

Währungsbulletin

Monatliche Währungseinschätzung

November 2021



Überblick Devisenmärkte

Devisenkurse

	Kurs	Entwicklung seit	Prognose		FX Forwards		Erwartete Entwicklung	
	vs EUR	Jahresbeginn ggü EUR	3 Monate	6 Monate	3 Monate	6 Monate	über nächste 6 Monate	
USD	1,160	5,01%	1,16	1,18	1,16	1,16	-1,66%	Abwertung USD
JPY	132,590	4,83%	128,00	131,00	131,23	131,23	1,21%	Aufwertung JPY
GBP	0,845	-5,71%	0,88	0,87	0,85	0,85	-2,82%	Abwertung GBP
CHF	1,072	-0,85%	1,05	1,05	1,07	1,07	2,11%	Aufwertung CHF
NOK	9,773	-7,24%	10,00	9,88	9,91	9,95	-1,08%	Abwertung NOK
SEK	10,048	-0,02%	10,25	10,13	10,14	10,15	-0,81%	Abwertung SEK
CAD	1,435	-8,31%	1,43	1,43	1,44	1,45	0,36%	Aufwertung CAD
AUD	1,566	-1,39%	1,61	1,59	1,58	1,58	-1,52%	Abwertung AUD
NZD	1,639	-3,62%	1,71	1,69	1,67	1,68	-3,00%	Abwertung NZD
PLN	4,588	0,60%	4,60	4,43	4,60	4,62	3,68%	Aufwertung PLN
CZK	25,467	-3,04%	25,00	24,90	25,38	25,40	2,28%	Aufwertung CZK
HUF	361,850	-0,21%	350,00	345,00	360,75	360,78	4,88%	Aufwertung HUF
RUB	82,744	-9,54%	83,72	86,24	84,65	86,35	-4,05%	Abwertung RUB
CNY	7,461	-7,27%	7,60	7,79	7,51	7,58	-4,23%	Abwertung CNY
	vs USD	ggü USD						
JPY	114,27	9,64%	110,00	111,00	113,69	113,69	2,95%	Aufwertung JPY
CNY	6,43	-1,52%	6,55	6,60	6,50	6,55	-2,59%	Abwertung CNY

* Das Glossar ab Seite 27 enthält weitere Erläuterungen

Quelle: Bloomberg L.P.; Stand: 18.10.2021 Hinweis: Wertentwicklungen der Vergangenheit und Prognosen sind kein verlässlicher Indikator für künftige Wertentwicklungen

Ergebnisse Bloomberg-Umfrage FX* Prognosen

6-Monatsprognose	EUR/USD	EUR/JPY	EUR/GBP	EUR/CHF	EUR/NOK	EUR/SEK	EUR/AUD	EUR/CAD
Deutsche Bank	1,18	131,00	0,87	1,05	9,88	10,13	1,59	1,43
LBBW	1,16	130,00	0,84	1,10	9,65		1,59	1,45
Royal Bank of Canada	1,13	121,00	0,90	1,09	10,00	10,00	1,59	1,42
Commerzbank	1,16	126,00	0,86	1,09	9,75	10,05	1,57	1,42
Barclays	1,17	131,00	0,84	1,07	10,00	10,05	1,56	1,44
BNP Paribas	1,14	127,00	0,83	1,09	10,10	10,00	1,52	1,43
Morgan Stanley	1,19	132,00	0,85	1,13	9,90	10,30	1,57	1,46
ING	1,15	130,00	0,84	1,10	9,60	9,90	1,53	1,40
Citi	1,17	130,00	0,83	1,10	9,95	10,00	1,58	1,45
Julius Baer								
Wells Fargo	1,16	132,00	0,86	1,09	10,05	10,20	1,63	1,46
Santander	1,17	132,00	0,84	1,12	9,50	9,70	1,58	1,38
SEB	1,15	129,00	0,83	1,11	10,10	10,00	1,47	1,43
Unicredit	1,20	131,00	0,86	1,10	9,95	10,00	1,60	1,50
Anzahl	13	13	13	13	13	12	13	13
Minimum	1,13	121,00	0,83	1,05	9,50	9,70	1,47	1,38
Maximum	1,20	132,00	0,90	1,13	10,10	10,30	1,63	1,50
Durchschnitt	1,16	129,38	0,85	1,10	9,88	10,03	1,57	1,44

* Das Glossar ab Seite 27 enthält weitere Erläuterungen

Quelle: Bloomberg L.P.; Stand: 18.10.2021 Hinweis: Wertentwicklungen der Vergangenheit und Prognosen sind kein verlässlicher Indikator für künftige Wertentwicklungen

Ergebnisse Bloomberg-Umfrage FX* Prognosen

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

Deutsche Bank	4,43	24,90	345,00	86,24	7,79
LBBW	4,60	25,10	345,00	80,01	7,90
Royal Bank of Canada	4,45	25,40	355,00		7,38
Commerzbank	4,50	25,20	360,00	83,52	7,68
Barclays	4,55		340,00	83,07	7,43
BNP Paribas	4,55	25,50	355,00	82,08	7,52
Morgan Stanley	4,37	24,80	344,00	89,01	7,77
ING	4,49	25,30	360,00	82,80	7,80
Citi	4,51	25,40	346,00	84,59	7,41
Julius Baer					
Wells Fargo	4,65	25,80	365,00	84,68	7,49
Santander	4,35				7,37
SEB	4,50	25,20	350,00	81,65	7,34
Unicredit	4,50	25,30	353,00	85,80	7,68
Anzahl	13,00	11,00	12,00	11,00	13,00
Minimum	4,35	24,80	340,00	80,01	7,34
Maximum	4,65	25,80	365,00	89,01	7,90
Durchschnitt	4,50	25,26	351,50	83,95	7,58

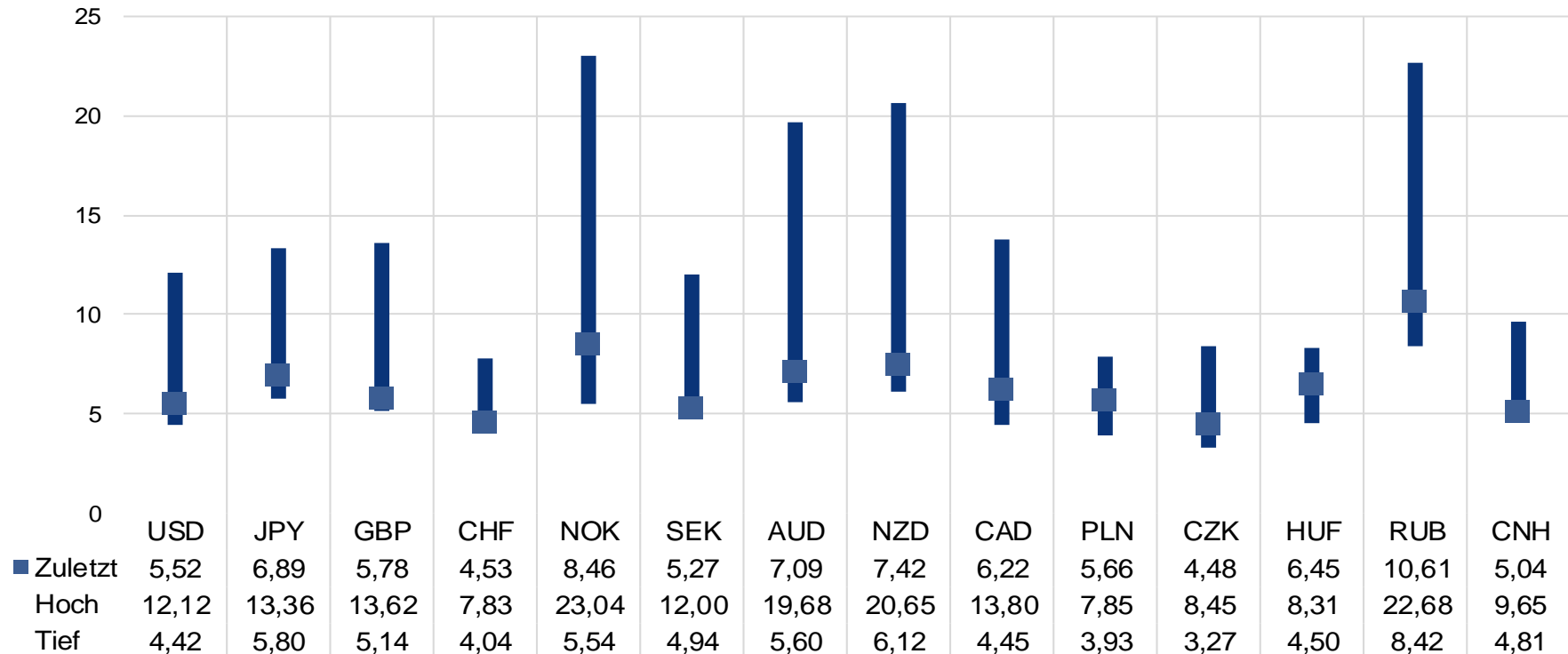
* Das Glossar ab Seite 27 enthält weitere Erläuterungen

Quelle: Bloomberg L.P.; Stand: 18.10.2021 Hinweis: Wertentwicklungen der Vergangenheit und Prognosen sind kein verlässlicher Indikator für künftige Wertentwicklungen

Volatilität im Vergleich zu den vergangenen zwei Jahren

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

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



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

* Das Glossar ab Seite 27 enthält weitere Erläuterungen

Quelle: Bloomberg L.P.; Stand: 18.10.2021 Hinweis: Wertentwicklungen der Vergangenheit und Prognosen sind kein verlässlicher Indikator für künftige Wertentwicklungen

US-Dollar: Wie lange bedeutet „transitorisch“?

Weitere Wachstumsabschwächung, Inflation* bleibt hoch

- Die US-Wachstumsdynamik schwächte sich in den vergangenen Wochen weiter ab. Angebotsengpässe und ein Rückgang im Konsumentenvertrauen belasteten in der jüngsten Vergangenheit die US-Volkswirtschaft. Zwar setzt sich die ökonomische Erholung weiter fort, die Wachstumsraten dürften sich allerdings merklich reduzieren, auch aufgrund des nachlassenden fiskalischen Stimulus.
- Trotz der auf den ersten Blick eher schwachen Arbeitsmarktzahlen im Monat September (194.000 zusätzliche Stelle ggü. 500.000 erwarteten) geht der Stellenaufbau weiter. Die Arbeitslosenquote fiel von 5,2 auf 4,8 Prozent. Darüber hinaus war der geringer als erwartete Anstieg größtenteils auf einen Rückgang der staatlichen Jobs zurückzuführen, während die Beschäftigung im privaten Sektor robust war.
- Die Inflationsrate* blieb auch im September mit 5,4 Prozent deutlich erhöht, auch die Kernrate verharrte mit 4,0 Prozent im Vorjahresvergleich über dem Notenbankziel von 2,0 Prozent. Angesichts weiter steigender Löhne dürfte ein Rückgang zu Inflationsraten* auf Niveaus vor der Pandemie unwahrscheinlich sein. Die Fed könnte bereits auf ihrer nächsten Sitzung am 3. November einen Tapering-Beginn ankündigen.
- Die nachlassende US-Wachstumsdynamik und der Rückgang der pandemiebedingten Unsicherheit dürfte den USD von aktuell 1,160 (Stand: 18.10.2021) auf Sicht von sechs Monaten zum Euro in Richtung 1,18 abwerten lassen.

