



Deutsche Bank
Chief Investment Office

Währungsbulletin

Monatliche Markteinschätzung für Unternehmenskunden

August 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	1.165	-10.74%	1.188	1.200	1.171	1.178	-2.89%	Abwertung USD
JPY	171.490	-5.75%	163.500	162.000	171.853	171.846	5.86%	Aufwertung JPY
GBP	0.865	-4.55%	0.868	0.870	0.867	0.871	-0.56%	Abwertung GBP
CHF	0.937	1.02%	0.958	0.970	0.936	0.931	-3.38%	Abwertung CHF
NOK	11.935	-1.01%	11.750	11.500	12.025	12.086	3.78%	Aufwertung NOK
SEK	11.188	1.60%	11.125	11.000	11.175	11.172	1.71%	Aufwertung SEK
CAD	1.616	-6.48%	1.639	1.640	1.618	1.620	-1.48%	Abwertung CAD
AUD	1.813	-6.07%	1.799	1.790	1.816	1.823	1.27%	Aufwertung AUD
NZD	2.001	-5.15%	1.971	1.970	2.005	2.010	1.58%	Aufwertung NZD
PLN	4.248	0.31%	4.325	4.350	4.282	4.311	-2.34%	Abwertung PLN
CZK	24.472	2.22%	25.375	24.000	24.493	24.500	1.97%	Aufwertung CZK
HUF	394.550	2.88%	427.500	405.000	394.484	394.526	-2.58%	Abwertung HUF
CNY	8.362	-9.14%	8.420	8.400	8.353	8.348	-0.46%	Abwertung CNY
INR	101.336	-11.19%	103.100	105.600	101.379	101.390	-4.04%	Abwertung INR
MXN	21.901	-1.25%	24.175	23.400	22.240	22.572	-6.41%	Abwertung MXN
	vs USD	ggü USD						
JPY	147.16	5.59%	137.500	135.000	147.565	147.552	9.01%	Aufwertung JPY
CNY	7.18	1.76%	7.100	7.000	7.131	7.089	2.51%	Aufwertung CNY

Quelle: LSEG Datastream, Bloomberg L.P., Deutsche Bank AG; Stand: 20.08.2025



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

Ergebnisse Bloomberg-Umfrage FX Prognosen

6-Monatsprognose	EUR/USD	EUR/JPY	EUR/GBP	EUR/CHF	EUR/NOK	EUR/SEK	EUR/AUD	EUR/CAD
Deutsche Bank	1.200	162.00	0.870	0.970	11.500	11.000	1.790	1.640
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	1.220	183.00	0.860	0.920	11.200	10.900	1.877	1.647
Barclays	1.140	169.00	0.840	0.930	12.000	11.250	1.754	1.562
BNP Paribas	1.220	168.00	0.870	0.940	11.400	11.000	1.821	1.623
ING	1.180	163.00	0.870	0.940	11.100	10.700	1.788	1.605
Citi	1.190	164.00	0.870	0.950	11.520	10.670	1.750	1.618
Wells Fargo	1.170	169.00	0.860	0.930	11.750	11.000	1.746	1.580
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	167.00	0.910	0.980	11.350	10.850	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	1.220	183.00	0.910	0.980	12.000	11.250	1.877	1.647
Durchschnitt	1.185	165.42	0.863	0.951	11.460	10.860	1.776	1.602

Quelle: LSEG Datastream, Bloomberg L.P., Deutsche Bank AG; Stand: 20.08.2025



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

Ergebnisse Bloomberg-Umfrage FX Prognosen

6-Monatsprognose	EUR/PLN	EUR/CZK	EUR/HUF	EUR/RUB	EUR/CNY	EUR/INR	EUR/MXN
Deutsche Bank	4.350	24.000	405.00		8.400	105.600	23.400
LBBW	4.420	24.300	422.00		8.140		20.440
Royal Bank of Canada	4.320				8.509	104.423	19.750
Commerzbank	4.270	25.000	405.00	115.90	8.906	106.750	19.100
Barclays	4.300	25.000	410.00	101.46	8.265	101.460	19.250
BNP Paribas	4.200	24.300	410.00		8.625	103.700	18.700
ING	4.250	24.500	415.00	123.90	8.378	103.840	18.750
Citi	4.280	25.100	407.00		8.485	98.925	19.900
Wells Fargo	4.200	24.500	395.00	88.92	8.424	100.913	18.750
Santander	4.150				8.073		
SEB	4.350		415.00	104.40	8.652	104.256	
Unicredit	4.330	24.800	411.00		8.568		
Anzahl	12	9	10	5	12	9	9
Minimum	4.150	24.000	395.00	88.92	8.073	98.925	18.700
Maximum	4.420	25.100	422.00	123.90	8.906	106.750	23.400
Durchschnitt	4.285	24.611	409.50	106.92	8.452	103.318	19.782

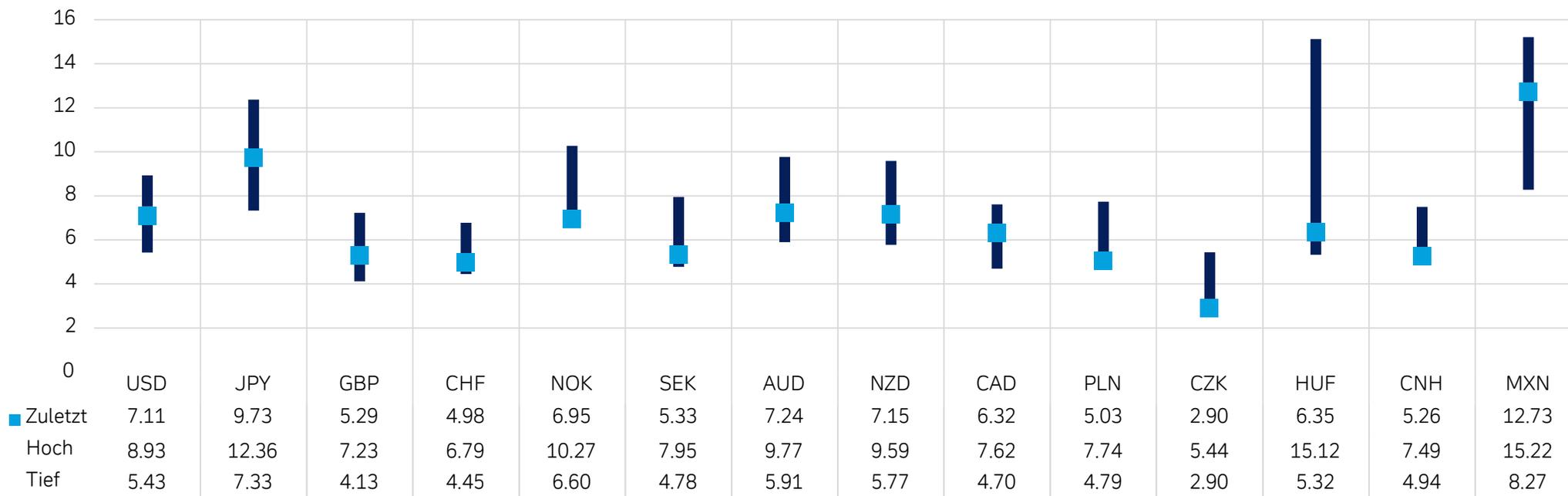
Quelle: LSEG Datastream, Bloomberg L.P., Deutsche Bank AG; Stand: 20.08.2025



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

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: 20.08.2025



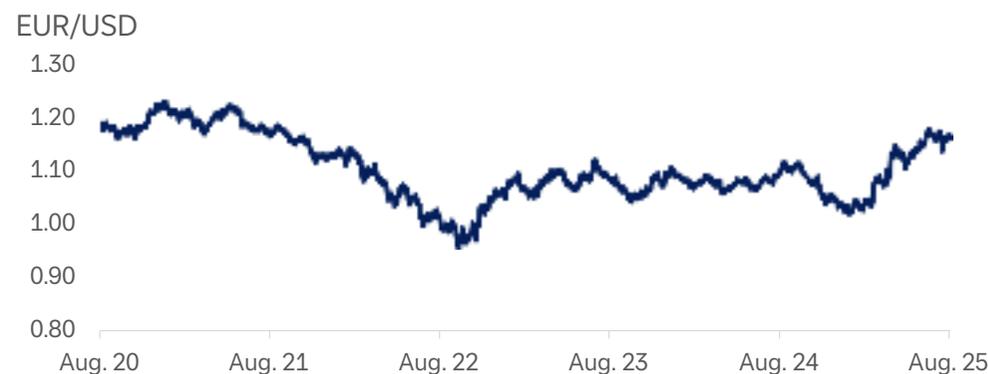
In Europa, dem Nahen Osten und Afrika sowie im Asien-Pazifik-Raum gelten diese Unterlagen als Marketing-Material, nicht aber in den USA. Es kann keine Zusicherung dahingehend abgegeben werden, dass eine Prognose oder ein Ziel erreicht werden kann. Prognosen basieren auf Annahmen, Schätzungen, Meinungen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

USA: Zinssenkungsspekulationen rücken in den Vordergrund

Arbeitsmarktdaten Anfang September dürften entscheiden

- Die Inflationsrate verharrte im Juli unerwartet bei 2,7 Prozent, die Kerninflation stieg stärker als erwartet von 2,9 auf 3,1 Prozent. Die PCE-Kernrate kletterte im Juni von 2,7 auf 2,8 Prozent.
- Der sehr schwache Arbeitsmarktreport für Juli schreckte die Märkte, die noch zwei Tage zuvor das Ergebnis der Fed-Sitzung als falkenhaft interpretiert hatten, auf. Der Stellenaufbau lag mit 73.000 unterhalb der Prognosen, die beiden Vormonate wurden um 258.000 Stellen abwärts revidiert. Die Arbeitslosenquote stieg auf 4,1 Prozent, die Gehälter erhöhten sich um 3,9 Prozent zum Vorjahr.
- Der ISM-Index der Industrie sank im Juli moderat auf 48,0 Punkte, wobei der Subindex der Beschäftigung jedoch innerhalb des Schrumpfungsbereichs weiter nachgab. Der Index für Dienstleistungen fiel unerwartet von 50,8 auf 50,1 Punkte. Auch hier enttäuschte die Beschäftigungskomponente.
- Die Indikatoren des Verbrauchervertrauens des Conference Boards und derjenige der Uni of Michigan erholten sich leicht.
- Die Fed hielt Ende Juli an ihrer abwartenden Politik fest. An den Swapmärkten wird nach den Arbeitsmarkt- und Inflationsdaten nun eine Leitzinssenkung im September fest eingepreist, bis zum Jahresende kumuliert 60 bp.
- Die Märkte warten nun auf die Arbeitsmarktdaten am 5. September. Nachdem der US-Dollar am 1. August auf ein 6-Wochenhoch bei EUR/USD 1,1391 gestiegen war, gab er zuletzt auf EUR/USD 1,17 nach. Bis zum Jahresende dürfte der EUR/USD-Kurs in Richtung 1,20 steigen.

