

Währungsbulletin

Monatliche Währungseinschätzung

Mai 2024



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	1.070	-3.15%	1.070	1.085	1.086	1.090	-1.39%	Abwertung USD
JPY	165.740	-6.06%	157.000	153.000	163.993	163.979	8.33%	Aufwertung JPY
GBP	0.860	0.87%	0.850	0.865	0.863	0.866	-0.64%	Abwertung GBP
CHF	0.976	-4.82%	0.970	0.985	0.968	0.962	-0.92%	Abwertung CHF
NOK	11.663	-3.80%	11.000	10.750	11.661	11.689	8.49%	Aufwertung NOK
SEK	11.577	-3.89%	11.500	11.375	11.417	11.417	1.78%	Aufwertung SEK
CAD	1.462	0.02%	1.440	1.455	1.472	1.476	0.50%	Aufwertung CAD
AUD	1.643	-1.75%	1.650	1.590	1.663	1.666	3.34%	Aufwertung AUD
NZD	1.802	-3.17%	1.810	1.765	1.808	1.816	2.08%	Aufwertung NZD
PLN	4.308	0.68%	4.520	4.700	4.340	4.365	-8.35%	Abwertung PLN
CZK	25.234	-2.08%	25.100	25.500	25.383	25.387	-1.04%	Abwertung CZK
HUF	393.040	-3.02%	386.500	390.000	397.545	397.576	0.78%	Aufwertung HUF
CNY	7.751	1.08%	7.650	7.675	7.777	7.735	0.99%	Aufwertung CNY
INR	89.027	3.07%	89.900	91.700	90.246	90.252	-2.91%	Abwertung INR
MXN	18.134	3.04%	19.250	19.800	18.488	18.825	-8.42%	Abwertung MXN
	vs USD	ggü USD						
JPY	154.90	-8.89%	147.000	141.000	151.599	151.580	9.86%	Aufwertung JPY
CNY	7.25	-2.03%	7.150	7.100	7.164	7.096	2.05%	Aufwertung CNY

Quelle: LSEG Datastream, Bloomberg L.P.; Stand: 24.04.2024 Hinweis: 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.

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	1.09	153.00	0.87	0.99	10.75	11.38	1.59	1.46
LBBW	1.06	158.00	0.82	1.00	11.10		1.56	1.42
Royal Bank of Canada	1.06	159.00	0.86	1.00	11.10	11.90	1.63	1.41
Commerzbank	1.04	163.00	0.85	0.99	11.20	11.30	1.58	1.44
Barclays	1.05	155.00	0.84	0.98	11.60	11.60	1.67	1.46
BNP Paribas	1.05	162.00	0.83	0.98	11.50	11.50	1.64	1.45
ING	1.12	157.00	0.88	0.95	10.70	10.90	1.60	1.44
Citi	1.03	145.00	0.85	0.90	11.51	11.56	1.61	1.43
Wells Fargo	1.04	162.00	0.85	0.98	11.65	11.65	1.63	1.46
Santander	1.08	146.00	0.86	0.94	10.50	10.50	1.59	1.40
SEB	1.13	155.00	0.88	1.00	11.10	11.05	1.61	1.49
Unicredit	1.08	163.00	0.86	0.99	11.55	11.55	1.64	1.47
Anzahl	12	12	12	12	12	11	12	12
Minimum	1.03	145.00	0.82	0.90	10.50	10.50	1.56	1.40
Maximum	1.13	163.00	0.88	1.00	11.65	11.90	1.67	1.49
Durchschnitt	1.07	156.50	0.85	0.97	11.19	11.35	1.61	1.44

Quelle: LSEG Datastream, Bloomberg L.P.; Stand: 24.04.2024 Hinweis: 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.

Ergebnisse Bloomberg-Umfrage FX Prognosen

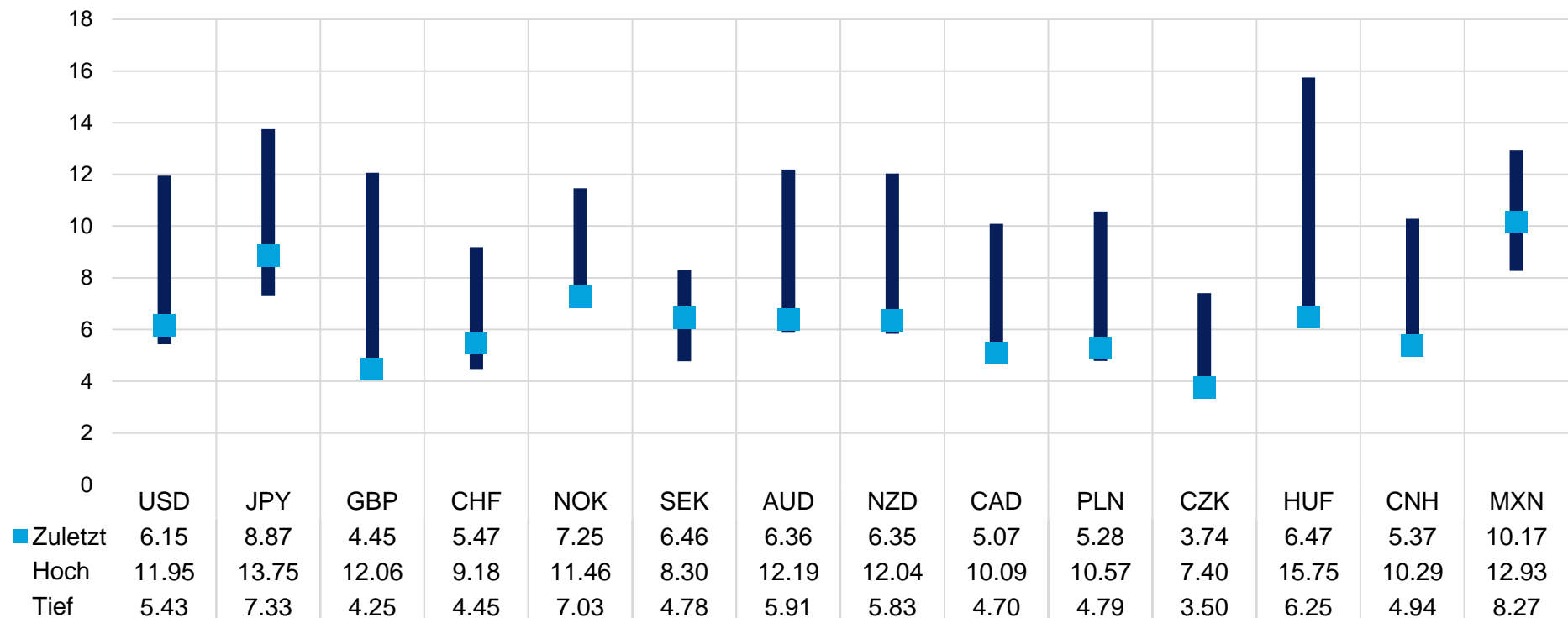
6-Monatsprognose	EUR/PLN	EUR/CZK	EUR/HUF	EUR/RUB	EUR/CNY	EUR/INR	EUR/MXN
Deutsche Bank	4.70	25.50	390.00		7.76	19.30	18.82
LBBW	4.40	24.30	385.00	95.00	7.75		18.58
Royal Bank of Canada					7.69	88.30	17.20
Commerzbank	4.45	25.20	390.00	100.88	7.49	88.40	17.80
Barclays	4.30	26.50	415.00	98.70	7.67	86.73	18.00
BNP Paribas	4.25	25.80	405.00		7.82	88.20	17.20
ING	4.27	24.50	385.00	108.64	7.90	92.96	16.75
Citi	4.32	25.10	394.00	80.44	7.44	86.31	18.30
Wells Fargo	4.30	25.80	400.00	93.60	7.57	86.84	17.25
Santander	4.50				7.67		
SEB	4.35		398.00	108.48	7.97	92.77	
Unicredit	4.30	25.10	393.00	103.68	7.78		
Anzahl	11.00	9.00	10.00	8.00	12.00	9.00	9.00
Minimum	4.25	24.30	385.00	80.44	7.44	19.30	16.75
Maximum	4.70	26.50	415.00	108.64	7.97	92.96	18.82
Durchschnitt	4.38	25.31	395.50	98.68	7.71	81.09	17.77

Quelle: LSEG Datastream, Bloomberg L.P.; Stand: 24.04.2024 Hinweis: 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.

Volatilität im Vergleich zu den vergangenen zwei Jahren

Implizite Schwankungen aktuell auf eher niedrigem Niveau

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



- Die erwarteten Schwankungen am Währungsmarkt reduzierten sich zuletzt und bewegen sich nahe dem 24-Monatsstief.
- Neben dem mexikanischen Peso weisen der japanische Yen und die norwegische Krone zum Euro momentan die höchsten und die Tschechische Krone, das britische Pfund und der Kanadische Dollar die niedrigsten impliziten Schwankungen auf.

Quelle: LSEG Datastream, Bloomberg L.P.; Stand: 24.04.2024 Hinweis: 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.

USA: US-Dollar steigt zum Euro auf ein Sechsmonats-Hoch

Zinswende der Fed vermutlich verzögert

- Die Inflationsrate stieg im Februar unerwartet stark von 3,2 auf 3,5 Prozent, während die Kerninflationsrate bei 3,8 Prozent verharrte (erwartet wurde ein leichter Rückgang). Die PCE-Kerninflation sank im Februar von 2,9 auf 2,8 Prozent.
- Der Arbeitsmarkt zeigte sich auch im März sehr robust: Der Stellenaufbau lag mit 303 Tsd. spürbar über den Prognosen, zudem wurden die beiden Vormonate aufwärts revidiert. Die Arbeitslosenquote sank von 3,9 auf 3,8 Prozent, die Gehälter stiegen „nur noch“ um 4,1 Prozent zum Vorjahr. Im Februar gab es gemäß dem JOLTS Report immer noch und nahezu unverändert mehr als 8,75 Millionen offene Stellen.
- Der ISM-Index der Industrie sprang im März unerwartet auf 50,3 Punkte und somit erstmals seit Oktober 2022 in den expansiven Bereich, während der Index für Dienstleistungen unerwartet von 52,6 auf 51,4 Punkte zurücksetzte.
- Aufgrund der starken Konjunkturdaten wurden an den Märkten die Erwartungen an Zinssenkungen der Fed deutlich reduziert. Bis zum März 2025 werden nun nur noch 2,5 Zinssenkungen a 25 bp eingepreist, mit einer ersten Senkung im September 2024. Niedrigere Leitzinsen als 4,0 Prozent werden aktuell an den Zinsterminmärkten nicht erwartet.
- Der US-Dollar bekam Rückenwind von den steigenden US-Renditen und als „sicherer Hafen“ wegen der Konflikte im Nahen Osten. Kurzfristig könnte er weiter zulegen. In sechs Monaten könnte er aber etwas leichter bei EUR/USD 1,0850 notieren.

Historische Wechselkursentwicklung

Wechselkursentwicklung: 5 Jahre



Wechselkursentwicklung: 6 Monate

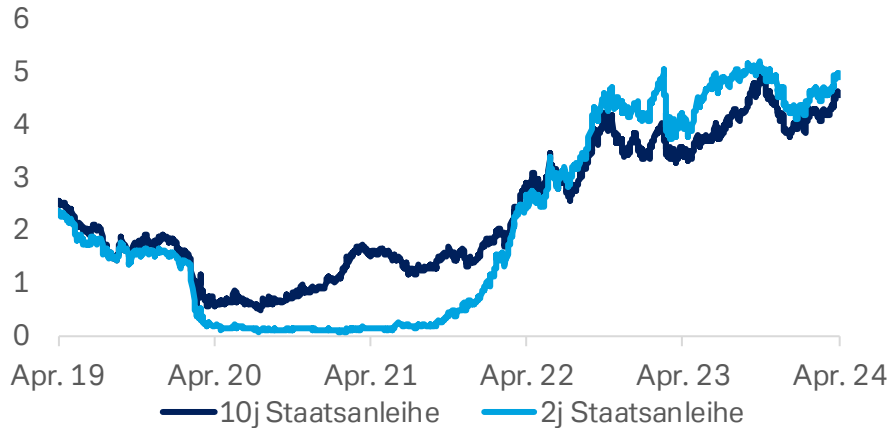


Quelle: LSEG Datastream, Bloomberg L.P.; Stand: 24.04.2024 Hinweis: Die bisherige Wertentwicklung lässt keine Rückschlüsse auf die künftige Wertentwicklung zu. Die Wertentwicklung bezieht sich auf einen Nominalwert, der auf Kursgewinnen/-verlusten beruht und die Inflation nicht berücksichtigt. Die Inflation 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.

US-Dollar

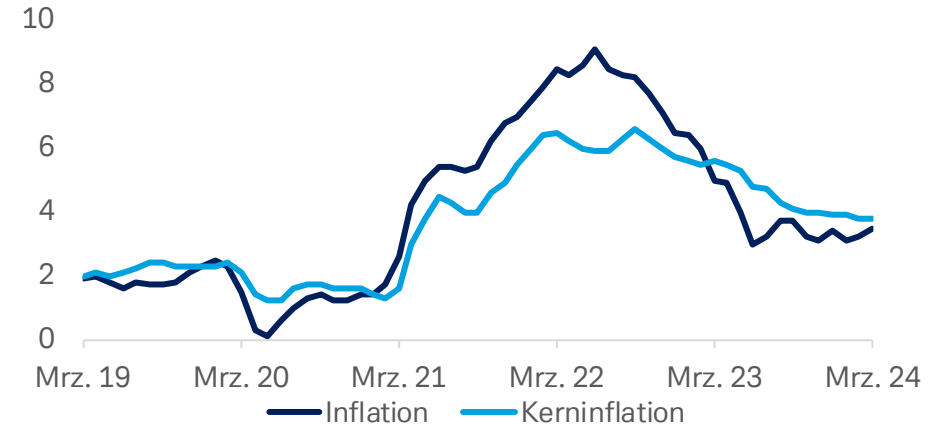
US-Renditen: weiterer Anstieg bis Mitte April

(Laufende Verzinsung in Prozent)



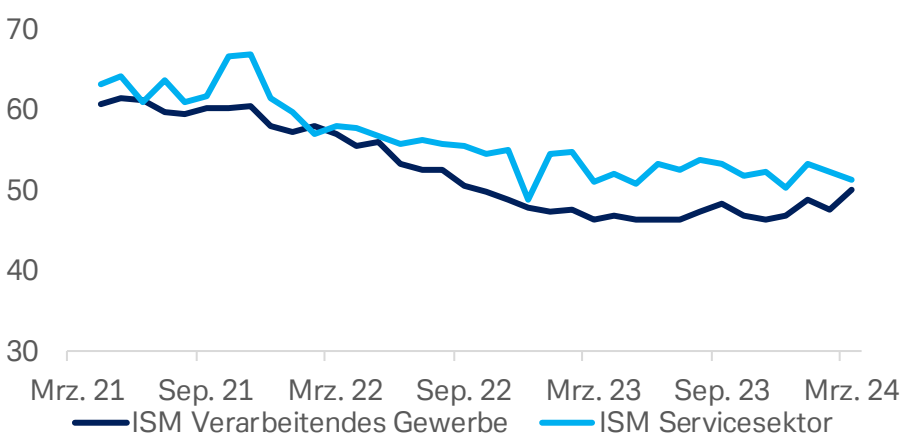
Inflation steigt wieder an, Kerninflation unverändert

(Angaben in Prozent gegenüber Vorjahr)



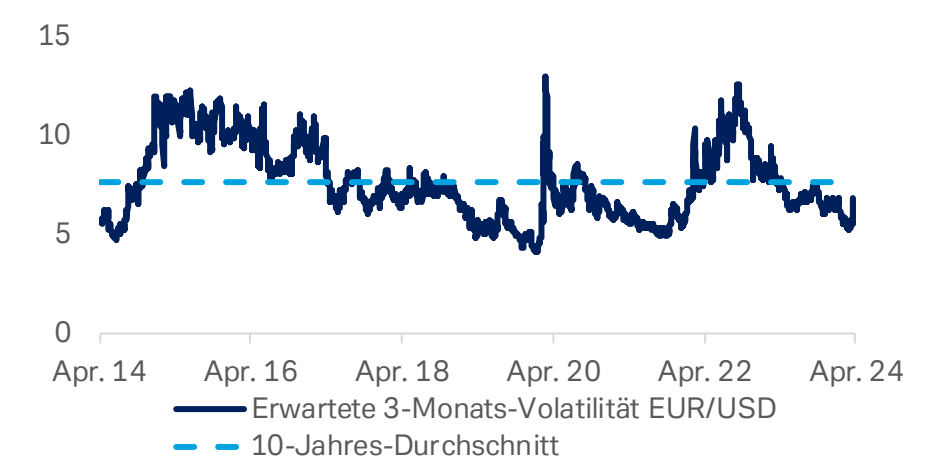
ISM-Indizes: Industrie stärker, Services schwächer

(Angabe in Saldenpunkten)



Erwartete Volatilität beim EUR/USD bleibt niedrig

(Erwartete Volatilität in Indexpunkten)



Quelle: LSEG Datastream, Bloomberg L.P.; Stand: 24.04.2024 Hinweis: 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.

