



DZ BANK
Die Initiativbank

2026 im Blick: Wirtschaftliche Trends, Risiken und Chancen zum Jahresausklang

Dr. Jan Holthusen (Bereichsleiter Research und Volkswirtschaft)

Berlin, 11. September 2025

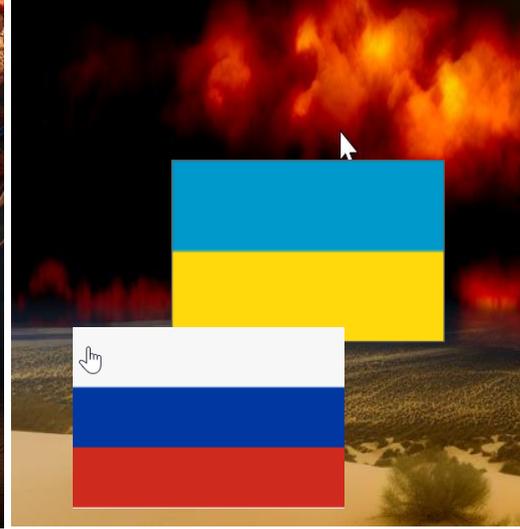


Stand der Analyse:
05.09.2025

Kriege, schwache NATO, Trump ohne Konzept



Und wirtschaftlich gerät Europa zwischen die Fronten hegemonialen Strebens



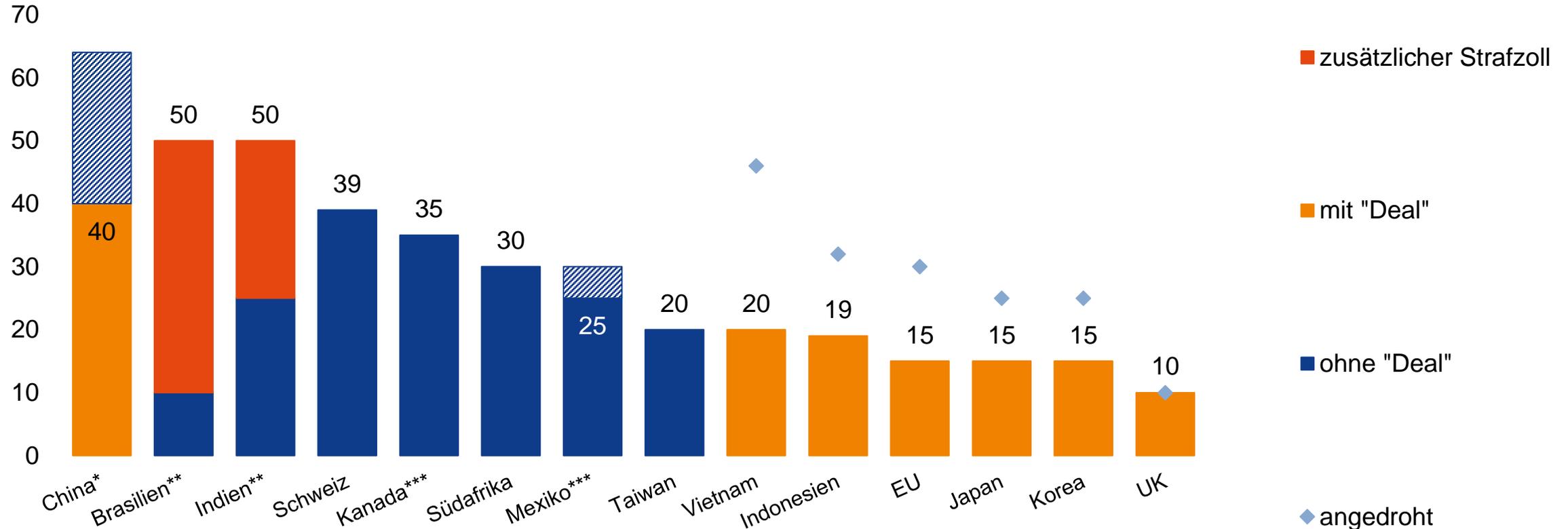
Quelle: White House; DZ Chat; mit KI erstellt

