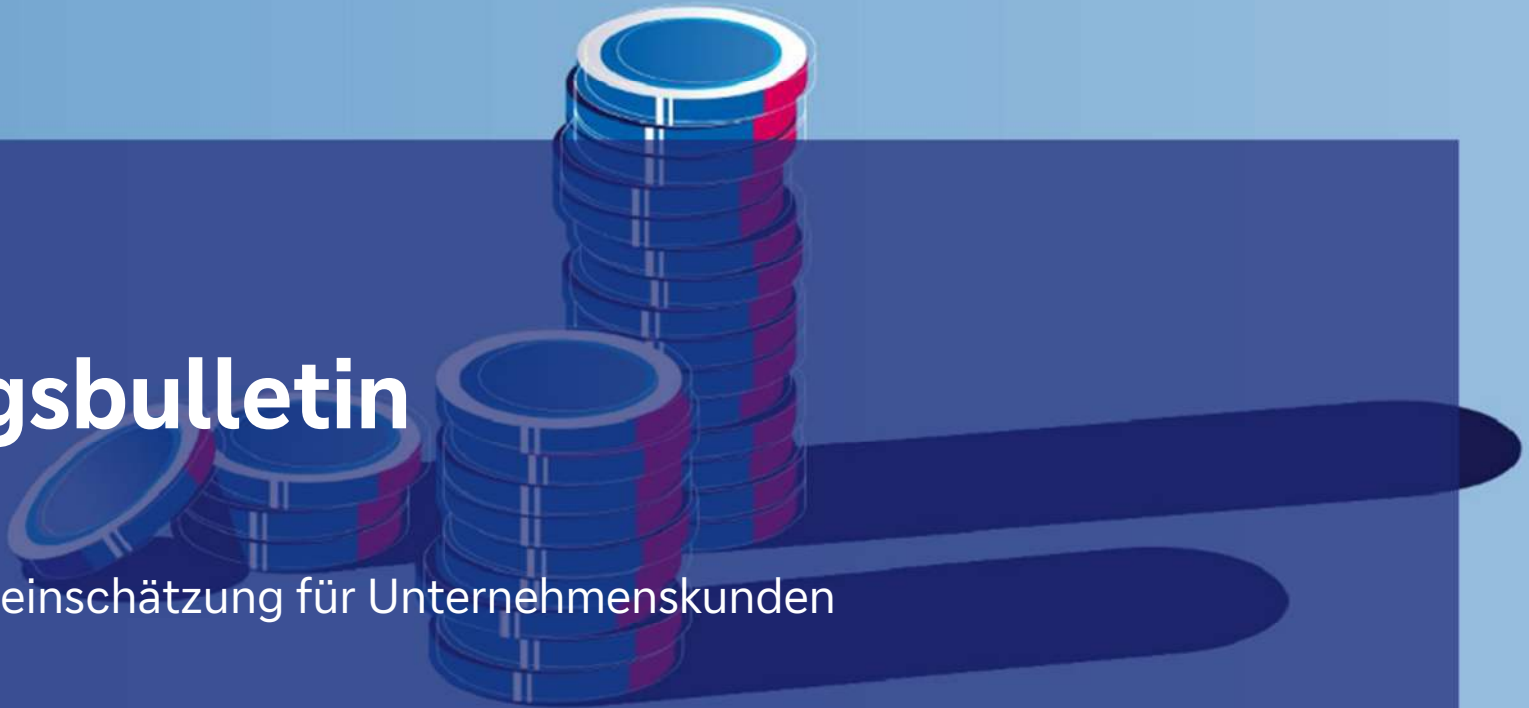




Währungsbulletin

Monatliche Markteinschätzung für Unternehmenskunden

März 2026

Überblick Devisenmärkte

Devisenkurse

	Kurs vs EUR	Entwicklung seit Jahresbeginn ggü EUR	Prognose		FX Forwards		Erwartete Entwicklung über nächste 6 Monate	
			3 Monate	6 Monate	3 Monate	6 Monate		
USD	1.179	-0.44%	1.185	1.200	1.183	1.188	-1.73%	Abwertung USD
JPY	184.070	-0.10%	183.250	182.500	183.734	183.728	0.86%	Aufwertung JPY
GBP	0.875	-0.40%	0.875	0.880	0.877	0.880	-0.53%	Abwertung GBP
CHF	0.912	1.96%	0.935	0.940	0.907	0.902	-3.02%	Abwertung CHF
NOK	11.202	5.18%	11.630	11.420	11.309	11.369	-1.91%	Abwertung NOK
SEK	10.660	1.17%	10.740	10.660	10.676	10.670	0.00%	Aufwertung SEK
CAD	1.613	-0.13%	1.620	1.630	1.615	1.616	-1.04%	Abwertung CAD
AUD	1.660	6.00%	1.760	1.760	1.677	1.686	-5.70%	Abwertung AUD
NZD	1.971	3.38%	2.043	2.045	1.977	1.979	-3.61%	Abwertung NZD
PLN	4.223	-0.14%	4.165	4.110	4.237	4.254	2.74%	Aufwertung PLN
CZK	24.243	-0.43%	23.900	23.600	24.240	24.247	2.72%	Aufwertung CZK
HUF	375.630	2.46%	381.750	379.500	379.126	379.162	-1.02%	Abwertung HUF
CNY	8.089	1.61%	8.245	8.280	8.100	8.093	-2.31%	Abwertung CNY
INR	107.291	-1.67%	106.250	106.800	107.224	107.235	0.46%	Aufwertung INR
MXN	20.292	4.33%	21.500	21.800	20.608	20.869	-6.92%	Abwertung MXN
	vs USD	ggü USD						
JPY	156.03	0.35%	154.000	151.000	155.908	155.897	3.33%	Aufwertung JPY
CNY	6.86	2.22%	7.000	6.900	6.844	6.810	-0.61%	Abwertung CNY

Quelle: LSEG Datastream, Bloomberg L.P., Deutsche Bank AG; Stand: 26.02.2026.

Ergebnisse Bloomberg-Umfrage FX Prognosen

6-Monatsprognose	EUR/USD	EUR/JPY	EUR/GBP	EUR/CHF	EUR/NOK	EUR/SEK	EUR/AUD	EUR/CAD
Deutsche Bank	1.200	182.50	0.880	0.940	11.420	10.660	1.760	1.630
LBBW	1.210	189.00	0.850	0.970	11.400	10.600	1.681	1.658
Royal Bank of Canada	1.180	177.00	0.880	0.960	11.770	10.600	1.710	1.605
Commerzbank	1.220	183.00	0.870	0.940	11.400	10.600	1.694	1.659
Barclays	1.130	177.00	0.850	0.910	11.500	10.750	1.766	1.559
BNP Paribas	1.190	189.00	0.920	0.940	11.700	11.000	1.653	1.690
ING	1.210	182.00	0.890	0.940	11.500	10.600	1.779	1.670
Citi	1.110	162.00	0.900	0.930	11.830	10.650	1.632	1.543
Wells Fargo	1.180	190.00	0.880	0.940	11.700	10.650	1.761	1.628
Santander	1.220	172.00	0.900	0.950	11.500	10.900	1.794	1.671
SEB	1.200	184.00	0.900	0.950	11.150	10.250	1.690	1.632
Unicredit	1.170	173.00	0.910	0.950	11.600	10.850	1.746	1.591
Anzahl	12	12	12	12	12	12	12	12
Minimum	1.110	162.00	0.850	0.910	11.150	10.250	1.632	1.543
Maximum	1.220	190.00	0.920	0.970	11.830	11.000	1.794	1.690
Durchschnitt	1.185	180.04	0.886	0.943	11.539	10.676	1.722	1.628

Quelle: LSEG Datastream, Bloomberg L.P., Deutsche Bank AG; Stand: 26.02.2026.

Ergebnisse Bloomberg-Umfrage FX Prognosen

6-Monatsprognose	EUR/PLN	EUR/CZK	EUR/HUF	EUR/RUB	EUR/CNY	EUR/INR	EUR/MXN
Deutsche Bank	4.110	23.600	379.50	102.70	8.280	106.800	21.800
LBBW	4.320	23.900	385.00		8.216		18.510
Royal Bank of Canada	4.240				8.260	106.495	18.800
Commerzbank	4.250	24.500	385.00	122.00	8.357	111.020	17.800
Barclays	4.280	24.500	380.00	105.09	8.136	103.395	18.500
BNP Paribas	4.200	23.800	380.00		8.175	105.910	18.300
ING	4.260	24.000	390.00		8.470	105.875	18.000
Citi	4.200	24.600	376.00		7.559	102.020	18.410
Wells Fargo	4.300	24.000	395.00	99.12	8.177	108.265	18.000
Santander	4.250				8.296		
SEB	4.290		384.00	99.60	8.400	107.400	
Unicredit	4.300	24.400	388.00		8.284		
Anzahl	12	9	10	5	12	9	9
Minimum	4.110	23.600	376.00	99.12	7.559	102.020	17.800
Maximum	4.320	24.600	395.00	122.00	8.470	111.020	21.800
Durchschnitt	4.250	24.144	384.25	105.70	8.218	106.353	18.680

Quelle: LSEG Datastream, Bloomberg L.P., Deutsche Bank AG; Stand: 26.02.2026.

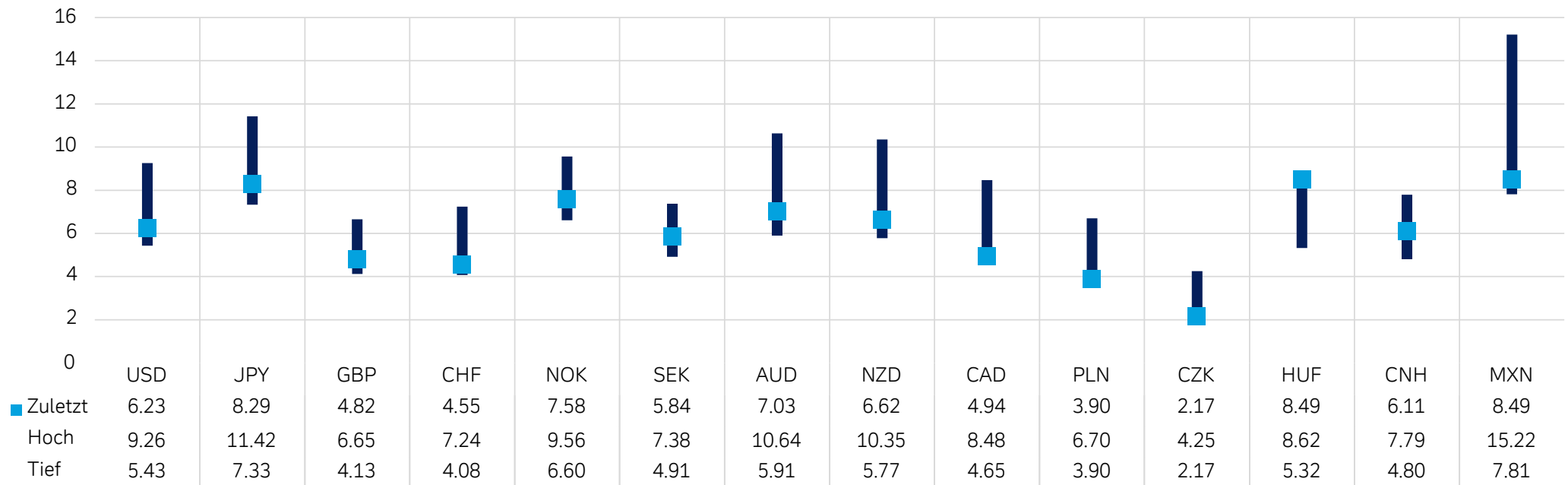


In Europa, dem Nahen Osten und Afrika sowie im Asien-Pazifik-Raum gelten diese Unterlagen als Marketing-Material, nicht aber in den USA. Es kann keine Zusicherung dahingehend abgegeben werden, dass eine Prognose oder ein Ziel erreicht werden kann. Prognosen basieren auf Annahmen, Schätzungen, Meinungen und hypothetischen Modellen oder Analysen, die sich als unzutreffend erweisen können. Die bisherige Wertentwicklung lässt keine Rückschlüsse auf die künftige Wertentwicklung zu. Die Wertentwicklung bezieht sich auf einen Nominalwert, der auf Kursgewinnen/-verlusten beruht und die Inflation nicht berücksichtigt. Die Inflation wirkt sich negativ auf die Kaufkraft dieses nominalen Geldwerts aus. Je nach aktuellem Inflationsniveau kann dies zu einem realen Wertverlust führen, selbst wenn die nominale Wertentwicklung der Anlage positiv ist. Investitionen sind mit Risiken verbunden. Der Wert von Anlagen kann sowohl fallen als auch steigen, und Sie erhalten nicht zwangsläufig zu jedem Zeitpunkt den ursprünglich angelegten Betrag zurück. Ihr Kapital ist Risiko ausgesetzt. Dieses Dokument wurde im Februar 2026 erstellt.

In Europa, dem Nahen Osten und Afrika sowie im Asien-Pazifik-Raum gelten diese Unterlagen als Marketing-Material, nicht aber in den USA. Es kann keine Zusicherung dahingehend abgegeben werden, dass eine Prognose oder ein Ziel erreicht werden kann. Prognosen basieren auf Annahmen, Schätzungen, Meinungen und hypothetischen Modellen oder Analysen, die sich als unzutreffend erweisen können. Die bisherige Wertentwicklung lässt keine Rückschlüsse auf die künftige Wertentwicklung zu. Die Wertentwicklung bezieht sich auf einen Nominalwert, der auf Kursgewinnen/-verlusten beruht und die Inflation nicht berücksichtigt. Die Inflation wirkt sich negativ auf die Kaufkraft dieses nominalen Geldwerts aus. Je nach aktuellem Inflationsniveau kann dies zu einem realen Wertverlust führen, selbst wenn die nominale Wertentwicklung der Anlage positiv ist. Investitionen sind mit Risiken verbunden. Der Wert von Anlagen kann sowohl fallen als auch steigen, und Sie erhalten nicht zwangsläufig zu jedem Zeitpunkt den ursprünglich angelegten Betrag zurück. Ihr Kapital ist Risiko ausgesetzt. Dieses Dokument wurde im Februar 2026 erstellt.

Volatilität im Vergleich zu den vergangenen zwei Jahren

Implizite Schwankungen aktuell auf eher niedrigem Niveau



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

Quelle: LSEG Datastream, Bloomberg L.P., Deutsche Bank AG; Stand: 26.02.2026.