Japan: Yen tritt auf der Stelle

Inflation sinkt und Konjunkturaussichten hellen sich auf

- Der PMI des Verarbeitenden Gewerbes legte im März von 47,2 auf 48,2 Punkte zu, blieb aber den zehnten Monat in Folge im kontraktiven Bereich. Der PMI der Dienstleistungen kletterte von 52,9 auf 54,9 Zähler auf ein Siebenmonatshoch.
- Die Arbeitslosenquote stieg im Februar um 0,2 Prozentpunkte auf 2,6 Prozent, was auf eine Zunahme der Erwerbsbevölkerung zurückzuführen ist. Unter anderem könnte die Aussicht auf die üppigen Lohnerhöhungen von 5,2 Prozent bei den Tarifverhandlungen im Frühjahr (Shunto) zur Mobilisierung von Arbeitskräften beigetragen haben.
- Die Inflation hat sich im März von 2,8 auf 2,7 Prozent verlangsamt. Die „neue“ Kernrate, die die Preise frischer Nahrungsmittel und von Energie exkludiert, sank 0,1 Prozentpunkte stärker als erwartet von 3,2 auf 2,9 Prozent.
- Real dürfte sich die Wirtschaft im ersten Quartal recht träge entwickelt haben. Ein Zinsschritt auf der nächsten Sitzung der Bank of Japan am 26. April erscheint daher unwahrscheinlich. Sollten sich die Lohnerhöhungen positiv auf den Konsum im zweiten Quartal auswirken, könnte im Juli eine zweite Anhebung des aktuellen Leitzinsbandes von 0,0 auf 0,1 Prozent folgen.
- Aufgrund anhaltend hoher Unterschiede beim Zinsniveau zwischen Japan und der Eurozone handelte der Yen zuletzt nahe der Marke von EUR/JPY 165 seitwärts. Auf Sicht von sechs Monaten könnte er sich in Richtung EUR/JPY 153,00 erholen, falls die EZB den Zinssenkungszyklus in Kürze einläutet.

Historische Wechselkursentwicklung

Wechselkursentwicklung: 5 Jahre



Wechselkursentwicklung: 6 Monate

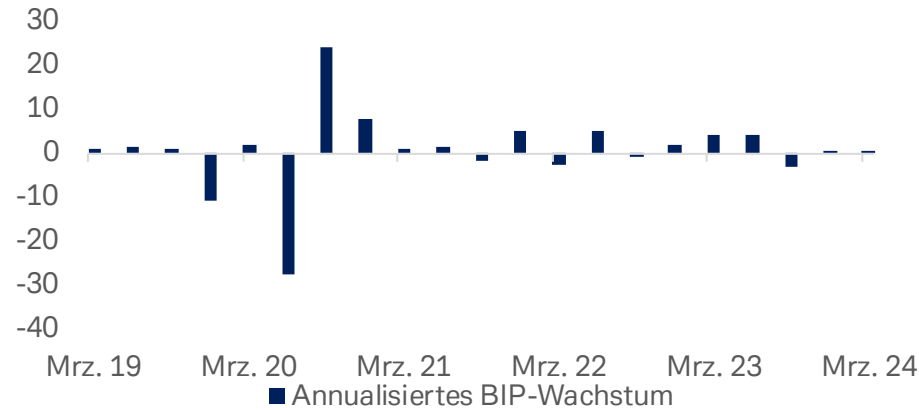


Quelle: LSEG Datastream, Bloomberg L.P.; Stand: 24.04.2024 Hinweis: Die bisherige Wertentwicklung lässt keine Rückschlüsse auf die künftige Wertentwicklung zu. Die Wertentwicklung bezieht sich auf einen Nominalwert, der auf Kursgewinnen/-verlusten beruht und die Inflation nicht berücksichtigt. Die Inflation 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.

Japanischer Yen

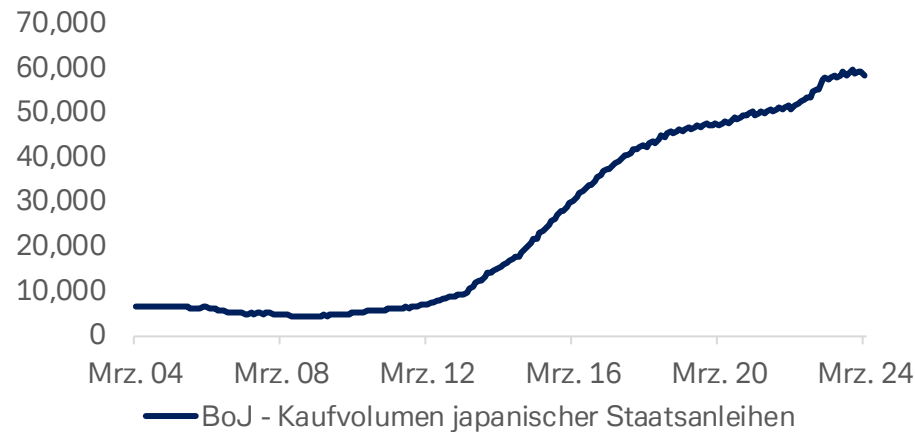
Japan entgeht technischer Rezession

(Angaben in Prozent ggü. Vorjahr)



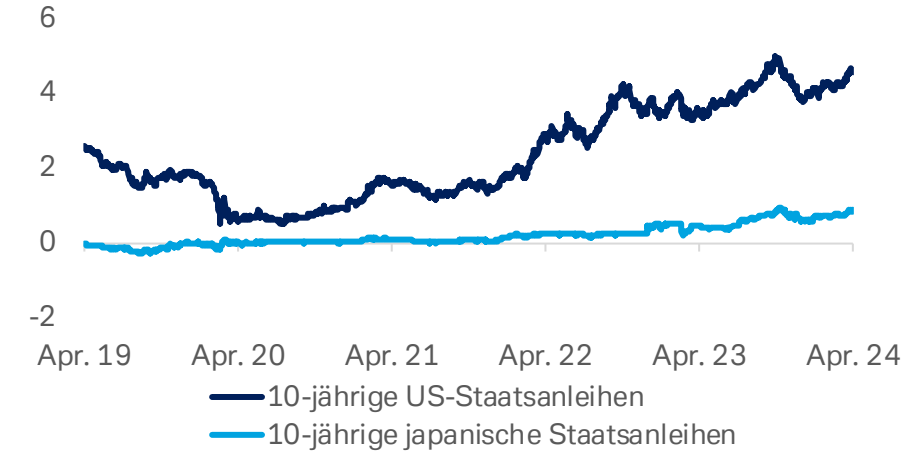
Weiterer Ankauf von Staatsanleihen

(Angabe in 10 Mrd. JPY)



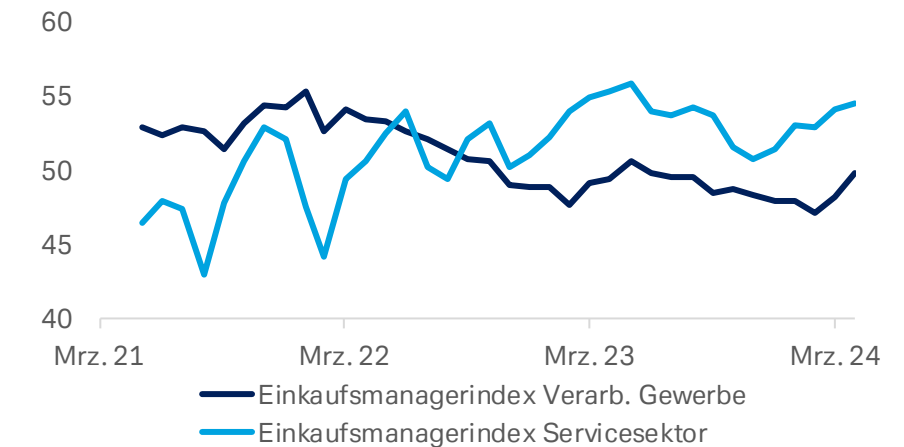
Renditeunterschiede zuletzt wieder ansteigend

(Laufende Verzinsung in Prozent)



PMIs signalisieren anziehendes Wachstum

(Angaben in Saldenpunkten)



Quelle: LSEG Datastream, Bloomberg L.P.; Stand: 24.04.2024 Hinweis: 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.

UK: Das Pfund Sterling im Seitwärtstrend.

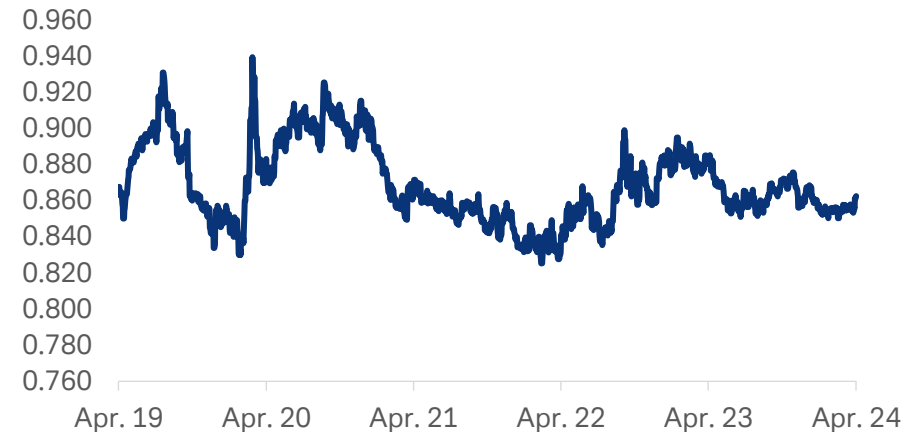
Ist der Lockerungszyklus der BoE in Sicht?

Preisdruck bleibt jedoch hartnäckig

- Das britische BIP ist im Februar um 0,1 Prozent gestiegen. Der Januarwert wurde von 0,2 auf 0,3 nach oben revidiert. Damit könnte die technische Rezession des letzten Halbjahres im ersten Quartal 2024 enden.
- Der PMI der Dienstleistungen blieb im März mit 53,1 Punkten den vierten Monat in Folge im expansiven Bereich, der Industrie-PMI kletterte auf 50,3 Zähler und deutet damit erstmals seit anderthalb Jahren in Richtung Wachstum.
- Die jährlichen Gesamt- und Kerninflationsraten sanken im März um 0,1 Prozentpunkte geringer als erwartet auf 3,2 bzw. 4,2 Prozent. Die Dienstleistungsinflation ging leicht von 6,1 auf 6,0 Prozent zurück.
- Die Arbeitslosenquote stieg im Februar von 4,0 auf 4,2 Prozent, das jährliche Lohnwachstum verharrte bei 5,6 Prozent.
- Aufgrund der geringer als erwarteten Rückgänge der Inflationsraten und anhaltendem Lohndruck preisen die Märkte nun eine erste Zinssenkung der BoE um 25 bp mit hoher Wahrscheinlichkeit für die September-Sitzung ein und erwarten bis Jahresende insgesamt nur noch ein bis zwei Zinssenkungen.
- Im März notierte das Pfund zum Euro weiterhin seitwärts zwischen EUR/GBP 0,85 und 0,86. Beginnt die BoE jedoch gleichzeitig oder früher als die EZB mit dem Einstieg in den Lockerungszyklus, dürfte das Pfund auf Sicht von sechs Monaten geringfügig auf EUR/GBP 0,865 abwerten.

Historische Wechselkursentwicklung

Wechselkursentwicklung: 5 Jahre



Wechselkursentwicklung: 6 Monate



Quelle: LSEG Datastream, Bloomberg L.P.; Stand: 24.04.2024 Hinweis: 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.

Britisches Pfund

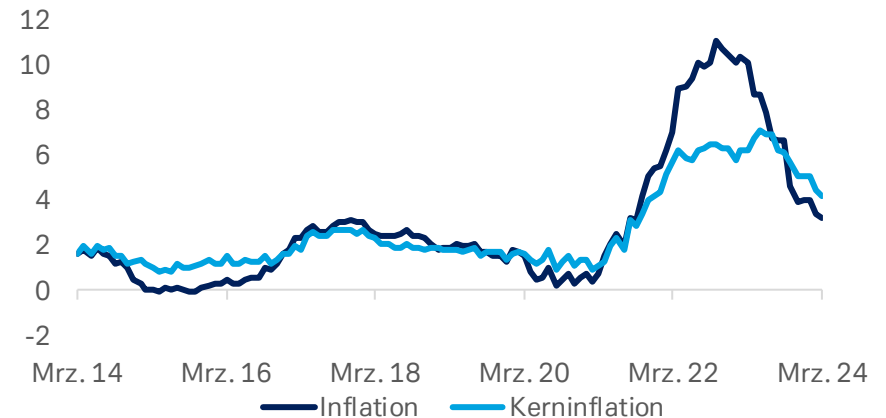
Lohndruck verharrt auf hohem Niveau

(Durchschnittliches 3-Monatswachstum in Prozent)



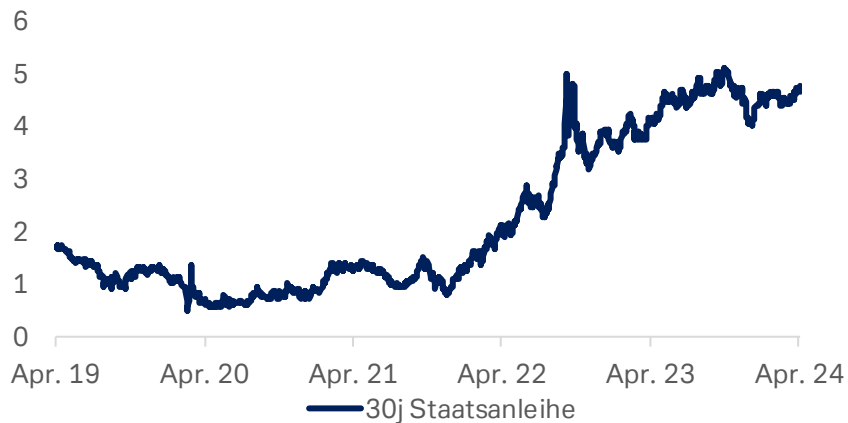
Inflationsrate und Kerninflation sinken weniger als erwartet

(Angabe in Prozent gegenüber Vorjahr)



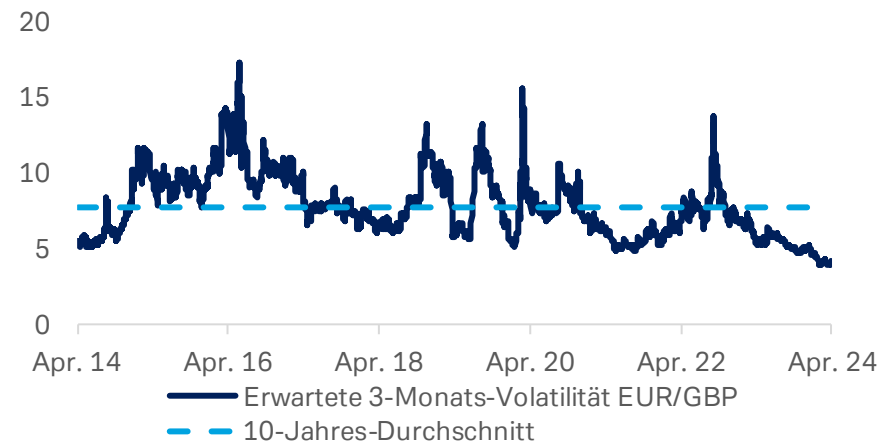
Rendite 30-jähriger Gilts zieht leicht an

(Laufende Verzinsung in Prozent)



EUR/GBP-Wechselkurs weiterhin im Seitwärtstrend

(Erwartete Volatilität in Indexpunkten)



Quelle: LSEG Datastream, Bloomberg L.P.; Stand: 24.04.2024 Hinweis: 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.

