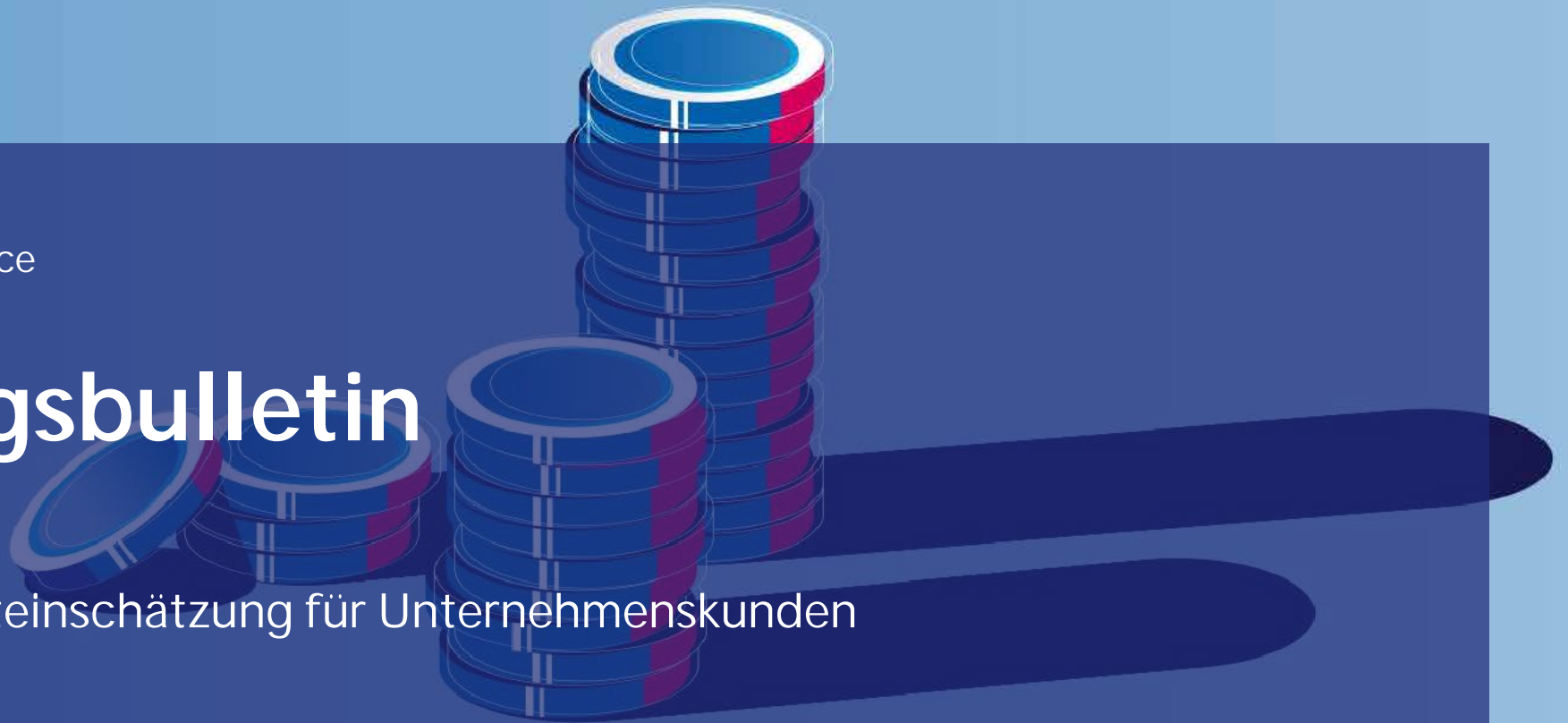


Deutsche Bank
Chief Investment Office

Währungsbulletin

Monatliche Markteinschätzung für Unternehmenskunden

Juni 2026



Überblick Devisenmärkte

Devisenkurse

	Kurs	Entwicklung	Prognose		FX Forwards		Erwartete	
	vs EUR	Jahresbeginn	3 Monate	6 Monate	3 Monate	6 Monate	über nächste 6 M	
USD	1.160	1.09%	1.225	1.250	1.165	1.169	-72%	Abwertung USD
JPY	184.500	-0.37%	186.628	187.500	184.623	184.616	-160%	Abwertung JPY
GBP	0.864	0.77%	0.885	0.890	0.868	0.872	-29%	Abwertung GBP
CHF	0.912	1.86%	0.945	0.950	0.909	0.903	-400%	Abwertung CHF
NOK	10.724	10.45%	11.023	10.750	10.765	10.823	-025%	Abwertung NOK
SEK	10.865	-0.40%	10.580	10.500	10.850	10.837	3.48%	Aufwertung SEK
CAD	1.599	0.71%	1.648	1.660	1.597	1.597	-369%	Abwertung CAD
AUD	1.627	8.30%	1.678	1.650	1.637	1.646	-138%	Abwertung AUD
NZD	1.980	3.12%	2.018	2.010	1.983	1.985	-148%	Abwertung NZD
PLN	4.244	-0.48%	4.130	4.100	4.266	4.283	3.50%	Aufwertung PLN
CZK	24.290	-0.65%	24.045	24.000	24.298	24.305	1.21%	Aufwertung CZK
HUF	359.350	7.58%	377.368	354.868	360.398	360.423	1.26%	Aufwertung HUF
CNY	7.876	4.07%	8.175	8.190	7.871	7.848	-383%	Abwertung CNY
INR	110.887	-5.55%	114.525	116.250	111.856	111.869	-461%	Abwertung INR
MXN	20.102	5.31%	21.820	22.163	20.365	20.602	-930%	Abwertung MXN
	vs USD	ggü USD						
JPY	159.12	-1.45%	151.678	150.000	159.138	159.127	6.08%	Aufwertung JPY
CNY	6.79	2.80%	6.700	6.550	6.759	6.716	3.74%	Aufwertung CNY

Quelle: LSEG Datastream, Bloomberg L.P., Deutsche Bank AG; Stand: 21.05.2026.

Ergebnisse Bloomberg-Umfrage FX Prognosen

6-Monate	EUR/USD	EUR/JPY	EUR/GBP	EUR/CHF	EUR/NOK	EUR/SEK	EUR/AUD	EUR/CAD
Deutsche Bank	1.250	187.50	0.890	0.950	10.750	10.500	1.650	1.660
LBBW	1.220	186.00	0.850	0.930	11.250	10.450	1.627	1.659
Royal Bank of Scotland	1.200	176.00	0.860	0.930	10.700	10.200	1.644	1.608
Commerzbank	1.200	180.00	0.880	0.930	11.200	10.500	1.714	1.620
Barclays	1.170	181.00	0.860	0.890	11.000	10.400	1.581	1.580
BNP Paribas	1.210	194.00	0.900	0.900	10.800	10.700	1.592	1.634
ING	1.200	184.00	0.900	0.920	10.600	10.300	1.622	1.596
Citi	1.140	174.00	0.900	0.920	10.850	10.660	1.583	1.562
Wells Fargo	1.200	185.00	0.890	0.920	11.200	10.650	1.667	1.596
Santander	1.200	180.00	0.860	0.960	10.800	10.700	1.600	1.632
SEB	1.210	190.00	0.900	0.940	10.800	10.650	1.658	1.658
Unicredit	1.180	171.00	0.930	0.950	11.550	10.800	1.761	1.593
Anzahl	12	12	12	12	12	12	12	12
Minimum	1.140	171.00	0.850	0.890	10.600	10.200	1.581	1.562
Maximum	1.250	194.00	0.930	0.960	11.550	10.800	1.761	1.660
Durchschnitt	1.198	182.38	0.885	0.928	10.958	10.543	1.642	1.616

Quelle: LSEG Datastream, Bloomberg L.P., Deutsche Bank AG; Stand: 21.05.2026.

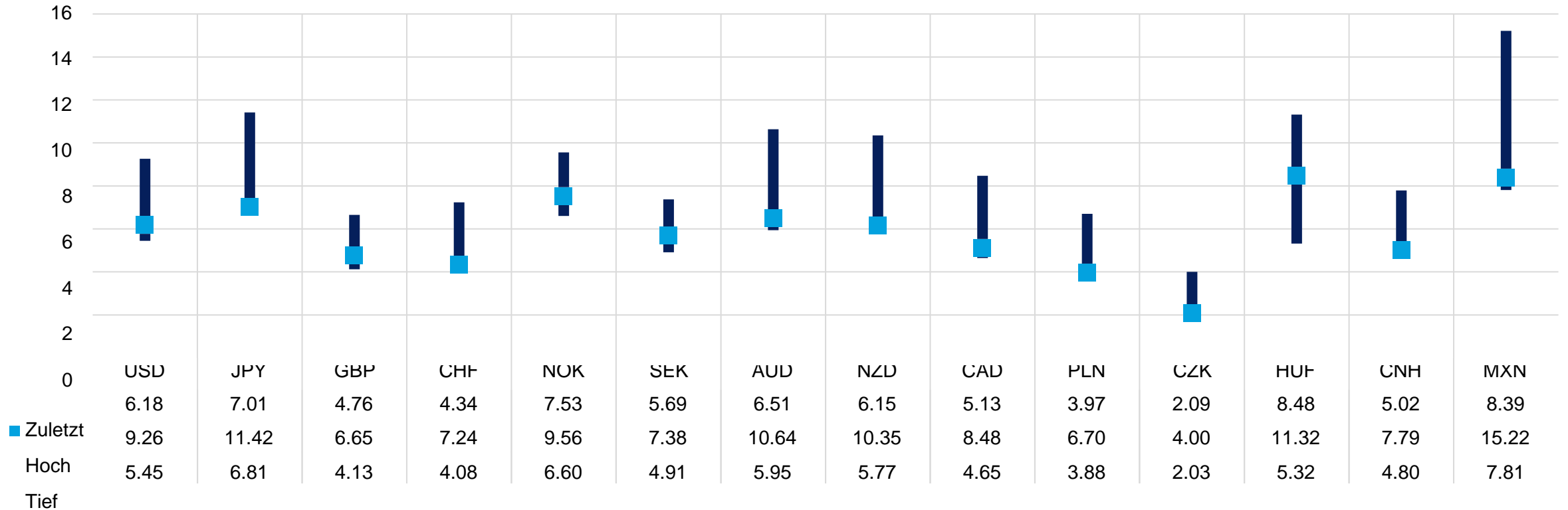
Ergebnisse Bloomberg-Umfrage FX Prognosen

6-Monate	EUR/PLN	EUR/CZK	EUR/HUF	EUR/CNY	EUR/INR	EUR/MXN
Deutsche Bank	4.100	24.000	354.87	8.190	116.250	22.163
LBBW	4.360	23.800	355.00	8.174		18.280
Royal Bank of Scotland	4.250			8.136	111.000	18.000
Commerzbank	4.300	25.000	370.00	8.040	112.800	17.900
Barclays	4.280	24.300	377.00	8.015	113.256	17.250
BNP Paribas	4.220	24.300	350.00	8.107	116.160	17.000
ING	4.220	24.100	385.00	8.220	108.600	17.500
Citi	4.250	24.400	351.00	7.649	108.186	17.600
Wells Fargo	4.320	24.300	395.00	8.340	111.600	18.500
Santander	4.250			8.160		
SEB	4.300		360.00	8.204	110.715	
Unicredit	4.300	24.400	393.00	8.343		
Anzahl	12	9	10	12	9	9
Minimum	4.100	23.800	350.00	7.649	108.186	17.000
Maximum	4.360	25.000	395.00	8.343	116.250	22.163
Durchschnitt	4.263	24.289	369.09	8.131	112.063	18.244

Quelle: LSEG Datastream, Bloomberg L.P., Deutsche Bank AG; Stand: 21.05.2026.

Volatilität im Vergleich zu den vergangenen zwei Jahren

Implizite Schwankungen aktuell auf eher niedrigem Niveau



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

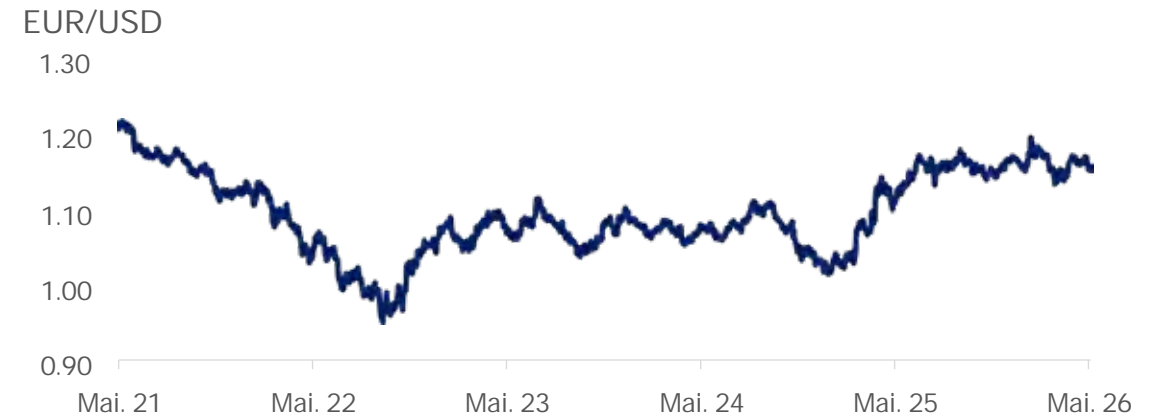
Quelle: LSEG Datastream, Bloomberg L.P., Deutsche Bank AG; Stand: 21.05.2026.

US-Dollar infolge des anhaltenden Nahost-Konflikts etwas stärker nachgefragt

US-Verbraucher- und Erzeugerpreise steigen kräftig

- Die Inflationsrate der Verbraucherpreise sprang im April etwas stärker als erwartet von 3,3% auf 3,8%, die Kernrate von 2,6% auf 2,8%. Weit über den Prognosen lag der Erzeugerpreisindex, der im April von 4,3% auf 6,0% (Monatsanstieg: 1,4%) bzw. in der Kernrate von 4,0% auf 5,2% hüpfte.
- Auch für den April überstieg der Arbeitsmarktreport die Erwartungen teils deutlich: Die Anzahl der Beschäftigten außerhalb der Landwirtschaft nahm um 115.000 zu, der Marktkonsens lag bei 65.000. Die Arbeitslosenquote verharrte bei 4,3%. Allerdings sank die Erwerbsquote leicht.
- Der ISM-Index des verarbeitenden Gewerbes verharrte im April bei 52,7 Punkten, der Subindex der bezahlten Preise stieg stark an, der für Neuaufträge leicht, der für die Beschäftigung fiel von 48,7 auf 46,4. Der ISM-Index der Dienstleistungen sank von 54,0 auf 53,6. Hier blieb der Subindex für die Preise unverändert, der der Neuaufträge gab hingegen spürbar nach. Der für die Beschäftigung stieg von 45,2 auf 48,0.
- Der Index der University of Michigan verharrte Anfang Mai nahe seines Rekordtiefs. Die Inflationserwartungen der Verbraucher sanken leicht.
- Die Swapmärkte reagierten zuletzt auf die höheren Inflationsraten infolge der andauernden Sperrung der Straße von Hormus: Bis März 2027 wird nun eine Zinserhöhung um 25 Basispunkte eingepreist.
- Der US-Dollar hatte Mitte April bis auf EUR/USD 1,1849 abgewertet, stieg infolge der Neubewertung der Fed-Geldpolitik jedoch zuletzt auf EUR/USD 1,16. Sofern die Lage im Nahen Osten bald deeskaliert wird, könnte der Euro Potenzial besitzen, bis Jahresende gen EUR/USD 1,25 aufwerten.

