

Währungsbulletin

Monatliche Währungseinschätzung

Januar 2025



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	1,050	-5,21%	1,025	1,000	1,055	1,060	4,97%	Aufwertung USD
JPY	161,540	-3,35%	159,000	153,000	161,499	161,491	5,58%	Aufwertung JPY
GBP	0,825	5,05%	0,815	0,800	0,835	0,840	3,14%	Aufwertung GBP
CHF	0,938	-0,83%	0,940	0,910	0,931	0,926	3,08%	Aufwertung CHF
NOK	11,759	-4,43%	11,250	11,250	11,796	11,856	4,52%	Aufwertung NOK
SEK	11,490	-3,23%	11,375	11,750	11,513	11,510	-2,22%	Abwertung SEK
CAD	1,502	-2,58%	1,420	1,390	1,496	1,498	8,08%	Aufwertung CAD
AUD	1,660	-2,07%	1,520	1,520	1,657	1,665	9,21%	Aufwertung AUD
NZD	1,831	-4,21%	1,750	1,750	1,824	1,830	4,61%	Aufwertung NZD
PLN	4,257	1,54%	4,500	4,500	4,295	4,334	-5,41%	Abwertung PLN
CZK	25,123	-1,58%	25,650	25,800	25,045	25,053	-2,62%	Abwertung CZK
HUF	410,730	-6,97%	410,000	420,000	408,594	408,635	-2,21%	Abwertung HUF
CNY	7,644	2,56%	7,555	7,500	7,627	7,599	1,92%	Aufwertung CNY
INR	89,100	3,12%	87,650	86,000	89,156	89,166	3,61%	Aufwertung INR
MXN	21,123	-11,59%	20,900	20,500	21,545	21,955	3,04%	Aufwertung MXN
	vs USD	ggü USD						
JPY	153,88	-8,09%	155,000	153,000	153,683	153,668	0,58%	Aufwertung JPY
CNY	7,28	-2,56%	7,300	7,500	7,230	7,166	-2,87%	Abwertung CNY

Quelle: LSEG Datastream, Bloomberg L.P.; Stand: 17.12.2024 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	11.300	11.300	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	1.040	161.00	0.810	0.920	12.000	11.750	1.651	1.487
BNP Paribas	1.020	157.00	0.820	0.940	11.500	11.700	1.619	1.469
ING	1.100	152.00	0.880	0.950	11.000	11.100	1.667	1.441
Citi	1.040	151.00	0.830	0.910	11.770	11.570	1.651	1.477
Wells Fargo	1.000	150.00	0.800	0.920	11.350	11.600	1.563	1.450
Santander	1.030	161.00	0.810	0.940	11.400	11.600	1.661	1.494
SEB	1.040	153.00	0.840	0.950	11.450	11.350	1.600	1.456
Unicredit	1.040	158.00	0.830	0.950	11.650	11.450	1.625	1.466
Anzahl	12	12	12	12	12	12	12	12
Minimum	1.000	150.00	0.800	0.910	11.000	11.100	1.520	1.390
Maximum	1.100	165.00	0.880	0.960	12.000	11.750	1.667	1.494
Durchschnitt	1.032	157.00	0.823	0.934	11.423	11.481	1.621	1.454

Quelle: LSEG Datastream, Bloomberg L.P.; Stand: 17.12.2024 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

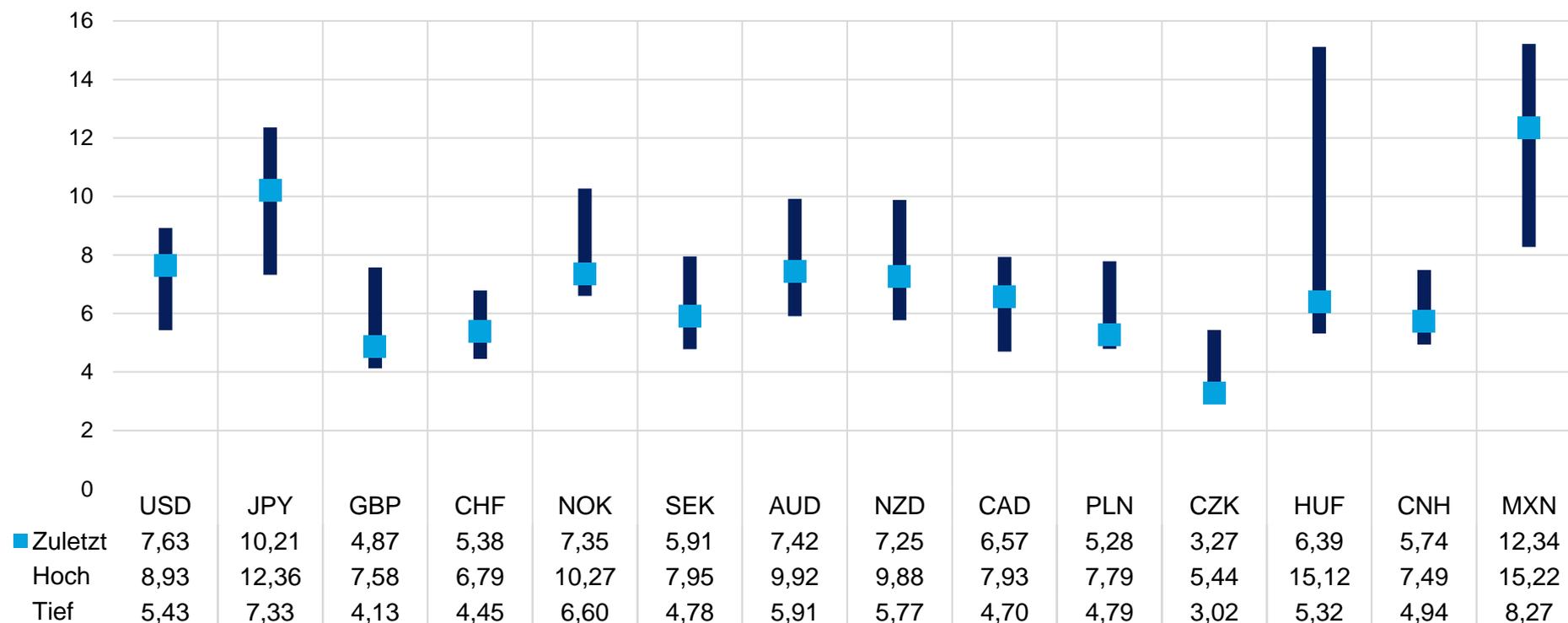
6-Monatsprognose	EUR/PLN	EUR/CZK	EUR/HUF	EUR/RUB	EUR/CNY	EUR/INR	EUR/MXN
Deutsche Bank	4.500	25.800	420.00		7.500	86.000	20.500
LBBW	4.370	24.600	416.00	95.00	7.750		21.500
Royal Bank of Canada	4.450				7.477		18.250
Commerzbank	4.400	25.400	410.00	110.25	7.508	89.250	20.500
Barclays	4.470	26.000	422.00	104.00	7.644	88.920	21.500
BNP Paribas	4.250	25.500	420.00		7.548	86.445	21.500
ING	4.320	25.100	408.00	107.80	7.766	92.400	19.000
Citi	4.310	25.200	417.00	81.22	7.852	90.199	20.890
Wells Fargo	4.400	26.000	430.00	104.00	7.400	86.000	21.000
Santander	4.250				7.828		
SEB	4.450		413.00	110.24	7.582	88.660	
Unicredit	4.440	25.400	418.00	105.04	7.623		
Anzahl	12	9	10	8	12	8	9
Minimum	4.250	24.600	408.00	81.22	7.400	86.000	18.250
Maximum	4.500	26.000	430.00	110.25	7.852	92.400	21.500
Durchschnitt	4.384	25.444	417.40	102.19	7.623	88.484	20.516

Quelle: LSEG Datastream, Bloomberg L.P.; Stand: 17.12.2024 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: 17.12.2024 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: Zinspause der Fed könnte US-Dollar weiter stützen. Amtsübernahme Trumps am 20. Januar.

US-Wirtschaft bleibt robust. Kommen Zölle/Steuersenkungen?

- Die Inflationsrate stieg im November von 2,6 auf 2,7 Prozent, die Kerninflation verharrte erneut bei 3,3 Prozent, die PCE-Kerninflation stieg im Oktober erwartungsgemäß auf 2,8 Prozent.
- Der Arbeitsmarkt machte im November die durch die Hurrikans verzerrten schwachen Daten des Vormonats wett: Der Stellenaufbau lag mit 227 Tsd. leicht oberhalb der Erwartungen, die Vormonate wurden zudem leicht aufwärts revidiert. Die Arbeitslosenquote kletterte von 4,1 auf 4,2 Prozent, die Gehälter erhöhten sich mit 4,0 Prozent zum Vorjahr stärker als erwartet.
- Der ISM-Index des verarbeitenden Gewerbes erhöhte sich im November stärker als erwartet innerhalb der Schrumpfungzone auf 48,4 Punkte, die Subindizes für Neuaufträge und Beschäftigung verbesserten sich robust. Der Index für Dienstleistungen fiel jedoch unerwartet stark von 56,0 auf 52,1 Punkte.
- Erwartungsgemäß senkte die Fed am 18. Dezember die Leitzinsen um 25 bp. und reduzierte ihre Projektionen für weitere Leitzinssenkungen 2025. An den Swapmärkten werden nun nur noch Zinssenkungen in Höhe von insgesamt 35 bp. für 2025 eingepreist und keine weiteren mehr für 2026.
- Kurzzeitig war der US-Dollar zum Euro am 22. November auf ein Zwei-Jahreshoch bei EUR/USD 1,0335 geklettert. Zuletzt notierte das Währungspaar seitwärts um EUR/USD 1,05 herum, bevor es nach der Fed-Sitzung wieder unter EUR/USD 1,04 fiel. Der US-Dollar könnte in den kommenden sechs Monaten weiter ansteigen und bei EUR/USD 1,00 notieren.

Historische Wechselkursentwicklung

Wechselkursentwicklung: 5 Jahre



Wechselkursentwicklung: 6 Monate

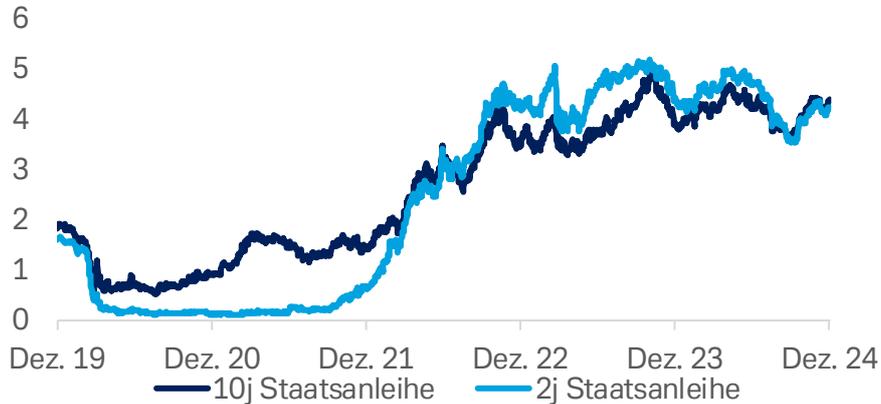


Quelle: LSEG Datastream, Bloomberg L.P.; Stand: 17.12.2024 Hinweis: Die bisherige Wertentwicklung lässt keine Rückschlüsse auf die künftige Wertentwicklung zu. Die Wertentwicklung bezieht sich auf einen Nominalwert, der auf Kursgewinnen/-verlusten beruht und die Inflation nicht berücksichtigt. Die Inflation 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

