

Währungsbulletin

Monatliche Währungseinschätzung

Oktober 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	1.115	1.25%	1.080	1.085	1.118	1.121	2.78%	Aufwertung USD
JPY	159.840	-3.83%	153.000	150.500	159.596	159.586	6.21%	Aufwertung JPY
GBP	0.833	4.06%	0.820	0.815	0.836	0.840	2.26%	Aufwertung GBP
CHF	0.942	-1.79%	0.970	0.973	0.936	0.931	-3.16%	Abwertung CHF
NOK	11.769	-4.59%	11.250	11.125	11.781	11.825	5.79%	Aufwertung NOK
SEK	11.295	-1.58%	11.000	11.000	11.285	11.272	2.69%	Aufwertung SEK
CAD	1.504	-2.82%	1.490	1.495	1.504	1.506	0.58%	Aufwertung CAD
AUD	1.620	0.01%	1.570	1.560	1.622	1.627	3.83%	Aufwertung AUD
NZD	1.767	-1.09%	1.800	1.793	1.772	1.778	-1.44%	Abwertung NZD
PLN	4.278	1.43%	4.500	4.488	4.305	4.337	-4.67%	Abwertung PLN
CZK	25.153	-1.79%	25.500	25.125	25.147	25.150	0.11%	Aufwertung CZK
HUF	397.080	-3.77%	400.000	397.500	396.797	396.824	-0.11%	Abwertung HUF
CNY	7.821	-0.05%	7.780	7.733	7.779	7.754	1.15%	Aufwertung CNY
INR	93.276	-1.71%	90.700	91.675	93.182	93.190	1.75%	Aufwertung INR
MXN	21.775	-14.66%	20.000	20.225	22.182	22.557	7.67%	Aufwertung MXN
	vs USD	ggü USD						
JPY	143.32	-2.58%	142.000	139.000	143.332	143.319	3.11%	Aufwertung JPY
CNY	7.01	1.24%	7.200	7.100	6.960	6.915	-1.25%	Abwertung CNY

Quelle: LSEG Datastream, Bloomberg L.P.; Stand: 27.09.2024 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	1.085	150.50	0.815	0.973	11.125	11.000	1.560	1.495
LBBW	1.080	164.00	0.820	0.970	10.700	11.100	1.543	1.458
Royal Bank of Canada	1.090	162.00	0.870	0.990	11.300	11.400	1.580	1.504
Commerzbank	1.130	164.00	0.830	0.960	11.100	11.200	1.712	1.526
Barclays	1.100	155.00	0.820	0.940	11.500	11.500	1.667	1.507
BNP Paribas	1.130	156.00	0.830	0.960	11.600	11.200	1.614	1.503
ING	1.100	154.00	0.880	0.940	11.100	11.200	1.667	1.452
Citi	1.050	150.00	0.850	0.940	11.220	11.410	1.591	1.449
Wells Fargo	1.110	158.00	0.840	0.950	11.600	11.500	1.586	1.521
Santander	1.110	158.00	0.830	0.940	11.000	11.250	1.563	1.487
SEB	1.120	157.00	0.890	1.000	11.100	10.950	1.600	1.445
Unicredit	1.110	157.00	0.850	0.960	11.600	11.200	1.609	1.487
Anzahl	12	12	12	12	12	12	12	12
Minimum	1.050	150.00	0.815	0.940	10.700	10.950	1.543	1.445
Maximum	1.130	164.00	0.890	1.000	11.600	11.500	1.712	1.526
Durchschnitt	1.101	157.13	0.844	0.960	11.245	11.243	1.608	1.486

Quelle: LSEG Datastream, Bloomberg L.P.; Stand: 27.09.2024 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

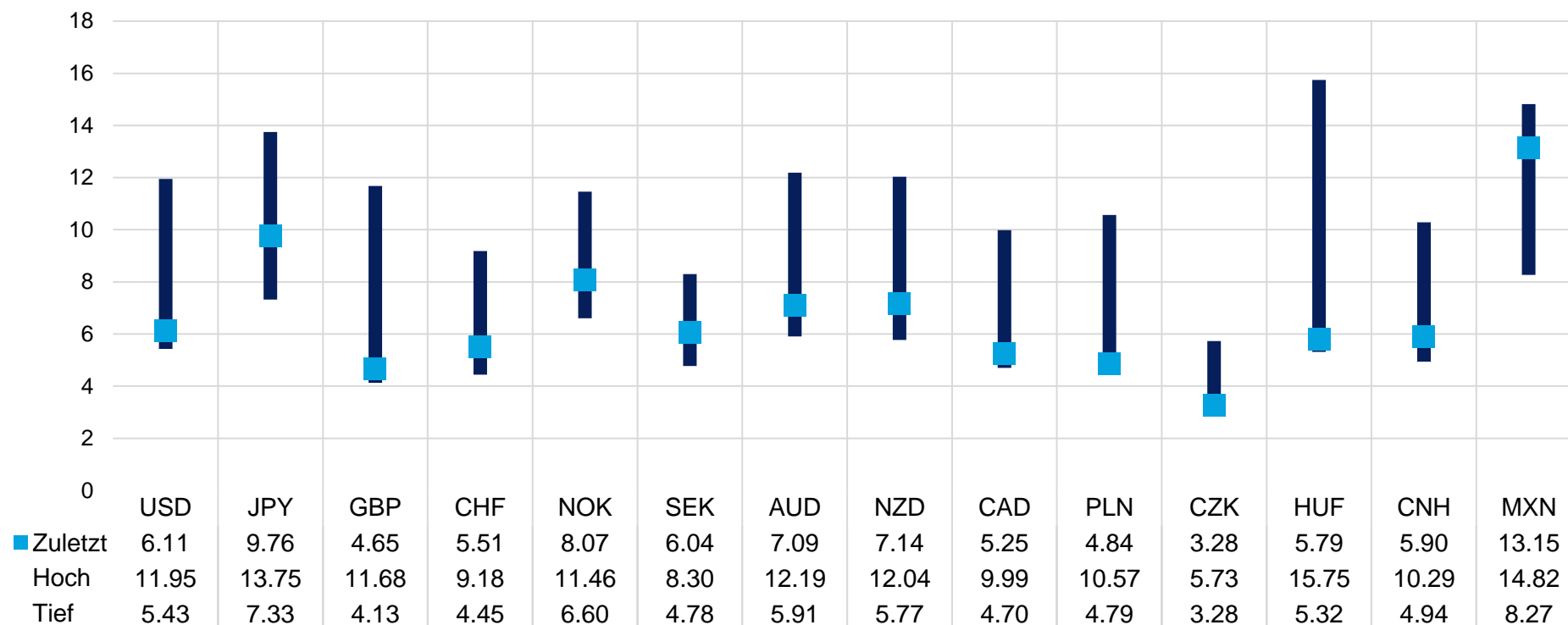
6-Monatsprognose	EUR/PLN	EUR/CZK	EUR/HUF	EUR/RUB	EUR/CNY	EUR/INR	EUR/MXN
Deutsche Bank	4.488	25.125	397.50		7.733	91.675	20.225
LBBW	4.300	24.300	390.00	106.93	7.884		19.440
Royal Bank of Canada	4.280				7.739		18.500
Commerzbank	4.300	25.200	395.00	113.00	7.967	94.920	19.900
Barclays	4.250	25.400	402.00	103.40	7.865	92.620	20.200
BNP Paribas	4.250	25.500	400.00		7.967	95.203	20.500
ING	4.310	25.200	400.00	104.50	7.788	92.400	19.000
Citi	4.370	25.000	391.00	81.90	7.623	88.284	18.000
Wells Fargo	4.350	25.500	400.00	102.12	7.881	92.963	19.000
Santander	4.250				7.770		
SEB	4.450		403.00	112.00	7.874	91.986	
Unicredit	4.390	25.000	402.00	111.00	7.826		
Anzahl	12	9	10	8	12	8	9
Minimum	4.250	24.300	390.00	81.90	7.623	88.284	18.000
Maximum	4.488	25.500	403.00	113.00	7.967	95.203	20.500
Durchschnitt	4.332	25.136	398.05	104.36	7.826	92.506	19.418

Quelle: LSEG Datastream, Bloomberg L.P.; Stand: 27.09.2024 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 Kanadische Dollar die niedrigsten impliziten Schwankungen auf.

Quelle: LSEG Datastream, Bloomberg L.P.; Stand: 27.09.2024 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: Robuste Zinswende der Fed schickt den US-Dollar auf Talfahrt

Swapmärkte preisen weitere deutliche Zinsschritte ein

- Die Inflationsrate sank im August erwartungsgemäß von 3,0 auf 2,9 Prozent, die Kerninflation verharrte bei 3,2 Prozent, die PCE-Kerninflation im Juli ebenfalls bei 2,6 Prozent.
- Der Arbeitsmarkt lieferte im August ein gemischtes Bild: Der Stellenaufbau lag mit 142 Tsd. leicht unterhalb der Erwartungen, die beiden Vormonate wurden zudem abwärts revidiert. Die Arbeitslosenquote sank wie erwartet von 4,3 auf 4,2 Prozent, die Gehälter stiegen mit 3,8 Prozent zum Vorjahr stärker als im Vormonat (+3,6 Prozent) und als im Marktkonsens erwartet.
- Der ISM-Index der Industrie stieg im August innerhalb der Schrumpfungszone leicht auf 47,2 Punkte, der Beschäftigungs-Unterindex erholte sich leicht. Der Index für Dienstleistungen kletterte geringfügig auf 51,5 Punkte.
- Nachdem die Fed mehrfach betont hatte, dass sie nun verstärkt den Arbeitsmarkt als Grundlage für ihre Zinsentscheidungen heranziehen würde, senkte sie am 18. September die Leitzinsen um 50 bp. Für die beiden letzten Sitzungen 2024 erwarten die Währungshüter 50 bp, die Swapmärkte aktuell jedoch 75 bp an zusätzlichen Senkungen.
- Für den US-Dollar-Kurs dürfte mitentscheidend sein, wie stark die Fed die Leitzinsen schlussendlich senken wird. Der US-Dollar fiel kürzlich mit EUR/USD 1,1213 auf ein 14-Monats-Tief. Im Umfeld der US-Wahlen Anfang November könnte der US-Dollar eher wieder gefragt sein. Er könnte deshalb in sechs Monaten etwas fester bei EUR/USD 1,085 notieren.

Historische Wechselkursentwicklung

Wechselkursentwicklung: 5 Jahre



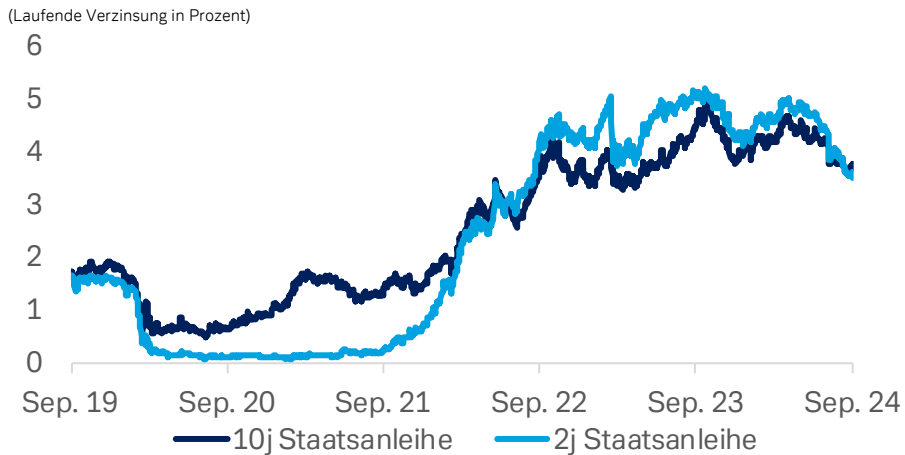
Wechselkursentwicklung: 6 Monate



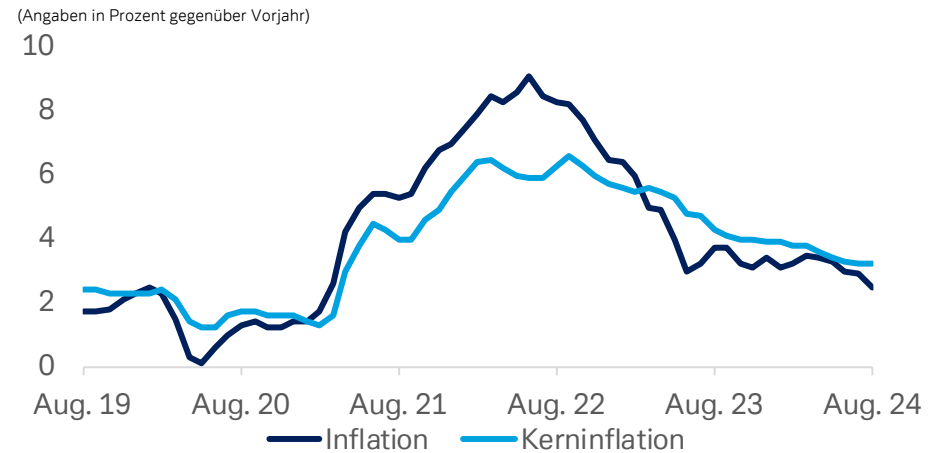
Quelle: LSEG Datastream, Bloomberg L.P.; Stand: 27.09.2024 Hinweis: Die bisherige Wertentwicklung lässt keine Rückschlüsse auf die künftige Wertentwicklung zu. Die Wertentwicklung bezieht sich auf einen Nominalwert, der auf Kursgewinnen/-verlusten beruht und die Inflation nicht berücksichtigt. Die Inflation 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