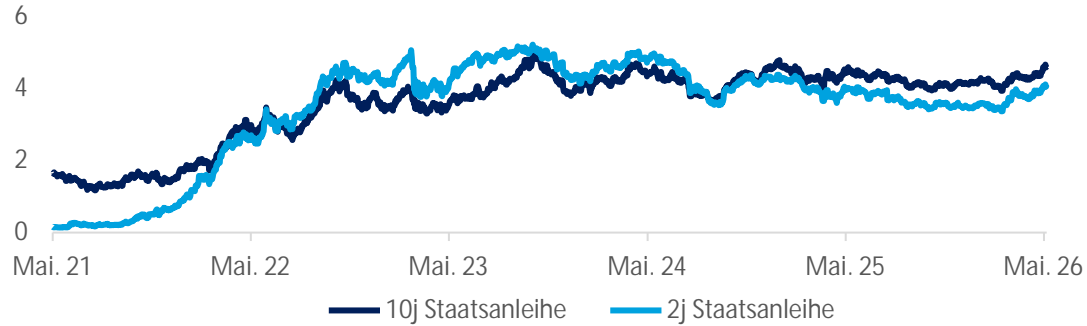
Historische Wertentwicklung



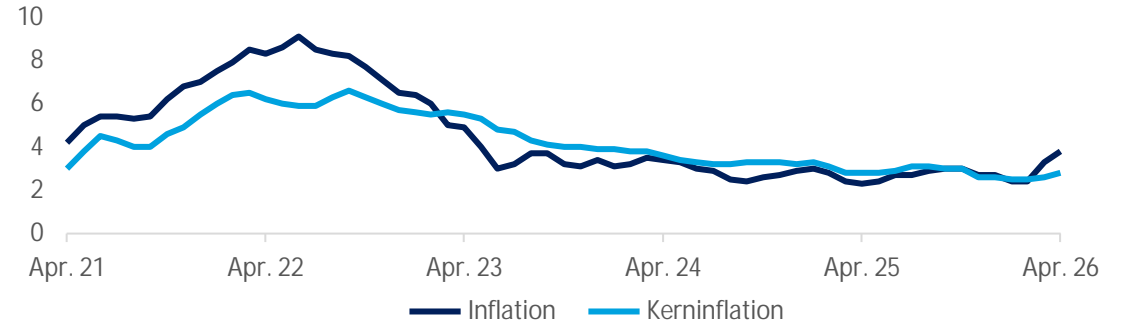
Quelle: LSEG Datastream, Bloomberg L.P., Deutsche Bank AG; Stand: 21.05.2026.

US-Dollar

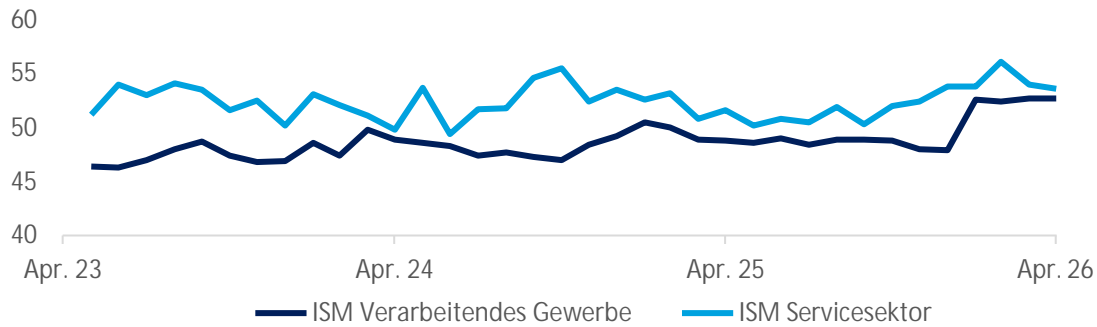
US-Renditen spürten zuletzt Aufwärtsdruck



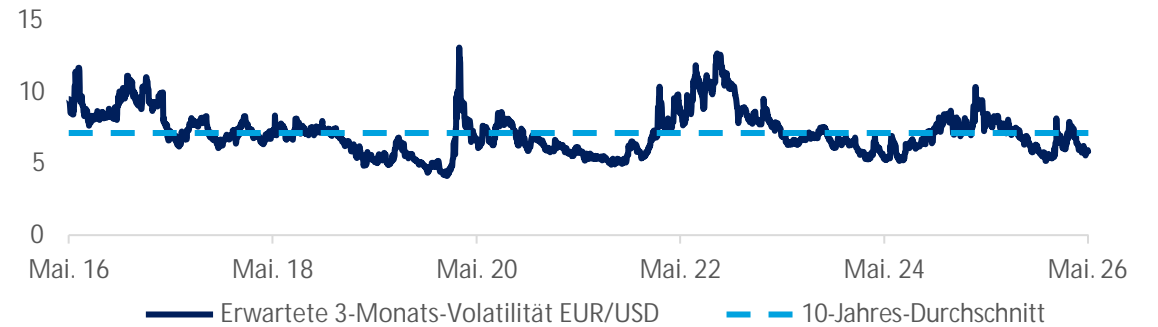
Inflation (VPI) mit erneutem Aufwärtssprung



ISM-Indizes: Services schwächer, Industrie unverändert



Erwartete Volatilität beim EUR/USD im Durchschnitt



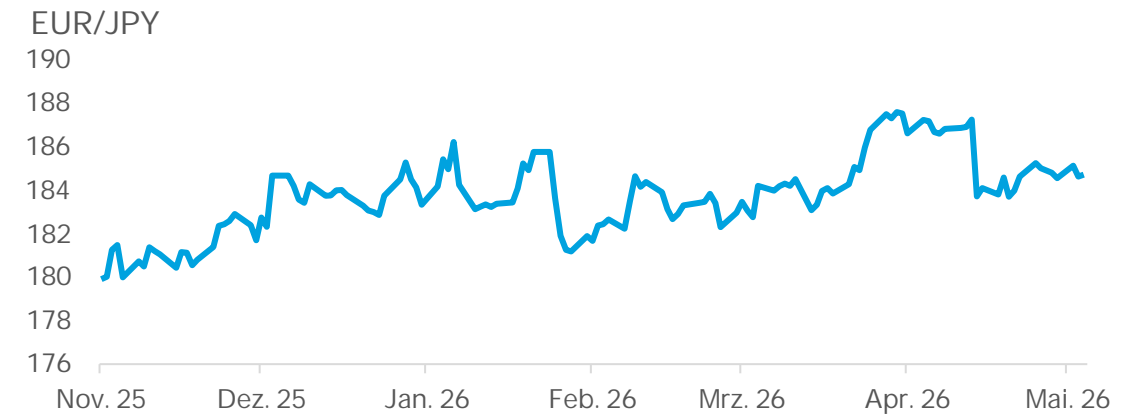
Quelle: LSEG Datastream, Bloomberg L.P., Deutsche Bank AG; Stand: 21.05.2026.

Japan: Yen leicht erholt vom 35-Jahres-Tief zum Euro, Interventionen zum USD verpufften

Bank of Japan: „Graduelle“ geldpolitische Normalisierung

- Gemäß der Erstschätzung wuchs Japans Wirtschaft im Auftaktquartal 2026 annualisiert um 2,1% (Marktkonsens war 1,7%). Getragen wurde die Entwicklung von robuster Konsumnachfrage und starken Exporten. Die Real lagen im März 2026 um 1% über dem Vorjahr und verzeichneten damit den dritten Monat in Folge ein positives Wachstum.
- Parallel dazu nehmen die Inflationsrisiken zu: Die Erzeugerpreise erreichten infolge höherer Energie- und Rohstoffkosten ein Dreijahreshoch. Zudem hat die Bank of Japan ihre Kerninflationsprognose für das Fiskaljahr 2026 deutlich von 1,9% auf 2,8% angehoben. Diese Kombination aus solidem Wachstum, steigenden n und zunehmendem Preisdruck unterstützt eine weitere Normalisierung der Geldpolitik.
- Auf der Währungsseite intervenierte Japan Ende April sowie Anfang Mai, nachdem sich der Yen über USD/JPY 160 abgeschwächt hatte. Zuletzt handelte das Währungspaar jedoch erneut bei USD/JPY 159. Eine nachhaltige Erholung des Yen dürfte entweder geringere energiebedingte Risiken oder ein schnelleres Tempo der geldpolitischen Straffung erfordern, um die bestehenden Zinsdifferenzen zu verringern und signifikante Kapitalzuflüsse in japanische Assets anzuziehen.
- Die Swapmärkte haben eine weitere Straffung eingepreist: Die Wahrscheinlichkeit für eine Zinserhöhung im Juni auf 1% wird mit mehr als 75% gepreist, gefolgt von einem weiteren Schritt bis Jahresende. Da die BoJ jedoch langsamer geldpolitisch restriktiv agieren dürfte als die EZB, könnte sich EUR/JPY bis Ende Dezember 2026 in Richtung 188 bewegen.

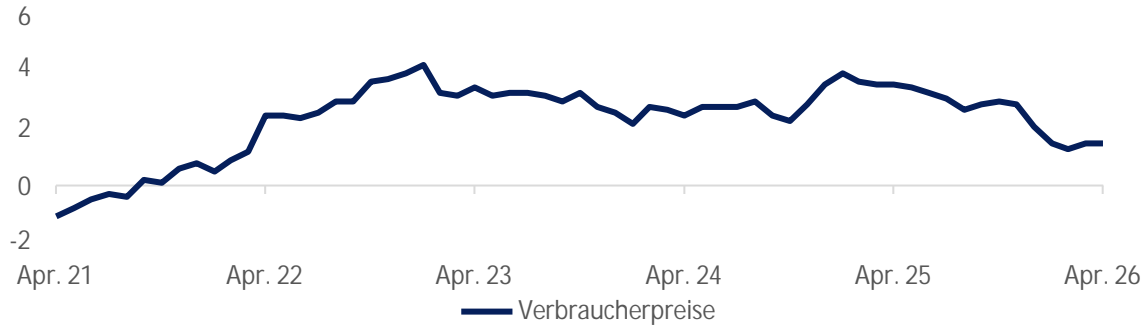
Historische Wertentwicklung



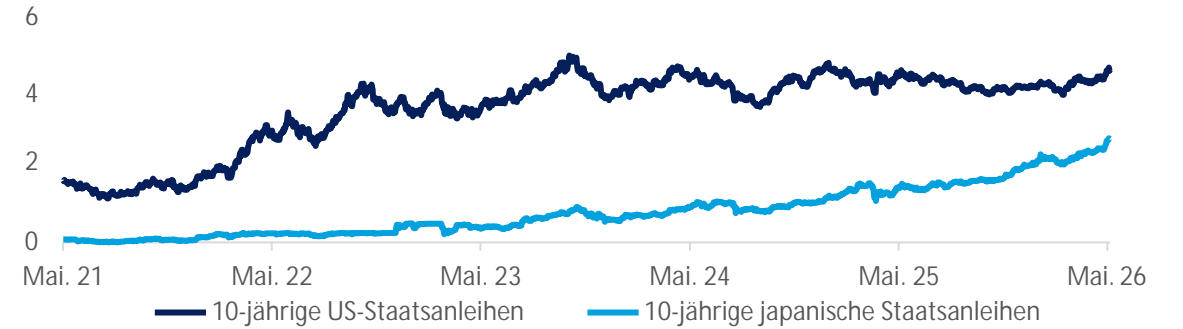
Quelle: LSEG Datastream, Bloomberg L.P., Deutsche Bank AG; Stand: 21.05.2026.

Japanischer Yen

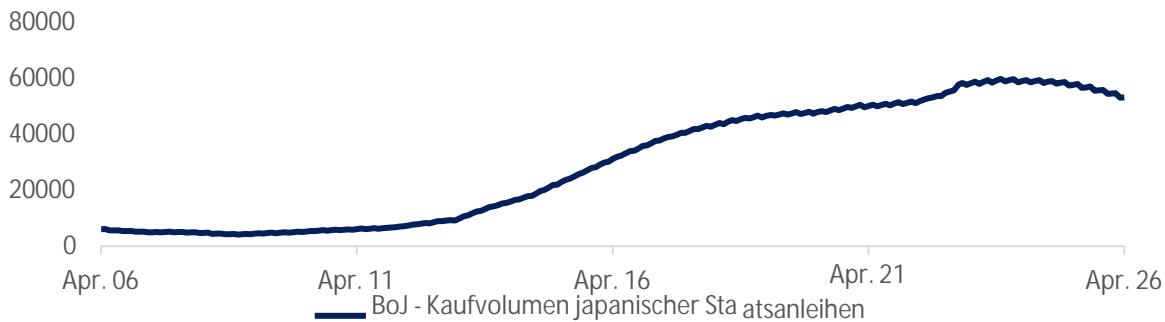
Inflationsrate legt wieder zu



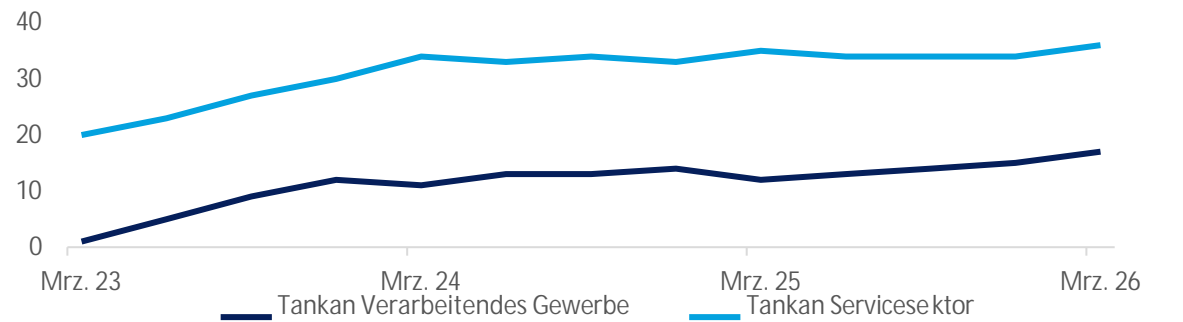
Renditeunterschiede zuletzt relativ gleichbleibend



Quantitative Verknappung hält an



Noch stabile Konjunkturaussichten



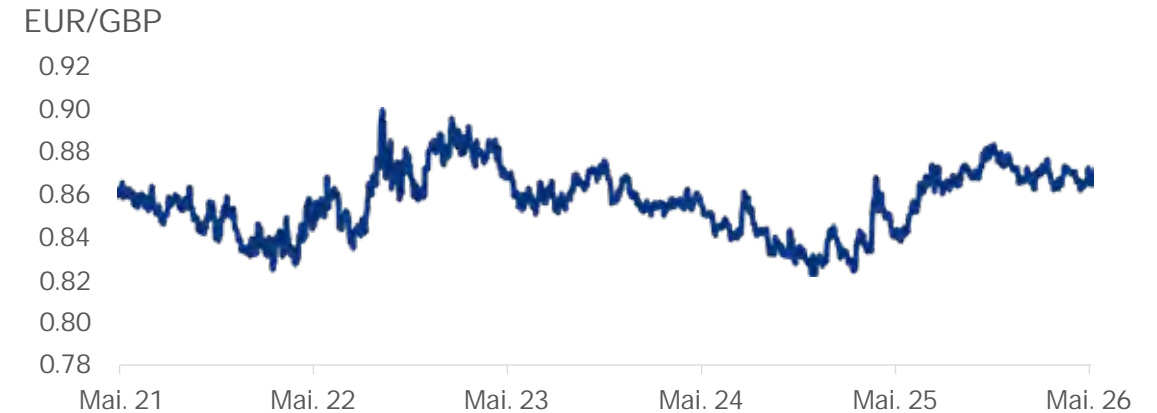
Quelle: LSEG Datastream, Bloomberg L.P., Deutsche Bank AG; Stand: 21.05.2026.

Großbritannien: Robustes Wachstum im ersten Quartal

Arbeitsmarkt kühlt sich weiter ab

- Erwartungsgemäß wuchs das Bruttoinlandsprodukt laut einer vorläufigen Schätzung in den ersten drei Monaten des Jahres um 0,6% gegenüber dem Vormonat. Die konjunkturelle Belebung war breit angelegt und erfasste neben dem Dienstleistungssektor (+0,8%) auch die Industrie (+0,2%) und die Baubranche (+0,4%).
- Die PMIs deuten für April auf eine beschleunigte Ausweitung der wirtschaftlichen Aktivitäten in der Privatwirtschaft hin. Allerdings ging der Beschäftigungs-Index branchenübergreifend im 19. Monat in Folge zurück.
- Im März stieg die Arbeitslosenquote unerwartet auf 5,0%, während sich das jährliche Wachstum der regulären (ohne Boni) weiter von 3,6% auf 3,4% abschwächte – der geringste Zuwachs seit Oktober 2020.
- Begünstigt durch Basiseffekte ging die jährliche Inflationsrate der Verbraucherpreise im April unerwartet kräftig auf 2,8% zurück, die Kernrate auf 2,5%. Damit liegt der Preisdruck jedoch weiterhin deutlich über dem Mittelfristziel der Bank of England. Deutlicher bleibt die Entwicklung des sequenziellen Preisdrucks: Mit 0,7% gegenüber dem Vormonat verharrte die Gesamtrate auf einem Zwölf-Monats-Hoch.
- Vor diesem Hintergrund preisen die Märkte über die nächsten zwölf Monate einen Leitzins von knapp 4,4% ein. Ausgehend vom aktuellen Niveau von 3,75% wären dies zweieinhalb Zinsanhebungen um jeweils 25 Basispunkte.
- Erweisen sich die Erwartungen – beispielsweise infolge einer stärkeren konjunkturellen Abkühlung - als überzogen, könnte das Pfund zum Euro bis zum Ende des Jahres 2026 in Richtung EUR/GBP 0,90 abwerten.