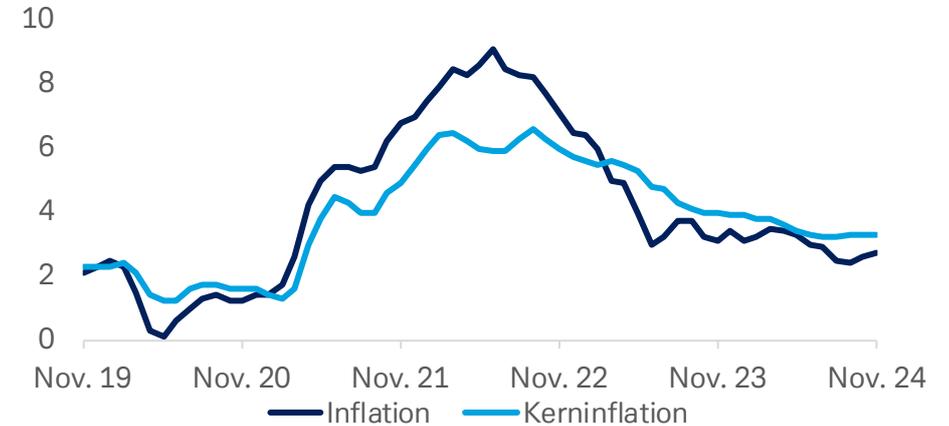
US-Renditen zuletzt auf hohem Niveau wieder ansteigend

(Laufende Verzinsung in Prozent)



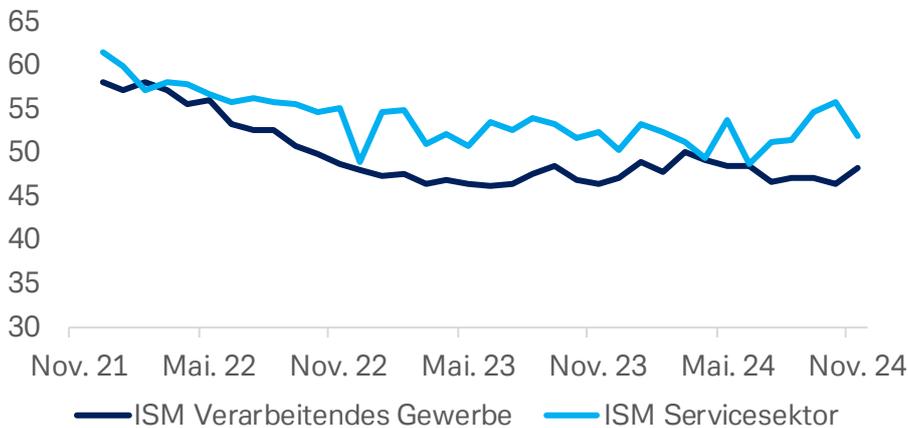
Rückzug der Inflation und Kerninflation zurzeit gestoppt

(Angaben in Prozent gegenüber Vorjahr)



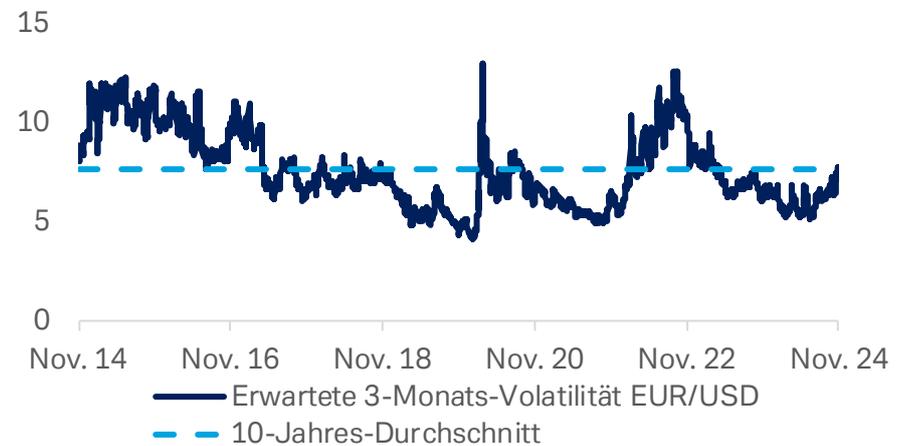
ISM-Indizes: Services schwächer, Industrie etwas höher

(Angabe in Saldenpunkten)



Erwartete Volatilität beim EUR/USD weiter erhöht

(Erwartete Volatilität in Indexpunkten)



Quelle: LSEG Datastream, Bloomberg L.P.; Stand: 17.12.2024 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: Yen nach Zwischenerholung wieder offeriert

Bank of Japan äußert sich zurückhaltend zu Zinserhöhungen

- Aufgrund der sich wieder ausweitenden Renditedifferenzen im Umfeld der US-Wahlen geriet der Yen nach einer Erholung Ende November wieder unter Druck. Er wertete von USD/JPY 148 bis auf USD/JPY 157 ab, zum Euro auf EUR/JPY 163,50.
- Aufgrund steigender Renditedifferenzen kam es zu weiteren Kapitalabflüssen japanischer Großinvestoren aus Japan.
- Die Bank of Japan beließ die Leitzinsen im Dezember unverändert. Gouverneur Ueda, äußerte sich in der anschließenden Pressekonferenz sehr zurückhaltend hinsichtlich einer Zinserhöhung im Januar. Dies erhöhte den Druck auf den Yen, zumal in den USA und Europa die Renditen weiter anstiegen.
- Im dritten Quartal wuchs Japans Wirtschaft annualisiert um 1,2 Prozent zum Vorquartal. Verantwortlich dafür war ein Anstieg des privaten Konsums um 0,7 Prozent zum Vorquartal.
- Die Verbraucherpreisinflation verringerte sich im Oktober von 2,5 auf 2,3 Prozent, kletterte aber im November zurück auf 2,9 Prozent. Die Kernrate, die Preise für frische Lebensmittel und Energie ausklammert, stieg im Oktober von 2,1 auf 2,3 Prozent und im November weiter auf 2,7 Prozent. Der Einkaufsmanagerindex stieg im November auf 50,1 Punkte zurück in die Expansionszone.
- Auf Sicht von sechs Monaten könnte der Yen nahe EUR/JPY 153 notieren, sofern die Bank of Japan ihren Zinserhöhungszyklus zeitnah fortführt und die EZB ihren Senkungszyklus wie aktuell an den Swapmärkten eingepreist fortsetzt.

Historische Wechselkursentwicklung

Wechselkursentwicklung: 5 Jahre



Wechselkursentwicklung: 6 Monate

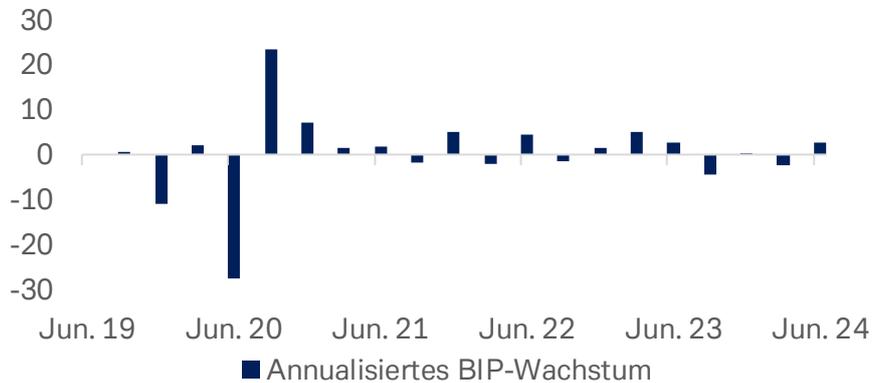


Quelle: LSEG Datastream, Bloomberg L.P.; Stand: 17.12.2024 Hinweis: Die bisherige Wertentwicklung lässt keine Rückschlüsse auf die künftige Wertentwicklung zu. Die Wertentwicklung bezieht sich auf einen Nominalwert, der auf Kursgewinnen/-verlusten beruht und die Inflation nicht berücksichtigt. Die Inflation 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

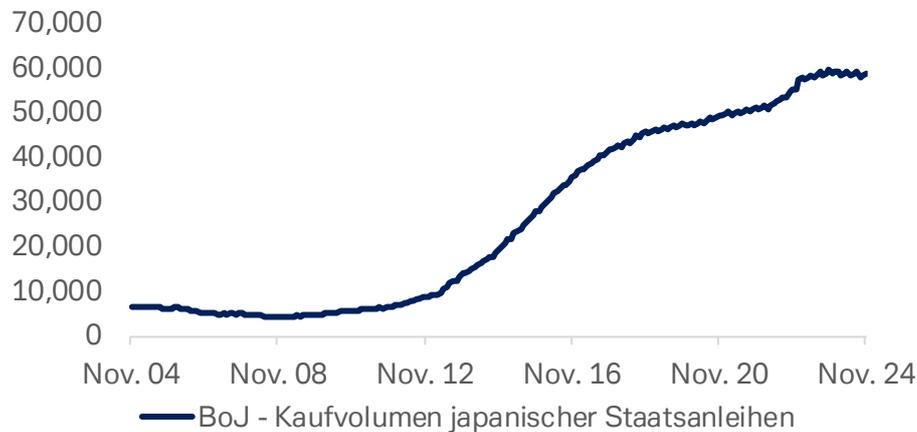
Wirtschaft wächst moderat

(Angaben in Prozent ggü. Vorquartal)



Weiterhin gebremster Ankauf von Staatsanleihen

(Angabe in 10 Mrd. JPY)



Quelle: LSEG Datastream, Bloomberg L.P.; Stand: 17.12.2024 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.

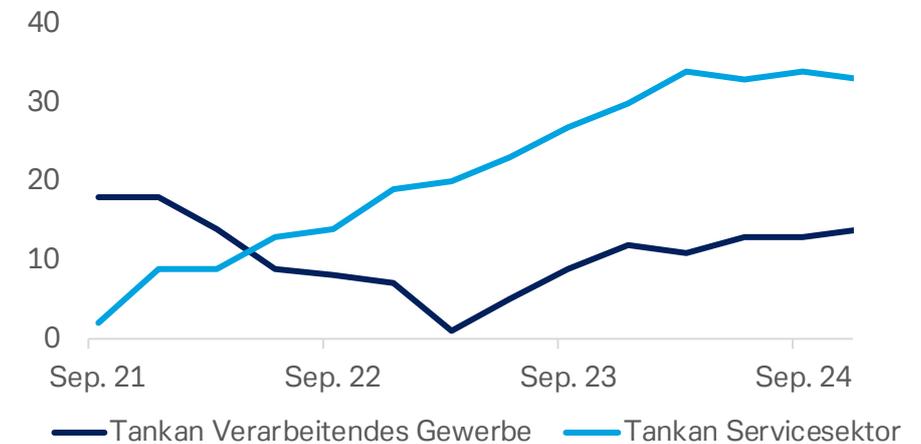
Renditeunterschiede zuletzt wieder ausgeweitet

(Laufende Verzinsung in Prozent)



Stabile Konjunkturaussichten

(Angaben in Saldenpunkten)



UK: Bank of England bleibt vorsichtig und hält Leitzins bei 4,75 Prozent

Konjunktur schwächt sich weiter ab – Inflation legt wie erwartet zu

- Die konjunkturelle Abkühlung setzte sich auch zu Beginn von Q4 fort, das BIP sank im Oktober 0,1 Prozent zum Vormonat.
- Die industrielle Schwäche dürfte sich zuletzt verstärkt haben. Darauf deuten die Rückgänge des PMI des verarbeitenden Gewerbes hin, der im November auf 48 und im Dezember auf 47,3 Punkte weiter in den Kontraktionsbereich zurückfiel.
- Demgegenüber könnte sich die Wachstumsdynamik bei den Dienstleistern nach einem leichten Rückgang des PMI im November (50,8) zuletzt wieder etwas erholt haben. Das zumindest deutet die vorläufige Schätzung des PMI mit 51,4 für Dezember an.
- Die Arbeitslosenquote blieb bei 4,3 Prozent konstant, das Lohnwachstum legte mit 5,2 Prozent gegenüber dem Vorjahr etwas stärker als erwartet zu.
- Nicht überraschend war hingegen der Anstieg der jährlichen Inflationsrate im November von 2,3 auf 2,6 Prozent, während der Zuwachs der Kernrate von 3,3 auf 3,5 Prozent sogar etwas geringer ausfiel als von den meisten Analysten prognostiziert.
- Nach der Zinssenkung Anfang November beließ die Bank of England auf ihrer Dezembersitzung den Leitzins bei 4,75 Prozent. 3 von 9 Mitgliedern votierten jedoch für eine Zinssenkung.
- Bestätigen sich die aktuellen Markterwartungen und senkt die EZB bis Mitte 2025 die Leitzinsen stärker als die BoE, könnte das Pfund bis dahin in Richtung EUR/GBP 0,80 aufwerten.