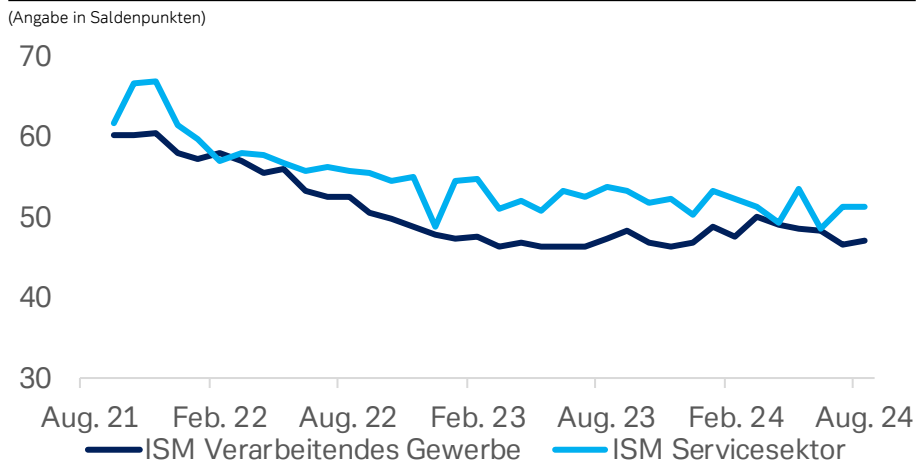
US-Renditen: Talfahrt der Kurzläufer



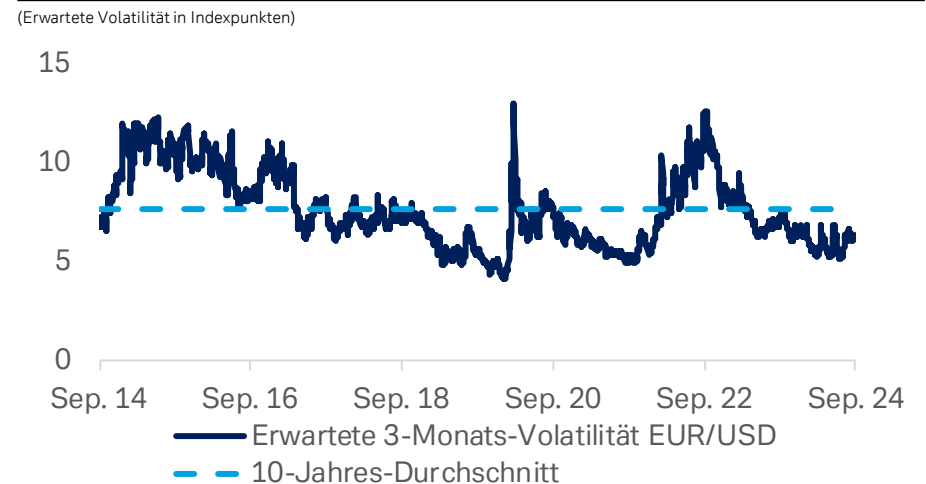
Inflation und Kerninflation weiter auf dem Rückzug



ISM-Indizes: Services stabil, Industrie auf niedrigem Niveau



Erwartete Volatilität beim EUR/USD etwas erhöht



Quelle: LSEG Datastream, Bloomberg L.P.; Stand: 27.09.2024 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: Handel im Yen bleibt volatil. Bank of Japan mit ruhiger Hand

Weitere Zinserhöhungen erst auf mittlere Sicht

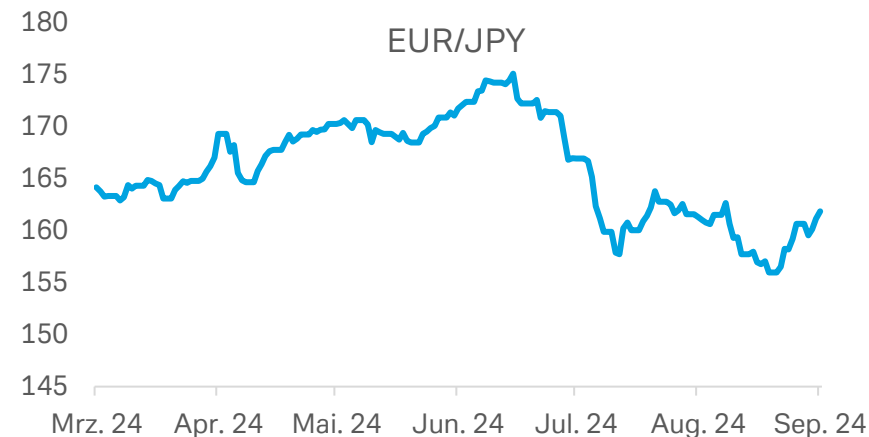
- Hatte der Yen Mitte September noch bei etwa 155 Yen pro Euro notierte, gab er in den letzten Tagen wieder nach, und zwar auf rund EUR/JPY 161.
- Nachdem die Leitzinserhöhung der Bank of Japan (BoJ) auf 0,25 Prozent am 31. Juli Marktturbulenzen ausgelöst hatten, wollen die Währungshüter ähnlich starke Marktbewegungen nun anscheinend vermeiden. Nach der September-Sitzung äußerte sich BoJ-Gouverneur Ueda eher etwas taubenhaft. Trotz weiterhin sinkender Renditedifferenzen konnte der Yen deshalb nicht weiter zulegen. Es bleibt abzuwarten, inwieweit der neue Regierungschef eine Änderung der fiskalpolitischen Rahmenbedingungen auf den Weg bringen wird.
- Das mit annualisiert 2,9 Prozent leicht abwärts revidierte BIP-Wachstum in Q2 unterstreicht die solide wirtschaftliche Erholung Japans, die vor allem auf starke Binnennachfrage angesichts des Anstiegs der Haushaltseinkommen zurückzuführen ist.
- Die Verbraucherpreisinflation beschleunigte sich im August von 2,8 auf 3,0 Prozent. Die Kernrate, die Preise für frische Lebensmittel und Energie ausklammert, stieg von 1,9 auf 2,0 Prozent.
- Auf Sicht von sechs Monaten könnte der Yen nahe EUR/JPY 150,5 notieren, sofern die Bank of Japan im Dezember den nächsten Zinsschritt wagt, während die EZB ihren Senkungszyklus fortsetzt.

Historische Wechselkursentwicklung

Wechselkursentwicklung: 5 Jahre



Wechselkursentwicklung: 6 Monate

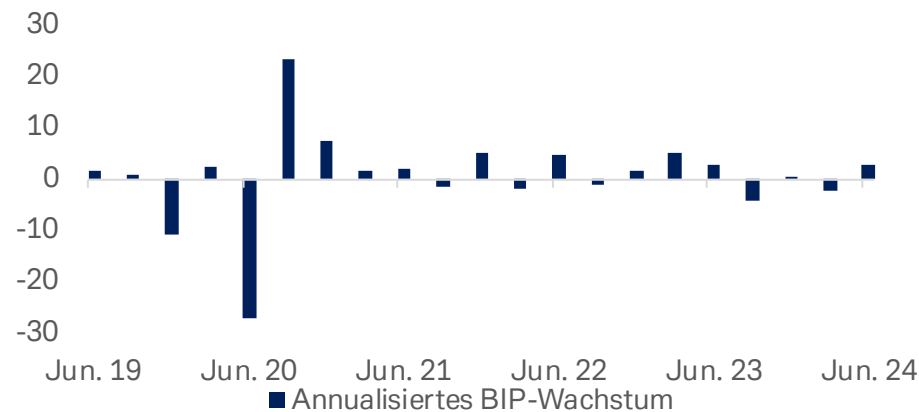


Quelle: LSEG Datastream, Bloomberg L.P.; Stand: 27.09.2024 Hinweis: Die bisherige Wertentwicklung lässt keine Rückschlüsse auf die künftige Wertentwicklung zu. Die Wertentwicklung bezieht sich auf einen Nominalwert, der auf Kursgewinnen/-verlusten beruht und die Inflation nicht berücksichtigt. Die Inflation 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

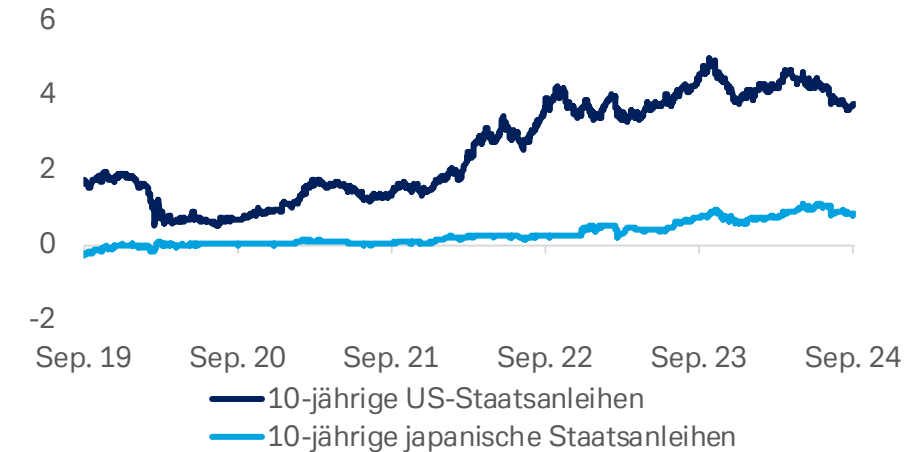
Wirtschaft wächst

(Angaben in Prozent ggü. Vorjahr)



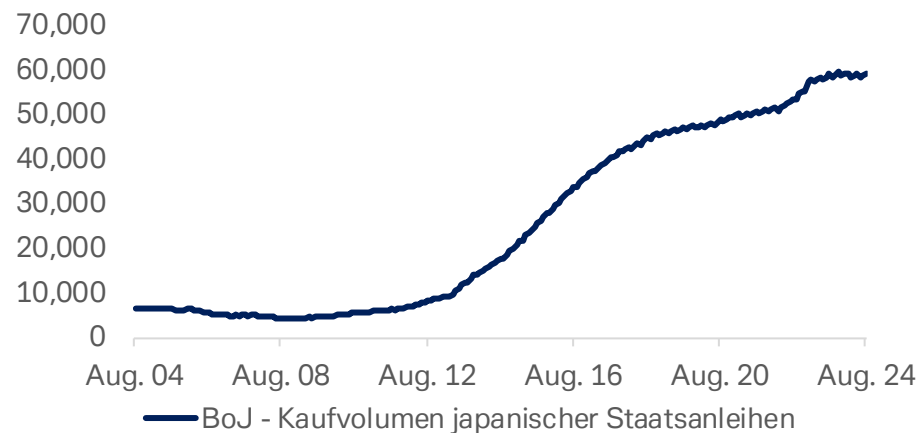
Renditeunterschiede nur noch leicht rückläufig

(Laufende Verzinsung in Prozent)



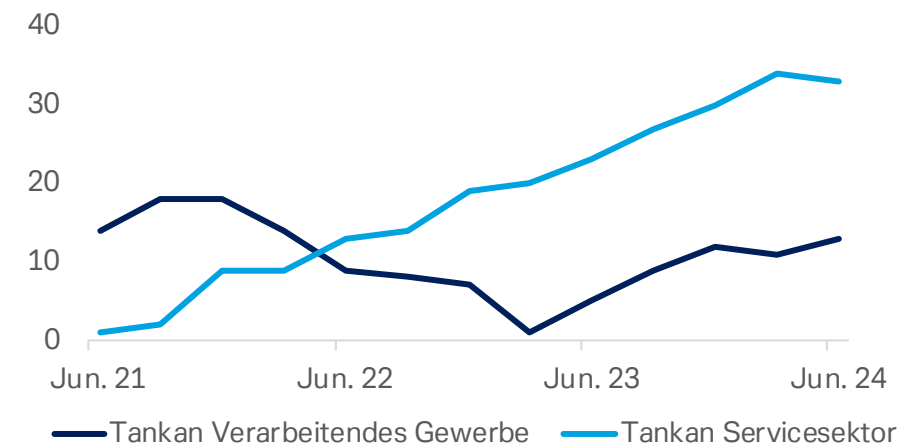
Gebremster Ankauf von Staatsanleihen

(Angabe in 10 Mrd. JPY)



Stabile Konjunkturaussichten

(Angaben in Saldenpunkten)



Quelle: LSEG Datastream, Bloomberg L.P.; Stand: 27.09.2024 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.

UK: Inflation wieder etwas ansteigend. BoE wartet ab

Kern- und Dienstleistungsinflation bleiben „Showstopper“

- Das britische BIP stagnierte wie im Juni so auch im Juli und verfehlte somit den Marktkonsens eines Anstiegs um 0,2 Prozent. In erster Linie dürfte die im Juli schwache Industrieproduktion dämpfend gewirkt haben.
- Der PMI der Dienstleistungen blieb im September mit 52,8 Punkten den elften Monat in Folge im expansiven Bereich, auch der Industrie-PMI hielt sich trotz eines leichten Rückgangs mit 51,5 Zählern über der Expansionsschwelle.
- Die jährliche Inflationsrate stieg verharnte im August bei 2,2 Prozent, die Kerninflation stieg jedoch von 3,3 auf 3,6 und die Dienstleistungsinflation von 5,2 auf 5,6 Prozent.
- Die Arbeitslosenquote sank im Juli von 4,2 auf 4,1 Prozent. Das jährliche Lohnwachstum schwächte sich von 4,6 im Vormonat spürbar auf 4,0 Prozent ab.
- Aufgrund der anhaltend hohen Kern- und Dienstleistungsinflation sprach sich der geldpolitische Ausschuss der Bank of England mit großer Mehrheit Mitte September für unveränderte Leitzinsen i.H.v. 5,0 Prozent aus. Bis zum Jahresende werden an den Terminmärkten noch rund 40 bp an Zinssenkungen erwartet, somit weniger als für Fed und EZB.
- Auch aufgrund dieser Erwartungen kletterte das Pfund zum Euro kürzlich mit EUR/GBP 0,8320 auf ein Zwei-Jahres-Hoch. Sofern die Swapmärkte richtig liegen, dürfte das Pfund auf Sicht von sechs Monaten auf EUR/GBP 0,815 aufwerten.

