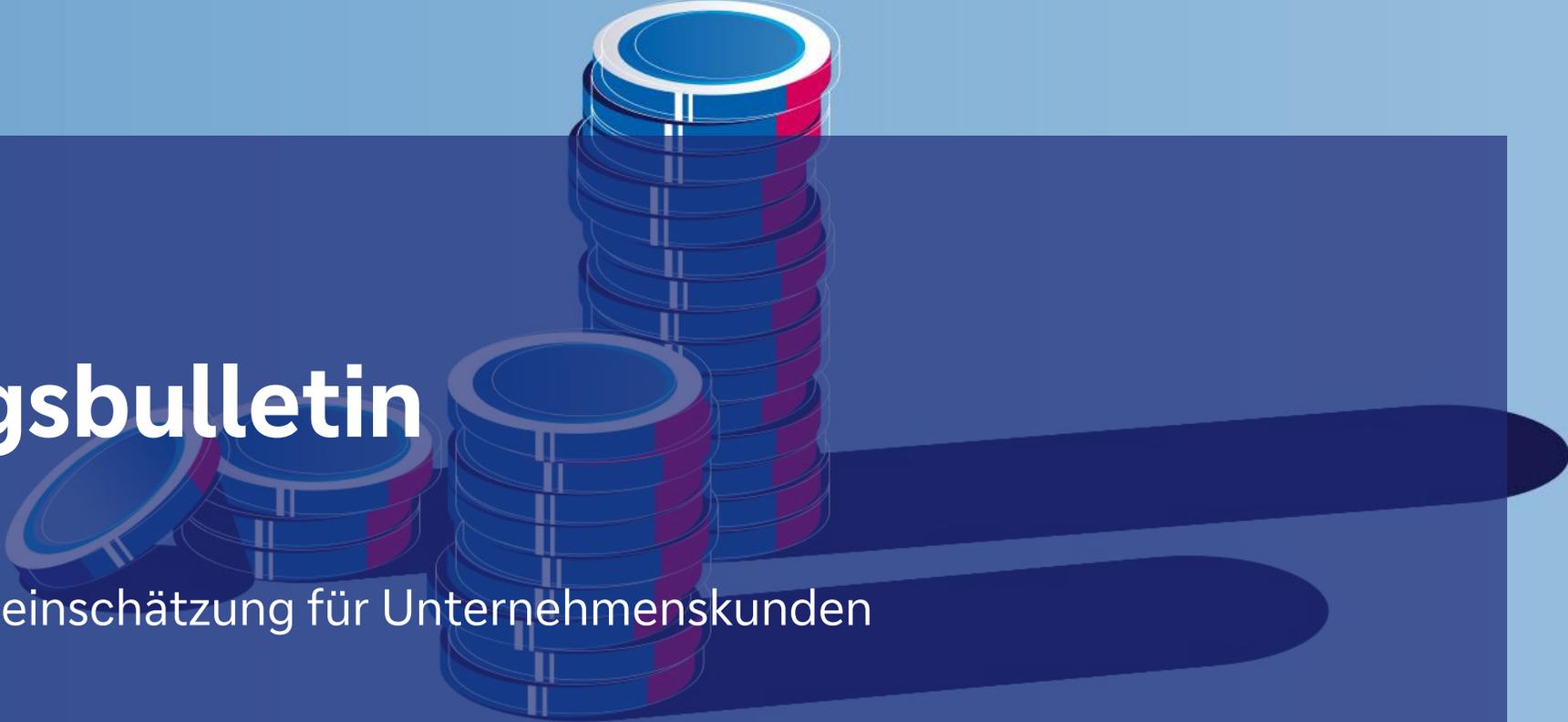


Währungsbulletin

An illustration of several stacks of coins. The coins are blue and red, with a white top surface. They are arranged in three stacks of varying heights, with some coins scattered around. The background is a dark blue gradient.

Monatliche Markteinschätzung für Unternehmenskunden

Oktober 2025

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	1.167	-10.74%	1.200	1.213	1.180	1.185	-3.75%	Abwertung USD
JPY	174.680	-5.75%	162.000	160.500	174.583	174.577	8.83%	Aufwertung JPY
GBP	0.874	-4.55%	0.870	0.873	0.877	0.882	0.22%	Aufwertung GBP
CHF	0.934	1.02%	0.970	0.983	0.930	0.925	-4.92%	Abwertung CHF
NOK	11.715	-1.01%	11.500	11.250	11.716	11.774	4.14%	Aufwertung NOK
SEK	11.063	1.60%	11.000	10.875	11.026	11.023	1.73%	Aufwertung SEK
CAD	1.625	-6.48%	1.640	1.645	1.632	1.633	-1.23%	Abwertung CAD
AUD	1.783	-6.07%	1.790	1.778	1.787	1.794	0.31%	Aufwertung AUD
NZD	2.021	-5.15%	1.970	1.965	2.019	2.022	2.82%	Aufwertung NZD
PLN	4.268	0.31%	4.350	4.313	4.291	4.319	-1.04%	Abwertung PLN
CZK	24.324	2.22%	24.000	23.875	24.298	24.305	1.88%	Aufwertung CZK
HUF	391.760	2.88%	405.000	406.250	391.083	391.124	-3.57%	Abwertung HUF
CNY	8.324	-9.14%	8.400	8.395	8.361	8.361	-0.84%	Abwertung CNY
INR	103.512	-11.19%	105.600	107.325	104.106	104.117	-3.55%	Abwertung INR
MXN	21.523	-1.25%	22.200	22.425	21.941	22.255	-4.02%	Abwertung MXN
	vs USD	ggü USD						
JPY	149.64	5.59%	135.000	132.500	148.757	148.745	12.94%	Aufwertung JPY
CNY	7.13	1.76%	7.000	7.000	7.088	7.055	1.90%	Aufwertung CNY

Quelle: LSEG Datastream, Bloomberg L.P., Deutsche Bank AG; Stand: 25.09.2025

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	1.213	160.50	0.873	0.983	11.250	10.875	1.778	1.645
LBBW	1.140	165.00	0.810	0.980	11.000	10.800	1.676	1.562
Royal Bank of Canada	1.190	161.00	0.860	0.960	11.600	10.800	1.831	1.618
Commerzbank	1.230	185.00	0.870	0.920	11.200	10.900	1.892	1.685
Barclays	1.140	169.00	0.840	0.930	12.000	11.250	1.754	1.562
BNP Paribas	1.210	174.00	0.880	0.940	11.400	11.000	1.833	1.609
ING	1.180	163.00	0.870	0.940	11.100	10.700	1.788	1.605
Citi	1.160	162.00	0.870	0.940	11.870	11.040	1.731	1.624
Wells Fargo	1.180	171.00	0.870	0.940	11.850	11.100	1.788	1.617
Santander	1.170	159.00	0.850	0.940	11.700	10.800	1.696	1.544
SEB	1.200	155.00	0.890	0.970	11.400	10.550	1.765	1.620
Unicredit	1.200	172.00	0.910	0.970	11.600	10.900	1.818	1.608
Anzahl	12	12	12	12	12	12	12	12
Minimum	1.140	155.00	0.810	0.920	11.000	10.550	1.676	1.544
Maximum	1.230	185.00	0.910	0.983	12.000	11.250	1.892	1.685
Durchschnitt	1.184	166.38	0.866	0.951	11.498	10.893	1.779	1.608

Quelle: LSEG Datastream, Bloomberg L.P., Deutsche Bank AG; Stand: 25.09.2025

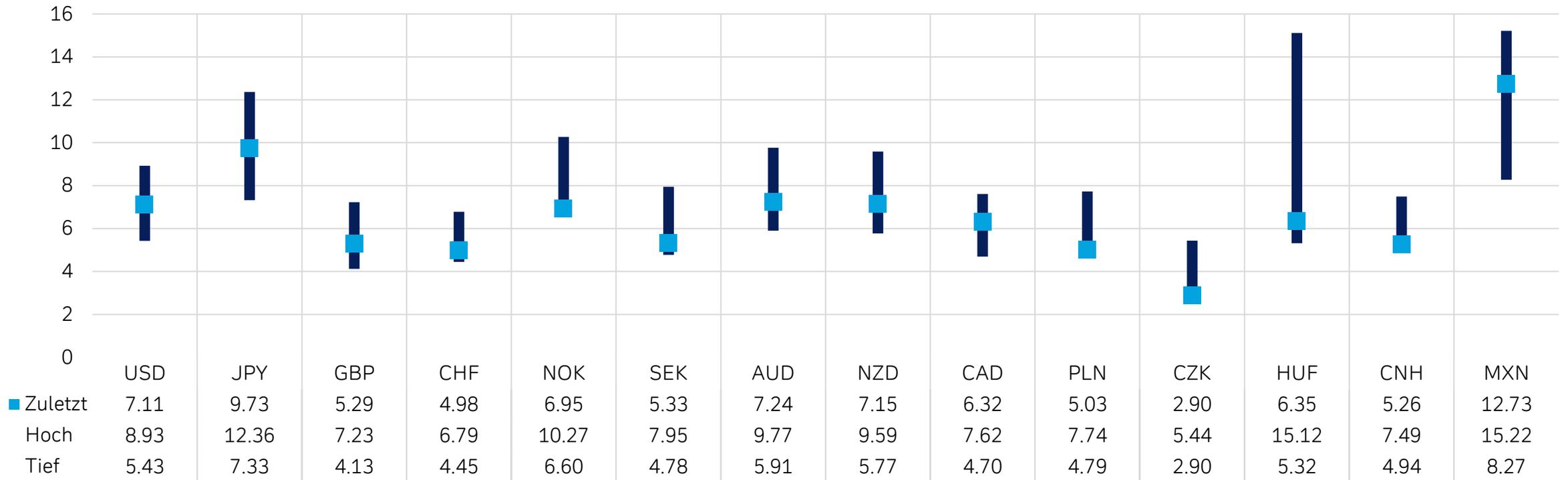
Ergebnisse Bloomberg-Umfrage FX Prognosen

6-Monatsprognose	EUR/PLN	EUR/CZK	EUR/HUF	EUR/RUB	EUR/CNY	EUR/INR	EUR/MXN
Deutsche Bank	4.313	23.875	406.25		8.395	107.325	22.425
LBBW	4.420	24.300	415.00		8.140		20.440
Royal Bank of Canada	4.320				8.509	104.423	19.750
Commerzbank	4.270	25.000	400.00	116.85	8.795	107.625	19.100
Barclays	4.300	25.000	410.00	101.46	8.265	101.460	19.250
BNP Paribas	4.250	24.300	410.00		8.555	105.996	18.700
ING	4.250	24.500	415.00	123.90	8.378	103.840	18.750
Citi	4.260	24.400	399.00		8.340	101.268	18.840
Wells Fargo	4.200	24.500	395.00	92.04	8.555	102.365	18.750
Santander	4.150				8.073		
SEB	4.350		415.00	104.40	8.652	104.256	
Unicredit	4.330	24.800	394.00		8.544		
Anzahl	12	9	10	5	12	9	9
Minimum	4.150	23.875	394.00	92.04	8.073	101.268	18.700
Maximum	4.420	25.000	415.00	123.90	8.795	107.625	22.425
Durchschnitt	4.284	24.519	405.93	107.73	8.433	104.284	19.556

Quelle: LSEG Datastream, Bloomberg L.P., Deutsche Bank AG; Stand: 25.09.2025

Volatilität im Vergleich zu den vergangenen zwei Jahren

Implizite Schwankungen aktuell auf eher niedrigem Niveau



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

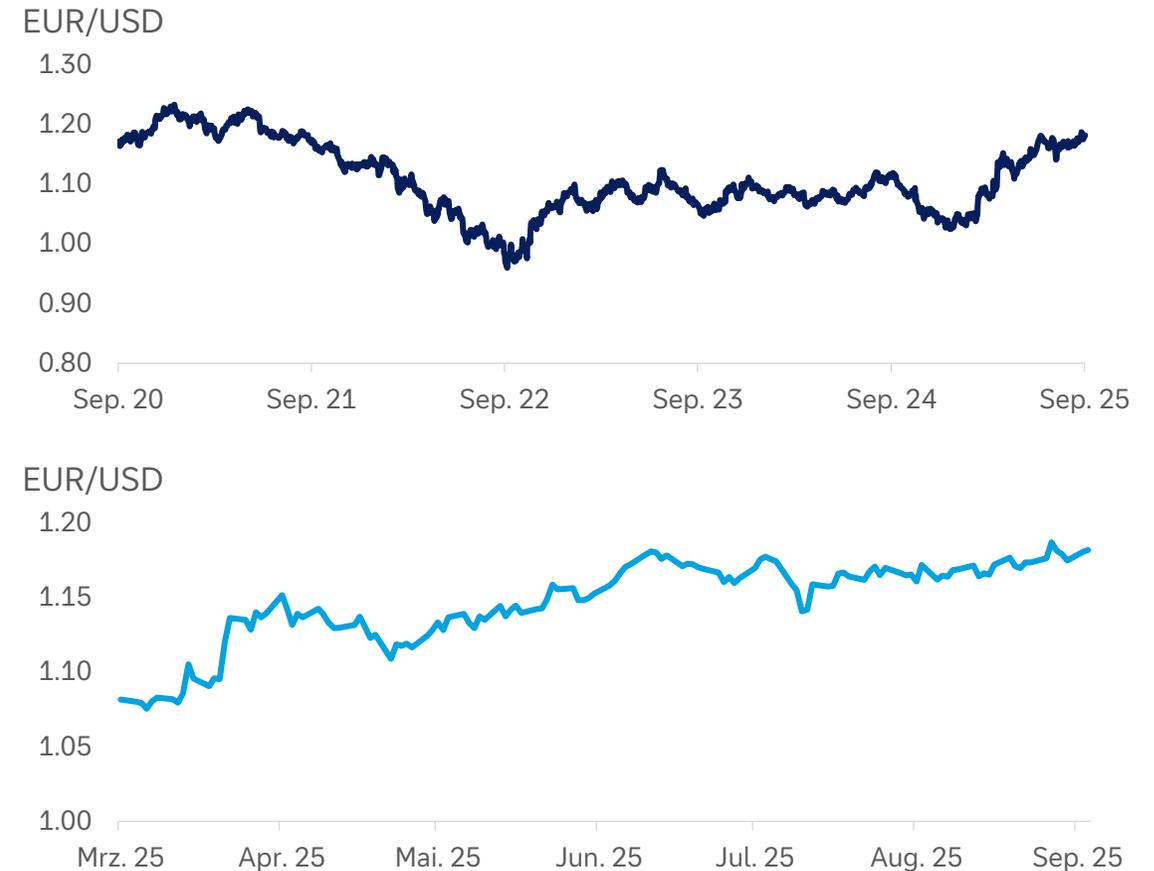
Quelle: LSEG Datastream, Bloomberg L.P., Deutsche Bank AG; Stand: 25.09.2025

USA: Zinssenkungspfad im Fokus der Märkte

Arbeitsmarktdaten versus Inflation

- Die Inflationsrate stieg im August ebenso erwartungsgemäß von 2,7 auf 2,9 Prozent, wie die Kerninflation bei 3,1 Prozent verharrte. Die PCE-Kernrate kletterte im Juli von 2,8 auf 2,9 Prozent.
- Nach dem sehr schwachen Arbeitsmarktreport für den Juli sorgte auch der Folgereport nicht für Erleichterung. Der Stellenaufbau lag mit 22.000 weit unterhalb der Prognosen, erneut wurden zudem die beiden Vormonate abwärts revidiert. Die Arbeitslosenquote stieg auf 4,3 Prozent, die Gehälter um 3,7 Prozent zum Vorjahr. Die Anzahl der neugeschaffenen Stellen von April 2024 bis März 2025 wurde um 911.000 kräftig nach unten revidiert.
- Der ISM-Index der Industrie stieg im August moderat auf 48,7 Punkte, wobei der Subindex der Beschäftigung mit 43,8 Punkten weiterhin sehr schwach bleibt. Der Index für Dienstleistungen legte im August von 50,1 auf 52,0 Punkte zu. Auch hier enttäuschte die Beschäftigungskomponente.
- Die Indikatoren des Verbrauchervertrauens des Conference Boards und derjenige der Uni of Michigan trübten sich zuletzt leicht ein.
- Die Fed senkte am 17. September erwartungsgemäß die Leitzinsen um 25 Basispunkt, die „Dots“ signalisieren zwei weitere mögliche Senkungen 2025. An den Swapmärkten werden 405 bp bis Jahresende und 100 bp bis Juli 2026 eingepreist.
- Nachdem der US-Dollar am 17. September unmittelbar nach der Fed-Sitzung auf ein Vier-Jahres-Tief zum Euro bei 1,1918 gefallen war, erholte er sich leicht. In den kommenden sechs Monaten dürfte der EUR/USD-Kurs in Richtung 1,21 steigen.