Historische Wertentwicklung



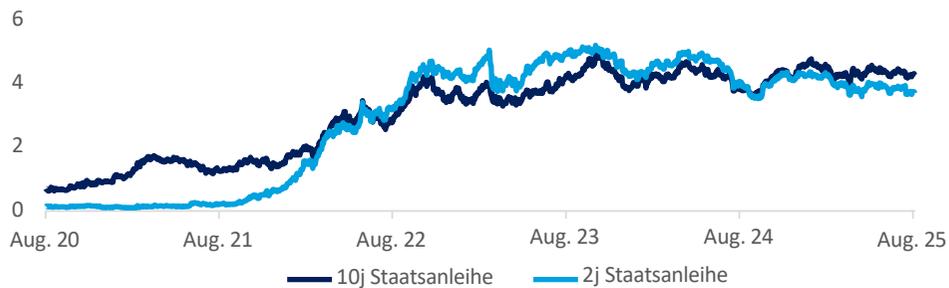
Quelle: LSEG Datastream, Bloomberg L.P., Deutsche Bank AG; Stand: 20.08.2025



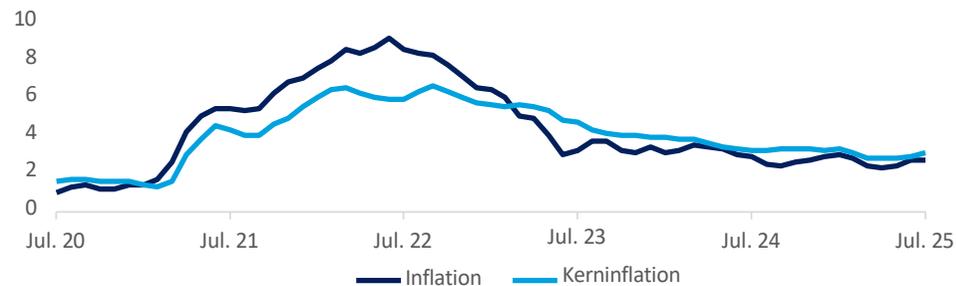
In Europa, dem Nahen Osten und Afrika sowie im Asien-Pazifik-Raum gelten diese Unterlagen als Marketing-Material, nicht aber in den USA. Es kann keine Zusicherung dahingehend abgegeben werden, dass eine Prognose oder ein Ziel erreicht werden kann. Prognosen basieren auf Annahmen, Schätzungen, Meinungen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

US-Dollar

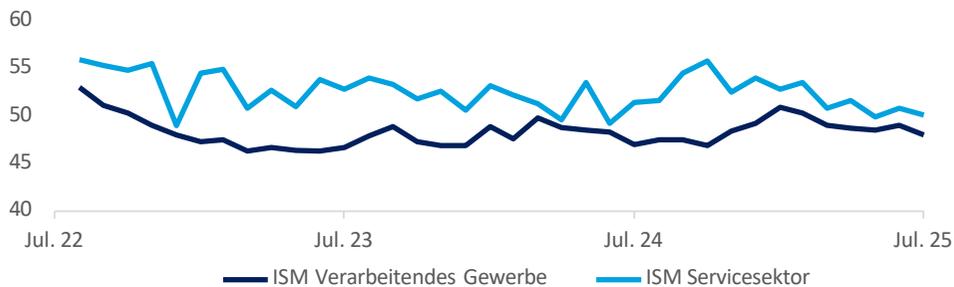
Langfristige US-Renditen zuletzt stabilisiert



US-Zölle erhöhen Inflation bis dato nur moderat



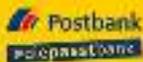
ISM-Indizes: Industrie und Services leicht verschlechtert



Erwartete Volatilität beim EUR/USD am Durchschnitt



Quelle: LSEG Datastream, Bloomberg L.P., Deutsche Bank AG; Stand: 20.08.2025



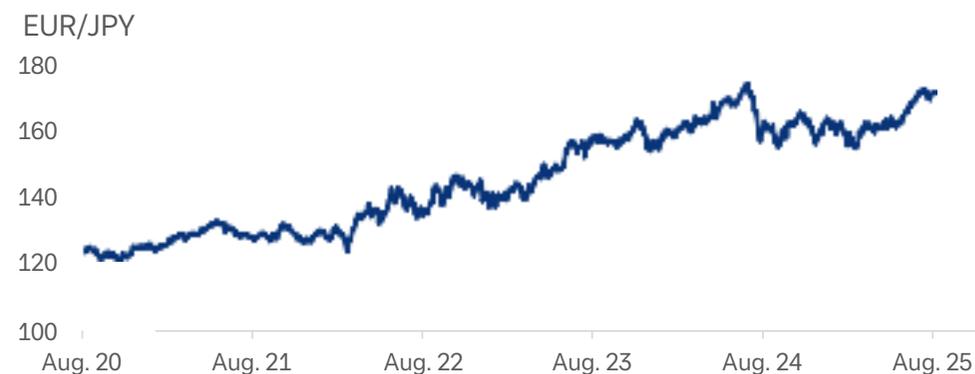
In Europa, dem Nahen Osten und Afrika sowie im Asien-Pazifik-Raum gelten diese Unterlagen als Marketing-Material, nicht aber in den USA. Es kann keine Zusicherung dahingehend abgegeben werden, dass eine Prognose oder ein Ziel erreicht werden kann. Prognosen basieren auf Annahmen, Schätzungen, Meinungen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

Japan: Unsicherheiten wegen Wahlen und Zöllen belasten Yen

Unsichere US-Handelspolitik dämpft Zinserwartungen

- Laut vorläufigen Schätzungen wuchs die japanische Wirtschaft im zweiten Quartal 2025 um 1 Prozent annualisiert, das fünfte aufeinanderfolgende Wachstumsquartal. Die Konsensschätzung von 0,4 Prozent wurde übertroffen. Starke Exporte und Investitionen unterstützen das Wachstum.
- Im Juni stieg die Industrieproduktion um 4,4 Prozent nach einem Rückgang um 2,4 Prozent im Vormonat. Darüber hinaus stärkt das Handelsabkommen zwischen den USA und Japan das Vertrauen der Investoren, da es den Zoll auf japanische Importe auf 15 Prozent senkt, während Japan sich bereit erklärt hat, in die USA zu investieren und seinen Markt für US-Autos und Agrarprodukte zu öffnen.
- Die Kerninflation im Bezirk Tokio (ohne frische Lebensmittel und Energie) verharrt nun in vier aufeinanderfolgenden Monaten stabil über 3 Prozent. Für den nationalen Verbraucherpreisindex für Juli, der am 22. August veröffentlicht wird, wird eine Rate von 3,1 Prozent erwartet.
- Erwartungsgemäß hat die Bank of Japan ihren Leitzins Ende Juli bei 0,5 Prozent belassen, während sie ihre Wachstumsprognose auf 0,6 Prozent und ihre Inflationsprognose auf 2,7 Prozent angehoben hat. Infolge des Handelsabkommens mit den USA, dem anhaltenden Wirtschaftswachstum und einer Inflation von über 3 Prozent rückt eine Normalisierung der Geldpolitik näher. Ein nächster Zinsschritt um 25 Basispunkte wird an den Swap-märkten für die erste Hälfte von 2026 eingepreist, evtl. aber auch schon vorgezogen werden. Vor diesem Hintergrund könnte der Yen bis Ende 2025 Boden gutmachen und auf EUR/JPY 162,00 aufwerten.

Historische Wertentwicklung



Quelle: LSEG Datastream, Bloomberg L.P., Deutsche Bank AG, Stand: 20.08.2025



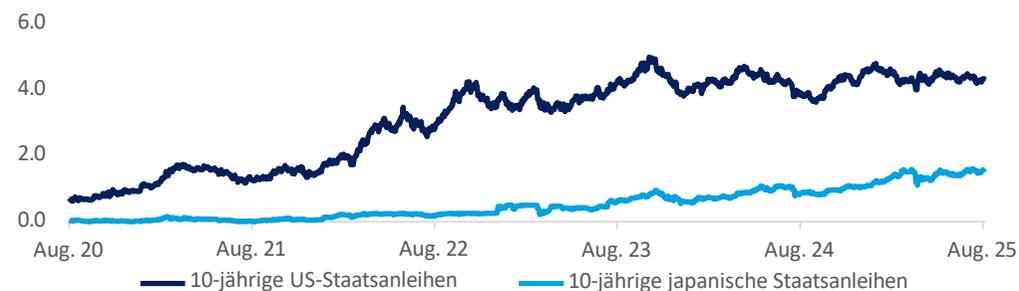
In Europa, dem Nahen Osten und Afrika sowie im Asien-Pazifik-Raum gelten diese Unterlagen als Marketing-Material, nicht aber in den USA. Es kann keine Zusicherung dahingehend abgegeben werden, dass eine Prognose oder ein Ziel erreicht werden kann. Prognosen basieren auf Annahmen, Schätzungen, Meinungen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

Japanischer Yen

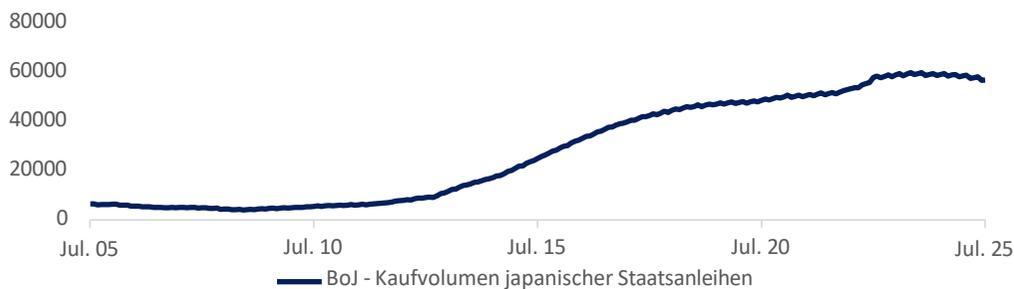
Inflation verharret auf hohem Niveau



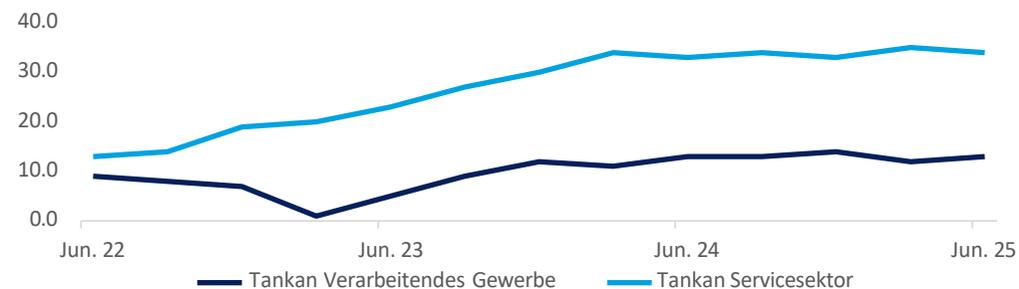
Renditeunterschiede zuletzt etwas verringert



Quantitative Verknappung hält an



Stabile Konjunkturaussichten



Quelle: LSEG Datastream, Bloomberg L.P., Deutsche Bank AG; Stand: 20.08.2025



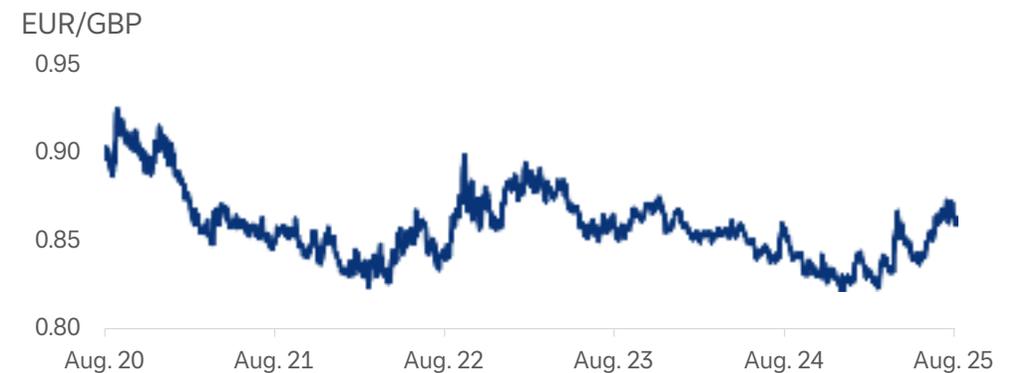
In Europa, dem Nahen Osten und Afrika sowie im Asien-Pazifik-Raum gelten diese Unterlagen als Marketing-Material, nicht aber in den USA. Es kann keine Zusicherung dahingehend abgegeben werden, dass eine Prognose oder ein Ziel erreicht werden kann. Prognosen basieren auf Annahmen, Schätzungen, Meinungen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

UK: Stärkeres Wachstum im zweiten Quartal stärkt das Pfund Sterling

Bank of England liefert restriktive Zinssenkung

- Im Juni wuchs die britische Wirtschaft real um 0,4 Prozent zum Vormonat. Während die Zahlen für Mai unverändert blieben, wurde der Wert für April von minus 0,3 auf minus 0,1 Prozent nach oben korrigiert. Damit legte das BIP im zweiten Quartal einer ersten Schätzung zufolge statt der erwarteten 0,1 Prozent um 0,3 Prozent gegenüber dem Vorquartal zu.
- Dabei waren es vor allem die um 1,2 Prozent höheren Staatsausgaben, die satte 0,27 Prozentpunkte zum Quartalswachstum beitrugen. Während sich das Wachstum des Privatkonsums spürbar von 0,4 auf 0,1 Prozent verlangsamte, fielen die Bruttoanlageinvestitionen sogar um 1,1 Prozent geringer aus als im Vorquartal.
- Im Juni blieb die Arbeitslosenquote mit 4,7 Prozent ebenso konstant wie das jährliche Wachstum der regulären Löhne im privaten Sektor (ohne Boni) mit 5,0 Prozent.
- Nachdem sich die BoE im August nur mit knapper Mehrheit zu einer Senkung des Leitzinses von 4,25 auf 4,0 Prozent durchringen konnte und die Inflationsprognosen angehoben wurden, haben die Märkte ihre Zinssenkungserwartungen spürbar zurückgenommen.
- Neben der Zinspolitik dürfte auch das mit Spannung erwartete Herbst-Budget der Finanzministerin Reeves den Wechselkurs beeinflussen.
- Gelingt es nicht, die latenten Sorgen über eine mangelnde Konsolidierung zu beschwichtigen, könnte das britische Pfund zum Euro bis Ende Dezember in Richtung EUR/GBP 0,87 abwerten.