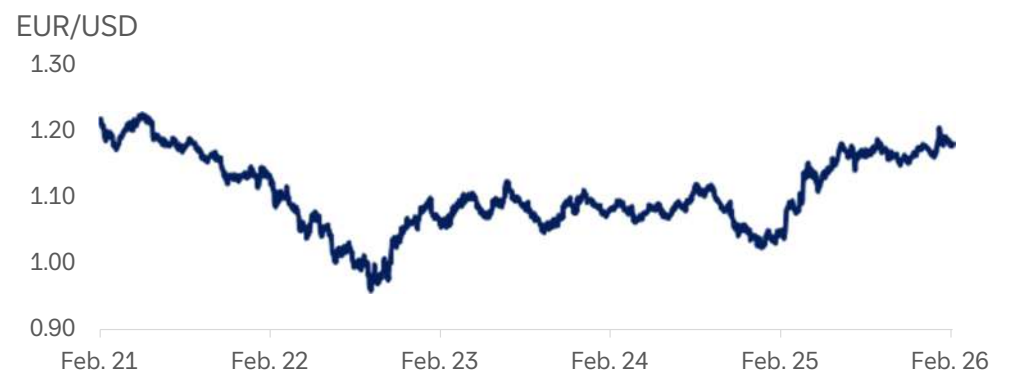
In Europa, dem Nahen Osten und Afrika sowie im Asien-Pazifik-Raum gelten diese Unterlagen als Marketing-Material, nicht aber in den USA. Es kann keine Zusicherung dahingehend abgegeben werden, dass eine Prognose oder ein Ziel erreicht werden kann. Prognosen basieren auf Annahmen, Schätzungen, Meinungen und hypothetischen Modellen oder Analysen, die sich als unzutreffend erweisen können. Die bisherige Wertentwicklung lässt keine Rückschlüsse auf die künftige Wertentwicklung zu. Die Wertentwicklung bezieht sich auf einen Nominalwert, der auf Kursgewinnen/-verlusten beruht und die Inflation nicht berücksichtigt. Die Inflation wirkt sich negativ auf die Kaufkraft dieses nominalen Geldwerts aus. Je nach aktuellem Inflationsniveau kann dies zu einem realen Wertverlust führen, selbst wenn die nominale Wertentwicklung der Anlage positiv ist. Investitionen sind mit Risiken verbunden. Der Wert von Anlagen kann sowohl fallen als auch steigen, und Sie erhalten nicht zwangsläufig zu jedem Zeitpunkt den ursprünglich angelegten Betrag zurück. Ihr Kapital ist Risiko ausgesetzt. Dieses Dokument wurde im Februar 2026 erstellt.

Anhaltender Gegenwind für den US-Dollar

Arbeitsmarkt erscheint stabilisiert, PCE-Kernrate steigt

- Die Inflationsrate der Verbraucherpreise fiel im Januar stärker als erwartet von 2,7% auf 2,4% und in der Kernrate erwartungsgemäß von 2,6% auf 2,5%. Dies wurde jedoch durch den Anstieg der PCE-Kernrate von 2,8% auf 3,0% (erwartet wurden 2,9%) konterkariert.
- Der Arbeitsmarktreport für den Januar deutete eine Stabilisierung an: Die Anzahl der Beschäftigten außerhalb der Landwirtschaft nahm mit 130.000 doppelt so stark wie erwartet zu. Die Erwerbsquote stieg leicht. Die Arbeitslosenquote gab unerwartet von 4,4% auf 4,3% nach.
- Der ISM-Index des verarbeitenden Gewerbes sprang im Januar wesentlich stärker als erwartet von 47,9 auf 52,6 Punkte, der Subindex der Neuaufträge gar von 47,7 auf 57,1 Zähler, der für die Beschäftigung von 44,9 auf 48,1. Der ISM-Index der Dienstleistungen sank von 54,4 auf 53,8. Hier gaben die Subindizes für die Neuaufträge und die Beschäftigung moderat nach.
- Das Conference Board Verbrauchervertrauen sowie der Uni of Michigan-Index legten zuletzt spürbar bzw. moderat zu.
- Die Swapmärkte preisen eine nächste Zinssenkung für den Juni, der vermutlich ersten Sitzung unter Fed Chair Kevin Warsh, mit 50-prozentiger Wahrscheinlichkeit, für 2026 insgesamt rund 50 Basispunkte ein.
- Der US-Dollar hatte zum Euro bis auf ein 4 ½-Jahres-Tief bei EUR/USD 1,208 abgewertet, bevor er sich wieder in Richtung EUR/USD 1,18 erholte. Der Gegenwind besonders gegenüber EM-Währungen bleibt erhalten. Bis Ende Juni 2026 dürfte der Euro weiter in Richtung 1,20 aufwerten.

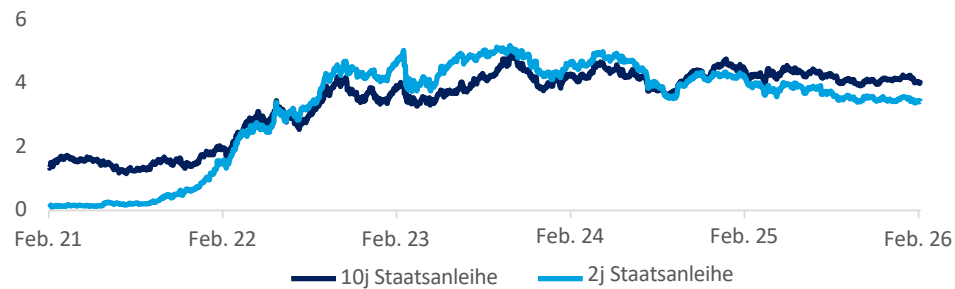
Historische Wertentwicklung



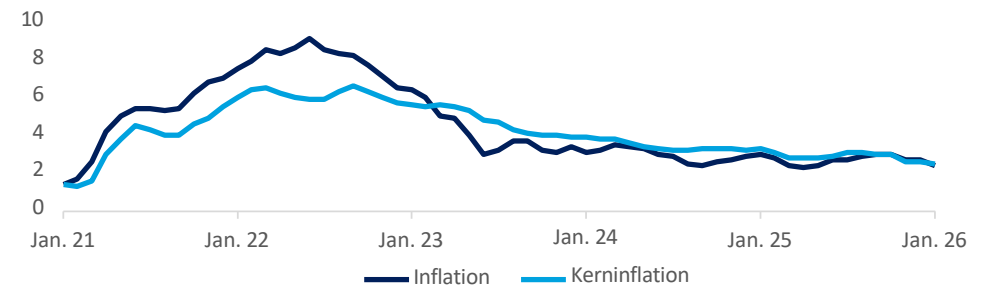
Quelle: LSEG Datastream, Bloomberg L.P., Deutsche Bank AG; Stand: 26.02.2026.

US-Dollar

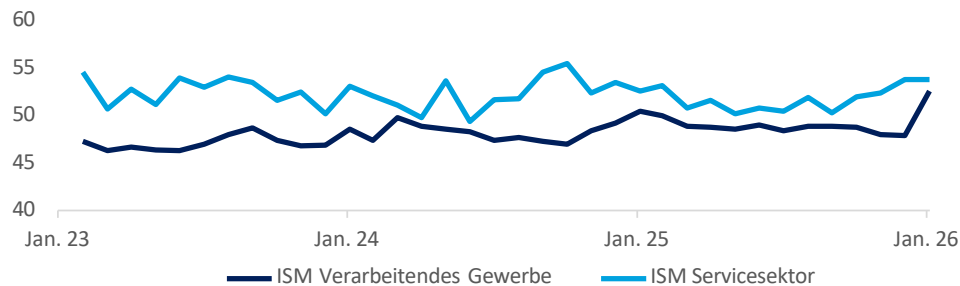
Langfristige US-Renditen zuletzt moderat nachgebend



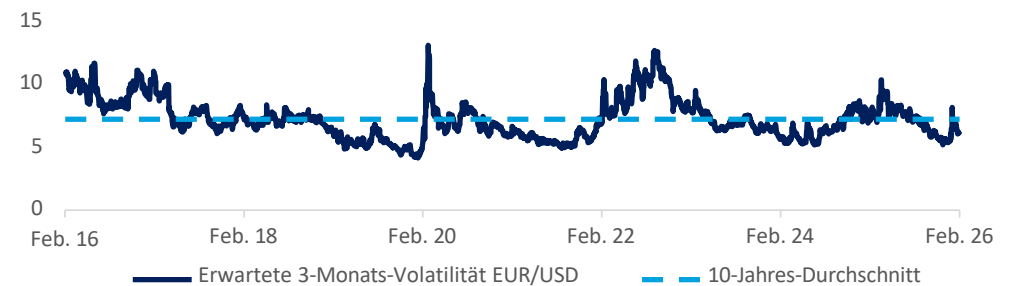
Inflation (VPI) weiter im leichten Rückwärtsgang



ISM-Indizes: Services stabil, Industrie stark verbessert



Erwartete Volatilität beim EUR/USD unter Durchschnitt



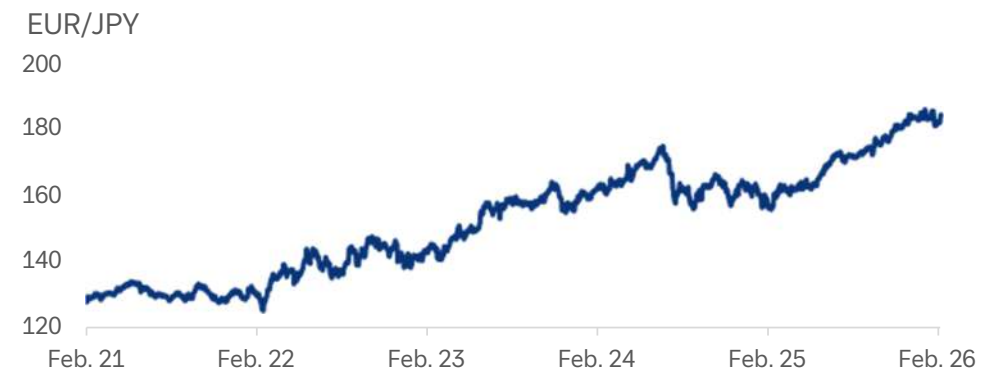
Quelle: LSEG Datastream, Bloomberg L.P., Deutsche Bank AG; Stand: 26.02.2026.

Japan: Yen bleibt auf Richtungssuche

Weitere Zinserhöhung bis zum Juni erscheint möglich

- Sanae Takaichis überwältigender Sieg bei den vorgezogenen Neuwahlen verschafft der Liberaldemokratischen Partei (LDP) eine Zweidrittelmehrheit im Unterhaus und starken politischen Rückenwind. Dies ermöglicht ihr, umfassende Wirtschafts- und Fiskalreformen voranzutreiben. Sie kündigte mehrjährige Investitionen an, während das Wachstum der Staatsverschuldung höchstens auf das nominale BIP-Wachstum begrenzt werden soll.
- Japans Wirtschaft wuchs in Q4 2025 annualisiert mit 0,2% geringer als erwartet. Schwache Exporte und Lagerabbauten glichen dabei die stabile Binnennachfrage aus, was Takaichis Forderung nach weiteren fiskalischen Impulsen untermauerte. Im Gegensatz dazu signalisierten die vorläufigen Einkaufsmanagerindizes (PMI) für Februar eine breit angelegte Expansion: Das verarbeitende Gewerbe stieg auf 52,8 und der Dienstleistungssektor auf 53,8, getragen von stärkeren Auftragseingängen.
- Die Inflation ging im Januar auf 1,5% zurück – den niedrigsten Stand seit März 2022 – bedingt durch nachlassende Nahrungsmittelpreise und staatliche Energiesubventionen. Die Kerninflation (ohne frische Lebensmittel und Energie) sank von 2,9% auf 2,6%.
- Die BoJ beließ im Januar den Leitzins wie erwartet unverändert bei 0,75% und stellte fest, dass anhaltende Zuwächse bei Löhnen und Preisen eine schrittweise geldpolitische Normalisierung ermöglichen dürften. Die Märkte preisen derzeit eine Zinserhöhung um 25 bp bis Juni ein. Vor diesem Hintergrund könnte sich der Yen bis Ende Juni 2026 nahe dem aktuellen Niveau von EUR/JPY 182,50 stabilisieren.

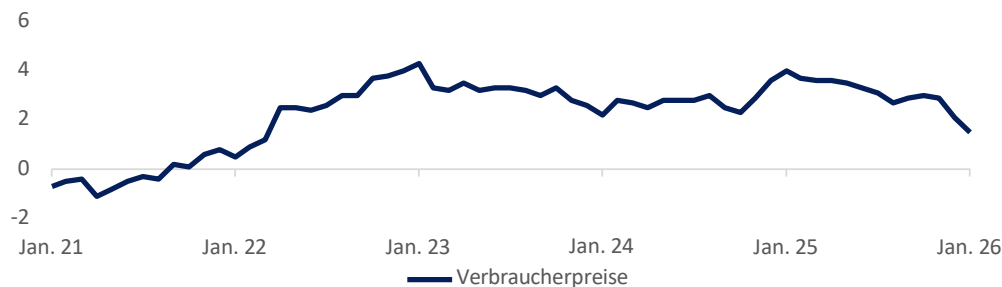
Historische Wertentwicklung



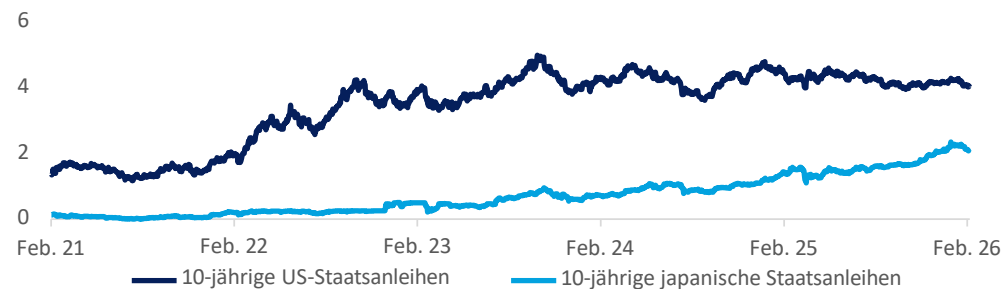
Quelle: LSEG Datastream, Bloomberg L.P., Deutsche Bank AG; Stand: 26.02.2026.

Japanischer Yen

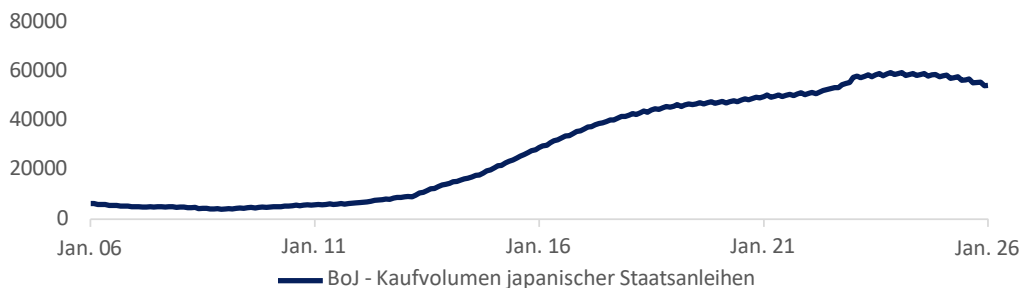
Inflation weiter im Rückwärtsgang



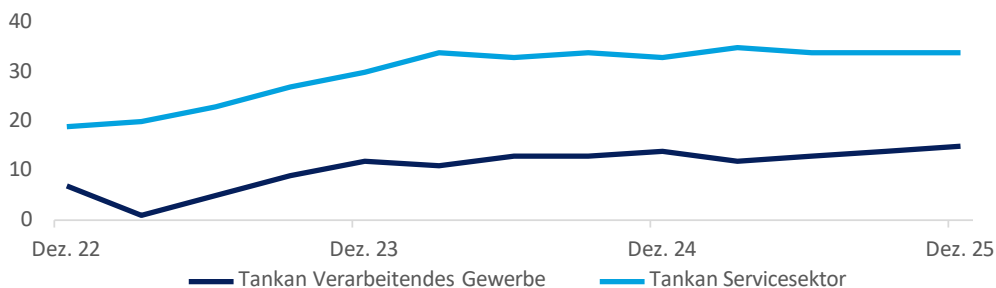
Renditeunterschiede zuletzt weiter verringert



Quantitative Verknappung hält an



Stabile Konjunkturaussichten



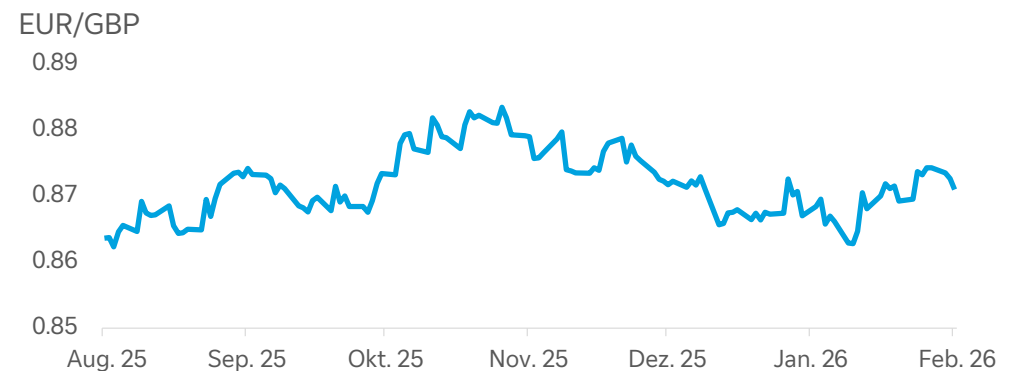
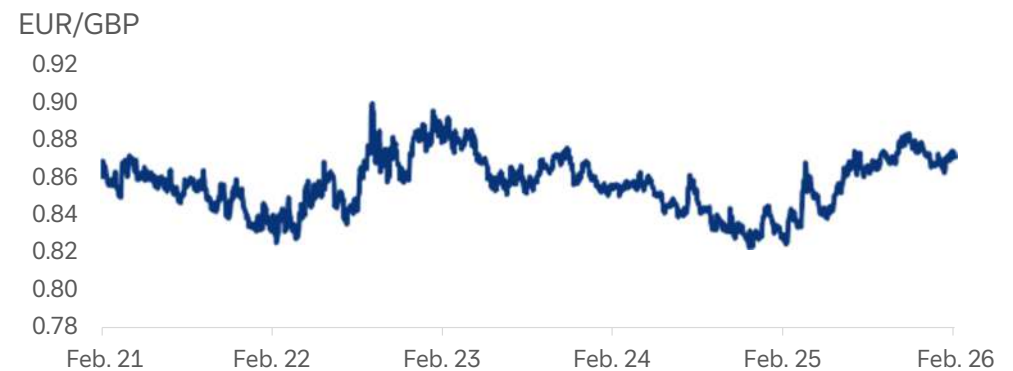
Quelle: LSEG Datastream, Bloomberg L.P., Deutsche Bank AG; Stand: 26.02.2026.

