

Währungsbulletin

Monatliche Währungseinschätzung

Dezember 2024



Überblick Devisenmärkte

Devisenkurse

	Kurs	Entwicklung seit	Prognose		FX Forwards		Erwartete Entwicklung	
	vs EUR	Jahresbeginn ggü EUR	3 Monate	6 Monate	3 Monate	6 Monate	über nächste 6 Monate	
USD	1.051	-5.16%	1.025	1.000	1.056	1.062	5.05%	Aufwertung USD
JPY	161.610	-3.81%	152.500	153.000	161.668	161.660	5.63%	Aufwertung JPY
GBP	0.835	3.86%	0.815	0.800	0.839	0.844	4.40%	Aufwertung GBP
CHF	0.931	-0.16%	0.940	0.910	0.925	0.921	2.27%	Aufwertung CHF
NOK	11.695	-3.53%	11.250	11.250	11.740	11.800	3.95%	Aufwertung NOK
SEK	11.527	-3.45%	11.375	11.750	11.519	11.512	-1.90%	Abwertung SEK
CAD	1.481	-0.36%	1.420	1.390	1.483	1.486	6.54%	Aufwertung CAD
AUD	1.619	0.45%	1.520	1.520	1.626	1.634	6.53%	Aufwertung AUD
NZD	1.795	-2.70%	1.750	1.750	1.802	1.808	2.59%	Aufwertung NZD
PLN	4.311	0.59%	4.500	4.500	4.350	4.388	-4.20%	Abwertung PLN
CZK	25.288	-2.42%	25.650	25.800	25.294	25.300	-1.98%	Abwertung CZK
HUF	411.140	-6.65%	410.000	420.000	411.375	411.415	-2.11%	Abwertung HUF
CNY	7.614	3.05%	7.555	7.500	7.602	7.584	1.53%	Aufwertung CNY
INR	88.494	3.86%	87.650	86.000	88.622	88.632	2.90%	Aufwertung INR
MXN	21.541	-12.11%	21.025	21.050	22.013	22.441	2.33%	Aufwertung MXN
	vs USD	ggü USD						
JPY	153.80	-8.53%	149.000	153.000	153.752	153.737	0.52%	Aufwertung JPY
CNY	7.25	-1.96%	7.300	7.500	7.199	7.143	-3.33%	Abwertung CNY

Quelle: LSEG Datastream, Bloomberg L.P.; Stand: 26.11.2024 Hinweis: Die bisherige Wertentwicklung lässt keine Rückschlüsse auf die künftige Wertentwicklung zu. Die Wertentwicklung bezieht sich auf einen Nominalwert, der auf Kursgewinnen/-verlusten beruht und die Inflation nicht berücksichtigt. Die Inflation wirkt sich negativ auf die Kaufkraft dieses nominalen Geldwerts aus. Je nach aktuellem Inflationsniveau kann dies zu einem realen Wertverlust führen, selbst wenn die nominale Wertentwicklung der Anlage positiv ist.

Ergebnisse Bloomberg-Umfrage FX Prognosen

6-Monatsprognose	EUR/USD	EUR/JPY	EUR/GBP	EUR/CHF	EUR/NOK	EUR/SEK	EUR/AUD	EUR/CAD
Deutsche Bank	1.000	153.00	0.800	0.910	11.250	11.750	1.520	1.390
LBBW	1.000	165.00	0.820	0.960	10.200	11.100	1.639	1.400
Royal Bank of Canada	1.020	161.00	0.820	0.940	11.200	11.300	1.594	1.459
Commerzbank	1.050	162.00	0.820	0.920	11.200	11.300	1.667	1.460
Barclays	1.090	156.00	0.810	0.950	11.500	11.500	1.677	1.504
BNP Paribas	1.140	155.00	0.830	0.960	11.600	11.200	1.606	1.516
ING	1.100	152.00	0.880	0.950	11.000	11.100	1.667	1.441
Citi	1.070	148.00	0.820	0.920	11.830	11.320	1.551	1.487
Wells Fargo	1.040	156.00	0.830	0.920	11.700	11.550	1.576	1.498
Santander	1.030	161.00	0.810	0.940	11.400	11.600	1.661	1.494
SEB	1.050	153.00	0.870	0.990	11.750	11.550	1.567	1.386
Unicredit	1.120	155.00	0.870	0.970	11.550	11.150	1.600	1.490
Anzahl	12	12	12	12	12	12	12	12
Minimum	1.000	148.00	0.800	0.910	10.200	11.100	1.520	1.386
Maximum	1.140	165.00	0.880	0.990	11.830	11.750	1.677	1.516
Durchschnitt	1.059	156.42	0.832	0.944	11.348	11.368	1.610	1.460

Quelle: LSEG Datastream, Bloomberg L.P.; Stand: 26.11.2024 Hinweis: Die bisherige Wertentwicklung lässt keine Rückschlüsse auf die künftige Wertentwicklung zu. Die Wertentwicklung bezieht sich auf einen Nominalwert, der auf Kursgewinnen/-verlusten beruht und die Inflation nicht berücksichtigt. Die Inflation wirkt sich negativ auf die Kaufkraft dieses nominalen Geldwerts aus. Je nach aktuellem Inflationsniveau kann dies zu einem realen Wertverlust führen, selbst wenn die nominale Wertentwicklung der Anlage positiv ist.

Ergebnisse Bloomberg-Umfrage FX Prognosen

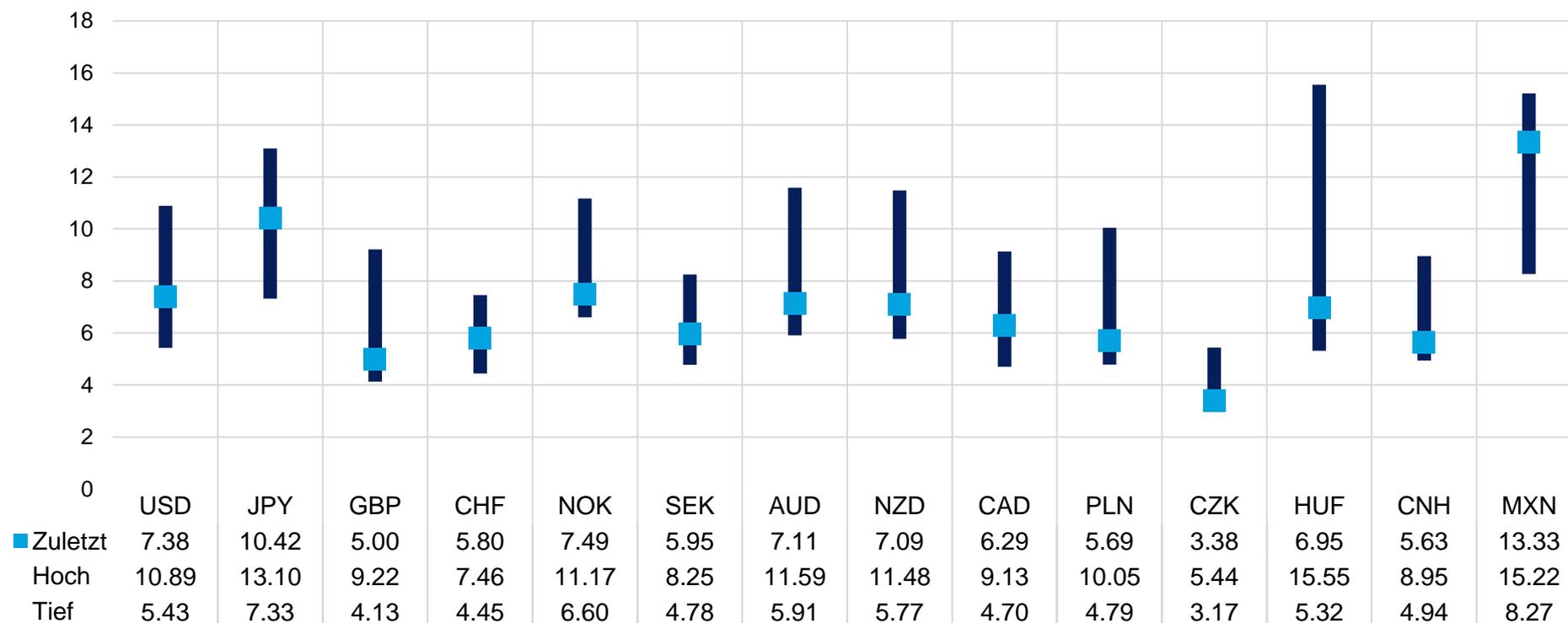
6-Monatsprognose	EUR/PLN	EUR/CZK	EUR/HUF	EUR/RUB	EUR/CNY	EUR/INR	EUR/MXN
Deutsche Bank	4.500	25.800	420.00		7.500	86.000	21.050
LBBW	4.370	24.100	416.00	95.00	7.750		21.500
Royal Bank of Canada	4.450				7.477		18.250
Commerzbank	4.400	25.400	410.00	110.25	7.508	89.250	20.500
Barclays	4.300	25.600	405.00	103.55	7.848	91.996	19.900
BNP Paribas	4.250	25.800	405.00		7.980	96.330	20.000
ING	4.320	25.100	408.00	107.80	7.766	92.400	19.000
Citi	4.320	25.000	402.00	83.57	7.758	90.415	19.900
Wells Fargo	4.450	26.000	420.00	101.92	7.488	88.140	20.500
Santander	4.250				7.828		
SEB	4.450		410.00	107.63	7.455	87.938	
Unicredit	4.440	24.900	409.00	113.12	7.862		
Anzahl	12	9	10	8	12	8	9
Minimum	4.250	24.100	402.00	83.57	7.455	86.000	18.250
Maximum	4.500	26.000	420.00	113.12	7.980	96.330	21.500
Durchschnitt	4.375	25.300	410.50	102.85	7.685	90.309	20.067

Quelle: LSEG Datastream, Bloomberg L.P.; Stand: 26.11.2024 Hinweis: Die bisherige Wertentwicklung lässt keine Rückschlüsse auf die künftige Wertentwicklung zu. Die Wertentwicklung bezieht sich auf einen Nominalwert, der auf Kursgewinnen/-verlusten beruht und die Inflation nicht berücksichtigt. Die Inflation wirkt sich negativ auf die Kaufkraft dieses nominalen Geldwerts aus. Je nach aktuellem Inflationsniveau kann dies zu einem realen Wertverlust führen, selbst wenn die nominale Wertentwicklung der Anlage positiv ist.

Volatilität im Vergleich zu den vergangenen zwei Jahren

Implizite Schwankungen aktuell auf eher niedrigem Niveau

(At-the-money (ATM) Optionsvolatilität Sechs-Monats-Option in Prozent (Dunkelblau = Min bis Max der letzten 24 Monate; Hellblau = aktueller Wert) Volatilität gegenüber EUR)



- Die erwarteten Schwankungen am Währungsmarkt reduzierten sich nach den starken Turbulenzen Anfang August zuletzt und bewegen sich nahe dem 24-Monatstief.
- Neben dem mexikanischen Peso weisen der japanische Yen und die norwegische Krone zum Euro momentan die höchsten und die Tschechische Krone, das britische Pfund und der polnische Zloty die niedrigsten impliziten Schwankungen auf.

Quelle: LSEG Datastream, Bloomberg L.P.; Stand: 26.11.2024 Hinweis: Die bisherige Wertentwicklung lässt keine Rückschlüsse auf die künftige Wertentwicklung zu. Die Wertentwicklung bezieht sich auf einen Nominalwert, der auf Kursgewinnen/-verlusten beruht und die Inflation nicht berücksichtigt. Die Inflation wirkt sich negativ auf die Kaufkraft dieses nominalen Geldwerts aus. Je nach aktuellem Inflationsniveau kann dies zu einem realen Wertverlust führen, selbst wenn die nominale Wertentwicklung der Anlage positiv ist.

USA: US-Wahlen und robuste Konjunkturdaten ziehen den US-Dollar auf ein Zwei-Jahreshoch

Swapmärkte preisen Zinssenkungen der Fed weiter aus

- Die Inflationsrate stieg im Oktober von 2,4 auf 2,6 Prozent, die Kerninflation verharrte bei 3,3 Prozent, die PCE-Kerninflation im September bei 2,7 Prozent, erwartet wurden nur 2,6 Prozent.
- Der Arbeitsmarkt dürfte im Oktober durch die Hurrikans verzerrt gewesen sein: Der Stellenaufbau lag mit 12 Tsd. um rund 100 Tsd. unterhalb der Erwartungen, die beiden Vormonate wurden zudem kräftig abwärts revidiert. Die Arbeitslosenquote blieb bei 4,1 Prozent, die Gehälter stiegen mit 4,0 Prozent zum Vorjahr stärker als im Vormonat.
- Der ISM-Index der Industrie sank im Oktober unerwartet tiefer in die Schrumpfungszone bei 46,5 Punkten, die Subindizes für Neuaufträge und Beschäftigung stiegen jedoch. Der Index für Dienstleistungen kletterte unerwartet von 54,9 auf 56,0 Punkte.
- Erwartungsgemäß senkte die Fed am 7. November die Leitzinsen um 25 Bp. Infolge des Wahlerfolgs Donald Trumps und der Republikaner stiegen die Inflationserwartungen aufgrund der angekündigten Zölle und Stimuli spürbar an, während an den Swapmärkten Leitzinssenkungen für 2025 teils ausgepreist wurden. Für die Sitzung am 18. Dezember erwarten die Swapmärkte eine Zinssenkung um weitere 25 Bp. mit einer Wahrscheinlichkeit von lediglich rund 60 Prozent.
- Nach den US-Wahlen erhielt der US-Dollar zuletzt starken Rückenwind. Er stieg zum Euro auf ein Zwei-Jahreshoch bei EUR/USD 1,0335. Er könnte in sechs Monaten noch etwas ansteigen und bei EUR/USD 1,00 notieren.

Historische Wechselkursentwicklung

Wechselkursentwicklung: 5 Jahre



Wechselkursentwicklung: 6 Monate

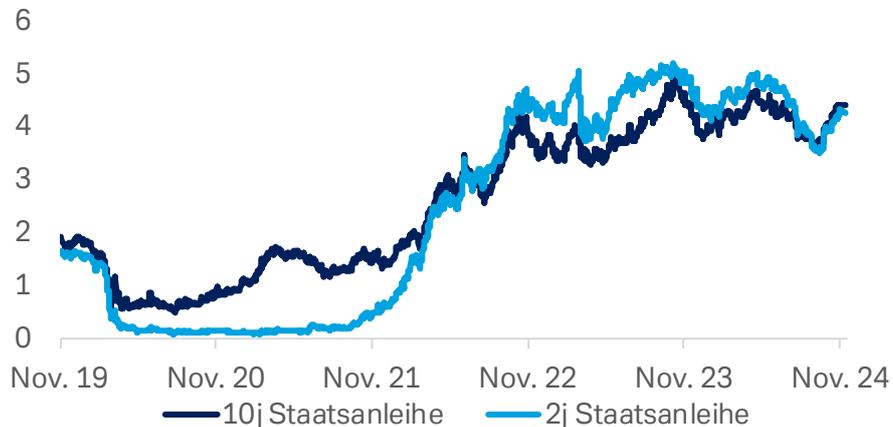


Quelle: LSEG Datastream, Bloomberg L.P.; Stand: 26.11.2024 Hinweis: Die bisherige Wertentwicklung lässt keine Rückschlüsse auf die künftige Wertentwicklung zu. Die Wertentwicklung bezieht sich auf einen Nominalwert, der auf Kursgewinnen/-verlusten beruht und die Inflation nicht berücksichtigt. Die Inflation wirkt sich negativ auf die Kaufkraft dieses nominalen Geldwerts aus. Je nach aktuellem Inflationsniveau kann dies zu einem realen Wertverlust führen, selbst wenn die nominale Wertentwicklung der Anlage positiv ist.