Historische Wechselkursentwicklung

Wechselkursentwicklung: 5 Jahre



Wechselkursentwicklung: 6 Monate



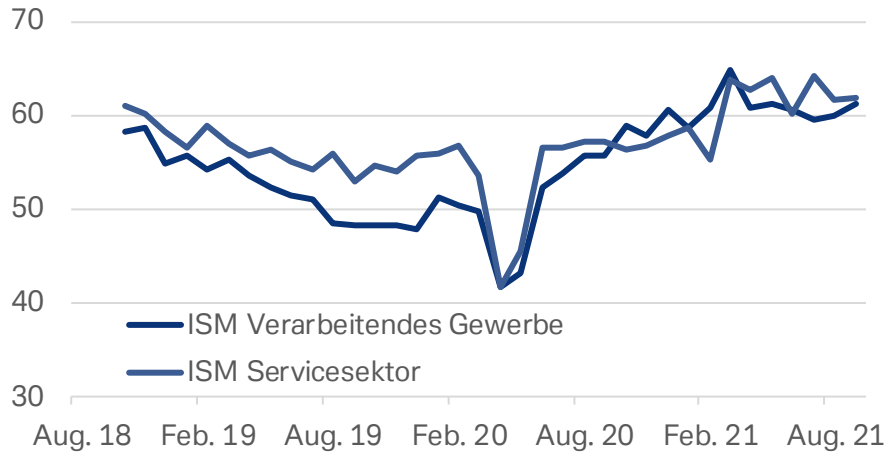
* Das Glossar ab Seite 27 enthält weitere Erläuterungen

Quelle: Bloomberg L.P.; Stand: 18.10.2021 Hinweis: Wertentwicklungen der Vergangenheit und Prognosen sind kein verlässlicher Indikator für künftige Wertentwicklungen

US-Dollar

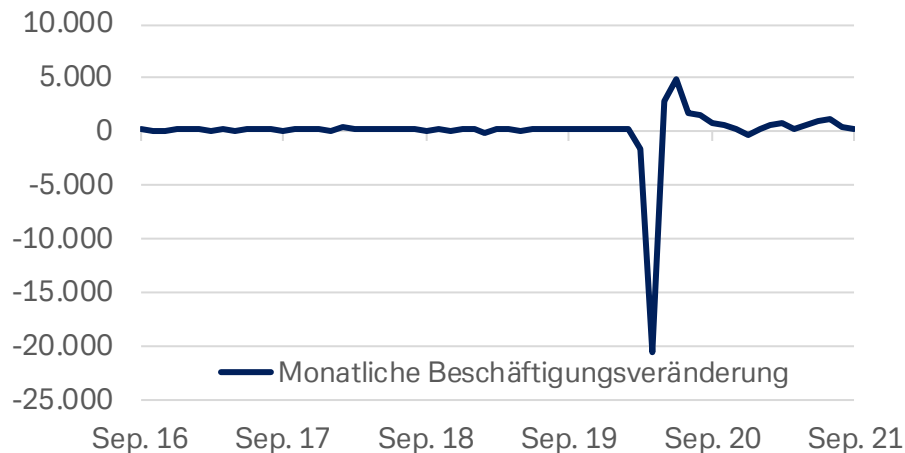
Stimmung unter Dienstleistern stabilisiert sich

(Einkaufsmanagerindizes* in Saldenpunkten)



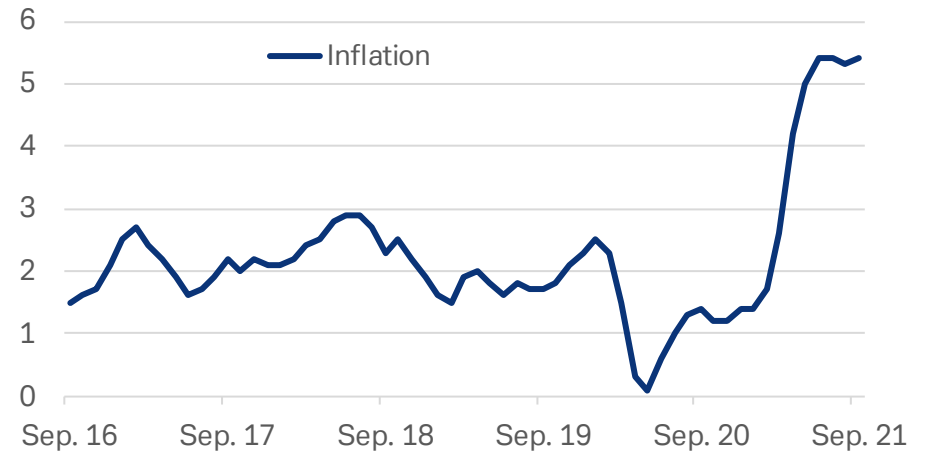
Knappes Arbeitsangebot dämpft Job-Zuwächse

(Angabe in Tausend Personen auf Lohnlisten gegenüber Vormonat)



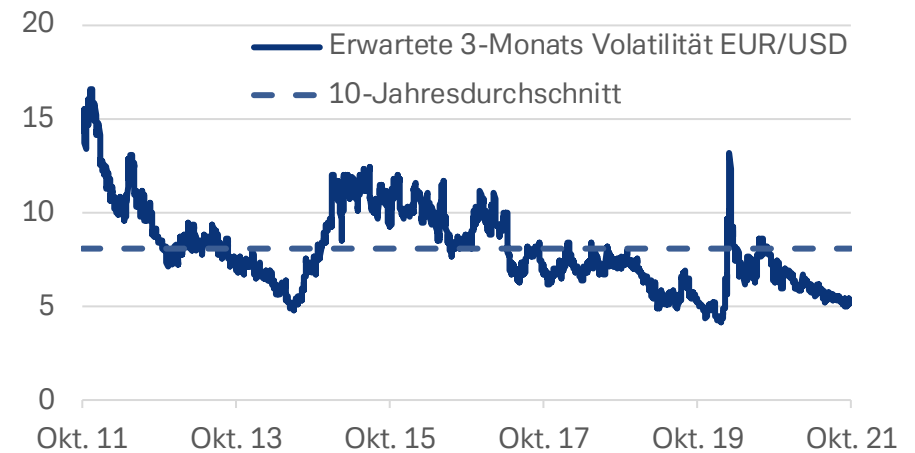
Inflation* verharrt nunmehr fünf Monate über 5,0 Prozent

(Angabe in Prozent gegenüber Vorjahr)



Erwartete Volatilität* beim EUR/USD weiterhin niedrig

(Erwartete Volatilität* in Indexpunkten)



* Das Glossar ab Seite 27 enthält weitere Erläuterungen

Quelle: Bloomberg L.P.; Stand: 18.10.2021 Hinweis: Wertentwicklungen der Vergangenheit und Prognosen sind kein verlässlicher Indikator für künftige Wertentwicklungen

Japan: Aussicht auf wirtschaftliche Erholung könnte Yen stützen

Fumio Kishida gewinnt LDP-Wahlen, weiteres Fiskalpaket erwartet

- Mit großen Schritten steuert Japan der Herdenimmunität entgegen. Im Vergleich zum Vormonat sind die Impfquoten um gut zehn Prozentpunkte gestiegen. 74 Prozent der Bevölkerung sind mindestens einmal und 65 Prozent vollständig geimpft. Entsprechend endete der Notstand mit dem 30. September.
- Am 29. September setzte sich Fumio Kishida bei den Wahlen des LDP-Vorsitzenden durch und ist nun neuer Premier Japans. Um seine Position und die der Partei zu stärken, soll das Momentum der Wiedereröffnung genutzt und die ursprünglich für November vorgesehenen Unterhauswahlen bereits Ende Oktober abgehalten werden. Im Anschluss an die Wahlen plant das amtierende Kabinett zur Entlastung der Haushalte ein mehrere Zehn-Trillionen Yen schweres Fiskalpaket.
- Während die japanische Konjunktur im dritten Quartal noch unter den Corona-Einschränkungen sowie der globalen Verlangsamung des Wirtschaftswachstums litt, erwarten wir im letzten Jahresviertel eine deutliche Erholung der Ökonomie. Besonders der Binnenmarkt könnte zu dieser Entwicklung beitragen.
- Die jüngste Abwertung des Yen dürfte unter anderem auf stärkere absolute Renditebewegungen in den USA und im Euroraum zurückzuführen sein. In Anbetracht der voraussichtlichen wirtschaftlichen Erholung könnte sich der Yen im Laufe der kommenden sechs Monate nahe am aktuellen Kurs von 132,59 EUR/JPY (Stand: 18.10.2021) bei 131 einpendeln.

Historische Wechselkursentwicklung

Wechselkursentwicklung: 5 Jahre



Wechselkursentwicklung: 6 Monate



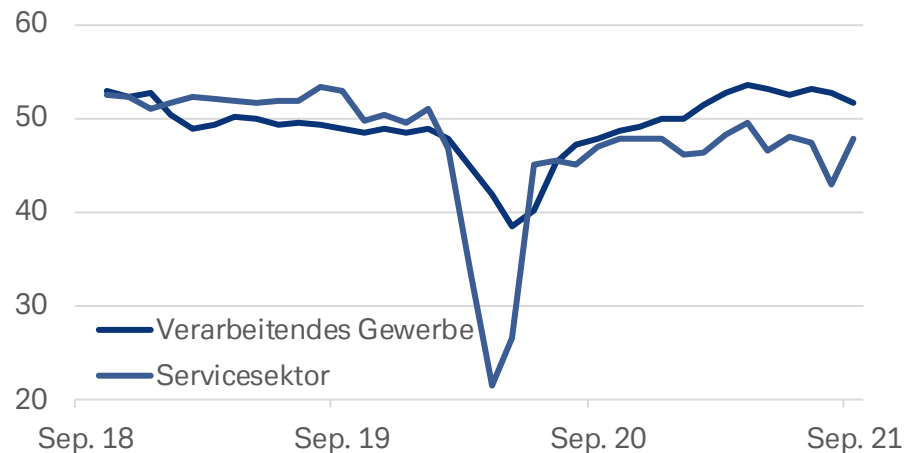
* Das Glossar ab Seite 27 enthält weitere Erläuterungen

Quelle: Bloomberg L.P.; Stand: 18.10.2021 Hinweis: Wertentwicklungen der Vergangenheit und Prognosen sind kein verlässlicher Indikator für künftige Wertentwicklungen

Japanischer Yen

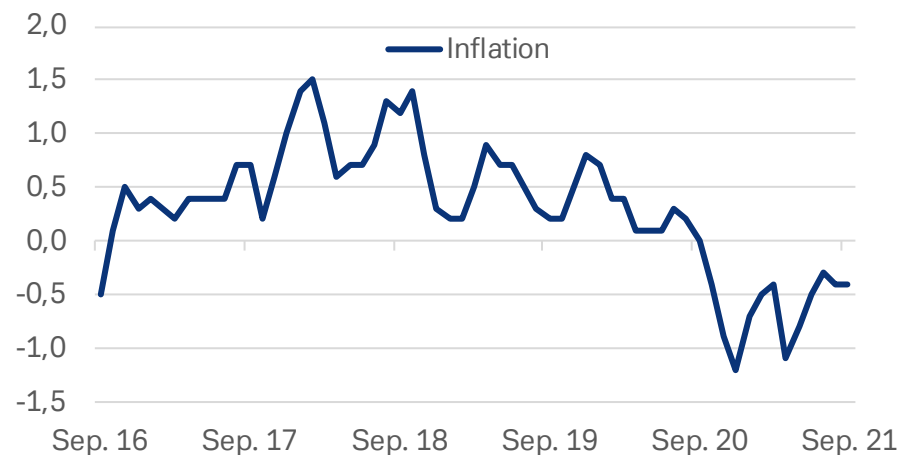
Dienstleistungssektor schließt auf

(Einkaufsmanagerindizes* in Saldenpunkten)



Inflation* weiterhin sehr niedrig

(Angabe in Prozent gegenüber Vorjahr)



* Das Glossar ab Seite 27 enthält weitere Erläuterungen

Quelle: Bloomberg L.P.; Stand: 18.10.2021 Hinweis: Wertentwicklungen der Vergangenheit und Prognosen sind kein verlässlicher Indikator für künftige Wertentwicklungen

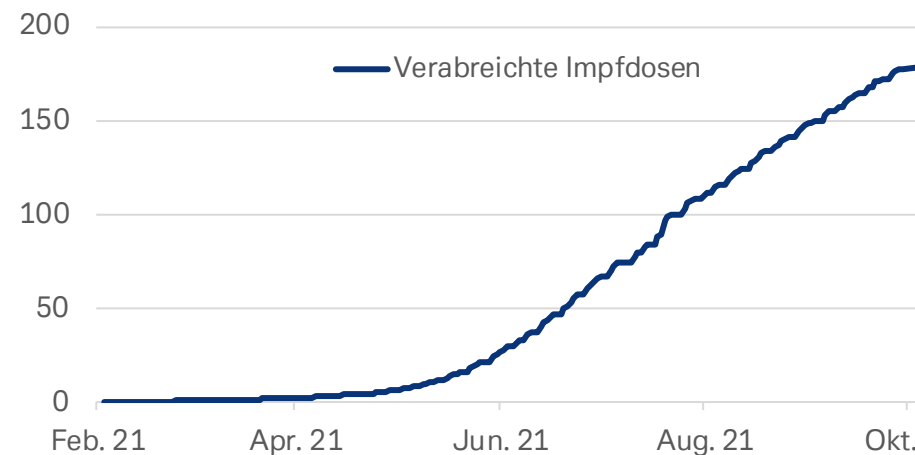
U.S. Anleihe-Renditen ziehen deutlich an, japanische nicht

(Laufende Verzinsung* in Prozent)



Japan auf dem Weg zur Herdenimmunität

(Angabe in Mio. Impfdosen)



Großbritannien: Arbeitsmarkt läuft, Wirtschaft stolpert, BoE auf dem Sprung?