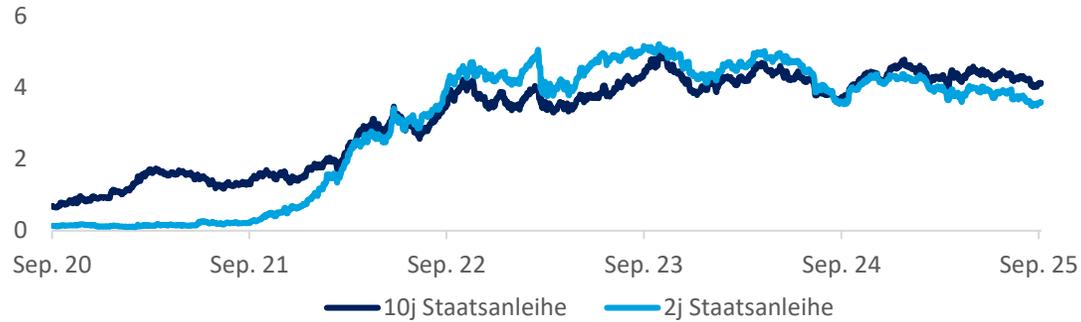
Historische Wertentwicklung



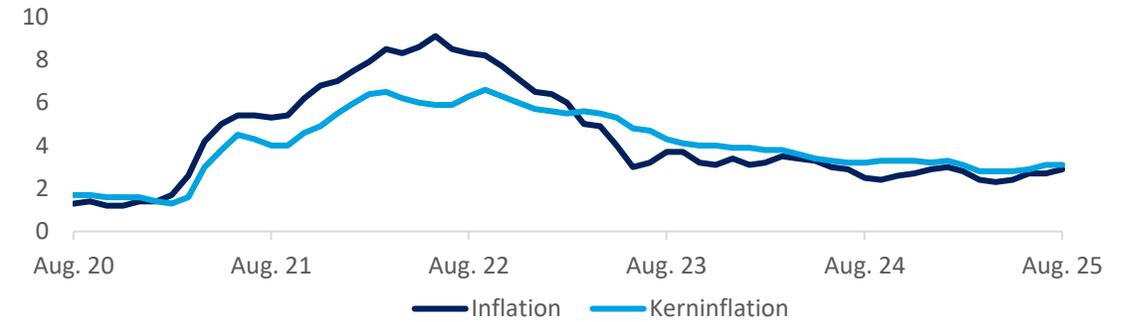
Quelle: LSEG Datastream, Bloomberg L.P., Deutsche Bank AG; Stand: 25.09.2025

US-Dollar

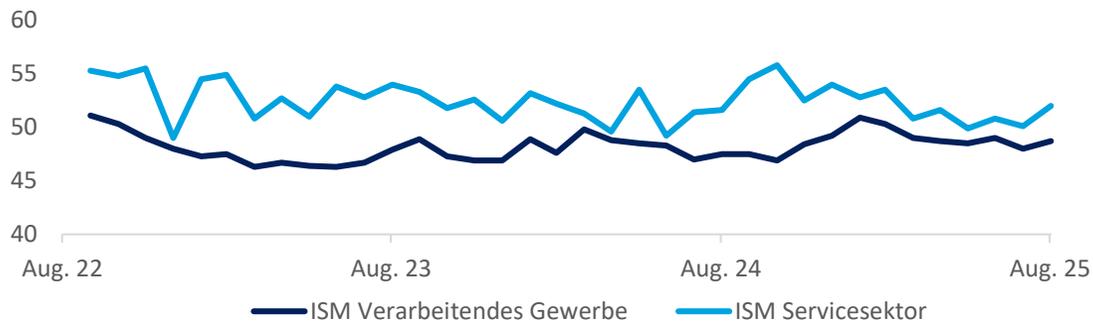
Langfristige US-Renditen stabilisiert bzw. nachgebend



US-Zölle erhöhen Inflation bis dato nur moderat



ISM-Indizes: Industrie und Services leicht verbessert



Erwartete Volatilität beim EUR/USD am Durchschnitt



Quelle: LSEG Datastream, Bloomberg L.P., Deutsche Bank AG; Stand: 25.09.2025

Japan: Unsicherheiten aufgrund von Wahlen und Zöllen belasten Yen

Unsichere US-Handelspolitik dämpft Zinserwartungen

- Japans BIP stieg im zweiten Quartal annualisiert um 2,2 Prozent und übertraf damit die ursprüngliche Schätzung von 1 Prozent aufgrund einer Aufwärtskorrektur des privaten Konsums. Die Reallöhne verzeichneten erstmals seit Dezember 2024 ein positives Wachstum von 0,5 Prozent.
- Zuletzt fiel jedoch die Industrieproduktion im Juli aufgrund schwächerer Nachfrage und der Handelsunsicherheiten um 0,4 Prozent zum Vorjahr.
- Die Inflationsrate sank im August von 3,1 Prozent im Juli auf 2,7 Prozent, dies aufgrund staatlicher Subventionen für Energieverbraucher. Allerdings stieg der bevorzugte Inflationsindikator der BoJ – die Kerninflation (ohne frische Lebensmittel und Energie) – im Jahresvergleich um 3,3 Prozent.
- Wie erwartet beließ die Bank of Japan (BoJ) den Leitzins im September bei 0,5 Prozent. Zwei der neun Währungshüter stimmten jedoch für eine Erhöhung um 25 Basispunkte. Darüber hinaus beschloss die BoJ, zu beginnen, ETFs und J-REITs zu verkaufen. Angesichts des angekündigten Tempos dürften die Auswirkungen auf den Markt jedoch begrenzt sein.
- Sollte der/die neue Vorsitzende der LDP, der/die am 4. Oktober gewählt wird, die Straffung der Geldpolitik der BoJ unterstützen, könnte sich das Tempo der Zinserhöhungen beschleunigen – oder auch umgekehrt.
- Eine Wiederaufnahme der Zinserhöhungen erscheint angesichts des robusten Wirtschaftswachstums und einer Inflation von über 3 Prozent wahrscheinlicher. Eine Zinserhöhung um 25 Basispunkte ist für das erste Halbjahr 2026 an den Märkten eingepreist. Vor diesem Hintergrund könnte der Yen bis März nächsten Jahres in Richtung EUR/JPY 160 aufwerten.

Historische Wertentwicklung



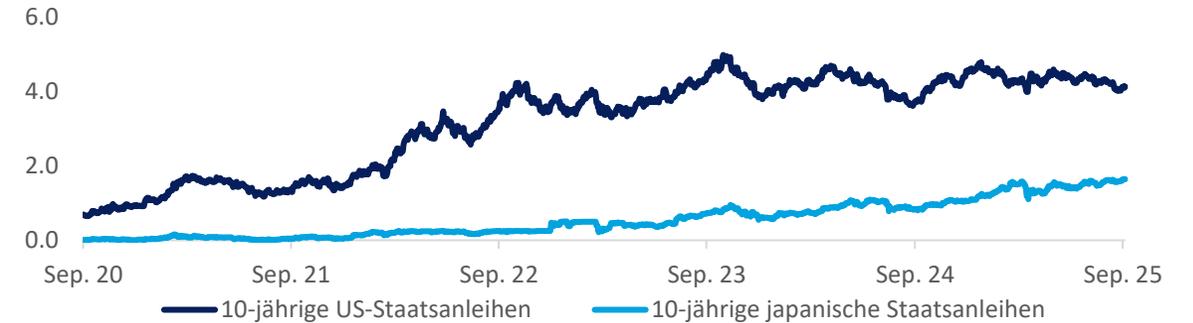
Quelle: LSEG Datastream, Bloomberg L.P., Deutsche Bank AG; Stand: 25.09.2025

Japanischer Yen

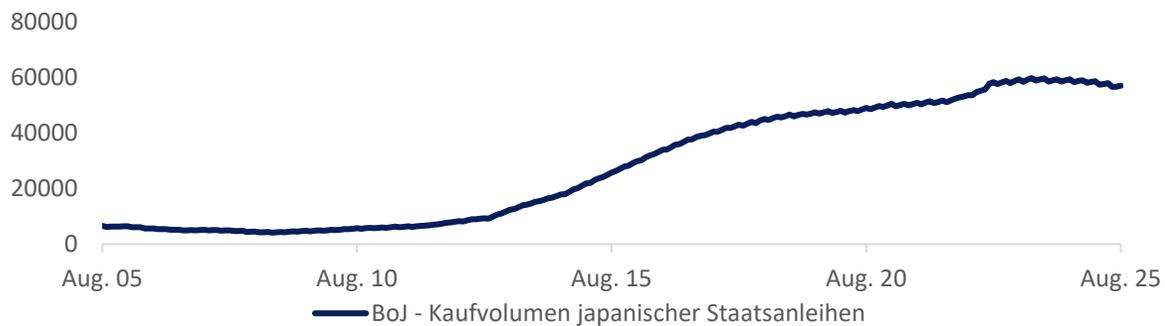
Inflation noch auf hohem Niveau



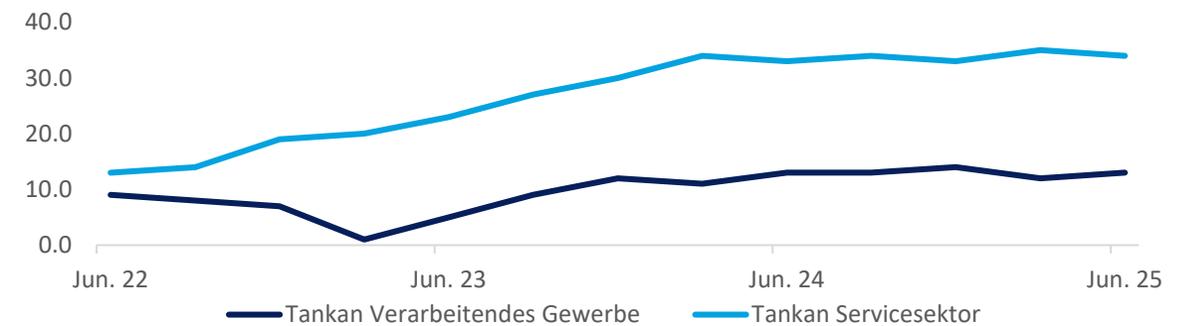
Renditeunterschiede zuletzt etwas verringert



Quantitative Verknappung hält an



Stabile Konjunkturaussichten



Quelle: LSEG Datastream, Bloomberg L.P., Deutsche Bank AG; Stand: 25.09.2025

UK: Konjunkturelle Abkühlung und hohe Inflation stellen Bank of England vor Herausforderung

Inflation weiter auf höchstem Niveau seit Januar 2024

- Nach einem BIP-Wachstum von 0,4 Prozent gegenüber dem Vormonat im Juni stagnierte die britische Wirtschaft im Juli. Auf Drei-Monats-Basis verlangsamte sich das Wachstum (nicht annualisiert) auf 0,2 Prozent (nach 0,3 Prozent im Juni).
- Die Arbeitslosenquote verharrte im Juli den dritten Monat in Folge bei 4,7 Prozent und damit weiterhin auf dem höchsten Stand seit fast vier Jahren.
- Die jährliche Wachstumsrate der regulären Löhne (ohne Boni) fiel in den drei Monaten bis Juli von 5,0 auf 4,8 Prozent.
- Die Stimmung in der Privatwirtschaft hat sich im September deutlich stärker als erwartet verschlechtert. Während das Tempo der Kontraktion im verarbeitenden Gewerbe zunahm, sank der Service-PMI von 54,2 auf 51,9.
- Im August verharrte die jährliche Inflationsrate mit 3,8 Prozent wie erwartet auf dem Juli-Niveau. Die Lebensmittelpreisinflation, die die Bank of England als wichtigen Indikator für die Inflationserwartungen heranzieht, stieg zum fünften Mal in Folge und erreichte mit 4,8 Prozent den höchsten Stand seit Februar 2024.
- Erwartungsgemäß hielt die BoE auf ihrer September-Sitzung den Leitzins bei 4,0 Prozent. Zugleich senkte sie das Tempo der monetären Straffung, also die Reduzierung ihrer Staatsanleihebestände, von 100 auf 70 Milliarden Pfund jährlich. Der Spielraum für zeitnahe Zinssenkungen scheint wegen des hohen Inflationsniveaus limitiert. Vor diesem Hintergrund könnte sich das britische Pfund zum Euro bis Ende März 2026 in der Nähe des aktuellen Niveaus bei EUR/GBP 0,87 stabilisieren.

