

Währungsbulletin

Monatliche Währungseinschätzung

Oktober 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	1,178	-3,57%	1,20	1,21	1,18	1,18	-2,64%	Abwertung USD
JPY	129,520	-2,58%	134,00	136,00	128,77	128,77	-4,76%	Abwertung JPY
GBP	0,854	4,66%	0,86	0,85	0,85	0,85	0,46%	Aufwertung GBP
CHF	1,092	-0,98%	1,10	1,10	1,09	1,09	-0,74%	Abwertung CHF
NOK	10,139	3,38%	10,25	10,19	10,15	10,19	-0,51%	Abwertung NOK
SEK	10,156	-1,04%	10,00	9,94	10,16	10,17	2,17%	Aufwertung SEK
CAD	1,490	4,34%	1,48	1,46	1,49	1,49	2,05%	Aufwertung CAD
AUD	1,611	-1,45%	1,67	1,63	1,61	1,61	-1,17%	Abwertung AUD
NZD	1,665	2,02%	1,69	1,68	1,66	1,67	-0,90%	Abwertung NZD
PLN	4,580	-0,41%	4,35	4,30	4,58	4,59	6,50%	Aufwertung PLN
CZK	25,291	3,75%	24,80	24,40	25,29	25,30	3,65%	Aufwertung CZK
HUF	351,420	3,18%	345,00	337,50	349,33	349,35	4,12%	Aufwertung HUF
RUB	85,582	5,91%	86,75	87,75	86,75	88,38	-2,47%	Abwertung RUB
CNY	7,603	5,25%	7,86	7,99	7,66	7,73	-4,84%	Abwertung CNY
	vs USD	ggü USD						
JPY	109,95	-0,06	112,00	113,00	109,39	109,39	-2,70%	Abwertung JPY
CNY	6,45	0,01	6,55	6,60	6,50	6,54	-2,21%	Abwertung CNY

* Das Glossar ab Seite 27 enthält weitere Erläuterungen

Quelle: Bloomberg L.P.; Stand: 24.08.2021 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	1,21	136,00	0,85	1,10	10,19	9,94	1,63	1,46
LBBW	1,16	130,00	0,84	1,13	9,65		1,57	1,45
Royal Bank of Canada	1,13	121,00	0,90	1,09	10,00	10,00	1,53	1,42
Commerzbank	1,22	128,00	0,86	1,10	9,90	10,05	1,58	1,49
Barclays	1,17	131,00	0,84	1,07	10,00	10,05	1,56	1,44
BNP Paribas	1,16	129,00	0,83	1,14	9,80	10,00	1,49	1,46
Morgan Stanley	1,19	132,00	0,85	1,13	9,90	10,30	1,57	1,46
ING	1,23	139,00	0,84	1,15	9,80	9,80	1,58	1,49
Citi	1,17	130,00	0,83	1,10	9,95	10,00	1,58	1,45
Julius Baer								
Wells Fargo	1,16	130,00	0,85	1,08	10,25	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	0,84	1,11	10,15	10,00	1,47	1,45
Unicredit	1,23	129,00	0,86	1,12	9,80	9,80	1,52	1,50
Anzahl	13	13	13	13	13	12	13	13
Minimum	1,13	121,00	0,83	1,07	9,50	9,70	1,47	1,38
Maximum	1,23	139,00	0,90	1,15	10,25	10,30	1,63	1,50
Durchschnitt	1,18	130,46	0,85	1,11	9,91	9,99	1,56	1,46

* Das Glossar ab Seite 27 enthält weitere Erläuterungen

Quelle: Bloomberg L.P.; Stand: 24.08.2021 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	4,30	24,40	337,50	87,75	7,99
LBBW	4,35	25,10	345,00	80,01	7,90
Royal Bank of Canada	4,35	25,40	355,00		7,38
Commerzbank	4,70	25,20	360,00	87,84	8,08
Barclays	4,55		340,00	83,07	7,43
BNP Paribas	4,50	25,50	355,00	81,20	7,54
Morgan Stanley	4,37	24,80	344,00	89,01	7,77
ING	4,40	25,30	360,00	88,56	8,34
Citi	4,51	25,40	346,00	84,59	7,41
Julius Baer					
Wells Fargo	4,60	25,30	350,00	85,84	7,52
Santander	4,35				7,37
SEB	4,35	25,20	340,00	81,65	7,34
Unicredit	4,45	25,40	356,00	85,98	
Anzahl	13,00	11,00	12,00	11,00	12,00
Minimum	4,30	24,40	337,50	80,01	7,34
Maximum	4,70	25,50	360,00	89,01	8,34
Durchschnitt	4,44	25,18	349,04	85,05	7,67

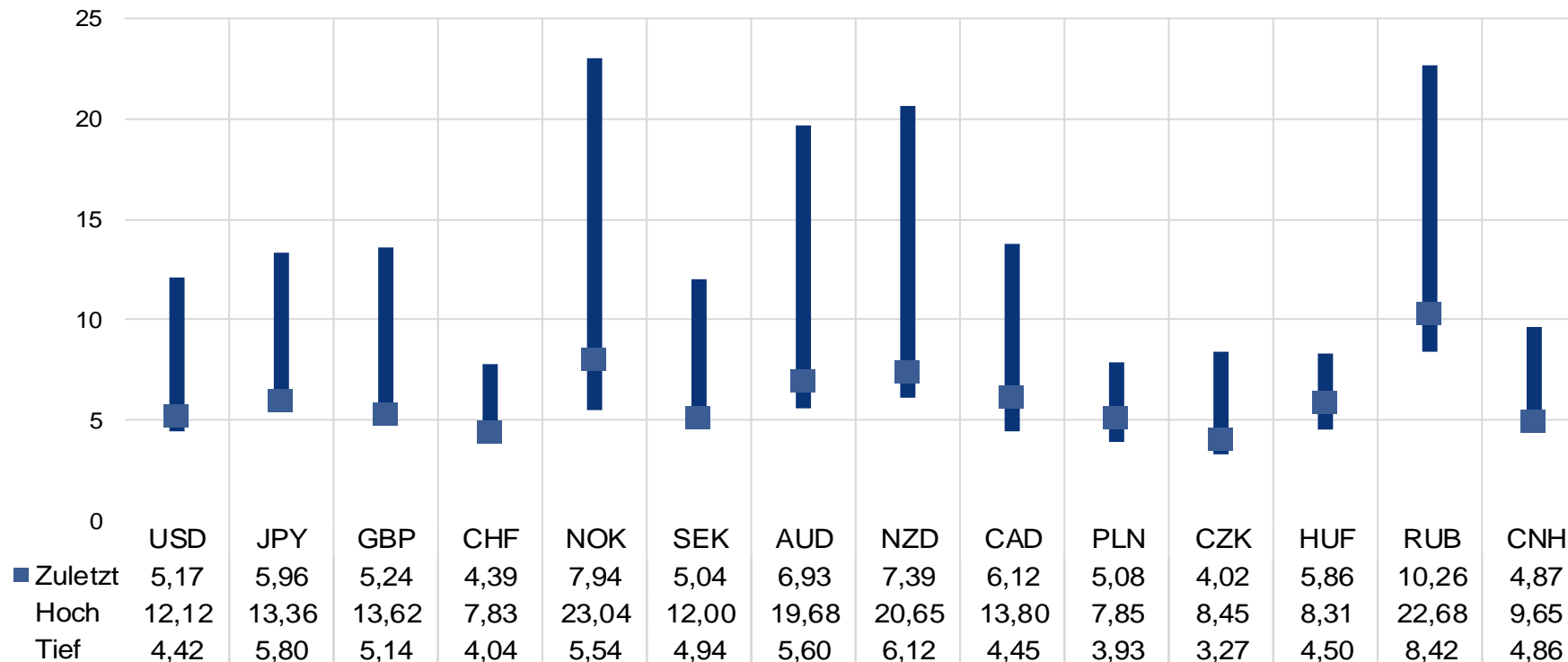
* Das Glossar ab Seite 27 enthält weitere Erläuterungen

Quelle: Bloomberg L.P.; Stand: 24.08.2021 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: 24.08.2021 Hinweis: Wertentwicklungen der Vergangenheit und Prognosen sind kein verlässlicher Indikator für künftige Wertentwicklungen

Entscheidung zum „Tapering“ rückt näher

Konjunkturerholung verlangsamt sich, Inflation* gibt leicht nach

- Zuletzt gab es weitere Anzeichen für eine Verlangsamung der Wachstumsdynamik in den USA. Zwar verbesserte sich der ISM Einkaufsmanagerindex* für das Verarbeitende Gewerbe im August wieder leicht auf 59,9 Punkte. Dafür gab der entsprechende Index für den Dienstleistungssektor aber kräftig auf 61,7 Punkte nach.
- Nach einem starken Beschäftigungszuwachs von gut einer Million im Juli fiel der Arbeitsmarktbericht für August mit einem Stellenzuwachs von nur 235 Tausend enttäuschend aus. Da auch der Lohndruck zugenommen hat, dürfte neben der wieder aufgeflamten Pandemie auch ein knappes Arbeitsangebot für die schwachen Zahlen verantwortlich sein.
- Die Inflationsrate* wurde im Juli unverändert mit 5,4 Prozent festgestellt, die Kernrate sank leicht von 4,5 auf 4,3 Prozent. Eine schnelle Entlastung an der Preisfront ist angesichts anhaltend hoher Energie- und Rohstoffpreise weiterhin nicht zu erwarten. Die Fed dürfte sich mit Leitzinserhöhungen dennoch Zeit lassen und gegen Jahresende erst einmal eine Reduzierung ihrer Anleihekäufe (Tapering) beschließen.
- Der USD hat gegenüber dem EUR seit dem Jahreshoch Mitte August etwas nachgegeben. Da die Eurozone in Punkto Wachstum aufholen sollte und die pandemiebedingte Unsicherheit zurückgehen dürfte, könnte der Greenback von aktuell 1,178 (Stand: 17.09.2021) auf Sicht von sechs Monaten weiter in Richtung 1,21 abwerten.

