

Währungsbulletin

Monatliche Währungseinschätzung

Januar 2022



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	1,129	7,56%	1,11	1,10	1,13	1,13	2,66%	Aufwertung USD
JPY	128,390	1,72%	128,00	129,00	127,79	127,79	-0,47%	Abwertung JPY
GBP	0,852	-4,85%	0,83	0,83	0,86	0,86	2,70%	Aufwertung GBP
CHF	1,040	-3,94%	1,03	1,02	1,04	1,04	1,98%	Aufwertung CHF
NOK	10,173	-3,03%	10,05	10,10	10,29	10,33	0,72%	Aufwertung NOK
SEK	10,306	2,49%	9,95	9,90	10,31	10,32	4,11%	Aufwertung SEK
CAD	1,461	-6,42%	1,42	1,42	1,46	1,46	2,86%	Aufwertung CAD
AUD	1,584	-0,22%	1,57	1,57	1,59	1,59	0,89%	Aufwertung AUD
NZD	1,673	-1,54%	1,67	1,69	1,68	1,69	-1,02%	Abwertung NZD
PLN	4,626	1,40%	4,83	4,85	4,68	4,72	-4,63%	Abwertung PLN
CZK	25,210	-4,09%	25,13	25,25	25,25	25,28	-0,16%	Abwertung CZK
HUF	367,740	1,40%	367,50	370,00	367,15	367,20	-0,61%	Abwertung HUF
RUB	83,497	-8,55%	79,33	78,87	85,49	87,57	5,87%	Aufwertung RUB
CNY	7,194	-11,25%	7,16	7,15	7,25	7,31	0,61%	Aufwertung CNY
	vs USD	ggü USD						
JPY	113,69	9,18%	115,00	117,00	113,48	113,48	-2,83%	Abwertung JPY
CNY	6,37	-2,46%	6,45	6,50	6,43	6,47	-1,99%	Abwertung CNY

* Das Glossar ab Seite 27 enthält weitere Erläuterungen

Quelle: Bloomberg L.P.; Stand: 21.12.2021 Hinweis: Wertentwicklungen der Vergangenheit und Prognosen sind kein verlässlicher Indikator für künftige Wertentwicklungen

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	1,10	129,00	0,83	1,02	10,10	9,90	1,57	1,42
LBBW	1,10	132,00	0,84	1,09	9,55		1,55	1,44
Royal Bank of Canada	1,12	121,00	0,92	1,10	10,00	10,00	1,60	1,42
Commerzbank	1,09	128,00	0,82	1,04	9,75	10,00	1,45	1,40
Barclays	1,18	137,00	0,86	1,06	9,45	9,80	1,55	1,44
BNP Paribas	1,12	130,00	0,83	1,09	9,40	9,80	1,49	1,40
Morgan Stanley	1,12	132,00	0,84	1,08	9,50	9,80	1,49	1,33
ING	1,13	130,00	0,83	1,11	9,60	9,80	1,49	1,39
Citi	1,16	130,00	0,82	1,11	9,93	9,99	1,59	1,43
Julius Baer	1,12	128,00	0,86	1,04	9,77	9,95	1,53	1,38
Wells Fargo	1,09	128,00	0,84	1,05	10,00	10,20	1,60	1,42
Santander	1,07	131,00	0,79	1,08	9,40	9,80	1,55	1,31
SEB	1,10	125,00	0,82	1,08	10,00	10,15	1,51	1,35
Unicredit	1,11	128,00	0,82	1,06	9,95	10,10	1,52	1,39
Anzahl	14	14	14	14	14	13	14	14
Minimum	1,07	121,00	0,79	1,02	9,40	9,80	1,45	1,31
Maximum	1,18	137,00	0,92	1,11	10,10	10,20	1,60	1,44
Durchschnitt	1,12	129,21	0,84	1,07	9,74	9,95	1,54	1,39

* Das Glossar ab Seite 27 enthält weitere Erläuterungen

Quelle: Bloomberg L.P.; Stand: 21.12.2021 Hinweis: Wertentwicklungen der Vergangenheit und Prognosen sind kein verlässlicher Indikator für künftige Wertentwicklungen

Ergebnisse Bloomberg-Umfrage FX* Prognosen

6-Monatsprognose EUR/PLN EUR/CZK EUR/HUF EUR/RUB EUR/CNY

Deutsche Bank	4,85	25,25	370,00	78,87	7,15
LBBW	4,55	24,70	345,00	77,00	7,15
Royal Bank of Canada	4,42	25,30	357,00		7,28
Commerzbank	4,75	25,10	370,00	80,66	7,19
Barclays	4,50		350,00	80,83	7,43
BNP Paribas	4,60	24,80	370,00	78,40	7,28
Morgan Stanley	4,75	26,20	360,00	81,76	7,22
ING	4,47	25,40	360,00	82,49	7,57
Citi	4,47	25,40	346,00	83,64	7,27
Julius Baer	4,58	25,30	358,00	83,66	
Wells Fargo	4,75	25,80	380,00	83,93	7,00
Santander	4,40				6,74
SEB	4,45		360,00	82,50	6,99
Unicredit	4,47	25,10	353,00	78,26	7,07
Anzahl	14,00	11,00	13,00	12,00	13,00
Minimum	4,40	24,70	345,00	77,00	6,74
Maximum	4,85	26,20	380,00	83,93	7,57
Durchschnitt	4,57	25,30	359,92	81,00	7,18

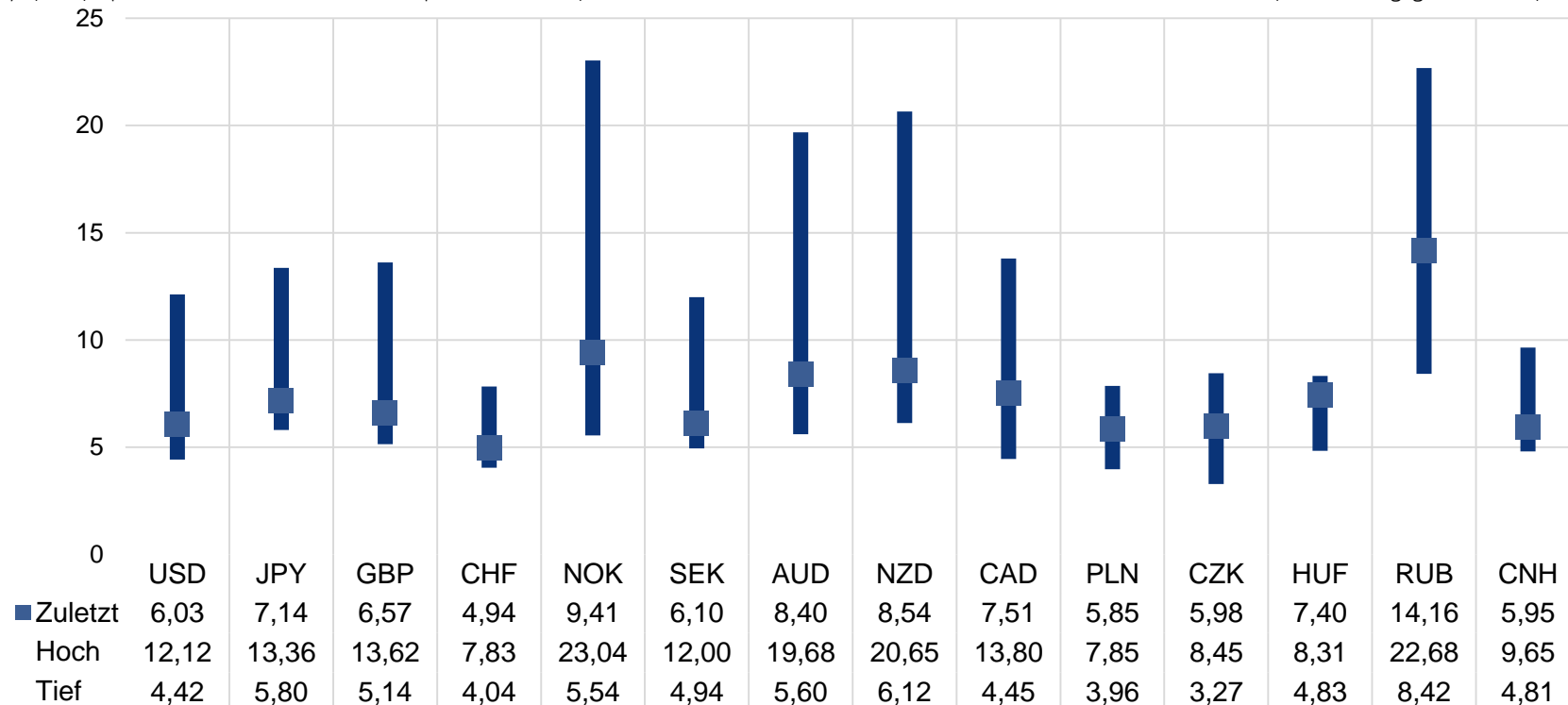
* Das Glossar ab Seite 27 enthält weitere Erläuterungen

Quelle: Bloomberg L.P.; Stand: 21.12.2021 Hinweis: Wertentwicklungen der Vergangenheit und Prognosen sind kein verlässlicher Indikator für künftige Wertentwicklungen

Volatilität im Vergleich zu den vergangenen zwei Jahren

Implizite Schwankungen* haben sich von den Höchstständen der vergangenen zwei Jahre entfernt

(At-the-money* (ATM) Optionsvolatilität* Sechs-Monats-Option in Prozent (Dunkelblau = Min bis Max der letzten 24 Monate; Hellblau = aktueller Wert) Volatilität* gegenüber EUR)



- Die erwarteten Schwankungen* am Währungsmarkt sind zuletzt gefallen und haben sich teilweise deutlich von ihren Höchstständen entfernt.
- Der russische Rubel weist zum Euro momentan die höchsten und der Schweizer Franken die niedrigsten impliziten Schwankungen* auf.

* Das Glossar ab Seite 27 enthält weitere Erläuterungen

Quelle: Bloomberg L.P.; Stand: 21.12.2021 Hinweis: Wertentwicklungen der Vergangenheit und Prognosen sind kein verlässlicher Indikator für künftige Wertentwicklungen

US-Dollar: Fed beschleunigt das Tapering

US-Wirtschaft weiterhin solide, Inflation* erreicht neue Höhen

- Die vorlaufenden Indikatoren für die US-Volkswirtschaft deuten weiterhin auf ein solides Wachstum hin. Während die Nachfrage robust bleibt, klagen die Unternehmen unverändert über Engpässe bei den Lieferketten aber auch am Arbeitsmarkt. Höhere Lohnabschlüsse dürften die Konsumausgaben stützen während die fiskalische Unterstützung nachlässt. Die Konsumdynamik scheint mit Blick auf die Einzelhandelsumsätze im November aber abzuflachen.
- Der Stellenaufbau im November betrug 210.000. Die Arbeitslosenquote fiel von 4,6% auf 4,2%. Die Partizipationsrate stieg leicht auf 61,8%. Die Inflationsrate* im November erreichte mit 6,8% einen seit beinahe 40 Jahren nicht mehr gesehenen Höchstwert.
- Vor diesem Hintergrund gab die Fed im Dezember eine Verdopplung des Tempos des Taperings bekannt, sodass dieses im März 2022 enden könnte. Die Prognosen der Mitglieder des Offenmarktausschusses sehen nun im Median je drei Zinserhöhungen in 2022 und 2023 vor.
- Im Dezember bewegte sich der USD ggü. dem Euro weitestgehend seitwärts. Im kommenden Jahr dürfte der Wechselkurs von der unterschiedlichen Geldpolitik auf der einen aber auch einer veränderten Wachstumsdynamik zwischen den USA und der Eurozone auf der anderen Seite bestimmt werden. Auf Sicht von sechs Monaten könnte der USD zum Euro moderat von aktuellen 1,129 (Stand 21.12.2021) auf 1,10 aufwerten.