Großbritannien: schwache Konjunktur macht weitere Leitzinssenkungen wahrscheinlicher

Inflationsrückgang, bessere Stimmung in Privatwirtschaft

- Gemäß einer ersten Schätzung dürfte die britische Wirtschaft im vierten Quartal 2025 um 0,1% gegenüber dem Vorquartal gewachsen sein – etwas weniger als die erwarteten 0,2%. Für das Gesamtjahr 2025 ergibt sich damit ein reales BIP-Wachstum von 1,3%.
- Im Januar setzte sich die Stimmungsaufhellung in der Privatwirtschaft fort. Der PMI des verarbeitenden Gewerbes legte von 50,6 auf 51,8 Punkte zu, was die stärkste Expansion seit August 2024 anzeigt. Der PMI der Dienstleister kletterte spürbar von 51,4 auf 54 Zähler.
- Der Arbeitsmarkt kühlte sich im Dezember weiter ab: Das Wachstum der regulären Löhne in der Privatwirtschaft verlangsamte sich wie erwartet von 3,6% auf 3,4%, die Arbeitslosenquote stieg mit 5,2% auf den höchsten Stand seit fast fünf Jahren.
- Im Januar ging die jährliche Inflation erwartungsgemäß von 3,4% auf 3,0% zurück. Zwar blieb der Preisdruck im Dienstleistungsbereich hoch, die Nahrungsmittelinflation schwächte sich jedoch merklich ab. Die Kernrate fiel mit 3,1% auf den niedrigsten Wert seit September 2021.
- Dies schürte Hoffnungen der Marktteilnehmer auf weitere Lockerungen der Geldpolitik – möglicherweise schon im März. Anfang Februar hatte die Bank of England den Leitzins wie erwartet bei 3,75% belassen. Bis zum Jahresende preisen die Märkte eine weitere Zinssenkung um 25 Basispunkte nahezu vollständig ein.
- Vor diesem Hintergrund könnte das Pfund bis Jahresmitte 2026 zum Euro in Richtung EUR/GBP 0,88 abschwächen.

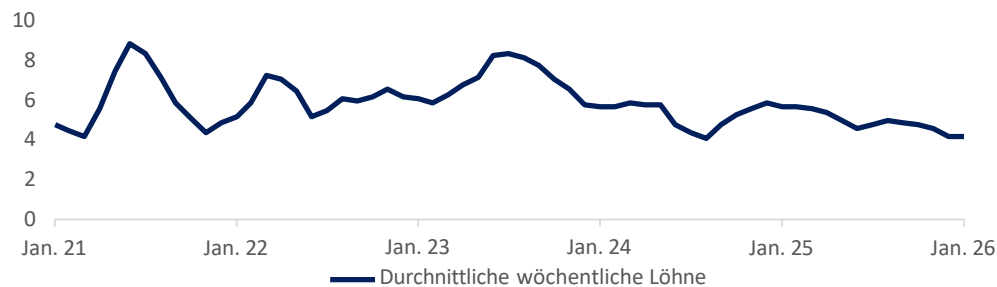
Historische Wertentwicklung



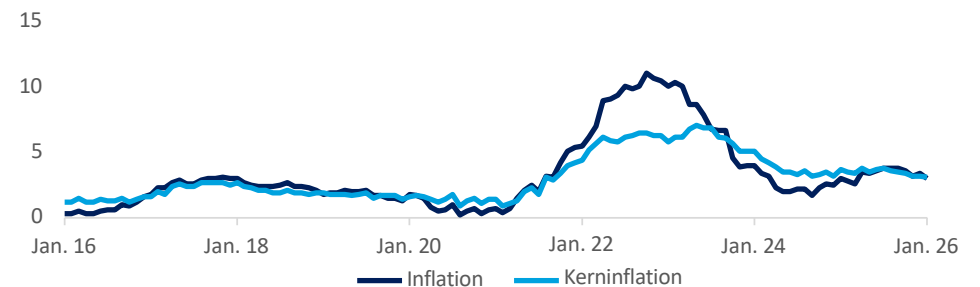
Quelle: LSEG Datastream, Bloomberg L.P., Deutsche Bank AG; Stand: 26.02.2026.

Britisches Pfund

Lohndruck weiter rückläufig



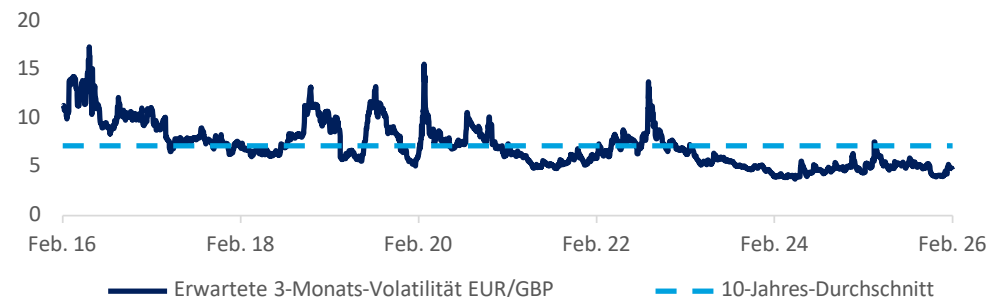
Gesamtinflation und Kernrate sinken



Rendite 30-jähriger Giltis bleibt erhöht



Volatilität weiter relativ niedrig



Quelle: LSEG Datastream, Bloomberg L.P., Deutsche Bank AG; Stand: 26.02.2026.

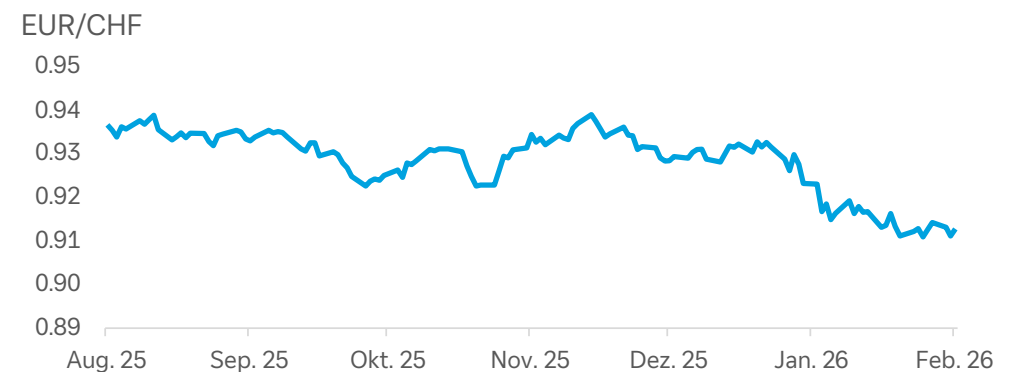
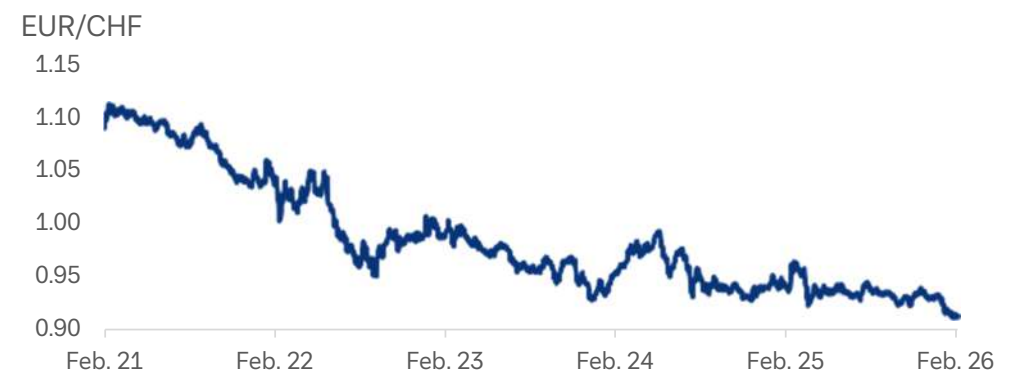
In Europa, dem Nahen Osten und Afrika sowie im Asien-Pazifik-Raum gelten diese Unterlagen als Marketing-Material, nicht aber in den USA. Es kann keine Zusicherung dahingehend abgegeben werden, dass eine Prognose oder ein Ziel erreicht werden kann. Prognosen basieren auf Annahmen, Schätzungen, Meinungen und hypothetischen Modellen oder Analysen, die sich als unzutreffend erweisen können. Die bisherige Wertentwicklung lässt keine Rückschlüsse auf die künftige Wertentwicklung zu. Die Wertentwicklung bezieht sich auf einen Nominalwert, der auf Kursgewinnen/-verlusten beruht und die Inflation nicht berücksichtigt. Die Inflation wirkt sich negativ auf die Kaufkraft dieses nominalen Geldwerts aus. Je nach aktuellem Inflationsniveau kann dies zu einem realen Wertverlust führen, selbst wenn die nominale Wertentwicklung der Anlage positiv ist. Investitionen sind mit Risiken verbunden. Der Wert von Anlagen kann sowohl fallen als auch steigen, und Sie erhalten nicht zwangsläufig zu jedem Zeitpunkt den ursprünglich angelegten Betrag zurück. Ihr Kapital ist Risiko ausgesetzt. Dieses Dokument wurde im Februar 2026 erstellt.

Schweiz: Franken bleibt als „sicherer Hafen“ gefragt

Geldpolitik somit weiterhin in der Zwickmühle

- Der KOF-Frühindikator sank im Januar leicht auf 102,5. Der PMI für die fertige Industrie stieg im Januar hingegen von 46,4 auf 48,8 Punkte und verblieb in der Rezessionszone, der Dienstleister-PMI kletterte hingegen von 51,4 auf 53,8 Punkte weiter in die Expansionszone hinein.
- Die Inflationsrate verharrte im Januar bei 0,1%, die Kerninflationsrate bei 0,5%. Der Erzeugerpreisindex sank im Januar auf Jahressicht mit minus 2,2% tiefer in den deflationären Bereich.
- Die Auswirkungen der US-Zölle zeigen sich verschärft bei den BIP-Daten für das 3. Quartal. Der Marktkonsens war von einem Rückgang um 0,1% zum Vorquartal ausgegangen, das BIP fiel jedoch um 0,5%. Für Q4 wird ein leichtes Wachstum um 0,2% zum Vorquartal erwartet. Die in Kraft getretenen global einheitlichen US-Importzölle dürften die Schweizer Wirtschaft stützen.
- Die Schweizerische Nationalbank (SNB) hatte die Leitzinsen im Dezember bei 0,00% belassen. Mitglieder der SNB haben sich zuletzt weiterhin wegen der damit verbundenen unerwünschten Nebeneffekte skeptisch zum Thema „Negativzinsen“ geäußert. An den Swapmärkten wurde die Wahrscheinlichkeit dafür zuletzt trotz der Franken-Stärke weiterhin nur moderat eingepreist, nämlich mit 20% bis zum Jahresende.
- Der Schweizer Franken war kürzlich auf neue Zehn-Jahres-Höchststände unterhalb von EUR/CHF 0,91 angestiegen. Er könnte – sofern die starke Nachfrage nach „sicheren Häfen“ nachläßt, bis Ende Juni leicht von diesem Niveau zurücksetzen.

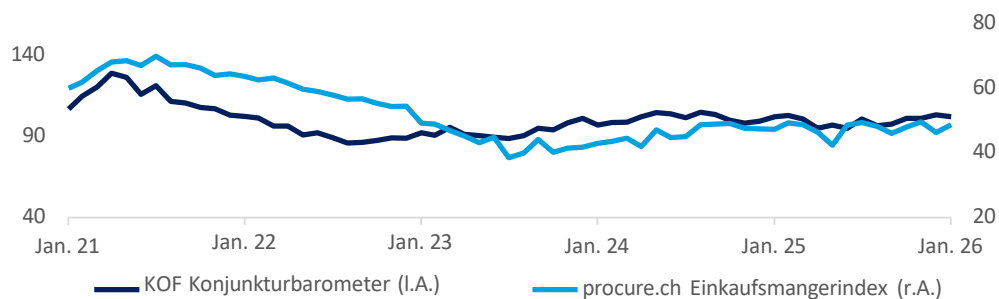
Historische Wertentwicklung



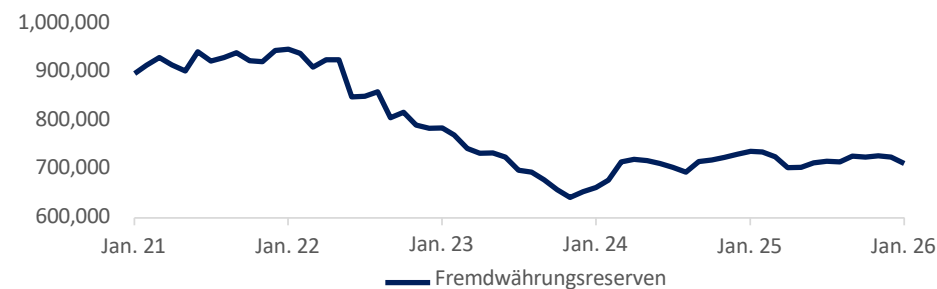
Quelle: LSEG Datastream, Bloomberg L.P., Deutsche Bank AG; Stand: 26.02.2026.