(Reziproke) Zölle gelten seit 7. August

Immer noch gibt es zahlreiche Unklarheiten



US-Zölle in %



Quelle: The White House, Truth Social, DZ BANK

*China: Zölle in Höhe von 24% bis 10. Nov. ausgesetzt; **Brasilien: 40% Strafzoll aus politischen Motiven, Indien: 25% Sekundärzoll wegen Energieimporten aus Russland, gilt seit 27. Aug.; ***Waren, die unter USMCA fallen, sind vom Zoll ausgenommen, Mexiko: Erhöhung von 25% auf 30% bis Ende Oktober ausgesetzt

Der „Deal“: EU muss deutliche Zugeständnisse machen



Rahmenabkommen außerdem noch nicht rechtsbindend

EU	USA
Zölle auf Industriegüter aus den USA werden gestrichen (ca. 60% aller EU-Importe aus den USA) Zustimmung von EU-Parlament und Rat notwendig und noch offen	Zoll von 15% auf fast alle Importe aus der EU Autozölle 27,5%, solange Industriegüterzölle nicht gestrichen Rückwirkende Senkung zum Monatsanfang vorgesehen
Bevorzugter Marktzugang für ausgewählte Agrargüter aus den USA (z.B. Nüsse, Schweinefleisch, Hummer...)	Stahl- & Aluminium-Zölle bleiben bei 50% (Quotenlösung?) WTO-Zölle > 15% bleiben (z.B. Tabak, Erdnüsse, Pick-ups)
Kaufzusagen bis 2028: Energieträger (750 Mrd. USD), KI Chips (40 Mrd. USD), Rüstungsgüter	Ausnahmen: Für Generika, Flugzeuge & Flugzeugteile bleibt niedriger WTO-Zoll
Investitionszusagen bis 2028: 600 Mrd. USD in strategischen Sektoren	
Verzicht auf Einführung einer Digitalsteuer (auf EU-Ebene)	
EU-Standards werden geschleift Nachhaltigkeit, Umweltschutz, Hygiene- und Sicherheitsstandards	
Unterm Strich: Abkommen nur vorteilhaft im Vergleich zu Zolldrohungen (Autos: 15% statt 27,5%; Pharma: 15% statt ansteigend auf bis zu 250%; Halbleiter: 15% statt 100%; Generika & Flugzeuge: quasi zollfrei)	



Süddeutsche Zeitung

1m

Die EU und die USA haben sich im monatelangen Handelsstreit auf ein Rahmenabkommen geeinigt. US-Präsident Donald Trump sagte im schottischen Turnberry nach Verhandlungen mit EU-Kommissionschefin Ursula von der Leyen, die Europäische Union werde pauschale Zölle auf die meisten Exporte in die USA von 15 Prozent zahlen müssen.