Historische Wechselkursentwicklung

Wechselkursentwicklung: 5 Jahre



Wechselkursentwicklung: 6 Monate



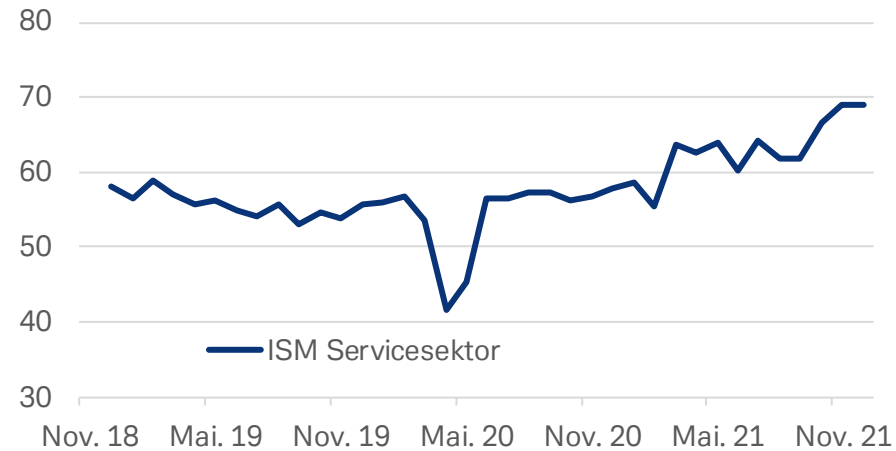
* Das Glossar ab Seite 27 enthält weitere Erläuterungen

Quelle: Bloomberg L.P.; Stand: 21.12.2021 Hinweis: Wertentwicklungen der Vergangenheit und Prognosen sind kein verlässlicher Indikator für künftige Wertentwicklungen

US-Dollar

Konjunktur bleibt robust

(Einkaufsmanagerindizes* in Saldenpunkten)



Unverändert tiefe Partizipationsrate in den USA

(Angabe in Prozent)



* Das Glossar ab Seite 27 enthält weitere Erläuterungen

Quelle: Bloomberg L.P.; Stand: 21.12.2021 Hinweis: Wertentwicklungen der Vergangenheit und Prognosen sind kein verlässlicher Indikator für künftige Wertentwicklungen

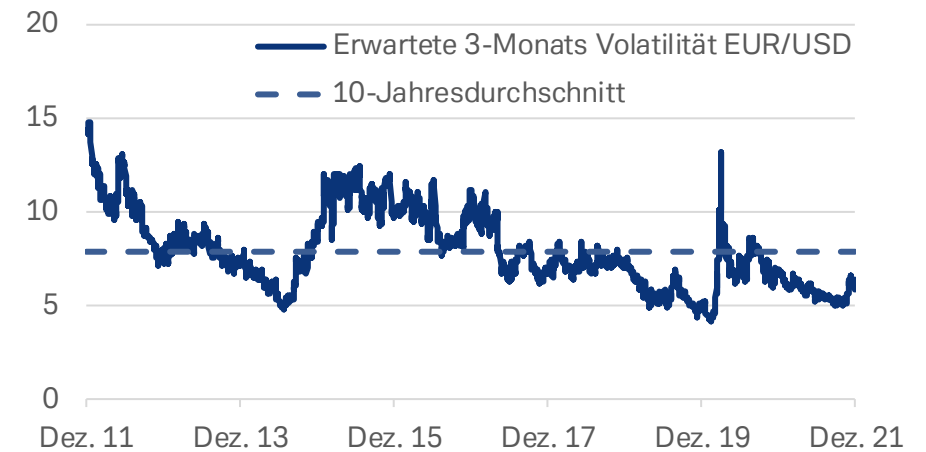
Inflation* im November nahe 40-Jahres-Höchststand

(Angabe in Prozent gegenüber Vorjahr)



Erwartete Volatilität* beim EUR/USD weiterhin relativ niedrig

(Erwartete Volatilität* in Indexpunkten)



Japan: Yen zuletzt als sicherer Hafen gefragt

Erholung gewinnt an Fahrt. Erzeugerpreise belasten Aussichten

- Die Omikron-Variante des Corona-Virus führte Ende November zur Schließung der Grenzen bis Ende Dezember. Das hohe Tempo, mit dem Japan die aktuelle Quote von 78 Prozent an vollständig Geimpften erzielte, deutet auf eine hohe Impfdisziplin hin und lässt auf einen vergleichsweise guten Umgang mit der neuen Variante hoffen. Aktuell weist Japan die niedrigsten Infektionszahlen unter den G8-Staaten auf.
- Die wirtschaftliche Erholung nahm an Fahrt auf. Maschinenbestellungen legten im Oktober um 24,9% zu. Die Industrieproduktion im Oktober wurde infolge der endgültigen Berechnung von 1,1% auf 1,8% korrigiert. Mit einem Sprung von zwei auf neun Punkten wies der Tankan-Index für große Unternehmen des Dienstleistungssektors auf eine Verbesserung des Geschäftsklimas im vierten Quartal hin.
- Die Erzeugerpreise erreichten im November mit 9% die höchste Teuerungsrate seit 1980. Zwar machte sich diese aufgrund der verzögerten Erholung bisher kaum in gestiegenen Inflationsraten bemerkbar, Unternehmen schraubten ihre Inflationserwartungen auf eine Sicht von zwölf Monaten von 0,7% auf 1,1% vorsorglich nach oben.
- Zuletzt war der Yen aufgrund der Ausbreitung der Omikron-Variante des Corona-Virus als sicherer Hafen gefragt. Auf eine Sicht von sechs Monaten könnte der Yen dem Euro gegenüber von 128,390 seitwärts in Richtung 129 EUR/JPY handeln sofern geldpolitische Kursänderungen ausbleiben (Stand: 21.12.2021).

* Das Glossar ab Seite 27 enthält weitere Erläuterungen

Quelle: Bloomberg L.P.; Stand: 21.12.2021 Hinweis: Wertentwicklungen der Vergangenheit und Prognosen sind kein verlässlicher Indikator für künftige Wertentwicklungen

Historische Wechselkursentwicklung

Wechselkursentwicklung: 5 Jahre



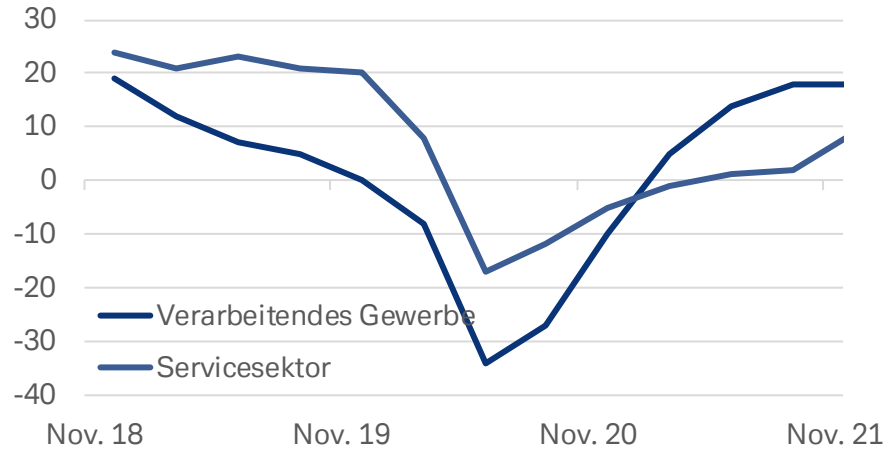
Wechselkursentwicklung: 6 Monate



Japanischer Yen

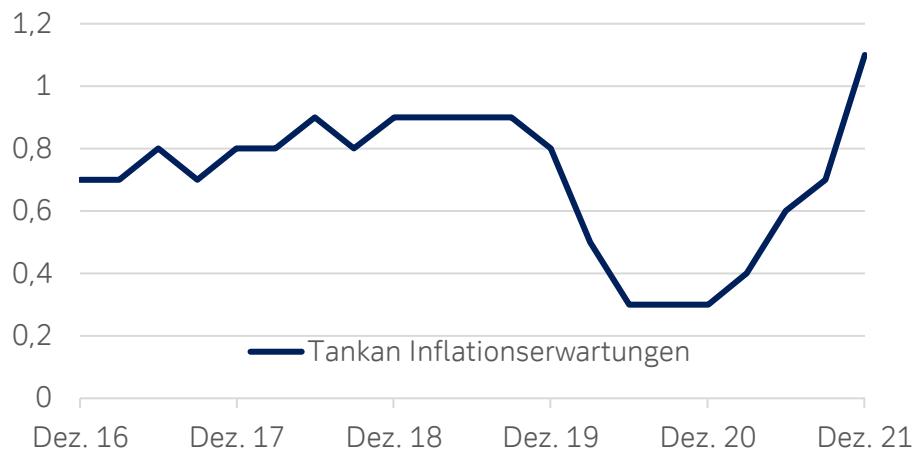
Geschäftsklima im vierten Quartal hellt sich auf

(Einkaufsmanagerindizes* in Saldenpunkten)



Inflationserwartungen ziehen an

(Angabe in Prozent gegenüber Vorjahr)



* Das Glossar ab Seite 27 enthält weitere Erläuterungen

Quelle: Bloomberg L.P.; Stand: 21.12.2021 Hinweis: Wertentwicklungen der Vergangenheit und Prognosen sind kein verlässlicher Indikator für künftige Wertentwicklungen

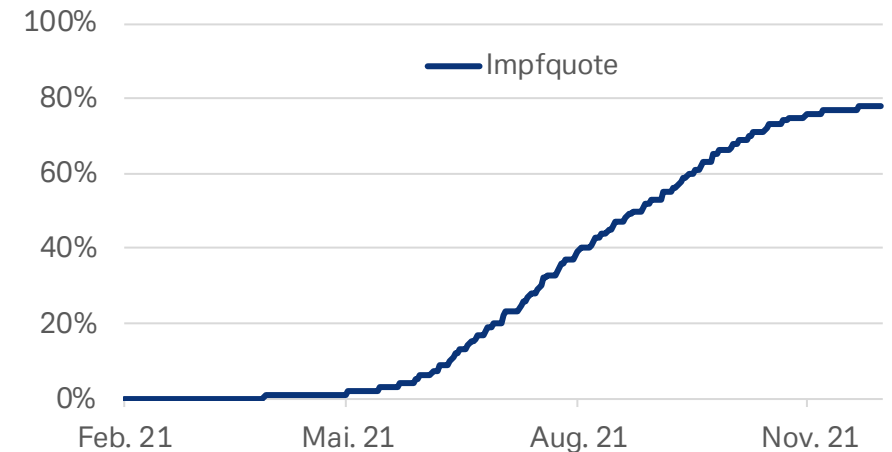
Japanische Anleihe-Renditen bei Null Prozent verankert

