

Deutsche Bank
Chief Investment Office

Währungsbulletin

Monatliche Markteinschätzung für Unternehmenskunden

Februar 2026

Überblick Devisenmärkte

Devisenkurse

	Kurs vs EUR	Entwicklung seit Jahresbeginn ggü EUR	Prognose		FX Forwards		Erwartete Entwicklung	
			3 Monate	6 Monate	3 Monate	6 Monate	über nächste 6 Monate	
USD	1.174	-11.38%	1.185	1.200	1.174	1.179	-2.19%	Abwertung USD
JPY	185.800	-12.01%	183.250	182.500	185.574	185.568	1.81%	Aufwertung JPY
GBP	0.870	-4.90%	0.875	0.880	0.873	0.877	-1.13%	Abwertung GBP
CHF	0.928	1.07%	0.935	0.940	0.923	0.918	-1.32%	Abwertung CHF
NOK	11.585	1.17%	11.630	11.420	11.636	11.693	1.44%	Aufwertung NOK
SEK	10.587	7.74%	10.740	10.660	10.594	10.590	-0.69%	Abwertung SEK
CAD	1.619	-7.90%	1.620	1.630	1.617	1.618	-0.65%	Abwertung CAD
AUD	1.717	-3.19%	1.760	1.760	1.727	1.736	-2.43%	Abwertung AUD
NZD	1.989	-7.45%	2.043	2.045	1.995	1.997	-2.73%	Abwertung NZD
PLN	4.197	1.51%	4.165	4.110	4.230	4.246	2.12%	Aufwertung PLN
CZK	24.252	3.65%	23.900	23.600	24.322	24.328	2.76%	Aufwertung CZK
HUF	382.050	7.23%	381.750	379.500	383.750	383.787	0.67%	Aufwertung HUF
CNY	8.182	-7.12%	8.245	8.280	8.142	8.138	-1.19%	Abwertung CNY
INR	107.402	-17.18%	106.250	106.800	107.151	107.161	0.56%	Aufwertung INR
MXN	20.514	5.61%	21.500	21.800	20.695	20.970	-5.90%	Abwertung MXN
vs USD		ggü USD						
JPY	158.27	-0.68%	154.000	151.000	158.698	158.687	4.81%	Aufwertung JPY
CNY	6.97	4.82%	7.000	6.900	6.933	6.901	1.05%	Aufwertung CNY

Quelle: LSEG Datastream, Bloomberg L.P., Deutsche Bank AG; Stand: 22.01.2026



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	182.50	0.880	0.940	11.420	10.660	1.760	1.630
LBBW	1.200	173.00	0.850	0.960	11.400	10.650	1.690	1.680
Royal Bank of Canada	1.170	179.00	0.870	0.950	11.800	10.700	1.721	1.603
Commerzbank	1.200	174.00	0.880	0.940	11.500	10.900	1.846	1.644
Barclays	1.140	178.00	0.860	0.920	11.500	10.750	1.754	1.573
BNP Paribas	1.180	186.00	0.910	0.940	11.700	11.000	1.788	1.676
ING	1.200	180.00	0.890	0.930	11.500	10.700	1.765	1.656
Citi	1.130	170.00	0.880	0.930	11.780	10.670	1.662	1.582
Wells Fargo	1.190	190.00	0.880	0.940	11.750	10.700	1.776	1.630
Santander	1.200	173.00	0.900	0.950	11.600	11.000	1.791	1.656
SEB	1.200	186.00	0.900	0.960	11.550	10.600	1.765	1.644
Unicredit	1.160	174.00	0.900	0.940	11.600	10.850	1.758	1.589
Anzahl	12	12	12	12	12	12	12	12
Minimum	1.130	170.00	0.850	0.920	11.400	10.600	1.662	1.573
Maximum	1.200	190.00	0.910	0.960	11.800	11.000	1.846	1.680
Durchschnitt	1.181	178.79	0.883	0.942	11.592	10.765	1.756	1.630

Quelle: LSEG Datastream, Bloomberg L.P., Deutsche Bank AG; Stand: 22.01.2026



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	4.110	23.600	379.50	105.85	8.280	106.800	21.800
LBBW	4.300	24.000	385.00		8.220		18.750
Royal Bank of Canada	4.220				8.213	105.593	18.750
Commerzbank	4.250	24.400	397.00	108.00	8.280	107.400	17.700
Barclays	4.250	24.400	375.00	101.46	8.151	103.170	18.250
BNP Paribas	4.200	23.800	380.00		8.260	107.380	18.500
ING	4.260	24.100	385.00	120.00	8.460	105.600	18.250
Citi	4.200	24.500	379.00		7.729	103.214	18.250
Wells Fargo	4.250	23.800	390.00	97.58	8.247	108.588	17.750
Santander	4.250				8.220		
SEB	4.270		390.00	104.40	8.280	106.200	
Unicredit	4.280	24.500	386.00		8.224		
Anzahl	12	9	10	6	12	9	9
Minimum	4.110	23.600	375.00	97.58	7.729	103.170	17.700
Maximum	4.300	24.500	397.00	120.00	8.460	108.588	21.800
Durchschnitt	4.237	24.122	384.65	106.22	8.214	105.994	18.667

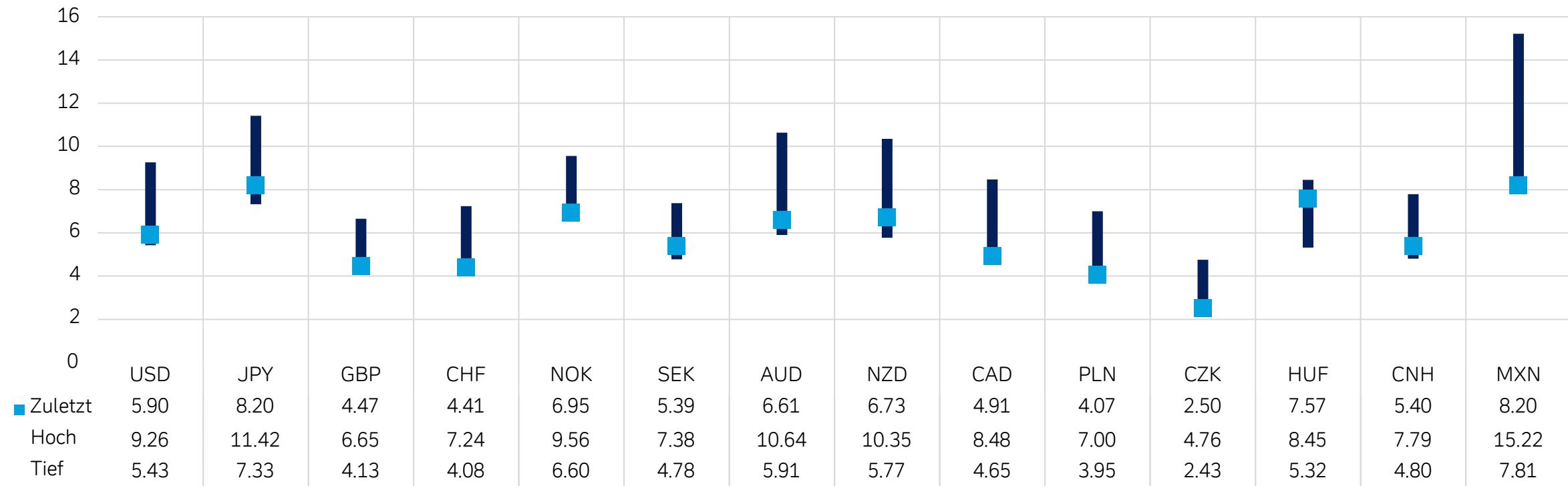
Quelle: LSEG Datastream, Bloomberg L.P., Deutsche Bank AG; Stand: 22.01.2026



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



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

Quelle: LSEG Datastream, Bloomberg L.P., Deutsche Bank AG; Stand: 22.01.2026

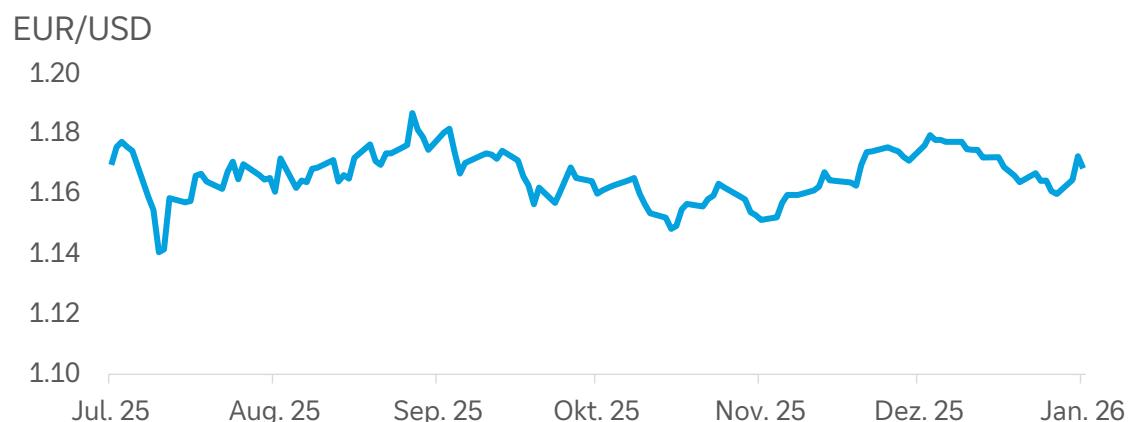
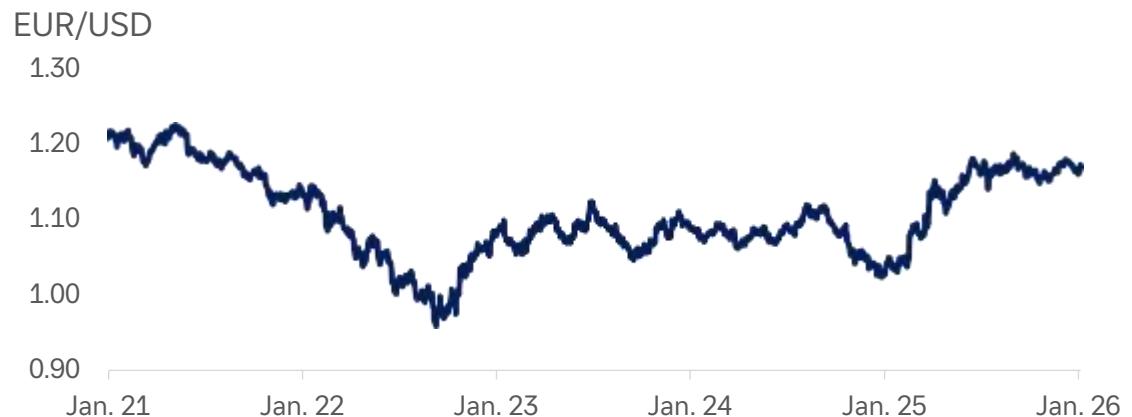
USA: Handelspolitik bremst USD-Anstieg aus

Gemischte Signale vom Arbeitsmarkt

- Die Inflationsrate der Verbraucherpreise fiel im November unerwartet auf 2,7% bzw. 2,6% in der Kernrate. Im Dezember verharren beide Raten auf diesem Niveau, für die Kernrate wurde zuvor ein leichter Anstieg erwartet.
- Der Arbeitsmarktreport für den Dezember lieferte ein gemischtes Bild: Die Anzahl der Beschäftigten außerhalb der Landwirtschaft nahm mit 50.000 etwas geringer zu als erwartet, die beiden Vormonate wurden leicht abwärts revidiert. Die Erwerbsquote sank leicht. Die Arbeitslosenquote gab von ursprünglich gemeldeten 4,6%, die dann auf 4,5% abwärts revidiert wurden, im Vormonat auf 4,4% im Dezember nach.
- Der ISM-Index des verarbeitenden Gewerbes sank im Dezember unerwartet von 48,2 auf 47,9 Zähler, die Subindizes der Neuaufträge bzw. Beschäftigung verharren trotz eines leichten Anstiegs unterhalb der Expansionschwelle. Der ISM-Index der Dienstleistungen stieg unerwartet von 52,6 auf 54,4. Hier stiegen die Subindizes für die Neuaufträge und die Beschäftigung kräftig an, und befinden sich nun merklich innerhalb der Expansionszone.
- Das Conference Board Verbrauchertrauen gab im Dezember leicht nach, der Uni of Michigan-Index stabilisierte sich weiter.
- Die Swapmärkte preisen nach der erneuten Zinssenkung im September die nächste nun für Juli ein, für 2026 insgesamt weniger als 50 Basispunkte.
- Der US-Dollar hatte zum Euro auf ein Sechs-Wochen-Hoch bei EUR/USD 1,157 aufgewertet, bevor er nach der Ankündigung von US-Zöllen infolge der Grönland-Diskussion schnell auf EUR/USD 1,1768 abwertete. Bis Ende Juni 2026 dürfte der Euro weiter in Richtung 1,20 aufwerten.