Historische Wechselkursentwicklung

Wechselkursentwicklung: 5 Jahre



Wechselkursentwicklung: 6 Monate

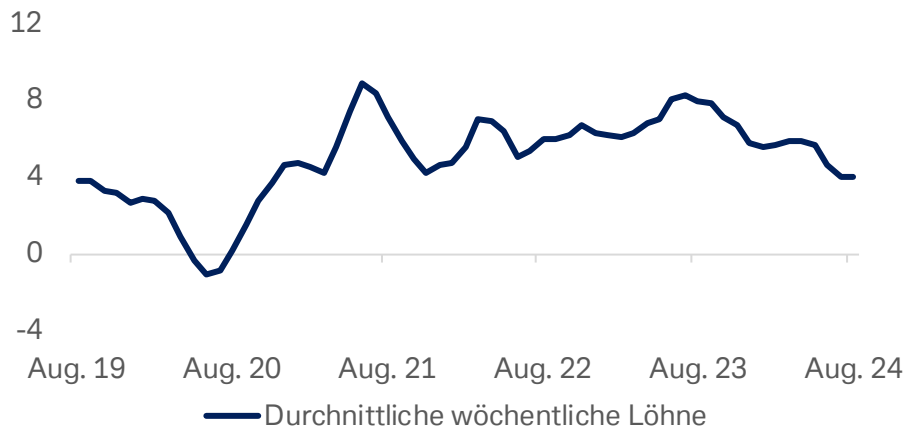


Quelle: LSEG Datastream, Bloomberg L.P.; Stand: 27.09.2024 Hinweis: Die bisherige Wertentwicklung lässt keine Rückschlüsse auf die künftige Wertentwicklung zu. Die Wertentwicklung bezieht sich auf einen Nominalwert, der auf Kursgewinnen/-verlusten beruht und die Inflation nicht berücksichtigt. Die Inflation 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

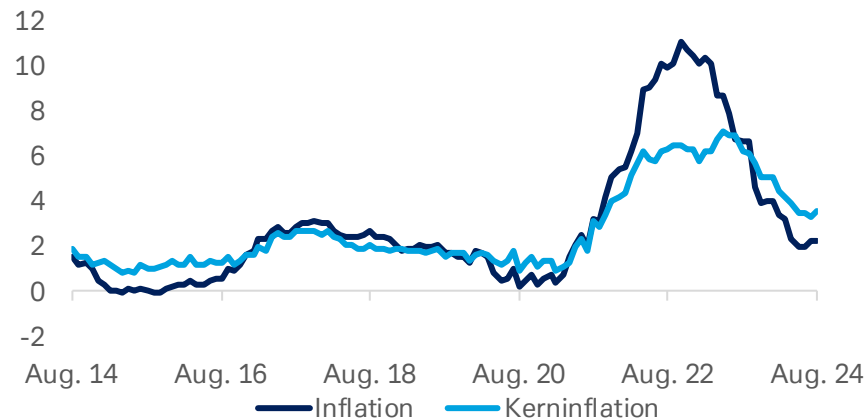
Lohndruck spürbar nachlassend

(Durchschnittliches 3-Monatswachstum in Prozent)



Inflationsrate stabil, Kerninflation moderat ansteigend

(Angabe in Prozent gegenüber Vorjahr)



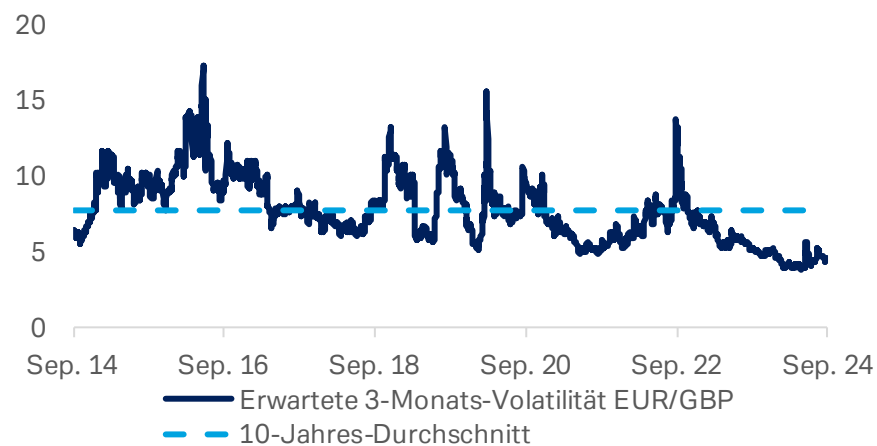
Rendite 30-jähriger Giltts etwas niedriger

(Laufende Verzinsung in Prozent)



EUR/GBP-Volatilität weiterhin niedrig

(Erwartete Volatilität in Indexpunkten)



Quelle: LSEG Datastream, Bloomberg L.P.; Stand: 27.09.2024 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 trotz weiterer Zinssenkung gefragt

SNB erklärt Inflation für besiegt, weitere Zinssenkungen möglich

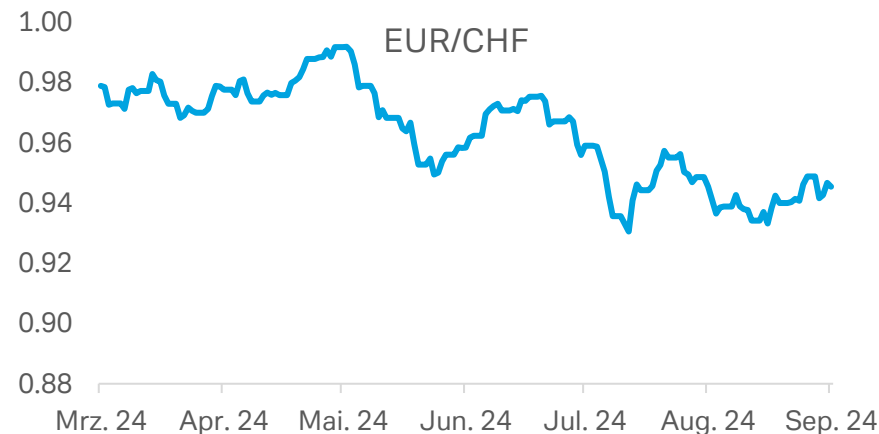
- Mit 101,6 Punkten wies das KOF-Barometer im August nach 100,2 im Vormonat auf eine etwas stärkere Dynamik der Konjunktur hin. Der PMI für die fertige Industrie sprang zudem im August von 43,5 auf 49,0 Punkte, derjenige der Dienstleister von 44,7 auf 52,9 Punkte und letzterer damit zurück in die Expansionszone.
- Die Gesamt- sowie die Kerninflationsrate wurden im August erwartungsgemäß bei 1,1 Prozent ausgewiesen.
- Die Schweizerische Nationalbank (SNB) nahm ihre Inflationsprognosen für die Folgequartale spürbar zurück, für 2025 erwartet sie eine Rate von 0,6 Prozent. Folgerichtig senkte sie deshalb am 26. September den Leitzins um 25 bp auf 1,00 Prozent. Der scheidende SNB-Präsident Jordan ließ die Tür für weitere Zinsschritte weit offen.
- An den Swapmärkten werden demzufolge auch weitere Zinssenkungen um jeweils 25 bp für den Dezember 24 und März 25 eingepreist. Der Leitzins läge dann bei 0,5 Prozent.
- Im Zuge der kurzzeitigen Marktturbulenzen Anfang August hatte der Franken auf EUR/CHF 0,9211 aufgewertet, das höchste Niveau, das er jemals außerhalb des 15. Januar 2015 erzielte. Seitdem wertete er leicht Richtung EUR/CHF 0,94/0,95 ab, bleibt damit aber auf einem für Schweizer Exporteure unangenehmem Niveau. Auf Sicht von sechs Monaten könnte er bei EUR/CHF 0,973 notieren. Weiteren Franken-Aufwertungen dürfte die SNB mit Wechselkursinterventionen begegnen.

Historische Wechselkursentwicklung

Wechselkursentwicklung: 5 Jahre



Wechselkursentwicklung: 6 Monate

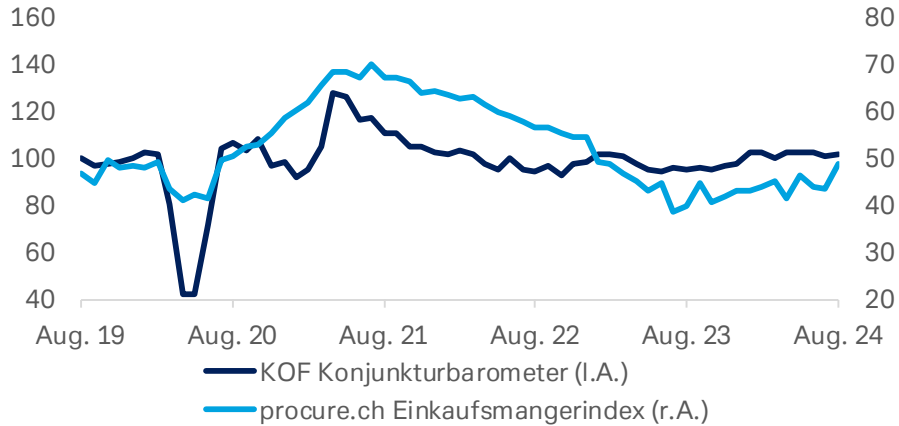


Quelle: LSEG Datastream, Bloomberg L.P.; Stand: 27.09.2024 Hinweis: Die bisherige Wertentwicklung lässt keine Rückschlüsse auf die künftige Wertentwicklung zu. Die Wertentwicklung bezieht sich auf einen Nominalwert, der auf Kursgewinnen/-verlusten beruht und die Inflation nicht berücksichtigt. Die Inflation 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

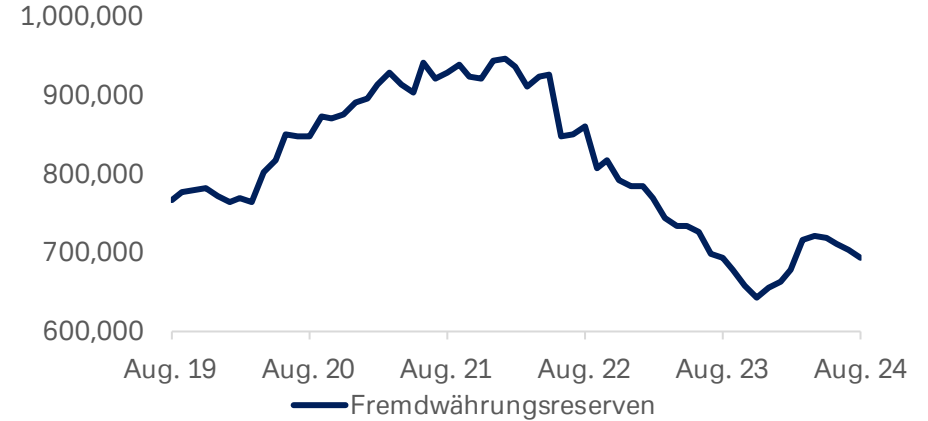
Verarbeitendes Gewerbe knapp unter Expansionsschwelle

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



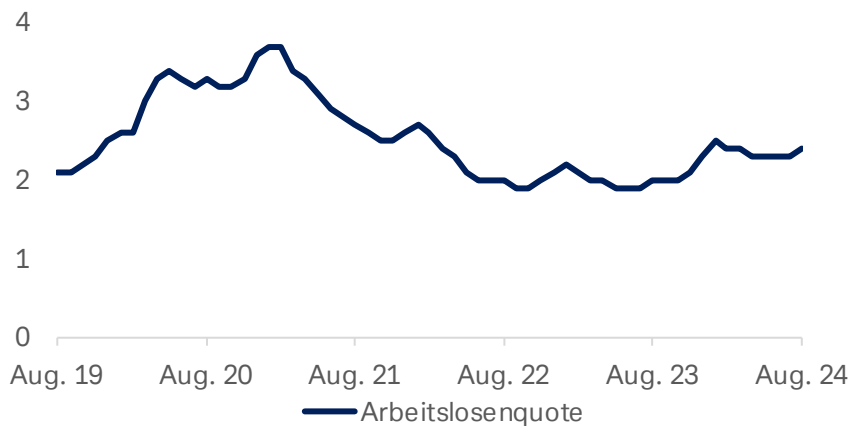
Kurswechsel bei Devisenreserven

(Angabe in Mio. CHF)



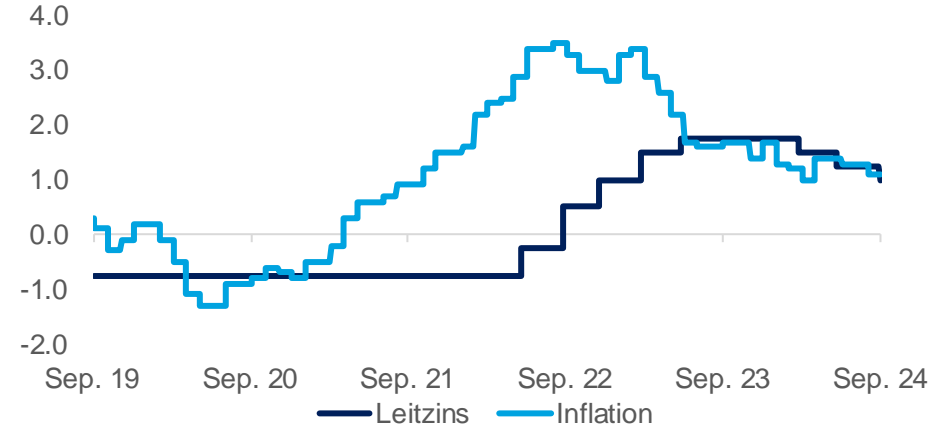
Arbeitsmarkt bleibt angespannt

(Angabe in Prozent)



SNB setzte Zinssenkungszyklus fort

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



Quelle: LSEG Datastream, Bloomberg L.P.; Stand: 27.09.2024 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: zäher Inflationsrückgang – Norges Bank wartet weiter ab

Industrieproduktion stabil – Einzelhandel erholt

- Auf dem norwegischen Festland blieb die wirtschaftliche Aktivität im zweiten Quartal mit einem BIP-Zuwachs von 0,1 Prozent zum Vorquartal ebenso verhalten wie bereits in den ersten drei Monaten des Jahres. Die bedeutende Offshore-Gas- und Ölindustrie mitberücksichtigend beschleunigte sich das BIP-Wachstum hingegen deutlich von 0,3 auf 1,4 Prozent.
- Immerhin haben sich die Einzelhandelsumsätze im Juli mit einem Plus von 1,2 Prozent gegenüber dem Vormonat erholt, nachdem sie im Juni noch um 5,1 Prozent gesunken waren.
- Stabil zeigte sich die Produktion im verarbeitenden Gewerbe im Juli mit einem Plus von 2,0 Prozent zum Vormonat. Allerdings mahnt der Rückgang des PMI-Stimmungsindicators für August von knapp 60 auf 52 Punkte zur Vorsicht.
- Der Disinflationprozess verläuft nach wie vor zäh. Die Gesamtrate sank im August von 2,8 auf 2,6 Prozent, die Kernrate ging leicht auf 3,2 Prozent zurück, bleibt aber weiter zu hoch.
- Entsprechend beließ die Norges Bank auf ihrer Septembersitzung wie erwartet ihren Leitzins unverändert bei 4,5 Prozent. Eine erste Zinssenkung dürfte laut Zinsterminmärkten nicht vor Ende Januar anstehen. Bleibt die Norges Bank in den kommenden Monaten ihrem bisherigen, restriktiven Kurs treu, könnte die norwegische Krone vom aktuellen Niveau bis Ende des ersten Quartals 2025 in Richtung EUR/NOK 11,125 aufwerten, sofern die EZB ihre Lockerung im wie erwartet vorantreibt.