US-Dollar

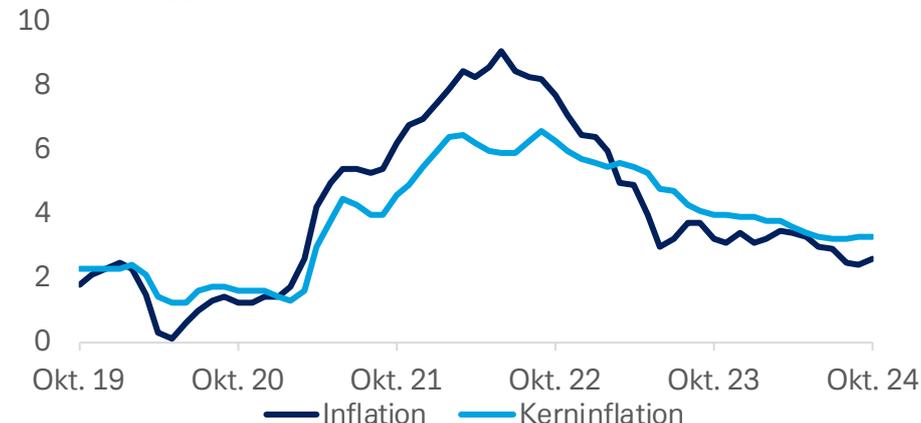
US-Renditen: Aufwärtsbewegung nach der US-Wahl

(Laufende Verzinsung in Prozent)



Rückzug der Inflation und Kerninflation gebremst

(Angaben in Prozent gegenüber Vorjahr)



ISM-Indizes: Services stabil, Industrie auf niedrigem Niveau

(Angabe in Saldenpunkten)



Erwartete Volatilität beim EUR/USD weiter erhöht

(Erwartete Volatilität in Indexpunkten)



Quelle: LSEG Datastream, Bloomberg L.P.; Stand: 26.11.2024 Hinweis: Die bisherige Wertentwicklung lässt keine Rückschlüsse auf die künftige Wertentwicklung zu. Die Wertentwicklung bezieht sich auf einen Nominalwert, der auf Kursgewinnen/-verlusten beruht und die Inflation nicht berücksichtigt. Die Inflation wirkt sich negativ auf die Kaufkraft dieses nominalen Geldwerts aus. Je nach aktuellem Inflationsniveau kann dies zu einem realen Wertverlust führen, selbst wenn die nominale Wertentwicklung der Anlage positiv ist.

Japan: Steigende Renditedifferenzen nach den US-Wahlen belasteten zunächst den Yen

Zinserhöhung im Dezember möglich

- Aufgrund der sich wieder ausweitenden Renditedifferenzen im Umfeld der US-Wahlen geriet der Yen zum US-Dollar unter Druck. Er wertete bis auf USD/JPY 156,7 ab, zum Euro kurzzeitig auf EUR/JPY 167.
- Den Druck auf den Yen verschärfte auch die Unsicherheit über die politische Lage in Japan, nachdem bei den Parlamentswahlen die aktuelle Regierungskoalition keine Mehrheit erzielen konnte. Auch dürften die möglichen Zölle infolge einer verschärfen Handelspolitik der USA Japan stärker treffen können als viele andere asiatische Länder. Der Gouverneur der Bank of Japan, Ueda, äußerte sich zuletzt jedoch etwas falkenhafter, möglicherweise auch infolge der erneuten Yen-Schwäche.
- Im dritten Quartal wuchs Japans Wirtschaft annualisiert um 0,9 Prozent zum Vorquartal. Der Anstieg im zweiten Quartal wurde jedoch von annualisiert 2,9 auf 2,2 Prozent abwärts revidiert.
- Die Verbraucherpreisinflation verringerte sich im Oktober von 2,5 auf 2,3 Prozent. Die Kernrate, die Preise für frische Lebensmittel und Energie ausklammert, stieg allerdings von 2,1 auf 2,3 Prozent und somit stärker als von Analysten erwartet. Der Einkaufsmanagerindex stieg im November auf 49,8 Punkte, die Dienstleistungen mit 50,2 zurück in die Expansionszone.
- Auf Sicht von sechs Monaten könnte der Yen nahe EUR/JPY 153 notieren, sofern die Bank of Japan im Dezember den nächsten Zinsschritt wagt, während die EZB ihren Senkungszyklus wie aktuell an den Swapmärkten eingepreist fortsetzt.

Historische Wechselkursentwicklung

Wechselkursentwicklung: 5 Jahre



Wechselkursentwicklung: 6 Monate

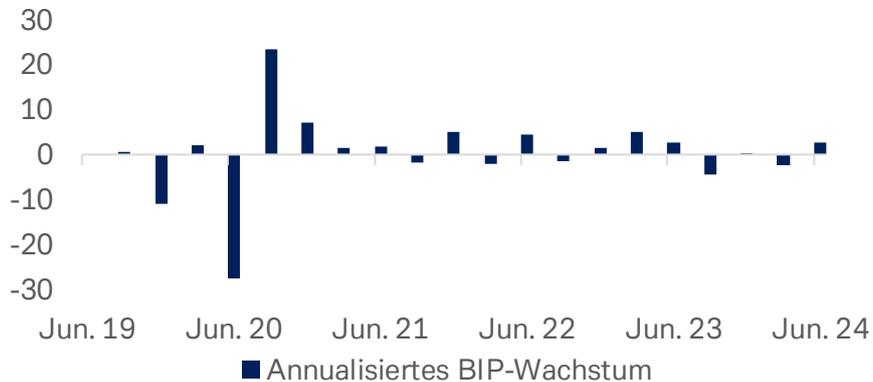


Quelle: LSEG Datastream, Bloomberg L.P.; Stand: 26.11.2024 Hinweis: Die bisherige Wertentwicklung lässt keine Rückschlüsse auf die künftige Wertentwicklung zu. Die Wertentwicklung bezieht sich auf einen Nominalwert, der auf Kursgewinnen/-verlusten beruht und die Inflation nicht berücksichtigt. Die Inflation wirkt sich negativ auf die Kaufkraft dieses nominalen Geldwerts aus. Je nach aktuellem Inflationsniveau kann dies zu einem realen Wertverlust führen, selbst wenn die nominale Wertentwicklung der Anlage positiv ist.

Japanischer Yen

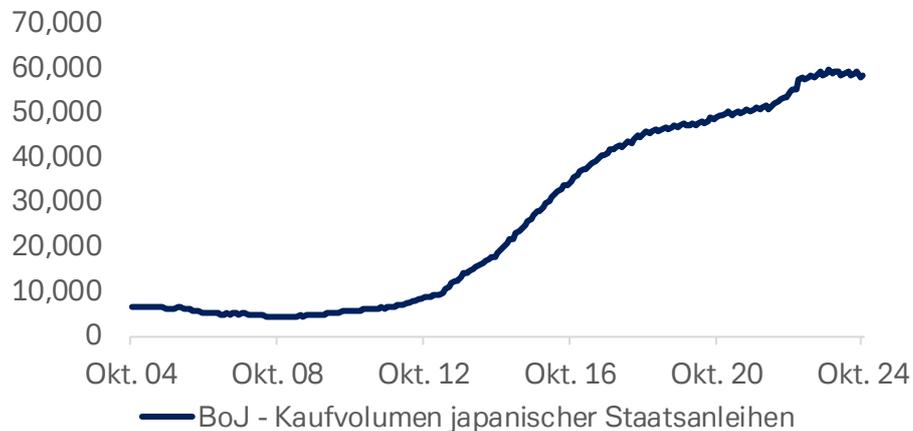
Wirtschaft wächst moderat

(Angaben in Prozent ggü. Vorquartal)



Weiterhin gebremster Ankauf von Staatsanleihen

(Angabe in 10 Mrd. JPY)



Quelle: LSEG Datastream, Bloomberg L.P.; Stand: 26.11.2024 Hinweis: Die bisherige Wertentwicklung lässt keine Rückschlüsse auf die künftige Wertentwicklung zu. Die Wertentwicklung bezieht sich auf einen Nominalwert, der auf Kursgewinnen/-verlusten beruht und die Inflation nicht berücksichtigt. Die Inflation wirkt sich negativ auf die Kaufkraft dieses nominalen Geldwerts aus. Je nach aktuellem Inflationsniveau kann dies zu einem realen Wertverlust führen, selbst wenn die nominale Wertentwicklung der Anlage positiv ist.

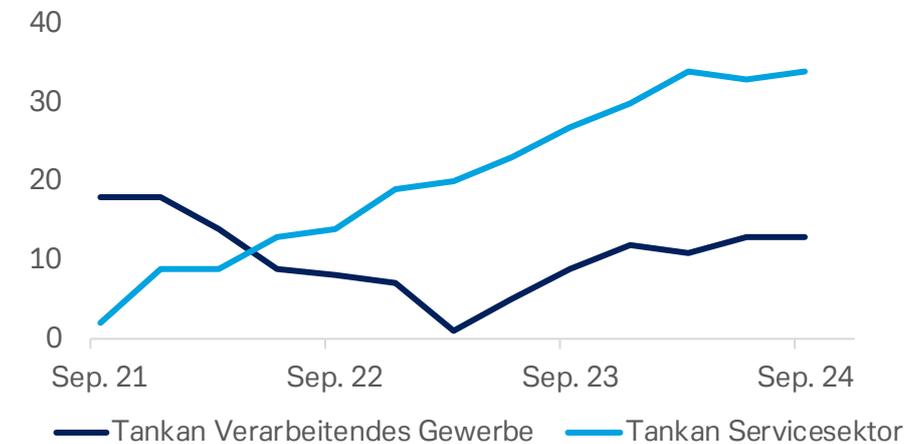
Renditeunterschiede zuletzt wieder ausgeweitet

(Laufende Verzinsung in Prozent)



Stabile Konjunkturaussichten

(Angaben in Saldenpunkten)



UK: Inflation steigt moderat an und könnte die Bank of England etwas ausbremsen

Kern- und Dienstleistungsinflation weiter vom Zielniveau entfernt

- Das britische BIP enttäuschte im September mit einem Rückgang um 0,1 Prozent zum Vormonat, nachdem es im Vormonat noch um 0,2 Prozent angestiegen war. In Q3 wuchs die Wirtschaft nur noch um 0,1 Prozent zum Vorquartal.
- Der PMI der Dienstleistungen blieb im November trotz eines Sturzes von 52,0 auf 50,0 Punkte 13 Monate in Folge im expansiven Bereich, der Industrie-PMI fiel mit 48,6 Zählern jedoch unter die Expansionsschwelle.
- Die jährliche Inflationsrate kletterte im November unerwartet deutlich von 1,7 auf 2,3 Prozent, die Kerninflation ebenfalls von 3,2 auf 3,3 Prozent und auch die Dienstleistungsinflation von 4,9 auf 5,0 Prozent. Im Januar wird zudem die Energiepreisobergrenze angehoben werden.
- Die Arbeitslosenquote stieg im September unerwartet kräftig von 4,0 auf 4,3 Prozent. Das jährliche Lohnwachstum legte ebenfalls unerwartet von 3,9 im Vormonat auf 4,3 Prozent zu.
- Aufgrund des stärker als prognostizierten Anstiegs der Inflationsraten nahmen die Swapmärkte ihre Erwartungen an Zinssenkungen seitens der Bank of England etwas zurück. Für den Dezember werden nun nur noch 10 Prozent Wahrscheinlichkeit für einen Zinsschritt eingepreist.
- Das Pfund stieg zum Euro Mitte November mit EUR/GBP 0,8260 auf ein Zwei-Jahres-Hoch und gab seitdem nur moderat ab. Senkt die EZB schneller Zinsen als die BoE dürfte das Pfund auf Sicht von sechs Monaten Richtung EUR/GBP 0,800 aufwerten.

Historische Wechselkursentwicklung

Wechselkursentwicklung: 5 Jahre



Wechselkursentwicklung: 6 Monate



Quelle: LSEG Datastream, Bloomberg L.P.; Stand: 26.11.2024 Hinweis: Die bisherige Wertentwicklung lässt keine Rückschlüsse auf die künftige Wertentwicklung zu. Die Wertentwicklung bezieht sich auf einen Nominalwert, der auf Kursgewinnen/-verlusten beruht und die Inflation nicht berücksichtigt. Die Inflation wirkt sich negativ auf die Kaufkraft dieses nominalen Geldwerts aus. Je nach aktuellem Inflationsniveau kann dies zu einem realen Wertverlust führen, selbst wenn die nominale Wertentwicklung der Anlage positiv ist.

Britisches Pfund

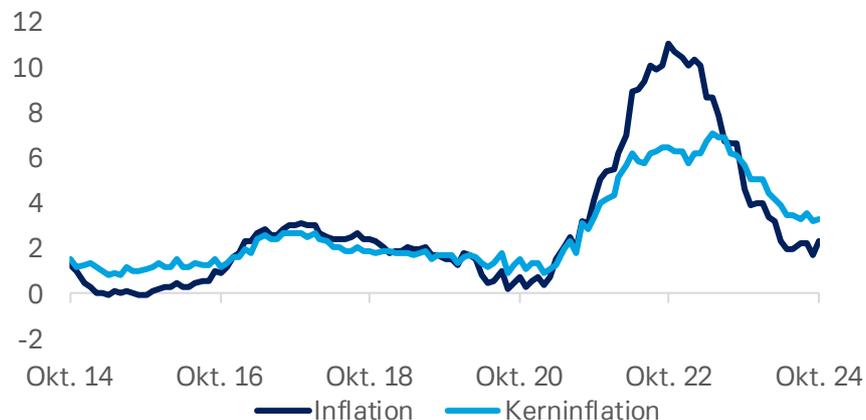
Lohndruck nimmt wieder zu

(Durchschnittliches 3-Monatswachstum in Prozent)



Inflationsrate und Kerninflation beenden ihren Rückzug

(Angabe in Prozent gegenüber Vorjahr)



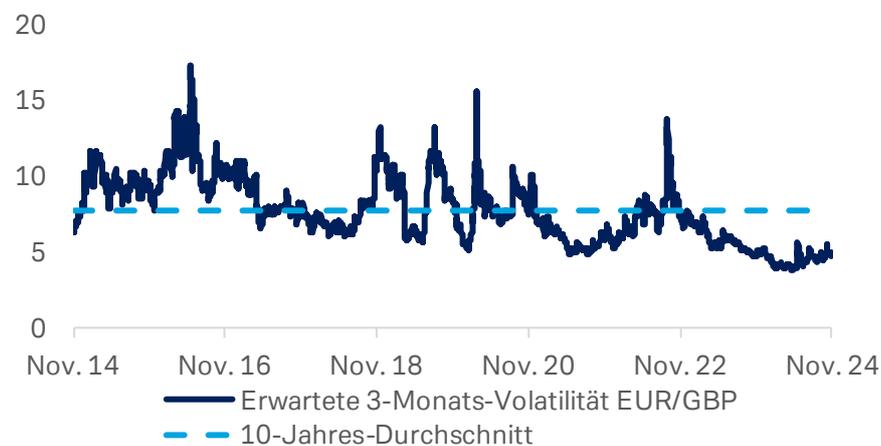
Rendite 30-jähriger Gilts bleibt erhöht

(Laufende Verzinsung in Prozent)



EUR/GBP-Volatilität weiterhin niedrig

(Erwartete Volatilität in Indexpunkten)



Quelle: LSEG Datastream, Bloomberg L.P.; Stand: 26.11.2024 Hinweis: Die bisherige Wertentwicklung lässt keine Rückschlüsse auf die künftige Wertentwicklung zu. Die Wertentwicklung bezieht sich auf einen Nominalwert, der auf Kursgewinnen/-verlusten beruht und die Inflation nicht berücksichtigt. Die Inflation wirkt sich negativ auf die Kaufkraft dieses nominalen Geldwerts aus. Je nach aktuellem Inflationsniveau kann dies zu einem realen Wertverlust führen, selbst wenn die nominale Wertentwicklung der Anlage positiv ist.