Quelle: LSEG Datastream, Bloomberg L.P., Deutsche Bank AG; Stand: 22.01.2026

Historische Wertentwicklung

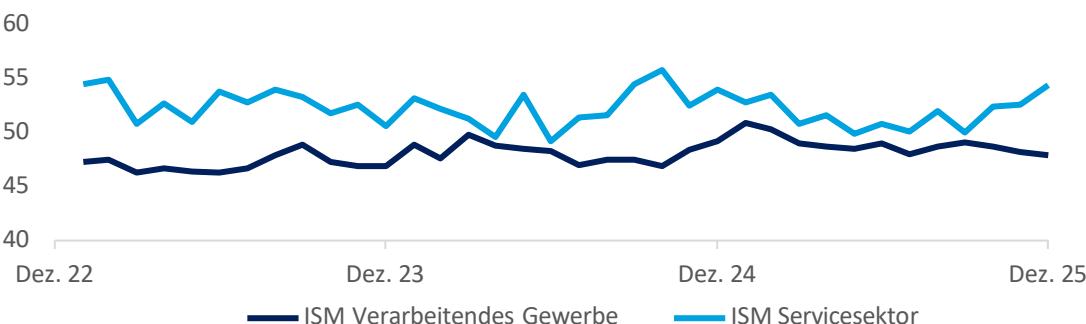


US-Dollar

Langfristige US-Renditen zuletzt wieder leicht ansteigend



ISM-Indizes: Services verbessert, Industrie weiter mau



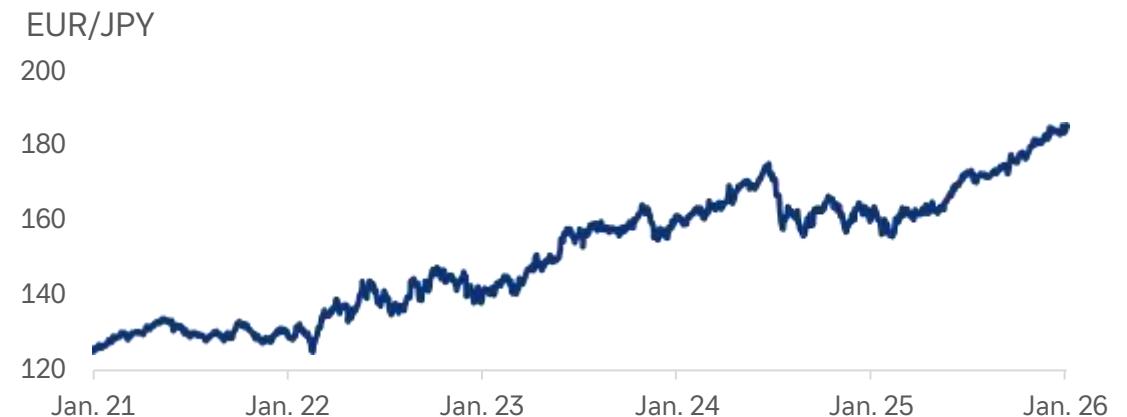
Quelle: LSEG Datastream, Bloomberg L.P., Deutsche Bank AG; Stand: 22.01.2026

Japan: Yen zum Euro von 35-Jahres-Tief nur geringfügig erholt

Märkte haben Zinserhöhung im Dezember fest eingepreist

- Nach einem Rückgang von rund 11,3% gegenüber dem Euro 2025 notiert der japanische Yen nun um EUR/JPY 185,5 – nur knapp fester als beim kürzlich gehandelten 35-Jahres-Tief bei 186,87.
- Die Yen-Schwäche wurde zuletzt auch durch politische Unsicherheit verstärkt. Die Märkte reagierten auf die Ankündigung der Premierministerin Sanae Takaichi, das Unterhaus aufzulösen und eine vorgezogene Neuwahl abzuhalten, um ihre derzeit hohen Zustimmungswerte zu nutzen. Ein klarer Wahlsieg würde voraussichtlich als Plazet für die fiskalische Agenda der Regierung interpretiert werden und somit den Druck auf die Renditen langfristiger JGBs (Staatsanleihen) möglicherweise weiter erhöhen. Deren Rekordhochs hatten zuletzt die Yen-Schwäche weiter verstärkt.
- Auf der Makroseite stabilisierte sich der Einkaufsmanagerindex (PMI) für das verarbeitende Gewerbe Japans im Dezember bei 50, nach 48,7 im November – ein Hinweis auf stabile Geschäftsbedingungen nach fünf Monaten der Kontraktion. Die Produktion hat sich stabilisiert, und die Zahl der Neuaufräge sinkt so langsam wie seit Mitte 2024 nicht mehr.
- Unterdessen scheint der Inflationsdruck kurzfristig etwas nachzulassen: Der Verbraucherpreisindex für Tokio fiel im Dezember von 2,7% im Vormonat auf 2,0% – begünstigt durch Basiseffekte und Kraftstoffsubventionen.
- Die Märkte erwarten erst Mitte 2026 eine weitere Zinserhöhung. Anhaltende Yen-Schwäche könnte jedoch zusätzlichen Druck auf die Notenbank ausüben, diese vorzuziehen. Insgesamt wird von uns bis Juni 2026 eine moderate Yen-Aufwertung auf etwa EUR/JPY 182,5 erwartet.

Historische Wertentwicklung



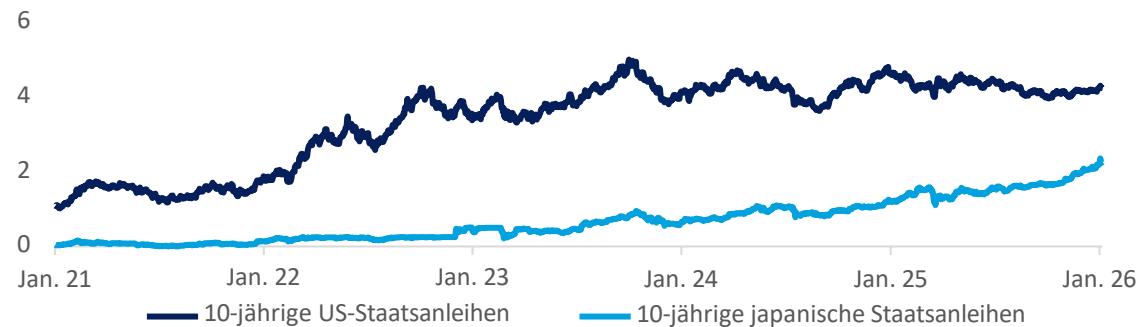
Quelle: LSEG Datastream, Bloomberg L.P., Deutsche Bank AG; Stand: 22.01.2026

Japanischer Yen

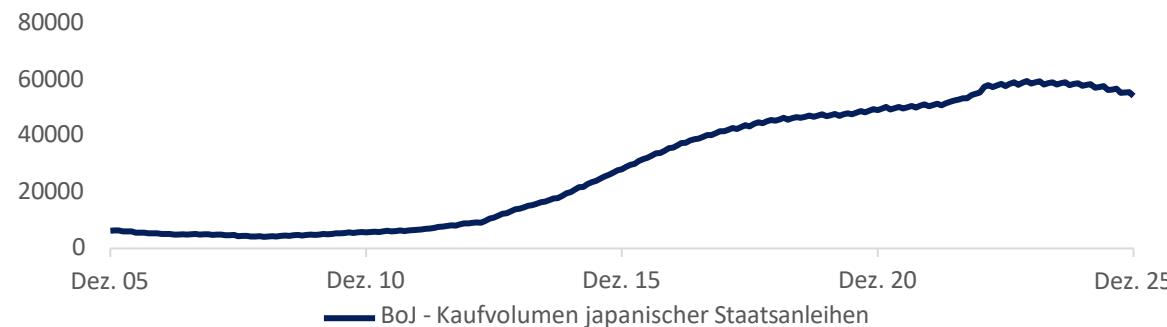
Inflation trotz leichtem Rückgang auf zu hohem Niveau



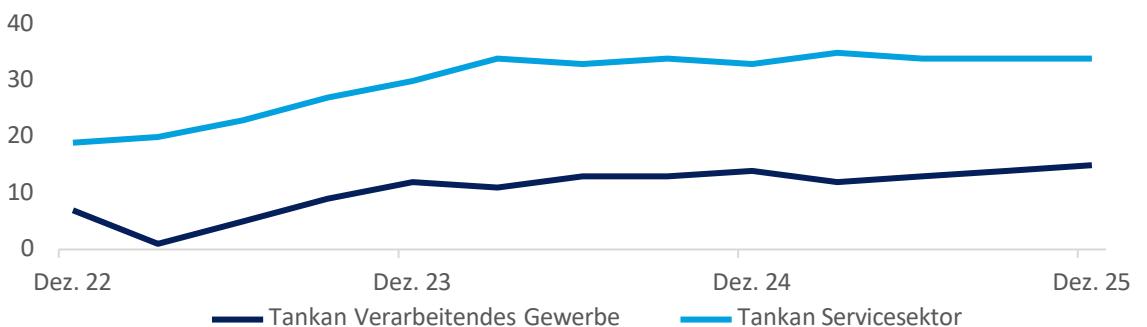
Renditeunterschiede zuletzt weiter verringert



Quantitative Verknappung hält an



Stabile Konjunkturaussichten



Quelle: LSEG Datastream, Bloomberg L.P., Deutsche Bank AG; Stand: 22.01.2026

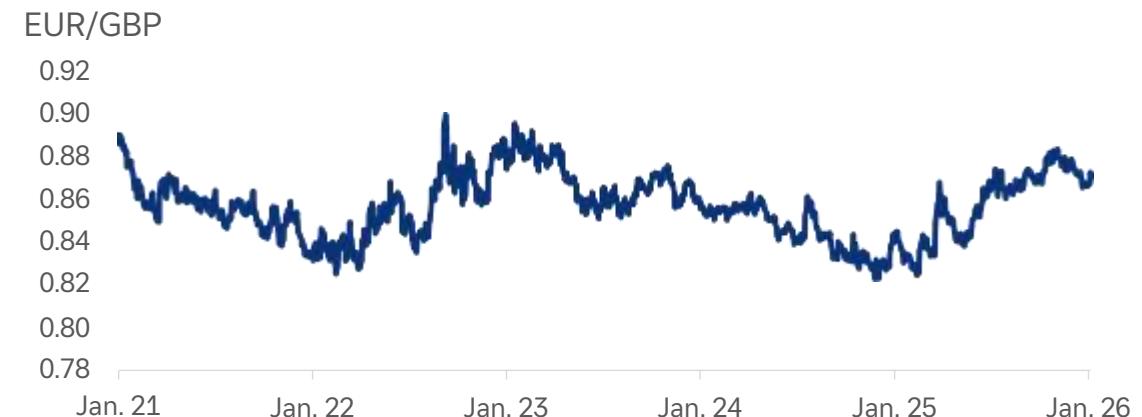
Großbritannien: Pfund stabilisiert sich nach Herbsthaushaltsdebatte

Industrielle Erholung im November – Inflation zieht an

- Die Wirtschaft wuchs im November mit 0,3% gegenüber dem Vormonat stärker als erwartet (0,1%). Der Dienstleistungssektor zeigte sich – nach einem Einbruch im Oktober – mit einem Zuwachs um 0,3% erholt. Die Industrieproduktion stieg um 1,1% – getrieben durch eine Erholung um 2,1% im verarbeitenden Gewerbe. Im Gegensatz dazu beschleunigte sich die Kontraktion im Bausektor von minus 1,2 auf minus 1,3%.
- Der Aufwind in der Fertigungsindustrie dürfte im Dezember angehalten haben. Darauf deutet der Anstieg des Einkaufsmanagerindex von 50,2 auf 50,6 hin. Ebenfalls leicht verbessert zeigten sich die PMIs der Dienstleister (von 51,3 auf 51,4) und des Baugewerbes (von 39,4 auf 40,1).
- Der Arbeitsmarkt kühlte sich im November weiter ab: Die Zahl der Beschäftigten sank um 43.000, die Arbeitslosenquote verharrte mit 5,1% auf dem höchsten Stand seit Februar 2021 und das Wachstum der regulären Löhne in der Privatwirtschaft (ex Boni) verlangsamte sich stärker als erwartet (3,7%) von 3,9 auf 3,6% zum Vorjahr.
- Im Dezember nahm der Druck auf die Verbraucherpreise wieder zu – gegenüber dem Vorjahr mit 3,4% etwas stärker als erwartet, gegenüber dem Vormonat um 0,4%.
- Das Pfund stabilisierte sich nach der Veröffentlichung des Herbsthaushalts. Die Erwartung einer weiterhin vorsichtigen Geldpolitik unterstützte ebenfalls. Eine nächste Zinssenkung preisen die Märkte für Mitte 2026 ein. Bis dahin könnte sich das britische Pfund zum Euro in Richtung EUR/GBP 0,90 abschwächen.

Quelle: LSEG Datastream, Bloomberg L.P., Deutsche Bank AG; Stand: 22.01.2026

Historische Wertentwicklung



Britisches Pfund

Lohndruck weiter rückläufig



Rendite 30-jähriger Gilts bleibt erhöht



Quelle: LSEG Datastream, Bloomberg L.P., Deutsche Bank AG; Stand: 22.01.2026



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.