Historische Wertentwicklung



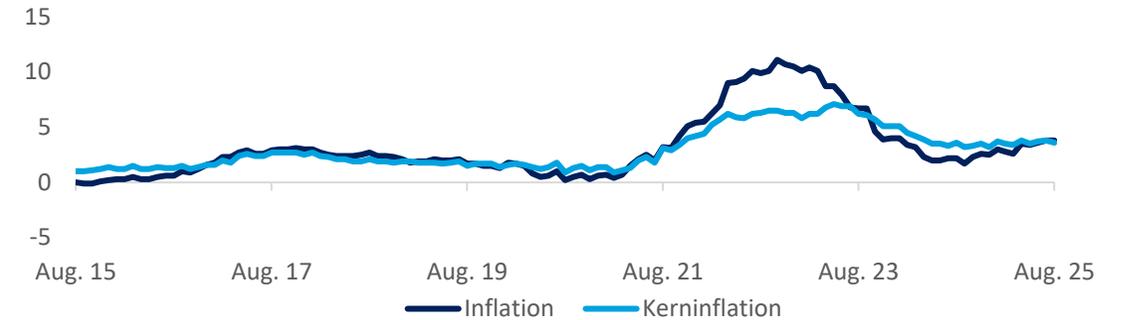
Quelle: LSEG Datastream, Bloomberg L.P., Deutsche Bank AG; Stand: 25.09.2025

Britisches Pfund

Lohndruck nimmt weiter ab



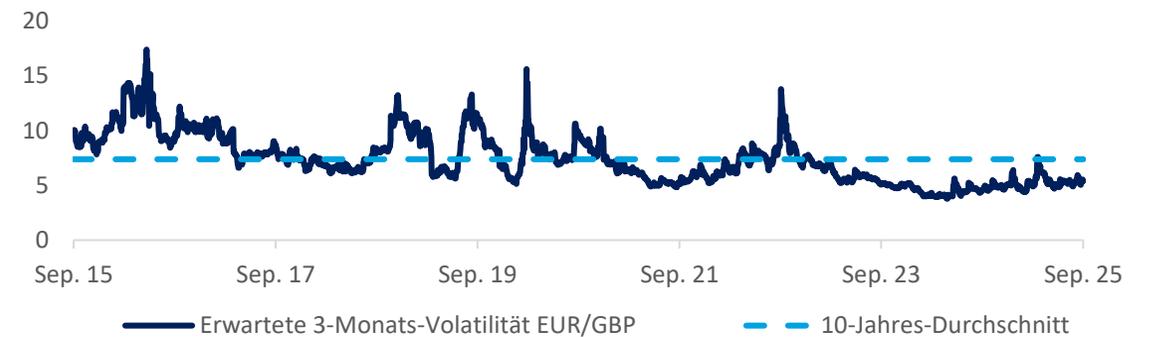
Gesamtinflation unverändert - Kerninflation schwächer



Rendite 30-jähriger Gilts oberhalb von 5,5 Prozent



Volatilität weiter relativ niedrig



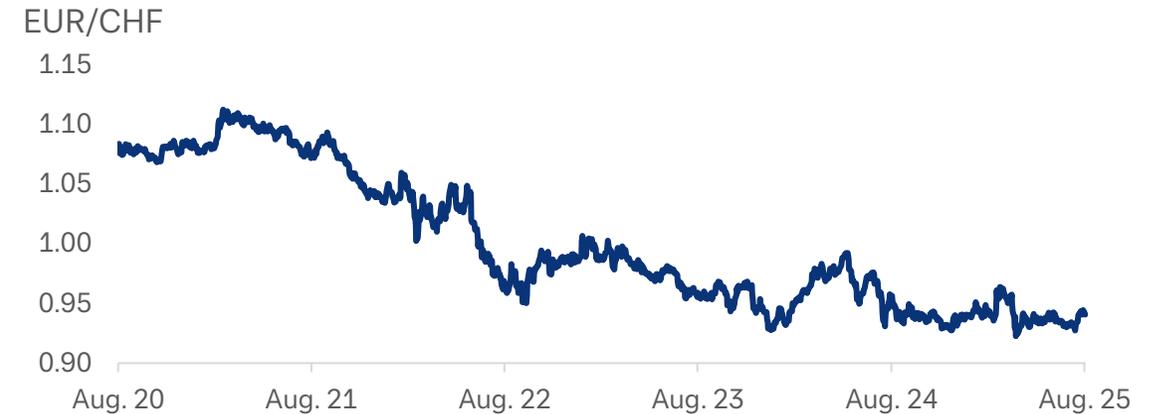
Quelle: LSEG Datastream, Bloomberg L.P., Deutsche Bank AG; Stand: 25.09.2025

Schweiz: Franken bleibt trotz Nullzinsen gefragt

Negativzinsen sind unwahrscheinlicher geworden

- Der KOF-Frühindikator sank im August von 101,3 auf 97,4 Punkte. Der PMI für die fertigende Industrie stieg im August nur leicht von 49,8 auf 49,0 Punkte, der Dienstleister-PMI von 41,8 auf 43,9 Punkte - beide bleiben somit in der Schrumpfungzone. Im zweiten Quartal wuchs das BIP lediglich noch um 0,1 Prozent zum Vorquartal.
- Die Inflationsrate verharrte im August bei 0,2 Prozent, die Kerninflation sank unerwartet von 0,8 auf 0,7 Prozent. Der Erzeugerpreisindex fiel auf Jahressicht mit minus 1,8 Prozent tiefer in den deflationären Bereich.
- Auch Wochen nach dem „Zollschock“ vom 1. August werden Exporte der Schweiz in die USA – Ausnahmen Pharmaerzeugnisse und Edelmetalle – weiterhin mit 39 Prozent verzollt. Im August legten die Exporte dennoch real um 2,4 Prozent zum Vormonat zu.
- Die Schweizerische Nationalbank (SNB) hatte die Leitzinsen im Juni auf 0,00 Prozent gesenkt. Sollte die Schweizer Wirtschaft durch die US-Zölle stark beeinträchtigt werden, könnte die SNB das Thema Negativzinsen noch einmal stärker diskutieren. Allerdings hatten sich zuletzt die Mitglieder der SNB eher skeptisch zu diesem Thema geäußert und auf die Kosten negativer Zinsen hingewiesen. An den Swapmärkten wird nun lediglich eine Wahrscheinlichkeit von 20 Prozent eingepreist, dass dies bis zum Jahresende passieren wird, 40 Prozent bis Jahresmitte 2026. Staatsanleihen mit bis zu fünfjähriger Laufzeit rentieren weiterhin negativ.
- Der Schweizer Franken stabilisierte sich zuletzt bei EUR/CHF 0,934. Er könnte auf Sicht von sechs Monaten in Richtung EUR/CHF 0,97 abwerten.

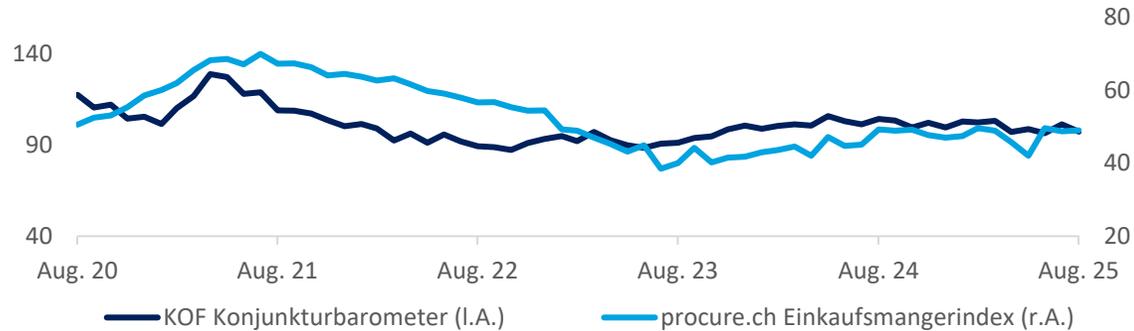
Historische Wertentwicklung



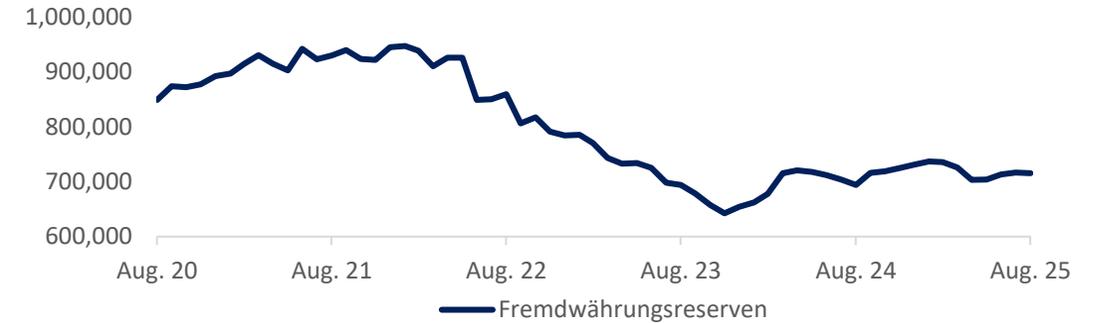
Quelle: LSEG Datastream, Bloomberg L.P., Deutsche Bank AG; Stand: 25.09.2025

Schweizer Franken

Verarbeitendes Gewerbe knapp unter Expansionsschwelle



Devisenreserven zuletzt wenig verändert



Arbeitsmarkt bleibt noch angespannt



SNB zurück auf Nullzinsniveau – Inflation über Nulllinie



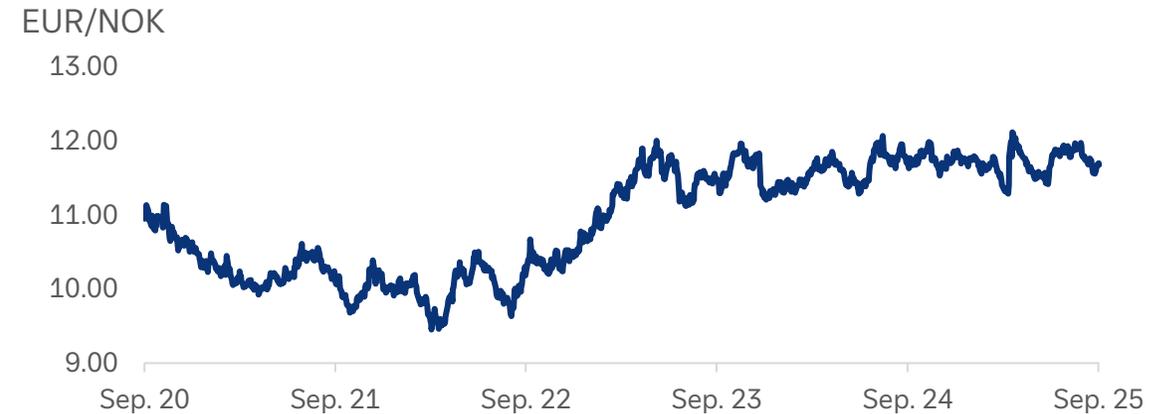
Quelle: LSEG Datastream, Bloomberg L.P., Deutsche Bank AG; Stand: 25.09.2025

Norwegen: Die Krone reagiert kaum auf die Leitzinssenkung

Inflation bleibt über dem Ziel der Zentralbank

- Norwegens Wirtschaft scheint sich langsam zu erholen, weshalb die Notenbank Norges Bank ihren Leitzins in der September-Sitzung von 4,25 auf 4,00 Prozent senkte.
- Das BIP-Wachstum auf dem Festland lag im zweiten Quartal bei 0,6 Prozent, verglichen mit 1,2 Prozent im ersten Quartal. Der erneute Anstieg war auf gestiegene Investitionen, Staatsausgaben und Exporte zurückzuführen. Die Norges Bank stellte fest, dass das Produktionswachstum nahe an seinem potenziellen Pfad, dem Potenzialwachstum, liege.
- Die Kerninflationsrate (CPI-ATE) blieb im August bei 3,1 Prozent und damit immer noch deutlich über dem Zielwert der Zentralbank von zwei Prozent. Die Inflation bei Nahrungsmitteln und Dienstleistungen blieb hoch.
- Im August verharrte die Arbeitslosenquote bei 2,2 Prozent.
- Niedrigere Öl- und Gaspreise sowie gesunkene Kinderbetreuungskosten haben den Inflationsdruck verringert. Die Norges Bank ist dennoch der Ansicht, dass eine restriktive Geldpolitik bis nach 2026 hinein erforderlich ist, um die Inflation auf die Zielrate hinunter zu drücken.
- Steigende Erdgas- und Ölexporte Norwegens im Winterhalbjahr auch aufgrund der zusätzlichen Gasnachfrage Deutschlands zur Auffüllung der zu gering gefüllten Erdgasspeicher (aktuell rund 71 Prozent) dürften der Krone weiteren Rückenwind liefern.
- Wir halten es für wahrscheinlich, dass die Krone bis Ende März 2026 gegenüber dem Euro in Richtung EUR/NOK 11,25 aufwerten kann.

Historische Entwicklungen



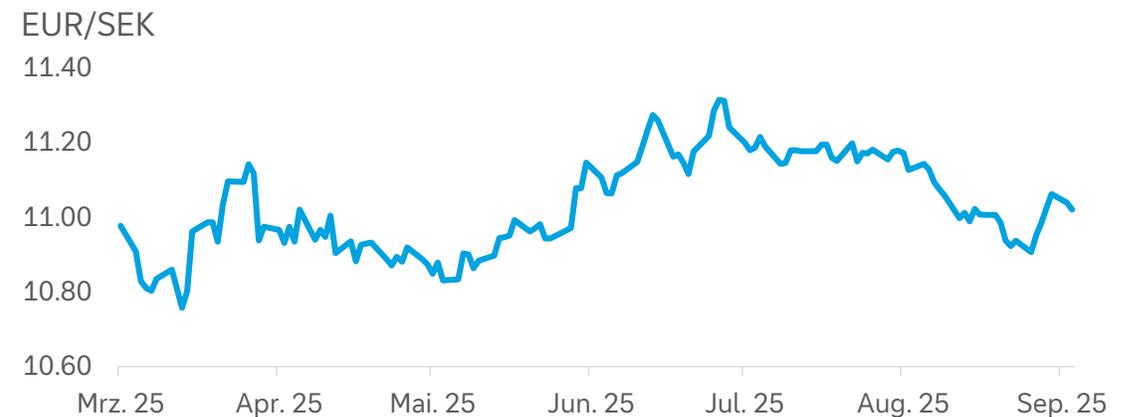
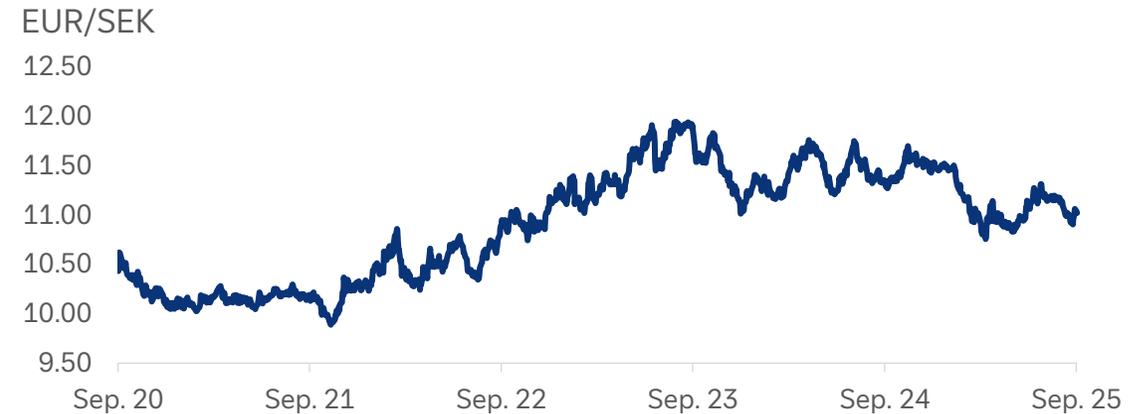
Quelle: LSEG Datastream, Bloomberg L.P., Deutsche Bank AG; Stand: 25.09.2025

Schweden: Die Krone dürfte unterstützt bleiben

Riksbank senkt vermutlich letztmalig die Leitzinsen

- Schwedens Wirtschaft befand sich im vergangenen Jahr in einer schwierigen Situation. Das Wirtschaftswachstum blieb gedämpft, die Inflation hoch, und die wirtschaftliche Erholung gedämpft.
- Die Lage hat sich nun etwas gebessert: Das BIP wuchs im 2. Quartal trotz weiterhin schwacher Binnennachfrage aufgrund der Zurückhaltung der durch die Zollkonflikte verunsicherten Verbraucher stärker als erwartet um 0,5 Prozent gegenüber dem Vorquartal.
- Im August sank das von der Riksbank bevorzugte Inflationsmaß, die bei konstanten Zinssätzen ermittelte Inflationsrate (CPIF) von 3,3 Prozent im Juli auf 3,2 Prozent. Sie bleibt damit spürbar über dem Ziel von zwei Prozent. Eine Rolle spielen hierbei auch die Immobilienpreise, deren Anstieg beschleunigte sich auf zwei Prozent.
- Vor diesem Hintergrund senkte die Riksbank auf ihrer September-Sitzung ihren Leitzins um 0,25 Prozent auf 1,75 Prozent, um die wirtschaftliche Erholung zu unterstützen. Gleichzeitig teilte sie mit, dass sie nun zu einer "abwartenden" Haltung übergehen werde.
- Unerwartet für die Riksbank war, dass die Krone sich nach der Zinssenkung im Juli stärker als erwartet abschwächte, da die zunehmende Spekulation auf Leitzinssenkungen der Fed in erster Linie den Euro stärkte.
- Wir erwarten, dass die Krone bis Ende März 2026 gegenüber dem Euro in Richtung EUR/SEK 10,90 zulegen wird, zumal die Auslandsnachfrage anziehen dürfte, angeführt von der leichten Erholung der Eurozone auch aufgrund der fiskalischen Impulsen Deutschlands.