Historische Wechselkursentwicklung

Wechselkursentwicklung: 5 Jahre



Wechselkursentwicklung: 6 Monate



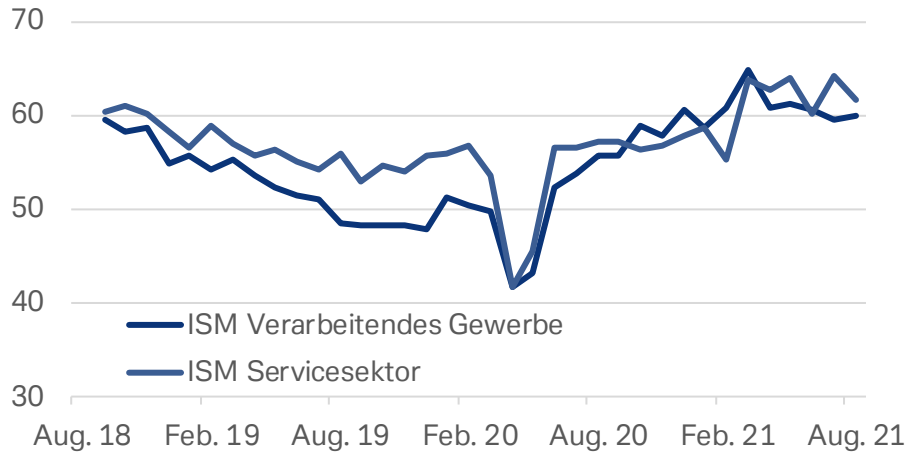
* Das Glossar ab Seite 27 enthält weitere Erläuterungen

Quelle: Bloomberg L.P.; Stand: 24.08.2021 Hinweis: Wertentwicklungen der Vergangenheit und Prognosen sind kein verlässlicher Indikator für künftige Wertentwicklungen

US-Dollar

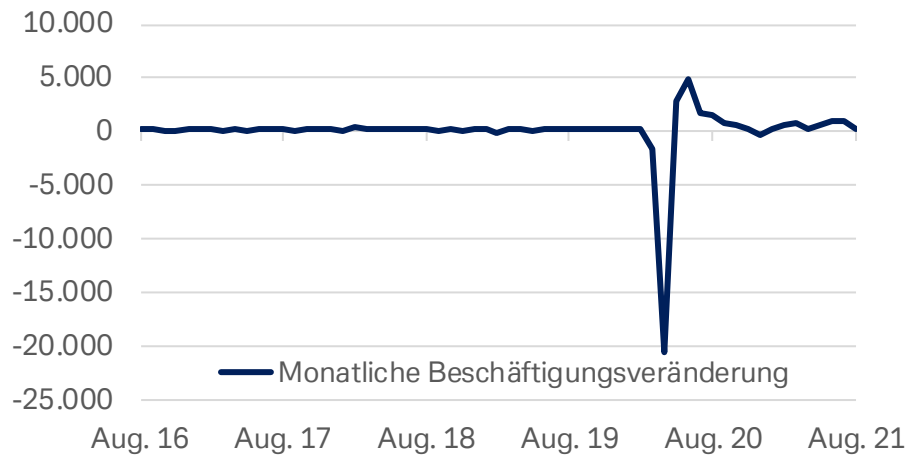
Stimmung unter Dienstleistern gibt nach

(Einkaufsmanagerindizes* in Saldenpunkten)



Knappes Arbeitsangebot dämpft Job-Zuwächse

(Angabe in Tausend Personen auf Lohnlisten gegenüber Vormonat)

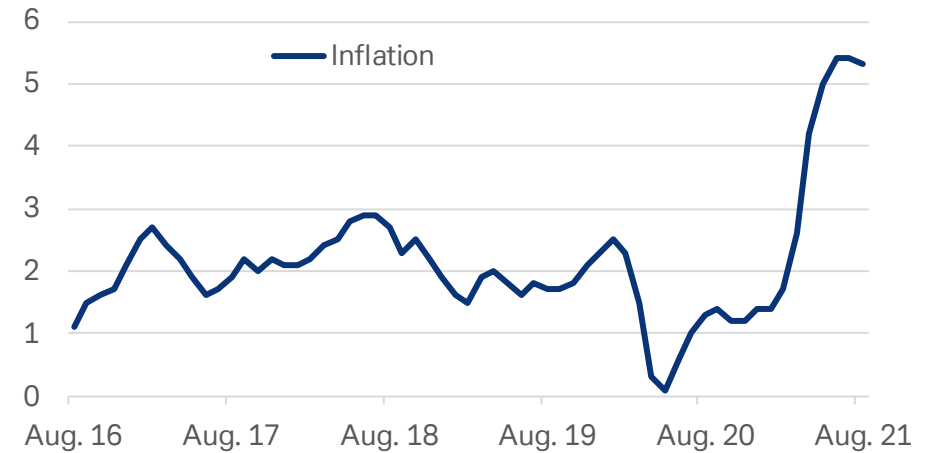


* Das Glossar ab Seite 27 enthält weitere Erläuterungen

Quelle: Bloomberg L.P.; Stand: 24.08.2021 Hinweis: Wertentwicklungen der Vergangenheit und Prognosen sind kein verlässlicher Indikator für künftige Wertentwicklungen

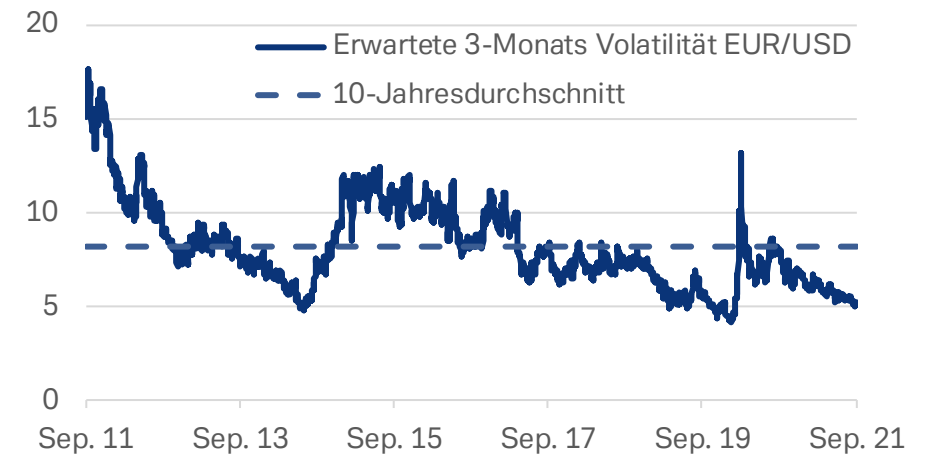
Inflation* gibt von hohem Niveau aus leicht nach

(Angabe in Prozent gegenüber Vorjahr)



Erwartete Volatilität* beim EUR/USD weiterhin niedrig

(Erwartete Volatilität* in Indexpunkten)



Yen trotz politischer und wirtschaftlicher Belastungen stabil

Ende des Notstands in Sicht, wirtschaftliche Erholung hinkt nach

- Die japanische Impfquote ist mittlerweile im Mittelfeld der G-8-Staaten angekommen. 64% der Bevölkerung sind mindestens einfach, 52% doppelt geimpft. Zwar wird der Notstand in weiten Teilen des Landes bis zum 30. September fortgesetzt, die aktuell rückläufige 5. Infektionswelle könnte jedoch auf ein baldiges Ende des Ausnahmezustandes hindeuten.
- Angesichts schlechter Beliebtheitswerte erklärte Premier Suga am 3. September seinen Verzicht auf eine Kandidatur für den LDP-Vorsitz. Die aussichtsreichsten Anwärter bei den Wahlen Ende des Monats, Kishida und Kono, dürften sich für die Weiterführung der unter „Abenomics“ bekannten expansiven Fiskal- und Geldpolitik einsetzen. Während sich Kishida voraussichtlich auf die Entlastung der Mittelschicht fokussieren dürfte, liegen Konos Ambitionen primär in der Deregulierung.
- Die Wirtschaftsleistung hat sich im August zweigeteilt entwickelt. Der Einkaufsmanagerindex* für das Verarbeitende Gewerbe deutet auf eine starke Nachfrage aus Übersee hin. Schwache Indikatoren aus dem Dienstleistungssektor sowie die Verbraucherstimmung spiegeln dagegen eine vom Notstand belastete Binnennachfrage wider.
- Die Aussicht auf einen neuen Premier dürfte ausländisches Kapital angezogen und den Yen jüngst unterstützt haben. Da die EZB erste falckenartige Töne anschlägt, könnte der Yen auf Sicht von sechs Monaten infolge steigender EUR-Renditen von 129,52 EUR/JPY (Stand: 17.09.2021) in Richtung 136 abwerten.

* Das Glossar ab Seite 27 enthält weitere Erläuterungen

Quelle: Bloomberg L.P.; Stand: 24.08.2021 Hinweis: Wertentwicklungen der Vergangenheit und Prognosen sind kein verlässlicher Indikator für künftige Wertentwicklungen

Historische Wechselkursentwicklung

Wechselkursentwicklung: 5 Jahre



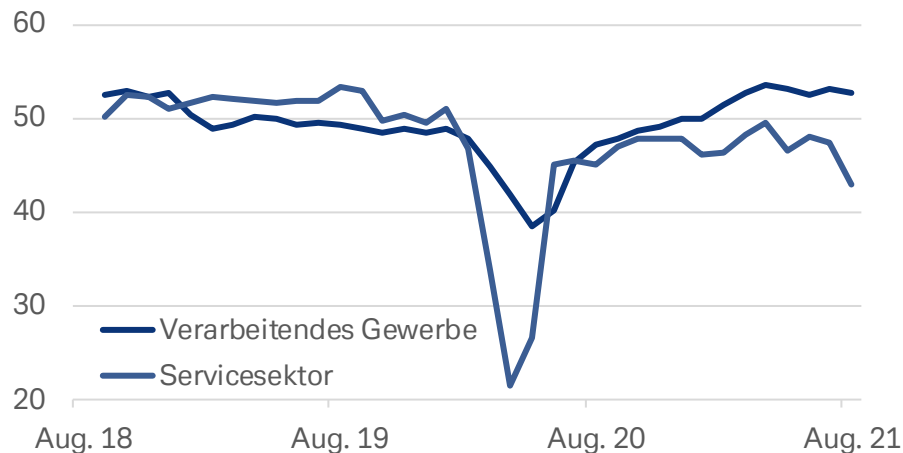
Wechselkursentwicklung: 6 Monate



Japanischer Yen

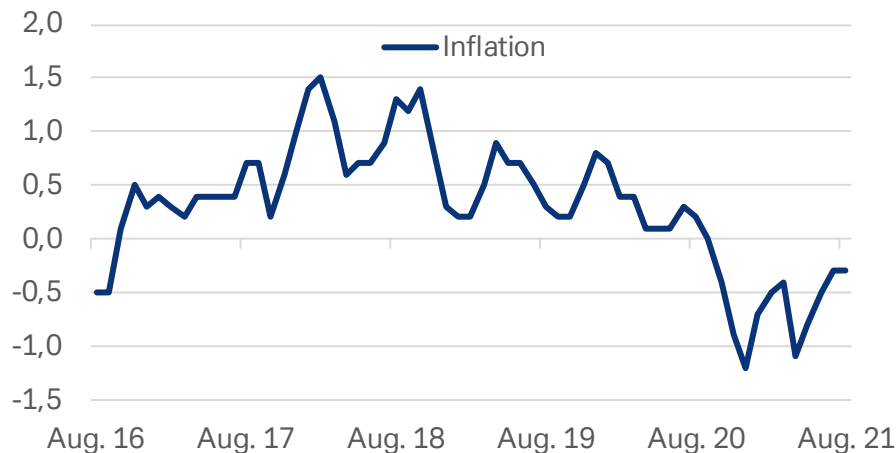
Wirtschaft entwickelt sich zweigeteilt

(Einkaufsmanagerindizes* in Saldenpunkten)



Inflation* immer noch sehr niedrig

(Angabe in Prozent gegenüber Vorjahr)

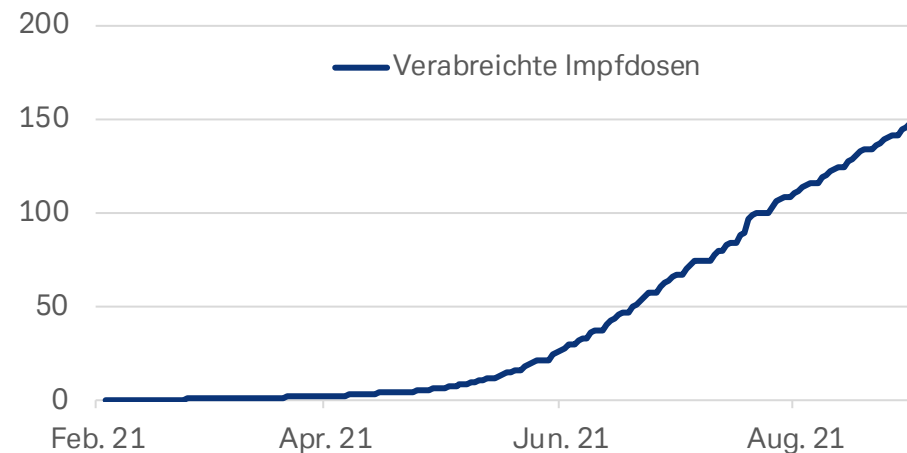


* Das Glossar ab Seite 27 enthält weitere Erläuterungen

Quelle: Bloomberg L.P.; Stand: 24.08.2021 Hinweis: Wertentwicklungen der Vergangenheit und Prognosen sind kein verlässlicher Indikator für künftige Wertentwicklungen