Energiepreise treiben Inflationsrate*, Prescht die BoE vor?

- Nachdem das Bruttoinlandsprodukt (BIP*) Großbritanniens für den Juli auf minus 0,1 Prozent zum Vormonat revidiert wurde, präsentierte sich auch der August mit einem Anstieg um 0,4 Prozent recht mau. Die Hoffnungen ruhen nun auf Q4. Die Einkaufsmanagerindizes* halten sich mit 57,1 (Industrie) bzw. 55,4 (Services) im September auf hohen Niveaus.
- Die durchschnittlichen wöchentlichen Löhne und Gehälter stiegen im Zeitraum Juni bis August um 7,2 Prozent zum Vorjahreszeitraum. Die Arbeitslosenquote sank auf 4,5 Prozent. Nachdem die Inflationsrate* im August überraschend deutlich auf 3,2, bzw. in der Kernrate 3,1 Prozent gestiegen war, könnte sie aufgrund der gestiegenen Energiepreise im Herbst über die Marke von 4,0 Prozent steigen. Besonders die Preissprünge bei Erdgas belasten die Wirtschaft.
- Die Währungshüter der Bank of England äußerten sich in den vergangenen Wochen falkenhafter als zuvor. Die Zinsmärkte preisen deshalb nun einen Zinsschritt von 0,1 auf 0,25 Prozent bereits in diesem Jahr ein, und sehen den Leitzins Ende 2022 bei 1,0 Prozent, eine recht sportliche, unsichere Annahme.
- Das britische Pfund wertete nach einem Rücksetzer Ende September zum Euro nun wieder moderat auf. Auf Sicht von sechs Monaten könnte das Pfund von seinem aktuellen Niveau von 0,845 (Stand: 18.10.2021) auf EUR/GBP 0,87 nachgeben, falls die Zinsschritte nicht so hoch ausfallen wie vom Markt erwartet.

Historische Wechselkursentwicklung

Wechselkursentwicklung: 5 Jahre



Wechselkursentwicklung: 6 Monate



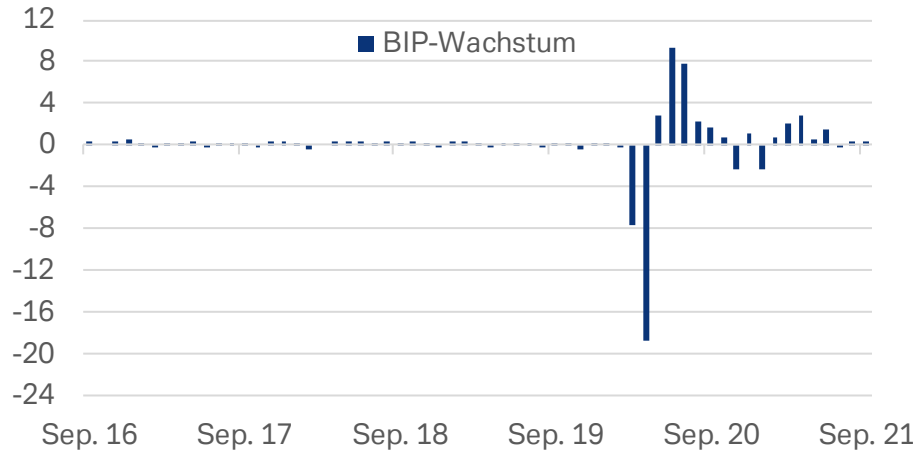
* Das Glossar ab Seite 27 enthält weitere Erläuterungen

Quelle: Bloomberg L.P.; Stand: 18.10.2021 Hinweis: Wertentwicklungen der Vergangenheit und Prognosen sind kein verlässlicher Indikator für künftige Wertentwicklungen

Britisches Pfund

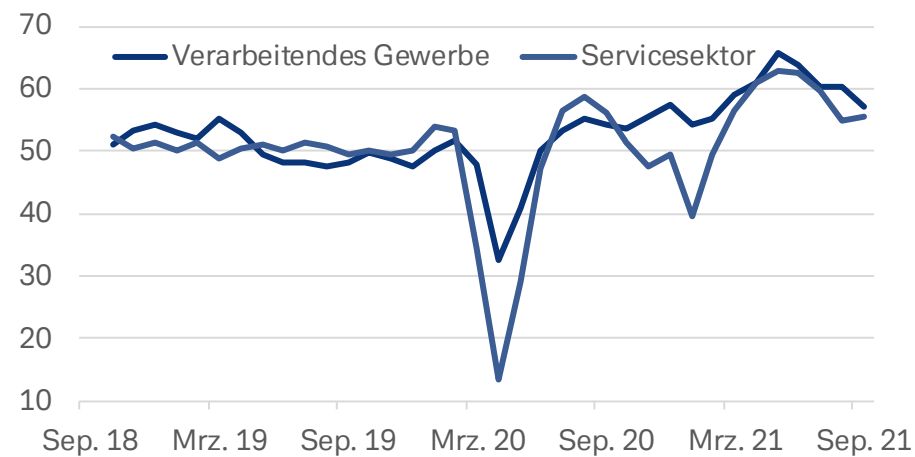
BIP*-Wachstum verliert weiter an Dynamik

(Angabe in Prozent gegenüber Vormonat)



Einkaufsmanagerindizes* trotz Rücksetzer robust

(Britische Einkaufsmanagerindizes* in Saldenpunkten)

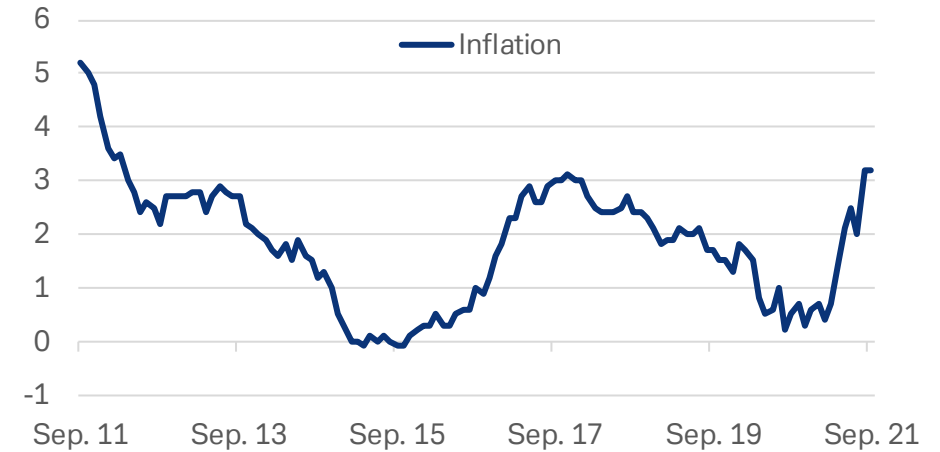


* Das Glossar ab Seite 27 enthält weitere Erläuterungen

Quelle: Bloomberg L.P.; Stand: 18.10.2021 Hinweis: Wertentwicklungen der Vergangenheit und Prognosen sind kein verlässlicher Indikator für künftige Wertentwicklungen

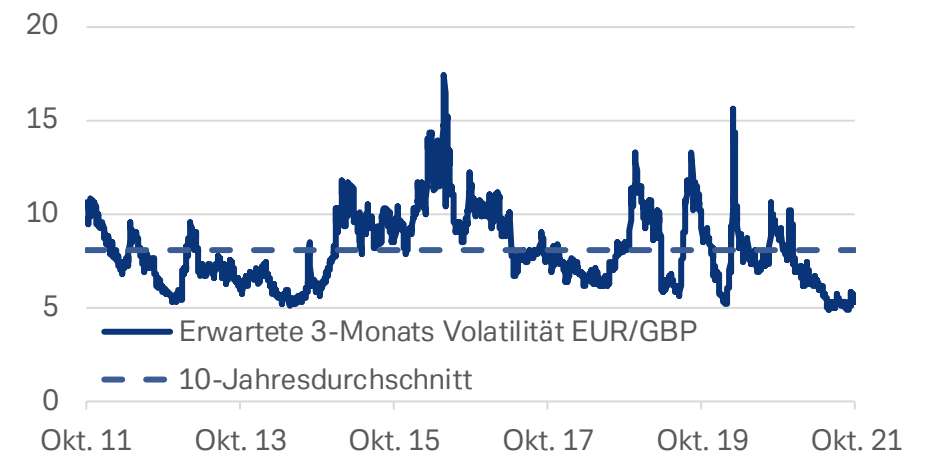
Inflationsanstieg* auf Neun-Jahreshoch

(Angabe in Prozent gegenüber Vorjahr)



EUR/GBP-Wechselkurs weiterhin mit geringer Volatilität*

(Erwartete Volatilität* in Indexpunkten)



Schweizer Franken mit leichtem Aufwärtsdrang

Schweizer Wirtschaft weiterhin stark, Inflation* niedrig

- Sowohl der KOF Frühindikator* als auch der Einkaufsmanagerindex* für das Verarbeitende Gewerbe stabilisierten sich auf hohem Niveau. Der KOF Frühindikator* sinkt im September von 113,5 auf 110,6. Der PMI* der Industrie steigt leicht von 67,7 auf 68,1 Punkte. Einzelhandelsumsätze und der Arbeitsmarkt entwickelten sich weiterhin positiv. Lieferkettenproblemen zum Trotz erscheint die Schweiz somit als ein Hort der Stabilität.
- Die Inflationsrate* verharrte im September bei 0,9 Prozent bzw. stieg in der Kernrate um 0,1 Prozentpunkte auf 0,5 Prozent. Dies ist zwar ein Drei-Jahreshoch, aber dennoch weit unter dem Anstieg der Verbraucherpreise im Rest Europas.
- Eine geldpolitische Straffung ist in der Schweiz nicht im Entferntesten in Sicht. Zehnjährige Schweizer Staatsanleihen rentieren ungefähr auf dem Niveau der Bundesanleihen.
- Aufgrund der starken Wirtschaftsdaten könnte die Schweizerische Nationalbank (SNB) möglicherweise einen Wechselkurs unter EUR/CHF 1,07 für einen begrenzten Zeitraum tolerieren. Bei 1,05 dürften die Währungshüter mit Interventionen gegenhalten. Trotz des schnellen, starken Renditeanstiegs in der Eurozone wertete der Schweizer Franken nicht ab. Der EUR/CHF-Kurs könnte deshalb auf Sicht von sechs Monaten von aktuell 1,072 (Stand: 18.10.2021) leicht auf 1,05 sinken, der Schweizer Franken somit gefragt bleiben.