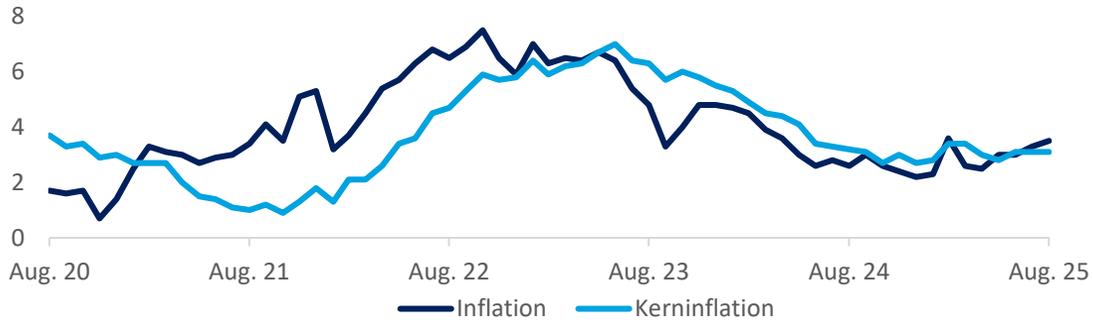
Historische Entwicklungen



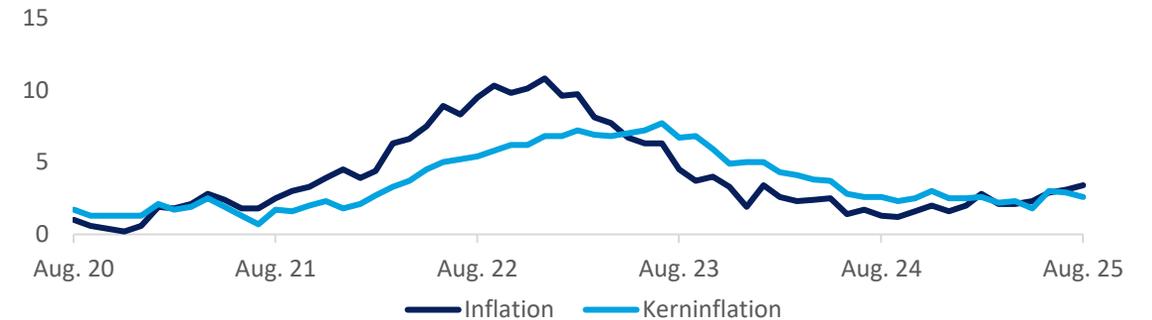
Quelle: LSEG Datastream, Bloomberg L.P., Deutsche Bank AG; Stand: 25.09.2025

Norwegische und schwedische Krone

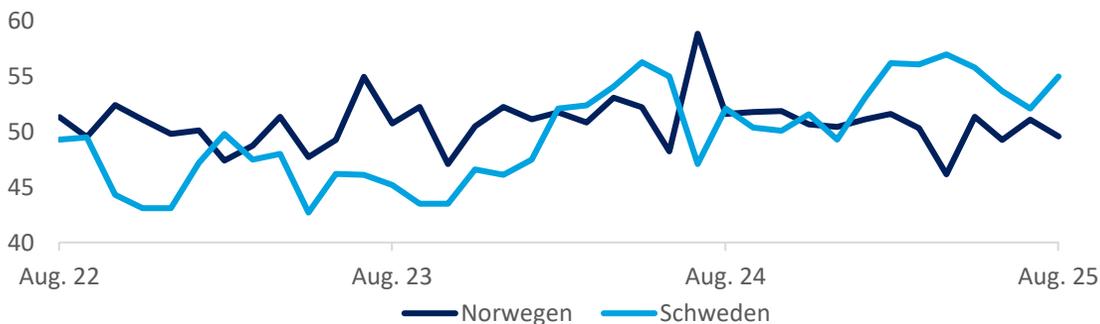
Norwegen: Inflation bleibt über Zielwert



Schweden: CPIF-Inflation nur leicht im Rückwärtsgang



Industrie-PMI: Norwegen bleibt noch zurück



Schweden: Zinssenkungszyklus vermutlich beendet



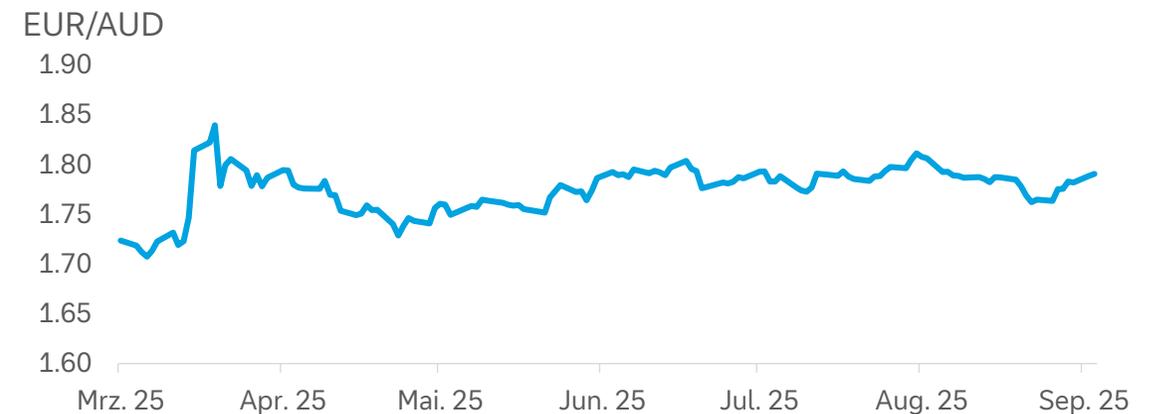
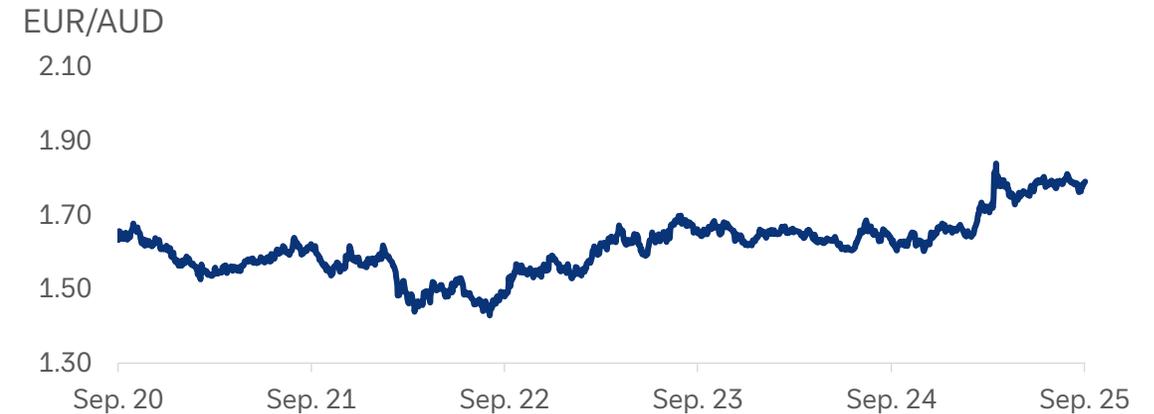
Quelle: LSEG Datastream, Bloomberg L.P., Deutsche Bank AG; Stand: 25.09.2025

Australien: Reserve Bank of Australia könnte an vierteljährlichen Zinssenkungen festhalten

Konjunkturerholung im zweiten Quartal

- Nach 0,3 Prozent im ersten Quartal beschleunigte sich die konjunkturelle Erholung im zweiten Quartal mit einem realen BIP-Wachstum von 0,6 Prozent gegenüber dem Vorquartal stärker als von den Analysten im Konsens erwartet (0,5 Prozent). Wachstumstreiber war vor allem der Konsum der privaten Haushalte (von 0,4 auf 0,9 Prozent).
- Mit Blick auf das dritte Quartal deuten Frühindikatoren auf eine anhaltende Konjunkturerholung hin. Sowohl im Juli als auch im August verbesserte sich der branchenübergreifende Einkaufsmanagerindex weiter in den Expansionsbereich. Zwar zeigt die erste Schätzung für den September einen Rückgang von 55,5 auf 52,1 Punkte eine schwächere aber dennoch weiterhin robuste und breit angelegte Wachstumsdynamik an. Zudem blieb die Arbeitslosenquote im August bei niedrigen 4,2 Prozent.
- Im Juli stieg die jährliche Inflationsrate spürbar von 1,9 auf 2,8 Prozent; für August gehen die Analysten im Konsens von der gleichen Rate aus.
- Zuletzt bezeichnete die RBA-Gouverneurin die ermutigenden Anzeichen für „etwas mehr Wachstum“ im privaten Sektor als positives Signal für die Gesamtwirtschaft. Dies bekräftigte die vorsichtige Haltung der RBA und die Markterwartung, dass die RBA am 30. September den Leitzins unverändert bei 3,6 Prozent belassen dürfte. Bis Jahresende ist eine Zinssenkung um 25 Basispunkte eingepreist, eine weitere dann im ersten Halbjahr 2026.
- In einem solchen Szenario könnte sich der australische Dollar bis Ende des ersten Quartals 2026 in der Nähe des aktuellen Niveaus bei knapp EUR/AUD 1,78 EUR/AUD einpendeln.

Historische Wertentwicklung



Quelle: LSEG Datastream, Bloomberg L.P., Deutsche Bank AG; Stand: 25.09.2025

Kanada: Bank of Canada stützt Konjunktur – schwacher kanadischer Dollar

Arbeitsmarkt schwächelt – Inflation geht zurück

- Auf ihrer September-Sitzung senkte die Bank of Canada den Leitzins wie erwartet um 25 Basispunkte auf 2,50 Prozent. Mit der ersten Lockerung seit sechs Monaten nahmen die Währungshüter vor allem die zuletzt deutlich abgekühlte Konjunktur ins Visier.
- Nach Einführung der höheren US-Zölle hielt sich die kanadische Wirtschaft zunächst recht ordentlich. In den letzten zwei Monaten ist der Arbeitsmarkt jedoch eingebrochen. Mehr als 100.000 Arbeitsplätze gingen verloren. Mit 7,1 Prozent liegt die Arbeitslosenquote inzwischen auf dem höchsten Stand seit neun Jahren – ausgenommen der Jahre der Corona-Pandemie.
- Im zweiten Quartal schrumpfte die Wirtschaft 0,4 Prozent gegenüber dem Vorquartal. Dies war der erste Rückgang seit dem dritten Quartal 2023. Und die Aussichten für das laufende Quartal sind verhalten.
- Der S&P Global Composite Einkaufsmanagerindex (PMI) sank im August von 48,7 auf 48,4 Punkte und signalisiert damit bereits den neunten Monat in Folge eine Schrumpfung der Aktivität der kanadischen Privatwirtschaft.
- Die jährliche Inflationsrate stieg im August von 1,7 auf 1,9 Prozent und blieb damit unter den Erwartungen von 2,0 Prozent. Die getrimmte mittlere Kernrate sank erwartungsgemäß von 3,1 auf 3,0 Prozent.
- Nachdem der kanadische Dollar Mitte September zum Euro bei EUR/CAD 1,63 auf dem schwächsten Niveau seit dem Jahr 2009 gehandelt wurde, könnte er bis Ende März noch etwas weiter in Richtung EUR/CAD 1,64 abwerten.

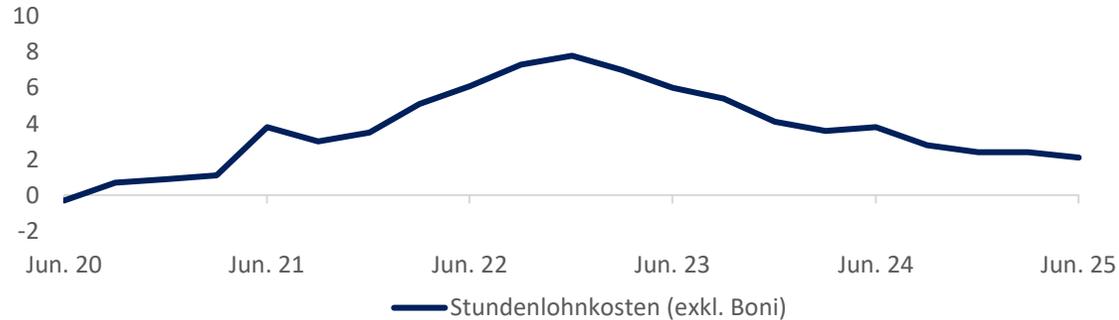
Historische Wertentwicklung



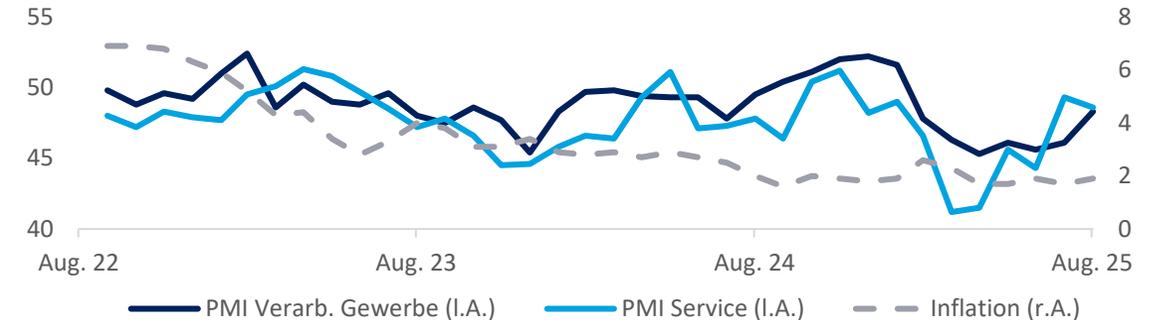
Quelle: LSEG Datastream, Bloomberg L.P., Deutsche Bank AG; Stand: 25.09.2025