Schweiz: Franken zeigt Schwächetendenzen, aber reüssiert als „sicherer Hafen“

Markt preist weitere baldige Zinssenkung ein

- Der KOF-Frühindikator sank im März entgegen der Erwartung einer Stagnation zwar von nach oben revidierten 102 auf 101,5 Punkte, wies damit aber weiterhin auf überdurchschnittliche Konjunkturaussichten in den kommenden Monaten hin.
- Der PMI der Dienstleistungen brach von 53,0 auf 47,6 Zähler ein – das niedrigste Niveau und der erste Wert unter 50 Punkten seit Juli 2023. Allerdings könnte der Datenpunkt in Anbetracht eines robusten Arbeitsmarkts einen Ausreißer darstellen. Der PMI des Verarbeitenden Gewerbes stieg indes von 44 auf 45,2 Punkte, bleibt damit aber seit Januar 2023 im rezessiven Bereich.
- Die Gesamtinflationsrate sank im März von 1,2 auf 1,0 Prozent. Im Marktkonsens war stattdessen ein leichter Anstieg auf 1,3 Prozent erwartet worden. Die um Energie und Nahrungsmittel-preise bereinigte Kerninflationsrate gab ebenfalls nach, und zwar von 1,1 auf 1,0 Prozent. Erwartet wurde ein Plus von 1,2 Prozent.
- Via Overnight-Index-Swaps wird am Markt eine Wahrscheinlichkeit von gut 80 Prozent für eine weitere Zinssenkung der SNB um 25 Basispunkte auf 1,25 Prozent auf der nächsten Sitzung am 20. Juni eingepreist.
- Angesichts der erwarteten Zinssenkung gab der Franken zum Euro mit EUR/CHF 0,985 zwischenzeitlich auf das niedrigste Niveau seit Mai 2023 nach. Zuletzt konnte er sich aufgrund der Konflikte im Nahen Osten als „sicherer Hafen“ bis auf EUR/CHF 0,9660 erholen, auf Sicht von sechs Monaten erscheint eine Rückkehr auf EUR/CHF 0,985 aber wahrscheinlich.

Historische Wechselkursentwicklung

Wechselkursentwicklung: 5 Jahre



Wechselkursentwicklung: 6 Monate

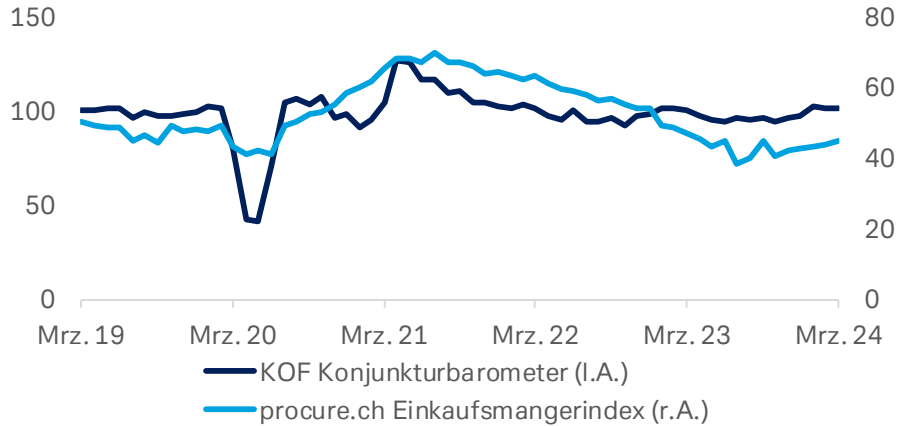


Quelle: LSEG Datastream, Bloomberg L.P.; Stand: 24.04.2024 Hinweis: Die bisherige Wertentwicklung lässt keine Rückschlüsse auf die künftige Wertentwicklung zu. Die Wertentwicklung bezieht sich auf einen Nominalwert, der auf Kursgewinnen/-verlusten beruht und die Inflation nicht berücksichtigt. Die Inflation 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.

Schweizer Franken

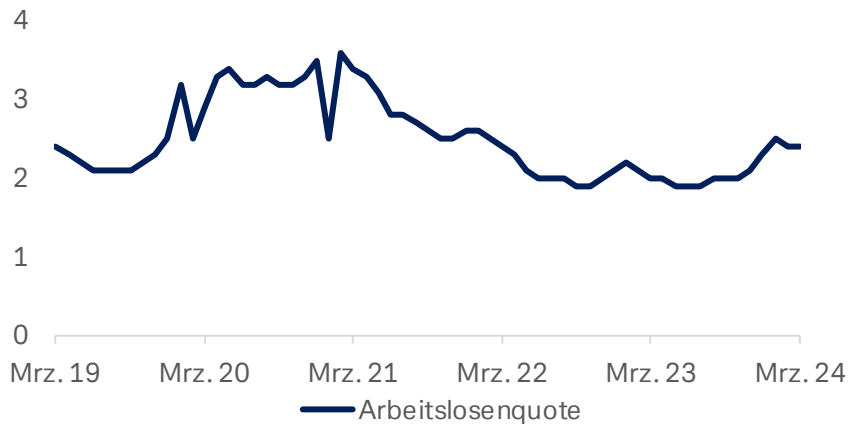
Stimmung im Verarbeitenden Gewerbe hellt sich auf

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



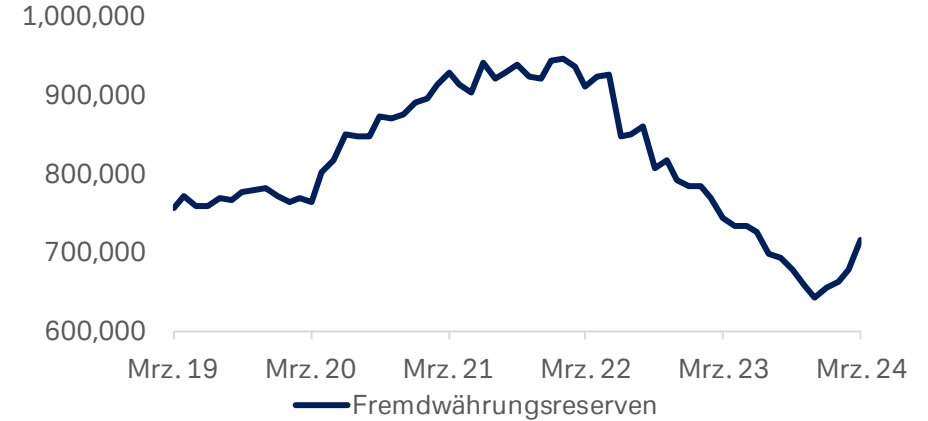
Arbeitsmarkt bleibt angespannt

(Angabe in Prozent)



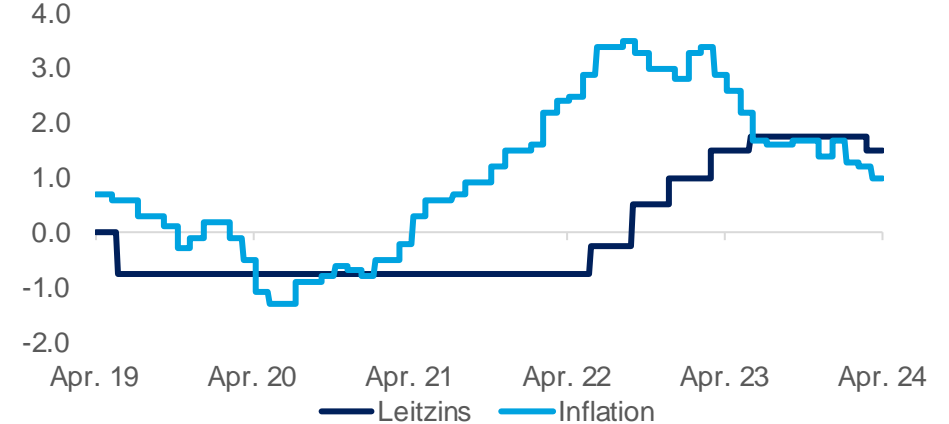
Kurswechsel bei Devisenreserven

(Angabe in Prozent)



SNB läutet Zinssenkungszyklus ein

(Leitzins in Prozent, Inflation in Prozent ggü. Vorjahr)



Quelle: LSEG Datastream, Bloomberg L.P.; Stand: 24.04.2024 Hinweis: 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.

Norwegen: Krone und Preisdruck geben nach

Sinkende Inflation und träge Konjunktur belasten Krone

- Die Wirtschaftsleistung auf dem Festland, das den volatilen Energiesektor größtenteils ausschließt, schrumpfte im Februar im Monatsvergleich wider Erwarten um 0,2 Prozent. Der PMI des Verarbeitenden Gewerbes sank im März von 52,0 auf 50,8 Zähler, nachdem der Sub-Index für die Beschäftigung deutlich nachgab.
- Die Inflationsrate setzte im März von 4,5 auf 3,9 Prozent zurück – der niedrigste Wert seit September 2023. Der Rückgang fiel deutlicher aus als vom Konsensus erwartet (4,2 Prozent). Die um Energiepreise und die Effekte von Steueränderungen bereinigte ATE-Kernrate schwächte sich von 4,9 auf 4,5 Prozent auf den niedrigsten Stand seit 20 Monaten ab. Erwartet wurde lediglich ein Rückgang auf 4,7 Prozent.
- Die Norges Bank dürfte diesen Fortschritt aber lediglich als Etappensieg werten, immerhin liegt insbesondere die Kerninflation weiterhin deutlich über dem Zielwert von zwei Prozent. Auf der Sitzung am 3. Mai ist daher keine Änderung der Geldpolitik zu erwarten. Die Währungshüter könnten sich mit Leitzinssenkungen sogar bis zum Herbst zurückhalten.
- Die Krone wertete gegenüber dem Euro auf aktuell EUR/NOK 11,663 ab. Weiterhin dürfte diese Entwicklung auf erfreulichere Konjunkturdaten aus der Eurozone sowie die deutliche Abnahme des Preisdrucks in Norwegen zurückzuführen sein. Auf Sicht von sechs Monaten könnte sich die Krone aber auf EUR/NOK 10,75 erholen, falls die Norges Bank dem kommunizierten, vergleichsweise falkenhaften Kurs folgen wird.

Historische Wechselkursentwicklung

Wechselkursentwicklung: 5 Jahre



Wechselkursentwicklung: 6 Monate



Quelle: LSEG Datastream, Bloomberg L.P.; Stand: 24.04.2024 Hinweis: 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.

Schweden: Krone wieder G10-Schlusslicht

Riksbank deutet Zinswende in aller Deutlichkeit an

- Das monatliche BIP überraschte im Februar mit einem Plus von 0,1 Prozent positiv. Zudem hellten sich die Konjunkturaussichten im März merklich auf. Der PMI des Verarbeitenden Gewerbes kletterte von 49,2 auf 50,0 Punkte. Mit einer Beschleunigung von 50,5 auf 53,9 Punkte wies der PMI des Dienstleistungssektors auf eine robuste Expansion hin.
- Das von der Riksbank präferierte Inflationsmaß CPIF, das die Auswirkungen von Zinsänderungen ausschließt, sank (entgegen der Erwartung eines leichten Anstiegs) von 2,5 auf 2,2 Prozent. Die CPIF-Kernrate, die Energiepreise exkludiert, ging von 3,5 auf 2,9 Prozent ebenfalls stärker als erwartet zurück.
- Die Riksbank beließ den Leitzins auf ihrer März-Sitzung erwartungsgemäß bei 4,0 Prozent. Allerdings äußerten sich Notenbankvertreter recht deutlich, dass die Zinswende im Mai oder Juni bevorstehen könnte. An den Terminmärkten wird dies für die Mai-Sitzung mit rund 75-prozentiger Wahrscheinlichkeit eingepreist. Die Währungshüter senkten zudem ihre Prognose für den Leitzins von durchschnittlich 4,0 auf 3,44 Prozent zum 4. Quartal dieses Jahres. Die Prognose für die diesjährige Kerninflation wurde um 0,2 Prozentpunkte auf 2,7 Prozent reduziert.
- In Anbetracht der rückläufigen Inflation und der eher taubenhaften Währungshüter ließ die Krone zuletzt kräftig Federn. Als schwächste G10-Währung gab sie im letzten Monat auf aktuell EUR/SEK 11,577 nach. Auf Sicht von sechs Monaten könnte sie sich aber bis auf EUR/SEK 11,375 erholen.

Historische Wechselkursentwicklung

Wechselkursentwicklung: 5 Jahre



Wechselkursentwicklung: 6 Monate

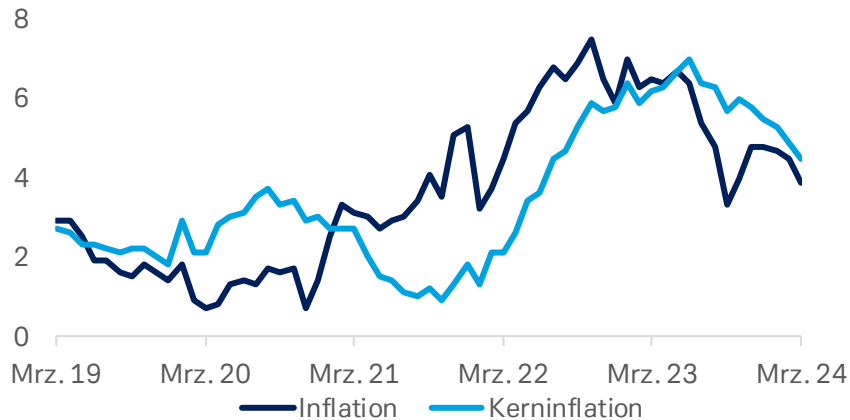


Quelle: LSEG Datastream, Bloomberg L.P.; Stand: 24.04.2024 Hinweis: Die bisherige Wertentwicklung lässt keine Rückschlüsse auf die künftige Wertentwicklung zu. Die Wertentwicklung bezieht sich auf einen Nominalwert, der auf Kursgewinnen/-verlusten beruht und die Inflation nicht berücksichtigt. Die Inflation 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.