Historische Wechselkursentwicklung

Wechselkursentwicklung: 5 Jahre



Wechselkursentwicklung: 6 Monate



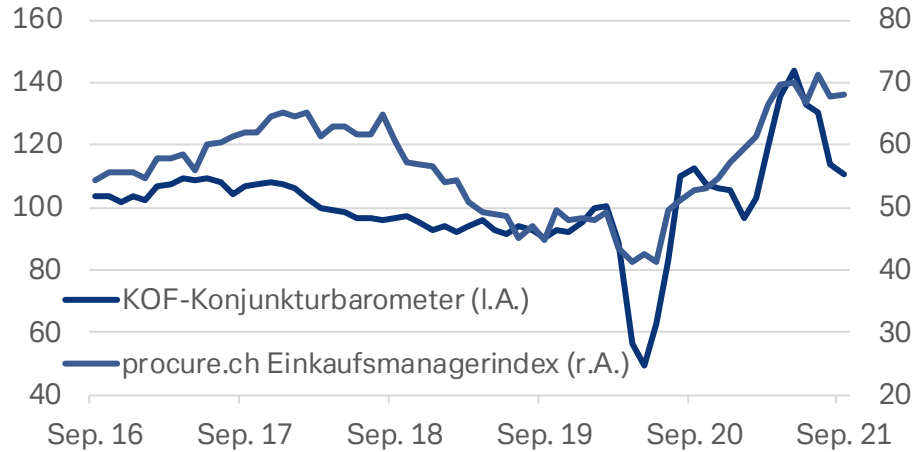
* Das Glossar ab Seite 27 enthält weitere Erläuterungen

Quelle: Bloomberg L.P.; Stand: 18.10.2021 Hinweis: Wertentwicklungen der Vergangenheit und Prognosen sind kein verlässlicher Indikator für künftige Wertentwicklungen

Schweizer Franken

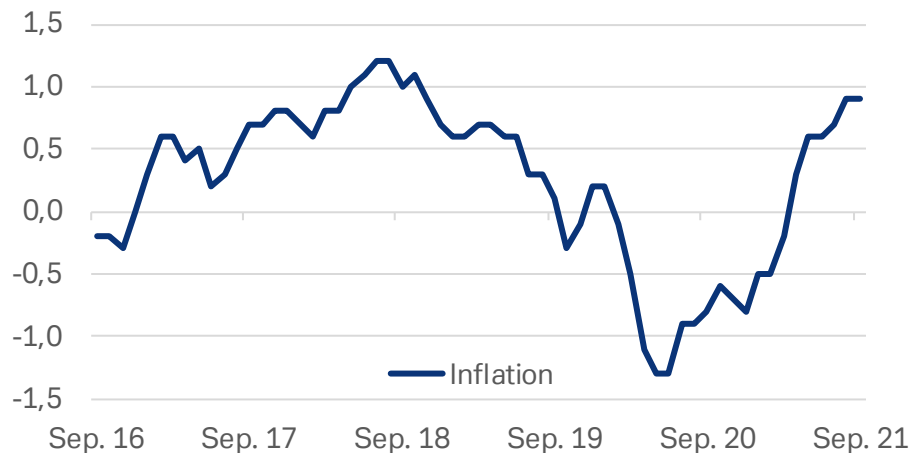
Frühindikatoren stabilisieren sich über Expansionsschwelle

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



Inflation* auf Drei-Jahreshoch, aber weiterhin sehr moderat

(Angabe in Prozent gegenüber Vorjahr)



* Das Glossar ab Seite 27 enthält weitere Erläuterungen

Quelle: Bloomberg L.P.; Stand: 18.10.2021 Hinweis: Wertentwicklungen der Vergangenheit und Prognosen sind kein verlässlicher Indikator für künftige Wertentwicklungen

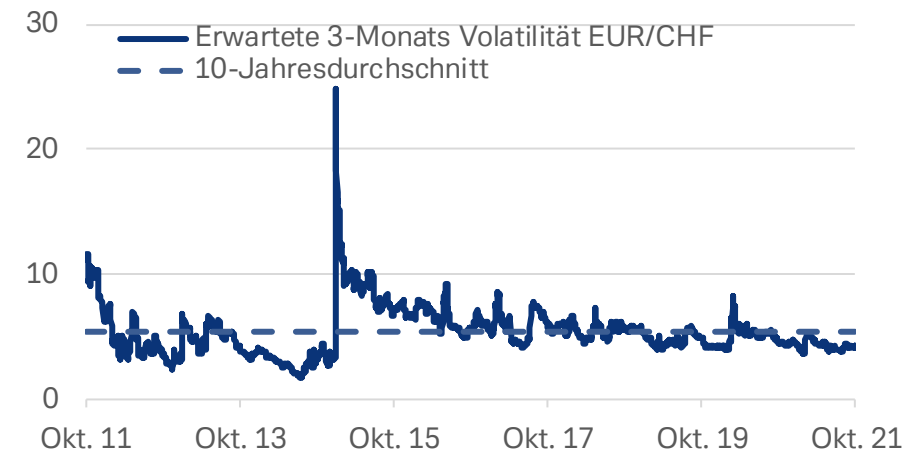
Notenbank hält sich am Devisenmarkt weiterhin zurück

(Angabe in Millionen CHF)



EUR/CHF-Schwankungen wenig ausgeprägt

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



Norwegen: Wirtschaft profitiert von hohen Erdgas- und Erdölpreisen

Notenbank dürfte Zinserhöhungskurs beibehalten

- Das Bruttoinlandsprodukt* Norwegens wuchs im August mit 1,1 Prozent gegenüber dem Vormonat stärker als erwartet, zudem wurde der Juli noch aufwärts revidiert. Die Wirtschaftsleistung liegt damit bereits moderat über dem Niveau vor Ausbruch der Pandemie. Hätten die Hochs der Erdgas- und Erdölpreise von Anfang Oktober Bestand, würden Norwegens Exporte um einen Betrag i.H.v. 30 Prozent des gesamten BIPs* wachsen.
- Die Einzelhandelsumsätze sanken im August um 3,8 Prozent zum Vormonat. In Topform präsentiert sich erneut der Arbeitsmarkt: Die Arbeitslosenquote sank im September von 2,7 auf 2,4 Prozent. Der Einkaufsmanagerindex* der Industrie gab aufgrund der Lieferkettenprobleme von 62,2 auf 59,2 Punkte nach.
- Die Inflationsrate* sprang im September von 3,4 auf 4,1 Prozent, ein 63-Monats-Hoch. Die Kerninflation*, bei der neben Energiepreisen auch Steueränderungen herausgerechnet werden, stieg jedoch nur von 1,0 auf 1,2 Prozent und verharrt somit deutlich unter der Zielrate der Notenbank von 2,0 Prozent.
- Norwegens Währungshüter besorgen jedoch die weiterhin ansteigenden Hauspreise. Auf den September-Zinsschritt um 0,25 Prozent sollten zwei weitere Zinserhöhungen à 25 Basispunkte im Dezember und März folgen. Nachdem die NOK kürzlich infolge des starken Energiepreisanstiegs aufwertete, könnte sie in den kommenden sechs Monaten zum Euro seitwärts handeln, der EUR/NOK-Wechselkurs (9,773; Stand: 18.10.2021) dann bei 9,88 liegen – mit einer Tendenz eher zur NOK-Stärke.

* Das Glossar ab Seite 27 enthält weitere Erläuterungen

Quelle: Bloomberg L.P.; Stand: 18.10.2021 Hinweis: Wertentwicklungen der Vergangenheit und Prognosen sind kein verlässlicher Indikator für künftige Wertentwicklungen

Historische Wechselkursentwicklung

Wechselkursentwicklung: 5 Jahre



Wechselkursentwicklung: 6 Monate



Schwedische Krone auf 3 ½-Jahreshoch zum Euro

Schwedische Krone kurzzeitig unter EUR/SEK 10

- Die schwedischen Stimmungsindikatoren verharrten auch im September auf hohen Niveaus. Der Index für die Wirtschaftstendenz in der Gesamtwirtschaft setzte zwar leicht auf 119,9 Punkte zurück, blieb damit aber in Sichtweite des im Juli erzielten Rekordhochs. Der Teilindex für das Verarbeitende Gewerbe sank leicht von seinem vormonatigen Rekordhoch. Auch das Konsumentenvertrauen gab etwas nach.
- Die Einkaufsmanagerindizes* starteten im September hingegen noch einmal richtig durch und kletterten auf 64,6 (Industrie) bzw. 69,6 (Dienstleistungen).
- Das von der Notenbank verwendete Maß für die Verbraucherpreise, bei dem direkte Effekte der Geldpolitik herausgerechnet werden, kletterte von 2,4 auf 2,8 Prozent und entfernte sich somit weiter vom Zielwert von zwei Prozent. Die Kerninflationsrate* stieg nur leicht von 1,4 Prozent auf 1,5 Prozent.
- Die Währungshüter der Sverige Riksbank planen eine erste Zinserhöhung weiterhin erst im zweiten Quartal 2024. Die Anleihekäufe sollten zum Jahresende 2021 beendet werden. 2022 dürfte dann jedoch die Bilanzsumme verkleinert werden.
- Die Schwedische Krone profitiert aktuell von solidem, ruhigem Wachstum ohne überschießende Inflation*. Über die nächsten sechs Monate könnte die Schwedische Krone gegenüber dem Euro dennoch leicht abwerten und der EUR/SEK-Wechselkurs (10,048; Stand: 18.10.2021) auf 10,13 sinken.

* Das Glossar ab Seite 27 enthält weitere Erläuterungen

Quelle: Bloomberg L.P.; Stand: 18.10.2021 Hinweis: Wertentwicklungen der Vergangenheit und Prognosen sind kein verlässlicher Indikator für künftige Wertentwicklungen

Historische Wechselkursentwicklung

Wechselkursentwicklung: 5 Jahre



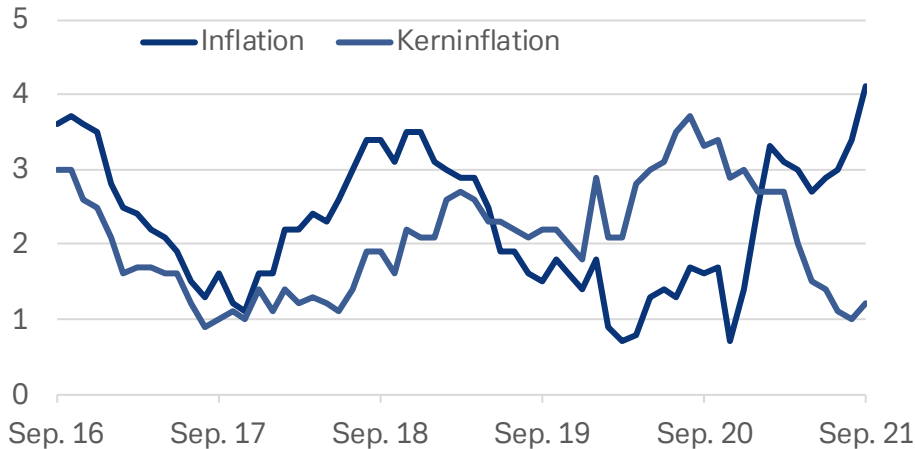
Wechselkursentwicklung: 6 Monate



Norwegische und schwedische Krone

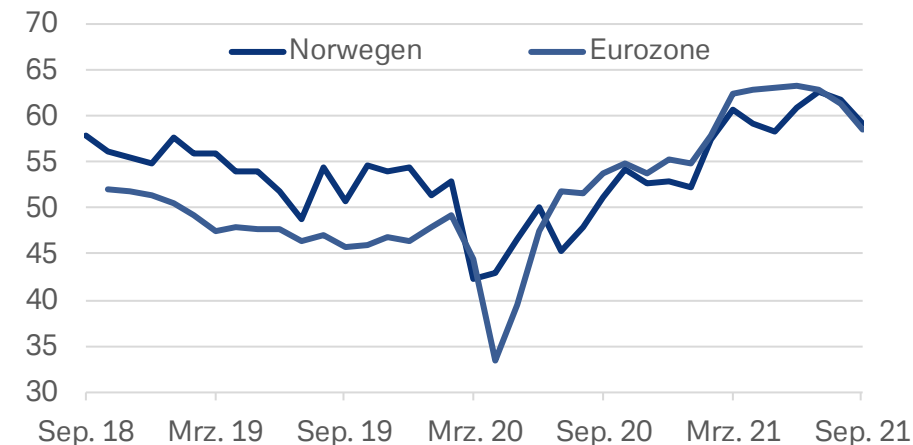
Inflation* in Norwegen steigt deutlich, Kernrate nur leicht