Australischer und kanadischer Dollar

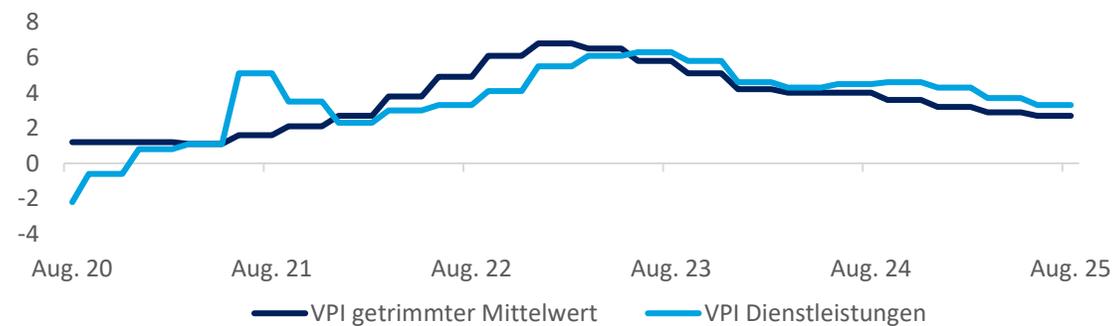
Australien: Lohnkosten geben nach



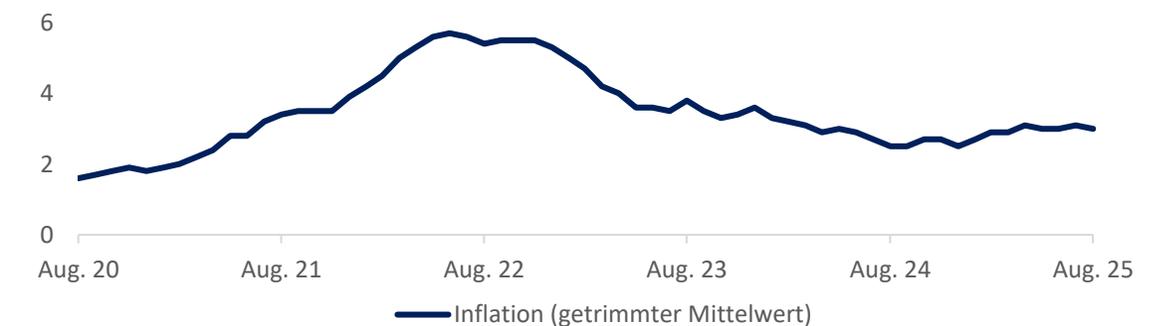
Kanada: Stimmungsabschwung bei den Dienstleistern



Australien: Preisdruck nimmt weiter ab



Kanada: Inflation wieder rückläufig



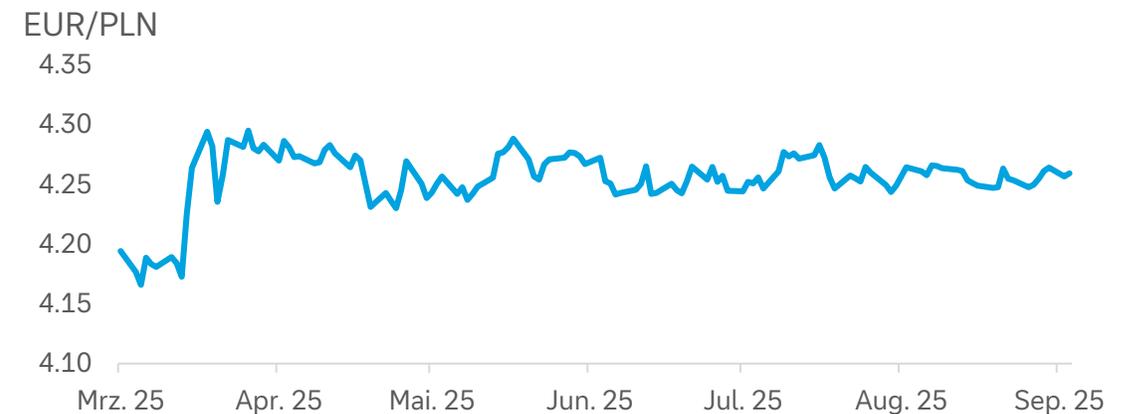
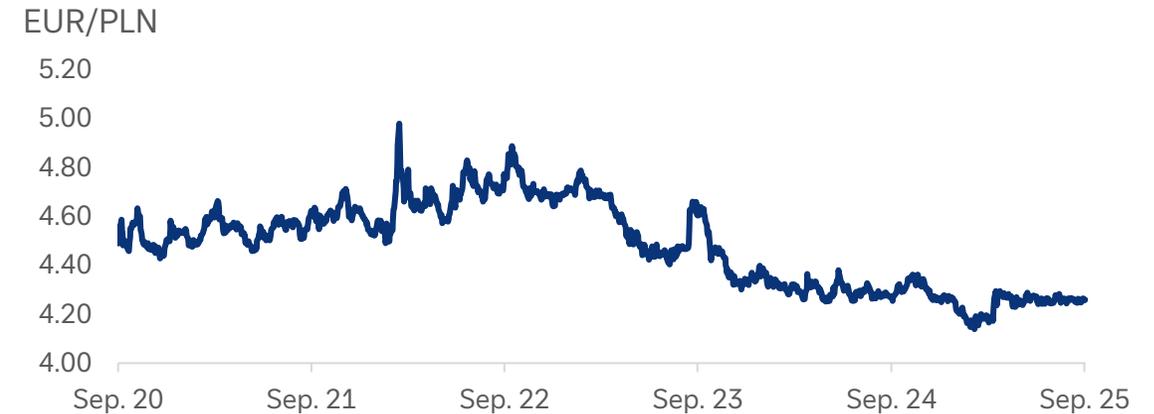
Quelle: LSEG Datastream, Bloomberg L.P., Deutsche Bank AG; Stand: 25.09.2025

Polen: Zloty könnte aufgrund der Lockerung der Geldpolitik leicht abwerten

Die NBP setzt ihren Zinssenkungszyklus fort

- Polens Wirtschaft präsentiert sich weiterhin stark und ist im zweiten Quartal 2025 um 0,8 Prozent gegenüber dem Vorquartal bzw. 3,4 Prozent gegenüber Vorjahr gewachsen. Positiv wirkten sich weiterhin der private Konsum und die stark steigenden Bruttolöhne aus: Sie legten im August immerhin noch um 7,1 Prozent zum Vorjahr zu, nach 7,6 Prozent im Juli.
- Die Inflation ist in das Zielband der Notenbank NBP zurückgefallen. Im August stieg die Kerninflation im Vergleich zum Vorjahr um 3,2 %, nach 3,3 % im Juli. Die Gesamtinflation lag bei 2,9 Prozent.
- Die NBP senkte ihren Leitzins im September um 0,25% auf 4,75%. Eine weitere Zinssenkung bis zum Jahresende scheint möglich.
- Höhere Staatsausgaben für Verteidigung und verschiedene Sozialausgabenprogramme hatten dazu geführt, dass sich Polens Haushaltsdefizit so deutlich wie nirgendwo anders in der EU ausgeweitet hat. Das Finanzministerium hat die Prognose für das Haushaltsdefizit für 2025 von 6,5 auf 6,9 Prozent des Bruttoinlandsprodukts aufwärts revidiert. Eine weitere Haushaltskonsolidierung ist für dieses Jahr nicht geplant.
- Steigende Reallöhne und eine starke Binnennachfrage in Verbindung mit einer möglicherweise steigenden Auslandsnachfrage aufgrund der Fiskalimpulse in Deutschland dürften die Inflation auf dem aktuellen Niveau halten oder möglicherweise beschleunigen.
- Angesichts der starken Konjunktur, der Ausweitung der Haushaltsdefizite und möglicher weiterer Zinssenkungen erwarten wir, dass der Zloty bis Ende März 2026 gegenüber dem Euro in Richtung 4.300 abwerten wird.

Historische Entwicklung



Quelle: LSEG Datastream, Bloomberg L.P., Deutsche Bank AG; Stand: 25.09.2025

Tschechien: Inflation zwar leicht rückgängig, Krone bleibt aber gefragt

CNB könnte Zinssenkungszyklus beendet haben

- Der Einkaufsmanagerindex des verarbeitenden Gewerbes fiel im August entgegen der Erwartung eines leichten Anstiegs von 49,7 auf 49,2 Punkte, und somit tiefer in den kontraktiven Bereich.
- Der Verbrauchervertrauensindex verschlechterten sich im August spürbar, das Geschäftsklima verbesserte sich hingegen moderat. Die Einzelhandelsumsätze stiegen im Juni mit 2,5 Prozent geringer als erwartet zum Vorjahresmonat an.
- Das BIP wuchs im zweiten Quartal mit 0,5 Prozent zum Vorquartal deutlich stärker als in der Erstschätzung mit 0,2 Prozent gemeldet. Zum Vorjahr war der Anstieg mit 2,6 Prozent recht robust.
- Die Arbeitslosenquote stieg im Juli weiter auf 4,5 Prozent (Mai: 4,2 Prozent).
- Im August gab die Inflation erwartungsgemäß von 2,7 auf 2,4 Prozent nach, zum Vormonat verteuerten sich die Verbraucherpreise nur noch um 0,1 Prozent. Der Erzeugerpreisindex sank im August 0,8 Prozent zum Vorjahr.
- Die Notenbank CNB hatte im Rahmen ihrer letzten Sitzung die Prognosen für das BIP und die Inflation erhöht. Gouverneur Michl äußerte sich zudem recht falkenhaft. An den Terminmärkten wird der Zinssenkungszyklus als beendet betrachtet, ein vorsichtiger Einstieg in einen Zinserhöhungszyklus in zwei bis drei Jahren eingepreist.
- Als Folge der Parlamentswahlen Anfang Oktober wird ein Regierungswechsel im Anschluss an Koalitionsverhandlungen erwartet. Der Kurs der Krone dürfte hiervon nicht stark beeinflusst werden; er sollte von aktuell EUR/CZK 24,30 bis Ende März leicht unter EUR/CZK 24 zulegen.

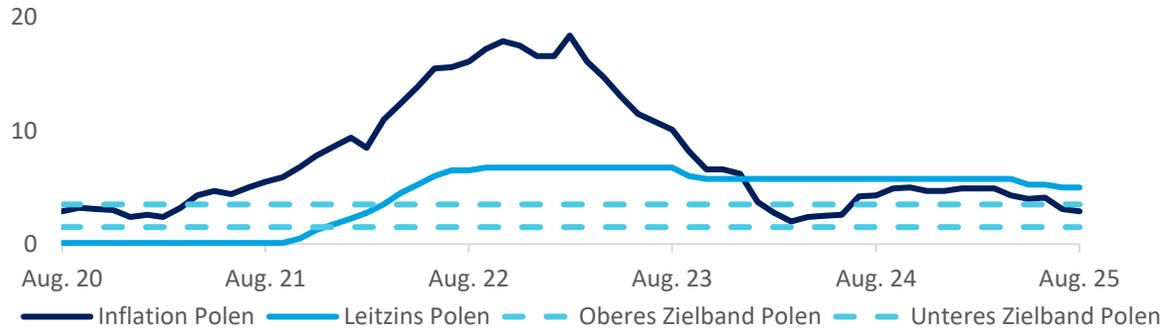
Historische Wertentwicklung



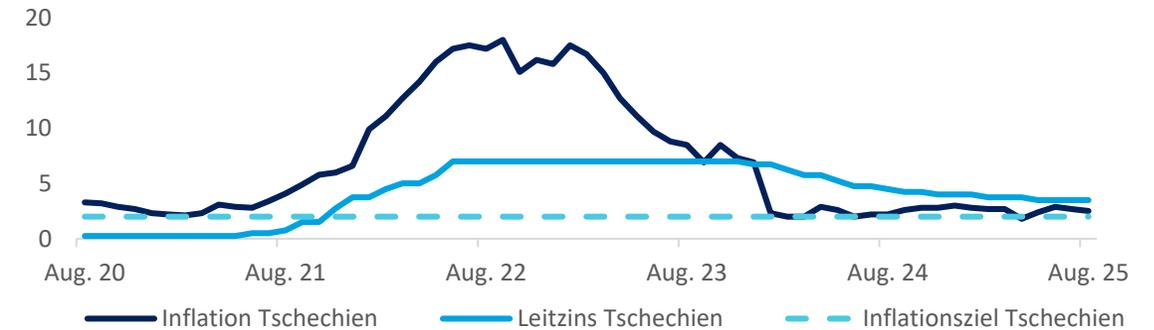
Quelle: LSEG Datastream, Bloomberg L.P., Deutsche Bank AG; Stand: 25.09.2025

Polnischer Zloty und tschechische Krone

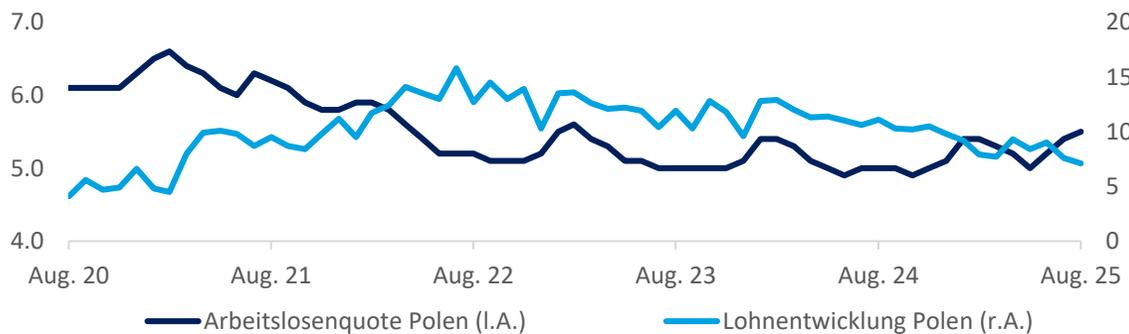
Polens Inflationsrate bleibt stabil



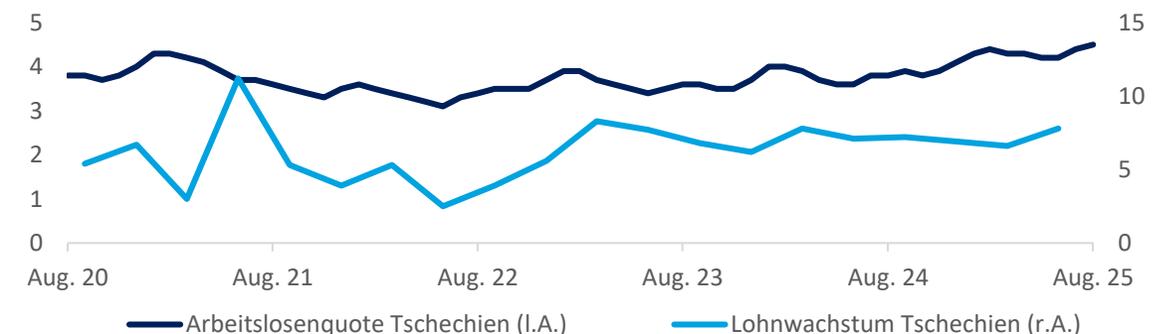
Tschechiens Inflation zurück im Abwärtstrend



