

Deutsche Bank  
Chief Investment Office

# Währungsbulletin

Monatliche Markteinschätzung für Unternehmenskunden

April 2026

# 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	1.150	2.44%	1.200	1.225	1.152	1.155	-6.12%	Abwertung USD
JPY	183.340	0.51%	182.630	181.940	183.094	183.086	0.77%	Aufwertung JPY
GBP	0.869	0.26%	0.880	0.885	0.872	0.876	-1.85%	Abwertung GBP
CHF	0.919	1.58%	0.940	0.945	0.913	0.907	-2.72%	Abwertung CHF
NOK	11.211	6.04%	11.420	11.210	11.289	11.345	0.01%	Aufwertung NOK
SEK	10.946	-1.20%	10.660	10.580	10.950	10.942	3.46%	Aufwertung SEK
CAD	1.602	1.00%	1.630	1.640	1.599	1.599	-2.31%	Abwertung CAD
AUD	1.670	5.20%	1.760	1.760	1.682	1.691	-5.09%	Abwertung AUD
NZD	2.008	1.76%	2.045	2.048	2.011	2.012	-1.94%	Abwertung NZD
PLN	4.289	-1.75%	4.160	4.130	4.310	4.328	3.85%	Aufwertung PLN
CZK	24.495	-1.59%	24.090	24.045	24.531	24.537	1.87%	Aufwertung CZK
HUF	384.920	-0.61%	379.735	377.368	386.280	386.322	2.00%	Aufwertung HUF
CNY	7.934	3.54%	8.280	8.330	7.908	7.887	-4.76%	Abwertung CNY
INR	107.860	-2.42%	109.200	110.850	109.010	109.022	-2.70%	Abwertung INR
MXN	20.728	1.95%	21.760	22.130	21.001	21.245	-6.34%	Abwertung MXN
	vs USD	ggü USD						
JPY	159.42	-1.92%	150.855	147.928	159.638	159.626	7.77%	Aufwertung JPY
CNY	6.90	1.17%	6.900	6.800	6.867	6.825	1.47%	Aufwertung CNY

Quelle: LSEG Datastream, Bloomberg L.P., Deutsche Bank AG; Stand: 31.03.2026.

# 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	1.225	181.94	0.885	0.945	11.210	10.580	1.760	1.640
LBBW	1.210	187.00	0.850	0.920	11.300	10.500	1.658	1.658
Royal Bank of Canada	1.180	177.00	0.860	0.920	10.800	10.300	1.639	1.605
Commerzbank	1.190	179.00	0.880	0.940	11.200	10.600	1.653	1.618
Barclays	1.130	177.00	0.850	0.910	11.500	10.750	1.766	1.559
BNP Paribas	1.190	189.00	0.920	0.940	11.700	11.000	1.653	1.690
ING	1.180	183.00	0.890	0.910	10.700	10.500	1.616	1.581
Citi	1.110	162.00	0.900	0.930	11.830	10.650	1.632	1.543
Wells Fargo	1.180	190.00	0.880	0.940	11.700	10.650	1.761	1.628
Santander	1.220	187.00	0.900	0.950	11.000	10.700	1.649	1.671
SEB	1.190	182.00	0.890	0.940	11.150	10.250	1.676	1.618
Unicredit	1.170	173.00	0.910	0.950	11.600	10.850	1.746	1.591
Anzahl	12	12	12	12	12	12	12	12
Minimum	1.110	162.00	0.850	0.910	10.700	10.250	1.616	1.543
Maximum	1.225	190.00	0.920	0.950	11.830	11.000	1.766	1.690
Durchschnitt	1.181	180.66	0.885	0.933	11.308	10.611	1.684	1.617

Quelle: LSEG Datastream, Bloomberg L.P., Deutsche Bank AG; Stand: 31.03.2026.

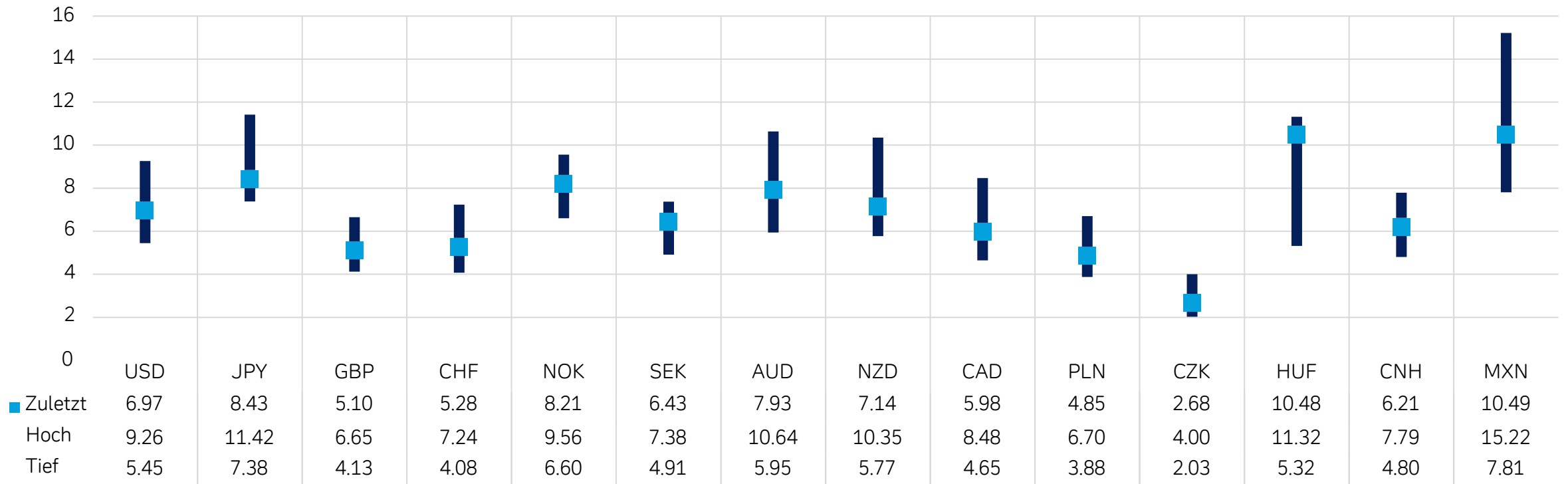
# Ergebnisse Bloomberg-Umfrage FX Prognosen

6-Monatsprognose	EUR/PLN	EUR/CZK	EUR/HUF	EUR/RUB	EUR/CNY	EUR/INR	EUR/MXN
Deutsche Bank	4.130	24.045	377.37	107.61	8.330	110.850	22.130
LBBW	4.320	23.900	385.00		8.216		18.510
Royal Bank of Canada	4.240				8.024	108.855	18.500
Commerzbank	4.250	24.500	385.00	119.00	8.152	111.265	17.800
Barclays	4.280	24.500	380.00	105.09	8.136	103.395	18.500
BNP Paribas	4.200	23.800	380.00		8.175	105.910	18.300
ING	4.240	24.200	390.00		8.083	106.790	17.750
Citi	4.200	24.600	376.00		7.559	102.020	18.410
Wells Fargo	4.300	24.000	395.00	99.12	8.177	108.265	18.000
Santander	4.250				8.296		
SEB	4.290		385.00	98.77	8.330	105.315	
Unicredit	4.300	24.400	388.00		8.284		
Anzahl	12	9	10	5	12	9	9
Minimum	4.130	23.800	376.00	98.77	7.559	102.020	17.750
Maximum	4.320	24.600	395.00	119.00	8.330	111.265	22.130
Durchschnitt	4.250	24.216	384.14	105.92	8.147	106.963	18.656

Quelle: LSEG Datastream, Bloomberg L.P., Deutsche Bank AG; Stand: 31.03.2026.

# Volatilität im Vergleich zu den vergangenen zwei Jahren

## Implizite Schwankungen aktuell auf eher niedrigem Niveau



- Die erwarteten Schwankungen am Währungsmarkt reduzierten sich nach einem starken Anstieg zur Monatsmitte zuletzt wieder.
- Neben dem mexikanischen Peso weisen u.a. der japanische Yen und der ungarische Forint zum Euro momentan die höchsten und die Tschechische Krone, der Schweizer Franken und der polnische Zloty die niedrigsten impliziten Schwankungen auf.

Quelle: LSEG Datastream, Bloomberg L.P., Deutsche Bank AG; Stand: 31.03.2026.

# US-Dollar profitiert nur moderat von geopolitischer Lage

## Leitzinssenkungen ausgepreist, PCE-Kernrate steigt

- Die Inflationsrate der US-Verbraucherpreise verharrte im Februar unverändert bei 2,4% und in der Kernrate ebenfalls erwartungsgemäß bei 2,5%. Die PCE-Kernrate stieg jedoch im Januar weiter von 3,0% auf 3,1%.
- Der US-Arbeitsmarktreport für den Februar verfehlte die Erwartungen hingegen kräftig: Die Anzahl der Beschäftigten außerhalb der Landwirtschaft nahm um 92.000 ab, der Marktkonsens hatte einen Anstieg um 55.000 erwartet. Die US-Arbeitslosenquote stieg von 4,3% auf 4,4%.
- Der ISM-Index des verarbeitenden Gewerbes in den USA sank im Februar leicht von 52,6 auf 52,4 Punkte, der Subindex der bezahlten Preise stieg stark an, der für Neuaufträge gab leicht von 57,1 auf 55,8 Zähler nach, der für die Beschäftigung stieg von 48,1 auf 48,8. Der ISM-Index der Dienstleistungen sprang von 53,8 auf 56,1. Hier legten der Subindex für die Neuaufträge kräftig und der für die Beschäftigung moderat zu.
- Der Uni of Michigan-Index gab Mitte März aufgrund des Nahost-Konfliktes moderat nach, obwohl sich die stark steigenden Benzinpreise noch nicht in den Inflationserwartungen der US-Verbraucher widerspiegelten.
- Die Swapmärkte reagierten: Die vor der Eskalation im Nahen Osten eingepreisten 50 bp an Fed-Zinssenkungen wurden komplett ausgepreist.
- Der US-Dollar wertete zum Euro infolge des Nahost-Konfliktes bis auf EUR/USD 1,138 – ein Neun-Monats-Hoch – auf, gab aber anschließend wieder Richtung EUR/USD 1,16 nach. Sofern die Lage im Nahen Osten zeitnah deeskaliert wird, dürfte der Euro bis Ende September in Richtung EUR/USD 1,225 aufwerten.

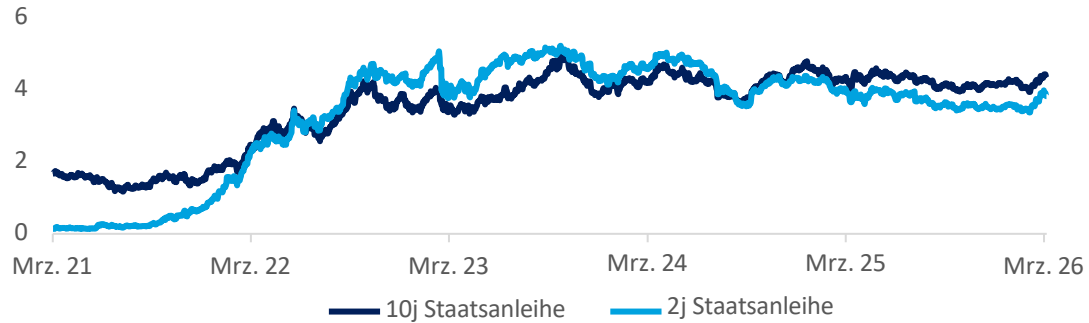
## Historische Wertentwicklung



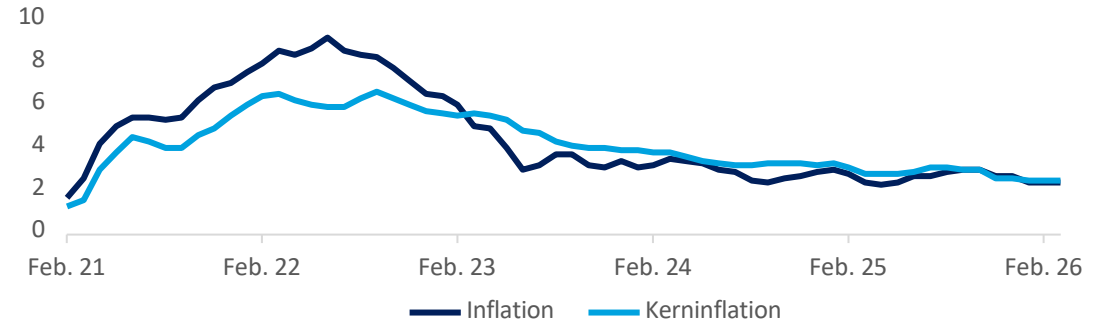
Quelle: LSEG Datastream, Bloomberg L.P., Deutsche Bank AG; Stand: 31.03.2026.

# US-Dollar

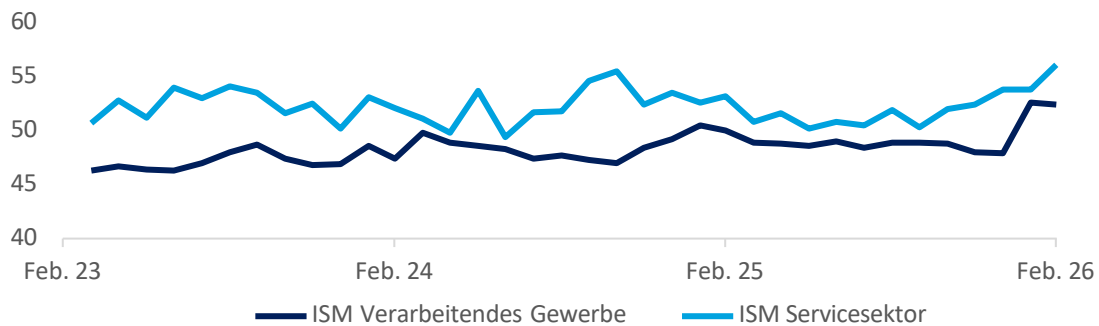
## Langfristige US-Renditen w/Nahost-Konflikt wieder höher



## US-Inflation (VPI) stabilisiert



## US-Einkaufsmanagerindizes: Services fester, Industrie leichter Erwartete Volatilität beim EUR/USD über Durchschnitt



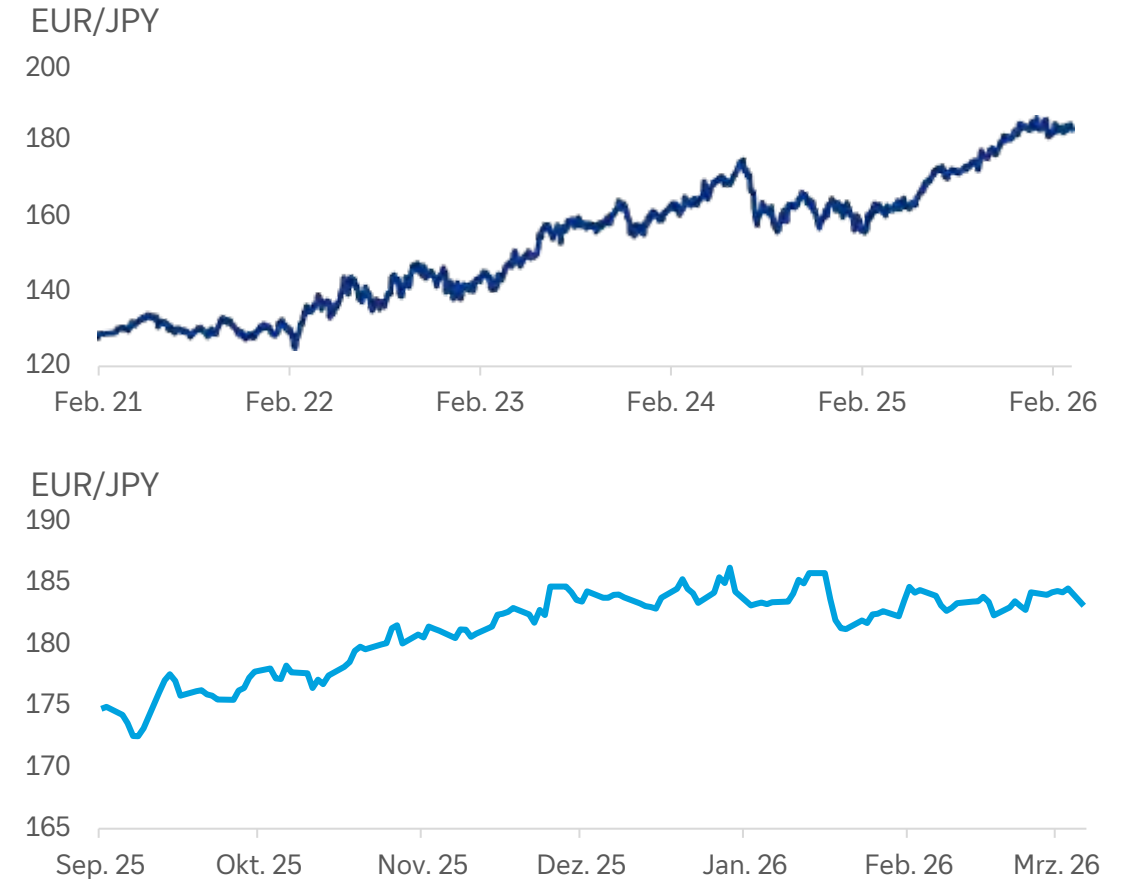
Quelle: LSEG Datastream, Bloomberg L.P., Deutsche Bank AG; Stand: 31.03.2026.