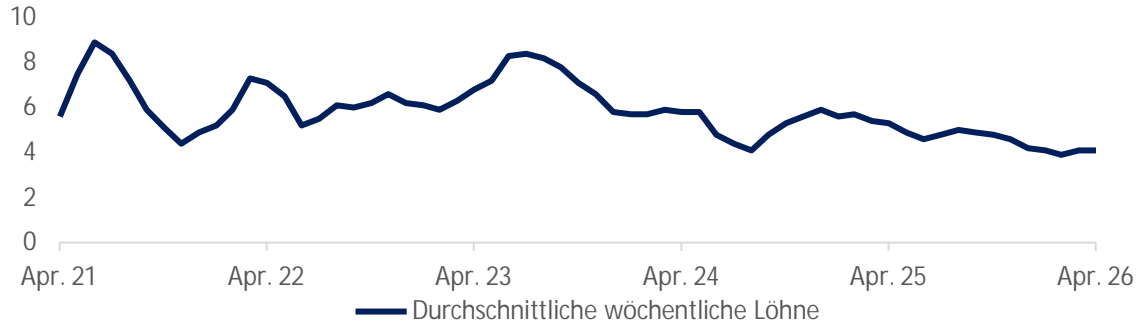
Historische Wertentwicklung



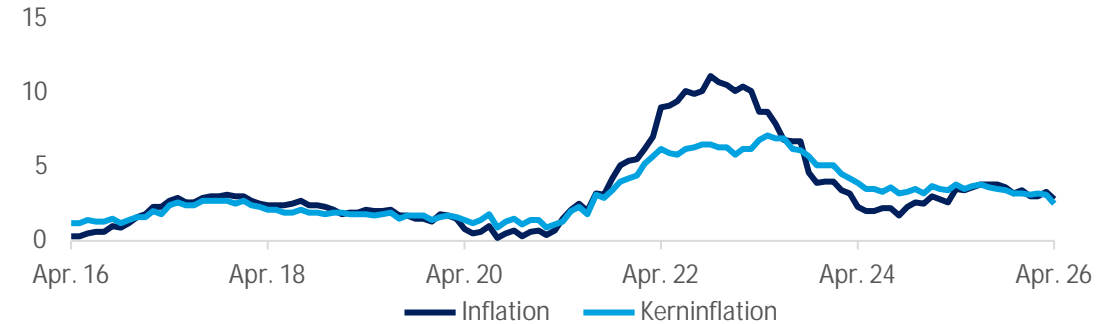
Quelle: LSEG Datastream, Bloomberg L.P., Deutsche Bank AG; Stand: 28.04.2026.

Britisches Pfund

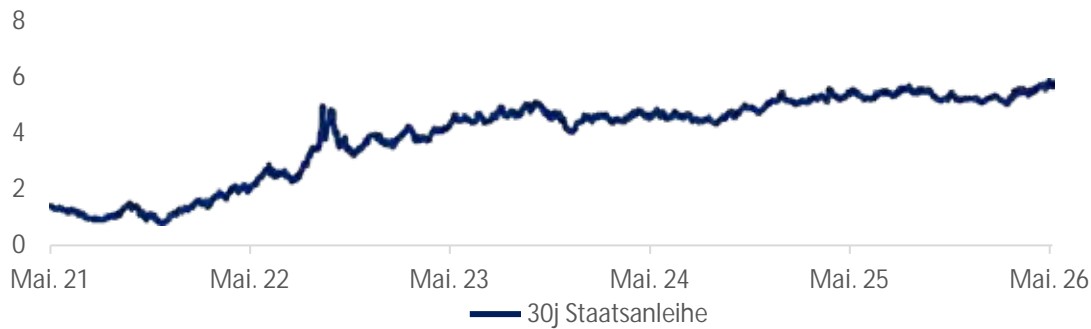
Lohndruck nimmt erneut ab



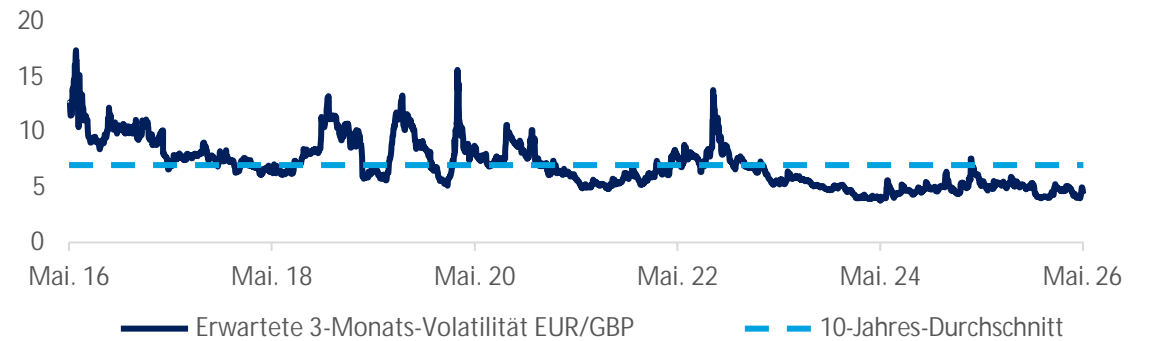
Gesamt- und Kerninflation erhöht, aber zurückgehend



Rendite 30-jähriger Gilts zieht auf hohem Niveau an



Volatilität weiter relativ niedrig



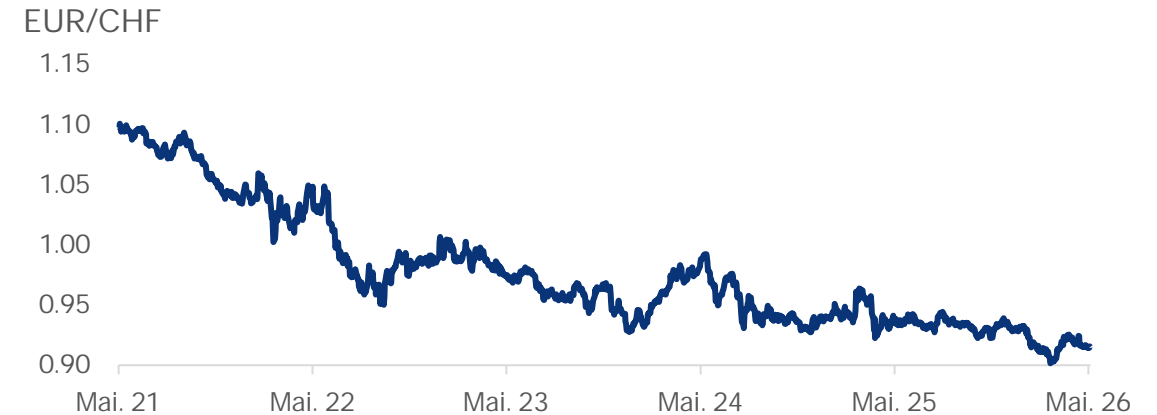
Quelle: LSEG Datastream, Bloomberg L.P., Deutsche Bank AG; Stand: 28.04.2026.

Schweiz: Franken zuletzt im Seitwärtshandel zum Euro

SNB deutet wiederholt Interventionsbereitschaft an

- Der KOF-Frühindikator stieg im März unerwartet von 95,6 auf 97,9. Der PMI für die fertigende Industrie kletterte ebenfalls unerwartet von 53,3 auf 54,5 Punkte, der Dienstleister-PMI sank hingegen von 57,2 auf 54,8.
- Die Inflationsrate sprang im April von 0,3% auf 0,6%, die Kerninflationsrate sank unerwartet von 0,4% auf 0,3%. Der Erzeugerpreisindex blieb im April auf Jahressicht mit minus 2,0% tief im deflationären Bereich.
- Die BIP-Daten für das 1. Quartal überzeugten mit einem Anstieg um 0,5% zum Vorquartal. In Q4/2025 war die Wirtschaft um 0,2% gewachsen.
- Die Schweizerische Nationalbank (SNB) hatte die Leitzinsen im März bei 0,00% belassen. Sie signalisierte auch im Nachgang der Sitzung eine „erhöhte“ Bereitschaft zu Devisenmarktinterventionen, um einer „raschen und übermäßigen Aufwertung des Schweizer Frankens“ entgegenzuwirken. Dieser hatte zuvor unter die Marke von EUR/CHF 0,90 aufgewertet. An den Swapmärkten wurden infolge des Nahost-Konfliktes potenzielle Negativzinsen bereits im April ausgepreist. Aktuell preisen die Swapmärkte eine Leitzinserhöhung bis Ende 2026 mit 85-prozentiger Wahrscheinlichkeit ein.
- Der Schweizer Franken handelte nach einem Rücksetzer bis auf EUR/CHF 0,925 Ende April im Mai seitwärts um die Marke von EUR/CHF 0,915 herum. Sollte der Nahost-Konflikt zeitnah deeskaliert werden, sowie die EZB im Juni in einen kurzen Zinsanhebungszyklus einsteigen, könnte die Nachfrage nach Franken sich entspannen und dieser deshalb bis Ende Dezember in Richtung EUR/CHF 0,95 abwerten.

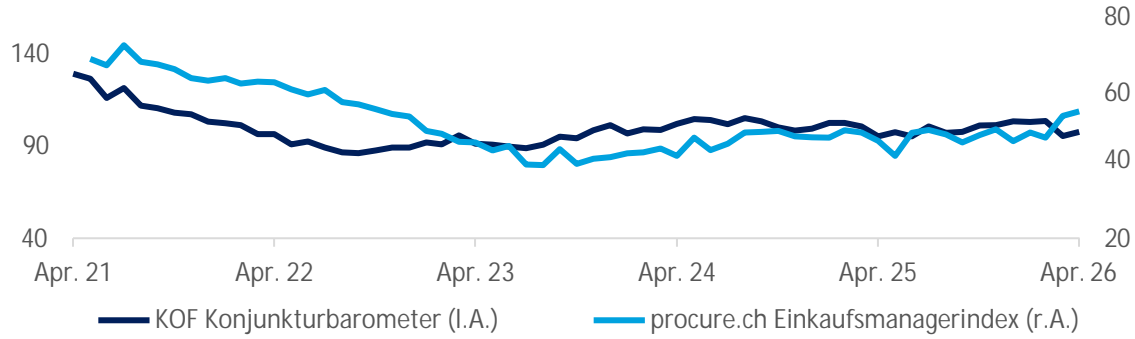
Historische Wertentwicklung



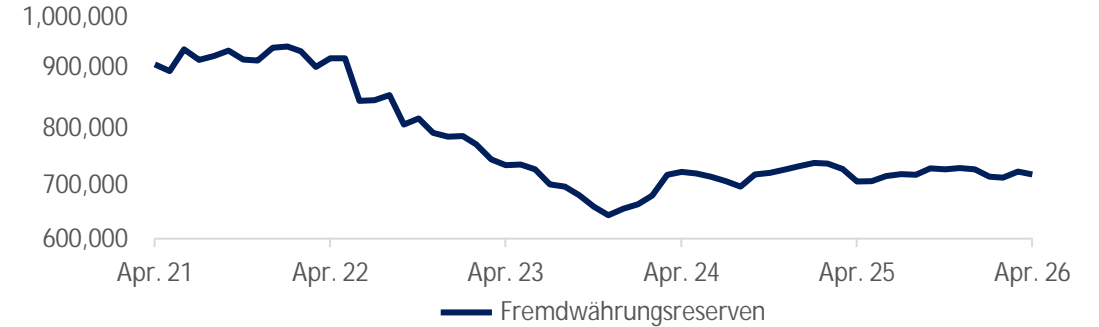
Quelle: LSEG Datastream, Bloomberg L.P., Deutsche Bank AG; Stand: 21.05.2026.

Schweizer Franken

Verarbeitendes Gewerbe bleibt über Expansionsschwelle



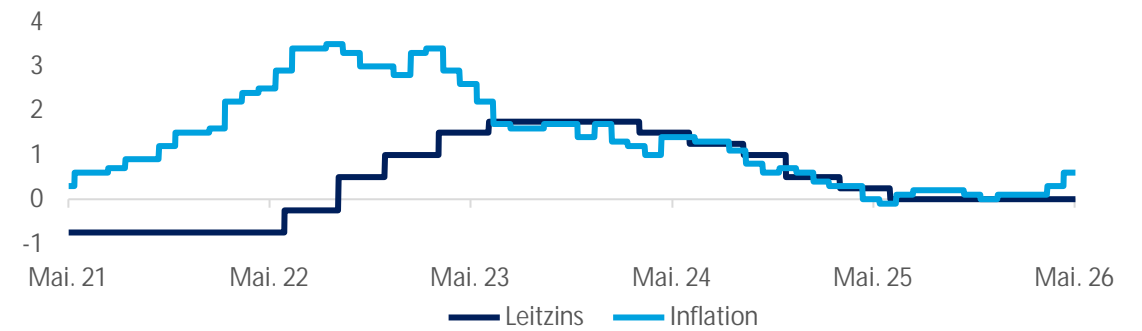
Devisenreserven zuletzt wenig verändert



Arbeitsmarkt relativ stabil



Leitzins auf der Nulllinie, Inflation moderat ansteigend



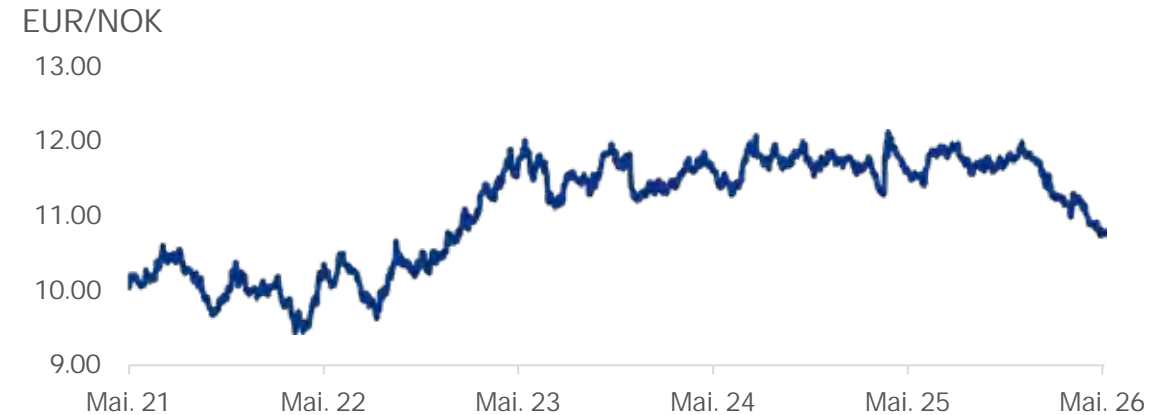
Quelle: LSEG Datastream, Bloomberg L.P., Deutsche Bank AG; Stand: 21.05.2026.

Norwegen: Stärke der NOK hält an, stärkste G10-Währung in diesem Jahr

Norges Bank zieht frühe Zinserhöhung durch

- Die Norges Bank erwischte die Märkte mit einer Zinserhöhung im Rahmen ihrer geldpolitischen Sitzung am 7. Mai auf dem falschen Fuß. Sie hob den Leitzins um 25 Basispunkte auf 4,25% an. Als Gründe nannte sie die stärker als erwartet angezogene Inflation und das Lohnwachstum.
- Die Notenbank betrachtete den wirtschaftlichen Ausblick gegenüber der März-Sitzung weitgehend unverändert und bestätigte ihre Einschätzung, dass der Leitzins zum Jahresende zwischen 4,25% und 4,50% liegen dürfte – nun wohl eher bei 4,5%.
- Swapmärkte preisen derzeit eine weitere Zinserhöhung um 25 Basispunkte bis September 2026 ein. Für die Sitzung am 18. Juni liegt die Wahrscheinlichkeit einer erneuten Anhebung bei rund 40%.
- Die im Anschluss an die Sitzung veröffentlichten Inflationsdaten für April zeigten einen Anstieg des Verbraucherpreisindex von 0,2% im März auf 0,4% im Monatsvergleich – dies ist ein Rückgang der Jahresrate von 3,6% auf 3,4%. Die Kerninflation (CPI-ATE) erhöhte sich im Monatsvergleich deutlich von 0,1% im März auf 0,7% im April bzw. im Jahresvergleich von 3,0% auf 3,2%.
- Die Arbeitslosenquote von 2,1% im April bedeutet nahezu Vollbeschäftigung.
- Die hohe externe Nachfrage nach Erdöl und Erdgas sowie eine robuste Binnenwirtschaft dürften die Krone gegenüber dem Euro auch weiterhin stützen.
- Auch der restriktivere Ton der Norges Bank dürfte die Krone weiter absichern. Eine Deeskalation im Nahen Osten könnte sie jedoch schließlich ausbremsen. Vor diesem Hintergrund erwarten wir, dass der EUR/NOK-Kurs Ende Dezember 2026 bei 10,75 in der Nähe des aktuellen Niveaus handelt.