Lohnwachstum rückläufig, aber über der Inflationsrate



Tschechien: Arbeitsmarkt stabil, Lohnwachstum robust



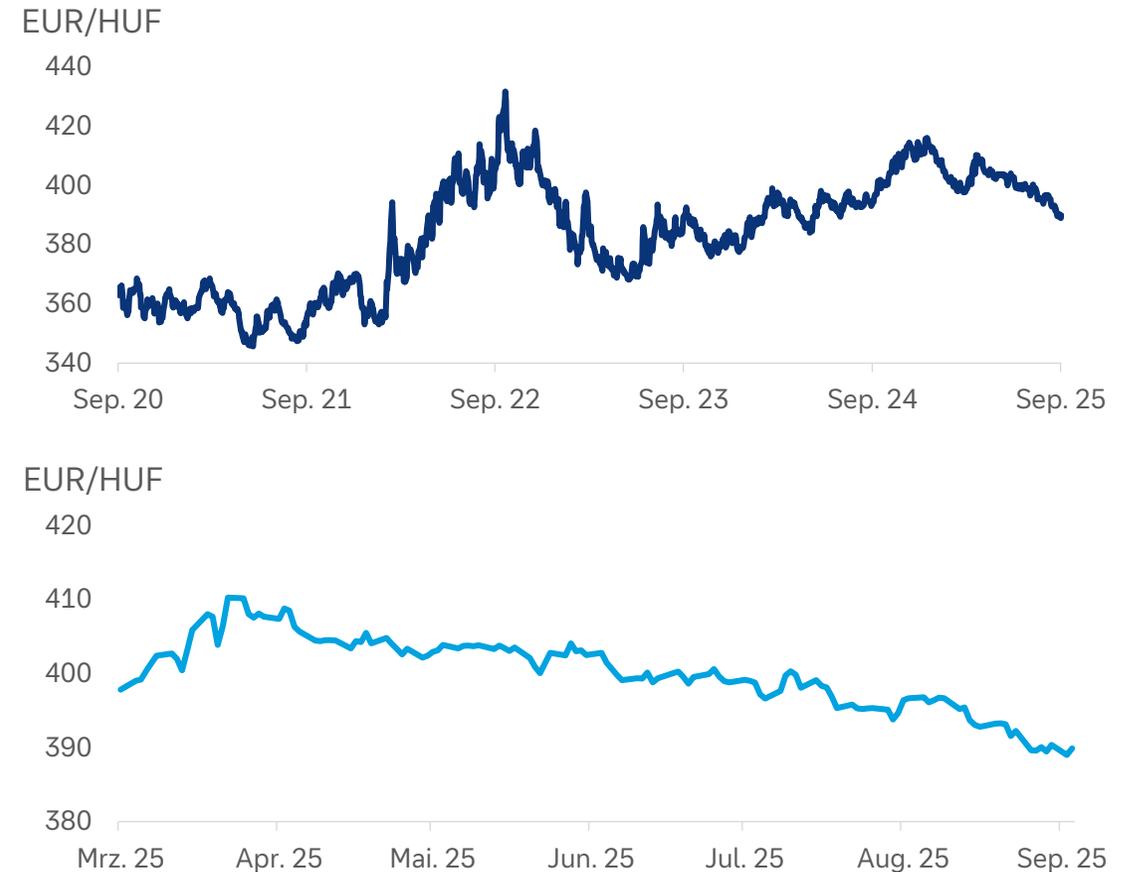
Quelle: LSEG Datastream, Bloomberg L.P., Deutsche Bank AG; Stand: 25.09.2025

Ungarn: Forint hält sich weiter unterhalb der Marke von EUR/HUF 400

Inflation stabilisiert, Notenbank wartet weiter ab

- Die Industrieproduktion entwickelte sich im Juli endlich einmal positiv, sie stieg zum Vormonat um 2,0 Prozent an, nachdem sie im Juni noch unerwartet 1,2 Prozent zum Vormonat nachgegeben hatte. Der Einkaufsmanagerindex der Industrie fiel jedoch im August von 50,5 auf 48,9 Punkte und somit zurück in die Schrumpfungszone.
- Der private Konsum stützte im Juli mit einem Anstieg um 1,7 Prozent zum Vorjahresmonat wie bereits in den Vormonaten weiterhin die Konjunktur.
- Die Brutto-Lohnzuwächse schwächten sich im Juli von 9,7 Prozent im Juni auf 8,9 Prozent ab. Die Arbeitslosenquote stabilisierte sich im Juli bei 4,3 Prozent.
- Im August verhartete die Inflationsrate erwartungsgemäß bei 4,3 Prozent. Der Erzeugerpreisindex bleibt mit 4,5 Prozent im Juli nach einem Rückgang von 5,1 Prozent im Vormonat auf hohem Niveau. Die Kerninflationsrate fiel zwar im August auf 3,9 Prozent, den niedrigsten Stand seit vier Jahren, bleibt somit aber deutlich über der Zielmarke von 1,0 bis 3,0 Prozent.
- Die Notenbank signalisiert weiterhin eine abwartende Haltung und beließ den Leitzins auch im September bei 6,5 Prozent. Wir halten dennoch eine Wiederaufnahme der Zinssenkungen im vierten Quartal für möglich.
- Der Forint stabilisierte sich zuletzt um die Marke von EUR/HUF 390. Aufgrund des abschwächenden Lohnwachstums und des stabilen Forints könnte die Notenbank bis zum Jahresende den Zinssenkungszyklus wiederaufnehmen, was in diesem Fall zu einem leichten Abwertungsdruck auf den Forint führen könnte.

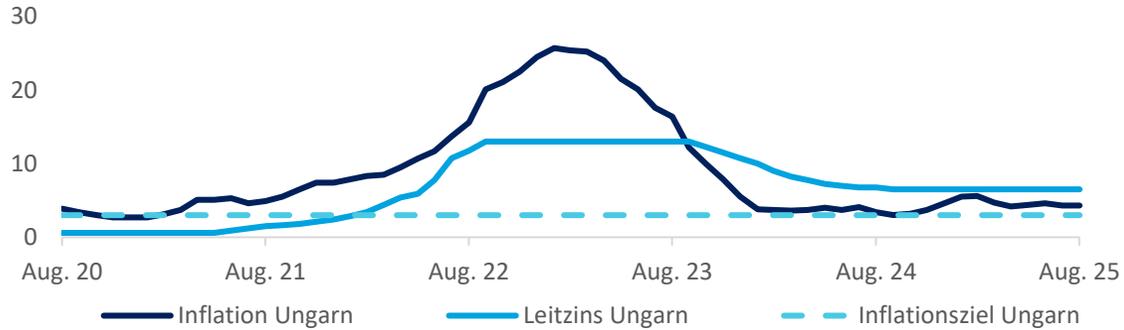
Historische Wertentwicklung



Quelle: LSEG Datastream, Bloomberg L.P., Deutsche Bank AG; Stand: 25.09.2025

Ungarischer Forint

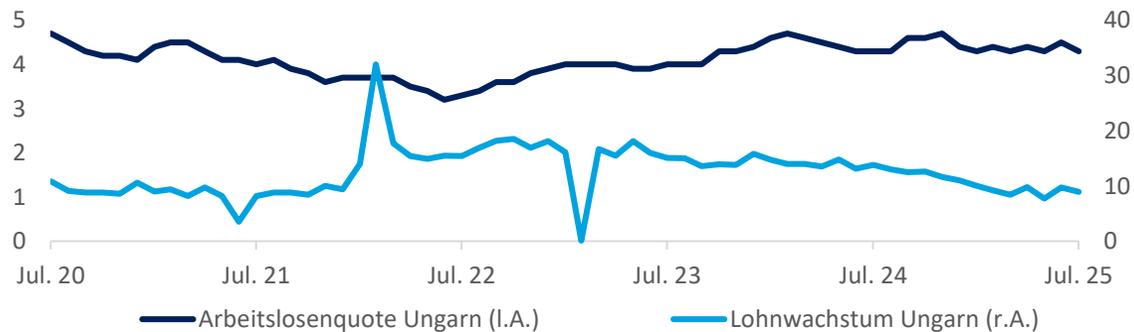
Inflationsrate unverändert, Zinssenkungszyklus pausiert



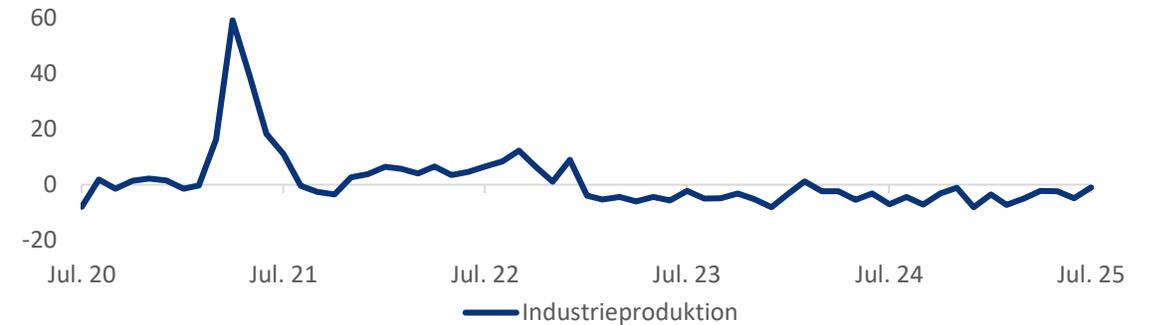
Ungarn: Industrie-PMI fällt aus der Expansionszone...



Brutto-Lohnwachstum zuletzt abschwächend



... Daten zur Industrieproduktion etwas verbessert



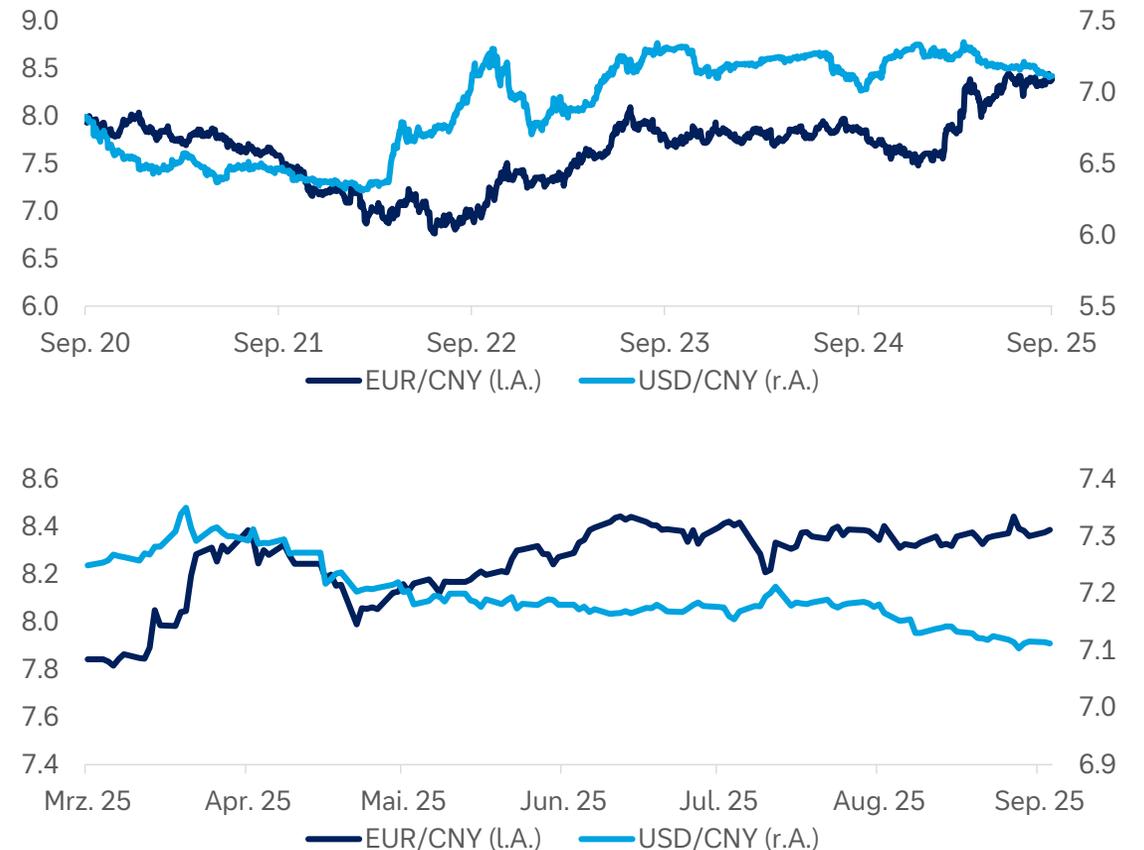
Quelle: LSEG Datastream, Bloomberg L.P., Deutsche Bank AG; Stand: 25.09.2025

China: Konjunkturabkühlung schreitet fort – Peking dennoch zunächst zurückhaltend

Schwache Binnennachfrage – Verbraucherpreise fallen

- Seit Juli versucht Peking, den zum Teil ruinösen Wettbewerb und den Preisverfall in wichtigen Industriezweigen einzudämmen, indem verstärkt Preis- und Produktionsbeschränkungen verhängt und Lokalregierungen zum Subventionsabbau aufgefordert werden.
- Im August verweilte das Wachstum der Industrieproduktion auf robustem Niveau. Allerdings schwächte sich die Dynamik von 5,7 auf 5,2 Prozent gegenüber dem Vorjahr ab. Im verarbeitenden Gewerbe verzeichneten 31 der 41 Hauptbranchen Produktionszuwächse, angeführt von Herstellern von Autos, Computern, Schiffen und Zügen.
- Der Verfall der Preise für Wohnimmobilien setzte sich fort und lastet weiterhin auf dem Vertrauen der privaten Haushalte. Entsprechend schwach entwickelte sich der Einzelhandel. Im August schwächte sich dessen Umsatzwachstum von 3,7 auf 3,4 Prozent gegenüber dem Vorjahr ab. Die Arbeitslosenquote stieg unerwartet von 5,2 auf 5,3 Prozent.
- Vor diesem Hintergrund bleibt die Preisdynamik weiter zu schwach. Die Verbraucherpreise fielen im August um 0,4 Prozent zum Vorjahr. Die Deflation der Produzentenpreise hält mit 2,9 Prozent nun bereits seit drei Jahren an.
- Dennoch hält sich Peking mit neuen Stimuli vorerst zurück. Die einbeziehungsweise fünfjährigen Kreditleitzinsen wurden im September bei 3,0 und 3,5 Prozent belassen.
- Angesichts dessen könnte sich das EUR/CNY-Währungspaar bis Ende März 2026 in etwa auf dem aktuellen Niveau bei 8,40 einpendeln.