Gesamtinflation zieht wieder an – Kernrate stabilisiert sich



Volatilität weiter relativ niedrig



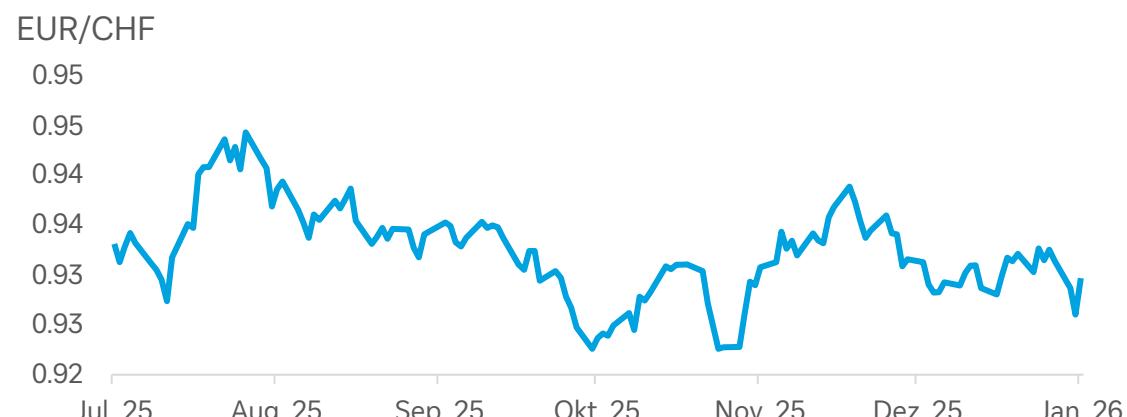
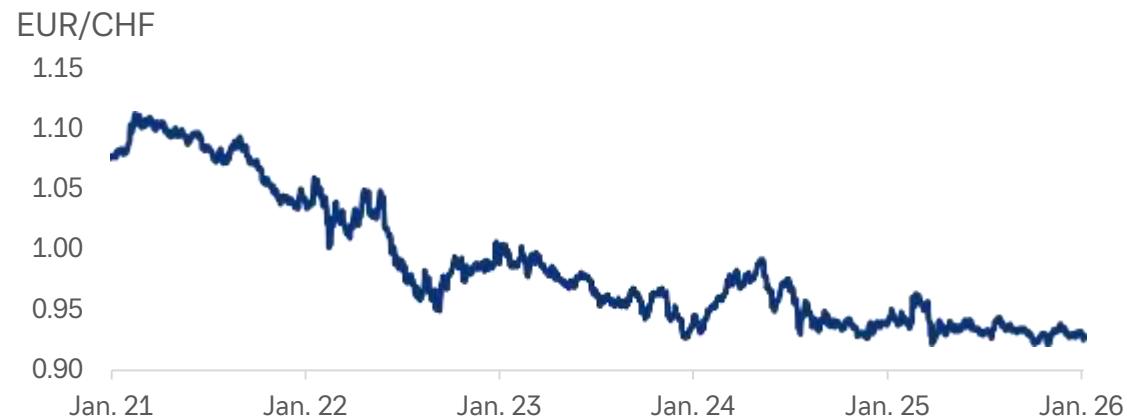
Schweiz: Franken wieder einmal als „sicherer Hafen“ gefragt

Geldpolitik dürfte in Beobachterrolle bleiben

- Der KOF-Frühindikator stieg im Dezember geringfügig auf 103,4 an. Der PMI für die fertigende Industrie stürzte im Dezember von 49,7 auf 45,8 Punkte, der Dienstleister-PMI sprang hingegen deutlich von 45,3 auf 52,1 Punkte in die Expansionszone hinein.
- Die Inflationsrate stieg im Dezember erwartungsgemäß von 0,0% auf 0,1%, die Kerninflationsrate unerwartet von 0,4% auf 0,5%. Der Erzeugerpreisindex verharrte im Dezember auf Jahressicht mit minus 1,8% weiterhin tief im deflationären Bereich.
- Die Auswirkungen der US-Zölle zeigen sich verschärft bei den BIP-Daten für das 3. Quartal. Der Marktkonsens war von einem Rückgang um 0,1% zum Vorquartal ausgegangen, das BIP fiel jedoch um 0,5%. Dass die USA und die Schweiz sich auf eine bis jetzt noch unverbindliche Handelsvereinbarung und eine Reduktion der Importzölle für Waren aus der Schweiz von 39% auf 15% geeinigt haben, gibt Hoffnung für das laufende Jahr.
- Die Schweizerische Nationalbank (SNB) hat die Leitzinsen auch im Dezember bei 0,00% belassen. Mitglieder der SNB haben sich danach erneut wegen der damit verbundenen unerwünschten Nebeneffekte skeptisch zum Thema „Negativzinsen“ geäußert. An den Swapmärkten ist die Wahrscheinlichkeit, dass innerhalb der kommenden zwölf Monate Negativzinsen zurückkehren, nahezu komplett ausgepreist worden.
- Der Schweizer Franken hatte sich zuletzt bei EUR/CHF 0,93 eingependelt. Er stieg infolge der Zolldiskussionen wegen der Grönland-Frage dann aber moderat an, könnte auf Sicht von sechs Monaten jedoch auf 0,95 abwerten.

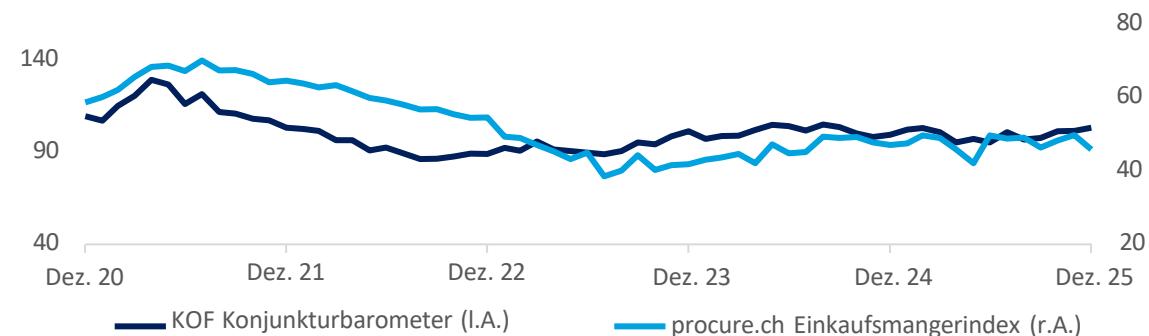
Quelle: LSEG Datastream, Bloomberg L.P., Deutsche Bank AG; Stand: 22.01.2026

Historische Wertentwicklung



Schweizer Franken

Verarbeitendes Gewerbe weiter unter Expansionsschwelle



Arbeitsmarkt stabil

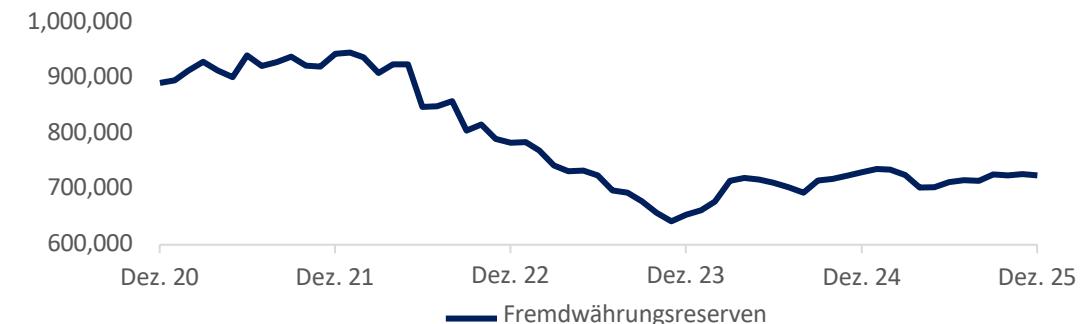


Quelle: LSEG Datastream, Bloomberg L.P., Deutsche Bank AG; Stand: 22.01.2026

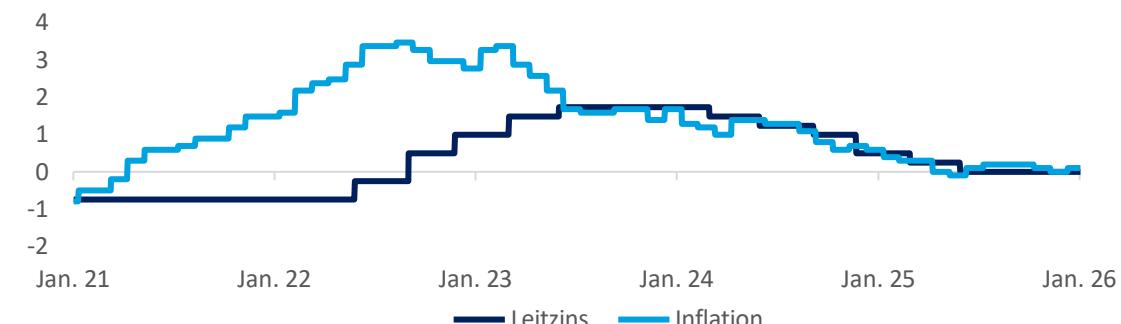


In Europa, dem Nahen Osten und Afrika sowie im Asien-Pazifik-Raum gelten diese Unterlagen als Marketing-Material, nicht aber in den USA. Es kann keine Zusicherung dahingehend abgegeben werden, dass eine Prognose oder ein Ziel erreicht werden kann. Prognosen basieren auf Annahmen, Schätzungen, Meinungen 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.

Devisenreserven zuletzt wenig verändert



SNB zurück auf Nullzinsniveau – Inflation um Nulllinie



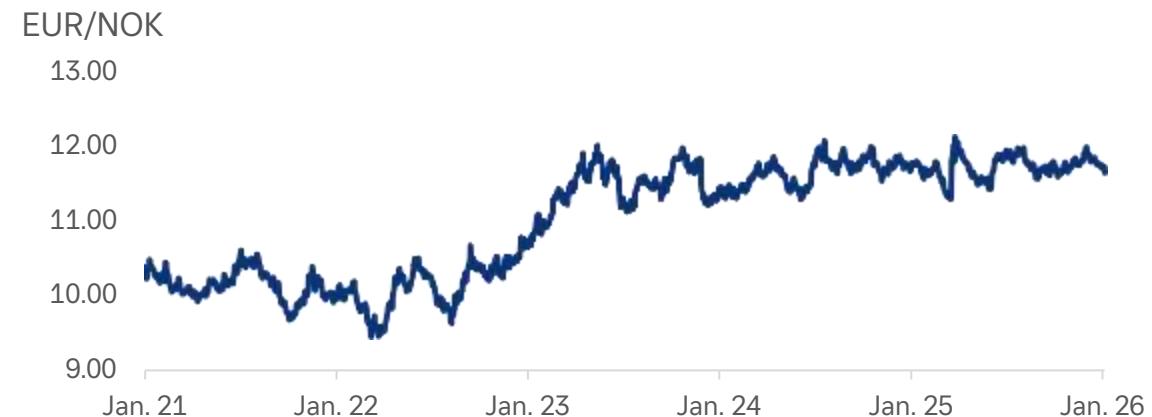
Norwegen: NOK stark, aber potenziell volatiler

Norges Bank dürfte die Zinsen im Januar unverändert lassen

- Die norwegische Zentralbank beließ auf ihrer Sitzung am 22. Januar ihre Geldpolitik unverändert und somit den Leitzins bei 4,0%. Die Swap-Märkte rechnen vor dem Sommer nicht mit weiteren Zinssenkungen der Norges Bank.
- Die Dezember-Daten zeigten, dass die von der Norges Bank bevorzugte Kerninflationsrate (CPI-ATE) im Jahresvergleich von 3,0% auf 3,1% gestiegen ist, also anhaltend über dem Inflationsziel der Zentralbank von 2,5% liegt.
- Gleichzeitig ging die Arbeitslosenquote im Dezember unerwartet von 2,2% auf 2,1% zurück, wohingegen Analysten einen unveränderten Wert von 2,2% erwartet hatten.
- Die NOK dürfte sich kurz- bis mittelfristig gegenüber dem Euro relativ gut entwickeln, wenngleich möglicherweise mit erhöhter Volatilität. Gestützt werden dürfte sie voraussichtlich durch eine robuste Binnennachfrage sowie eine Erholung der Wirtschaft in der Eurozone, die positive Spill-Over-Effekte auf Norwegen haben sollte. Die Einzelhandelsumsätze legten im November im Jahresvergleich um robuste 2,1% zu.
- Zudem könnte die Krone von ihrem Hochzinsstatus innerhalb der G10 profitieren. Vor diesem Hintergrund erwarten wir, dass sich der EUR/NOK-Kurs bis Ende Juni 2026 in Richtung 11,42 bewegen wird.
- Abwärtsrisiken für diesen Ausblick bleiben zum einen geopolitische Spannungen und zum anderen könnte eine schwächere globale Öl nachfrage Abwertungsdruck auf die NOK ausüben.