(Angabe in Prozent gegenüber Vorjahr)



Industriesektor von Lieferkettenproblemen ausgebremst

(Einkaufsmanagerindizes* für das Verarbeitende Gewerbe in Saldenpunkten)

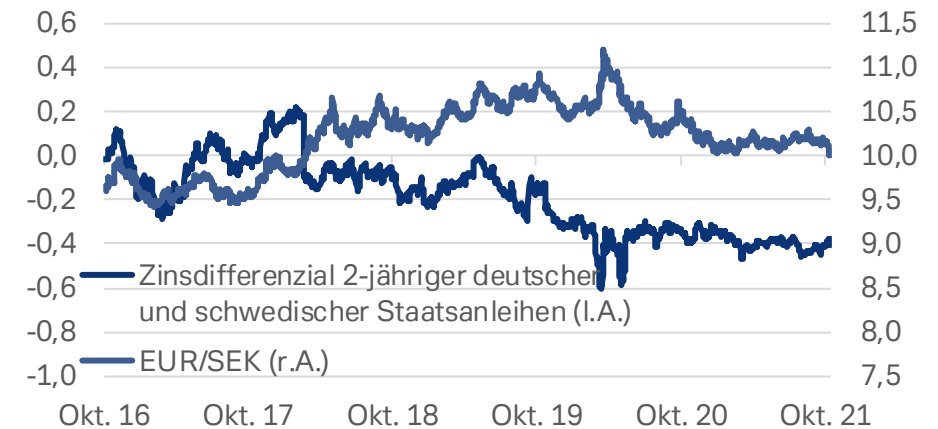


* Das Glossar ab Seite 27 enthält weitere Erläuterungen

Quelle: Bloomberg L.P.; Stand: 18.10.2021 Hinweis: Wertentwicklungen der Vergangenheit und Prognosen sind kein verlässlicher Indikator für künftige Wertentwicklungen

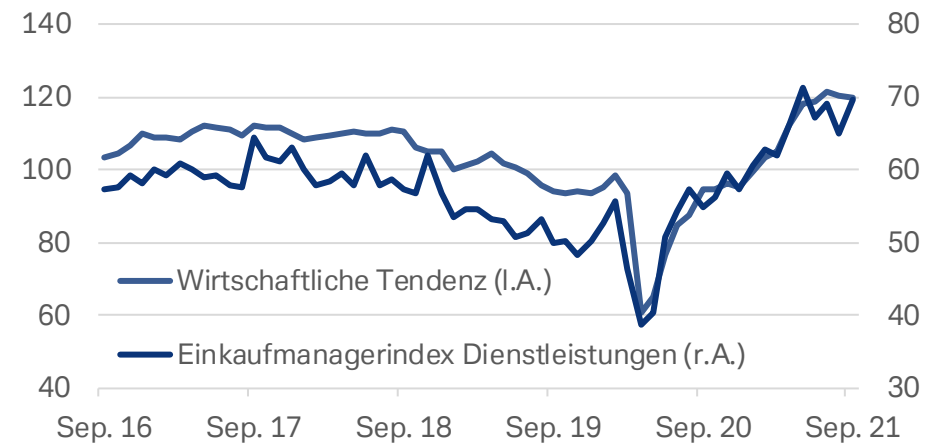
SEK schwächer, als das Zinsdifferenzial* impliziert

(l.A.: Zinsdifferenzial* in Prozentpunkten, laufende Verzinsung* deutscher abzgl. schwedischer Staatsanleihen; r.A.: Schwedische Kronen je Euro)



Stimmung in Schweden weiterhin prächtig

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



Australien: Rohstoffpreiserally schiebt den AUD an

Lockdown beendet, Stimmung steigt

- Nach vier Monaten wurde der Lockdown in New South Wales nunmehr endlich beendet. Lockerungen in weiteren Bundesstaaten stehen bevor. 2022 könnte sich das Land auch wieder für Touristen öffnen. Infolgedessen hat sich das Geschäftsvertrauen laut dem NAB Business Survey im September von -5 auf +13 Punkte verbessert. Die wirtschaftlichen Belastungen durch die Pandemiemaßnahmen sollten sich in Grenzen halten, obgleich der Dienstleistungs-PMI* mit 45,5 Punkten auch im September weit im kontraktiven Bereich verblieb.
- Der starke Rücksetzer der Preise des Haupt-Exportgutes Eisenerz wurde durch einen enormen Anstieg der Preise für Flüssiggas und Kohle überkompensiert, sodass der Handelsbilanzüberschuss im August auf ein Rekordhoch von 15,1 Mrd. AUD kletterte. Die Preise dieser Güter könnten auch in den kommenden Monaten auf hohem Niveau bleiben.
- Aufgrund der Lockdown-Maßnahmen erneuerte die Notenbank ihre Einschätzung, dass Zinsschritte erst 2024 erfolgen dürften. Im Februar dürften die Währungshüter ihre wöchentlichen Anleihekäufe von vier auf drei Milliarden AUD reduzieren.
- Aufgrund der Rohstoffpreiserally wertete der AUD zum Euro in den vergangenen Wochen moderat auf. Auf Sicht von sechs Monaten könnte er relativ stabil handeln und von aktuellen EUR/AUD 1,566 (Stand: 18.10.2021) leicht auf EUR/AUD 1,59 nachgeben.

Historische Wechselkursentwicklung

Wechselkursentwicklung: 5 Jahre



Wechselkursentwicklung: 6 Monate



* Das Glossar ab Seite 27 enthält weitere Erläuterungen

Quelle: Bloomberg L.P.; Stand: 18.10.2021 Hinweis: Wertentwicklungen der Vergangenheit und Prognosen sind kein verlässlicher Indikator für künftige Wertentwicklungen

Kanada profitiert von den hohen Ölpreisen

Starke Erholung des Arbeitsmarktes. Tapert die Notenbank weiter?

- Kanada profitiert sehr stark von der Ölpreiserally. Energieexporte verfehlten mit 12,0 Mrd. USD im August ihr Rekordniveau lediglich um 0,8 Mrd. USD. Die starken Gewinne aus dem Erdölgeschäft dürften mittlerweile aber auch in den Kurs des CAD eingepreist sein.
- Dass ein Teil der pandemiebedingten Fiskalhilfen Ende Oktober ausläuft, könnte den Konsum der Haushalte in den kommenden Wochen etwas dämpfen.
- Allerdings präsentierte sich der Arbeitsmarkt im September von seiner Schokoladenseite. Die 157.000 neugeschaffenen Stellen schlugen die Erwartungen i.H.v. 65.000 deutlich. Die Arbeitslosenquote nähert sich mit 6,9 Prozent weiter dem Vorpandemieniveau von 5,6 Prozent an.
- Aufgrund des robusten Arbeitsmarktes könnte die Notenbank auf ihrer Sitzung am 27. Oktober beschließen, die aktuellen Anleihekäufe über zwei Milliarden Kanadische Dollar pro Woche auf eine Milliarde zu reduzieren. Die Märkte dürften dies zum Anlass nehmen, ein Ende der Anleihekäufe im Dezember und mögliche erste Zinsschritte im kommenden Jahr einzupreisen.
- Der CAD wertete gegenüber dem EUR in den vergangenen vier Wochen stark auf. Auf Sechs-Monatssicht könnte der CAD gestützt durch die hohen Rohstoffpreise und eine weniger lockere Geldpolitik von aktuell 1,435 (Stand: 18.10.2021) leicht weiter in Richtung EUR/CAD 1,43 aufwerten.

Historische Wechselkursentwicklung

Wechselkursentwicklung: 5 Jahre



Wechselkursentwicklung: 6 Monate



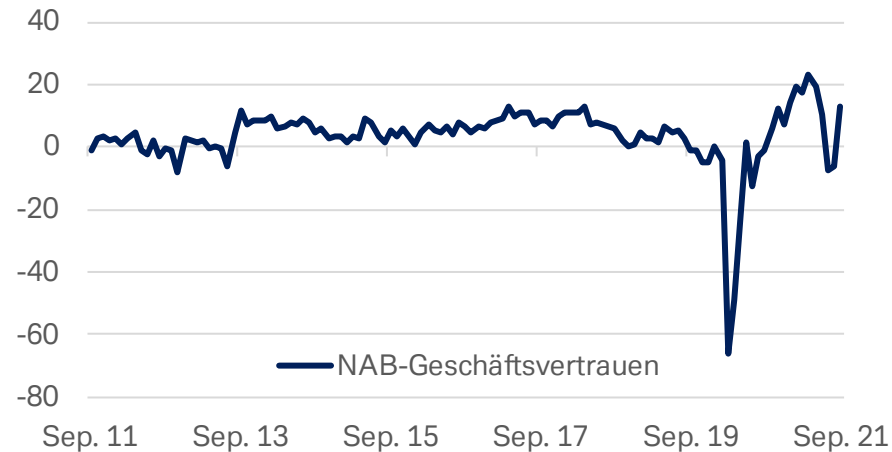
* Das Glossar ab Seite 27 enthält weitere Erläuterungen

Quelle: Bloomberg L.P.; Stand: 18.10.2021 Hinweis: Wertentwicklungen der Vergangenheit und Prognosen sind kein verlässlicher Indikator für künftige Wertentwicklungen

Australischer und kanadischer Dollar

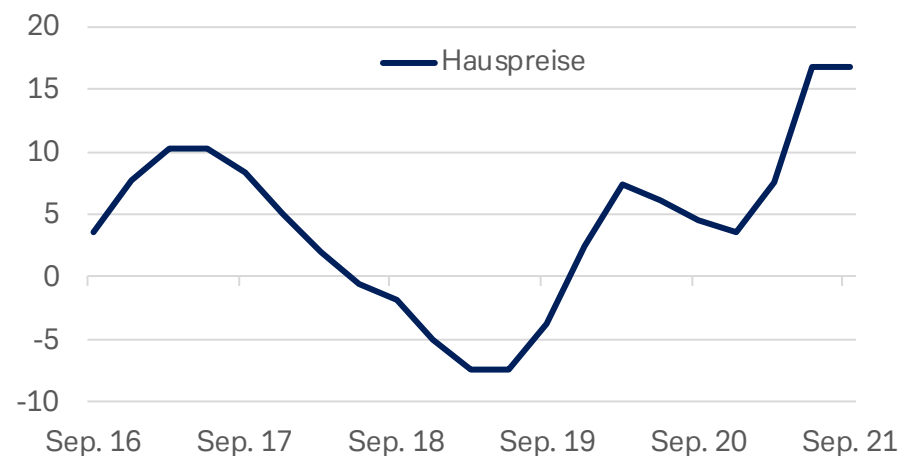
Australien: Geschäftsvertrauen stabilisiert sich

(Angabe in Saldenpunkten)



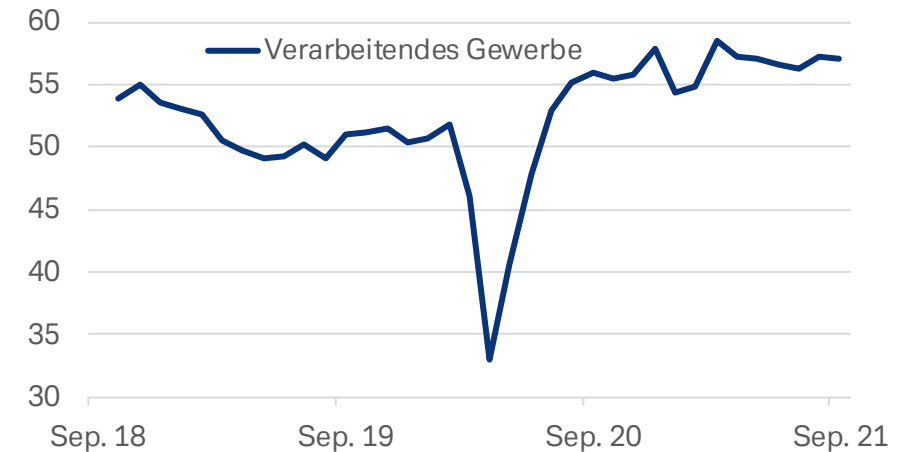
Australien: Überhitzungstendenzen am Immobilienmarkt

