Währungsbulletin

Monatliche Markteinschätzung für Unternehmenskunden

August 2025

Postbank
#diepasstbank

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	1.160	-9.06%	1.188	1.200	1.176	1.183	-3.32%	Abwertung USD
JPY	172.600	0.44%	163.500	162.000	172.683	172.676	6.54%	Aufwertung JPY
GBP	0.866	-2.54%	0.868	0.870	0.874	0.879	-0.47%	Abwertung GBP
CHF	0.933	0.17%	0.958	0.970	0.925	0.920	-3.84%	Abwertung CHF
NOK	11.946	-0.24%	11.750	11.500	11.946	12.013	3.88%	Aufwertung NOK
SEK	11.320	4.63%	11.125	11.000	11.242	11.239	2.91%	Aufwertung SEK
CAD	1.593	-5.46%	1.639	1.640	1.604	1.607	-2.90%	Abwertung CAD
AUD	1.779	-6.20%	1.799	1.790	1.791	1.799	-0.60%	Abwertung AUD
NZD	1.952	-3.56%	1.971	1.970	1.959	1.965	-0.89%	Abwertung NZD
PLN	4.259	0.33%	4.325	4.350	4.286	4.320	-2.10%	Abwertung PLN
CZK	24.641	1.20%	25.375	24.000	24.674	24.681	2.67%	Aufwertung CZK
HUF	399.820	1.96%	427.500	405.000	400.154	400.198	-1.28%	Abwertung HUF
CNY	8.329	-8.53%	8.420	8.400	8.383	8.382	-0.84%	Abwertung CNY
INR	99.688	-8.60%	103.100	105.600	100.280	100.291	-5.60%	Abwertung INR
MXN	21.836	-3.15%	24.175	23.400	22.245	22.616	-6.69%	Abwertung MXN
	vs USD	ggü USD						
JPY	148.76	10.43%	137.500	135.000	147.725	147.710	10.19%	Aufwertung JPY
CNY	7.18	0.42%	7.100	7.000	7.129	7.084	2.57%	Aufwertung CNY

Quelle: LSEG Datastream, Bloomberg L.P., Deutsche Bank AG; Stand: 16.07.2025

Postbank #diepasstbank

In Europa, dem Nahen Osten und Afrika sowie im Asien-Pazifik-Raum gelten diese Unterlagen als Marketing-Material, nicht aber in den USA. Es kann keine Zusicherung dahingehend abgegeben werden, dass eine Prognose oder ein Ziel erreicht werden kann. Prognosen basieren auf Annahmen, Schätzungen, Meinungen und hypothetischen Modellen oder Analysen, die sich als unzutreffend erweisen können. 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. Investitionen sind mit Risiken verbunden. Der Wert von Anlagen kann sowohl fallen als auch steigen, und Sie erhalten nicht zwangsläufig zu jedem Zeitpunkt den ursprünglich angelegten Betrag zurück. Ihr Kapital ist Risiko ausgesetzt.

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	1.200	162.00	0.870	0.970	11.500	11.000	1.790	1.640
LBBW	1.100	163.00	0.810	0.980	11.200	11.000	1.692	1.584
Royal Bank of Canada	1.170	164.00	0.860	0.960	11.600	10.700	1.857	1.603
Commerzbank	1.160	174.00	0.840	0.920	11.300	11.000	1.841	1.578
Barclays	1.150	168.00	0.840	0.930	12.000	11.250	1.742	1.564
BNP Paribas	1.200	168.00	0.870	0.940	11.500	11.000	1.791	1.608
ING	1.180	165.00	0.870	0.930	11.200	10.800	1.788	1.617
Citi	1.190	166.00	0.870	0.940	11.610	10.750	1.750	1.630
Wells Fargo	1.170	166.00	0.860	0.930	11.250	10.850	1.746	1.568
Santander	1.150	161.00	0.850	0.940	11.800	10.850	1.691	1.541
SEB	1.060	152.00	0.900	1.000	11.650	11.300	1.559	1.389
Unicredit	1.190	167.00	0.890	0.970	11.400	10.900	1.831	1.607
Anzahl	12	12	12	12	12	12	12	12
Minimum	1.060	152.00	0.810	0.920	11.200	10.700	1.559	1.389
Maximum	1.200	174.00	0.900	1.000	12.000	11.300	1.857	1.640
Durchschnitt	1.160	164.67	0.861	0.951	11.501	10.950	1.757	1.577

Quelle: LSEG Datastream, Bloomberg L.P., Deutsche Bank AG; Stand: 16.07.2025

Postbank #diepasstbank

In Europa, dem Nahen Osten und Afrika sowie im Asien-Pazifik-Raum gelten diese Unterlagen als Marketing-Material, nicht aber in den USA. Es kann keine Zusicherung dahingehend abgegeben werden, dass eine Prognose oder ein Ziel erreicht werden kann. Prognosen basieren auf Annahmen, Schätzungen, Meinungen und hypothetischen Modellen oder Analysen, die sich als unzutreffend erweisen können. 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. Investitionen sind mit Risiken verbunden. Der Wert von Anlagen kann sowohl fallen als auch steigen, und Sie erhalten nicht zwangsläufig zu jedem Zeitpunkt den ursprünglich angelegten Betrag zurück. Ihr Kapital ist Risiko ausgesetzt.

Ergebnisse Bloomberg-Umfrage FX Prognosen

6-Monatsprognose	EUR/PLN	EUR/CZK	EUR/HUF	EUR/RUB	EUR/CNY	EUR/INR	EUR/MXN
Deutsche Bank	4.350	24.000	405.00		8.400	105.600	23.400
LBBW	4.400	24.400	420.00	104.50	7.975		21.360
Royal Bank of Canada	4.300				8.717		19.750
Commerzbank	4.250	25.100	410.00	110.20	8.468	101.500	19.300
Barclays	4.270	24.800	405.00	100.05	8.280	101.200	19.000
BNP Paribas	4.200	24.200	400.00		8.520	102.240	19.000
ING	4.250	24.500	410.00	112.10	8.378	102.070	18.750
Citi	4.270	25.100	406.00		8.532	99.270	19.760
Wells Fargo	4.150	24.800	395.00	86.58	8.366	100.035	18.750
Santander	4.200				8.050		
SEB	4.550		415.00	111.30	7.420	87.980	
Unicredit	4.300	24.800	414.00	122.57	8.509		
Anzahl	12	9	10	7	12	8	9
Minimum	4.150	24.000	395.00	86.58	7.420	87.980	18.750
Maximum	4.550	25.100	420.00	122.57	8.717	105.600	23.400
Durchschnitt	4.291	24.633	408.00	106.76	8.301	99.987	19.897

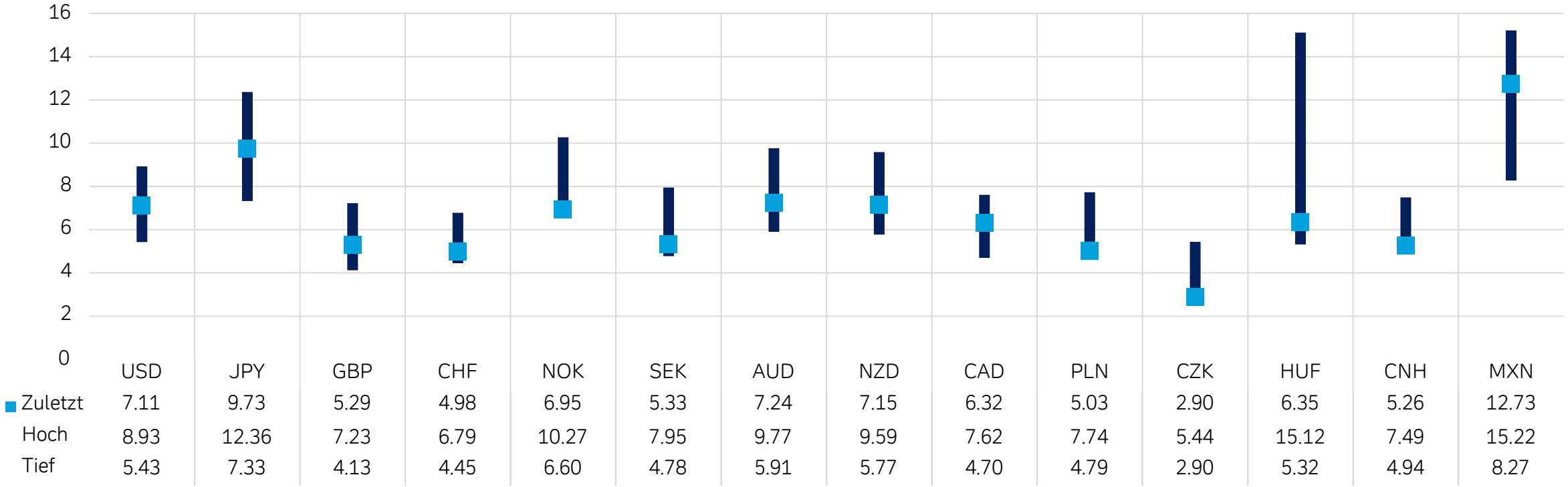
Quelle: LSEG Datastream, Bloomberg L.P., Deutsche Bank AG; Stand: 16.07.2025

Postbank #diepasstbank

In Europa, dem Nahen Osten und Afrika sowie im Asien-Pazifik-Raum gelten diese Unterlagen als Marketing-Material, nicht aber in den USA. Es kann keine Zusicherung dahingehend abgegeben werden, dass eine Prognose oder ein Ziel erreicht werden kann. Prognosen basieren auf Annahmen, Schätzungen, Meinungen und hypothetischen Modellen oder Analysen, die sich als unzutreffend erweisen können. 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. Investitionen sind mit Risiken verbunden. Der Wert von Anlagen kann sowohl fallen als auch steigen, und Sie erhalten nicht zwangsläufig zu jedem Zeitpunkt den ursprünglich angelegten Betrag zurück. Ihr Kapital ist Risiko ausgesetzt.

Volatilität im Vergleich zu den vergangenen zwei Jahren

Implizite Schwankungen aktuell auf eher niedrigem Niveau



	USD	JPY	GBP	CHF	NOK	SEK	AUD	NZD	CAD	PLN	CZK	HUF	CNH	MXN
Zuletzt	7.11	9.73	5.29	4.98	6.95	5.33	7.24	7.15	6.32	5.03	2.90	6.35	5.26	12.73
Hoch	8.93	12.36	7.23	6.79	10.27	7.95	9.77	9.59	7.62	7.74	5.44	15.12	7.49	15.22
Tief	5.43	7.33	4.13	4.45	6.60	4.78	5.91	5.77	4.70	4.79	2.90	5.32	4.94	8.27

- 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 australische Dollar 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: 16.07.2025

Postbank #diepasstbank

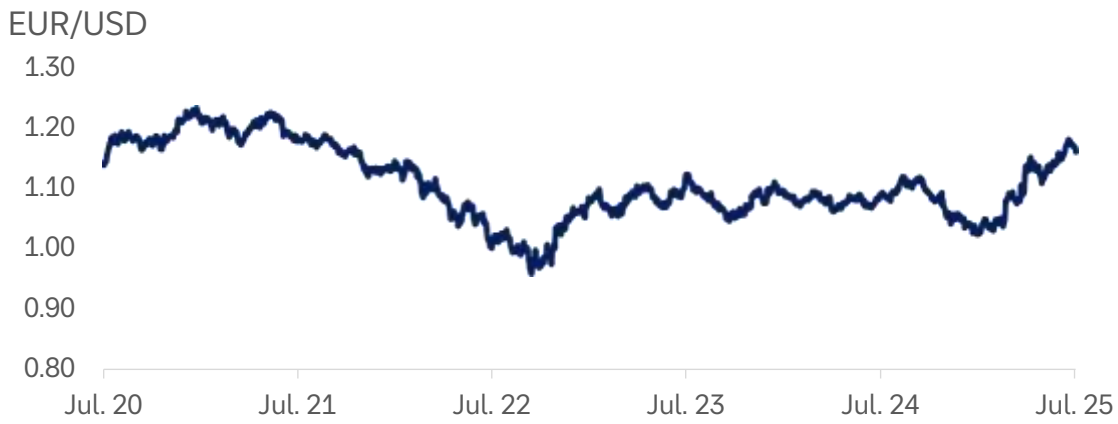
In Europa, dem Nahen Osten und Afrika sowie im Asien-Pazifik-Raum gelten diese Unterlagen als Marketing-Material, nicht aber in den USA. Es kann keine Zusicherung dahingehend abgegeben werden, dass eine Prognose oder ein Ziel erreicht werden kann. Prognosen basieren auf Annahmen, Schätzungen, Meinungen und hypothetischen Modellen oder Analysen, die sich als unzutreffend erweisen können. 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. Investitionen sind mit Risiken verbunden. Der Wert von Anlagen kann sowohl fallen als auch steigen, und Sie erhalten nicht zwangsläufig zu jedem Zeitpunkt den ursprünglich angelegten Betrag zurück. Ihr Kapital ist Risiko ausgesetzt.

USA: US-Dollar zuletzt auf niedrigem Niveau stabilisiert

Zoll- und Geldpolitik rücken in den Fokus

- Die Inflationsrate stieg im Juni stärker als erwartet von 2,4 auf 2,7 Prozent, die Kerninflation von 2,8 auf 2,9 Prozent. Die PCE-Kernrate kletterte im Mai von 2,6 auf 2,7 Prozent.
- Der Arbeitsmarktreport für Juni fiel etwas besser aus als im Marktkonsens erwartet. Der Stellenaufbau lag mit 147.000 oberhalb der Prognosen. Die Arbeitslosenquote sank auf 4,1 Prozent, die Gehälter erhöhten sich um 3,7 Prozent zum Vorjahr.
- Der ISM-Index der Industrie stieg im Juni moderat auf 49,0 Punkte, wobei die Subindizes der Neuaufträge und der Beschäftigungen jedoch innerhalb des Schrumpfungsbereich weiter nachgaben, während die Preise weiter anstiegen. Der Index für Dienstleistungen kletterte von 49,9 auf 50,8 Punkte.
- Einen unerwarteten, kräftigen Rücksetzer gab es beim Verbrauchervertrauen des Conference Boards, wohingegen sich der Indikator der Uni von Michigan stabilisierte. Die Fed hält an ihrer abwartenden Politik fest. An den Swapmärkten wird eine nächste Leitzinssenkung mit 60 Prozent Wahrscheinlichkeit für September eingepreist, bis zum Jahresende kumuliert 45 bp.
- Die Märkte warten nun auf den Ausgang der Zollverhandlungen, deren Ende für den 1. August geplant ist, und auf Daten, die die Geldpolitik der Fed beeinflussen könnten. Nachdem der US-Dollar am 1. Juli auf ein neues 3 ½-Jahrestief bei EUR/USD 1,1830 gefallen war, konnte er sich zuletzt etwas erholen. Bis zum Jahresende dürfte der Euro seinen Aufwärtstrend in Richtung EUR/USD 1,20 jedoch wieder aufnehmen.

Historische Wertentwicklung



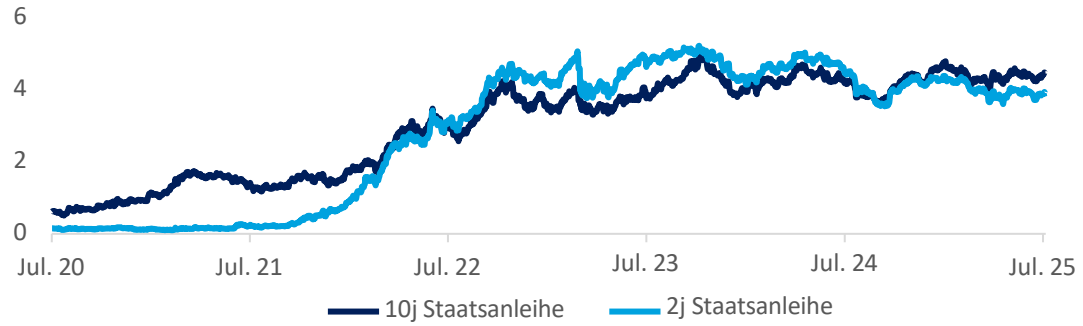
Quelle: LSEG Datastream, Bloomberg L.P., Deutsche Bank AG; Stand: 16.07.2025

Postbank #diepasstbank

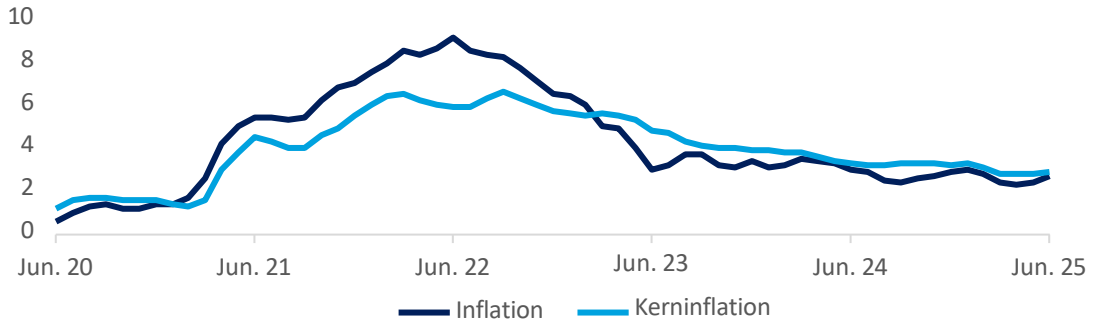
In Europa, dem Nahen Osten und Afrika sowie im Asien-Pazifik-Raum gelten diese Unterlagen als Marketing-Material, nicht aber in den USA. Es kann keine Zusicherung dahingehend abgegeben werden, dass eine Prognose oder ein Ziel erreicht werden kann. Prognosen basieren auf Annahmen, Schätzungen, Meinungen und hypothetischen Modellen oder Analysen, die sich als unzutreffend erweisen können. 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. Investitionen sind mit Risiken verbunden. Der Wert von Anlagen kann sowohl fallen als auch steigen, und Sie erhalten nicht zwangsläufig zu jedem Zeitpunkt den ursprünglich angelegten Betrag zurück. Ihr Kapital ist Risiko ausgesetzt.