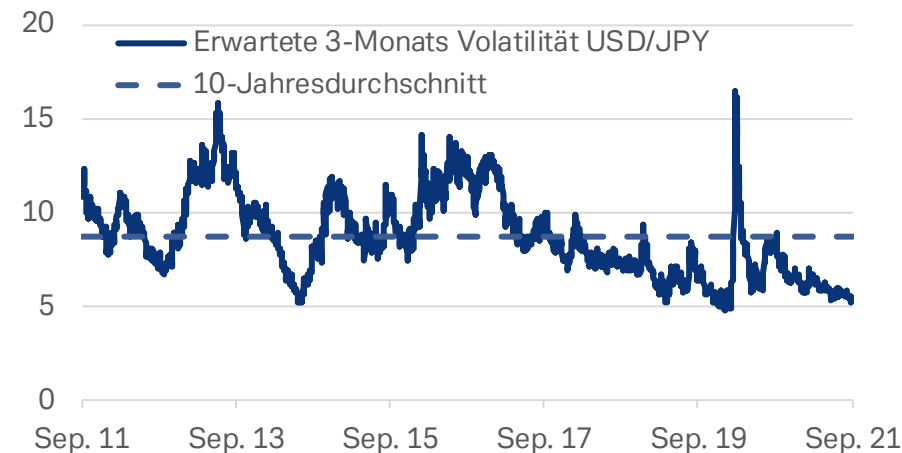
Japan hat beim Impfen stark aufgeholt

(Angaben in Millionen)



Erwartete Volatilität* bei USD/JPY unter hist. Schnitt

(Erwartete Volatilität* in Indexpunkten)



Großbritannien: Arbeitsmarkt brummt, Inflation steigt

Löhne ziehen weiter deutlich an, Inflationsrate* mittlerweile auch

- Das Bruttoinlandsprodukt (BIP*) Großbritanniens im Juli enttäuschte trotz „Freedom Day“ und Fußball-EM-Euphorie, indem es lediglich um 0,1 Prozent zum Vormonat zulegte. Immerhin präsentierten sich die Einkaufsmanagerindizes* mit 60,3 (Industrie) bzw. 55,0 (Services) im August erneut robust, wenngleich schwächer als im Juli.
- Die durchschnittlichen wöchentlichen Löhne und Gehälter stiegen im Zeitraum Mai bis Juli 8,3 Prozent zum Vorjahreszeitraum. Die Arbeitslosenquote sank auf 4,6 Prozent. Die Inflationsrate* hüpfte hingegen im August überraschend deutlich von 2,0 auf 3,2, bzw. in der Kernrate von 1,8 auf 3,1 Prozent. Die Bank of England erwartet im Herbst eine Teuerungsrate von 4,0 Prozent. Der Anstieg des Einzelhandelspreisindex um 4,8 und des Erzeugerpreisindex um 5,9 Prozent zum Vorjahresmonat unterstützen diese Vermutung.
- Die Währungshüter der Bank of England dürften dennoch vorerst weiterhin an ihrer lockeren Geldpolitik festhalten. Die Zinsmärkte preisen einen Zinsschritt von 0,1 auf 0,25 Prozent im kommenden Jahr ein, Analysten sehen diesen Schritt eher 2023.
- Das britische Pfund kam zum Euro von seinem Mitte August erzielten 16-Monatshoch bei EUR/GBP 0,8443 wieder etwas zurück. Auf Sicht von sechs Monaten dürfte das Pfund wenig verändert von seinem aktuellen Niveau von 0,854 (Stand: 17.09.2021) um EUR/GBP 0,85 herum notieren.

Historische Wechselkursentwicklung

Wechselkursentwicklung: 5 Jahre



Wechselkursentwicklung: 6 Monate



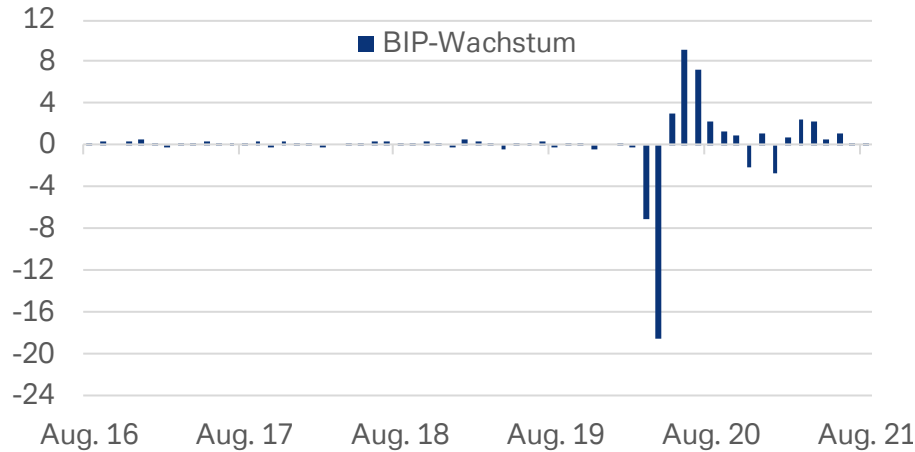
* Das Glossar ab Seite 27 enthält weitere Erläuterungen

Quelle: Bloomberg L.P.; Stand: 24.08.2021 Hinweis: Wertentwicklungen der Vergangenheit und Prognosen sind kein verlässlicher Indikator für künftige Wertentwicklungen

Britisches Pfund

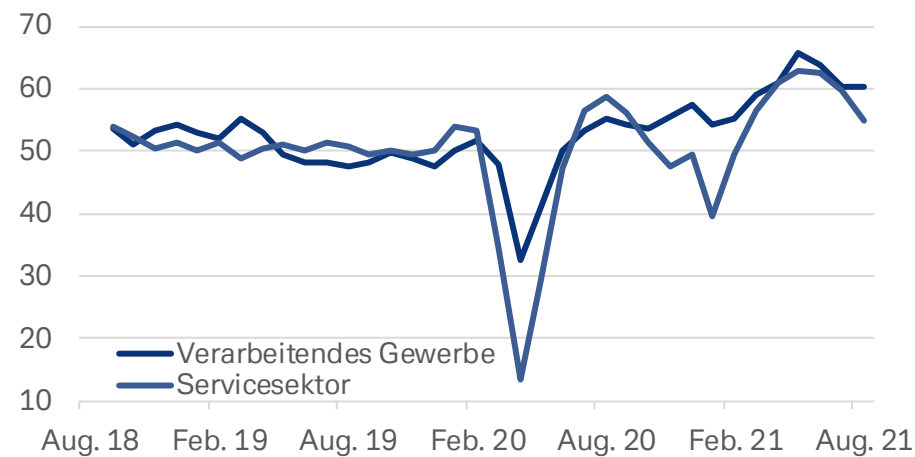
BIP*-Wachstum verliert an Dynamik

(Angabe in Prozent gegenüber Vormonat)



Einkaufsmanagerindizes* trotz Rücksetzer robust

(Britische Einkaufsmanagerindizes* in Saldenpunkten)

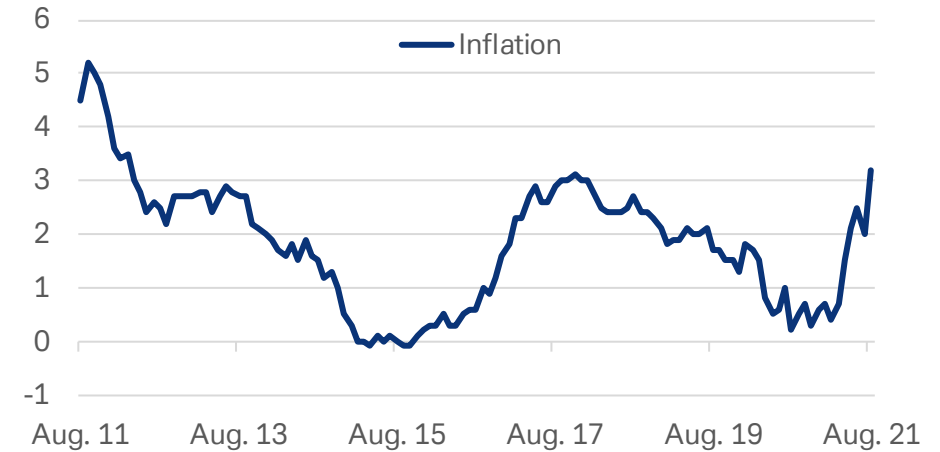


* Das Glossar ab Seite 27 enthält weitere Erläuterungen

Quelle: Bloomberg L.P.; Stand: 24.08.2021 Hinweis: Wertentwicklungen der Vergangenheit und Prognosen sind kein verlässlicher Indikator für künftige Wertentwicklungen

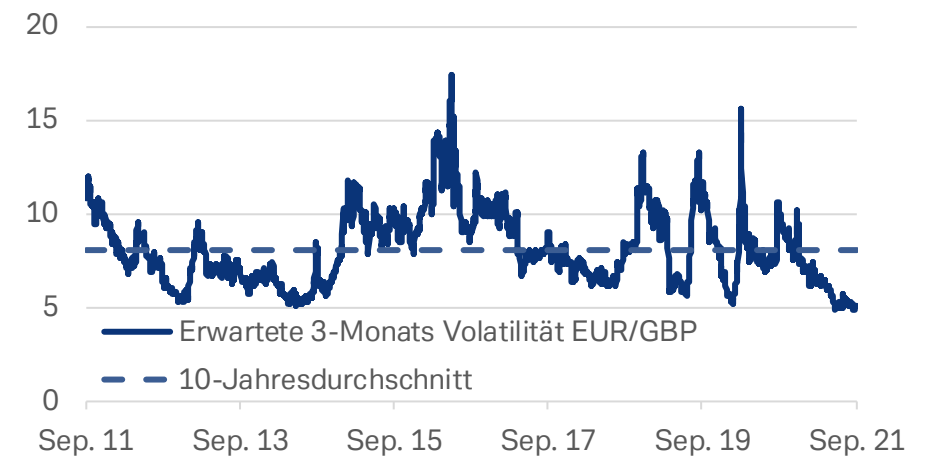
Inflationsanstieg* auf Neun-Jahreshoch

(Angabe in Prozent gegenüber Vorjahr)



EUR/GBP-Wechselkurs weiterhin mit geringer Volatilität*

(Erwartete Volatilität* in Indexpunkten)



Schweizer Franken setzt vom Jahreshoch zum Euro zurück

Daten deuten nachlassende Dynamik der Konjunkturerholung an

- Sowohl der KOF Frühindikator* als auch der Einkaufsmanagerindex* für das Verarbeitende Gewerbe nehmen nach ihren Rekordhochs kürzlich den Fuß vom Gaspedal. Der KOF Frühindikator* sinkt im August von 130,9 auf 113,5. Der PMI* der Industrie von seinem Rekordniveau von 71,1 auf 67,7 Punkte. Die Delta-Variante des Covid-19-Virus hat eine starke Belegung der Intensivbetten zur Folge, weshalb Mitte September die 3G-Regel landesweit eingeführt wurde.
- Im zweiten Quartal wuchs die Schweizer Wirtschaft 1,8 Prozent zum Vorquartal und erreichte damit bis auf 0,5 Prozent das Vor-Pandemieniveau. Dieses sollte mittlerweile übertroffen sein.
- Die Inflationsrate* stieg im August weiter an, und zwar auf 0,9 Prozent bzw. in der Kernrate um 0,4 Prozent. Dies ist zwar weiterhin moderat, jedoch gleichzeitig ein Drei-Jahreshoch.
- Eine geldpolitische Straffung ist in der Schweiz auf absehbare Zeit überhaupt nicht in Sicht. Zehnjährige Schweizer Staatsanleihen rentieren aktuell dennoch höher als Bundesanleihen.
- Ein Wechselkurs von EUR/CHF 1,07 oder gar 1,05 dürfte weiterhin die Toleranzgrenze darstellen und von den Währungshütern der Schweizerischen Notenbank (SNB) mit Interventionen am Devisenmarkt verteidigt werden. Im weiteren Jahresverlauf könnten die Renditen der Anleihen der Eurozone weiter ansteigen und der EUR/CHF-Kurs deshalb auf Sicht von sechs Monaten von aktuell 1,092 (Stand: 17.09.2021) leicht auf 1,10 zulegen.