Historische Wechselkursentwicklung

Wechselkursentwicklung: 5 Jahre



Wechselkursentwicklung: 6 Monate



Quelle: LSEG Datastream, Bloomberg L.P.; Stand: 17.12.2024 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

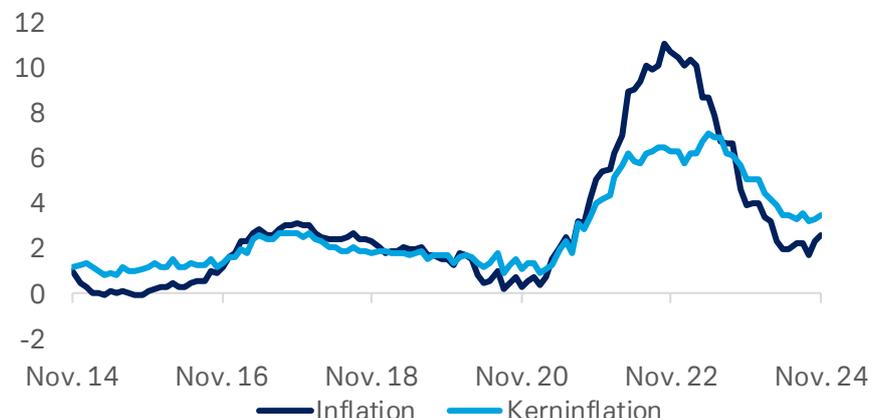
Lohndruck bleibt auf hohem Niveau

(Durchschnittliches 3-Monatswachstum in Prozent)



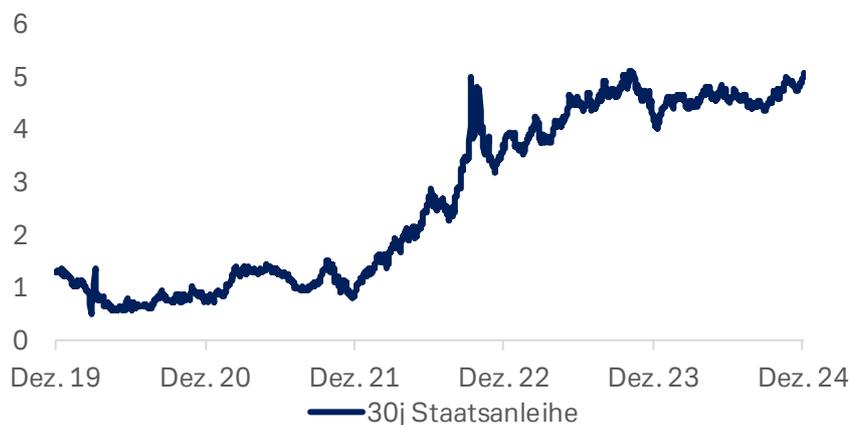
Inflationsrate und Kerninflation legen wieder zu

(Angabe in Prozent gegenüber Vorjahr)



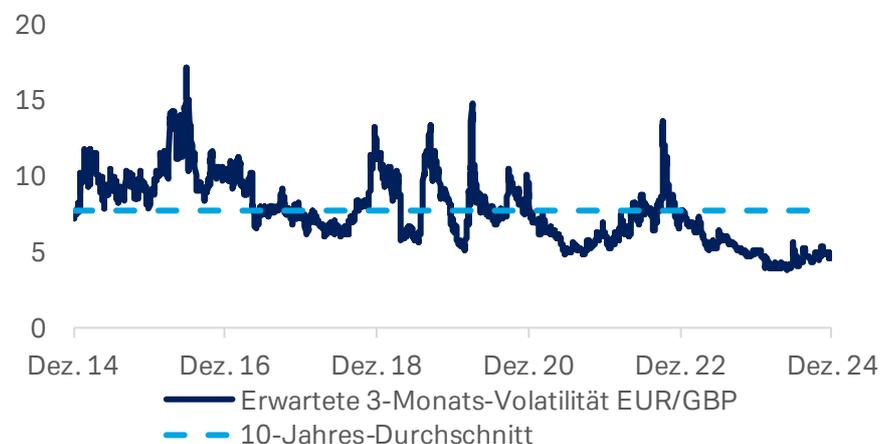
Rendite 30-jähriger Giltis anhaltend erhöht

(Laufende Verzinsung in Prozent)



EUR/GBP-Volatilität weiterhin niedrig

(Erwartete Volatilität in Indexpunkten)



Quelle: LSEG Datastream, Bloomberg L.P.; Stand: 17.12.2024 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: SNB auf dem Weg zurück zum Nullzins? Franken bleibt dennoch fest.

Zinssenkung um 50 bp im Dezember bremst Franken nur leicht aus

- Der KOF-Frühindikator stieg im November leicht von 99,7 auf 101,8 Punkte. Der PMI für die fertige Industrie sank im November hingegen unerwartet deutlich von 49,9 auf 48,5 Punkte, der für die Dienstleister verharrte bei 51,8 Punkten und somit in der Expansionszone.
- Die **Schweizerische** Wirtschaft bleibt robust: Das BIP stieg in Q3 um 0,4 Prozent zum Vorquartal bzw. 2,0 Prozent zum Vorjahresquartal.
- Die Inflationsrate stieg im November leicht von 0,6 auf 0,7 Prozent, während die Kerninflationsrate bei 0,8 Prozent verharrte. Der Erzeugerpreisindex verharrt im deflationären Bereich.
- Die Schweizerische Nationalbank (SNB) senkte die Leitzinsen am 12. Dezember stärker als **im Marktkonsens** erwartet um 50 bp. von 1,0 auf 0,5 Prozent. Sie dürfte damit die Sorgen der Exportindustrie erhöht haben. Die Swapmärkte preisen weitere Leitzinssenkungen ein, und zwar jeweils 25 bp im März und Juni, der Leitzins läge dann bei 0,0 Prozent. Einzelne Analysten sehen die Schweiz gar auf dem Weg zurück zu Negativzinsen.
- Der Schweizer Franken notierte bis zur Zinssenkung der SNB zum Euro weiterhin fest zwischen EUR/CHF 0,925 und 0,93. Am 22. November handelte der Franken zum Euro mit EUR/CHF 0,9207 auf einem Rekordniveau (exklusive des 15.01.2015). Nach der robusten Zinssenkung der SNB gab er mit etwas Verzögerung bis auf EUR/CHF 0,9418 nach. Auf Sicht von sechs Monaten könnte er etwas fester bei EUR/CHF 0,91 notieren.

Historische Wechselkursentwicklung

Wechselkursentwicklung: 5 Jahre



Wechselkursentwicklung: 6 Monate

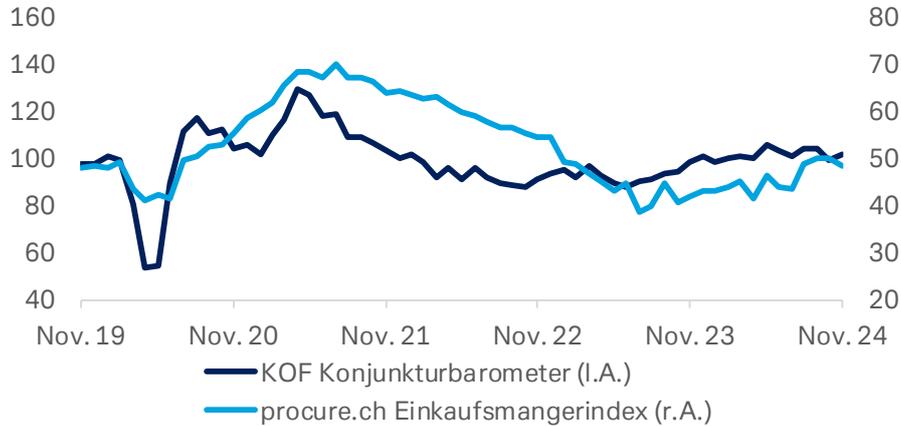


Quelle: LSEG Datastream, Bloomberg L.P.; Stand: 17.12.2024 Hinweis: Die bisherige Wertentwicklung lässt keine Rückschlüsse auf die künftige Wertentwicklung zu. Die Wertentwicklung bezieht sich auf einen Nominalwert, der auf Kursgewinnen/-verlusten beruht und die Inflation nicht berücksichtigt. Die Inflation 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)



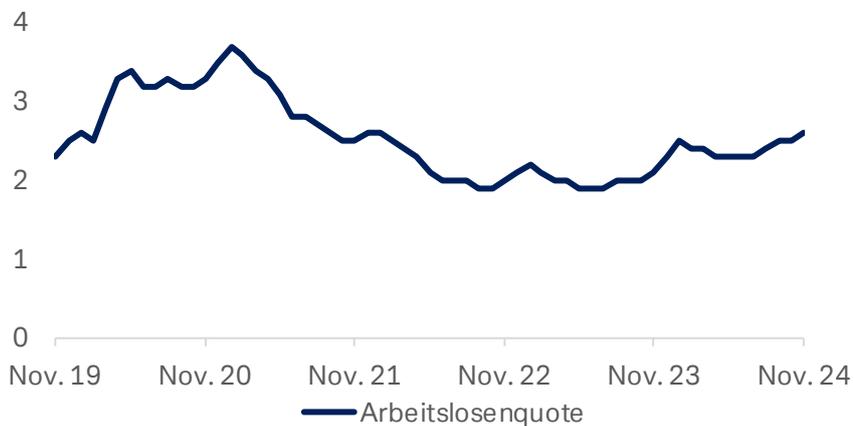
Erneuter Kurswechsel bei Devisenreserven

(Angabe in Mio. CHF)



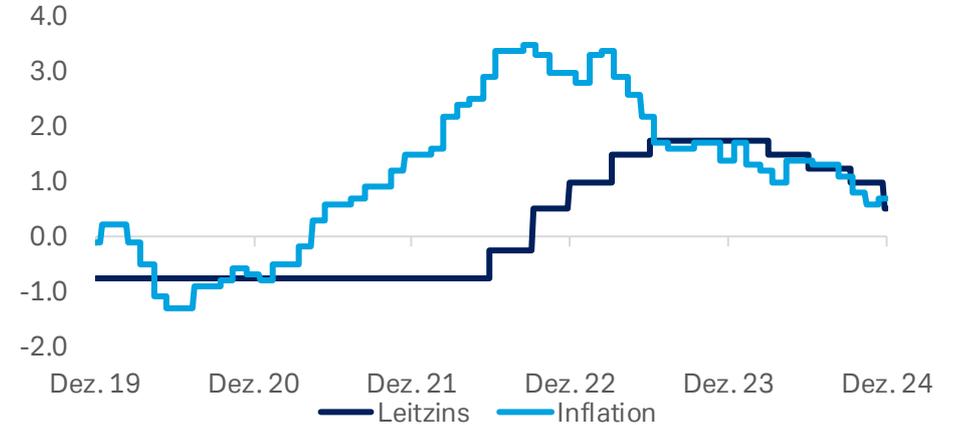
Arbeitsmarkt bleibt angespannt

(Angabe in Prozent)