Schweizer Franken

Verarbeitendes Gewerbe weiter unter Expansionsschwelle



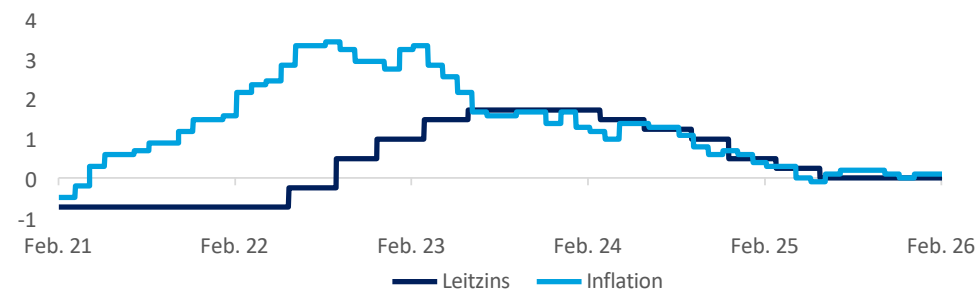
Devisenreserven zuletzt wenig verändert



Arbeitsmarkt bleibt relativ stabil



Leitzins auf, Inflation geringfügig oberhalb der Nulllinie



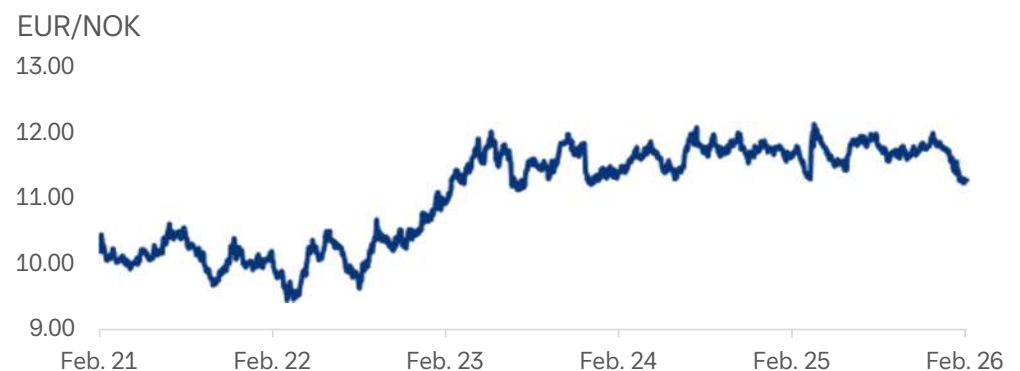
Quelle: LSEG Datastream, Bloomberg L.P., Deutsche Bank AG; Stand: 26.02.2026.

Norwegen: Die Krone hatte einen starken Jahresauftakt

Inflationsdruck nimmt erneut zu

- Im Januar beschleunigte sich die jährliche Gesamtinflation wieder auf 3,6% und erreichte damit den höchsten Wert seit drei Monaten, deutlich über den Markterwartungen von 3,0%.
- Die von der Norges Bank bevorzugte Kerninflationsrate CPI-ATE stieg derweil im Januar auf 3,4% und lag damit weiterhin klar über dem Inflationsziel der Zentralbank von 2,5%.
- Gleichzeitig zeigte sich der Arbeitsmarkt im Januar etwas schwächer: Die Arbeitslosenquote erhöhte sich von 2,1% im Dezember auf 2,3%.
- Obwohl diese Daten erst nach der letzten Sitzung der Norges Bank veröffentlicht wurden, hatte die Zentralbank bereits zuvor einen deutlich restriktiveren Ton angeschlagen.
- Im vierten Quartal 2025 wuchs das Festlands-BIP Norwegens zum Vorquartal um 0,4% und beschleunigte sich damit spürbar gegenüber dem moderaten Plus von 0,1% im dritten Quartal. Dies deutet auf eine zunehmende wirtschaftliche Dynamik hin.
- Der restriktive Ton der Zentralbank, die aufgrund des kalten Winters in Zentraleuropa starke Nachfrage nach Erdöl und Erdgas sowie eine zeitweise global sinkende Risikoaversion stärkten die norwegische Krone zum Jahresauftakt.
- Die robuste Aufwertung der Krone könnte aufgrund einer nun wieder nachlassenden Nachfrage nach Öl und Erdgas jedoch im Frühjahr leichten Abwertungsdruck auf die NOK ausüben. Wir erwarten daher, dass sie bis Ende Juni 2026 in Richtung 11,420 gegenüber dem Euro nachgeben könnte.

Historische Entwicklungen



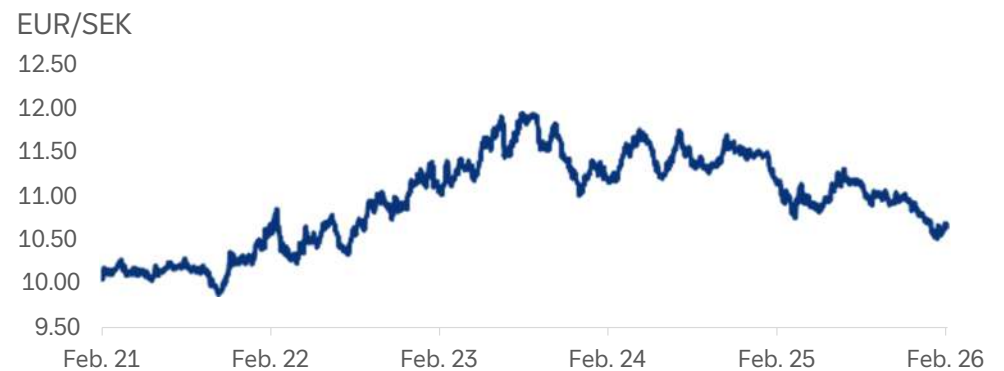
Quelle: LSEG Datastream, Bloomberg L.P., Deutsche Bank AG; Stand: 16.07.2025

Schweden: Krone weiterhin stark

Rückgang bei Inflation und Arbeitslosigkeit

- Die Riksbank beließ ihren Leitzins im Rahmen der Januar-Sitzung bei 1,75%. Der Exekutivrat betonte, dass der Leitzins voraussichtlich für einige Zeit auf diesem Niveau verbleiben wird.
- Vorläufige Januar-Daten zeigten, dass das von der Riksbank bevorzugte Inflationsmaß, der Verbraucherpreisindex mit festen Zinssätzen (CPIF), auf 2,0% zurückging. Gleichzeitig stieg die Arbeitslosenquote im Januar von 8,3% im Dezember auf 8,6%. Die Riksbank berücksichtigt die Entwicklung am Arbeitsmarkt als Teil ihres flexiblen Inflationsziels.
- Die schwedische Wirtschaft wuchs im vierten Quartal 2025 zum Vorquartal um 0,2%, nach einem kräftigen Anstieg von 1,1% im dritten Quartal. Der Swedbank-Einkaufsmanagerindex für das verarbeitende Gewerbe legte im Januar hingegen zu und stieg von 55,4 im Dezember auf 56,0.
- Die schwedische Krone wertete Ende Januar auf ein 3,5-Jahres-Hoch knapp unterhalb von EUR/SEK 10,50 auf, bevor sie wieder moderat in Richtung EUR/SEK 10,70 nachgab. Die verbesserte inländische und globale Nachfrage stützte die schwedische Industrie, die auch vom Verteidigungs- und Infrastrukturpaket in Deutschland profitieren dürfte.
- Wir sehen die schwedische Krone auf kurze Sicht nun eher erst einmal in einer Seitwärtsbewegung um das aktuelle Niveau von etwa 10,66 herum. Eine verzögerte Erholung der Konjunktur in der Eurozone als aktuell erwartet bleibt jedoch der wichtigste Abwärtsrisikofaktor für diese Prognose.

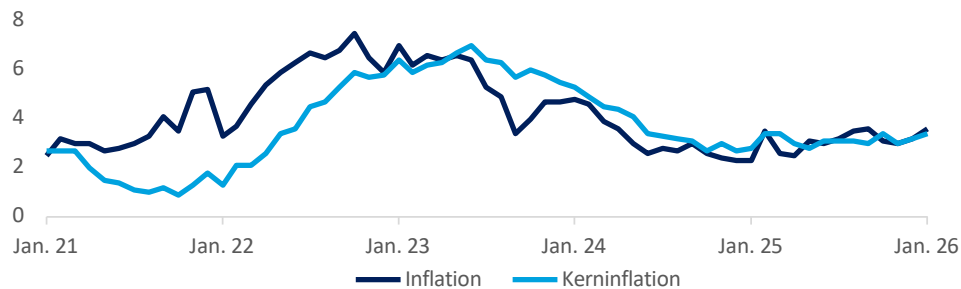
Historische Entwicklungen



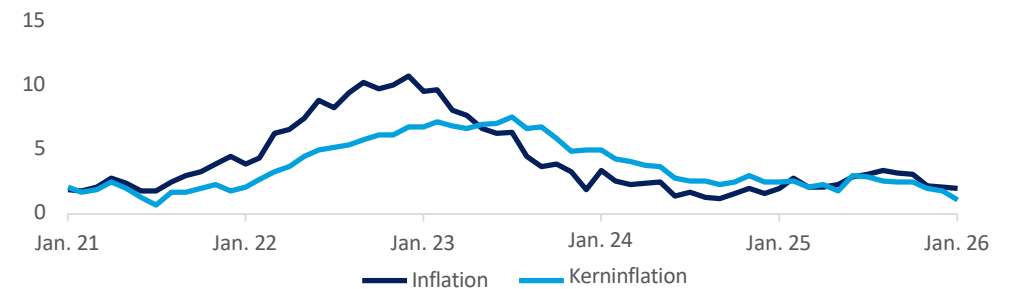
Quelle: LSEG Datastream, Bloomberg L.P., Deutsche Bank AG; Stand: 16.07.2025

Norwegische und schwedische Krone

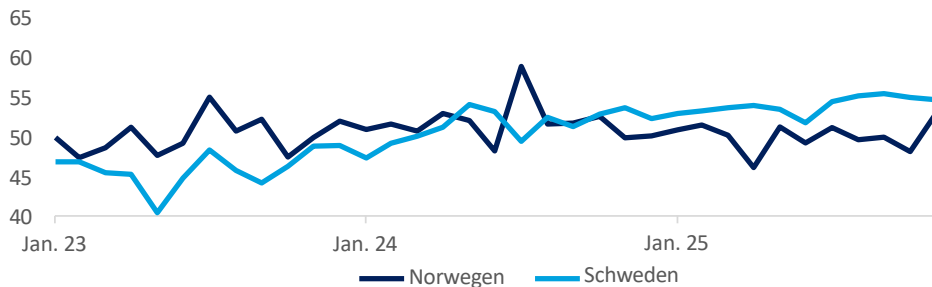
Norwegen: Inflation weiter über Zielwert



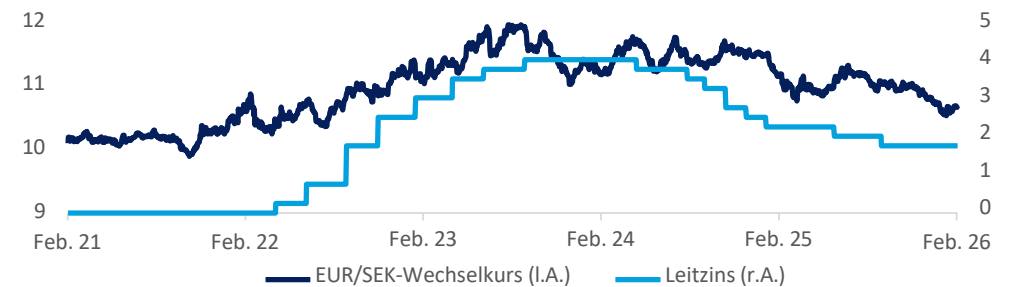
Schweden: CPIF-Inflation nahe Zielbereich



Industrie-PMI: Stimmung in Norwegen verbessert



Schweden: Zinssenkungszyklus vermutlich beendet



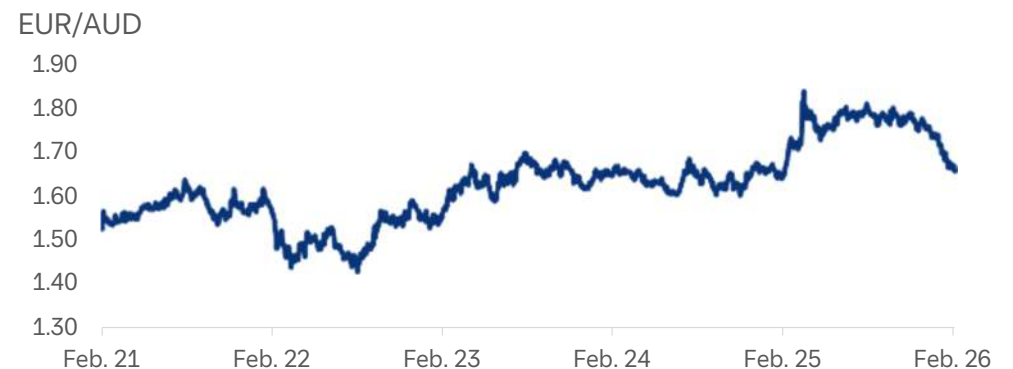
Quelle: LSEG Datastream, Bloomberg L.P., Deutsche Bank AG; Stand: 26.02.2026.

Australien: RBA hebt Leitzins an, Aussie zum US-Dollar auf Drei-Jahres-Hoch

Inflation zieht wieder an

- Im Februar schwächte sich die insgesamt konstruktive Stimmung in der Privatwirtschaft branchenübergreifend ab. Der Flash PMI des verarbeitenden Gewerbes fiel nach einem starken Januar auf 51,3 Punkte, verharrt aber den vierten Monat in Folge im Expansionsbereich. Stärker noch der Rückgang des Services PMI auf 52,2 Zähler. Allerdings war der Januar mit 56,3 ein deutlicher Ausreißer nach oben.
- Im Dezember nahm der Druck auf die Verbraucherpreise nach einer kurzen Pause im November erneut zu. Mit 3,8% erreichte die Inflation wieder den höchsten Stand seit knapp zwei Jahren. Auch bei der Kerninflation setzte sich der Aufwärtstrend der vergangenen Monate fort. Mit im Durchschnitt 3,4% liegen beide von der RBA bevorzugten Kernraten deutlich über dem mittelfristigen Zielniveau von zwei Prozent.
- Als erste der großen Notenbanken – abgesehen vom Sonderfall Japan – hob die Reserve Bank of Australia ihren Leitzins Anfang Februar um 25 Basispunkte auf 3,85% an. RBA-Gouverneurin Michele Bullock wies auf die starke Binnennachfrage, den engen Arbeitsmarkt sowie eine sich stabiler als erwartet präsentierende Weltwirtschaft hin.
- Der Schritt sorgte für deutliche Marktreaktionen: Die Renditen australischer Staatsanleihen zogen spürbar an und bescherten dem australischen Dollar Rückenwind. Mit EUR/AUD 1,66 notierte er daraufhin vorübergehend so fest wie seit einem Jahr nicht mehr. Lässt sich die RBA mit einer weiteren Straffung ihrer Geldpolitik zunächst Zeit, könnte der australische Dollar zum Euro bis Mitte des Jahres in Richtung wieder etwas an Boden verlieren.

Historische Wertentwicklung



Quelle: LSEG Datastream, Bloomberg L.P., Deutsche Bank AG; Stand: 26.02.2026.