Norwegische und schwedische Krone

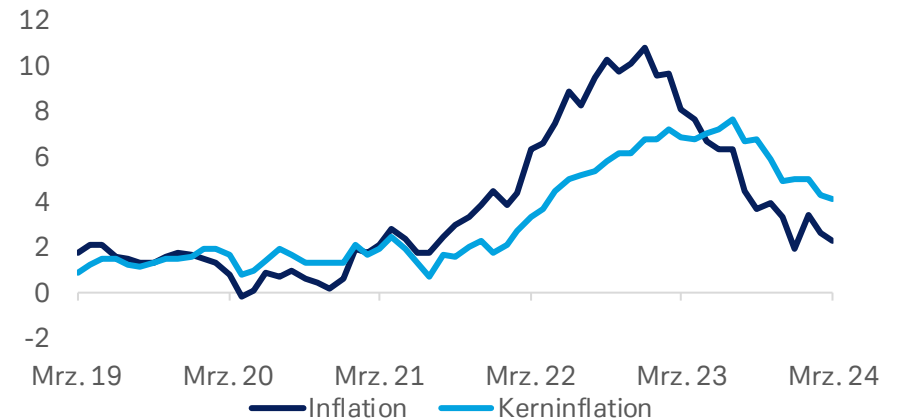
Norwegen: Inflationsrückgang schreitet voran

(Angabe in Prozent gegenüber Vorjahr)



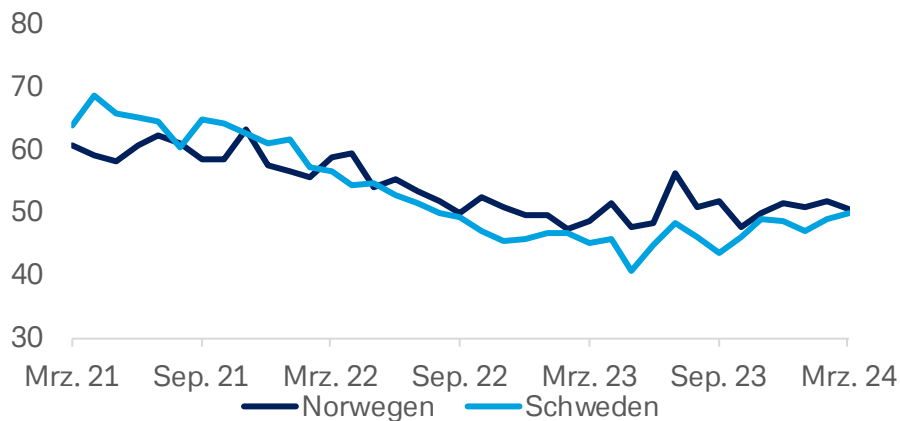
Schweden: Inflation auf dem Rückzug

(Angabe in Prozent gegenüber dem Vorjahr)



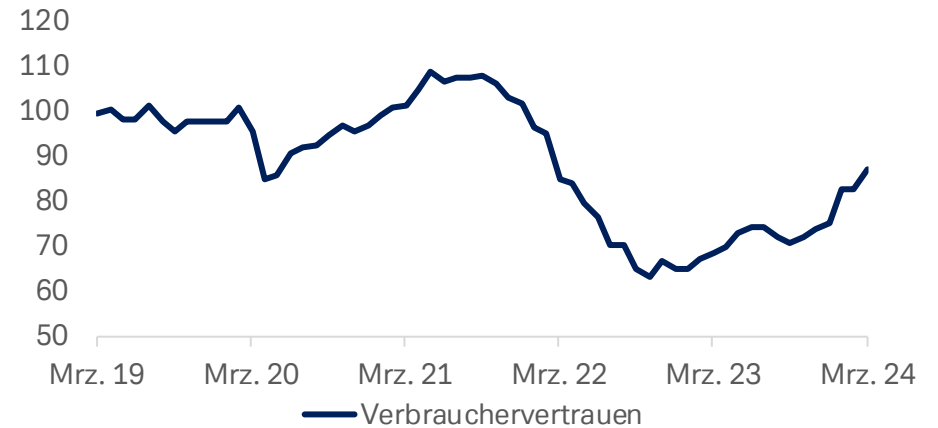
Stimmung im Verarbeitenden Gewerbe etwas verbessert

(Angabe in Saldenpunkten)



Schweden: Zinsanstieg belastet Verbraucher

(Angabe in Indexpunkten)



Quelle: LSEG Datastream, Bloomberg L.P.; Stand: 24.04.2024 Hinweis: 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.

Australien: Disinflationsprozess stagniert

Robuste Konjunktur, Zinswende vorerst nicht in Sicht

- Auch im März zeigte sich der Arbeitsmarkt resilient: Die Arbeitslosenquote stieg zwar von 3,7 auf 3,8 Prozent, verharrte damit jedoch nahe des Fünf-Monats-Tiefs des Vormonats. Die Beschäftigung ging per Saldo um 6.600 Stellen zurück, was vor allem auf den Verlust von Teilzeitstellen zurückzuführen war, während die Zahl der Vollzeitstellen um 27.900 zunahm.
- Die jährliche Inflationsrate blieb im Februar konstant bei 3,4 Prozent, während der getrimmte Durchschnitt des Verbraucherpreisindex, ein von der Reserve Bank of Australia (RBA) genau beobachtetes Inflationsmaß, von 3,8 auf 3,9 Prozent zulegte. Die Gesamtinflation liegt weiterhin über dem Zielbereich der RBA von 2-3 Prozent, auch weil die Dienstleistungsinflation infolge des engen Arbeitsmarktes erhöht bleibt.
- Der Judo Bank Composite Output PMI-Index stieg im März von 52,1 auf 53,3 Punkte und deutet auf das stärkste Produktionswachstum in Australiens Privatwirtschaft seit fast zwei Jahren hin. Während die Schrumpfung in der Fertigungsindustrie etwas zunahm, signalisierten die Dienstleister die stärkste Wachstumsdynamik seit April 2022.
- Angesichts des zähen Inflationsrückgangs und der robusten Konjunktur erwarten die Geldmarktteilnehmer eine erste Zinssenkung der RBA nicht vor Dezember 2024. Sollte die Europäische Zentralbank hingegen Mitte des Jahres die Zinswende einleiten, könnte der australische Dollar bis Ende September in Richtung 1,59 EUR/AUD aufwerten.

Historische Wechselkursentwicklung

Wechselkursentwicklung: 5 Jahre



Wechselkursentwicklung: 6 Monate



Quelle: LSEG Datastream, Bloomberg L.P.; Stand: 24.04.2024 Hinweis: 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.

Kanada: Inflationsrückgang legt Pause ein

Arbeitsmarkt und Stimmung in Privatwirtschaft kühlen sich ab

- Erwartungsgemäß stieg die jährliche Gesamtinflation im März leicht auf 2,9 Prozent und verharrte damit wie von der Bank of Canada (BoC) prognostiziert weiterhin bei rund drei Prozent. Die bevorzugten Messgrößen für die Kerninflation (CPI-Trim und CPI-Median) gingen im Durchschnitt im März von 3,1 auf 2,95 Prozent zurück. Die BoC erwartet, dass die Inflation in der zweiten Hälfte 2024 unter 2,5 Prozent fallen und 2025 das Zwei-Prozent-Ziel erreicht wird.
- Nach zwei starken Monaten mit Beschäftigungszuwächsen verlor die kanadische Wirtschaft im März netto 2.200 Arbeitsplätze, gegenüber einem erwarteten Aufbau von 25.000. Die Arbeitslosenquote stieg auf ein 26-Monatshoch von 6,1 Prozent.
- Die kanadische Wirtschaft verzeichnete im Januar mit einem BIP-Wachstum von 0,6 einen deutlicher als erwarteten (0,4 Prozent) Aufschwung, nach einem Rückgang um 0,1 Prozent im Dezember. Stimmungsindikatoren deuten jedoch eine zunehmende konjunkturelle Abkühlung in der Privatwirtschaft im März an.
- Eine erste volle Zinssenkung um 25 Basispunkte erwarten die Marktteilnehmer für die BoC-Sitzung am 24. Juli. Bis Jahresende sind ein bis zwei weitere Zinssenkungen in dieser Größenordnung eingepreist.
- Das EUR/CAD-Währungspaar könnte sich bis Ende September in Richtung 1,455 bewegen, der CAD somit leicht aufwerten.

Historische Wechselkursentwicklung

Wechselkursentwicklung: 5 Jahre



Wechselkursentwicklung: 6 Monate

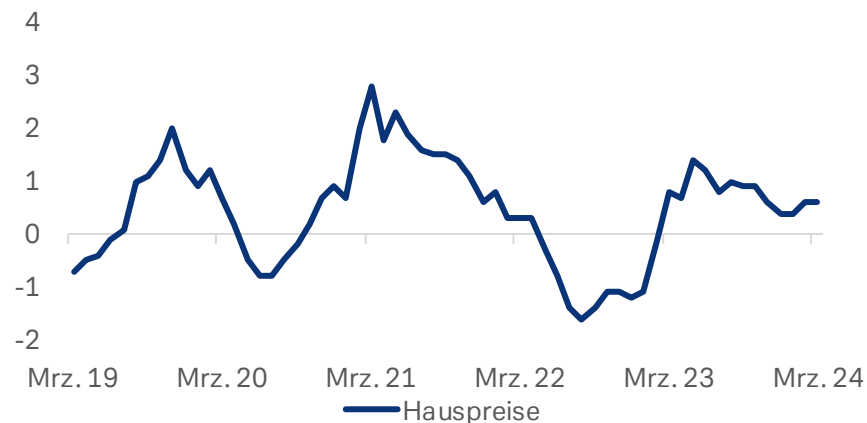


Quelle: LSEG Datastream, Bloomberg L.P.; Stand: 24.04.2024 Hinweis: Die bisherige Wertentwicklung lässt keine Rückschlüsse auf die künftige Wertentwicklung zu. Die Wertentwicklung bezieht sich auf einen Nominalwert, der auf Kursgewinnen/-verlusten beruht und die Inflation nicht berücksichtigt. Die Inflation 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.

Australischer und kanadischer Dollar

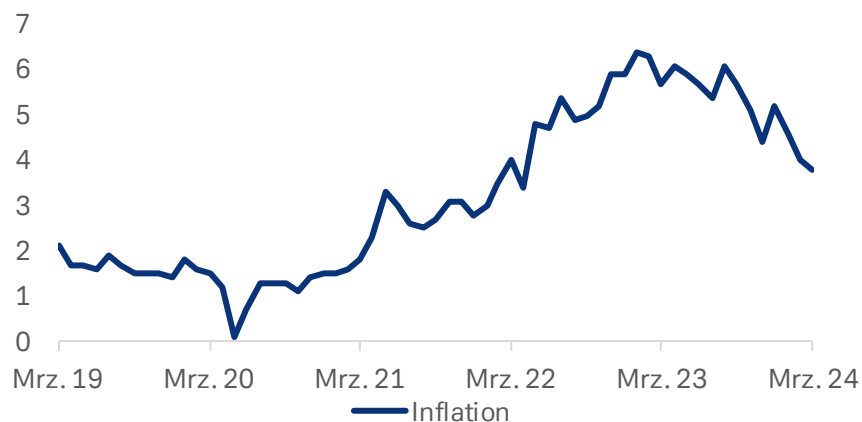
Australien: Anstieg der Immobilienpreise hält an

(Angabe in Prozent gegenüber Vormonat)



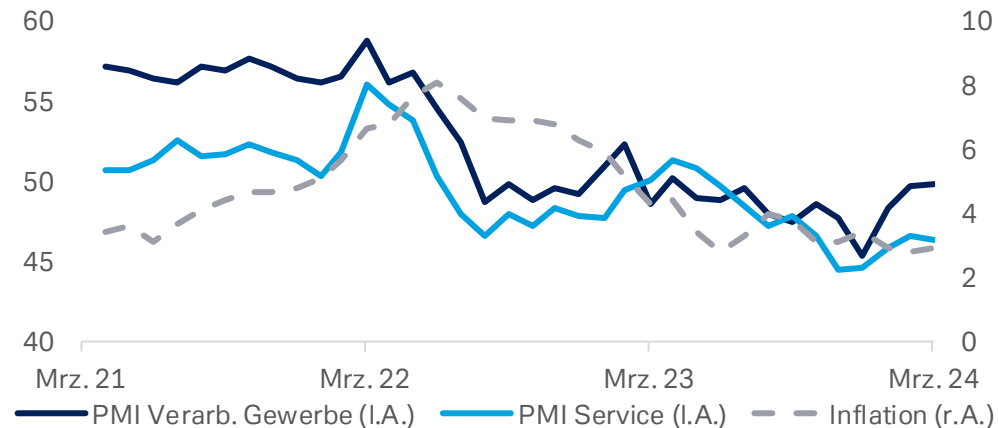
Australien: Disinflationprozess gerät leicht ins Stocken

(Angabe in Prozent gegenüber Vorjahr)



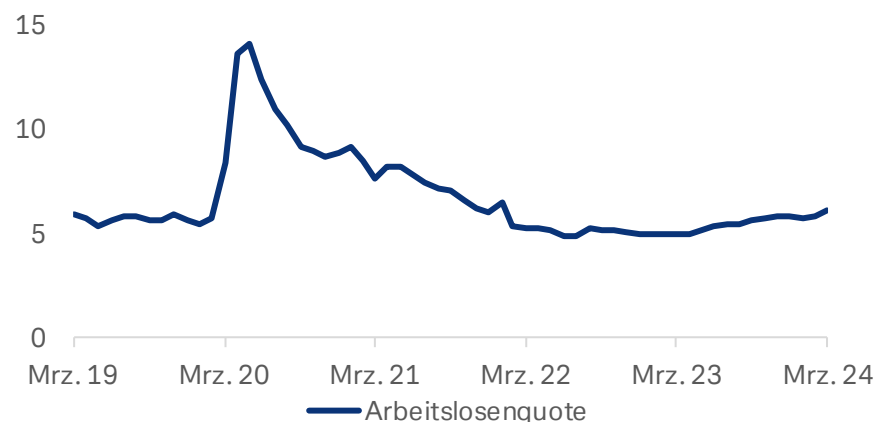
Kanada: weiterhin gedämpfte Stimmung in Privatwirtschaft

(I.A.: Einkaufsmanagerindex in Saldenpunkten, r.A.: Angabe in Prozent gegenüber Vorjahr)



Kanada: Arbeitsmarkt kühlt sich leicht ab

(Angabe in Prozent)



Quelle: LSEG Datastream, Bloomberg L.P.; Stand: 24.04.2024 Hinweis: 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.

Polen: Jo-Jo-Effekt bei Inflation

Realeinkommen auf Erholungskurs, Staatshilfen laufen aber aus.

- Die starke Lohnentwicklung und die damit verbundene deutliche Erholung der Realeinkommen machte sich zuletzt spürbar in den Konsumausgaben bemerkbar. Die Reallöhne legten – bei gleichzeitig nachlassender Inflation – im Februar zum Vorjahr um 12,9 Prozent zu.
- Die Dynamik im Außenhandel nahm zuletzt ebenfalls zu, Importe und Ausfuhren wiesen positive Wachstumsraten aus. Für Letztere kam es durch eine hoffentlich erreichte Bodenbildung bei der deutschen Industrie zu einem Zuwachs, die Importe profitierten hingegen von einer stärkeren Inlandsnachfrage.
- Im März stieg die Inflation gegenüber Vorjahr um 2,0 Prozent, nach 2,8 Prozent im Vormonat und kehrte damit ins Zielband der Notenbank von 1,5 bis 3,5 Prozent zurück. Doch aufgrund einer auslaufenden Mehrwertsteuerermäßigung auf Lebensmittel in den kommenden Monaten sowie ebenfalls endenden staatlichen Energiepreissubventionen dürfte die Inflation bald wieder anziehen. Unsicherheiten bezüglich der Fiskalpolitik und der Konsumnachfrage kommen hinzu. Wir rechnen 2024 mit einer durchschnittlichen Inflation von 4,4 Prozent.
- Die Notenbank erwartet ebenfalls eine Zunahme des Preisdrucks. Daher setzte sie den Ende 2023 begonnenen Lockerungszyklus bei 5,75 Prozent vorerst aus. Eine Wiederaufnahme der Zinssenkungen erwarten wir erst für 2025.
- Die Postbank rechnet in den kommenden sechs Monaten, für den Zloty mit einer moderaten Abwertungstendenz.

Historische Wechselkursentwicklung

Wechselkursentwicklung: 5 Jahre



Wechselkursentwicklung: 6 Monate



Quelle: LSEG Datastream, Bloomberg L.P.; Stand: 24.04.2024 Hinweis: 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.