US-Dollar

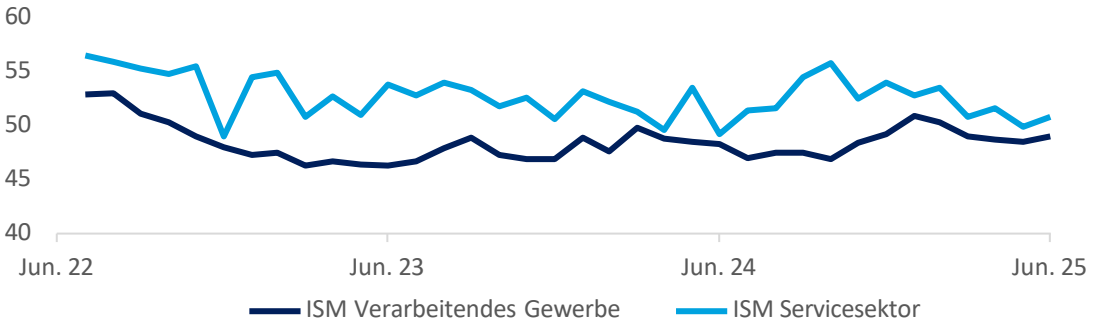
Langfristige US-Renditen zuletzt stabilisiert



US-Zölle erhöhen Inflation bis dato nur moderat



ISM-Indizes: Industrie und Services etwas verbessert



Erwartete Volatilität beim EUR/USD am Durchschnitt

Quelle: LSEG Datastream, Bloomberg L.P., Deutsche Bank AG; Stand: 16.07.2025

Postbank #diepasstbank

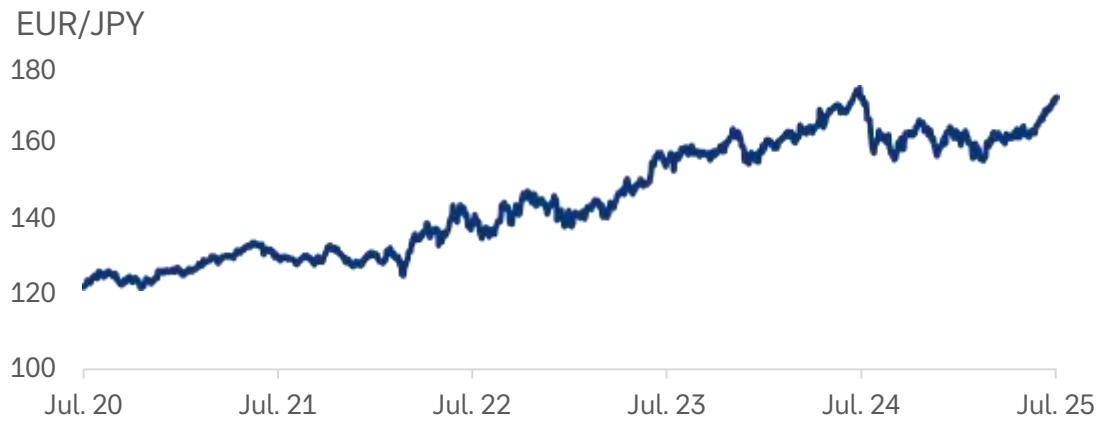
In Europa, dem Nahen Osten und Afrika sowie im Asien-Pazifik-Raum gelten diese Unterlagen als Marketing-Material, nicht aber in den USA. Es kann keine Zusicherung dahingehend abgegeben werden, dass eine Prognose oder ein Ziel erreicht werden kann. Prognosen basieren auf Annahmen, Schätzungen, Meinungen und hypothetischen Modellen oder Analysen, die sich als unzutreffend erweisen können. 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. Investitionen sind mit Risiken verbunden. Der Wert von Anlagen kann sowohl fallen als auch steigen, und Sie erhalten nicht zwangsläufig zu jedem Zeitpunkt den ursprünglich angelegten Betrag zurück. Ihr Kapital ist Risiko ausgesetzt.

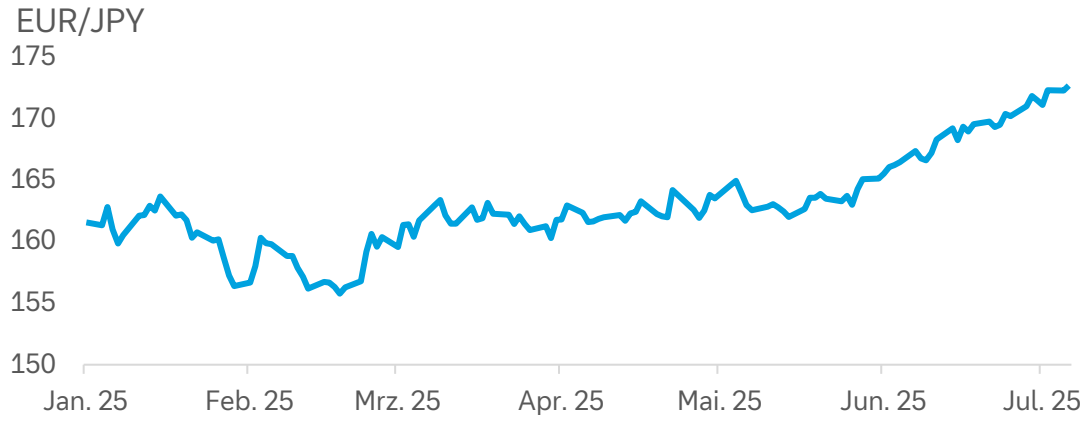
Japan: Unsicherheiten wegen Wahlen und Zöllen belasten Yen

Unsichere US-Handelspolitik dämpft Zinserwartungen

- Der Tankan-Index für Großunternehmen stieg im 2. Quartal von unerwartet von 12 auf 13.
- Hoffnungsvoll stimmt der Stimmungsaufschwung in der Privatwirtschaft im Juni. Der Services-PMI stieg von 51 auf 51,7 Punkte, während der Industrie-PMI mit 50,1 Zählern erstmals seit 13 Monaten in den Expansionsbereich zurückkehrte.
- Der japanische Yen hat zuletzt ein 12-Monats-Tief gegenüber dem EUR erreicht, dies aufgrund von innenpolitischen Entwicklungen und US-Zollmaßnahmen. Die Wahl des Oberhauses am 20. Juli bringt fiskalische Unklarheiten mit sich. Konkurrierende Vorschläge der Parteien reichen von direkten Barzahlungen bis zu Steuererleichterungen. Dies würde auf eine mögliche Erhöhung der Staatsausgaben und einen anhaltenden Aufwärts-druck auf die Anleiherenditen hindeuten. Darüber hinaus sind die Gespräche mit den USA, die verhindern sollen, dass die USA ab dem 1. August 25 Prozent Importzölle erheben, zuletzt nicht wesentlich weiter gekommen.
- Im Mai blieb die jährliche Gesamtinflation mit 3,5 Prozent erhöht, ebenso die seit Februar steigende Kernrate (3,7 Prozent).
- Eine Zinserhöhung der BoJ am 31. Juli wurde zuletzt komplett ausgepreist, eine weitere Zinsanhebung bis zum Jahresende wird mit einer lediglich 65-prozentigen Wahrscheinlichkeit eingepreist. Dennoch könnte der Yen momentan zu stark abgewertet haben und bis Jahresende in Richtung EUR/JPY 162,00 aufwerten.

Historische Wertentwicklung





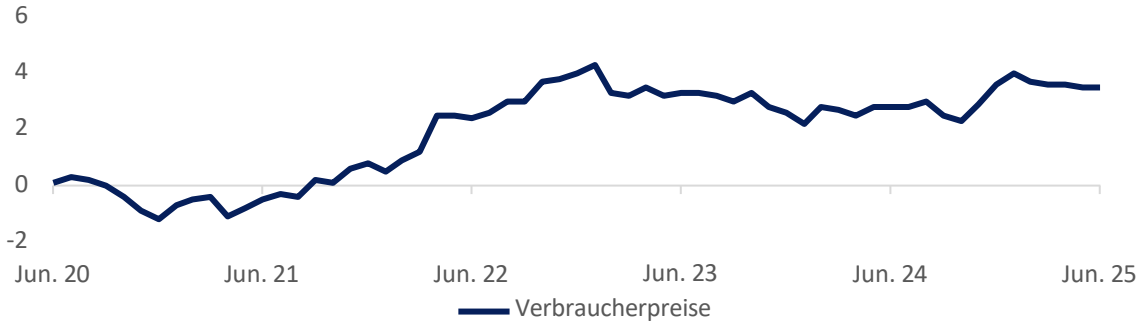
Quelle: LSEG Datastream, Bloomberg L.P., Deutsche Bank AG; Stand: 16.07.2025

Postbank #diepasstbank

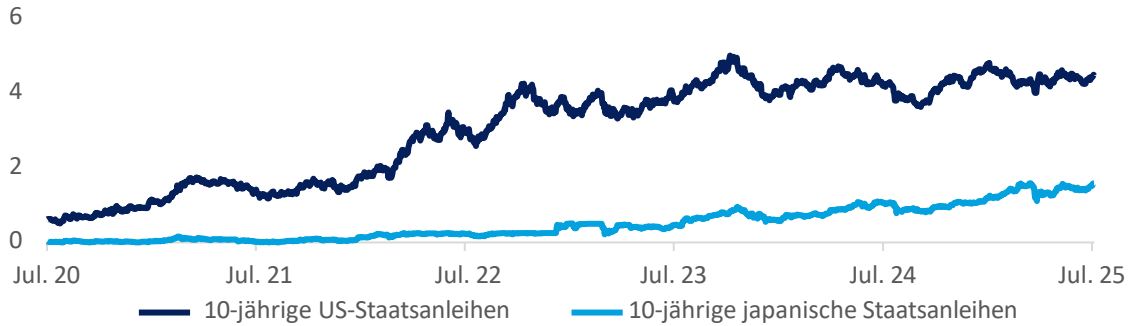
In Europa, dem Nahen Osten und Afrika sowie im Asien-Pazifik-Raum gelten diese Unterlagen als Marketing-Material, nicht aber in den USA. Es kann keine Zusicherung dahingehend abgegeben werden, dass eine Prognose oder ein Ziel erreicht werden kann. Prognosen basieren auf Annahmen, Schätzungen, Meinungen und hypothetischen Modellen oder Analysen, die sich als unzutreffend erweisen können. 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. Investitionen sind mit Risiken verbunden. Der Wert von Anlagen kann sowohl fallen als auch steigen, und Sie erhalten nicht zwangsläufig zu jedem Zeitpunkt den ursprünglich angelegten Betrag zurück. Ihr Kapital ist Risiko ausgesetzt.

Japanischer Yen

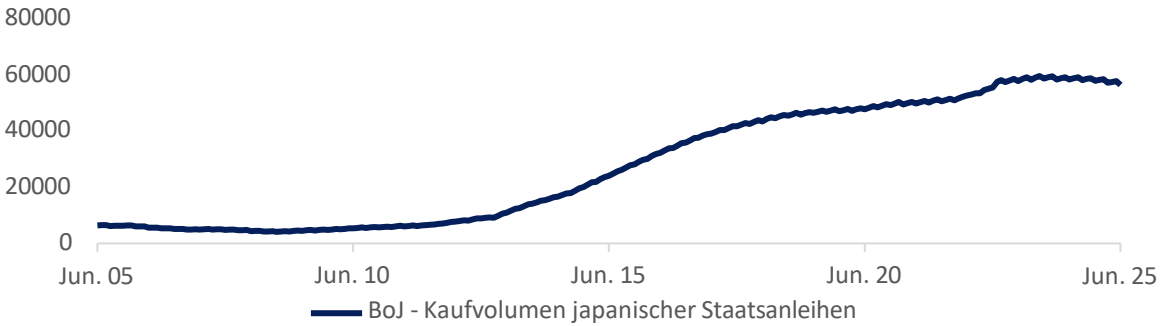
Inflation verharrt auf hohem Niveau



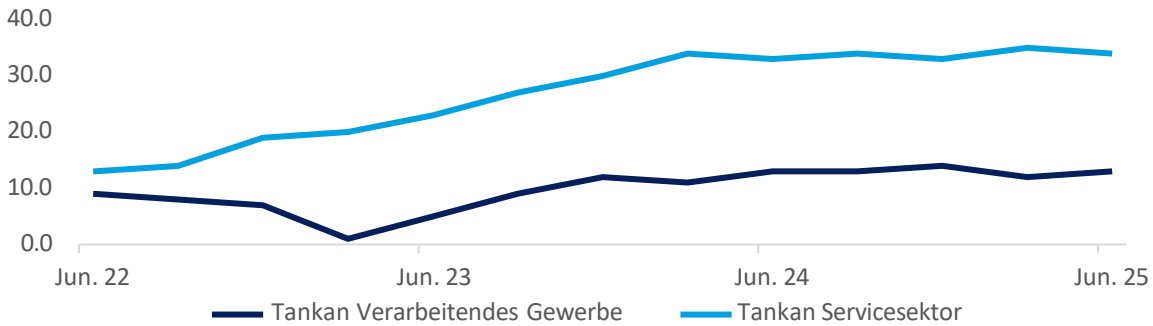
Renditeunterschiede zuletzt etwas verringert



Quantitative Verknappung hält an



Stabile Konjunkturaussichten



Quelle: LSEG Datastream, Bloomberg L.P., Deutsche Bank AG; Stand: 16.07.2025

Postbank #diepasstbank

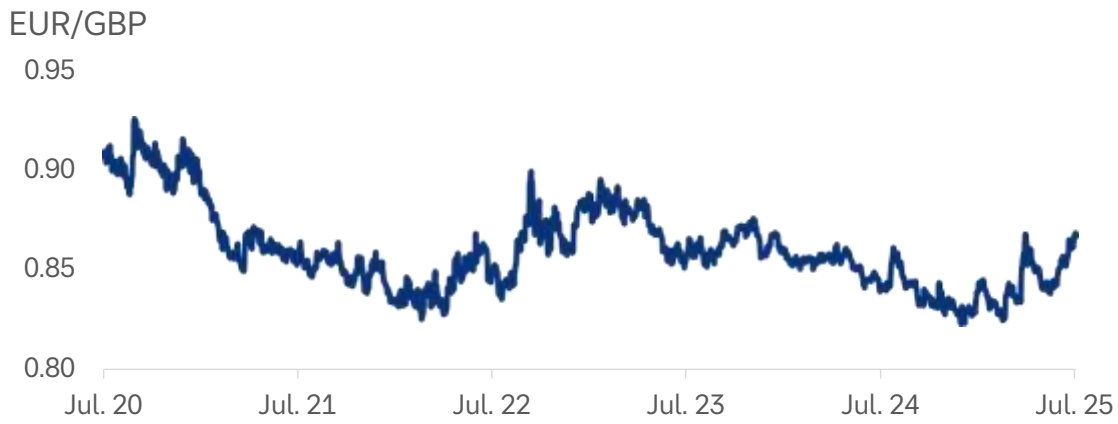
In Europa, dem Nahen Osten und Afrika sowie im Asien-Pazifik-Raum gelten diese Unterlagen als Marketing-Material, nicht aber in den USA. Es kann keine Zusicherung dahingehend abgegeben werden, dass eine Prognose oder ein Ziel erreicht werden kann. Prognosen basieren auf Annahmen, Schätzungen, Meinungen und hypothetischen Modellen oder Analysen, die sich als unzutreffend erweisen können. 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. Investitionen sind mit Risiken verbunden. Der Wert von Anlagen kann sowohl fallen als auch steigen, und Sie erhalten nicht zwangsläufig zu jedem Zeitpunkt den ursprünglich angelegten Betrag zurück. Ihr Kapital ist Risiko ausgesetzt.

UK: Konjunkturschwäche und Budgetsorgen lasten auf britischem Pfund

Bank of England vermutlich vor weiterem Zinsschritt

- Anfang Juli ließen Sorgen hinsichtlich der Bereitschaft der britischen Regierung, den geplanten Konsolidierungskurs der öffentlichen Finanzen einzuhalten, die Renditen britischer Staatsanleihen in die Höhe schnellen. Zugleich gab das Pfund Sterling spürbar nach, was Erinnerungen an die „Mini Budget“-Krise aus dem Jahr 2022 weckte.
- Zudem belasteten schwächer als erwartete Wachstumsdaten das Pfund. Die Wirtschaft schrumpfte im Mai um 0,1 Prozent gegenüber dem Vormonat, nach einem Rückgang im April um 0,3 Prozent. Nach dem Schwinden von zoll- und steuerbedingten Vorzieheffekten zeichnet sich damit für das erste Halbjahr zunehmend eine Stagnation ab.
- Im Juni zeigen Frühindikatoren einen anhaltenden Rückgang der Industrieproduktion und einen breit angelegten Beschäftigungsabbau in der Privatwirtschaft.
- Die Gesamt- und Kerninflation erhöhten sich im Juni unerwartet um je 0,2 Prozentpunkte zum Vormonat auf 3,6 bzw. 3,7 Prozent.
- Setzt sich die Abkühlung des Arbeitsmarktes fort, könnte die Bank of England möglicherweise schon auf der nächsten Sitzung am 7. August die Konjunktur mit einer Zinssenkung von 4,25 auf 4,00 Prozent stützen. Bis Mitte 2026 preisen die Terminmärkte insgesamt drei solcher Schritte ein.
- Vor diesem Hintergrund könnte das britische Pfund zum Euro bis Ende Dezember weiter leicht in Richtung EUR/GBP 0,87 abwerten.

Historische Wertentwicklung



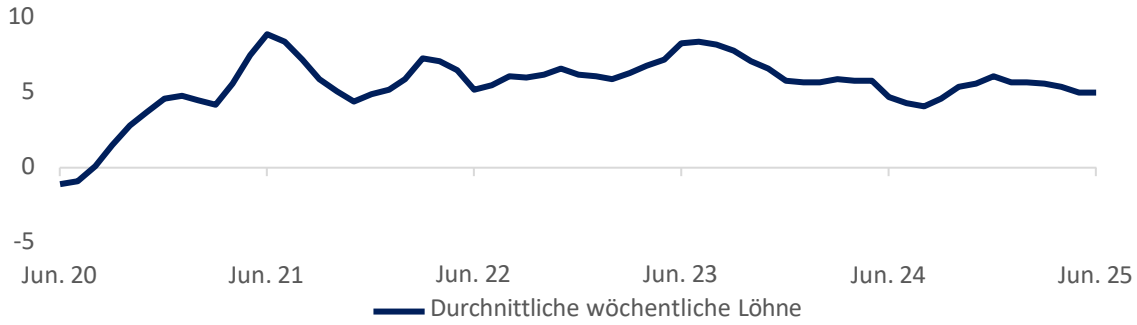
Quelle: LSEG Datastream, Bloomberg L.P., Deutsche Bank AG; Stand: 16.07.2025

Postbank #diepasstbank

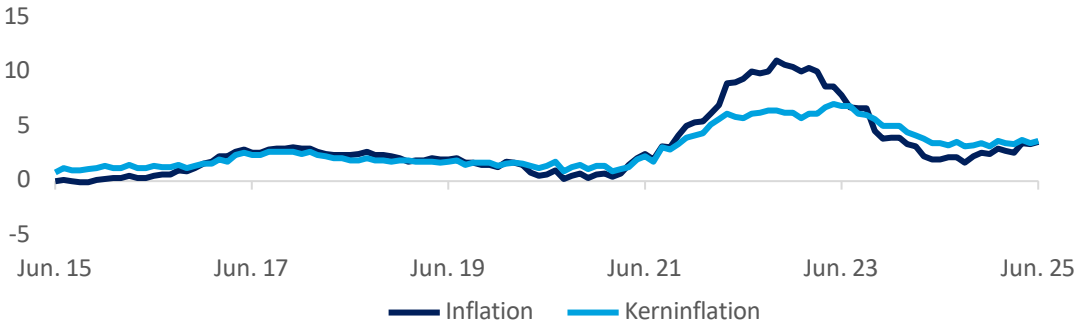
In Europa, dem Nahen Osten und Afrika sowie im Asien-Pazifik-Raum gelten diese Unterlagen als Marketing-Material, nicht aber in den USA. Es kann keine Zusicherung dahingehend abgegeben werden, dass eine Prognose oder ein Ziel erreicht werden kann. Prognosen basieren auf Annahmen, Schätzungen, Meinungen und hypothetischen Modellen oder Analysen, die sich als unzutreffend erweisen können. 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. Investitionen sind mit Risiken verbunden. Der Wert von Anlagen kann sowohl fallen als auch steigen, und Sie erhalten nicht zwangsläufig zu jedem Zeitpunkt den ursprünglich angelegten Betrag zurück. Ihr Kapital ist Risiko ausgesetzt.