Laufende Verzinsung* in Prozent)



Infektionszahlen bleiben vorerst unter Kontrolle

(Impfquote in Prozent)



Großbritannien: Britische Notenbank erhöht die Zinsen

Wachstum lässt nach, Bank von England strafft

- Die vorläufigen Einkaufsmanagerindizes im Dezember signalisieren eine Abschwächung der wirtschaftlichen Dynamik. Der Index für das verarbeitende Gewerbe sank um 0,5 auf 57,6. Im Dienstleistungsbereich fiel der Rückgang mit 5,3 Punkten auf 53,2 sehr deutlich aus. Die verstärkte Ausbreitung der Omikron-Variante und die damit verbundenen Restriktionen wirken sich damit insbesondere auf den Dienstleistungssektor aus.
- Das Wachstum dürfte sich in den kommenden Quartalen infolge anhaltender Lieferengpässe weiter verlangsamen. Die Inflation stieg im November auf 5,1% an. Auch im nächsten Jahr dürfte sie aufgrund von Anpassungen der Energiepreise weiterhin erhöht bleiben. Die Zentralbank prognostiziert den Höhepunkt der Inflationsrate im April 2022 bei rund 6,0%.
- Die Inflation zusammen mit einem starken Arbeitsmarktbericht hat zu einer Anhebung der Leitzinsen der Bank von England von 0,1% auf 0,25% bei der Dezembersitzung geführt. Die Währungshüter betonten, dass die Erfahrung seit März 2020 zeige, dass die fortlaufenden Wellen an neuen Covid-19-Varianten abnehmenden negativen Einfluss auf das Wirtschaftswachstum hätten.
- Im Unterschied zur EZB bewegt sich die Bank von England damit bereits auf einem restriktiven Pfad. In den letzten Monaten bewegte sich EURGBP weitgehend in einem Seitwärtstrend. Auf Sicht von sechs Monaten könnte das Pfund von 0,852 moderat auf EUR/GBP 0,83 aufwerten.

* Das Glossar ab Seite 27 enthält weitere Erläuterungen

Quelle: Bloomberg L.P.; Stand: 21.12.2021 Hinweis: Wertentwicklungen der Vergangenheit und Prognosen sind kein verlässlicher Indikator für künftige Wertentwicklungen

Historische Wechselkursentwicklung

Wechselkursentwicklung: 5 Jahre



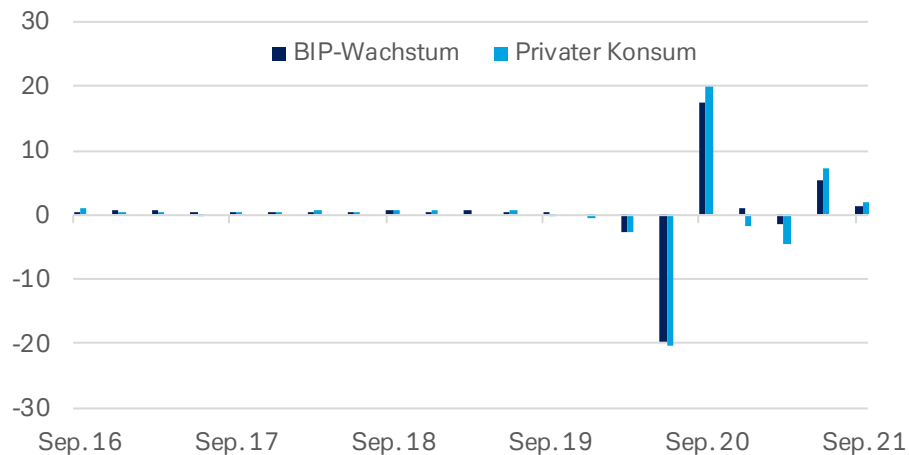
Wechselkursentwicklung: 6 Monate



Britisches Pfund

Privater Konsum wächst langsamer

(Angabe in Prozent gegenüber Vorquartal)



Wirtschaftliche Dynamik lässt nach

(Einkaufsmanagerindex* in Saldenpunkten)



* Das Glossar ab Seite 27 enthält weitere Erläuterungen

Quelle: Bloomberg L.P.; Stand: 21.12.2021 Hinweis: Wertentwicklungen der Vergangenheit und Prognosen sind kein verlässlicher Indikator für künftige Wertentwicklungen

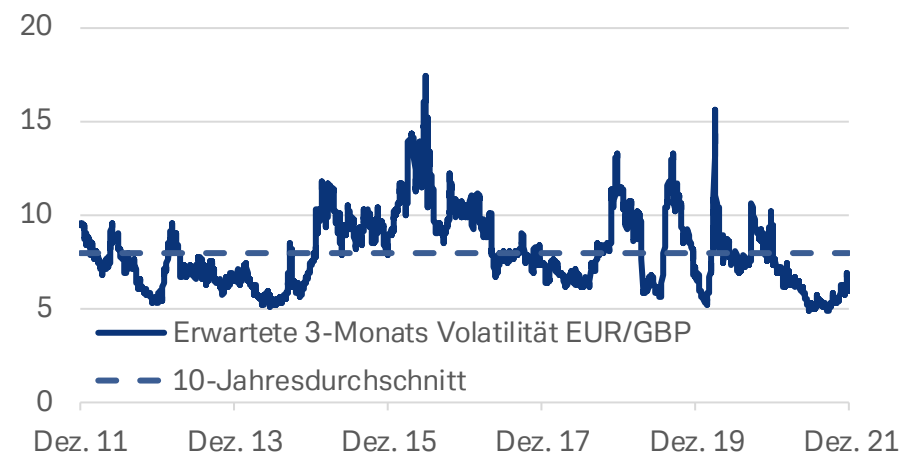
Inflation* weiterhin erhöht

(Angabe in Prozent gegenüber Vorjahr)



EUR/GBP-Wechselkurs mit relativ geringer Volatilität*

(Erwartete Volatilität* in Indexpunkten)



Schweizer Franken als sicherer Hafen weiterhin stark gefragt

Leichte Wachstumsabschwächung, Inflation am Höhepunkt

- Mit einem Plus von 1,7 Prozent gegenüber dem Vorquartal ist die Wirtschaftsleistung im dritten Quartal ähnlich stark gestiegen wie im vorangegangenen Dreimonatszeitraum. Getragen wurde das Wachstum vor allem vom privaten Konsum. Wichtige Stimmungsindizes wie der KOF Frühindikator und der Einkaufsmanagerindex sind im November zwar weiter gesunken, deuten angesichts eines immer noch hohen Niveaus aber auf ein solides Wachstum hin.
- Die Verbreitung der neuen Omikron-Corona-Variante stellt ein Risiko für die weitere Konjunkturentwicklung dar, zumal die Impfquote in einzelnen Kantonen niedrig ist und die Booster-Impfungen relativ langsam in Gang kommen.
- Die Inflation* ist im November auf 1,5 Prozent gestiegen, könnte wegen der preisdämpfenden Effekte des starken Frankens aber bald den Höhepunkt erreicht haben. Die Notenbank hat auf ihrer jüngsten Sitzung dementsprechend keine Änderung ihrer Geldpolitik beschlossen. Obwohl die Frankenstärke den Währungshütern Sorgen bereitet, hielten sie sich mit Interventionen am Devisenmarkt zuletzt zurück.
- Das erneute globale Aufflammen der Pandemie hat bei dem als sicherer Hafen angesehenen Franken in den beiden Vormonaten für kräftigen Auftrieb gesorgt. Zuletzt hat sich der EUR/CHF bei etwas über 1,04 stabilisiert. Auf Sicht von sechs Monaten könnte der Franken von aktuell 1,040 (Stand: 21.12.2021) in Richtung EUR/CHF 1,02 aufwerten.

Historische Wechselkursentwicklung

Wechselkursentwicklung: 5 Jahre



Wechselkursentwicklung: 6 Monate



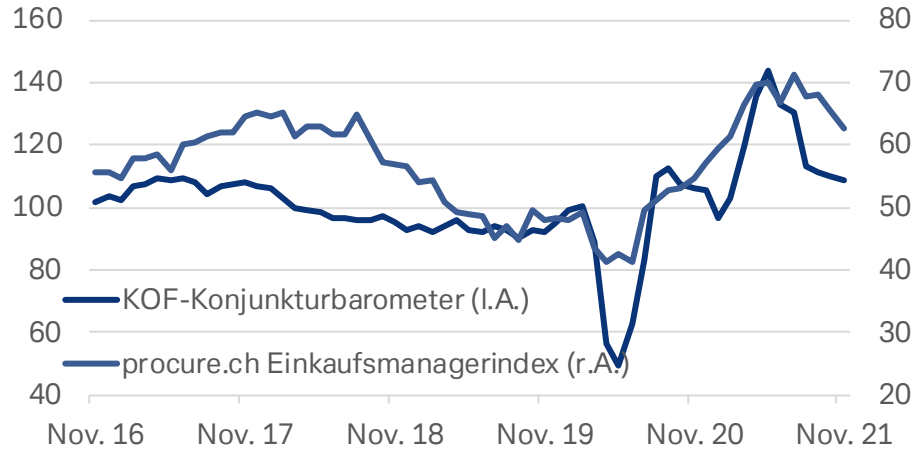
* Das Glossar ab Seite 27 enthält weitere Erläuterungen

Quelle: Bloomberg L.P.; Stand: 21.12.2021 Hinweis: Wertentwicklungen der Vergangenheit und Prognosen sind kein verlässlicher Indikator für künftige Wertentwicklungen

Schweizer Franken

Stimmung bei Unternehmen immer noch gut

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



Inflation* könnte Höhepunkt schon erreicht haben

(Angabe in Prozent gegenüber Vorjahr)



* Das Glossar ab Seite 27 enthält weitere Erläuterungen

Quelle: Bloomberg L.P.; Stand: 21.12.2021 Hinweis: Wertentwicklungen der Vergangenheit und Prognosen sind kein verlässlicher Indikator für künftige Wertentwicklungen

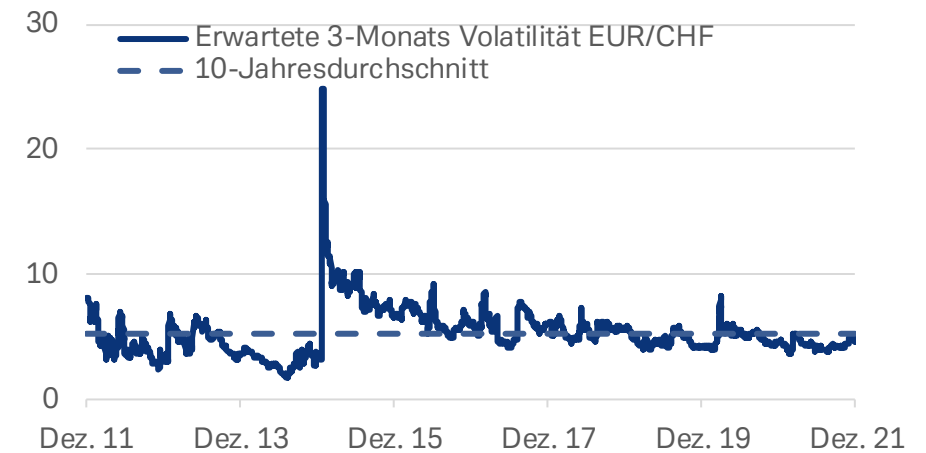
Notenbank hält sich am Devisenmarkt weiterhin zurück