# Japan: Yen mit Gegenwind wegen des Anstiegs der Energiepreise

## Bank of Japan: „Weitere Straffung bleibt eine Option“

- Japans Wirtschaft überraschte im vierten Quartal 2025 positiv (BIP +1,3 % annualisiert, die erste Schätzung hatte lediglich auf +0,2% annualisiert gelaftet). Sie wurde gestützt durch robuste Binnennachfrage, fiskalische Impulse und höhere Unternehmensinvestitionen.
- Die Unternehmensstimmung stieg auf ein Fünf-Jahreshoch (gemessen am Reuters-Tankan-Index), allerdings dürfte nun ein zunehmender Kostendruck durch höhere Energiepreise und geopolitisch bedingte Lieferkettenstörungen die Stimmung etwas eintrüben.
- Die Gesamtinflation war zuletzt rückläufig (1,3 % im Februar), die Kerninflation bei 2,5 % nach 2,6% im Vormonat ebenfalls. Begünstigt wurde dies durch gedeckelte Kraftstoffpreise und günstige Basiseffekte. Weitere geldpolitische Schritte hängen maßgeblich von der Persistenz der Kerninflation ab.
- Die Bank of Japan beließ den Leitzins mit einer 8-zu-1-Entscheidung bei 0,75%; ein Mitglied stimmte für eine Zinserhöhung. Die BoJ bekräftigte ihren restriktiven Ton und signalisierte Spielraum für weitere Straffungen, sofern sich der konjunkturelle und inflationäre Ausblick bestätigt. Kräftige Shuntō-Lohnabschlüsse (>5 % zum dritten Mal in Folge) sprechen für zunehmend verfestigtes Lohnwachstum.
- Die Swapmärkte preisen eine Zinserhöhung um 25 bp bis spätestens Juli 2026 ein. Der Yen dürfte dadurch tendenziell gestützt werden. Vor diesem Hintergrund könnte sich der Yen bis September 2026 bei etwa EUR/JPY 182 stabilisieren.

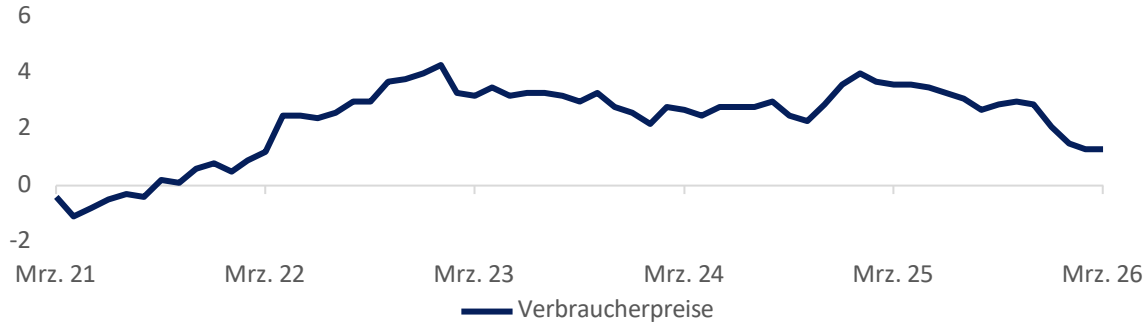
## Historische Wertentwicklung



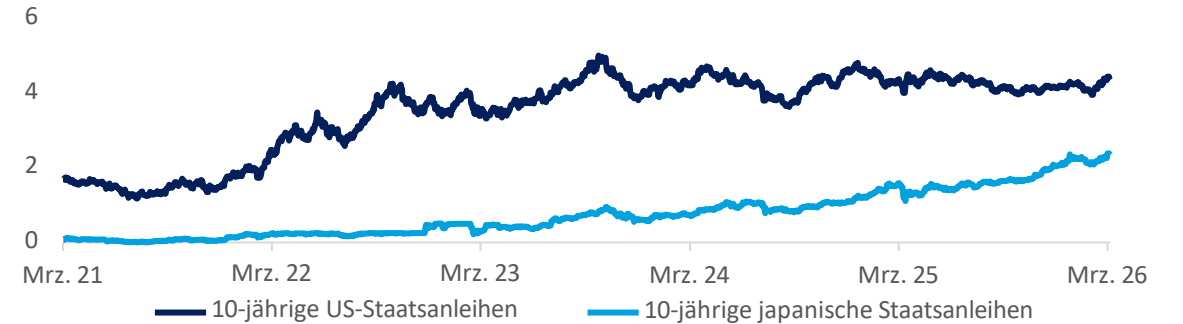
Quelle: LSEG Datastream, Bloomberg L.P., Deutsche Bank AG; Stand: 31.03.2026.

# Japanischer Yen

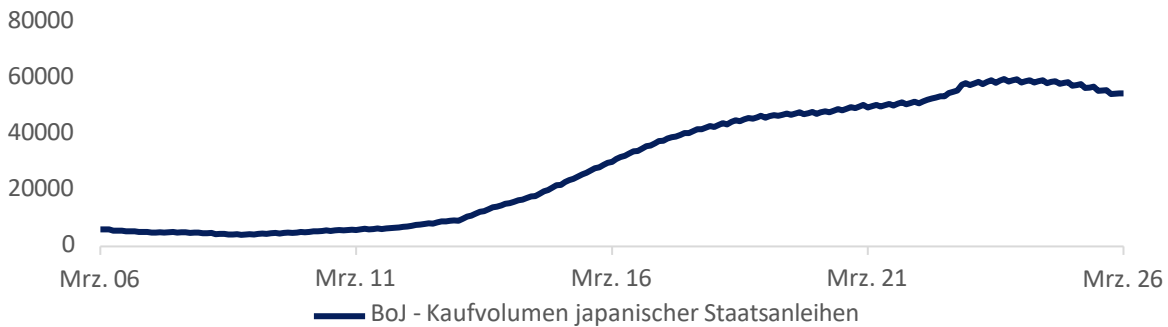
## Inflation weiter im Rückwärtsgang



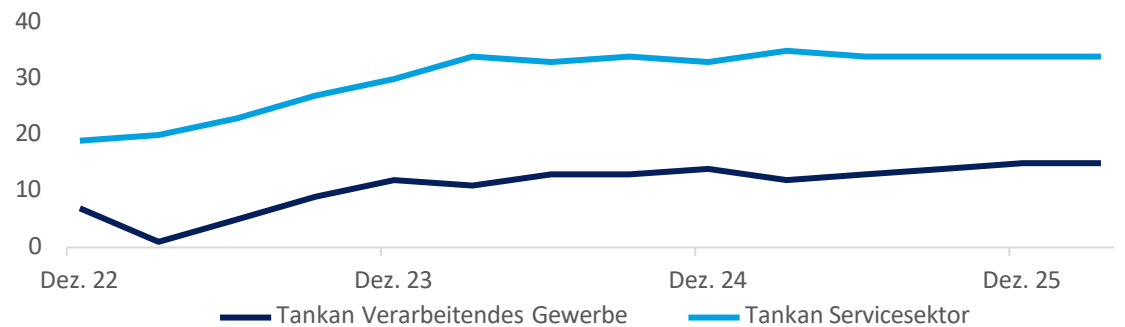
## Renditeunterschiede zuletzt relativ gleichbleibend



## Quantitative Verknappung hält an



## Noch stabile Konjunkturaussichten



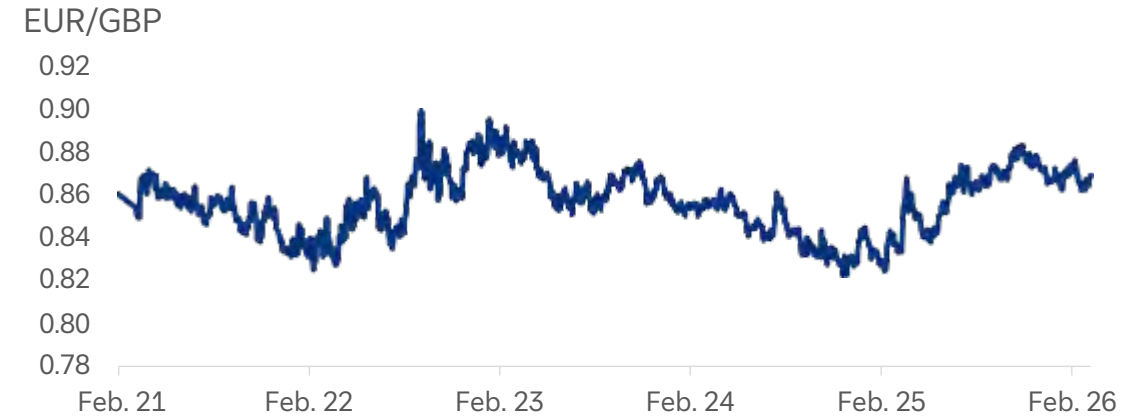
Quelle: LSEG Datastream, Bloomberg L.P., Deutsche Bank AG; Stand: 31.03.2026.

# Großbritannien: Bank of England wartet zunächst ab – Reflationssorgen nehmen zu

## Null-Wachstum im Januar – Stimmungseinbruch im März

- Zu Beginn des Jahres stagnierte die britische Wirtschaft. Nach einem monatlichen BIP-Zuwachs um 0,1% im Dezember hatten die Analysten im Konsens mit einem Plus von 0,2% gerechnet. Während die Industrieproduktion insgesamt um 0,1% schrumpfte, zeigte sich das verarbeitende Gewerbe nach einem schwachen Vormonat leicht erholt.
- Für März deuten die Flash-PMI auf einen Stimmungseinbruch bei den Serviceunternehmen hin und eine leichte Verschlechterung bei der Fertigungsindustrie. Noch bleiben beide Frühindikatoren jedoch im Wachstumsbereich.
- Im Februar stabilisierte sich die jährliche Inflation mit 3,0% erwartungsgemäß auf dem Niveau des Vormonats. Allerdings dürfte es in den kommenden Monaten aufgrund der drastisch angestiegenen Energiepreise wieder aufwärtsgehen. Die jährliche Kernrate legte entgegen der erwarteten Stagnation leicht von 3,1% auf 3,2% zu.
- Auf ihrer März Sitzung beließ die Bank of England den Leitzins erwartungsgemäß bei 3,75%. Zugleich hob sie die Inflationsaussichten für die nächsten Quartale von 2,0 auf 3,0 bis 3,5% deutlich an. Die Märkte preisten zuvor antizipierte Leitzinssenkungen aus und erwarten bis Ende 2026 nun sogar mindestens zwei Zinsanhebungen um jeweils 25 bp.
- Dies könnte sich angesichts der schwächelnden Konjunktur und möglicher wachstumshemmender höherer Energiekosten als übertrieben erweisen. Vor diesem Hintergrund könnte sich das Pfund bis Ende des dritten Quartals 2026 zum Euro in Richtung EUR/GBP 0,88 abschwächen.

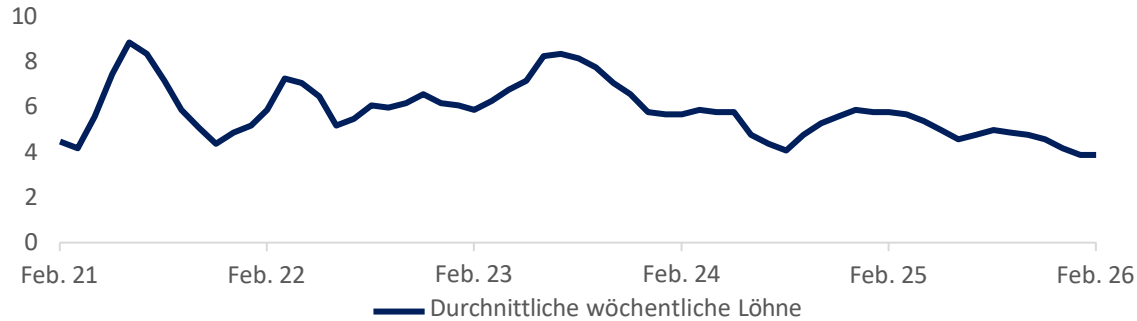
## Historische Wertentwicklung



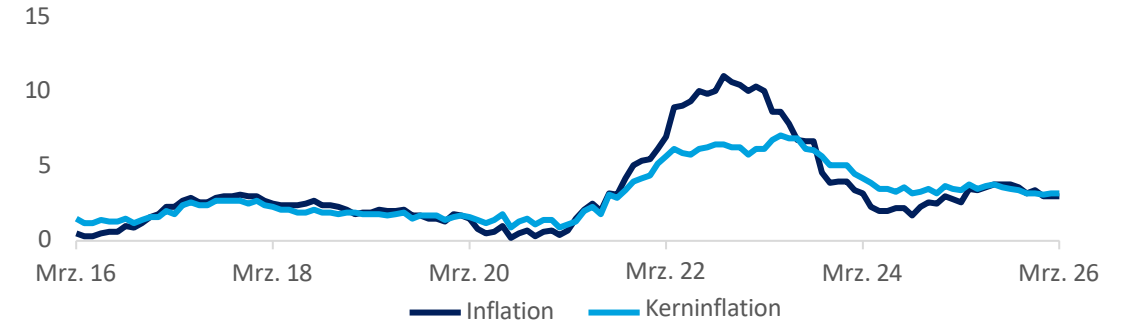
Quelle: LSEG Datastream, Bloomberg L.P., Deutsche Bank AG; Stand: 31.03.2026.

# Britisches Pfund

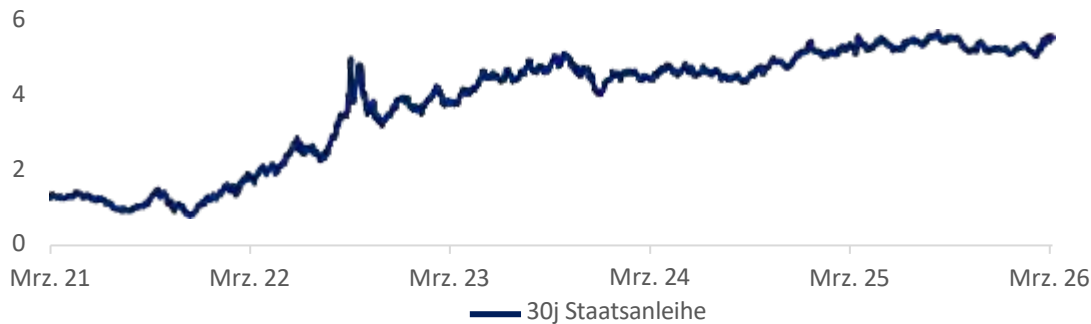
## Lohndruck weiter rückläufig



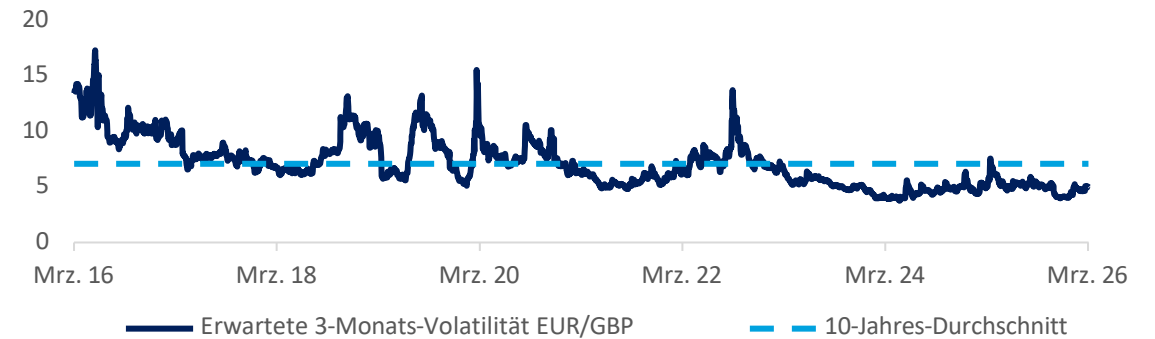
## Gesamtinflation stagniert zunächst – Kernrate steigt leicht



## Rendite 30-jähriger Gilts ziehen spürbar an



## Volatilität weiter relativ niedrig



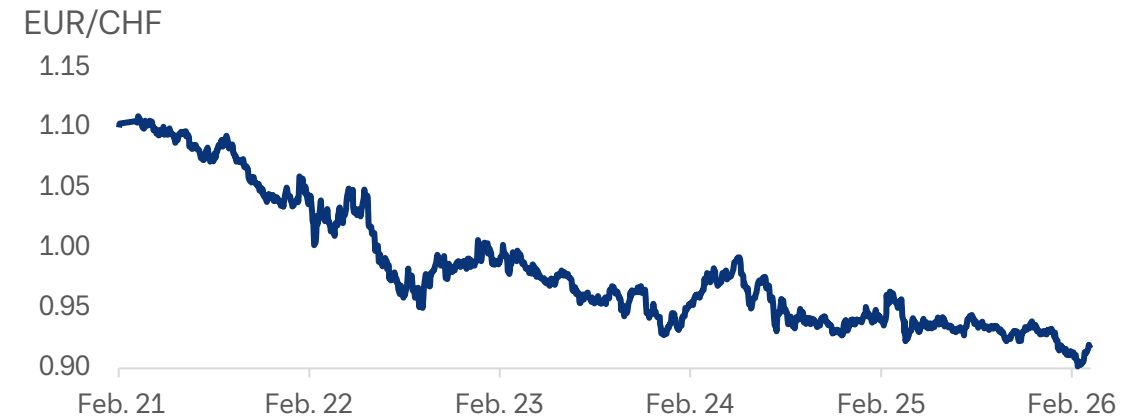
Quelle: LSEG Datastream, Bloomberg L.P., Deutsche Bank AG; Stand: 31.03.2026.