Historische Wertentwicklung



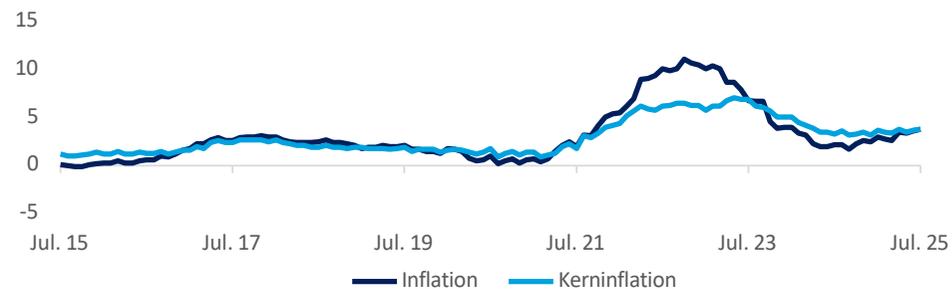
Quelle: LSEG Datastream, Bloomberg L.P., Deutsche Bank AG; Stand: 20.08.2025

Britisches Pfund

Lohndruck nimmt weiter ab



Gesamt- und Kerninflation steigen im Juli wieder an



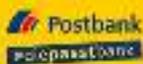
Rendite 30-jähriger Gilt weiter oberhalb von fünf Prozent



Volatilität weiter relativ niedrig



Quelle: LSEG Datastream, Bloomberg L.P., Deutsche Bank AG; Stand: 20.08.2025



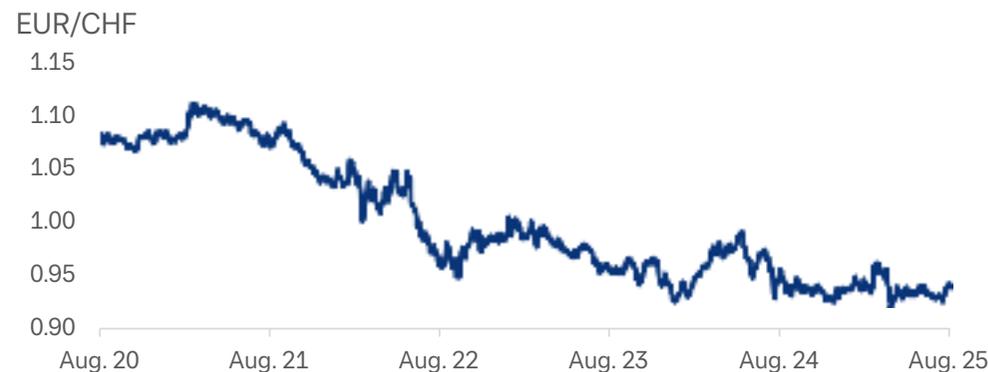
In Europa, dem Nahen Osten und Afrika sowie im Asien-Pazifik-Raum gelten diese Unterlagen als Marketing-Material, nicht aber in den USA. Es kann keine Zusicherung dahingehend abgegeben werden, dass eine Prognose oder ein Ziel erreicht werden kann. Prognosen basieren auf Annahmen, Schätzungen, Meinungen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

Schweiz: „Zollhammer“ schwächt den Franken nur leicht

Negativzinsen mit 50 Prozent Wahrscheinlichkeit erwartet

- Der KOF-Frühindikator stieg im Juli von 96,3 auf 101,1 Punkte. Der PMI für die fertige Industrie sank im Juli von 49,6 auf 48,8 Punkte. Der Dienstleister-PMI stürzte von 56,3 im Mai über 48,5 im Juni auf 41,8 Punkte im Juli.
- Die Inflationsrate stieg im Juli unerwartet von 0,1 auf 0,2 Prozent, die Kerninflationsrate ebenso unerwartet von 0,6 auf 0,8 Prozent. Der Erzeugerpreisindex verharrte auf Jahressicht mit minus 0,9 Prozent tief im deflationären Bereich.
- Die Konjunkturdaten spielten im Umfeld des „Zollshocks“ vom 1. August jedoch nur die zweite Geige. Exporte der Schweiz in die USA – Ausnahmen Pharmaerzeugnisse und Edelmetalle – werden ab dem 7. August mit 39 Prozent bezollt, wohingegen die Regierung mit 10 Prozent gerechnet hatte. Über Pharmazölle wurde noch nicht entschieden.
- Die Schweizerische Nationalbank (SNB) hatte die Leitzinsen im Juni auf 0,00 Prozent gesenkt. Sollte die Schweizer Wirtschaft durch die US-Zölle stark ausgebremst werden – manche Analysten erwarten einen BIP-Rückgang um rund 1 Prozent – könnte die SNB das Thema Negativzinsen auf Wiedervorlage legen. An den Swapmärkten wird eine Wahrscheinlichkeit von 50 Prozent eingepreist, dass dies bis zum Jahresende geschehen wird.
- Staatsanleihen mit bis zu fünfjähriger Laufzeit rentieren weiterhin negativ. Der Schweizer Franken gab zum Euro infolge des „Zollhammers“ von EUR/CHF 0,927 auf 0,944 nach. Wir rechnen damit, dass der Franken auf Sicht von sechs Monaten moderat auf EUR/CHF 0,97 abwerten dürfte.

Historische Wertentwicklung



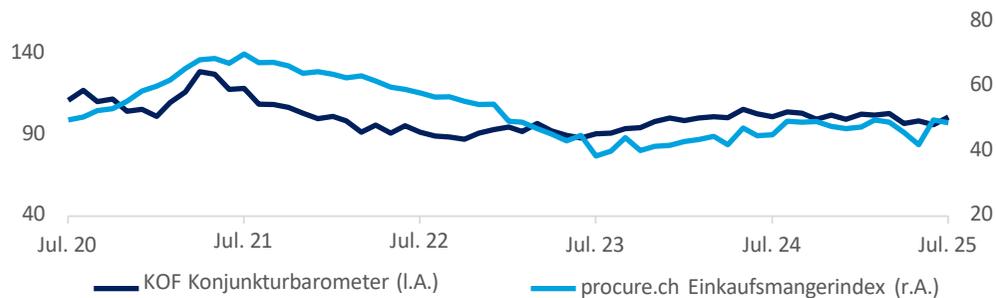
Quelle: LSEG Datastream, Bloomberg L.P., Deutsche Bank AG; Stand: 20.08.2025



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

Schweizer Franken

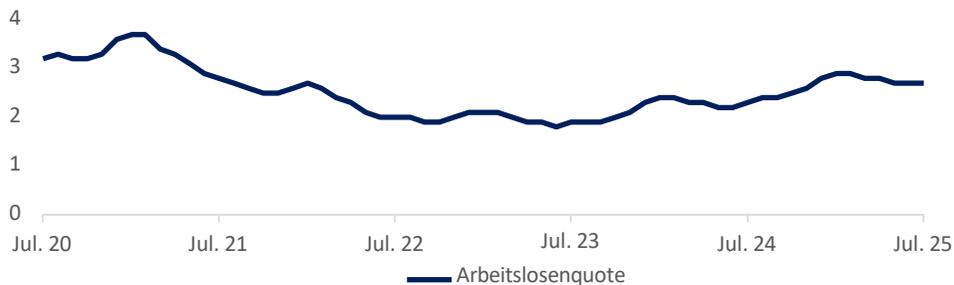
Verarbeitendes Gewerbe knapp unter Expansionsschwelle



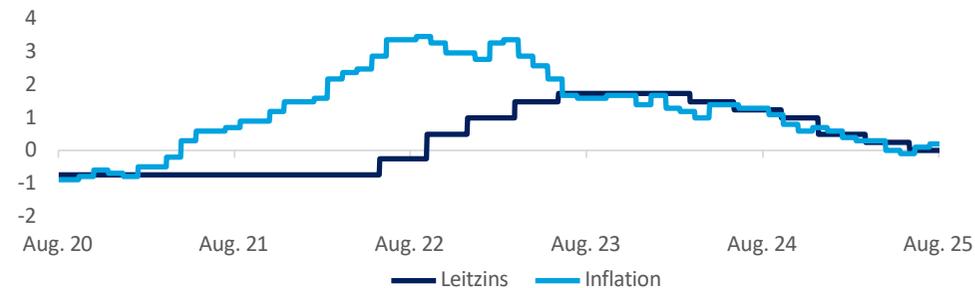
Devisenreserven zuletzt wenig verändert



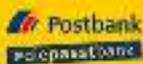
Arbeitsmarkt bleibt angespannt



SNB zurück auf Nullzinsniveau – Inflation über Nulllinie



Quelle: LSEG Datastream, Bloomberg L.P., Deutsche Bank AG; Stand: 20.08.2025



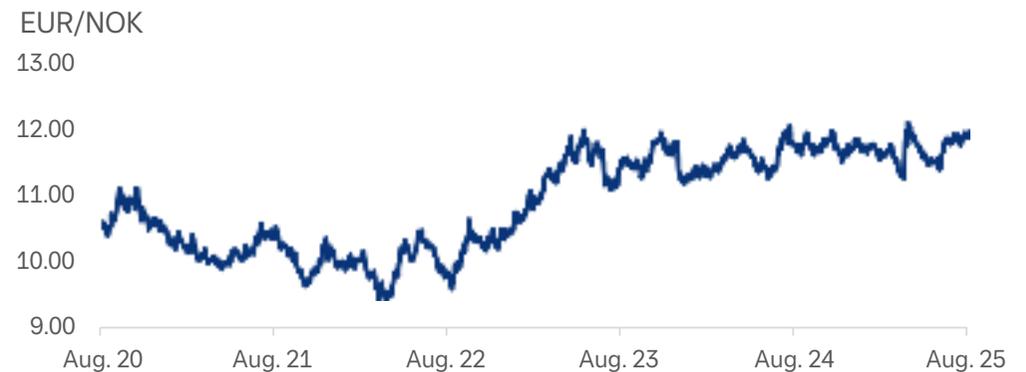
In Europa, dem Nahen Osten und Afrika sowie im Asien-Pazifik-Raum gelten diese Unterlagen als Marketing-Material, nicht aber in den USA. Es kann keine Zusicherung dahingehend abgegeben werden, dass eine Prognose oder ein Ziel erreicht werden kann. Prognosen basieren auf Annahmen, Schätzungen, Meinungen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

Norwegen: Schwächere Ölpreise belasten die Krone

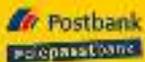
Die Inflation liegt weiterhin über dem Zielwert der Notenbank

- Die Gesamtinflation in Norwegen stieg von 3,0 Prozent im Juni auf 3,3 Prozent im Juli. Die Kerninflation verharrte bei 3,1 Prozent, beschleunigte sich jedoch auf Monatsicht von 0,2 Prozent im Juni auf 0,8 Prozent im Juli.
- Der Einkaufsmanagerindex (PMI) für das verarbeitende Gewerbe im Juli liefert Anlass zu vorsichtigem Optimismus: Er stieg von 49,3 Punkten im Juni auf 50,9 Punkte und somit zurück in den expansiven Bereich.
- Die Norges Bank beschloss auf ihrer August-Sitzung, den Leitzins unverändert bei 4,25 Prozent zu belassen. Gleichzeitig signalisierte sie eine vorsichtige Tendenz für ein oder zwei mögliche Zinssenkungen im weiteren Jahresverlauf. Allerdings habe sich die Krone stärker abgeschwächt als ursprünglich von der Norges Bank erwartet, was sie bei ihren geldpolitischen Beschlüssen im Auge behalten werde.
- Besondere Aufmerksamkeit gilt den Parlamentswahlen am 8. September, da diese Auswirkungen auf den Kurs der Krone haben könnten, sofern es zu einem Regierungswechsel käme.
- Nachdem die EU und die USA sich auf einen Zollsatz von 15 Prozent geeinigt haben – statt der befürchteten 30 Prozent – wertete die norwegische Krone zum Euro nur kurzzeitig deutlich auf. Die Volatilität der Ölpreise belastete die Krone anschließend in der ersten Augushälfte, jedoch sollten sich die Ölpreise stabilisieren.
- Im weiteren Jahresverlauf dürfte die Krone gegenüber dem Euro leicht aufwerten.