Historische Entwicklungen



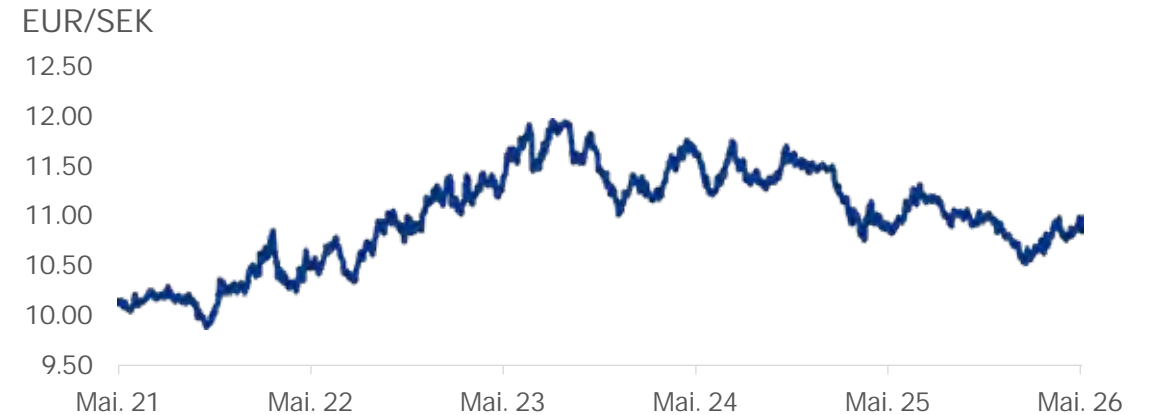
Quelle: LSEG Datastream, Bloomberg L.P., Deutsche Bank AG; Stand: 21.05.2026

Schweden: Krone dürfte bis Jahresende moderat aufwerten

Die Gesamtinflations-Dynamik verlangsamte sich weiter

- Im April setzte sich der Rückgang der Gesamtinflationsrate fort. Diese lag wie bereits im März bei minus 0,6% im Monatsvergleich. Die Preise für Nahrungsmittel und alkoholfreie Getränke sanken um satte 5,5%. Anfang April trat nämlich die Senkung der Mehrwertsteuer auf Lebensmittel von 12% auf 6% in Kraft, die einen starken Einfluss auf die Inflationsrate hatte.
- Entgegen dem Rückgang der Gesamtinflation stiegen die Preise für Kraftstoffe infolge von Lieferunterbrechungen durch den Konflikt im Nahen Osten um 7,9% im Monatsvergleich. Die von der Riksbank bevorzugte Inflationskennzahl, der Verbraucherpreisindex mit festen Zinssätzen ohne Energie (CPIF), ging hingegen wie die Gesamtrate ebenfalls um 0,6% im Monatsvergleich zurück.
- Der monatliche BIP-Indikator sprang im März um 1,9% aufwärts, nach revidierten minus 0,6% im Februar.
- Auf ihrer Mai-Sitzung beließ die Riksbank den Leitzins unverändert bei 1,75% und verwies dabei auf günstige Inflationsentwicklung sowie solide wirtschaftliche Fundamentaldaten trotz eines durch den Nahost-Konflikt eingetrübten Ausblicks. Die Swapmärkte preisen derzeit bis November 2026 trotz der aktuell niedrigen Inflationsraten eine Zinserhöhung um 25 bp. ein.
- Seit Anfang Mai hat eine gestiegene Risikoaversität infolge der unveränderten Sperrung der Straße von Hormus und der daraus folgenden negativen Auswirkungen auf die globale Wirtschaft dazu beigetragen, dass die SEK gegenüber dem EUR weiter abgewertet hat. Wir halten es jedoch für möglich, dass die schwedische Krone bis Ende des Jahres in Richtung EUR/SEK 10,50 aufwerten könnte, gestützt durch im Jahresverlauf sinkende Energiepreise.

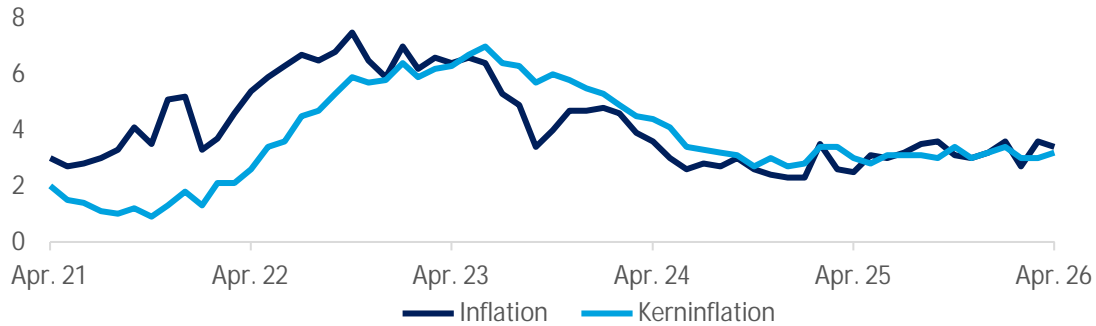
Historische Entwicklungen



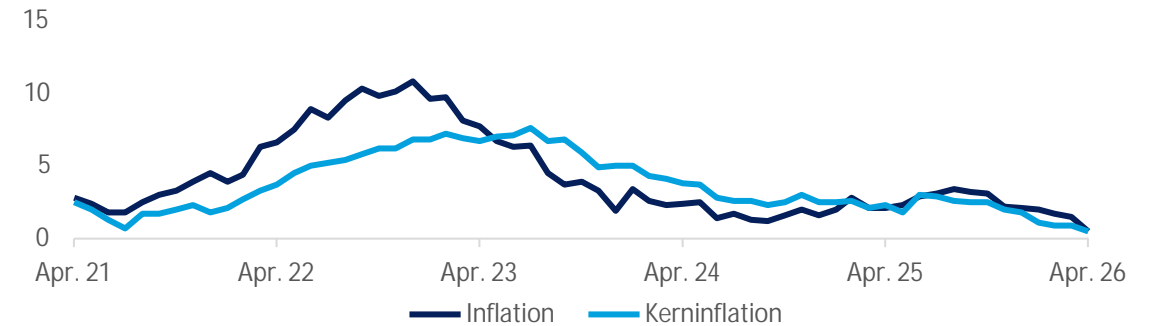
Quelle: LSEG Datastream, Bloomberg L.P., Deutsche Bank AG; Stand: 21.05.2026

Norwegische und schwedische Krone

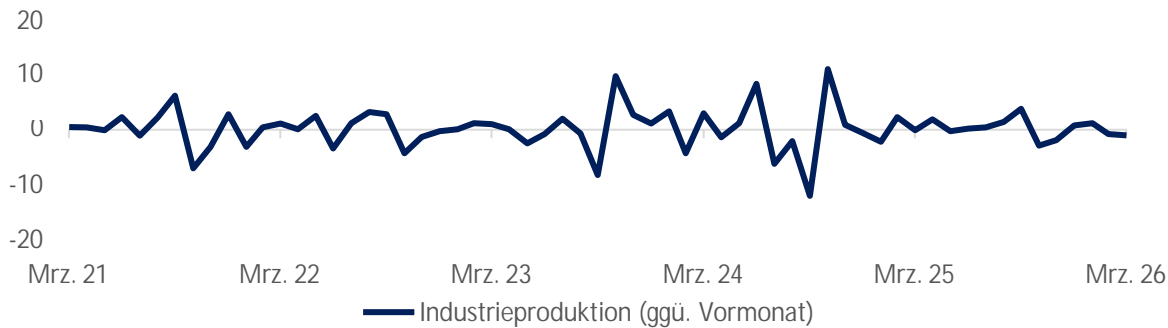
Norwegen: Inflation weiter über Zielwert



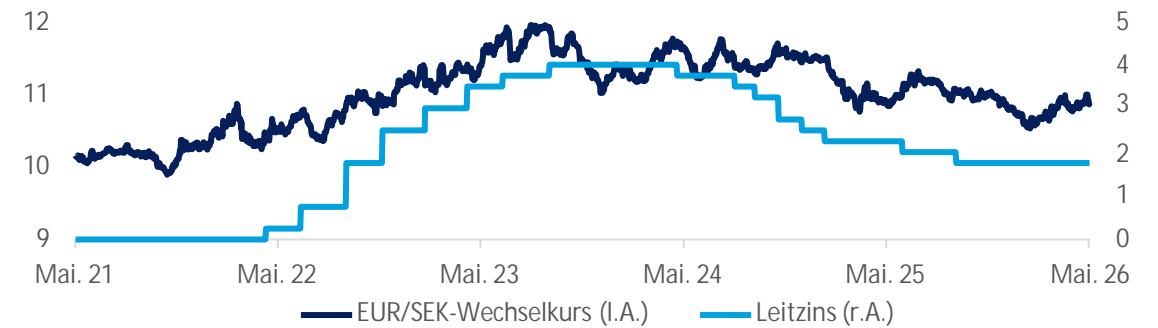
Schweden: CPIF-Inflation bleibt im Zielbereich



Industriproduktion leicht verbessert



Schweden: Zinssenkungszyklus sollte beendet sein



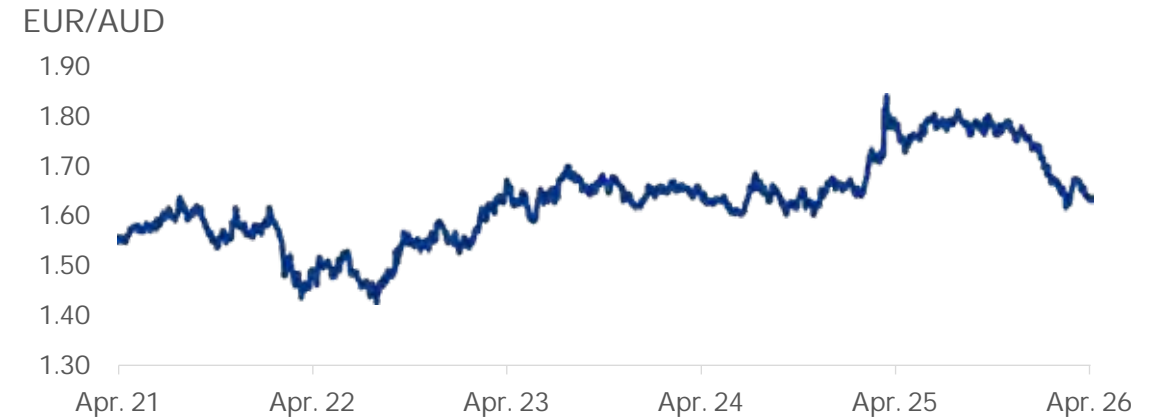
Quelle: LSEG Datastream, Bloomberg L.P., Deutsche Bank AG; Stand: 21.05.2026.

Australien: Restriktive Haltung der RBA stärkt den australischen Dollar

Deutlicher Inflationsschub beflügelt Zinserwartungen

- Die Stimmung in der Privatwirtschaft erholte sich im April und signalisiert bei 50,4 Punkten für den branchenübergreifenden PMI eine Stagnation – gegenüber deutlichen Schrumpfungssignalen im März (46,6). Allerdings ist der Anstieg dem Dienstleistungssektor geschuldet, während die Aktivität im Fertigungssektor den dritten Monat in Folge aufgrund gestörter Lieferketten und schwächerer Nachfrage zurückging.
- Die stiegen im ersten Quartal um 3,4% zum Vorjahr – etwas stärker als die erwarteten 3,3% des Vorquartals.
- Die jährliche Inflationsrate stieg im ersten Quartal deutlich von 3,6% auf 4,1%, der gewichtete Median – das von der Notenbank präferierte Inflationsmaß – verharrte mit 3,5% oberhalb des mittelfristig angestrebten Korridors von 2-3%. Auf Monatsbasis stiegen die Preise im März um 1,1% – ebenfalls unvereinbar mit dem von der RBA angestrebten Inflationspfad.
- Vor diesem Hintergrund hob die RBA den Markterwartungen entsprechend den Leitzins Anfang Mai von 4,15% auf 4,35% an. Die Währungshüter erhöhten zudem ihre kurzfristige Inflationsprognose – neben Kapazitätsengpässen wegen höherer Energie- und Rohstoffpreise. Bis Ende des dritten Quartals ist eine weitere Zinsanhebung um 25 bp eingepreist.
- Im Zuge dessen wertete der australische Dollar bis Mitte Mai zum US-Dollar auf den höchsten Stand seit vier Jahren auf – zum Euro handelt er bei etwa 1,62 so fest wie zuletzt im November 2024. Manifestiert sich die erwartete restriktive Geldpolitik der EZB, könnte der Aussie – ausgehend vom aktuellen Niveau – bis Ende September in Richtung EUR/AUD 1,65 abwerten.

Historische Wertentwicklung



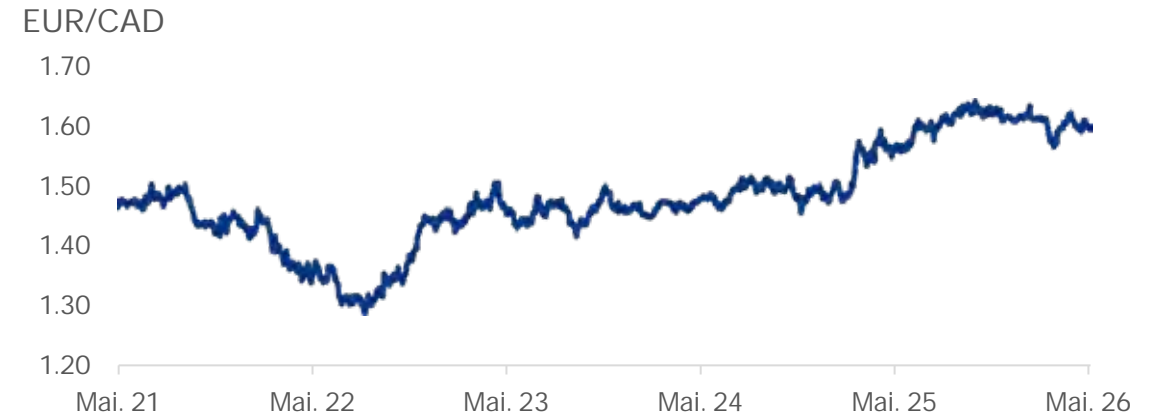
Quelle: LSEG Datastream, Bloomberg L.P., Deutsche Bank AG; Stand: 28.04.2026.

Kanada: Bank of Canada wartet ab, Märkte erwarten restriktivere Geldpolitik

Stimmungsanstieg in der Privatwirtschaft

- Die Stimmung im verarbeitenden Gewerbe hellte sich im April spürbar auf. Allerdings reflektiert der Anstieg des PMI von 50 auf 53,3 Punkte größtenteils Lageraufbau in der Industrie, um Lieferengpässen vorzubeugen, sowie zunehmenden Preisdruck infolge der Golfkrise. Der Services-PMI legte auf 49,2 Zähler zu, blieb jedoch damit zum sechsten Mal in Folge unter der Expansionsschwelle von 50.
- Die Arbeitslosenquote kletterte im April mit 6,9% auf den höchsten Wert seit einem halben Jahr. Die durchschnittlichen Stunden stiegen im Jahresvergleich um 4,8% und lagen damit weiterhin über der Teuerungsrate der Konsumentenpreise.
- Die jährliche Inflationsrate stieg im April mit 2,8% auf den höchsten Stand seit zwei Jahren. Analysten hatten nach 2,4% im März jedoch mit einem deutlicheren Anstieg auf 3,1% gerechnet. Auch der sequenzielle Preisdruck blieb mit 0,4% gegenüber dem Vormonat hinter den Erwartungen (0,7%) zurück. Zudem sank das von der Bank of Canada bevorzugte Maß der Kerninflation von 2,2% auf 2,0%.
- Auf ihrer Sitzung Ende April beließ die BoC den Leitzins erwartungsgemäß bei 2,25%. Eine klare Guidance für den künftigen Zinspfad wurde mit Verweis auf die geopolitische Unsicherheit vermieden. Die Märkte preisen bis Jahresende kumulierte Zinsanhebungen von gut 40 Basispunkten ein.
- Stellt sich diese Einschätzung als zu restriktiv heraus und begegnet die EZB den Reflationsrisiken mit Zinsanhebungen, könnte der kanadische Dollar zum Euro bis Ende Dezember in Richtung EUR/CAD 1,66 nachgeben.