(Angabe in Prozent gegenüber Vorjahr)



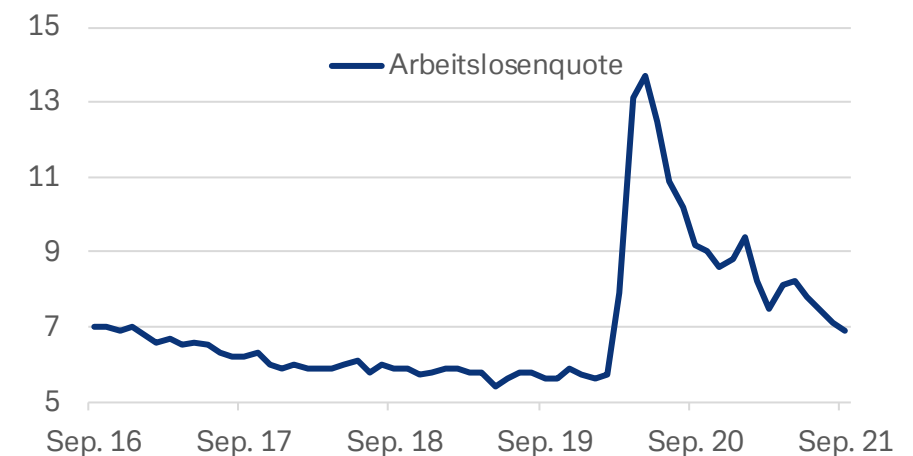
Kanada: Unternehmensstimmung bleibt auf hohem Niveau

(Einkaufsmanagerindex* für das Verarbeitende Gewerbe in Saldenpunkten)



Kanada: Arbeitsmarkt mit starker Verbesserung

(Angabe in Prozent)



* Das Glossar ab Seite 27 enthält weitere Erläuterungen

Quelle: Bloomberg L.P.; Stand: 18.10.2021 Hinweis: Wertentwicklungen der Vergangenheit und Prognosen sind kein verlässlicher Indikator für künftige Wertentwicklungen

Preisdruck in Polen hält an

Notenbank erhöht Leitzins stärker als erwartet

- Die polnische Wirtschaft leidet unter Lieferkettenproblemen und einem Mangel an Vorprodukten im Verarbeitenden Gewerbe. Der Stimmungsindeks in der Industrie gab entsprechend nach, und sank Anfang Oktober auf 53,4 Punkte.
- Der Streit mit der EU über die Unabhängigkeit der Justiz verschärfte sich zuletzt abermals, als das oberste polnische Gericht nationales Recht höher wertete als EU-Recht. Die EU hält aufgrund der Differenzen u.a. zurzeit die Mittel für Polen aus dem EU-Wiederaufbaufonds (rund 23,9 Mrd. EUR) zurück.
- Die Inflation* zog zuletzt erneut an. Lag sie im August schon bei einer Rate von 5,5, kletterte sie im September auf 5,8 Prozent und lag damit über den Erwartungen. Preissteigerungen von über sechs Prozent erscheinen manchen Analysten bis zum Jahresende im Bereich des Möglichen zu liegen.
- Deutlicher als erwartet reagierte die polnische Zentralbank auf das Anziehen der Inflation*. Hatten einige Marktteilnehmer für die geldpolitische Sitzung Anfang Oktober mit einer Leitzinserhöhung gerechnet, wurden sie dennoch von der Höhe der Zinsanhebung um 40 Basispunkte überrascht. Der Zloty gewann nach der Zinsanhebung allerdings nur kurzfristig an Wert, da die Notenbank am Folgetag ein vorsichtiges Vorgehen ankündigte.
- Die Deutsche Bank erwartet für die kommenden sechs Monate, dass der Wechselkurs des polnischen Zloty von aktuellen 4,588 EUR/PLN (Stand: 18.10.2021) leicht aufwertet; und zwar im Falle einer falkenhafteren Notenbank möglicherweise bis auf 4,43.

* Das Glossar ab Seite 27 enthält weitere Erläuterungen

Quelle: Bloomberg L.P.; Stand: 18.10.2021 Hinweis: Wertentwicklungen der Vergangenheit und Prognosen sind kein verlässlicher Indikator für künftige Wertentwicklungen

Historische Wechselkursentwicklung

Wechselkursentwicklung: 5 Jahre



Wechselkursentwicklung: 6 Monate



Auch Tschechien kämpft mit Preissteigerungen

Tschechische Notenbank hebt Zinsen deutlich an

- Die tschechische Notenbank, eine der derzeit restriktivsten Notenbanken in Europa, setzte ihren geldpolitischen Kurs unvermindert fort. Marktbeobachter wurden von der Höhe der Leitzinsanpassung um 75 Basispunkte auf 1,5 Prozent überrascht. Dies war der größte Zinsschritt seit über 20 Jahren.
- Hauptgrund für den Zinsschritt war, dass die Verbraucherpreise im August mit 4,1 Prozent auf den höchsten Stand seit 13 Jahren kletterten. Kurz nach der Sitzung bestätigten die Inflationsdaten für den September den geldpolitischen Kurs der Notenbank. Die Inflation* zog abermals an, und lag bei 4,9 Prozent – ein Niveau, welches deutlich über der Zielmarke der Zentralbank von einem bis drei Prozent liegt.
- Neben Liefer- und Angebotsengpässen und Preissteigerungen im Dienstleistungssektor belastet auch der Arbeitsmarkt die Preisentwicklung. Die Knappheit beim Arbeitsangebot könnte die Inflation* auch künftig antreiben. Notenbankchef Rusnok schloss jedenfalls weitere, größere Zinsschritte in den kommenden Monaten nicht aus, um der Inflation* Herr zu werden. Die Märkte rechnen mit einem weiteren Zinsschritt um 75 b.p. am 4. November und weiteren Schritte bis auf 3,25 Prozent.
- Für den EUR/CZK-Wechselkurs rechnet die Deutsche Bank damit, dass dieser von aktuell 25,467 (Stand: 18.10.2021) in den kommenden sechs Monaten auf 24,90 EUR/CZK aufwertet; sieht aber ein wachsendes Risiko von Rücksetzern aufgrund der einseitigen Marktpositionierung in „long“ CZK-Positionen.

Historische Wechselkursentwicklung

Wechselkursentwicklung: 5 Jahre



Wechselkursentwicklung: 6 Monate



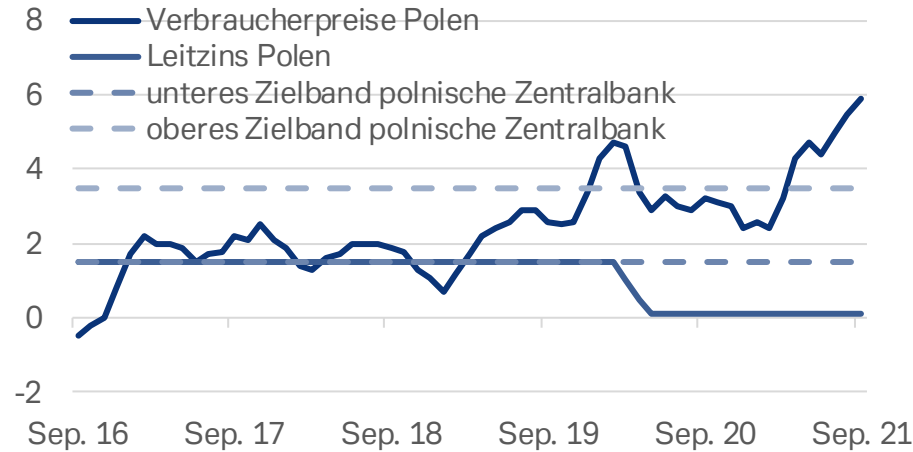
* Das Glossar ab Seite 27 enthält weitere Erläuterungen

Quelle: Bloomberg L.P.; Stand: 18.10.2021 Hinweis: Wertentwicklungen der Vergangenheit und Prognosen sind kein verlässlicher Indikator für künftige Wertentwicklungen

Polnischer Zloty und tschechische Krone

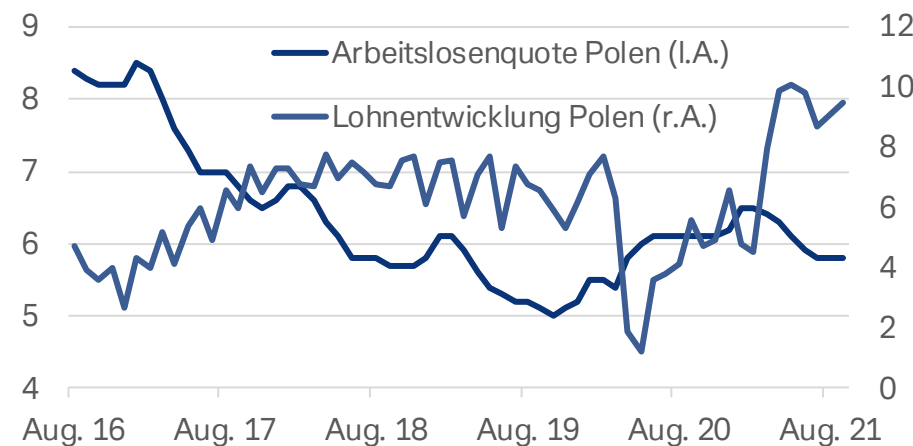
Polnische Verbraucherpreisentwicklung auf 20-Jahreshoch

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



Robuster Arbeitsmarkt in Polen stützt privaten Verbrauch

(Arbeitslosenquote in Prozent; Lohnentwicklung in Prozent gegenüber Vorjahr)

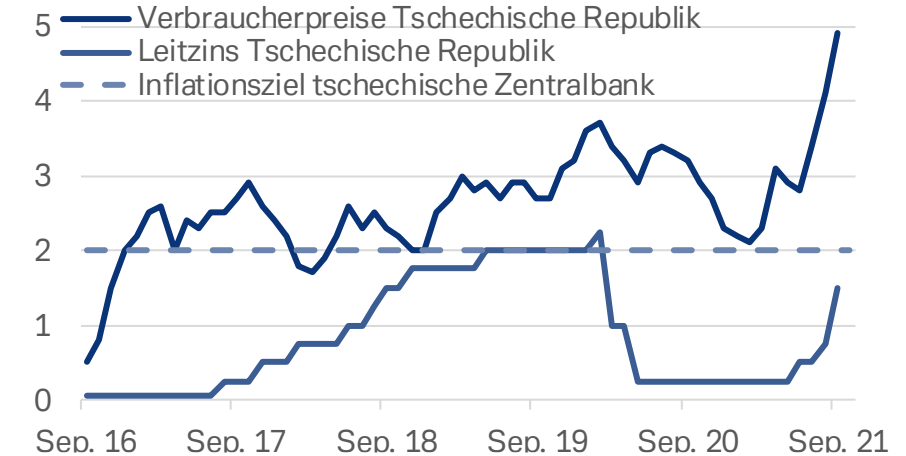


* Das Glossar ab Seite 27 enthält weitere Erläuterungen

Quelle: Bloomberg L.P.; Stand: 18.10.2021 Hinweis: Wertentwicklungen der Vergangenheit und Prognosen sind kein verlässlicher Indikator für künftige Wertentwicklungen

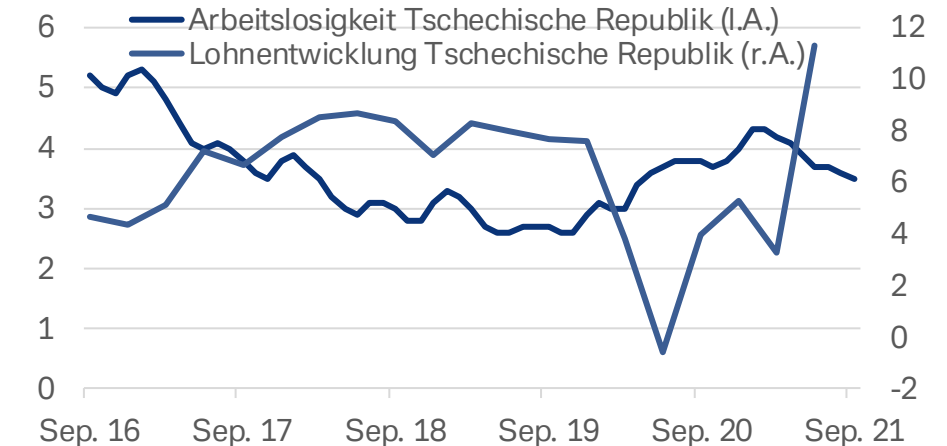
Inflation* in Tschechien auf 13- Jahreshoch

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



Arbeitsmarkt in Tschechien im Aufwind

(Arbeitslosenquote in Prozent; Lohnentwicklung in Prozent gegenüber Vorjahr)



Ungarns Geldpolitik zu zögerlich?

