Entwicklung der Gesellschaft und ermöglicht seit mehr als 35 Jahren weltweit den Zugang zu zeitgenössischer Kunst. Dabei schlägt das Herz ihrer Ausstellung mit einer Auswahl von 1800 Werken in ihrem Hauptsitz in den Zwillingstürmen in Frankfurt. So finden sich in 60 Stockwerken jeweils kleine Einzelausstellungen von Künstlern aus 40 Ländern, die bei kostenlosen öffentlichen Führungen besichtigt werden können.

Weitere Informationen unter:

- www.staedelmuseum.de
- www.mmk.art
- www.historisches-museum-frankfurt.de
- www.schirn.de
- www.liebieghaus.de
- www.galerie-graesslin.de
- www.galerie-von-stechow.com
- www.bont.de
- www.dbcollection.db.com

› **Im Interview.** Harald Bont (rechts) und Marcus Kapust im Gespräch vor der „Kelly Bag“ von der Künstlerin Nathali von Kretschmann.

Lust an der Kunst

„Nur fünf Prozent der deutschen Galerien arbeiten profitabel“, sagt Kunsthändler Harald Bont. X-press traf den Kunsthändler in seiner liebsten Eventlocation, der Kameha Suite in Frankfurt, zum Gespräch.

X-press: Wie sind Sie Kunsthändler geworden?

Harald Bont: Zeit meines Lebens habe ich Kunst gesammelt und rein nach Gusto erworben. Mittlerweile ist eine private Sammlung von etwa 450 Exponaten mein Eigen. Als ich die Entscheidung traf, mich auf das Thema Kunst geschäftlich einzulassen, arbeiteten 95 Prozent der deutschen Galerien nicht profitabel. Um zu den erfolgreichen fünf Prozent zu gehören, musste ein innovativer Vermarktungsweg gefunden werden. Auf meiner einjährigen Reise 2009/2010 rund um den Globus entwickelte ich in Dubai die Idee von einer Galerie im luxuriösesten Hotel der Welt – im Burj al Arab. Acht Monate später konnte ich meine Idee verwirklichen und das königliche Hotelgebäude vom vierten bis zum 24. Stock bestücken. Heute sind wir mit Destinationen in Dubai und Frankfurt vertreten.

X-press: Welchen Tipp geben Sie Kunstliebhabern?

Harald Bont: Wer die Lust empfindet, ein Kunstwerk zu erwerben, weil es gefällt oder anspricht, sollte dieser Lust auch nachgeben. Diese Handhabe prägt mein Verständnis als Kunsthändler, denn ich sehe mich nicht als Galerist im herkömmlichen Sinne. Ausstellungen in der Spielbank Bad Homburg oder im Frankfurter Lamborghini Showroom, aber auch mein nun zehnjähriges Engagement in der Kameha Suite in Frankfurt, die ich mit ständig wechselnder Kunst und zwei großen Kunstausstellungseröffnun-

gen pro Jahr bespiele, haben eine neue Art der Vermarktung populär gemacht. Anders als die Galerie-Päpste, die den Markt eng halten, schaffen unsere Kunstpartys bis zu 700 Gästen die Lust an der Kunst selbst.

X-press: Welcher Gegenwartskünstler steht gerade hoch im Kurs?

Harald Bont: Aus meiner Sicht macht Nathali von Kretschmann, mit der ich seit drei Jahren zusammenarbeite, mit ihren Werken auf hochwertigem Aluminium die derzeit größten kreativen Sprünge. Ich gehe davon aus, dass sie in den nächsten fünf Jahren in eine Umsatzregion von mehreren Millionen Euro pro Jahr vorstoßen kann. Aber auch Sven Sauer, bekannt aus seinem Engagements der Kultserie „Game of Thrones“, wird seinen Weg erfolgreich fortsetzen.

X-press: Wie wird sich der Kunstmarkt in Frankfurt entwickeln?

Harald Bont: Frankfurt ist in Sachen Kunst insbesondere durch Max Hollein als damaligen Direktor vom Städel und der Schirn ohnehin sehr stark aufgestellt. In Zukunft werden fantastische Ausstellungen der großen Häuser und Kunstevents, wie wir sie praktizieren, zum nachhaltigen Renommee der Kunststadt Frankfurt beitragen.

› **Harald Bont** ist Inhaber von Bont Consulting und präsentiert ausgewählte Künstler ausschließlich in gehobenen Destinationen in Frankfurt am Main und Dubai, die durch ein ansprechendes Ambiente den Genuss der Kunst intensivieren. Bereits 2011 eröffnete er die erste, und bis jetzt einzige, vertikale Galerie im Burj al Arab.

Das Interview führte Marcus Kapust



Um 5%

könnten die Renten
im Juli 2020 steigen.

95

g/km ist der CO₂-Grenz-
wert für ab 2020 in der
EU neu zugelassene
PKW.

Vor 25

Jahren ging die Amazon-
Website erstmals online.

1870

wurde in Berlin die
Deutsche Bank gegründet.
Am 10. März 2020 wird
sie 150 Jahre alt.