Historische Wertentwicklung



Quelle: LSEG Datastream, Bloomberg L.P., Deutsche Bank AG; Stand: 20.08.2025



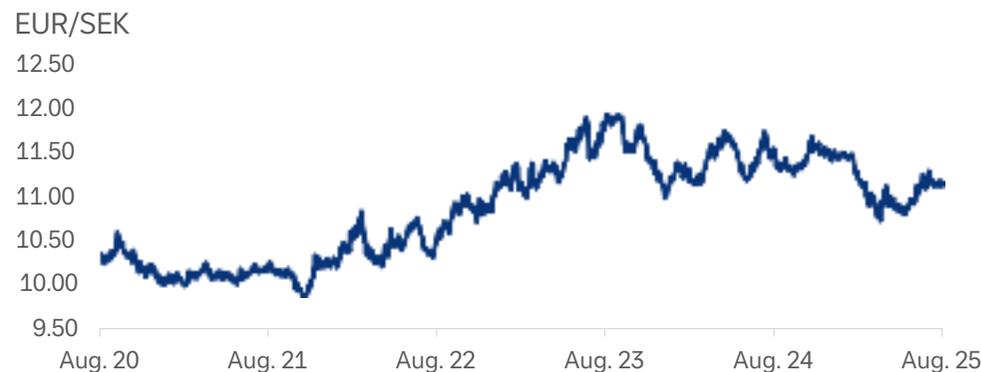
In Europa, dem Nahen Osten und Afrika sowie im Asien-Pazifik-Raum gelten diese Unterlagen als Marketing-Material, nicht aber in den USA. Es kann keine Zusicherung dahingehend abgegeben werden, dass eine Prognose oder ein Ziel erreicht werden kann. Prognosen basieren auf Annahmen, Schätzungen, Meinungen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

Schweden: Leitzinssenkungen als Gegenwind für die Krone

Die private Konsumnachfrage zieht an, die Inflation bleibt erhöht

- Die schwedische Konjunktur zeigt Anzeichen einer Erholung. Das saisonbereinigte BIP stieg im Juni gegenüber dem Vormonat um 0,5 Prozent. Im zweiten Quartal legte das BIP um 0,1 Prozent gegenüber dem Vorquartal und um 1,0 Prozent im Jahresvergleich zu.
- Der Einkaufsmanagerindex für das verarbeitende Gewerbe stieg im Juli von 51,8 auf 54,2 Punkte. Der Dienstleistungs-PMI sank hingegen von 54,3 im Juni auf 48,8 Punkte im Juli und somit in den rezessiven Bereich.
- Der private Konsum stieg im Juni um 2,1 Prozent gegenüber dem Vorjahr – ein deutlicher Anstieg gegenüber den 0,8 Prozent im Mai. Im Monatsvergleich legte er um 0,6 Prozent zu. Auch der Einzelhandel verzeichnete ein Plus von 2,5 Prozent gegenüber Mai.
- Die Inflation zog im Juli weiter an. Die bevorzugte Inflationskennziffer der Riksbank (CPIF) stieg von 2,8 Prozent im Juni auf 3,0 Prozent im Juli. Die Kerninflation (CPIF ohne Energie) sank hingegen leicht von 3,3 Prozent auf 3,1 Prozent.
- Nach den Zinssenkungen der Riksbank im Mai und Juni verlor die Krone deutlich an Wert. Die Märkte erwarten nach der August-Zinspause mit 50 Prozent Wahrscheinlichkeit eine weitere Zinssenkung im September, mit an Sicherheit grenzender Wahrscheinlichkeit spätestens im Dezember. Auch die Riksbank ließ die Tür für Zinsschritte weiter offen.
- Bis Jahresende sollte die Krone gegenüber dem Euro auf etwa EUR/SEK 11,00 aufwerten können.

Historische Wertentwicklung



Quelle: LSEG Datastream, Bloomberg L.P., Deutsche Bank AG; Stand: 20.08.2025



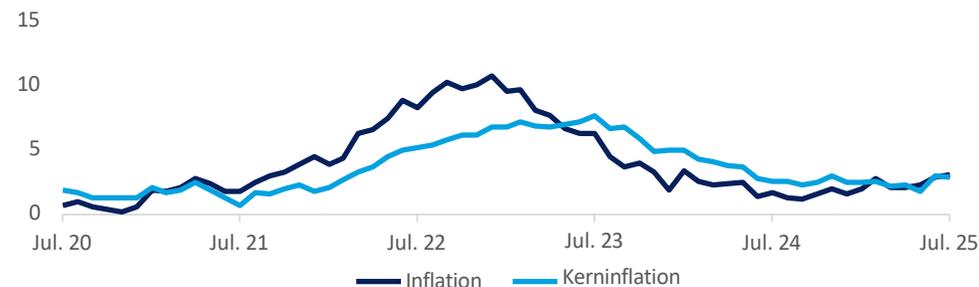
In Europa, dem Nahen Osten und Afrika sowie im Asien-Pazifik-Raum gelten diese Unterlagen als Marketing-Material, nicht aber in den USA. Es kann keine Zusicherung dahingehend abgegeben werden, dass eine Prognose oder ein Ziel erreicht werden kann. Prognosen basieren auf Annahmen, Schätzungen, Meinungen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

Norwegische und schwedische Krone

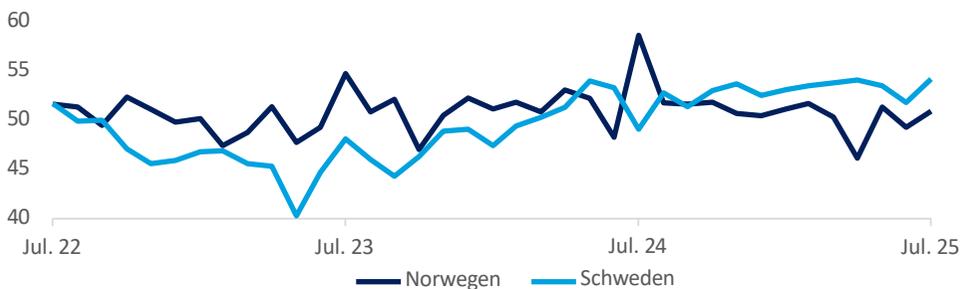
Norwegen: Kerninflation steigt stärker als erwartet



Schweden: CPIF-Inflation zieht wieder an



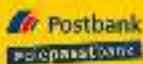
Verarbeitendes Gewerbe: Norwegen bleibt weiter zurück



Schweden: Wechselkurs versus Leitzins



Quelle: LSEG Datastream, Bloomberg L.P., Deutsche Bank AG; Stand: 20.08.2025



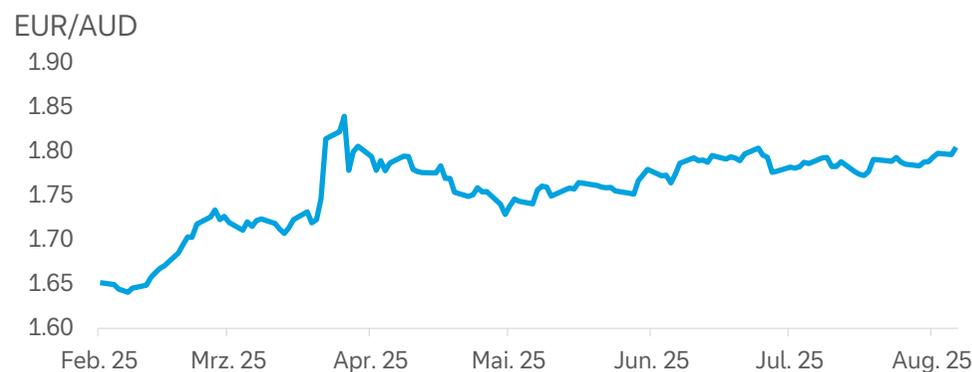
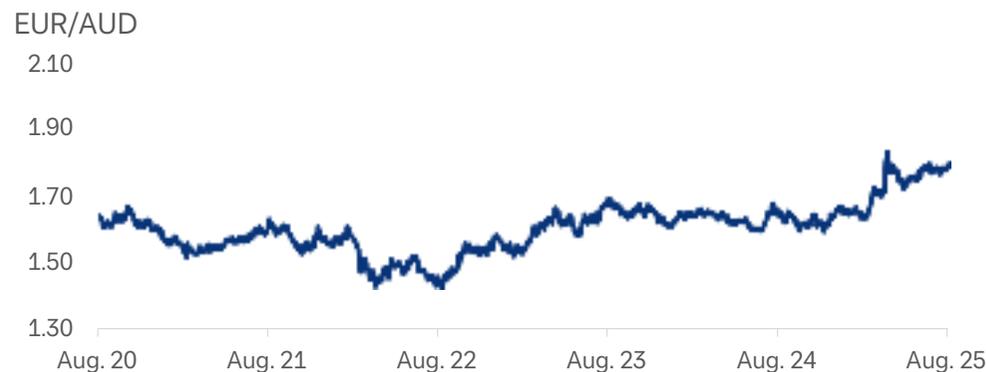
In Europa, dem Nahen Osten und Afrika sowie im Asien-Pazifik-Raum gelten diese Unterlagen als Marketing-Material, nicht aber in den USA. Es kann keine Zusicherung dahingehend abgegeben werden, dass eine Prognose oder ein Ziel erreicht werden kann. Prognosen basieren auf Annahmen, Schätzungen, Meinungen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

Australien: RBA setzt Lockerungszyklus fort

Inflation auf dem Rückmarsch – Arbeitsmarkt kühlt sich ab

- Im zweiten Quartal fiel die Inflationsrate von 2,4 auf 2,1 Prozent etwas stärker als erwartet zurück. Das von der australischen Notenbank RBA bevorzugte Maß des zugrunde liegenden Preisdrucks, der getrimmte Mittelwert, fiel von 2,9 auf 2,7 Prozent und näherte sich damit weiter dem mittleren Wert des Zielkorridors von zwei bis drei Prozent.
- Im Juli ging die Arbeitslosenquote wie erwartet von 4,3 auf 4,2 Prozent zurück. Der Lohndruck nahm weiter ab. Die Löhne stiegen im zweiten Quartal – wie bereits im Vorquartal – um 3,4 Prozent zum Vorjahr beziehungsweise um 0,8 Prozent zum Vorquartal.
- Zu Beginn des dritten Quartals verbesserte sich die Stimmung in Australiens Privatwirtschaft deutlich. Der Anstieg des Composite PMI von 51,6 auf 53,8 Punkte deutet auf das stärkste Wachstum seit April 2022 hin.
- Besonders ausgeprägt war die Stimmungsaufhellung bei Australiens Dienstleistern – vor allem aufgrund eines starken Anstiegs im Inlandsgeschäft. Die Exportnachfrage stabilisierte sich nach vier Monaten des Rückgangs.
- Auf ihrer August-Sitzung senkte die RBA den Leitzins wie allgemein erwartet von 3,85 auf 3,6 Prozent. Die RBA bekräftigte ihren graduellen Lockerungskurs, was weitere Zinssenkungen nach Vorliegen der quartalsweisen Inflationsdaten im November 2025 und Februar 2026 wahrscheinlich macht.
- Vor diesem Hintergrund könnte sich der australische Dollar bis Ende 2025 in etwa auf dem aktuellen Niveau von EUR/AUD 1,79 einpendeln.

Historische Wertentwicklung



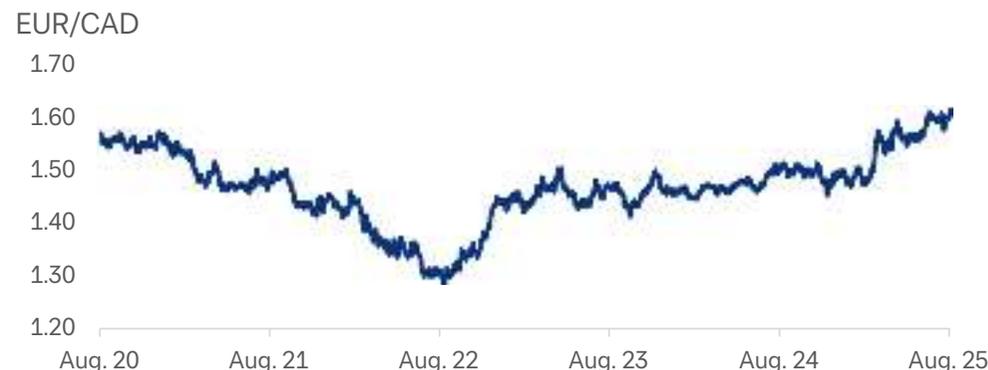
Quelle: LSEG Datastream, Bloomberg L.P., Deutsche Bank AG; Stand: 20.08.2025

Kanada: BoC bleibt wegen Unsicherheit über Auswirkungen des Handelskonflikts vorsichtig

Stagnation im zweiten Quartal wahrscheinlich

- Im Juni dürfte die kanadische Wirtschaft laut einer Schätzung um 0,1 Prozent gegenüber dem Vormonat gewachsen sein. Nach zwei Monaten mit einem Rückgang der Wirtschaftsleistung um jeweils 0,1 Prozent stellt dies jedoch keine echte Erholung dar. Zuwächse im Einzel- und Großhandel wurden durch einen Rückgang im Verarbeitenden Gewerbe teilweise ausgeglichen. Sollte sich die Schätzung bestätigen, würde es für das zweite Quartal insgesamt wohl auf eine Stagnation hinauslaufen.
- Zu Beginn des dritten Quartals verharrte die Arbeitslosenquote bei 6,9 Prozent auf erhöhtem Niveau. Dies steht in Einklang mit den Juli-Frühindikatoren aus der Privatwirtschaft, wonach die Unternehmen nach moderaten Zuwächsen im Juni von geringfügigen Arbeitsplatzverlusten berichteten. Die Stimmung insgesamt hat sich auf gedämpftem Niveau verbessert. Der PMI im verarbeitenden Gewerbe stieg von 45,6 auf 46,1 Punkte, der Dienstleistungs-PMI deutlicher von 44,3 auf 49,3 Zähler.
- Wie allgemein erwartet beließ die Bank of Canada (BoC) ihren Leitzins Ende Juli bei 2,75 Prozent. Die Entscheidung fiel vor dem Hintergrund anhaltend hoher Unsicherheiten hinsichtlich der US-Zölle auf kanadische Produkte, einer sich abkühlenden Konjunktur und Kerninflationen, die leicht über beziehungsweise am oberen Rand des Zielkorridors der BoC von ein bis drei Prozent liegen. Lässt die konjunkturelle Erholung auf sich warten, würden weitere Zinssenkungen wahrscheinlicher.
- Der kanadische Dollar könnte bis Jahresende zum Euro weiter in Richtung EUR/CAD 1,64 abwerten.