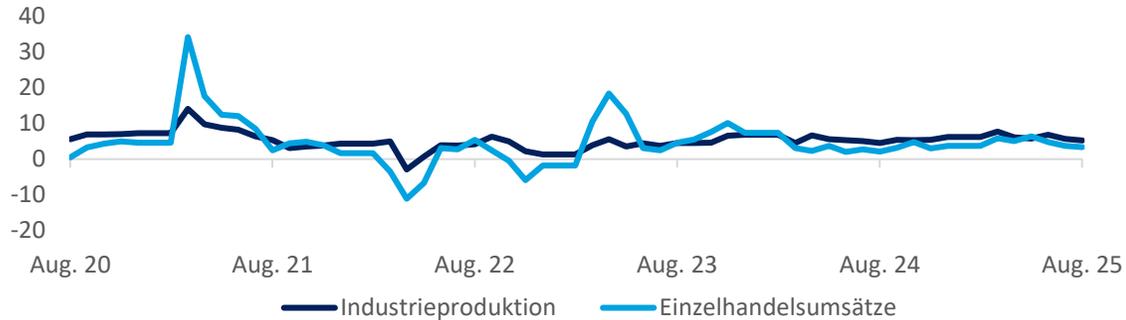
Historische Wertentwicklung



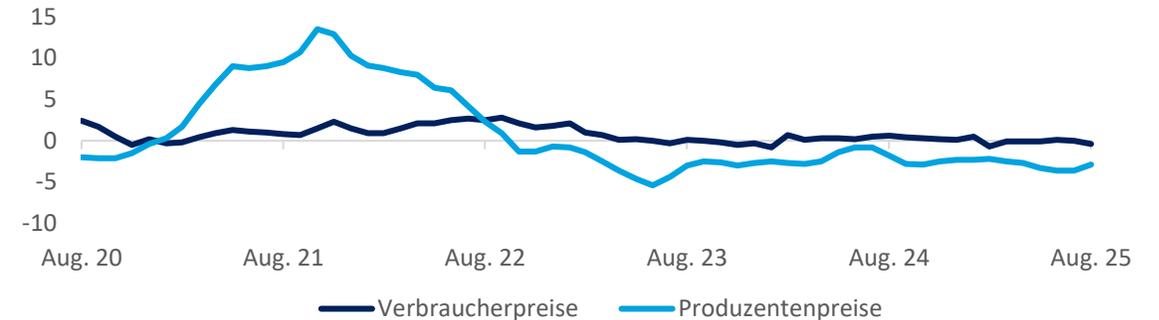
Quelle: LSEG Datastream, Bloomberg L.P., Deutsche Bank AG; Stand: 25.09.2025

Chinesischer Renminbi

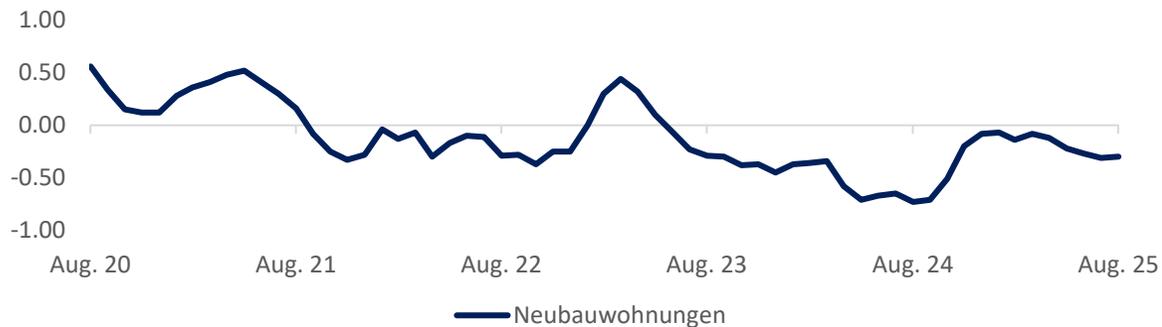
Schwächeres Wachstum in Industrie und Einzelhandel



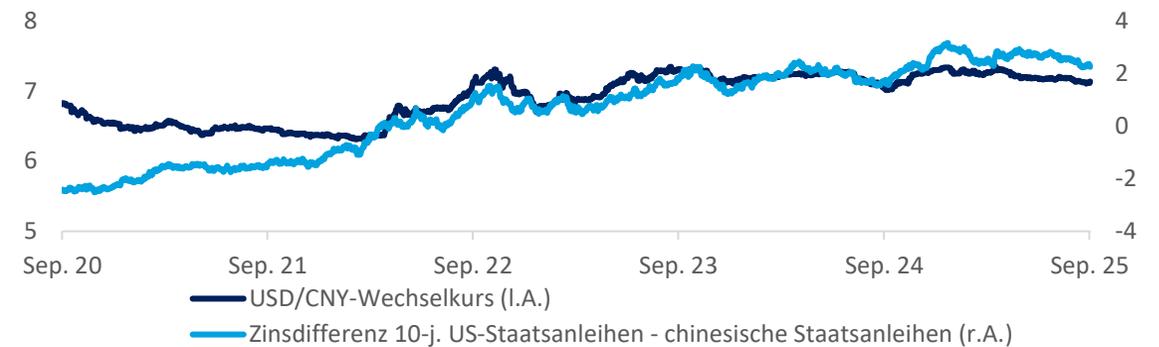
Deflations Sorgen halten an



Immobilienmarkt: keine kurzfristige Stabilisierung in Sicht



USD/CNY-Wechselkurs & Zinsdifferenz 10j. Staatsanleihen



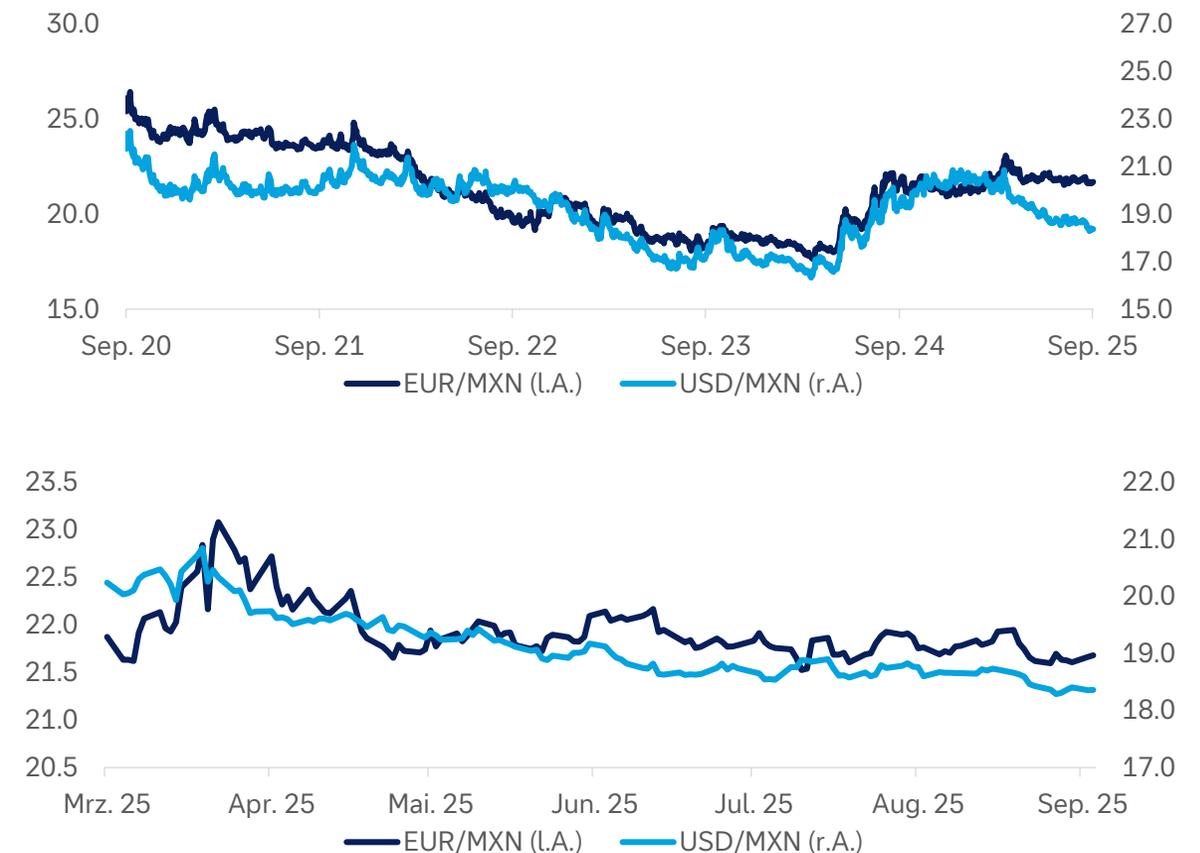
Quelle: LSEG Datastream, Bloomberg L.P., Deutsche Bank AG; Stand: 25.09.2025

Mexiko: Banxico dürfte mit weiteren Zinssenkungen der Konjunkturschwäche entgegenwirken

Inflation im Zielbereich – Konjunktur schwächelt

- Die Konjunktur kühlte sich im Juli auf breiter Front ab. Der Indikator für die gesamtwirtschaftliche Aktivität fiel um 1,1 Prozent gegenüber dem Vormonat und egalisierte damit den Anstieg von 1,3 Prozent im Vormonat nahezu in Gänze.
- Die Umsätze im Einzelhandel entwickelten sich im Juli mit einem Plus von 2,4 Prozent zum Vorjahr besser als erwartet (1,6 Prozent). Demgegenüber verschärfte sich der Produktionsrückgang in der Industrie deutlich von minus 0,4 Prozent im Juni auf minus 2,7 Prozent zum Vorjahr.
- Im August stiegen die gesamten Autoausfuhren erneut an, wenngleich sich die jährliche Zuwachsrate deutlich von 7,9 auf 1,4 abschwächte. Zeitgleich fiel die Autoproduktion um 0,8 Prozent gegenüber dem Vorjahr, nachdem im Juli noch ein Plus von 2,4 Prozent verzeichnet wurde.
- Die Inflation zog im August wie erwartet leicht auf 3,6 Prozent an, blieb aber damit zum zweiten Mal in Folge im Zielkorridor von 2-4 Prozent.
- Die Notenbank Banxico dürfte auf ihrer Sitzung am 25. September den Lockerungszyklus fortsetzen und den Leitzins um 25 Basispunkte auf 7,5 Prozent senken.
- Der Peso profitiert weiter von hohen Realrenditen und Hoffnungen auf eine Einigung im Handelskonflikt. Im September notierte er mit knapp 18,30 je US-Dollar auf dem stärksten Niveau seit über einem Jahr. Hält Banxico an der schrittweisen geldpolitischen Lockerung fest, könnte der Gegenwind in den kommenden Monaten jedoch zunehmen und den Kurs zum Euro bis Ende des dritten Quartals 2026 in Richtung EUR/MXN 22,43 treiben.

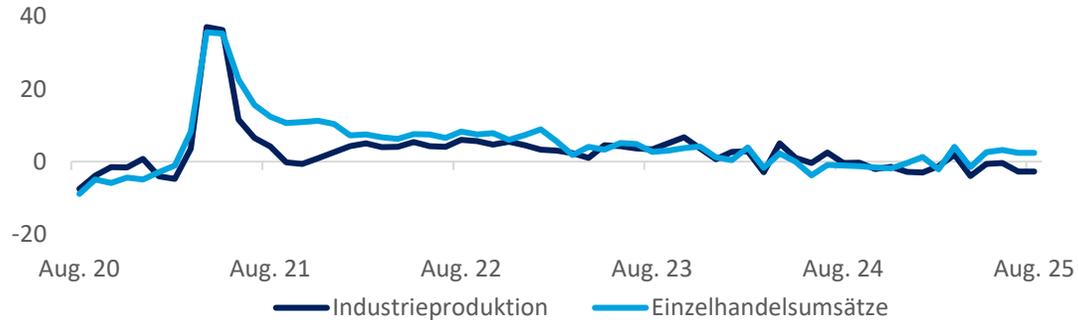
Historische Wertentwicklung



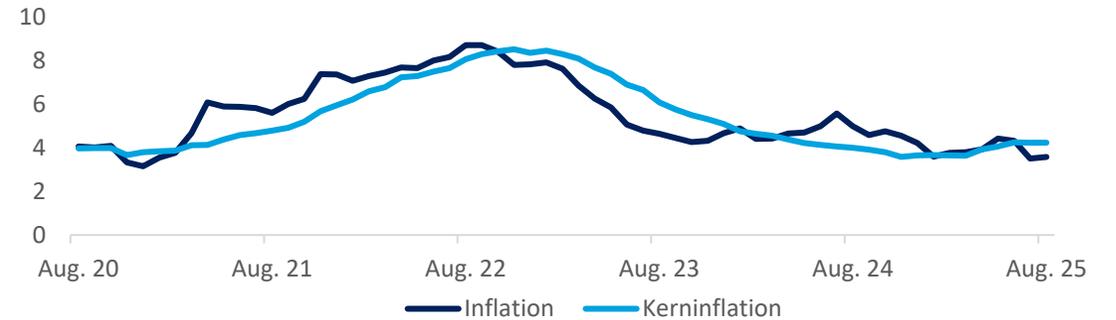
Quelle: LSEG Datastream, Bloomberg L.P., Deutsche Bank AG; Stand: 25.09.2025

Mexikanischer Peso

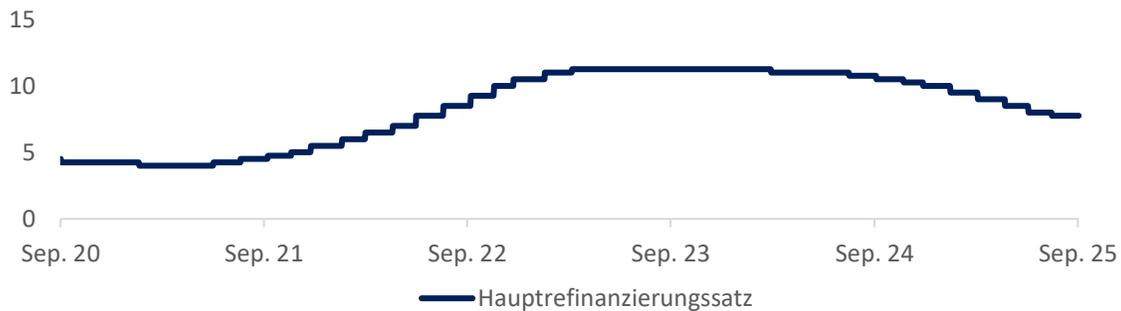
Rückgang der Industrieproduktion nimmt zu