100

Jahre alt wären 2020
Richard von Weizsäcker und
Papst Johannes Paul II.
geworden.

30

Jahre alt wird das wieder-
vereinigte Deutschland
am 3. Oktober 2020.

€ 9,35

pro Stunde beträgt
der gesetzliche Mindestlohn
ab 2020 – eine Erhöhung
von 5,8 %.

Am 25.1.

2020 beginnt nach dem
chinesischen Kalender
das Jahr der Ratte.

**HAPPY
NEW
YEAR**

Das neue Jahr kann kommen – und wird wohl alles andere als langweilig. Und, wer weiß, vielleicht wird es ja sogar „rattenscharf“? Glaubt man nämlich dem chinesischen Kalender, so steht 2020 als Jahr der Ratte für Neuanfang, Erfolg und neue Möglichkeiten bei Geld und Liebe.

› Allgemeine Produktrisiken bei Zertifikaten

1. Emittenten-/Bonitätsrisiko

Anleger sind dem Risiko der Insolvenz, das heißt einer Überschuldung oder Zahlungsunfähigkeit des Emittenten, ausgesetzt. Dieses Risiko besteht in einer vorübergehenden oder endgültigen Unfähigkeit zur termingerechten bzw. vollständigen Erfüllung von Zins- und/oder Tilgungsverpflichtungen. Ein Totalverlust des eingesetzten Kapitals ist möglich. Die Wertpapiere unterliegen als Schuldverschreibungen keiner Einlagensicherung.

2. Risiko des Totalverlusts

Ist kein Mindestauszahlungsbetrag vorgesehen, erleiden Anleger unter Umständen einen Totalverlust des eingesetzten Kapitals. Dieses Risiko besteht unabhängig vom Emittenten-/Bonitätsrisiko. Das Risiko des Totalverlusts besteht insbesondere dann, wenn der Kurs des Basiswerts am Laufzeitende bzw. bei Kündigung oder Ausübung des Wertpapiers bei null liegt. Bei Knock-out-Produkten kommt es zu einem unmittelbaren wertlosen Verfall der Wertpapiere, wenn der Kurs des Basiswerts eine bestimmte Schwelle erreicht bzw. unter- oder überschreitet.

3. Mit dem Basiswert verbundene Risiken

Wegen des Einflusses des Basiswerts auf den Anspruch aus den Wertpapieren sind Anleger wie bei einer Direktanlage in den Basiswert sowohl während der Laufzeit als auch zum Laufzeitende Risiken ausgesetzt, die auch mit einer Anlage in den jeweiligen Basiswert allgemein verbunden sind.

4. Vorzeitige Beendigung

Die Emissionsbedingungen der Wertpapiere enthalten eine Bestimmung, laut der die Wertpapiere von der Emittentin bei Erfüllung bestimmter Bedingungen vorzeitig getilgt werden können. Folglich können die Wertpapiere einen niedrigeren Marktwert aufweisen als ähnliche Wertpapiere ohne ein solches Tilgungsrecht der Emittentin. Während des Zeitraums, in dem die Wertpapiere auf diese Weise getilgt werden können, steigt der Marktwert der Wertpapiere im Allgemeinen nicht wesentlich über den Preis, zu dem sie zurückgezahlt, getilgt oder gekündigt werden können. Dies gilt auch, wenn die Emissionsbedingungen der Wertpapiere eine automatische Tilgung

oder Kündigung der Wertpapiere vorsehen (z. B. Knock-out- bzw. Auto-Call-Option).

5. Kündigungs-/Wiederanlagerisiko

Im Falle der vorzeitigen Einlösung der Wertpapiere kann der Einlösungsbetrag unter Umständen erheblich unter dem Erwerbspreis liegen. Zudem trägt der Anleger das Risiko, dass zu einem für ihn ungünstigen Zeitpunkt gekündigt bzw. vorzeitig eingelöst wird und er den Einlösungsbetrag nur zu schlechteren Bedingungen wieder anlegen kann.

6. Währungsrisiko

Anleger sind dem Risiko ausgesetzt, dass sich der Wechselkurs der für das Wertpapier relevanten Währungen bzw. der Währung des Basiswerts zum Nachteil des Anlegers ändert. Ein Wechselkursrisiko besteht für Anleger, wenn die Währung des Wertpapiers nicht ihre Heimatwährung ist bzw. wenn die Währung des Wertpapiers nicht mit der Währung des Basiswerts übereinstimmt und das Wertpapier nicht über einen Mechanismus zur Absicherung gegen Währungsrisiken (Quanto-Struktur) verfügt.

› IMPRESSUM

Herausgeber: Deutsche Bank AG

Redaktion X-press

Mainzer Landstraße 11–17, 60329 Frankfurt

E-Mail: x-markets.team@db.com

Telefon: (0 69) 9 10-3 88 07

Telefax: (0 69) 9 10-3 86 73

Koordination: Justyna Kojro (verantwortlich).

Chefredakteur: Ralph Wintermantel.

Mitarbeiter dieser Ausgabe:

X-markets-Team der Deutschen Bank, Michael Blumenroth, Marcus Kapust, Marcus Pichura, Karl Rheinberger, Vivien Ueckert.