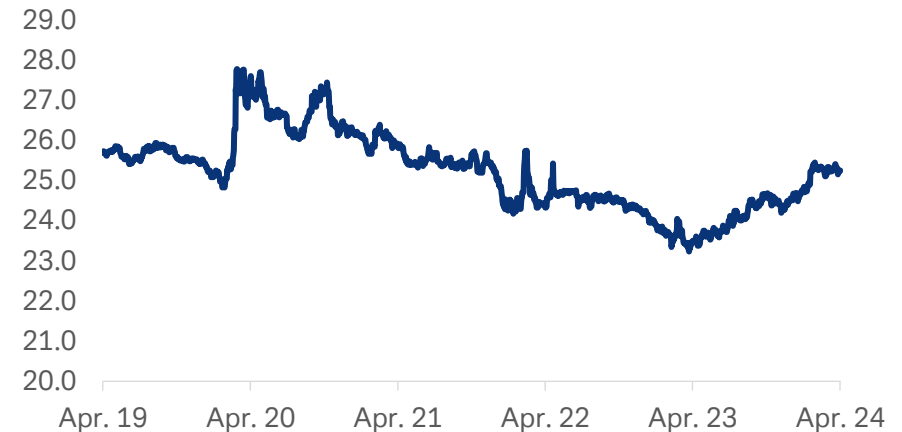
Tschechien: Zinsschritte im Gleichschritt

Kaum Erholung in Sicht, Raum für weitere Zinssenkungen

- Die Industrieproduktion konnte im Februar leicht zulegen. Gegenüber dem Vorjahr lag der Ausstoß um 0,7 Prozent höher. Ursächlich hierfür war allen voran der Automobilsektor. Zu einem recht hohen Anteil wurde der Wert zudem durch einen niedrigen Basiswert begünstigt. Viele Analysten ordnen die Entwicklung als ein eher schwaches Anzeichen einer Erholung ein.
- Die Einzelhandelsumsätze zeigten sich im Februar etwas schwächer als noch zum Jahresauftakt. Im Jahresvergleich ergab sich zwar ein Plus von 1,6 Prozent, gegenüber dem Vormonat Januar gingen die Umsätze allerdings um 0,8 Prozent zurück. Der Konsum zeigte sich damit aktuell eher gedämpft.
- Im März verharrte die jährliche Inflationsrate bei 2,0 Prozent, was etwas über den Erwartungen von 1,9 Prozent lag. Immerhin ging die Kernrate leicht von 2,8 auf 2,7 Prozent zurück, wobei jedoch der Preisdruck im Dienstleistungsbereich im Jahresvergleich weiterhin erhöht blieb.
- Wie erwartet senkte die Zentralbank den Leitzins im März um 50 Basispunkte auf 5,75 Prozent. Zwei der fünf Rats-Mitglieder votierten gar für eine Senkung um 75 Basispunkte. Doch aufgrund einer in diesem Falle möglichen inflationstreibenden Abwertung der Krone kam keine Mehrheit hierfür zustande. Wir gehen für die kommenden Sitzungen von weiteren Senkungen in Höhe von 50-Basispunkten aus.
- Die Krone dürfte sich in den kommenden sechs Monaten zum Euro insgesamt eher seitwärtsbewegen.

Historische Wechselkursentwicklung

Wechselkursentwicklung: 5 Jahre



Wechselkursentwicklung: 6 Monate

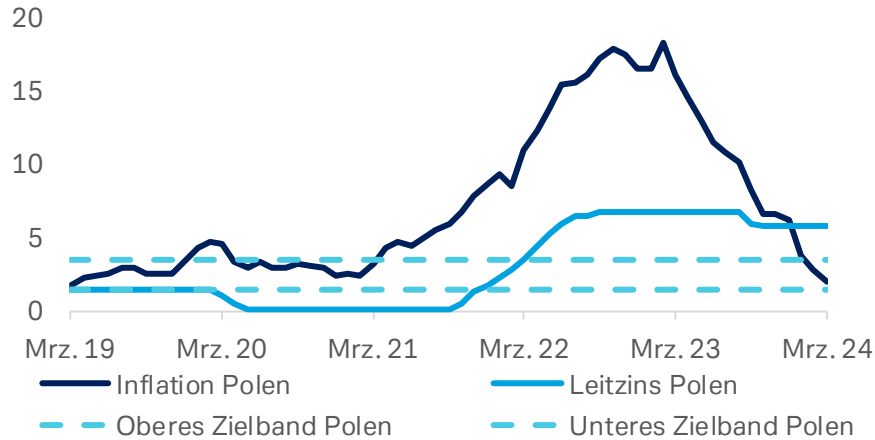


Quelle: LSEG Datastream, Bloomberg L.P.; Stand: 24.04.2024 Hinweis: Die bisherige Wertentwicklung lässt keine Rückschlüsse auf die künftige Wertentwicklung zu. Die Wertentwicklung bezieht sich auf einen Nominalwert, der auf Kursgewinnen/-verlusten beruht und die Inflation nicht berücksichtigt. Die Inflation 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.

Polnischer Zloty und Tschechische Krone

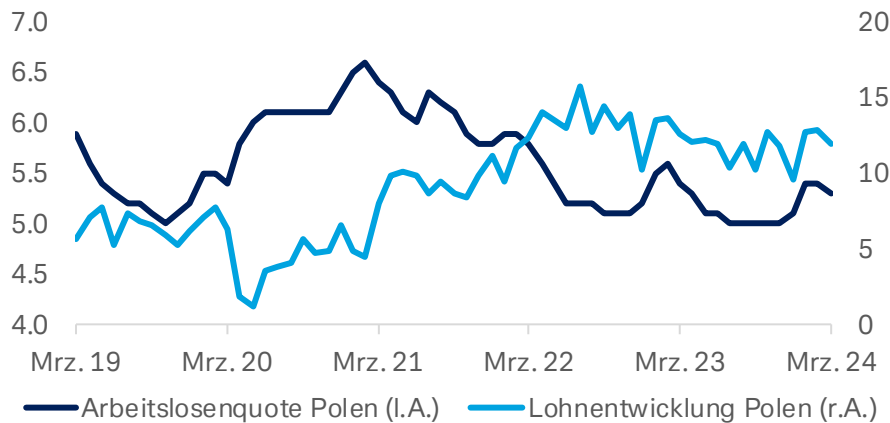
Inflation sinkt (noch) weiter, Leitzins bleibt vorerst stabil

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



Lohnanstieg in Polen spürbar über Inflationsrate

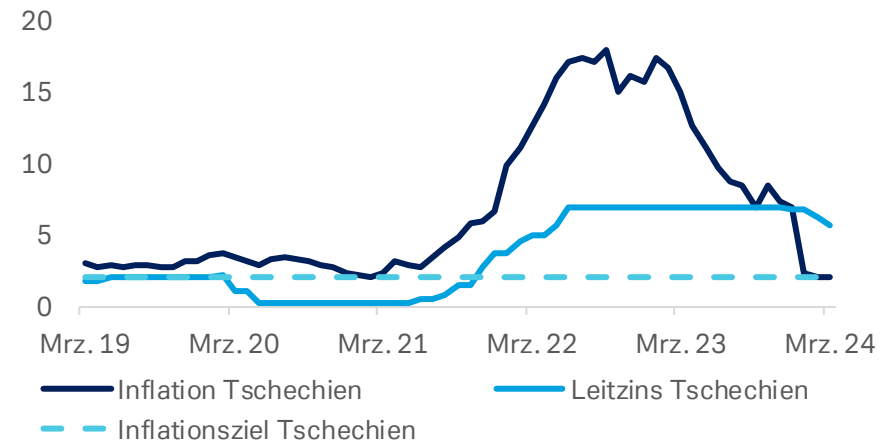
(Arbeitslosenquote in Prozent; Lohnentwicklung in Prozent gegenüber Vorjahr)



Quelle: LSEG Datastream, Bloomberg L.P.; Stand: 24.04.2024 Hinweis: 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.

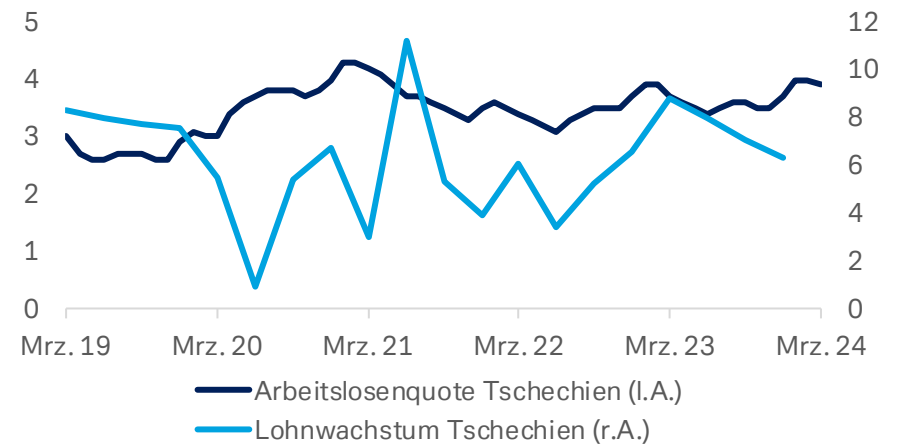
Deutlicher Inflationsrückgang auch in Tschechien

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



Tschechien: Arbeitsmarkt noch relativ robust

(Arbeitslosenquote in Prozent; Lohnentwicklung in Prozent gegenüber Vorjahr)



Ungarn: Warten auf die Erholung

Notenbank zwischen Konjunkturstimulus und Wechselkurswirkung

- Die Industrieproduktion legte im Februar im Jahresvergleich mit 1,4 Prozent überraschend stark zu. Allerdings zeigten sich die Analysten noch zurückhaltend. Bestätigen sich Hoffnungen auf eine globale Erholung des Verarbeitenden Gewerbes in der zweiten Jahreshälfte, könnte dies auch der ungarischen Industrie weiteren Rückenwind liefern.
- Mit einem Zuwachs der Einzelhandelsumsätze, einem Indikator für den privaten Konsum, in Höhe von 1,1 Prozent gegenüber dem Vorjahr blieben Ungarns Verbraucher im Februar noch etwas zurückhaltend. Das Umsatzvolumen befindet sich derzeit auf einem ähnlichen Niveau wie Ende 2020. Steigende Realeinkommen infolge abnehmenden Preisdrucks (März-Inflation: 3,6 Prozent) sowie spürbarer Lohnsteigerungen könnten aber in den kommenden Monaten zu einer deutlicheren Wiederbelebung des Privatkonsums beitragen.
- Die Notenbank senkte den Leitzins im April um 50 Basispunkte auf 7,75 Prozent und reduzierte damit das Lockerungstempo wieder. Die Postbank rechnet im Jahresverlauf mit weiteren Zinssenkungsschritten. Für Ungarns Währungshüter bleibt neben der heimischen konjunkturellen Entwicklung auch die Geldpolitik der anderen Notenbanken relevant, da der Außenwert des Forint stark von der Zinsdifferenz gegenüber anderen Währungen abhängt.
- Die Postbank sieht den EUR/HUF-Kurs (393,04) in den nächsten sechs Monaten wenig verändert bei EUR/HUF 390,00.

Historische Wechselkursentwicklung

Wechselkursentwicklung: 5 Jahre



Wechselkursentwicklung: 6 Monate

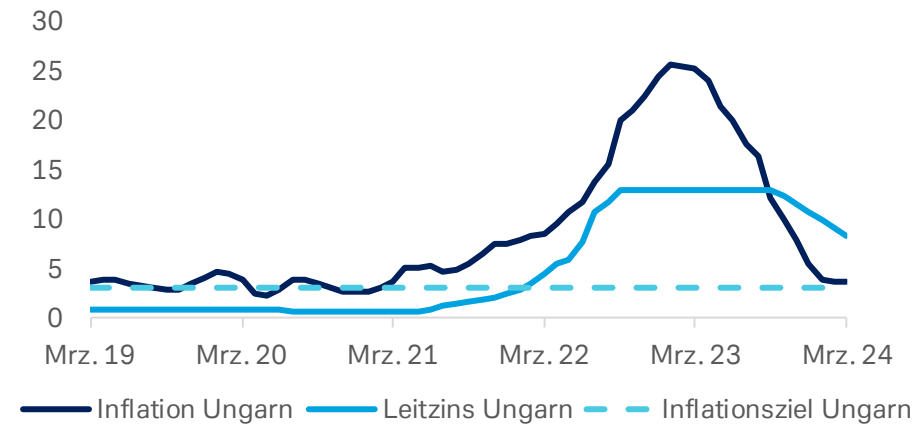


Quelle: LSEG Datastream, Bloomberg L.P.; Stand: 24.04.2024 Hinweis: Die bisherige Wertentwicklung lässt keine Rückschlüsse auf die künftige Wertentwicklung zu. Die Wertentwicklung bezieht sich auf einen Nominalwert, der auf Kursgewinnen/-verlusten beruht und die Inflation nicht berücksichtigt. Die Inflation 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.

Ungarischer Forint

Inflationsrate und Leitzins weiter auf dem Rückzug

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



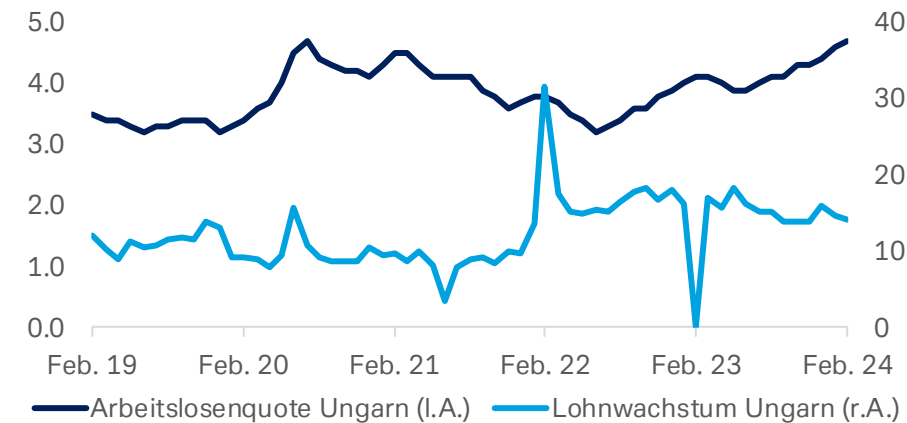
Ungarn: Industrie-PMI verharrt in der Expansionszone

(Angabe in Saldenpunkten)



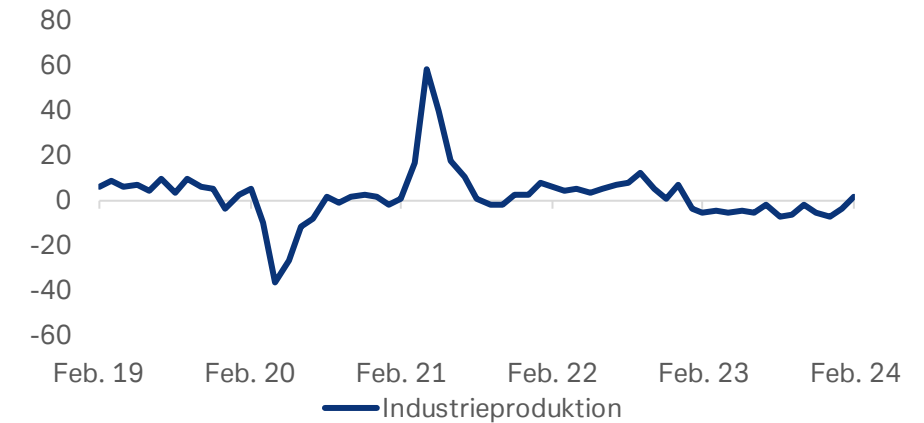
Lohnwachstum weiterhin zweistellig

(Arbeitslosenquote in Prozent; Lohnentwicklung in Prozent gegenüber Vorjahr)



Industrieproduktion nimmt leicht Fahrt auf

(Angabe in Prozent ggü. Vorjahr)



Quelle: LSEG Datastream, Bloomberg L.P.; Stand: 24.04.2024 Hinweis: 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.