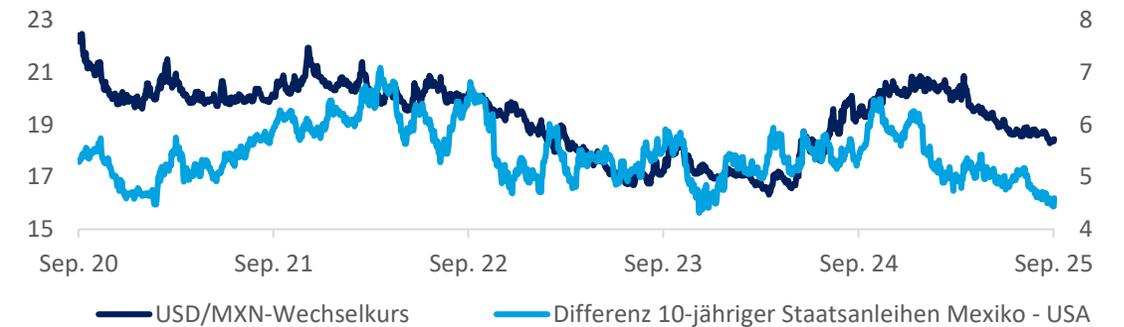
Inflation kehrt in Zielkorridor zurück



Banxico dürfte weiter vorsichtig lockern



USD/MXN-Wechselkurs & Zinsdifferenzial 10j. Staatsanleihen



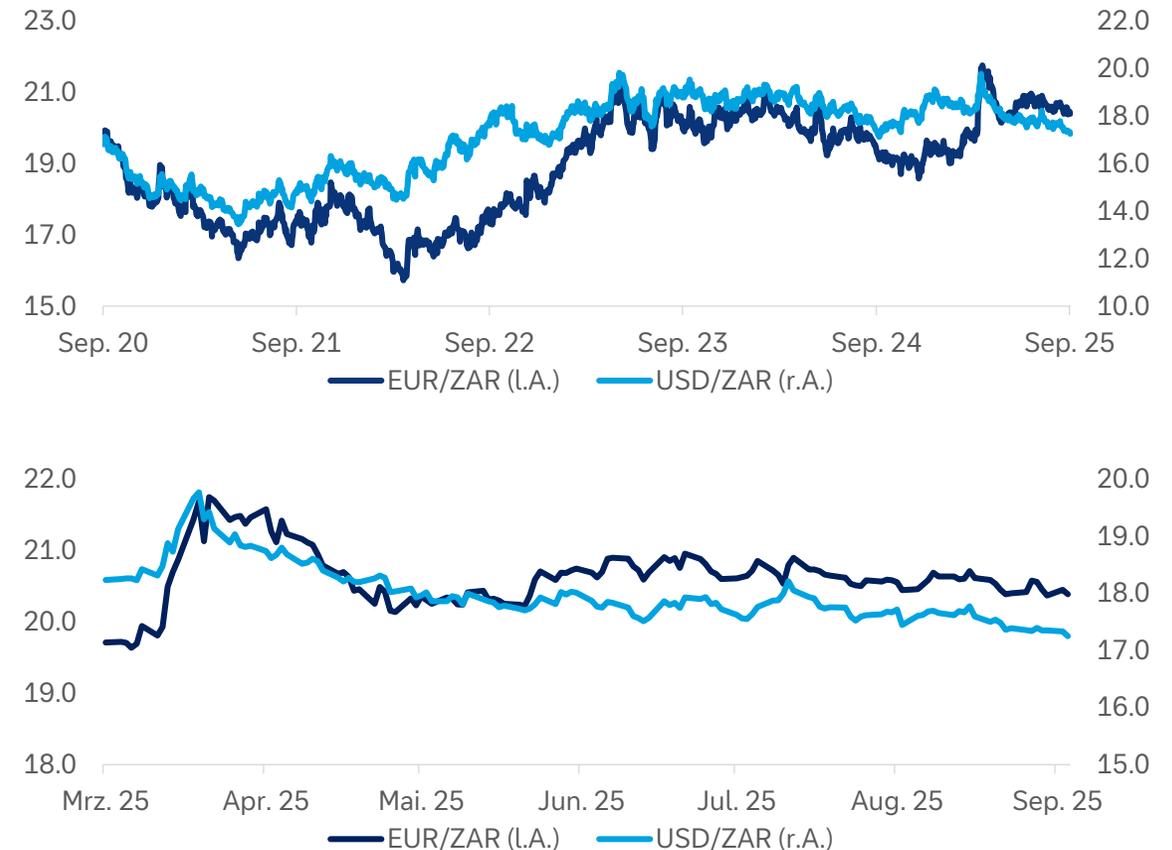
Quelle: LSEG Datastream, Bloomberg L.P., Deutsche Bank AG; Stand: 25.09.2025

Schwellenländer: EM-Währungen in der Mehrzahl weiterhin gefragt

„Carry-Währungen“ bleiben gefragt

- Dass der Handelskonflikt zwischen den USA und China anhaltend deeskaliert scheint, stützte auch die Stimmung gegenüber vielen Schwellenländerwährungen. Auch die unverändert hohen US-Importzölle für Brasilien oder Südafrika belasteten die Währungen nicht. Carry-Währungen bleiben gefragt, insbesondere nach der Zinssenkung der Fed.
- Der argentinische Peso stürzte auf ein Rekordtief bei USD/ARS 1.475 ab, nachdem die Regierungspartei bei einer Regionalwahl verlor. Hoffnungen aus US-Hilfen sorgten für eine Erholung auf USD/ARS 1.350. Das ägyptische Pfund wertete weiter bis auf rund USD/EGP 48 auf.
- Der brasilianische Real kletterte trotz der Verzollung brasilianischer Exporte mit 50 Prozent mit rund USD/BRL 5,27 auf ein 15-Monats-Hoch. Die Notenbank beließ die SELIC Rate im September unverändert bei 15,00 Prozent, die Inflationsrate lag im August bei 5,1 Prozent. Chiles Notenbank beließ den Leitzins bei 4,75 Prozent, der Peso stieg auf USD/CLP 947.
- Die türkische Lira bleibt weiterhin unter Druck. Sie sank Mitte September auf ein Rekordtief bei rund EUR/TRY 49,20. Die Innenpolitik belastet ebenso wie die unerwartet kräftige Zinssenkung auf 40,5 Prozent.
- Der südafrikanische Rand wertete zum Euro zuletzt weiter auf, und zwar bis auf rund EUR/ZAR 20,30. Die Wirtschaft wuchs in Q2 mit 0,8 Prozent zum Vorquartal etwas stärker als erwartet. Die US-Zölle könnten jedoch mittelfristig Autoindustrie und Landwirtschaft negativ treffen. Die Inflationsrate fiel im August auf 3,3, die Kernrate stieg auf 3,1 Prozent. Der Leitzins wurde im September bei 7,00 Prozent belassen.

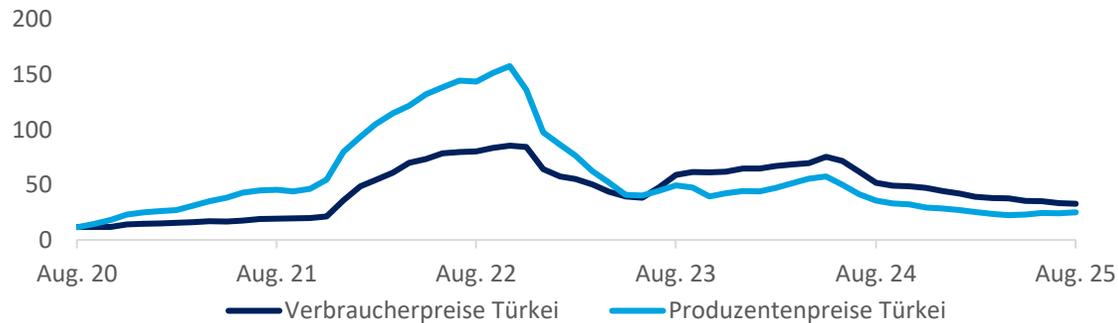
Historische Wertentwicklung



Quelle: LSEG Datastream, Bloomberg L.P., Deutsche Bank AG; Stand: 25.09.2025

Schwellenländerwährungen

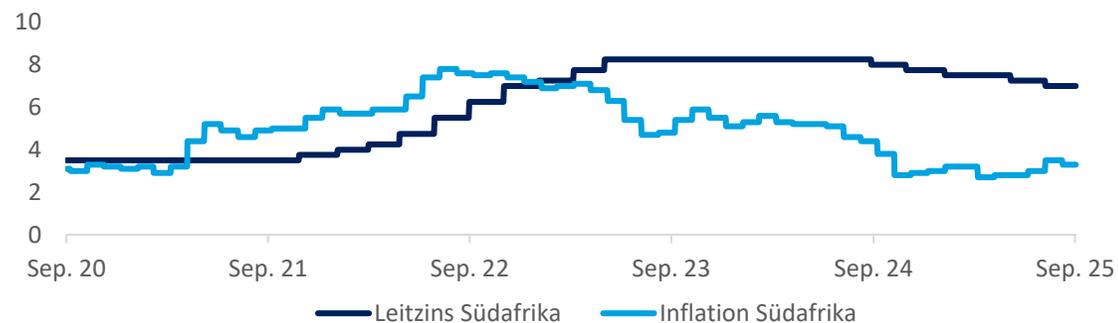
Türkei: Inflationsraten weiterhin nur leicht sinkend



Türkei: Leitzinsen etwas stärker als erwartet gesenkt



Südafrika: Inflation in Zielzone, Zinssenkungszyklus pausiert



Brasilien: Realzinsen bleiben auf sehr hohem Niveau



Quelle: LSEG Datastream, Bloomberg L.P., Deutsche Bank AG; Stand: 25.09.2025

Historische Wertentwicklung

Performance	23.9.2020 - 24.9.2021	24.9.2021 - 24.9.2022	24.9.2022 - 24.9.2023	24.9.2023 - 23.9.2024	23.9.2024 - 24.9.2025
USD/EUR	0.3%	-17.1%	9.8%	4.4%	5.5%
JPY/EUR	5.5%	7.2%	13.5%	1.4%	9.1%
GBP/EUR	-6.4%	3.9%	-2.4%	-4.0%	4.7%
CHF/EUR	0.5%	-12.1%	1.3%	-2.2%	-1.1%
NOK/EUR	-8.5%	2.2%	10.9%	2.0%	0.2%
SEK/EUR	-3.3%	7.7%	8.3%	-4.2%	-2.6%
CAD/EUR	-4.7%	-11.3%	8.8%	4.7%	8.6%
AUD/EUR	-1.6%	-8.2%	11.1%	-1.5%	9.6%
PLN/EUR	2.1%	3.0%	-3.1%	-7.1%	-0.1%
CZK/EUR	-5.6%	-3.1%	-0.9%	3.0%	-3.2%
HUF/EUR	-2.5%	13.8%	-4.3%	1.6%	-1.0%
CNY/EUR	-4.5%	-8.8%	12.7%	1.0%	6.4%
INR/EUR	0.5%	-9.0%	12.5%	5.2%	12.0%
ZAR/EUR	-11.7%	-1.0%	14.9%	-3.6%	5.6%
MXP/EUR	-8.8%	-17.1%	-6.7%	18.0%	0.4%
CNY/USD	-5.1%	10.3%	2.4%	-3.4%	1.1%
ZAR/USD	-12.0%	19.6%	4.6%	-7.7%	-0.3%
MXP/USD	-8.7%	0.3%	-14.9%	12.9%	-5.3%
10-jährige chinesische Staatsanleihen	1.4%	0.9%	-0.5%	4.7%	0.8%
10-jährige US-Staatsanleihen	-5.6%	-18.0%	-5.9%	5.4%	-2.7%
30-jährige britische Staatsanleihen	-10.1%	-42.3%	-11.6%	8.1%	-16.8%

Quelle: LSEG Datastream, Bloomberg L.P., Deutsche Bank AG; Stand: 25.09.2025

Glossar

Federal Reserve (Fed)

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

Europäische Zentralbank (EZB)

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

Bank of England (BoE)

Die Zentralbank des Vereinigten Königreichs (Großbritannien).

Schweizerische Nationalbank (SNB)

Die Zentralbank der Schweiz.

ISM-Index

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

PMI (Purchasing Managers' Index)

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

PCE-Kernrate

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

VPI (Verbraucherpreisindex)

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

Kerninflation

Die Inflationsrate ohne schwankungsanfällige Preise wie Energie und Lebensmittel.

Leitzins

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

Rendite

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

Swap

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

OIS (Overnight Index Swap)

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

Bundesanleihe

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

Treasury

Bezeichnung für US-amerikanische Staatsanleihen.

Gilts

Britische Staatsanleihen.

Spread

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

Basisszenario

Das als wahrscheinlich angenommene Szenario in einer Prognose.

Niedrigzinsszenario/Hochzinsszenario

Szenarien mit besonders niedrigen bzw. hohen Zinsen.

BIP (Bruttoinlandsprodukt)

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

Arbeitslosenquote

Der Anteil der Menschen ohne Arbeit an allen Erwerbspersonen.

Konsumentenvertrauen

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

Inflationserwartungen

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

Quantitative Tightening

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

Fiskalpaket

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

Staatsverschuldung

Die gesamten Schulden eines Staates.

Defizit

Wenn die Ausgaben eines Staates höher sind als seine Einnahmen.

Risikoprämie

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

TPI-Programm

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

KOF-Frühindikator

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

SONIA OIS

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

Banxico

Banxico ist die Kurzform für Banco de México, die Zentralbank Mexikos.

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 der Anleger sollte sich nicht auf diese verlassen. Die Deutsche Bank übernimmt keine Verantwortung für deren Inhalte, und deren Inhalte sind kein Bestandteil dieses Dokuments. Der Zugriff auf solche externen Quellen erfolgt auf Ihr eigenes Risiko.

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

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

Die Art der Verbreitung und Verteilung dieses Dokuments kann durch ein Gesetz oder eine Vorschrift in bestimmten Ländern einschließlich (ohne Beschränkung) der USA eingeschränkt werden. 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.

Wichtige Informationen (2/4)

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“), Graurheindorfer Straße 108, 53117 Bonn und Marie-Curie-Straße 24-28, 60439 Frankfurt am Main (www.bafin.de), sowie die Deutsche Bundesbank („Deutsche Bundesbank“), Wilhelm-Epstein-Straße 14, 60431 Frankfurt am Main (www.bundesbank.de).

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.

Für Einwohner von Belgien

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

Für Einwohner des Vereinigten Königreichs

Bei diesem Dokument handelt es sich um eine Finanzwerbung im Sinne von Abschnitt 21 des Financial Services and Markets Act 2000, die von der DB UK Bank Limited genehmigt und an Sie weitergeleitet wurde. Die DB UK Bank Limited ist ein Mitglied der Deutsche Bank 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 AG ist in der Bundesrepublik Deutschland eingetragen und die Haftung ihrer Mitglieder ist beschränkt.

Wichtige Informationen (3/4)

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. 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 ausgehändigt werden oder (ii) unter anderen Umständen, die nicht dazu führen, dass das Dokument ein „Prospekt“ im Sinne der Companies (Winding Up and Miscellaneous Provisions) Ordinance (Cap. 32 der Gesetze von Hongkong) (die „C(WUMP)O“) ist, oder die kein öffentliches Angebot im Sinne der C(WUMP)O darstellen. Niemand darf 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 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.

Für Einwohner von Indien

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

Für Einwohner von Italien

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

Deutsche Bank AG, Frankfurt am Main (Deutschland).

Wichtige Informationen (4/4)

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 wird zusätzlich von der österreichischen Finanzmarktaufsicht (FMA), Otto-Wagner-Platz 5, 1090 Wien beaufsichtigt. Dieses Dokument wurde den vorstehend genannten Aufsichtsbehörden weder vorgelegt noch von diesen genehmigt.

Für Personen mit Wohnsitz in den Niederlanden

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

Für Einwohner von Frankreich

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

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

© 2025 Deutsche Bank AG. Alle Rechte vorbehalten.

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

Editoren: Michael Blumenroth, Heval Ag

Publikationsdatum: 25.09.2025

HA/ST