Schweiz: Franken bleibt als „sicherer Hafen“ gefragt. Inflation sinkt weiter

SNB dürfte weitere Zinssenkungen auf den Weg bringen

- Mit 99,5 Punkten gab das KOF-Barometer im Oktober unerwartet stark nach. Der Vormonat wurde leicht abwärts auf 104,5 Punkte revidiert. Der PMI für die fertige Industrie verharrte im Oktober bei 49,9 Punkten, der für die Dienstleister sprang hingegen von 49,9 auf 51,8 Punkte und somit zurück in die Expansionszone.
- Die Gesamt- bzw. Kerninflationsrate setzten im Oktober stärker als erwartet von 0,8 auf 0,6 bzw. von 1,0 auf 0,8 Prozent zurück.
- Die Schweizerische Nationalbank (SNB) dürfte zur Unterstützung der Exportindustrie und aufgrund der weiter sinkenden Inflationsraten zusätzliche Leitzinssenkungen stark in Erwägung ziehen und diese dabei vermutlich Interventionen an den Währungsmärkten vorziehen, die auf Widerstand der neuen US-Regierung treffen könnten.
- An den Swapmärkten werden Mitte November Zinssenkungen um insgesamt 85 Bp auf rund 0,15 Prozent bis zum Juni 2025 eingepreist. Für Dezember sehen sie eine Wahrscheinlichkeit von 60 Prozent für eine Zinssenkung um 50 Basispunkte.
- Im Nachgang der US-Wahlen und den möglichen Zöllen, die den Euroraum belasten könnten und aufgrund der angespannten Lage im Russland-Ukraine-Krieg nahm die Nachfrage nach Franken als „sicherer Hafen“ spürbar zu. Am 22. November handelte der Franken zum Euro mit EUR/CHF 0,9207 auf dem höchsten Niveau außerhalb des 15.01.2015. Auf Sicht von sechs Monaten könnte er etwas fester bei EUR/CHF 0,91 notieren.

Historische Wechselkursentwicklung

Wechselkursentwicklung: 5 Jahre



Wechselkursentwicklung: 6 Monate

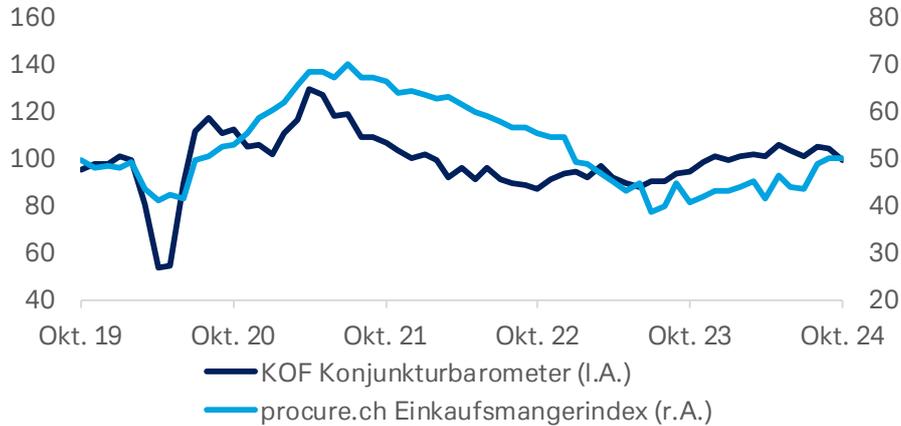


Quelle: LSEG Datastream, Bloomberg L.P.; Stand: 26.11.2024 Hinweis: Die bisherige Wertentwicklung lässt keine Rückschlüsse auf die künftige Wertentwicklung zu. Die Wertentwicklung bezieht sich auf einen Nominalwert, der auf Kursgewinnen/-verlusten beruht und die Inflation nicht berücksichtigt. Die Inflation wirkt sich negativ auf die Kaufkraft dieses nominalen Geldwerts aus. Je nach aktuellem Inflationsniveau kann dies zu einem realen Wertverlust führen, selbst wenn die nominale Wertentwicklung der Anlage positiv ist.

Schweizer Franken

Verarbeitendes Gewerbe knapp unter Expansionsschwelle

(l.A.: Angabe in Indexpunkten, r.A.: Angabe in Saldenpunkten)



Erneuter Kurswechsel bei Devisenreserven

(Angabe in Mio. CHF)



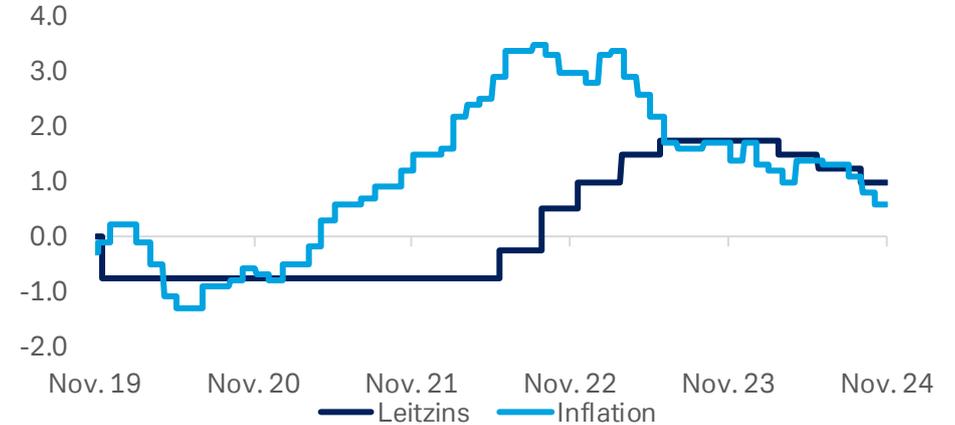
Arbeitsmarkt bleibt angespannt

(Angabe in Prozent)



SNB setzte Zinssenkungszyklus fort. Inflation sinkt weiter

(Leitzins in Prozent, Inflation in Prozent ggü. Vorjahr)



Quelle: LSEG Datastream, Bloomberg L.P.; Stand: 26.11.2024 Hinweis: Die bisherige Wertentwicklung lässt keine Rückschlüsse auf die künftige Wertentwicklung zu. Die Wertentwicklung bezieht sich auf einen Nominalwert, der auf Kursgewinnen/-verlusten beruht und die Inflation nicht berücksichtigt. Die Inflation wirkt sich negativ auf die Kaufkraft dieses nominalen Geldwerts aus. Je nach aktuellem Inflationsniveau kann dies zu einem realen Wertverlust führen, selbst wenn die nominale Wertentwicklung der Anlage positiv ist.

Norwegen: Norges Bank bleibt auch mit Blick auf die Krone restriktiv

Wachstumsbeschleunigung im dritten Quartal

- Im dritten Quartal wuchs die Festlandswirtschaft (ohne Norwegens Offshore-Industrie) mit 0,5 Prozent gegenüber dem zweiten Quartal stärker als erwartet (0,3 Prozent). Diese Entwicklung stimmt mit Stimmungsindikatoren aus der Industrie überein, die seit Juli wieder in der Wachstumszone liegen und auch zu Beginn des vierten Quartals Expansion signalisieren. Im Oktober stieg der Einkaufsmanagerindex des verarbeitenden Gewerbes leicht von 51,7 auf 52,4 Punkte an.
- Die jährliche Inflationsrate sank im Oktober von 3,0 auf 2,6 Prozent und damit etwas weniger als erwartet (2,4 Prozent). Der Rückgang der um Steuer- und Energiepreisänderungen bereinigten ATE-Inflation setzte sich fort. Das von der Norges Bank bevorzugte Kerninflationsmaß ging von 3,1 auf 2,7 Prozent zurück.
- Wie erwartet beließ die Norges Bank auf ihrer November-Sitzung den Leitzins unverändert bei 4,5 Prozent. Die Währungshüter bekräftigten, dass „der Leitzins höchstwahrscheinlich bis Ende 2024 auf diesem Niveau bleiben wird“ – auch mit Blick auf die Schwäche der norwegischen Krone. Entsprechend preisen die Geldterminmärkte eine erste Zinssenkung um 25 Basispunkte nicht vor Ende März 2025 ein.
- Bleibt die Norges Bank zunächst restriktiv und treibt zugleich die EZB ihren Lockerungszyklus voran, könnte die norwegische Krone vom aktuellen Niveau bis Mitte des Jahres 2025 in Richtung EUR/NOK 11,25 aufwerten.

Historische Wechselkursentwicklung

Wechselkursentwicklung: 5 Jahre



Wechselkursentwicklung: 6 Monate



Quelle: LSEG Datastream, Bloomberg L.P.; Stand: 26.11.2024 Hinweis: Die bisherige Wertentwicklung lässt keine Rückschlüsse auf die künftige Wertentwicklung zu. Die Wertentwicklung bezieht sich auf einen Nominalwert, der auf Kursgewinnen/-verlusten beruht und die Inflation nicht berücksichtigt. Die Inflation wirkt sich negativ auf die Kaufkraft dieses nominalen Geldwerts aus. Je nach aktuellem Inflationsniveau kann dies zu einem realen Wertverlust führen, selbst wenn die nominale Wertentwicklung der Anlage positiv ist.

Schweden: Riksbank deutet weitere Zinssenkungen an

Inflation weiter unter Zielwert

- Im Oktober verharrte die jährliche Inflationsrate mit 1,6 Prozent wie bereits im Vormonat auf dem niedrigsten Stand seit mehr als drei Jahren. Der Verbraucherpreisindex mit festem Zinssatz – das bevorzugte Inflationsmaß der Riksbank – zog leicht von 2,0 auf 2,1 Prozent an.
- Der Druck auf die Immobilienpreise nahm im Oktober leicht ab, lag aber mit einem Anstieg um zwei Prozent zum Vormonat weiterhin über dem langfristigen Durchschnitt.
- Im Oktober verbesserte sich die Stimmung in Schwedens Privatwirtschaft branchenübergreifend. Der Services PMI eroberte mit 52,9 Zählern die Wachstumszone zurück. Der Einkaufsmanagerindex im verarbeitenden Gewerbe legte mit einem Plus von 1,5 Punkten auf 53,1 ebenfalls spürbar zu.
- Wie erwartet, beschleunigte die Riksbank das Lockerungstempo im November, indem sie den Leitzins um 50 Basispunkte auf 2,75 Prozent senkte. Zugleich stellten die Währungshüter für Dezember und die erste Hälfte des Jahres 2025 weitere Senkungen in Aussicht, wenn sich der Inflations- und Konjunkturausblick nicht ändere.
- Die Märkte preisen bis Ende des zweiten Quartals 2025 in etwa drei Zinssenkungen a 25 Basispunkte ein – für die EZB sind es fünf. Im Falle ungefähr auf gleichem Niveau anhaltender Zinsdifferenzen beider Währungen könnte die schwedische Krone auf ihrem derzeit schwachen Niveau bis Ende Juni 2025 verharren bzw. leicht in Richtung EUR/SEK 11,75 abwerten.

Historische Wechselkursentwicklung

Wechselkursentwicklung: 5 Jahre



Wechselkursentwicklung: 6 Monate

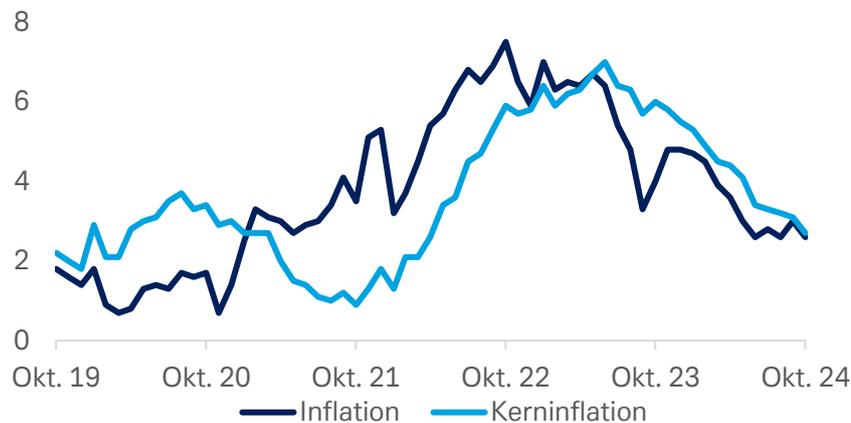


Quelle: LSEG Datastream, Bloomberg L.P.; Stand: 26.11.2024 Hinweis: Die bisherige Wertentwicklung lässt keine Rückschlüsse auf die künftige Wertentwicklung zu. Die Wertentwicklung bezieht sich auf einen Nominalwert, der auf Kursgewinnen/-verlusten beruht und die Inflation nicht berücksichtigt. Die Inflation wirkt sich negativ auf die Kaufkraft dieses nominalen Geldwerts aus. Je nach aktuellem Inflationsniveau kann dies zu einem realen Wertverlust führen, selbst wenn die nominale Wertentwicklung der Anlage positiv ist.

Norwegische und schwedische Krone

Norwegen: Disinflationprozess schreitet voran

(Angabe in Prozent gegenüber Vorjahr)



Verarbeitendes Gewerbe laut PMIs weiter auf Expansionskurs

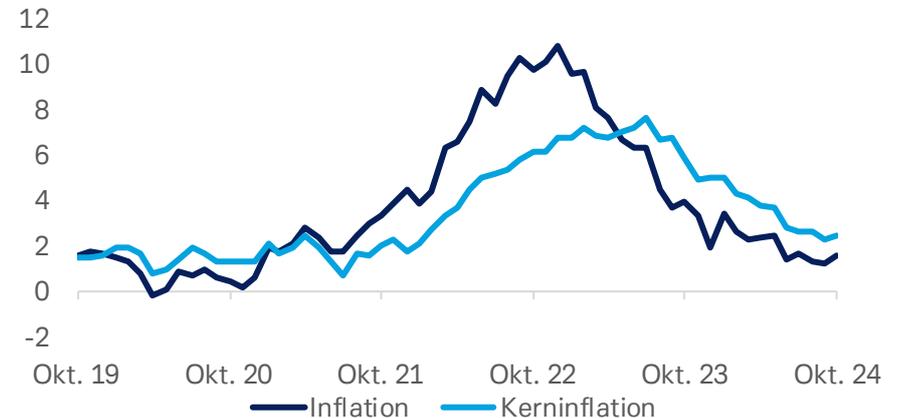
(Angabe in Saldenpunkten)



Quelle: LSEG Datastream, Bloomberg L.P.; Stand: 26.11.2024 Hinweis: Die bisherige Wertentwicklung lässt keine Rückschlüsse auf die künftige Wertentwicklung zu. Die Wertentwicklung bezieht sich auf einen Nominalwert, der auf Kursgewinnen/-verlusten beruht und die Inflation nicht berücksichtigt. Die Inflation wirkt sich negativ auf die Kaufkraft dieses nominalen Geldwerts aus. Je nach aktuellem Inflationsniveau kann dies zu einem realen Wertverlust führen, selbst wenn die nominale Wertentwicklung der Anlage positiv ist.