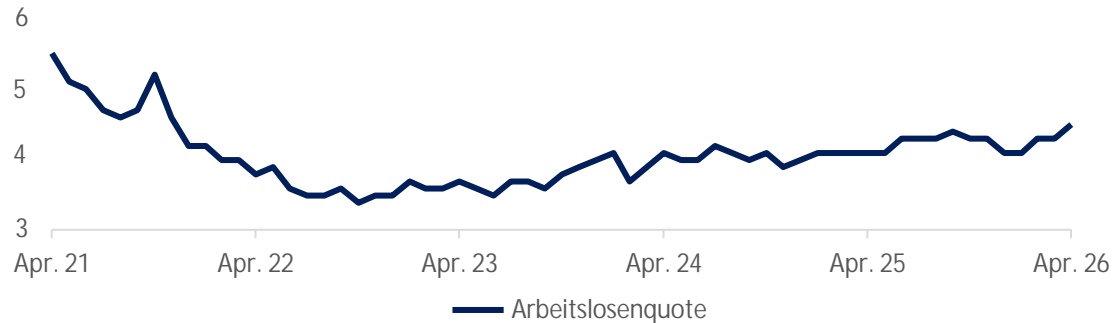
Historische Wertentwicklung



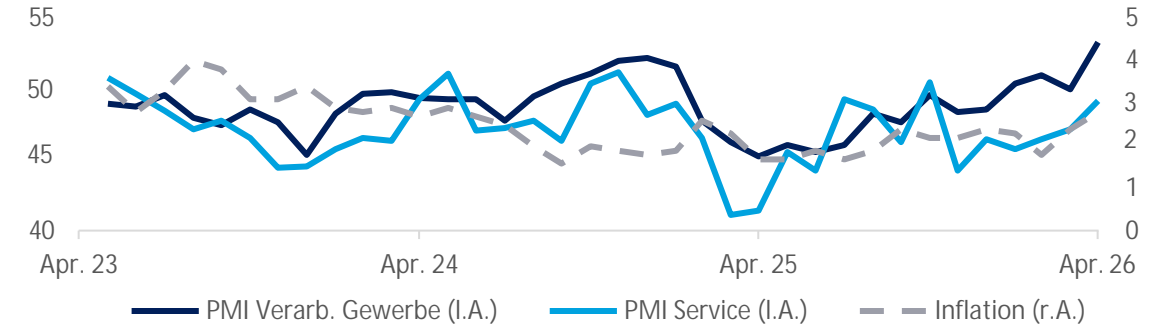
Quelle: LSEG Datastream, Bloomberg L.P., Deutsche Bank AG; Stand: 28.04.2026.

Australischer und kanadischer Dollar

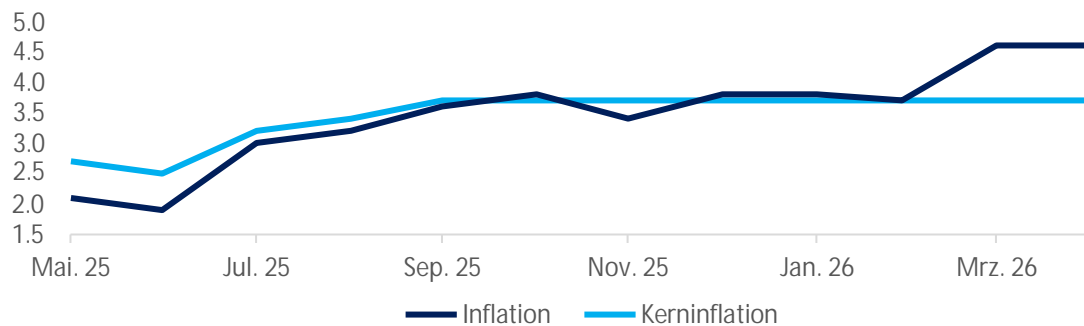
Australien: Arbeitslosenquote bleibt erhöht



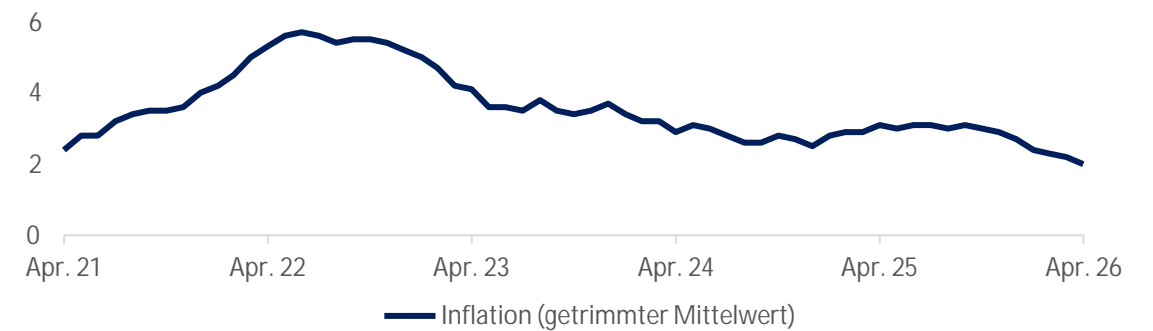
Kanada: spürbare Stimmungsaufhellung in Industrie



Australien: Inflation über Zielmarke



Kanada: Kerninflation sinkt im April auf 2%



Quelle: LSEG Datastream, Bloomberg L.P., Deutsche Bank AG; Stand: 28.04.2026.

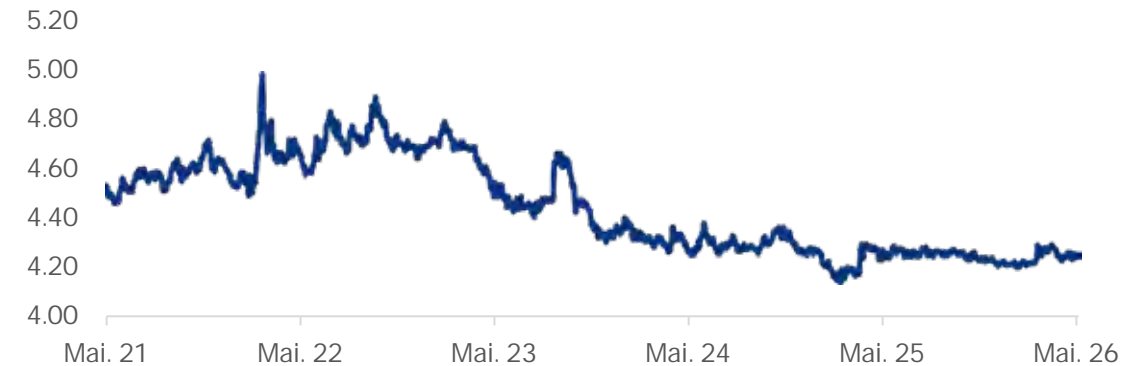
Polen: Notenbank entdeckt im Mai die „ruhige Hand“

Preisdeckel helfen, die Kraftstoffinflation zu dämpfen

- Der Anstieg der monatlichen Inflationsrate ging im April von 1,1% im März auf 0,6% zurück. Preisobergrenzen für Kraftstoffe sowie eine zusätzliche temporäre Senkung der Mehrwertsteuer für diese, die Anfang April in Kraft trat, führten dazu, dass die Inflation bei Transportkraftstoffen im Monatsvergleich um 0,2 Prozentpunkte sank. Die Jahresrate stieg dennoch von 3,0% auf 3,2%.
- Die monatliche Kerninflation kletterte hingegen im Monatsvergleich von 0,5% im März auf 0,9% im April. Im Jahresvergleich lag die Kerninflation im April mit 3,0% weiterhin über dem Zielwert der Notenbank Polens von 2,5% und lag zugleich über den 2,7% vom März.
- Während die vorläufigen BIP-Daten für das erste Quartal 2026 auf eine Abschwächung des Wirtschaftswachstums von 1,0% auf 0,5% gegenüber dem Vorquartal hindeuteten, stiegen die Einzelhandelsumsätze im März im Jahresvergleich von 5,0% im Februar auf 8,7%. Auch die Bauproduktion erholte sich und legte im März nach einem Rückgang von minus 13,7% im Februar um 0,4% zu.
- Die Notenbank beließ den Leitzins im Rahmen der Mai-Sitzung unverändert bei 3,75%. Terminmärkte preisen derzeit bis Jahresende noch keine Zinserhöhungen ein.
- Wir halten es für möglich, dass der Zloty bis Ende Dezember 2026 in Richtung 4,10 aufwertet, sofern der Druck durch hohe Energiepreise nachlässt. Der zuletzt restriktivere Ton der Notenbank sowie das robuste Wirtschaftswachstum dürften den Zloty stützen.

Historische Entwicklungen

EUR/PLN



EUR/PLN



Quelle: LSEG Datastream, Bloomberg L.P., Deutsche Bank AG; Stand: 21.05.2026

Tschechien: Inflation steigt moderat an, Krone stabilisiert

Nahostkonflikt dürfte Leitzinssenkungszyklus beenden

- Der Einkaufsmanagerindex des verarbeitenden Gewerbes stieg im April unerwartet von 52,8 auf 52,9 Punkte innerhalb der Expansionszone.
- Der Verbrauchervertrauensindex verschlechterte sich jedoch im April stärker als erwartet, während das Geschäftsklima auf dem Niveau des Vormonats verharrte. Die Einzelhandelsumsätze legten im März jedoch mit 4,9% zum Vorjahr erneut überraschend kräftig zu.
- Allerdings enttäuschte das BIP-Wachstum in Q1/2026: Die Wirtschaft wuchs um 0,2% zu Q4/2025 (Marktkonsens +0,5%) bzw. 2,1% zum Vorjahr.
- Die Arbeitslosenquote sank im April von 5,0% auf 4,9% (Mai 2025: 4,2%).
- Nach 2,1% im Dezember sank die Inflationsrate im Januar auf 1,6% und im Februar unerwartet weiter auf 1,4%, bevor sie im März zurück auf 1,9% und im April auf 2,5% anstieg. Der Erzeugerpreisindex sprang von -1,1% im März auf +1,0% im April – eine signifikante Kehrtwende.
- Die CNB belässt den Leitzins vorerst bei 3,50% und verfolgt einen klaren „wait-and-see“-Ansatz angesichts des Energieschocks. Der Ton hat sich jedoch deutlich verschärft: Inflationsrisiken werden nun als überwiegend aufwärtsgerichtet eingeschätzt, während „alle Optionen offen“ bleiben. Insgesamt signalisiert die Kommunikation einen „falkenhaften bias“, wobei Zinsschritte primär von der Inflationsentwicklung und möglichen Zweitrundeneffekten abhängen.
- Der Kurs der Krone bewegte sich seitwärts um EUR/CZK 24,30/35 herum. Die CZK könnte im Falle einer zeitnahen Deeskalation im Nahost-Konflikt bis Ende Dezember gen EUR/CZK 24,00 aufwerten.

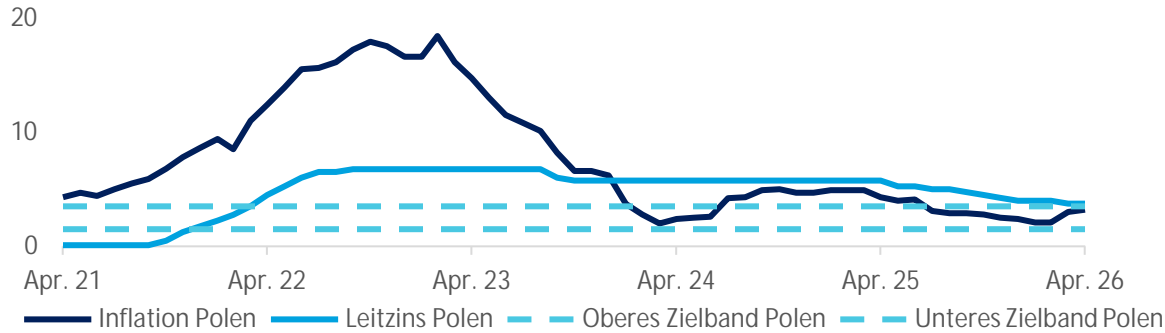
Historische Wertentwicklung



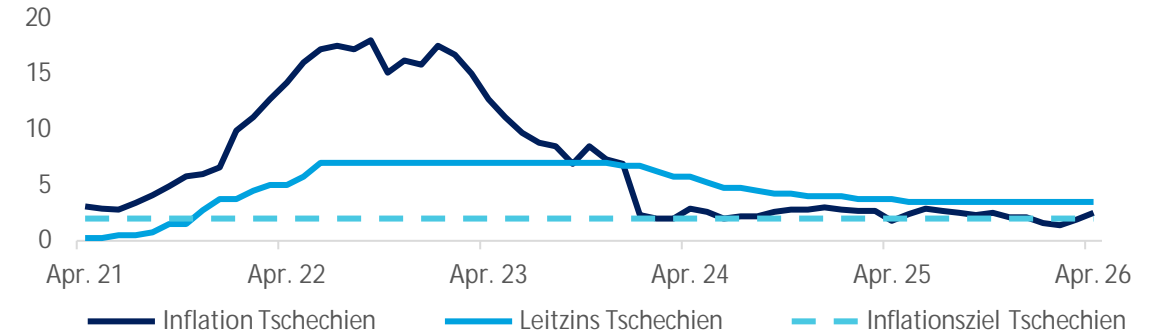
Quelle: LSEG Datastream, Bloomberg L.P., Deutsche Bank AG; Stand: 21.05.2026.

Polnischer Zloty und tschechische Krone

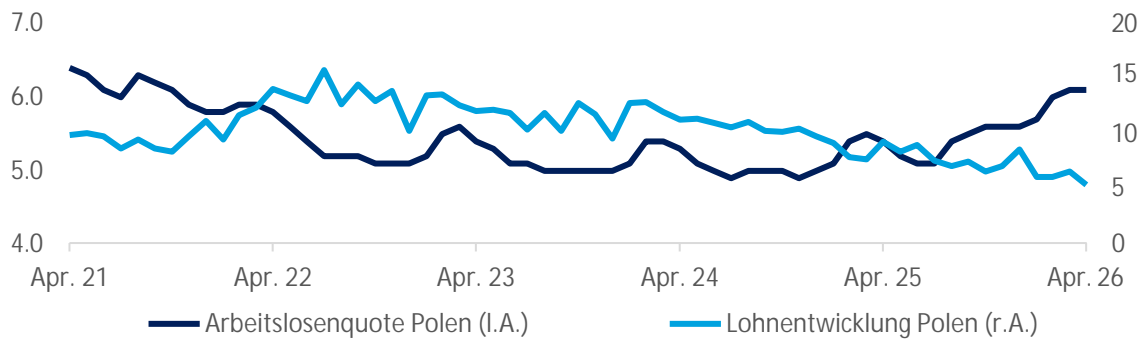
Inflationsrate Polens leicht ansteigend



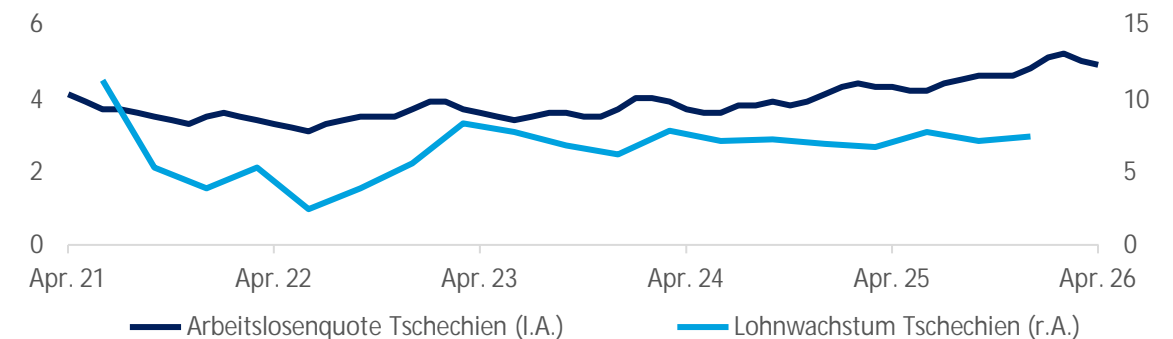
Tschechiens Inflation nun wieder im Aufwärtstrend