# Schweiz: Franken bleibt als „sicherer Hafen“ gefragt

## SNB deutet „erhöhte Interventionsbereitschaft“ an

- Der KOF-Frühindikator kletterte im Februar leicht auf 104,2. Der PMI für die fertige Industrie sank hingegen von 48,8 auf 47,4 Punkte und verblieb in der Rezessionszone, der Dienstleister-PMI stieg von 53,8 auf 54,2 Punkte.
- Die Inflationsrate verharrte im Februar bei 0,1%, die Kerninflationsrate fiel von 0,5% auf 0,4%. Der Erzeugerpreisindex sank im Februar auf Jahressicht mit minus 2,7% tiefer in den deflationären Bereich.
- Die Auswirkungen der US-Zölle zeigen sich verschärft bei den BIP-Daten für das 3. Quartal. Der Marktkonsens war von einem Rückgang um 0,1% zum Vorquartal ausgegangen, das BIP fiel jedoch um 0,5%. In Q4 wurde mit einem leichten Wachstum um 0,1% zum Vorquartal die Prognose in Höhe von +0,2% knapp verfehlt – das Wachstum bleibt somit vorerst anämisch.
- Die Schweizerische Nationalbank (SNB) hat die Leitzinsen im März erneut bei 0,00% belassen. Sie signalisierte eine „erhöhte“ Bereitschaft zu Devisenmarktinterventionen, um einer „raschen und übermäßigen Aufwertung des Schweizer Frankens“ entgegenzuwirken. Dieser hatte zuvor unter die Marke von EUR/CHF 0,90 aufgewertet. An den Swapmärkten wurden infolge des Nahost-Konfliktes potenzielle Negativzinsen ausgepreist und stattdessen eine Leitzinserhöhung auf 0,25% bis zum Jahresende eingepreist – zeitweise sogar auf 0,50%.
- Der Schweizer Franken sank zuletzt aufgrund der Hoffnung auf eine Deeskalation im Nahen Osten von weniger als EUR/CHF 0,90 auf rund EUR/CHF 0,92. Er könnte – sofern die derzeitige Nachfrage nach „sicheren Häfen“ nachlässt, Ende September bei EUR/CHF 0,945 notieren.

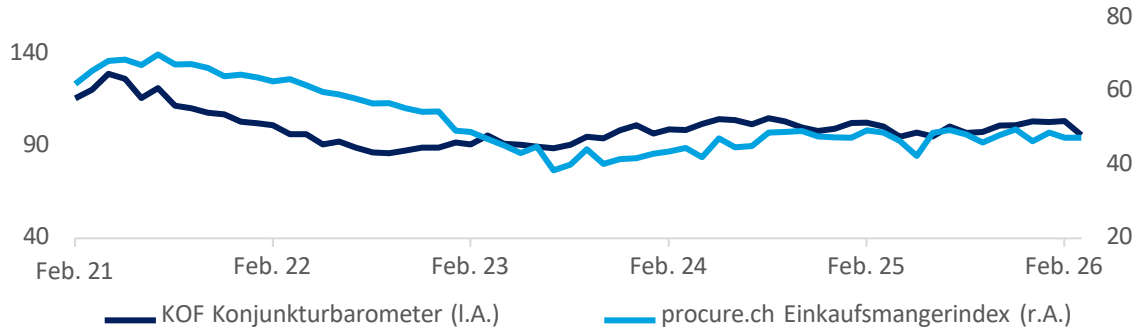
## Historische Wertentwicklung



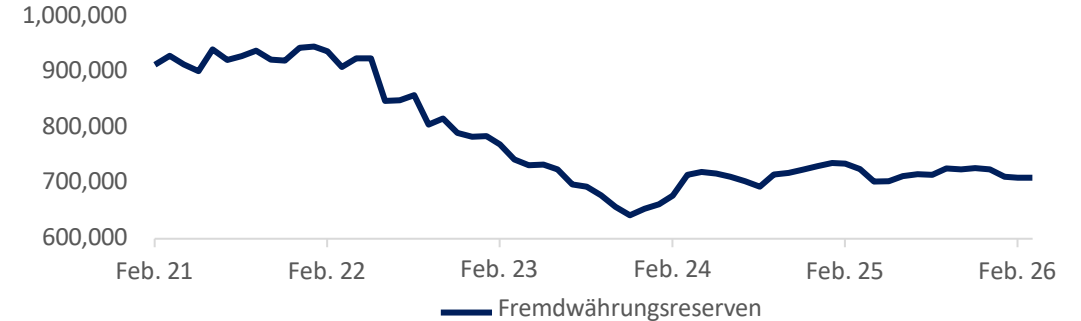
Quelle: LSEG Datastream, Bloomberg L.P., Deutsche Bank AG; Stand: 31.03.2026.

# Schweizer Franken

## Verarbeitendes Gewerbe weiter unter Expansionsschwelle



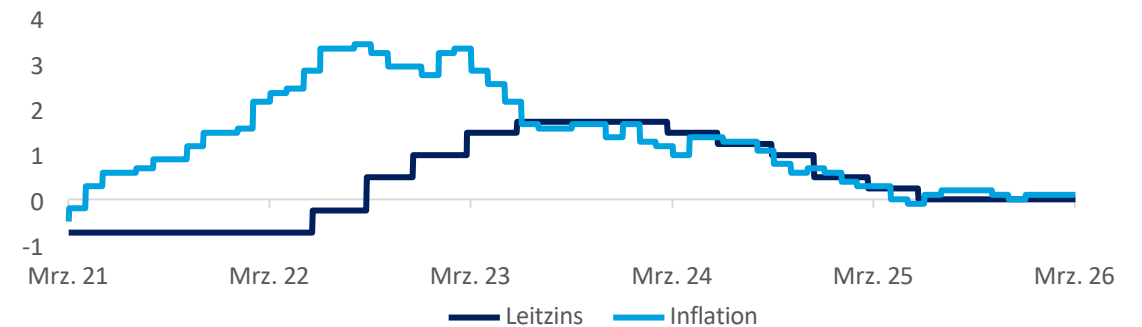
## Devisenreserven zuletzt wenig verändert



## Arbeitsmarkt bleibt relativ stabil



## Leitzins auf, Inflation marginal oberhalb der Nulllinie



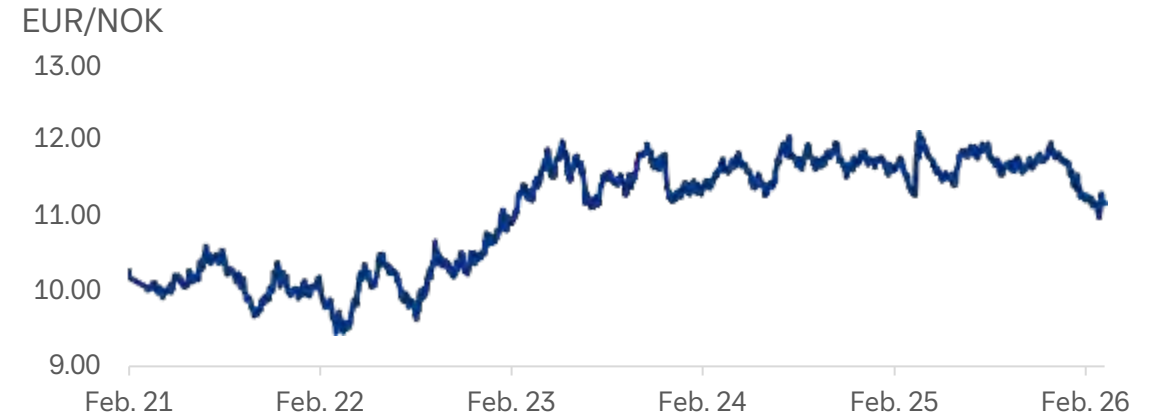
Quelle: LSEG Datastream, Bloomberg L.P., Deutsche Bank AG; Stand: 31.03.2026.

# Norwegen: Energienachfrage bei rückläufigem Angebot an Erdöl und -gas stützt die Krone

## Die Inflation bleibt weiterhin erhöht

- Die jährliche Inflationsrate ging im Februar von 3,6% im Januar auf 2,7% zurück. Auch das von der Norges Bank bevorzugte Inflationsmaß, der Kerninflationsindex CPI-ATE, sank von 3,4% im Januar auf 3,0% im Februar. Damit liegt die Inflation jedoch weiterhin über dem Inflationsziel der Zentralbank von 2,5%. Getrieben wurde die Inflation zuletzt vor allem durch steigende Preise im Dienstleistungssektor sowie bei Nahrungsmitteln.
- Gleichzeitig ging die Arbeitslosenquote im Februar leicht zurück und sank von 2,3% im Januar auf 2,2%.
- Die Inflationsdaten für Februar spiegeln mögliche Zweitrundeneffekte höherer Energiepreise infolge des Konflikts im Nahen Osten bislang noch nicht wider. Der direkte Einfluss steigender Energiepreise auf die norwegische Wirtschaft dürfte jedoch aufgrund des Energiemixes Norwegens sowie bestehender Stromsubventionen begrenzt bleiben.
- Vor diesem Hintergrund stellte die Norges Bank auf ihrer Sitzung am 27. März potenzielle Zinserhöhungen bis Ende 2026 in Aussicht.
- Der Ausfall des Angebots von Öl und Gas sowie gestiegene Energiepreise infolge des Konflikts im Nahen Osten haben zuletzt zur Stärke der norwegischen Krone beigetragen und dürften zugleich dämpfend auf den Inflationsdruck wirken (importierte Inflation).
- Während die Preissprünge bei Öl und Gas die Währung kurzfristig stützen dürften, erwarten wir mittelfristig eine Abschwächung der NOK, sobald der energiebedingte Inflationsdruck nachlässt. Wir rechnen damit, dass sich der EUR/NOK auch Ende September 2026 um 11,20 herum bewegt.

## Historische Entwicklungen



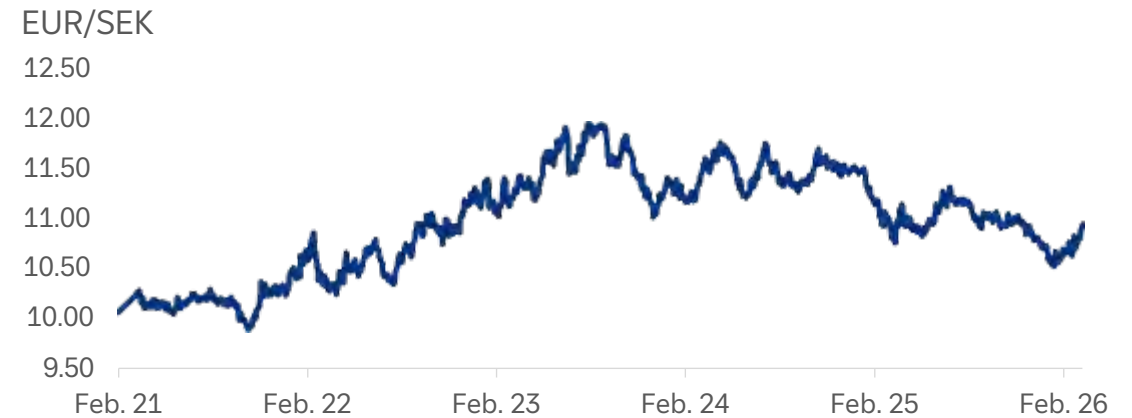
Quelle: LSEG Datastream, Bloomberg L.P., Deutsche Bank AG; Stand: 31.03.2026.

# Schweden: Die SEK reagiert auf die geopolitische Unsicherheit

## Der Inflationsdruck ließ im Februar (noch) weiter nach

- Das von der Riksbank bevorzugte Inflationsmaß, der Verbraucherpreisindex mit festen Zinssätzen (CPIF), lag im Februar mit 1,7% im Jahresvergleich weiterhin unter dem Inflationsziel der Zentralbank.
- Der monatliche Erzeugerpreisindex stieg im Februar um 0,2% und verlangsamte sich damit deutlich gegenüber dem kräftigen Anstieg von 2,4% im Januar.
- Das Vertrauen im verarbeitenden Gewerbe verbesserte sich im März leicht und stieg auf 100,7 Punkte nach 97,7 Punkten im Februar, was auf eine Aufhellung der Stimmung in der Industrie hindeutet.
- Die Riksbank beließ ihren Leitzins auf der März-Sitzung unverändert bei 1,75%. Zwar signalisierten die Währungshüter, dass der Leitzins angesichts der unter dem Ziel liegenden Inflation voraussichtlich für einige Zeit auf dem aktuellen Niveau verbleiben wird, zugleich verwiesen sie jedoch auf die Unsicherheiten infolge des Konflikts im Nahen Osten. Im Basisszenario erwartet die Riksbank aktuell, dass der Krieg die wirtschaftliche Erholung und die Inflation moderat beeinflusst.
- Seit Beginn des Nahost-Konflikts hat die schwedische Krone gegenüber dem Euro spürbar abgewertet, sie notierte noch am 11. März bei EUR/SEK 10,60, kurz vor Ende März dann im Tief bei etwa EUR/SEK 10,97. Dies spiegelt die Sensitivität der Krone gegenüber den globalen Wachstumserwartungen, den Industriekonjunkturzyklen und der Volatilität an den Aktienmärkten wider.
- Wir erwarten, dass die Krone gegenüber dem Euro – vorausgesetzt es kommt zu einer Deeskalation im Nahen Osten – im mittleren Zeithorizont wieder aufwertet und Ende September 2026 bei etwa EUR/SEK 10,58 handeln dürfte. Rückenwind könnte sie von einer erwarteten Erholung der inländischen und externen Nachfrage erhalten.

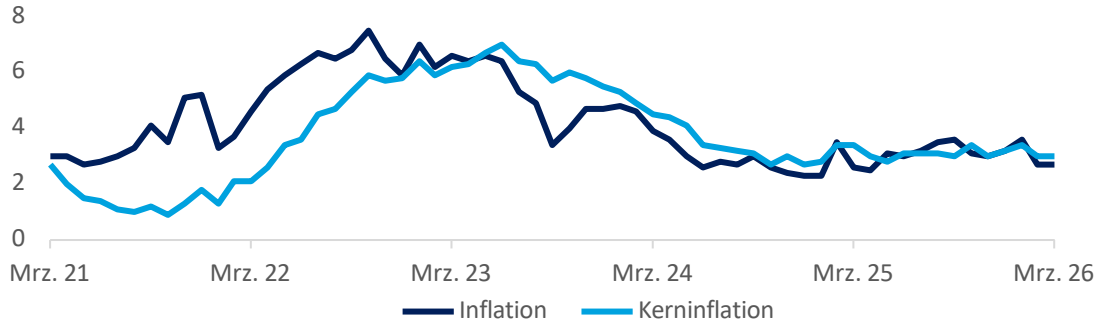
## Historische Entwicklungen



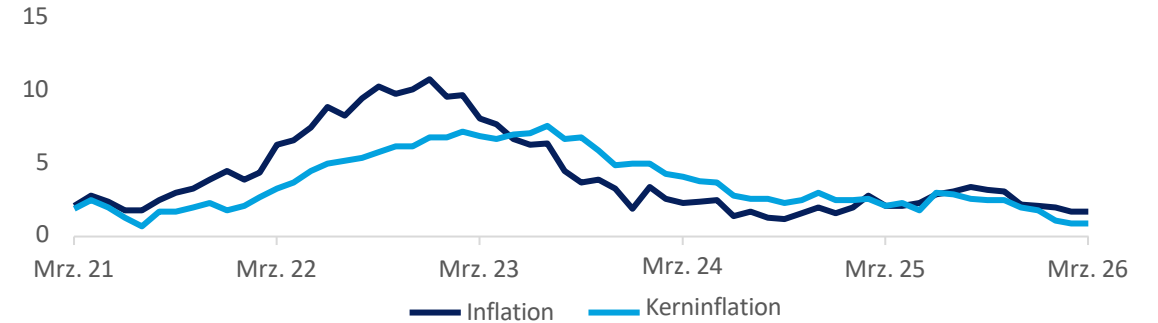
Quelle: LSEG Datastream, Bloomberg L.P., Deutsche Bank AG; Stand: 31.03.2026.