Historische Wertentwicklung



Quelle: LSEG Datastream, Bloomberg L.P., Deutsche Bank AG; Stand: 20.08.2025



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

Australischer und kanadischer Dollar

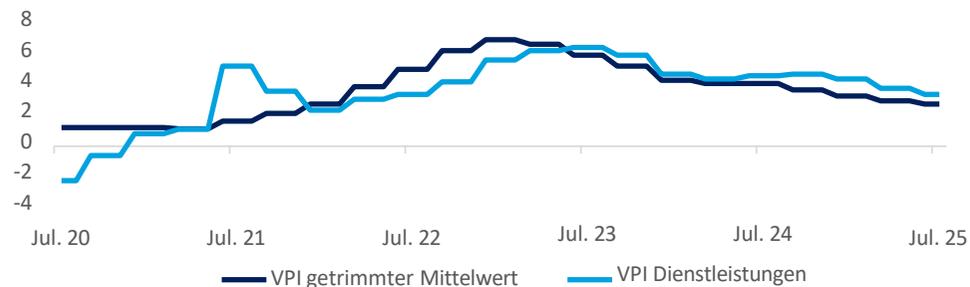
Australien: Lohnkosten geben nach



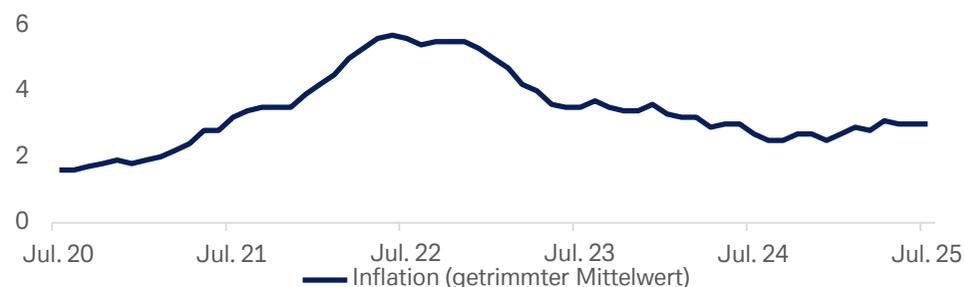
Kanada: Stimmung in der Privatwirtschaft etwas besser



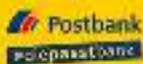
Australien: Preisdruck nimmt weiter ab



Kanada Inflation stabilisiert



Quelle: LSEG Datastream, Bloomberg L.P., Deutsche Bank AG; Stand: 20.08.2025



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

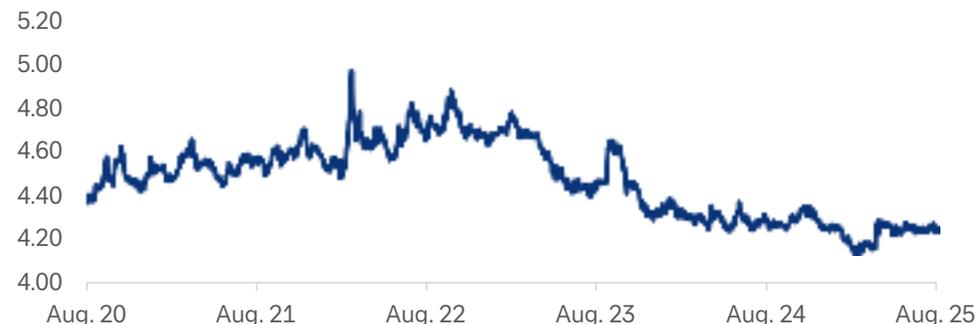
Polen: Zloty reagiert auf geopolitische Unsicherheiten

Die Gesamtinflation überrascht im Juli

- Polens Wirtschaft bleibt robust. Vorläufigen Daten zufolge stieg das BIP im zweiten Quartal um 0,8 Prozent gegenüber dem Vorquartal und um 3,4 Prozent im Jahresvergleich.
- Die Gesamtinflation lag im Juli bei 3,1 Prozent und damit um 1,0 Prozent niedriger als im Juni. Die Kerninflation sank unerwartet von 3,4 auf 3,3 Prozent.
- Die durchschnittlichen Bruttolöhne stiegen im Juni um 9,0 Prozent im Jahresvergleich, nachdem der Anstieg im Mai noch 8,4 Prozent betragen hatte. Trotz des Einkommenszuwachses gingen die Einzelhandelsumsätze im Juni gegenüber dem Vormonat um 1,8 Prozent zurück.
- Der Einkaufsmanagerindex für das verarbeitende Gewerbe blieb im Juli mit 45,9 Punkten im Kontraktionsbereich, stieg aber immerhin leicht über das Juni-Niveau von 44,8 Punkten.
- Die Notenbank (NBP) schließt weitere Zinssenkungen nach der für viele Marktakteure überraschenden Senkung auf 5 Prozent im Juli nicht aus. Ausschussmitglied Ludwick Kotecki deutete zuletzt eine mögliche weitere Senkung bis Jahresende an – eventuell bereits im September.
- Nach dem Zollabkommen zwischen EU und USA schwächte sich der Zloty leicht ab, wertete jedoch am 8. August auf EUR/PLN 4,240 auf, nachdem der Kreml ein Treffen zwischen Donald Trump und Wladimir Putin ankündigte und die Hoffnungen auf ein Kriegsende wuchsen,
- Der Zloty könnte noch eine Weile im Seitwärtsmodus verharren, in den kommenden sechs Monaten jedoch moderat abwerten.

Historische Wertentwicklung

EUR/PLN



EUR/PLN



Quelle: LSEG Datastream, Bloomberg L.P., Deutsche Bank AG; Stand: 20.08.2025



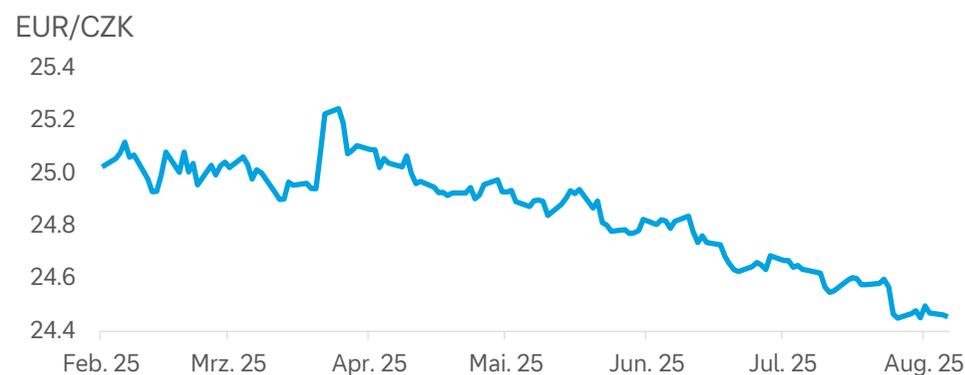
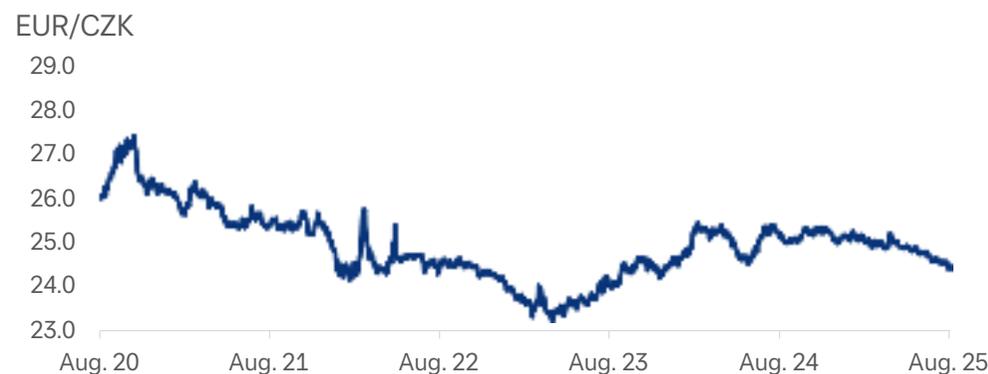
In Europa, dem Nahen Osten und Afrika sowie im Asien-Pazifik-Raum gelten diese Unterlagen als Marketing-Material, nicht aber in den USA. Es kann keine Zusicherung dahingehend abgegeben werden, dass eine Prognose oder ein Ziel erreicht werden kann. Prognosen basieren auf Annahmen, Schätzungen, Meinungen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

Tschechien: Inflation zwar leicht rückgängig, Krone bleibt aber gefragt

CNB könnte Zinssenkungszyklus beendet haben

- Der Einkaufsmanagerindex des verarbeitenden Gewerbes fiel im Juli entgegen der Erwartung eines geringfügigen Anstiegs von 50,2 auf 49,7 Punkte, und fiel somit zurück in den kontraktiven Bereich.
- Verbrauchervertrauen und Geschäftsklima verschlechterten sich im Juli leicht. Die Einzelhandelsumsätze stiegen im Juni weiterhin robust um 4,5 Prozent zum Vorjahresmonat an.
- Das BIP wuchs im zweiten Quartal nach einer Erstschätzung um 0,2 Prozent zum Vorquartal und 2,4 Prozent zum Vorjahr etwas schwächer als im Marktkonsens erwartet.
- Die Arbeitslosenquote stieg im Juni von 4,2 auf 4,4 Prozent.
- Im Juli gab die Inflation erwartungsgemäß von 2,7 auf 2,4 Prozent nach, zum Vormonat verteuerten sich die Verbraucherpreise jedoch um satte 0,5 Prozent. Der Erzeugerpreisindex sank im Juni 0,7 Prozent zum Vorjahr.
- Die Notenbank CNB erhöhte im Rahmen ihrer letzten Sitzung die Prognosen für das BIP und die Inflation. 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.
- Dies könnte der Krone, die zuletzt mit Kursen unterhalb EUR/CZK 24,50 weiter zulegen konnte, weiteren Rückenwind in Richtung EUR/CZK 24 verschaffen. Inwieweit die Parlamentswahlen im Oktober Einfluss auf den Wechselkurs haben werden, wird sich im vierten Quartal erweisen.