(Angabe in Millionen CHF)



EUR/CHF-Schwankungen wenig ausgeprägt

(Implizite 3M-Volatilität* für den EUR/CHF-Wechselkurs)



Norwegen: Fallender Ölpreis bringt Krone unter Druck

Notenbank setzt Zinserhöhungskurs fort, Konjunkturrisiko steigt

- Nach einem kräftigen Anstieg des BIP auf dem Festland von 2,6 Prozent im dritten Quartal gegenüber dem Vorquartal ist der Aufschwung im Herbst ins Stocken geraten. Die Corona-Neuinfektionen sind auch in Norwegen zuletzt deutlich angestiegen, was zu wieder verschärften Beschränkungen geführt hat. Aktuelle Mobilitätsindikatoren weisen auf eine abnehmende Konsumtätigkeit im vierten Quartal hin.
- Die Inflationsrate* ist im November auf ein 13-Jahres-Hoch von 5,1 Prozent geklettert. Wegen der hohen Energiepreise hat die Regierung ein Hilfspaket beschlossen, um Privathaushalte bei den Stromkosten zu entlasten. Trotz eines sprunghaften Anstiegs liegt die Kerninflation mit 1,3 Prozent immer noch deutlich unterhalb des Zielwertes der Notenbank (Norges Bank) von zwei Prozent.
- Die Währungshüter haben den Leitzins auf ihrer jüngsten Sitzung das zweite Mal in diesem Jahr angehoben, um 25 Basispunkte auf 0,50 Prozent. Gleichzeitig deuteten sie einen weiteren Zinsritt für März 2022 an. Sollte sich der Konjunkturausblick wegen der Pandemie allerdings verdüstern, dürfte die avisierte Zinserhöhung verschoben werden.
- Mit den fallenden Ölpreisen ist die norwegische Krone zuletzt unter Abwertungsdruck geraten. Im Zuge steigender Leitzinsen könnte sie gegenüber dem Euro von aktuell EUR/NOK 10,173 (Stand: 21.12.2021) auf Sechs-Monats-Sicht leicht zulegen, auf EUR/NOK 10,10.

* Das Glossar ab Seite 27 enthält weitere Erläuterungen

Quelle: Bloomberg L.P.; Stand: 21.12.2021 Hinweis: Wertentwicklungen der Vergangenheit und Prognosen sind kein verlässlicher Indikator für künftige Wertentwicklungen

Historische Wechselkursentwicklung

Wechselkursentwicklung: 5 Jahre



Wechselkursentwicklung: 6 Monate



Schwedische Krone trotz guter Wirtschaftsdaten zuletzt schwach

Wachstum lässt von hohem Niveau aus nach, Inflation* steigt

- Nach einem starken BIP-Zuwachs von 2,0 Prozent im dritten Quartal und guten Wachstumswerten im Oktober, könnte die Dynamik gegen Jahresende etwas nachgelassen haben. Hierauf deutet das Konsumentenvertrauen hin, das sich im November weiter eingetrübt hat. Dagegen verharrte die Stimmung im Verarbeitenden Gewerbe trotz eines kleinen Rücksetzers bis zuletzt nahe am historischen Höchststand.
- Mit einem Anstieg auf 3,6 Prozent befindet sich nun auch die Inflation* in Schweden auf dem höchsten Stand seit Jahrzehnten. Die sogenannte CPIF, bei der Effekte der Geldpolitik unberücksichtigt bleiben, hat sich damit im November noch weiter vom Zwei-Prozent-Ziel der Notenbank entfernt.
- Trotz hoher Inflation* belieben die Währungshüter den Leitzins auf ihrer jüngsten Sitzung unverändert bei null Prozent. Auch möchten sie die Bilanzsumme der Notenbank 2022 in etwa konstant halten. Immerhin deuten die Zentralbanker laut ihren neuen Projektionen das erste Mal seit langer Zeit wieder eine mögliche Leitzinserhöhung an, wenn auch erst gegen Ende des Prognosezeitraums im Jahr 2024.
- Im Zuge politischer Turbulenzen rund um die Wahl der neuen Premierministerin geriet die Krone zeitweise unter Druck, konnte sich gegenüber dem Euro zuletzt aber stabilisieren. Auf Sicht von sechs Monaten könnte sich die Krone weiter von aktuell EUR/SEK 10,306 (Stand: 21.12.2021) auf EUR/SEK 9,90 erholen.

* Das Glossar ab Seite 27 enthält weitere Erläuterungen

Quelle: Bloomberg L.P.; Stand: 21.12.2021 Hinweis: Wertentwicklungen der Vergangenheit und Prognosen sind kein verlässlicher Indikator für künftige Wertentwicklungen

Historische Wechselkursentwicklung

Wechselkursentwicklung: 5 Jahre



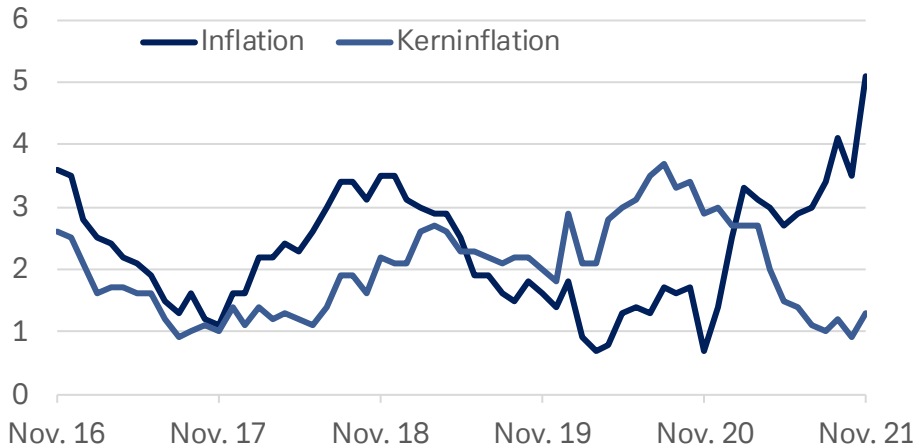
Wechselkursentwicklung: 6 Monate



Norwegische und schwedische Krone

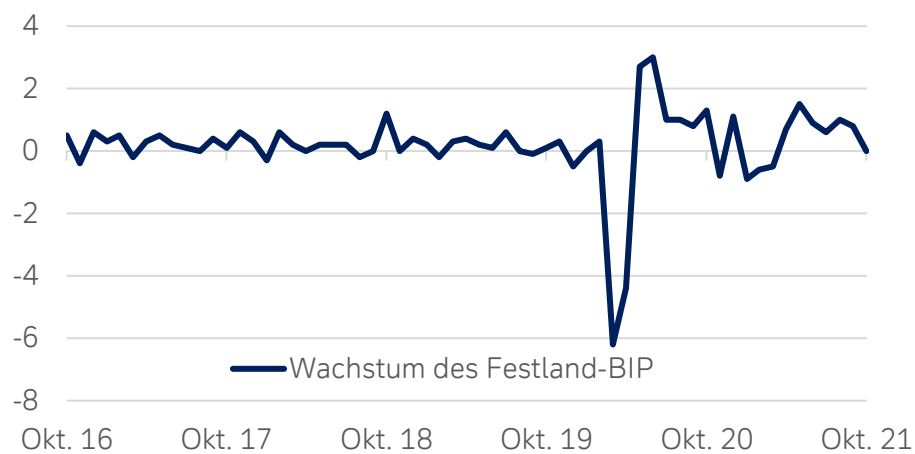
Inflation* auf 13-Jahres-Hoch in Norwegen

(Angabe in Prozent gegenüber Vorjahr)



Wachstumsdynamik in Norwegen hat deutlich nachgelassen

(Monatliches Festland-BIP* in Prozent ggü. Vormonat)



* Das Glossar ab Seite 27 enthält weitere Erläuterungen

Quelle: Bloomberg L.P.; Stand: 21.12.2021 Hinweis: Wertentwicklungen der Vergangenheit und Prognosen sind kein verlässlicher Indikator für künftige Wertentwicklungen

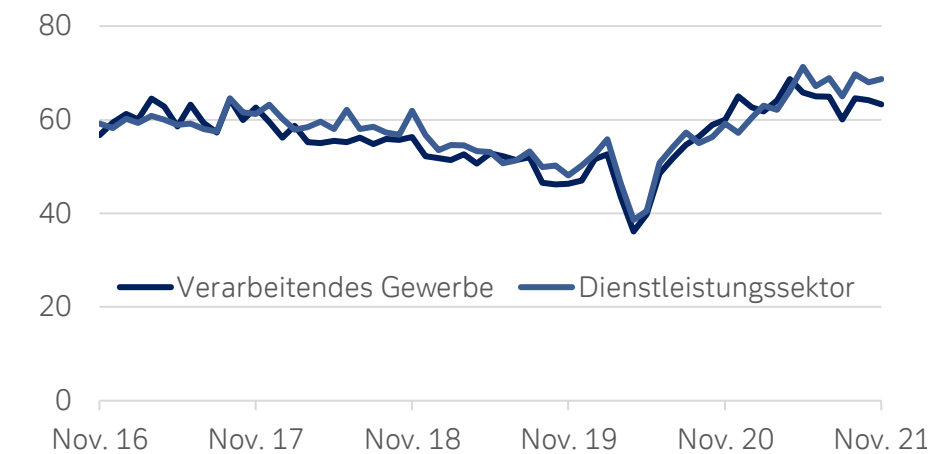
Schweden: Inflation* noch nicht am Höhepunkt

(Angabe in Prozent gegenüber dem Vorjahr)



Schwedens Unternehmen weiterhin gut gelaunt

(l.A.: Angabe in Saldenpunkten; r.A.: Einkaufsmanagerindex* in Saldenpunkten)



Australien: Nach „Freedom Day“ zurück auf dem Wachstumspfad?

Wirtschaftsdaten noch durch Lockdowns verzerrt

- Konjunkturdaten zeichnen ein sehr positives Bild der wirtschaftlichen Entwicklung Australiens. Der Einkaufsmanagerindex* der Dienstleistungen sprang von 51,8 Punkten im Vormonat auf 55,7 Punkte im November. Der PMI* der Industrie gar von 52,1 auf 59,2. Die Arbeitslosenquote sank im November deutlich von 5,2 auf 4,6 Prozent. Die Beteiligungsrate stieg von 64,6 auf 66,1 Prozent.
- Der Einzelhandel setzt im Oktober 4,9 Prozent mehr um als im Vormonat. Inflationsdruck herrscht weiterhin am Häusermarkt. Der Hauspreisindex ist im dritten Quartal um 21,7 Prozent im Vergleich zum Vorjahresquartal angestiegen. Die Preise des Haupt-Exportgutes Eisenerz stabilisierten sich, auch diejenigen für Flüssiggas und Kohle handeln weiterhin auf hohem Niveau.
- Nach Beendigung der Renditesteuern könnte die australische Notenbank sich auf der Februar-Sitzung dafür entscheiden, die Anleihekäufe i.H.v. aktuell vier Mrd. AUD pro Woche zu beenden. Der projizierte Termin einer ersten Leitzinserhöhung dürfte bei Ende 2023 bleiben. Der Swap-Markt preist allerdings bereits Leitzinsen von 1,0 Prozent Ende 2022 ein (aktuell 0,1 Prozent).
- Der AUD wertete zum Euro Ende November aufgrund sinkender Rohstoffpreise infolge der Omikron-Variante zunächst recht deutlich ab, erholte sich aber wieder. Auf Sicht von sechs Monaten könnte er seitwärts handeln und von aktuellen EUR/AUD 1,584 (Stand: 21.12.2021) geringfügig auf EUR/AUD 1,57 ansteigen.