Quelle: LSEG Datastream, Bloomberg L.P., Deutsche Bank AG; Stand: 22.01.2026

Historische Entwicklungen



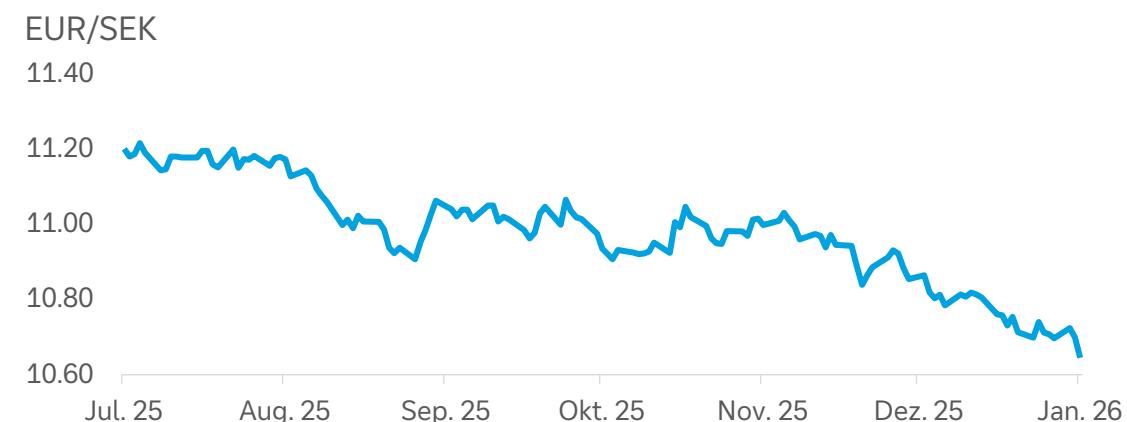
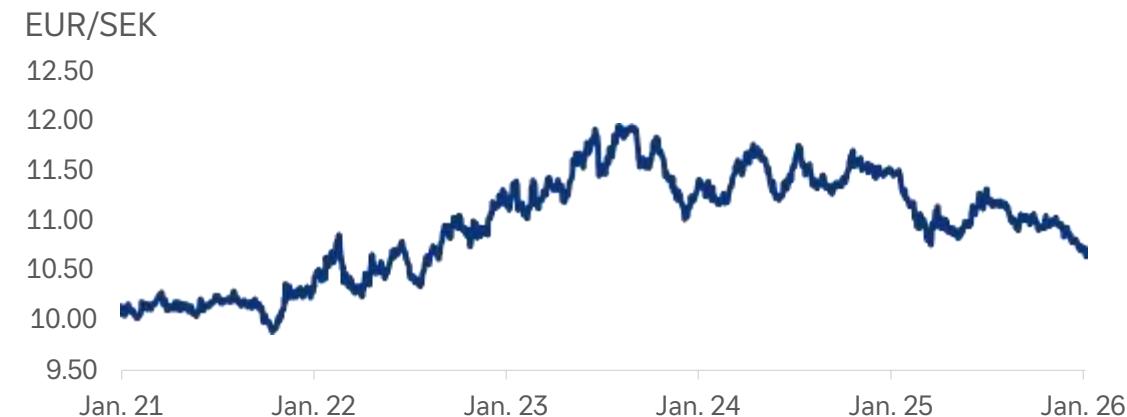
Schweden: Die Krone bleibt fest

Robuster Ausblick trotz geopolitischer Spannungen

- Nach vorläufigen Daten hat sich die Inflation in Schweden im Dezember im Einklang mit den Markterwartungen stabilisiert. Die von der Riksbank bevorzugte Inflationsrate mit festen Zinssätzen (CPIF) blieb im Dezember 2025 gegenüber dem Vorjahr bei 2,1% und damit nahe am Inflationsziel von zwei Prozent. Die Märkte haben deshalb für die absehbare Zukunft keine weiteren Schritte der Riksbank eingepreist.
- Die saisonbereinigte Arbeitslosenquote ging zuletzt geringer als erwartet von 9,3% im Oktober auf 9,1% im November zurück. Für Dezember wurde ein weiterer Rückgang auf 8,8% gemeldet.
- Der robuste wirtschaftliche Ausblick Schwedens für 2026 dürfte die SEK unterstützen. Ein stärkerer privater Konsum, begünstigt durch die fiskalischen Stimuli der Regierung, sowie eine steigende externe Nachfrage aus der Eurozone bzw. global sollen die wirtschaftliche Erholung zusätzlich beschleunigen.
- Trotz geopolitischer Risiken, die grundsätzlich als potenzieller Belastungsfaktor gelten, dürften die erhöhten Infrastruktur- und Verteidigungsausgaben das Aufwertungspotenzial der SEK gegenüber dem EUR begrenzen.
- Die SEK stieg zuletzt mit EUR/SEK 10,58 auf das höchste Niveau seit September 2022. Wir erwarten, dass der EUR/SEK-Kurs bis Ende Juni nahe dem Niveau von 10,60 handelt. Mögliche Risiken für diesen Ausblick sind eine schleppende Erholung der Nachfrage in der Eurozone aufgrund von handelspolitischen Unsicherheiten sowie verzögerte fiskalische Ausgaben.

Quelle: LSEG Datastream, Bloomberg L.P., Deutsche Bank AG; Stand: 22.01.2026

Historische Entwicklungen



Norwegische und schwedische Krone

Norwegen: Inflation weiter über Zielwert



Industrie-PMI: Stimmung in Norwegen verbessert



Quelle: LSEG Datastream, Bloomberg L.P., Deutsche Bank AG; Stand: 22.01.2026



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: CPIF-Inflation nahe Zielbereich



Schweden: Zinssenkungszyklus vermutlich beendet

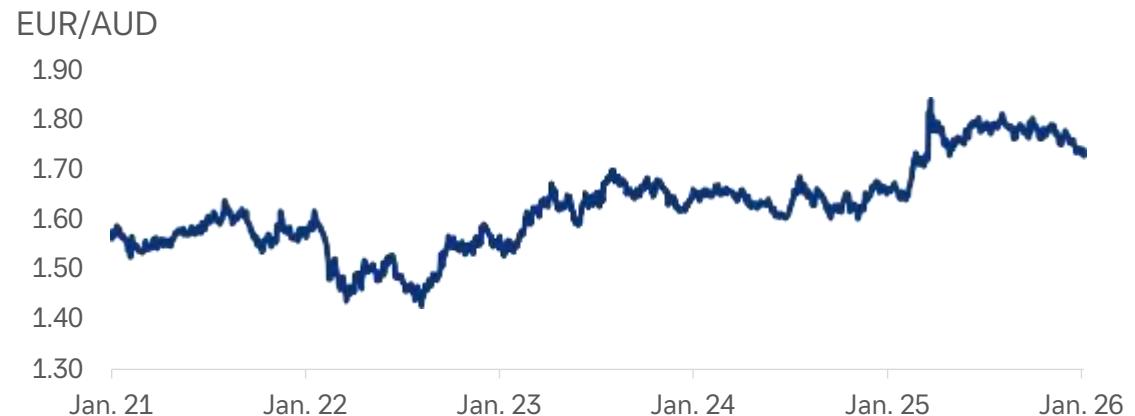


Australien: Steht erste Zinsanhebung bereits Mitte des Jahres bevor?

Preisdruck nimmt zwar leicht ab, bleibt aber zu hoch

- Die jährliche Inflationsrate blieb im November mit 3,4% deutlich unter den erwarteten 3,7%. Die von der RBA präferierten Maße der Kerninflation – der getrimmte Durchschnitt sowie der gewichtete Median – blieben mit 3,2 bzw. 3,4% weiterhin über dem Zielkorridor der Reserve Bank of Australia von zwei bis drei Prozent.
- Die Ausgaben der privaten Haushalte legten im November um 6,3% gegenüber dem Vorjahr zu – nach einem Plus von 5,6% im Oktober eine weitere Beschleunigung der Wachstumsdynamik. Dies stand im Einklang mit einem spürbaren Anstieg des Konsumentenvertrauens im November. Allerdings erwies sich dieser nach spürbaren Rückgängen des Westpac-Melbourne-Index im Dezember und Januar als vorübergehend. Belastend dürften dabei Sorgen über eine Kehrtwende der Geldpolitik gewirkt haben.
- Nachdem die RBA den Leitzins Anfang Dezember unverändert bei 3,6% belassen hatte, zeigte das später veröffentlichte Sitzungsprotokoll, dass die Währungshüter auch Umstände diskutiert hatten, unter denen eine Erhöhung des Leitzinses in Betracht gezogen werden müsste. Die Inflationsrisiken hätten vor dem Hintergrund des engen Arbeitsmarktes sowie der robusten konjunkturellen Entwicklung zugenommen.
- Weitere Lockerungen dürften damit vom Tisch sein. Entsprechend preisen die Märkte eine erste Zinsanhebung um 25 Basispunkte bis Mitte 2026 mittlerweile mit knapp 90% ein. Der australische Dollar könnte sich bis dahin in etwa auf dem aktuellen Niveau bei EUR/AUD 1,74 einpendeln.

Historische Wertentwicklung



Quelle: LSEG Datastream, Bloomberg L.P., Deutsche Bank AG; Stand: 22.01.2026

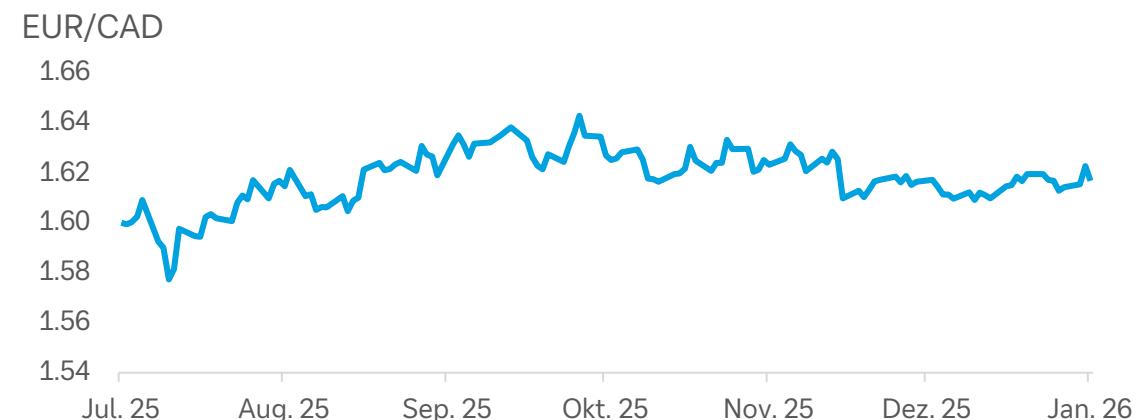
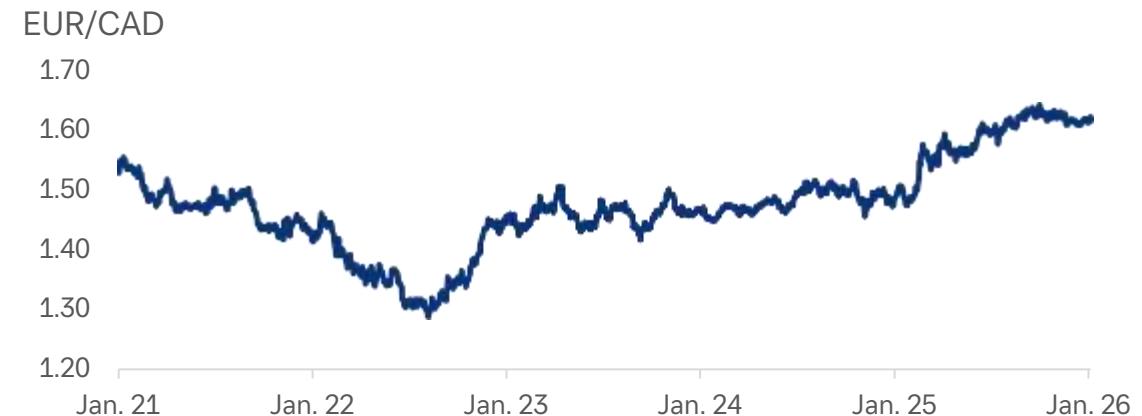
Kanada: Zunächst keine Zinsanpassungen in Sicht – weder nach oben noch nach unten

Privatwirtschaft schwächelt, Arbeitsmarkt kühlt sich ab

- Die Stimmung in Kanadas Privatwirtschaft erholte sich im Dezember leicht. Allerdings deuten die Einkaufsmanagerindizes unterhalb der 50-Punkte-Marke sowohl für die Industrie (48,6) als auch für die Serviceunternehmen (46,5) auf Schrumpfung.
- Die Arbeitslosenquote stieg im Dezember etwas stärker als erwartet von 6,5 auf 6,8%, womit sich der deutliche Rückgang im Vormonat größtenteils als vorübergehend herausstellte. Das Wachstum der durchschnittlichen Stundenlöhne sank von 4,0% im November auf 3,7% gegenüber dem Vorjahresmonat im Dezember.
- Die jährliche Inflationsrate stieg im Dezember auf 2,4%. Analysten hatten im Konsens mit einem Verharren auf Vormonatsniveau bei 2,2% gerechnet. Erfreulicher war der Rückgang des von der Bank of Canada bevorzugten Maßes des unterliegenden Preisdrucks – der getrimmten, durchschnittlichen Kernrate – von 2,9% auf 2,7% auf den niedrigsten Wert seit einem Jahr.
- Nachdem die Währungshüter auf ihrer Dezembersitzung das Ende des Lockerungszyklus signalisiert hatten, gehen die Märkte von einer längeren Phase ohne Anpassungen aus. Bis Ende 2026 liegt die implizit eingepreiste Wahrscheinlichkeit für eine Anhebung des Leitzinses von derzeit 2,25% auf 2,5% bei nicht einmal 40%.
- Setzt sich hingegen die Schwäche in der Privatwirtschaft fort oder nimmt gar zu, könnte der kanadische Dollar bis Mitte 2026 auf gut EUR/CAD 1,65 nachgeben.