Britisches Pfund

Lohndruck geht zurück

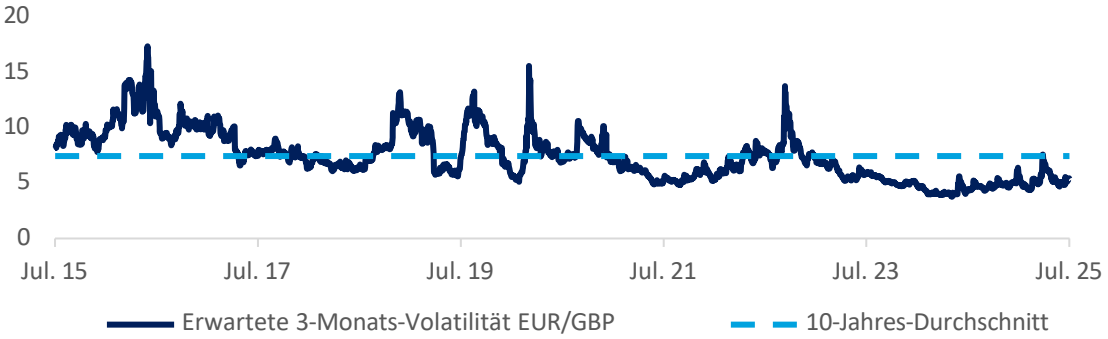


Gesamt- und Kerninflation im Juni wieder erhöht



Rendite 30-jähriger Gilts weiter oberhalb von fünf Prozent

Volatilität immer noch relativ niedrig



Quelle: LSEG Datastream, Bloomberg L.P., Deutsche Bank AG; Stand: 16.07.2025

Postbank #diepasstbank

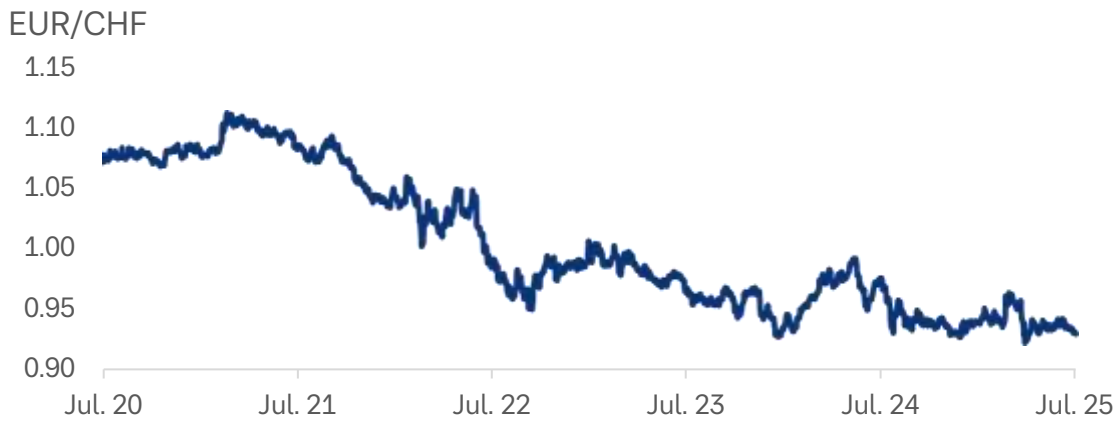
In Europa, dem Nahen Osten und Afrika sowie im Asien-Pazifik-Raum gelten diese Unterlagen als Marketing-Material, nicht aber in den USA. Es kann keine Zusicherung dahingehend abgegeben werden, dass eine Prognose oder ein Ziel erreicht werden kann. Prognosen basieren auf Annahmen, Schätzungen, Meinungen und hypothetischen Modellen oder Analysen, die sich als unzutreffend erweisen können. 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. Investitionen sind mit Risiken verbunden. Der Wert von Anlagen kann sowohl fallen als auch steigen, und Sie erhalten nicht zwangsläufig zu jedem Zeitpunkt den ursprünglich angelegten Betrag zurück. Ihr Kapital ist Risiko ausgesetzt.

Schweiz: Nullzinsen, aber Aufwertungsdruck hält an.

Negativzinsen mit 50%-iger Wahrscheinlichkeit eingepreist

- Der KOF-Frühindikator sank im Juni von 98,6 auf 96,1 Punkte. Der PMI für die fertigende Industrie sprang im Juni allerdings unerwartet kräftig von 42,1 auf 49,6 Punkte. Der Dienstleister-PMI fiel hingegen deutlich von 56,3 auf 48,5 Punkte.
- Die Inflationsrate stieg im Juni unerwartet von minus 0,1 auf plus 0,1 Prozent, die Kerninflationsrate von 0,5 auf 0,6 Prozent. Der Erzeugerpreisindex verharrte auf Jahressicht mit minus 0,7 Prozent tief im deflationären Bereich.
- Die Schweizerische Nationalbank (SNB) senkte die Leitzinsen am 19. Juni von 0,25 auf 0,00 Prozent. Die SNB äußerte sich zuletzt zurückhaltend, was Negativzinsen anbelangt, schloss diese aber nicht kategorisch aus. An den Swapmärkten wird mit einer Wahrscheinlichkeit von 50 Prozent erwartet, dass es bis zum Jahresende eine Rückkehr auf das Negativzinsniveau geben könnte. Die SNB dürfte sich weiter scheuen, an den Währungsmärkten zu Lasten des Franken zu intervenieren, um Friktionen mit den USA in Hinblick auf die Handelsgespräche zu vermeiden.
- Zweijährige Staatsanleihen rentieren weiterhin negativ. Der Schweizer Franken erfreut sich zum Euro aufgrund seines Status als „sicherer Hafen“ weiteren Rückenwinds und notiert aktuell um EUR/CHF 0,93. Wir rechnen damit, dass der Franken in der zweiten Jahreshälfte zum Euro etwas nachgeben könnte und deshalb auf Sicht von sechs Monaten moderat auf EUR/CHF 0,97 abwertet.

Historische Wertentwicklung



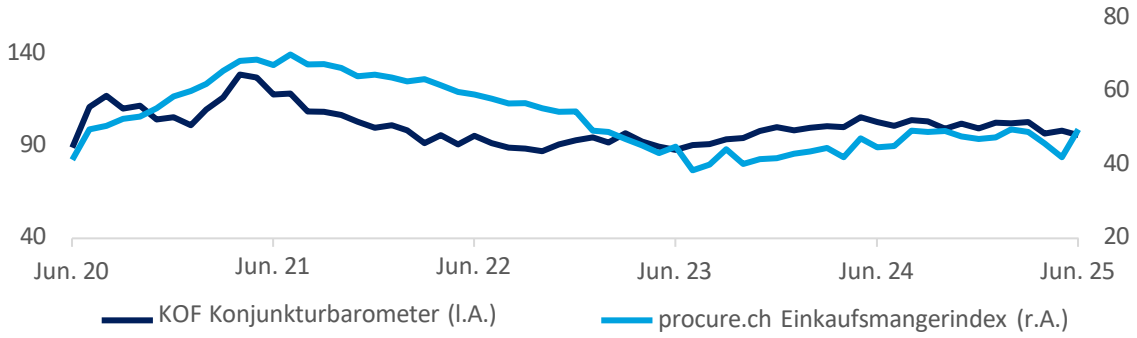
Quelle: LSEG Datastream, Bloomberg L.P., Deutsche Bank AG; Stand: 16.07.2025

Postbank #diepasstbank

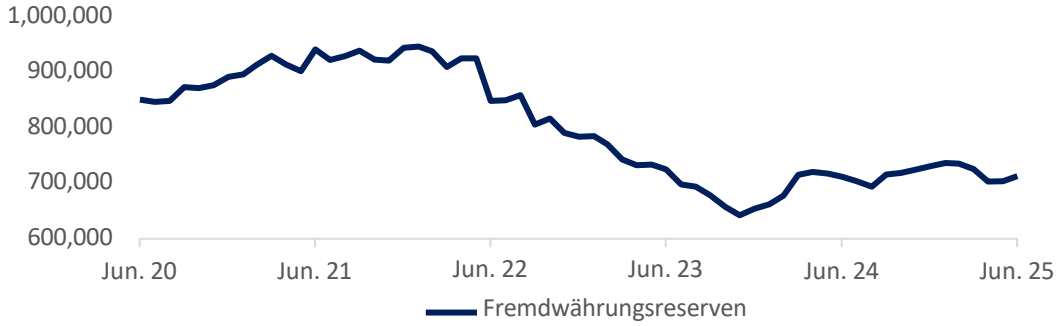
In Europa, dem Nahen Osten und Afrika sowie im Asien-Pazifik-Raum gelten diese Unterlagen als Marketing-Material, nicht aber in den USA. Es kann keine Zusicherung dahingehend abgegeben werden, dass eine Prognose oder ein Ziel erreicht werden kann. Prognosen basieren auf Annahmen, Schätzungen, Meinungen und hypothetischen Modellen oder Analysen, die sich als unzutreffend erweisen können. 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. Investitionen sind mit Risiken verbunden. Der Wert von Anlagen kann sowohl fallen als auch steigen, und Sie erhalten nicht zwangsläufig zu jedem Zeitpunkt den ursprünglich angelegten Betrag zurück. Ihr Kapital ist Risiko ausgesetzt.

Schweizer Franken

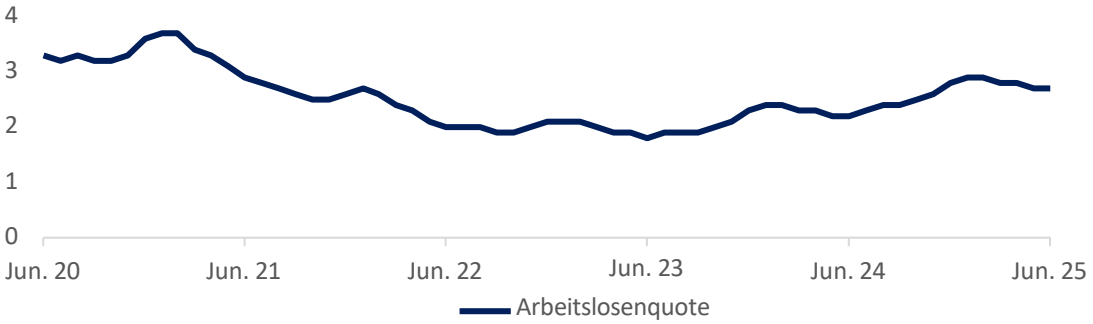
Verarbeitendes Gewerbe knapp unter Expansionsschwelle



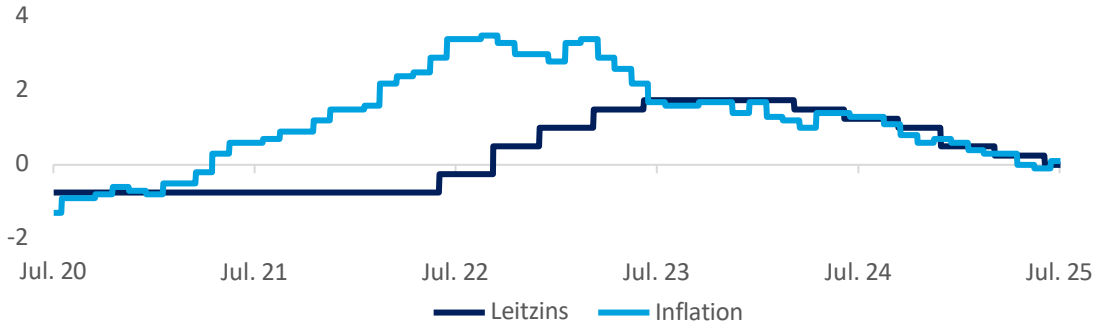
Devisenreserven zuletzt wenig verändert



Arbeitsmarkt bleibt angespannt



SNB zurück auf Nullzinsniveau. Inflation um die Nulllinie



Quelle: LSEG Datastream, Bloomberg L.P., Deutsche Bank AG; Stand: 16.07.2025

Postbank #diepasstbank

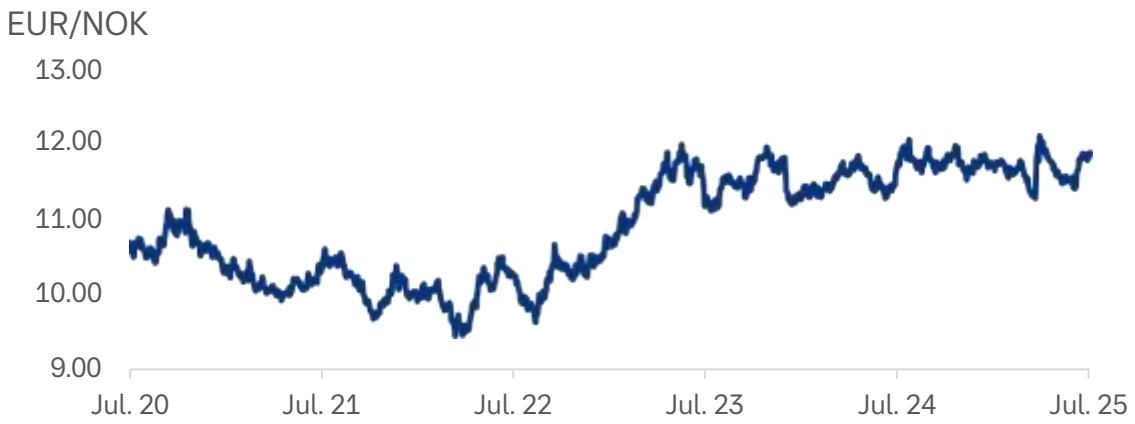
In Europa, dem Nahen Osten und Afrika sowie im Asien-Pazifik-Raum gelten diese Unterlagen als Marketing-Material, nicht aber in den USA. Es kann keine Zusicherung dahingehend abgegeben werden, dass eine Prognose oder ein Ziel erreicht werden kann. Prognosen basieren auf Annahmen, Schätzungen, Meinungen und hypothetischen Modellen oder Analysen, die sich als unzutreffend erweisen können. 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. Investitionen sind mit Risiken verbunden. Der Wert von Anlagen kann sowohl fallen als auch steigen, und Sie erhalten nicht zwangsläufig zu jedem Zeitpunkt den ursprünglich angelegten Betrag zurück. Ihr Kapital ist Risiko ausgesetzt.

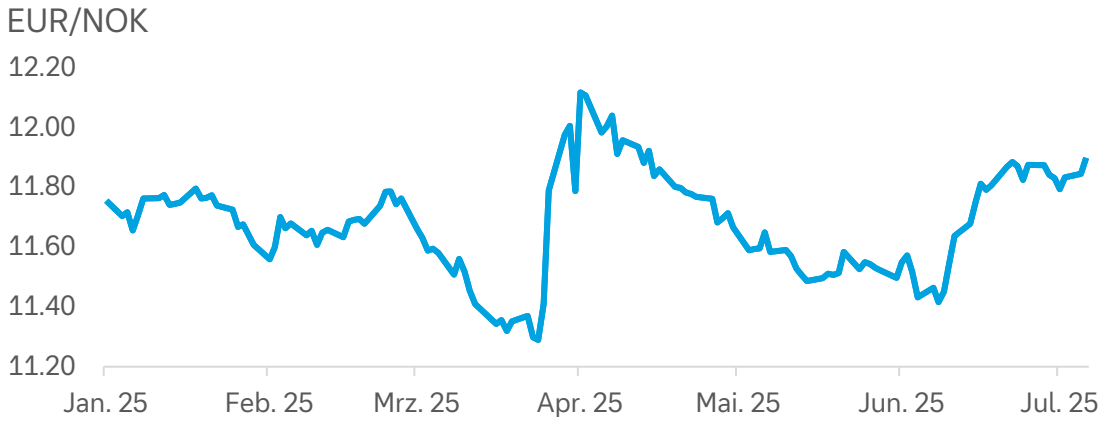
Norwegen: Krone stabilisiert sich nach Zinswende

Fertigungsindustrie zeigt Anzeichen von Schwäche

- Die Produktion im verarbeitenden Gewerbe sank im Mai im Vergleich zum Vormonat um 1,7 Prozent, nachdem im Vormonat noch ein Anstieg von 2,9 Prozent zu Buche stand.
- Der Abschwung könnte sich fortgesetzt haben. Der PMI des verarbeitenden Gewerbes fiel im Juni von 51,2 auf 49,3 Punkte und damit unter die Expansionsschwelle von 50. Während der Beschäftigungsindex sich auf 52,9 Zähler verbesserte, deutet der Rückgang des Index für Inputpreise auf 60 einen leicht abnehmenden Druck bei den Erzeugerpreisen an.
- Tatsächlich ging der Produzentenpreisindex im Juni den zweiten Monat in Folge zurück – um 1,0 Prozent auf Jahresbasis und 0,3 Prozent gegenüber dem Vormonat.
- Im Jahresvergleich verharrte die Gesamtinflation mit 3,0 Prozent auf dem Niveau des vorangegangenen Monats. Demgegenüber stieg die Kerninflation stärker als erwartet an, und zwar von 2,8 auf 3,1 Prozent im Jahres- und von 0,2 auf 0,5 Prozent im Monatsvergleich.
- Nachdem die Norges Bank Mitte Juni für viele überraschend die Zinswende eingeleitet hatte, betonten die Währungshüter, dass der Spielraum für weitere Lockerungen begrenzt sei, um einen erneuten Inflationsanstieg zu verhindern.
- Die norwegische Krone stabilisierte sich im Juli und könnte bis Ende des Jahres ausgehend vom aktuellen Niveau wieder etwas in Richtung EUR/NOK 11,50 aufholen.