Historische Wechselkursentwicklung

Wechselkursentwicklung: 5 Jahre



Wechselkursentwicklung: 6 Monate



Quelle: LSEG Datastream, Bloomberg L.P.; Stand: 27.09.2024 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-Gouverneur setzt deutliche Zinssignale

Konjunkturschwäche hält auch zu Beginn des dritten Quartals an

- Nachdem erste Schätzungen einen Einbruch des BIP-Wachstums auf minus 0,8 Prozent im zweiten Quartal nahegelegt hatten, stimmte die Aufwärtskorrektur auf minus 0,3 Prozent zum Vorquartal etwas hoffnungsvoller. Allerdings nahm die wirtschaftliche Aktivität zu Beginn des dritten Quartals erneut ab. Der Rückgang von 0,8 Prozent im Juli machte den 0,8-prozentigen Anstieg im Juni wieder zunichte.
- Während Industrieproduktion und Einzelhandelsumsätze im Juli um 1,6 bzw. 0,5 Prozent gegenüber Juni zulegten, hielt die Krise im Bausektor an. Leicht rückläufig war die Produktion im verarbeitenden Gewerbe im Juli, allerdings stimmt der deutliche Anstieg des PMI für August von 49,2 auf 52,7 Punkte hoffnungsvoll. Der Anstieg der Immobilienpreise setzte sich im August fort.
- Die jährliche CPIF-Inflationsrate, das von der schwedischen Notenbank Riskbank bevorzugte Inflationsmaß, fiel im August von 1,7 auf 1,2 Prozent auf den niedrigsten Wert seit fast vier Jahren. Im Vergleich zum Vormonat ging der CPIF-Index sogar um 0,5 Prozent zurück – die schwächste Dynamik seit Januar 2023.
- Wie erwartet, senkte die Riksbank ihren Leitzins im September von 3,5 auf 3,25 Prozent und stellte – falls erforderlich – weitere Lockerungen in Aussicht. Senkt die EZB wie erwartet ihre Leitzinsen weiter schrittweise, könnte die Krone auf Sicht von sechs Monaten in Richtung EUR/SEK 11,00 aufwerten.

Historische Wechselkursentwicklung

Wechselkursentwicklung: 5 Jahre



Wechselkursentwicklung: 6 Monate

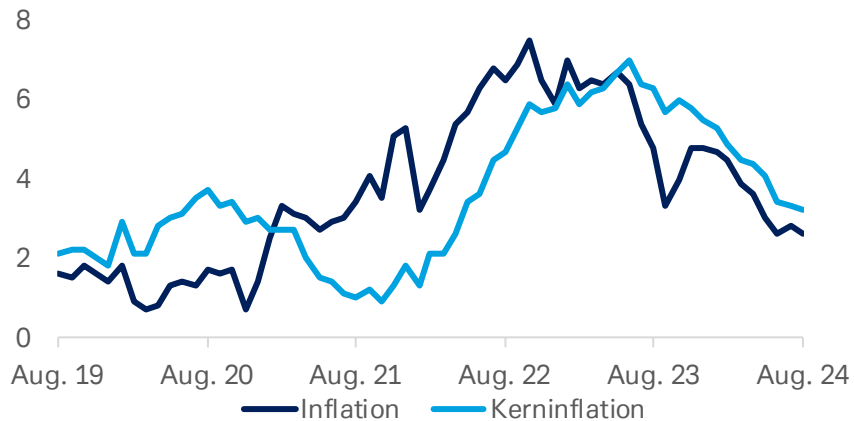


Quelle: LSEG Datastream, Bloomberg L.P.; Stand: 27.09.2024 Hinweis: Die bisherige Wertentwicklung lässt keine Rückschlüsse auf die künftige Wertentwicklung zu. Die Wertentwicklung bezieht sich auf einen Nominalwert, der auf Kursgewinnen/-verlusten beruht und die Inflation nicht berücksichtigt. Die Inflation 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

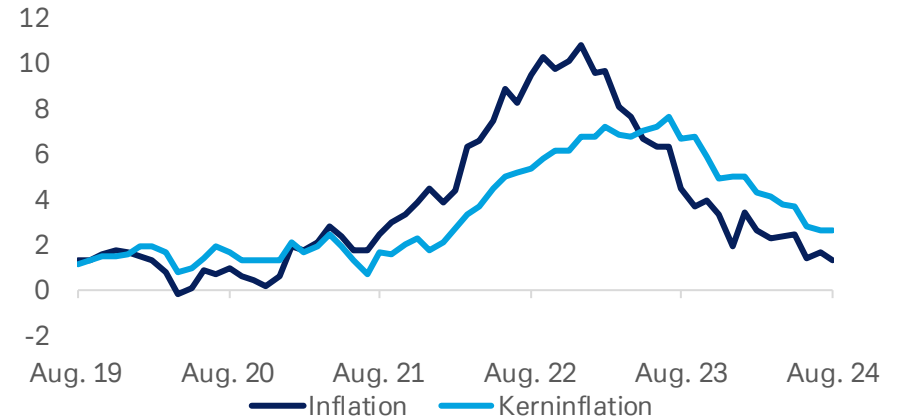
Norwegen: zäher Disinflationprozess

(Angabe in Prozent gegenüber Vorjahr)



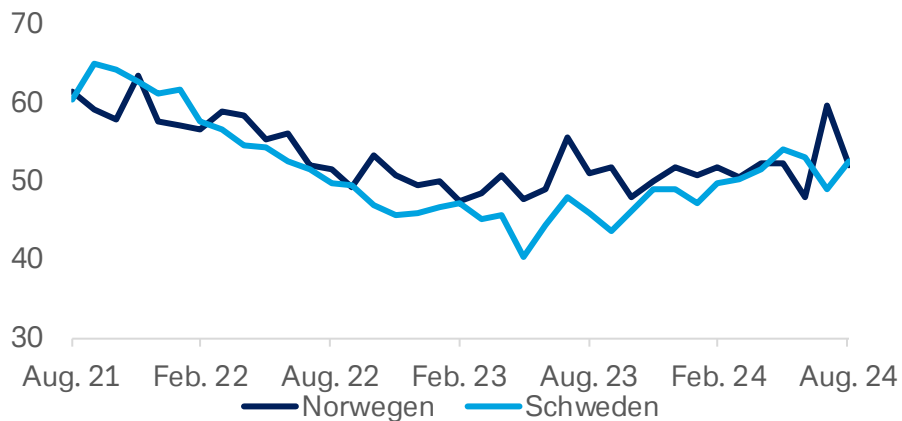
Schweden: CPIF-Inflation sinkt weiter

(Angabe in Prozent gegenüber dem Vorjahr)



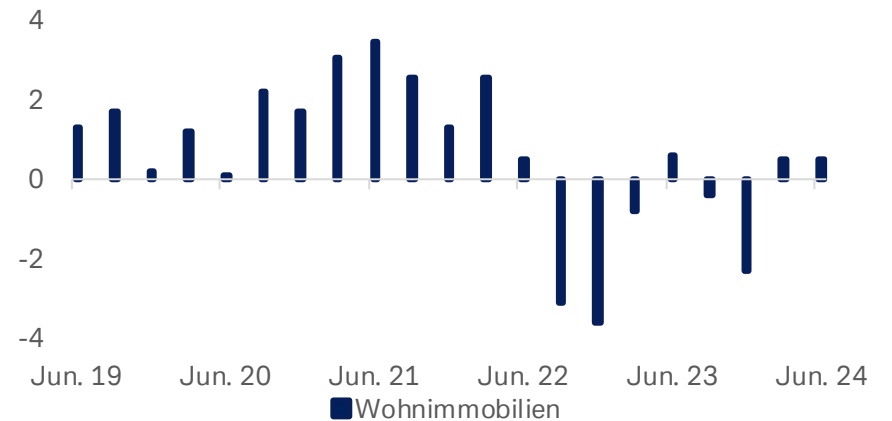
Verarbeitendes Gewerbe laut PMIs weiter auf Expansionskurs

(Angabe in Saldenpunkten)



Schweden: Immobilienpreise erholen sich weiter

(Angabe in Prozent gegenüber Vorquartal)



Quelle: LSEG Datastream, Bloomberg L.P.; Stand: 27.09.2024 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 restriktiv – Austral-Dollar mit Aufwärtspotenzial

Inflation im Zielbereich – robuster Arbeitsmarkt

- Mit 0,2 Prozent gegenüber dem Vorquartal blieb das Wirtschaftswachstum auch im zweiten Quartal verhalten. Nach einem Anstieg der Stimmung in der Privatwirtschaft im August deuten rückläufige PMIs im September auf eine zunehmende Abnahme der wirtschaftlichen Aktivität hin – und zwar sowohl im verarbeitenden Gewerbe als auch in der Dienstleistungsbranche.
- Die jährliche Inflationsrate sank im August von 3,5 auf 2,7 Prozent und damit erstmals seit Oktober 2021 wieder in den Zielbereich der Reserve Bank of Australia (RBA) von 2-3 Prozent. Allerdings befinden sich die Inflationserwartungen weiterhin deutlich darüber – im September bei stattlichen 4,4 Prozent.
- Der nur langsam nachlassende Preisdruck ist auch eine Folge des robusten Arbeitsmarktes in Down Under. Das Lohnwachstum verharrte im zweiten Quartal bei 4,1 Prozent, das Beschäftigungswachstum lag im August zum fünften Mal in Folge über den Analystenerwartungen und die Arbeitslosenquote blieb bei niedrigen 4,2 Prozent.
- Auch deshalb beließ die RBA wie allgemein erwartet den Leitzins im September zum siebten Mal in Folge unverändert bei 4,35 Prozent. Angesichts des schleppenden Disinflationsprozesses und des robusten Arbeitsmarktes scheinen Australiens Währungshüter zunächst keine Anstalten einer geldpolitischen Lockerung zu machen. Treibt die EZB die ihre wie erwartet voran, könnte der australische Dollar bis Ende des ersten Quartals 2025 auf 1,56 EUR/AUD aufwerten.

Historische Wechselkursentwicklung

Wechselkursentwicklung: 5 Jahre



Wechselkursentwicklung: 6 Monate



Quelle: LSEG Datastream, Bloomberg L.P.; Stand: 27.09.2024 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: weitere Zinssenkungen der BoC in Sicht

Inflation sinkt auf Zielwert – Null-Wachstum im Juli

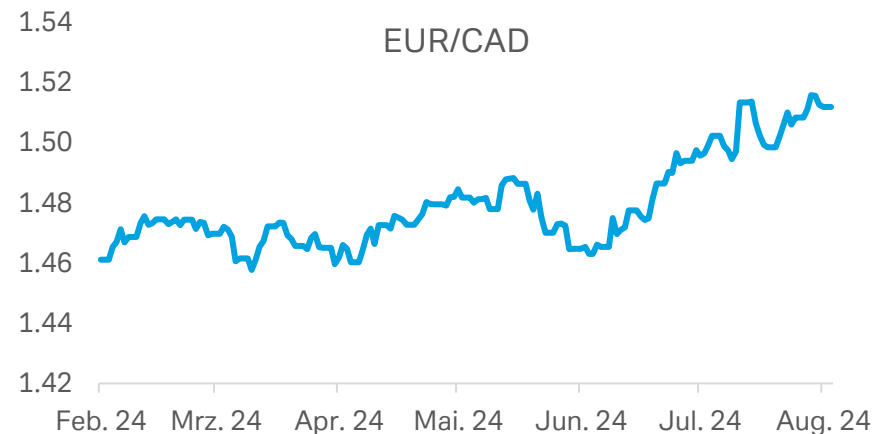
- Der Inflationsrückgang setzte sich im August etwas stärker als erwartet fort. Die Jahresrate sank von 2,5 auf 2,0 Prozent und erreichte damit erstmals seit mehr als dreieinhalb Jahren wieder den Zielwert der Bank of Canada (BoC). Der Durchschnitt der von der BoC bevorzugten Inflationsmaße – der getrimmte Mittelwert und der Medianwert – sank von 2,6 auf 2,4 Prozent.
- Der Arbeitsmarkt kühlte sich im August weiter ab, die Arbeitslosenquote kletterte auf 6,6 Prozent, den höchsten Stand seit den Pandemie Jahren 2017. Auch das Beschäftigungswachstum verlangsamte sich – ausschließlich dank steigender Teilzeitstellen – auf netto 22.100 zusätzlicher Stellen.
- Die Entwicklung auf dem Arbeitsmarkt ist Ausdruck der fortschreitenden konjunkturellen Abkühlung. Die monatliche Wachstumsschätzung ergab für Juli ein Nullwachstum gegenüber dem Vormonat. Frühindikatoren deuten für August auf einen weiteren Rückgang der Aktivität im kanadischen Privatsektor hin. Die PMIs des verarbeitenden Gewerbes und des Dienstleistungssektors steigen zwar leicht an, verharrten aber weiter im Kontraktionsbereich.
- Vor diesem Hintergrund senkte die BoC Anfang September den Leitzins zum dritten Mal in Folge um 25 Basispunkte auf nun 4,25 Prozent. 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 etwa auf aktuellem Niveau in Richtung 1,495 bewegen.