# Norwegische und schwedische Krone

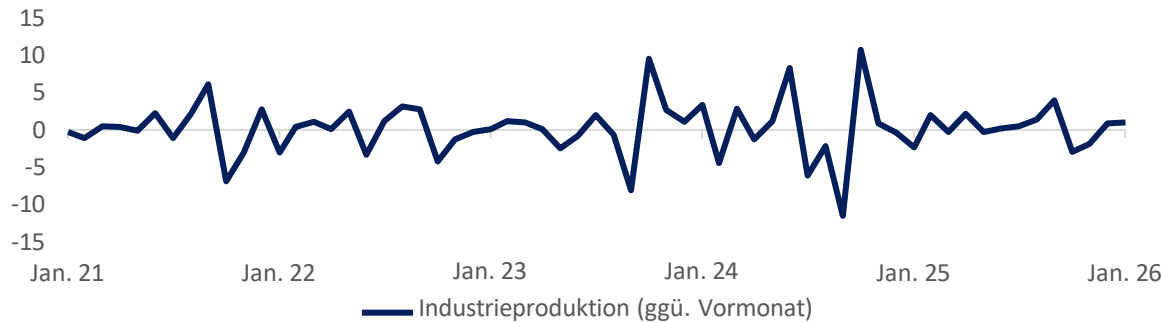
## Norwegen: Inflation weiter über Zielwert



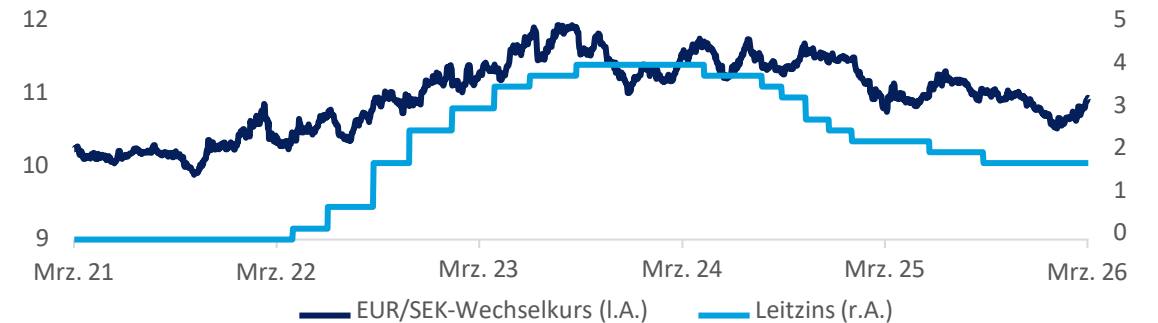
## Schweden: CPIF-Inflation noch im Zielbereich



## Industrie-PMI: Stimmung in Norwegen leicht verbessert



## Schweden: Zinssenkungszyklus vermutlich beendet



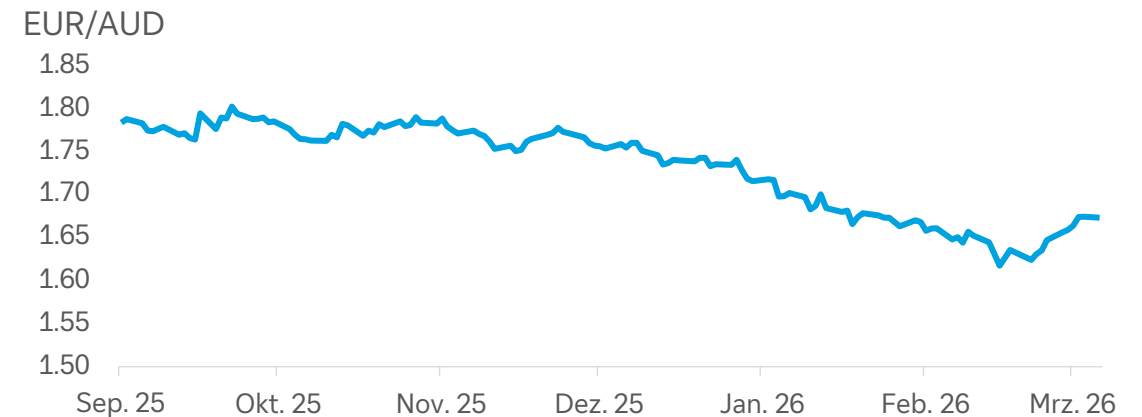
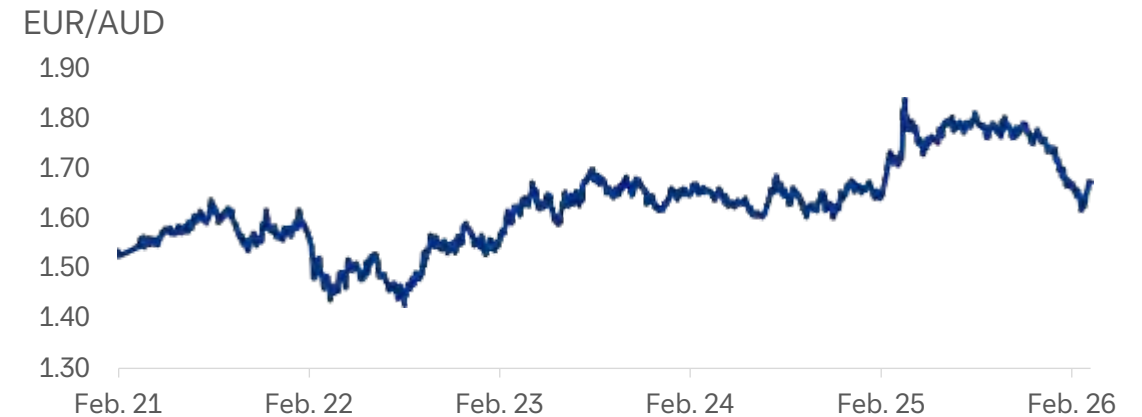
Quelle: LSEG Datastream, Bloomberg L.P., Deutsche Bank AG; Stand: 31.03.2026.

# Australien: RBA hebt Leitzins erneut an und stellt weitere Straffung in Aussicht

## Inflationserwartungen ziehen an

- Die australische Wirtschaft schloss das Jahr 2025 besser als erwartet ab. Das BIP legte im vierten Quartal um 0,8% gegenüber dem Vorquartal zu. Allerdings gibt es Anzeichen für eine leichte Eintrübung im ersten Quartal. Die Arbeitslosenquote zog im Februar von 4,1% auf 4,3% an. Zudem brach die Stimmung in Australiens Privatwirtschaft im März ein. Der PMI im verarbeitenden Gewerbe sank von 51 auf 50,1 Punkte, der der Dienstleister von 52,8 auf 46,6 Zähler. Der Composite PMI fiel mit 47 Punkten erstmals seit 18 Monaten in den Kontraktionsbereich.
- Die jährliche Verbraucherpreisinflation schwächte sich im Februar leicht von 3,8% auf 3,7% ab. Auch die weniger volatile Kernrate ging zurück, blieb mit 3,3% aber weiter über dem Zielniveau der Notenbank von zwei bis drei Prozent. Die Inflationserwartungen legten im März mit 5,2% auf den höchsten Stand seit knapp drei Jahren zu.
- Auf ihrer Sitzung Mitte März hoben die Währungshüter dementsprechend ihren Leitzins zum zweiten Mal in Folge um 25 Basispunkte auf nun 3,85% an. Da ein Großteil auf unterliegende Preistreiber zurückzuführen sei, könnte eine weitere geldpolitische Straffung erforderlich sein.
- Bis Jahresende preisen die Zinsmärkte nahezu drei weitere Zinsanhebungen um jeweils 25 Basispunkte ein. Stellt sich diese Einschätzung in den kommenden Monaten als überzogen heraus und sieht sich die EZB möglicherweise zu einer Straffung ihrer Geldpolitik veranlasst, könnte der zuletzt starke Aussie gegenüber dem Euro bis Ende September 2026 in Richtung EUR/AUD 1,76 an Boden verlieren.

## Historische Wertentwicklung



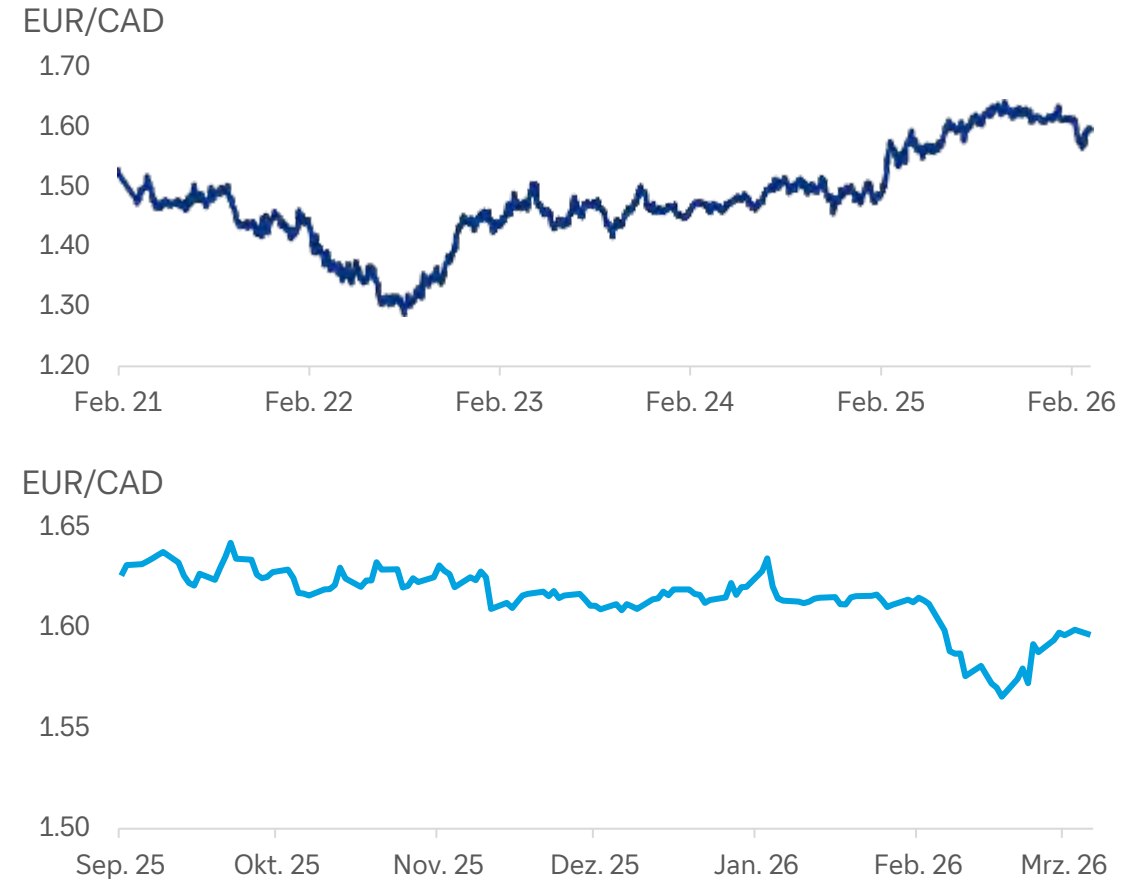
Quelle: LSEG Datastream, Bloomberg L.P., Deutsche Bank AG; Stand: 31.03.2026.

# Kanada: Kanadischer Dollar profitiert von höheren Öl- und Gaspreisen

## Erholung im Einzelhandel setzt sich fort

- Die Einzelhandelsumsätze dürften im Februar laut vorläufiger Schätzung gegenüber dem Vormonat um 0,9 % gestiegen sein. Damit hätten sich die Umsätze nach dem Rückgang um 0,5 % im Dezember und einem abwärts korrigierten Zuwachs um 1,1% im Januar weiter erholt.
- Die Stimmung in der Privatwirtschaft verbesserte sich im Februar leicht. Der PMI im verarbeitenden Gewerbe stieg auf 51 Punkte, der PMI der Dienstleister auf 46,5.
- Die Arbeitslosenquote stieg im Februar auf 6,7%. Nach dem mit 6,5% im Januar niedrigsten Wert seit 16 Monaten hatten Analysten mit einem etwas geringeren Zuwachs gerechnet.
- Die Inflationsrate fiel mit 1,8% im Februar auf den niedrigsten Wert seit Juli. Auch die Kernrate sank stärker als erwartet auf 2,3%, ein Elf-Monats-Tief.
- Erwartungsgemäß beließ die Bank of Canada auf ihrer März-Sitzung den Leitzins bei 2,25%. Die Währungshüter räumten ein, dass das Wirtschaftswachstum kurzfristig schwächer und die Inflation vor allem infolge der Golfkrise höher tendieren dürften als noch im Januar erwartet. Mögliche Anpassungen der Geldpolitik seien je nach Datenlage in beide Richtungen möglich.
- Die Marktteilnehmer gehen hingegen eher von einer Straffung aus und preisen bis Ende 2026 mindestens zwei Zinsanhebungen um je 25 Basispunkte ein. Stellt sich diese Einschätzung als zu restriktiv heraus, könnte der kanadische Dollar gegenüber dem Euro nach den Zugewinnen im März bis Ende Q3 2026 leicht in Richtung EUR/CAD 1,64 nachgeben.

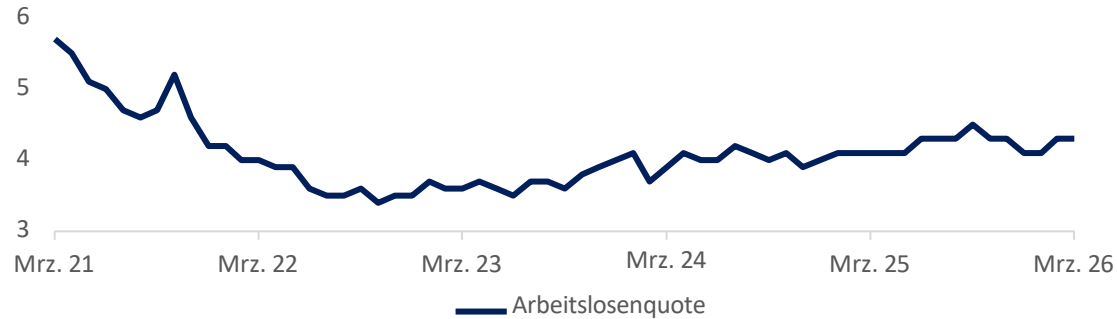
## Historische Wertentwicklung



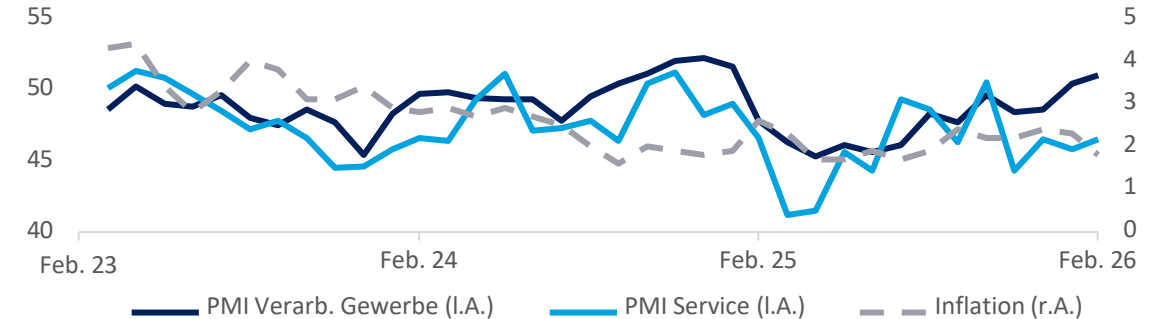
Quelle: LSEG Datastream, Bloomberg L.P., Deutsche Bank AG; Stand: 31.03.2026.

# Australischer und kanadischer Dollar

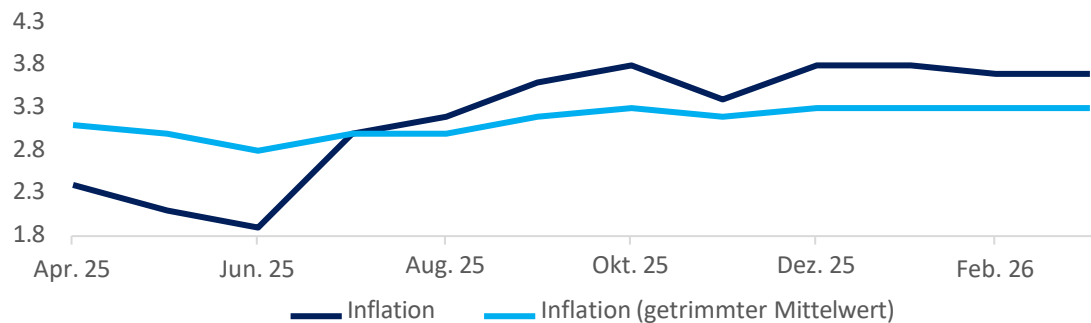
## Australien: Arbeitslosenquote steigt etwas an



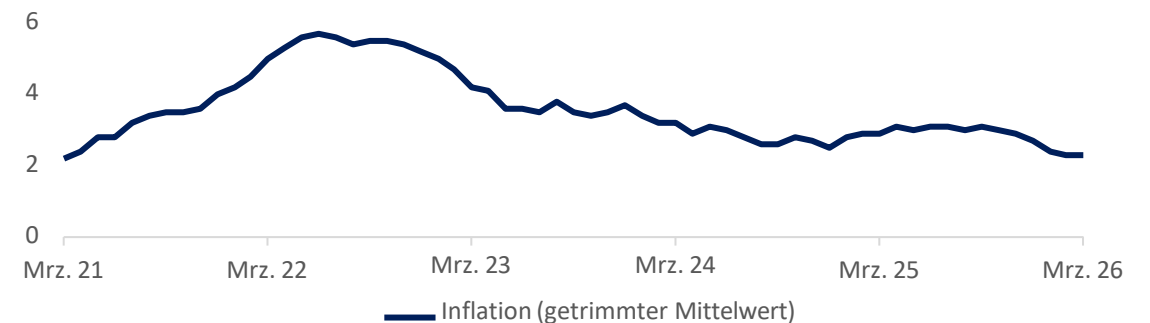
## Kanada: Fertigungsunternehmen senden Expansionsignal



## Australien: Inflation über Zielmarke



## Kanada: Kerninflation sinkt auf Elf-Monats-Tief



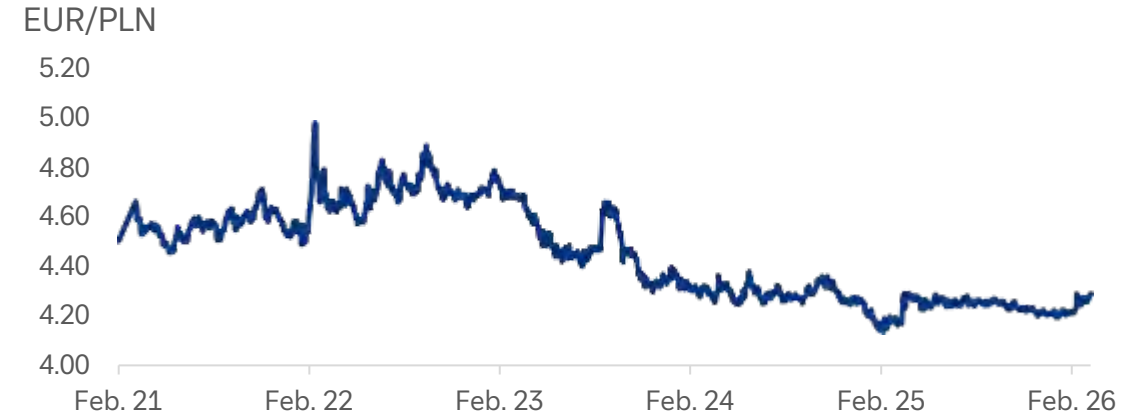
Quelle: LSEG Datastream, Bloomberg L.P., Deutsche Bank AG; Stand: 31.03.2026.