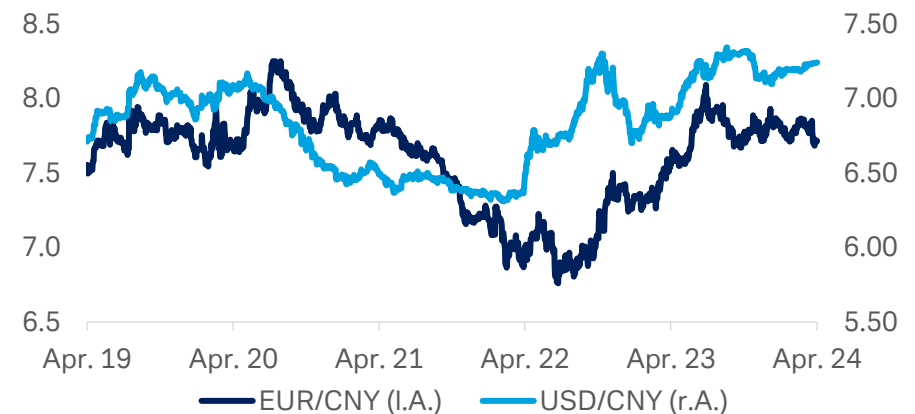
China: stärker als erwartetes Wachstum im ersten Quartal

Starke Investitionszuwächse, aber schwache Preisdynamik

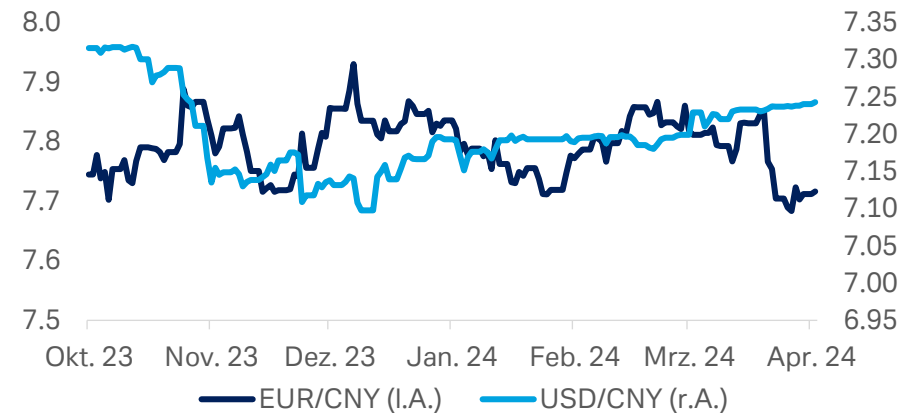
- Das reale BIP-Wachstum übertraf in Q1 mit 5,3 Prozent gegenüber dem Vorjahr die Markterwartungen von 4,8 Prozent und lag ebenfalls leicht über dem des Vorquartals (5,2 Prozent). Infolge der schwachen Preisdynamik blieb das nominale BIP-Wachstum mit 4,2 Prozent jedoch erneut hinter der um Preiseffekte bereinigten realen Entwicklung zurück.
- Im März wuchs die Industrieproduktion mit 4,5 Prozent im Jahresvergleich, blieb allerdings nach durchschnittlich 7,0 Prozent im Januar und Februar hinter den Erwartungen von 6,0 Prozent zurück. Demgegenüber stiegen die Anlageinvestitionen vor allem infolge staatlicher Infrastrukturprojekte in den ersten drei Monaten des Jahres um 4,5 Prozent gegenüber dem Vorjahr stärker als erwartet (4,3 Prozent). Der Abschwung der Immobilieninvestitionen setzte sich mit minus 9,5 Prozent im ersten Quartal des Jahres hingegen fort.
- Die Einzelhandelsumsätze stiegen im März um 3,1 Prozent zum Vorjahr zum 14. Monat in Folge. Allerdings setzte sich die seit Dezember zu beobachtende abnehmende Wachstumsdynamik, fort. Die gestiegene Nachfrage rund um die Neujahrsfeierlichkeiten, die die Preisdynamik im Februar etwas anschoß, hielt nicht bis in den März an. Im Jahresvergleich stiegen die Verbraucherpreise nur minimal um 0,1 Prozent zum Vorjahr.
- Das EUR-CNY-Währungspaar dürfte sich bis September 2024 um das aktuelle Niveau von 7,675 bewegen, sollte die EZB ihren Lockerungszyklus beginnen und die PBoC von aggressiveren Zinssenkungen absehen.

Historische Wechselkursentwicklung

Wechselkursentwicklung: 5 Jahre



Wechselkursentwicklung: 6 Monate

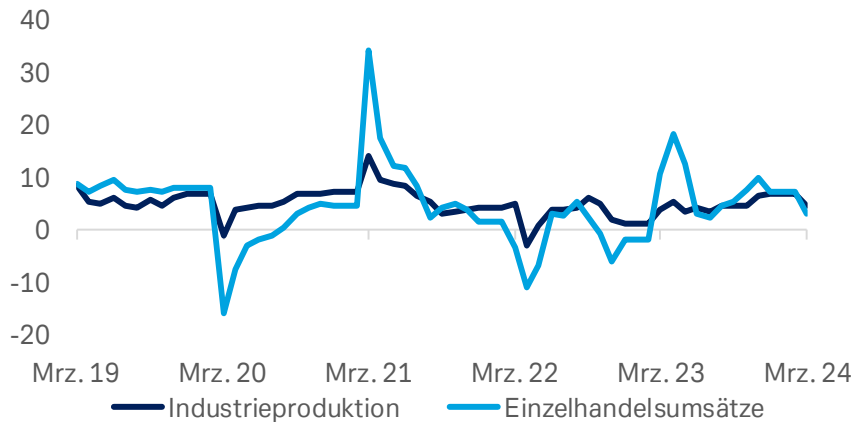


Quelle: LSEG Datastream, Bloomberg L.P.; Stand: 24.04.2024 Hinweis: Die bisherige Wertentwicklung lässt keine Rückschlüsse auf die künftige Wertentwicklung zu. Die Wertentwicklung bezieht sich auf einen Nominalwert, der auf Kursgewinnen/-verlusten beruht und die Inflation nicht berücksichtigt. Die Inflation 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.

Chinesischer Renminbi

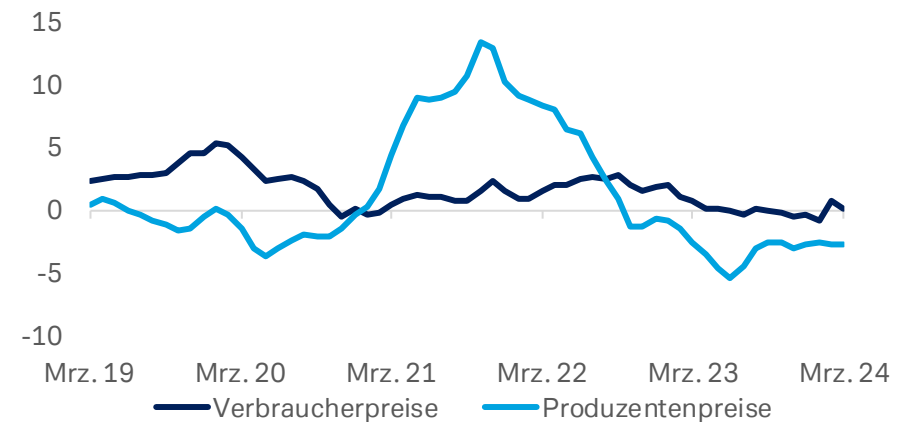
Wachstumsdynamik schwächt sich im März ab

(Angaben in Prozent gegenüber Vorjahr)



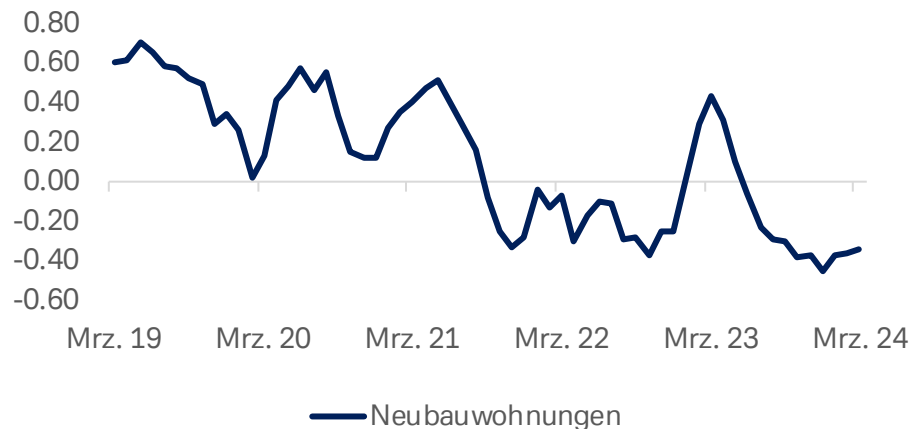
Deflationssorgen nehmen im März wieder zu

(Angaben in Prozent gegenüber Vorjahr)



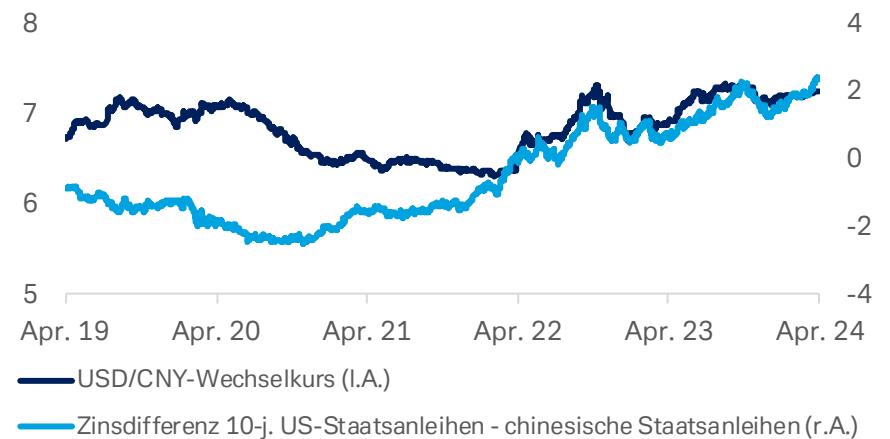
Keine Stabilisierung des Immobiliensektors in Sicht

(Preisentwicklung Neubauwohnungen in den 70 größten Städten Chinas in Prozent gegenüber Vormonat)



USD/CNY-Wechselkurs & Zinsdifferenzial 10j. Staatsanleihen

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



Quelle: LSEG Datastream, Bloomberg L.P.; Stand: 24.04.2024 Hinweis: 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.

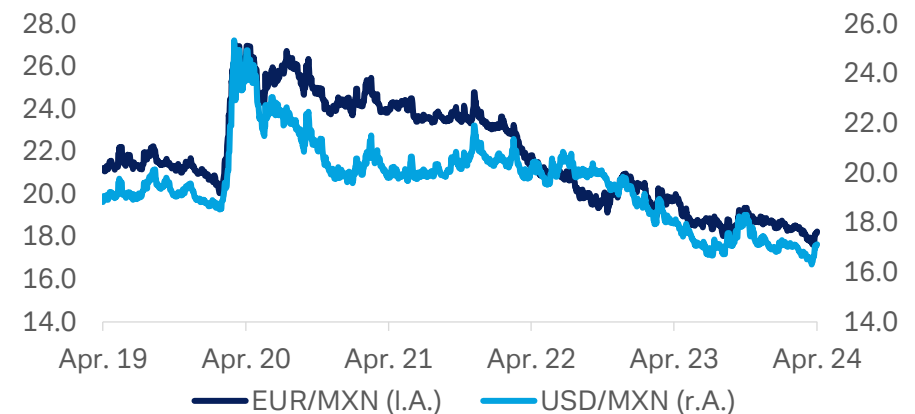
Mexiko: Disinflationsprozess stagniert im März

Robuste Industrieproduktion und starke Anlageinvestitionen

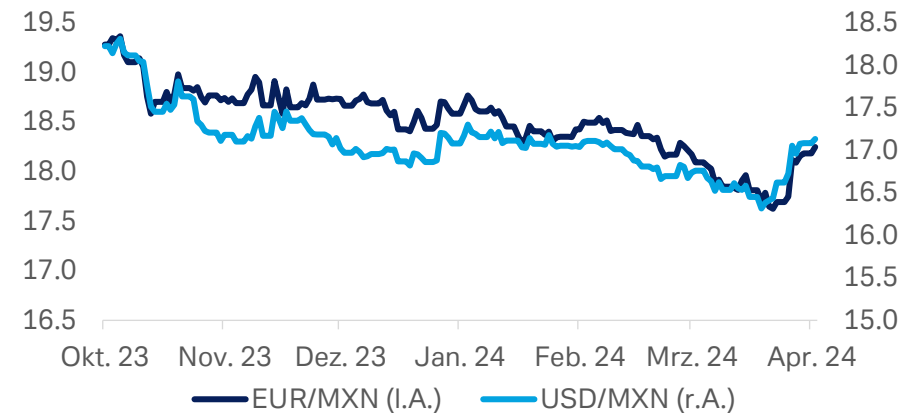
- Die jährliche Inflationsrate verharrte im März mit 4,4 Prozent auf dem Februar-Niveau. Sie lag damit zwar unter den Markterwartungen von 4,5 Prozent, jedoch über dem Zielkorridor der Notenbank Banxico von 2-4 Prozent. Insbesondere der Anstieg der Kerndienstleistungsinflation auf 5,4 Prozent dürfte den Währungshütern ein Dorn im Auge sein.
- Die Industrieproduktion stieg im Februar um 3,3 Prozent zum Vorjahr, was zwar über den 2,7 Prozent des Vormonats aber unter den Markterwartungen von 3,5 Prozent lag. Im Januar beschleunigte sich das Wachstum der Bruttoanlageinvestitionen auf hohem Niveau von 13,4 auf 15,3 Prozent zum Vorjahr. Der PMI des verarbeitenden Gewerbes, das mehr als ein Fünftel zur Wirtschaftsleistung des Landes beisteuert, verharrte im März mit 52,2 Punkten deutlich im Expansionsbereich.
- Demgegenüber enttäuschten die Einzelhandelsumsätze im Januar mit einem Rückgang von 0,8 Prozent zum Vorjahr, gegenüber einem erwarteten Zuwachs von 1,2 Prozent.
- Nachdem die Notenbank Banxico im März die lang erwartete Zinswende eingeleitet hat, könnte sie auf ihrer Mai-Sitzung angesichts des zuletzt stagnierenden Disinflationsprozesses, steigender Reallöhne sowie einer robusten Inlandsnachfrage den Leitzins zunächst bei 11,00 Prozent belassen. Setzt sie die Normalisierung ihrer restriktiven Geldpolitik im weiteren Verlauf jedoch fort, könnte der mexikanische Peso bis September in Richtung EUR/MXN 19,80 abwerten.

Historische Wechselkursentwicklung

Wechselkursentwicklung: 5 Jahre



Wechselkursentwicklung: 6 Monate

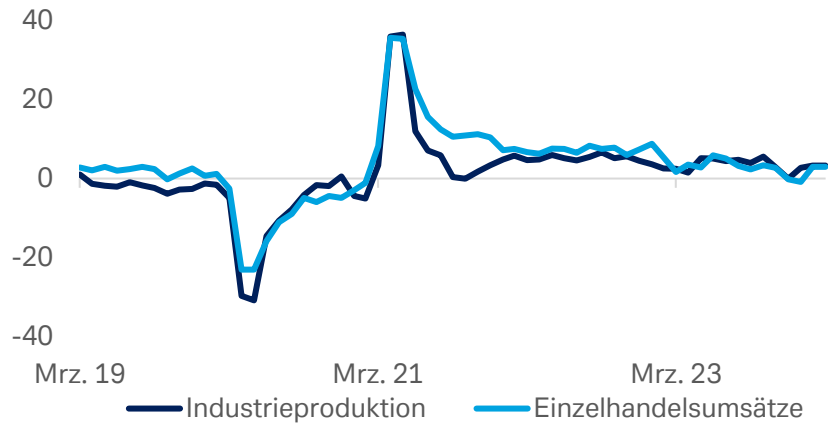


Quelle: LSEG Datastream, Bloomberg L.P.; Stand: 24.04.2024 Hinweis: Die bisherige Wertentwicklung lässt keine Rückschlüsse auf die künftige Wertentwicklung zu. Die Wertentwicklung bezieht sich auf einen Nominalwert, der auf Kursgewinnen/-verlusten beruht und die Inflation nicht berücksichtigt. Die Inflation 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.