Heftgestaltung und Produktion:

Value Publication & Consulting GmbH, Frankfurt am Main.

Druck: NEEF + STUMME premium printing GmbH & Co. KG.

Bildmaterial:

Fabian Otto (S. 3), iStock/OwenJCSmith (S. 4), iStock/LiliGraphie (S. 6), iStock/wrugg (S. 22), iStock/Devonyu (S. 24), iStock/quenterguni (S. 26), iStock/LoudRedCreative (S. 28), iStock/chokkicx (S. 30), iStock/metamorphworks (S. 32), iStock/m63085 (S. 34/35), iStock/Studio-Pro (S. 42)

Vertriebsnummer: D58140.

Erscheinungsweise: monatlich.

Druck auf chlorfrei gebleichtem Papier.

Alle Rechte vorbehalten. Nachdruck, auch auszugsweise, nur mit vorheriger Einwilligung der Deutsche Bank AG.

© Deutsche Bank AG 2019, Stand: 09. Dezember 2019

Bei dem vorliegenden Dokument handelt es sich um eine Werbemittellung.

Die in diesem Dokument enthaltenen Angaben stellen keine Anlageberatung dar. Die vollständigen Angaben zu den Wertpapieren einschließlich der Risiken sind den jeweiligen Basisprospekten nebst etwaigen Nachträgen sowie den jeweiligen Endgültigen Bedingungen zu entnehmen. Der Basisprospekt und die Endgültigen Bedingungen stellen das allein verbindliche Verkaufsdokument der Wertpapiere dar. Anleger können diese Dokumente sowie Kopien der Satzungen und die jeweiligen zuletzt veröffentlichten Jahres- und Halbjahresberichte bei der Deutsche Bank AG, Mainzer Landstraße 11–17, 60329 Frankfurt am Main (Deutschland), kostenlos in Papierform und deutscher Sprache erhalten und unter www.xmarkets.de herunterladen.

Alle Meinungsäußerungen geben die aktuelle Einschätzung der Deutsche Bank AG wieder, die sich ohne vorherige Ankündigung ändern kann.

Wie im jeweiligen Basisprospekt erläutert, unterliegt der Vertrieb der in dieser Publikation genannten Wertpapiere in bestimmten Rechtsordnungen Beschränkungen. So dürfen die hierin genannten Wertpapiere weder innerhalb der USA noch an oder für Rechnung von US-Personen oder in den USA ansässigen Personen zum Kauf angeboten oder an diese verkauft werden.

Dieses Dokument und die in ihm enthaltenen Informationen dürfen nur in solchen Staaten verbreitet oder veröffentlicht werden, in denen dies nach den jeweils anwendbaren Rechtsvorschriften zulässig ist. Der direkte oder indirekte Vertrieb dieses Dokuments in den USA, Großbritannien, Kanada oder Japan sowie seine Übermittlung an oder für Rechnung von US-Personen oder in den USA ansässigen Personen sind untersagt.

Alle hier abgebildeten Kurse und Preise werden nur zu Informationszwecken zur Verfügung gestellt und dienen nicht als Indikator handelbarer Kurse/Preise.

Wertentwicklungen der Vergangenheit sind kein verlässlicher Indikator für die künftige Wertentwicklung.

Die Marken DAX®, DivDAX®, LevDAX®, MDAX®, ShortDAX®, TecDAX®, VDAX®, VDAX-NEW®, REX® sind eingetragene Marken der Deutsche Börse AG. Die Marke EURO STOXX 50® ist eine eingetragene Marke der Stoxx Ltd. Dow Jones und Dow Jones Industrial Average Index sind Marken der Dow Jones & Company Inc., für welche die Deutsche Bank AG eine Lizenz erworben hat. Nasdaq-100®, Nasdaq-100® Index und Nasdaq® sind Marken der The Nasdaq Stock Market, Inc., für welche die Deutsche Bank AG eine Lizenz erworben hat. Die Bezeichnungen Nikkei 225 Stock Average, Nikkei 225 und NKS 225 sind Eigentum der Nihon Keizai Shimbun Inc., für deren Nutzung der Deutsche Bank AG eine Lizenz erteilt worden ist. S&P 500® ist ein eingetragenes Warenzeichen der McGraw-Hill Companies, Inc. RDX® EUR ist Eigentum und eingetragenes Warenzeichen der Wiener Börse AG. Hang Seng Index™ ist Eigentum von Hang Seng Data Services Limited.

Die in diesem Dokument genannten Wertpapiere werden in keiner Weise von den Lizenzgebern der hier aufgeführten Indizes gesponsert, empfohlen, verkauft oder beworben. Die Lizenzgeber der hier aufgeführten Indizes geben keinerlei Zusicherungen oder Gewährleistungen in Bezug auf Ergebnisse, die durch die Nutzung ihrer Indizes und/oder der Indexstände oder in anderer Hinsicht an einem bestimmten Tag erzielt wurden.



X-markets wünscht Ihnen ein gesundes und erfolgreiches

2020