# Polen: Zloty anfällig für volatile Energiepreise

## Die Notenbank senkte die Leitzinsen erneut

- Zumindest die Kerninflation setzte ihren Rückgang im Februar fort. Die Gesamtinflation verharrte im Februar bei 2,1% und lag damit unter dem Inflationsziel der Notenbank NBP von 2,5%. Die Kerninflation ging im Jahresvergleich von 2,7% im Januar auf 2,5% im Februar zurück.
- Die Inflationsdaten für Februar spiegeln jedoch die seit der Eskalation im Nahen Osten kräftig gestiegenen Energiepreise noch nicht wider (März-Schätzung +3,0%).
- Die Einzelhandelsumsätze stiegen im Februar im Jahresvergleich um 4,3% nach 3,9% im Januar und deuten auf eine weitere moderate Belebung der inländischen Wirtschaftsaktivität hin. Gleichzeitig blieb das jährliche Wachstum der Bruttolöhne im Februar mit 6,1% stabil.
- Auf ihrer Sitzung Anfang März senkte die NBP trotz der Eskalation im Nahen Osten den Leitzins um 25 Basispunkte von 4,0% auf 3,75%. Der geldpolitische Rat betonte, dass die weitere Entwicklung aufmerksam beobachtet werde, und verwies naheliegenderweise auf höhere Energiepreise als Risikofaktor für den Ausblick.
- Die Inflation bei Erdgaspreisen könnte mittelfristig kräftig auf die Verbraucherpreise durchschlagen, da die derzeitigen Verbraucherverträge preislich bis Mitte 2026 fixiert sind.
- Angesichts seiner Sensitivität gegenüber der Volatilität der Ölpreise sowie geopolitischer Unsicherheiten hat der Zloty seit Beginn des Konflikts im Nahen Osten gegenüber dem Euro nachgegeben.
- Wir erwarten aktuell noch, dass der PLN im mittleren Zeithorizont aufwertet und sich das Währungspaar bis Ende September 2026 in Richtung 4,05 bewegt. Unterstützung könnte dabei von fiskalischen Impulsen sowie einer allmählichen Erholung der externen Nachfrage ausgehen. Dieser Ausblick ist aufgrund der geopolitischen Lage jedoch mit großer Unsicherheit behaftet.

## Historische Entwicklungen



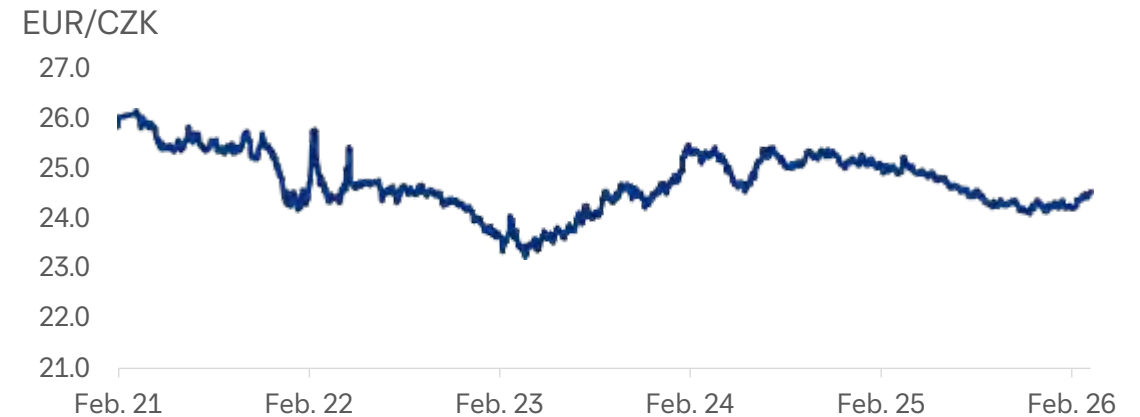
Quelle: LSEG Datastream, Bloomberg L.P., Deutsche Bank AG; Stand: 31.03.2026.

# Tschechien: Inflation weiter auf dem Rückzug, Krone zuletzt in der Defensive

## Geopolitik dürfte Leitzinssenkung im Weg stehen

- Der Einkaufsmanagerindex des verarbeitenden Gewerbes stieg im Februar leicht von 49,8 auf 50,0 an die Expansionsschwelle.
- Der Verbrauchervertrauensindex verschlechterte sich im Februar leicht, das Geschäftsklima hellte sich hingegen auf. Die Einzelhandelsumsätze legten im Januar mit 5,0% zum Vorjahresmonat überraschend kräftig zu.
- Das BIP wuchs im vierten Quartal mit 0,6% zum Vorquartal in der Erstschatzung etwas stärker als mit 0,5% erwartet. Zum Vorjahr betrug der Anstieg 2,6%.
- Die Arbeitslosenquote stieg im Februar von 5,1% auf 5,2% (Mai 2025: 4,2%).
- Im Oktober kletterte die Inflation unerwartet von 2,3% auf 2,5%, im November ging es dann jedoch retour auf 2,1%, wobei die Verbraucherpreise zum Vormonat um 0,3% sanken. Nach unveränderten Dezemberdaten sank die Rate im Januar auf 1,6% und im Februar unerwartet weiter auf 1,4%. Der Erzeugerpreisindex blieb im Februar mit minus 2,9% tief im deflationären Bereich.
- Die Notenbank CNB beließ auch am 19. März den Leitzins bei 3,50%. Dies dürfte unser Ansicht nach möglicherweise bis zum Jahresende so bleiben. Zwar wurden Zinssenkungen wohl diskutiert, eine Kerninflationsrate bei 2,7% und die erwartbaren Energiepreissteigerungen sprechen jedoch dagegen. Zinserhöhungen stehen wohl ebenfalls nicht unmittelbar an.
- Der Kurs der Krone sank zuletzt moderat von etwa EUR/CZK 24,25 auf 24,50 an. Die CZK könnte im Falle einer zeitnahen Deeskalation im Nahost-Konflikt jedoch bis Ende September moderat aufwerten.

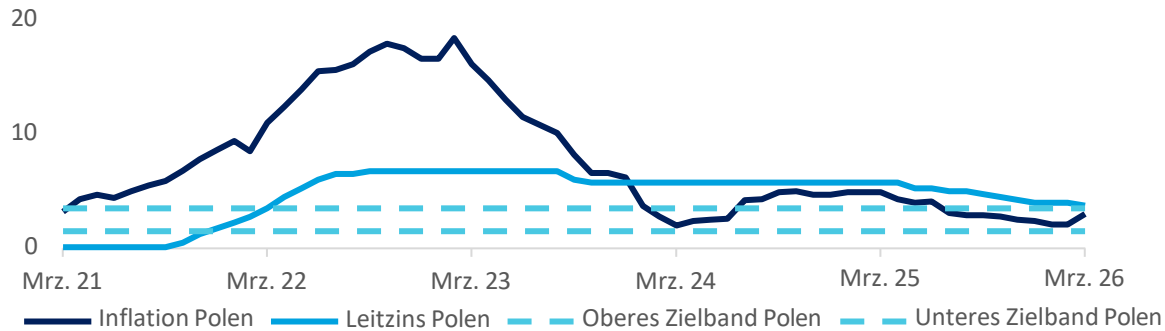
## Historische Wertentwicklung



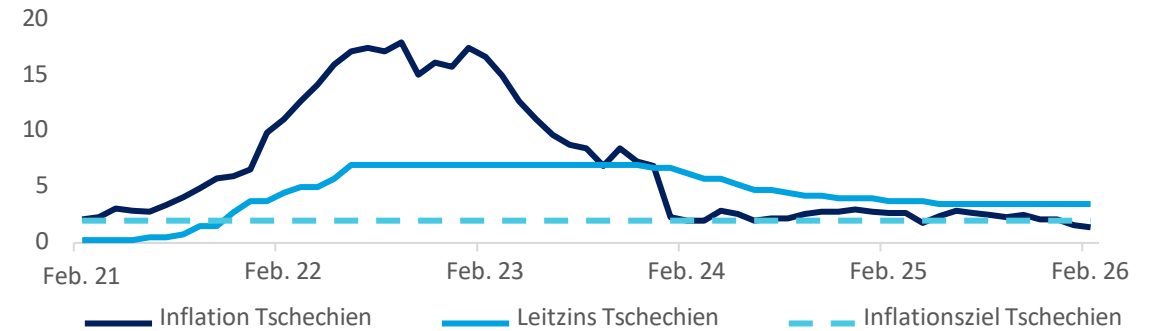
Quelle: LSEG Datastream, Bloomberg L.P., Deutsche Bank AG; Stand: 31.03.2026.

# Polnischer Zloty und tschechische Krone

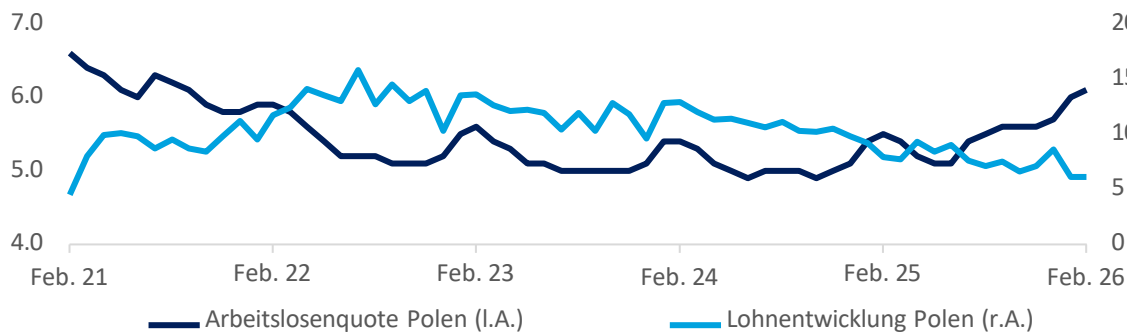
## Polens Inflationsrate weiterhin gedämpft



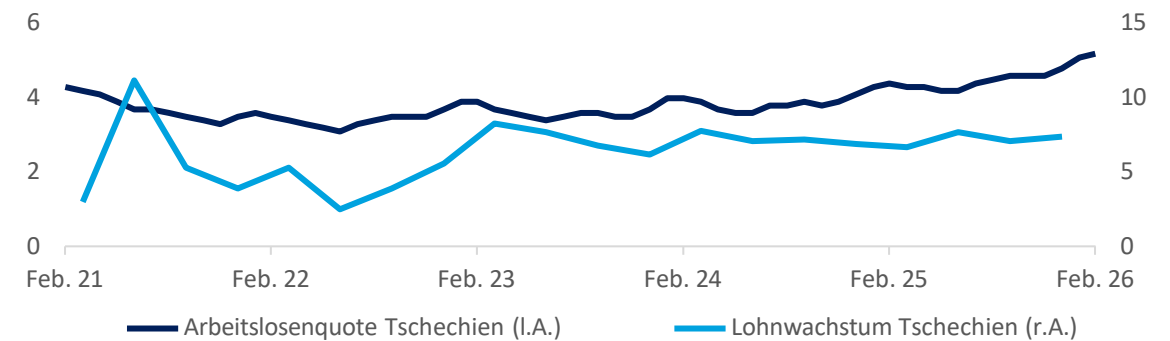
## Tschechiens Inflation in der Zielzone



## Lohnwachstum rückläufig, aber über der Inflationsrate



## Tschechien: Arbeitsmarkt schwächer, Lohnwachstum robust



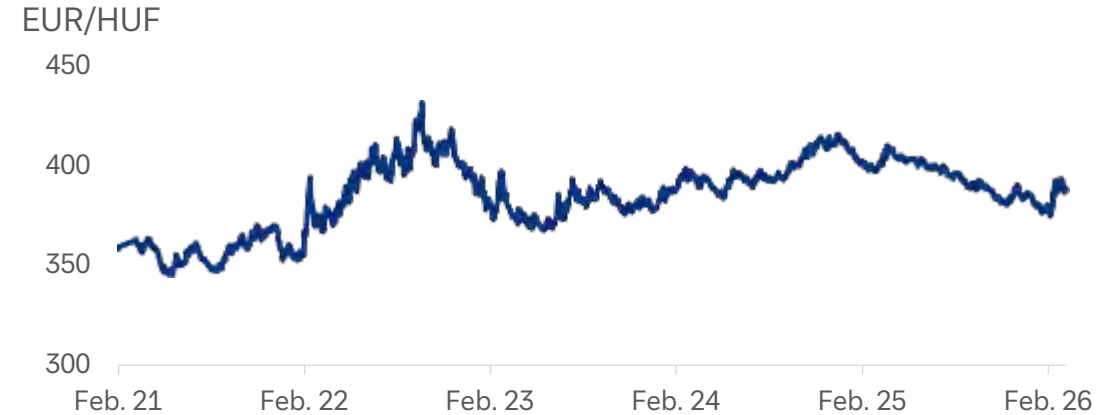
Quelle: LSEG Datastream, Bloomberg L.P., Deutsche Bank AG; Stand: 31.03.2026.

# Ungarn: Forint von Zweieinhalb-Jahreshoch zurückgekommen – aufgrund der Geopolitik

## Parlamentswahlen im April rücken in den Fokus

- Die Industrieproduktion stieg im Januar unerwartet deutlich um 1,5% zum Vormonat und stabilisierte sich somit (+0,9% im Dezember) weiterhin.
- Der Einkaufsmanagerindex der Industrie bestätigte die gute Stimmung, indem er im Februar unerwartet kräftig von 49,3 auf 51,3 Punkte und somit zurück in die Expansionszone sprang.
- Die Brutto-Lohnzuwächse blieben im Dezember mit 8,4% nach 8,9% im Vormonat auf einem hohen Niveau. Die Arbeitslosenquote stieg im Januar von 4,4% auf 4,6% – für Februar wird ein Anstieg auf 4,7% erwartet.
- Von 4,3% im Oktober und 3,8% im November fiel die Inflationsrate im Dezember weiter auf 3,3%, im Januar auf 2,1% (fiskalische Maßnahmen zur Preisdämpfung) und im Februar gar auf 1,4%. Der Erzeugerpreisindex sank von 4,5% im Juli über 2,3% im August auf minus 2,7% im November bzw. minus 3,4% im Dezember und minus 2,9% im Januar. Die Kerninflationsrate sank im Februar auf 2,1%, den niedrigsten Stand seit November 2026. Sie könnte im Jahresverlauf aber über die Zielmarke von 1,0% bis 3,0% steigen.
- Die Notenbank senkte den Leitzins Mitte Februar nach einem Jahr Zinspause von 6,50% auf 6,25%. Im März beließ sie den Leitzins aufgrund der Aufwärtsrisiken für die Inflation im Zuge des Energiepreisschocks aufgrund des eskalierenden Nahostkonflikts unverändert. Mit Spannung werden die Wahlen Mitte April erwartet.
- Der Forint stürzte Mitte März von EUR/HUF 375 auf knapp 400, erholte sich dann aber auf EUR/HUF 387. Ende September 2026 sehen wir den EUR/HUF etwas fester zwischen EUR/HUF 375 und 380.

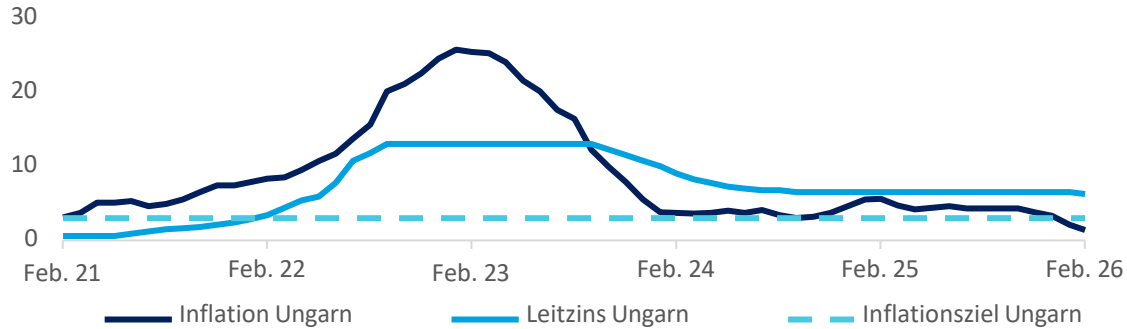
## Historische Wertentwicklung



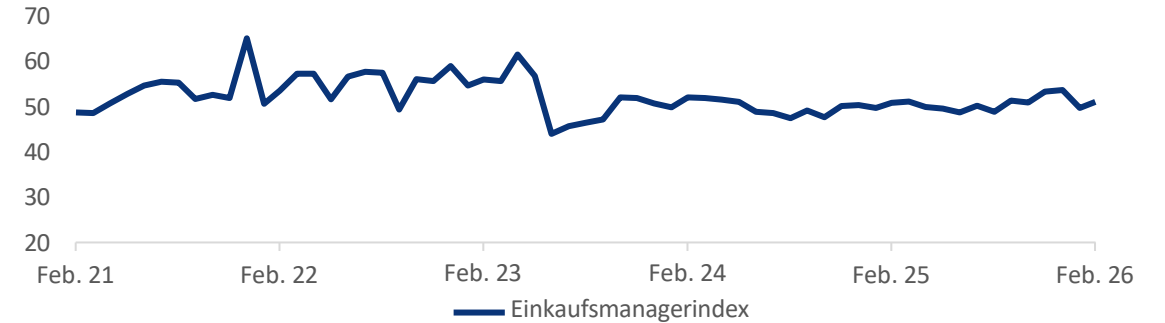
Quelle: LSEG Datastream, Bloomberg L.P., Deutsche Bank AG; Stand: 31.03.2026.