Historische Wechselkursentwicklung

Wechselkursentwicklung: 5 Jahre



Wechselkursentwicklung: 6 Monate



Quelle: LSEG Datastream, Bloomberg L.P.; Stand: 27.09.2024 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

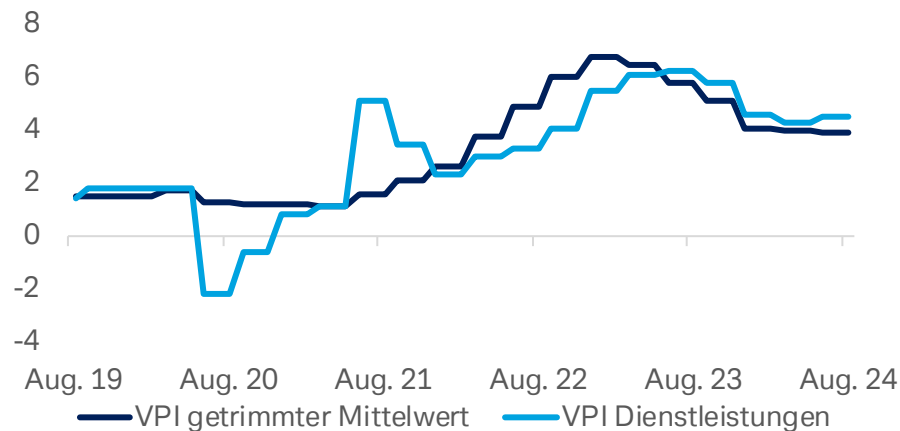
Australien: Lohnwachstum auf hohem Niveau stabilisiert

(Angabe in Prozent gegenüber Vorjahr)



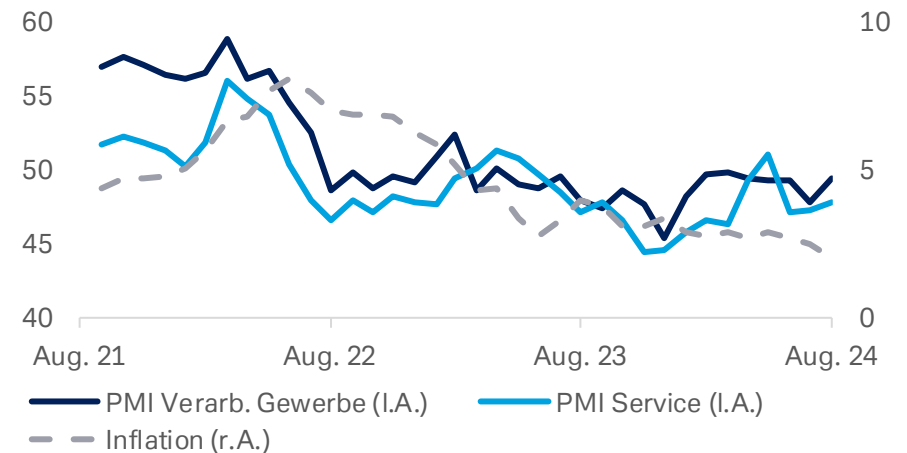
Australien: langsamer Inflationsrückgang

(Angabe in Prozent gegenüber Vorjahr)



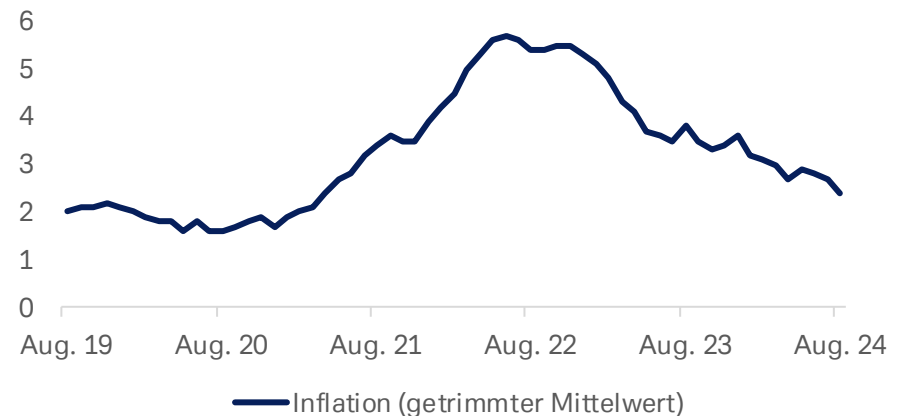
Kanada: Privatwirtschaft im August ohne Impulse

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



Kanada: Unterliegender Preisdruck geht weiter zurück

(Angabe in Prozent)



Quelle: LSEG Datastream, Bloomberg L.P.; Stand: 27.09.2024 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: Inflationsrate trotz auslaufenden Preisbremsen

Notenbank NBP hält Leitzins dennoch hoch

- In Polen wird die Wirtschaft weiterhin von den Konsumausgaben gestützt. Im August stiegen die Einzelhandelsumsätze mit real 3,2 Prozent zum Vorjahr zwar nicht mehr ganz so stark wie im Vormonat mit 4,4 Prozent, damit aber immer noch robust. Die schwachen Daten zum Verbrauchervertrauen weisen jedoch darauf hin, dass noch mehr möglich wäre.
- Der Anstieg der Bruttolöhne zum Vorjahr bleibt im August mit 11,1 Prozent auf einem hohen Niveau. Die Beschäftigung nahm jedoch um 0,3 Prozent ab.
- Zwar schwächelt die Industrieproduktion wegen der mauen Konjunktur in Westeuropa weiterhin. Mit dem BIP-Anstieg um 1,5 Prozent im zweiten Quartal ragt Polen jedoch deutlich heraus.
- Die Inflation zog im August leicht auf 4,3 Prozent an. Die teilweise Rücknahme der Maßnahmen zur Energiepreisbegrenzung durch die Regierung hatten somit keinen dramatischen Effekt. Die Kerninflation sank unerwartet, und zwar leicht auf 3,7 Prozent, etwas mehr als erwartet.
- Die Inflation dürfte aufgrund verschiedener Basiseffekte über der Zielzone der Notenbank bleiben. Die Aussage von NBP-Gouverneur Glapinski, der kürzlich eine Zinswende erst 2026 sah, dürfte jedoch nicht eintreten. Wir erwarten eine erste Leitzinssenkung Mitte 2025. Abzuwarten bleibt, wie die Fiskalpolitik im Vorfeld der Präsidentschaftswahlen agiert.
- Die Deutsche Bank rechnet bis zum Jahresende mit einer leichten Abwertung für den Zloty.

Historische Wechselkursentwicklung

Wechselkursentwicklung: 5 Jahre



Wechselkursentwicklung: 6 Monate



Quelle: LSEG Datastream, Bloomberg L.P.; Stand: 27.09.2024 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: Leitzinssenkungen gehen weiter, Krone im Seitwärtsmodus

Inflation auf niedrigem Niveau

- Mit einem Anstieg um 7,2 zum Vorjahresmonat im Juli machte die Industrieproduktion den starken Rückgang um 9,1 Prozent im Juni fast wieder wett. Der Einkaufsmanagerindex der Industrie weist jedoch mit 46,7 Punkten weiterhin auf eine Schrumpfung der Industrie hin.
- Der Konsum entwickelte sich hingegen im Juli mit einem soliden Zuwachs in Höhe von 4,5 Prozent zum Vorjahresmonat robust. Auch in Tschechien erfreuen sich die durchschnittlichen privaten Haushalte eines starken Reallohnwachstums.
- Im August verharrte die Inflationsrate unverändert bei 2,2 Prozent, wohingegen der Marktkonsens lediglich 2,0 Prozent erwartet hatte. Zum Vormonat stiegen die Preise um 0,3 Prozent.
- Erwartungsgemäß senkte die Notenbank Mitte September den Leitzins um weitere 25 Basispunkte auf 4,25 Prozent. Sie lieferte dabei keinerlei Forward Guidance, jede weitere Sitzung könnte eine erneute Zinssenkung mit sich bringen, es kann aber auch zu einer Zinspause kommen. Die Konjunktur wird durch die niedrigeren Leitzinsen bereits gestützt.
- Im Großen und Ganzen handelt die Tschechische Krone seit Monaten seitwärts zwischen EUR/CZK 25 und 25,20. Auch auf Sicht von sechs Monaten sehen wir die Krone ungefähr in der Mitte dieser Handelsspanne, sofern die Notenbank in Prag ihren Zinssenkungszyklus fortsetzt.

Historische Wechselkursentwicklung

Wechselkursentwicklung: 5 Jahre



Wechselkursentwicklung: 6 Monate

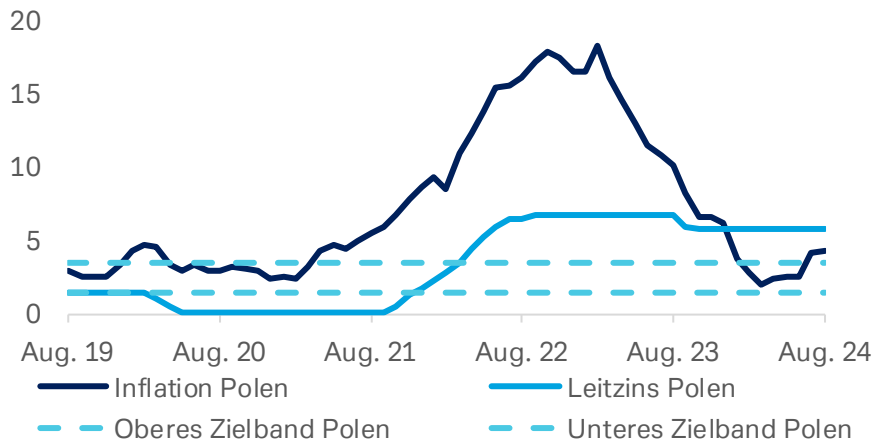


Quelle: LSEG Datastream, Bloomberg L.P.; Stand: 27.09.2024 Hinweis: Die bisherige Wertentwicklung lässt keine Rückschlüsse auf die künftige Wertentwicklung zu. Die Wertentwicklung bezieht sich auf einen Nominalwert, der auf Kursgewinnen/-verlusten beruht und die Inflation nicht berücksichtigt. Die Inflation 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

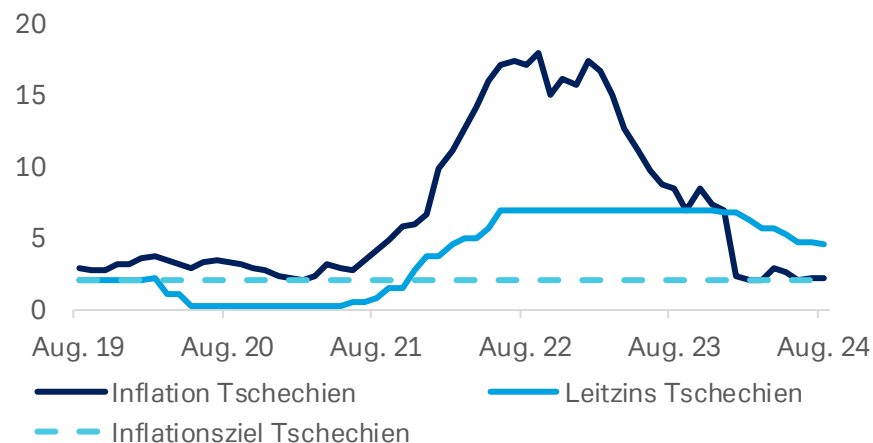
Inflation legt marginal zu, Leitzins bleibt stabil

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



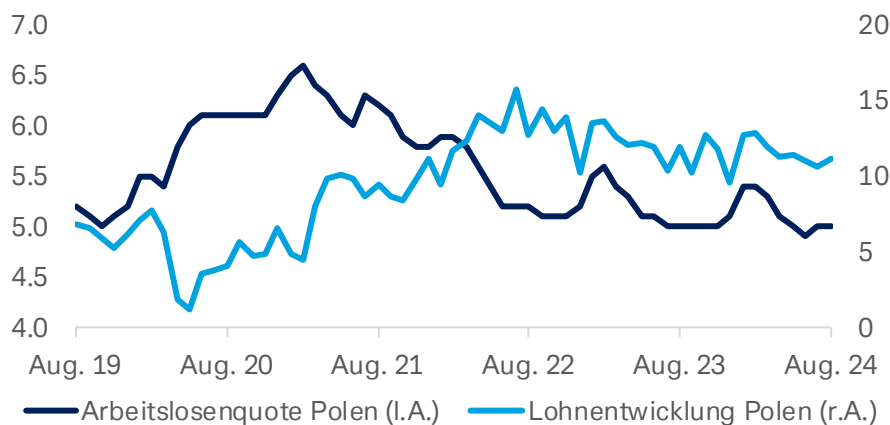
Inflationsrückgang in Tschechien vorerst gestoppt