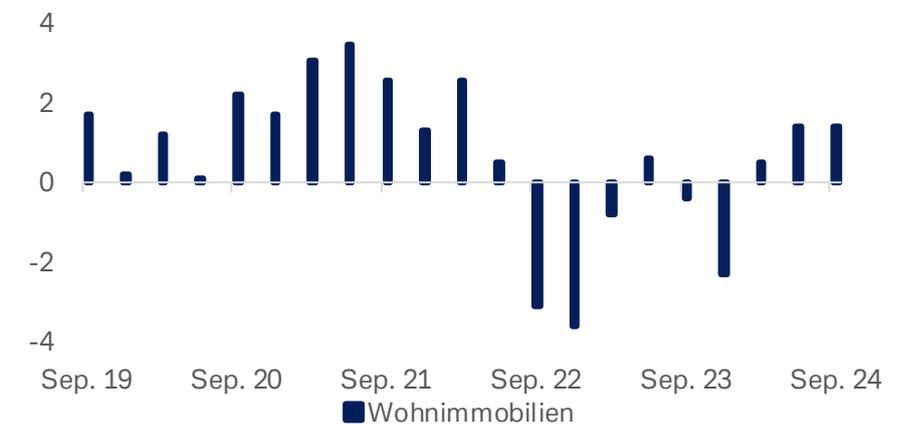
Schweden: Rückgang der CPIF-Inflation gebremst

(Angabe in Prozent gegenüber dem Vorjahr)



Schweden: Immobilienpreise erholen sich weiter

(Angabe in Prozent gegenüber Vorquartal)



Australien: Inflation im Zielbereich – RBA bleibt vorsichtig

Enger Arbeitsmarkt – hartnäckige Dienstleistungsinflation

- Die Inflation sank – unterstützt durch staatliche Stromrabatte – im dritten Quartal auf 2,8 Prozent und damit erstmals seit 2021 in den Zielbereich der RBA von 2-3 Prozent. Allerdings blieb das von der RBA bevorzugte Inflationsmaß, die getrimmte mittlere Inflation, mit 3,5 Prozent weiterhin erhöht. In ihrem Jahresbericht geht die Notenbank davon aus, dass es noch „ein bis zwei Jahre“ dauern werde, bis die Verbraucherpreise wieder nachhaltig im Zielbereich lägen.
- Der langsame Inflationsrückgang spiegelt das im Vergleich zu vergleichbaren Volkswirtschaften niedrigere Zinsniveau wider. Die RBA hatte Bedenken, die hoch verschuldeten Haushalte könnten deutlich höhere Hypothekenzinsen nicht verkraften, weshalb sie die Zinszügel weniger straffte. Insbesondere die Dienstleistungsinflation blieb mit 4,6 Prozent im dritten Quartal deutlich zu hoch.
- Dies ist auch auf den starken Arbeitsmarkt zurückzuführen. Nach einem kräftigen Anstieg im September legte die Beschäftigung auch im Oktober zu und die Arbeitslosenquote verharrte bei niedrigen 4,1 Prozent.
- Wie erwartet beließ die RBA den Leitzins Anfang November bei 4,35 Prozent. Eine erste Zinssenkung um 25 Basispunkte preisen die Märkte für die RBA-Sitzung am 20. Mai mit 90 Prozent ein.
- Weitere Zinssenkungen der EZB vorausgesetzt könnte der australische Dollar bis Mitte 2025 in Richtung 1,52 EUR/AUD aufwerten.

Historische Wechselkursentwicklung

Wechselkursentwicklung: 5 Jahre



Wechselkursentwicklung: 6 Monate



Quelle: LSEG Datastream, Bloomberg L.P.; Stand: 26.11.2024 Hinweis: Die bisherige Wertentwicklung lässt keine Rückschlüsse auf die künftige Wertentwicklung zu. Die Wertentwicklung bezieht sich auf einen Nominalwert, der auf Kursgewinnen/-verlusten beruht und die Inflation nicht berücksichtigt. Die Inflation wirkt sich negativ auf die Kaufkraft dieses nominalen Geldwerts aus. Je nach aktuellem Inflationsniveau kann dies zu einem realen Wertverlust führen, selbst wenn die nominale Wertentwicklung der Anlage positiv ist.

Kanada: BoC legt Fokus auf konjunkturelle Stützung

Inflation im Ziel – Arbeitsmarkt schwächelt

- Im Oktober nahm der Preisdruck erstmals seit Mai wieder zu. Die jährliche Inflationsrate stieg von 1,6 auf 2,0 Prozent. Die von der BoC bevorzugten Inflationsmaße „Trim“ und „Median“ legten um jeweils 0,2 Prozentpunkte auf 2,6 Prozent beziehungsweise 2,5 Prozent zu.
- Im Oktober verharrte die Arbeitslosenquote mit 6,5 Prozent auf erhöhtem Niveau. Immerhin stieg die Beschäftigung um 14.500 Stellen, verfehlte jedoch die Markterwartungen von 25.000.
- Hoffnungsvoll stimmt der leichte Anstieg des CFIB-Geschäftsbarometers (von 55,1 auf 55,8), das die 12-Monats-Erwartungen für die Geschäftsentwicklung widerspiegelt.
- Ende Oktober senkte die BoC ihren Leitzins um 50 Basispunkte auf 3,75 Prozent und erhöhte damit das Lockerungstempo, um der deutlichen Konjunkturabkühlung entgegenzuwirken. Gleichzeitig stellten die Währungshüter weitere Zinssenkungen in Aussicht, sollten sich Wachstum und Inflation wie erwartet entwickeln.
- Die an den Märkten eingepreiste Wahrscheinlichkeit für eine zweite „Jumbo-Zinssenkung“ am 11. Dezember liegt bei 30 Prozent, womit eine Standardsenkung um 25 Basispunkte derzeit das wahrscheinlichste Szenario ist.
- Sollten die BoC und die EZB ihre Lockerungszyklen in den kommenden Monaten wie erwartet fortsetzen, dürfte sich der EUR/CAD-Kurs auf Sicht von sechs Monaten in Richtung 1,39 hin bewegen.

Historische Wechselkursentwicklung

Wechselkursentwicklung: 5 Jahre



Wechselkursentwicklung: 6 Monate



Quelle: LSEG Datastream, Bloomberg L.P.; Stand: 26.11.2024 Hinweis: Die bisherige Wertentwicklung lässt keine Rückschlüsse auf die künftige Wertentwicklung zu. Die Wertentwicklung bezieht sich auf einen Nominalwert, der auf Kursgewinnen/-verlusten beruht und die Inflation nicht berücksichtigt. Die Inflation wirkt sich negativ auf die Kaufkraft dieses nominalen Geldwerts aus. Je nach aktuellem Inflationsniveau kann dies zu einem realen Wertverlust führen, selbst wenn die nominale Wertentwicklung der Anlage positiv ist.

Australischer und kanadischer Dollar

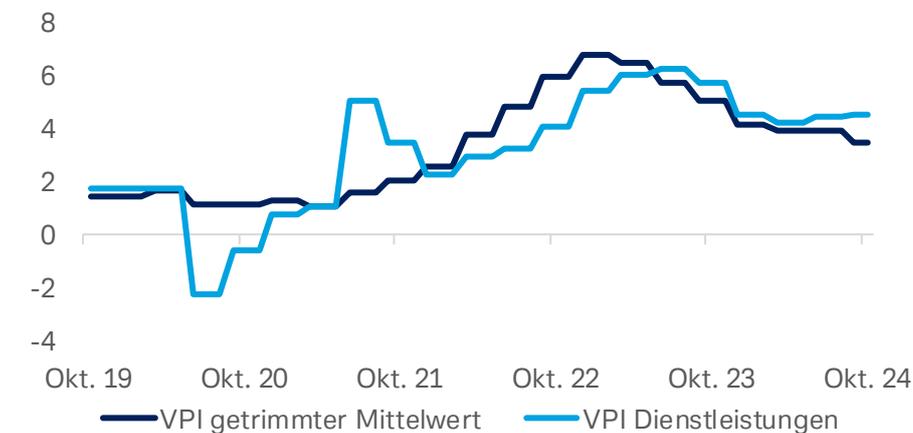
Australien: Lohnwachstum auf niedrigerem Niveau

(Angabe in Prozent gegenüber Vorjahr)



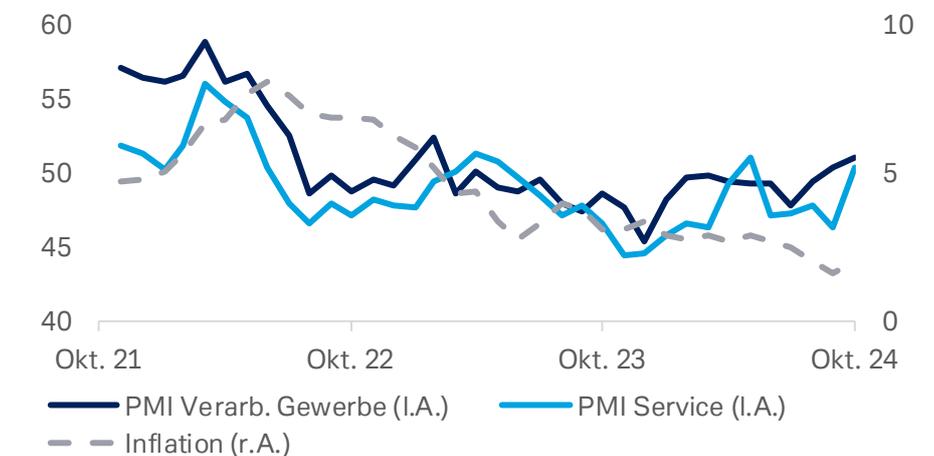
Australien: langsamer Inflationsrückgang

(Angabe in Prozent gegenüber Vorjahr)



Kanada: Stimmungsaufhellung in der Privatwirtschaft

(I.A.: Einkaufsmanagerindex in Saldenpunkten, r.A.: Angabe in Prozent gegenüber Vorjahr)



Kanada: Unterliegender Preisdruck nimmt leicht zu

(Angabe in Prozent)



Quelle: LSEG Datastream, Bloomberg L.P.; Stand: 26.11.2024 Hinweis: Die bisherige Wertentwicklung lässt keine Rückschlüsse auf die künftige Wertentwicklung zu. Die Wertentwicklung bezieht sich auf einen Nominalwert, der auf Kursgewinnen/-verlusten beruht und die Inflation nicht berücksichtigt. Die Inflation wirkt sich negativ auf die Kaufkraft dieses nominalen Geldwerts aus. Je nach aktuellem Inflationsniveau kann dies zu einem realen Wertverlust führen, selbst wenn die nominale Wertentwicklung der Anlage positiv ist.

Polen: Rückkehr der Inflation belastet Konjunktur

Preisentwicklung könnte im Frühjahr 2025 Höhepunkt erreichen

- Die Wirtschaft wuchs im dritten Quartal lediglich um 2,7 Prozent gegenüber dem Vorjahr. Blickt man auf das saisonbereinigte Quartalswachstum ergab sich gar ein Rückgang um 0,2 Prozent zum Vorquartal. Ursächlich dürfte der nachlassende private Konsum der privaten Haushalte sein, da sich Reallohnzuwächse zuletzt aufgrund steigender Preise schwächer entwickelten. Verstärkt wurde die abnehmende Wachstumsdynamik von einer schwächeren Exportkonjunktur, insbesondere gegenüber den Handelspartnern in der EU.
- Im Oktober stiegen die Verbraucherpreise zum Vorjahr auf 5,0 Prozent. Neben anziehenden Nahrungsmittelpreisen dämpften Spritpreise die Inflation nicht mehr. Einige Analysten gehen davon aus, dass aufgrund der auslaufenden staatlichen Preisbremsen bei Energie die Inflation ihren Höchstwert Anfang 2025 erreichen könnte. Zuletzt deutete die Regierung allerdings eine Verlängerung dieser Preisbremse an. Damit stieg unter Analysten die Erwartung, dass die Inflation im Frühjahr 2025 wahrscheinlich nahe der 6 Prozent liegt und nicht über dieses Niveau hinaus ansteigen sollte.
- Die Notenbank verblieb in diesem Umfeld bei ihrer zurückhaltenden Haltung. Allerdings könnte nach dem erwarteten Inflationshöhepunkt im Frühjahr aus unserer Sicht eine erste Zinssenkung zur Konjunkturbelebung folgen, insbesondere, falls die US-Zölle auf Importe Realität werden.
- Die Postbank rechnet in den kommenden sechs Monaten, mit einer leichten Abwertung des Zloty Richtung EUR/PLN 4,50.

Quelle: LSEG Datastream, Bloomberg L.P.; Stand: 26.11.2024 Hinweis: Die bisherige Wertentwicklung lässt keine Rückschlüsse auf die künftige Wertentwicklung zu. Die Wertentwicklung bezieht sich auf einen Nominalwert, der auf Kursgewinnen/-verlusten beruht und die Inflation nicht berücksichtigt. Die Inflation wirkt sich negativ auf die Kaufkraft dieses nominalen Geldwerts aus. Je nach aktuellem Inflationsniveau kann dies zu einem realen Wertverlust führen, selbst wenn die nominale Wertentwicklung der Anlage positiv ist.

Historische Wechselkursentwicklung

Wechselkursentwicklung: 5 Jahre



Wechselkursentwicklung: 6 Monate



Tschechien: Strukturell hohe Inflation bremst Zinssenkungszyklus aus

Auslastung der Wirtschaft spricht jedoch für weitere Zinssenkung

- Im September stieg die Industrieproduktion gegenüber dem Vorjahr um 0,8 Prozent. Allerdings zeigt sich ein Rückgang beim Vergleich zu den starken Produktionsdaten aus dem Vormonat. Die Zahl der Beschäftigten ist auf 12-Monats-Sicht um 2 Prozent gesunken, jedoch stieg der jährliche Durchschnittslohn im September um 5,4 Prozent weiter an. Seit Jahresanfang beläuft sich das Einkommensplus somit auf rund 7 Prozent. Dies dürfte sich positiv auf die Konsumnachfrage auswirken. Allerdings bleibt eines der größten Fragezeichen für eine nachhaltige Erholung der Industrie die schwache Lage in Deutschland.
- Der private Konsum setzte seine robuste Entwicklung aus dem Vormonat fort. Die Einzelhandelsumsätze zogen im September um 5,6 Prozent gegenüber dem Vorjahr an. Ausgaben ex Nahrungsmitteln stiegen auf Monatsbasis um 0,4 Prozent an. Für die Konjunkturerholung ist der starke Konsum eine wichtige Stütze. Dank der weiterhin soliden Realeinkommenszuwächse könnte dieser positive Impuls noch eine Zeit anhalten und somit die potenzielle Industrieabschwächung etwas kompensieren.
- Die Inflation zog erneut an. Im Oktober stieg sie auf 2,8 Prozent zum Vorjahr und lag somit um 0,2 Prozentpunkte über dem Vormonat. Die Notenbank senkte in diesem Umfeld kürzlich den Leitzins um 25 b.p. auf 4,0 Prozent. Aufgrund der schwachen Konjunktur besteht noch Spielraum für Zinssenkungen, jedoch limitiert die strukturell hohe Dienstleistungsinflation das Tempo.
- Die Krone dürfte sich in den kommenden sechs Monaten zum Euro leicht auf EUR/CZK 25,8 abschwächen.

Quelle: LSEG Datastream, Bloomberg L.P.; Stand: 26.11.2024 Hinweis: Die bisherige Wertentwicklung lässt keine Rückschlüsse auf die künftige Wertentwicklung zu. Die Wertentwicklung bezieht sich auf einen Nominalwert, der auf Kursgewinnen/-verlusten beruht und die Inflation nicht berücksichtigt. Die Inflation wirkt sich negativ auf die Kaufkraft dieses nominalen Geldwerts aus. Je nach aktuellem Inflationsniveau kann dies zu einem realen Wertverlust führen, selbst wenn die nominale Wertentwicklung der Anlage positiv ist.