Quelle: LSEG Datastream, Bloomberg L.P., Deutsche Bank AG; Stand: 22.01.2026

Historische Wertentwicklung

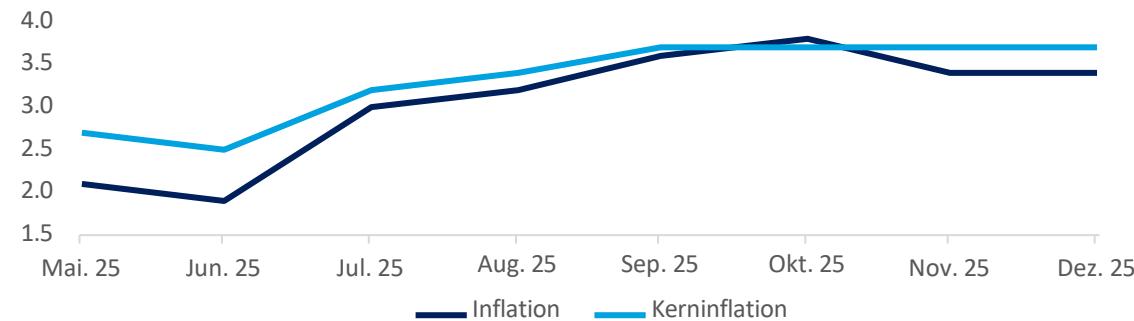


Australischer und kanadischer Dollar

Australien: Arbeitslosenquote stagniert bei 4,3 Prozent



Australien: Inflation verharrt auf erhöhtem Niveau



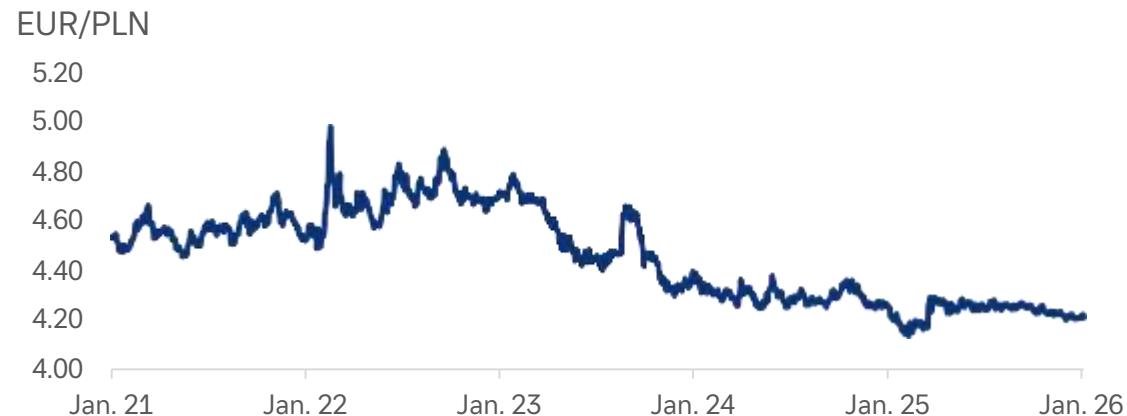
Quelle: LSEG Datastream, Bloomberg L.P., Deutsche Bank AG; Stand: 22.01.2026

Polen: Der Zloty dürfte vermutlich nur geringfügig bis moderat aufwerten

NBP signalisiert die Möglichkeit weiterer Zinssenkungen

- Auf ihrer Januar-Sitzung hielt sich die Notenbank Polens (NBP) an ihre derzeitige „Abwarten-und-Beobachten“-Strategie und beließ den Leitzins trotz zuletzt schwacher Inflationsdaten unverändert bei 4,0%.
- NBP-Präsident Adam Glapinski gab jedoch im Anschluss an die Sitzung eine moderat taubenhafte Projektion des zukünftigen geldpolitischen Kurses und stellte in Aussicht, dass im Februar, März oder April Raum für eine Zinssenkung bestehen könnte. Zudem äußerte er die Meinung, dass er 3,50% als neutralen bzw. Ziel-Zinssatz betrachtet.
- Die endgültigen Dezember-Daten zeigten, dass die Verbraucherpreisinflationsrate bei 2,4% verharrte, und somit im Monatsvergleich ebenso wie die Kerninflationsrate stagnierte. Die Kerninflationsrate verharrte zudem entgegen der Erwartung eines leichten Anstiegs bei 2,7%.
- Das Wirtschaftswachstum Polens im Jahr 2026 dürfte durch inländische fiskalische Stimuli, die erwarteten EU-Mittelzuflüsse an Polen und eine Erholung der Nachfrage aus der Eurozone den PLN gegenüber dem EUR stützen.
- Allerdings dürften die Leitzinssenkungen das Aufwertungspotenzial begrenzen. Ein weiteres Abwärtsrisiko stellt eine unerwartet gedämpfte externe Nachfrage dar, etwa durch eine verzögerte Erholung der Eurozone.
- Vor diesem Hintergrund erwarten wir, dass sich der EUR/PLN bis Ende Juni 2026 in Richtung 4,110 aufwertet.

Historische Entwicklungen



Quelle: LSEG Datastream, Bloomberg L.P., Deutsche Bank AG; Stand: 22.01.2026

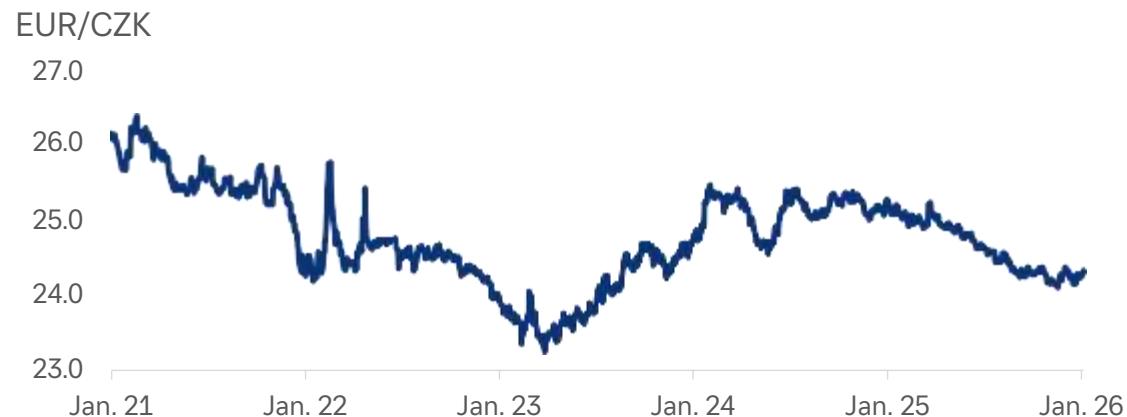
Tschechien: Inflation weiter auf dem Rückzug, Krone zuletzt etwas leichter

CNB sollte die Füße eine Weile stillhalten

- Der Einkaufsmanagerindex des verarbeitenden Gewerbes stieg im Dezember von 48,0 auf 50,4 und somit zurück in den expansiven Bereich.
- Der Verbrauchertrauensindex verschlechterte sich im Dezember ebenso wie das Geschäftsklima leicht. Die Einzelhandelsumsätze legten im November mit 4,6% zum Vorjahresmonat unerwartet robust zu.
- Das BIP wuchs im dritten Quartal mit 0,8% zum Vorquartal deutlicher als erwartet und als in der Erstschätzung gemeldet. Zum Vorjahr war der Anstieg mit 2,8% ebenfalls kräftig.
- Die Arbeitslosenquote stieg im Dezember von 4,6% auf 4,8% (Mai: 4,2%).
- Im Oktober kletterte die Inflation unerwartet von 2,3 auf 2,5%, im November ging es dann jedoch retour auf 2,1%, wobei die Verbraucherpreise zum Vormonat um 0,3% sanken. Im Dezember wurden exakt dieselben Inflationsdaten erneut ermittelt. Der Erzeugerpreisindex sank im Dezember mit minus 2,1% erneut tiefer in den deflationären Bereich.
- Die Notenbank CNB beließ auch Mitte Dezember den Leitzins bei 3,50%. Dies dürfte bis auf Weiteres so bleiben. Gouverneur Michl zeigte sich davon überzeugt, dass eine relativ restriktive Geldpolitik aufgrund der Kerninflationsrate von 2,8% und der beharrlich hohen Dienstleistungs-inflation noch eine Weile von Nöten sein werde.
- Der Kurs der Krone wurde von dem mittlerweile vollzogenen Wechsel auf den Regierungsbänken wenig tangiert; er setzte zuletzt leicht gen EUR/CZK 24,40 zurück. Die CZK könnte aufgrund der robusten Konjunktur und restriktiven Geldpolitik bis Ende Juni jedoch in Richtung EUR/CZK 23,60 zulegen.

Quelle: LSEG Datastream, Bloomberg L.P., Deutsche Bank AG; Stand: 22.01.2026

Historische Wertentwicklung

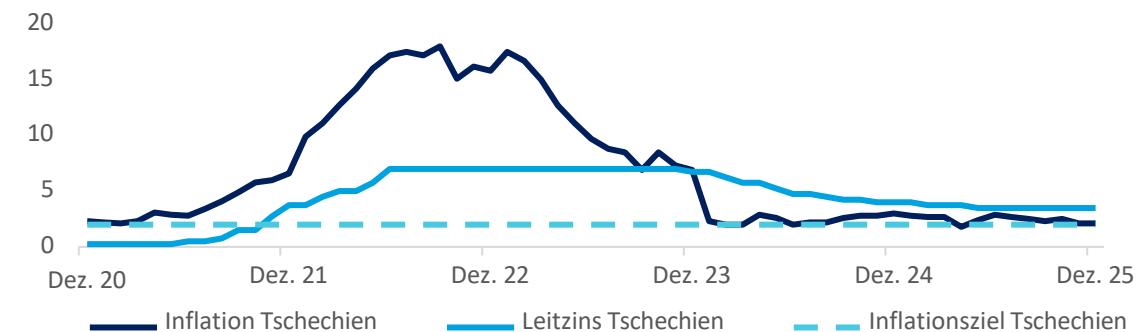


Polnischer Zloty und tschechische Krone

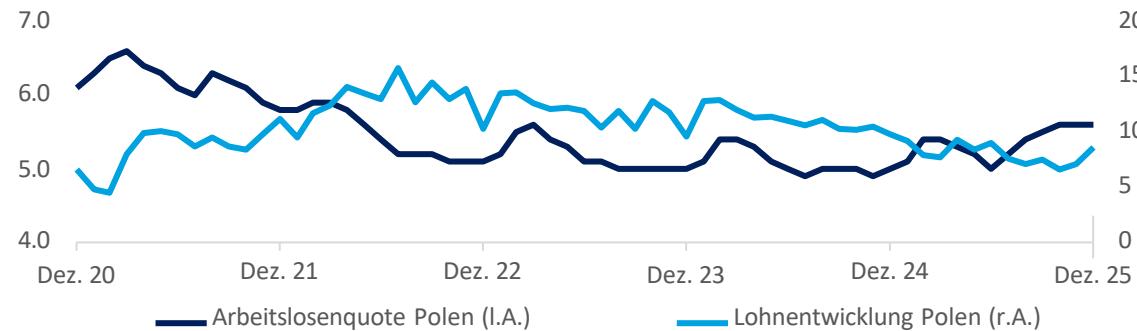
Polens Inflationsrate zuletzt stabil und unverändert



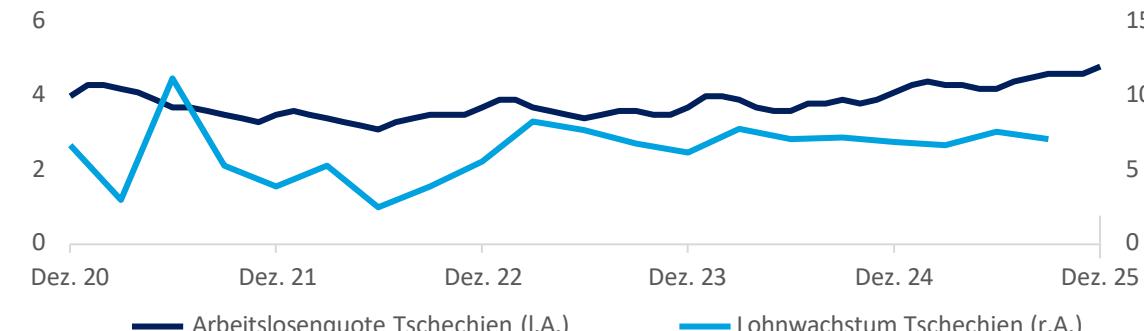
Tschechiens Inflation nahe Zielzone



Lohnwachstum rückläufig, aber über der Inflationsrate



Tschechien: Arbeitsmarkt stabil, Lohnwachstum robust



Quelle: LSEG Datastream, Bloomberg L.P., Deutsche Bank AG; Stand: 22.01.2026

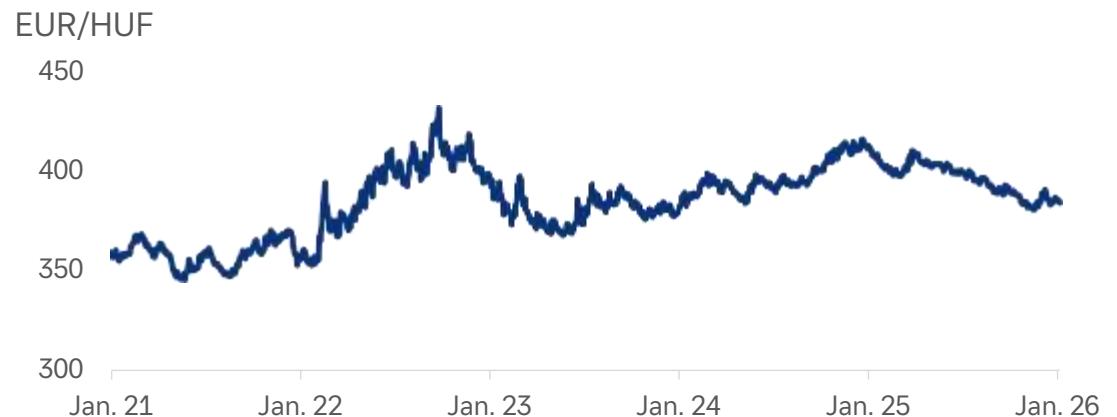
Ungarn: Forint seit Jahresbeginn im Seitwärtsmodus