Historische Wertentwicklung





Quelle: LSEG Datastream, Bloomberg L.P., Deutsche Bank AG; Stand: 16.07.2025

Postbank #diepasstbank

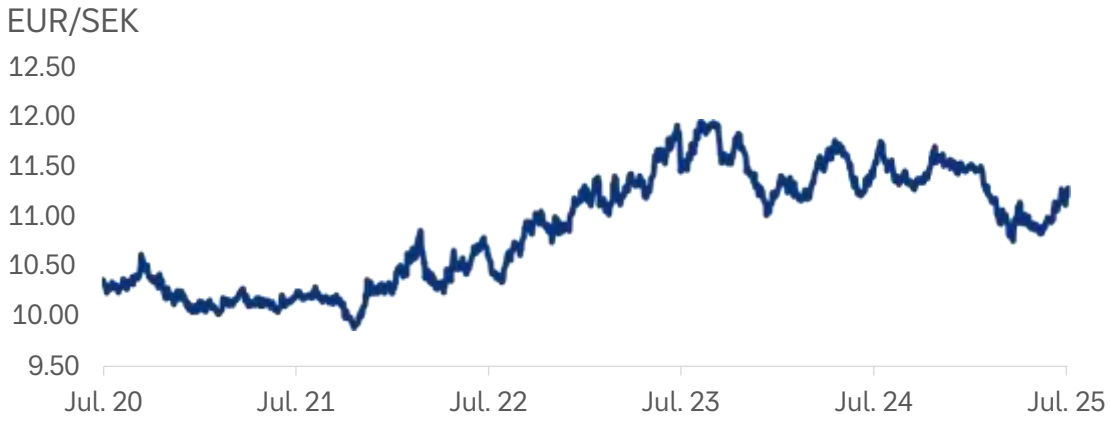
In Europa, dem Nahen Osten und Afrika sowie im Asien-Pazifik-Raum gelten diese Unterlagen als Marketing-Material, nicht aber in den USA. Es kann keine Zusicherung dahingehend abgegeben werden, dass eine Prognose oder ein Ziel erreicht werden kann. Prognosen basieren auf Annahmen, Schätzungen, Meinungen und hypothetischen Modellen oder Analysen, die sich als unzutreffend erweisen können. 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. Investitionen sind mit Risiken verbunden. Der Wert von Anlagen kann sowohl fallen als auch steigen, und Sie erhalten nicht zwangsläufig zu jedem Zeitpunkt den ursprünglich angelegten Betrag zurück. Ihr Kapital ist Risiko ausgesetzt.

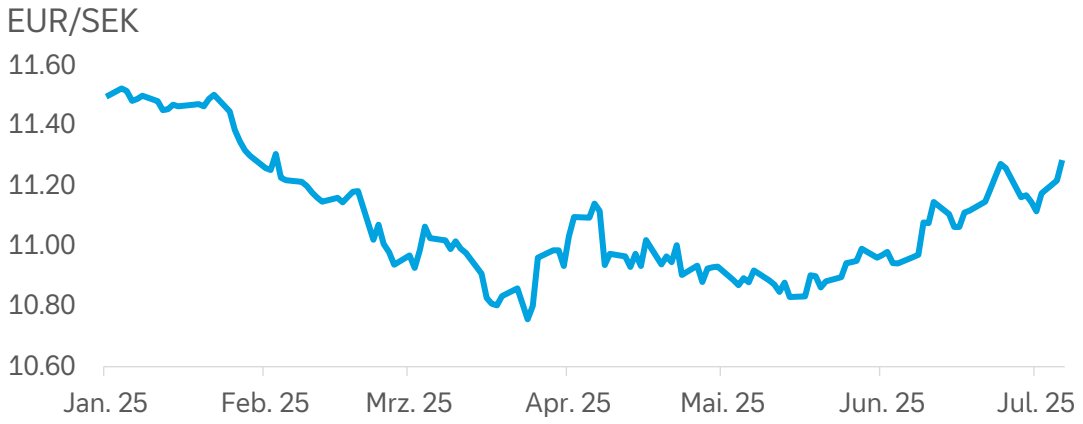
Schweden: Krone stabilisiert sich im Juli auf schwächerem Niveau

Konjunkturelle Abkühlung im Mai

- Schwedens Wirtschaft schrumpfte im Mai um 0,2 Prozent gegenüber dem Vormonat. Der Abschwung war breit angelegt: Die Industrieproduktion wuchs mit 0,6 Prozent deutlich schwächer als mit 3,3 Prozent im April. Der Konsum der privaten Haushalte nahm sogar um 1,2 Prozent zum Vormonat ab, nachdem im April noch ein leichtes Plus von 0,4 Prozent zu verzeichnen gewesen war.
- Der Rückgang der Wachstumsdynamik dürfte sich im Juni fortgesetzt haben. Der PMI des verarbeitenden Gewerbes sank von 53,1 auf 51,9 Zähler. Demgegenüber sprang der PMI im Dienstleistungsgewerbe jedoch deutlich von 50,9 auf 54,6 Punkte auf das höchste Niveau seit Oktober 2022.
- Dies könnte sich auch auf die Verbraucherpreise ausgewirkt haben. Im Juni nahm der Inflationsdruck wieder zu. Das von der Riksbank präferierte Inflationsmaß mit fixen Zinssätzen (CPIF) legte im Jahresvergleich von 2,3 auf 2,8 Prozent zu, die Kern-CPIF-Inflation (ex Energie) sogar von 2,5 auf 3,3 Prozent.
- Die Entwicklung war auch im Immobiliensektor spürbar. Der Hauspreisindex legte im Juni um 1,0 Prozent zum Vormonat zu – der erste monatliche Anstieg im laufenden Jahr.
- Nachdem die Riksbank Mitte Juni den Leitzins wie erwartet von 2,25 auf 2,0 Prozent gesenkt hat, dürfte der Spielraum für weitere Zinssenkungen enger geworden sein. Bis Jahresende könnte sich die schwedische Krone bei EUR/SEK 11,00 auf etwas festerem Niveau einpendeln.

Historische Wertentwicklung





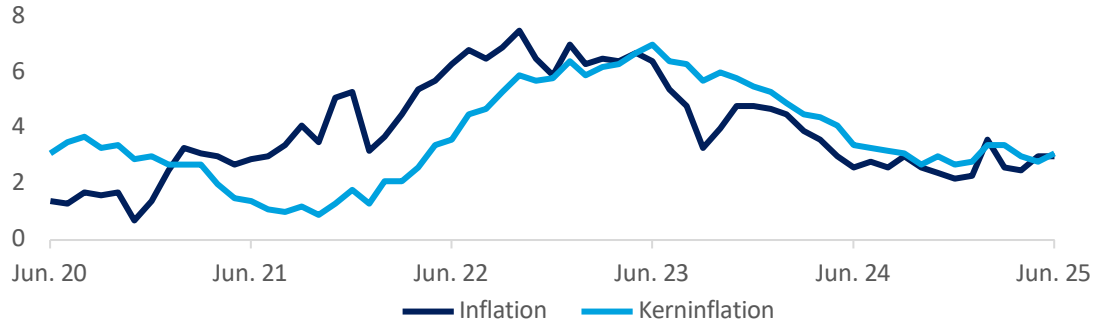
Quelle: LSEG Datastream, Bloomberg L.P., Deutsche Bank AG; Stand: 16.07.2025

Postbank #diepasstbank

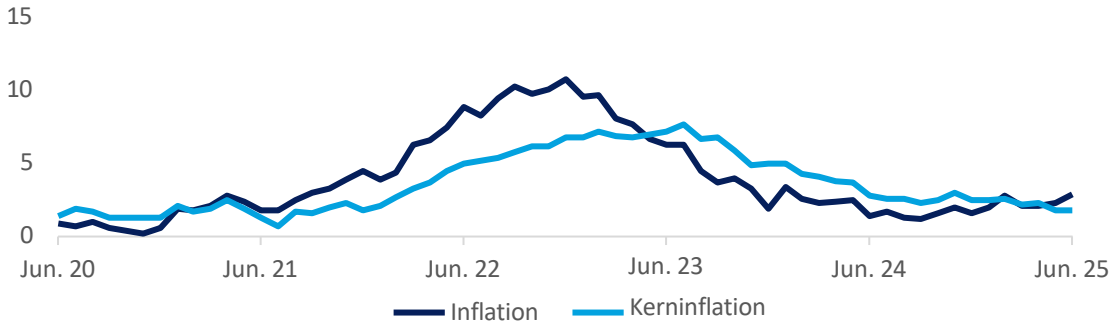
In Europa, dem Nahen Osten und Afrika sowie im Asien-Pazifik-Raum gelten diese Unterlagen als Marketing-Material, nicht aber in den USA. Es kann keine Zusicherung dahingehend abgegeben werden, dass eine Prognose oder ein Ziel erreicht werden kann. Prognosen basieren auf Annahmen, Schätzungen, Meinungen und hypothetischen Modellen oder Analysen, die sich als unzutreffend erweisen können. 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. Investitionen sind mit Risiken verbunden. Der Wert von Anlagen kann sowohl fallen als auch steigen, und Sie erhalten nicht zwangsläufig zu jedem Zeitpunkt den ursprünglich angelegten Betrag zurück. Ihr Kapital ist Risiko ausgesetzt.

Norwegische und schwedische Krone

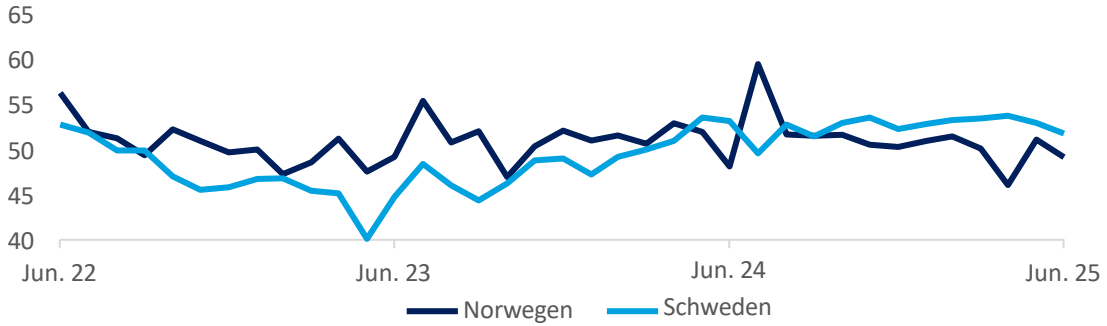
Norwegen: Kerninflation steigt stärker als erwartet



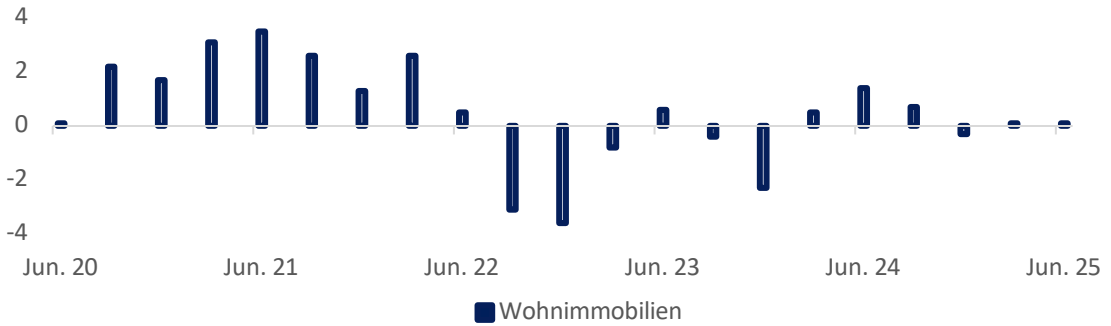
Schweden: CPIF-Inflation zieht wieder an



Verarbeitendes Gewerbe: Norwegen bleibt weiter zurück



Schweden: Immobilienpreise steigen im Juni



Quelle: LSEG Datastream, Bloomberg L.P., Deutsche Bank AG; Stand: 16.07.2025

Postbank #diepasstbank

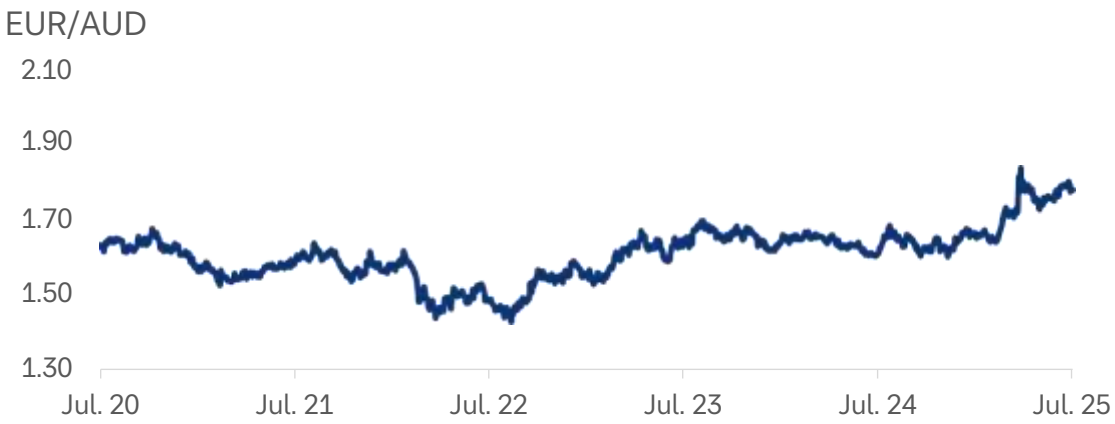
In Europa, dem Nahen Osten und Afrika sowie im Asien-Pazifik-Raum gelten diese Unterlagen als Marketing-Material, nicht aber in den USA. Es kann keine Zusicherung dahingehend abgegeben werden, dass eine Prognose oder ein Ziel erreicht werden kann. Prognosen basieren auf Annahmen, Schätzungen, Meinungen und hypothetischen Modellen oder Analysen, die sich als unzutreffend erweisen können. 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. Investitionen sind mit Risiken verbunden. Der Wert von Anlagen kann sowohl fallen als auch steigen, und Sie erhalten nicht zwangsläufig zu jedem Zeitpunkt den ursprünglich angelegten Betrag zurück. Ihr Kapital ist Risiko ausgesetzt.

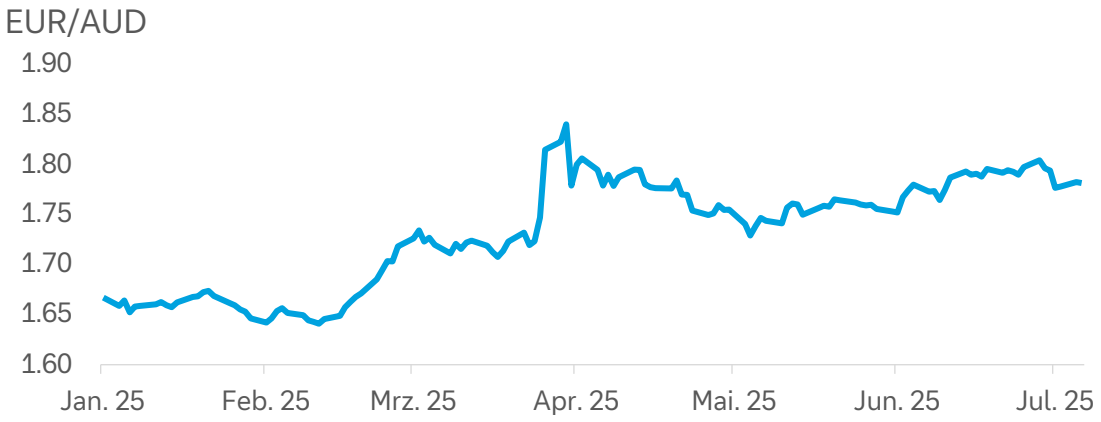
Australien: „vorsichtiger Ansatz“ der RBA verschafft dem Aussie Rückenwind

Hoffnungen auf Leitzinssenkungen beflügeln Konsum

- Angeregt durch die Leitzinssenkung Anfang Mai stiegen die Konsumausgaben der privaten Haushalte nach zwei schwachen Vormonaten um 0,9 Prozent zum Vormonat, im Jahresvergleich sogar um 4,2 Prozent – der stärkste Zuwachs seit fünf Monaten.
- Die Stimmung der Unternehmen verbesserte sich laut NAB-Vertrauensindex im Juni auf den höchsten Wert seit Januar. Der PMI von S&P Global fiel leicht von 51,0 auf 50,6 Punkte zurück, verbleibt damit aber weiterhin in der Expansionszone.
- Demgegenüber verbesserte sich die Stimmung bei Australiens Dienstleistern stärker als erwartet. Mit 51,8 Zählern legte der PMI im Juni auf den höchsten Wert seit August letzten Jahres zu. Getrieben durch Aussichten auf weitere Leitzinssenkungen stieg der Subindex der Geschäftserwartungen auf das stärkste Niveau seit Mai 2022.
- Auf ihrer Juli-Sitzung hielt die Reserve Bank of Australia den Leitzins – für viele Marktteilnehmer überraschend – bei 3,85 Prozent. Sie begründete den „vorsichtigen Ansatz“ damit, dass die von der RBA präferierten Maße der Kerninflation gerade erst in den Zielbereich von zwei bis drei Prozent zurückgekehrt seien und der australische Arbeitsmarkt weiterhin robust sei. Zudem bestehe nach wie vor ein hohes Maß an globaler Unsicherheit.
- Bis Ende des Jahres preisen die Terminmärkte etwa zwei Zinssenkungen um jeweils 25 Basispunkte ein. Der australische Dollar könnte bis dahin leicht in Richtung EUR/AUD 1,79 nachgeben.