Lohnwachstum im März robust und über der Inflationsrate



Tschechien: Arbeitsmarkt und Lohnwachstum verbessert



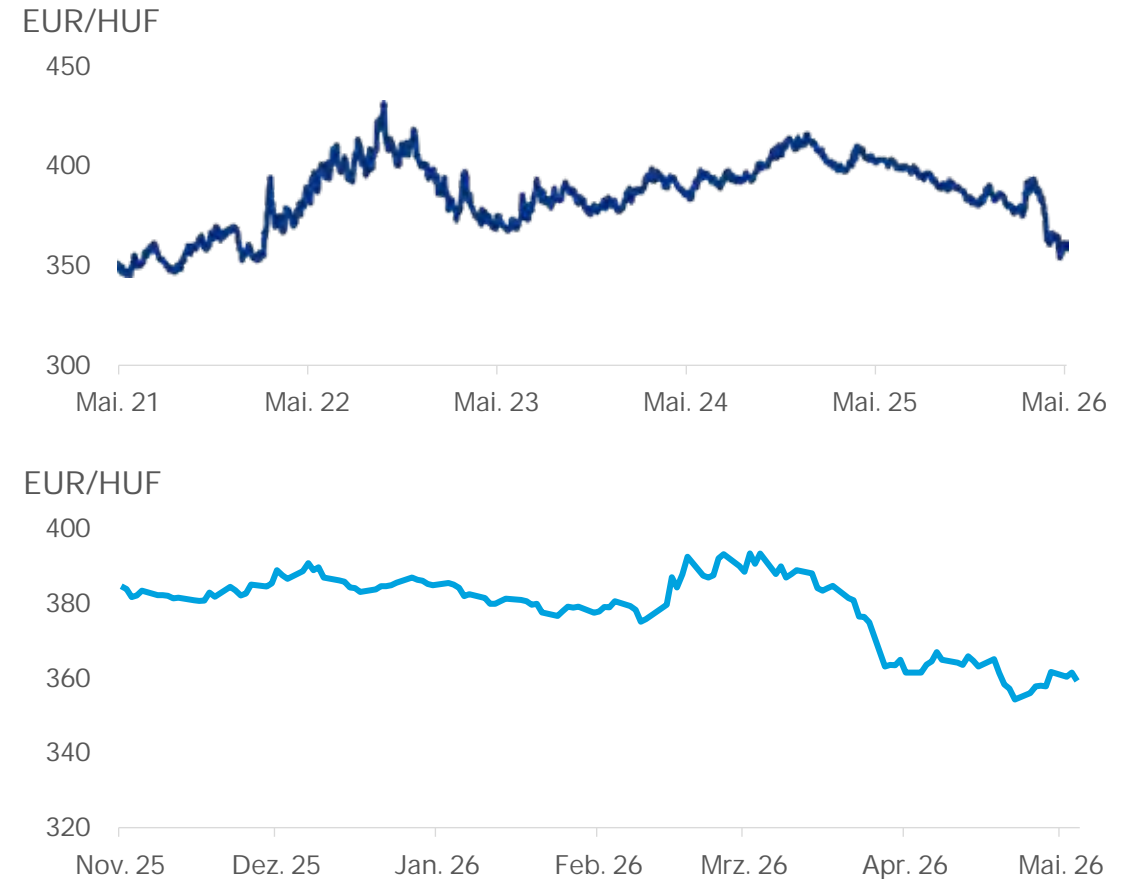
Quelle: LSEG Datastream, Bloomberg L.P., Deutsche Bank AG; Stand: 21.05.2026.

Ungarn: Hoffnungen auf Politikwechsel stützen den Forint weiterhin

Spekulation auf Freigabe der EU-Mittel im Sommer

- Die unerwartete Zweidrittel-Mehrheit für die Tisza-Partei und ihren Spitzenkandidaten Magyar bzw. die Abwahl der Fidesz-Regierung unter Victor Orban sorgte für eine starke Aufwertung des Forints unmittelbar nach der Wahl, die nun auch über den ganzen Mai hinweg anhält, wenngleich die Rallye zuletzt an Dynamik verlor. Hier spielt die Hoffnung der Marktakteure eine Rolle, dass Ungarn die Auszahlung von EU-Mitteln in Milliardenhöhe sicherstellen kann.
- Die Industrieproduktion hatte im Februar mit einem Rückgang um 0,7% zum Vormonat enttäuscht, glänzte dann aber mit einem Anstieg um 3,1% im März. Der Einkaufsmanagerindex der Industrie hielt sich im April mit 50,5 Punkten in der Expansionszone.
- Die Brutto-Lohnzuwächse blieben im März mit 9,1% zum Vorjahresmonat weiterhin robust. Die Arbeitslosenquote sank im März von 4,8% auf 4,5%.
- Von 4,3% im Oktober und 3,8% im November fiel die Inflationsrate im Dezember auf 3,3%, im Januar auf 2,1% und im Februar gar auf 1,4%. Im März ging es aufwärts auf 1,9%, im April auf 2,1%. Der Erzeugerpreisindex sank im Februar um 3,3% zum Vorjahr, stieg im März aber um 1,2% an.
- Die Notenbank senkte den Leitzins Mitte Februar nach einem Jahr Zinspause von 6,50% auf 6,25%. Im März und April beließ sie den Leitzins aufgrund der Aufwärtsrisiken für die Inflation unverändert.
- Der Forint sprang nach den Wahlen von EUR/HUF 375 auf etwa 355, gab zuletzt aber leicht auf EUR/HUF 360 nach. Er dürfte seinen Aufwärtstrend jedoch bis Jahresende in Richtung EUR/HUF 345 fortsetzen.

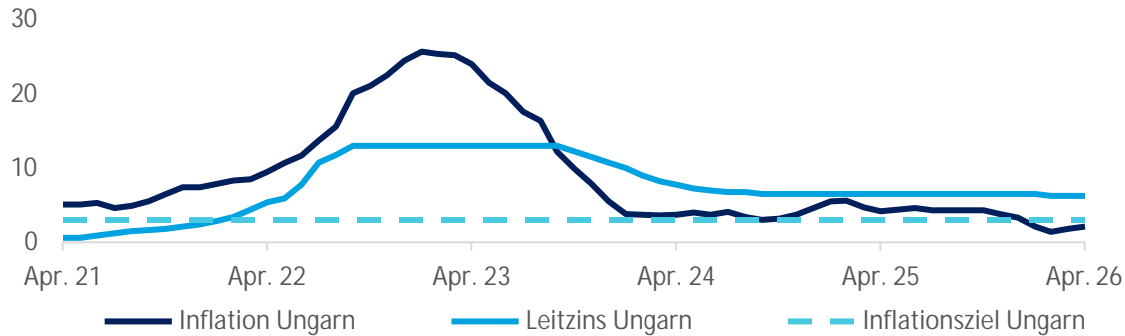
Historische Wertentwicklung



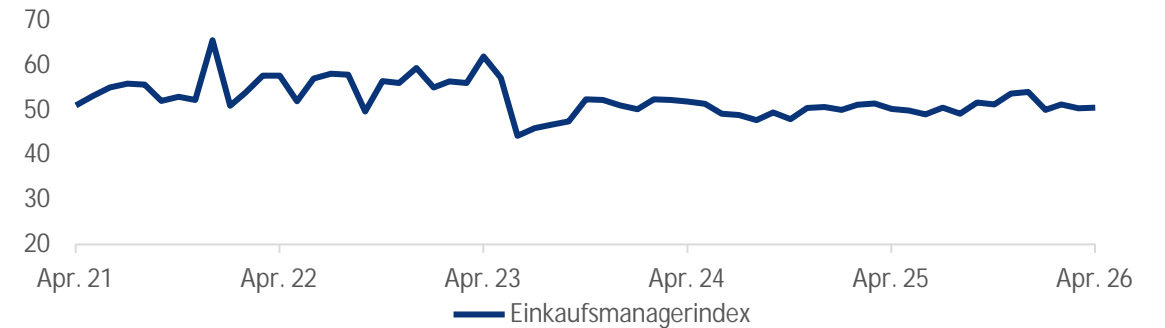
Quelle: LSEG Datastream, Bloomberg L.P., Deutsche Bank AG; Stand: 21.05.2026.

Ungarischer Forint

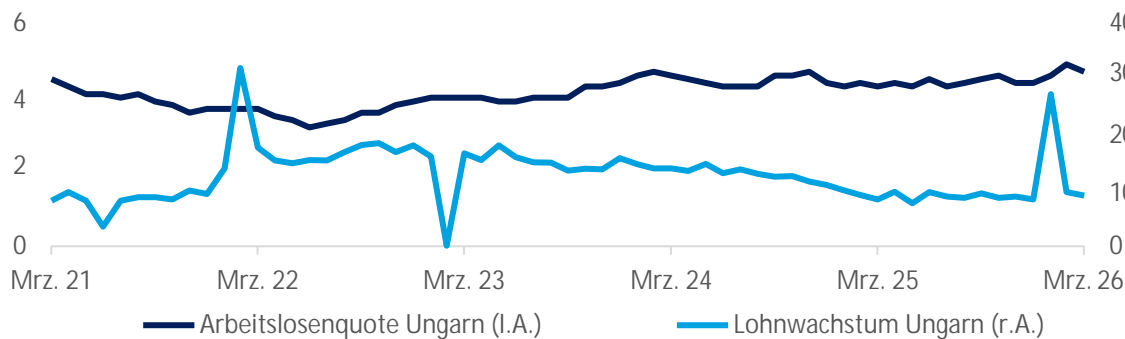
Inflationsrate steigt leicht, erneute Zinssenkungspause



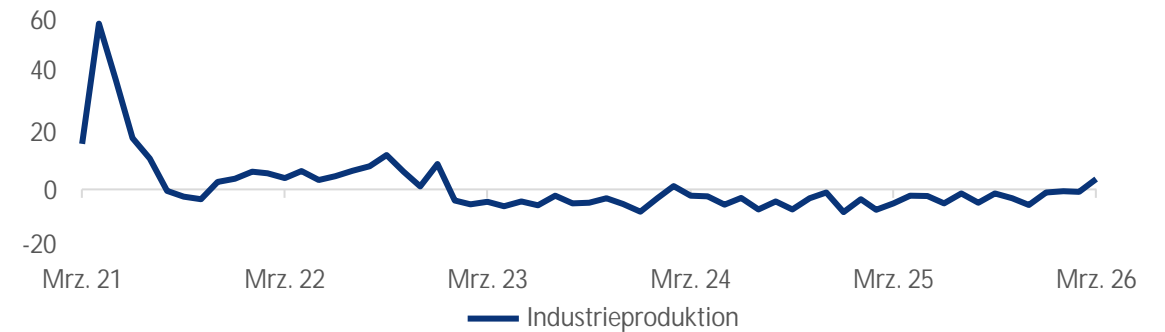
Ungarn: Industrie-PMI in der Expansionszone...



Brutto-Lohnwachstum bleibt anhaltend hoch



... auch Daten zur Industrieproduktion verbessert



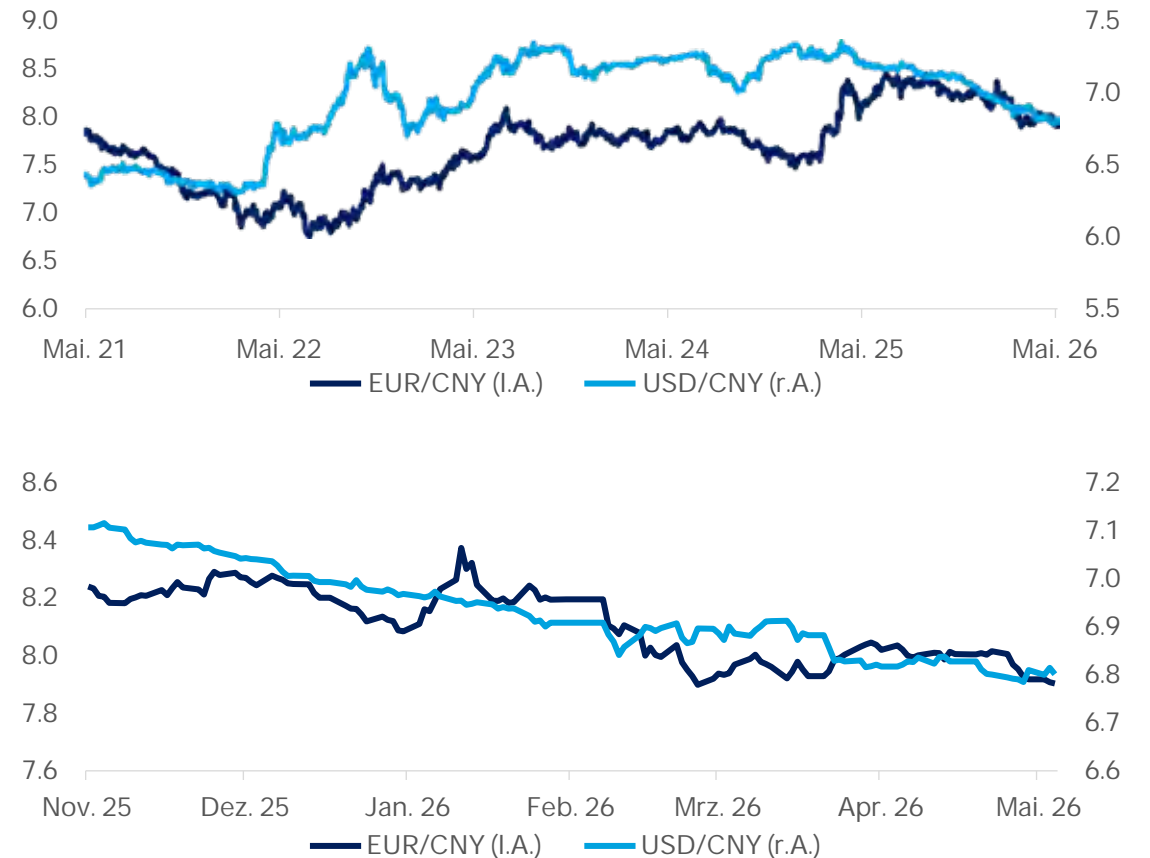
Quelle: LSEG Datastream, Bloomberg L.P., Deutsche Bank AG; Stand: 21.05.2026.

China: Gipfeltreffen zwischen Xi und Trump ohne nennenswerte Fortschritte

Konjunktur verliert im April an Schwung

- Die Konjunktur hat zum Auftakt des zweiten Quartals deutlicher als erwartet an Schwung verloren. Belastend wirkten insbesondere die gestiegenen Ölpreise für energieintensive Sektoren sowie die weiterhin schwache Binnennachfrage, während die Auslandsnachfrage stützte.
- Das Wachstum der Industrieproduktion verlangsamte sich im April auf solidem Niveau von 5,7% auf 4,1%. Auffällig sind die divergierenden Wachstumspfade innerhalb der Industrie: Während die Gesamtproduktion an Dynamik verliert, entwickeln sich Zukunftsbranchen wie Erneuerbare Energien, Maschinenbau und Technologie überdurchschnittlich.
- Demgegenüber stagnierten die Einzelhandelsumsätze infolge auslaufender staatlicher Kaufanreize, eines weiterhin kriselnden Immobilienmarktes und ausbleibender Impulse am Arbeitsmarkt nahezu.
- Hoffnungsvoll stimmte die erneut verbesserte Preisdynamik. Die jährliche Inflation der Konsumentenpreise beschleunigte sich im April auf 1,2%, die der Erzeugerpreise gar auf 2,8%.
- Das Gipfeltreffen zwischen den Präsidenten Chinas und der USA konnte Hoffnungen auf nennenswerte Fortschritte in der Iran-Frage nicht erfüllen. Eine Reihe von Ankündigungen deuten zwar auf eine Annäherung im Handelsstreit hin; ein umfassendes Abkommen ist jedoch nicht in Sicht.
- Seit Anfang Mai legt der Renminbi im Rahmen des täglichen USD-Fixings auch gegenüber dem Euro zu. Sieht sich die EZB inflationsbedingt zu Zinsanhebungen veranlasst, könnte der Renminbi zum Euro bis Ende Dezember in Richtung EUR/CNY 8,40 abwerten.