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



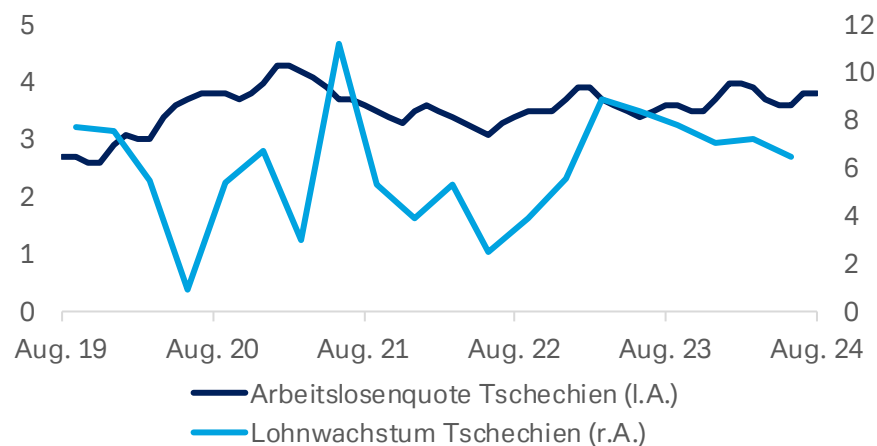
Lohnanstieg in Polen deutlich über Inflationsrate

(Arbeitslosenquote in Prozent; Lohnentwicklung in Prozent gegenüber Vorjahr)



Tschechien: Arbeitsmarkt robust, Lohnanstieg ebenfalls

(Arbeitslosenquote in Prozent; Lohnentwicklung in Prozent gegenüber Vorjahr)



Quelle: LSEG Datastream, Bloomberg L.P.; Stand: 27.09.2024 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: Inflation sinkt stärker als erwartet

Notenbank setzt deshalb Zinssenkungen weiter fort

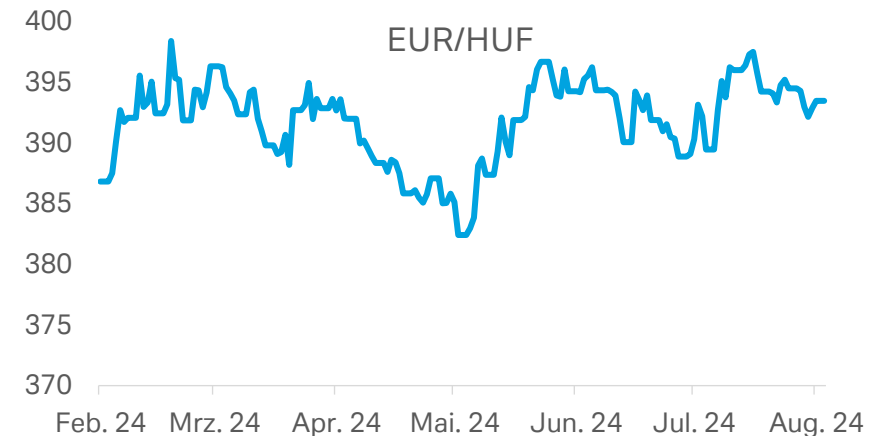
- Auch Ungarn leidet weiterhin unter der konjunkturellen Flaute in Westeuropa. Immerhin stabilisierte sich die Industrieproduktion im Juli zum Vormonat. Sie lag damit jedoch 6,4 Prozent niedriger als im Juli 2023. Das BIP Ungarns sank im zweiten Quartal im Vergleich zum Vorquartal um 0,2 Prozent. Ohne eine Erholung der Industrie könnte es auch im dritten Quartal rezessive Tendenzen aufweisen.
- Wie bereits im Vormonat zeigten sich die Konsumenten auch im Juli eher zurückhaltend. Mit einem Zuwachs von 2,5 Prozent stiegen die Einzelhandelsumsätze schwächer als mit 3,1 Prozent erwartet. Zwar steigen die Reallöhne weiterhin in beachtlichem Ausmaß weiter an (Bruttolöhne +13,3 Prozent zum Vorjahr im Juni) und auch die Lage am Arbeitsmarkt bleibt robust, jedoch verharrt der Index des Verbrauchervertrauens mit minus 24,3 Punkten tief im negativen Bereich.
- Die Inflation sank im August unerwartet deutlich von 4,1 Prozent im Vormonat auf 3,4 Prozent an, im Monatsvergleich stagnierte die Rate.
- Die ungarische Notenbank hatte Ende August der Leitzins vorsichtshalber bei 6,75 Prozent belassen, in der Folgesitzung im September dann aber auf 6,50 Prozent gesenkt. Die Notenbank behält den Außenwerts des Forints im Auge. Dieser hatte sich zuletzt zum Euro seitwärts um EUR/HUF 395 herum bewegt.
- Die Deutsche Bank sieht den EUR/HUF-Kurs auch auf Sicht von sechs Monaten knapp unter der Marke von EUR/HUF 400.

Historische Wechselkursentwicklung

Wechselkursentwicklung: 5 Jahre



Wechselkursentwicklung: 6 Monate

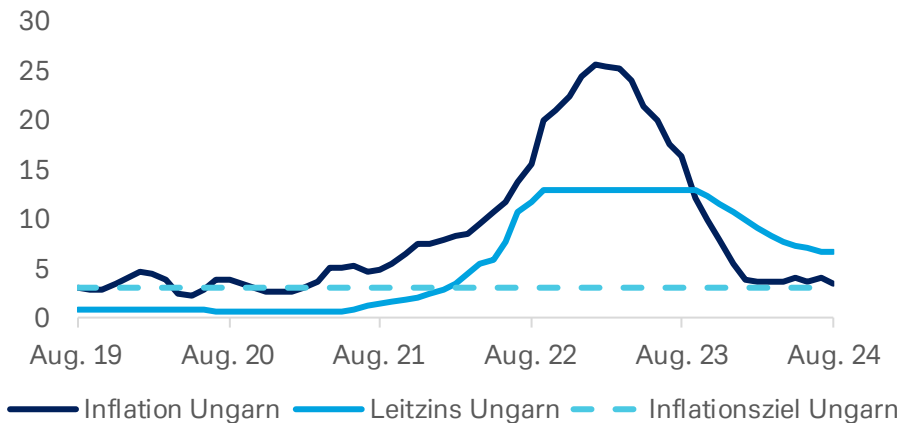


Quelle: LSEG Datastream, Bloomberg L.P.; Stand: 27.09.2024 Hinweis: Die bisherige Wertentwicklung lässt keine Rückschlüsse auf die künftige Wertentwicklung zu. Die Wertentwicklung bezieht sich auf einen Nominalwert, der auf Kursgewinnen/-verlusten beruht und die Inflation nicht berücksichtigt. Die Inflation 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

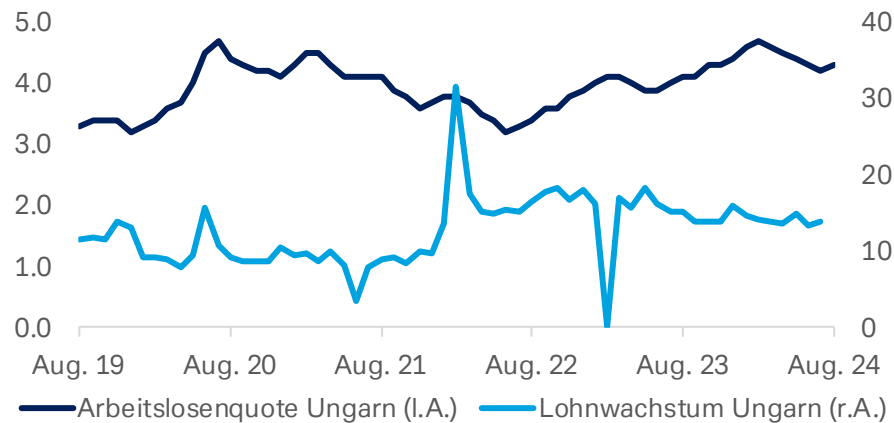
Inflationsrate setzt zurück, Leitzins erneut gesenkt

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



Lohnwachstum weiterhin zweistellig

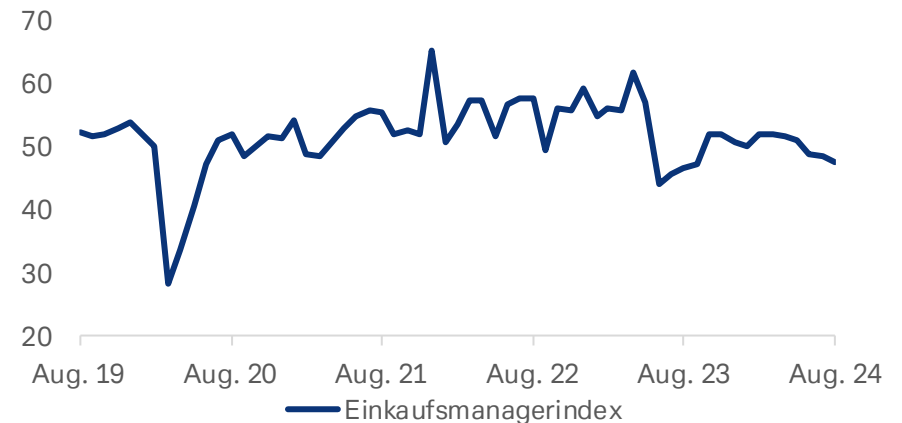
(Arbeitslosenquote in Prozent; Lohnentwicklung in Prozent gegenüber Vorjahr)



Quelle: LSEG Datastream, Bloomberg L.P.; Stand: 27.09.2024 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.

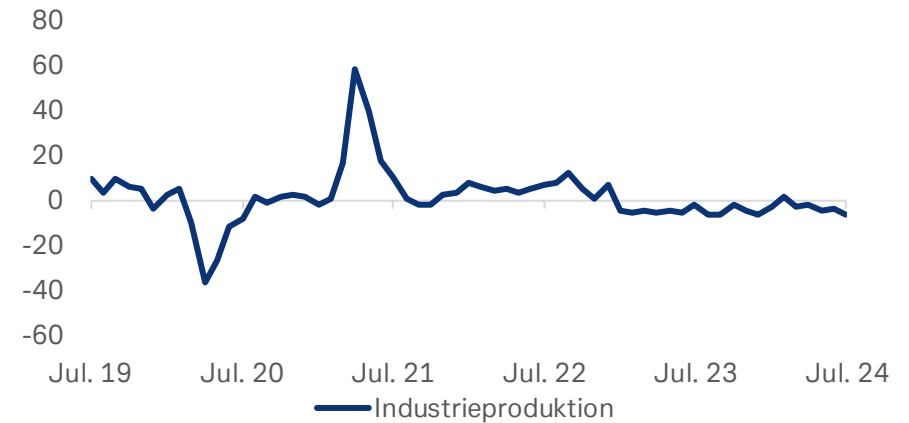
Ungarn: Industrie-PMI sinkt tiefer in Schrumpfungzone...

(Angabe in Saldenpunkten)



... reale Industrieproduktion schwächelt anhaltend

(Angabe in Prozent ggü. Vorjahr)



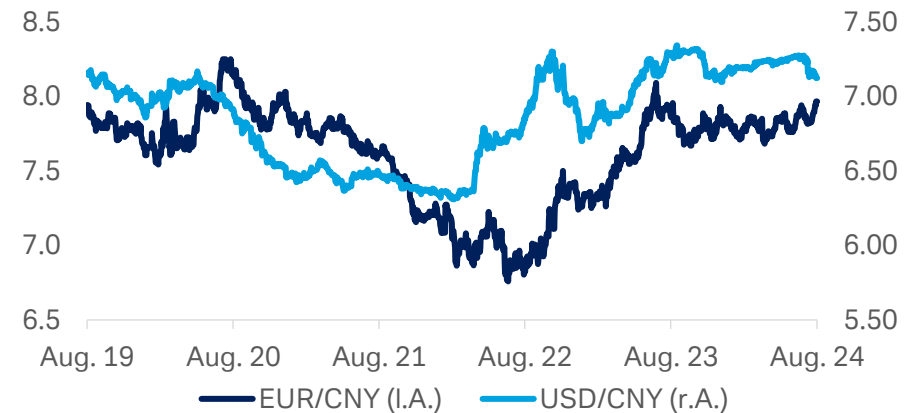
China: Konjunktur verliert weiter an Schwung

Industrieproduktion und Einzelhandel im August schwächer

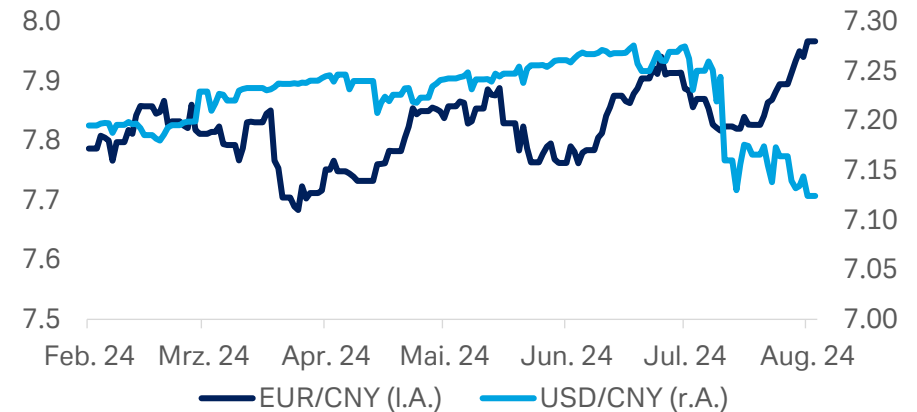
- Das jährliche Wachstum der Industrieproduktion verlangsamte sich im August von 5,1 auf 4,5 Prozent. Die Dynamik der Anlageinvestitionen blieb mit 2,1 Prozent im Jahresvergleich verhalten. Im Wohnungsbau wurden zehn Prozent weniger investiert als vor einem Jahr.
- Das Wachstum der Einzelhandelsumsätze – ein wichtiger Indikator für die Konsumnachfrage – ging im Jahresvergleich von 2,7 auf 2,1 Prozent zurück, wobei die Verlangsamung auf breiter Basis erfolgte.
- Die landesweite Arbeitslosenquote stieg im August um weitere 0,1 Prozentpunkte auf 5,3 Prozent und erreichte damit den höchsten Stand seit dem zweiten Quartal 2023; die Jugendarbeitslosigkeit dürfte weiterhin deutlich oberhalb der Zehn-Prozent-Marke verharren.
- Zwar stieg die jährliche Inflationsrate im August leicht von 0,5 auf 0,6 Prozent, jedoch war dies erneut einer witterungsbedingten Verknappung des Angebots an frischen Nahrungsmitteln geschuldet und nicht Ausdruck einer sich erholenden Binnennachfrage.
- Im September schürte die PBoC mit umfassenden geldpolitischen Lockerungen Hoffnungen auf eine Stabilisierung des krisengeplagten Immobiliensektors und einen neuen Konjunkturschub. Setzt die EZB ihre geldpolitische Lockerung im vierten Quartal fort, könnte der Renminbi zum Euro bis Ende Q1 2025 in Richtung EUR/CNY 7,733 aufwerten.