* Das Glossar ab Seite 27 enthält weitere Erläuterungen

Quelle: Bloomberg L.P.; Stand: 21.12.2021 Hinweis: Wertentwicklungen der Vergangenheit und Prognosen sind kein verlässlicher Indikator für künftige Wertentwicklungen

Historische Wechselkursentwicklung

Wechselkursentwicklung: 5 Jahre



Wechselkursentwicklung: 6 Monate



Kanadischer Dollar weiterhin in etwas abgebremsten Aufwärtstrend zum Euro

Ölpreise bewegen CAD. Notenbank beendet Anleihekäufe

- Trotz des Rücksetzers seit den Höchstständen Anfang November handelt Öl der Sorte Western Canadian Select Mitte Dezember rund 60 Prozent teurer als zu Jahresbeginn, wovon die kanadische Wirtschaft profitiert. Der PMI* der Industrie verharrt mit 57,2 Punkten deutlich im expansiven Bereich.
- Der Arbeitsmarktbericht schlug im November alle Erwartungen. Die Arbeitslosenquote sank von 6,7 auf 6,0 Prozent, das Vor-Pandemieniveau betrug 5,6 Prozent. Aktuell sind sogar mehr Arbeitnehmer beschäftigt als vor der Pandemie. Netto stieg die Zahl der Beschäftigten innerhalb eines Monats um 154t. Die Verbraucherpreisinflation* wurde im November wie schon im Vormonat mit 4,7 Prozent auf einem 18-Jahreshoch festgestellt.
- Nachdem die Notenbank bereits am 27. Oktober ihr Anleihekaufprogramm mit sofortiger Wirkung beendet hatte, betonten die Währungshüter im Rahmen ihrer Dezember-Sitzung, dass sie planen, eine „erste Zinserhöhung in einem der Mittel-Quartale 2022 vorzunehmen“. Die Währungshüter erwarten für die beiden kommenden Jahre ein Wirtschaftswachstum von 4,0 bzw. 3,75 Prozent und weiterhin Preissteigerungen über der Zielmarke. Die Märkte preisen aktuell vier Zinserhöhungen zu jeweils 25 Basispunkten für 2022 ein und somit mehr als die BoC vorsieht
- Der CAD hatte Ende November ein Vier-Jahreshoch zum Euro erzielt, wertete seitdem aber moderat ab. Auf Sechs-Monatssicht könnte der CAD erneut von aktuell 1,461 (Stand: 21.12.2021) in Richtung EUR/CAD 1,42 aufwerten.

Historische Wechselkursentwicklung

Wechselkursentwicklung: 5 Jahre



Wechselkursentwicklung: 6 Monate



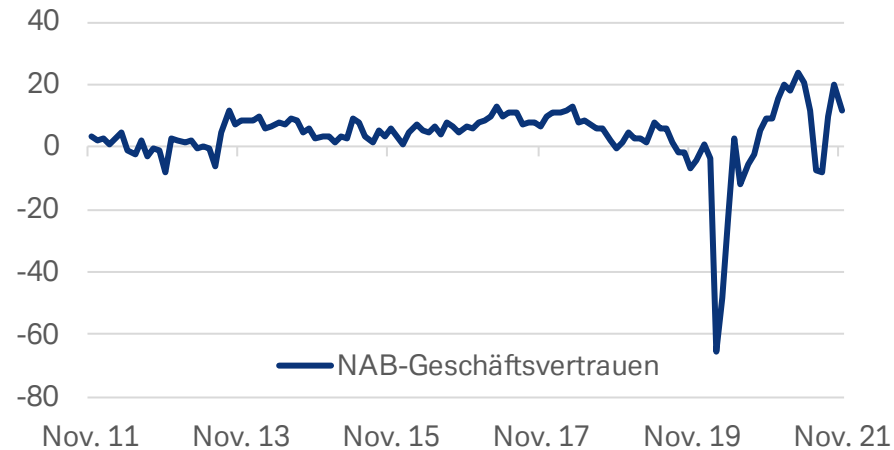
*Das Glossar ab Seite 27 enthält weitere Erläuterungen

Quelle: Bloomberg L.P.; Stand: 21.12.2021 Hinweis: Wertentwicklungen der Vergangenheit und Prognosen sind kein verlässlicher Indikator für künftige Wertentwicklungen

Australischer und kanadischer Dollar

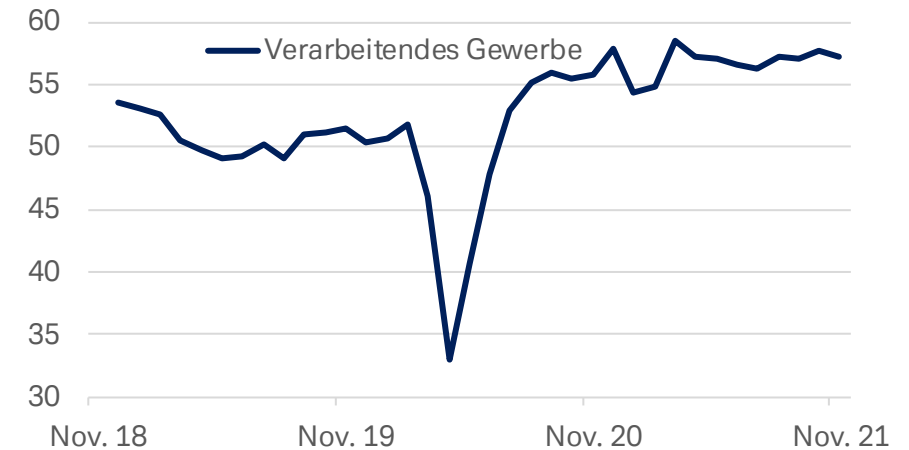
Australien: Geschäftsvertrauen stabilisiert sich weiter

(Angabe in Saldenpunkten)



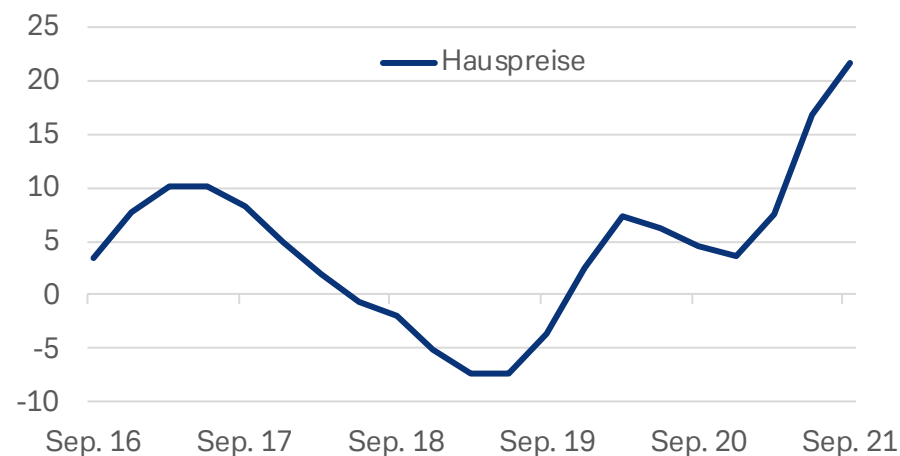
Kanada: Stimmung und Preise auf hohem Niveau

(Einkaufsmanagerindex* für das Verarbeitende Gewerbe in Saldenpunkten)



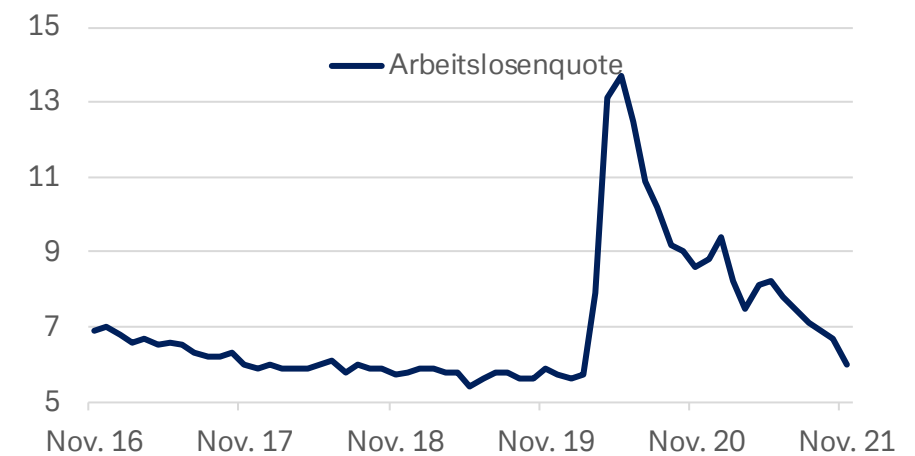
Australien: Überhitzungstendenzen am Immobilienmarkt

(Angabe in Prozent gegenüber Vorjahr)



Kanada: Arbeitsmarkt zeigt starke Erholung

(Angabe in Prozent)



* Das Glossar ab Seite 27 enthält weitere Erläuterungen

Quelle: Bloomberg L.P.; Stand: 21.12.2021 Hinweis: Wertentwicklungen der Vergangenheit und Prognosen sind kein verlässlicher Indikator für künftige Wertentwicklungen

Nur zögerlicher Zinsanstieg in Polen

Die Inflation ist zwar hoch, Sorgen um die Konjunktur aber auch

- Im dritten Quartal wuchs die polnische Wirtschaft um 5,3 Prozent gegenüber dem Vorjahr. Das Wachstum wurde neben dem privaten Konsum durch einen Zuwachs bei den Investitionen getragen. Die negativen Nettoexporte belasteten hingegen das Wachstum.
- Ähnlich wie in den anderen osteuropäischen Nachbarländern stieg auch in Polen die Stimmung innerhalb des Verarbeitenden Gewerbes von 53,8 auf 54,4 Punkte im November an. Treiber dieser Stimmungsverbesserung war insbesondere eine gestiegene Industrieproduktion. Dennoch belasten Lieferkettenprobleme weiterhin weite Teile des Sektors und führen dabei zu einer erhöhten Lagerbildung von knappen Vorprodukten.
- Die Inflation setzte ihren Aufwärtstrend weiter fort. Schlug sie bereits im Spätsommer mit deutlich über fünf Prozent die Erwartungen, erreichte sie im November 7,8 Prozent. Neben gestiegenen Energiepreisen sieht die polnische Notenbank auch Nahrungsmittel sowie die Lieferkettenprobleme als Preistreiber.
- Wenig überraschend hob die Zentralbank den Leitzins um 50 Basispunkte auf 1,75 Prozent an. Allerdings hatten viele Analysten mit einer Erhöhung um 75 Basispunkte gerechnet. Für 2022 rechnet die Deutsche Bank mit weiteren Leitzinsschritten in Richtung 4,0 Prozent.
- Die Deutsche Bank erwartet für die kommenden sechs Monate, dass der Wechselkurs des polnischen Zloty von aktuellen 4,626 EUR/PLN (Stand: 21.12.2021) auf 4,85 moderat abwertet.