EU und USA schließen Zolldeal - Wirtschaft - SZ.de
27.7.2025

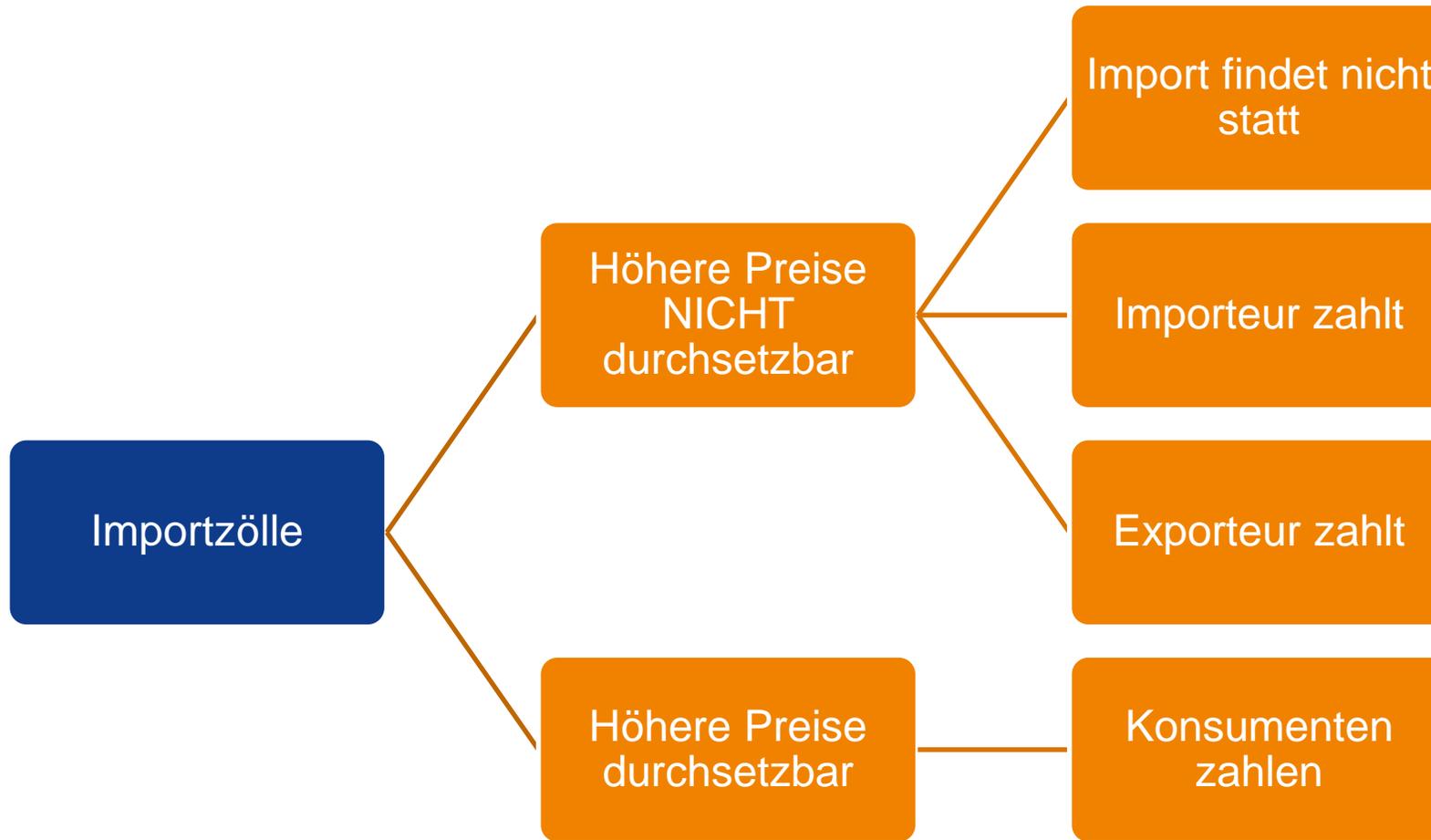
Frankfurter Allgemeine

Die EU muss künftig Sonderzölle von 15 Prozent auf den Großteil ihrer Ausfuhren in die USA zahlen. Zugleich erlässt sie die meisten ihrer Zölle