Mexikanischer Peso

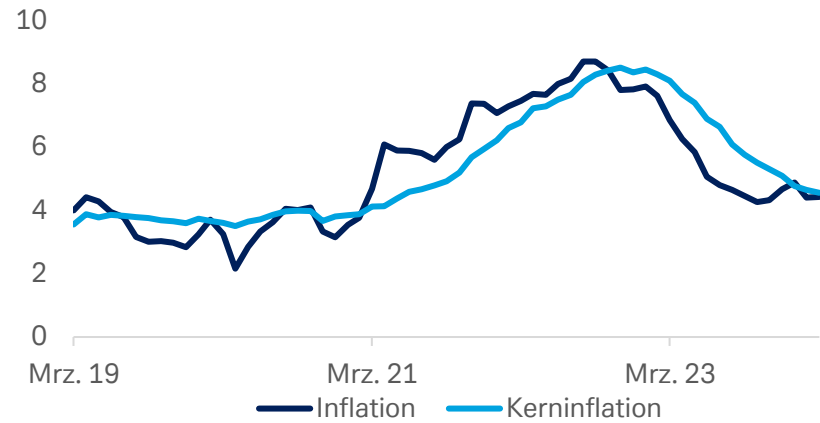
Industrie robust, Einzelhandel schwächelt

(Angaben in Prozent gegenüber Vorjahr)



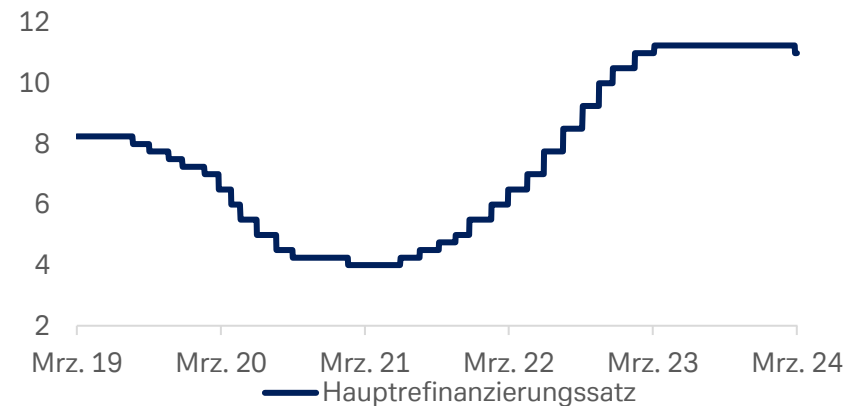
Inflationsrückgang stagniert im März

(Angaben in Prozent gegenüber Vorjahr)



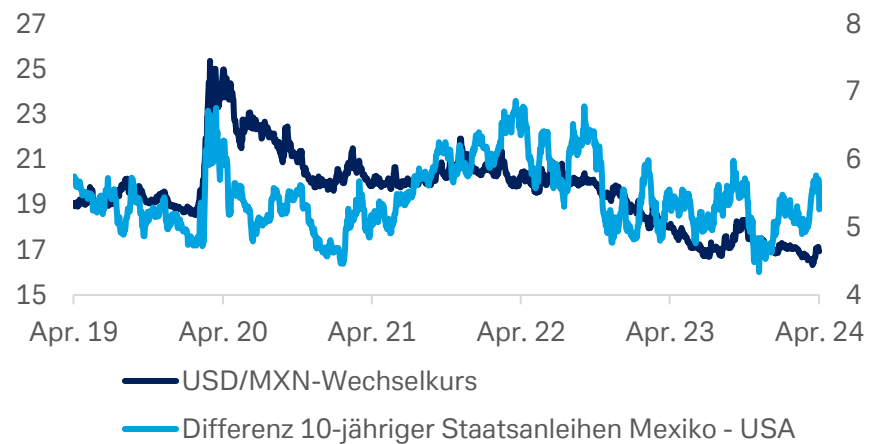
Behutsame Normalisierung der Geldpolitik nach Zinswende?

(Leitzins der mexikanischen Notenbank Banxico in Prozent)



USD/MXN-Wechselkurs & Zinsdifferenzial 10j. Staatsanleihen

(l.A.: mexikan. Peso je US-Dollar, r.A.: Angabe in Prozentpunkten, mexikanische Staatsanleihen abzgl. US-Staatsanleihen)



Quelle: LSEG Datastream, Bloomberg L.P.; Stand: 24.04.2024 Hinweis: 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.

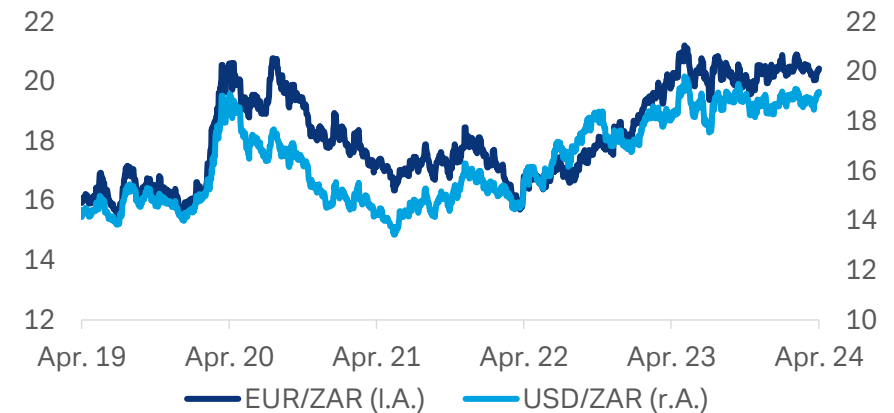
Schwellenländer: Verzögerte Zinswende der Fed belastet einige EM-Währungen

Zunehmende Divergenz in der Entwicklung einzelner Währungen

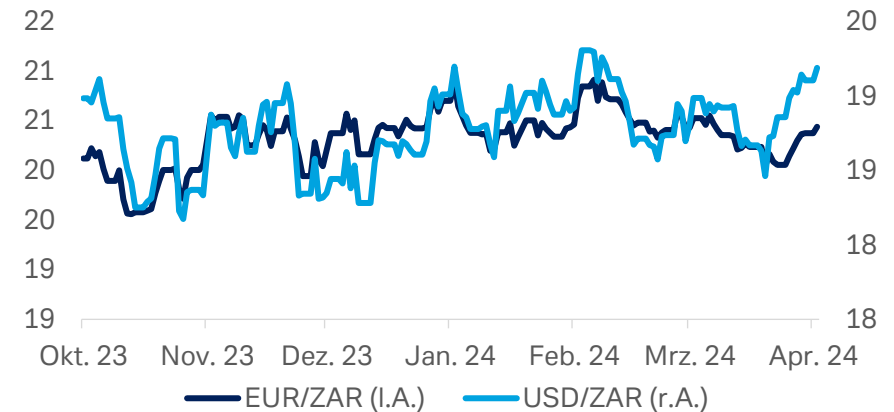
- Der bis Mitte April anhaltende Renditeanstieg in den USA aufgrund der vermutlich hinausgeschobenen Zinswende bremst viele EM-Währungen weiterhin aus. Zudem erschwert es den Notenbanken, selbst Zinssenkungen vorzunehmen, da in diesem Falle eine Abwertung der Währung und importierte Inflation drohen könnten. Der argentinische Peso wertet weiter graduell ab, die Erholung des ägyptischen Pfundes von der schlagartigen Abwertung nach Freigabe der Währung wurde etwas ausgebremst. Während der Kenia-Shilling nach der Emission eines Eurobonds weiterhin die stärkste Währung 2024 bleibt, bleibt Nigerias Naira die global drittschwächste Währung.
- Die Wertentwicklung der lateinamerikanischen Währungen divergiert stark. In Brasilien senkte die Notenbank die SELIC Rate am 20. März erneut um 50 bp auf nun 10,75 Prozent. Weitere Zinsschritte dürften folgen, die Inflationsrate liegt anhaltend unter fünf Prozent. Anfang April wurde in Chile der Leitzins um 75 bp auf 6,50 Prozent gesenkt – der Peso konnte sich seitdem aber wieder etwas stabilisieren.
- Die türkische Lira handelt zum Euro meist in Sichtweite bzw. aktuell leicht unter der Marke von EUR/TRY 35 ab. Der Leitzins dürfte am 25. April bei 50 Prozent beibehalten werden.
- Der südafrikanische Rand stieg bis Mitte April moderat an, ist seitdem aber auf dem Rückzug – auch aufgrund der Unsicherheiten im Vorfeld der Wahl am 29. Mai. Die Kern- und die Gesamtinflationsrate sanken im März leicht auf 4,9 bzw. 5,3 Prozent und sind somit in der Zielzone der Notenbank.

Historische Wechselkursentwicklung

Wechselkursentwicklung: 5 Jahre



Wechselkursentwicklung: 6 Monate

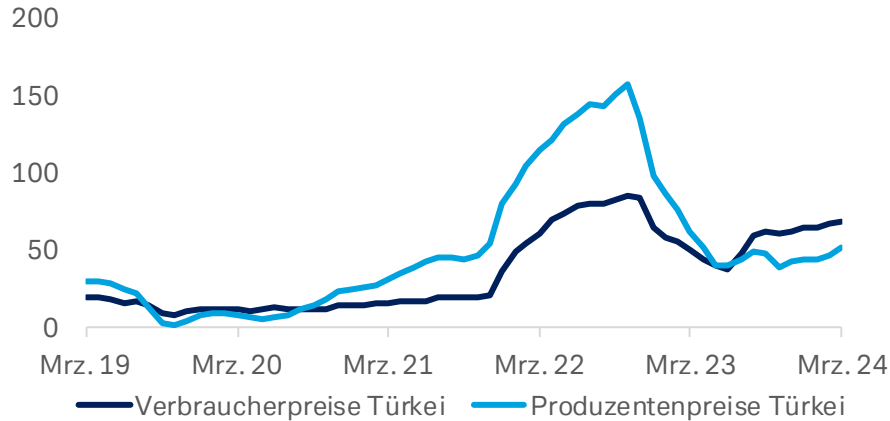


Quelle: LSEG Datastream, Bloomberg L.P.; Stand: 24.04.2024 Hinweis: Die bisherige Wertentwicklung lässt keine Rückschlüsse auf die künftige Wertentwicklung zu. Die Wertentwicklung bezieht sich auf einen Nominalwert, der auf Kursgewinnen/-verlusten beruht und die Inflation nicht berücksichtigt. Die Inflation 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.

Schwellenländerwährungen

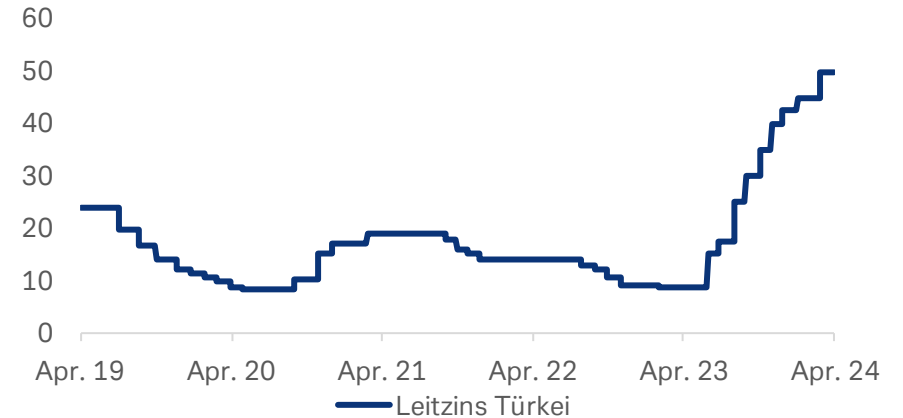
Türkei: Aufwärtstrend der Inflationsraten etwas verlangsamt

(Angaben in Prozent gegenüber Vorjahr)



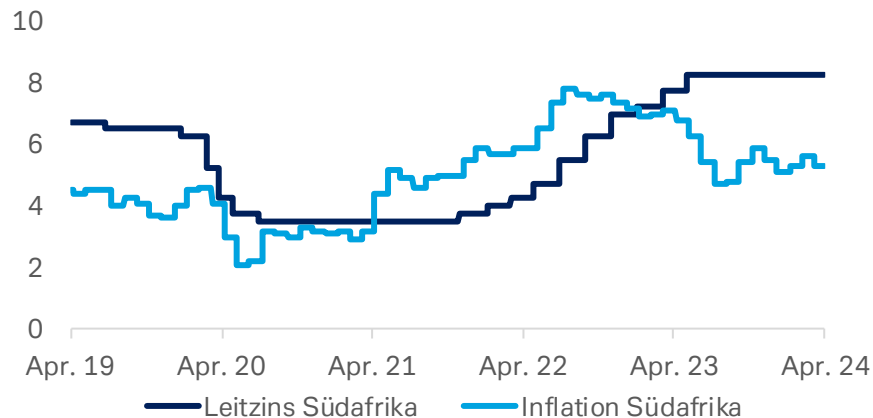
Türkei: Leitzinsen könnten zunächst auf 50 Prozent verharren

(Angaben in Prozent)



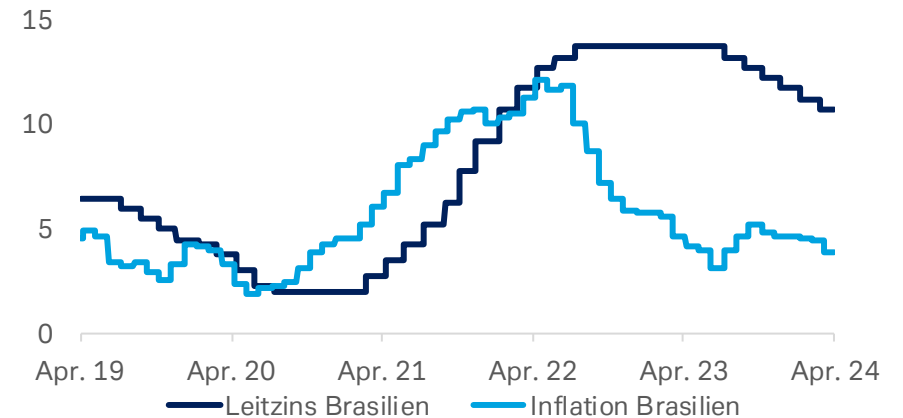
Südafrika: Verbraucherpreisinflation rückläufig

(l.A.: Angabe in südafrikanischen Rand je Euro, r.A.: Angabe in Prozent)



Brasilien: Zinssenkungszyklus geht schrittweise weiter

(Leitzinsen in Prozent, Verbraucherpreise in Prozent gegenüber Vorjahr)



Quelle: LSEG Datastream, Bloomberg L.P.; Stand: 24.04.2024 Hinweis: 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.

Glossar

At-the-money/ Am Geld Option

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

Bruttoinlandsprodukt (BIP)

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

Einkaufsmanagerindex/PMI

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

FX

„Foreign Exchange“ = Währungsumrechnung

Inflation/Kerninflation

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

Implizite/Erwartete Schwankungen

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

KOF Frühindikator

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

Optionsvolatilität

Maßwert für die erwartete zukünftige Marktvolatilität eines Wechselkurses.