Historische Wertentwicklung





Quelle: LSEG Datastream, Bloomberg L.P., Deutsche Bank AG; Stand: 16.07.2025

Postbank #diepasstbank

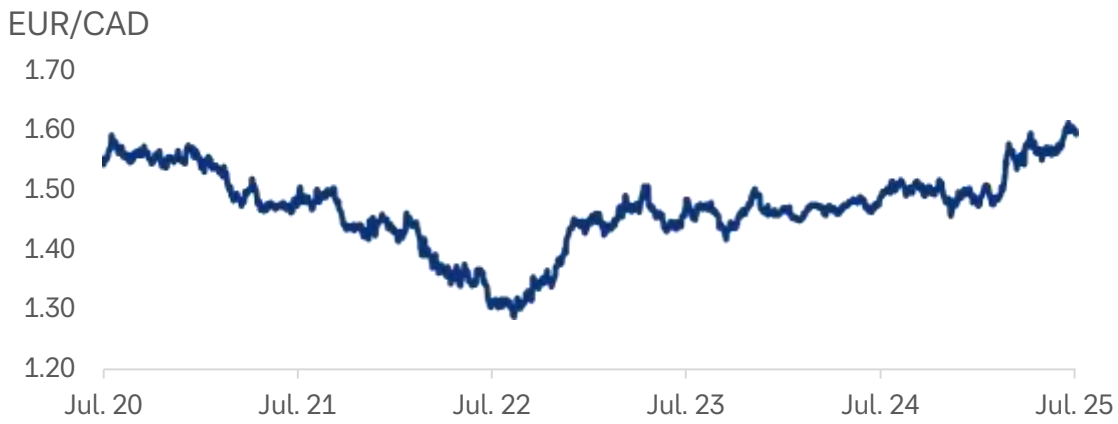
In Europa, dem Nahen Osten und Afrika sowie im Asien-Pazifik-Raum gelten diese Unterlagen als Marketing-Material, nicht aber in den USA. Es kann keine Zusicherung dahingehend abgegeben werden, dass eine Prognose oder ein Ziel erreicht werden kann. Prognosen basieren auf Annahmen, Schätzungen, Meinungen und hypothetischen Modellen oder Analysen, die sich als unzutreffend erweisen können. 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. Investitionen sind mit Risiken verbunden. Der Wert von Anlagen kann sowohl fallen als auch steigen, und Sie erhalten nicht zwangsläufig zu jedem Zeitpunkt den ursprünglich angelegten Betrag zurück. Ihr Kapital ist Risiko ausgesetzt.

Kanada: weiterhin keine Einigung im Zollkonflikt mit den USA

US-Präsident erhöht Druck, Inflation zieht leicht an

- Die von US-Präsident Trump für den 1. August angedrohten Zölle von 35 Prozent (statt der am 2. April angeordneten 25 Prozent) auf nicht USMCA-konforme kanadische Importe sorgten für begrenzte Marktreaktionen. Allerdings bleibt die Lage dynamisch, denn auch die USMCA-Ausnahmen könnten von den USA „überprüft“ werden, falls Kanada in den laufenden Verhandlungen nicht kooperiere.
- Die Beschäftigung stieg im Juni um 83.100, was nicht nur der erste Anstieg seit Januar war, sondern auch deutlich über der Konsenserwartung eines Nullwachstums lag. Zudem sank die Arbeitslosenquote von 7,0 auf 6,9 Prozent. Das Lohnwachstum fiel mit 3,2 Prozent gegenüber dem Vorjahr dagegen geringer aus als erwartet.
- Allerdings deuten Frühindikatoren eine weitere Stimmungsabkühlung in der Privatwirtschaft an. Der PMI des verarbeitenden Gewerbes sank im Juni von 46,1 auf 45,6 Punkte, der PMI der Dienstleistungsbranche von 45,6 auf 44,3 Zähler.
- Zugleich stieg die jährliche Inflationsrate wie erwartet im Juni von 1,7 auf 1,9 Prozent. Die getrimmte Inflationsrate, das von der Bank of Canada bevorzugte Maß für die zugrunde liegende Inflation, blieb wie erwartet unverändert bei 3,0 Prozent.
- Lässt die konjunkturelle Erholung auf sich warten, könnte der kanadische Dollar bis Jahresende zum Euro weiter in Richtung EUR/CAD 1,64 verlieren.

Historische Wertentwicklung



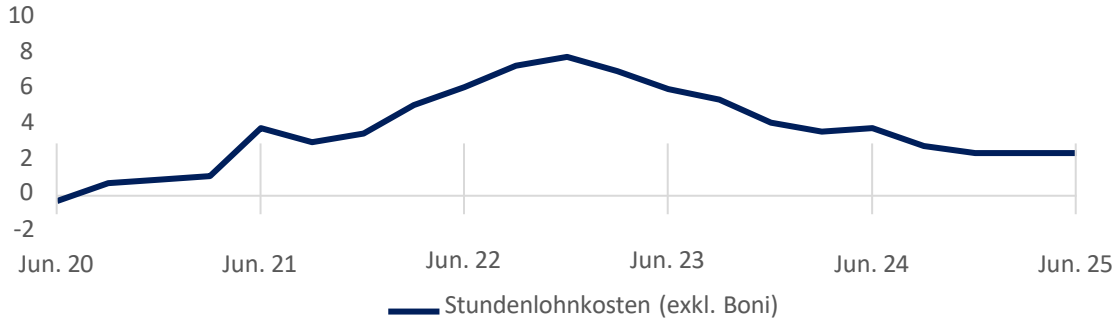
Quelle: LSEG Datastream, Bloomberg L.P., Deutsche Bank AG; Stand: 16.07.2025

Postbank #diepasstbank

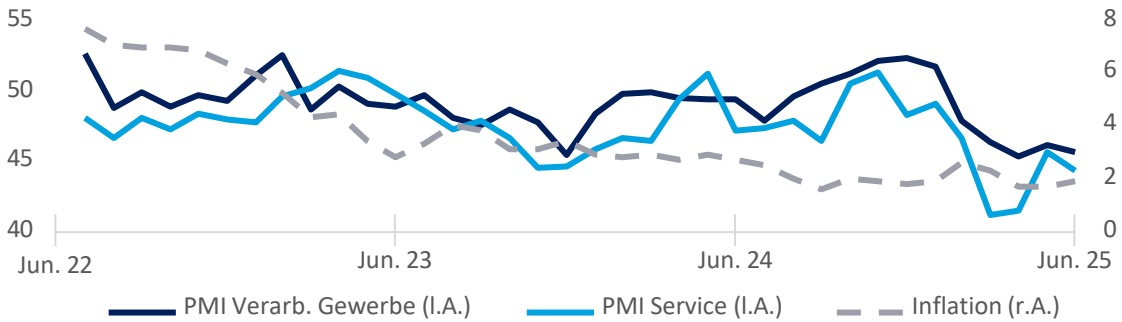
In Europa, dem Nahen Osten und Afrika sowie im Asien-Pazifik-Raum gelten diese Unterlagen als Marketing-Material, nicht aber in den USA. Es kann keine Zusicherung dahingehend abgegeben werden, dass eine Prognose oder ein Ziel erreicht werden kann. Prognosen basieren auf Annahmen, Schätzungen, Meinungen und hypothetischen Modellen oder Analysen, die sich als unzutreffend erweisen können. 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. Investitionen sind mit Risiken verbunden. Der Wert von Anlagen kann sowohl fallen als auch steigen, und Sie erhalten nicht zwangsläufig zu jedem Zeitpunkt den ursprünglich angelegten Betrag zurück. Ihr Kapital ist Risiko ausgesetzt.

Australischer und kanadischer Dollar

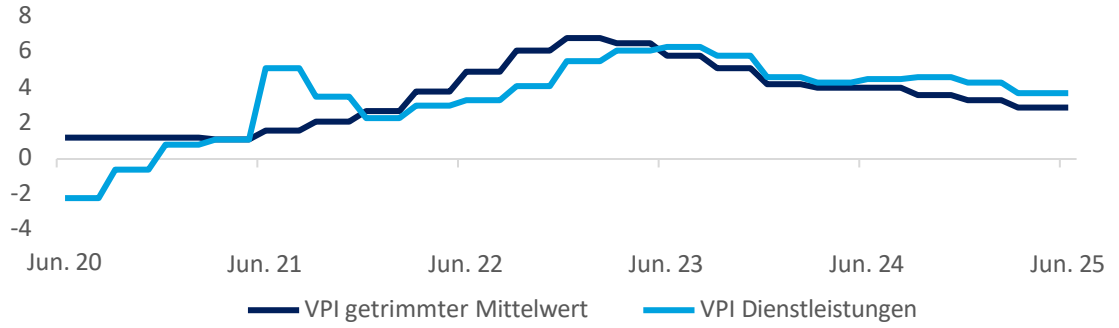
Australien: enger Arbeitsmarkt – robustes Lohnwachstum



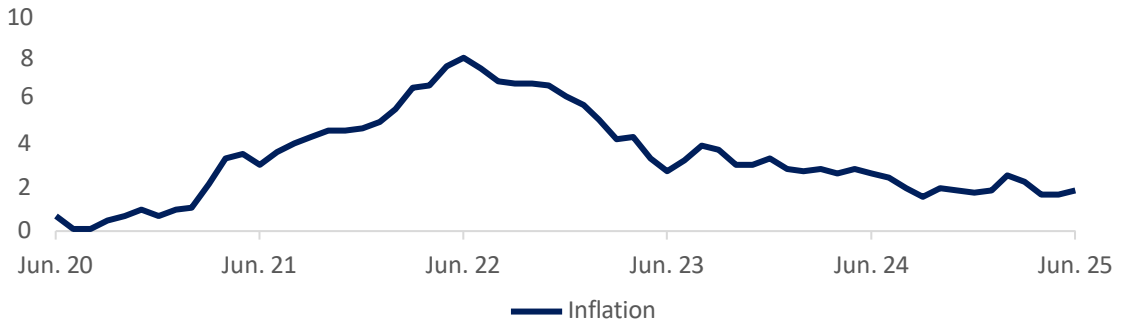
Kanada: Stimmung in der Privatwirtschaft verschlechtert sich



Australien: Kerninflation im Ziel



Kanada: Inflation weiter unter BoC-Ziel



Quelle: LSEG Datastream, Bloomberg L.P., Deutsche Bank AG; Stand: 16.07.2025

Postbank #diepasstbank

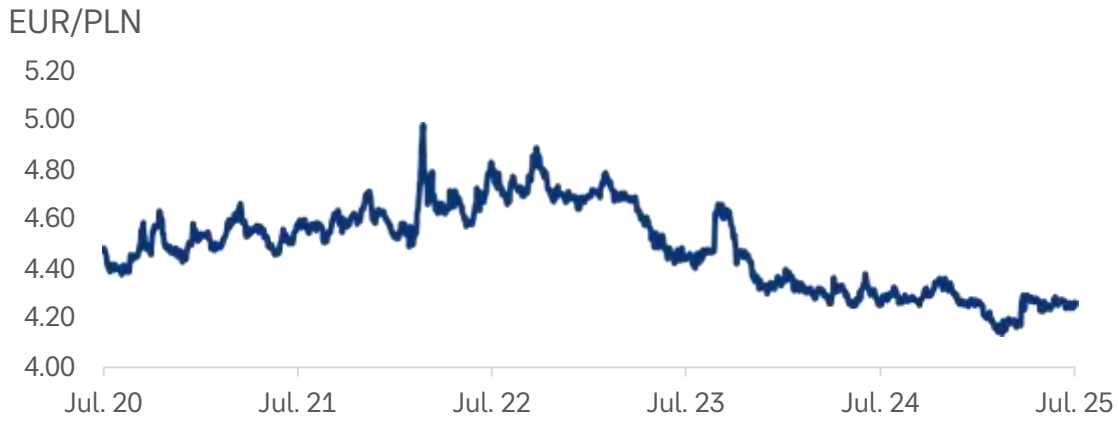
In Europa, dem Nahen Osten und Afrika sowie im Asien-Pazifik-Raum gelten diese Unterlagen als Marketing-Material, nicht aber in den USA. Es kann keine Zusicherung dahingehend abgegeben werden, dass eine Prognose oder ein Ziel erreicht werden kann. Prognosen basieren auf Annahmen, Schätzungen, Meinungen und hypothetischen Modellen oder Analysen, die sich als unzutreffend erweisen können. 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. Investitionen sind mit Risiken verbunden. Der Wert von Anlagen kann sowohl fallen als auch steigen, und Sie erhalten nicht zwangsläufig zu jedem Zeitpunkt den ursprünglich angelegten Betrag zurück. Ihr Kapital ist Risiko ausgesetzt.

Polen: Notenbank senkt erneut unerwartet den Leitzins. Zloty stabilisiert.

Zölle gegen EU könnten starken Gegenwind bedeuten

- Die Notenbank bewies erneut ihr Talent, die Finanzmärkte mit unerwarteten Schritten zu überraschen: Sie senkte Anfang Juli den Leitzins von 5,25 auf 5,00 Prozent. Zwar hieß es von den Währungshütern, dass dies vorerst der letzte Schritt gewesen sein dürfte, im Marktkonsens werden jedoch weitere Schritte ab dem Herbst nicht ausgeschlossen.
- Im Juni war die Inflationsrate von 4,0 unerwartet auf 4,1 Prozent gestiegen. Die Kernrate sank im Mai von 3,4 auf 3,3 Prozent. Der Erzeugerpreisindex setzte im Mai mit minus 1,5 Prozent tiefer in den negativen Bereich zurück.
- Die Industrieproduktion sank im Mai erneut kräftiger als erwartet um 2,0 Prozent zum Vormonat.
- Im August wird der Sieger der Präsidentschaftswahl am 1. Juni, der von der PiS-Partei unterstützte Kandidat Nawrocki, sein Amt antreten. Bis zur Parlamentswahl 2027 ist mit einer Fortsetzung der Blockade von Gesetzesvorhaben der Regierung durch ein Veto des Präsidenten zu rechnen.
- In den vergangenen Wochen stabilisierte sich der Euro weiter um EUR/PLN 4,25 – zuletzt rutschte er nach den 30-Prozent-Zollandrohungen der USA wieder leicht darüber.
- Die Deutsche Bank rechnet in den kommenden sechs Monaten, für den Zloty mit einem leichten Rücksetzer auf EUR/PLN 4,30, was allerdings von zeitweise wieder etwas erhöhter Volatilität begleitet werden könnte.

Historische Wertentwicklung



Quelle: LSEG Datastream, Bloomberg L.P., Deutsche Bank AG; Stand: 16.07.2025

Postbank #diepasstbank

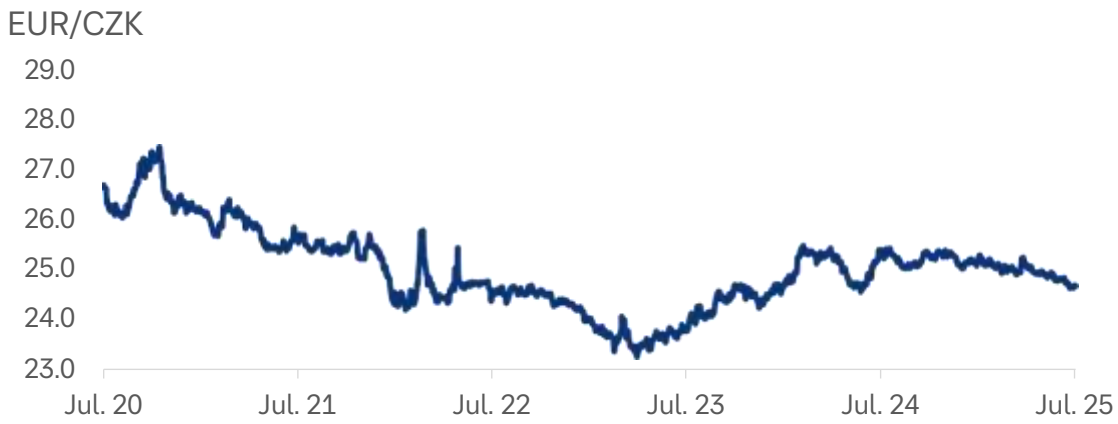
In Europa, dem Nahen Osten und Afrika sowie im Asien-Pazifik-Raum gelten diese Unterlagen als Marketing-Material, nicht aber in den USA. Es kann keine Zusicherung dahingehend abgegeben werden, dass eine Prognose oder ein Ziel erreicht werden kann. Prognosen basieren auf Annahmen, Schätzungen, Meinungen und hypothetischen Modellen oder Analysen, die sich als unzutreffend erweisen können. 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. Investitionen sind mit Risiken verbunden. Der Wert von Anlagen kann sowohl fallen als auch steigen, und Sie erhalten nicht zwangsläufig zu jedem Zeitpunkt den ursprünglich angelegten Betrag zurück. Ihr Kapital ist Risiko ausgesetzt.

Tschechien: Inflation zuletzt unerwartet kräftig angestiegen. Krone mit Rückenwind

CNB dürfte von weiteren Zinssenkungen vorerst absehen

- Der Einkaufsmanagerindex des verarbeitenden Gewerbes kletterte im Juni unerwartet kräftig von 48,0 auf 50,2 Punkte, und sprang somit zurück in den kontraktiven Bereich.
- Auch das Verbrauchervertrauen blieb im Juni stabil, im Mai legten die Einzelhandelsumsätze erneut robust um 5,3 Prozent zum Vorjahresmonat zu. Die durchschnittlichen monatlichen Nominallöhne stiegen in Q1 um 6,7 Prozent, die Reallöhne um 3,9 Prozent.
- Das BIP wuchs im ersten Quartal nach den finalen Daten um 0,7 Prozent zum Vorquartal und 2,4 Prozent zum Vorjahr etwas stärker als zunächst gemeldet.
- Die Arbeitslosenquote sank im Mai auf 4,2 Prozent.
- Im Juni sprang die Inflation unerwartet kräftig von 2,4 auf 2,9 Prozent, zum Vormonat verteuerten sich die Verbraucherpreise um 0,3 Prozent. Der Erzeugerpreisindex sank im Juni 0,2 Prozent zum Vormonat bzw. 0,7 Prozent zum Vorjahr.
- Die Notenbank CNB beließ den Leitzins nach der Zinssenkung Anfang Mai aufgrund der Unsicherheiten hinsichtlich der Inflationsentwicklung bei 3,50 Prozent. Sie signalisierte wenig Chancen für weitere zeitnahe Zinssenkungen.
- Die zuletzt bei EUR/CZK 24,65 feste Krone könnte in den nächsten Monaten zum Euro moderates Abwertungspotenzial besitzen, falls Tschechien stark unter dem Handelskonflikt leiden sollte. Im Oktober finden Parlamentswahlen in Tschechien statt.