SNB setzte Zinssenkungszyklus beschleunigt fort

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



Quelle: LSEG Datastream, Bloomberg L.P.; Stand: 17.12.2024 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: Konjunktur schwächt sich zu Beginn des vierten Quartals ab

Kerninflation zieht erstmals seit einem Jahr wieder an

- Nach einem stärker als erwarteten dritten Quartal signalisieren erste Daten eine Abkühlung zu Beginn des Schlussquartals.
- Im Oktober beschleunigte sich der monatliche Produktionsrückgang im verarbeitenden Gewerbe von 0,9 auf 1,6 Prozent, auf Jahresbasis stand nur noch ein leichtes Plus von 0,3 Prozent zu Buche. Zudem sank der Einkaufsmanagerindex der Branche im November auf 50,7 Punkte und damit in Richtung Stagnation.
- Die Dynamik der Einzelhandelsumsätze blieb im Oktober mit einem leichten Plus von 0,2 Prozent zum Vormonat und minus 0,3 Prozent zum Vorjahr ebenfalls schwach.
- Demgegenüber beschleunigte sich der zugrundeliegende Preisdruck im November. Die jährliche Kerninflationsrate, das von der Norges Bank präferierte Inflationsmaß, das Steueränderungen und Energiepreise ausklammert, stieg von 2,7 auf 3,0 Prozent, nachdem sie zwölf Monate lang kontinuierlich gesunken war.
- Vor diesem Hintergrund beließen Norwegens Währungshüter im Dezember den Leitzins wie erwartet zum achten Mal in Folge unverändert bei 4,5 Prozent. Eine erste Zinssenkung um 25 Basispunkte preisen die Geldterminmärkte für Ende März 2025 ein. Auch die Norges Bank selbst gab Hinweise, dass sie beabsichtigt, der Zyklus dann zu beginnen.
- Bleibt die Norges Bank zunächst restriktiv und lockert die EZB wie erwartet, könnte die norwegische Krone bis Ende Juni 2025 in Richtung EUR/NOK 11,25 aufwerten.

Historische Wechselkursentwicklung

Wechselkursentwicklung: 5 Jahre



Wechselkursentwicklung: 6 Monate



Quelle: LSEG Datastream, Bloomberg L.P.; Stand: 17.12.2024 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 treibt Lockerung voran

Inflation legt etwas zu, Wachstum enttäuscht im Oktober

- Im Oktober blieb die erwartete konjunkturelle Aufhellung aus. Die monatliche BIP-Schätzung ergab einen Rückgang um 0,4 Prozent zum bereits schwachen September. Maßgeblicher Treiber war die schwache Nachfrage aus dem In- und Ausland.
- Zwar zogen die Einzelhandelsumsätze zuletzt auf Monatsbasis wieder an, auf Jahresbasis nahm die Wachstumsdynamik jedoch im Oktober von 2,1 auf 0,9 Prozent deutlich ab.
- Erfreulich war die deutliche Stimmungsaufhellung im verarbeitenden Gewerbe im November. Der Einkaufsmanager stieg zum dritten Mal in Folge und liegt mit 53,8 Punkten zuletzt deutlich im Expansionsbereich. Demgegenüber schwächte sich der PMI der Dienstleister deutlich auf 50,9 Zähler ab.
- Der Druck auf die Immobilienpreise ging im November den dritten Monat in Folge zurück und lag mit plus 1,0 Prozent zum Vormonat sogar leicht unterhalb des langfristigen Durchschnitts.
- Die von der Riksbank präferierte CPIF-Inflation (ohne Zinsänderungen) zog zwar im November von 1,5 auf 1,8 Prozent an, verharrt aber weiterhin unter dem Zwei-Prozent-Ziel.
- Entsprechend senkte die Riksbank im Dezember den Leitzins um 25 Basispunkte auf 2,50 Prozent. Bis Mitte 2025 preisen die Märkte nun einen Leitzins von rund zwei Prozent ein. Die Riksbank sieht den Leitzins Ende 2025 jedoch bei 2,25 Prozent.
- Der Druck auf die schwedische Krone könnte jedoch bis Ende Juni anhalten und diese auf EUR/SEK 11,75 sinken.

Historische Wechselkursentwicklung

Wechselkursentwicklung: 5 Jahre



Wechselkursentwicklung: 6 Monate



Quelle: LSEG Datastream, Bloomberg L.P.; Stand: 17.12.2024 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

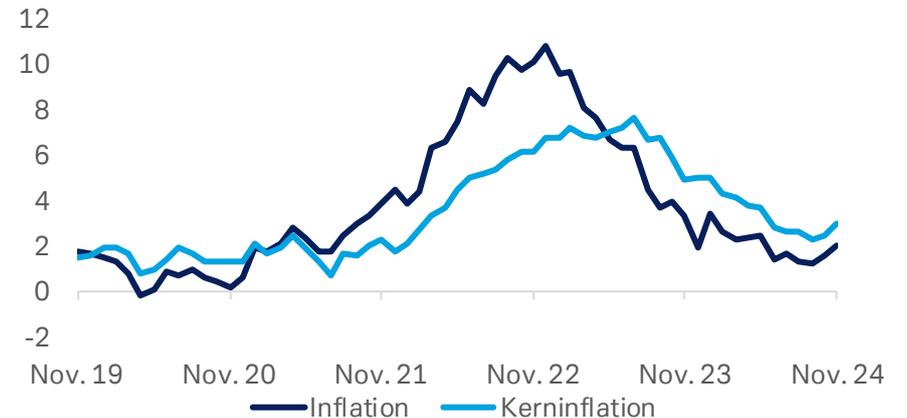
Norwegen: Kerninflation zieht im November an

(Angabe in Prozent gegenüber Vorjahr)



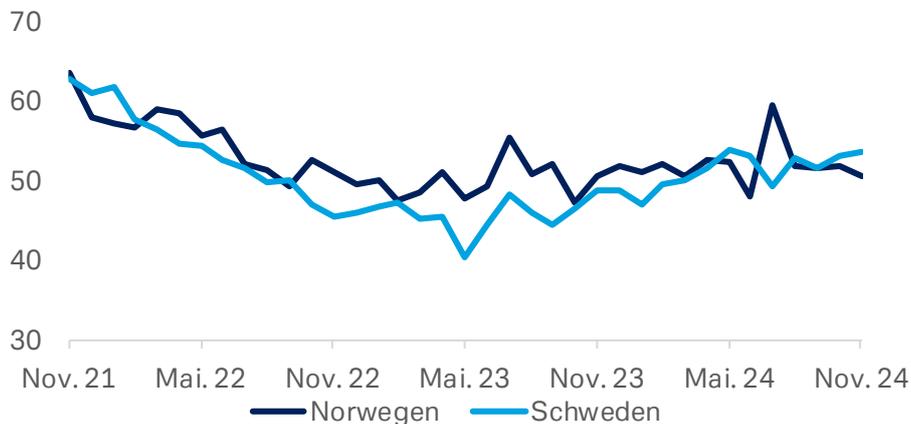
Schweden: CPIF-Inflation zieht an

(Angabe in Prozent gegenüber dem Vorjahr)



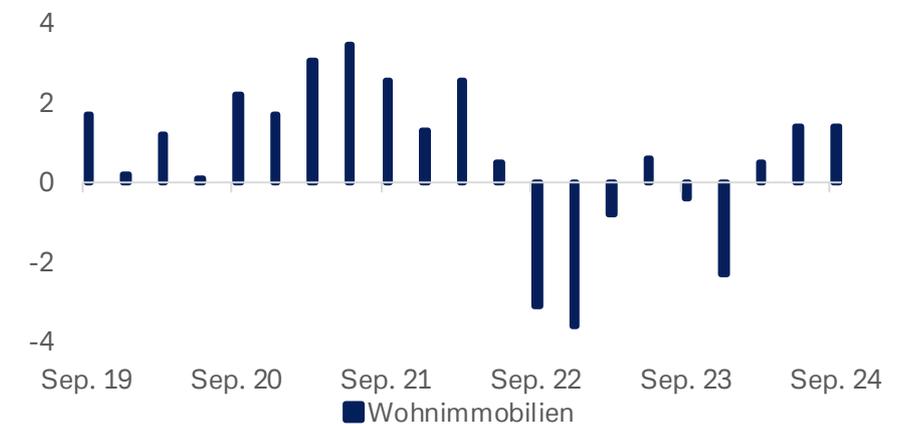
Fertigungsindustrie: gegenläufige Stimmungsentwicklung

(Angabe in Saldenpunkten)



Schweden: Immobilienpreise erholen sich weiter

(Angabe in Prozent gegenüber Vorquartal)



Quelle: LSEG Datastream, Bloomberg L.P.; Stand: 17.12.2024 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.

Australien: RBA bleibt zunächst vorsichtig – Zinswende im zweiten Quartal?

Robuster Arbeitsmarkt – schwächer als erwartetes Wachstum

- Im dritten Quartal wuchs Australiens Wirtschaft mit 0,3 Prozent gegenüber dem Vorquartal zwar schneller als im zweiten Quartal (0,2 Prozent), blieb aber hinter den Erwartungen (0,4 Prozent) zurück. Die jährliche Wachstumsrate verlangsamte sich von 1,0 auf 0,8 Prozent.
- Dennoch bleibt der Arbeitsmarkt robust. Im November wurden 35.600 Arbeitsplätze geschaffen, die Arbeitslosenquote sank mit 3,9 Prozent auf den niedrigsten Stand seit März 2024.
- Auch durch staatliche Stromrabatte gestützt verharrte die jährliche Inflationsrate im Oktober mit 2,1 Prozent auf dem niedrigsten Niveau seit drei Jahren. Demgegenüber stieg das von der Reserve Bank of Australia bevorzugte Inflationsmaß, die getrimmte mittlere Inflation, von 3,2 Prozent auf 3,5 Prozent. Auf der nächsten RBA-Sitzung Mitte Februar 2025 dürfte allerdings der Ende Januar vorliegende vierteljährliche Inflationsbericht maßgeblich sein.
- Wie erwartet beließ die RBA auf ihrer Dezember-Sitzung den Leitzins erneut bei 4,35 Prozent. Allerdings scheint die Zinswende näher zu rücken. Für Mitte Februar sind 15 Basispunkte an Zinssenkungen eingepreist, bis Mitte 2025 insgesamt etwa zwei Senkungen um jeweils 25 Basispunkte.
- Unter der Annahme weiterer Zinssenkungen der EZB könnte der australische Dollar bis Ende Juni ausgehend vom aktuellen Niveau in Richtung EUR/AUD 1,52 aufwerten.