Historische Wechselkursentwicklung

Wechselkursentwicklung: 5 Jahre



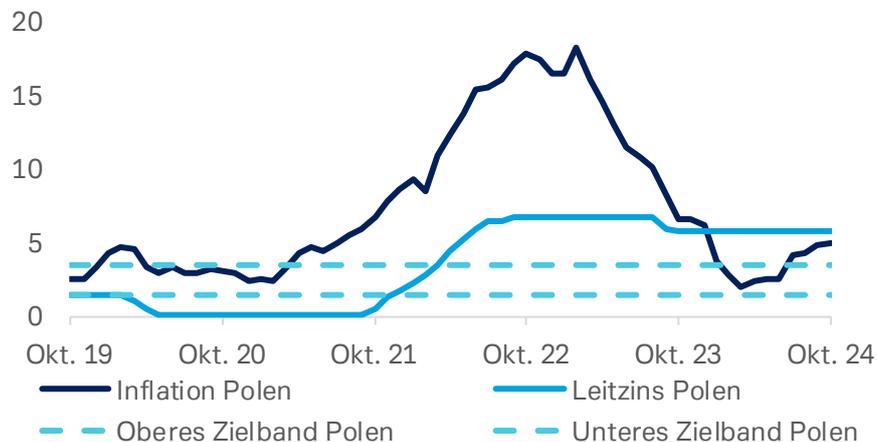
Wechselkursentwicklung: 6 Monate



Polnischer Zloty und Tschechische Krone

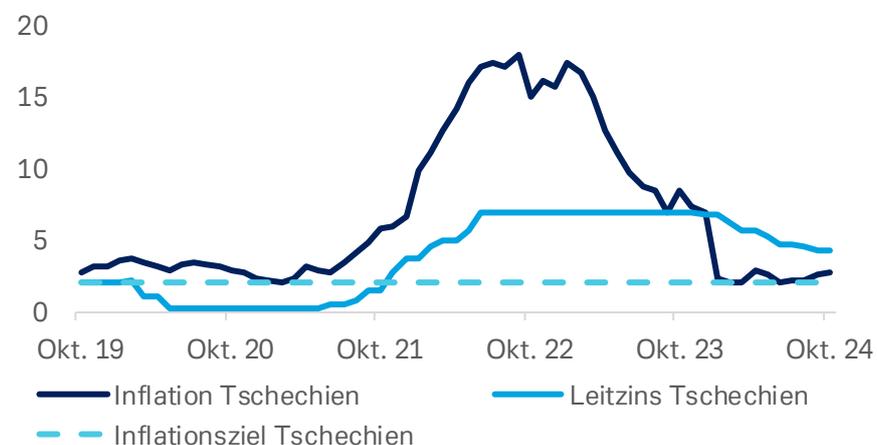
Inflation legt spürbar zu, Leitzins bleibt stabil

(Verbraucherpreise in Prozent gegenüber Vorjahr; Leitzins und Ziel der Zentralbank in Prozent)



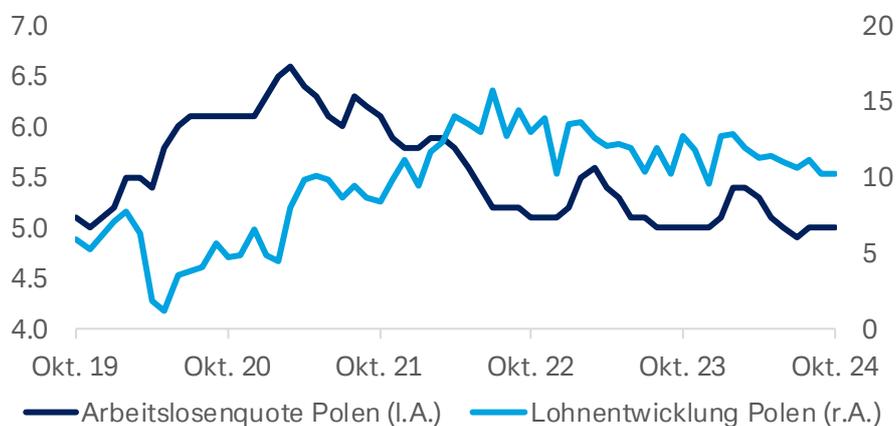
Inflation zieht auch in Tschechien wieder an

(Verbraucherpreise in Prozent gegenüber Vorjahr; Leitzins und Ziel der Zentralbank in Prozent)



Lohnanstieg in Polen deutlich über Inflationsrate

(Arbeitslosenquote in Prozent; Lohnentwicklung in Prozent gegenüber Vorjahr)



Tschechien: Arbeitsmarkt robust, Lohnanstieg gebremst

(Arbeitslosenquote in Prozent; Lohnentwicklung in Prozent gegenüber Vorjahr)



Quelle: LSEG Datastream, Bloomberg L.P.; Stand: 26.11.2024 Hinweis: Die bisherige Wertentwicklung lässt keine Rückschlüsse auf die künftige Wertentwicklung zu. Die Wertentwicklung bezieht sich auf einen Nominalwert, der auf Kursgewinnen/-verlusten beruht und die Inflation nicht berücksichtigt. Die Inflation wirkt sich negativ auf die Kaufkraft dieses nominalen Geldwerts aus. Je nach aktuellem Inflationsniveau kann dies zu einem realen Wertverlust führen, selbst wenn die nominale Wertentwicklung der Anlage positiv ist.

Ungarn: Wirtschaft schrumpft stärker als erwartet – Forint unter Druck

Konsumenten halten sich zurück, Aussichten bleiben getrübt

- Nach Daten der Erstschätzung schrumpfte die ungarische Wirtschaft im dritten Quartal deutlich, nämlich um 0,7 Prozent gegenüber dem Vorquartal. Damit sank das preisbereinigte BIP in sechs der letzten neun Quartale. Auch im Vorjahresvergleich schrumpfte die Wirtschaftsleistung, und zwar um 0,8 Prozent.
- Die Industrieproduktion gab im September abermals nach und ging zum Vorjahr um 5,4 Prozent zurück. Ein optimistischer Ausblick bezüglich der weiteren Entwicklung der externen und heimischen Nachfrage fällt zunehmend schwer. Die zu erwartende protektionistische US-Handelspolitik dürfte für die europäische Industrie insgesamt herausfordernd werden und könnte die Lage in Ungarn weiter belasten.
- Die Stimmung unter den Verbrauchern war zuletzt recht fragil. Die Einzelhandelsumsätze zogen im September lediglich um 1,7 Prozent an. Der schwache Konsum dürfte einen maßgeblichen Anteil an der derzeitigen Wachstumsschwäche haben, was die Lage in Ungarn somit von der Situation in Polen und Tschechien unterscheidet.
- Ungarns Notenbank beließ im Rahmen der November-Sitzung den Leitzins unverändert bei 6,5 Prozent. In dem Umfeld der aktuellen Forintschwäche hätte eine Zinssenkung zur Unterstützung der Konjunktur momentan kontraproduktiv sein können.
- Der EUR/HUF-Kurs stieg kürzlich bis auf 412 an. Der Forint könnte bis Mitte 2025 weiter in Richtung EUR/HUF 420 abwerten.

Historische Wechselkursentwicklung

Wechselkursentwicklung: 5 Jahre



Wechselkursentwicklung: 6 Monate

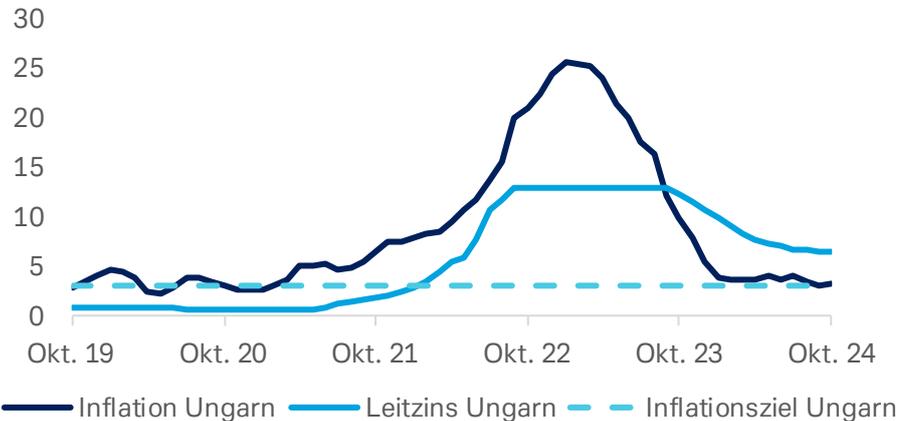


Quelle: ESEF Datastream, Bloomberg L.P.; Stand: 26.11.2024 Hinweis: Die bisherige Wertentwicklung lässt keine Rückschlüsse auf die künftige Wertentwicklung zu. Die Wertentwicklung bezieht sich auf einen Nominalwert, der auf Kursgewinnen/-verlusten beruht und die Inflation nicht berücksichtigt. Die Inflation wirkt sich negativ auf die Kaufkraft dieses nominalen Geldwerts aus. Je nach aktuellem Inflationsniveau kann dies zu einem realen Wertverlust führen, selbst wenn die nominale Wertentwicklung der Anlage positiv ist.

Ungarischer Forint

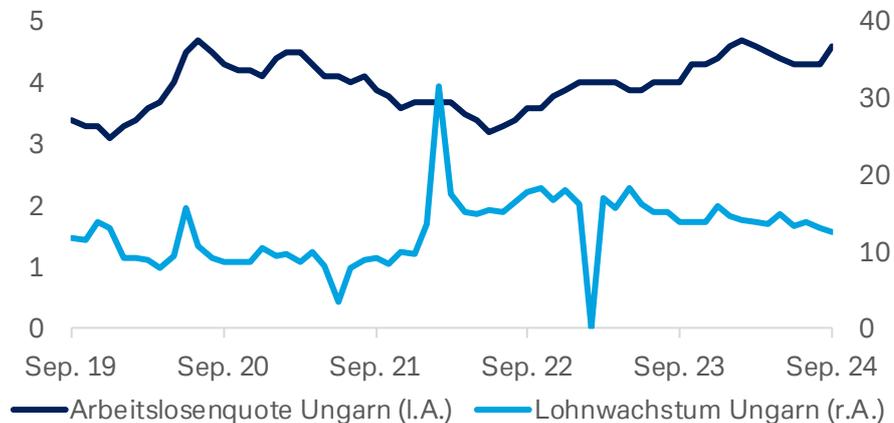
Inflationsrate steigt leicht, Zinssenkungszyklus unterbrochen

(Verbraucherpreise in Prozent gegenüber Vorjahr; Leitzins und Inflationsziel der Zentralbank in Prozent)



Lohnwachstum weiterhin zweistellig

(Arbeitslosenquote in Prozent; Lohnentwicklung in Prozent gegenüber Vorjahr)



Quelle: LSEG Datastream, Bloomberg L.P.; Stand: 26.11.2024 Hinweis: Die bisherige Wertentwicklung lässt keine Rückschlüsse auf die künftige Wertentwicklung zu. Die Wertentwicklung bezieht sich auf einen Nominalwert, der auf Kursgewinnen/-verlusten beruht und die Inflation nicht berücksichtigt. Die Inflation wirkt sich negativ auf die Kaufkraft dieses nominalen Geldwerts aus. Je nach aktuellem Inflationsniveau kann dies zu einem realen Wertverlust führen, selbst wenn die nominale Wertentwicklung der Anlage positiv ist.

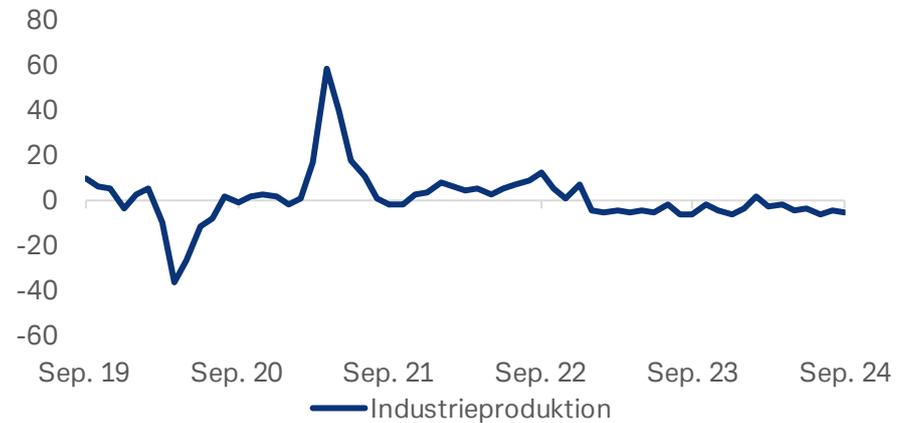
Ungarn: Industrie-PMI sinkt weiter in Schrumpfungszone...

(Angabe in Saldenpunkten)



... reale Industrieproduktion schwächelt anhaltend

(Angabe in Prozent ggü. Vorjahr)



China: Belebung der Wachstumsdynamik zu Beginn des vierten Quartals

Weiterhin schwache Preisdynamik – Exporte ziehen an

- Die Einzelhandelsumsätze und die Produktion im Dienstleistungssektor stiegen im Oktober den zweiten Monat in Folge, und zwar um 4,8 beziehungsweise 6,3 Prozent gegenüber dem Vorjahr. Die Industrieproduktion wuchs mit 5,3 Prozent weiterhin dynamisch. Offensichtlich kommen die umfangreichen fiskalischen Stützungsmaßnahmen der letzten Monate zunehmend in der Realwirtschaft an.
- Das Wachstum der Infrastruktur-Investitionen beschleunigte sich in den ersten zehn Monaten auf 4,3 Prozent gegenüber dem Vorjahreszeitraum.
- Der einstige Wachstumsmotor, der Immobiliensektor, belastet zwar weiterhin die konjunkturelle Erholung, bei Umsätzen und Preisen deutete sich im Oktober aber immerhin eine Stabilisierung an.
- Die Deflationssorgen haben sich hingegen verschärft. Im Oktober ging die jährliche Inflationsrate von 0,4 auf 0,3 Prozent zurück und die Deflation der Erzeugerpreise beschleunigte sich auf 2,9 Prozent.
- Die niedrigen Absatzpreise regen die Auslandsnachfrage an. Auch deshalb legten Chinas Exporte im Oktober in US-Dollar gerechnet deutlich um 12,7 Prozent gegenüber dem Vorjahr zu.
- Gelingt die erhoffte konjunkturelle Wiederbelebung und setzt die EZB ihre geldpolitische Lockerung wie erwartet fort, könnte der Renminbi zum Euro bis Ende Juni 2025 leicht in Richtung EUR/CNY 7,50 aufwerten.

Historische Wechselkursentwicklung

Wechselkursentwicklung: 5 Jahre



Wechselkursentwicklung: 6 Monate

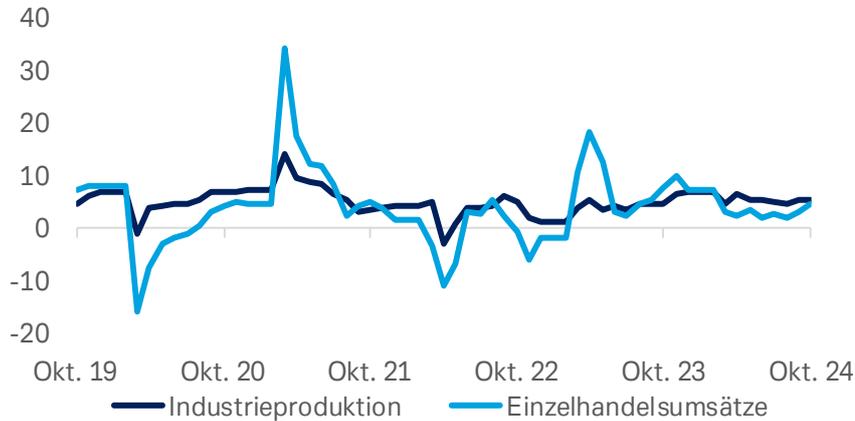


Quelle: LSEG Datastream, Bloomberg L.P.; Stand: 26.11.2024 Hinweis: Die bisherige Wertentwicklung lässt keine Rückschlüsse auf die künftige Wertentwicklung zu. Die Wertentwicklung bezieht sich auf einen Nominalwert, der auf Kursgewinnen/-verlusten beruht und die Inflation nicht berücksichtigt. Die Inflation wirkt sich negativ auf die Kaufkraft dieses nominalen Geldwerts aus. Je nach aktuellem Inflationsniveau kann dies zu einem realen Wertverlust führen, selbst wenn die nominale Wertentwicklung der Anlage positiv ist.