Historische Wertentwicklung



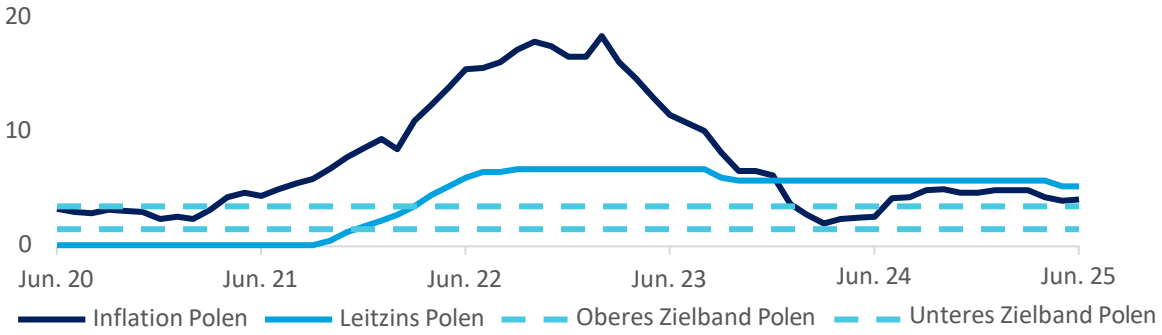
Quelle: LSEG Datastream, Bloomberg L.P., Deutsche Bank AG; Stand: 16.07.2025

Postbank #diepasstbank

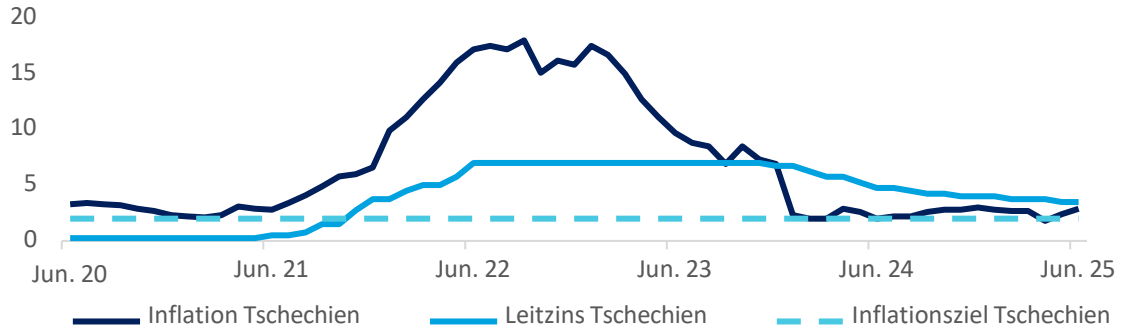
In Europa, dem Nahen Osten und Afrika sowie im Asien-Pazifik-Raum gelten diese Unterlagen als Marketing-Material, nicht aber in den USA. Es kann keine Zusicherung dahingehend abgegeben werden, dass eine Prognose oder ein Ziel erreicht werden kann. Prognosen basieren auf Annahmen, Schätzungen, Meinungen und hypothetischen Modellen oder Analysen, die sich als unzutreffend erweisen können. 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. Investitionen sind mit Risiken verbunden. Der Wert von Anlagen kann sowohl fallen als auch steigen, und Sie erhalten nicht zwangsläufig zu jedem Zeitpunkt den ursprünglich angelegten Betrag zurück. Ihr Kapital ist Risiko ausgesetzt.

Polnischer Zloty und Tschechische Krone

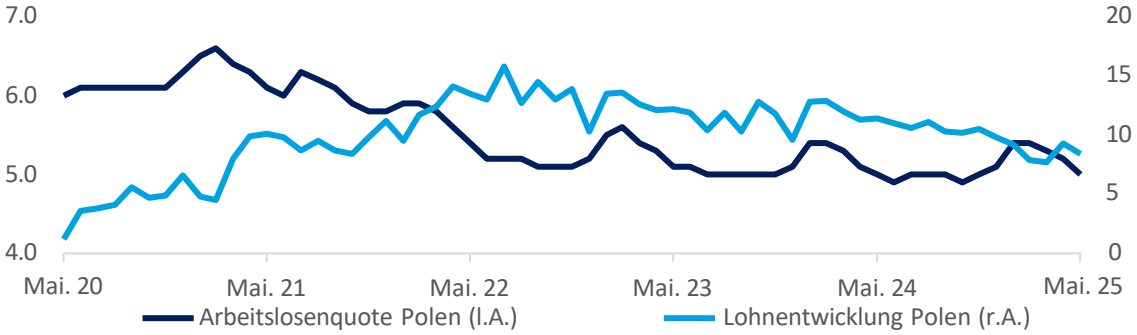
Inflationsrate in Polen zuletzt stabil



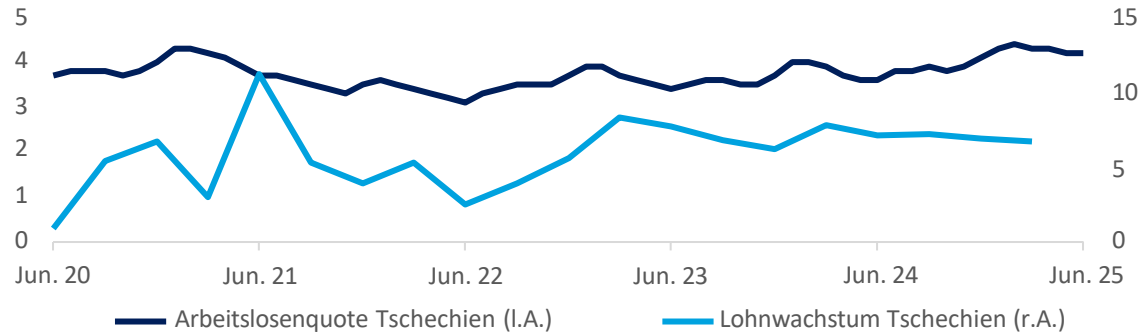
Inflation in Tschechien wieder im Aufwärtstrend



Lohnanstieg in Polen sinkend, aber weiter über Inflationsrate



Tschechien: Arbeitsmarkt stabil, Lohnanstieg robust



Quelle: LSEG Datastream, Bloomberg L.P., Deutsche Bank AG; Stand: 16.07.2025

Postbank #diepasstbank

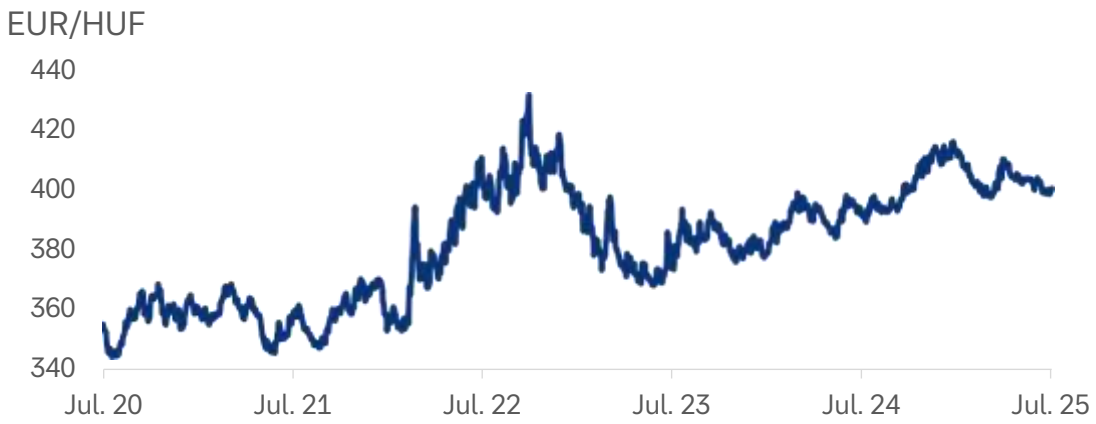
In Europa, dem Nahen Osten und Afrika sowie im Asien-Pazifik-Raum gelten diese Unterlagen als Marketing-Material, nicht aber in den USA. Es kann keine Zusicherung dahingehend abgegeben werden, dass eine Prognose oder ein Ziel erreicht werden kann. Prognosen basieren auf Annahmen, Schätzungen, Meinungen und hypothetischen Modellen oder Analysen, die sich als unzutreffend erweisen können. 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. Investitionen sind mit Risiken verbunden. Der Wert von Anlagen kann sowohl fallen als auch steigen, und Sie erhalten nicht zwangsläufig zu jedem Zeitpunkt den ursprünglich angelegten Betrag zurück. Ihr Kapital ist Risiko ausgesetzt.

Ungarn: Forint meist in der Nähe der EUR/HUF Marke von 400

Notenbank wartet weiter ab

- Die Industrieproduktion gab im Mai nach einem unerwartet guten Vormonat um 1,3 Prozent zum April nach, der Marktkonsens hatte einen Rückgang um 0,4 Prozent erwartet. Der Einkaufsmanagerindex der Industrie sank im Juni zudem von 50,1 auf 48,9 Punkte und rutschte somit in die Schrumpfungszone.
- Der private Konsum legte hingegen im Mai weiter zu, nämlich um 2,1 Prozent zum Vorjahresmonat, nachdem das Umsatzplus im April bei knapp 5 Prozent bestätigt wurde.
- Die Brutto-Lohnzuwächse legten im April kräftig von 8,4 Prozent im März auf 9,8 Prozent zu – erwartet wurde „lediglich“ ein Anstieg um 8,3 Prozent. Im Mai sanken sie jedoch auf 7,7 Prozent. Die Arbeitslosenquote fiel im Mai von 4,4 auf 4,3 Prozent.
- Im Mai kletterte die Inflationsrate von 4,4 auf 4,6 Prozent, so wie es der Marktkonsens erwartet hatte. Die Notenbank signalisierte somit auch Ende Juni eine weiterhin abwartende Haltung und beließ den Leitzins bei 6,5 Prozent. Wir rechnen aktuell mit einer Wiederaufnahme der Zinssenkungen im dritten Quartal.
- Der Forint stabilisierte sich im Juni und der ersten Juli-Hälfte um die Marke von EUR/HUF 400 – trotz anhaltender Spannungen zwischen der EU-Kommission und der Regierung. Auf Sicht von sechs Monaten könnte er sich jedoch wieder etwas abschwächen.

Historische Wertentwicklung



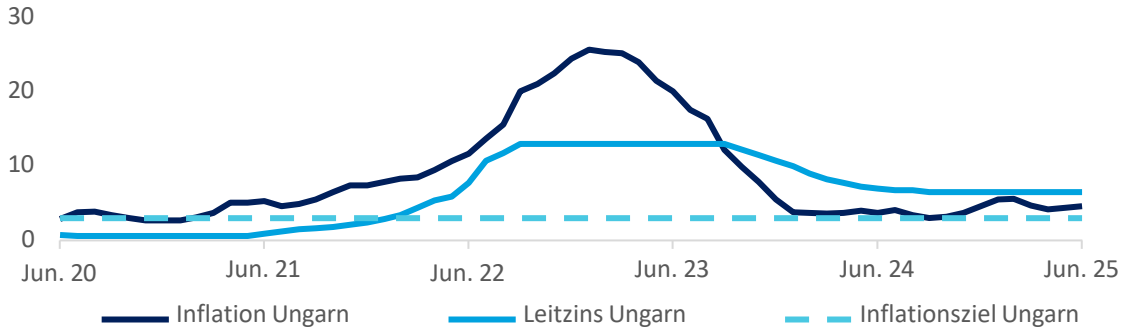
Quelle: LSEG Datastream, Bloomberg L.P., Deutsche Bank AG; Stand: 16.07.2025

Postbank #diepasstbank

In Europa, dem Nahen Osten und Afrika sowie im Asien-Pazifik-Raum gelten diese Unterlagen als Marketing-Material, nicht aber in den USA. Es kann keine Zusicherung dahingehend abgegeben werden, dass eine Prognose oder ein Ziel erreicht werden kann. Prognosen basieren auf Annahmen, Schätzungen, Meinungen und hypothetischen Modellen oder Analysen, die sich als unzutreffend erweisen können. 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. Investitionen sind mit Risiken verbunden. Der Wert von Anlagen kann sowohl fallen als auch steigen, und Sie erhalten nicht zwangsläufig zu jedem Zeitpunkt den ursprünglich angelegten Betrag zurück. Ihr Kapital ist Risiko ausgesetzt.

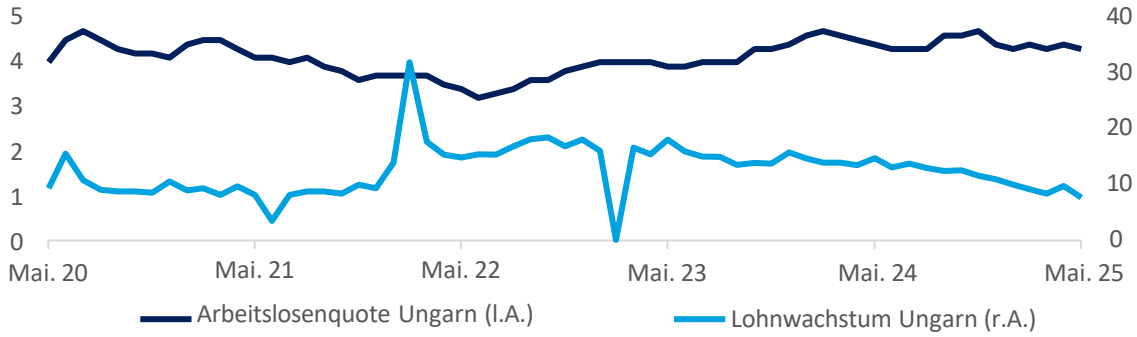
Ungarischer Forint

Inflationsrate steigt, Zinssenkungszyklus pausiert weiter

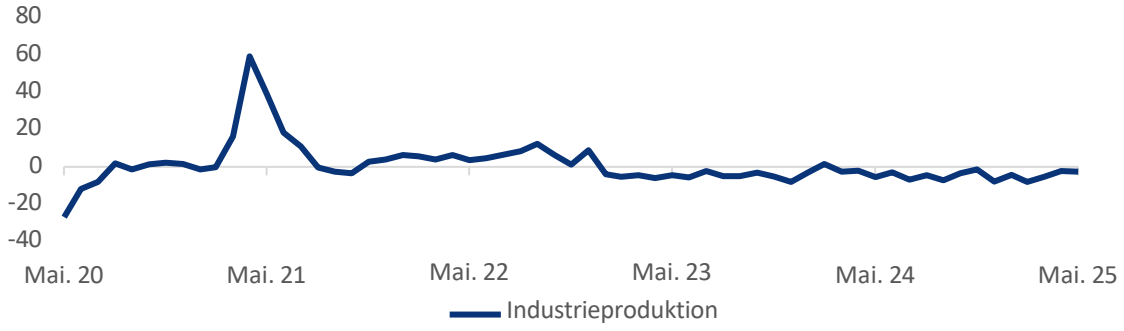


Ungarn: Industrie-PMI rutscht aus Expansionszone...

Brutto-Lohnwachstum erneut robust



... Daten zur Industrieproduktion ebenfalls verschlechtert



Quelle: LSEG Datastream, Bloomberg L.P., Deutsche Bank AG; Stand: 16.07.2025

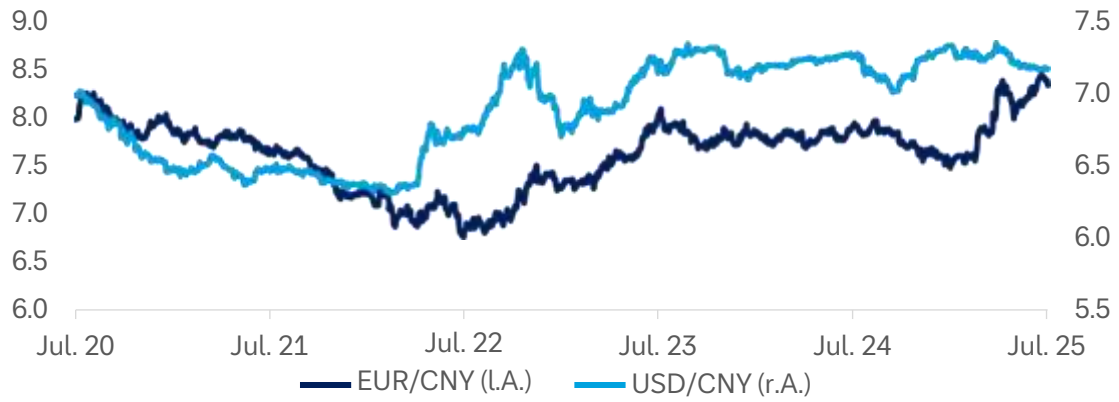
In Europa, dem Nahen Osten und Afrika sowie im Asien-Pazifik-Raum gelten diese Unterlagen als Marketing-Material, nicht aber in den USA. Es kann keine Zusicherung dahingehend abgegeben werden, dass eine Prognose oder ein Ziel erreicht werden kann. Prognosen basieren auf Annahmen, Schätzungen, Meinungen und hypothetischen Modellen oder Analysen, die sich als unzutreffend erweisen können. 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. Investitionen sind mit Risiken verbunden. Der Wert von Anlagen kann sowohl fallen als auch steigen, und Sie erhalten nicht zwangsläufig zu jedem Zeitpunkt den ursprünglich angelegten Betrag zurück. Ihr Kapital ist Risiko ausgesetzt.

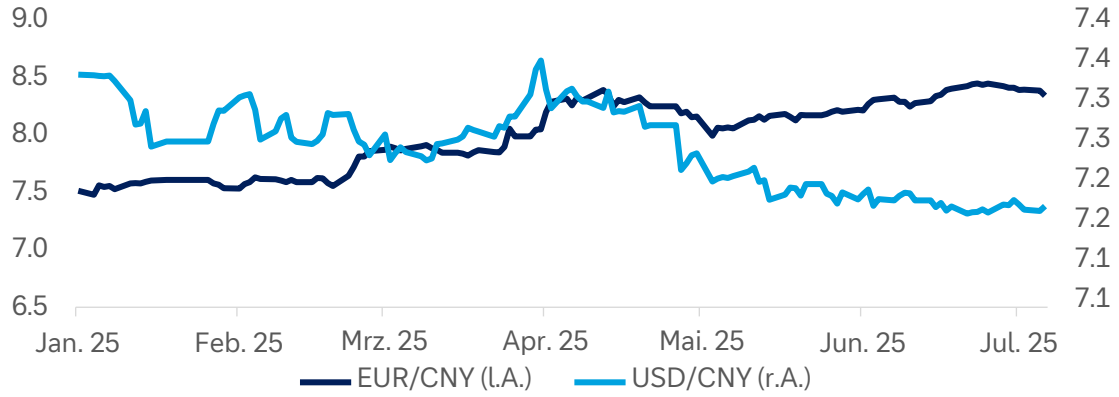
China: Exporte halten Wachstum im zweiten Quartal auf Kurs

Divergenz zwischen Angebot und Nachfrage nimmt zu

- Chinas BIP stieg im zweiten Quartal um 5,2 Prozent im Vergleich zum Vorjahresquartal – etwas weniger als die 5,4 Prozent im ersten Quartal. Der Großteil war exportgetrieben.
- Im Juni stiegen die Ausfuhren zum Vorjahr um 5,8 Prozent und übertrafen damit die Erwartungen eines Zuwachses um 5,0 Prozent sowie das Plus von 4,8 Prozent im Mai deutlich. Maßgeblicher Treiber war die Schonfrist im Zollkonflikt mit den USA, die am 12. August endet.
- Die Industrieproduktion stieg im Juni von 5,8 auf 6,8 Prozent gegenüber dem Vorjahr und übertraf die Markterwartung eines leichten Rückgangs auf 5,6 Prozent deutlich. Demgegenüber schwächte sich die Wachstumsdynamik der Einzelhandelsumsätze von 6,4 auf 4,8 Prozent ab.
- Gegenüber dem Vormonat kam die Investitionstätigkeit im Juni mit einem Rückgang von 2,9 auf 0,8 Prozent nahezu zum Erliegen – maßgeblich getrieben durch eine weitere deutliche Abnahme der Investitionen im Immobiliensektor, der nach wie vor tief in der Krise steckt.
- Die Preisdynamik blieb auch im Juni zu schwach. Die Verbraucherpreise stagnierten nahezu, während die knapp drei Jahre anhaltende Deflation der Erzeugerpreise noch zunahm.
- Gelingt eine Einigung im Handelskonflikt mit den USA, könnte sich das EUR/CNY-Währungspaar bis Ende des Jahres auf dem Niveau von 8,40 einpendeln.