Historische Wechselkursentwicklung

Wechselkursentwicklung: 5 Jahre



Wechselkursentwicklung: 6 Monate



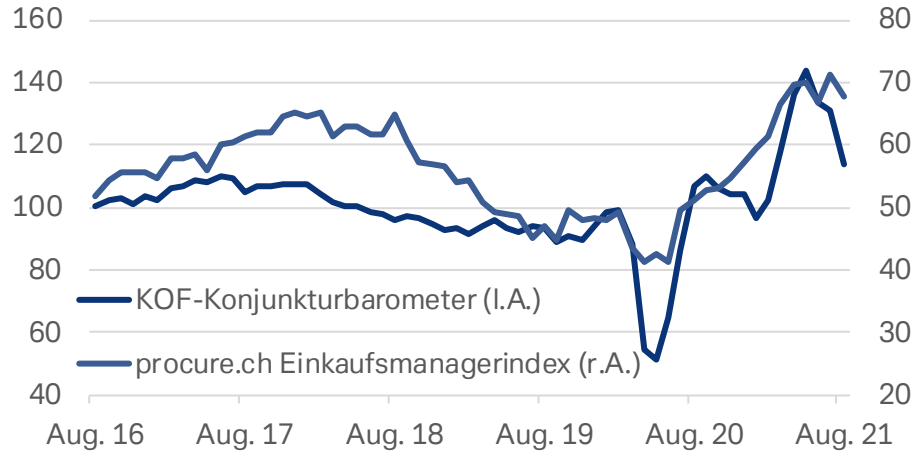
* Das Glossar ab Seite 27 enthält weitere Erläuterungen

Quelle: Bloomberg L.P.; Stand: 24.08.2021 Hinweis: Wertentwicklungen der Vergangenheit und Prognosen sind kein verlässlicher Indikator für künftige Wertentwicklungen

Schweizer Franken

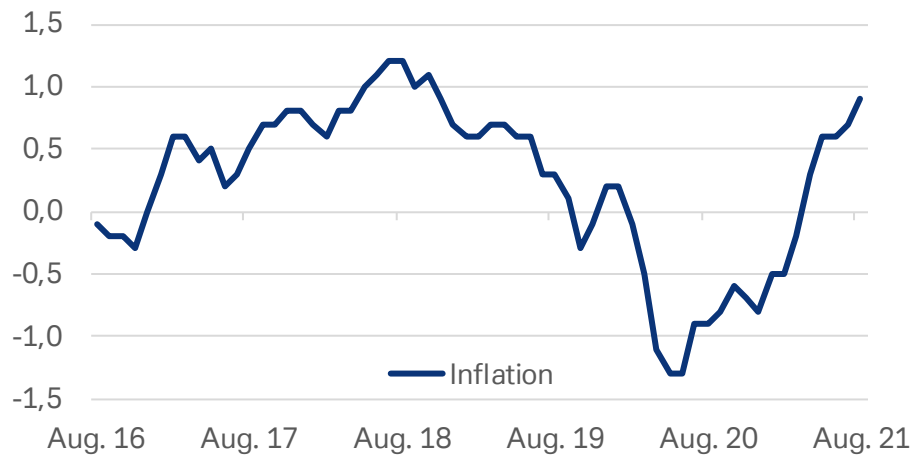
Frühindikatoren verlieren an Dynamik

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



Inflation* auf Drei-Jahreshoch, aber weiterhin verhalten

(Angabe in Prozent gegenüber Vorjahr)

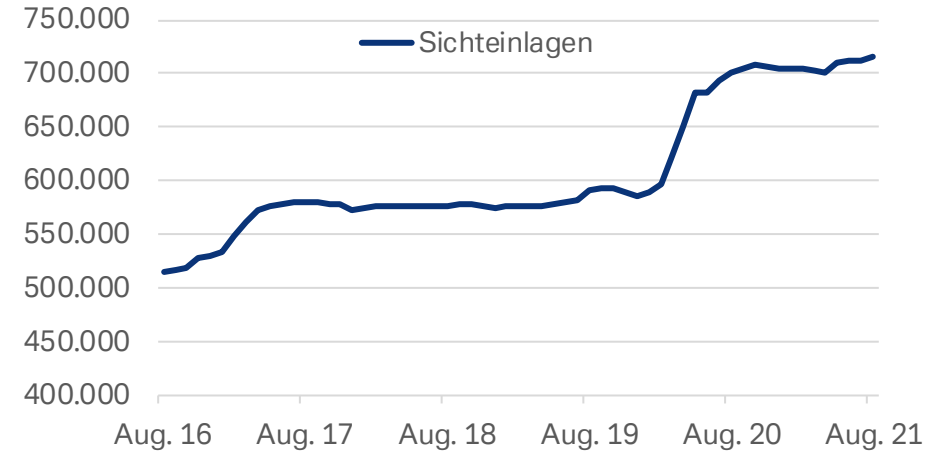


* Das Glossar ab Seite 27 enthält weitere Erläuterungen

Quelle: Bloomberg L.P.; Stand: 24.08.2021 Hinweis: Wertentwicklungen der Vergangenheit und Prognosen sind kein verlässlicher Indikator für künftige Wertentwicklungen

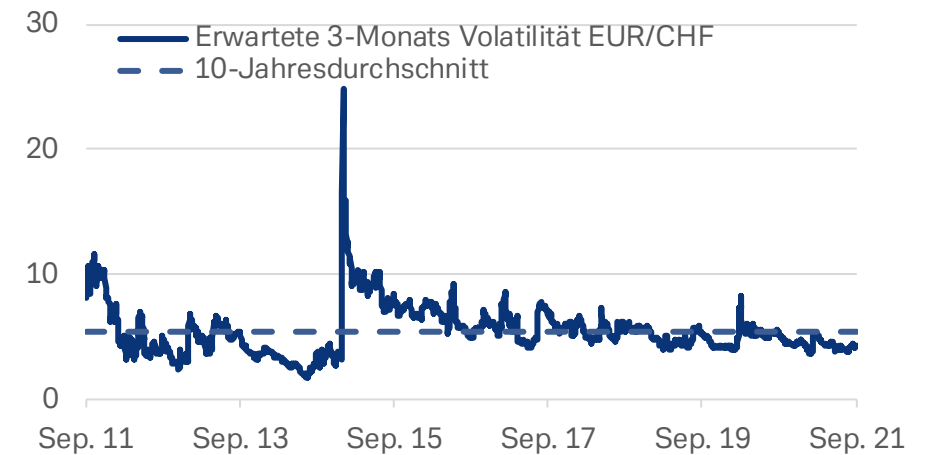
Notenbank hält sich am Devisenmarkt weiterhin zurück

(Angabe in Millionen CHF)



EUR/CHF-Schwankungen wenig ausgeprägt

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



Norwegen: Inflation und Wirtschaftsleistung ziehen weiter an

Notenbank dürfte den Zinserhöhungszyklus im September starten

- Das Bruttoinlandsprodukt* Norwegens wuchs im Juli mit 0,4 Prozent gegenüber dem Vormonat erneut schwächer als mit 0,7 Prozent erwartet. Die Wirtschaftsleistung stieg damit jedoch immerhin über das Niveau vor Ausbruch der Pandemie.
- Die Einzelhandelsumsätze sanken im Juli um 3,1 Prozent zum Vormonat. Bessere Daten lieferte der Arbeitsmarkt: Die Arbeitslosenquote sank im August von 3,1 auf 2,7 Prozent. Der Einkaufsmanagerindex* der Industrie verharrte im August mit 62,2 knapp unter dem Rekordhoch des Juli von 63,2 Punkten.
- Die Inflationsrate* stieg im August von 3,0 auf 3,4 Prozent, ein 32-Monatshoch. Die Kerninflation*, bei der neben Energiepreisen auch Steueränderungen herausgerechnet werden, sank jedoch von 1,1 auf 1,0 Prozent und somit das niedrigste Niveau seit März 2017. Verantwortlich sind niedrige Preise für importierte Güter. Die Zielrate der Notenbank liegt bei 2,0 Prozent.
- Norwegens Währungshüter fokussieren sich jedoch eher auf die Hauspreise, die sich mehr als zehn Prozent zum Vorjahr verteuerten. Noch liegt der Leitzins bei 0,00 Prozent, am 23. September sollte die erste Leitzinserhöhung um 25 Basispunkte erfolgen. Weitere Zinserhöhungen a 25 Basispunkte dürften im Dezember und März folgen. Dies haben die Märkte aber bereits eingepreist. In den kommenden sechs Monaten könnte die NOK daher zum Euro eher seitwärts handeln und der EUR/NOK-Wechselkurs (10,139; Stand: 17.09.2021) bei 10,19 liegen.

Historische Wechselkursentwicklung

Wechselkursentwicklung: 5 Jahre



Wechselkursentwicklung: 6 Monate



* Das Glossar ab Seite 27 enthält weitere Erläuterungen

Quelle: Bloomberg L.P.; Stand: 24.08.2021 Hinweis: Wertentwicklungen der Vergangenheit und Prognosen sind kein verlässlicher Indikator für künftige Wertentwicklungen

Schweden: Inflation legt an Zahn zu; verkleinert die Riksbank die Bilanzsumme?

Schwedische Krone nach Jahrestief zum Euro etwas erholt

- Die schwedischen Stimmungskennzahlen lassen auch im August auf gute Laune schließen. Der Index für die Wirtschaftstendenz in der Gesamtwirtschaft setzte zwar leicht auf 121,1 Punkte zurück, blieb damit aber in Sichtweite des im Vormonat erzielten Rekordhochs in der 25-jährigen Geschichte der Datenreihe. Der Teilindex für das Verarbeitende Gewerbe sprang hingegen diesmal auf ein neues Rekordhoch. Auch das Konsumentenvertrauen stieg. Schwedens Wirtschaft befand sich bereits im zweiten Quartal wieder auf Vorpandemieniveau.
- Die Einkaufsmanagerindizes* entfernten sich jedoch im August recht deutlich von ihren Hochs. Beide (Industrie 60,1 und Dienstleistungen 64,7 Punkte) bleiben jedoch auf sehr hohem Niveau.
- Das von der Notenbank verwendete Maß für die Verbraucherpreise, bei dem direkte Effekte der Geldpolitik herausgerechnet werden, sprang von 1,7 auf 2,4 Prozent und hüpfte damit über den Zielwert von zwei Prozent. Die Kerninflationsrate* schoss von 0,5 Prozent auf 1,4 Prozent.
- Die Währungshüter der Sverige Riksbank planen eine erste Zinserhöhung weiterhin im zweiten Quartal 2024. Die Anleihekäufe sollten 2021 wie geplant durchgeführt werden. Ab Ende 2022 dürfte jedoch die Bilanzsumme verkleinert werden (QT).
- Über die nächsten sechs Monate könnte die Schwedische Krone gegenüber dem Euro leicht aufwerten und der EUR/SEK-Wechselkurs (10,156; Stand: 17.09.2021) auf 9,94 sinken.