Historische Wertentwicklung



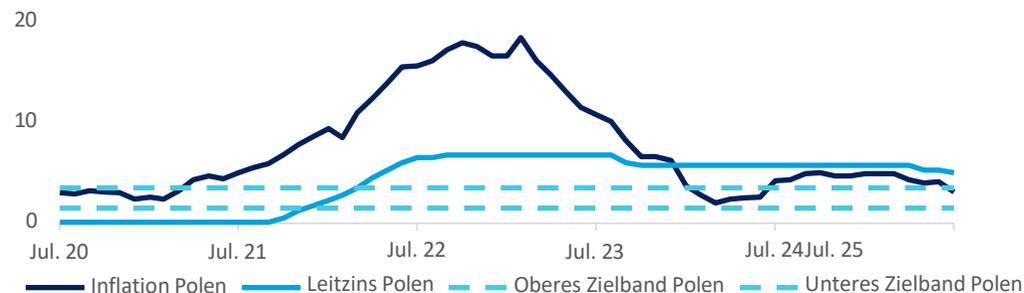
Quelle: LSEG Datastream, Bloomberg L.P., Deutsche Bank AG; Stand: 20.08.2025



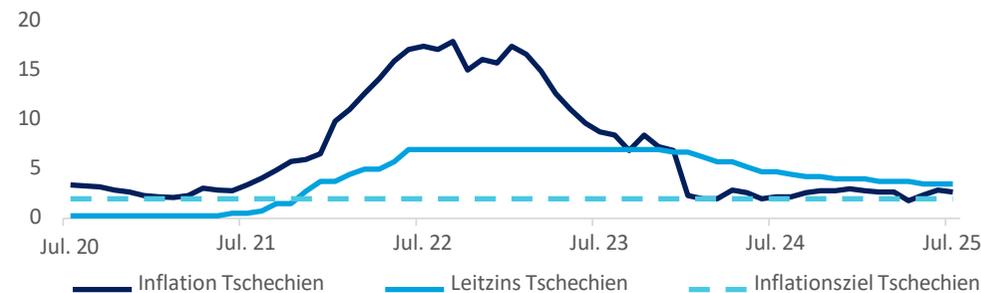
In Europa, dem Nahen Osten und Afrika sowie im Asien-Pazifik-Raum gelten diese Unterlagen als Marketing-Material, nicht aber in den USA. Es kann keine Zusicherung dahingehend abgegeben werden, dass eine Prognose oder ein Ziel erreicht werden kann. Prognosen basieren auf Annahmen, Schätzungen, Meinungen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

Polnischer Zloty und Tschechische Krone

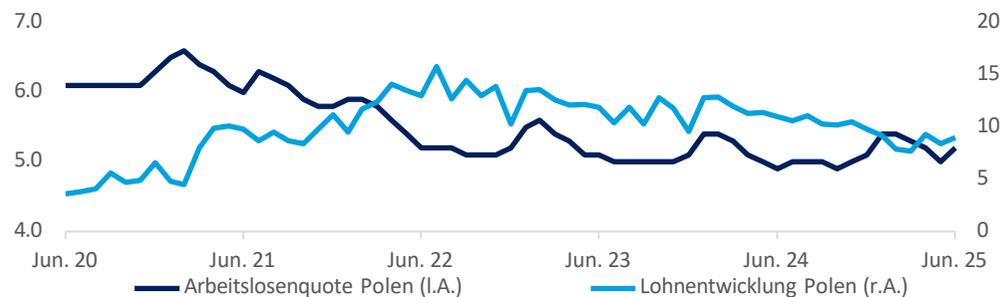
Inflationsrate in Polen im Rückwärtsgang



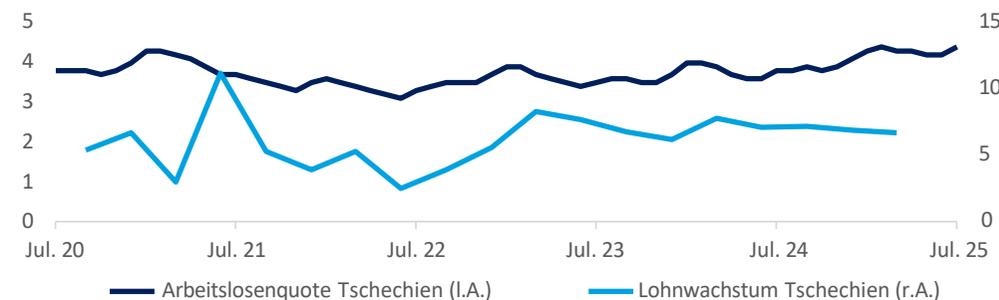
Inflation in Tschechien stabil auf hohem Niveau



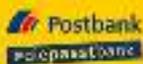
Lohnanstieg in Polen wieder stärker – Reallöhne steigen



Tschechien: Arbeitsmarkt stabil, Lohnanstieg robust



Quelle: LSEG Datastream, Bloomberg L.P., Deutsche Bank AG; Stand: 20.08.2025



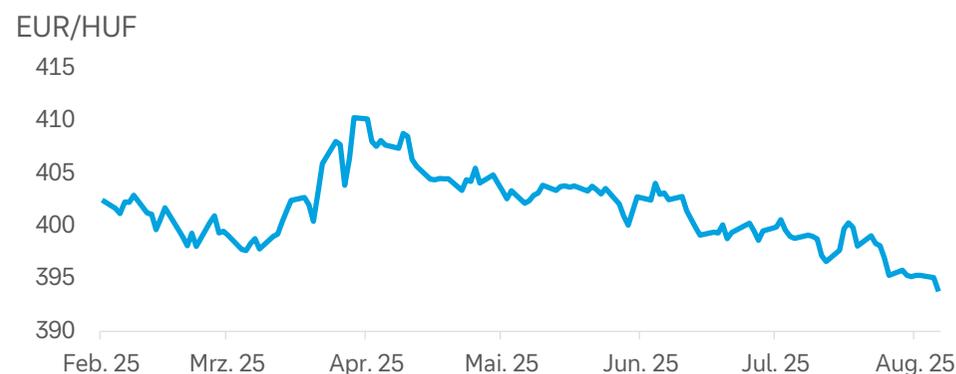
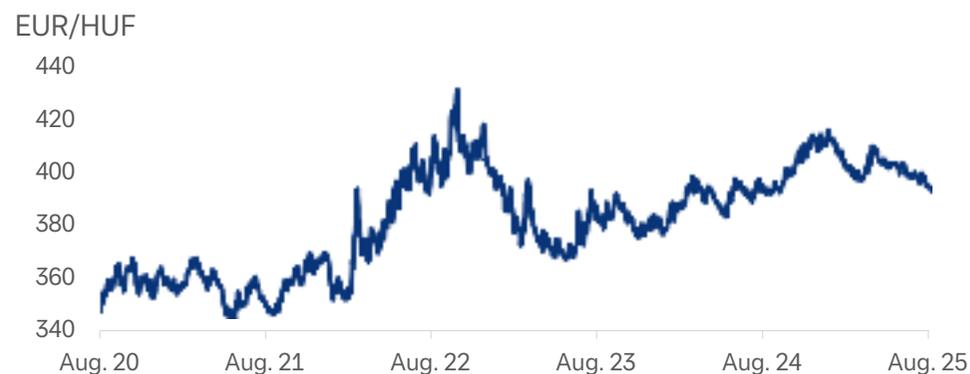
In Europa, dem Nahen Osten und Afrika sowie im Asien-Pazifik-Raum gelten diese Unterlagen als Marketing-Material, nicht aber in den USA. Es kann keine Zusicherung dahingehend abgegeben werden, dass eine Prognose oder ein Ziel erreicht werden kann. Prognosen basieren auf Annahmen, Schätzungen, Meinungen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

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

Inflation stabilisiert, Notenbank wartet weiter ab

- Die Industrieproduktion enttäuschte im Juni erneut, statt eines Anstiegs um 0,8 Prozent gab sie 1,2 Prozent zum Vormonat nach, bereits im Mai hatte sie sich um 1,1 Prozent zum Vormonat verschlechtert. Der Einkaufsmanagerindex der Industrie kletterte hingegen im Juli von 49,0 auf 50,7 Punkte und somit in die Expansionszone und spendet somit etwas Hoffnung.
- Der private Konsum stützte im Juni mit einem Anstieg um 3,0 Prozent zum Vorjahresmonat wie bereits in den Vormonaten weiterhin die Konjunktur.
- Die Brutto-Lohnzuwächse legten im April kräftig von 8,4 Prozent im März auf 9,8 Prozent zu, im Mai sanken sie jedoch unerwartet kräftig auf 7,7 Prozent. Die Arbeitslosenquote stabilisierte sich im Juni bei 4,3 Prozent.
- Im Mai kletterte die Inflationsrate von 4,4 auf 4,6 Prozent, so wie es der Marktkonsens erwartet hatte. Im Juni sank sie zwar auf 4,3 Prozent, Analysten hatten jedoch auf einen kräftigeren Rücksetzer auf 4,1 Prozent gesetzt. Die Kerninflationsrate sank von 4,4 auf 4,0 Prozent, bleibt damit aber deutlich über der Zielmarke von 1,0 bis 3,0 Prozent.
- Die Notenbank signalisierte somit auch Ende Juni eine weiterhin abwartende Haltung und beließ den Leitzins bei 6,5 Prozent. Wir rechnen aktuell mit einer Wiederaufnahme der Zinssenkungen im vierten Quartal.
- Der Forint stabilisierte sich in der ersten August-Hälfte weiter unterhalb der Marke von EUR/HUF 400. Dank des sich abschwächenden Lohnwachstums und des stabilen Forints könnte es bis zum Jahresende zwei Zinssenkungen zu je 25 Basispunkten geben, was leichten Abwertungsdruck auf den Forint ausüben dürfte.

Historische Wertentwicklung



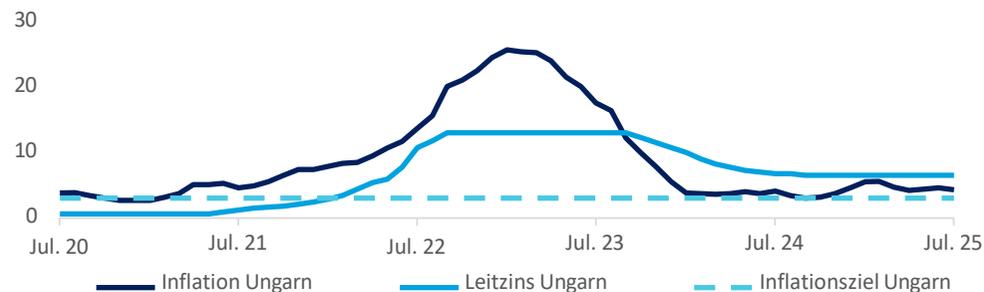
Quelle: LSEG Datastream, Bloomberg L.P., Deutsche Bank AG; Stand: 20.08.2025



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

Ungarischer Forint

Inflationsrate sinkt leicht, Zinssenkungszyklus pausiert



Ungarn: Industrie-PMI zurück in Expansionszone...



Brutto-Lohnwachstum zuletzt abschwächend



... Daten zur Industrieproduktion jedoch weiter gedämpft



Quelle: LSEG Datastream, Bloomberg L.P., Deutsche Bank AG; Stand: 20.08.2025



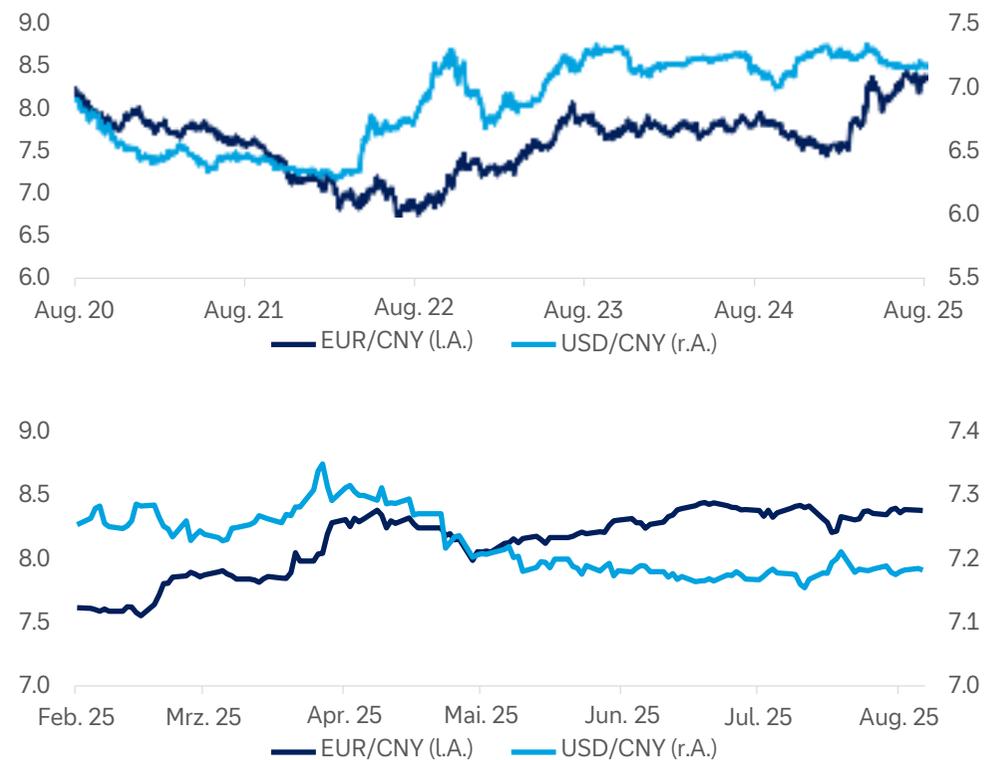
In Europa, dem Nahen Osten und Afrika sowie im Asien-Pazifik-Raum gelten diese Unterlagen als Marketing-Material, nicht aber in den USA. Es kann keine Zusicherung dahingehend abgegeben werden, dass eine Prognose oder ein Ziel erreicht werden kann. Prognosen basieren auf Annahmen, Schätzungen, Meinungen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