Fiskalische Stimuli vor den Parlamentswahlen

- Die Industrieproduktion sank im November unerwartet deutlich um 2,0% zum Vormonat, was somit den Anstieg der beiden Vormonate wieder wettmachte. Zum Vorjahresmonat war dies ein Rückgang um satte 5,4%.
- Der Einkaufsmanagerindex der Industrie gewann hingegen unerwartet von 53,6 auf 53,7 Punkte hinzu und stieg weiter in die Expansionszone hinein.
- Die Brutto-Lohnzuwächse sanken im Oktober entgegen den Erwartungen einer Stagnation von 9,5% im Vormonat auf 8,7%. Die Arbeitslosenquote fiel im Oktober von 4,5% zurück auf 4,4%.
- Von 4,3% im Oktober und 3,8% im November purzelte die Inflationsrate im Dezember weiter auf 3,3%. Der Erzeugerpreisindex sank von 4,5% im Juli über 2,3% im August auf minus 2,7% im November. Die Kerninflationsrate setzte im Dezember auf 3,8%, den niedrigsten Stand seit August 2021 zurück. Sie bleibt somit aber deutlich über der Zielmarke von 1,0 bis 3,0%.
- Die Notenbank beließ den Leitzins auch im Dezember bei 6,5%. Allerdings öffnete sie die Tür für Zinssenkungen Anfang 2026. Im Vorfeld der Wahlen im April könnten fiskalische Stimuli jedoch inflationstreibend wirken: Die ungarische Regierung kündigte ein Paket im Wert von 100 Milliarden Forint (300 Millionen Dollar) zur Unterstützung der Gastronomiebranche an und erklärte, dass sie im Januar die zusätzlichen Heizkosten für Haushalte übernehmen werde.
- Der Forint handelte zuletzt in einem Band seitwärts um etwa EUR/HUF 390. Mitte 2026 sehen wir den EUR/HUF bei 380, wobei im Vorfeld der Parlamentswahlen im April die Volatilität stark zunehmen dürfte.

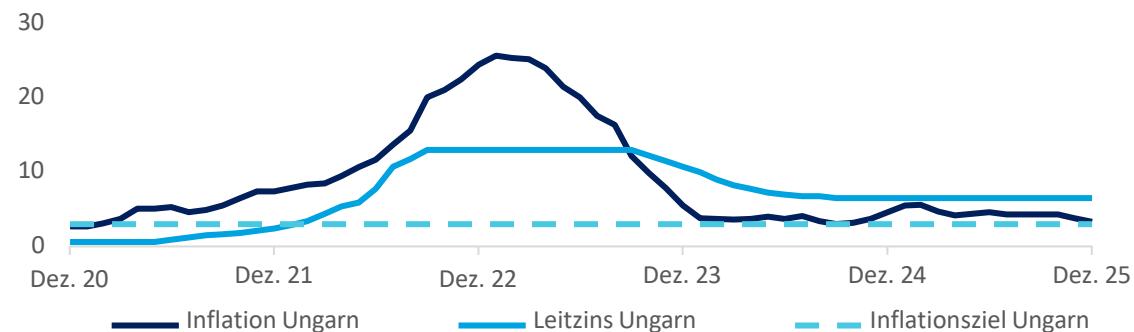
Quelle: LSEG Datastream, Bloomberg L.P., Deutsche Bank AG; Stand: 22.01.2026

Historische Wertentwicklung



Ungarischer Forint

Inflationsrate sinkt, Zinssenkungszyklus pausiert noch



Brutto-Lohnwachstum zuletzt etwas gedämpfter

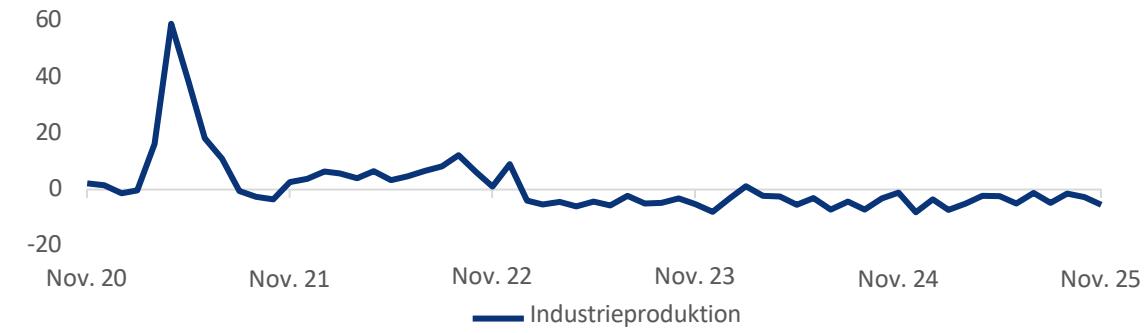


Quelle: LSEG Datastream, Bloomberg L.P., Deutsche Bank AG; Stand: 22.01.2026

Ungarn: Industrie-PMI bleibt in der Expansionszone...



... aber Daten zur Industrieproduktion verschlechtert



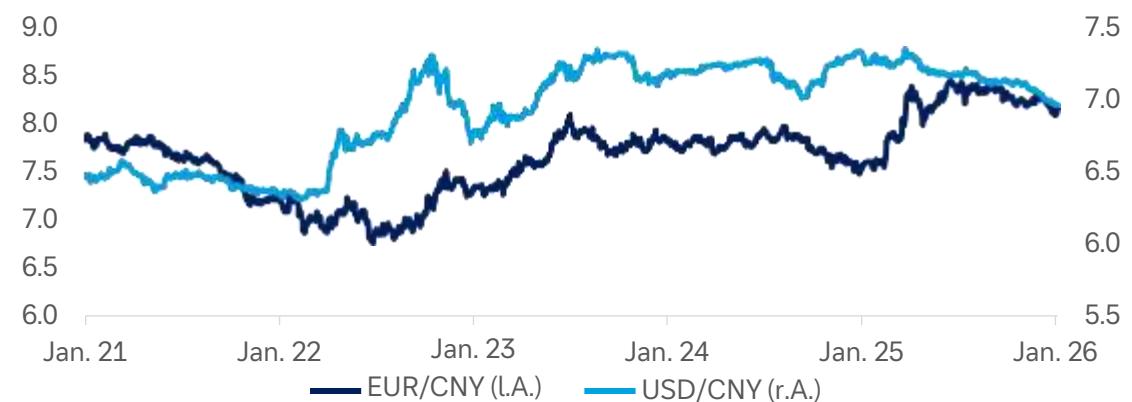
China: People's Bank of China signalisiert mögliche geldpolitische Lockerungen

Peking liefert 2025er Wachstumsziel

- Im vierten Quartal wuchs die Wirtschaft real um 4,5% gegenüber dem Vorjahresquartal. Mit einem Plus von 5,0% erreichte Peking damit das für das Gesamtjahr 2025 ausgerufene Wachstumsziel.
- Die Divergenz zwischen gesamtwirtschaftlichem Güterangebot und heimischer Güternachfrage setzte sich im Dezember fort. Während die Einzelhandelsumsätze lediglich um 0,9% zum Vorjahr zulegten und die private Kreditnachfrage enttäuschte, beschleunigte sich das Wachstum der Industrieproduktion auf 5,2% im Vergleich zum Vorjahresmonat. Dabei profitierten Unternehmen der Branchen Pharma, Computer und Elektronik in besonderem Maße von einer starken Auslandsnachfrage.
- Die Exporte stiegen um 6,6% zum Vorjahresmonat, die Importe um 5,7%. Insgesamt verzeichnete China im Jahr 2025 einen Rekordhandelsüberschuss von fast 1,2 Billionen US-Dollar.
- Die jährliche Inflationsrate der Verbraucherpreise stabilisierte sich im Dezember bei 0,8% auf schwachem Niveau. Die Deflation der Produzentenpreise setzte sich mit minus 1,9% zum Vorjahr fort.
- Anfang Januar signalisierte die PBoC zunehmende Bereitschaft, die Binnennachfrage durch geldpolitische Lockerungen – Senkungen der Mindestreservesätze sowie der Kreditleitzinsen – anzuschieben. Zudem wiesen PBoC-Vertreter auf die geringere Sensitivität chinesischer Unternehmen gegenüber Wechselkursvolatilitäten hin.
- Auch deshalb könnte Chinas Währung bis Mitte des Jahres gegenüber dem Euro in Richtung EUR/CNY 8,28 abwerten.

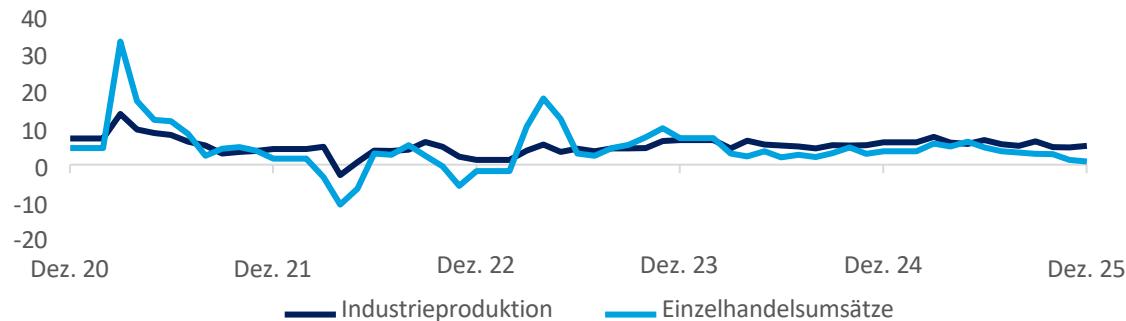
Quelle: LSEG Datastream, Bloomberg L.P., Deutsche Bank AG; Stand: 22.01.2026