Historische Wechselkursentwicklung

Wechselkursentwicklung: 5 Jahre



Wechselkursentwicklung: 6 Monate



Quelle: LSEG Datastream, Bloomberg L.P.; Stand: 17.12.2024 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 dürfte Lockerungstempo 2025 verringern

Arbeitsmarkt schwächt sich weiter ab – Kerninflation bleibt erhöht

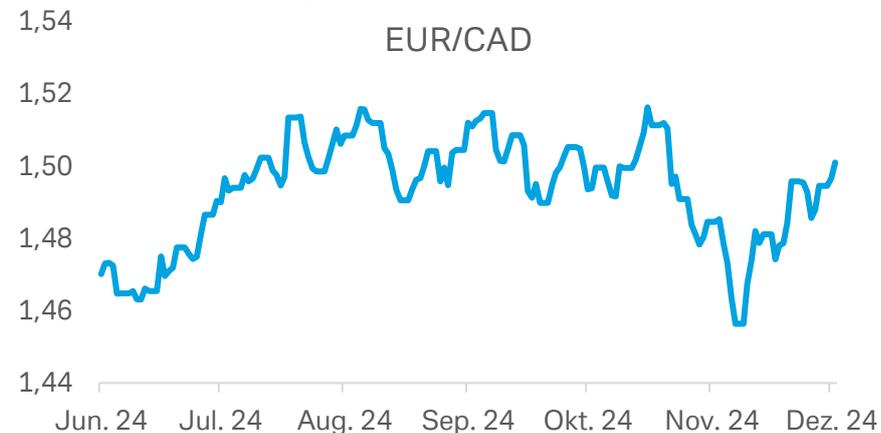
- Im November stieg die Arbeitslosenquote von 6,5 auf 6,8 Prozent. Die weitere Abkühlung des Arbeitsmarktes spiegelt sich auch im Rückgang des Lohnwachstums wider, das von 4,9 auf 3,9 Prozent gegenüber dem Vorjahr sank.
- Hoffnungsvoll stimmte im Oktober der Umsatzanstieg der Fertigungsindustrie um 2,1 Prozent gegenüber dem Vormonat. Der Aufschwung könnte sich mit Blick auf den Anstieg des PMI von 51,1 auf 52 Punkte im November fortgesetzt haben.
- Auch der Service-PMI signalisierte im November mit 51,2 Zählern ein dynamischeres Wachstum als noch im Oktober (50,4).
- Im November fiel die jährliche Inflationsrate von 2,0 auf 1,9 Prozent und damit wieder unter den Zwei-Prozent-Zielwert. Allerdings blieben die von der Bank of Canada präferierten Maße für die Kerninflation mit 2,7 bzw. 2,6 Prozent für die getrimmte und die Median-Jahresrate weiterhin erhöht.
- Nachdem die BoC im Dezember den Leitzins zum zweiten Mal in Folge um 50 Basispunkte auf aktuell 3,25 Prozent gesenkt hat, preisen die Märkte für 2025 eine Verlangsamung des Lockerungstempos ein: in etwa je eine 25-Basispunkte-Senkung in den ersten beiden Quartalen sowie ein Halten bei 2,75 Prozent im zweiten Halbjahr.
- Kommt es dazu und setzt die EZB den Lockerungszyklus wie erwartet fort, könnte der kanadische Dollar bis Mitte 2025 in Richtung EUR/CAD 1,39 aufwerten.

Historische Wechselkursentwicklung

Wechselkursentwicklung: 5 Jahre



Wechselkursentwicklung: 6 Monate



Quelle: LSEG Datastream, Bloomberg L.P.; Stand: 17.12.2024 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

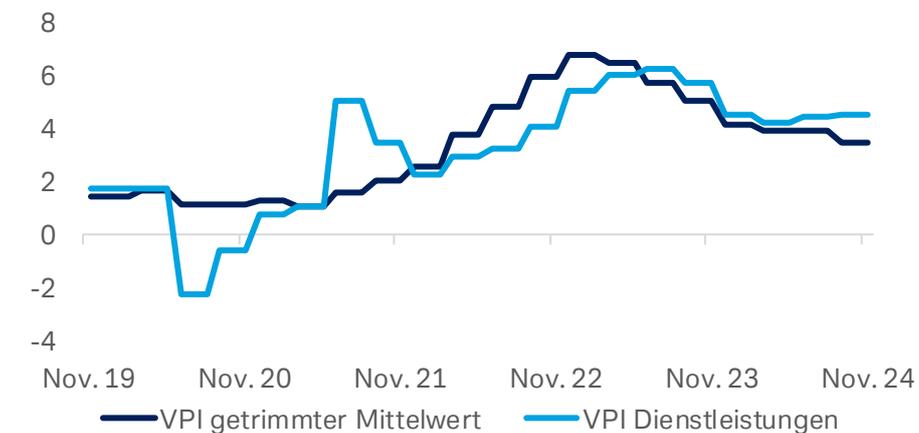
Australien: Lohnwachstum auf niedrigerem Niveau

(Angabe in Prozent gegenüber Vorjahr)



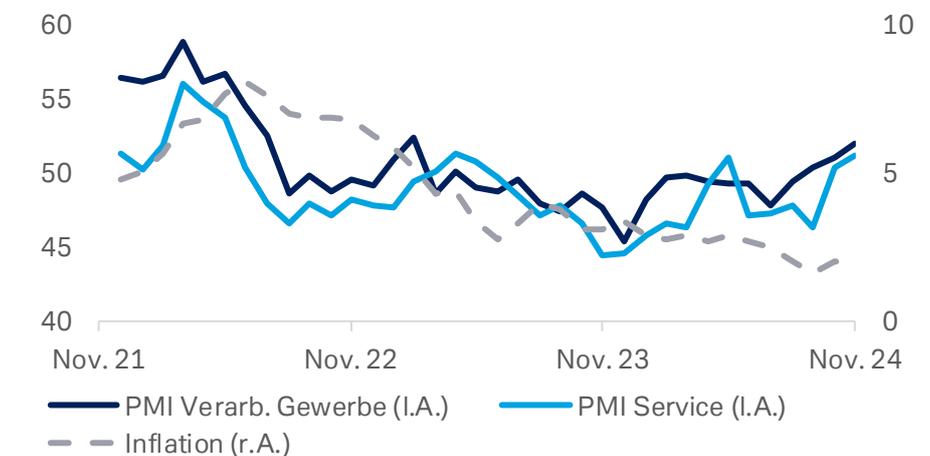
Australien: zugrundeliegender Preisdruck zu hoch

(Angabe in Prozent gegenüber Vorjahr)



Kanada: weitere Stimmungsaufhellung in der Privatwirtschaft

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



Kanada: Kerninflation bleibt erhöht

(Angabe in Prozent)



Quelle: LSEG Datastream, Bloomberg L.P.; Stand: 17.12.2024 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.

Polens Wachstumstreiber: heute Konsum, morgen Investitionen

Leitzinsen unverändert hoch, Zloty bleibt fest

- Die Industrieproduktion wuchs im Oktober unerwartet stark mit 4,6 Prozent gegenüber dem Vorjahr. Im November sank sie dann jedoch um 1,5 Prozent. Der durch EU-Mittel geförderte Investitionszyklus im Zuge der Coronahilfen könnte aber 2025 an Fahrt gewinnen, und nächstes Jahr ein wichtiger Wachstumstreiber sein. Doch die anhaltend schwache Nachfrage aus Europa könnte diesen Impuls abschwächen.
- Die privatwirtschaftlichen Löhne stiegen im Oktober gegenüber dem Vorjahr um 10,2 Prozent. Der Reallohnzuwachs verlangsamte sich auf 5,0 Prozent. Da das Konsumwachstum in den vergangenen Monaten unterhalb der Reallohnzuwächse lag, sollten die Ersparnisse gestiegen zu sein. Die Lage am Arbeitsmarkt bleibt trotz leichtem Stellenabbau weiterhin robust, so dass der Konsum zumindest weiterhin ein Wachstumstreiber bleiben dürfte.
- Die Einzelhandelsumsätze, die im September aufgrund der Überschwemmungen nach Starkregen noch um 3,0 Prozent zum Vorjahr gesunken waren, stiegen im Oktober um 1,3 Prozent an.
- Die Notenbank (NBP) beließ zuletzt den Leitzins erwartungsgemäß unverändert. Die NBP zeigt sich jedoch skeptisch hinsichtlich Zinssenkungen im Frühjahr 2025. Wir rechnen weiterhin mit Zinsschritten Anfang 2025, sehen aber durchaus Risiken, dass diese auf die lange Bank geschoben werden könnten.
- Die Deutsche Bank erwartet für die kommenden sechs Monate eine moderate Abwertung des Zloty zum Euro.

Historische Wechselkursentwicklung

Wechselkursentwicklung: 5 Jahre



Wechselkursentwicklung: 6 Monate



Quelle: LSEG Datastream, Bloomberg L.P.; Stand: 17.12.2024 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.

Tschechien: Notenbank dürfte abwartend bleiben

Zinssenkungspause erscheint wahrscheinlich

- Die Industrieproduktion sank im Oktober gegenüber dem Vorjahr um 2,1 Prozent. Die Auftragseingänge entwickelten sich weiterhin positiv, obgleich sie im Oktober schwächer zulegen, als noch im Vormonat. Die Industrie leidet weiterhin unter der schwachen Entwicklung im europäischen Automobilsektor sowie der eingetrübten Lage der Industrie in Deutschland.
- Der Arbeitsmarkt zeigt sich weiterhin in robuster Verfassung. Die Arbeitslosenquote erhöhte sich im November geringfügig auf 3,9 Prozent. Zwar sank die Beschäftigung im Verarbeitenden Sektor, doch der Bausektor konnte einen Teil der Arbeitskräfte absorbieren. Die robuste Lage zeigte sich auch an der Lohnentwicklung. Im dritten Quartal zogen die Löhne preisbereinigt um 4,6 Prozent zum Vorjahresmonat an.
- Die Einzelhandelsumsätze im Oktober konnten mit einem Plus von 5,5 Prozent gegenüber dem Vorjahr positiv überraschen. Die Daten belegten, dass auch die Nachfrage nach größeren bzw. langlebigen Wirtschaftsgütern anzog.
- Die Inflation verharrte im November stabil bei 2,8 Prozent und lag damit weiterhin über dem Zielniveau. Aufgrund der Wachstumseintrübung in der Industrie legte die Notenbank im Dezember eine Zinspause ein, und beließ den Leitzins bei 4,00 Prozent. Die Deutsche Bank geht von einer erneuten Zinssenkung im Frühjahr 2025 aus.
- In **diesem** Falle könnte die Krone in den kommenden sechs Monaten unter moderaten Abwärtsdruck zum Euro kommen.

Historische Wechselkursentwicklung

Wechselkursentwicklung: 5 Jahre



Wechselkursentwicklung: 6 Monate

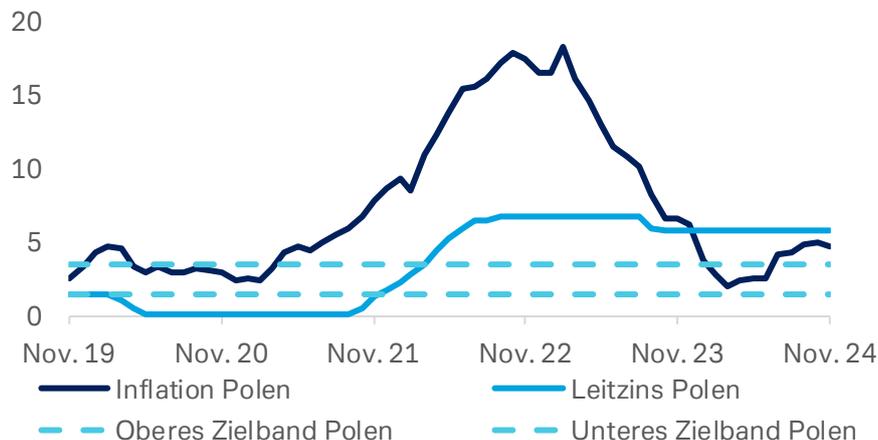


Quelle: LSEG Datastream, Bloomberg L.P.; Stand: 17.12.2024 Hinweis: Die bisherige Wertentwicklung lässt keine Rückschlüsse auf die künftige Wertentwicklung zu. Die Wertentwicklung bezieht sich auf einen Nominalwert, der auf Kursgewinnen/-verlusten beruht und die Inflation nicht berücksichtigt. Die Inflation 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.