China: konjunkturelle Abkühlung setzt sich zu Beginn des dritten Quartals fort

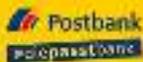
Zollschonfrist um 90 Tage verlängert

- In Übereinstimmung mit den insgesamt schwächeren Frühindikatoren belasteten Regulierungen zum Abbau von Überkapazitäten und ruinösen Preiskämpfen sowie die höheren US-Zölle die Wirtschaft im Juli.
- Das Wachstum der Industrieproduktion ging von 6,8 auf 5,7 Prozent gegenüber dem Vorjahr zurück. Die jährliche Wachstumsrate der Anlageinvestitionen sank von plus 0,8 auf minus 5,2 Prozent und damit auf den niedrigsten Wert seit den ersten Corona-Lockdowns vor fünf Jahren.
- Der Abwärtsdruck auf die Immobilienpreise hielt an. Seit ihrem Höchststand sind die Preise für neue Wohnungen um fast elf Prozent gefallen, die für Bestandsimmobilien sogar um rund 19 Prozent.
- Das Wachstum der Einzelhandelsumsätze verlangsamte sich im Juli von 4,8 auf 3,7 Prozent. Die Arbeitslosenquote stieg auf 5,2 Prozent und lag damit über den Markterwartungen von 5,1 Prozent. Die schwache Preisdynamik setzt sich fort. Im Juli stagnierten die Konsumentenpreise auf Jahresbasis, während die Deflation der Produzentenpreise im 34. Monat in Folge anhielt.
- Die für weitere 90 Tage bis zum 10. November verlängerte Zollschonfrist schafft Zeit für die laufenden Verhandlungen und erleichtert Chinas Exporteuren das umsatzstarke Weihnachtsgeschäft mit ihren US-Kunden.
- In den vergangenen 30 Tagen hat der Yuan unter Schwankungen zum Euro leicht an Boden verloren, während er zum US-Dollar nahezu unverändert notiert. Gelingt eine Einigung im Handelskonflikt mit den USA, könnte sich das EUR/CNY-Währungspaar bis Ende des Jahres in etwa auf dem aktuellen Niveau bei 8,40 einpendeln.

Historische Wertentwicklung



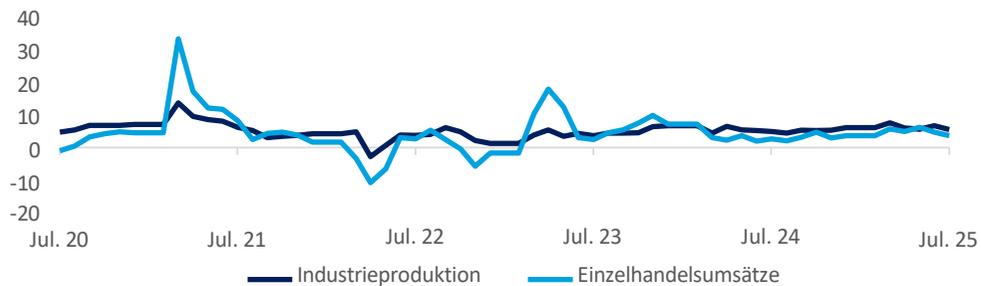
Quelle: LSEG Datastream, Bloomberg L.P., Deutsche Bank AG; Stand: 20.08.2025



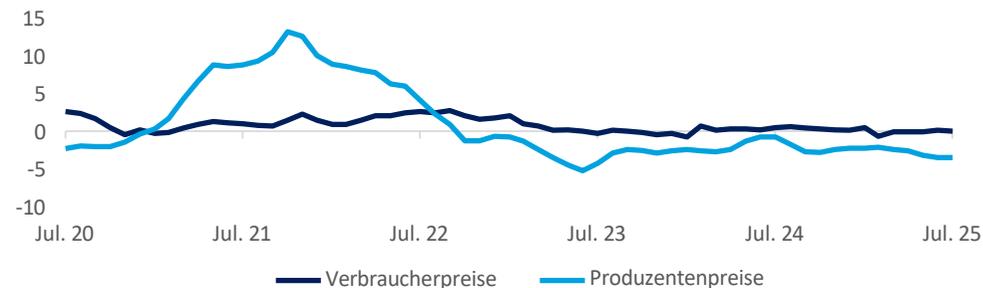
In Europa, dem Nahen Osten und Afrika sowie im Asien-Pazifik-Raum gelten diese Unterlagen als Marketing-Material, nicht aber in den USA. Es kann keine Zusicherung dahingehend abgegeben werden, dass eine Prognose oder ein Ziel erreicht werden kann. Prognosen basieren auf Annahmen, Schätzungen, Meinungen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

Chinesischer Renminbi

Schwächeres Wachstum in Industrie und Einzelhandel



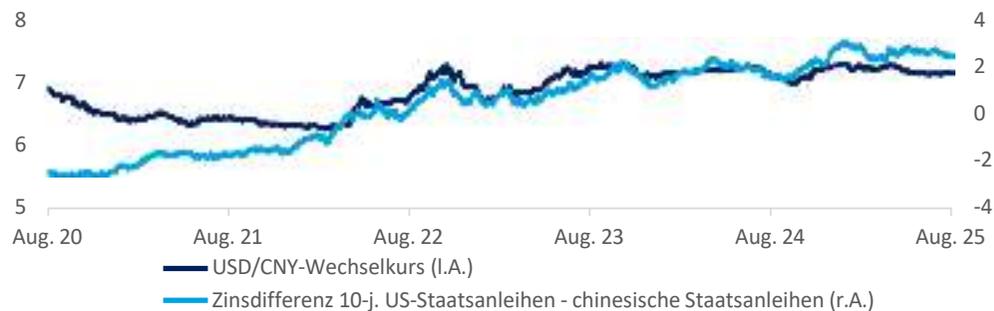
Deflationsssorgen halten an



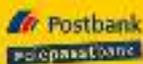
Immobilienmarkt: keine kurzfristige Stabilisierung in Sicht



USD/CNY-Wechselkurs & Zinsdifferenz 10j. Staatsanleihen



Quelle: LSEG Datastream, Bloomberg L.P., Deutsche Bank AG; Stand: 20.08.2025



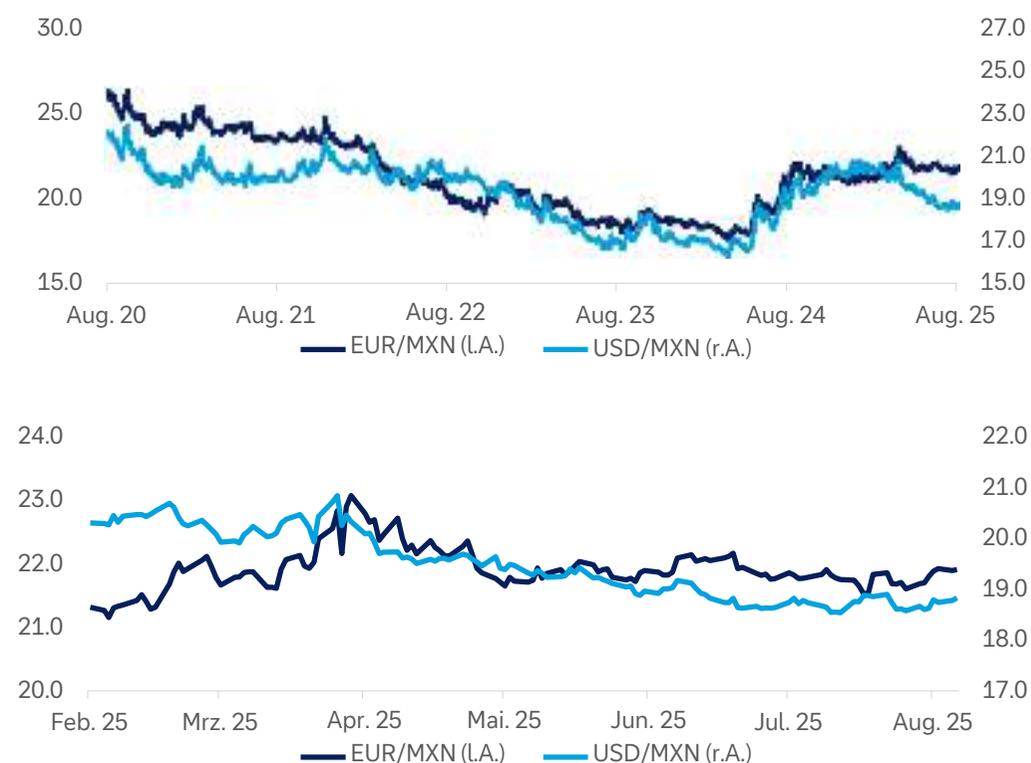
In Europa, dem Nahen Osten und Afrika sowie im Asien-Pazifik-Raum gelten diese Unterlagen als Marketing-Material, nicht aber in den USA. Es kann keine Zusicherung dahingehend abgegeben werden, dass eine Prognose oder ein Ziel erreicht werden kann. Prognosen basieren auf Annahmen, Schätzungen, Meinungen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

Mexiko: Verlängerung der Zollpause und hohe Anleiherenditen stärken den Peso

Inflation sinkt – Wachstum zieht im zweiten Quartal an

- Hohe Anleiherenditen sowie Hoffnungen auf eine Einigung im Handelskonflikt mit den USA sorgten zuletzt für starke Kapitalzuflüsse internationaler Anleger, von denen neben mexikanischen Aktien und Anleihen auch der Peso profitierte. Auslöser war die von US-Präsident Trump am 1. August um weitere 90 Tage verlängerte Zollschonfrist für nicht-USMCA-konforme Waren aus mexikanischer Produktion. Die künftige Entwicklung dürfte maßgeblich davon abhängen, inwieweit eine mögliche Einigung im Handelskonflikt die negativen Folgen höherer US-Zölle für Mexikos Wirtschaft begrenzt.
- Kämen die derzeit ausgesetzten Zölle von 30 Prozent zur Anwendung, würde dies die jüngste Konjunkturerholung belasten. Im zweiten Quartal wuchs das BIP um 0,7 Prozent gegenüber dem Vorquartal. Zudem ging die Inflation im Juli deutlich von 4,3 auf 3,5 Prozent zurück. Die Notenbank erwartet einen sich langsam fortsetzenden Disinflationprozess. Bis zum dritten Quartal sollte die Jahresrate auf drei Prozent – den Mittelwert ihres Zielkorridors von zwei bis vier Prozent – sinken.
- Wie erwartet senkte Banxico Anfang August den Leitzins um 25 Basispunkte auf 7,75 Prozent und signalisierte weitere graduelle Lockerungen. Bis August 2026 preisen die Märkte zwei weitere Zinssenkungen ein. Weiterhin entscheidend dürfte der Fortlauf der Handelsverhandlungen mit den USA sein.
- Vor diesem Hintergrund könnte der Peso zum Euro bis Jahresende in Richtung EUR/MXN 23,40 abwerten.