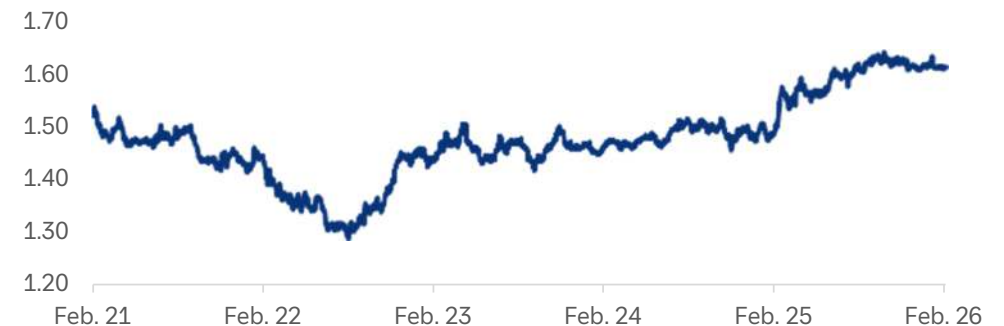
Kanada: Bank of Canada wartet ab, EUR/CAD zeigt sich im Februar stabilisiert

Inflation geht zurück, Stimmung in Industrie steigt

- Im Januar dürften die Einzelhandelsumsätze einer ersten Schätzung zu Folge um 1,5% gegenüber dem Vormonat gestiegen sein. Nach einem Rückgang von 0,4% im Dezember wäre dies der stärkste monatliche Zuwachs seit rund zwei Jahren.
- Die jährliche Inflationsrate sank im Januar von 2,4% auf 2,3%, was leicht unter den Erwartungen der Marktteilnehmer sowie der Bank of Canada lag und auch der unterliegende Preisdruck (Kernrate) ging zurück.
- Zu Jahresbeginn sank die Arbeitslosenquote von 6,8% auf 6,5% und machte damit den Dezember-Anstieg wett. Allerdings ging auch die Netto-Beschäftigung um 25.000 zurück und unterbrach damit die jüngste Serie von Beschäftigungszuwächsen.
- Die Stimmung in der kanadischen Privatwirtschaft schwächte sich im Januar ab. Der branchenübergreifende PMI deutet mit 46,4 Punkten weiter auf eine Kontraktion hin. Hoffnungsvoll stimmt immerhin der Anstieg des PMIs der Fertigungsindustrie von 48,6 auf 50,4 Zähler – der erste Wert oberhalb der Expansionsschwelle von 50 seit elf Monaten. Demgegenüber sank der Stimmungsindex bei den Dienstleistern mit 45,8 Punkten weiter in den Kontraktionsbereich.
- Erwartungsgemäß beließ die Notenbank Ende Januar den Leitzins bei 2,25%. In ihrem Ausblick geht die BoC für 2026 nun von gut 1% Wachstum, sowie einer Stabilisierung der Inflation nahe dem Zwei-Prozent-Ziel aus.
- Vor diesem Hintergrund könnte der kanadische Dollar bis Mitte 2026 leicht in Richtung EUR/CAD 1,63 nachgeben.

Historische Wertentwicklung

EUR/CAD



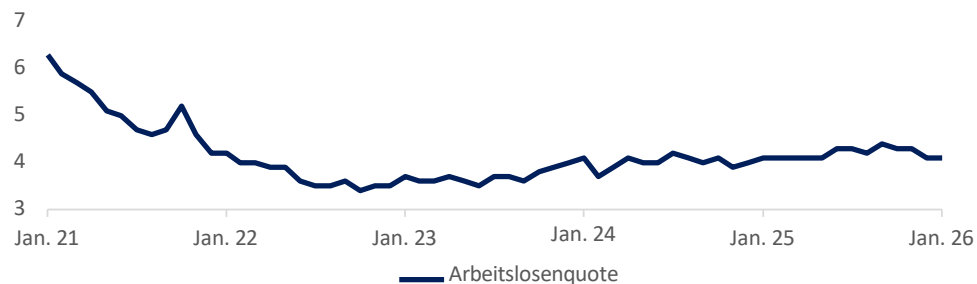
EUR/CAD



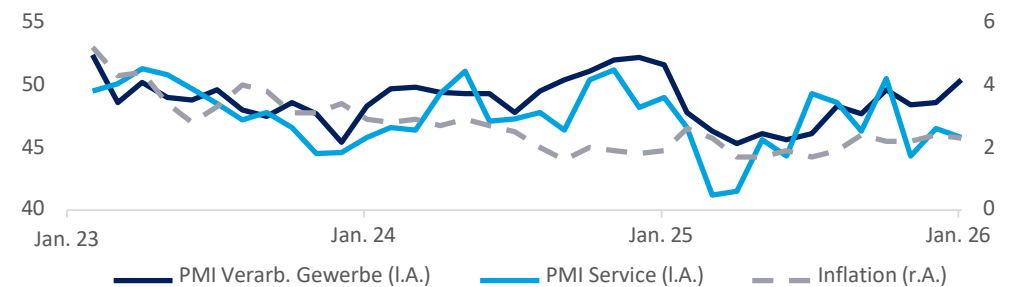
Quelle: LSEG Datastream, Bloomberg L.P., Deutsche Bank AG; Stand: 26.02.2026.

Australischer und kanadischer Dollar

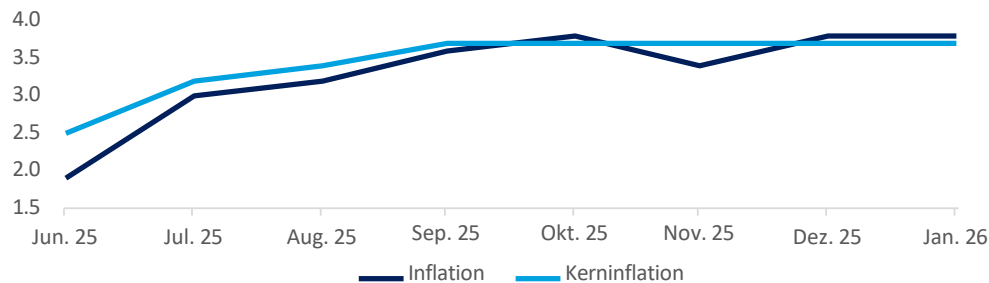
Australien: Arbeitslosenquote stagniert bei 4,1%



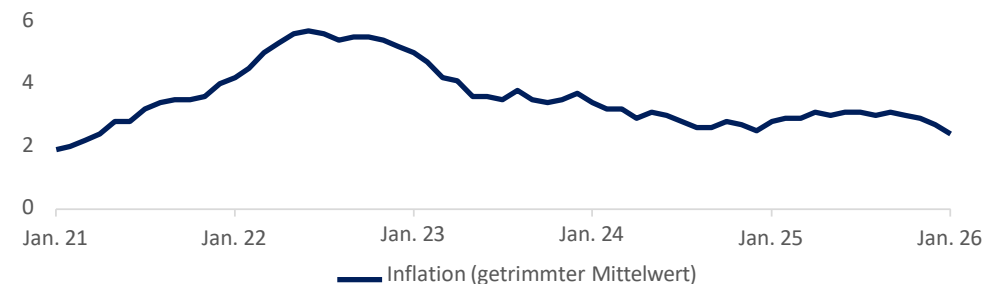
Kanada: Fertigungsunternehmen senden Expansionssignal



Australien: Inflation zieht wieder an



Kanada: Preisdruck bleibt rückläufig



Quelle: LSEG Datastream, Bloomberg L.P., Deutsche Bank AG; Stand: 26.02.2026.

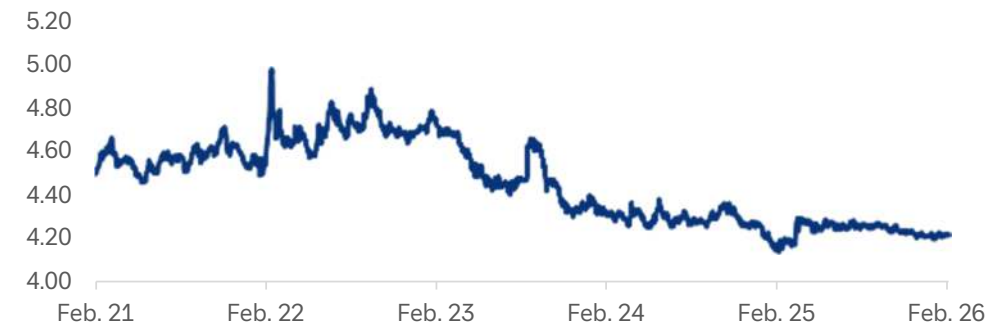
Polen: Zloty mit moderatem Aufwertungspotenzial

NBP signalisiert weitere mögliche Zinssenkungen

- Die vorläufigen Wirtschaftsdaten für Januar zeigten Anzeichen einer Abschwächung der wirtschaftlichen Aktivität insbesondere in der Industrie, nachdem das BIP im vierten Quartal 2025 noch um 4,0% gegenüber dem Vorjahr gewachsen war. Die jährliche Verbraucherpreisinflation ging im Januar von 2,4% im Vormonat auf 2,2% zurück, lag damit jedoch spürbar oberhalb der Markterwartung von 1,9%.
- Das Wachstum der durchschnittlichen Bruttolöhne verlangsamte sich deutlich und sank im Januar auf 6,1% gegenüber dem Vorjahresmonat, den niedrigsten Wert seit fünf Jahren, nach 8,6% im Dezember. Der Einkaufsmanagerindex für das verarbeitende Gewerbe blieb mit 48,8 auch im Januar im Kontraktionsbereich. Zudem setzte sich der Rückgang der Industrieproduktion fort und beschleunigte sich auf -6,0% im Jahresvergleich. Im Dezember war sie „nur“ um -0,1% geschrumpft.
- Die Nationalbank Polens beließ auf ihrer Sitzung Anfang Februar den Leitzins bei 4,0% und bekräftigte ihren abwartenden Kurs. Die Zentralbank betonte, dass zukünftige Entscheidungen datenabhängig bleiben und verwies auf geopolitische Unsicherheiten sowie potenziell höhere Rohstoffpreise als wesentliche Abwärtsrisiken für den Ausblick.
- Der Zloty hat sich seit Jahresbeginn zunächst gefestigt und dürfte weiterhin von der verbesserten externen Nachfrage aus Deutschland und dem übrigen Euroraum profitieren.
- Zuletzt kam er wieder etwas auf EUR/PLN 4,22 zurück, könnte aber bis Ende Juni 2026 moderat zulegen.

Historische Entwicklungen

EUR/PLN



EUR/PLN



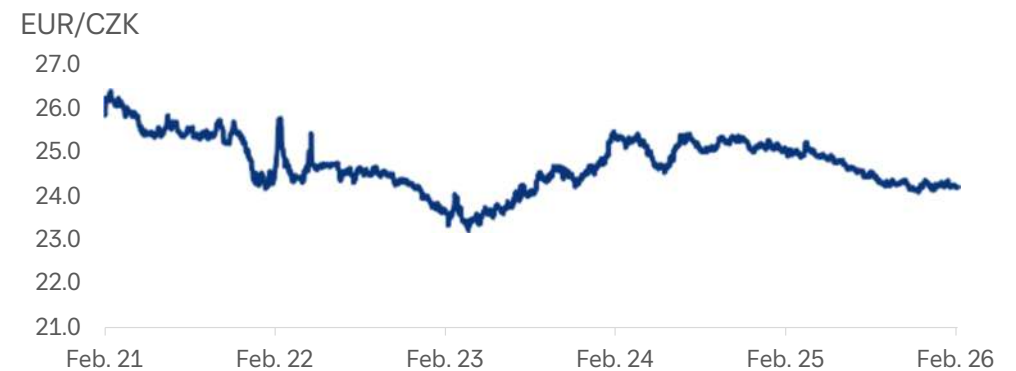
Quelle: LSEG Datastream, Bloomberg L.P., Deutsche Bank AG; Stand: 16.07.2025

Tschechien: Inflation weiter auf dem Rückzug, Krone zuletzt mit leichtem Rückenwind

CNB könnte mittelfristig ins Grübeln geraten w/Leitzinsen

- Der Einkaufsmanagerindex des verarbeitenden Gewerbes sank im Januar von 50,4 auf 49,8 und somit zurück in den rezessiven Bereich.
- Der Verbrauchervertrauensindex verschlechterte sich im Januar moderat, das Geschäftsklima hellte sich leicht auf. Die Einzelhandelsumsätze legten im Dezember mit 1,8% zum Vorjahresmonat weiterhin robust zu.
- Das BIP wuchs im dritten Quartal mit 0,5% zum Vorquartal in der Erstschätzung etwas leichter als mit 0,6% erwartet. Zum Vorjahr betrug der Anstieg 2,4%.
- Die Arbeitslosenquote stieg im Januar von 4,8% auf 5,1% (Mai: 4,2%).
- Im Oktober kletterte die Inflation unerwartet von 2,3% auf 2,5%, im November ging es dann jedoch retour auf 2,1%, wobei die Verbraucherpreise zum Vormonat um 0,3% sanken. Nach unveränderten Dezemberdaten sank die Rate im Januar wie erwartet auf 1,6%. Der Erzeugerpreisindex fiel im Januar mit minus 3,0% erneut tiefer in den deflationären Bereich.
- Die Notenbank CNB beließ auch Anfang Februar den Leitzins bei 3,50%. Dies könnte bis auf Weiteres so bleiben, wobei der Rückgang der Inflation und die steigende Arbeitslosenquote hier Grund zum überlegen böten. Gouverneur Michl verwies zuletzt erneut auf die beharrlich hohe Dienstleistungsinflation noch eine Weile von Nöten sein werde.
- Der Kurs der Krone stieg zuletzt moderat von etwa EUR/CZK 24,40 auf 24,25 an. Die CZK könnte aufgrund der robusten Konjunktur und restriktiven Geldpolitik bis Ende Juni weiter zulegen.

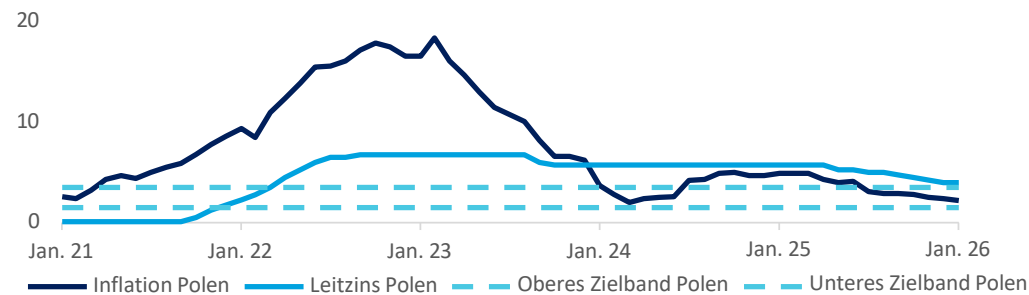
Historische Wertentwicklung



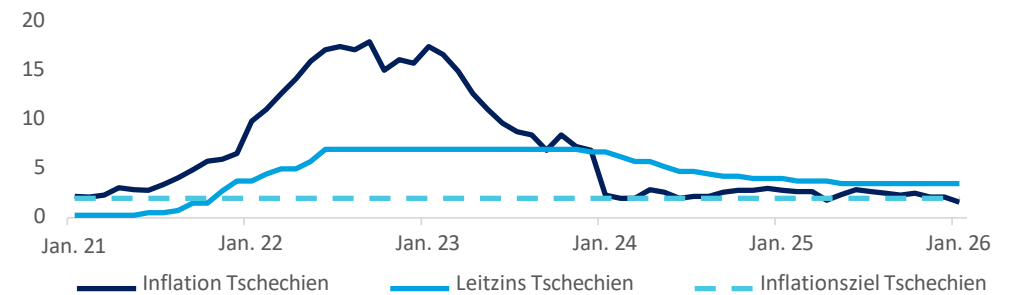
Quelle: LSEG Datastream, Bloomberg L.P., Deutsche Bank AG; Stand: 26.02.2026.