Polnischer Zloty und Tschechische Krone

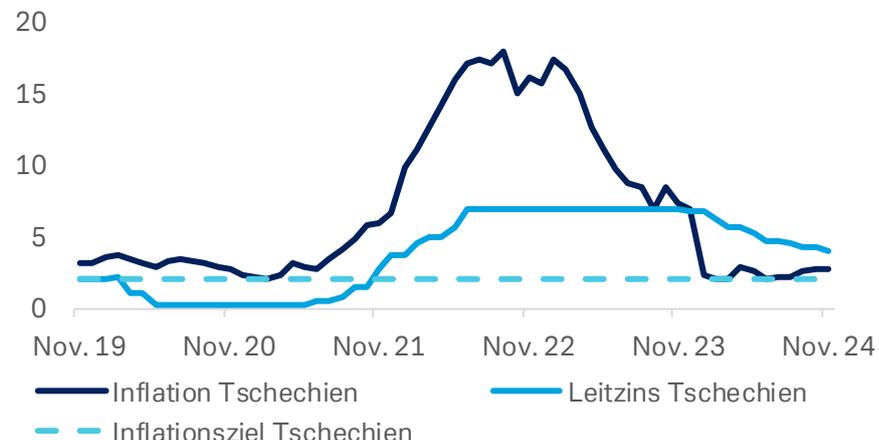
Inflationsanstieg zuletzt gebremst, Leitzins bleibt stabil

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



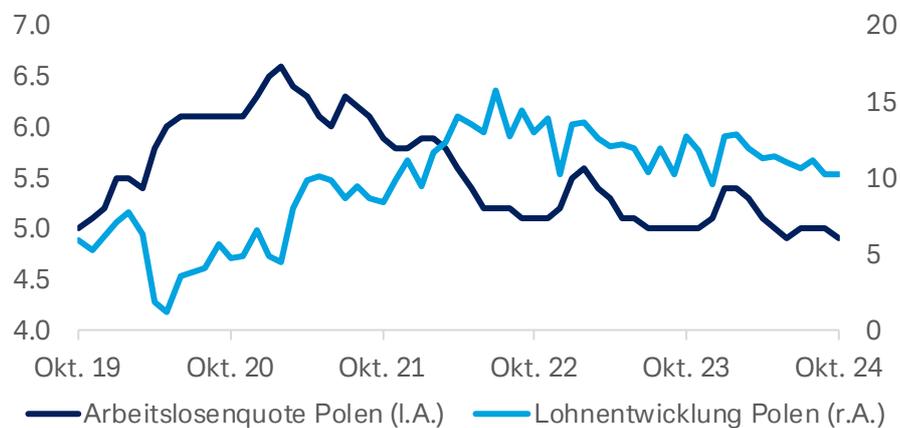
Inflation in Tschechien zuletzt wenig verändert

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



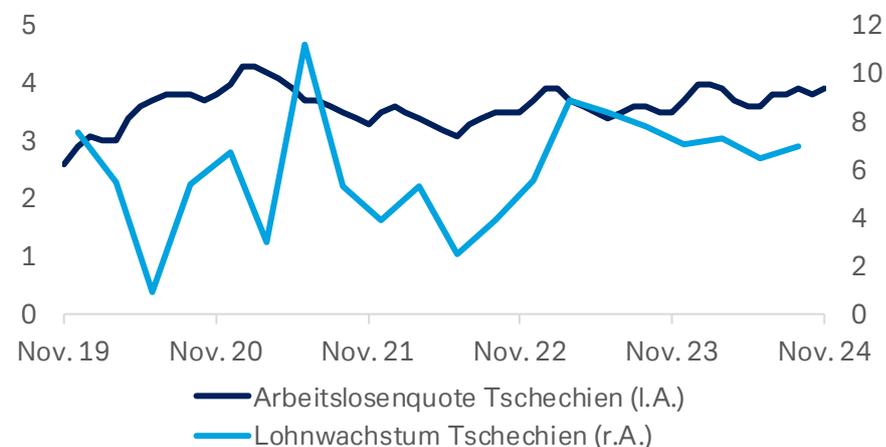
Lohnanstieg in Polen deutlich über Inflationsrate

(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: 17.12.2024 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: Industrieschwäche hält an

Außenwert des Forints mitentscheidend für die Geldpolitik

- Die Industrieproduktion in Ungarn stieg im Oktober saison- und arbeitstagbereinigt auf Monatsicht unerwartet stark um 2,0 Prozent. Auf Jahressicht liegt sie zwar um 3,1 Prozent unter dem Vorjahresniveau, **schlug aber damit** die Prognosen. Es wird sich über die kommenden Monate zeigen müssen, ob dies der Beginn einer anhaltenden Erholung ist. Seit Mitte 2022 weist das Produktionsvolumen der Industrie einen negativen Trend auf.
- Die **Arbeitslosenquote** blieb im Oktober mit 4,5 Prozent unverändert. Allerdings könnte die schwache Entwicklung in der Industrie zukünftig für Gegenwind sorgen. Dennoch stiegen die durchschnittlichen Bruttolöhne im September mit 12,5 Prozent zum Vorjahresmonat weiterhin robust.
- Die Einzelhandelsumsätze, die im September wegen der Regenfällen noch eingebrochen waren, zogen im Oktober mit 3,6 Prozent zum Vorjahresmonat stärker an als erwartet.
- Stimmungsindikatoren wie Geschäftsklima und Verbrauchervertrauen verharren weiterhin im negativen Bereich.
- Die Inflationsrate stieg im November wie erwartet von 3,2 auf 3,7 Prozent und verringerte damit den Druck auf die Notenbank, die Zinsen zu senken. Die Notenbank dürfte weiterhin mit einem Auge auf den Außenwert des Forint achten und deshalb weitere Leitzinssenkungen eher vorsichtig angehen.
- Der EUR/HUF-Kurs dürfte in den kommenden Monaten volatil bleiben und Richtung EUR/HUF 420 tendieren.

Historische Wechselkursentwicklung

Wechselkursentwicklung: 5 Jahre



Wechselkursentwicklung: 6 Monate

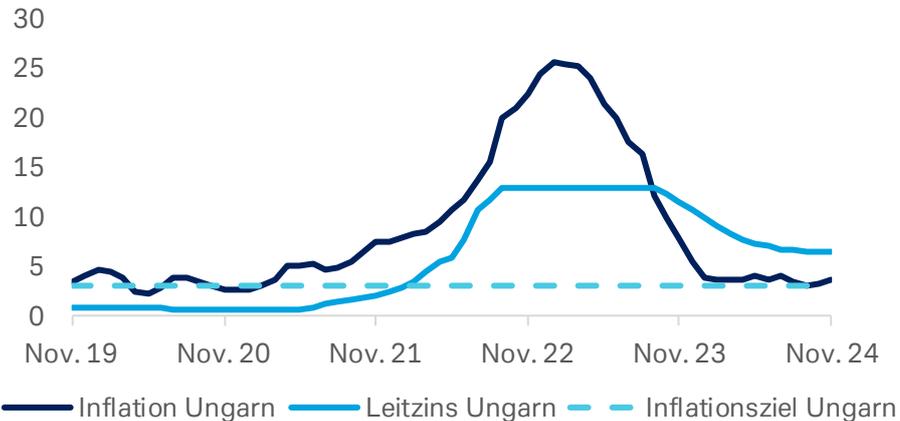


Quelle: LSEG Datastream, Bloomberg L.P.; Stand: 17.12.2024 Hinweis: Die bisherige Wertentwicklung lässt keine Rückschlüsse auf die künftige Wertentwicklung zu. Die Wertentwicklung bezieht sich auf einen Nominalwert, der auf Kursgewinnen/-verlusten beruht und die Inflation nicht berücksichtigt. Die Inflation 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

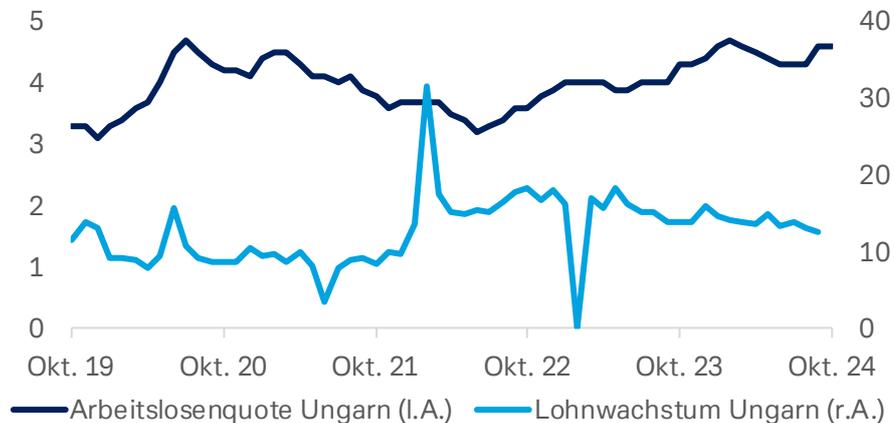
Inflationsrate steigt moderat, Zinssenkungszyklus pausiert

(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: 17.12.2024 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.

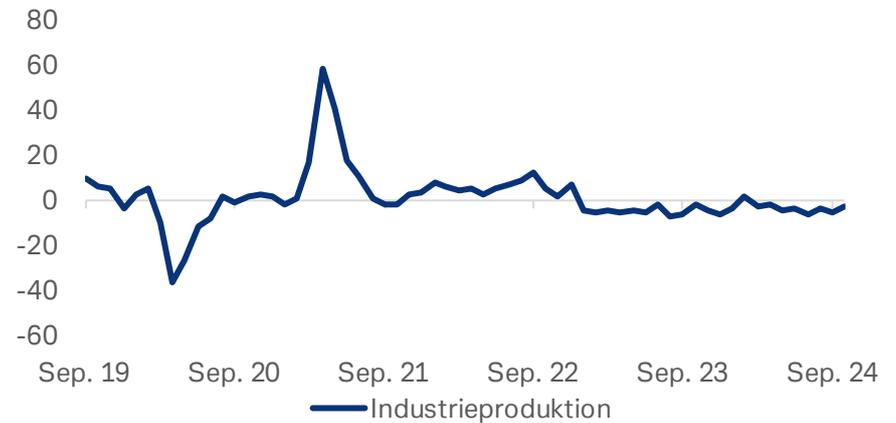
Ungarn: Industrie-PMI steigt aus der Schrumpfungzone...

(Angabe in Saldenpunkten)



... reale Industrieproduktion ebenfalls erholt

(Angabe in Prozent ggü. Vorjahr)



China: unausgewogene Konjunkturentwicklung setzt sich im November fort

Insbesondere der Konsum bleibt schwach

- Die Einzelhandelsumsätze enttäuschten im November: anstelle der erwarteten 5,0 Prozent stiegen sie lediglich 3,0 Prozent zum Vorjahresmonat. Immerhin konnte die Industrieproduktion getragen von staatlichen Stimuli mit einem Plus von 5,4 Prozent zum Vorjahresmonat die Erwartungen erfüllen.
- Peking gab im Dezember bekannt, den Konsum „energisch anzukurbeln“ und die Steigerung der Binnennachfrage auf breiter Front 2025 zu priorisieren – noch vor bisherigen Top-Prioritäten wie technologische Innovation und Strukturreformen.
- Auch vor dem Hintergrund eines Handelskonflikts mit den USA, der sich 2025 verschärfen könnte, dürfte dies angesichts stagnierender Verbraucherpreise, eines sich nur langsam stabilisierenden Immobilienmarktes und der anhaltenden Vertrauenskrise im Privat-Sektor kein leichtes Unterfangen sein.
- Die Deflationssorgen haben im November zugenommen. Im Jahresvergleich steigen die Verbraucherpreise nur noch um 0,2 Prozent. Die Deflation der Erzeugerpreise hielt mit minus 2,5 Prozent zum Vorjahr den 26. Monat in Folge an.
- Mit Blick auf seine Währung signalisierte Peking jüngst Bestrebungen, „die grundlegende Stabilität des Renminbi-Wechselkurses auf einem angemessenen Gleichgewichtsniveau zu halten“. Sollte sich dies in einer Stabilisierung zum US-Dollar auf aktuellem Niveau ausdrücken, könnte dies zum Euro bis Mitte 2025 in eine Aufwertung in Richtung EUR/CNY 7,50 münden.