Volatilität

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

Zinsdifferenzial

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

Historische Wertentwicklung

Performance	23.04.2019 - 23.04.2020	23.04.2020 - 23.04.2021	23.04.2021 - 23.04.2022	23.04.2022 - 23.04.2023	23.04.2023 - 23.04.2024
USD/EUR	-3,5%	11,4%	-10,6%	2,4%	-1,7%
JPY/EUR	-7,2%	12,1%	6,3%	7,1%	10,7%
GBP/EUR	1,4%	-0,7%	-3,6%	5,5%	-3,1%
CHF/EUR	-7,7%	4,9%	-6,6%	-5,0%	-0,7%
NOK/EUR	19,8%	-13,0%	-3,9%	20,7%	-0,3%
SEK/EUR	3,4%	-6,8%	1,5%	10,0%	1,2%
CAD/EUR	0,8%	-1,1%	-9,1%	9,0%	-1,4%
AUD/EUR	6,5%	-8,0%	-4,8%	10,9%	0,6%
PLN/EUR	5,7%	0,5%	1,9%	-1,0%	-6,4%
CZK/EUR	6,0%	-5,3%	-5,8%	-3,6%	7,7%
HUF/EUR	10,8%	2,1%	2,2%	1,0%	5,7%
CNY/EUR	1,8%	2,2%	-10,7%	8,8%	2,7%
INR/EUR	5,6%	9,3%	-8,8%	9,6%	0,1%
ZAR/EUR	27,2%	-16,0%	-2,4%	18,9%	2,5%
MXP/EUR	26,3%	-10,7%	-8,7%	-9,2%	-8,9%
CNY/USD	5,3%	-8,3%	0,1%	6,1%	5,1%
ZAR/USD	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
MXP/USD	31,8%	-24,6%	9,2%	16,3%	4,4%

Quelle: LSEG Datastream, Postbank AG; Stand: 24.04.2024.

Wichtige Informationen (1/4)

Allgemeines

Dieses Dokument darf nicht in Kanada oder Japan verteilt werden. Dieses Dokument richtet sich ausschließlich an Privat- oder Geschäftskunden.

Dieses Dokument wird über die Deutsche Bank Aktiengesellschaft, ihre Zweigstellen (wie in den jeweiligen Rechtsgebieten zulässig), verbundene Unternehmen und leitende Angestellte und Mitarbeiter (gemeinsam „Deutsche Bank“), vorgelegt. Dieses Material dient ausschließlich zu Ihrer Information und stellt kein Angebot, keine Empfehlung oder Angebotseinholung zum Kauf oder Verkauf von Geldanlagen, Wertpapieren, Finanzinstrumenten oder anderen Produkten, zum Abschluss einer Transaktion oder zur Bereitstellung einer Investmentdienstleistung oder Anlageberatung oder Finanzanalyse bzw. Anlageempfehlung in einem beliebigen Rechtsgebiet dar, sondern dient ausschließlich zu Informationszwecken. Die Informationen ersetzen nicht die auf die individuellen Verhältnisse des Anlegers zugeschnittene Beratung.

Der gesamte Inhalt dieser Mitteilung ist vollumfänglich zu prüfen.

Dieses Dokument wurde als allgemeiner Marktkommentar erstellt; Anlagebedürfnisse, Zielsetzungen oder finanzielle Umstände eines bestimmten Anlegers wurden nicht berücksichtigt. Geldanlagen unterliegen Marktrisiken, die sich aus dem jeweiligen Finanzinstrument ableiten lassen oder konkret mit dem Instrument oder dem entsprechenden Emittenten zusammenhängen. Falls solche Risiken eintreten, können Anlegern Verluste entstehen, einschließlich (ohne Beschränkung) des Gesamtverlusts des investierten Kapitals. Der Wert von Geldanlagen kann sowohl fallen als auch steigen, und Sie erhalten nicht zwangsläufig zu jedem Zeitpunkt den ursprünglich angelegten Betrag zurück. In diesem Dokument werden nicht alle Risiken (direkt oder indirekt) und sonstigen Überlegungen ausgeführt, die für einen Anleger bei der Geldanlageentscheidung wesentlich sein können.

Dieses Dokument und alle darin enthaltenen Informationen werden in der vorliegenden Form, soweit verfügbar bereitgestellt, und die Deutsche Bank gibt keine Zusicherung oder Gewährleistung, sei es ausdrücklicher, stillschweigender oder gesetzlicher Art, in Bezug auf in diesem Dokument enthaltene oder damit in Zusammenhang stehende Aussagen oder Informationen ab. Soweit nach den geltenden Gesetzen und Vorschriften zulässig, machen wir keine Zusicherung hinsichtlich der Rentabilität eines Finanzinstruments oder einer wirtschaftlichen Maßnahme. Alle Ansichten, Marktpreise, Schätzungen, zukunftsgerichteten Aussagen, hypothetischen Aussagen oder sonstigen Meinungen, die zu den hierin enthaltenen finanziellen Schlussfolgerungen führen, stellen die subjektive Einschätzung der Deutschen Bank am Tag der Erstellung dieses Dokuments dar. Die Deutsche Bank übernimmt ohne Einschränkung keine Gewährleistung für die Richtigkeit, Angemessenheit, Vollständigkeit, Zuverlässigkeit, Rechtzeitigkeit oder Verfügbarkeit dieser Mitteilung oder der in diesem Dokument enthaltenen Informationen und schließt ausdrücklich jede Haftung für Fehler oder Auslassungen in diesem Dokument aus. Zukunftsgerichtete Aussagen umfassen wesentliche Elemente von subjektiven Einschätzungen und Analysen, und die Änderungen derselben und/oder die Berücksichtigung anderer oder weiterer Faktoren können sich erheblich auf die angegebenen Ergebnisse auswirken. Daher können tatsächliche Ergebnisse unter Umständen erheblich von den hierin prognostizierten Ergebnissen abweichen.

Soweit in diesem Dokument nicht anders angegeben, geben alle Meinungsäußerungen die aktuelle Einschätzung der Deutschen Bank wieder, die sich jederzeit ändern kann. Die Deutsche Bank übernimmt keine Verpflichtung zur Aktualisierung der in diesem Dokument enthaltenen Informationen oder zur Inkenntnissetzung der Anleger über verfügbare aktualisierte Informationen. Die in diesem Dokument enthaltenen Informationen können sich ohne Vorankündigung ändern und beruhen auf einer Reihe von Annahmen, Schätzungen, Meinungen und hypothetischen Modellen oder Analysen, die sich - obwohl sie aus heutiger Sicht der Bank auf angemessenen Informationen beruhen - möglicherweise nicht als gültig erweisen oder sich in Zukunft als zutreffend oder korrekt erweisen und von den Schlussfolgerungen anderer Abteilungen innerhalb der Deutschen Bank abweichen können. Obwohl die in diesem Dokument enthaltenen Informationen aus Quellen stammen, die die Deutsche Bank für vertrauenswürdig und zuverlässig hält, übernimmt die Deutsche Bank keine Gewähr für die Vollständigkeit, Fairness oder Richtigkeit der Informationen und 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 des Anlegers, Zielsetzungen, finanziellen Umstände, die möglichen Risiken und Vorteile einer solchen Investitionsentscheidung geeignet sind. Potenzielle Anleger sollten sich bei der Entscheidung für eine Geldanlage nicht auf dieses Dokument, sondern vielmehr auf den Inhalt der endgültigen Angebotsunterlagen in Bezug auf die Geldanlage verlassen.

Als globaler Finanzdienstleister unterliegt die Deutsche Bank von Zeit zu Zeit tatsächlichen und potenziellen Interessenkonflikten. Die Deutsche Bank unternimmt grundsätzlich alle geeigneten Schritte, um effektive organisatorische und administrative Vorkehrungen zu treffen und beizubehalten, die der Erkennung und Beilegung solcher Konflikte dienen. Die Geschäftsführung der Deutschen Bank ist dafür verantwortlich sicherzustellen, dass die Systeme, Kontrollen und Verfahrensweisen der Deutschen Bank dazu geeignet sind, Interessenkonflikte zu erkennen und beizulegen.

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

Dieses Dokument darf ohne ausdrückliche schriftliche Genehmigung der Deutschen Bank nicht vervielfältigt oder in Umlauf gebracht werden. Die Deutsche Bank verbietet ausdrücklich die Verteilung und Weitergabe dieses Materials an Dritte. Die Deutsche Bank übernimmt keinerlei Haftung in Bezug auf die Nutzung oder Verteilung dieses Materials oder auf durch den Anleger (zukünftig) ausgeführte Handlungen oder getroffene Entscheidungen im Zusammenhang mit in diesem Dokument erwähnten Geldanlagen.

Wichtige Informationen (2/4)

Die Art der Verbreitung und Verteilung dieses Dokuments kann durch ein Gesetz oder eine Vorschrift in bestimmten Ländern, einschließlich, ohne Beschränkung, den USA, eingeschränkt werden. Dieses Dokument dient nicht der Verteilung an oder der Nutzung durch Personen oder Unternehmen mit Wohn- oder Standort in einem Ort, Bundesstaat, Land oder Rechtsgebiet, in dem die Verteilung, Veröffentlichung, Verfügbarkeit oder Nutzung gegen ein Gesetz oder eine Vorschrift verstoßen würde oder in dem die Deutsche Bank Registrierungs- oder Lizenzierungsanforderungen erfüllen müsste, die derzeit nicht erfüllt werden. Personen, die in den Besitz dieses Dokuments gelangen, sind aufgefordert, sich selbst über solche Einschränkungen zu informieren und diese einzuhalten. Ergebnisse der Vergangenheit sind keine Garantie für zukünftige Ergebnisse. Der Inhalt dieses Dokuments stellt keine Zusicherung, Gewährleistung oder Prognose in Bezug auf zukünftige Ergebnisse dar. Weitere Informationen stehen auf Anfrage des Anlegers zur Verfügung.

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

Für Einwohner der Vereinigten Arabischen Emirate

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

Für Einwohner von Kuwait

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

Für Gebietsansässige des Königreichs Saudi-Arabien

Dieses Dokument darf im Königreich nur an Personen verteilt werden, die gemäß den von der Kapitalmarktaufsichtsbehörde herausgegebenen Investmentfondsvorschriften dazu berechtigt sind. Die Kapitalmarktaufsichtsbehörde übernimmt keine Verantwortung für den Inhalt dieses Dokuments, gibt keine Zusicherung hinsichtlich seiner Richtigkeit oder Vollständigkeit und lehnt ausdrücklich jegliche Haftung für Verluste ab, die sich aus Teilen dieses Dokuments ergeben oder im Vertrauen darauf entstanden sind. Potenzielle Zeichner von Wertpapieren sollten ihre eigene Due-Diligence-Prüfung in Bezug auf die Richtigkeit der Informationen über die Wertpapiere durchführen. Wenn Sie den Inhalt dieses Dokuments nicht verstehen, sollten Sie einen zugelassenen Finanzberater konsultieren.

Für Einwohner von Katar

Dieses Dokument wurde nicht bei der Zentralbank von Katar, der Finanzmarktaufsicht von Katar, der Aufsichtsbehörde für den Finanzplatz Katar oder einer anderen relevanten katarischen Regierungsbehörde oder Wertpapierbörse eingereicht, geprüft oder genehmigt und unterliegt nicht den Gesetzen des Staates Katar. Dieses Dokument stellt kein öffentliches Angebot dar und ist nur an die Partei gerichtet, der es zugestellt wurde. Es wird keine Transaktion in Katar abgeschlossen, und Anfragen oder Anträge sollten außerhalb von Katar entgegengenommen und Zuteilungen vorgenommen werden.

Für Gebietsansässige des Königreichs Bahrain

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

Für Personen mit Wohnsitz in Südafrika

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

Wichtige Informationen (3/4)

Für Einwohner von Belgien

Dieses Dokument wurde in Belgien von der Deutschen Bank AG über ihre Niederlassung Brüssel verteilt. Die Deutsche Bank AG ist eine nach dem Recht der Bundesrepublik Deutschland gegründete Aktiengesellschaft, die der Aufsicht und Kontrolle der Europäischen Zentralbank (EZB) und der Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht (BaFin) unterliegt und zum Betrieb von Bankgeschäften und zur Erbringung von Finanzdienstleistungen berechtigt ist.) Die Deutsche Bank AG, Niederlassung Brüssel, wird in Belgien auch von der Financial Services and Markets Authority ("FSMA", www.fsma.be) beaufsichtigt. Die Niederlassung hat ihren Sitz in der Marnixlaan 13-15, B-1000 Brüssel und ist unter der Nummer VAT BE 0418.371.094, RPM/RPR Brüssel, registriert. Weitere Informationen sind auf Anfrage erhältlich oder können unter www.deutschebank.be abgerufen werden.

Für Einwohner des Vereinigten Königreichs

Bei diesem Dokument handelt es sich um eine Finanzwerbung im Sinne von Abschnitt 21 des Financial Services and Markets Act 2000, die von der DB UK Bank Limited genehmigt und an Sie weitergeleitet wurde. Die DB UK Bank Limited ist ein Mitglied der Deutsche Bank Gruppe und ist beim Company House in England & Wales unter der Firmennummer 315841 mit eingetragenem Sitz registriert: 21 Moorfields, London, United Kingdom, EC2Y 9DB. Die DB UK Bank Limited ist von der Prudential Regulation Authority zugelassen und wird von der Financial Conduct Authority und der Prudential Regulation Authority reguliert. Die Registrierungsnummer der DB UK Bank Limited für Finanzdienstleistungen lautet 140848.

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

Für Einwohner von Hongkong

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

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

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

Für Einwohner von Singapur

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

Für Einwohner der Vereinigten Staaten von Amerika

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

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

Für Personen mit Wohnsitz in Deutschland

Bei diesen Informationen handelt es sich um Werbung. Die Texte erfüllen nicht alle gesetzlichen Anforderungen zur Gewährleistung der Unparteilichkeit von Anlage- und Anlagestrategieempfehlungen oder Finanzanalysen. Es besteht kein Verbot für den Ersteller oder für das für die Erstellung verantwortliche Unternehmen, vor oder nach der Veröffentlichung dieser Dokumente mit den jeweiligen Finanzinstrumenten zu handeln. Allgemeine Informationen zu Finanzinstrumenten enthalten die Broschüren "Basisinformationen zu Wertpapieren und anderen Kapitalanlagen", "Basisinformationen zu Finanzderivaten", "Basisinformationen zu Termingeschäften" und das Merkblatt "Risiken bei Termingeschäften", die der Kunde kostenlos bei der Bank anfordern kann. Die in der Vergangenheit erzielte Wertentwicklung oder simulierte Wertentwicklung ist kein verlässlicher Indikator für die zukünftige Wertentwicklung.

Wichtige Informationen (4/4)

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 Bancad'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 Deutschen 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

Die Deutsche Bank, Sociedad Anónima Española Unipersonal ist ein Kreditinstitut, das der Aufsicht der spanischen Zentralbank und der CNMV unterliegt und in deren jeweiligen amtlichen Registern unter dem Code 019 eingetragen ist. Die Deutsche Bank, Sociedad Anónima Española Unipersonal darf nur die Finanzdienstleistungen und Bankgeschäfte betreiben, die in den Anwendungsbereich ihrer bestehenden Lizenz fallen. Die Hauptniederlassung in Spanien befindet sich in Paseo de la Castellana Nummer 18, 28046 - Madrid. Eingetragen im Handelsregister von Madrid, Band 28100, Buch 0, Folio 1, Abschnitt 8, Blatt M506294, Eintragung 2. NIF: A08000614. Diese Informationen wurden von der Deutschen Bank, Sociedad Anónima Española Unipersonal zur Verfügung gestellt.

Für Einwohner von Portugal

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

Für Einwohner von Österreich

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

Für Personen mit Wohnsitz in den Niederlanden

Dieses Dokument wird von der Deutschen 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.

© 2024 Deutsche Bank AG. Alle Rechte vorbehalten.

Autoren: Michael Blumenroth, Cristiano Gomes, Patrick Kellenberger, Ahmed Khalid, Wolf Kisker, Kaniz Rupani, Andreas Umsonst

Editoren: Michael Blumenroth, Heval Ag

Redaktionsschluss: 26.03.2024 – 17:00 Uhr