Chinesischer Renminbi

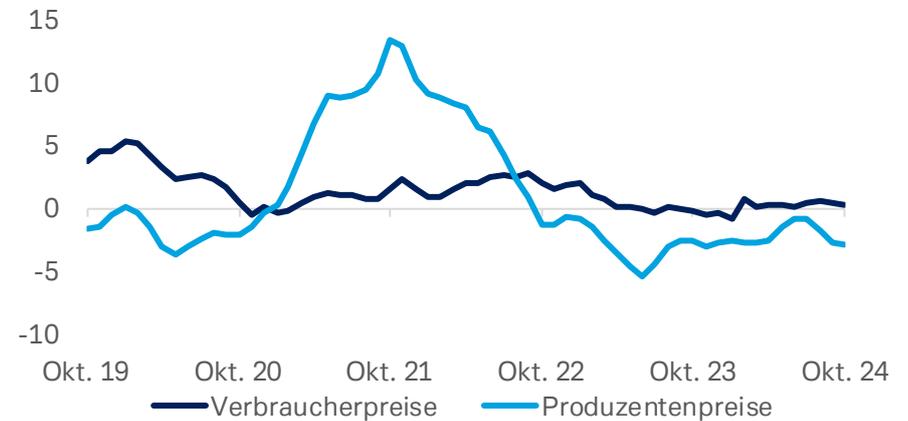
Oktober: Einzelhandel holt auf, Industrie wächst weiter

(Angaben in Prozent gegenüber Vorjahr)



Deflationssorgen halten an

(Angaben in Prozent gegenüber Vorjahr)



Immobilienmarkt: Anzeichen einer möglichen Stabilisierung

(Preisentwicklung Neubauwohnungen in den 70 größten Städten Chinas in Prozent gegenüber Vormonat)



USD/CNY-Wechselkurs & Zinsdifferenz 10j. Staatsanleihen

(I.A.: Chinesische Yuan je US-Dollar, r.A.: Angabe in Prozentpunkten, US-Staatsanleihen abzgl. chinesischer Staatsanleihen)



Quelle: LSEG Datastream, Bloomberg L.P.; Stand: 26.11.2024 Hinweis: Die bisherige Wertentwicklung lässt keine Rückschlüsse auf die künftige Wertentwicklung zu. Die Wertentwicklung bezieht sich auf einen Nominalwert, der auf Kursgewinnen/-verlusten beruht und die Inflation nicht berücksichtigt. Die Inflation wirkt sich negativ auf die Kaufkraft dieses nominalen Geldwerts aus. Je nach aktuellem Inflationsniveau kann dies zu einem realen Wertverlust führen, selbst wenn die nominale Wertentwicklung der Anlage positiv ist.

Mexiko: Sorgen um US-Importzölle belasten den Peso

Erholung im dritten Quartal wohl nicht von Dauer

- Im dritten Quartal nahm die Wachstumsdynamik deutlich zu. Nach 0,2 Prozent im zweiten Quartal legte das Bruttoinlandsprodukt zwischen Juli und September um 1,0 Prozent zu, was über den Erwartungen von 0,8 Prozent lag.
- Allerdings stieg die jährliche Inflationsrate im Oktober von 4,6 auf 4,8 Prozent an. Immerhin hielt der langsame aber stetige Rückgang der Kernrate an (von 3,9 auf 3,8 Prozent).
- Der deutliche Sieg Donald Trumps und der Republikaner bei den US-Wahlen hat den Gegenwind für den Peso erhöht. Dahinter stehen Befürchtungen hinsichtlich einer möglichen Einführung von Zöllen auf US-Importe, die die mexikanische Wirtschaft besonders hart treffen.
- Mehrfach hatte Trump angekündigt, Zölle von bis zu 25 Prozent auf alle US-Importe zu erheben, auf Einfuhren von Autos sogar 100–200 Prozent. 2023 belief sich der Wert mexikanischer Autoexporte in die USA auf rund 90 Milliarden US-Dollar oder fünf Prozent der mexikanischen Wirtschaftsleistung.
- Mitte November senkte Banxico den Leitzins wie erwartet um 25 Basispunkte auf 10,25 Prozent. Die Währungshüter erwarten trotz des zuletzt hoffnungsvollen Aufschwungs für 2025 keine deutliche Konjunkturerholung, weshalb sie für die kommenden Quartale weitere Zinssenkungen in Aussicht stellten.
- Treibt die EZB ihren Lockerungszyklus wie erwartet voran und fallen die Zölle für Mexiko nicht so hoch aus, könnte der Peso bis Mitte 2025 in Richtung EUR/MXN 21,05 aufwerten.

Historische Wechselkursentwicklung

Wechselkursentwicklung: 5 Jahre



Wechselkursentwicklung: 6 Monate

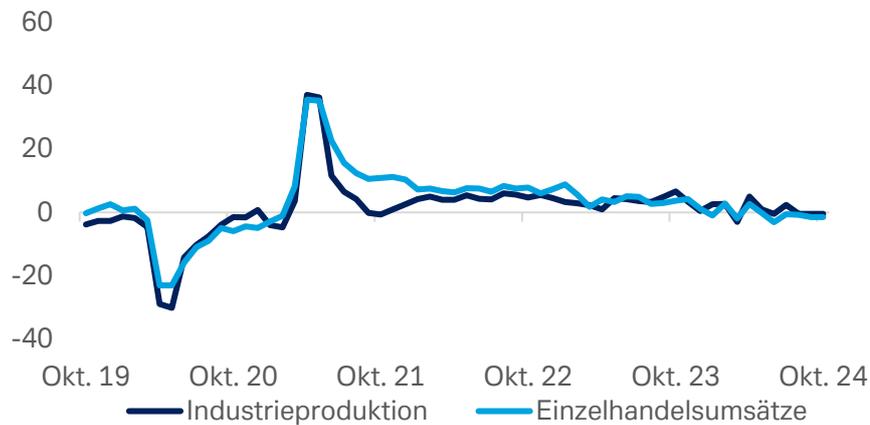


Quelle: LSEG Datastream, Bloomberg L.P.; Stand: 26.11.2024 Hinweis: Die bisherige Wertentwicklung lässt keine Rückschlüsse auf die künftige Wertentwicklung zu. Die Wertentwicklung bezieht sich auf einen Nominalwert, der auf Kursgewinnen/-verlusten beruht und die Inflation nicht berücksichtigt. Die Inflation wirkt sich negativ auf die Kaufkraft dieses nominalen Geldwerts aus. Je nach aktuellem Inflationsniveau kann dies zu einem realen Wertverlust führen, selbst wenn die nominale Wertentwicklung der Anlage positiv ist.

Mexikanischer Peso

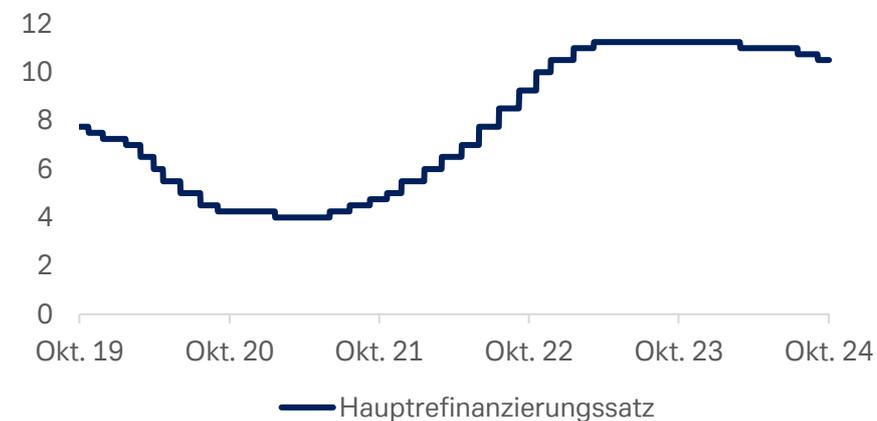
Industrieproduktion schrumpft auch im September

(Angaben in Prozent gegenüber Vorjahr)



Banxico dürfte Lockerszyklus vorsichtig vorantreiben

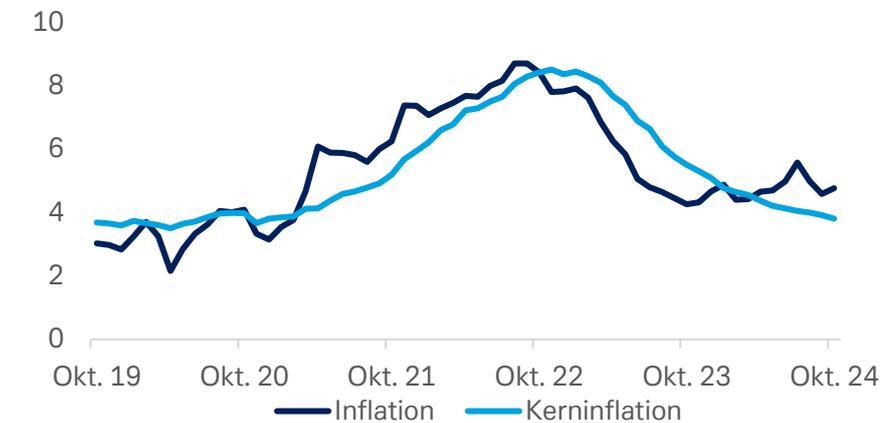
(Leitzins der mexikanischen Notenbank Banxico in Prozent)



Quelle: LSEG Datastream, Bloomberg L.P.; Stand: 26.11.2024 Hinweis: Die bisherige Wertentwicklung lässt keine Rückschlüsse auf die künftige Wertentwicklung zu. Die Wertentwicklung bezieht sich auf einen Nominalwert, der auf Kursgewinnen/-verlusten beruht und die Inflation nicht berücksichtigt. Die Inflation wirkt sich negativ auf die Kaufkraft dieses nominalen Geldwerts aus. Je nach aktuellem Inflationsniveau kann dies zu einem realen Wertverlust führen, selbst wenn die nominale Wertentwicklung der Anlage positiv ist.

Gesamtinflation zieht leicht an – Kerninflation sinkt weiter

(Angaben in Prozent gegenüber Vorjahr)



USD/MXN-Wechselkurs & Zinsdifferenzial 10j. Staatsanleihen

(L.A.: mexikan. Peso je US-Dollar, r.A.: Angabe in Prozentpunkten, mexikanische Staatsanleihen abzgl. US-Staatsanleihen)



Schwellenländer: US-Renditeanstieg nach den Wahlen bremst viele EM-Währungen aus

Unsicherheit hinsichtlich der Handelspolitik belastet ebenfalls

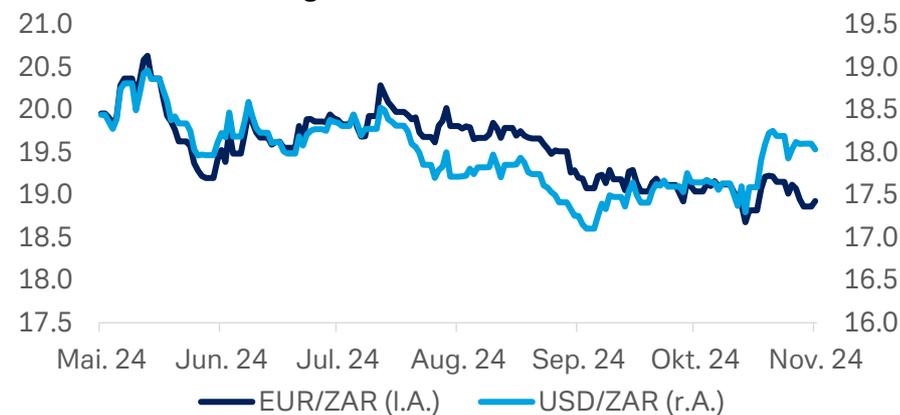
- Der seit Anfang Oktober starke Renditeanstieg in den USA, der sich im Nachgang der US-Wahlen weiter beschleunigte, bremst weiterhin viele Schwellenländer-Notenbanken dabei aus, zeitnah den Zinssenkungszyklus wiederaufzunehmen oder zu beschleunigen, um einer abschwächenden Wirtschaft entgegenzuwirken.
- Der argentinische Peso wertet weiter graduell ab, das ägyptische Pfund gab ebenfalls zum USD spürbar ab. Der Kenia-Shilling bleibt mit einer Aufwertung um rund 27 Prozent seit Jahresbeginn zum Euro weltweit die stärkste Währung, Nigerias Naira mit minus 45 Prozent die global drittschwächste Währung.
- Lateinamerikanische Währungen gerieten nach den US-Wahlen ebenfalls wieder zum US-Dollar unter Druck, insbesondere der Mex-Peso. Der Real zumindest moderat, obwohl in Brasilien die Notenbank die SELIC Rate kürzlich um 0,5 Bp auf 11,25 Prozent erhöhte (!) und Analysten weitere Zinserhöhungen erwarten. Die Inflationsrate liegt bei rund 4,8 Prozent. In Chile wurde der Leitzins erneut auf 5,25 Prozent gesenkt – der Peso wertete zum USD zuletzt merklich ab.
- Die türkische Lira erholte sich zum Euro zuletzt spürbar von EUR/TRY 37,50 auf rund 36,00. Der Leitzins dürfte eine Weile bei 50 Prozent bleiben, aber 2025 doch gesenkt werden.
- Der südafrikanische Rand handelte zum Euro nach einem Rücksetzer zuletzt fester um EUR/ZAR 18,80 – dies trotz der Zinssenkung von 8,00 auf 7,75 Prozent. Die Kern- und die Gesamtinflationsrate sanken im Oktober auf 2,8 bzw. 3,9 Prozent.

Historische Wechselkursentwicklung

Wechselkursentwicklung: 5 Jahre



Wechselkursentwicklung: 6 Monate

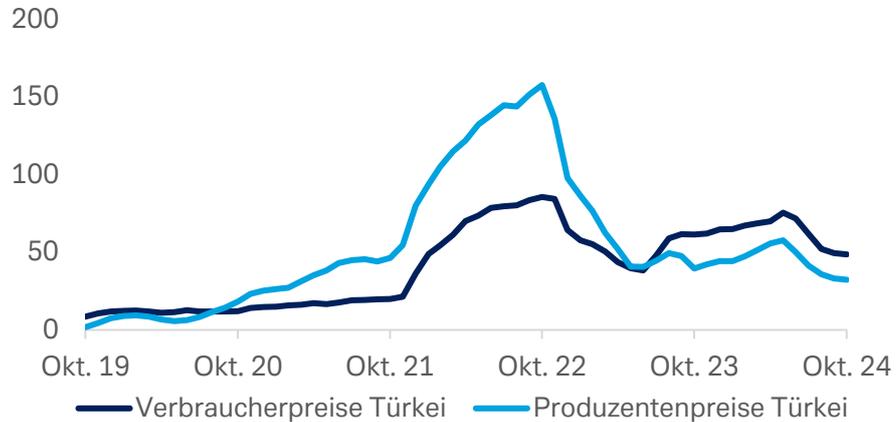


Quelle: LSEG Datastream, Bloomberg L.P.; Stand: 26.11.2024 Hinweis: Die bisherige Wertentwicklung lässt keine Rückschlüsse auf die künftige Wertentwicklung zu. Die Wertentwicklung bezieht sich auf einen Nominalwert, der auf Kursgewinnen/-verlusten beruht und die Inflation nicht berücksichtigt. Die Inflation wirkt sich negativ auf die Kaufkraft dieses nominalen Geldwerts aus. Je nach aktuellem Inflationsniveau kann dies zu einem realen Wertverlust führen, selbst wenn die nominale Wertentwicklung der Anlage positiv ist.