Historische Wechselkursentwicklung

Wechselkursentwicklung: 5 Jahre



Wechselkursentwicklung: 6 Monate



* Das Glossar ab Seite 27 enthält weitere Erläuterungen

Quelle: Bloomberg L.P.; Stand: 21.12.2021 Hinweis: Wertentwicklungen der Vergangenheit und Prognosen sind kein verlässlicher Indikator für künftige Wertentwicklungen

Tschechiens Industrie hadert mit Lieferketten

Notenbanker kündigen weitere Leitzinsanhebung an

- Die globalen Lieferkettenprobleme belasten die tschechische Konjunktur. Im Automobilsektor, der für rund 17 Prozent des Verarbeitenden Gewerbes in Tschechien steht und 4 Prozent des BIPs* ausmacht, bleibt die Lage angespannt. Das Wachstum sollte daher in den kommenden Quartalen nach Einschätzung der Deutschen Bank hierdurch belastet bleiben.
- Die tschechische Wirtschaft konnte zwar mit 3,1 Prozent im dritten Quartal zum Vorjahr stärker wachsen als erwartet. Zeitgleich lag die Autoproduktion in den ersten neun Monaten des Jahres jedoch auf dem niedrigsten Stand seit 2014.
- Hingegen konnte die Konsumentennachfrage das Wachstum stützen. Diese positive Entwicklung könnte weiter anhalten, da der Mindestlohn zum Jahreswechsel angehoben werden soll.
- Die Inflation im November erreichte derweil mit 6,0 Prozent ein 13-Jahreshoch. Neben den genannten Lieferengpässen trugen auch höhere Energiepreise sowie steigende Löhne aufgrund zunehmender Knappheit auf dem Arbeitsmarkt zur Preissteigerung bei.
- Im Vorfeld der geldpolitischen Sitzung am 22.12. kündigten bereits einige Notenbankmitglieder an, über eine Anhebung des Leitzinses von mehr als 50 Basispunkten nachzudenken. Die Deutsche Bank erwartet eine Anhebung um 75 Basispunkte.
- Für den EUR/CZK-Wechselkurs rechnet die Deutsche Bank damit, dass sich dieser von aktuell 25,210 (Stand: 21.12.2021) in den kommenden sechs Monaten bei 25,25 EUR/CZK stabilisiert.

* Das Glossar ab Seite 27 enthält weitere Erläuterungen

Quelle: Bloomberg L.P.; Stand: 21.12.2021 Hinweis: Wertentwicklungen der Vergangenheit und Prognosen sind kein verlässlicher Indikator für künftige Wertentwicklungen

Historische Wechselkursentwicklung

Wechselkursentwicklung: 5 Jahre



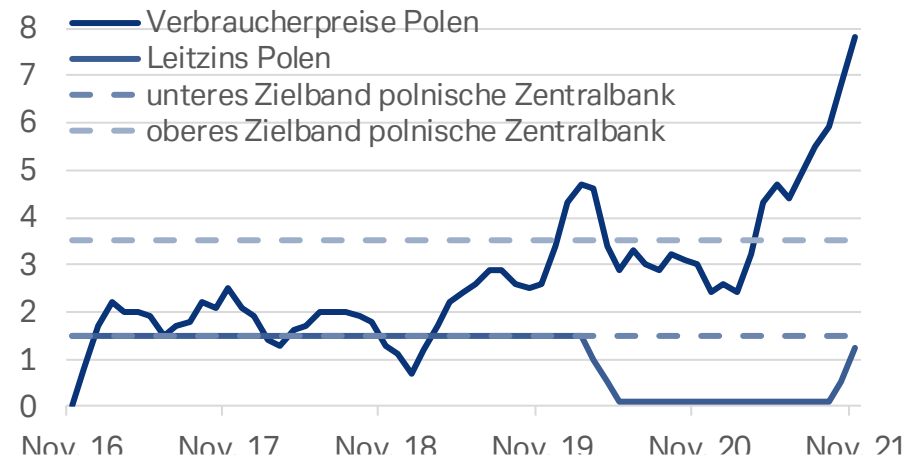
Wechselkursentwicklung: 6 Monate



Polnischer Zloty und tschechische Krone

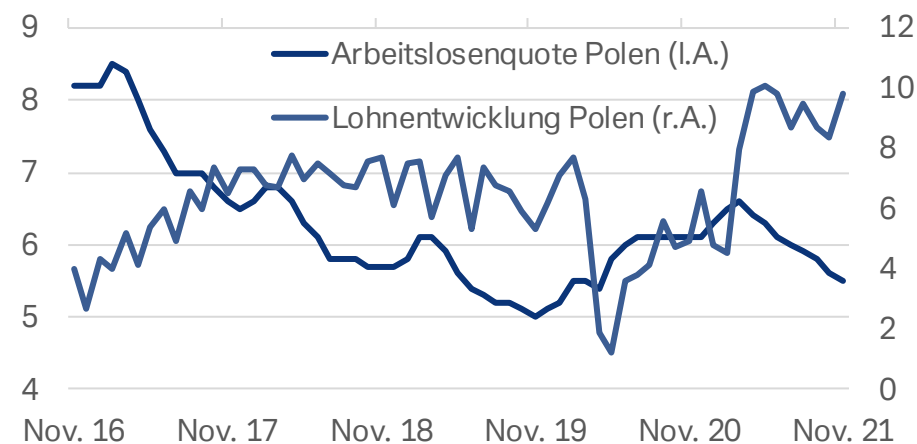
Polnische Verbraucherpreisentwicklung auf 20-Jahreshoch

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



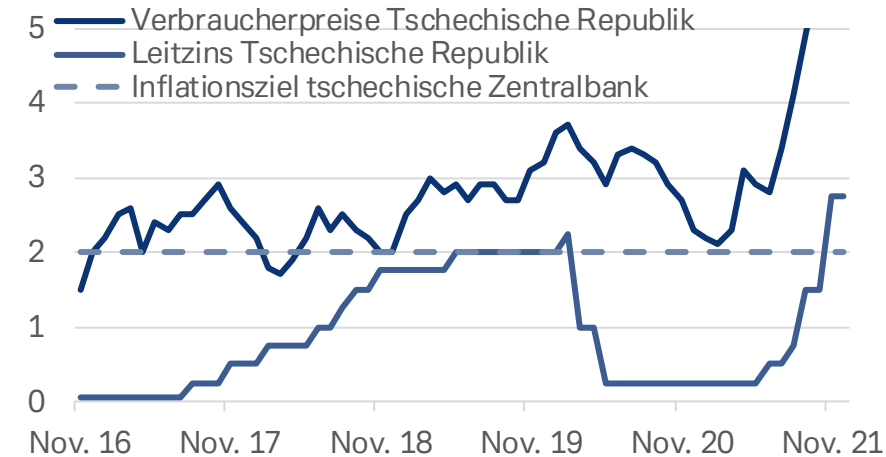
Robuster Arbeitsmarkt in Polen stützt privaten Verbrauch

(Arbeitslosenquote in Prozent; Lohnentwicklung in Prozent gegenüber Vorjahr)



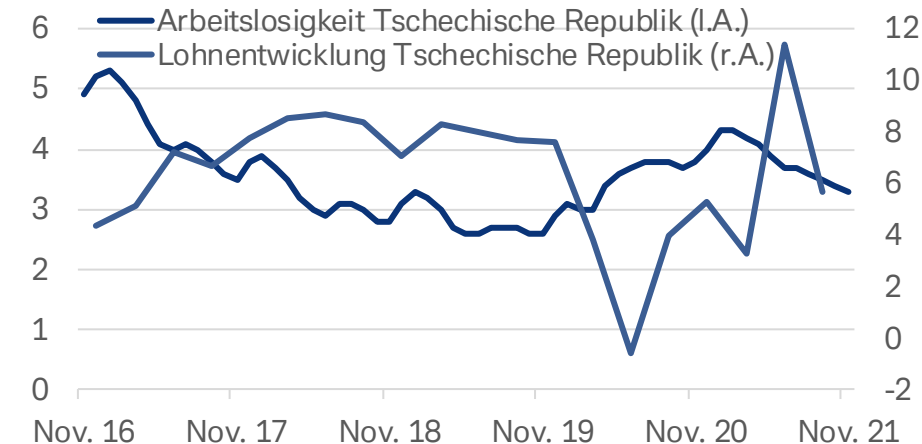
Inflation* in Tschechien auf 13-Jahreshoch

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



Arbeitsmarkt in Tschechien weiter im Aufwind

(Arbeitslosenquote in Prozent; Lohnentwicklung in Prozent gegenüber Vorjahr)



* Das Glossar ab Seite 27 enthält weitere Erläuterungen

Quelle: Bloomberg L.P.; Stand: 21.12.2021 Hinweis: Wertentwicklungen der Vergangenheit und Prognosen sind kein verlässlicher Indikator für künftige Wertentwicklungen

Ungarns Zentralbank bleibt restriktiv

Sorge um Lohn-Preis-Spirale treibt die Notenbank um

- Lieferkettenprobleme belasten auch in Ungarn die Konjunktur. Zudem könnte eine schwächere Nachfrage aus Europa die Situation weiter verschärfen.
- Allerdings präsentiert sich die heimische Nachfrage in guter Verfassung, dank starkem Lohnwachstum, sinkender Arbeitslosigkeit und einer expansiven Fiskalpolitik. Insgesamt rechnet die Deutsche Bank für 2021 jedoch „nur“ noch mit einem Wachstum des BIP von 6,4 Prozent (zuvor 7,0 Prozent).
- Im November stieg die Inflation um 7,4 Prozent gegenüber dem Vorjahr - so stark wie zuletzt im Jahr 2007. Neben den höheren Preisen für Nahrung und Sprit führten die gestiegenen Löhne sowie die starke inländische Nachfrage zu einem Anstieg der Inflation. Die Deutsche Bank erwartet für 2022 einen etwas nachlassenden Preisdruck, dennoch sollte die Teuerung über der Zielmarke der Notenbank verharren.
- Auf der jüngsten Sitzung der Notenbank entschieden die Währungshüter, den Leitzins um 30 Basispunkte anzuheben, um der steigenden Inflation zu begegnen. Zudem stellten die Notenbanker das Anleihekaufprogramm ein und erhöhten den Interbankenzins. Mögliche Zweitrundeneffekte aufgrund hoher Lohnabschlüsse bereiteten der Notenbank Sorgen, weshalb weitere Zinsschritte bereits von ihr angedeutet wurden.
- Die Deutsche Bank rechnet damit, dass sich der Forint zum Euro (EUR/HUF 367,740; Stand 21.12.2021) in den kommenden sechs Monaten auf 370 einpendelt.