Historische Wertentwicklung



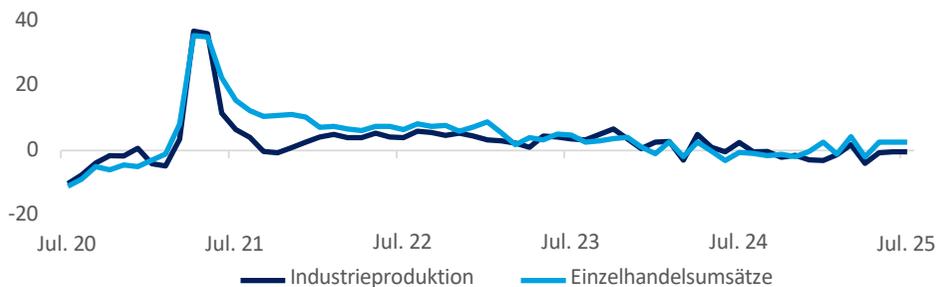
Quelle: LSEG Datastream, Bloomberg L.P., Deutsche Bank AG; Stand: 20.08.2025



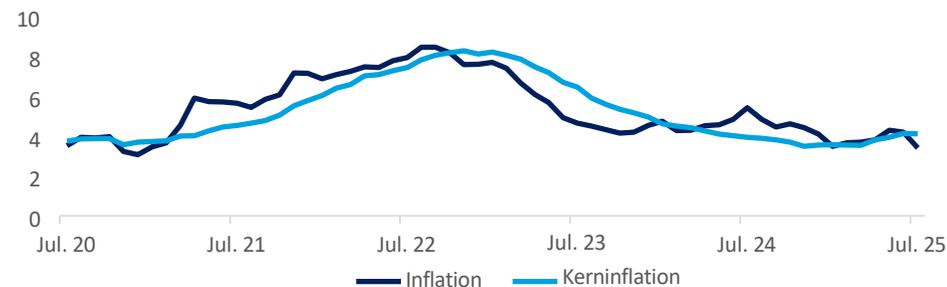
In Europa, dem Nahen Osten und Afrika sowie im Asien-Pazifik-Raum gelten diese Unterlagen als Marketing-Material, nicht aber in den USA. Es kann keine Zusicherung dahingehend abgegeben werden, dass eine Prognose oder ein Ziel erreicht werden kann. Prognosen basieren auf Annahmen, Schätzungen, Meinungen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

Mexikanischer Peso

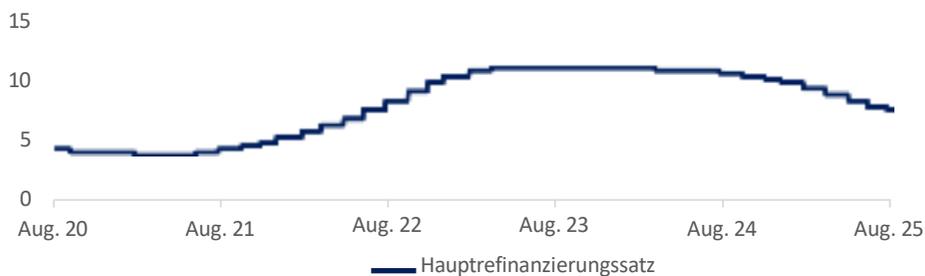
Leichtere Verbesserung bei Einzelhandel und Industrie



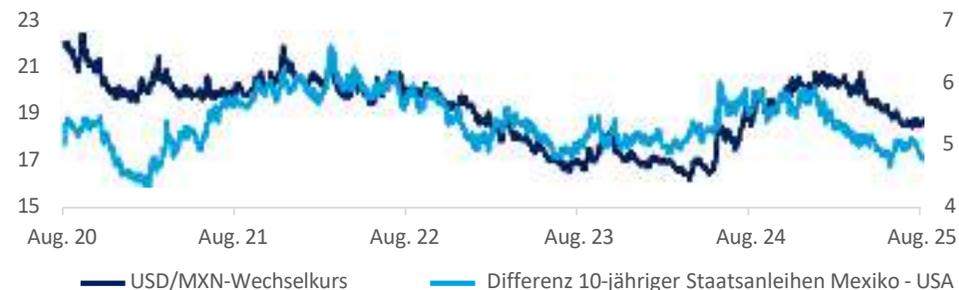
Inflation auf Fünf-Jahres-Tief



Banxico verlangsamt das Lockerungstempo



USD/MXN-Wechselkurs & Zinsdifferenz 10j. Staatsanleihen



Quelle: LSEG Datastream, Bloomberg L.P., Deutsche Bank AG; Stand: 20.08.2025



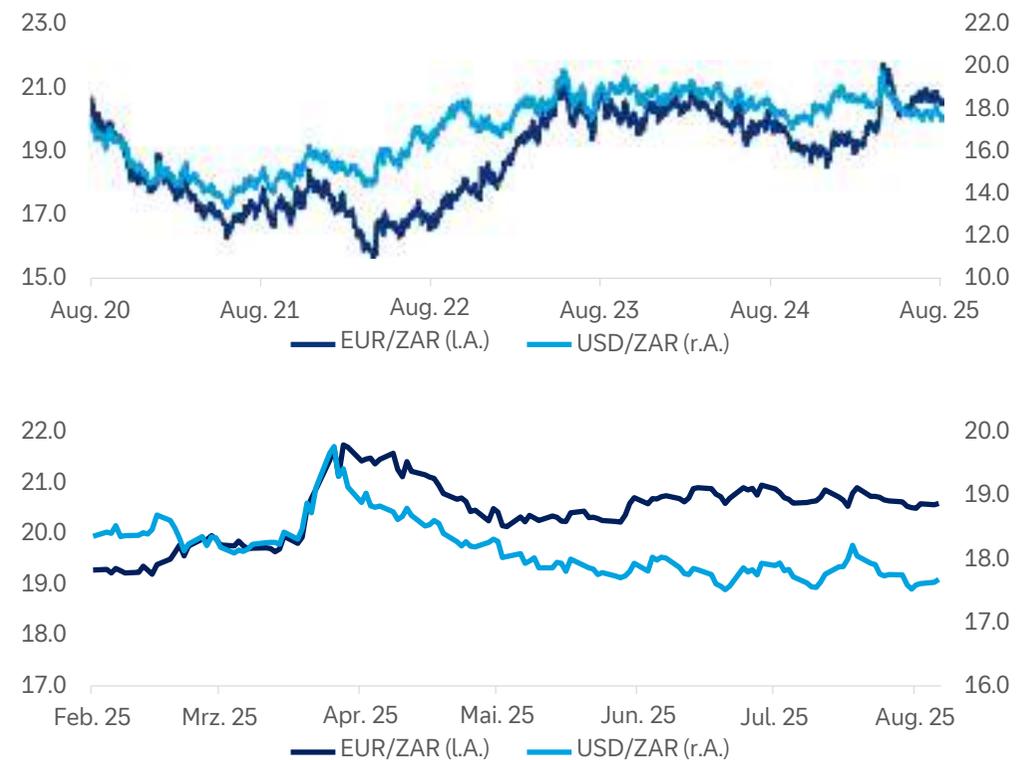
In Europa, dem Nahen Osten und Afrika sowie im Asien-Pazifik-Raum gelten diese Unterlagen als Marketing-Material, nicht aber in den USA. Es kann keine Zusicherung dahingehend abgegeben werden, dass eine Prognose oder ein Ziel erreicht werden kann. Prognosen basieren auf Annahmen, Schätzungen, Meinungen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

Schwellenländer: EM-Währungen trotz teils spürbar erhöhter Zölle relativ stabil

Volatilität zuletzt geringer, „Carry-Währungen“ gefragt

- Dass beim Handelskonflikt zwischen den USA und China die Verhandlungen mindestens bis November fortgeführt werden, stützte auch die Stimmung gegenüber vielen Schwellenländerwährungen. Die teils extrem hohen Zölle gegen Exporte aus Ländern wie Brasilien oder Südafrika verschlechterten die Stimmung nicht massiv. Carry-Währungen bleiben gefragt.
- Der argentinische Peso stabilisierte sich nach einer Abwertung auf USD/ARS 1.375 zuletzt bei 1.295 ab. Das ägyptische Pfund wertete kräftig von USD/EGP 49,40 auf derzeit USD/EGP 48,35 auf.
- Der brasilianische Real kletterte trotz der Bezollung brasilianischer Exporte mit 50 Prozent Mitte August mit rund USD/BRL 5,38 auf ein Ein-Jahres-Hoch. Die brasilianische Notenbank beließ die SELIC Rate im Juli wie zuvor angekündigt bei 15,00 Prozent, die Inflationsrate lag im Juli bei 5,2 Prozent. Chiles Notenbank senkte hingegen den Leitzins um 25 bp auf 4,75 Prozent, der Peso bewegte sich zuletzt seitwärts um USD/CLP 965.
- Die türkische Lira bleibt weiterhin unter Druck. Sie sank Mitte August auf ein Rekordtief bei rund EUR/TRY 48. Die Innenpolitik und erwartete Zinssenkungen im zweiten Halbjahr belasten sie weiter.
- Der südafrikanische Rand notierte zum Euro in den vergangenen Wochen seitwärts zwischen EUR/ZAR 20,5 und 21, zuletzt bei rund EUR/ZAR 20,60. Die Regierungskoalition hält zurzeit, bleibt jedoch fragil. Die 30-prozentigen US-Zölle könnten die Autoindustrie und Landwirtschaft treffen. Die Inflationsrate stieg im Juni auf 3,0, die Kernrate sank auf 2,9 Prozent. Der Leitzins wurde Ende Juni von 7,25 auf 7,00 Prozent gesenkt.

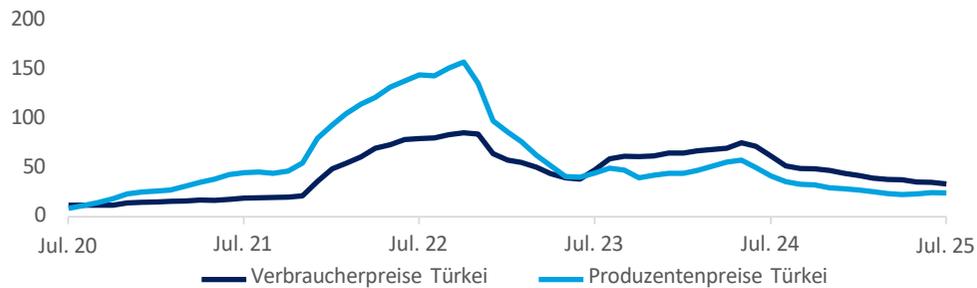
Historische Wertentwicklung



Quelle: LSEG Datastream, Bloomberg L.P., Deutsche Bank AG; Stand: 20.08.2025

Schwellenländerwährungen

Türkei: Inflationsraten weiterhin nur leicht sinkend



Türkei: Erneute Zinswende, diesmal gen Süden



Südafrika: Inflation in Zielzone, Zinsen weiter gesenkt



Brasilien: Leitzinsen nun vermutlich am Höhepunkt angelangt



Quelle: LSEG Datastream, Bloomberg L.P., Deutsche Bank AG; Stand: 20.08.2025



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

Historische Wertentwicklung

Performance	19.8.2020 - 20.8.2021	20.8.2021 - 20.8.2022	20.8.2022 - 20.8.2023	20.8.2023 - 19.8.2024	19.8.2024 - 20.8.2025
USD/EUR	-1.9%	-14.0%	8.3%	1.8%	5.4%
JPY/EUR	2.0%	7.4%	14.7%	2.6%	5.9%
GBP/EUR	-5.0%	-0.8%	0.4%	-0.3%	1.6%
CHF/EUR	-1.0%	-10.2%	-0.5%	-0.3%	-1.9%
NOK/EUR	0.4%	-6.8%	17.6%	1.0%	2.1%
SEK/EUR	-0.1%	3.2%	12.3%	-4.3%	-2.1%
CAD/EUR	-4.0%	-13.1%	12.9%	2.4%	7.0%
AUD/EUR	-0.3%	-10.8%	16.0%	-2.9%	10.1%
PLN/EUR	4.1%	3.5%	-6.1%	-4.3%	-0.4%
CZK/EUR	-2.2%	-3.4%	-2.6%	4.9%	-2.7%
HUF/EUR	0.3%	15.7%	-5.7%	3.2%	0.1%
CNY/EUR	-7.7%	-9.9%	15.9%	-0.4%	6.0%
INR/EUR	-2.4%	-7.8%	12.8%	2.7%	9.4%
ZAR/EUR	-12.4%	-4.5%	20.7%	-4.7%	5.1%
MXP/EUR	-9.1%	-14.9%	-8.6%	12.0%	5.5%
CNY/USD	-6.1%	4.9%	6.8%	-1.9%	0.6%
ZAR/USD	-10.8%	11.1%	12.1%	-6.9%	-0.6%
MXP/USD	-7.5%	-1.0%	-15.6%	9.7%	0.6%
10-jährige chinesische Staatsanleihen	0.8%	1.3%	-0.1%	2.3%	2.2%
10-jährige US-Staatsanleihen	-4.0%	-14.7%	-9.8%	2.9%	-3.2%

Quelle: LSEG Datastream, Bloomberg L.P., Deutsche Bank AG; Stand: 20.08.2025



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

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 einzelner 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.

United States-Mexico-Canada Agreement (USMCA)

Ein Freihandelsabkommen zwischen den drei Ländern USA, Mexiko und Kanada.

Banco de México (Banxico)

Die Zentralbank Mexikos.

SELIC

Brasilien Referenzzinssatz, welcher von der brasilianischen Zentralbank festgelegt wird und der Inflationskontrolle dient. Der Satz stellt den durchschnittlichen Zinssatz für Übernachtgeschäfte dar.

Overnight-Zinssatz/Tagesgeldsatz

Banken und Finanzinstitute berechnen einander für extrem kurzfristige, typischerweise über Nacht gewährte Kredite einen sogenannten Overnight-Zinssatz.



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

Wichtige Informationen (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.

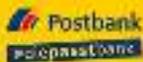
Soweit nach den geltenden Gesetzen und Vorschriften zulässig, dient dieses Dokument nur zu Diskussionszwecken und begründet keine rechtlich bindenden Verpflichtungen für die Deutsche Bank, und die Deutsche Bank handelt nicht als Ihr Finanzberater oder in einer treuhänderischen Funktion, es sei denn, 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 Einlagenschutzrichtungen 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.



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

Wichtige Informationen (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.



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

Wichtige Informationen (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).



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

Wichtige Informationen (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: 21.08.2025

HA/CD



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