Polnischer Zloty und tschechische Krone

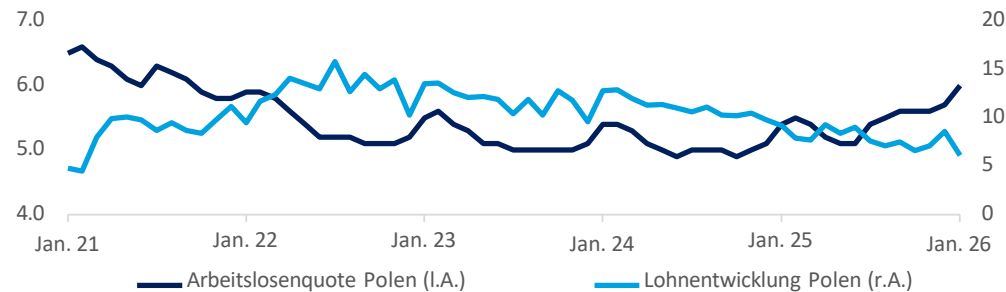
Polens Inflationsrate zuletzt etwas niedriger



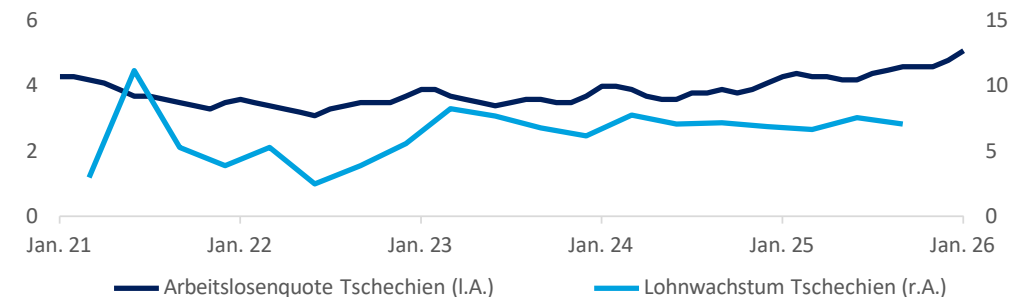
Tschechiens Inflation in der Zielzone



Lohnwachstum rückläufig, aber über der Inflationsrate



Tschechien: Arbeitsmarkt schwächer, Lohnwachstum robust



Quelle: LSEG Datastream, Bloomberg L.P., Deutsche Bank AG; Stand: 26.02.2026.

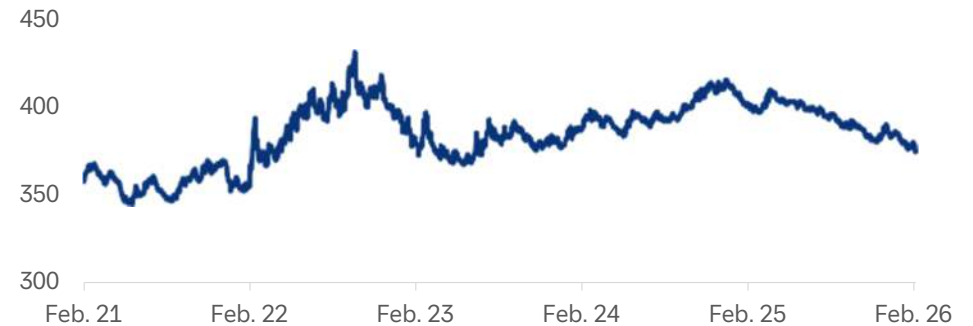
Ungarn: Forint auf Zweieinhalb-Jahreshoch

Fiskalische Stimuli vor den Parlamentswahlen

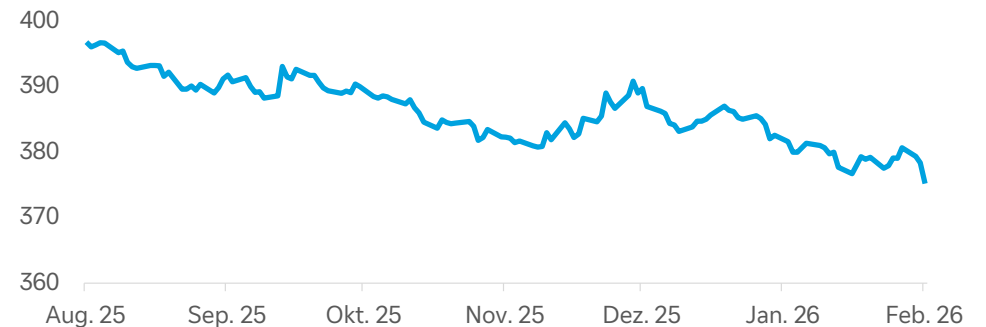
- Die Industrieproduktion sank im November unerwartet deutlich um 1,6%, sodass der Anstieg um 0,9% im Januar den Rücksetzer nicht wieder wettmachen konnte.
- Der Einkaufsmanagerindex der Industrie verlor unerwartet deutlich von 54,0 auf 49,3 Punkte und sank somit zurück in die Rezessionszone.
- Die Brutto-Lohnzuwächse blieben im Dezember mit 8,4% nach 8,9% im Vormonat auf einem hohen Niveau. Die Arbeitslosenquote verharrte im Dezember bei 4,4%.
- Von 4,3% im Oktober und 3,8% im November purzelte die Inflationsrate im Dezember weiter auf 3,3% und im Januar dann gar auf 2,1% (fiskalische Maßnahmen zur Preisdämpfung). Der Erzeugerpreisindex sank von 4,5% im Juli über 2,3% im August auf minus 2,7% im November bzw. minus 3,4% im Dezember. Die Kerninflationsrate setzte im Januar auf 2,7%, den niedrigsten Stand seit Januar 2019 zurück. Sie dürfte im Jahresverlauf aber wieder über die Zielmarke von 1,0 bis 3,0% steigen.
- Die Notenbank senkte den Leitzins Mitte Februar nach einem Jahr Zinspause von 6,50% auf 6,25%. Im Vorfeld der Wahlen im April könnten fiskalische Stimuli jedoch mittelfristig inflationstreibend wirken: Die ungarische Regierung kündigte im Vorwahlkampf verschiedene Maßnahmen zur Unterstützung privater Haushalte an.
- Der Forint handelte zuletzt fester und stieg auf EUR/HUF 375. Mitte 2026 sehen wir den EUR/HUF aktuell bei 380, wobei im Vorfeld der Parlamentswahlen im April die Volatilität stark zunehmen dürfte.

Historische Wertentwicklung

EUR/HUF



EUR/HUF

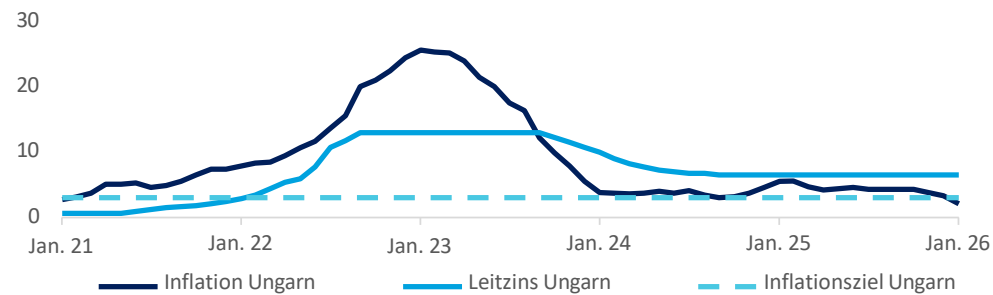


Quelle: LSEG Datastream, Bloomberg L.P., Deutsche Bank AG; Stand: 26.02.2026.

In Europa, dem Nahen Osten und Afrika sowie im Asien-Pazifik-Raum gelten diese Unterlagen als Marketing-Material, nicht aber in den USA. Es kann keine Zusicherung dahingehend abgegeben werden, dass eine Prognose oder ein Ziel erreicht werden kann. Prognosen basieren auf Annahmen, Schätzungen, Meinungen und hypothetischen Modellen oder Analysen, die sich als unzutreffend erweisen können. Die bisherige Wertentwicklung lässt keine Rückschlüsse auf die künftige Wertentwicklung zu. Die Wertentwicklung bezieht sich auf einen Nominalwert, der auf Kursgewinnen/-verlusten beruht und die Inflation nicht berücksichtigt. Die Inflation wirkt sich negativ auf die Kaufkraft dieses nominalen Geldwerts aus. Je nach aktuellem Inflationsniveau kann dies zu einem realen Wertverlust führen, selbst wenn die nominale Wertentwicklung der Anlage positiv ist. Investitionen sind mit Risiken verbunden. Der Wert von Anlagen kann sowohl fallen als auch steigen, und Sie erhalten nicht zwangsläufig zu jedem Zeitpunkt den ursprünglich angelegten Betrag zurück. Ihr Kapital ist Risiko ausgesetzt. Dieses Dokument wurde im Februar 2026 erstellt.

Ungarischer Forint

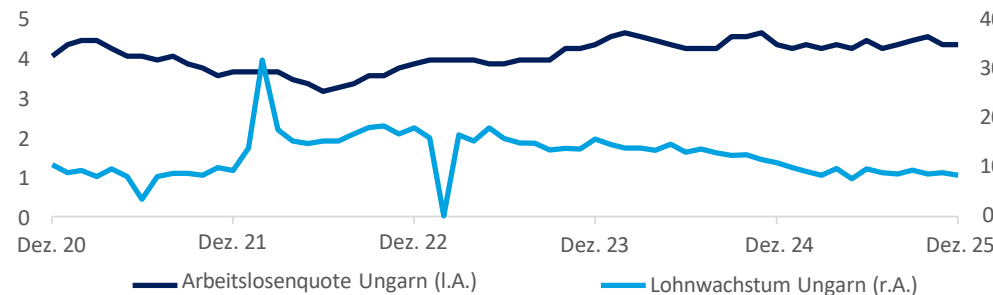
Inflationsrate sinkt, Zinssenkungspause beendet



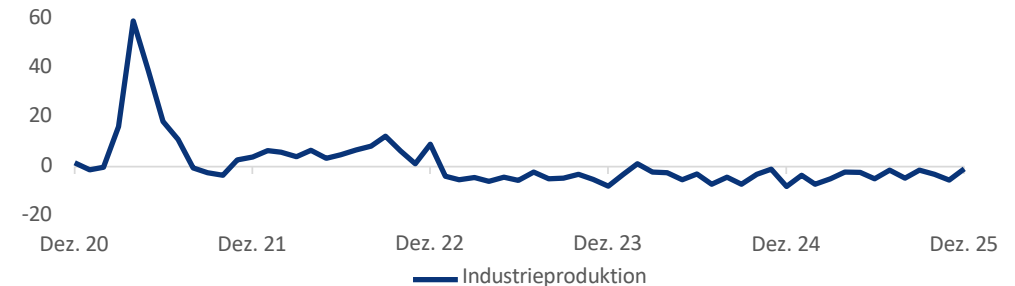
Ungarn: Industrie-PMI fällt aus der Expansionszone...



Brutto-Lohnwachstum zuletzt etwas gedämpfter



... auch Daten zur Industrieproduktion bleiben schwach



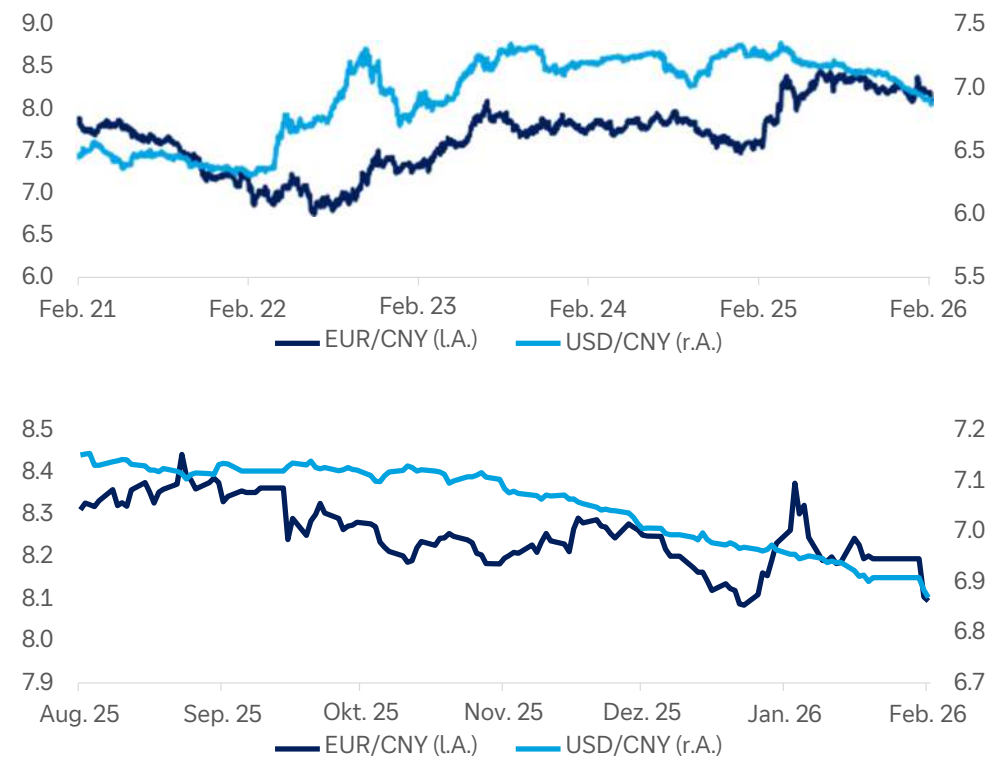
Quelle: LSEG Datastream, Bloomberg L.P., Deutsche Bank AG; Stand: 26.02.2026.

China: Urteil des obersten US-Gerichtshofs beschert Renminbi Rückenwind

Diskrepanz zwischen staatlichen und privaten Unternehmen

- Der offizielle von Chinas Statistikbehörde NBS erhobene Composite PMI deutet mit einem Rückgang von 50,7 auf 49,8 Punkte eine branchenübergreifende Stagnation im Januar an. Die Stimmung laut RatingDog-PMI verbesserte sich hingegen und blieb im verarbeitenden Gewerbe wie bei den Dienstleistern mit 50,3 bzw. 52,3 Punkten oberhalb der Wachstumsschwelle.
- Der Grund für die Diskrepanz liegt im starkem Exportwachstum zum Ende des Jahres begründet. Während die NBS-Umfrage sich auf große, zumeist staatliche Unternehmen fokussiert, befragt RatingDog vor allem private Betriebe, zumeist mit starker Exportorientierung.
- Die Preisdynamik blieb auch zu Beginn des neuen Jahres schwach. Die Konsumentenpreise stiegen um 0,2% zum Vorjahr, bei den Produzentenpreisen schwächte sich die Deflation auf minus 1,4% ab.
- Schuld ist vor allem die anhaltende Krise im Wohnungsbau. Die Preise fielen landesweit im Januar um 3,1% zum Vorjahr und setzten damit ihren seit mehr als zwei Jahren anhaltenden Abwärtstrend fort.
- Zu Beginn der letzten Februarwoche notierte der Renminbi zum US-Dollar so fest wie zuletzt vor fast drei Jahren. Auslöser: Das Zoll-Urteil des US-Supreme Courts und der daraufhin erlassene „Ersatzzoll“, der chinesische Exporteure besser stellt als zuvor.
- Auch gegenüber dem Euro legt Chinas Währung seit Monatsbeginn zu. Allerdings bleibt die Zoll-Situation unsicher. Bis Mitte des Jahres könnte das EUR/CNY-Währungspaar wieder etwas leichter tendieren.