Schwellenländerwährungen

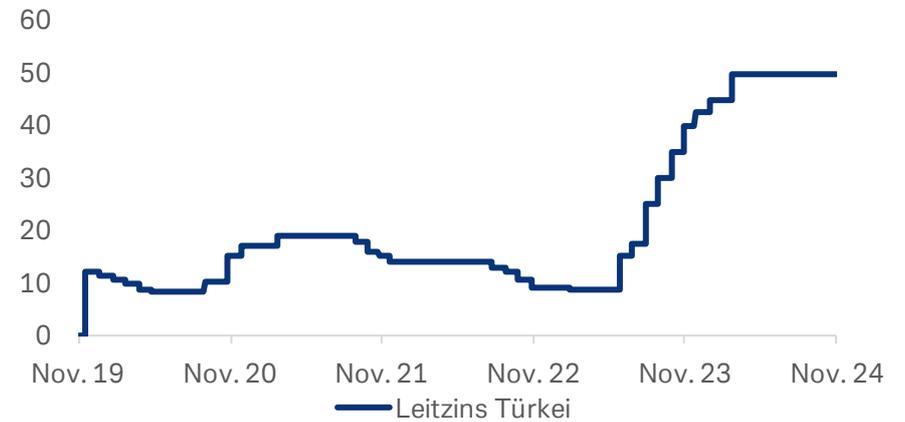
Türkei: Aufwärtstrend der Inflationsraten gebremst

(Angaben in Prozent gegenüber Vorjahr)



Türkei: Leitzinsen dürften weiter auf 50 Prozent verharren

(Angaben in Prozent)



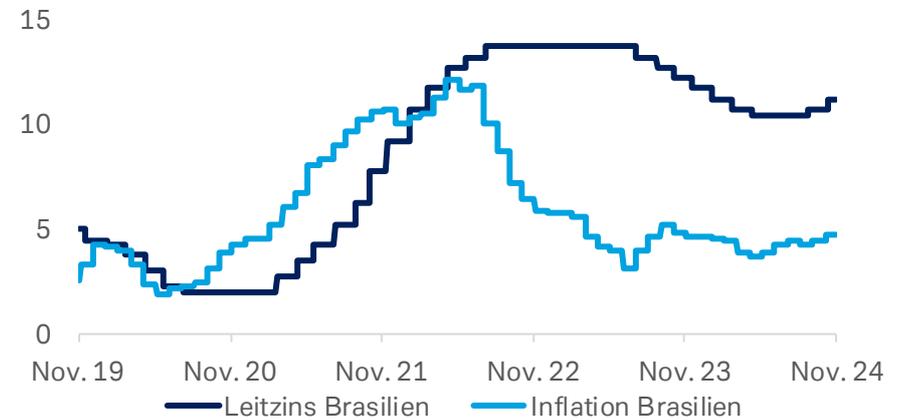
Südafrika: Inflation rückläufig, Zinswende geht weiter

(l.A.: Angabe in südafrikanischen Rand je Euro, r.A.: Angabe in Prozent)



Brasilien: weitere Zinserhöhung

(Leitzinsen in Prozent, Verbraucherpreise in Prozent gegenüber Vorjahr)



Quelle: LSEG Datastream, Bloomberg L.P.; Stand: 26.11.2024 Hinweis: Die bisherige Wertentwicklung lässt keine Rückschlüsse auf die künftige Wertentwicklung zu. Die Wertentwicklung bezieht sich auf einen Nominalwert, der auf Kursgewinnen/-verlusten beruht und die Inflation nicht berücksichtigt. Die Inflation wirkt sich negativ auf die Kaufkraft dieses nominalen Geldwerts aus. Je nach aktuellem Inflationsniveau kann dies zu einem realen Wertverlust führen, selbst wenn die nominale Wertentwicklung der Anlage positiv ist.

Glossar

At-the-money/ Am Geld Option

Die Bezeichnung at-the-money wird bei Optionsgeschäften verwendet. Eine Option ist at-the-money oder am Geld, wenn ihr Ausübungspreis und der Wert des Basisobjektes identisch oder nahezu gleich sind. Eine Ausübung würde in diesem Fall nicht lohnen.

Bruttoinlandsprodukt (BIP)

Das Bruttoinlandsprodukt (Abkürzung: BIP) gibt den Gesamtwert aller Güter, d. h. Waren und Dienstleistungen, an, die innerhalb eines Jahres innerhalb der Landesgrenzen einer Volkswirtschaft hergestellt wurden nach Abzug aller Vorleistungen.

Einkaufsmanagerindex/PMI

Purchasing Managers Indizes werden für einzelne Länder und Regionen ermittelt und gelten als wichtige Frühindikatoren für die wirtschaftliche Aktivität. Sie bilden in einer monatlichen Umfrage die Meinung der Einkaufsmanager zur derzeitigen Entwicklung ab. Ein Wert über 50 spricht für eine steigende Aktivität.

FX

„Foreign Exchange“ = Währungsumrechnung

Inflation/Kerninflation

Inflation beschreibt einen anhaltenden Anstieg eines Preisdurchschnitts. Die Kerninflation berücksichtigt die Preisänderungen von Gütern mit außerordentlich volatilen Preisen nicht.

Implizite/Erwartete Schwankungen

Die implizite (enthaltene) ist die aktuelle im Optionsschein-Preis enthaltene und vom Markt erwartete Volatilität. Liegt die implizite Volatilität, also die erwarteten Schwankungen, über der historischen Volatilität, ist der Optionsschein im Vergleich zu einem aus der Optionsscheintheorie abgeleiteten theoretischen Wert eher teuer.

KOF Frühindikator

Der KOF Frühindikator soll die Richtung der wirtschaftlichen Entwicklung in der Schweiz vorhersagen. Der Index besteht aus 12 Wirtschaftsindikatoren wie Vertrauen in die Banken, Produktion, neue Aufträge, Verbrauchervertrauen und Immobilien.

Optionsvolatilität

Maßwert für die erwartete zukünftige Marktvolatilität eines Wechselkurses.

Volatilität

Die Volatilität ist ein Risikomaß und zeigt die Schwankungsintensität des Preises eines Basiswertes innerhalb eines bestimmten Zeitraums. Je höher die Volatilität, um so stärker schlägt der Kurs nach oben und unten aus und desto riskanter aber auch chancenreicher ist eine Investition in das Basisobjekt.

Zinsdifferenzial

Als Zinsdifferenzial oder Zinsspread bezeichnet man die Differenz zwischen zwei Zinssätzen.

Historische Wertentwicklung

Performance	26.11.2019 - 26.11.2020	26.11.2020 - 26.11.2021	26.11.2021 - 26.11.2022	26.11.2022 - 26.11.2023	26.11.2023 - 26.11.2024
USD/EUR	8,1%	-4,9%	-8,0%	5,1%	-4,1%
JPY/EUR	3,3%	3,2%	13,2%	12,9%	-1,0%
GBP/EUR	4,1%	-5,0%	1,4%	0,8%	-3,7%
CHF/EUR	-1,8%	-3,3%	-5,6%	-2,1%	-3,5%
NOK/EUR	4,6%	-2,6%	-0,1%	13,8%	-0,4%
SEK/EUR	-3,9%	1,4%	5,3%	5,3%	0,9%
CAD/EUR	5,9%	-6,6%	-3,8%	6,9%	-1,4%
AUD/EUR	-0,4%	-1,8%	-2,9%	7,7%	-2,9%
PLN/EUR	3,9%	5,4%	-0,5%	-6,8%	-1,0%
CZK/EUR	2,5%	-1,7%	-5,2%	0,3%	3,6%
HUF/EUR	7,2%	2,3%	11,0%	-7,2%	7,8%
CNY/EUR	0,9%	-7,5%	3,1%	5,0%	-2,9%
INR/EUR	11,7%	-3,7%	0,3%	7,3%	-3,1%
ZAR/EUR	10,9%	1,4%	-3,0%	15,8%	-7,9%
MXP/EUR	10,8%	3,5%	-18,5%	-6,9%	13,9%
CNY/USD	-6,5%	-2,8%	12,2%	-0,3%	1,3%
ZAR/USD	2,7%	6,6%	5,5%	10,2%	-4,1%
MXP/USD	2,9%	8,3%	-10,9%	-11,5%	18,5%

Quelle: LSEG Datastream, Deutsche Bank AG; Stand: 26.11.2024

Wichtige Informationen (1/4)

Allgemeines

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

Dieses Dokument wird über die Deutsche Bank Aktiengesellschaft, ihre Zweigstellen (wie in den jeweiligen Rechtsgebieten zulässig), verbundene Unternehmen und leitende Angestellte und Mitarbeiter (gemeinsam „Deutsche Bank“), vorgelegt. Dieses Material dient ausschließlich zu Ihrer Information und stellt kein Angebot, keine Empfehlung oder Angebotseinholung zum Kauf oder Verkauf von Geldanlagen, Wertpapieren, Finanzinstrumenten oder anderen Produkten, zum Abschluss einer Transaktion oder zur Bereitstellung einer Investmentdienstleistung oder Anlageberatung oder Finanzanalyse bzw. Anlageempfehlung in einem beliebigen Rechtsgebiet dar, sondern dient ausschließlich zu Informationszwecken. Die Informationen ersetzen nicht die auf die individuellen Verhältnisse des Anlegers zugeschnittene Beratung.

Der gesamte Inhalt dieser Mitteilung ist vollumfänglich zu prüfen.

Dieses Dokument wurde als allgemeiner Marktkommentar erstellt; Anlagebedürfnisse, Zielsetzungen oder finanzielle Umstände eines bestimmten Anlegers wurden nicht berücksichtigt. Geldanlagen unterliegen Marktrisiken, die sich aus dem jeweiligen Finanzinstrument ableiten lassen oder konkret mit dem Instrument oder dem entsprechenden Emittenten zusammenhängen. Falls solche Risiken eintreten, können Anlegern Verluste entstehen, einschließlich (ohne Beschränkung) des Gesamtverlusts des investierten Kapitals. Der Wert von Geldanlagen kann sowohl fallen als auch steigen, und Sie erhalten nicht zwangsläufig zu jedem Zeitpunkt den ursprünglich angelegten Betrag zurück. In diesem Dokument werden nicht alle Risiken (direkt oder indirekt) und sonstigen Überlegungen ausgeführt, die für einen Anleger bei der Geldanlageentscheidung wesentlich sein können.

Dieses Dokument und alle darin enthaltenen Informationen werden in der vorliegenden Form, soweit verfügbar bereitgestellt, und die Deutsche Bank gibt keine Zusicherung oder Gewährleistung, sei es ausdrücklicher, stillschweigender oder gesetzlicher Art, in Bezug auf in diesem Dokument enthaltene oder damit in Zusammenhang stehende Aussagen oder Informationen ab. Soweit nach den geltenden Gesetzen und Vorschriften zulässig, machen wir keine Zusicherung hinsichtlich der Rentabilität eines Finanzinstruments oder einer wirtschaftlichen Maßnahme. Alle Ansichten, Marktpreise, Schätzungen, zukunftsgerichteten Aussagen, hypothetischen Aussagen oder sonstigen Meinungen, die zu den hierin enthaltenen finanziellen Schlussfolgerungen führen, stellen die subjektive Einschätzung der Deutschen Bank am Tag der Erstellung dieses Dokuments dar. Die Deutsche Bank übernimmt ohne Einschränkung keine Gewährleistung für die Richtigkeit, Angemessenheit, Vollständigkeit, Zuverlässigkeit, Rechtzeitigkeit oder Verfügbarkeit dieser Mitteilung oder der in diesem Dokument enthaltenen Informationen und schließt ausdrücklich jede Haftung für Fehler oder Auslassungen in diesem Dokument aus. Zukunftsgerichtete Aussagen umfassen wesentliche Elemente von subjektiven Einschätzungen und Analysen, und die Änderungen derselben und/oder die Berücksichtigung anderer oder weiterer Faktoren können sich erheblich auf die angegebenen Ergebnisse auswirken. Daher können tatsächliche Ergebnisse unter Umständen erheblich von den hierin prognostizierten Ergebnissen abweichen.

Soweit in diesem Dokument nicht anders angegeben, geben alle Meinungsäußerungen die aktuelle Einschätzung der Deutschen Bank wieder, die sich jederzeit ändern kann. Die Deutsche Bank übernimmt keine Verpflichtung zur Aktualisierung der in diesem Dokument enthaltenen Informationen oder zur Inkenntnissetzung der Anleger über verfügbare aktualisierte Informationen. Die in diesem Dokument enthaltenen Informationen können sich ohne Vorankündigung ändern und beruhen auf einer Reihe von Annahmen, Schätzungen, Meinungen und hypothetischen Modellen oder Analysen, die sich - obwohl sie aus heutiger Sicht der Bank auf angemessenen Informationen beruhen - möglicherweise nicht als gültig erweisen oder sich in Zukunft als zutreffend oder korrekt erweisen und von den Schlussfolgerungen anderer Abteilungen innerhalb der Deutschen Bank abweichen können. Obwohl die in diesem Dokument enthaltenen Informationen aus Quellen stammen, die die Deutsche Bank für vertrauenswürdig und zuverlässig hält, übernimmt die Deutsche Bank keine Gewähr für die Vollständigkeit, Fairness oder Richtigkeit der Informationen und sollte sich nicht auf diese verlassen. Die Deutsche Bank übernimmt keine Verantwortung für deren Inhalte, und deren Inhalte sind kein Bestandteil dieses Dokuments. Der Zugriff auf solche externen Quellen erfolgt auf Ihr eigenes Risiko.

Soweit nach den geltenden Gesetzen und Vorschriften zulässig, dient dieses Dokument nur zu Diskussionszwecken und begründet keine rechtlich bindenden Verpflichtungen für die Deutsche Bank, und die Deutsche Bank handelt nicht als Ihr Finanzberater oder in einer treuhänderischen Funktion, es sei denn, die Deutsche Bank hat ausdrücklich schriftlich etwas anderes vereinbart. Vor der Anlageentscheidung müssen Anleger mit oder ohne Unterstützung eines Finanzfachmanns, entscheiden, ob die von der Deutschen Bank beschriebenen oder bereitgestellten Geldanlagen oder Strategien unter Berücksichtigung der besonderen Anlagebedürfnisse des Anlegers, Zielsetzungen, finanziellen Umstände, die möglichen Risiken und Vorteile einer solchen Investitionsentscheidung geeignet sind. Potenzielle Anleger sollten sich bei der Entscheidung für eine Geldanlage nicht auf dieses Dokument, sondern vielmehr auf den Inhalt der endgültigen Angebotsunterlagen in Bezug auf die Geldanlage verlassen.

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

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

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

Wichtige Informationen (2/4)

Die Art der Verbreitung und Verteilung dieses Dokuments kann durch ein Gesetz oder eine Vorschrift in bestimmten Ländern, einschließlich, ohne Beschränkung, den USA, eingeschränkt werden. Dieses Dokument dient nicht der Verteilung an oder der Nutzung durch Personen oder Unternehmen mit Wohn- oder Standort in einem Ort, Bundesstaat, Land oder Rechtsgebiet, in dem die Verteilung, Veröffentlichung, Verfügbarkeit oder Nutzung gegen ein Gesetz oder eine Vorschrift verstoßen würde oder in dem die Deutsche Bank Registrierungs- oder Lizenzierungsanforderungen erfüllen müsste, die derzeit nicht erfüllt werden. Personen, die in den Besitz dieses Dokuments gelangen, sind aufgefordert, sich selbst über solche Einschränkungen zu informieren und diese einzuhalten. Ergebnisse der Vergangenheit sind keine Garantie für zukünftige Ergebnisse. Der Inhalt dieses Dokuments stellt keine Zusicherung, Gewährleistung oder Prognose in Bezug auf zukünftige Ergebnisse dar. Weitere Informationen stehen auf Anfrage des Anlegers zur Verfügung.

Die Deutsche Bank AG ist eine Aktiengesellschaft nach dem Recht der Bundesrepublik Deutschland mit Hauptsitz in Frankfurt am Main. Sie ist beim Amtsgericht Frankfurt am Main unter der Nummer HRB 30 000 eingetragen und zum Betrieb von Bankgeschäften und zur Erbringung von Finanzdienstleistungen zugelassen. Aufsichtsbehörden sind die Europäische Zentralbank ("EZB"), Sonnemannstraße 22, 60314 Frankfurt am Main, Deutschland (www.ecb.europa.eu) und die Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht ("BaFin"), Graueindorfer Straße 108, 53117 Bonn und Marie-Curie-Straße 24-28, 60439 Frankfurt am Main (www.bafin.de), sowie die Deutsche Bundesbank ("Deutsche Bundesbank"), Wilhelm-Epstein-Straße 14, 60431 Frankfurt am Main (www.bundesbank.de).

Für Einwohner der Vereinigten Arabischen Emirate

Dieses Dokument ist streng privat und vertraulich und wird an eine begrenzte Anzahl von Anlegern verteilt. Es darf nur an den ursprünglichen Empfänger weitergegeben werden und darf nicht vervielfältigt oder für andere Zwecke verwendet werden. Durch den Erhalt dieses Dokuments nimmt die Person oder Einrichtung, an die es ausgegeben wurde, zur Kenntnis und erklärt sich damit einverstanden, dass dieses Dokument nicht von der Zentralbank der VAE, der Wertpapier- und Rohstoffbehörde der VAE, dem Wirtschaftsministerium der VAE oder anderen Behörden in den VAE genehmigt worden ist. In den Vereinigten Arabischen Emiraten wurden und werden keine Finanzprodukte oder -dienstleistungen vermarktet, und in den Vereinigten Arabischen Emiraten kann und wird keine Zeichnung von Fonds, Wertpapieren, Produkten oder Finanzdienstleistungen erfolgen. Dies stellt kein öffentliches Angebot von Wertpapieren in den Vereinigten Arabischen Emiraten gemäß dem Handelsgesellschaftsgesetz, dem Bundesgesetz Nr. 2 von 2015 (in seiner jeweils gültigen Fassung) oder anderweitig dar. Dieses Dokument darf nur an "professionelle Anleger" gemäß der Definition im Rulebook on Financial Activities and Reconciliation Mechanism (in der jeweils gültigen Fassung) der UAE Securities and Commodities Authority verteilt werden.