* Das Glossar ab Seite 27 enthält weitere Erläuterungen

Quelle: Bloomberg L.P.; Stand: 21.12.2021 Hinweis: Wertentwicklungen der Vergangenheit und Prognosen sind kein verlässlicher Indikator für künftige Wertentwicklungen

Historische Wechselkursentwicklung

Wechselkursentwicklung: 5 Jahre



Wechselkursentwicklung: 6 Monate



Russland: Zinserhöhungszyklus vor dem Ende?

Hohe Rohstoffpreise stützen Rubel, Geopolitik bremst

- Aufgrund der trotz Rücksetzer weiterhin hohen Ölpreise und der wieder stark angestiegenen Erdgaspreise wuchsen die Export- und Handels- und Leistungsbilanzüberschüsse weiter. Im 3. Quartal stieg das BIP* verglichen zum Vorjahresquartal um 4,3%.
- Infolge der erneuten Covid-19-Welle fiel der Einkaufsmanagerindex* des Dienstleistungssektors im November von 48,8 weiter in den kontraktiven Bereich auf 47,1 Punkte. Für die Industrie blieb er hingegen mit 51,7 Punkten im expansiven Bereich.
- Die Inflation* kletterte im November weiter aufwärts, und zwar von 8,1 auf 8,4 Prozent, bzw. in der Kernrate von 8,0 auf 8,7 Prozent. Im Vorfeld der Notenbanksitzung am 17.12. hatten Marktbeobachter den schlussendlich dann auch erfolgten deutlichen Zinsschritt der russischen Notenbank von 7,50 auf 8,50 Prozent erwartet. 2022 könnte die Inflationsrate allmählich wieder in Richtung des Zielniveaus bei 4,0 Prozent sinken, weshalb im 2. Halbjahr Zinssenkungen möglich erscheinen. Zuvor könnte bei anhaltendem Inflationsdruck aber im Februar eine weitere Erhöhung auf der Agenda stehen.
- Aufgrund der Zinsdifferenzen und der anhaltend hohen Öl- und Erdgaspreise halten wir über einen Zeitraum von sechs Monaten eine Aufwertung von 83,497 EUR/RUB (Stand 21.12.2021) auf 79,00 für wahrscheinlich. Dies besonders, falls vermehrt ausländische Gelder wegen des attraktiven Renditeniveaus nach Russland fließen. Allerdings darf die Geopolitik- insbesondere der Konflikt um die Ost-Ukraine – nicht dazwischenfunken.

* Das Glossar ab Seite 27 enthält weitere Erläuterungen

Quelle: Bloomberg L.P.; Stand: 21.12.2021 Hinweis: Wertentwicklungen der Vergangenheit und Prognosen sind kein verlässlicher Indikator für künftige Wertentwicklungen

Historische Wechselkursentwicklung

Wechselkursentwicklung: 5 Jahre



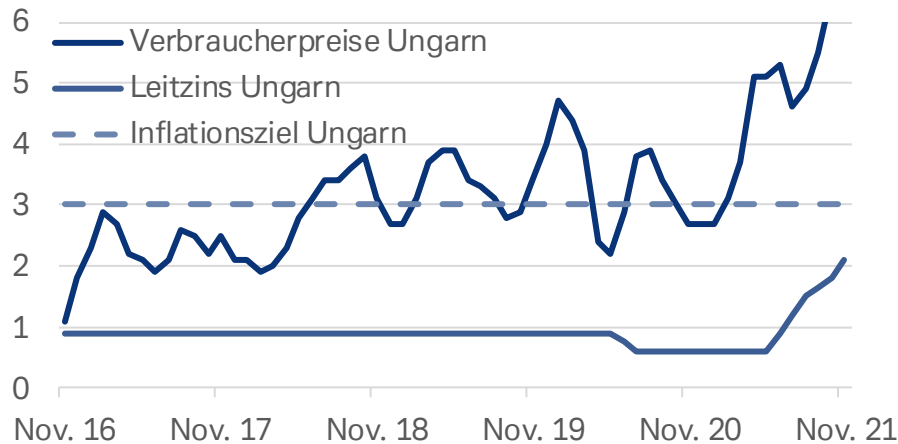
Wechselkursentwicklung: 6 Monate



Ungarischer Forint und russischer Rubel

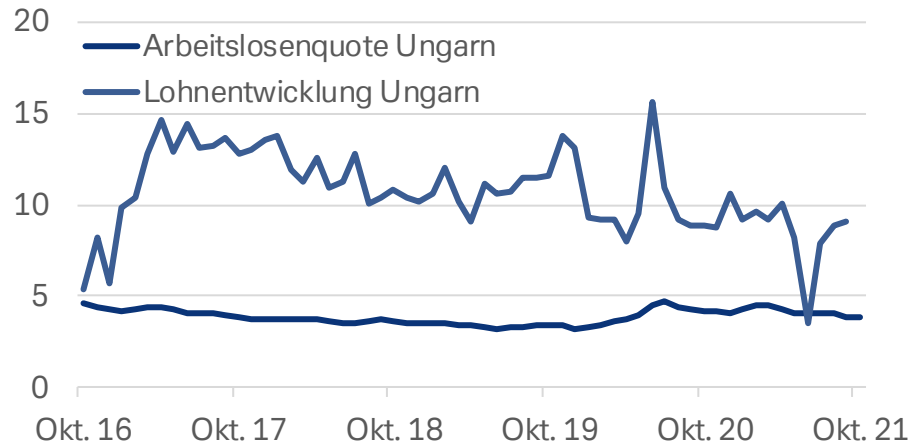
Ungarische Inflation* entfernt sich weiter von der Zielmarke

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



Lohnanstieg in Ungarn gewinnt wieder an Fahrt

(Arbeitslosenquote in Prozent; Lohnentwicklung in Prozent gegenüber Vorjahr)

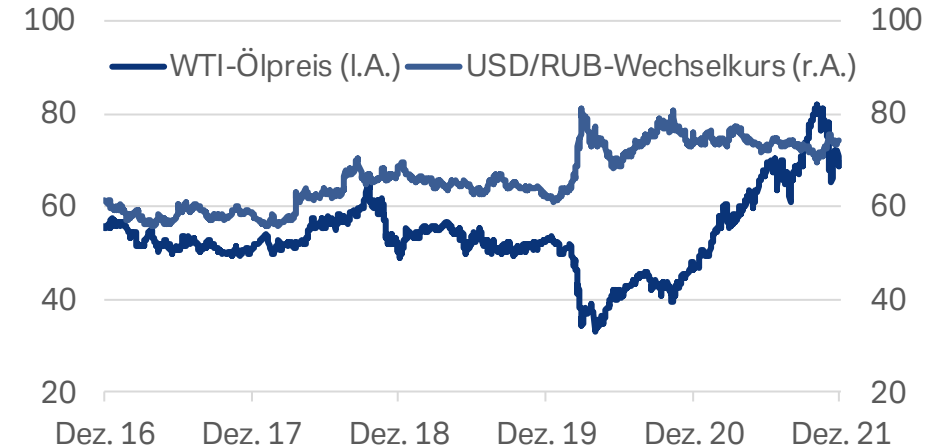


* Das Glossar ab Seite 27 enthält weitere Erläuterungen

Quelle: Bloomberg L.P.; Stand: 21.12.2021 Hinweis: Wertentwicklungen der Vergangenheit und Prognosen sind kein verlässlicher Indikator für künftige Wertentwicklungen

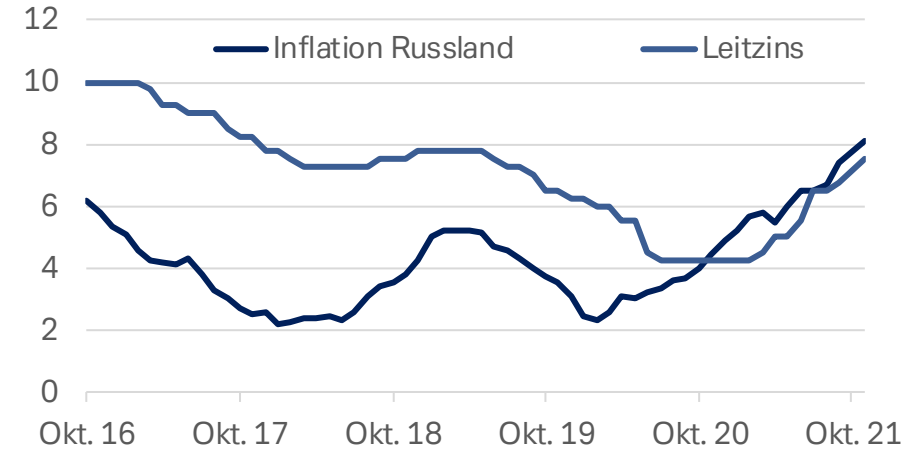
Ölpreise setzen etwas zurück, Rubel von Geopolitik gebremst

(I.A.: WTI-Ölpreis in Mrd. US-Dollar; r.A.: Russische Rubel je US-Dollar)



Inflationsrate* weiter deutlich über Zielmarke von 4,0 Prozent

(Inflation* in Prozent gegenüber Vorjahr, Leitzins in Prozent)



Stärke des Renminbi lässt Chinas Offizielle aufhorchen

Chinas Wirtschaft vor weiteren Herausforderungen

- Die Aktivitätsdaten für den November lieferten ein gemischtes Bild. Die Industrieproduktion legte 3,8 Prozent zum Vorjahresmonat zu; die Einzelhandelsumsätze jedoch nur 3,9 Prozent nach 4,9 Prozent im Vormonat. Mit einem Anstieg um 5,2 Prozent enttäuschten auch die Investitionen in Sachanlagen erneut.
- Der staatliche sowie der Caixin-Einkaufsmanagerindex* der Dienstleistungen verharrten im November mit gut 52 Punkten im expansiven Bereich, die PMIs* der Industrie hingegen marginal über bzw. unter der Marke von 50 Punkten.
- Die Verbraucherpreisinflation stieg im November von 1,5 auf 2,3 Prozent an, die Erzeugerpreisinflation* kam derweil von ihrem Rekordhoch bei 13,5 im Vormonat auf 12,9 Prozent zurück.
- Aufgrund der schwächeren wirtschaftlichen Indikatoren bleiben Geld- und Fiskalpolitik expansiv. Die Regierung hat eine stärkere Unterstützung der Wirtschaft im Jahr 2022 angekündigt, um die Konjunktur zu stabilisieren. Wachstumsfördernde Maßnahmen wie staatliche Infrastrukturausgaben sollen vorgezogen werden. Die Notenbank hat die Mindestreserveverpflichtung für Banken um 50 Basispunkte gesenkt, diejenigen auf Fremdwährungen jedoch erhöht.
- Der Renminbi stieg zuvor zum Euro auf ein Viereinhalb-Jahreshoch, zum USD auf ein Drei-Jahreshoch. Auf Sicht von sechs Monaten dürfte er von EUR/CNY 7,194 (Stand: 21.12.2021) geringfügig Richtung EUR/CNY 7,15 aufwerten.