Historische Wertentwicklung

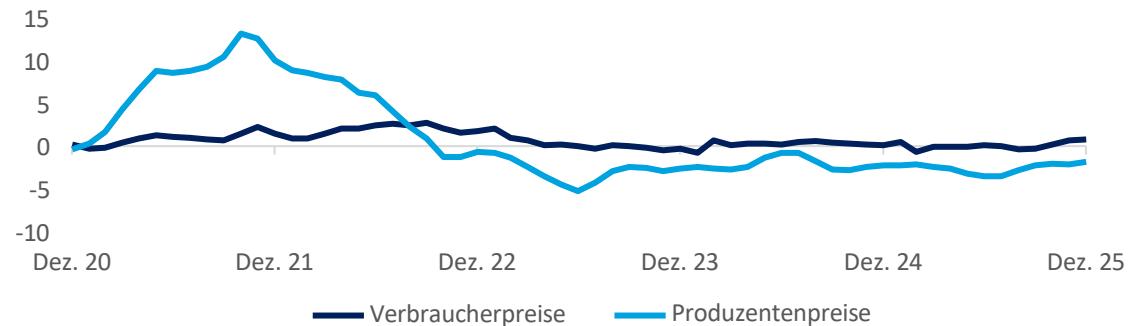


Chinesischer Renminbi

Dynamik im Einzelhandel lässt spürbar nach



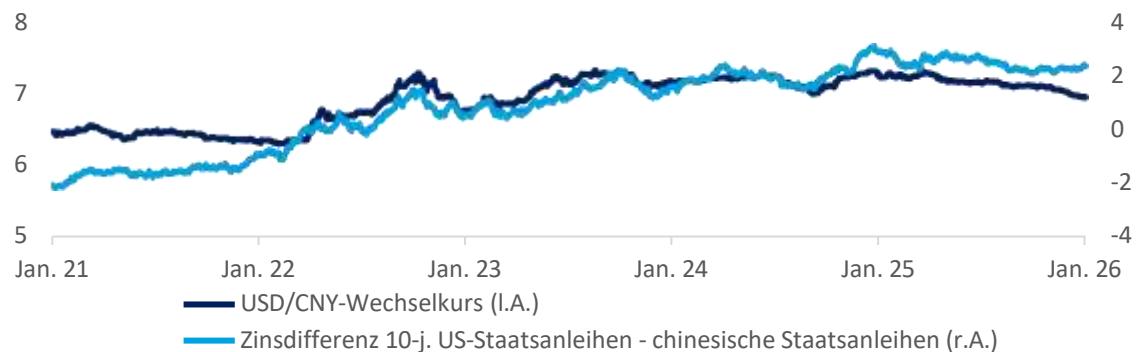
Deflationssorgen halten an



Immobiliensektor: noch immer in der Krise



USD/CNY-Wechselkurs & Zinsdifferenz 10j. Staatsanleihen



Quelle: LSEG Datastream, Bloomberg L.P., Deutsche Bank AG; Stand: 22.01.2026

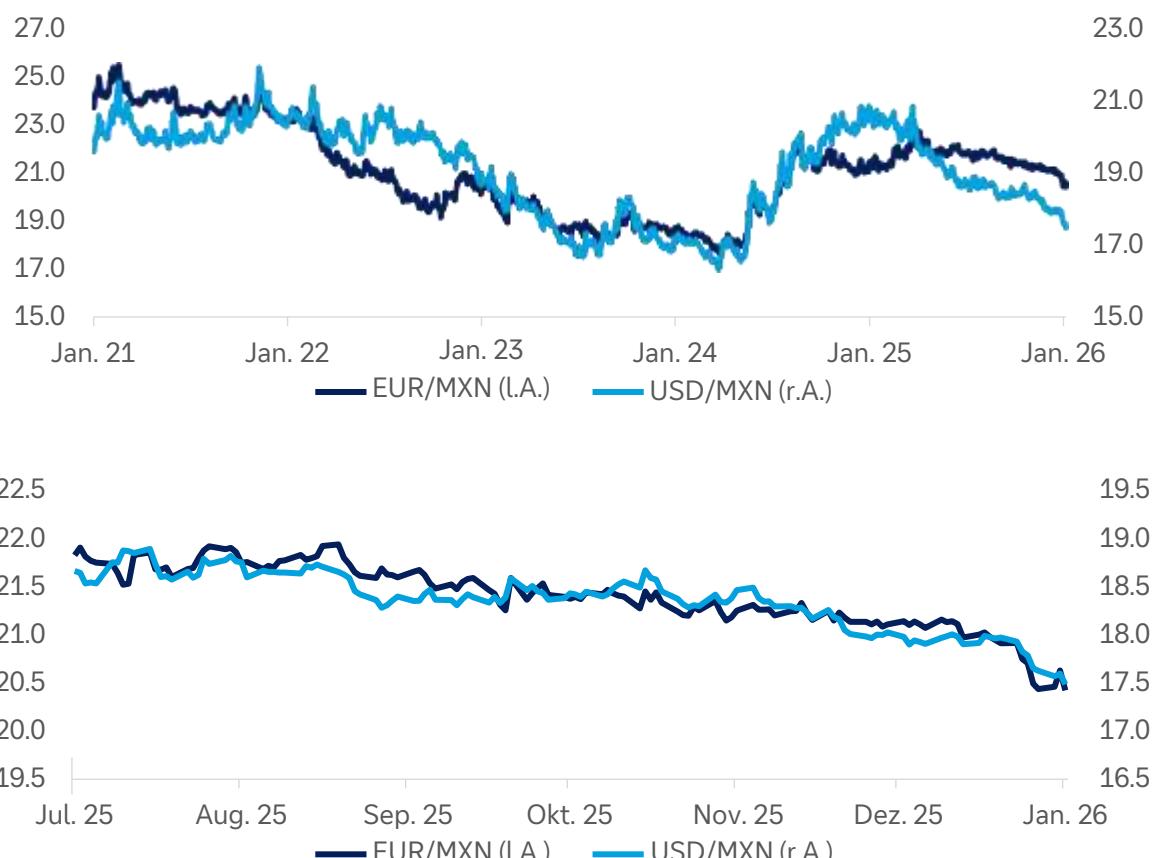
Mexiko: hohe Realzinsen befeuern Peso-Stärke

Inflation sinkt wieder – Industrie erholt sich

- Die Industrieproduktion sank im November mit 0,9% gegenüber dem Vorjahr geringer als erwartet (minus 1,2%). Die sequenzielle Erholung setzte sich mit einem Produktionszuwachs von 0,6% gegenüber einem auf plus 0,9% nach oben revidierten Vormonatswert fort.
- Erwartungsgemäß senkte Mexikos Notenbank Banxico den Leitzins auf ihrer Dezembersitzung erneut um 25 Basispunkte auf 7,0% – stattliche 300 Basispunkte niedriger als zu Beginn 2025.
- Die Inflationsrate sank im Dezember auf knapp 3,7%. Nach 3,8% im November hatten die Analysten mit einem geringfügigen Rückgang auf 3,75% gerechnet. Die jährliche Kernrate verharrte mit 4,3% hingegen auf dem Niveau des Vormonats und damit nach wie vor oberhalb des Zielkorridors von zwei bis vier Prozent.
- Mit gut neun Prozent bieten zehnjährige mexikanische Staatsanleihen internationalen Anlegern aktuell eine Realrendite von mehr als fünf Prozent. Internationale Kapitalzuflüsse haben auch in den vergangenen Wochen die Peso-Stärke weiter beflügelt. Bei knapp 17,60 Peso je US-Dollar beziehungsweise 20,50 Peso je Euro handelt die mexikanische Währung derzeit so fest wie zuletzt im Juli 2024.
- Während mögliche Senkungen der US-Leitzinsen im Laufe des Jahres auch Banxico mehr Spielraum für zusätzliche Lockerungen geben dürften, würden sich möglicherweise verstärkende Erwartungen steigender Leitzinsen im Euroraum gegenüber dem Euro Gegenwind bescheren. Bis Mitte 2026 könnte er in Richtung EUR/MXN 21,80 nachgeben.

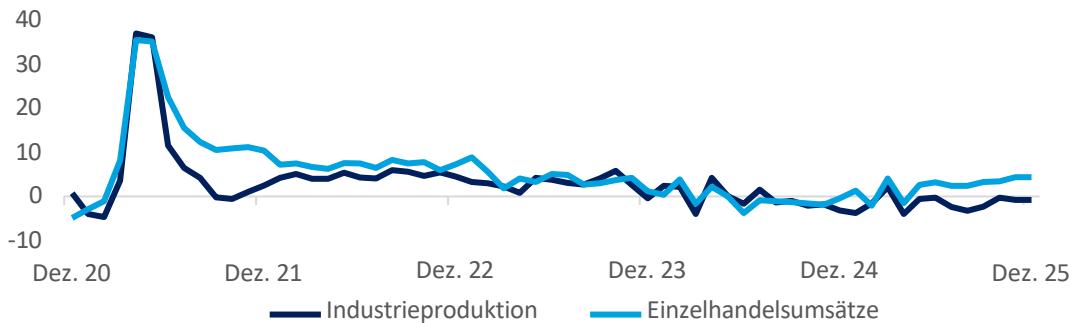
Quelle: LSEG Datastream, Bloomberg L.P., Deutsche Bank AG; Stand: 22.01.2026

Historische Wertentwicklung



Mexikanischer Peso

Industrie und Einzelhandel erholen sich



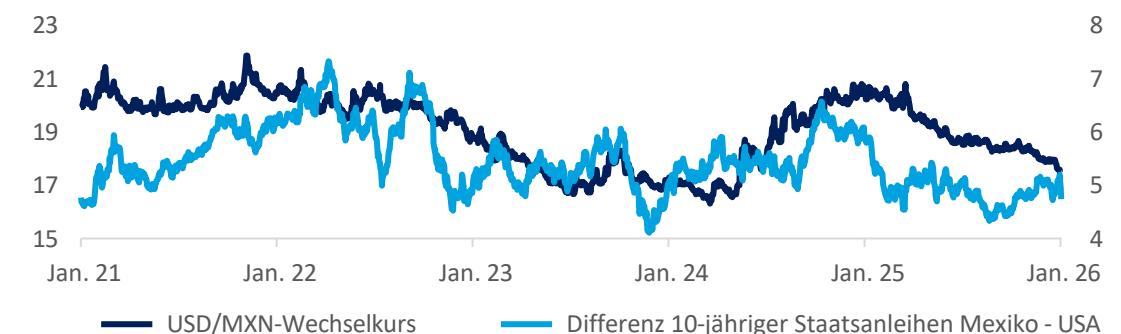
Leitzins sinkt auf 7,0 Prozent



Gesamtinflation sinkt – Kerninflation weiter zu hoch



USD/MXN-Wechselkurs & Zinsdifferenzial 10j. Staatsanleihen



Quelle: LSEG Datastream, Bloomberg L.P., Deutsche Bank AG; Stand: 22.01.2026

Schwellenländer: EM-Währungen größtenteils mit weiterem Rückenwind

„Carry-Währungen“ bleiben gefragt

- Die Zinssenkungen der Fed in den vergangenen Monaten, welche die Zinsdifferenzen zu vielen EM-Ländern ansteigen ließen, sowie die relative Ruhe in den Zollkonflikten mit EM-Ländern stützte die Stimmung gegenüber einigen Schwellenländerwährungen. Carry-Währungen bleiben somit im Allgemeinen gefragt.
- Der argentinische Peso stabilisierte sich zuletzt bei USD/ARS 1.430, nachdem er zeitweise nahe des Rekordtiefs bei USD/ARS 1.490 gehandelt wurde. Das ägyptische Pfund konnte einen Anstieg auf USD/EGP 47,10 nicht verteidigen und gab auf USD/EGP 47,60 nach.
- Der brasilianische Real zeigt seit Jahresbeginn Stärke und klettert zuletzt von USD/BRL 5,60 auf USD/BRL 5,32. Die Notenbank beließ die SELIC Rate auch im Dezember bei 15,00%, die Inflationsrate sank im Dezember auf 4,3%. Chiles Notenbank senkte den Leitzins von 4,75% auf 4,50%, der Peso wertete infolge von Kupferpreisrekorden zuletzt auf USD/CLP 875 auf.
- Die türkische Lira bleibt weiterhin unter Druck. Sie sank auf ein Rekordtief bei EUR/TRY 51,00 und erholte sich seitdem nur moderat. Die Inflationsrate fiel leicht auf etwa 31%, der Leitzins wurde von 38,0% auf 37,0% gesenkt.
- Der südafrikanische Rand wertete zum Euro kräftig auf EUR/ZAR 19,00 auf. Die Inflationsrate stieg im Dezember um 0,1 Prozentpunkte auf 3,6%, die Kernrate in gleicher Größenordnung auf 3,3%. Der Leitzins wurde im November auf 6,75% gesenkt. Südafrika dürfte von den steigenden Metallpreisen stark profitieren, Die US-Importzölle belasten jedoch weiterhin den industriellen Sektor.

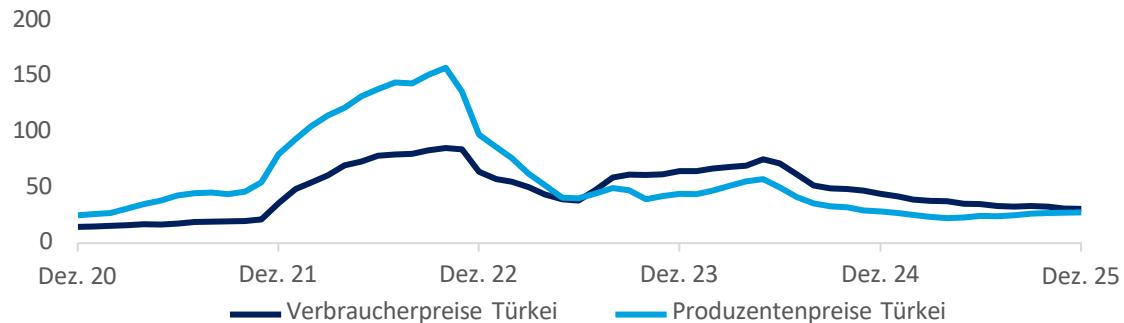
Quelle: LSEG Datastream, Bloomberg L.P., Deutsche Bank AG; Stand: 22.01.2026

Historische Wertentwicklung



Schwellenländerwährungen

Türkei: Inflationsraten weiterhin nur leicht nachgebend



Türkei: Leitzinsen weiter gesenkt



Südafrika: Inflation in Zielzone, Zinssenkungszyklus intakt



Brasilien: Realzinsen bleiben auf sehr hohem Niveau



Quelle: LSEG Datastream, Bloomberg L.P., Deutsche Bank AG; Stand: 22.01.2026

Historische Wertentwicklung

Performance	20.1.2021 - 21.1.2022	21.1.2022 - 21.1.2023	21.1.2023 - 21.1.2024	21.1.2024 - 20.1.2025	20.1.2025 - 21.1.2026
USD/EUR	-6.3%	-4.5%	0.5%	-4.4%	12.5%
JPY/EUR	2.9%	9.1%	14.5%	0.5%	14.3%
GBP/EUR	-5.7%	4.6%	-2.0%	-1.4%	3.0%
CHF/EUR	-4.1%	-3.5%	-5.2%	-0.1%	-1.6%
NOK/EUR	-2.0%	6.2%	6.7%	3.0%	-1.1%
SEK/EUR	3.0%	7.2%	2.2%	0.6%	-7.2%
CAD/EUR	-7.0%	2.2%	0.8%	1.8%	8.3%
AUD/EUR	0.8%	-1.1%	6.1%	0.6%	4.0%
PLN/EUR	0.2%	3.6%	-7.3%	-2.4%	-0.9%
CZK/EUR	-6.5%	-2.1%	3.8%	1.6%	-3.4%
HUF/EUR	0.3%	9.8%	-2.8%	7.6%	-6.5%
CNY/EUR	-8.1%	2.0%	6.7%	-2.8%	7.1%
INR/EUR	-4.5%	4.0%	2.9%	-0.4%	19.2%
ZAR/EUR	-4.8%	8.3%	11.5%	-6.6%	-1.7%
MXP/EUR	-2.0%	-11.8%	-9.0%	14.7%	-4.6%
CNY/USD	-2.0%	7.1%	6.1%	1.1%	-4.3%
ZAR/USD	1.6%	13.4%	11.0%	-2.3%	-12.7%
MXP/USD	4.5%	-7.8%	-9.4%	19.7%	-14.7%
10-jährige chinesische Staatsanleihen	3.2%	-2.3%	2.9%	6.7%	-1.6%
10-jährige US-Staatsanleihen	-4.2%	-14.5%	-5.5%	-3.8%	3.2%
10-jährige japanische Staatsanleihen	-0.5%	-0.6%	-0.4%	-3.8%	-8.3%
10-jährige mexikanische Staatsanleihen	-13.0%	-6.8%	-10.9%	-1.7%	4.1%
30-jährige britische Staatsanleihen	-9.6%	-38.0%	-11.3%	-9.8%	-0.5%

Quelle: LSEG Datastream, Bloomberg L.P., Deutsche Bank AG; Stand: 22.01.2026



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 Entwicklung eines Indizes, der zeigt, wie optimistisch oder pessimistisch Verbraucher die wirtschaftliche Entwicklung einschätzen.