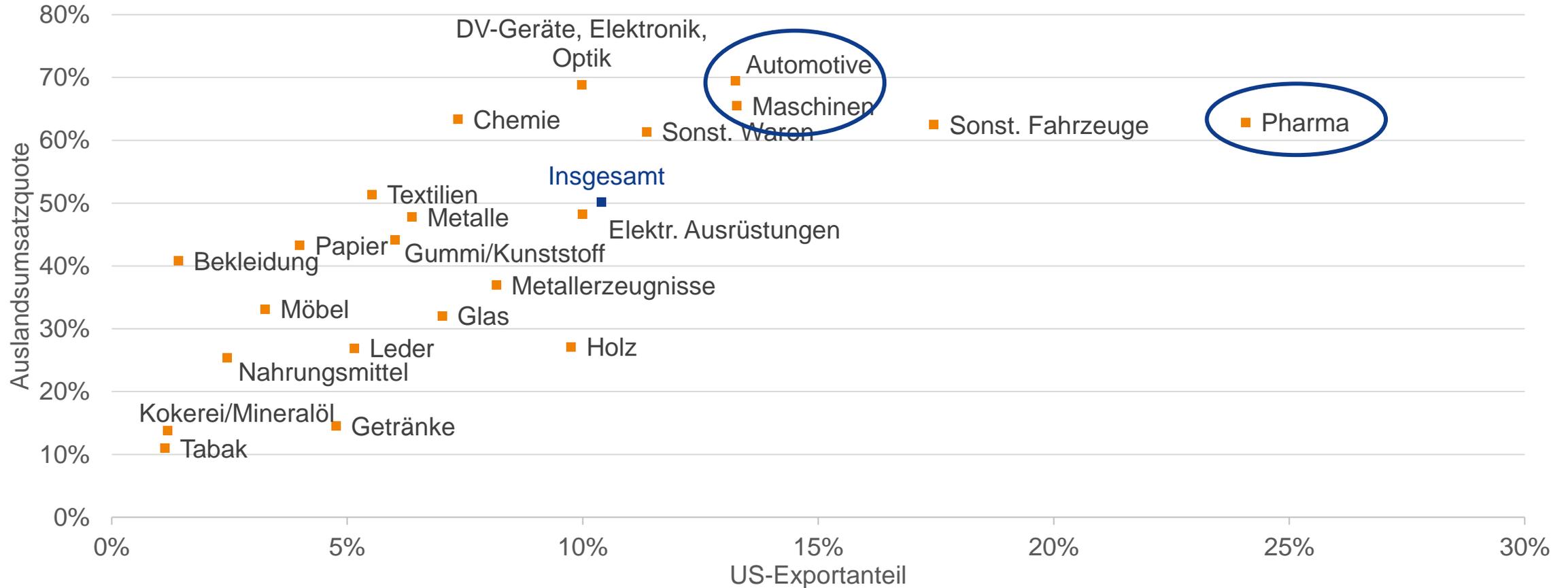
Zollstreit mit den USA: Das sind die wichtigsten Punkte der Einigung | FAZ
28.7.2025

Wirkung von Importzöllen ...

... nicht so einfach, wie der US-Präsident denkt



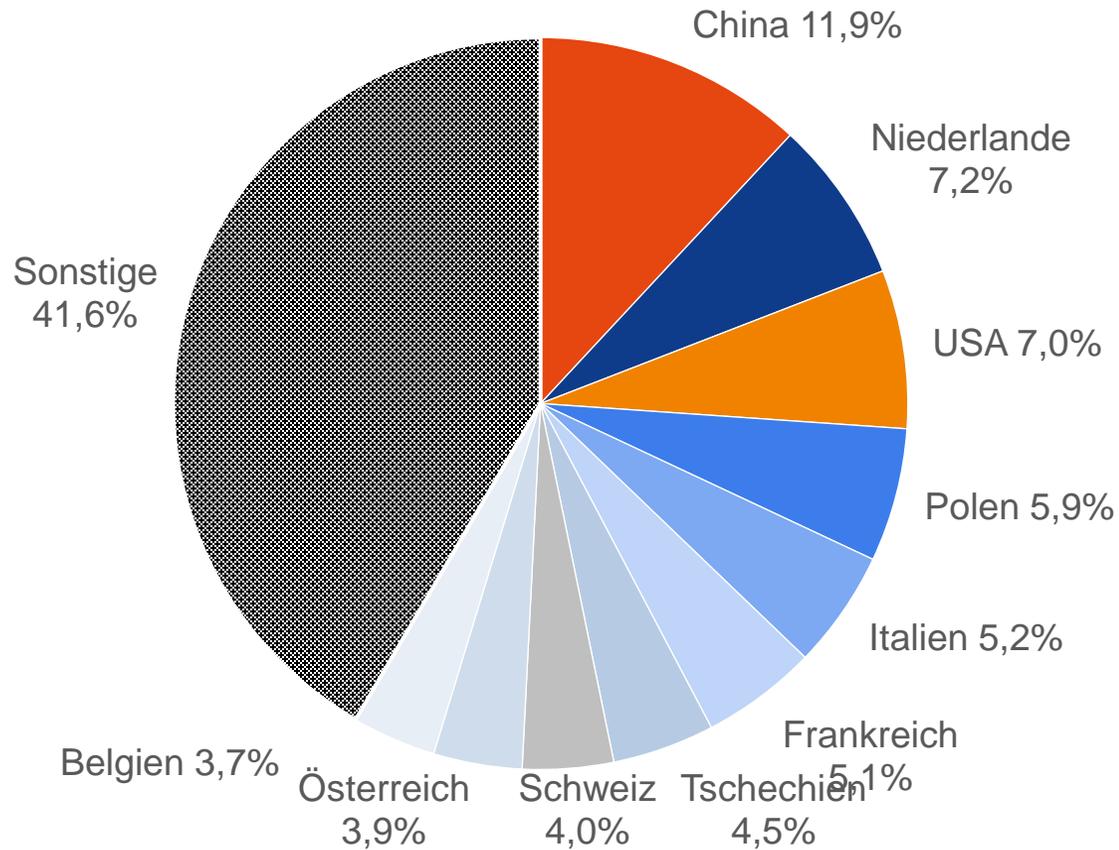
Betroffenheit der Branchen sehr unterschiedlich