Historische Wechselkursentwicklung

Wechselkursentwicklung: 5 Jahre



Wechselkursentwicklung: 6 Monate



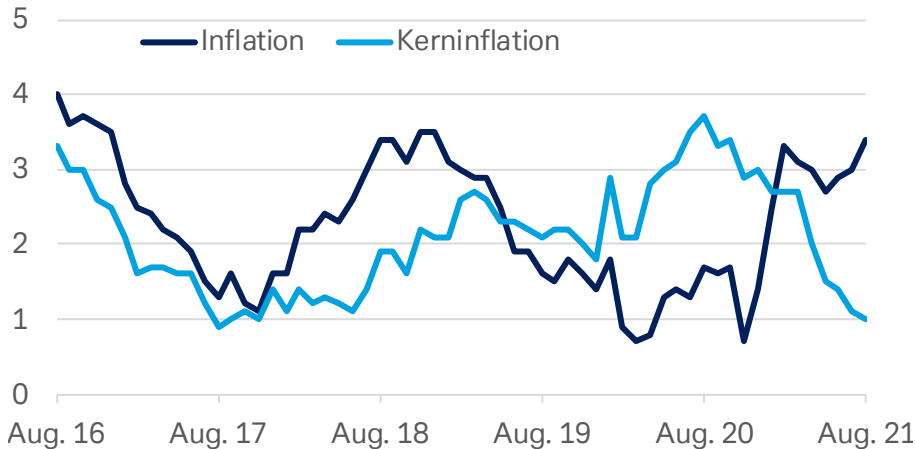
* Das Glossar ab Seite 27 enthält weitere Erläuterungen

Quelle: Bloomberg L.P.; Stand: 24.08.2021 Hinweis: Wertentwicklungen der Vergangenheit und Prognosen sind kein verlässlicher Indikator für künftige Wertentwicklungen

Norwegische und schwedische Krone

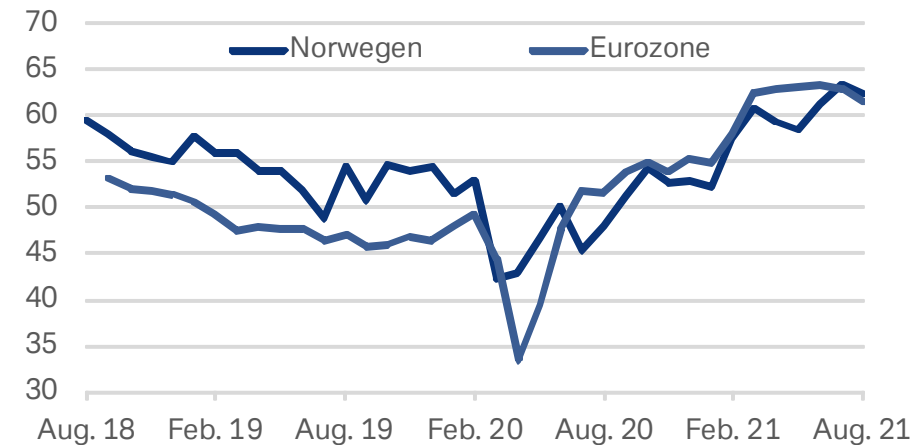
Inflation* in Norwegen steigt, aber Kernrate auf Dreijahrestief

(Angabe in Prozent gegenüber Vorjahr)



Industriesektor weiterhin auf Wachstumspfad

(Einkaufsmanagerindizes* für das Verarbeitende Gewerbe in Saldenpunkten)

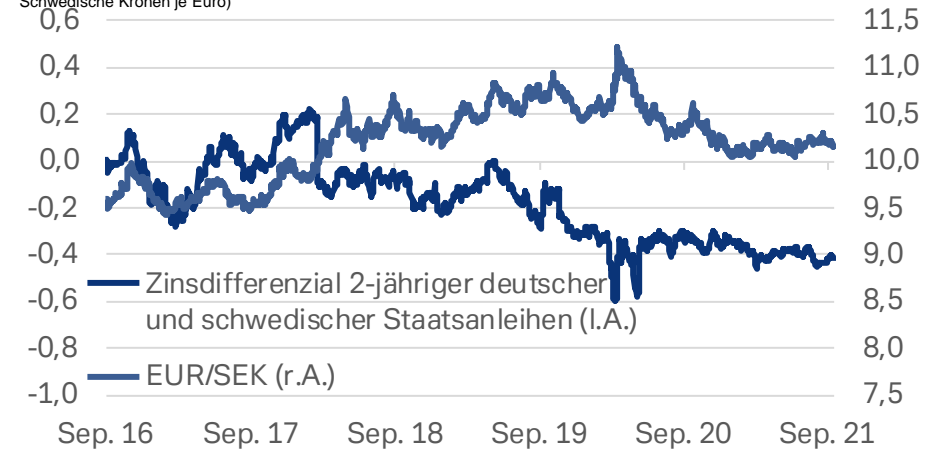


* Das Glossar ab Seite 27 enthält weitere Erläuterungen

Quelle: Bloomberg L.P.; Stand: 24.08.2021 Hinweis: Wertentwicklungen der Vergangenheit und Prognosen sind kein verlässlicher Indikator für künftige Wertentwicklungen

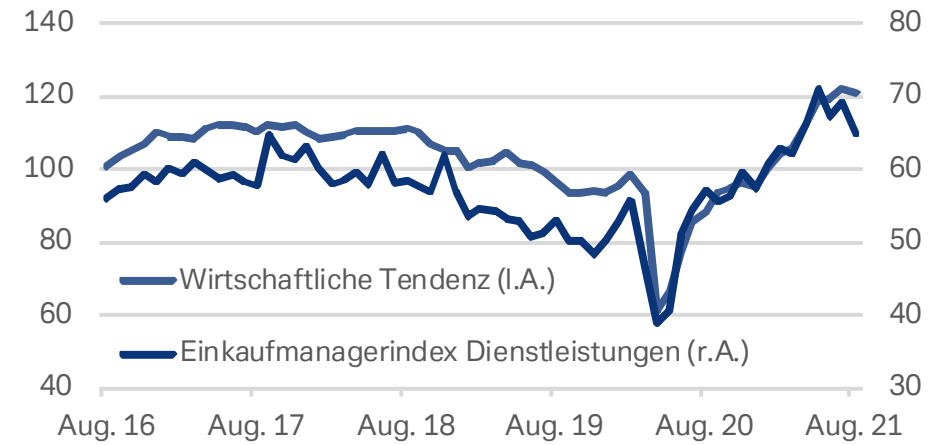
SEK schwächer, als das Zinsdifferenzial* impliziert

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



Stimmung in Schweden bleibt prächtig

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



Australien: Notenbank ignoriert Risiken am Immobilienmarkt

Wirtschaft zuletzt stabil, Häuserpreise steigen immer schneller

- Obwohl die Corona-Neuinfektionen gestiegen sind und die Regierung harte Lockdown-Maßnahmen beschloss, hat sich das Geschäftsvertrauen laut dem NAB Business Survey im August von -7 auf -5 Punkte verbessert. Gleichzeitig ist die Verbraucherstimmung im September leicht von 104,1 auf 106,2 Punkte gestiegen. Dies deutet darauf hin, dass sich die wirtschaftlichen Belastungen durch die neue Pandemiewelle auch in Down Under in Grenzen halten sollten.
- Im Unterschied zu den Verbraucherpreisen, die mit 2,5 Prozent im Vorjahresvergleich noch moderat gestiegen sind, hat sich die Preisentwicklung am Wohnimmobilienmarkt weiter beschleunigt. Im Vorjahresvergleich verteuerten sich Wohnimmobilien im zweiten Quartal 2021 um 16,8 Prozent und damit so schnell wie seit mehr als zehn Jahren nicht mehr.
- Trotz des überhitzten Immobilienmarktes wies Notenbank-Chef Lowe die Erwartungen einer Zinserhöhung im Jahr 2022/2023 durch die Märkte zurück und erneuerte seine Einschätzung, dass ein Zinsschritt erst 2024 erfolgen dürfte. Dafür entschieden die Währungshüter auf ihrer jüngsten Sitzung, die wöchentliche Anleihekäufe von fünf auf vier Milliarden AUD zu reduzieren.
- Nach einer zeitweise kräftigen Aufwertung in der zweiten Augushälfte, setzte der AUD seinen Abwertungstrend zum EUR zuletzt fort. Auf Sicht von sechs Monaten könnte er von aktuellen EUR/AUD 1,611 (Stand: 17.09.2021) leicht auf EUR/AUD 1,63 nachgeben.

* Das Glossar ab Seite 27 enthält weitere Erläuterungen

Quelle: Bloomberg L.P.; Stand: 24.08.2021 Hinweis: Wertentwicklungen der Vergangenheit und Prognosen sind kein verlässlicher Indikator für künftige Wertentwicklungen

Historische Wechselkursentwicklung

Wechselkursentwicklung: 5 Jahre



Wechselkursentwicklung: 6 Monate



Kanadische Notenbank hält an Tempo der Anleihekäufe noch fest

Wirtschaft bricht im Frühjahr ein, Inflation* steigt sprunghaft

- Die Wirtschaft ist im zweiten Quartal 2021 wegen fallender Exporte und eines stagnierenden privaten Konsums überraschend um annualisiert 1,1 Prozent geschrumpft. Der Anstieg des Einkaufsmanagerindex* für die Industrie auf 57,2 Punkte im August deutet auf eine bessere Entwicklung im dritten Quartal, wobei Lieferkettenprobleme und die Pandemie das Wachstum aber weiterhin dämpfen dürften.
- Die Inflationsrate* ist im August stärker als erwartet auf 4,1 Prozent nach oben gesprungen. Der Preisanstieg konzentrierte sich dabei auf einzelne Bereiche wie Fahrzeuge und Nahrungsmittel. Die von der Notenbank vielbeachtete Kernrate (CPI-Common) legte nur leicht auf 1,8 Prozent zu und befindet sich damit noch unterhalb des Zielwertes für die Inflation*.
- Die Notenbank hat auf ihrer jüngsten Sitzung beschlossen, den Leitzins bei 0,25 Prozent zu belassen und weiterhin Anleihen über etwa zwei Milliarden Kanadische Dollar pro Woche anzukaufen. Trotz der zuletzt gedämpften Konjunktorentwicklung dürfte eine baldige weitere Reduzierung der Anleihekäufe nicht vom Tisch sein, während eine Leitzinserhöhung nicht so schnell auf der Agenda stehen sollte.
- Der CAD setzte den seit Juli bestehenden Abwärtstrend gegenüber dem EUR zuletzt fort. Auf Sechs-Monatssicht könnte sich der CAD gestützt durch eine bessere Konjunkturentwicklung und eine weniger lockere Geldpolitik von aktuell 1,490 (Stand: 17.09.2021) in Richtung EUR/CAD 1,46 erholen.