# Ungarischer Forint

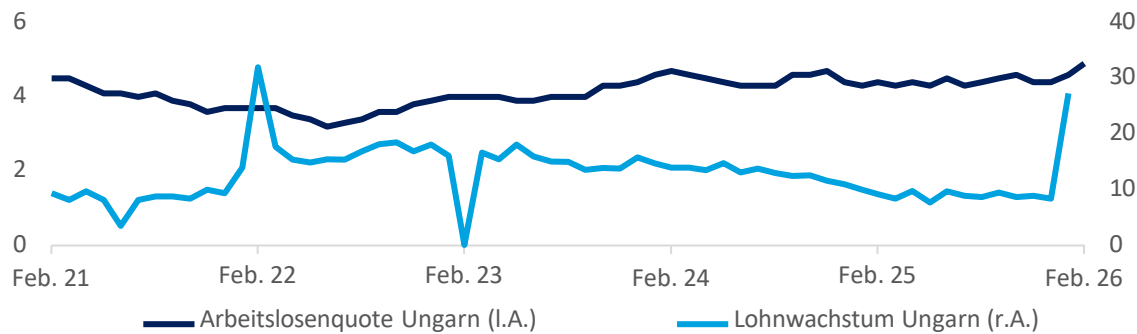
## Inflationsrate sinkt, erneute Zinssenkungspause



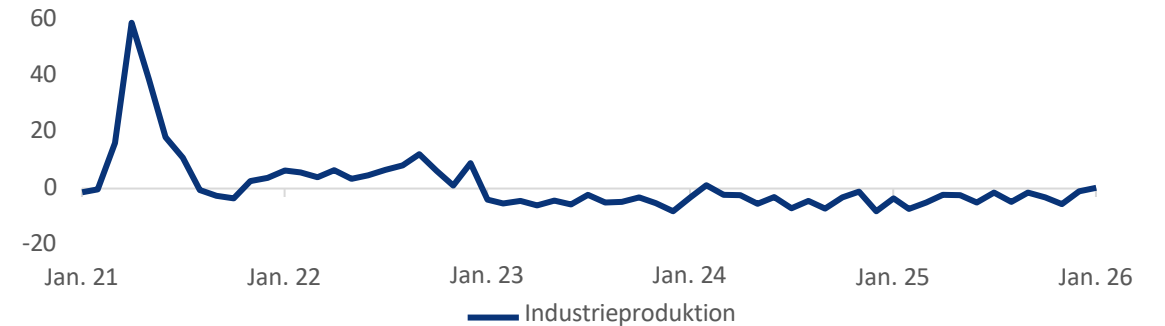
## Ungarn: Industrie-PMI zurück in die Expansionszone...



## Brutto-Lohnwachstum mit Sondereffekten



## ... auch Daten zur Industrieproduktion verbessert



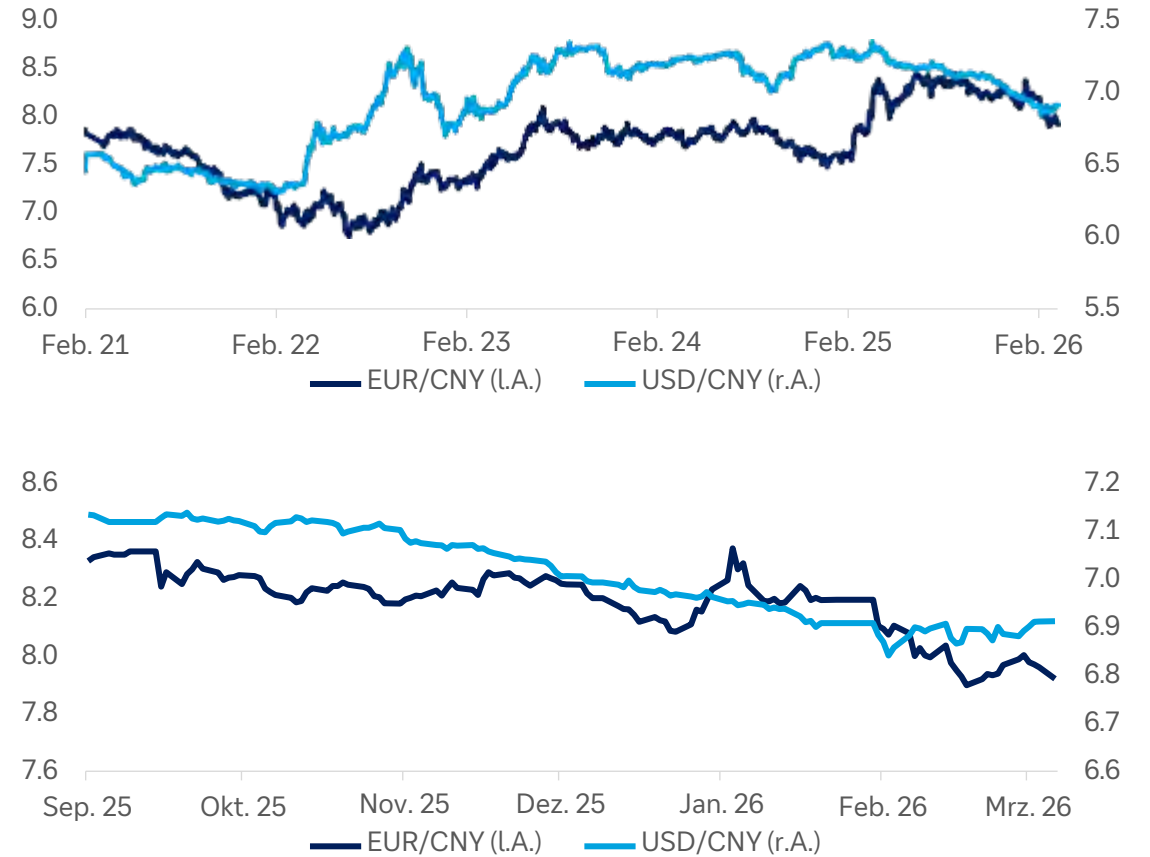
Quelle: LSEG Datastream, Bloomberg L.P., Deutsche Bank AG; Stand: 31.03.2026.

# China: Chinas Führung senkt Wachstumsziel für 2026 auf „4,5-5,0“ Prozent

## Dynamische Auslandsnachfrage schiebt zum Jahresstart an

- Die für Januar und Februar zusammengefassten Konjunkturdaten fielen besser aus als erwartet. Industrieproduktion und Einzelhandelsumsätze profitierten von robuster Nachfrage aus dem Ausland sowie einer allmählichen Stabilisierung im Konsumbereich und überraschten mit 6,3 bzw. 2,8% Wachstum im Jahresvergleich positiv. Die Anlageinvestitionen stiegen, getrieben von staatlich geförderten Projekten, um 1,8%.
- Die Exportwirtschaft legte einen fulminanten Jahresstart hin. In den ersten beiden Monaten des Jahres stiegen die Ausfuhren um 21,8% gegenüber dem Vorjahr – deutlich oberhalb der erwarteten sieben Prozent.
- Die jährliche Inflationsrate der Verbraucherpreise legte im Februar deutlich auf 1,3% zu. Allerdings war dies vor allem den in diesem Jahr späteren Neujahrsfestivitäten zu verdanken. Die jüngsten Anstiege der globalen Öl- und Gaspreise könnte die zu beobachtende Reflation in den kommenden Monaten unterstützen.
- Ein Bremsklotz für die Binnenkonjunktur bleibt der Immobiliensektor. Preise für Neubauten beziehungsweise Bestandswohnungen notierten im Februar 13,0 und 22,2% unter ihren Höchstständen.
- Für 2026 strebt Peking ein reales Wirtschaftswachstum zwischen 4,5% und 5,0% sowie eine durchschnittliche Verbraucherpreisinflation von 2,0% an. Um diese durchaus ambitionierten Ziele zu erreichen, dürfte Peking mit gezielten fiskalischen und monetären Stimuli flankieren.
- Vor diesem Hintergrund könnte der Renminbi zum Euro bis Ende September in Richtung EUR/CNY 8,33 abwerten.

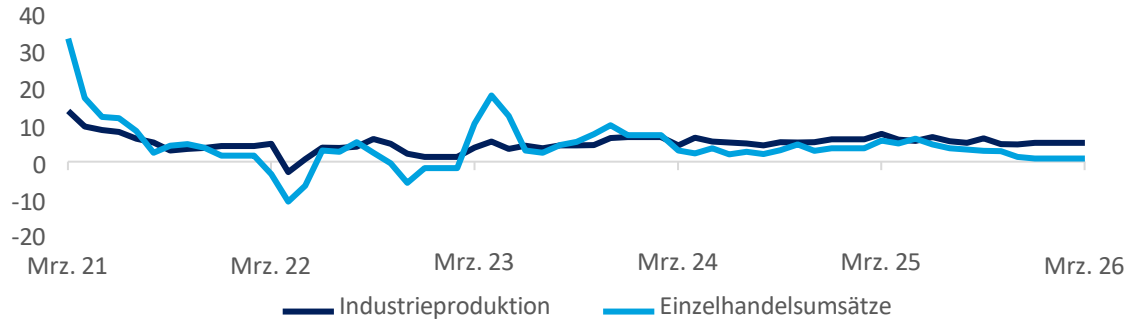
## Historische Wertentwicklung



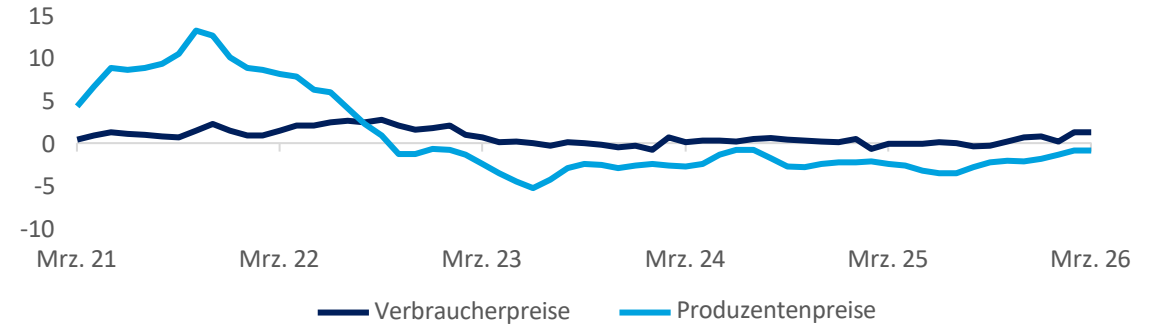
Quelle: LSEG Datastream, Bloomberg L.P., Deutsche Bank AG; Stand: 31.03.2026.

# Chinesischer Renminbi

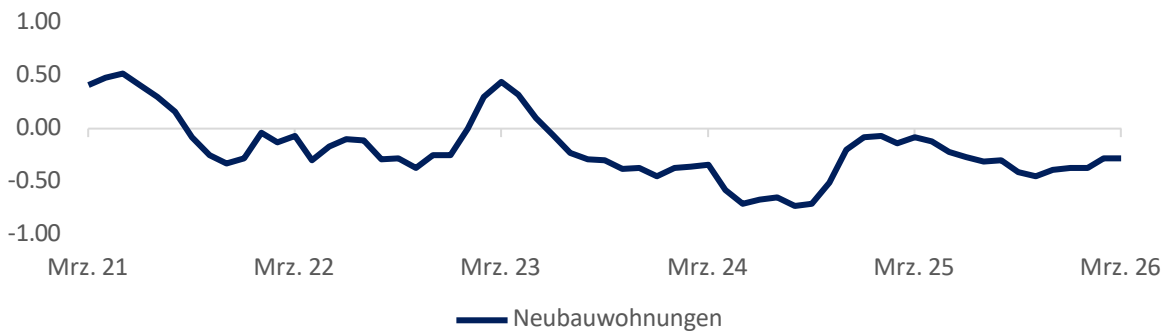
## Industrie und Einzelhandel starten besser als erwartet



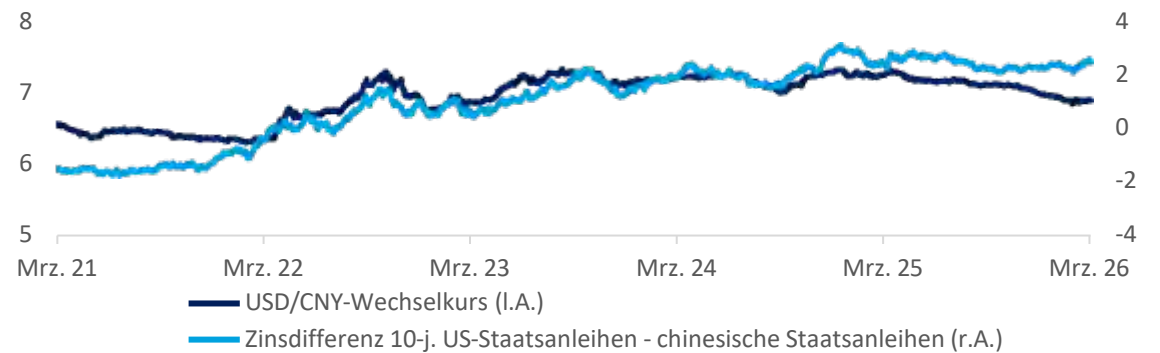
## Deflationsssorgen nehmen ab



## Immobilienmarkt: Weiterhin Wachstumsbremse



## USD/CNY-Wechselkurs & Zinsdifferenzial 10j. Staatsanleihen



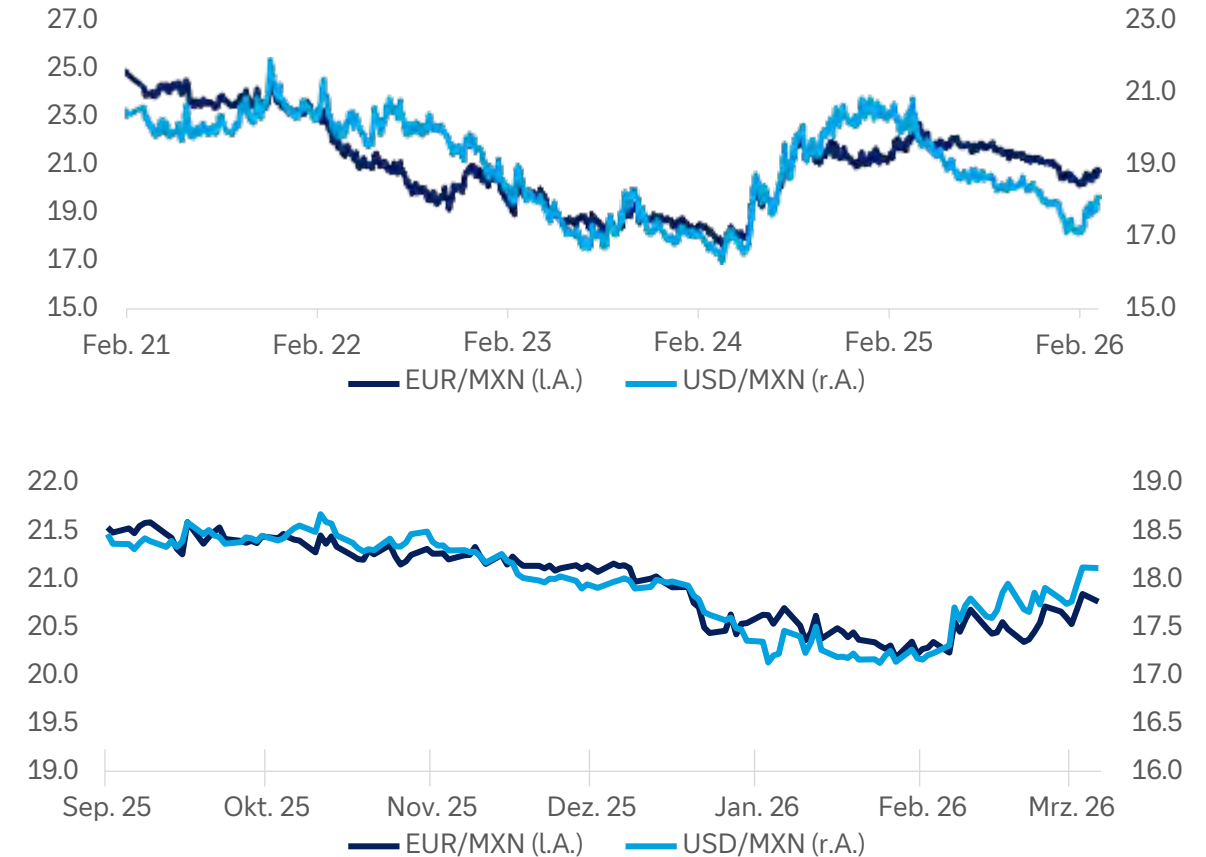
Quelle: LSEG Datastream, Bloomberg L.P., Deutsche Bank AG; Stand: 31.03.2026.