Historische Wechselkursentwicklung

Wechselkursentwicklung: 5 Jahre



Wechselkursentwicklung: 6 Monate



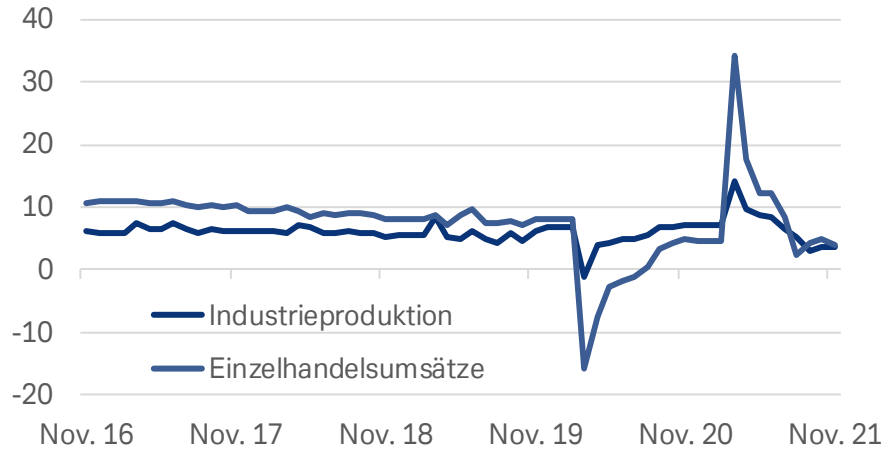
* Das Glossar ab Seite 27 enthält weitere Erläuterungen

Quelle: Bloomberg L.P.; Stand: 21.12.2021 Hinweis: Wertentwicklungen der Vergangenheit und Prognosen sind kein verlässlicher Indikator für künftige Wertentwicklungen

Chinesischer Yuan

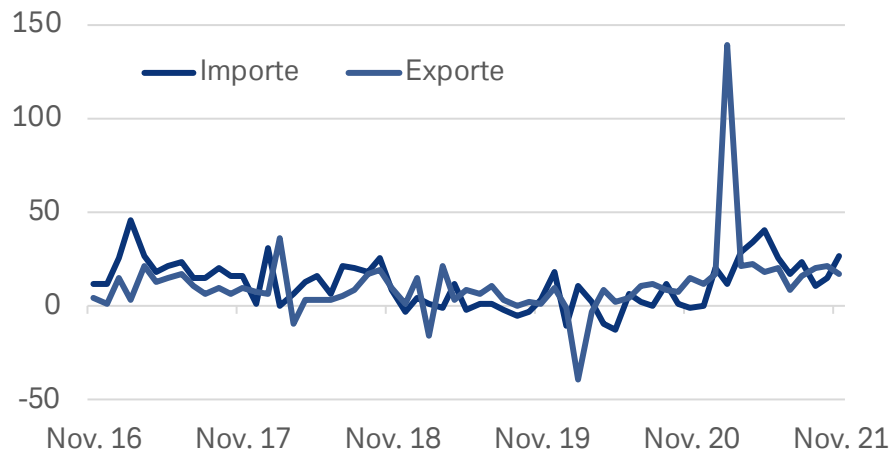
Industrieproduktion und Einzelhandelsumsätze schwächeln

(Angaben in Prozent gegenüber Vorjahr)



Chinesische Importe und Exporte auf hohem Niveau

(Importe & Exporte in Prozent gegenüber Vorjahr)

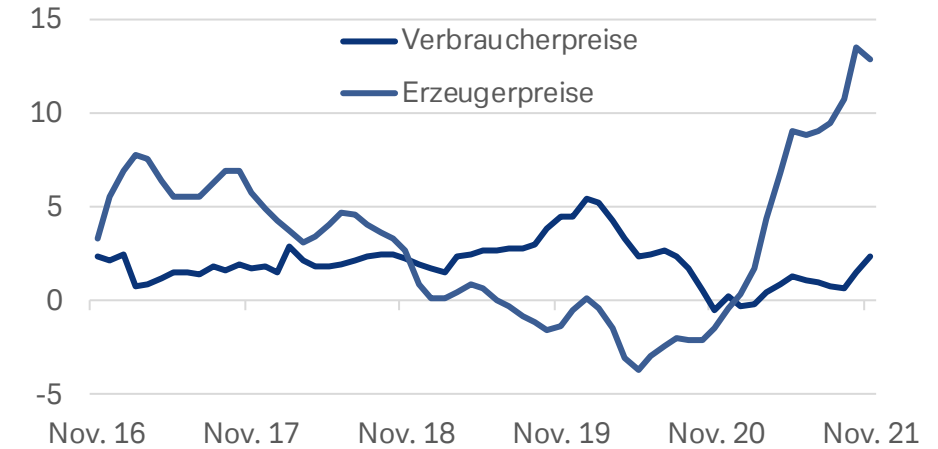


* Das Glossar ab Seite 27 enthält weitere Erläuterungen

Quelle: Bloomberg L.P.; Stand: 21.12.2021 Hinweis: Wertentwicklungen der Vergangenheit und Prognosen sind kein verlässlicher Indikator für künftige Wertentwicklungen

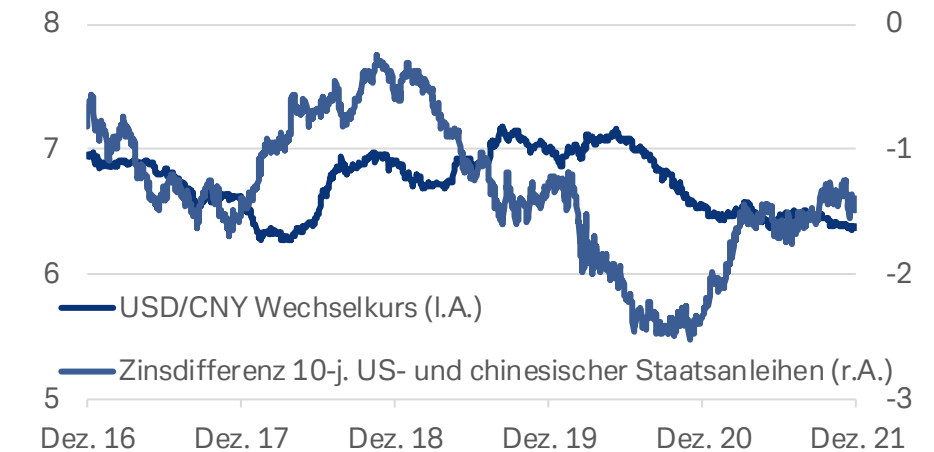
Erzeugerpreisanstieg läuft Verbraucherpreisanstieg davon

(Angaben in Prozent gegenüber Vorjahr)



USD/CNY-Wechselkurs & Zinsdifferenzial* 10j. Staatsanl.

(I.A.: Chinesische Yuan je US-Dollar, r.A.: Angabe in Prozentpunkten, US-Staatsanleihen abzgl. chinesischer Staatsanleihen)



Glossar

At-the-money/ Am Geld Option

Die Bezeichnung at-the-money wird bei Optionsgeschäften verwendet. Eine Option ist at-the-money oder am Geld, wenn ihr Ausübungspreis und der Wert des Basisobjektes identisch oder nahezu gleich sind. Eine Ausübung würde in diesem Fall nicht lohnen.

Bruttoinlandsprodukt (BIP)

Das Bruttoinlandsprodukt (Abkürzung: BIP) gibt den Gesamtwert aller Güter, d. h. Waren und Dienstleistungen, an, die innerhalb eines Jahres innerhalb der Landesgrenzen einer Volkswirtschaft hergestellt wurden nach Abzug aller Vorleistungen.

Einkaufsmanagerindex/PMI

Purchasing Managers Indizes werden für einzelne Länder und Regionen ermittelt und gelten als wichtige Frühindikatoren für die wirtschaftliche Aktivität. Sie bilden in einer monatlichen Umfrage die Meinung der Einkaufsmanager zur derzeitigen Entwicklung ab. Ein Wert über 50 spricht für eine steigende Aktivität.

FX

„Foreign Exchange“ = Währungsumrechnung

Inflation/Kerninflation

Inflation beschreibt einen anhaltenden Anstieg eines Preisdurchschnitts. Die Kerninflation berücksichtigt die Preisänderungen von Gütern mit ausserordentlich volatilen Preisen nicht.

Implizite/Erwartete Schwankungen

Die implizite (enthaltene) ist die aktuelle im Optionsschein-Preis enthaltene und vom Markt erwartete Volatilität. Liegt die implizite Volatilität, also die erwarteten Schwankungen, über der historischen Volatilität, ist der Optionsschein im Vergleich zu einem aus der Optionsscheintheorie abgeleiteten theoretischen Wert eher teuer.

KOF Frühindikator

Der KOF Frühindikator soll die Richtung der wirtschaftlichen Entwicklung in der Schweiz vorhersagen. Der Index besteht aus 12 Wirtschaftsindikatoren wie Vertrauen in die Banken, Produktion, neue Aufträge, Verbrauchervertrauen und Immobilien.

Laufende Verzinsung

Laufende Verzinsung weicht vom Nominalzins ab, weil Wertpapiere zu einem flexiblen Kurs gekauft werden, der höher oder niedriger sein kann als der Nennwert.

Glossar

Optionsvolatilität

Maßwert für die erwartete zukünftige Marktvolatilität eines Wechselkurses.

Partizipationsrate

Die Erwerbsquote bezeichnet den prozentualen Anteil der Erwerbspersonen (Erwerbstätige und Personen, die eine Erwerbstätigkeit suchen) an der Bevölkerung bzw. einer bestimmten Bevölkerungsgruppe.

Volatilität

Die Volatilität ist ein Risikomaß und zeigt die Schwankungsintensität des Preises eines Basiswertes innerhalb eines bestimmten Zeitraums. Je höher die Volatilität, um so stärker schlägt der Kurs nach oben und unten aus und desto riskanter aber auch chancenreicher ist eine Investition in das Basisobjekt.

Zinsdifferenzial

Als Zinsdifferenzial oder Zinsspread bezeichnet man die Differenz zwischen zwei Zinssätzen.

Wichtige Hinweise

Herausgeber: Deutsche Bank, Private Bank, Chief Investment Office EMEA

Redaktionsschluss: 21.12.2021 – 17:00 Uhr

Bei diesen Informationen handelt es sich um Werbung. Die Texte genügen 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 bzw. nach Veröffentlichung dieser Unterlagen mit den entsprechenden Finanzinstrumenten zu handeln.

Die in diesem Dokument enthaltenen Angaben stellen keine Anlageempfehlung, Anlageberatung oder Handlungsempfehlung dar, sondern dienen ausschließlich der Information. Die Angaben ersetzen nicht eine auf die individuellen Verhältnisse des Anlegers abgestimmte Beratung.

Allgemeine Informationen zu Finanzinstrumenten enthalten die Broschüren "Basisinformation über Wertpapiere und weitere Kapitalanlagen", „Basisinformationen über Finanzderivate“, „Basisinformationen über Termingeschäfte“ und das Hinweisblatt „Risiken bei Termingeschäften“, die der Kunde bei der Bank kostenlos anfordern kann.

Prognosen basieren auf Annahmen, Schätzungen, Ansichten und hypothetischen Modellen oder Analysen. Obwohl sie aus Sicht der Bank auf angemessenen Informationen beruhen, kann sich in der Zukunft herausstellen, dass sie nicht zutreffend oder nicht korrekt sind.

Sofern es in diesem Dokument nicht anders gekennzeichnet ist, 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 Deutsche Bank AG unterliegt der Aufsicht der Europäischen Zentralbank und der Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht.

© Deutsche Bank AG 2021