Historische Wechselkursentwicklung

Wechselkursentwicklung: 5 Jahre



Wechselkursentwicklung: 6 Monate

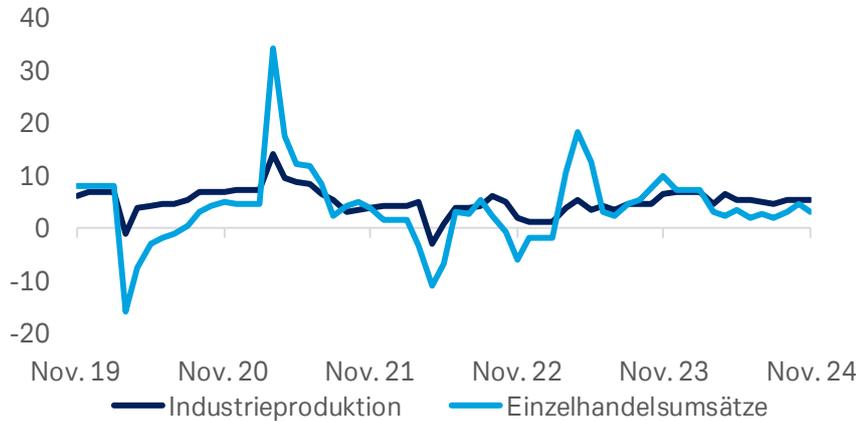


Quelle: LSEG Datastream, Bloomberg L.P.; Stand: 17.12.2024 Hinweis: Die bisherige Wertentwicklung lässt keine Rückschlüsse auf die künftige Wertentwicklung zu. Die Wertentwicklung bezieht sich auf einen Nominalwert, der auf Kursgewinnen/-verlusten beruht und die Inflation nicht berücksichtigt. Die Inflation 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

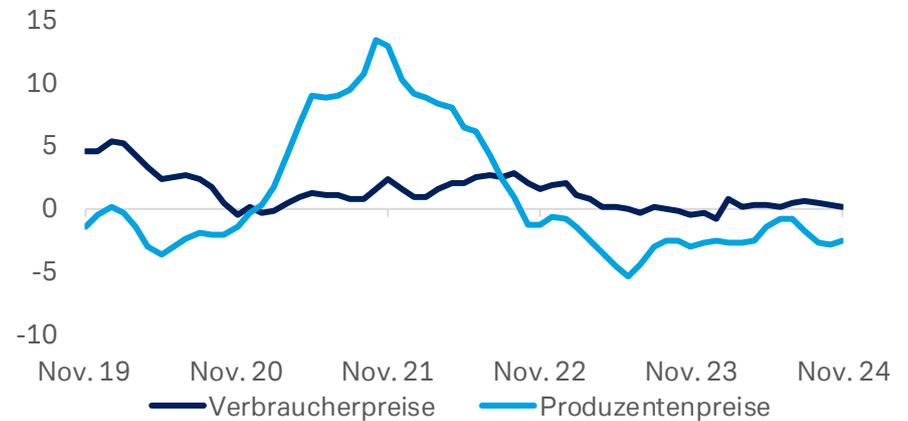
Einzelhandel verliert an Schwung, Industrie weiter dynamisch

(Angaben in Prozent gegenüber Vorjahr)



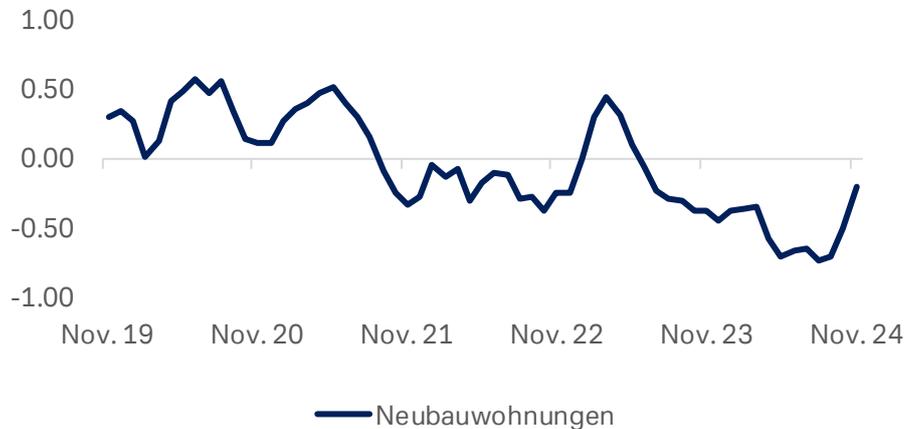
Deflationssorgen nehmen weiter zu

(Angaben in Prozent gegenüber Vorjahr)



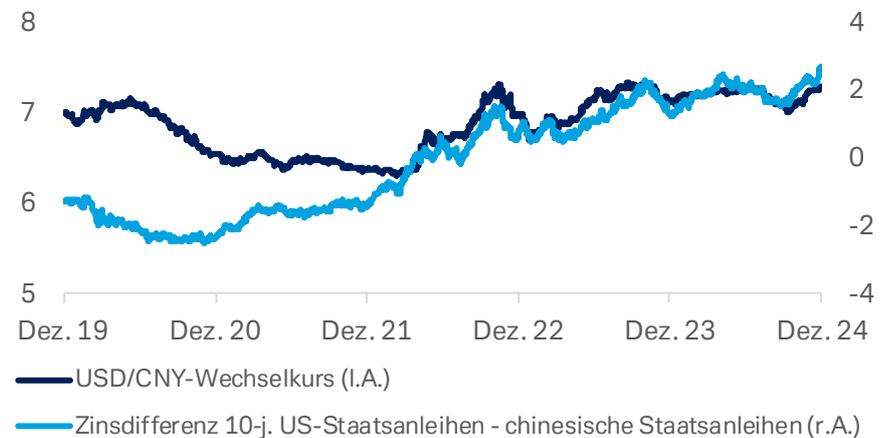
Immobilienmarkt: Anzeichen einer möglichen Stabilisierung

(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: 17.12.2024 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: Peso mit leichtem Aufwertungspotenzial

Industrie schwächelt – Inflation rückläufig

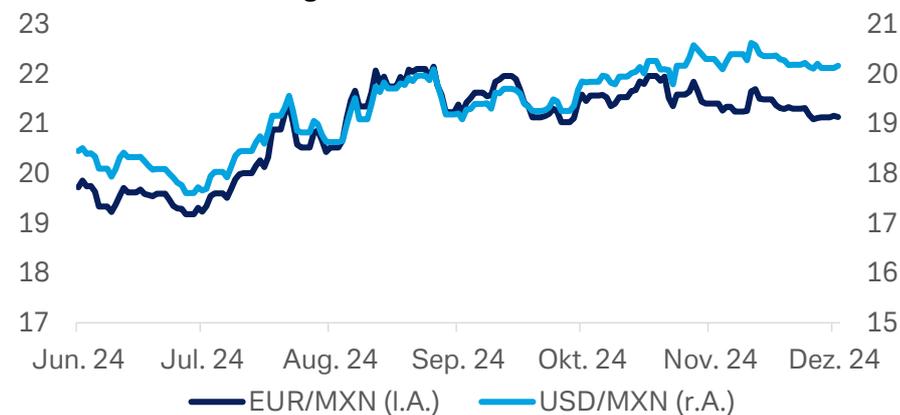
- Der Preisdruck hat im November wieder nachgelassen: Die jährliche Inflationsrate sank von 4,8 auf 4,6 Prozent, die monatliche von knapp 0,6 auf 0,4 Prozent. Erfreulich war auch, dass sich der Rücksetzer der bereits seit vielen Monaten sinkenden Kerninflationsrate beschleunigte. Gegenüber dem Vormonat ging sie im November von 0,3 auf 0,1 Prozent, gegenüber dem Vorjahr von 3,8 auf 3,6 Prozent zurück.
- Allerdings hat die Aktivität in Mexikos Industrieunternehmen zu Beginn des vierten Quartals weiter abgenommen. Getrieben durch deutliche Rückgänge im Baugewerbe sowie im Bergbau nahm die Industrieproduktion im Oktober mit 2,2 Prozent gegenüber dem Vorjahr den dritten Monat in Folge ab.
- Die Einzelhandelsumsätze gaben im Oktober entgegen dem Marktkonsens leicht nach.
- Die Arbeitslosenquote sank im Oktober erfreulicherweise von 2,9 auf 2,5 Prozent und erreichte damit den niedrigsten Stand seit März.
- Auf ihrer letzten Sitzung des Jahres senkte die Notenbank Banxico wie erwartet den Leitzins von 10,25 auf 10,0 Prozent. Auch 2025 dürften die Währungshüter die konjunkturelle Erholung mit weiteren Zinssenkungen flankierend begleiten. Die große Unbekannte bleibt die Handelspolitik der USA.
- Treibt auch die EZB ihren Lockerungszyklus voran und bleiben stärkere US-Zölle auf Mexiko-Importe aus, könnte der Peso bis Mitte 2025 in Richtung EUR/MXN 20,50 aufwerten.

Historische Wechselkursentwicklung

Wechselkursentwicklung: 5 Jahre



Wechselkursentwicklung: 6 Monate

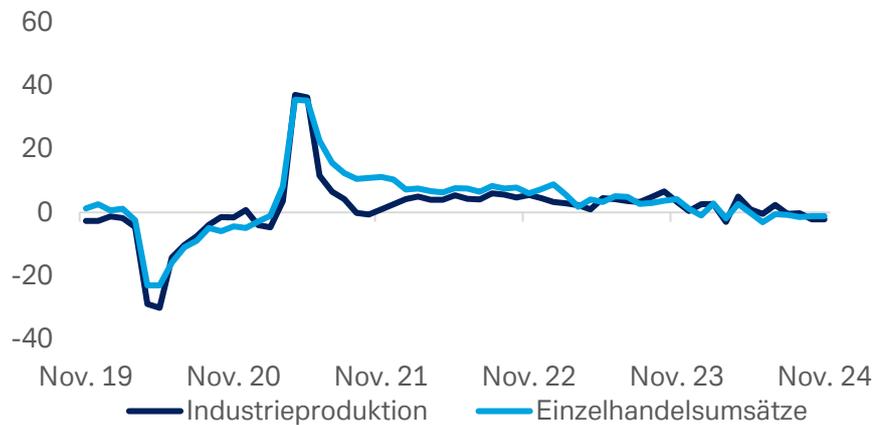


Quelle: LSEG Datastream, Bloomberg L.P.; Stand: 17.12.2024 Hinweis: Die bisherige Wertentwicklung lässt keine Rückschlüsse auf die künftige Wertentwicklung zu. Die Wertentwicklung bezieht sich auf einen Nominalwert, der auf Kursgewinnen/-verlusten beruht und die Inflation nicht berücksichtigt. Die Inflation 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