Historische Wechselkursentwicklung

Wechselkursentwicklung: 5 Jahre



Wechselkursentwicklung: 6 Monate



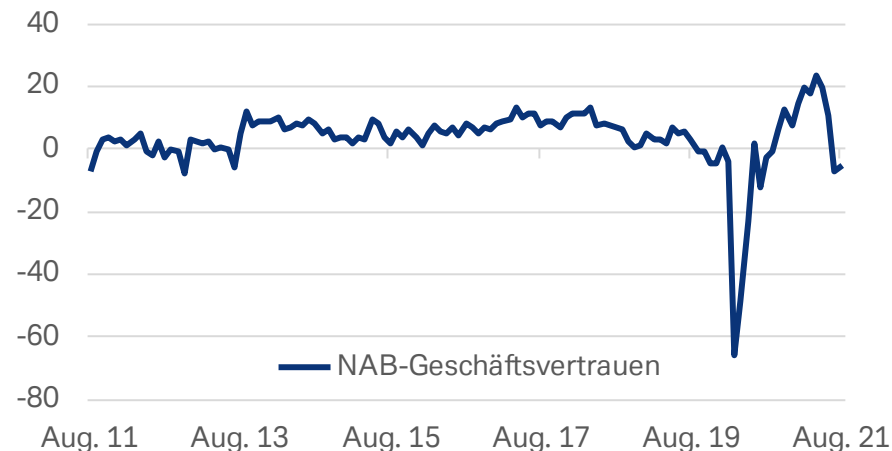
* Das Glossar ab Seite 27 enthält weitere Erläuterungen

Quelle: Bloomberg L.P.; Stand: 24.08.2021 Hinweis: Wertentwicklungen der Vergangenheit und Prognosen sind kein verlässlicher Indikator für künftige Wertentwicklungen

Australischer und kanadischer Dollar

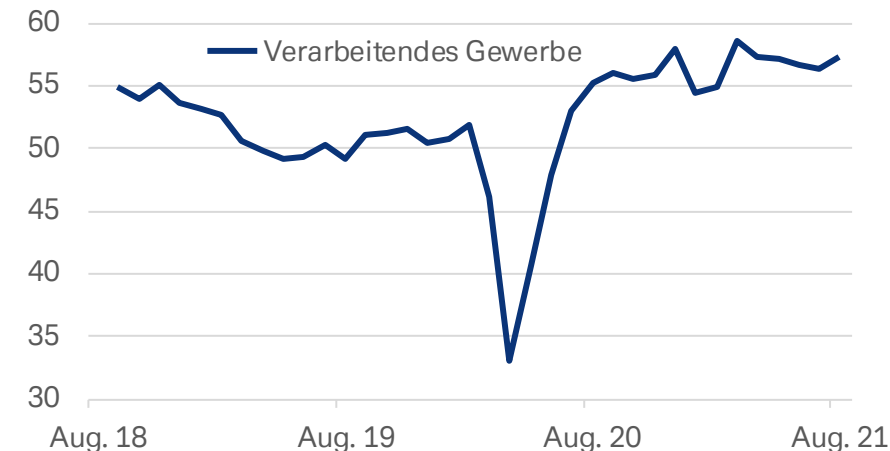
Australien: Unternehmensstimmung stabilisiert sich

(Angaben in Saldenpunkten)



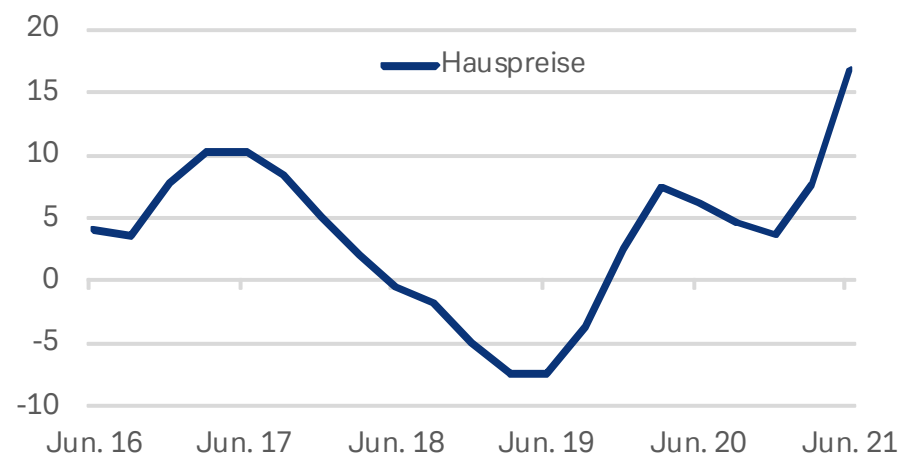
Kanada: Unternehmensstimmung bleibt auf hohem Niveau

(Einkaufsmanagerindex* für das Verarbeitende Gewerbe in Saldenpunkten)



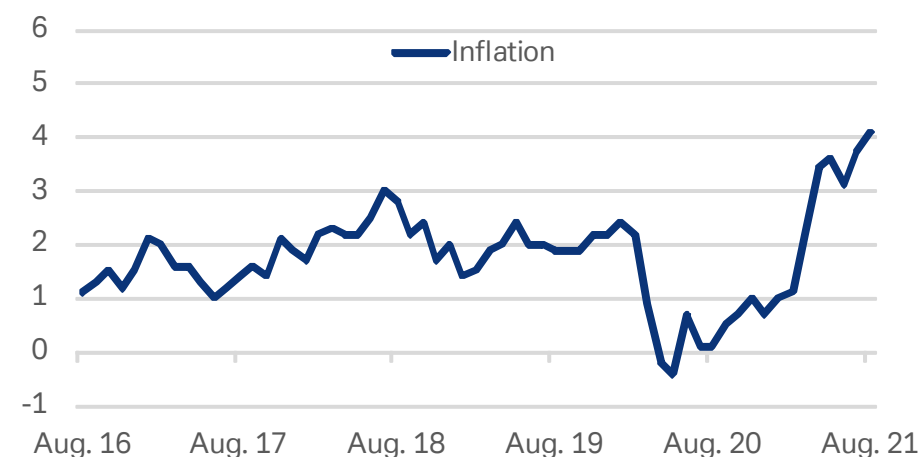
Australien: Überhitzungstendenzen am Immobilienmarkt

(Angabe in Prozent gegenüber Vorjahr)



Kanada: Inflation* springt nach oben

(Angabe in Prozent gegenüber Vorjahr)



* Das Glossar ab Seite 27 enthält weitere Erläuterungen

Quelle: Bloomberg L.P.; Stand: 24.08.2021 Hinweis: Wertentwicklungen der Vergangenheit und Prognosen sind kein verlässlicher Indikator für künftige Wertentwicklungen

Polens Notenbank ignoriert Inflationsdruck (noch)

Preise steigen so stark wie zuletzt vor 20 Jahren. Konflikt mit EU

- Polens Wirtschaft wuchs nach revidierten Daten im 2. Quartal um 2,1 Prozent gegenüber dem Vorquartal und liegt somit in der Spitzengruppe der europäischen Länder.
- Die Arbeitslosenquote Polens sinkt weiter und hat mittlerweile den Stand von April 2020 erreicht. Die Stimmung in der polnischen Industrie ist trotz Lieferkettenproblemen weiterhin gut, obgleich der PMI* moderat auf 56,0 Punkte zurücksetzte.
- Die Teuerungsrate in Polen stieg im August überraschend deutlich auf ein neues 20-Jahreshoch bei 5,4 Prozent.
- Die Notenbank hielt dennoch auf ihrer Septembersitzung an dem Niedrig-Leitzins von 0,1 Prozent fest. Gouverneur Glapinski zeigte auf der Pressekonferenz keinerlei Neigung, daran in naher Zukunft etwas zu ändern. Ungefähr ein Drittel der Währungshüter wäre allerdings sofort bereit, den Leitzins zu erhöhen. Analysten halten einen Zinsschritt im November für möglich. Der Markt preist für die kommenden vier Notenbanksitzungen momentan jedoch lediglich Zinsanhebungen in der Größenordnung von insgesamt 25 Basispunkten ein.
- Die EU-Kommission beantragte beim Europäischen Gerichtshof wegen Polens Justizreform finanzielle Sanktionen gegen Polen.
- Falls die Notenbank doch aktiv werden sollte, wäre für die kommenden sechs Monate zu erwarten, dass der Wechselkurs des polnischen Zloty von aktuellen 4,58 EUR/PLN (Stand: 17.09.2021) bis auf 4,30 aufwerten könnte.

Historische Wechselkursentwicklung

Wechselkursentwicklung: 5 Jahre



Wechselkursentwicklung: 6 Monate



* Das Glossar ab Seite 27 enthält weitere Erläuterungen

Quelle: Bloomberg L.P.; Stand: 24.08.2021 Hinweis: Wertentwicklungen der Vergangenheit und Prognosen sind kein verlässlicher Indikator für künftige Wertentwicklungen

Tschechien: BIP und Inflation höher als erwartet

Notenbank auf Zinsanhebungskurs, Lieferengpässe halten an

- Im 2. Quartal wuchs die tschechische Wirtschaft um 1,0 Prozent und damit leicht stärker als die erwarteten 0,6 Prozent. Der PMI-Stimmungsindex* der Industrie in Tschechien gab im August etwas nach, bleibt mit 61,0 Punkten damit jedoch nahe des historischen Höchststandes.
- Lieferengpässe hinterlassen weiterhin Bremsspuren, was das Verarbeitende Gewerbe in Tschechien anbelangt, der Auftragsbestand bleibt jedoch hoch, so dass die Industrie weiterhin eine Stütze der Wirtschaft bleiben dürfte. Daten zur Handelsbilanz und den Einzelhandelsumsätzen im Juli enttäuschten leicht. Die Arbeitslosenquote sinkt jedoch.
- Die Inflation* lag im August mit 4,1 Prozent erneut deutlich über den Prognosen und erreichte ein 13-Jahreshoch. Sie verharrt somit nun seit 32 Monaten über der Zielmarke der Notenbank i.H.v. 2,0 Prozent.
- Aufgrund des erwarteten Schubs für die Löhne infolge steigender Inflationserwartungen und des engen Arbeitsmarktes erneuerte Notenbank-Gouverneur Rusnok die Bereitschaft der Währungshüter zu weiteren Zinsanhebungen. Zinsschritte erwarten Analysten im September, November und Dezember. Ein Zinsschritt um 50 bp im September wird auch von der Notenbank selbst nicht ausgeschlossen.
- Für den EUR/CZK-Wechselkurs erscheint uns deshalb in den kommenden sechs Monaten eine Aufwertung von aktuell 25,291 (Stand: 17.09.2021) auf 24,40 EUR/CZK möglich.

* Das Glossar ab Seite 27 enthält weitere Erläuterungen

Quelle: Bloomberg L.P.; Stand: 24.08.2021 Hinweis: Wertentwicklungen der Vergangenheit und Prognosen sind kein verlässlicher Indikator für künftige Wertentwicklungen

Historische Wechselkursentwicklung

Wechselkursentwicklung: 5 Jahre



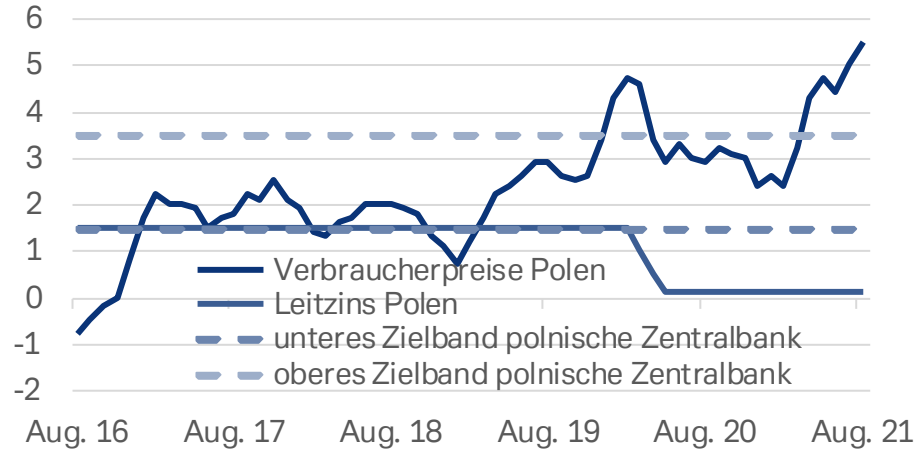
Wechselkursentwicklung: 6 Monate



Polnischer Zloty und tschechische Krone

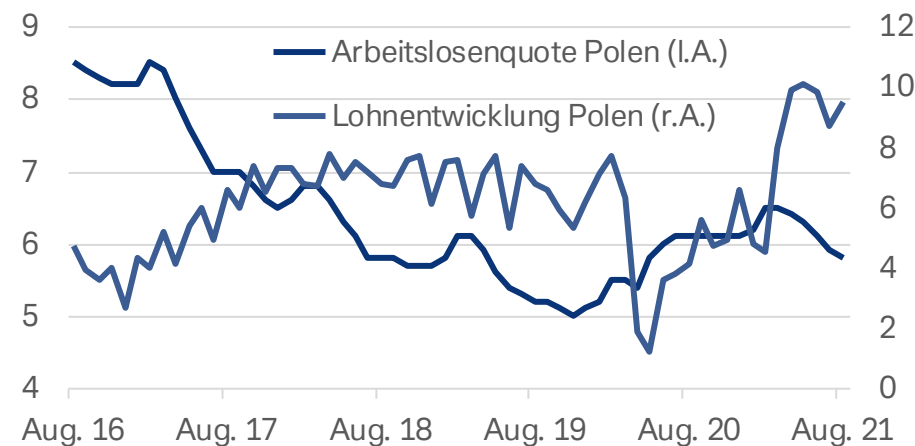
Polnische Verbraucherpreisentwicklung auf 20-Jahreshoch