Historische Wechselkursentwicklung

Wechselkursentwicklung: 5 Jahre



Wechselkursentwicklung: 6 Monate

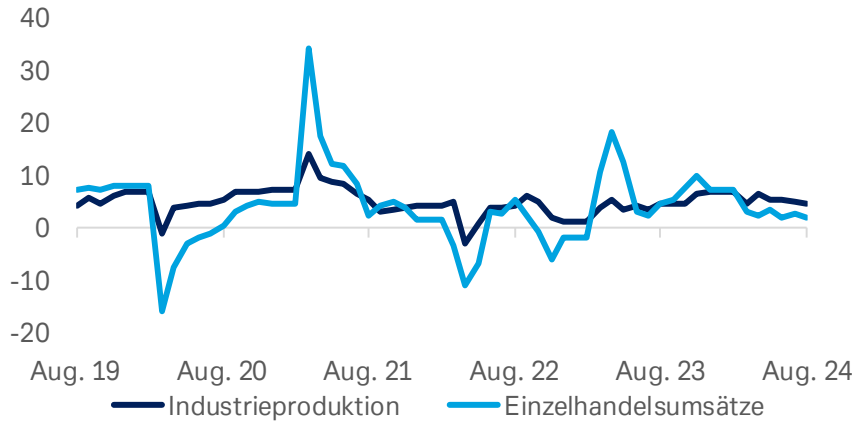


Quelle: LSEG Datastream, Bloomberg L.P.; Stand: 27.09.2024 Hinweis: Die bisherige Wertentwicklung lässt keine Rückschlüsse auf die künftige Wertentwicklung zu. Die Wertentwicklung bezieht sich auf einen Nominalwert, der auf Kursgewinnen/-verlusten beruht und die Inflation nicht berücksichtigt. Die Inflation 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

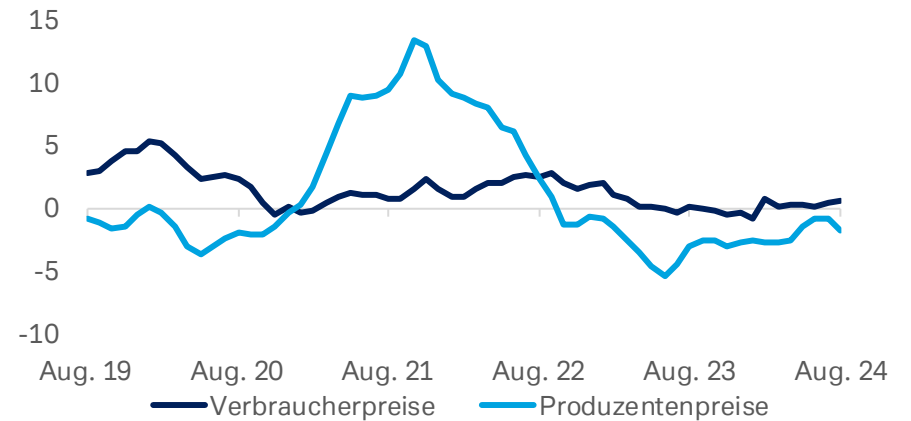
Schwächeres Wachstum im Einzelhandel und in der Industrie

(Angaben in Prozent gegenüber Vorjahr)



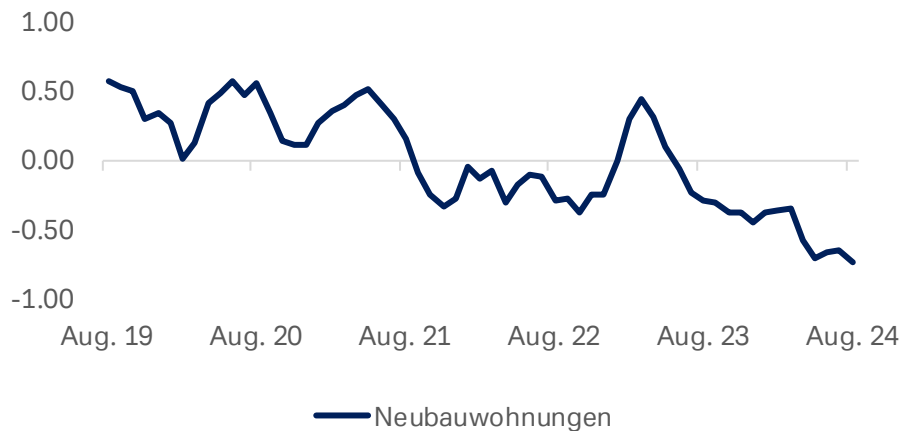
Inflation im August weiterhin ohne Impulse

(Angaben in Prozent gegenüber Vorjahr)



Keine Stabilisierung des Immobiliensektors in Sicht

(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: 27.09.2024 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.

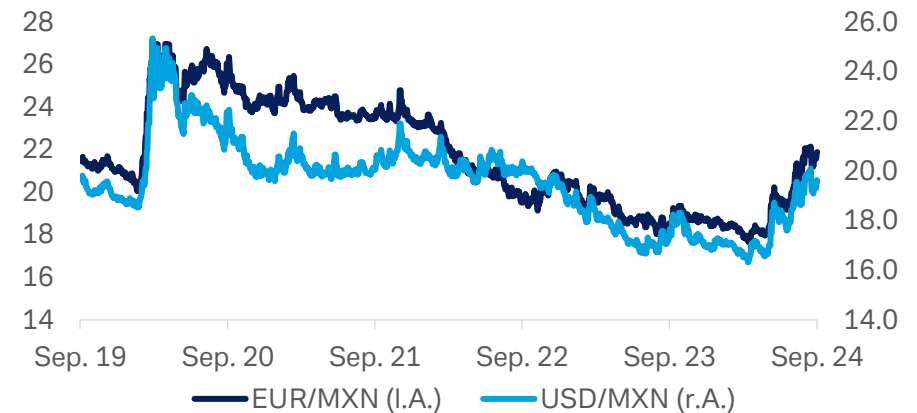
Mexiko: Inflation geht wieder zurück – Banxico könnte Lockerung vorsichtig vorantreiben

Dienstleistungen und Industrie im Juli deutlich erholt

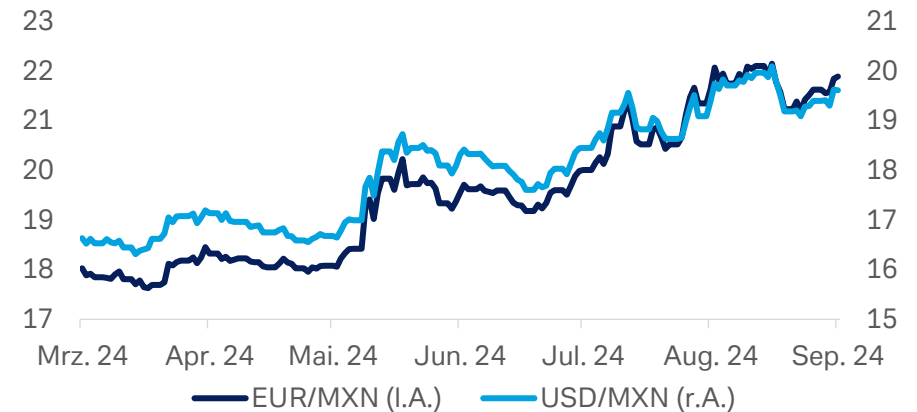
- Zu Beginn des dritten Quartals deutete sich eine hoffnungsvolle konjunkturelle Erholung an. Im Juli stieg die Wirtschaftsleistung mit 3,8 Prozent zum Vorjahr stärker als erwartet (1,8 Prozent) – im Vergleich zum Vormonat immerhin um 0,6 Prozent. Das stärkste Wachstum seit drei Monaten war breit angelegt und mit 16,7 bzw. 4,3 Prozent Zuwachs in der Landwirtschaft und im Dienstleistungssektor besonders ausgeprägt.
- Die Industrie erholte sich nach minus 0,7 Prozent im Juni mit einem Plus von 2,1 Prozent zum Vorjahr, die Bauwirtschaft legte deutlich um 5,3 Prozent zu, das verarbeitende Gewerbe nach minus 0,9 Prozent im Juni etwas verhaltener um 1,6 Prozent.
- Erfreulich auch der Rückgang der jährlichen Inflationsrate. Nachdem diese im Juli mit 5,6 Prozent noch ein 14-Monats-Hoch erreicht hatte, sank sie im August auf 5,0 Prozent. Ermutigend stimmt auch, dass der hausgemachte Preisdruck im Jahresvergleich mit 4,0 Prozent erstmals seit Februar 2021 wieder in den Zielbereich der Notenbank Banxico von 2-4 Prozent zurückgekehrt ist.
- Auch vor dem Hintergrund der erwarteten schrittweise voranschreitenden Lockerung der Fed senkte Banxico den Leitzins im September von 10,75 auf 10,50 Prozent. Allerdings könnte das nach wie vor hohe Leitzinsniveau den Peso nach der zuletzt deutlichen Abwertung etwas stärken – zum Euro in den kommenden sechs Monaten möglicherweise in Richtung EUR/MXN 20,225.

Historische Wechselkursentwicklung

Wechselkursentwicklung: 5 Jahre



Wechselkursentwicklung: 6 Monate

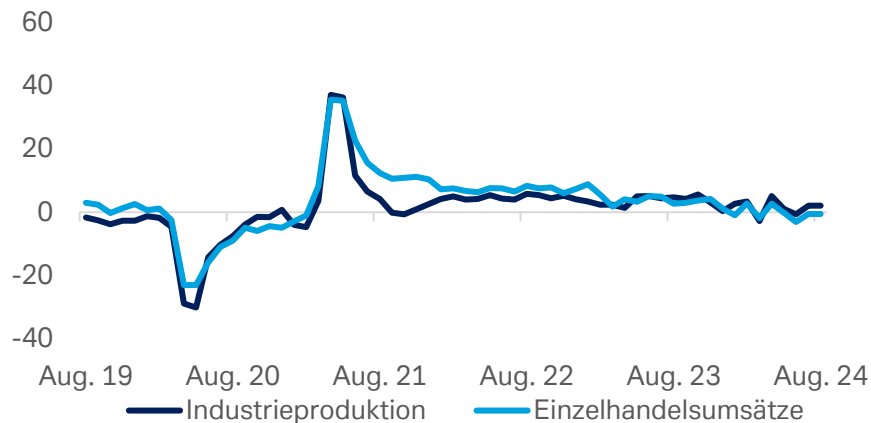


Quelle: LSEG Datastream, Bloomberg L.P.; Stand: 27.09.2024 Hinweis: Die bisherige Wertentwicklung lässt keine Rückschlüsse auf die künftige Wertentwicklung zu. Die Wertentwicklung bezieht sich auf einen Nominalwert, der auf Kursgewinnen/-verlusten beruht und die Inflation nicht berücksichtigt. Die Inflation 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

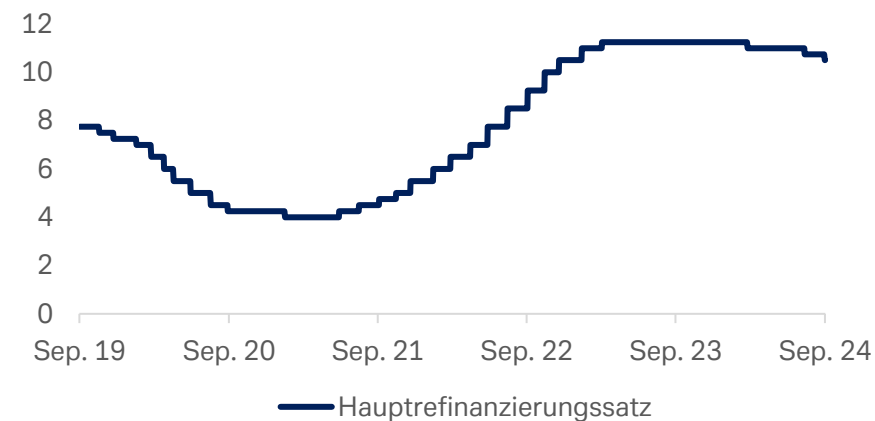
Erholung der Industrieproduktion im Juli

(Angaben in Prozent gegenüber Vorjahr)



Banxico: weitere vorsichtige Lockerung möglich

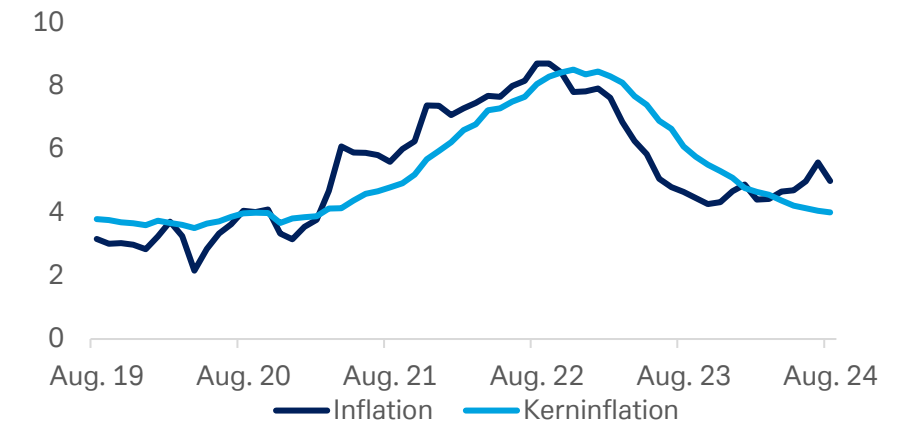
(Leitzins der mexikanischen Notenbank Banxico in Prozent)



Quelle: LSEG Datastream, Bloomberg L.P.; Stand: 27.09.2024 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.