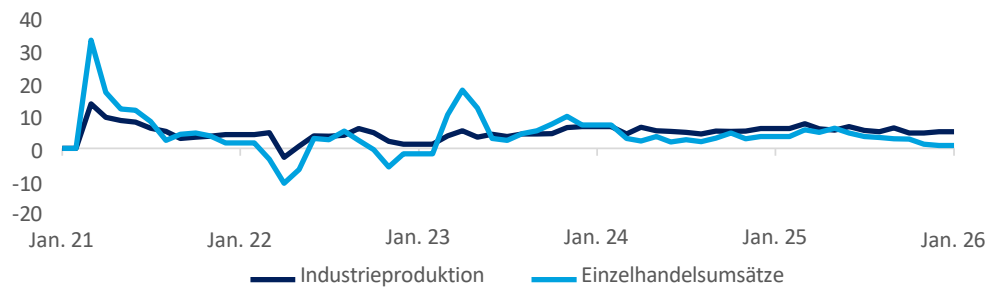
Historische Wertentwicklung



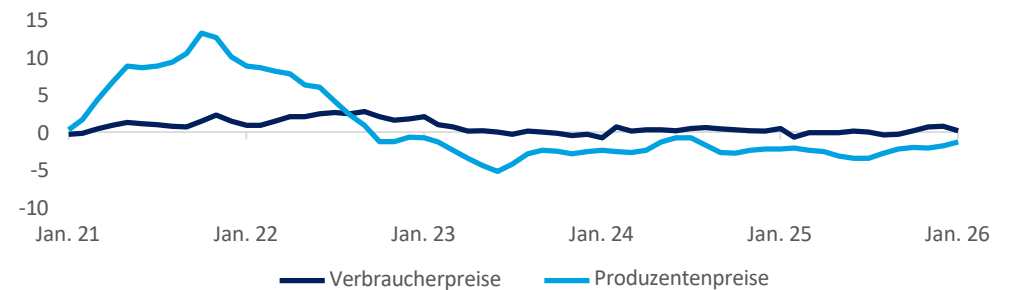
Quelle: LSEG Datastream, Bloomberg L.P., Deutsche Bank AG; Stand: 26.02.2026.

Chinesischer Renminbi

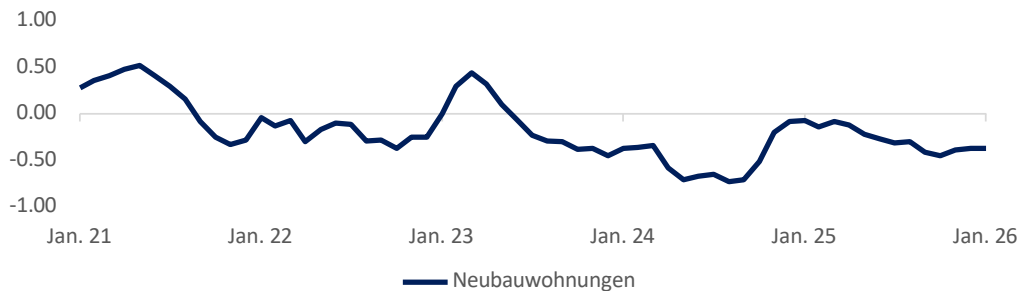
Dynamik im Einzelhandel lässt spürbar nach



Deflationssorgen halten an



Immobilienmarkt: noch immer in der Krise



USD/CNY-Wechselkurs & Zinsdifferenz 10j. Staatsanleihen



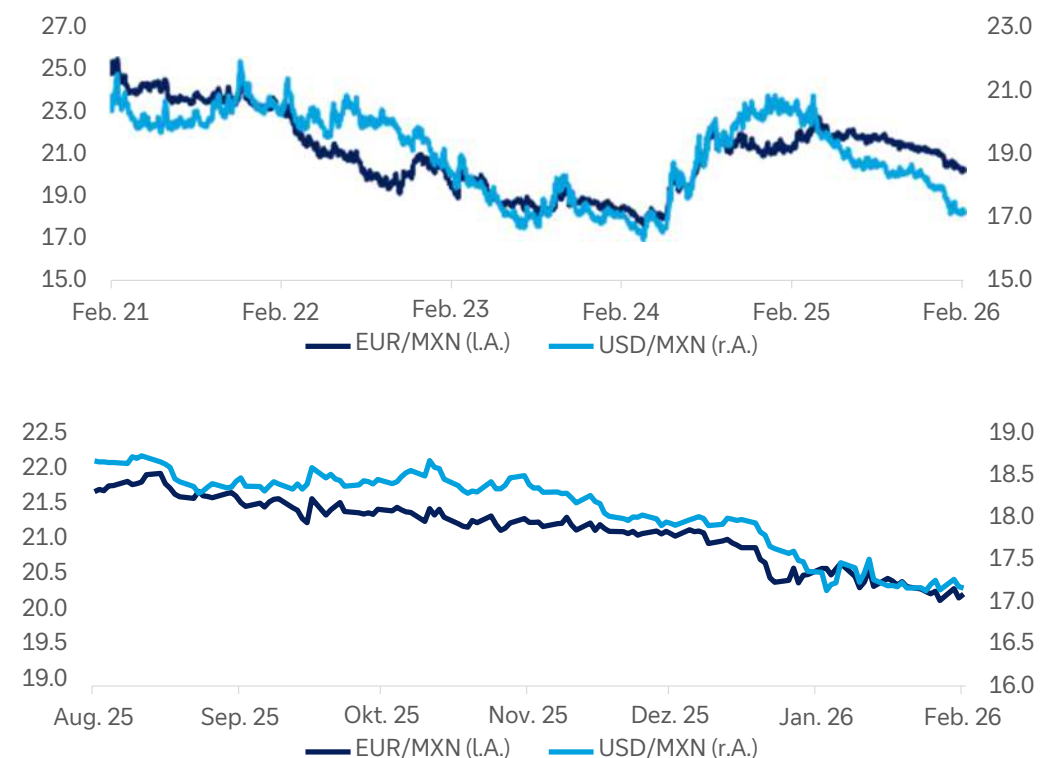
Quelle: LSEG Datastream, Bloomberg L.P., Deutsche Bank AG; Stand: 26.02.2026.

Mexiko: Banxico pausiert, Peso-Stärke setzt sich fort

Leichte Wachstumserholung, pessimistische Industrie

- Im vierten Quartal 2025 beschleunigte sich das BIP-Wachstum auf 0,9% gegenüber einem schwachen Vorquartal (minus 0,3%). Dabei zeigt der monatliche Wirtschaftsaktivitätsindex einen sequenziellen Aufschwung zum Jahresschluss. Über das Gesamtjahr 2025 legte Mexikos Wirtschaft real um 0,6% zu – der niedrigste Wert seit 2020.
- Im Januar erholte sich die Stimmung im verarbeitenden Gewerbe. Der PMI blieb mit 46,3 Punkten jedoch weiterhin im Kontraktionsbereich, wobei die Nachfrage nach mexikanischen Waren zum dritten Mal in Folge abnahm. Zugleich schauten die befragten Unternehmen erstmals seit fünf Jahren pessimistischer auf die in den kommenden zwölf Monaten erwartete Geschäftsentwicklung.
- Erwartungsgemäß stieg die jährliche Inflationsrate im Januar auf 3,8%, die Kernrate entfernte sich mit einem Anstieg auf 4,5% etwas weiter vom Zielkorridor der Notenbank von zwei bis vier Prozent.
- Vor diesem Hintergrund hielt Banxico den Leitzins Anfang Februar bei 7,0% und pausierte damit wie erwartet zunächst den Lockerungszyklus. Dies trug zur aktuellen Stärke des Pesos bei, der zum Euro im Februar so fest wie zuletzt im Juli 2024 notierte.
- In ihrem mittelfristigen Inflationsausblick geht die Notenbank von einer Annäherung an den Zielwert von drei Prozent. Mögliche Senkungen der US-Leitzinsen im Laufe des Jahres dürften den geldpolitischen Spielraum erweitern. Hält die EZB zugleich an ihrer abwartenden Haltung fest, könnte der Peso bis Mitte 2026 in Richtung EUR/MXN 21,80 nachgeben.

Historische Wertentwicklung

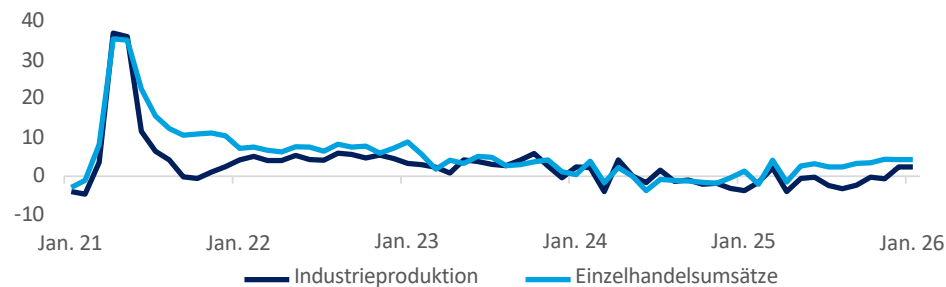


Quelle: LSEG Datastream, Bloomberg L.P., Deutsche Bank AG; Stand: 26.02.2026.

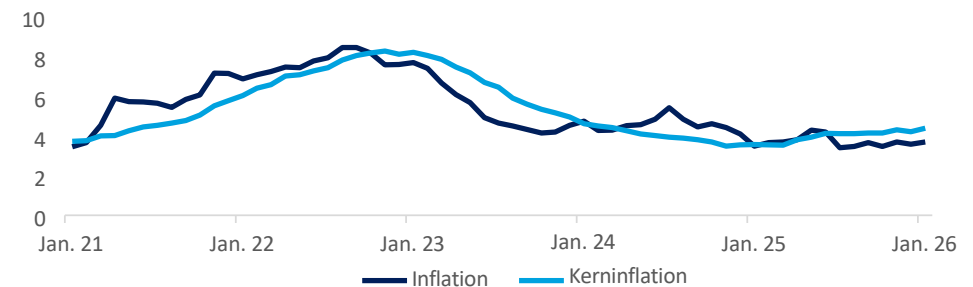
In Europa, dem Nahen Osten und Afrika sowie im Asien-Pazifik-Raum gelten diese Unterlagen als Marketing-Material, nicht aber in den USA. Es kann keine Zusicherung dahingehend abgegeben werden, dass eine Prognose oder ein Ziel erreicht werden kann. Prognosen basieren auf Annahmen, Schätzungen, Meinungen und hypothetischen Modellen oder Analysen, die sich als unzutreffend erweisen können. Die bisherige Wertentwicklung lässt keine Rückschlüsse auf die künftige Wertentwicklung zu. Die Wertentwicklung bezieht sich auf einen Nominalwert, der auf Kursgewinnen/-verlusten beruht und die Inflation nicht berücksichtigt. Die Inflation wirkt sich negativ auf die Kaufkraft dieses nominalen Geldwerts aus. Je nach aktuellem Inflationsniveau kann dies zu einem realen Wertverlust führen, selbst wenn die nominale Wertentwicklung der Anlage positiv ist. Investitionen sind mit Risiken verbunden. Der Wert von Anlagen kann sowohl fallen als auch steigen, und Sie erhalten nicht zwangsläufig zu jedem Zeitpunkt den ursprünglich angelegten Betrag zurück. Ihr Kapital ist Risiko ausgesetzt. Dieses Dokument wurde im Februar 2026 erstellt.

Mexikanischer Peso

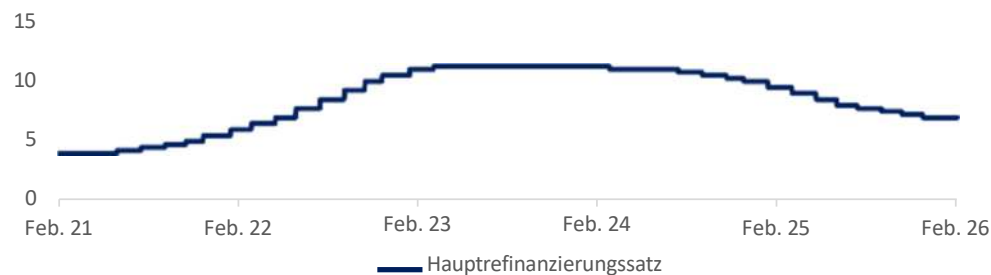
Industrie und Einzelhandel etwas erholt im Dezember



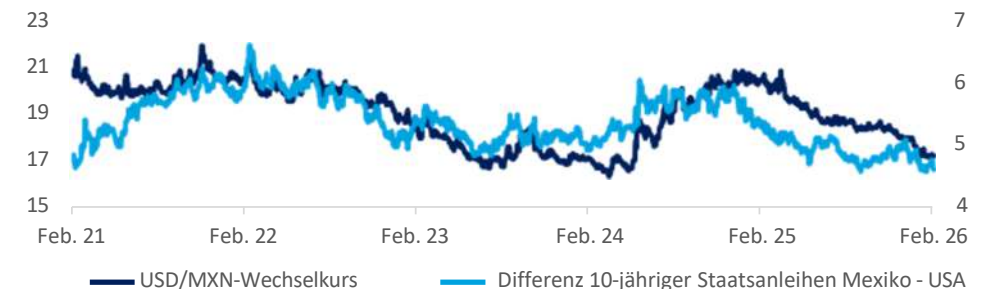
Gesamt- und Kerninflation ziehen leicht an



Banxico hält Leitzins bei 7,0%



USD/MXN-Wechselkurs & Zinsdifferenz 10j. Staatsanleihen



Quelle: LSEG Datastream, Bloomberg L.P., Deutsche Bank AG; Stand: 26.02.2026.

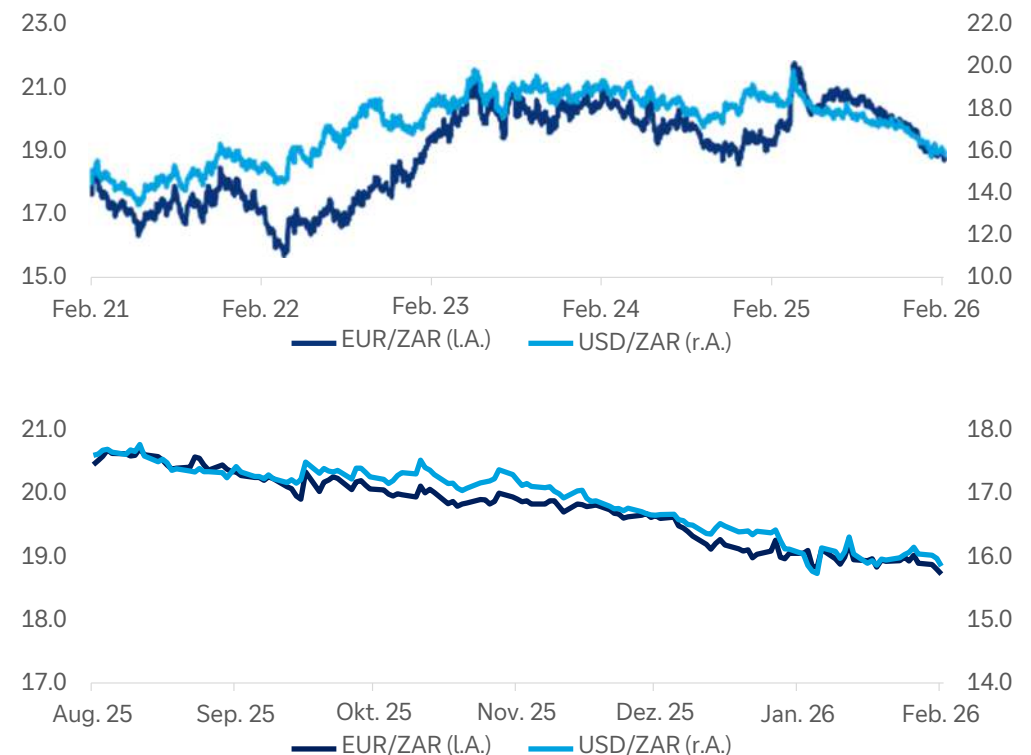
In Europa, dem Nahen Osten und Afrika sowie im Asien-Pazifik-Raum gelten diese Unterlagen als Marketing-Material, nicht aber in den USA. Es kann keine Zusicherung dahingehend abgegeben werden, dass eine Prognose oder ein Ziel erreicht werden kann. Prognosen basieren auf Annahmen, Schätzungen, Meinungen und hypothetischen Modellen oder Analysen, die sich als unzutreffend erweisen können. Die bisherige Wertentwicklung lässt keine Rückschlüsse auf die künftige Wertentwicklung zu. Die Wertentwicklung bezieht sich auf einen Nominalwert, der auf Kursgewinnen/-verlusten beruht und die Inflation nicht berücksichtigt. Die Inflation wirkt sich negativ auf die Kaufkraft dieses nominalen Geldwerts aus. Je nach aktuellem Inflationsniveau kann dies zu einem realen Wertverlust führen, selbst wenn die nominale Wertentwicklung der Anlage positiv ist. Investitionen sind mit Risiken verbunden. Der Wert von Anlagen kann sowohl fallen als auch steigen, und Sie erhalten nicht zwangsläufig zu jedem Zeitpunkt den ursprünglich angelegten Betrag zurück. Ihr Kapital ist Risiko ausgesetzt. Dieses Dokument wurde im Februar 2026 erstellt.