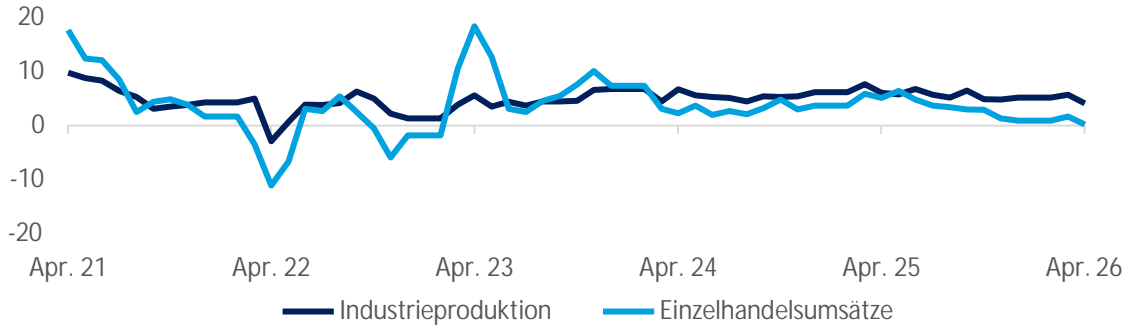
Historische Wertentwicklung



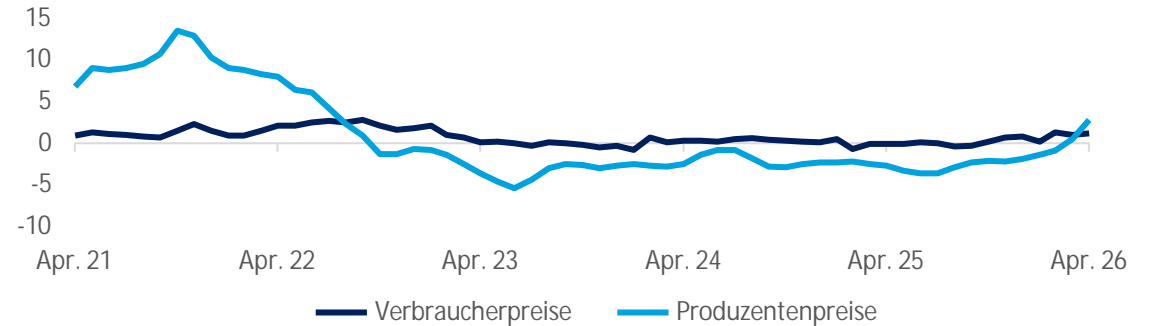
Quelle: LSEG Datastream, Bloomberg L.P., Deutsche Bank AG; Stand: 28.04.2026.

Chinesischer Renminbi

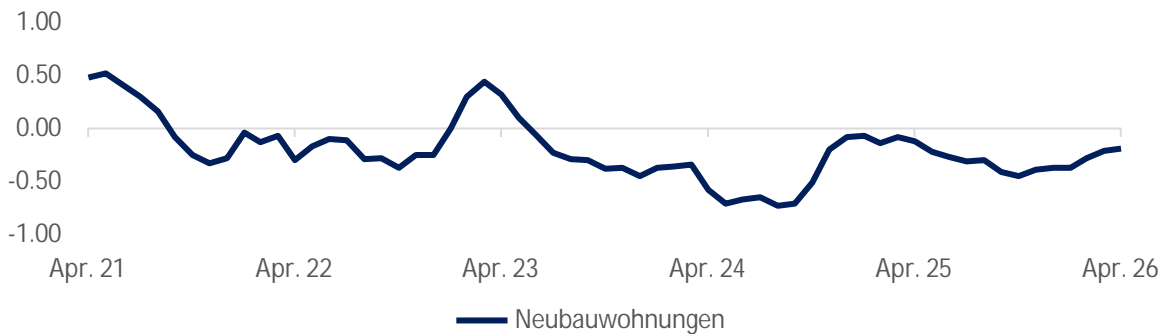
Industrie weiter robust, Einzelhandel stagniert



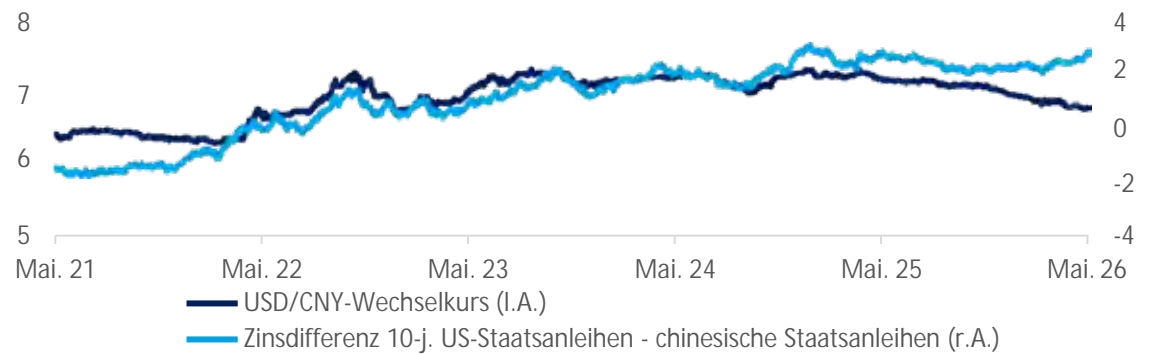
Deflationssorgen scheinen überwunden



Immobilienmarkt: keine spürbare Erholung in Sicht



USD/CNY-Wechselkurs & Zinsdifferenz 10j. Staatsanleihen



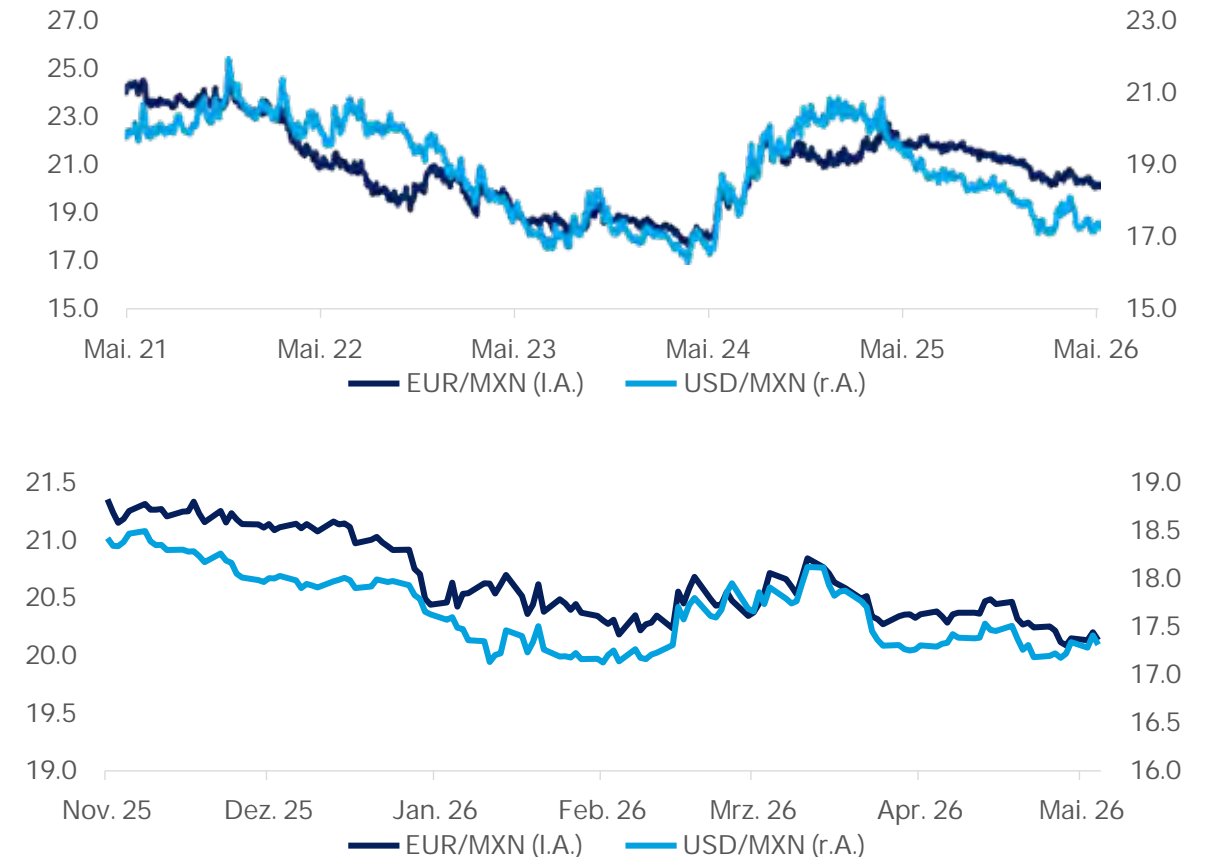
Quelle: LSEG Datastream, Bloomberg L.P., Deutsche Bank AG; Stand: 28.04.2026.

Mexiko: Nach Zinssenkung im Mai erwarten Märkte deutliche Straffung

Konjunkturschwäche hält an, Preisdruck geht zurück

- Die Industrieproduktion schrumpfte im März um 1,3% zum Vorjahr. Der dritte Rückgang in Folge war vor allem dem Bausektor geschuldet, aber auch im verarbeitenden Gewerbe wurde weniger produziert.
- Die Tendenz scheint sich im April fortgesetzt zu haben. Der PMI der Fertigungsindustrie fiel auf 47,3 Punkte und blieb damit den achten Monat in Folge in der Kontraktionszone. Die Produzenten bauten ihre Lagerbestände weiter ab und fuhren die Einkaufstätigkeit zurück. Die schwache Nachfrage führte zudem zu Stellenabbau. Die schwache Nachfrage führte zudem zu Stellenabbau. Die Geschäftsstimmung verschlechterte sich spürbar – belastet durch Liquiditätsengpässe, hohe Kosten, geringe Investitionstätigkeit sowie handels- und geopolitische Unsicherheiten.
- Infolge der anhaltenden Konjunkturschwäche hat der Preisdruck im April abgenommen: Die Monatsrate sank deutlich von 0,9% im März auf 0,2% im April, die Jahresrate immerhin von 4,6% auf knapp 4,5%.
- Anfang Mai senkte die Bank von Mexiko den Leitzins um 25 Basispunkte auf 6,50%. Zwei der fünf Währungshüter sprachen sich für eine Beibehaltung der Zinssätze aus. Der Lockerungszyklus könnte sein Ende gefunden haben. Für die Sitzung Ende Juni preisen die Märkte ein Halten des Leitzinses ein – über die nächsten vier Quartale gar einen Anstieg auf 7,75%.
- Erweisen sich diese restriktiven Erwartungen angesichts der schwachen Konjunktur als zu forsch und bestätigen sich die Markterwartungen an Zinsanhebungen der EZB, könnte der Peso bis Ende 2026 deutlich in Richtung EUR/MXN 22,5 abwerten.

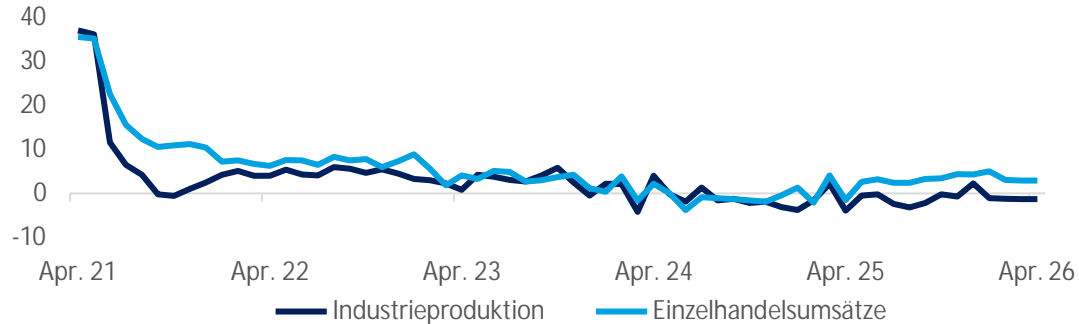
Historische Wertentwicklung



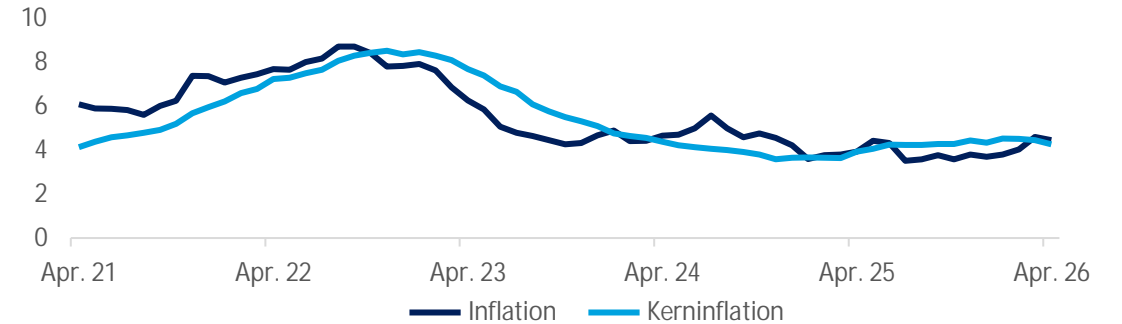
Quelle: LSEG Datastream, Bloomberg L.P., Deutsche Bank AG; Stand: 28.04.2026.

Mexikanischer Peso

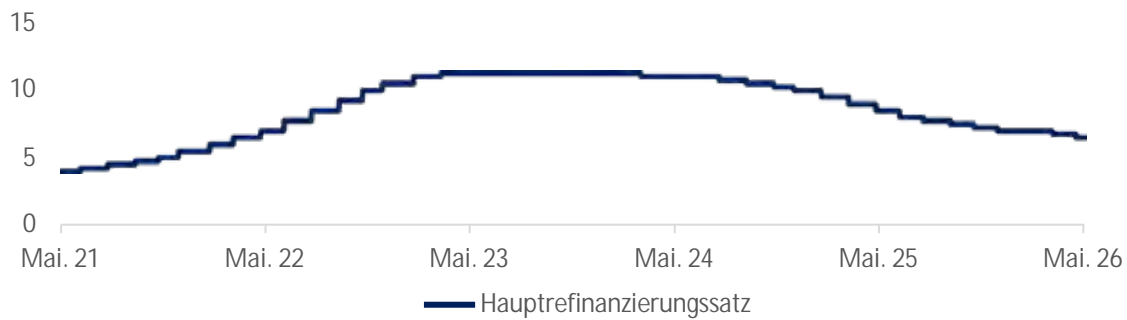
März: Industrie schrumpft erneut



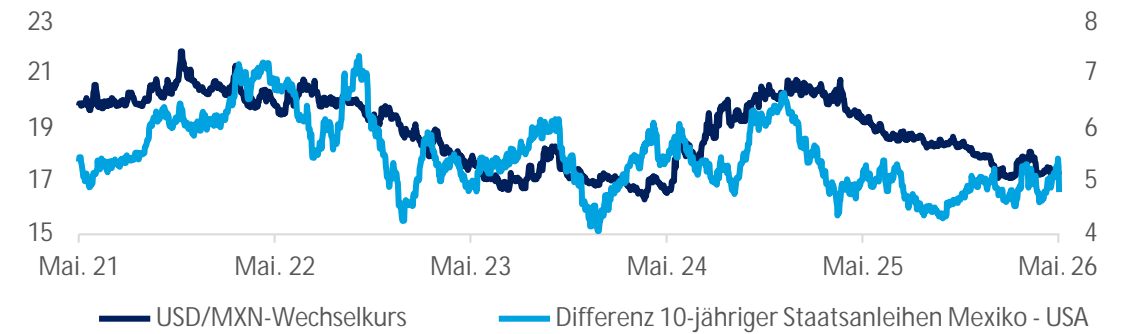
Gesamt- und Kerninflation geben nach



Banxico könnte Ende des Lockerungszyklus erreicht haben



USD/MXN-Wechselkurs & Zinsdifferenzial 10j. Staatsanleihen



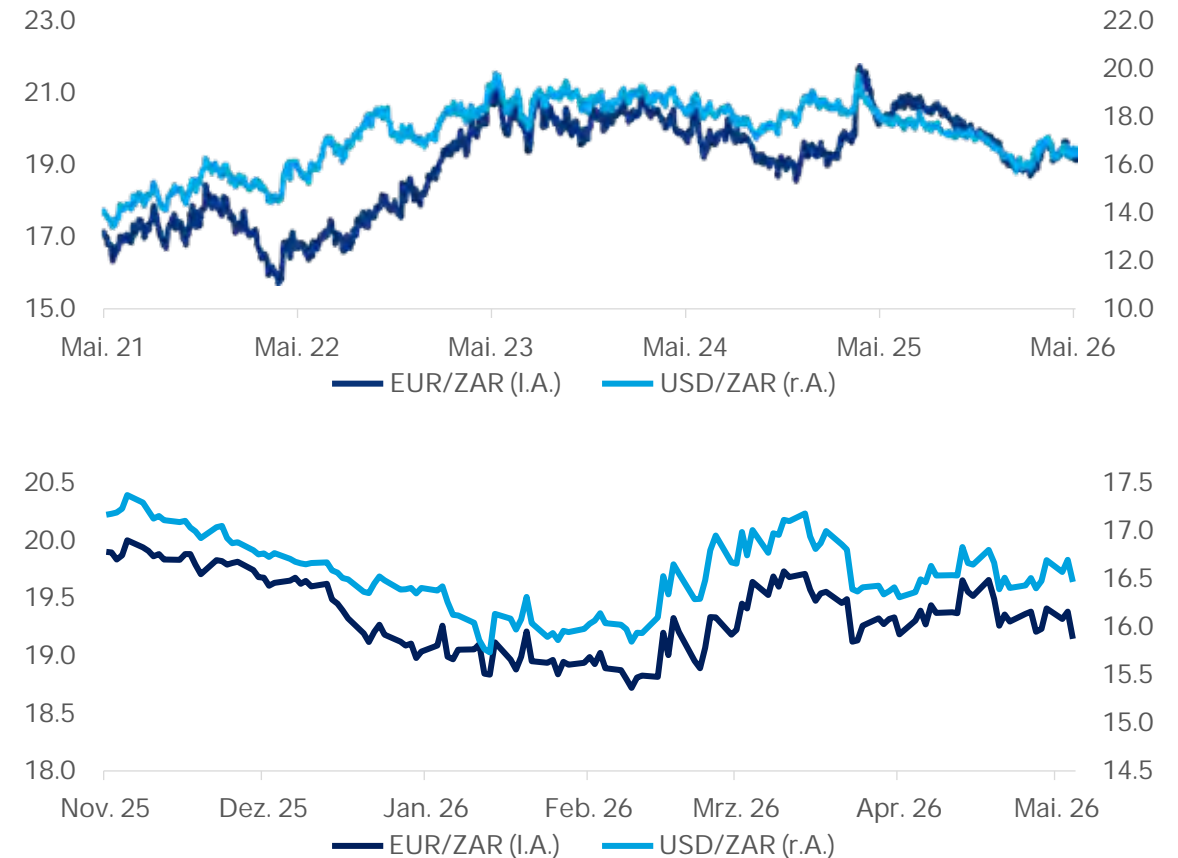
Quelle: LSEG Datastream, Bloomberg L.P., Deutsche Bank AG; Stand: 28.04.2026.