Historische Wertentwicklung





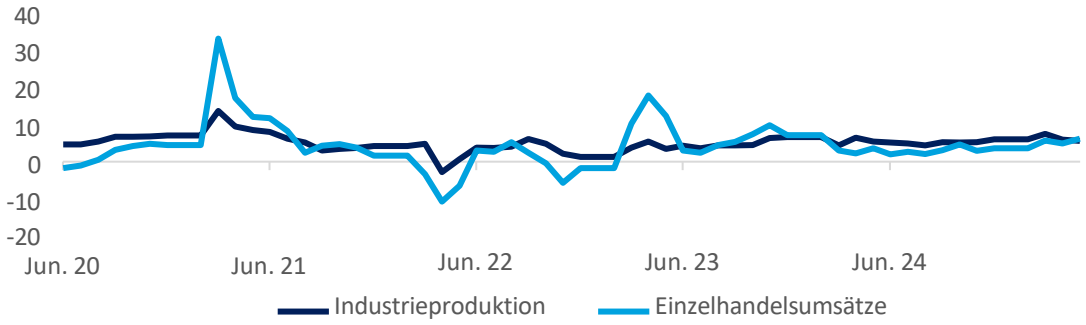
Quelle: LSEG Datastream, Bloomberg L.P., Deutsche Bank AG; Stand: 16.07.2025

Postbank #diepasstbank

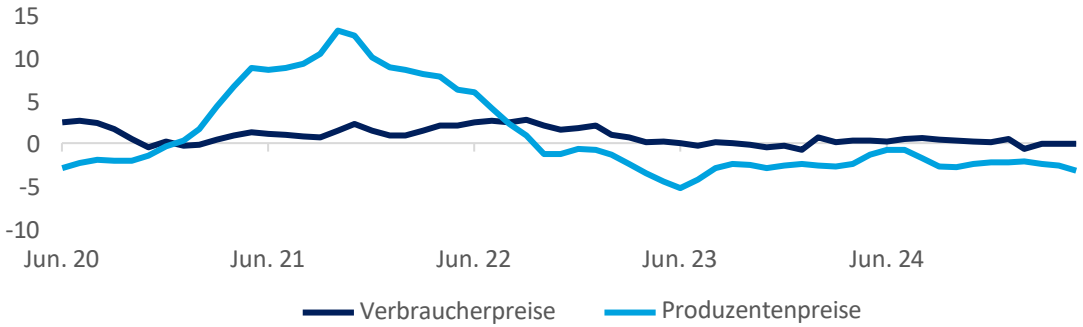
In Europa, dem Nahen Osten und Afrika sowie im Asien-Pazifik-Raum gelten diese Unterlagen als Marketing-Material, nicht aber in den USA. Es kann keine Zusicherung dahingehend abgegeben werden, dass eine Prognose oder ein Ziel erreicht werden kann. Prognosen basieren auf Annahmen, Schätzungen, Meinungen und hypothetischen Modellen oder Analysen, die sich als unzutreffend erweisen können. 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. Investitionen sind mit Risiken verbunden. Der Wert von Anlagen kann sowohl fallen als auch steigen, und Sie erhalten nicht zwangsläufig zu jedem Zeitpunkt den ursprünglich angelegten Betrag zurück. Ihr Kapital ist Risiko ausgesetzt.

Chinesischer Renminbi

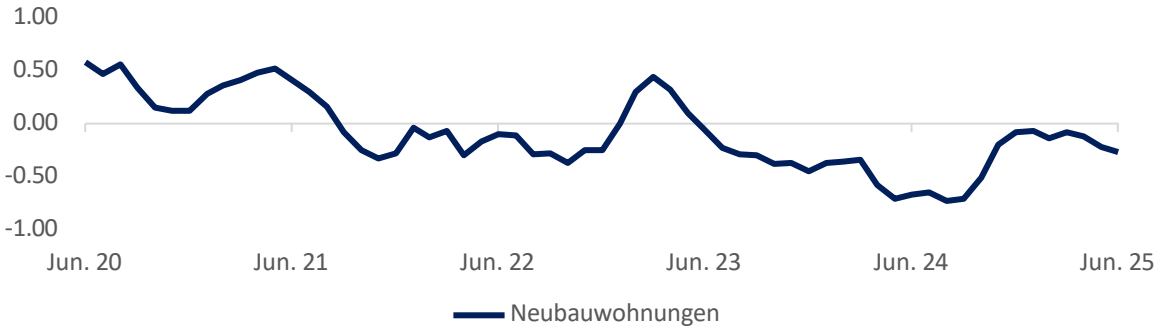
Schwächeres Wachstum in Industrie und Einzelhandel



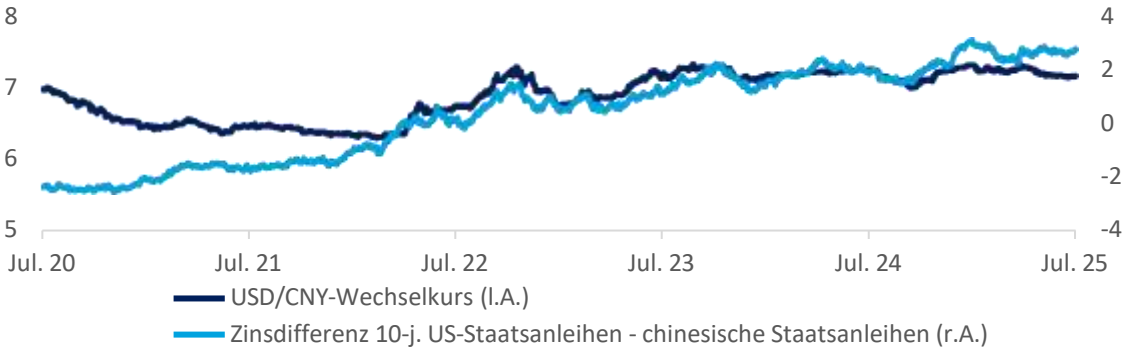
Deflationssorgen halten an



Immobiliensektor: weiter in der Krise



USD/CNY-Wechselkurs & Zinsdifferenzial 10j. Staatsanleihen



Quelle: LSEG Datastream, Bloomberg L.P., Deutsche Bank AG; Stand: 16.07.2025

Postbank #diepasstbank

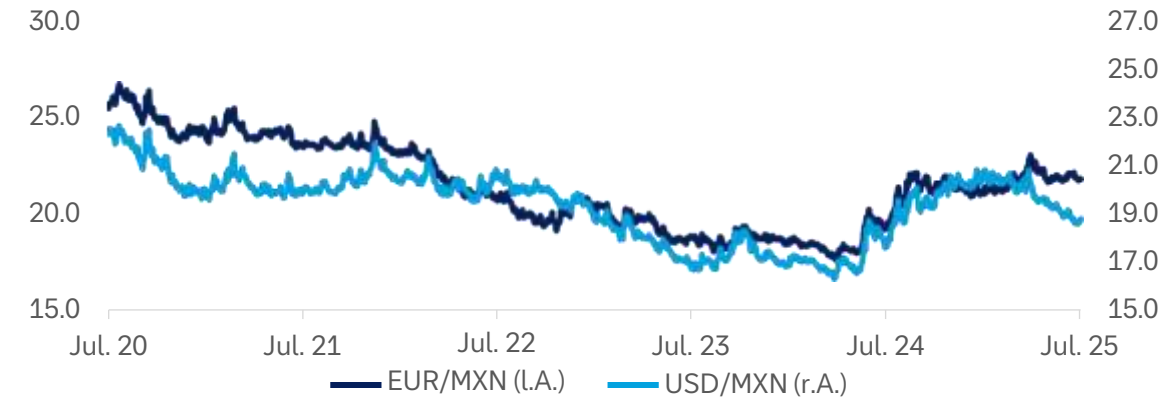
In Europa, dem Nahen Osten und Afrika sowie im Asien-Pazifik-Raum gelten diese Unterlagen als Marketing-Material, nicht aber in den USA. Es kann keine Zusicherung dahingehend abgegeben werden, dass eine Prognose oder ein Ziel erreicht werden kann. Prognosen basieren auf Annahmen, Schätzungen, Meinungen und hypothetischen Modellen oder Analysen, die sich als unzutreffend erweisen können. 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. Investitionen sind mit Risiken verbunden. Der Wert von Anlagen kann sowohl fallen als auch steigen, und Sie erhalten nicht zwangsläufig zu jedem Zeitpunkt den ursprünglich angelegten Betrag zurück. Ihr Kapital ist Risiko ausgesetzt.

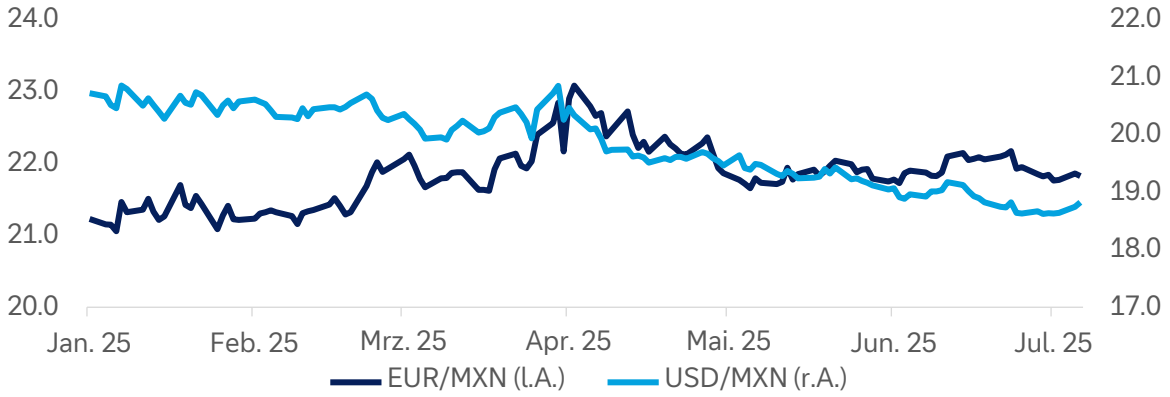
Mexiko: USA erhöhen im Zollstreit den Druck auf die mexikanische Regierung

Konjunkturschwäche hält an – Notenbank könnte stützen

- Die Industrieproduktion ging im Mai mit 0,8 Prozent gegenüber dem Vorjahr deutlich langsamer zurück als noch im April (minus 4,0 Prozent). Die Verbesserung war hauptsächlich auf die Erholung im verarbeitenden Gewerbe zurückzuführen, aber auch das Baugewerbe stabilisierte sich.
- Für Juni deutet der Einkaufsmanager-Index mit einem leichten Rückgang von 46,7 auf 46,3 Punkte jedoch keine wirkliche Trendwende in Mexikos Fertigungsindustrie an.
- Die im April um 12,5 Prozent gegenüber dem Vorjahr drastisch gefallenen Brutto-Anlage-Investitionen – der stärkste Rückgang seit Oktober 2020 – lassen ebenfalls keinen kurzfristigen Aufschwung vermuten.
- Zwar ging die Gesamtinflation im Juni leicht von 4,4 auf 4,3 Prozent zurück. Allerdings stieg die Kernrate den dritten Monat in Folge an, und zwar um 0,2 Prozentpunkte auf 4,2 Prozent. Damit liegt der Preisdruck weiterhin leicht über dem Zielkorridor der Notenbank Banxico von 2-4 Prozent.
- Nachdem Banxico den Leitzins Ende Juni auf 8,0 Prozent gesenkt hat, könnten vor dem Hintergrund der schwächelnden Konjunktur weitere Schritte folgen. Die Bereitschaft dazu dürfte auch von den laufenden Handelsverhandlungen mit den USA abhängen. Gelingt keine Einigung, werden nicht USMCA-konforme mexikanische Lieferungen in die USA ab dem 1. August mit 30 Prozent verzollt.
- In einem solchen Szenario könnte der Peso zum Euro bis Jahresende in Richtung EUR/MXN 23,40 abwerten.

Historische Wertentwicklung





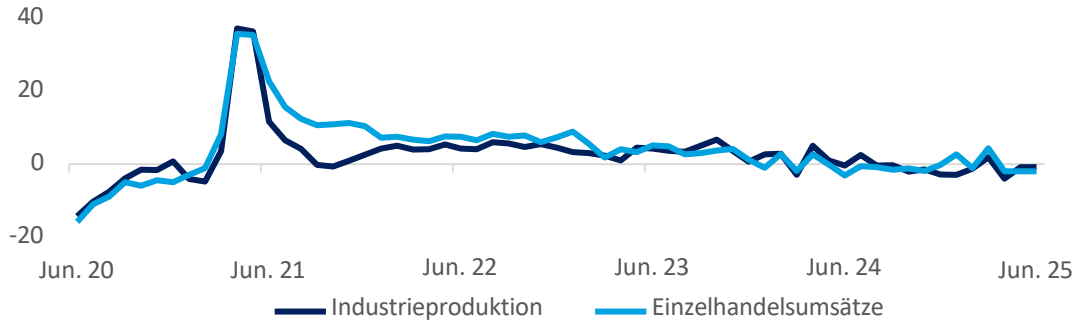
Quelle: LSEG Datastream, Bloomberg L.P., Deutsche Bank AG; Stand: 16.07.2025

Postbank #diepasstbank

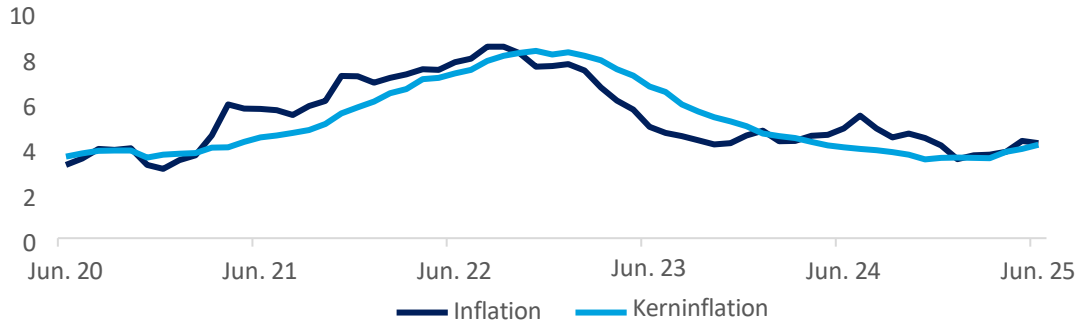
In Europa, dem Nahen Osten und Afrika sowie im Asien-Pazifik-Raum gelten diese Unterlagen als Marketing-Material, nicht aber in den USA. Es kann keine Zusicherung dahingehend abgegeben werden, dass eine Prognose oder ein Ziel erreicht werden kann. Prognosen basieren auf Annahmen, Schätzungen, Meinungen und hypothetischen Modellen oder Analysen, die sich als unzutreffend erweisen können. 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. Investitionen sind mit Risiken verbunden. Der Wert von Anlagen kann sowohl fallen als auch steigen, und Sie erhalten nicht zwangsläufig zu jedem Zeitpunkt den ursprünglich angelegten Betrag zurück. Ihr Kapital ist Risiko ausgesetzt.