Schwellenländer: EM-Währungen bleiben mehrheitlich gefragt

„Carry-Währungen“ liegen weiter vorne

- Die Zinssenkungen der Fed im zweiten Halbjahr 2025, welche die Zinsdifferenzen zu vielen EM-Ländern ansteigen ließen, sowie zuletzt die Entscheidung des US-Supreme Courts zu den US-Importzöllen stützten die Stimmung gegenüber vielen Schwellenländerwährungen. Carry-Währungen bleiben somit im Allgemeinen gefragt.
- Der argentinische Peso stabilisierte sich zuletzt und wertete bis auf USD/ARS 1.365, bevor er sich wieder leicht abschwächte. Das ägyptische Pfund litt unter einer geopolitischen „Risikoprämie“ und gab bis auf USD/EGP 48,15 nach, erholte sich dann leicht auf USD/EGP 47,95 nach.
- Der brasilianische Real zeigt weiterhin stark und klettert zuletzt auf ein 21-Monats-Hoch bei USD/BRL 5,12. Die Notenbank beließ die SELIC Rate auch im Januar bei 15,00%, die Inflationsrate stieg im Januar auf 4,44%. Chiles Notenbank beließ Ende Januar den Leitzins bei 4,50%, der Peso wertete infolge des Kupferpreisanstiegs zuletzt auf USD/CLP 860 auf.
- Die türkische Lira stabilisierte sich bei EUR/TRY 52 nach einem Rekordtief von EUR/TRY 52,46 Ende Januar. Die Inflationsrate fiel auf etwa 30,7%, der Leitzins wurde geringer als erwartet von 38,0% auf 37,0% gesenkt.
- Der südafrikanische Rand wertete zum Euro weiter auf EUR/ZAR 18,70 auf. Die Inflationsrate sank im Januar um 0,1 Prozentpunkte auf 3,5%, die Kernrate stieg unerwartet in gleicher Größenordnung auf 3,4%. Der Leitzins wurde zuletzt im November auf 6,75% gesenkt. Südafrika dürfte von den steigenden Metallpreisen weiterhin stark profitieren, ebenso von den nun niedrigeren US-Importzöllen.

Historische Wertentwicklung

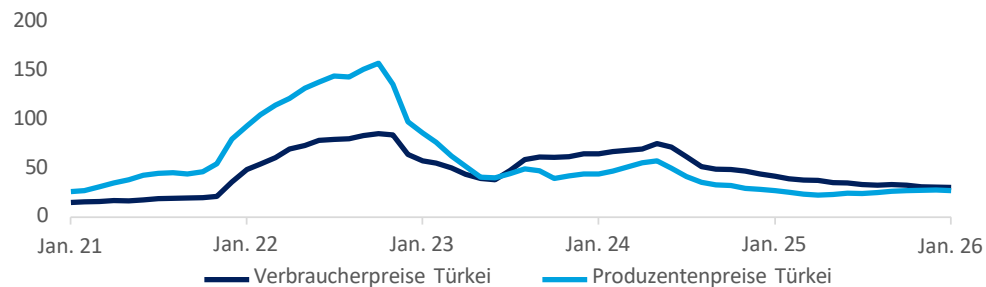


Quelle: LSEG Datastream, Bloomberg L.P., Deutsche Bank AG; Stand: 26.02.2026.

In Europa, dem Nahen Osten und Afrika sowie im Asien-Pazifik-Raum gelten diese Unterlagen als Marketing-Material, nicht aber in den USA. Es kann keine Zusicherung dahingehend abgegeben werden, dass eine Prognose oder ein Ziel erreicht werden kann. Prognosen basieren auf Annahmen, Schätzungen, Meinungen und hypothetischen Modellen oder Analysen, die sich als unzutreffend erweisen können. Die bisherige Wertentwicklung lässt keine Rückschlüsse auf die künftige Wertentwicklung zu. Die Wertentwicklung bezieht sich auf einen Nominalwert, der auf Kursgewinnen/-verlusten beruht und die Inflation nicht berücksichtigt. Die Inflation wirkt sich negativ auf die Kaufkraft dieses nominalen Geldwerts aus. Je nach aktuellem Inflationsniveau kann dies zu einem realen Wertverlust führen, selbst wenn die nominale Wertentwicklung der Anlage positiv ist. Investitionen sind mit Risiken verbunden. Der Wert von Anlagen kann sowohl fallen als auch steigen, und Sie erhalten nicht zwangsläufig zu jedem Zeitpunkt den ursprünglich angelegten Betrag zurück. Ihr Kapital ist Risiko ausgesetzt. Dieses Dokument wurde im Februar 2026 erstellt.

Schwellenländerwährungen

Türkei: Inflationsraten weiterhin nur leicht nachgebend



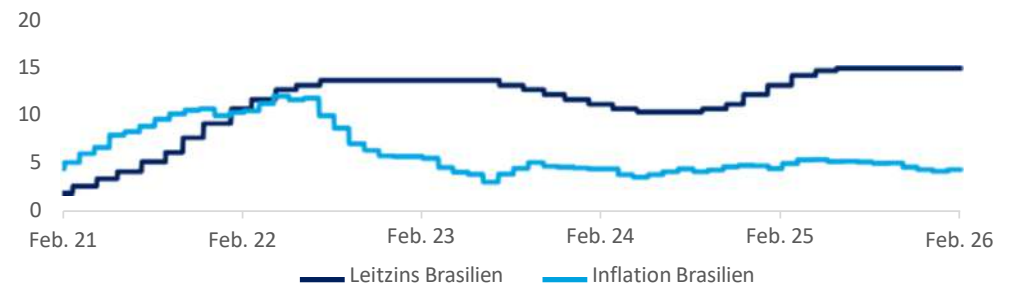
Türkei: Leitzinsen weiter gesenkt



Südafrika: Inflation in Zielzone, Zinssenkungspause



Brasilien: Realzinsen bleiben auf sehr hohem Niveau



Quelle: LSEG Datastream, Bloomberg L.P., Deutsche Bank AG; Stand: 26.02.2026.

Historische Wertentwicklung

Performance	24.2.2021 - 25.2.2022	25.2.2022 - 25.2.2023	25.2.2023 - 25.2.2024	25.2.2024 - 24.2.2025	24.2.2025 - 25.2.2026
USD/EUR	-7.2%	-6.3%	2.7%	-3.3%	12.7%
JPY/EUR	1.2%	10.6%	13.3%	-4.1%	18.1%
GBP/EUR	-2.5%	5.3%	-3.3%	-2.8%	5.1%
CHF/EUR	-5.3%	-5.1%	-3.8%	-1.5%	-2.8%
NOK/EUR	-2.8%	10.3%	3.8%	2.1%	-3.1%
SEK/EUR	5.2%	4.3%	0.9%	-0.1%	-4.5%
CAD/EUR	-5.9%	0.4%	1.6%	2.0%	8.3%
AUD/EUR	1.6%	0.8%	5.2%	-0.1%	0.8%
PLN/EUR	2.7%	2.0%	-8.7%	-3.9%	1.8%
CZK/EUR	-5.1%	-4.2%	7.2%	-1.3%	-3.2%
HUF/EUR	1.7%	4.1%	2.2%	3.3%	-6.5%
CNY/EUR	-9.2%	3.1%	6.4%	-2.6%	6.8%
INR/EUR	-3.5%	3.0%	2.9%	1.1%	18.2%
ZAR/EUR	-3.4%	13.7%	7.5%	-8.0%	-2.7%
MXP/EUR	-7.3%	-15.4%	-4.6%	15.5%	-5.4%
CNY/USD	-2.2%	10.1%	3.5%	0.7%	-5.3%
ZAR/USD	4.0%	21.4%	4.7%	-4.9%	-13.7%
MXP/USD	-0.2%	-9.7%	-7.1%	19.5%	-16.0%
10-jährige chinesische Staatsanleihen	3.3%	-1.4%	3.6%	4.1%	-0.1%
10-jährige US-Staatsanleihen	-4.5%	-15.8%	-2.7%	-1.1%	3.2%
10-jährige japanische Staatsanleihen	-0.4%	0.4%	-1.0%	-5.3%	-5.3%
10-jährige mexikanische Staatsanleihen	-11.8%	-9.7%	-6.6%	2.2%	2.7%
30-jährige britische Staatsanleihen	-6.6%	-37.3%	-6.2%	-8.7%	-0.5%

Quelle: LSEG Datastream, Bloomberg L.P., Deutsche Bank AG; Stand: 26.02.2026.

Glossar

Federal Reserve (Fed)

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

Europäische Zentralbank (EZB)

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

Bank of England (BoE)

Die Zentralbank des Vereinigten Königreichs (Großbritannien).

Schweizerische Nationalbank (SNB)

Die Zentralbank der Schweiz.

ISM-Index

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

PMI (Purchasing Managers' Index)

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

PCE-Kernrate

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

VPI (Verbraucherpreisindex)

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

Kerninflation

Die Inflationsrate ohne schwankungsanfällige Preise wie Energie und Lebensmittel.

Leitzins

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

Rendite

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

Swap

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

OIS (Overnight Index Swap)

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

Bundesanleihe

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

Treasury

Bezeichnung für US-amerikanische Staatsanleihen.

Gilts

Britische Staatsanleihen.

Spread

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

Basisszenario

Das als wahrscheinlich angenommene Szenario in einer Prognose.

Niedrigzinsszenario/Hochzinsszenario

Szenarien mit besonders niedrigen bzw. hohen Zinsen.

BIP (Bruttoinlandsprodukt)

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

Arbeitslosenquote

Der Anteil der Menschen ohne Arbeit an allen Erwerbspersonen.

Konsumentenvertrauen

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

Inflationserwartungen

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

Quantitative Tightening

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

Fiskalpaket

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

Staatsverschuldung

Die gesamten Schulden eines Staates.

Defizit

Wenn die Ausgaben eines Staates höher sind als seine Einnahmen.

Risikoprämie

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

TPI-Programm

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

KOF-Frühindikator

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

SONIA OIS

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

Wichtige Informationen (1/5)

Allgemeines

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

Die Deutsche Bank AG ist eine Aktiengesellschaft nach dem Recht der Bundesrepublik Deutschland mit Hauptsitz in Frankfurt am Main. Sie ist beim Amtsgericht Frankfurt am Main unter der Nummer HRB 30 000 eingetragen und zum Betrieb von Bankgeschäften und zur Erbringung von Finanzdienstleistungen zugelassen. Sie unterliegt der Aufsicht der Europäischen 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 entgegenommen und Zuteilungen vorgenommen werden.

Für Gebietsansässige des Königreichs Bahrain

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

Für Einwohner des Libanon

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

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

Für Personen mit Wohnsitz in Südafrika

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

Wichtige Informationen (3/5)

Für Einwohner von Belgien

Dieses Dokument wurde in Belgien von der Deutsche Bank AG über ihre Niederlassung Brüssel verteilt. Die Deutsche Bank AG ist eine nach dem Recht der Bundesrepublik Deutschland gegründete Aktiengesellschaft, die der Aufsicht und Kontrolle der Europäischen Zentralbank (EZB) und der Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht (BaFin) unterliegt und zum Betrieb von Bankgeschäften und zur Erbringung von Finanzdienstleistungen berechtigt ist. Die Deutsche Bank AG, Niederlassung Brüssel, wird in Belgien auch von der Financial Services and Markets Authority („FSMA“, www.fsma.be) 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 ist von der Prudential Regulation Authority zugelassen und wird von der Financial Conduct Authority und der Prudential Regulation Authority reguliert. Die Registrierungsnummer der DB UK Bank Limited für Finanzdienstleistungen lautet 140848.

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

Für Einwohner von Hongkong

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

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

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

Für Einwohner von Singapur

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

Für Einwohner der Vereinigten Staaten von Amerika

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

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

Wichtige Informationen (4/5)

Für Personen mit Wohnsitz in Deutschland

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

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

Für Einwohner von Indien

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

Für Einwohner von Italien

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

Für Gebietsansässige in Luxemburg

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

Für Einwohner von Spanien

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

Für Einwohner von Portugal

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

Für Einwohner von Österreich

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

© 2025 Deutsche Bank AG. Alle Rechte vorbehalten.



In Europa, dem Nahen Osten und Afrika sowie im Asien-Pazifik-Raum gelten diese Unterlagen als Marketing-Material, nicht aber in den USA. Es kann keine Zusicherung dahingehend abgegeben werden, dass eine Prognose oder ein Ziel erreicht werden kann. Prognosen basieren auf Annahmen, Schätzungen, Meinungen und hypothetischen Modellen oder Analysen, die sich als unzutreffend erweisen können. Die bisherige Wertentwicklung lässt keine Rückschlüsse auf die künftige Wertentwicklung zu. Die Wertentwicklung bezieht sich auf einen Nominalwert, der auf Kursgewinnen/-verlusten beruht und die Inflation nicht berücksichtigt. Die Inflation wirkt sich negativ auf die Kaufkraft dieses nominalen Geldwerts aus. Je nach aktuellem Inflationsniveau kann dies zu einem realen Wertverlust führen, selbst wenn die nominale Wertentwicklung der Anlage positiv ist. Investitionen sind mit Risiken verbunden. Der Wert von Anlagen kann sowohl fallen als auch steigen, und Sie erhalten nicht zwangsläufig zu jedem Zeitpunkt den ursprünglich angelegten Betrag zurück. Ihr Kapital ist Risiko ausgesetzt.

Wichtige Informationen (5/5)

Für Personen mit Wohnsitz in den Niederlanden

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

Für Einwohner von Frankreich

Die Deutsche Bank AG ist ein zugelassenes Kreditinstitut und unterliegt der allgemeinen Aufsicht der Europäischen Zentralbank und der Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht (BaFin). Ihre verschiedenen Zweigstellen werden für bestimmte Tätigkeiten von den zuständigen Bankaufsichtsbehörden vor Ort beaufsichtigt, wie z. B. der Aufsichtsbehörde für Aufsicht und Auflösung (Autorité de Contrôle Prudentiel 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: 26.02.2026.

HA/ST