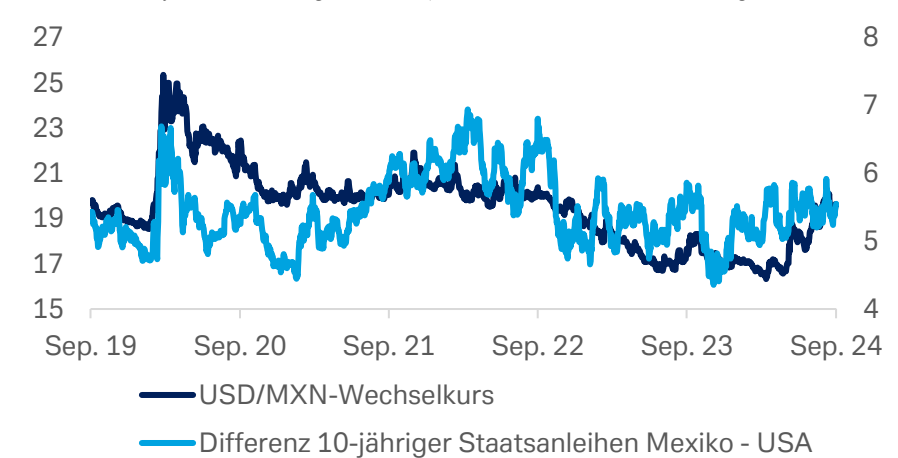
Kerninflation im August erstmals seit langem im Zielbereich

(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)



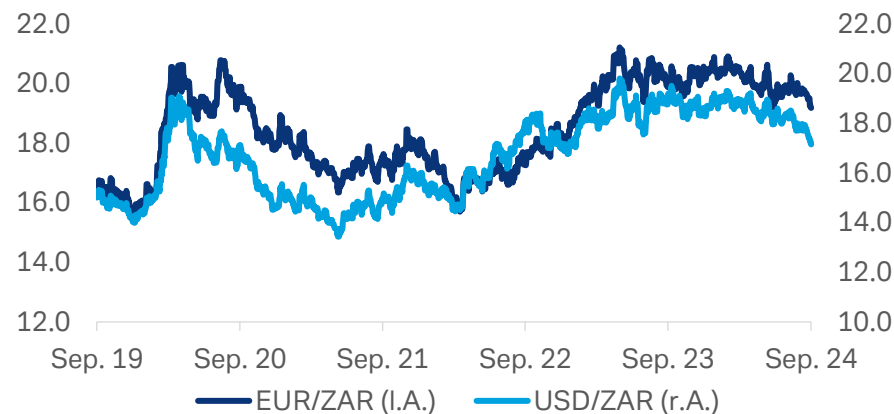
Schwellenländer: Robuste US-Zinswende liefert Rückenwind

Nicht alle EM-Währungen profitieren jedoch davon

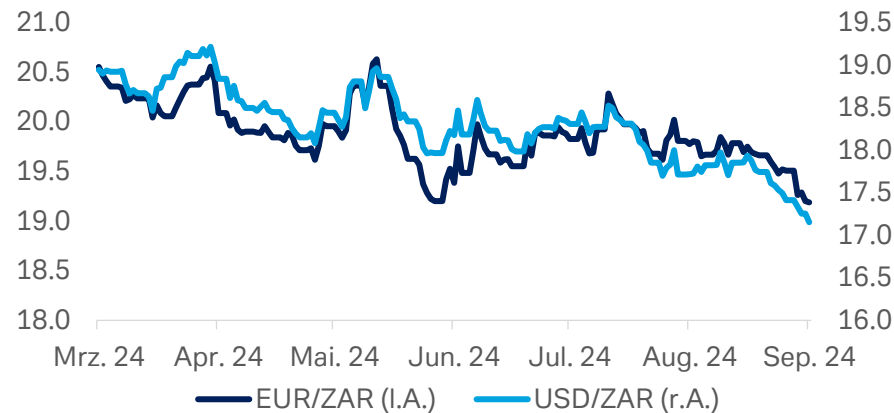
- Die unerwartet robuste Leitzinssenkung der Fed dürfte von vielen Schwellenländer-Notenbanken mit Erleichterung aufgenommen worden sein. Der „Rückstau der Leitzinssenkungen“ in EM-Ländern dürfte nun zeitnah aufgelöst werden, da spürbare Abwertungen der Währungen nun nicht mehr zu befürchten sein dürften.
- Der argentinische Peso wertet weiter graduell ab, das ägyptische Pfund erholte sich hingegen zuletzt zum USD spürbar. Der Kenia-Shilling bleibt trotz der weiterhin angespannten politischen Lage weltweit die stärkste Währung 2024, Nigerias Naira hingegen die global drittschwächste Währung.
- Lateinamerikanische Währungen gerieten zuletzt im Rahmen der Auflösung von Carry-Trades unter Druck, insbesondere der Mex-Peso und der Real. Sie erholten sich jedoch etwas, zumal in Brasilien die Notenbank die SELIC Rate kürzlich auf 10,75 Prozent erhöhte (!), die Inflationsrate liegt bei 4,2 Prozent. In Chile erlaubte sich die Notenbank hingegen eine Senkung der Rate auf 5,50 Prozent – der Peso wertete zum USD dennoch stark auf.
- Die türkische Lira geriet zum Euro zuletzt immer stärker unter Abwertungsdruck, sie fiel auf ein Rekordtief bei rund EUR/TRY 38,30. Der Leitzins dürfte eine Weile bei 50 Prozent bleiben.
- Der südafrikanische Rand genießt starken Rückenwind, er wertete auf EUR/ZAR 19,15 ab – dies trotz der Zinssenkung von 8,25 auf 8,00 Prozent. Die Kern- und die Gesamtinflationsrate sanken im August spürbar auf 4,1 bzw. 4,4 Prozent.

Historische Wechselkursentwicklung

Wechselkursentwicklung: 5 Jahre



Wechselkursentwicklung: 6 Monate

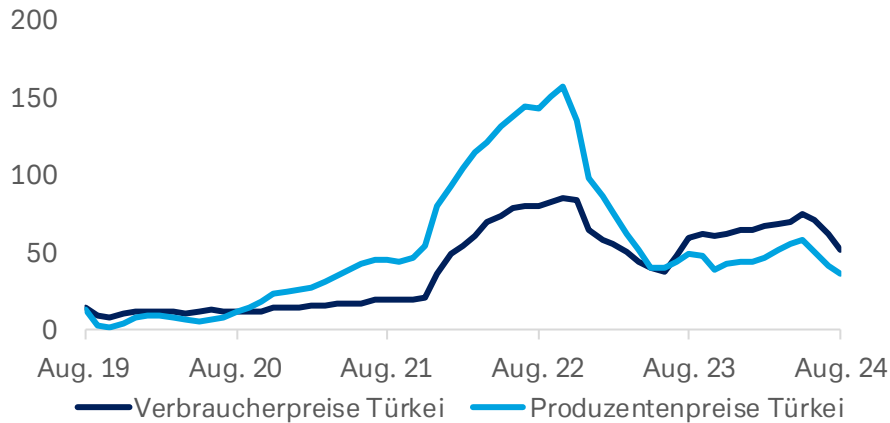


Quelle: LSEG Datastream, Bloomberg L.P.; Stand: 27.09.2024 Hinweis: Die bisherige Wertentwicklung lässt keine Rückschlüsse auf die künftige Wertentwicklung zu. Die Wertentwicklung bezieht sich auf einen Nominalwert, der auf Kursgewinnen/-verlusten beruht und die Inflation nicht berücksichtigt. Die Inflation 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

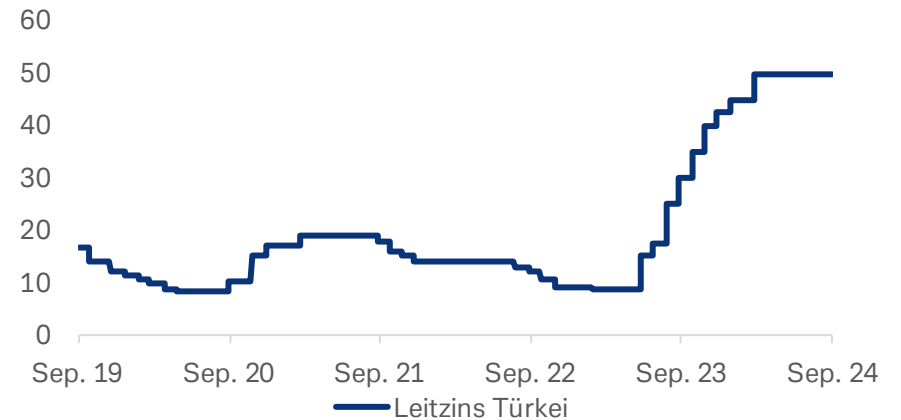
Türkei: Aufwärtstrend der Inflationsraten endlich gebremst

(Angaben in Prozent gegenüber Vorjahr)



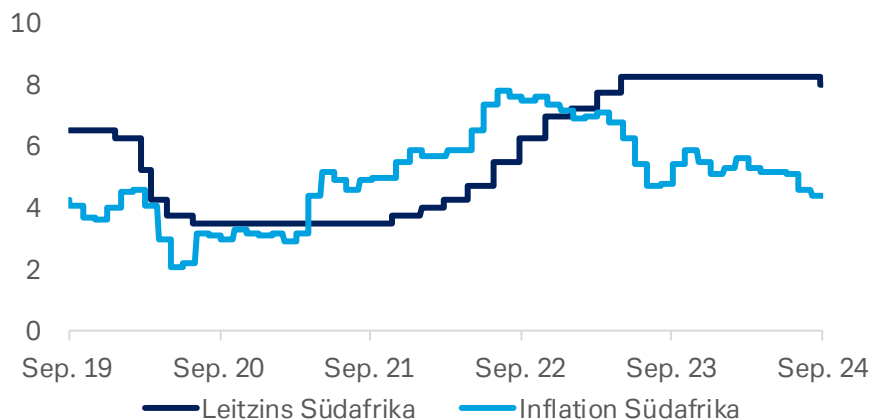
Türkei: Leitzinsen dürften weiter auf 50 Prozent verharren

(Angaben in Prozent)



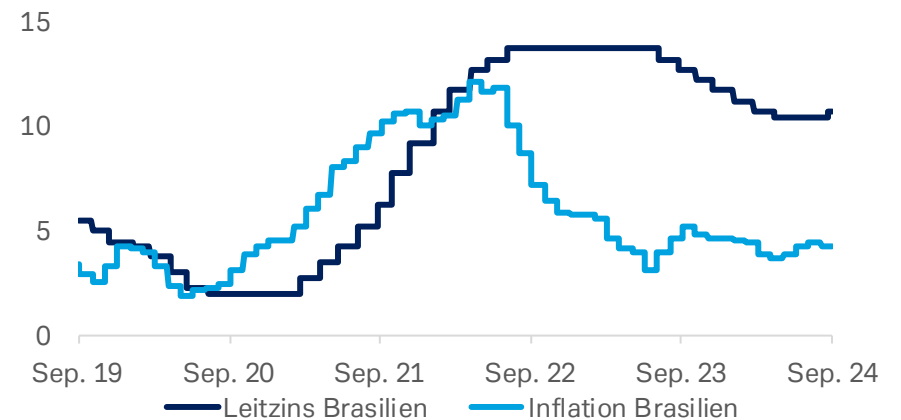
Südafrika: Inflation rückläufig, Zinswende vollzogen

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



Brasilien: Zinssenkungszyklus wird mit Zinserhöhung beendet

(Leitzinsen in Prozent, Verbraucherpreise in Prozent gegenüber Vorjahr)



Quelle: LSEG Datastream, Bloomberg L.P.; Stand: 27.09.2024 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	18.7.2019 - 18.7.2020	18.7.2020 - 18.7.2021	18.7.2021 - 18.7.2022	18.7.2022 - 18.7.2023	18.7.2023 - 18.7.2024
USD/EUR	6.1%	0.7%	-17.8%	9.3%	6.2%
JPY/EUR	3.7%	5.8%	7.2%	12.8%	2.9%
GBP/EUR	2.9%	-6.6%	4.6%	-3.0%	-3.8%
CHF/EUR	-0.6%	0.4%	-12.1%	1.5%	-2.1%
NOK/EUR	12.2%	-9.7%	3.0%	9.1%	3.9%
SEK/EUR	-1.2%	-3.9%	7.1%	6.2%	-2.4%
CAD/EUR	7.5%	-5.1%	-10.7%	7.6%	5.9%
AUD/EUR	2.5%	-3.0%	-7.3%	10.7%	-1.6%
PLN/EUR	3.9%	1.0%	3.9%	-3.0%	-7.7%
CZK/EUR	4.9%	-6.2%	-3.0%	-1.3%	3.2%
HUF/EUR	8.6%	-1.5%	13.0%	-3.1%	1.0%
CNY/EUR	1.6%	-4.6%	-8.9%	11.5%	2.0%
INR/EUR	10.7%	1.0%	-9.2%	11.5%	6.8%
ZAR/EUR	20.6%	-12.1%	-1.4%	16.4%	-4.6%
MXP/EUR	21.1%	-9.7%	-16.9%	-5.0%	17.6%
CNY/USD	-4.2%	-5.4%	11.2%	2.0%	-4.2%
ZAR/USD	13.7%	-12.8%	20.0%	6.6%	-10.3%
MXP/USD	13.4%	-9.7%	1.0%	-13.2%	10.9%

Quelle: LSEG Datastream, Deutsche Bank AG; Stand: 27.09.2024

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"), Grauehndorfer 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 Finanzaufsichtsbehörde (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, Ahmed Khalid, Wolf Kisker, Kaniz Rupani

Editoren: Michael Blumenroth, Heval Ag

Redaktionsschluss: 27.09.2024 – 17:00 Uhr

HA/ST