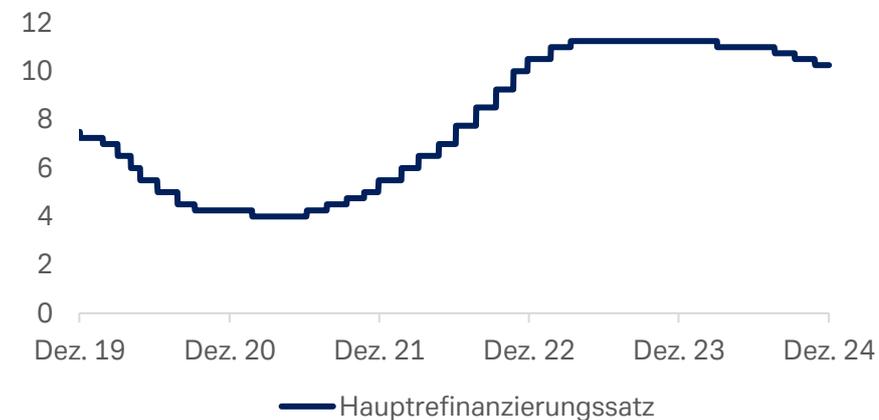
Industrieproduktion im Oktober weiter rückläufig

(Angaben in Prozent gegenüber Vorjahr)



Banxico dürfte Lockerungszyklus vorsichtig vorantreiben

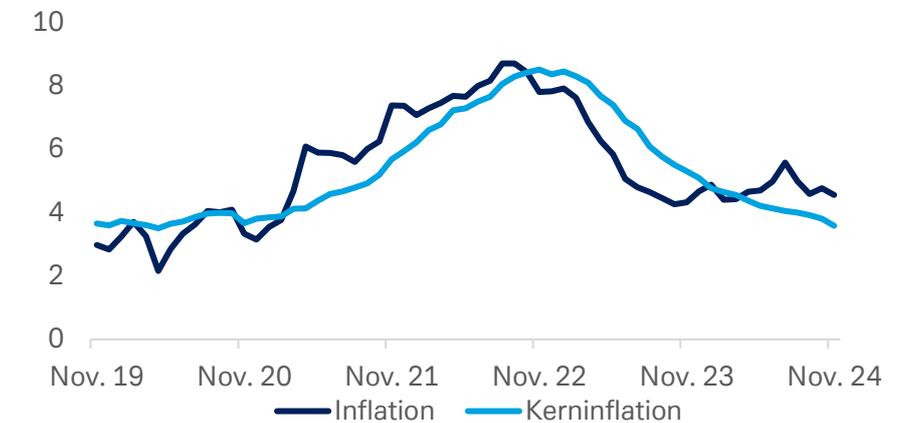
(Leitzins der mexikanischen Notenbank Banxico in Prozent)



Quelle: LSEG Datastream, Bloomberg L.P.; Stand: 17.12.2024 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 nimmt wieder ab – 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 und Sorgen vor Zöllen belasten EM-Währungen

Dennoch weiterhin divergierende Kursentwicklungen

- Der zuletzt wieder Fahrt aufnehmende Renditeanstieg in den USA liefert vielen Schwellenländer-Währungen weiterhin Gegenwind. Deren Notenbanken können ihre Zinssenkungszyklen deshalb nur vorsichtiger durchführen, als es teils abschwächende Wirtschaften erfordern würden.
- Der argentinische Peso wertet weiter graduell ab auf mehr als USD/ARS 1.020, das ägyptische Pfund gab ebenfalls weiter nach. Der Kenia-Shilling bleibt mit einer Aufwertung um rund 27 Prozent zum Euro weltweit die stärkste Währung 2024, Nigerias Naira mit minus 41 Prozent die global drittschwächste Währung.
- Während sich der Mex-Peso stabilisierte, bleiben viele lateinamerikanische Währungen zum US-Dollar unter Druck, Der Real sank kürzlich auf ein Jahrestief, obwohl die brasilianische Notenbank die SELIC Rate kürzlich unerwartet kräftig um 1,0 Bp auf 12,25 Prozent erhöhte (!) und weitere Zinserhöhungen zu erwarten sind. Die Inflationsrate liegt lediglich bei rund 4,9 Prozent. In Chile wurde der Leitzins erneut auf 5,00 Prozent gesenkt – der Peso wertete zum USD zuletzt merklich ab.
- Die türkische Lira stabilisierte sich zum Euro zuletzt auf niedrigem Niveau bei rund 36,80. Der Leitzins könnte evtl. am 26.12. noch bei 50 Prozent bleiben, aber 2025 gesenkt werden.
- Der südafrikanische Rand setzte Mitte Dezember zum Euro nach einer Erholungsphase wieder auf EUR/ZAR 19 zurück. Die Leitzinsen sanken im November von 8,00 auf 7,75 Prozent. Die Kerninflationsrate sank im November auf 3,7 Prozent.

Historische Wechselkursentwicklung

Wechselkursentwicklung: 5 Jahre



Wechselkursentwicklung: 6 Monate

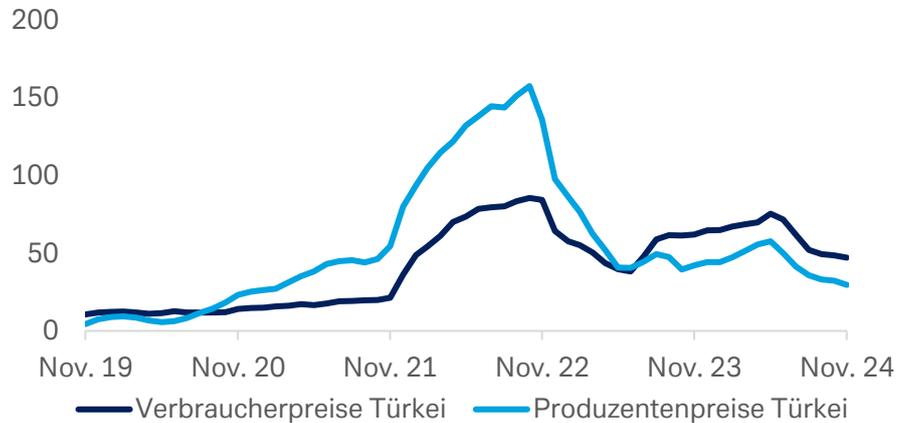


Quelle: LSEG Datastream, Bloomberg L.P.; Stand: 17.12.2024 Hinweis: Die bisherige Wertentwicklung lässt keine Rückschlüsse auf die künftige Wertentwicklung zu. Die Wertentwicklung bezieht sich auf einen Nominalwert, der auf Kursgewinnen/-verlusten beruht und die Inflation nicht berücksichtigt. Die Inflation 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

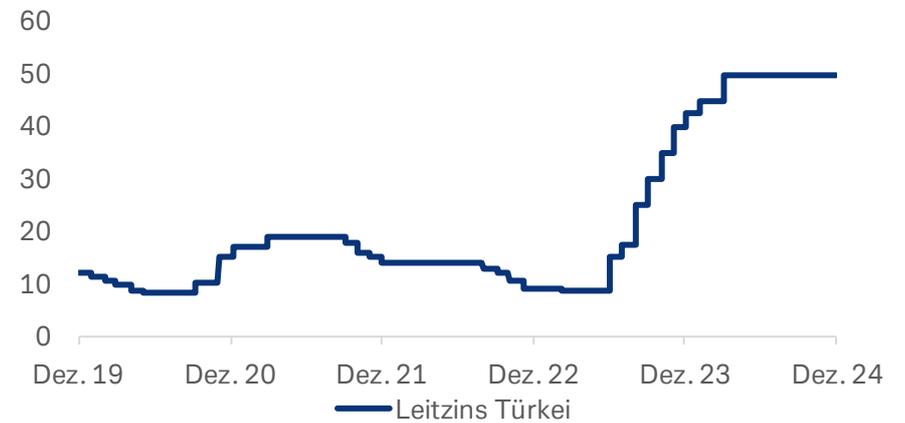
Türkei: Aufwärtstrend der Inflationsraten gebremst

(Angaben in Prozent gegenüber Vorjahr)



Türkei: Leitzinsen könnten noch bei 50 Prozent verharren

(Angaben in Prozent)



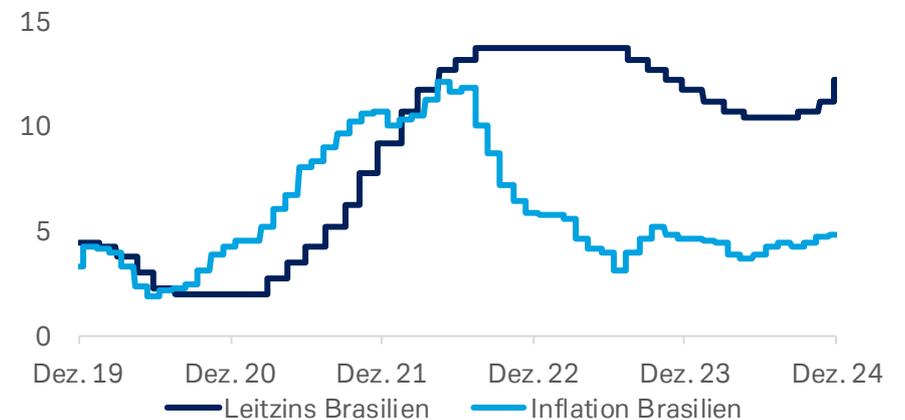
Südafrika: Inflation bleibt niedrig, Zinswende geht weiter

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



Brasilien: weitere, robuste Zinserhöhung

(Leitzinsen in Prozent, Verbraucherpreise in Prozent gegenüber Vorjahr)



Quelle: LSEG Datastream, Bloomberg L.P.; Stand: 17.12.2024 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	18.12.2019 - 18.12.2020	18.12.2020 - 18.12.2021	18.12.2021 - 18.12.2022	18.12.2022 - 18.12.2023	18.12.2023 - 18.12.2024
USD/EUR	10,0%	-7,8%	-5,8%	2,8%	-3,9%
JPY/EUR	3,7%	1,3%	13,2%	7,7%	3,7%
GBP/EUR	6,6%	-6,3%	2,8%	-1,2%	-3,2%
CHF/EUR	-0,8%	-4,0%	-4,8%	-4,3%	-1,7%
NOK/EUR	4,9%	-3,6%	3,6%	8,0%	2,5%
SEK/EUR	-3,1%	1,1%	7,6%	1,0%	3,5%
CAD/EUR	7,1%	-7,5%	0,5%	0,6%	0,3%
AUD/EUR	-0,9%	-1,9%	0,8%	2,6%	-1,1%
PLN/EUR	4,7%	3,6%	1,2%	-7,5%	-0,2%
CZK/EUR	2,7%	-3,6%	-3,8%	1,2%	3,2%
HUF/EUR	8,1%	2,6%	10,6%	-5,2%	6,5%
CNY/EUR	2,8%	-10,2%	3,0%	5,2%	-2,4%
INR/EUR	14,0%	-4,7%	2,5%	3,1%	-2,5%
ZAR/EUR	12,1%	0,4%	5,1%	8,3%	-6,7%
MXP/EUR	15,9%	-4,3%	-10,0%	-10,5%	13,3%
CNY/USD	-7,0%	-2,5%	9,4%	2,3%	1,5%
ZAR/USD	2,0%	8,9%	11,5%	5,4%	-2,9%
MXP/USD	4,7%	4,5%	-4,6%	-13,1%	18,0%

Quelle: LSEG Datastream, Deutsche Bank AG; Stand: 18.12.2024

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"), Graueheindorfer 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 für die 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, Ioannis Chatzikonstantinidis

Redaktionsschluss: 19.12.2024 – 17:00 Uhr

IC/IV