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



Robuster Arbeitsmarkt in Polen stützt privaten Verbrauch

(Arbeitslosenquote in Prozent; Lohnentwicklung in Prozent gegenüber Vorjahr)

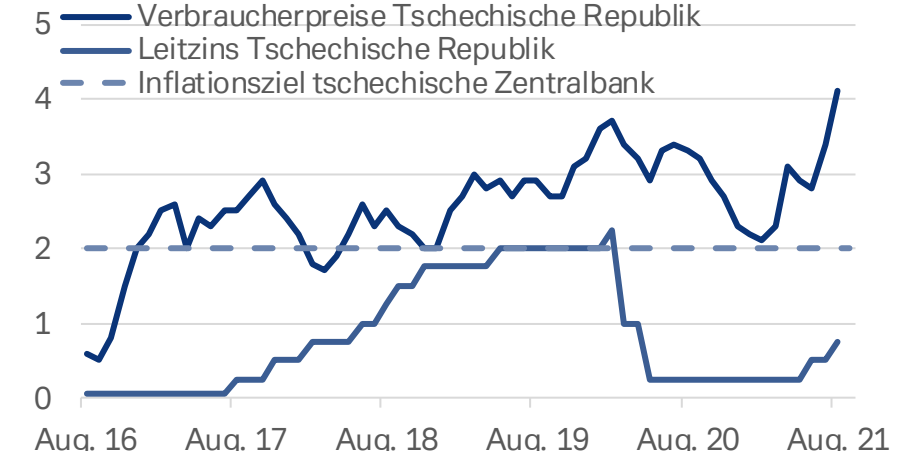


* Das Glossar ab Seite 27 enthält weitere Erläuterungen

Quelle: Bloomberg L.P.; Stand: 24.08.2021 Hinweis: Wertentwicklungen der Vergangenheit und Prognosen sind kein verlässlicher Indikator für künftige Wertentwicklungen

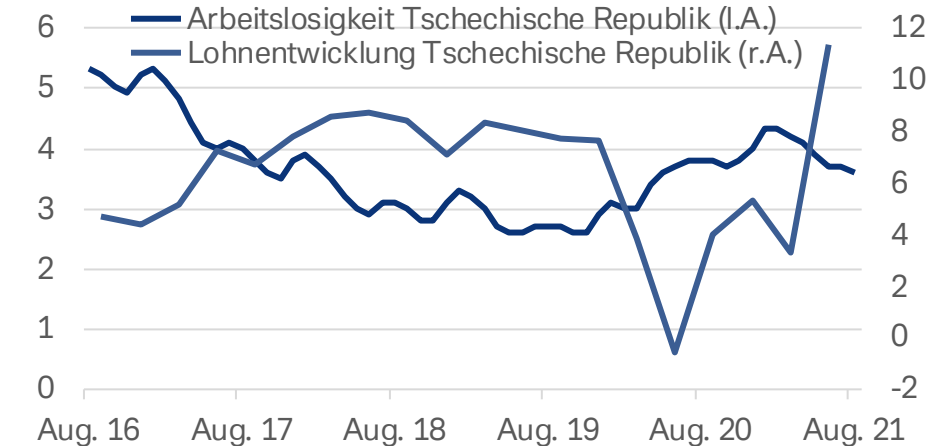
Inflation* in Tschechien auf 13- Jahreshoch

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



Arbeitsmarkt in Tschechien im Aufwind?

(Arbeitslosenquote in Prozent; Lohnentwicklung in Prozent gegenüber Vorjahr)



Starker Preisanstieg auch in Ungarn

Notenbank dürfte weiter an der Zinsschraube drehen

- Auch nach den finalen Daten blieb die ungarische Volkswirtschaft mit einem Wachstum von 2,7 Prozent zwischen April und Juni gegenüber dem Vorquartal Spitzenreiter in Sachen Wachstum in Zentraleuropa.
- Die Inflationsrate* trotzte der restriktiven Geldpolitik der ungarischen Notenbank, indem sie im August um 0,3 Prozentpunkte auf 4,9 Prozent kletterte. Auch die Kernrate stieg deutlich auf 3,6 Prozent. Jüngste Konjunkturdaten zu Industrieproduktion sowie Einzelhandelsumsätze im Juli enttäuschten hingegen die Erwartungen. Auch die Daten zur Handelsbilanz überraschten. Hatte Ungarn im Juni noch einen Überschuss von 629 Millionen Euro ausgewiesen, verwandelte sich dies im Juli in ein Defizit in Höhe von 193 Millionen Euro. Lieferkettenprobleme scheinen eine Rolle zu spielen. Der Tourismus, der für sechs Prozent des ungarischen BIP* verantwortlich ist, sollte aufgrund der hohen Impfquote in der EU allmählich wieder anlaufen.
- Die Notenbank hob auf ihrer August-Sitzung den Leitzins erneut um 30 Basispunkte von 1,20 auf 1,50 Prozent an. Am 21. September dürfte eine weitere Anhebung (um 30 bp?) erfolgen.
- Die anhaltenden Differenzen Ungarns mit der EU-Kommission haben weiterhin einen dämpfenden Effekt auf den Forint.
- Die Postbank rechnet damit, dass der Forint zum Euro (EUR/HUF 351,42; Stand 17.09.2021) in den kommenden sechs Monaten auf 337,50 aufwertet.

Historische Wechselkursentwicklung

Wechselkursentwicklung: 5 Jahre



Wechselkursentwicklung: 6 Monate



* Das Glossar ab Seite 27 enthält weitere Erläuterungen

Quelle: Bloomberg L.P.; Stand: 24.08.2021 Hinweis: Wertentwicklungen der Vergangenheit und Prognosen sind kein verlässlicher Indikator für künftige Wertentwicklungen

Russische Verbraucherpreise steigen erneut

Zinserhöhungszyklus nahe seines Endes? Rückenwind für Rubel

- Das russische BIP* legte im zweiten Quartal endgültig 10,5 Prozent zum Vorjahresquartal zu und schlug somit die Erwartungen leicht. Die Einkaufsmanagerindizes* der Industrie bzw. der Dienstleistungen schafften es im August beide nicht über die 50-Punkte-Expansionsschwelle hinweg. Sie rutschten auf 46,5 bzw. 49,3 Punkte ab. Während die Daten zur Industrieproduktion und den Einzelhandelsumsätzen im Juli enttäuschten, sorgten die hohen Ölpreise für einen deutlichen Anstieg der Exporte. Im Vorfeld der Parlamentswahlen wurden Fiskalpakete für Rentner und Staatsbedienstete beschlossen.
- Die Inflationsrate* kletterte im August auf 6,7 Prozent, die Zielmarke der Zentralbank liegt bei 4,0 Prozent. Die Kerninflation* stieg gar auf 7,1 Prozent. Am 10. September wurde der Leitzins um 25 Basispunkte auf 6,75 Prozent angehoben. Gouverneurin Nabiullina deutete mögliche weitere Zinsschritte an.
- Der Rückgang der globalen Öllagerbestände auf das Vorpandemieniveau stützt den Rubel momentan ebenso wie anhaltende Zuflüsse aus dem Ausland in hochverzinsten Rubel-Anleihen.
- Einen Zinsschritt auf 7,00 Prozent dürften die Märkte eingepreist haben, den Einstieg in einen Zinssenkungszyklus im Jahr 2022 zumindest teilweise. Die Postbank erwartet, dass erste Zinssenkungen in Q2 vorgenommen werden, und der Rubel zuvor zum Euro auf Sicht von sechs Monaten von aktuell 85,582 (Stand: 17.09.2021) leicht in Richtung 87,75 abwerten könnte.

* Das Glossar ab Seite 27 enthält weitere Erläuterungen

Quelle: Bloomberg L.P.; Stand: 24.08.2021 Hinweis: Wertentwicklungen der Vergangenheit und Prognosen sind kein verlässlicher Indikator für künftige Wertentwicklungen

Historische Wechselkursentwicklung

Wechselkursentwicklung: 5 Jahre



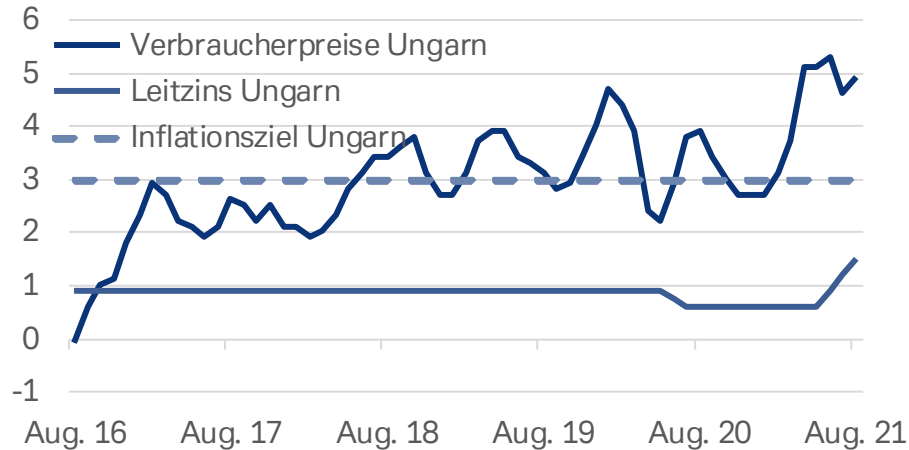
Wechselkursentwicklung: 6 Monate



Ungarischer Forint und russischer Rubel

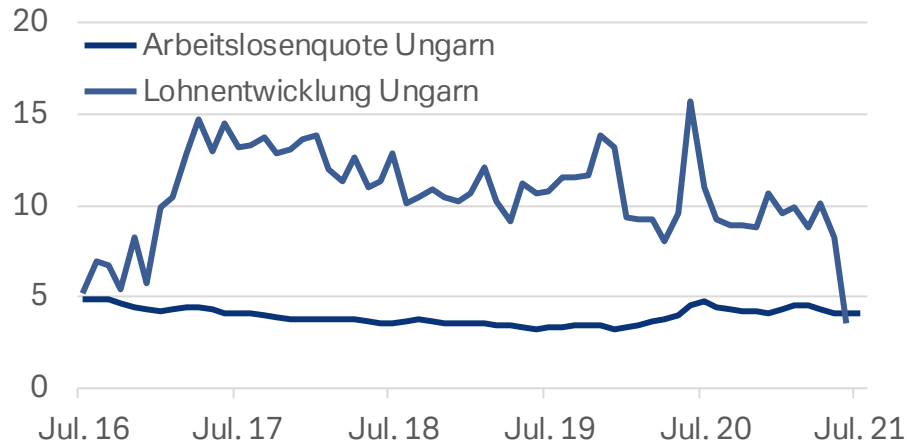
Ungarische Inflation* deutlich über Zielmarke