# Mexiko: Golfkonflikt und stärkerer US-Dollar schwächen Peso-Stärke ab

## Wirtschaft: Enttäuschender Jahresstart

- Zu Beginn des Jahres verzeichnete die Wirtschaft den stärksten Rückgang seit August 2025. Der Index der wirtschaftlichen Aktivität ging im Januar um 0,3 % gegenüber dem Vorjahr zurück, nachdem er im Vormonat noch um 3,3 % zugelegt hatte. Die Verluste wurden vom Industriesektor angeführt, der um 1,1 % nachgab, bedingt durch einen Rückgang der Fertigungsindustrie um 3,0%, während der Dienstleistungssektor um 0,1 % zulegte.
- Im Februar dürfte sich die Kontraktion im verarbeitenden Gewerbe abgeschwächt haben. Darauf deutet der Anstieg des PMI von 46,3 auf 47,1 Zähler hin. US-Zölle und Wechselkursbewegungen wurden als zentrale Treiber höherer Inputkosten genannt, die die Unternehmen größtenteils an ihre Kunden weitergaben.
- Entsprechend nahm der Inflationsdruck im Februar zu. Die Gesamtinflation stieg von 3,8% auf 4,0%. Dagegen verharrte die jährliche Kernrate mit 4,5% auf dem Januar-Niveau.
- Auf ihrer Sitzung Ende März senkte Banxico den Leitzins entgegen dem Marktkonsens von 7,0 auf 6,75%. Die Entscheidung fiel mit 3 zu 2 Stimmen knapp aus. Im bald zu veröffentlichenden Protokoll dürften die Notenbanker auf Aufwärtsrisiken für die Inflation als Folge der höheren Energiepreise hinweisen, der Senkungszyklus sich also dem Ende nähern.
- Nachdem der Peso zum Euro im Februar so fest wie zuletzt im Juli 2024 notierte, hat er seit Beginn der Golfkrise etwas an Stärke eingebüßt. Vor diesem Hintergrund könnte sich der Peso bis Ende September 2026 in etwa auf Höhe des aktuellen Niveaus bei EUR/MXN 18,50 stabilisieren.

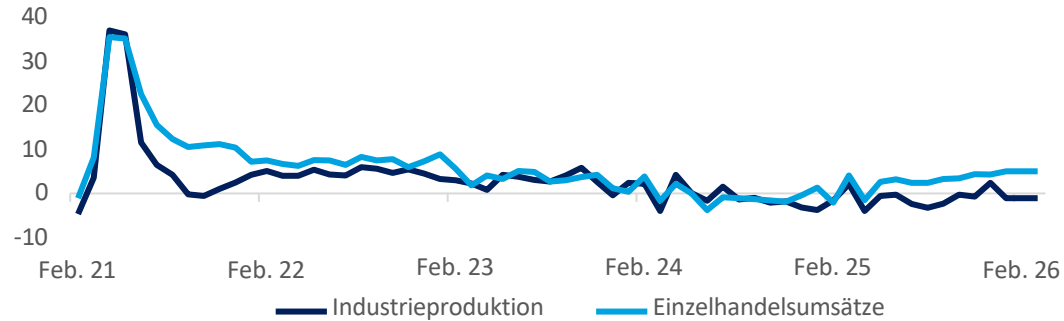
## Historische Wertentwicklung



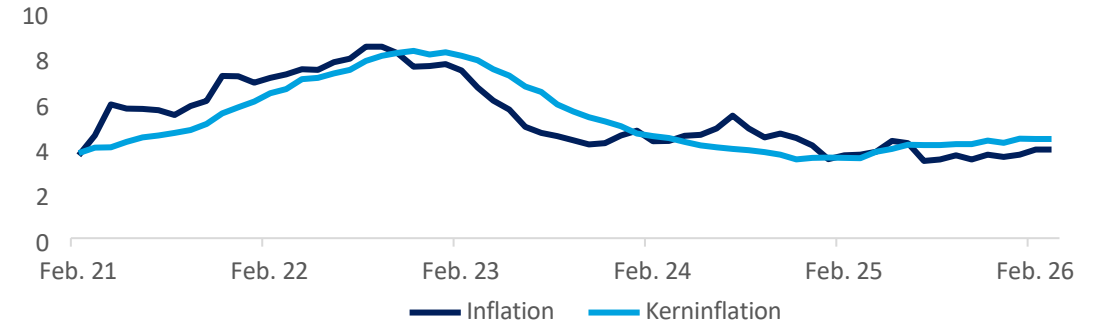
Quelle: LSEG Datastream, Bloomberg L.P., Deutsche Bank AG; Stand: 31.03.2026.

# Mexikanischer Peso

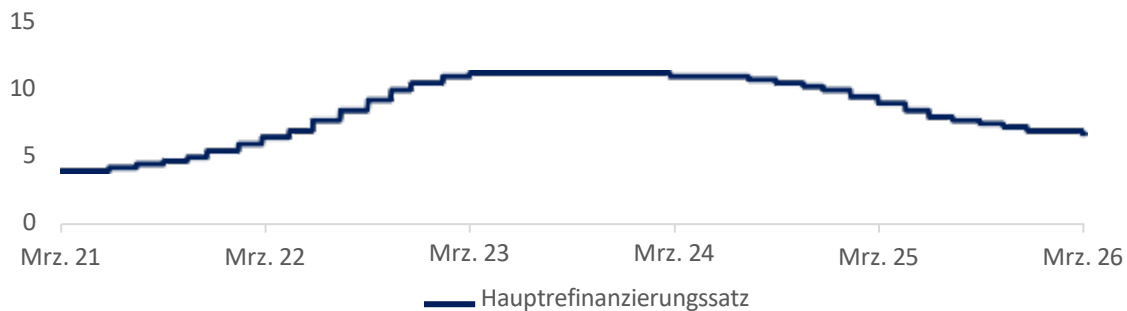
## Industrie im Januar deutlich schwächer



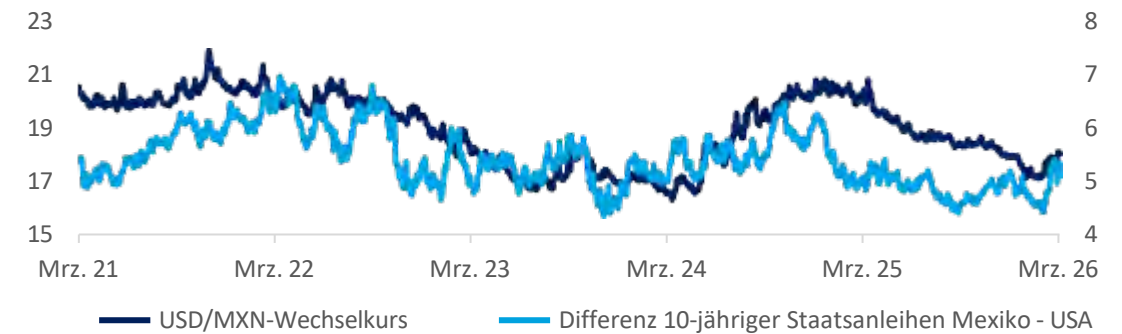
## Preisdruck nimmt weiter zu



## Banxico senkt den Leitzins auf 6,75%



## USD/MXN-Wechselkurs & Zinsdifferenzial 10j. Staatsanleihen



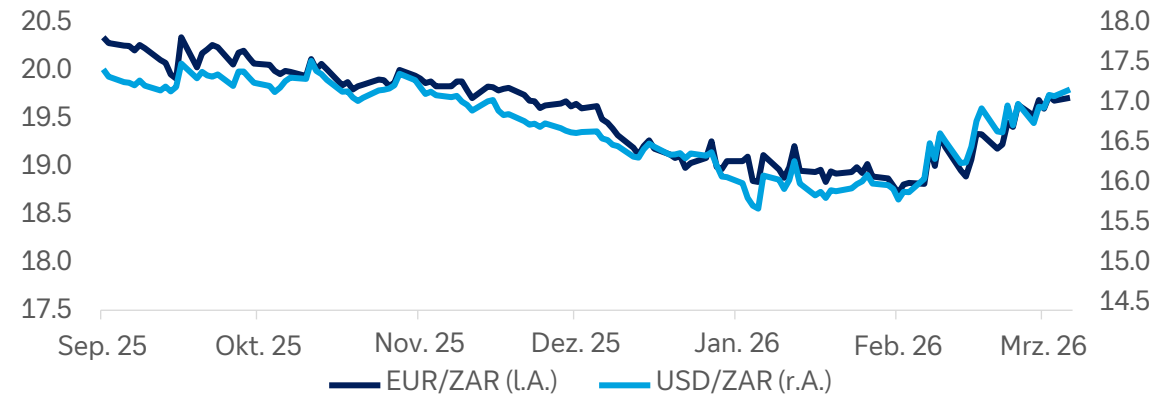
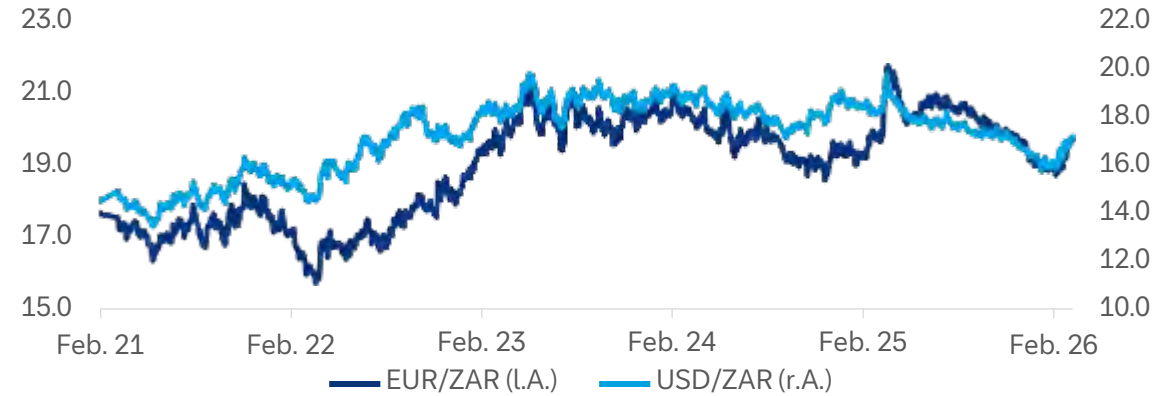
Quelle: LSEG Datastream, Bloomberg L.P., Deutsche Bank AG; Stand: 31.03.2026.

# Schwellenländer: EM-Währungen bläst der geopolitische Wind ins Gesicht

## „Öl-Exporteur-Währungen“ halten sich jedoch wacker

- Das Auspreisen von Zinssenkungen der Fed an den Swapmärkten und die stark angestiegenen Preise für Energierohstoffe infolge des Nahost-Konflikts verschlechterten die Lage und die Aussichten für viele EM-Länder. Auch Positionen in Carry-Währungen wurden zuletzt etwas reduziert.
- Der argentinische Peso gab zunächst bis auf USD/ARS 1.423 nach, erholte sich aber mittlerweile auf USD/ARS 1.378. Das ägyptische Pfund litt unter der geopolitischen „Risikoprämie“; es gab von USD/EGP 48 rund 14% auf ein Rekordtief bei USD/EGP 54,80 nach und bleibt weiterhin unter Druck.
- Der brasilianische Real hält sich trotz eines Rückschlags von einem 21-Monats-Hoch bei USD/BRL 5,12 auf 5,34 Anfang März aktuell bei rund 5,20 recht gut. Die Notenbank senkte die SELIC Rate von 15,00% auf 14,75%, die Inflationsrate sank im Februar von 4,44% auf 3,81%. Chiles Leitzins verharrte im März bei 4,50%, der Peso wertete kräftig auf USD/CLP 930 ab.
- Die türkische Lira stabilisierte sich zuletzt bei EUR/TRY 51,30 nach einem Rekordtief von EUR/TRY 52,46 Ende Januar. Die Inflationsrate stieg im Februar auf 31,5%, der Leitzins wurde im März aufgrund der unsicheren geopolitischen Lage quasi vor der Haustür bei 37,0% belassen.
- Der südafrikanische Rand wertete zum Euro im Zuge des Nahost-Konflikts von EUR/ZAR 18,70 auf etwa 19,80 ab. Die Inflationsrate sank im Februar um 0,5 Prozentpunkte auf 3,0%, die Kernrate um 0,4 Prozentpunkte auf ebenfalls 3,0%. Der Leitzins wurde zuletzt im November auf 6,75% gesenkt und blieb auch im März unverändert. Südafrika ist eines der Länder, die stark unter steigenden Ölpreisen leiden könnten.

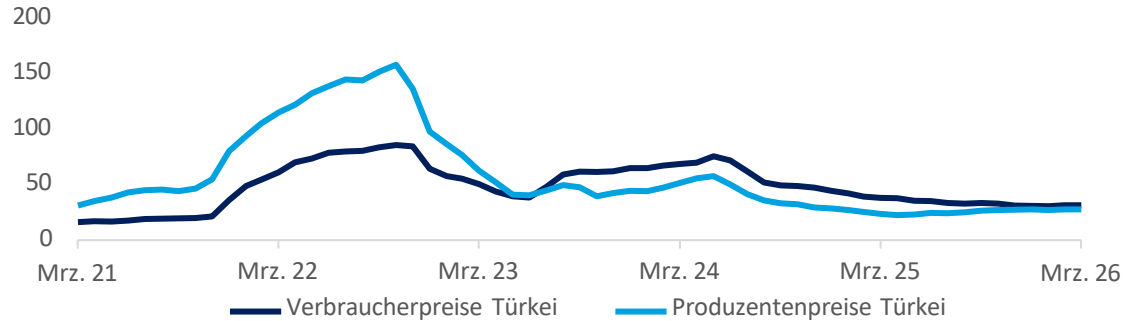
## Historische Wertentwicklung



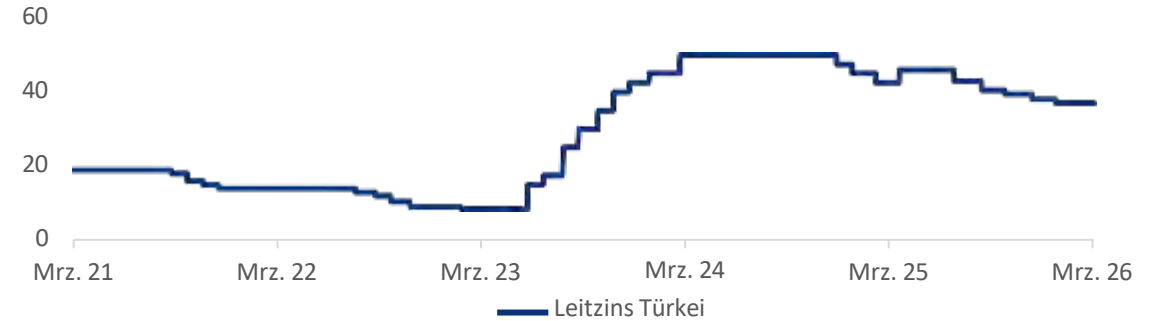
Quelle: LSEG Datastream, Bloomberg L.P., Deutsche Bank AG; Stand: 31.03.2026.

# Schwellenländerwährungen

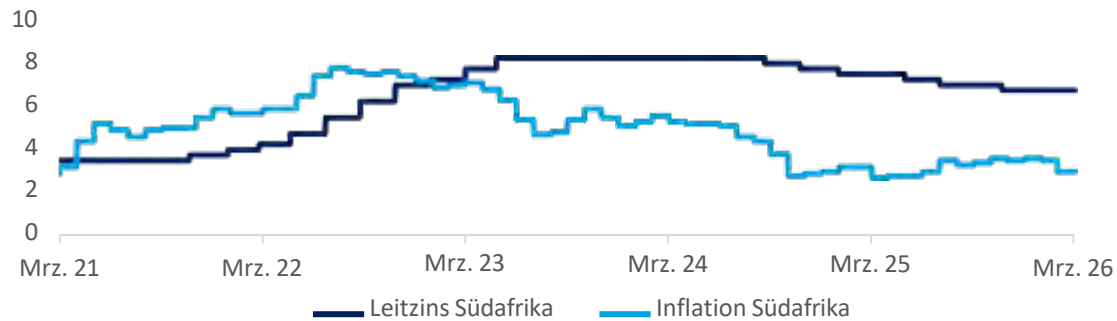
## Türkei: Inflationsraten leicht ansteigend



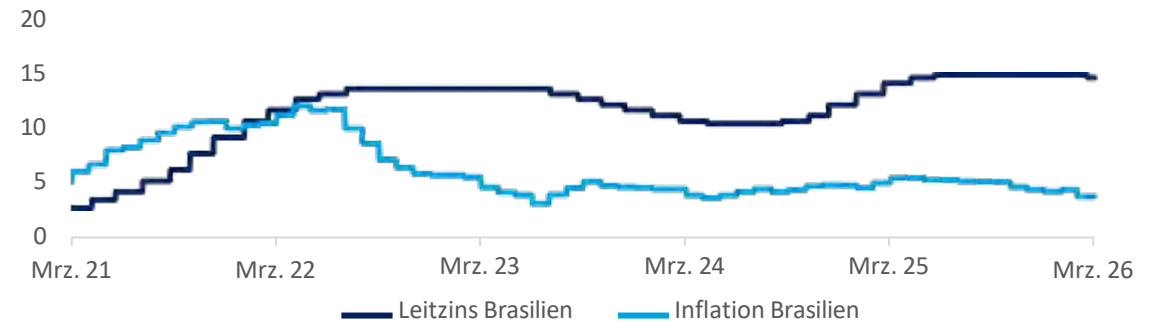
## Türkei: Leitzinsen wegen unsicherer Lage unverändert



## Südafrika: Inflation in Zielzone, Zinssenkungspause



## Brasilien: Realzinsen bleiben auf sehr hohem Niveau



Quelle: LSEG Datastream, Bloomberg L.P., Deutsche Bank AG; Stand: 31.03.2026.