Druck, Leitzins schneller zu erhöhen, könnte steigen

- Auch in Ungarn steigt die Inflationsrate* – ähnlich wie in den anderen östlichen EU-Mitgliedsstaaten – weiter an. Im September sprang die Teuerung von 4,9 auf 5,5 Prozent und entfernte sich damit noch weiter von der Zielgröße der Notenbank von 3,0 Prozent (+/- einem Prozentpunkt).
- Einige Analysten schätzen, dass aufgrund der hohen Energiepreise ein weiterer Preisauftrieb bis Jahresende zu befürchten ist, und die Inflation* somit auch in Ungarn über die Sechszehnprozent-Marke klettern könnte.
- Marktbeobachter wurden von der zuletzt recht zögerlichen Leitzinsanhebung der Notenbank um 15 Basispunkte überrascht. Zwar wurde die Rhetorik im Statement restriktiver sowie die Ankaufprogramme reduziert, doch möglicherweise muss die Notenbank wieder kräftiger auf das Zinspedal drücken.
- Der ungarische Forint spürte jedenfalls einigen Gegenwind auf dem Devisenmarkt und sank zuletzt auf ein Zehn-Wochentief gegenüber dem Euro. Ungarns Industrie leidet besonders im Automobilssektor stark unter dem Chipmangel.
- Auch Ungarn gerät seitens der EU zunehmend unter Druck hinsichtlich des Konflikts über den Zustand der Rechtsstaatlichkeit im Land, was künftige EU-Zahlungen verzögern könnte.
- Die Deutsche Bank rechnet dennoch damit, dass der Forint zum Euro (EUR/HUF 361,85; Stand 18.10.2021) in den kommenden sechs Monaten auf 345 aufwertet.

Historische Wechselkursentwicklung

Wechselkursentwicklung: 5 Jahre



Wechselkursentwicklung: 6 Monate



* Das Glossar ab Seite 27 enthält weitere Erläuterungen

Quelle: Bloomberg L.P.; Stand: 18.10.2021 Hinweis: Wertentwicklungen der Vergangenheit und Prognosen sind kein verlässlicher Indikator für künftige Wertentwicklungen

Russische Verbraucherpreisinflation legt noch einen Zahn zu

Exportüberschuss auf Rekordniveau, Rubel mit Abwärtspotenzial

- Weltweit führten die stark gestiegenen Preise der Energieträger Kohle und Erdgas zu einer zunehmenden Substitution durch Erdöl. Da Hurrikan-Schäden die US-Fördermengen belasten und die OPEC+ angab, die tägliche Fördermenge nicht über die geplanten 0,4 Millionen Barrel pro Monat hinaus zu erhöhen, dürfte der Ölpreis kurzfristig auf hohem Niveau verharren.
- Dank der hohen Rohstoffpreise übertraf der Leistungsbilanzsaldo des dritten Quartals mit einem Rekord von 40,8 Milliarden USD die Analysten-Schätzungen deutlich. Der nahende Winter dürfte gemeinsam mit den avisierten OPEC+-Förderquoten auch in den Folge-Quartalen zu starken Exportüberschüssen führen.
- Mit einem Sprung von über zehn Punkten auf 50,5 deutet der Einkaufsmanagerindex* auf ein Wachstum des Dienstleistungssektors hin. Mit 49,8 bleibt das verarbeitende Gewerbe trotz einer leichten Verbesserung unterhalb des expansiven Bereichs.
- Die Inflation* legte mit 7,4 Prozent einen Gang zu. Entsprechend erwartet die Deutsche Bank nun anstatt eines Zinsschrittes in den kommenden Monaten gleich drei. Da die Anhebungen ab dem Ende des zweiten Quartals 2022 allmählich wieder zurückgeführt werden könnten, dürfte die gleichzeitige geldpolitische Straffung anderer Zentralbanken den Rubel dann belasten.
- Daher halten wir über einen Zeitraum von sechs Monaten eine Abwertung von 82,744 EUR/RUB (stand 18.10.2021) auf 86,24 für möglich.

* Das Glossar ab Seite 27 enthält weitere Erläuterungen

Quelle: Bloomberg L.P.; Stand: 18.10.2021 Hinweis: Wertentwicklungen der Vergangenheit und Prognosen sind kein verlässlicher Indikator für künftige Wertentwicklungen

Historische Wechselkursentwicklung

Wechselkursentwicklung: 5 Jahre



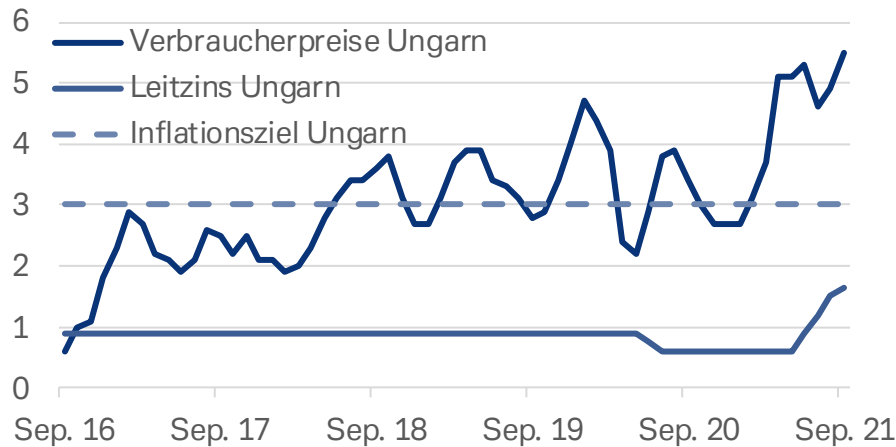
Wechselkursentwicklung: 6 Monate



Ungarischer Forint und russischer Rubel

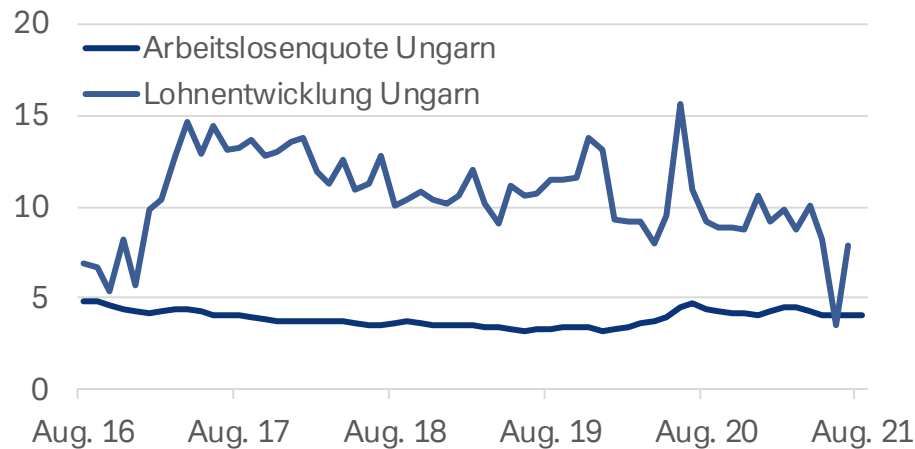
Ungarische Inflation* deutlich über Zielmarke

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



Lohnanstieg in Ungarn wohl nur vorübergehend gebremst?

(Arbeitslosenquote in Prozent; Lohnentwicklung in Prozent gegenüber Vorjahr)

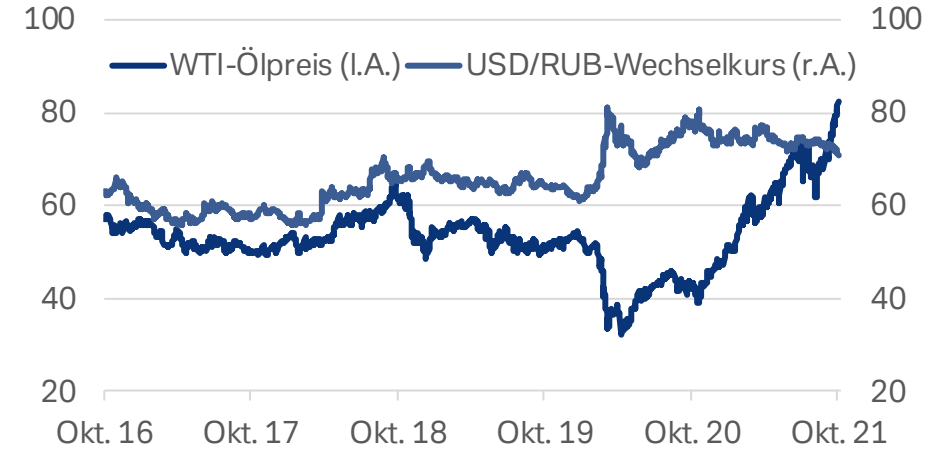


* Das Glossar ab Seite 27 enthält weitere Erläuterungen

Quelle: Bloomberg L.P.; Stand: 18.10.2021 Hinweis: Wertentwicklungen der Vergangenheit und Prognosen sind kein verlässlicher Indikator für künftige Wertentwicklungen

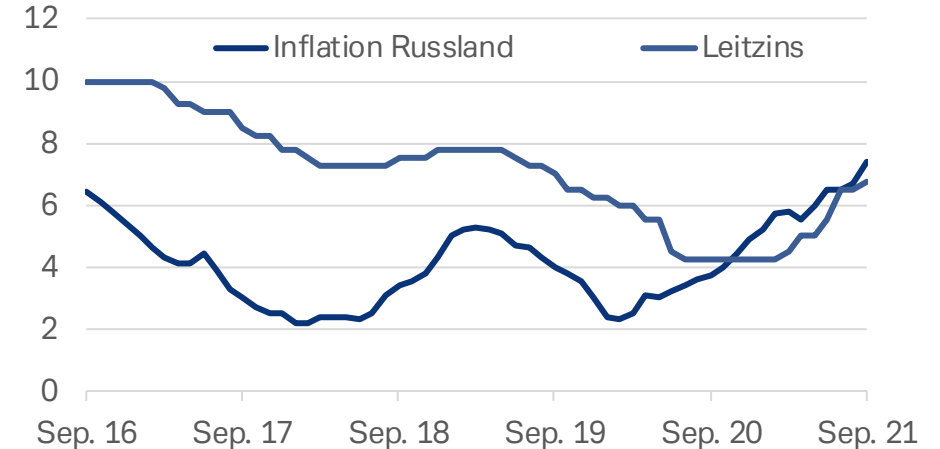
Ölpreis im Aufwärtstrend, Rubel gewinnt an Stärke

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



Inflationsrate* weit entfernt von der Zielmarke bei 4,0 Prozent

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



Chinas Wirtschaft fährt weiterhin mit angezogener Handbremse

Lockdowns, Strommangel und Regulierung belasten

- Die Aktivitätsdaten für den September, fielen zum Teil erneut relativ schwach aus. Das BIP* wuchs zum Vorquartal nur noch um 0,2, zum Vorjahresquartal um 4,9 Prozent. Lockdown-Maßnahmen und Produktionsbeschränkungen aufgrund von Problemen mit der Stromversorgung bzw. aus Umweltschutzgesichtspunkten lasteten auf der Industrieproduktion, die nur noch um 3,1 Prozent zum Vorjahresmonat zulegen konnte. Auch die Investitionen in Sachanlagen enttäuschten. Positive Signale lieferten hingegen der Einzelhandel und der Arbeitsmarkt.
- Der staatliche und der Caixin-Einkaufsmanagerindex* der Dienstleistungen zeigten jedoch im September eine deutliche Erholung und hüpfen mit 53,2 bzw. 53,4 Punkten über die Expansionsschwelle. Die PMIs* der Industrie tun sich mit 49,6 bzw. 50,0 Punkten schwerer. Die Märkte werden weiterhin von den Regulierungsoffensiven Pekings verunsichert.
- Die Schere zwischen der im September auf 0,7 Prozent gesunkenen Verbraucherpreis- und der auf ein Rekordhoch bei 10,7 Prozent gestiegenen Erzeugerpreis-inflation* öffnete sich weiter. Die People's Bank of China dürfte die Geldpolitik deshalb weiterhin expansiv gestalten.
- Der Renminbi stieg Anfang Oktober zum Euro auf ein Ein-Jahreshoch. Auf Sicht von sechs Monaten könnte er im Falle einer Tapering-Ankündigung der EZB bzw. weiterer schwacher Aktivitätsdaten aus China von EUR/CNY 7,461 (Stand: 18.10.2021) auf 7,79 abwerten.