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.

Basiszenario

Das als wahrscheinlich angenommene Szenario in einer Prognose.

Niedrigzinsszenario/Hochzinsszenario

Szenarien mit besonders niedrigen bzw. hohen Zinsen.

BIP (Bruttoinlandsprodukt)

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

Arbeitslosenquote

Der Anteil der Menschen ohne Arbeit an allen Erwerbspersonen.

Konsumentenvertrauen

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

Inflationserwartungen

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

Quantitative Tightening

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

Fiskalpaket

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

Staatsverschuldung

Die gesamten Schulden eines Staates.

Defizit

Wenn die Ausgaben eines Staates höher sind als seine Einnahmen.

Risikoprämie

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

TPI-Programm

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

KOF-Frühindikator

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

SONIA OIS

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

Wichtige Informationen (1/5)

Allgemeines

Dieses Dokument darf nicht in Kanada oder Japan verteilt werden. Dieses Dokument wird über die Deutsche Bank Aktiengesellschaft, ihre Zweigstellen (wie in den jeweiligen Rechtsgebieten zulässig), verbundene Unternehmen und leitende Angestellte und Mitarbeiter (gemeinsam „Deutsche Bank“) zur Verfügung gestellt.

Die in diesem Dokument enthaltenen Angaben stellen kein Angebot, keine Empfehlung oder Angebotseinhaltung zum Kauf oder Verkauf von Geldanlagen, Wertpapieren, Finanzinstrumenten oder anderen Produkten, zum Abschluss einer Transaktion oder zur Bereitstellung einer Investmentdienstleistung oder Anlageberatung oder Finanzanalyse bzw. Anlageempfehlung in einem beliebigen Rechtsgebiet dar, sondern dienen ausschließlich Informationszwecken. Die Angaben ersetzen nicht eine auf die individuellen Verhältnisse des Anlegers abgestimmte Beratung.

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

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

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

Soweit nach den geltenden Gesetzen und Vorschriften zulässig, macht die Deutsche Bank keine Zusicherung hinsichtlich der Rentabilität eines Finanzinstruments oder einer wirtschaftlichen Maßnahme. Alle Ansichten, Marktpreise, Schätzungen, zukunftsgerichteten Aussagen, hypothetischen Aussagen oder sonstigen Meinungen, die zu den hierin enthaltenen finanziellen Schlussfolgerungen führen, stellen die subjektive Einschätzung der Deutschen Bank am Tag der Erstellung dieses Dokuments dar. Zukunftsgerichtete Aussagen umfassen wesentliche Elemente von subjektiven Einschätzungen und Analysen, und die Änderungen derselben und/oder die Berücksichtigung anderer oder weiterer Faktoren können sich erheblich auf die angegebenen Ergebnisse auswirken. Daher können tatsächliche Ergebnisse unter Umständen erheblich von den hierin prognostizierten Ergebnissen abweichen.

Sofern in diesem Dokument nicht anders gekennzeichnet, geben alle Meinungsaussagen 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 Inkarnationsetzung der Anleger über verfügbare aktualisierte Informationen. Die in diesem Dokument enthaltenen Informationen können sich ohne Vorankündigung ändern und beruhen auf einer Reihe von Annahmen, Schätzungen, Meinungen und hypothetischen Modellen oder Analysen, die sich – obwohl sie aus heutiger Sicht der Bank auf angemessenen Informationen beruhen – möglicherweise nicht als gültig erweisen oder sich in Zukunft als zutreffend oder korrekt erweisen und von den Schlussfolgerungen anderer Abteilungen innerhalb der Deutschen Bank abweichen können.

Obwohl die in diesem Dokument enthaltenen Informationen aus Quellen stammen, die die Deutsche Bank für vertrauenswürdig und zuverlässig hält, übernimmt die Deutsche Bank keine Gewähr für die Vollständigkeit, Fairness oder Richtigkeit der Informationen, und der Anleger sollte sich nicht auf diese verlassen. Die Deutsche Bank übernimmt keine Verantwortung für deren Inhalte, und deren Inhalte sind kein Bestandteil dieses Dokuments. Der Zugriff auf solche externen Quellen erfolgt auf Ihr eigenes Risiko.

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

Als globaler Finanzdienstleister unterliegt die Deutsche Bank von Zeit zu Zeit tatsächlichen und potenziellen Interessenkonflikten. Die Deutsche Bank unternimmt grundsätzlich alle geeigneten Schritte, um effektive organisatorische und administrative Vorkehrungen zu treffen und beizubehalten, die der Erkennung und Beilegung solcher Konflikte dienen.

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

Die Art der Verbreitung und Verteilung dieses Dokuments kann durch ein Gesetz oder eine Vorschrift in bestimmten Ländern einschließlich (ohne Beschränkung) der USA eingeschränkt werden. Die Veröffentlichung dieses Dokuments und der in ihm enthaltenen Informationen sowie ein Vertrieb der in ihm genannten Finanzinstrumente dürfen nur in solchen Staaten erfolgen, in denen dies nach den jeweils anwendbaren Rechtsvorschriften zulässig ist. Dieses Dokument dient nicht der Verteilung an oder der Nutzung durch Personen oder Unternehmen mit Wohn- oder Standort in einem Ort, Bundesstaat, Land oder Rechtsgebiet, in dem die Verteilung, Veröffentlichung, Verfügbarkeit oder Nutzung gegen ein Gesetz oder eine Vorschrift verstößen würde oder in dem die Deutsche Bank Registrierungs- oder Lizenzierungsanforderungen erfüllen müsste, die derzeit nicht erfüllt werden. Personen, die in den Besitz dieses Dokuments gelangen, sind aufgefordert, sich selbst über solche Einschränkungen zu informieren und diese einzuhalten.

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

Die Deutsche Bank AG ist eine Aktiengesellschaft nach dem Recht der Bundesrepublik Deutschland mit Hauptsitz in Frankfurt am Main. Sie ist beim Amtsgericht Frankfurt am Main unter der Nummer HRB 30 000 eingetragen und zum Betrieb von Bankgeschäften und zur Erbringung von Finanzdienstleistungen zugelassen. Sie unterliegt der Aufsicht der Europäische Zentralbank („EZB“), Sonnemannstraße 22, 60314 Frankfurt am Main, Deutschland (www.ecb.europa.eu) und der Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht („BaFin“), Grunerstrasse 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).

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

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



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 (2/5)

Für Einwohner der Vereinigten Arabischen Emirate

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

Für Einwohner von Kuwait

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

Für Gebietsansässige des Königreichs Saudi-Arabien

Dieses Dokument darf im Königreich nur an Personen verteilt werden, die gemäß den von der Kapitalmarktaufsichtsbehörde herausgegebenen Investmentfondsvorschriften dazu berechtigt sind. Die Kapitalmarktaufsichtsbehörde übernimmt keine Verantwortung für den Inhalt dieses Dokuments, gibt keine 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 der hierin beschriebenen Investitionen sollten ihre eigene Due-Diligence-Prüfung in Bezug auf die Richtigkeit der Informationen durchführen. Wenn Sie den Inhalt dieses Dokuments nicht verstehen, sollten Sie einen zugelassenen Finanzberater konsultieren.

Für Einwohner von Katar

Dieses Dokument wurde nicht bei der Zentralbank von Katar, der Finanzmarktaufsicht von Katar, der Aufsichtsbehörde für den Finanzplatz Katar oder einer anderen relevanten katarischen Regierungsbehörde oder Wertpapierbörs 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 Bahreins erfolgen. Dieses Dokument wurde nur für private Informationszwecke der beabsichtigten Investoren, die Institutionen sein werden, erstellt. Es erfolgt keine Aufforderung an die Öffentlichkeit im Königreich Bahrain, und dieses Dokument wird nicht veröffentlicht, an die Öffentlichkeit weitergegeben oder der Öffentlichkeit zugänglich gemacht. Die Zentralbank von Bahrain (CBB) hat dieses Dokument oder den Vertrieb jeglicher Wertpapiere, Derivate oder Fonds im Königreich Bahrain weder geprüft noch genehmigt.

Für Einwohner des Libanon

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

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

Für Personen mit Wohnsitz in Südafrika

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

Wichtige Informationen (3/5)

Für Einwohner von Belgien

Dieses Dokument wurde in Belgien von der Deutsche Bank AG über ihre Niederlassung Brüssel verteilt. Die Deutsche Bank AG ist eine nach dem Recht der Bundesrepublik Deutschland gegründete Aktiengesellschaft, die der Aufsicht und Kontrolle der Europäischen Zentralbank (EZB) und der Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht (BaFin) unterliegt und zum Betrieb von Bankgeschäften und zur Erbringung von Finanzdienstleistungen berechtigt ist. Die Deutsche Bank AG, Niederlassung Brüssel, wird in Belgien auch von der Financial Services and Markets Authority („FSMA“, www.fsma.be) 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 AG Gruppe und ist beim Companies House in England & Wales unter der Firmennummer 315841 eingetragen, mit Sitz in 21 Moorfields, London, United Kingdom, EC2Y 9DB. Die DB UK Bank Limited. Die DB UK Bank Limited ist von der Prudential Regulation Authority zugelassen und wird von der Financial Conduct Authority und der Prudential Regulation Authority reguliert. Die Registrierungsnummer der DB UK Bank Limited für Finanzdienstleistungen lautet 140848.

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

Für Einwohner von Hongkong

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

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

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

Für Einwohner von Singapur

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

Für Einwohner der Vereinigten Staaten von Amerika

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

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

Wichtige Informationen (4/5)

Für Personen mit Wohnsitz in Deutschland

Bei diesen Informationen in diesem Dokument handelt es sich um Werbung. Der Text genügt nicht allen gesetzlichen Anforderungen zur Gewährleistung der Unvoreingenommenheit von Anlage- und Anlagestrategieempfehlungen oder Finanzanalysen. Es besteht kein Verbot für den Ersteller oder für das für die Erstellung verantwortliche Unternehmen, vor oder nach der Veröffentlichung dieser Dokumente mit den entsprechenden Finanzinstrumenten zu handeln.

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

Für Einwohner von Indien

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

Für Einwohner von Italien

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

Für Gebietsansässige in Luxemburg

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

Für Einwohner von Spanien

Dieses Dokument wurde von der Deutsche Bank, Sociedad Anónima Española Unipersonal verteilt. Sie ist ein Kreditinstitut, das der Aufsicht der spanischen Zentralbank (eingetragen im offiziellen Register unter dem Code 019) und der CNMV unterliegt. Die Deutsche Bank, Sociedad Anónima Española Unipersonal darf nur die Finanzdienstleistungen und Bankgeschäfte betreiben, die in den Anwendungsbereich ihrer bestehenden Lizenz fallen. Ihr eingetragener Sitz in Spanien befindet sich in Paseo de la Castellana Nummer 18, 28046 – Madrid. Eingetragen im Handelsregister von Madrid, Band 28100, Buch 0, Folio 1, Abschnitt 8, Blatt M506294, Eintragung 2. NIF: A08000614.

Für Einwohner von Portugal

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

Für Einwohner von Österreich

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

© 2025 Deutsche Bank AG. Alle Rechte vorbehalten.



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 (5/5)

Für Personen mit Wohnsitz in den Niederlanden

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

Für Einwohner von Frankreich

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

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

© 2026 Deutsche Bank AG. Alle Rechte vorbehalten.

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

Editoren: Michael Blumenroth, Heval Ag

Publikationsdatum: 23.01.2026

HA/MK



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.