Für Einwohner von Kuwait

Dieses Dokument wurde Ihnen auf Ihren eigenen Wunsch hin zugesandt. Diese Präsentation ist nicht zur allgemeinen Verbreitung an die Öffentlichkeit in Kuwait bestimmt. Die Anteile wurden nicht von der kuwaitischen Kapitalmarktbehörde oder einer anderen zuständigen kuwaitischen Regierungsbehörde zum Angebot in Kuwait zugelassen. Das Angebot der Anteile in Kuwait auf der Grundlage einer Privatplatzierung oder eines öffentlichen Angebots ist daher gemäß dem Gesetzesdekret Nr. 31 von 1990 und den dazugehörigen Durchführungsbestimmungen (in der jeweils gültigen Fassung) sowie dem Gesetz Nr. 7 von 2010 und den dazugehörigen Verordnungen (in der jeweils gültigen Fassung) eingeschränkt. Es wird kein privates oder öffentliches Angebot der Anteile in Kuwait gemacht, und es wird kein Vertrag über den Verkauf der Anteile in Kuwait geschlossen. Es werden keine Marketing- oder Werbemaßnahmen oder Anreize unternommen, um die Anteile in Kuwait anzubieten oder zu vermarkten.

Für Gebietsansässige des Königreichs Saudi-Arabien

Dieses Dokument darf im Königreich nur an Personen verteilt werden, die gemäß den von der Kapitalmarktaufsichtsbehörde herausgegebenen Investmentfondsvorschriften dazu berechtigt sind. Die Kapitalmarktaufsichtsbehörde übernimmt keine Verantwortung für den Inhalt dieses Dokuments, gibt keine Zusicherung hinsichtlich seiner Richtigkeit oder Vollständigkeit und lehnt ausdrücklich jegliche Haftung für Verluste ab, die sich aus Teilen dieses Dokuments ergeben oder im Vertrauen darauf entstanden sind. Potenzielle Zeichner von Wertpapieren sollten ihre eigene Due-Diligence-Prüfung in Bezug auf die Richtigkeit der Informationen über die Wertpapiere durchführen. Wenn Sie den Inhalt dieses Dokuments nicht verstehen, sollten Sie einen zugelassenen Finanzberater konsultieren.

Für Einwohner von Katar

Dieses Dokument wurde nicht bei der Zentralbank von Katar, der Finanzmarktaufsicht von Katar, der Aufsichtsbehörde für den Finanzplatz Katar oder einer anderen relevanten katarischen Regierungsbehörde oder Wertpapierbörse eingereicht, geprüft oder genehmigt und unterliegt nicht den Gesetzen des Staates Katar. Dieses Dokument stellt kein öffentliches Angebot dar und ist nur an die Partei gerichtet, der es zugestellt wurde. Es wird keine Transaktion in Katar abgeschlossen, und Anfragen oder Anträge sollten außerhalb von Katar entgegengenommen und Zuteilungen vorgenommen werden.

Für Gebietsansässige des Königreichs Bahrain

Dieses Dokument stellt kein Angebot zum Verkauf von oder zur Beteiligung an Wertpapieren, Derivaten oder Fonds dar, die in Bahrain im Sinne der Vorschriften der Bahrain Monetary Agency vertrieben werden. Alle Investitionsanträge und Zuteilungen sollten in jedem Fall von außerhalb Bahrains erfolgen. Dieses Dokument wurde nur für private Informationszwecke der beabsichtigten Investoren, die Institutionen sein werden, erstellt. Es erfolgt keine Aufforderung an die Öffentlichkeit im Königreich Bahrain, und dieses Dokument wird nicht veröffentlicht, an die Öffentlichkeit weitergegeben oder der Öffentlichkeit zugänglich gemacht. Die Zentralbank (CBB) hat dieses Dokument oder den Vertrieb dieser Wertpapiere, Derivate oder Fonds im Königreich Bahrain weder geprüft noch genehmigt.

Für Personen mit Wohnsitz in Südafrika

Dieses Dokument stellt kein Angebot, keine Aufforderung oder Werbung in Südafrika dar und ist auch nicht Teil eines solchen. Dieses Dokument wurde nicht bei der südafrikanischen Zentralbank, der Financial Sector Conduct Authority oder einer anderen relevanten südafrikanischen Regierungsbehörde oder Wertpapierbörse eingereicht, geprüft oder genehmigt und unterliegt nicht den Gesetzen der Republik Südafrika.

Wichtige Informationen (3/4)

Für Einwohner von Belgien

Dieses Dokument wurde in Belgien von der Deutschen Bank AG über ihre Niederlassung Brüssel verteilt. Die Deutsche Bank AG ist eine nach dem Recht der Bundesrepublik Deutschland gegründete Aktiengesellschaft, die der Aufsicht und Kontrolle der Europäischen Zentralbank (EZB) und der Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht (BaFin) unterliegt und zum Betrieb von Bankgeschäften und zur Erbringung von Finanzdienstleistungen berechtigt ist.) Die Deutsche Bank AG, Niederlassung Brüssel, wird in Belgien auch von der Financial Services and Markets Authority ("FSMA", www.fsma.be) beaufsichtigt. Die Niederlassung hat ihren Sitz in der Marnixlaan 13-15, B-1000 Brüssel und ist unter der Nummer VAT BE 0418.371.094, RPM/RPR Brüssel, registriert. Weitere Informationen sind auf Anfrage erhältlich oder können unter www.deutschebank.be abgerufen werden.

Für Einwohner des Vereinigten Königreichs

Bei diesem Dokument handelt es sich um eine Finanzwerbung im Sinne von Abschnitt 21 des Financial Services and Markets Act 2000, die von der DB UK Bank Limited genehmigt und an Sie weitergeleitet wurde. Die DB UK Bank Limited ist ein Mitglied der Deutsche Bank Gruppe und ist beim Company House in England & Wales unter der Firmennummer 315841 mit eingetragenem Sitz registriert: 21 Moorfields, London, United Kingdom, EC2Y 9DB. Die DB UK Bank Limited ist von der Prudential Regulation Authority zugelassen und wird von der Financial Conduct Authority und der Prudential Regulation Authority reguliert. Die Registrierungsnummer der DB UK Bank Limited für Finanzdienstleistungen lautet 140848.

Die Deutsche Bank Aktiengesellschaft ist in der Bundesrepublik Deutschland eingetragen und die Haftung ihrer Mitglieder ist beschränkt.

Für Einwohner von Hongkong

Dieses Material ist bestimmt für: Professionelle Anleger in Hongkong. Darüber hinaus wird dieses Material nur dem Empfänger zur Verfügung gestellt, die Weitergabe dieses Materials ist strengstens untersagt. Dieses Dokument und sein Inhalt dienen ausschließlich der Information. Dieses Dokument und sein Inhalt dienen lediglich der Information. Nichts in diesem Dokument ist als Angebot einer Investition oder als Aufforderung oder Empfehlung zum Kauf oder Verkauf einer Investition gedacht und sollte nicht als Angebot, Aufforderung oder Empfehlung ausgelegt werden.

Der Inhalt dieses Dokuments wurde nicht von einer Aufsichtsbehörde in Hongkong geprüft. Wir raten Ihnen, in Bezug auf die hierin enthaltenen Anlagen (falls vorhanden) Vorsicht walten zu lassen. Wenn Sie Zweifel am Inhalt dieses Dokuments haben, sollten Sie unabhängigen professionellen Rat einholen.

Dieses Dokument wurde weder von der Securities and Futures Commission in Hongkong ("SFC") genehmigt, noch wurde eine Kopie dieses Dokuments vom Registrar of Companies in Hongkong registriert, sofern nicht anders angegeben. Die hierin enthaltenen Anlagen können von der SFC genehmigt werden oder auch nicht. Die Anlagen dürfen in Hongkong nur (i) "professionellen Anlegern" gemäß der Definition in der Securities and Futures Ordinance (Cap. 571 der Gesetze von Hongkong) ("SFO") und den im Rahmen der SFO erlassenen Vorschriften oder (ii) unter anderen Umständen, die nicht dazu führen, dass das Dokument ein "Prospekt" im Sinne der Companies (Winding Up and Miscellaneous Provisions) Ordinance (Cap. 32 der Gesetze von Hongkong) (die "C(WUMP)O") ist oder die kein öffentliches Angebot im Sinne der C(WUMP)O darstellen. Niemand darf in Hongkong oder anderswo Werbung, Einladungen oder Dokumente in Bezug auf die Anlagen herausgeben oder für die Zwecke der Ausgabe besitzen, die an die Öffentlichkeit in Hongkong gerichtet sind oder deren Inhalt wahrscheinlich von der Öffentlichkeit in Hongkong eingesehen oder gelesen werden kann (es sei denn, dies ist nach den Wertpapiergesetzen von Hongkong erlaubt), außer in Bezug auf Anlagen, die nur an Personen außerhalb von Hongkong oder nur an "professionelle Anleger" gemäß der Definition in der SFO und den im Rahmen der SFO erlassenen Vorschriften veräußert werden oder werden sollen.

Für Einwohner von Singapur

Dieses Material ist bestimmt für: Zugelassene Investoren / Institutionelle Investoren in Singapur. Darüber hinaus wird dieses Material nur dem Adressaten zur Verfügung gestellt. Die Weitergabe dieses Materials ist strengstens untersagt.

Für Einwohner der Vereinigten Staaten von Amerika

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

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

Für Personen mit Wohnsitz in Deutschland

Bei diesen Informationen handelt es sich um Werbung. Die Texte erfüllen nicht alle gesetzlichen Anforderungen zur Gewährleistung der Unparteilichkeit von Anlage- und Anlagestrategieempfehlungen oder Finanzanalysen. Es besteht kein Verbot für den Ersteller oder für das für die Erstellung verantwortliche Unternehmen, vor oder nach der Veröffentlichung dieser Dokumente mit den jeweiligen Finanzinstrumenten zu handeln. Allgemeine Informationen zu Finanzinstrumenten enthalten die Broschüren "Basisinformationen zu Wertpapieren und anderen Kapitalanlagen", "Basisinformationen zu Finanzderivaten", "Basisinformationen zu Termingeschäften" und das Merkblatt "Risiken bei Termingeschäften", die der Kunde kostenlos bei der Bank anfordern kann. Die in der Vergangenheit erzielte Wertentwicklung oder simulierte Wertentwicklung ist kein verlässlicher Indikator für die zukünftige Wertentwicklung.

Wichtige Informationen (4/4)

Für Einwohner von Indien

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

Für Einwohner von Italien

Dieser Bericht wird in Italien von Deutsche Bank S.p.A. vorgelegt, einer nach italienischem Recht gegründeten und registrierten Bank, die der Aufsicht und Kontrolle der Bancad'Italia und der CONSOB unterliegt. Ihr Sitz befindet sich in Piazza del Calendario 3 - 20126 Mailand (Italien) und ist bei der Handelskammer von Mailand eingetragen, MwSt.- und Steuernummer 001340740156, Teil des Interbankenfonds zur Einlagensicherung, eingetragen im Bankregister und Leiter der Bankengruppe Deutsche Bank, eingetragen im Register der Bankengruppen gemäß Gesetzesdekret vom 1. September 1993 Nr. 385 und untersteht der Leitung und Koordinationstätigkeit der Deutschen Bank AG, Frankfurt am Main (Deutschland).

Für Gebietsansässige in Luxemburg

Dieser Bericht wird in Luxemburg von der Deutschen Bank Luxembourg S.A. vertrieben, einer Bank, die nach dem Recht des Großherzogtums Luxemburg in Form einer Aktiengesellschaft (Société Anonyme) gegründet wurde und der Aufsicht und Kontrolle der Europäischen Zentralbank ("EZB") und der Commission de Surveillance du Secteur Financier ("CSSF") unterliegt. Ihr eingetragener Sitz befindet sich in 2, boulevard Konrad Adenauer, 1115 Luxemburg, Großherzogtum Luxemburg, und sie ist im luxemburgischen Handels- und Gesellschaftsregister ("RCS") unter der Nummer B 9.164 eingetragen.

Für Einwohner von Spanien

Die Deutsche Bank, Sociedad Anónima Española Unipersonal ist ein Kreditinstitut, das der Aufsicht der spanischen Zentralbank und der CNMV unterliegt und in deren jeweiligen amtlichen Registern unter dem Code 019 eingetragen ist. Die Deutsche Bank, Sociedad Anónima Española Unipersonal darf nur die Finanzdienstleistungen und Bankgeschäfte betreiben, die in den Anwendungsbereich ihrer bestehenden Lizenz fallen. Die Hauptniederlassung in Spanien befindet sich in Paseo de la Castellana Nummer 18, 28046 - Madrid. Eingetragen im Handelsregister von Madrid, Band 28100, Buch 0, Folio 1, Abschnitt 8, Blatt M506294, Eintragung 2. NIF: A08000614. Diese Informationen wurden von der Deutschen Bank, Sociedad Anónima Española Unipersonal zur Verfügung gestellt.

Für Einwohner von Portugal

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

Für Einwohner von Österreich

Dieses Dokument wird von der Deutsche Bank AG Filiale Wien, eingetragen im Firmenbuch des Wiener Handelsgerichts unter der Nummer FN 140266z, vorgelegt. Die Deutsche Bank AG Filiale Wien zusätzlich von der österreichischen Finanzmarktaufsicht (FMA), Otto-Wagner-Platz 5, 1090 Wien beaufsichtigt. Dieses Dokument wurde den vorstehend genannten Aufsichtsbehörden weder vorgelegt noch von diesen genehmigt.

Für Personen mit Wohnsitz in den Niederlanden

Dieses Dokument wird von der Deutschen Bank AG, Niederlassung Amsterdam, mit eingetragener Adresse De entree 195 (1101 HE) in Amsterdam, Niederlande, verteilt und ist im niederländischen Handelsregister unter der Nummer 33304583 sowie im Register im Sinne von Abschnitt 1:107 des niederländischen Finanzaufsichtsgesetzes (Wet op het financieel toezicht) eingetragen. Dieses Register kann über www.dnb.nl eingesehen werden.

Für Einwohner von Frankreich

Die Deutsche Bank AG ist ein zugelassenes Kreditinstitut und unterliegt der allgemeinen Aufsicht der Europäischen Zentralbank und der Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht (BaFin). Ihre verschiedenen Zweigstellen werden für bestimmte Tätigkeiten von den zuständigen Bankaufsichtsbehörden vor Ort beaufsichtigt, wie z. B. der Aufsichtsbehörde für Aufsicht und Auflösung (Autorité de Contrôle Prudentiel de Résolution, "ACPR") und der Finanzmarktaufsichtsbehörde (Autorité des Marchés Financiers, "AMF") in Frankreich.

Jegliche Vervielfältigung, Darstellung, Verbreitung oder Weitergabe des Inhalts dieses Dokuments, ganz oder teilweise, in jeglichem Medium oder durch jegliches Verfahren, sowie jeglicher Verkauf, Weiterverkauf, Weiterübertragung oder Bereitstellung für Dritte, in welcher Form auch immer, ist verboten. Dieses Dokument darf ohne unsere schriftliche Genehmigung nicht vervielfältigt oder verbreitet werden.

© 2024 Deutsche Bank AG. Alle Rechte vorbehalten.

Autoren: Michael Blumenroth, Wolf Kisker, Kaniz Rupani, Andreas Umsonst

Editoren: Michael Blumenroth, Heval Ag

Redaktionsschluss: 26.11.2024 – 17:00 Uhr

HA/ST