* Das Glossar ab Seite 27 enthält weitere Erläuterungen

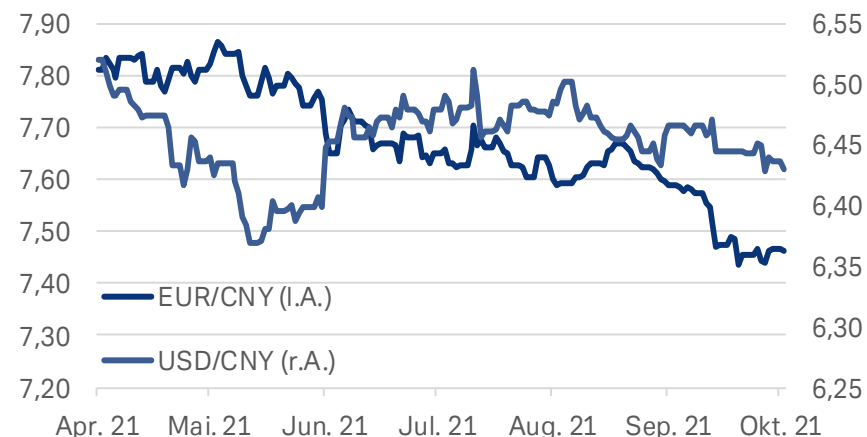
Quelle: Bloomberg L.P.; Stand: 18.10.2021 Hinweis: Wertentwicklungen der Vergangenheit und Prognosen sind kein verlässlicher Indikator für künftige Wertentwicklungen

Historische Wechselkursentwicklung

Wechselkursentwicklung: 5 Jahre



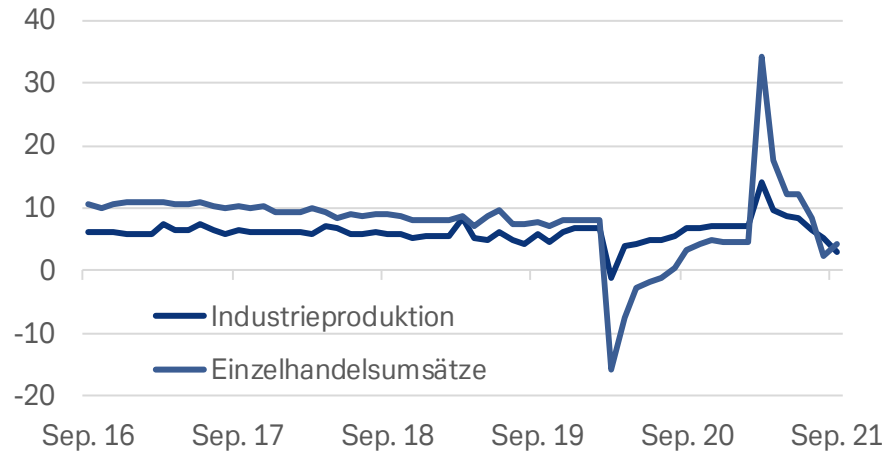
Wechselkursentwicklung: 6 Monate



Chinesischer Yuan

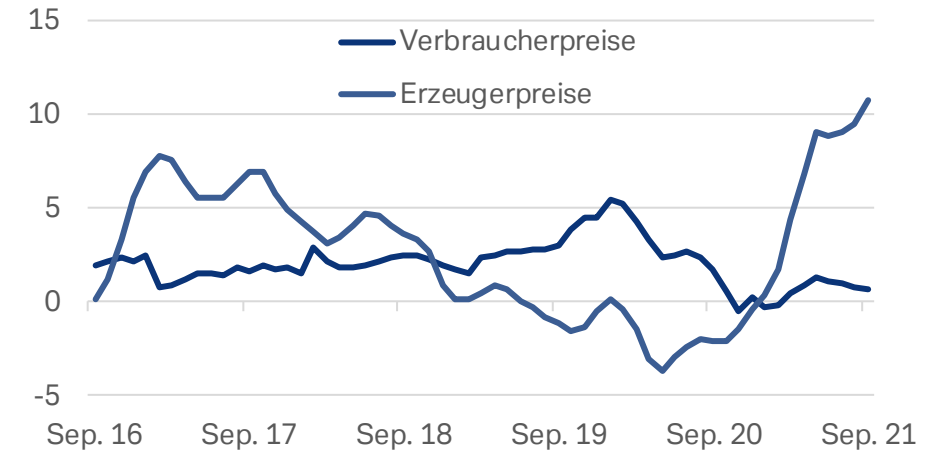
Industrieproduktion und Einzelhandelsumsätze schwächeln

(Angaben in Prozent gegenüber Vorjahr)



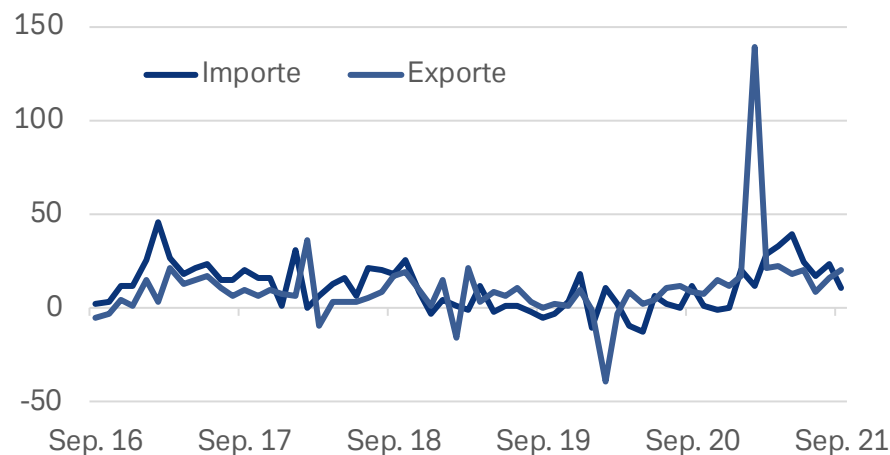
Verbraucherpreisanstieg gering, Erzeugerpreisanstieg hoch

(Angaben in Prozent gegenüber Vorjahr)



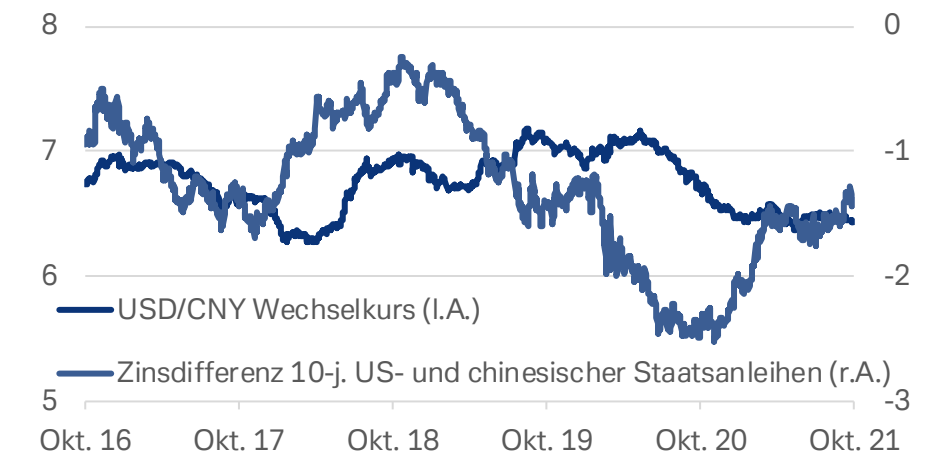
Chinesische Import- und Exportentwicklung beeindruckend

(Importe & Exporte in Prozent gegenüber Vorjahr)



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

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



* Das Glossar ab Seite 27 enthält weitere Erläuterungen

Quelle: Bloomberg L.P.; Stand: 18.10.2021 Hinweis: Wertentwicklungen der Vergangenheit und Prognosen sind kein verlässlicher Indikator für künftige Wertentwicklungen

Glossar

At-the-money/ Am Geld Option

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

Bruttoinlandsprodukt (BIP)

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

Einkaufsmanagerindex/PMI

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

FX

„Foreign Exchange“ = Währungsumrechnung

Inflation/Kerninflation

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

Implizite/Erwartete Schwankungen

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

KOF Frühindikator

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

Laufende Verzinsung

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

* Das Glossar ab Seite 27 enthält weitere Erläuterungen

Quelle: Bloomberg L.P.; Stand: 18.10.2021 Hinweis: Wertentwicklungen der Vergangenheit und Prognosen sind kein verlässlicher Indikator für künftige Wertentwicklungen

Glossar

Optionsvolatilität

Messwert 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.

* Das Glossar ab Seite 27 enthält weitere Erläuterungen

Quelle: Bloomberg L.P.; Stand: 18.10.2021 Hinweis: Wertentwicklungen der Vergangenheit und Prognosen sind kein verlässlicher Indikator für künftige Wertentwicklungen

Wichtige Hinweise

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

Redaktionsschluss: 18.10.2021 – 17:00 Uhr

Bei diesen Informationen handelt es sich um Werbung. Die Texte genügen nicht allen gesetzlichen Anforderungen zur Gewährleistung der Unvoreingenommenheit von Anlage- und Anlagestrategieempfehlungen oder Finanzanalysen. Es besteht kein Verbot für den Ersteller oder für das für die Erstellung verantwortliche Unternehmen, vor bzw. nach Veröffentlichung dieser Unterlagen mit den entsprechenden Finanzinstrumenten zu handeln.

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

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

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

Sofern es in diesem Dokument nicht anders gekennzeichnet ist, geben alle Meinungsäußerungen die aktuelle Einschätzung der Deutschen Bank wieder, die sich jederzeit ändern kann. Die Deutsche Bank übernimmt keine Verpflichtung zur Aktualisierung der in diesem Dokument enthaltenen Informationen oder zur Inkenntnissetzung der Anleger über verfügbare aktualisierte Informationen.

Die Deutsche Bank AG unterliegt der Aufsicht der Europäischen Zentralbank und der Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht.

* Das Glossar ab Seite 27 enthält weitere Erläuterungen

Quelle: Bloomberg L.P.; Stand: 18.10.2021 Hinweis: Wertentwicklungen der Vergangenheit und Prognosen sind kein verlässlicher Indikator für künftige Wertentwicklungen