# Historische Wertentwicklung

Performance	29.3.2021 - 30.3.2022	30.3.2022 - 30.3.2023	30.3.2023 - 29.3.2024	29.3.2024 - 29.3.2025	29.3.2025 - 30.3.2026
USD/EUR	-5.1%	-2.3%	-1.0%	0.2%	5.9%
JPY/EUR	5.5%	6.3%	12.8%	-0.5%	12.5%
GBP/EUR	-0.8%	4.0%	-3.0%	-2.2%	3.9%
CHF/EUR	-6.8%	-3.2%	-2.4%	-2.0%	-3.8%
NOK/EUR	-5.0%	18.7%	3.2%	-3.3%	-1.1%
SEK/EUR	0.8%	9.4%	2.2%	-6.3%	1.2%
CAD/EUR	-6.3%	6.2%	-1.0%	5.8%	3.2%
AUD/EUR	-3.8%	9.7%	1.7%	3.8%	-2.7%
PLN/EUR	-0.6%	0.7%	-7.9%	-2.9%	2.7%
CZK/EUR	-6.5%	-3.7%	7.5%	-1.3%	-1.5%
HUF/EUR	1.2%	3.4%	3.7%	2.2%	-3.4%
CNY/EUR	-8.1%	5.8%	4.0%	0.7%	0.8%
INR/EUR	-0.6%	6.0%	0.2%	2.7%	17.6%
ZAR/EUR	-8.4%	20.8%	4.9%	-2.6%	-1.2%
MXP/EUR	-9.1%	-10.7%	-9.3%	23.1%	-6.1%
CNY/USD	-3.4%	8.4%	5.0%	0.6%	-4.8%
ZAR/USD	-3.5%	23.6%	6.0%	-2.8%	-7.1%
MXP/USD	-3.6%	-9.0%	-8.5%	23.1%	-11.0%
10-jährige chinesische Staatsanleihen	2.8%	-1.0%	4.1%	2.5%	0.7%
10-jährige US-Staatsanleihen	-4.7%	-10.0%	-5.5%	-0.4%	-0.2%
10-jährige japanische Staatsanleihen	-0.9%	2.1%	-2.8%	-6.2%	-5.9%
10-jährige mexikanische Staatsanleihen	-10.0%	-4.4%	-9.5%	6.0%	-4.1%
30-jährige britische Staatsanleihen	-10.8%	-32.2%	-6.8%	-14.3%	-4.1%

Quelle: LSEG Datastream, Bloomberg L.P., Deutsche Bank AG; Stand: 31.03.2026.

# Glossar

## **Federal Reserve (Fed)**

Die Zentralbank der USA, die die Geldpolitik für die Vereinigten Staaten festlegt.

## **Europäische Zentralbank (EZB)**

Die Zentralbank für die Eurozone, also die Länder, die den Euro als Währung haben.

## **Bank of England (BoE)**

Die Zentralbank des Vereinigten Königreichs (Großbritannien).

## **Schweizerische Nationalbank (SNB)**

Die Zentralbank der Schweiz.

## **ISM-Index**

Ein wichtiger Stimmungsindikator für die US-Industrie, der auf Umfragen unter Einkaufsmanagern basiert.

## **PMI (Purchasing Managers' Index)**

Ein Index, der die wirtschaftliche Lage im verarbeitenden Gewerbe oder Dienstleistungssektor misst. Werte über 50 bedeuten Wachstum, unter 50 Schrumpfung.

## **PCE-Kernrate**

Ein Inflationsmaß, das die Preisentwicklung von Konsumgütern in den USA ohne schwankungsanfällige Komponenten wie Energie und Lebensmittel zeigt.

## **VPI (Verbraucherpreisindex)**

Ein Maß für die durchschnittliche Preisentwicklung aller Waren und Dienstleistungen, die private Haushalte für Konsumzwecke kaufen.

## **Kerninflation**

Die Inflationsrate ohne schwankungsanfällige Preise wie Energie und Lebensmittel.

## **Leitzins**

Der Zinssatz, zu dem sich Banken bei der Zentralbank Geld leihen können. Er beeinflusst die Zinsen für Kredite und Sparguthaben.

## **Rendite**

Der Ertrag, den eine Geldanlage innerhalb eines bestimmten Zeitraums abwirft, meist in Prozent angegeben.

## **Swap**

Ein Finanzgeschäft, bei dem zwei Parteien Zahlungsströme tauschen, z. B. einen festen gegen einen variablen Zinssatz.

## **OIS (Overnight Index Swap)**

Ein spezieller Zinsswap, bei dem ein fester Zinssatz gegen einen variablen Tagesgeldsatz getauscht wird.

## **Bundesanleihe**

Eine Anleihe, die von der Bundesrepublik Deutschland ausgegeben wird, um Geld am Kapitalmarkt aufzunehmen.

## **Treasury**

Bezeichnung für US-amerikanische Staatsanleihen.

## **Gilts**

Britische Staatsanleihen.

## **Spread**

Der Unterschied zwischen zwei Zinssätzen, z. B. zwischen Staats- und Unternehmensanleihen.

## **Basisszenario**

Das als wahrscheinlich angenommene Szenario in einer Prognose.

## **Niedrigzinsszenario/Hochzinsszenario**

Szenarien mit besonders niedrigen bzw. hohen Zinsen.

## **BIP (Bruttoinlandsprodukt)**

Der Gesamtwert aller Waren und Dienstleistungen, die innerhalb eines Landes in einem bestimmten Zeitraum produziert werden.

## **Arbeitslosenquote**

Der Anteil der Menschen ohne Arbeit an allen Erwerbspersonen.

## **Konsumentenvertrauen**

Ein Index, der zeigt, wie optimistisch oder pessimistisch Verbraucher die wirtschaftliche Entwicklung einschätzen.

## **Inflationserwartungen**

Die Einschätzung von Unternehmen oder Haushalten, wie sich die Preise in Zukunft entwickeln werden.

## **Quantitative Tightening**

Eine geldpolitische Maßnahme, bei der die Zentralbank Wertpapiere verkauft oder auslaufende Anleihen nicht ersetzt, um die Geldmenge zu verringern.

## **Fiskalpaket**

Ein Maßnahmenpaket der Regierung, um die Wirtschaft durch zusätzliche Ausgaben oder Steuersenkungen zu unterstützen.

## **Staatsverschuldung**

Die gesamten Schulden eines Staates.

## **Defizit**

Wenn die Ausgaben eines Staates höher sind als seine Einnahmen.

## **Risikoprämie**

Der zusätzliche Ertrag, den Anleger für das Eingehen eines höheren Risikos verlangen.

## **TPI-Programm**

Ein Programm der EZB, mit dem gezielt Anleihen einzelner Länder gekauft werden können, um starke Zinsanstiege zu verhindern.

## **KOF-Frühindikator**

Ein Schweizer Konjunkturindikator, der die wirtschaftliche Entwicklung der nächsten Monate abschätzt.

## **SONIA OIS**

Ein Zinssatz für kurzfristige britische Pfund-Geschäfte, der als Referenz für Swaps dient.

# Wichtige Informationen (1/5)

## Allgemeines

Dieses Dokument darf nicht in Kanada oder Japan verteilt werden. 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“) zur Verfügung gestellt.

Die in diesem Dokument enthaltenen Angaben stellen 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 dienen ausschließlich Informationszwecken. Die Angaben ersetzen nicht eine auf die individuellen Verhältnisse des Anlegers abgestimmte Beratung.

Der gesamte Inhalt in diesem Dokument ist als Ganzes zu lesen.

Dieses Dokument wurde als allgemeine Marktkommentar erstellt; Anlagebedürfnisse, Zielsetzungen oder finanzielle Umstände eines bestimmten Anlegers wurden nicht berücksichtigt.

Anlagen unterliegen Anlagerisiken, darunter Marktschwankungen, regulatorische Änderungen, mögliche Verzögerungen bei der Rückzahlung sowie Verlust von Erträgen und investiertem Kapital. Der Wert von Anlagen kann sowohl fallen als auch steigen, und der Anleger erhält möglicherweise nicht jederzeit den ursprünglich investierten Betrag zurück. In diesem Dokument werden nicht alle Risiken (direkt oder indirekt) und sonstigen Überlegungen aufgeführt, die für einen Anleger bei der Geldanlageentscheidung wesentlich sein können.

Soweit nach den geltenden Gesetzen und Vorschriften zulässig, macht die Deutsche Bank 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. 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.

Sofern in diesem Dokument nicht anders gekennzeichnet, 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 Inkennzeichnung 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 der Anleger 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, Zielsetzungen, finanziellen Umstände sowie der möglichen Risiken und Vorteile einer solchen Investitionsentscheidung – für sie 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 Deutsche Bank gibt keine Steuer- oder Rechtsberatung, auch nicht in diesem Dokument. Anleger sollten sich von ihren eigenen Steuerberatern und Rechtsanwälten 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 nicht garantiert, auch nicht durch die Deutsche Bank, es sei denn, es werden für einen Einzelfall anderslautende Angaben gemacht.

Die Art der Verbreitung und Verteilung dieses Dokuments kann durch ein Gesetz oder eine Vorschrift in bestimmten Ländern einschließlich (ohne Beschränkung) der USA eingeschränkt werden. Die Veröffentlichung dieses Dokuments und der in ihm enthaltenen Informationen sowie ein Vertrieb der in ihm genannten Finanzinstrumente dürfen nur in solchen Staaten erfolgen, in denen dies nach den jeweils anwendbaren Rechtsvorschriften zulässig ist. 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.

Wertentwicklungen in der Vergangenheit und Prognosen sind kein verlässlicher Indikator für die künftige Wertentwicklung. Die hierin enthaltenen Informationen sind ausschließlich für den Empfänger bestimmt. Ohne die schriftliche Genehmigung der Deutschen Bank darf sie weder ganz noch teilweise vervielfältigt oder weitergeleitet werden.

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. Sie unterliegt der Aufsicht der Europäische Zentralbank („EZB“), Sonnemannstraße 22, 60314 Frankfurt am Main, Deutschland ([www.ecb.europa.eu](http://www.ecb.europa.eu)) und der Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht („BaFin“), Graurheindorfer Straße 108, 53117 Bonn und Marie-Curie-Straße 24-28, 60439 Frankfurt am Main ([www.bafin.de](http://www.bafin.de)), sowie die Deutsche Bundesbank („Deutsche Bundesbank“), Wilhelm-Epstein-Straße 14, 60431 Frankfurt am Main ([www.bundesbank.de](http://www.bundesbank.de)).

Anleger sollten beachten, dass das Dokument durch die zuständigen Aufsichtsbehörden weder geprüft noch genehmigt wurde.

Dieses Dokument wurde mit Unterstützung künstlicher Intelligenz (KI) erstellt oder bearbeitet und von verantwortlichen Mitarbeitenden des Chief Investment Office geprüft.

## Wichtige Informationen (2/5)

### 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 hierin beschriebenen Anlagen wurden nicht von der kuwaitischen Kapitalmarktbehörde oder einer anderen zuständigen kuwaitischen Regierungsbehörde zum Angebot in Kuwait zugelassen. Das Angebot von Investitionen 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 von Investitionen in Kuwait gemacht, und es wird kein Vertrag über den Verkauf von Investitionen in Kuwait geschlossen. Es werden keine Marketing- oder Werbemaßnahmen oder Anreize unternommen, um Investitionen 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 Zusage 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 der hierin beschriebenen Investitionen sollten ihre eigene Due-Diligence-Prüfung in Bezug auf die Richtigkeit der Informationen 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 Bahains 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 von Bahrain (CBB) hat dieses Dokument oder den Vertrieb jeglicher Wertpapiere, Derivate oder Fonds im Königreich Bahrain weder geprüft noch genehmigt.

### Für Einwohner des Libanon

Mit Annahme dieser Unterlagen erklärt der Kunde hiermit, dass (i) diese Unterlagen von der Deutschen Bank als Antwort auf eine von ihm unaufgefordert gestellte Anfrage zugesandt wurden, (ii) er alle Dokumente im Zusammenhang mit einer in diesen Unterlagen beschriebenen Transaktion (eine „Transaktion“) außerhalb der Libanesischen Republik in einer Rechtsordnung unterzeichnen wird oder bereits unterzeichnet hat, in der dies rechtlich zulässig ist, (iii) jede eingegangene Transaktion als außerhalb der Libanesischen Republik in einer Rechtsordnung abgeschlossen und verbucht gilt, in der dies rechtlich zulässig ist, und (iv) er jede Transaktion zu einem bona-fide kommerziellen Zweck und im Rahmen einer soliden Investitions- oder Finanzmanagementstrategie eingegangen ist oder eingehen wird, nämlich zur Verwaltung seiner Verbindlichkeiten oder Investitionen, zur Absicherung seiner zugrunde liegenden Vermögenswerte oder Verbindlichkeiten oder im Zusammenhang mit seiner Geschäftstätigkeit und nicht zu spekulativen oder illegalen Zwecken.

Die Deutsche Bank hat keine Genehmigung des Zentralrats der Zentralbank des Libanon eingeholt, um Produkte im Zusammenhang mit einer Transaktion im Libanon zu vermarkten, zu bewerben, anzubieten oder zu verkaufen („angeboten“), und es wird hiermit kein solches Produkt im Libanon angeboten.

### 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 (3/5)

## Für Einwohner von Belgien

Dieses Dokument wurde in Belgien von der Deutsche 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](http://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](http://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 AG Gruppe und ist beim Companies House in England & Wales unter der Firmennummer 315841 eingetragen, mit Sitz in 21 Moorfields, London, United Kingdom, EC2Y 9DB. Die DB UK Bank Limited. 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 AG ist in der Bundesrepublik Deutschland eingetragen und die Haftung ihrer Mitglieder ist beschränkt.

## Für Einwohner von Hongkong

Dieses Dokument ist bestimmt für professionelle Anleger in Hongkong. Darüber hinaus wird dieses Dokument nur dem Empfänger zur Verfügung gestellt, die Weitergabe dieses Dokuments ist strengstens untersagt. Dieses Dokument und sein Inhalt dienen ausschließlich 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 solches Angebot, Aufforderung oder Empfehlung interpretiert oder 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 beschriebenen Investitionen können von der SFC genehmigt werden oder auch nicht. Solche Investitionen 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 ausgehändigt werden 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, weder in Hongkong noch anderswo Werbung, Einladungen oder Dokumente in Bezug auf die hierin beschriebenen Investitionen 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 Dokument ist bestimmt für zugelassene Investoren / institutionelle Investoren in Singapur. Darüber hinaus wird dieses Dokument nur dem Adressaten zur Verfügung gestellt. Die Weitergabe dieses Materials ist strengstens untersagt.

## Für Einwohner der Vereinigten Staaten von Amerika

In den USA werden Maklerdienste über Deutsche Bank Securities Inc. angeboten, einen Broker-Dealer und registrierten Anlageberater, der Wertpapiergeschäfte in den USA abwickelt. Deutsche Bank Securities Inc. ist Mitglied von FINRA, NYSE und SIPC. Bank- und Kreditvergabedienstleistungen werden über Deutsche Bank Trust Company Americas, FDIC-Mitglied, und andere Mitglieder der Deutsche Bank Group angeboten. In Bezug auf die USA siehe vorherige Aussagen in diesem Dokument. Die Deutsche Bank gibt keine Zusicherungen oder Gewährleistungen dazu ab, dass die hierin enthaltenen Informationen zur Nutzung in Ländern außerhalb der USA geeignet oder verfügbar sind oder dass die in diesem Dokument beschriebenen Dienstleistungen zum Verkauf oder zur Nutzung in allen Ländern oder durch alle Gegenparteien verfügbar oder geeignet sind. Wenn dies nicht registriert oder 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.

# Wichtige Informationen (4/5)

## Für Personen mit Wohnsitz in Deutschland

Bei diesen Informationen in diesem Dokument handelt es sich um Werbung. Der Text genügt nicht allen gesetzlichen Anforderungen zur Gewährleistung der Unvoreingenommenheit 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 entsprechenden Finanzinstrumenten zu handeln.

Allgemeine Informationen zu Finanzinstrumenten enthalten die Broschüren „Basisinformationen zu Wertpapieren und anderen Kapitalanlagen“, „Basisinformationen zu Finanzderivaten“ und „Basisinformationen zu Termingeschäften“, die der Kunde bei der Bank kostenlos anfordern kann.

## 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 Banca d'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 Deutsche 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

Dieses Dokument wurde von der Deutsche Bank, Sociedad Anónima Española Unipersonal verteilt. Sie ist ein Kreditinstitut, das der Aufsicht der spanischen Zentralbank (eingetragen im offiziellen Register unter dem Code 019) und der CNMV unterliegt. Die Deutsche Bank, Sociedad Anónima Española Unipersonal darf nur die Finanzdienstleistungen und Bankgeschäfte betreiben, die in den Anwendungsbereich ihrer bestehenden Lizenz fallen. Ihr eingetragener Sitz 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.

## 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. Ihr eingetragener 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 wird 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.

# Wichtige Informationen (5/5)

Für Personen mit Wohnsitz in den Niederlanden

Dieses Dokument wird von der Deutsche 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](http://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.

© 2026 Deutsche Bank AG. Alle Rechte vorbehalten.

Autoren: Michael Blumenroth, Wolf Kisker, Elena Ahonen, Kaniz Rupani

Editoren: Michael Blumenroth, Heval Ag

Publikationsdatum: 01.04.2026.

HA/MK