Mexikanischer Peso

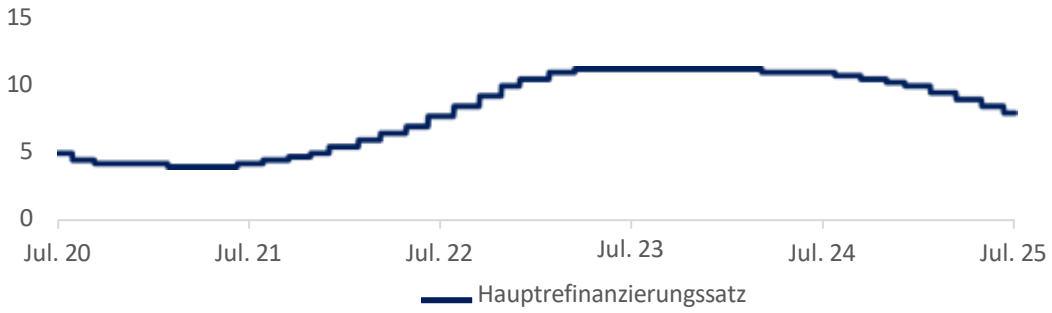
Einzelhandel und Industrie schrumpfen



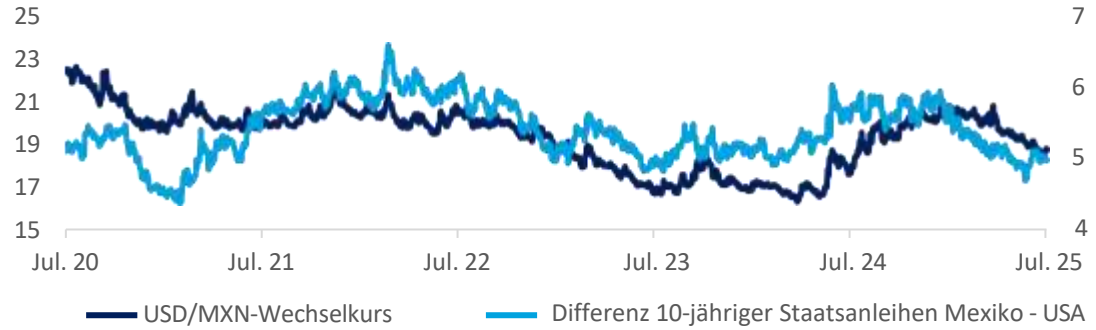
Kerninflation legt weiter zu



Banxico stützt Konjunktur durch Zinssenkungen



USD/MXN-Wechselkurs & Zinsdifferenzial 10j. Staatsanleihen



Quelle: LSEG Datastream, Bloomberg L.P., Deutsche Bank AG; Stand: 16.07.2025

Postbank #diepasstbank

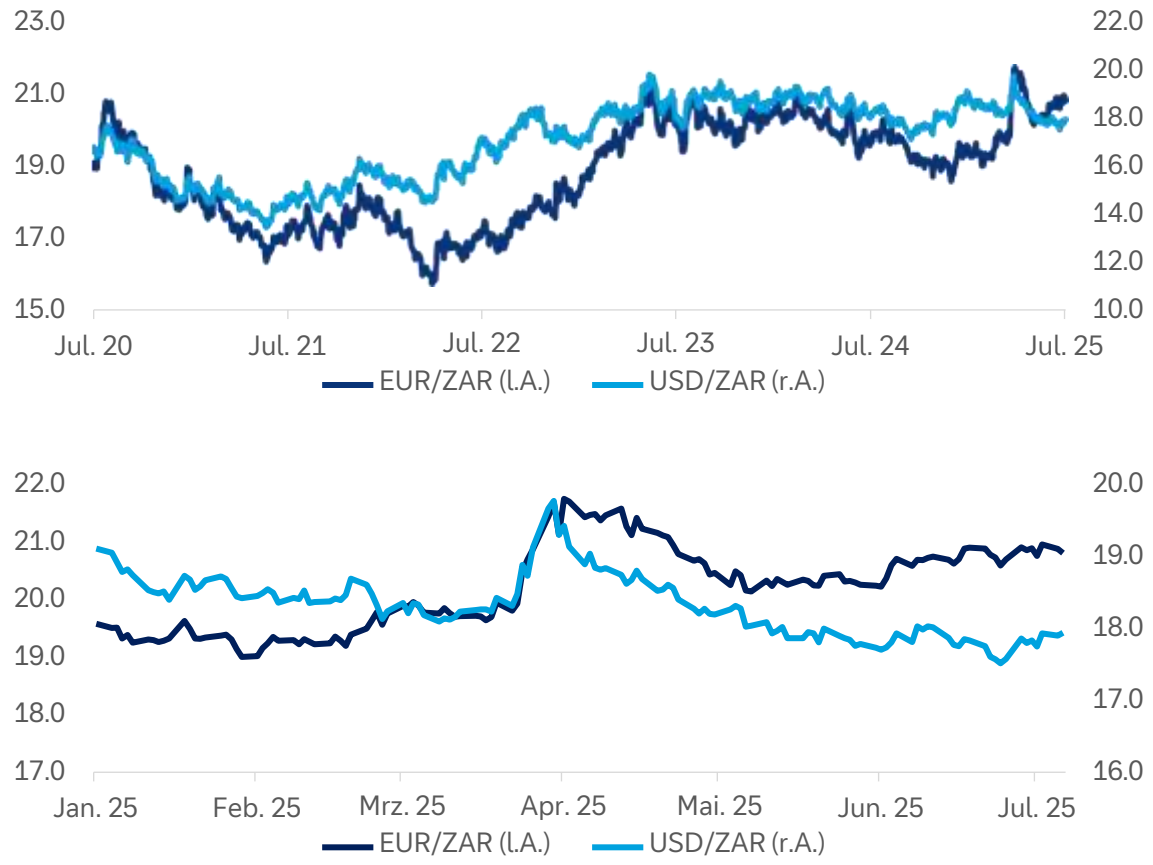
In Europa, dem Nahen Osten und Afrika sowie im Asien-Pazifik-Raum gelten diese Unterlagen als Marketing-Material, nicht aber in den USA. Es kann keine Zusicherung dahingehend abgegeben werden, dass eine Prognose oder ein Ziel erreicht werden kann. Prognosen basieren auf Annahmen, Schätzungen, Meinungen und hypothetischen Modellen oder Analysen, die sich als unzutreffend erweisen können. 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. Investitionen sind mit Risiken verbunden. Der Wert von Anlagen kann sowohl fallen als auch steigen, und Sie erhalten nicht zwangsläufig zu jedem Zeitpunkt den ursprünglich angelegten Betrag zurück. Ihr Kapital ist Risiko ausgesetzt.

Schwellenländer: EM-Währungen auf unterschiedlichen Pfaden unterwegs

Volatilität zuletzt geringer, Zollkonflikte bleiben aber Risiko

- Dass der Handelskonflikt zwischen den USA und China zumindest deeskaliert wurde, liefert vielen Schwellenländerwährungen Rückenwind. Allerdings trafen die „Zollbriefe“ mit erhöhten Sätzen und die Unsicherheit über den zukünftigen „Basiszoll“ einige EM-Währungen zuletzt hart.
- Der argentinische Peso blieb in der Defensive und wertete weiter von USD/ARS 1.200 in Richtung 1.290 ab. Das ägyptische Pfund wertete hingegen nach der Waffenruhe im Israel-Iran-Konflikt kräftig von USD/EGP 50,80 auf derzeit USD/EGP 49,40 auf.
- Der brasilianische Real geriet nach der Ankündigung des US-Präsidenten, brasilianische Exporte mit 50% zu verzollen, starken Gegenwind, er sank von USD/BRL 5,40 auf 5,60. Die brasilianische Notenbank hatte die SELIC Rate im Juni unerwartet um 25 Bp auf 15,00 Prozent erhöht, nun aber eine „Zinspause“ angedeutet. Chiles Notenbank beließ den Leitzins zuletzt bei 5,00 Prozent, der Peso gab wegen der geplanten Kupfer-Zölle aber dennoch spürbar nach.
- Die türkische Lira bleibt jedoch unter Druck. Sie fiel im Juli auf ein Rekordtief bei rund EUR/TRY 47, 30. Die Innenpolitik und mögliche Zinssenkungen im zweiten Halbjahr belasten sie weiter.
- Der südafrikanische Rand gab zum Euro Ende Juni in Richtung EUR/ZAR 21,00 hin ab, erholte sich aber danach leicht. Die Regierungskoalition bleibt fragil. Die Inflationsrate verharrte im Mai bei 2,8, die Kernrate bei 3,0 Prozent. Der Leitzins wurde zuletzt Ende Mai von 7,5 auf 7.25 Prozent gesenkt.

Historische Wertentwicklung



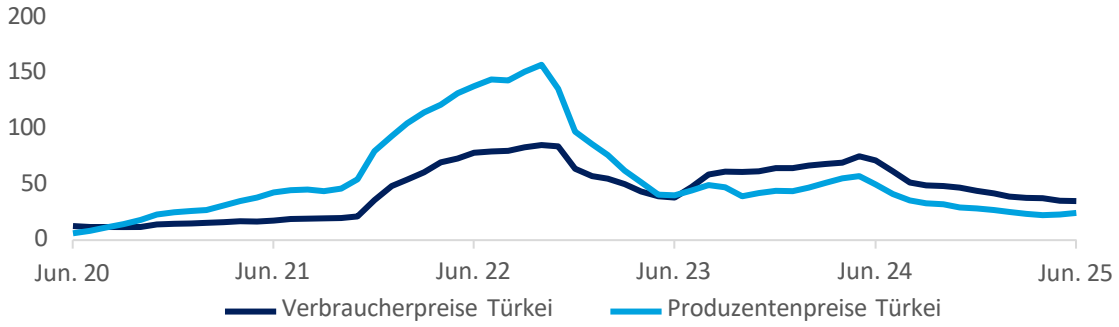
Quelle: LSEG Datastream, Bloomberg L.P., Deutsche Bank AG; Stand: 16.07.2025

Postbank #diepasstbank

In Europa, dem Nahen Osten und Afrika sowie im Asien-Pazifik-Raum gelten diese Unterlagen als Marketing-Material, nicht aber in den USA. Es kann keine Zusicherung dahingehend abgegeben werden, dass eine Prognose oder ein Ziel erreicht werden kann. Prognosen basieren auf Annahmen, Schätzungen, Meinungen und hypothetischen Modellen oder Analysen, die sich als unzutreffend erweisen können. 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. Investitionen sind mit Risiken verbunden. Der Wert von Anlagen kann sowohl fallen als auch steigen, und Sie erhalten nicht zwangsläufig zu jedem Zeitpunkt den ursprünglich angelegten Betrag zurück. Ihr Kapital ist Risiko ausgesetzt.

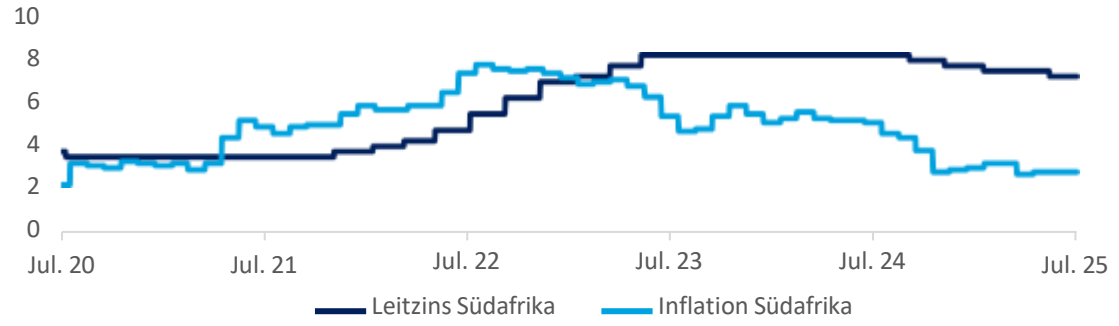
Schwellenländerwährungen

Türkei: Inflationsraten zuletzt nur leicht sinkend

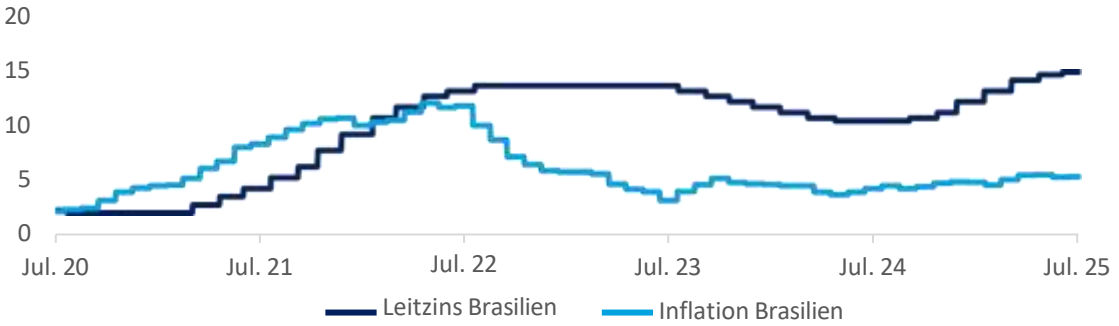


Türkei: Zinswende zur Stützung der Lira

Südafrika: Inflation in Zielzone, Zinsen weiter gesenkt



Brasilien: Leitzinsen nun vermutlich am Höhepunkt angelangt



Quelle: LSEG Datastream, Bloomberg L.P., Deutsche Bank AG; Stand: 16.07.2025

Postbank #diepasstbank

In Europa, dem Nahen Osten und Afrika sowie im Asien-Pazifik-Raum gelten diese Unterlagen als Marketing-Material, nicht aber in den USA. Es kann keine Zusicherung dahingehend abgegeben werden, dass eine Prognose oder ein Ziel erreicht werden kann. Prognosen basieren auf Annahmen, Schätzungen, Meinungen und hypothetischen Modellen oder Analysen, die sich als unzutreffend erweisen können. 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. Investitionen sind mit Risiken verbunden. Der Wert von Anlagen kann sowohl fallen als auch steigen, und Sie erhalten nicht zwangsläufig zu jedem Zeitpunkt den ursprünglich angelegten Betrag zurück. Ihr Kapital ist Risiko ausgesetzt.

Historische Wertentwicklung

Performance	15.7.2020 - 16.7.2021	16.7.2021 - 16.7.2022	16.7.2022 - 16.7.2023	16.7.2023 - 15.7.2024	15.7.2024 - 16.7.2025
USD/EUR	3.4%	-14.6%	11.5%	-2.9%	7.5%
JPY/EUR	6.6%	7.4%	11.5%	10.7%	-1.6%
GBP/EUR	-5.3%	-0.7%	0.8%	-1.9%	1.9%
CHF/EUR	0.7%	-9.1%	-2.0%	1.1%	-4.4%
NOK/EUR	-1.7%	-1.8%	9.9%	4.6%	0.9%
SEK/EUR	-0.9%	3.2%	8.8%	0.4%	-3.1%
CAD/EUR	-3.7%	-11.8%	12.8%	0.7%	7.4%
AUD/EUR	-1.9%	-6.9%	10.5%	-1.7%	11.2%
PLN/EUR	2.3%	4.3%	-6.7%	-4.6%	-0.2%
CZK/EUR	-4.3%	-4.0%	-2.9%	6.8%	-2.7%
HUF/EUR	1.5%	12.0%	-7.0%	4.5%	2.3%
CNY/EUR	-4.3%	-10.7%	17.6%	-1.2%	6.1%
INR/EUR	2.6%	-8.6%	14.7%	-1.2%	10.3%
ZAR/EUR	-9.8%	1.1%	18.1%	-2.0%	4.8%
MXP/EUR	-7.9%	-11.3%	-8.9%	2.7%	14.0%
CNY/USD	-7.3%	4.3%	5.7%	1.7%	-1.3%
ZAR/USD	-12.8%	18.5%	5.7%	1.1%	-2.6%
MXP/USD	-10.9%	3.5%	-18.5%	6.2%	5.6%
10-jährige chinesische Staatsanleihen	-0.2%	0.8%	0.4%	2.6%	4.0%
10-jährige US-Staatsanleihen	-4.8%	-13.7%	-7.1%	-3.4%	0.0%

Quelle: LSEG Datastream, Bloomberg L.P., Deutsche Bank AG; Stand: 16.07.2025

Postbank #diepasstbank

In Europa, dem Nahen Osten und Afrika sowie im Asien-Pazifik-Raum gelten diese Unterlagen als Marketing-Material, nicht aber in den USA. Es kann keine Zusicherung dahingehend abgegeben werden, dass eine Prognose oder ein Ziel erreicht werden kann. Prognosen basieren auf Annahmen, Schätzungen, Meinungen und hypothetischen Modellen oder Analysen, die sich als unzutreffend erweisen können. 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. Investitionen sind mit Risiken verbunden. Der Wert von Anlagen kann sowohl fallen als auch steigen, und Sie erhalten nicht zwangsläufig zu jedem Zeitpunkt den ursprünglich angelegten Betrag zurück. Ihr Kapital ist Risiko ausgesetzt.

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.

Postbank #diepasstbank

In Europa, dem Nahen Osten und Afrika sowie im Asien-Pazifik-Raum gelten diese Unterlagen als Marketing-Material, nicht aber in den USA. Es kann keine Zusicherung dahingehend abgegeben werden, dass eine Prognose oder ein Ziel erreicht werden kann. Prognosen basieren auf Annahmen, Schätzungen, Meinungen und hypothetischen Modellen oder Analysen, die sich als unzutreffend erweisen können. 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. Investitionen sind mit Risiken verbunden. Der Wert von Anlagen kann sowohl fallen als auch steigen, und Sie erhalten nicht zwangsläufig zu jedem Zeitpunkt den ursprünglich angelegten Betrag zurück. Ihr Kapital ist Risiko ausgesetzt.

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 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 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 nicht garantiert, 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.

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. 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.

Wichtige Informationen (2/4)

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"), Graurheindorfer 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.

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) 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 AG ist in der Bundesrepublik Deutschland eingetragen und die Haftung ihrer Mitglieder ist beschränkt.

In Europa, dem Nahen Osten und Afrika sowie im Asien-Pazifik-Raum gelten diese Unterlagen als Marketing-Material, nicht aber in den USA. Es kann keine Zusicherung dahingehend abgegeben werden, dass eine Prognose oder ein Ziel erreicht werden kann. Prognosen basieren auf Annahmen, Schätzungen, Meinungen und hypothetischen Modellen oder Analysen, die sich als unzutreffend erweisen können. 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. Investitionen sind mit Risiken verbunden. Der Wert von Anlagen kann sowohl fallen als auch steigen, und Sie erhalten nicht zwangsläufig zu jedem Zeitpunkt den ursprünglich angelegten Betrag zurück. Ihr Kapital ist Risiko ausgesetzt.

Wichtige Informationen (3/4)

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. 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 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 in Hongkong oder anderswo Werbung, Einladungen oder Dokumente in Bezug auf die Anlagen herausgeben oder für die Zwecke der Ausgabe besitzen, die an die Öffentlichkeit in Hongkong gerichtet sind oder deren Inhalt wahrscheinlich von der Öffentlichkeit in Hongkong eingesehen oder gelesen werden kann (es sei denn, dies ist nach den Wertpapiergesetzen von Hongkong erlaubt), außer in Bezug auf Anlagen, die nur an Personen außerhalb von Hongkong oder nur an „professionelle Anleger" gemäß der Definition in der SFO und den im Rahmen der SFO erlassenen Vorschriften veräußert werden oder werden sollen.

Für Einwohner von Singapur

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

Für Einwohner der Vereinigten Staaten von Amerika

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

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).

Wichtige Informationen (4/4)

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 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.

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 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 Controle 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.

© 2025 Deutsche Bank AG. Alle Rechte vorbehalten.

Autoren: Michael Blumenroth, Wolf Kisker, Kaniz Rupani

Editoren: Michael Blumenroth, Heval Ag

HA/ST

In Europa, dem Nahen Osten und Afrika sowie im Asien-Pazifik-Raum gelten diese Unterlagen als Marketing-Material, nicht aber in den USA. Es kann keine Zusicherung dahingehend abgegeben werden, dass eine Prognose oder ein Ziel erreicht werden kann. Prognosen basieren auf Annahmen, Schätzungen, Meinungen und hypothetischen Modellen oder Analysen, die sich als unzutreffend erweisen können. 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. Investitionen sind mit Risiken verbunden. Der Wert von Anlagen kann sowohl fallen als auch steigen, und Sie erhalten nicht zwangsläufig zu jedem Zeitpunkt den ursprünglich angelegten Betrag zurück. Ihr Kapital ist Risiko ausgesetzt.