Schwellenländer: Starker Anstieg der US-Renditen bremst EM-Währungen aus

Primär Währungen der Öl-Exporteure bleiben noch gefragt

- Die Nachrichtenlage hinsichtlich des Nahost-Konflikts bestimmt weiterhin die Wertentwicklung vieler EM-Währungen. Nach Ausrufen der Waffenruhe stabilisierten sich einige Währungen, die zuvor unter den stark angestiegenen Preisen für Energierohstoffe infolge des Nahost-Konflikts litten.
- Der argentinische Peso fiel Ende April bis auf rund USD/ARS 1.420. Er erholte sich aber wieder auf 1.400. Das ägyptische Pfund geriet Ende April stark unter Druck und leidet trotz eines darauf folgenden Anstiegs auf USD/EGP 53,40 weiter unter einer geopolitischen „Risikoprämie“.
- Der brasilianische Real wertete bis Mitte Mai auf ein 2 ½-Jahres-Hoch bei USD/BRL 4,88 auf, gab dann aber auf 5,08 nach. Die Wahlen im Oktober verursachen zunehmend Nervosität. Die Notenbank senkte die SELIC Rate im April von 14,75% auf 14,50%, die Inflationsrate stieg im April leicht von 4,14% auf 4,39%. Chiles Leitzins verharrte im April bei 4,50%, der Peso wertete zuletzt von USD/CLP 875 bis auf rund 910 ab.
- Die türkische Lira setzte (Öl-Importeur) bis auf ein Rekordtief bei etwa EUR/TRY 53,55 zurück, erholte sich aber zuletzt leicht auf 53,00. Die Inflationsrate stieg im April auf 32,4%, der Leitzins wurde im April aufgrund der unsicheren geopolitischen Lage erneut bei 37,0% belassen.
- Der südafrikanische Rand wertete zum Euro Anfang Mai auf EUR/ZAR 19,75 ab, erholte sich seitdem etwas auf EUR/ZAR 19,25. Die Inflationsrate sprang im April von 3,1% auf 4,0%, die Kernrate von 3,2% auf 3,6%. Der Leitzins wurde zuletzt im November auf 6,75% gesenkt und blieb bis zuletzt unverändert, könnte aber Ende Mai erhöht werden.

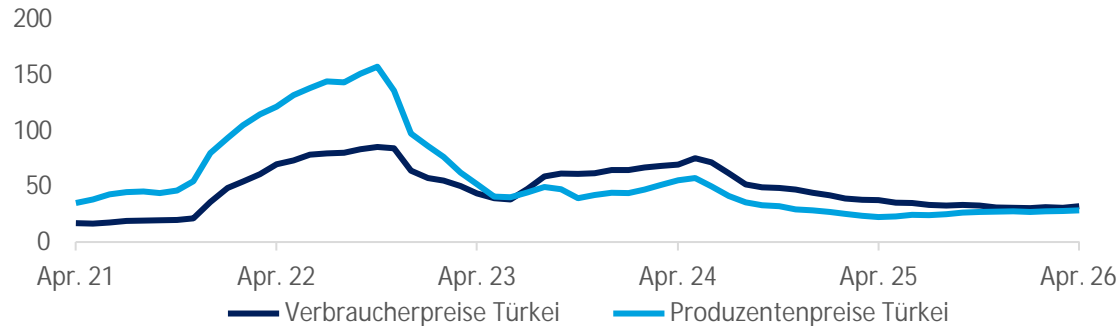
Historische Wertentwicklung



Quelle: LSEG Datastream, Bloomberg L.P., Deutsche Bank AG; Stand: 21.05.2026.

Schwellenländerwährungen

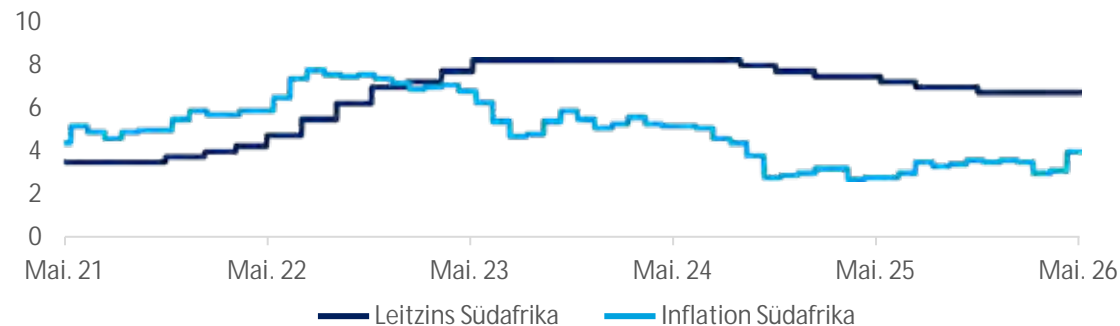
Türkei: Inflationsraten wieder leicht ansteigend



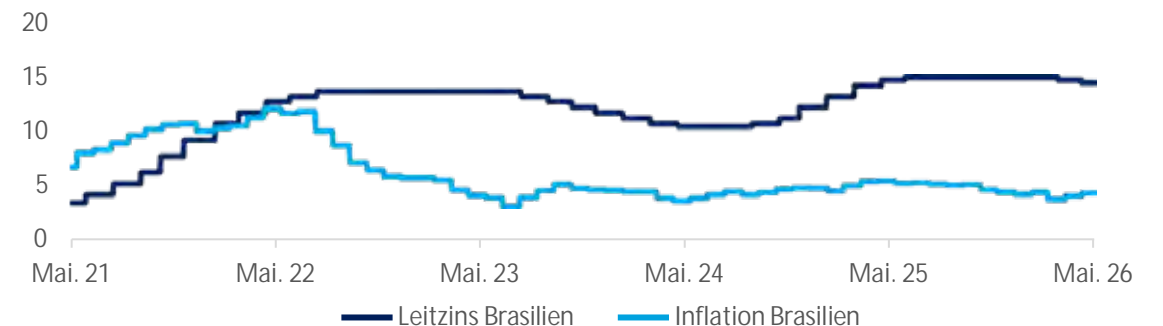
Türkei: Leitzinsen wegen unsicherer Lage unverändert



Südafrika: Inflation noch in Zielzone, Zinssenkungspause



Brasilien: Realzinsen bleiben auf sehr hohem Niveau



Quelle: LSEG Datastream, Bloomberg L.P., Deutsche Bank AG; Stand: 21.05.2026.

Historische Wertentwicklung

Performance	19.5.2021 - 12	20.5.2022 - 12	20.5.2023 - 12	19.5.2024 - 12	19.5.2025 - 12
USD/EUR	-13.6%	2.2%	0.8%	3.5%	3.3%
JPY/EUR	1.9%	10.5%	13.1%	-3.5%	13.2%
GBP/EUR	-1.9%	2.4%	-1.3%	-1.7%	2.7%
CHF/EUR	-6.4%	-5.5%	1.4%	-5.1%	-2.4%
NOK/EUR	1.5%	13.9%	-1.0%	-0.2%	-7.2%
SEK/EUR	3.1%	8.3%	2.3%	-6.4%	-0.4%
CAD/EUR	-8.5%	7.6%	1.5%	6.0%	1.8%
AUD/EUR	-4.8%	7.9%	0.4%	7.2%	-6.8%
PLN/EUR	2.3%	-1.8%	-6.2%	-0.2%	-0.1%
CZK/EUR	-3.2%	-3.6%	3.9%	0.9%	-2.4%
HUF/EUR	9.8%	-2.1%	2.9%	4.0%	-10.6%
CNY/EUR	-10.4%	7.5%	3.7%	3.3%	-2.6%
INR/EUR	-8.4%	8.9%	1.6%	6.0%	17.1%
ZAR/EUR	-2.2%	25.2%	-6.0%	2.9%	-5.9%
MXP/EUR	-13.2%	-9.0%	-5.4%	20.8%	-7.9%
CNY/USD	4.0%	4.7%	3.1%	-0.1%	-5.8%
ZAR/USD	13.1%	22.6%	-6.8%	-0.5%	-8.8%
MXP/USD	0.2%	-10.9%	-6.1%	16.4%	-10.6%
10-jährige chinesische 5	2.2%	-0.1%	2.4%	4.8%	-0.2%
10-jährige US-5	-10.0%	-6.8%	-6.0%	-0.2%	-0.5%
10-jährige japanische 5	-1.3%	2.1%	-4.2%	-3.7%	-9.7%
10-jährige mexikanische 5	-11.4%	-1.3%	-12.9%	9.2%	-3.7%
30-jährige britische 5	-14.8%	-34.4%	-0.8%	-13.4%	-3.4%

Quelle: LSEG Datastream, Bloomberg L.P., Deutsche Bank AG; Stand: 21.05.2026.

Glossar

Federal Reserve (Fed)

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

Europäische Zentralbank (EZB)

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

Bank of England (BoE)

Die Zentralbank des Vereinigten Königreichs (Großbritannien).

Schweizerische Nationalbank (SNB)

Die Zentralbank der Schweiz.

ISM-Index

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

PMI (Purchasing Managers' Index)

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

PCE-Kernrate

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

VPI (Verbraucherpreisindex)

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

Kerninflation

Die Inflationsrate ohne schwankungsanfällige Preise wie Energie und Lebensmittel.

Leitzins

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

Rendite

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

Swap

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

OIS (Overnight Index Swap)

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

Bundesanleihe

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

Treasury

Bezeichnung für US-amerikanische Staatsanleihen.

Gilts

Britische Staatsanleihen.

Spread

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

Basisszenario

Das als wahrscheinlich angenommene Szenario in einer Prognose.

Niedrigzinsszenario/Hochzinsszenario

Szenarien mit besonders niedrigen bzw. hohen Zinsen.

BIP (Bruttoinlandsprodukt)

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

Arbeitslosenquote

Der Anteil der Menschen ohne Arbeit an allen Erwerbspersonen.

Konsumentenvertrauen

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

Inflationserwartungen

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

Quantitative Tightening

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

Fiskalpaket

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

Staatsverschuldung

Die gesamten Schulden eines Staates.

Defizit

Wenn die Ausgaben eines Staates höher sind als seine Einnahmen.

Risikoprämie

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

TPI-Programm

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

KOF-Frühindikator

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

SONIA OIS

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

Wichtige Informationen (1/5)

Allgemeines

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

Die Deutsche Bank AG ist eine Aktiengesellschaft nach dem Recht der Bundesrepublik Deutschland mit Hauptsitz in Frankfurt am Main. Sie ist beim Amtsgericht Frankfurt am Main unter der Nummer HRB 30 000 eingetragen und zum Betrieb von Bankgeschäften und zur Erbringung von Finanzdienstleistungen zugelassen. Sie unterliegt der Aufsicht der Europäische Zentralbank („EZB“), Sonnemannstraße 22, 60314 Frankfurt am Main, Deutschland (www.ecb.europa.eu) und der Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht („BaFin“), Graurheindorfer Straße 108, 53117 Bonn und Marie-Curie-Straße 24-28, 60439 Frankfurt am Main (www.bafin.de), sowie die Deutsche Bundesbank („Deutsche Bundesbank“), Wilhelm-Epstein-Straße 14, 60431 Frankfurt am Main (www.bundesbank.de).

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

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

Wichtige Informationen (2/5)

Für Einwohner der Vereinigten Arabischen Emirate

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

Für Einwohner von Kuwait

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

Für Gebietsansässige des Königreichs Saudi-Arabien

Dieses Dokument darf im Königreich nur an Personen verteilt werden, die gemäß den von der Kapitalmarktaufsichtsbehörde herausgegebenen Investmentfondsvorschriften dazu berechtigt sind. Die Kapitalmarktaufsichtsbehörde übernimmt keine Verantwortung für den Inhalt dieses Dokuments, gibt keine 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 Wertpapierbörse eingereicht, geprüft oder genehmigt und unterliegt nicht den Gesetzen des Staates Katar. Dieses Dokument stellt kein öffentliches Angebot dar und ist nur an die Partei gerichtet, der es zugestellt wurde. Es wird keine Transaktion in Katar abgeschlossen, und Anfragen oder Anträge sollten außerhalb von Katar entgegengenommen und Zuteilungen vorgenommen werden.

Für Gebietsansässige des Königreichs Bahrain

Dieses Dokument stellt kein Angebot zum Verkauf von oder zur Beteiligung an Wertpapieren, Derivaten oder Fonds dar, die in Bahrain im Sinne der Vorschriften der Bahrain Monetary Agency vertrieben werden. Alle Investitionsanträge und Zuteilungen sollten in jedem Fall von außerhalb Bahrains erfolgen. Dieses Dokument wurde nur für private Informationszwecke der beabsichtigten Investoren, die Institutionen sein werden, erstellt. Es erfolgt keine Aufforderung an die Öffentlichkeit im Königreich Bahrain, und dieses Dokument wird nicht veröffentlicht, an die Öffentlichkeit weitergegeben oder der Öffentlichkeit zugänglich gemacht. Die Zentralbank von Bahrain (CBB) hat dieses Dokument oder den Vertrieb jeglicher Wertpapiere, Derivate oder Fonds im Königreich Bahrain weder geprüft noch genehmigt.

Für Einwohner des Libanon

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

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

Für Personen mit Wohnsitz in Südafrika

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

Wichtige Informationen (3/5)

Für Einwohner von Belgien

Dieses Dokument wurde in Belgien von der Deutsche Bank AG über ihre Niederlassung Brüssel verteilt. Die Deutsche Bank AG ist eine nach dem Recht der Bundesrepublik Deutschland gegründete Aktiengesellschaft, die der Aufsicht und Kontrolle der Europäischen Zentralbank (EZB) und der Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht (BaFin) unterliegt und zum Betrieb von Bankgeschäften und zur Erbringung von Finanzdienstleistungen berechtigt ist. Die Deutsche Bank AG, Niederlassung Brüssel, wird in Belgien auch von der Financial Services and Markets Authority („FSMA“, www.fsma.be) 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 Bancode Portugal und von der portugiesischen Wertpapierkommission (CMVM) reguliert wird und in deren offiziellen Registern unter der Nummer 43 und 349 sowie im Handelsregister unter der Nummer 980459079 eingetragen ist. Die Deutsche Bank AG, Zweigstelle Portugal, ist ausschließlich berechtigt, diejenigen Finanzdienstleistungsaktivitäten auszuführen, die unter die bestehende Lizenz fallen. Ihr eingetragener Sitz ist in Rua Castilho, 20, 1250-069 Lissabon, Portugal.

Für Einwohner von Österreich

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

Wichtige Informationen (5/5)

Für Personen mit Wohnsitz in den Niederlanden

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

Für Einwohner von Frankreich

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

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

© 2026 Deutsche Bank AG. Alle Rechte vorbehalten.

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

Editoren: Michael Blumenroth, Heval Ag

Publikationsdatum: 22.05.2026.

HA/ST