(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)

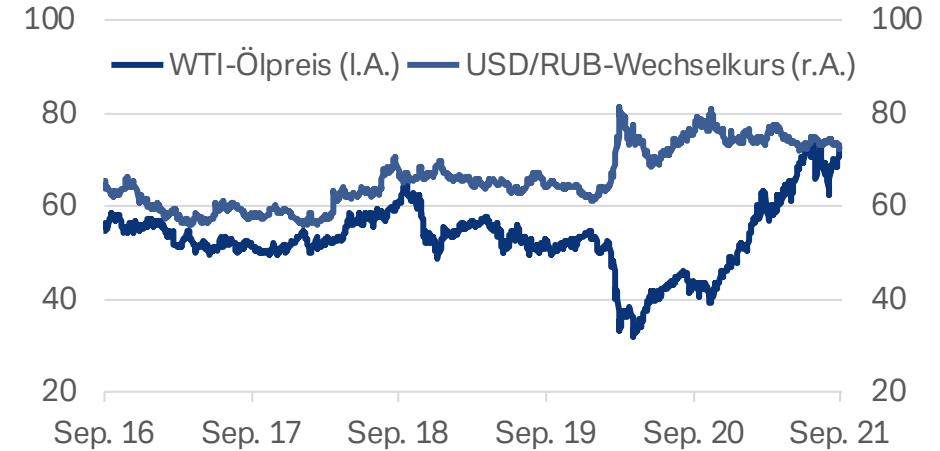


* Das Glossar ab Seite 27 enthält weitere Erläuterungen

Quelle: Bloomberg L.P.; Stand: 24.08.2021 Hinweis: Wertentwicklungen der Vergangenheit und Prognosen sind kein verlässlicher Indikator für künftige Wertentwicklungen

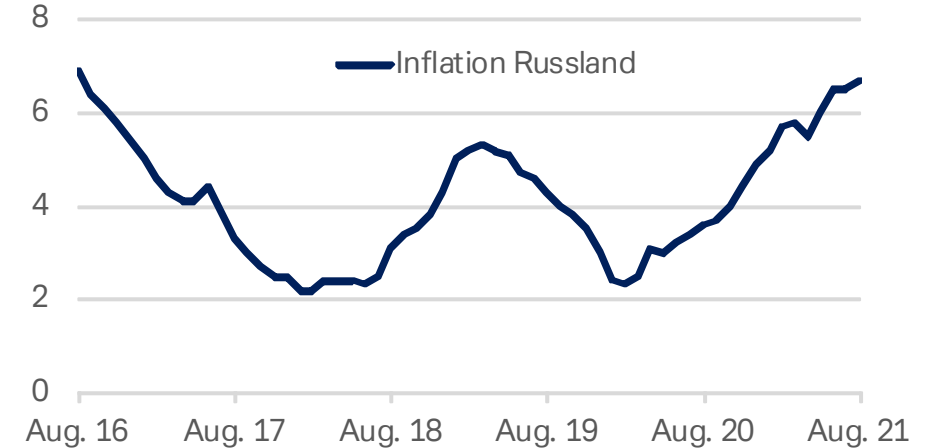
Ölpreis im Aufwärtstrend, Rubel nur leicht aufwertend

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



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

(Angabe in Prozent gegenüber Vorjahr)



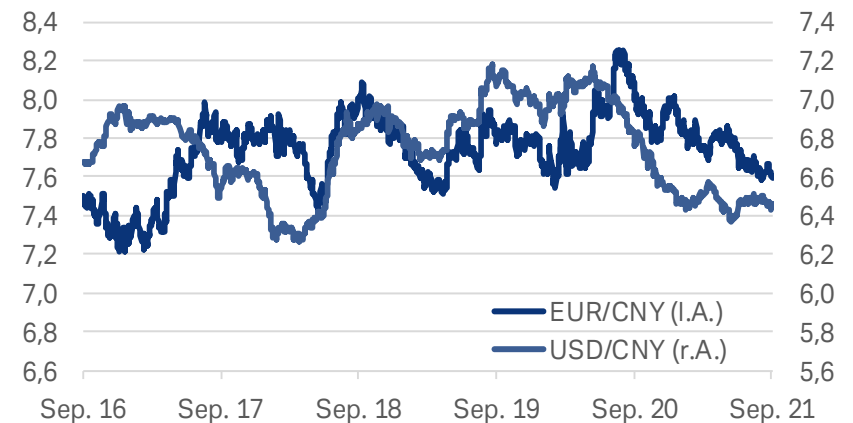
Chinas Aktivitätsdaten enttäuschen erneut

Delta-Variante und Lockdowns dämpfen die Wirtschaftsleistung

- Die Aktivitätsdaten für den August enttäuschten noch ein Stück mehr als die des Vormonats. Die Industrieproduktion wuchs nur noch 5,3 Prozent im Vergleich zum Vorjahresmonat, die Investitionen in Sachanlagen stiegen um 8,9 Prozent und die Einzelhandelsumsätze um erschreckend schwache 2,5 Prozent. Immerhin verharrte die Arbeitslosenquote bei auf 5,1 Prozent.
- Der staatliche und der Caixin-Einkaufsmanagerindex* der Dienstleistungen rutschten im August mit 47,5 bzw. 46,7 Punkten unter die Expansionsschwelle. Auch die PMIs* der Industrie rutschten mit 50,1 bzw. 49,2 Punkten ab. Insbesondere die erneuten Lockdowns als Reaktion auf einige lokale Ausbrüche des Covid-19-Virus waren dafür verantwortlich.
- Die Aktienmärkte in Shanghai werden weiterhin von den Regulierungsoffensiven Pekings belastet.
- Die Schere zwischen der im August auf 0,8 Prozent gesunkenen Verbraucherpreis- und der auf ein Zwölf-Jahreshoch bei 9,5 Prozent gestiegenen Erzeugerpreis-inflation* öffnet sich weiter.
- Die People's Bank of China könnte die Geldpolitik mit einer Senkung der Mindestreservesätze weiter expansiv gestalten.
- Der Renminbi kam von seinem Mitte August zum Euro erzielten Ein-Jahreshoch leicht zurück. Auf Sicht von sechs Monaten könnte er im Falle einer weniger lockeren Geldpolitik der EZB von EUR/CNY 7,603 (Stand: 17.09.2021) auf 7,99 abwerten.

Historische Wechselkursentwicklung

Wechselkursentwicklung: 5 Jahre



Wechselkursentwicklung: 6 Monate



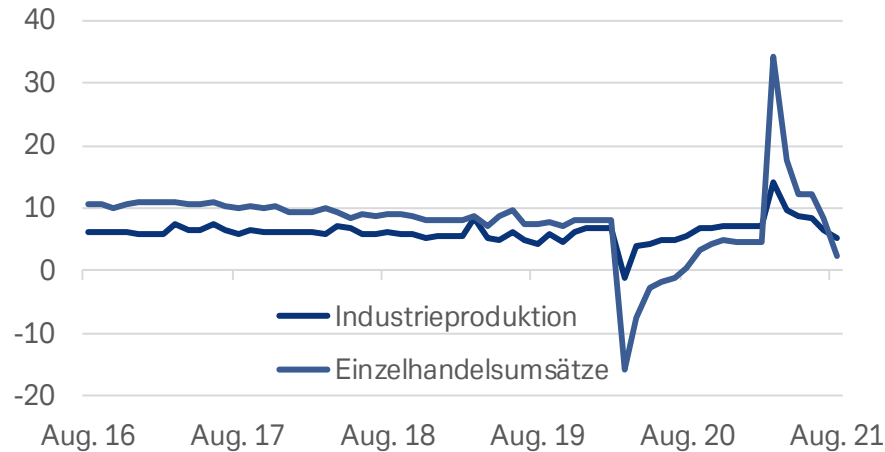
* Das Glossar ab Seite 27 enthält weitere Erläuterungen

Quelle: Bloomberg L.P.; Stand: 24.08.2021 Hinweis: Wertentwicklungen der Vergangenheit und Prognosen sind kein verlässlicher Indikator für künftige Wertentwicklungen

Chinesischer Yuan

Industrieproduktion und Einzelhandelsumsätze schwächeln

(Angaben in Prozent gegenüber Vorjahr)



Chinesische Import- und Exportentwicklung weiter robust

(Importe & Exporte in Prozent gegenüber Vorjahr)

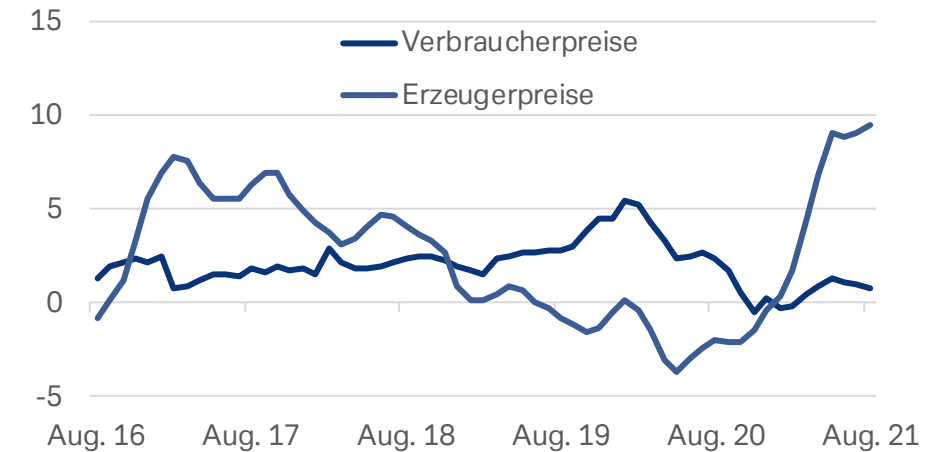


* Das Glossar ab Seite 27 enthält weitere Erläuterungen

Quelle: Bloomberg L.P.; Stand: 24.08.2021 Hinweis: Wertentwicklungen der Vergangenheit und Prognosen sind kein verlässlicher Indikator für künftige Wertentwicklungen

Verbraucherpreisanstieg gering, Erzeugerpreisanstieg hoch

(Angaben in Prozent gegenüber Vorjahr)



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

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



Glossar

At-the-money/ Am Geld Option

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

Bruttoinlandsprodukt (BIP)

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

Einkaufsmanagerindex/PMI

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

FX

„Foreign Exchange“ = Währungsumrechnung

Inflation/Kerninflation

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

Implizite/Erwartete Schwankungen

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

KOF Frühindikator

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

Laufende Verzinsung

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

Glossar

Optionsvolatilität

Maßwert für die erwartete zukünftige Marktvolatilität eines Wechselkurses.

Volatilität

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

Zinsdifferenzial

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

Wichtige Hinweise

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

Redaktionsschluss: 17:00 Uhr, 17.09.2021

Postbank – eine Niederlassung der Deutsche Bank AG.

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 enthält die Broschüre "Basisinformation über Wertpapiere und weitere Kapitalanlagen", die ein Kunde bei Depotöffnung automatisch zugesandt bekommt.

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 Deutsche Bank wieder, die sich jederzeit ändern kann. Die Deutsche Bank übernimmt keine Verpflichtung zur Aktualisierung der in diesem Dokument enthaltenen Informationen oder zur Inkenntnissetzung der Anleger über verfügbare aktualisierte Informationen.

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

© Deutsche Bank AG 2021