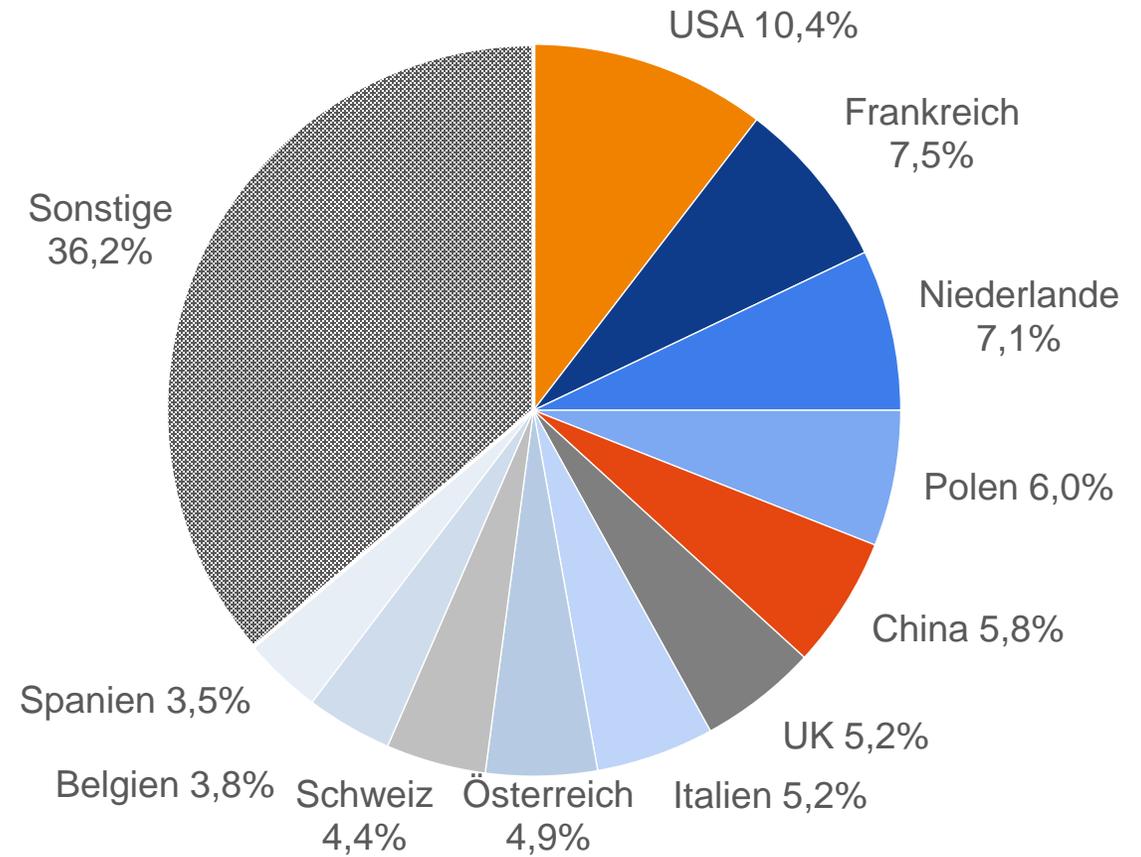
In die USA und nach China geht ein Sechstel der deutschen Exporte



Anteil an den deutschen Importen 2024



Anteil an den deutschen Exporten 2024

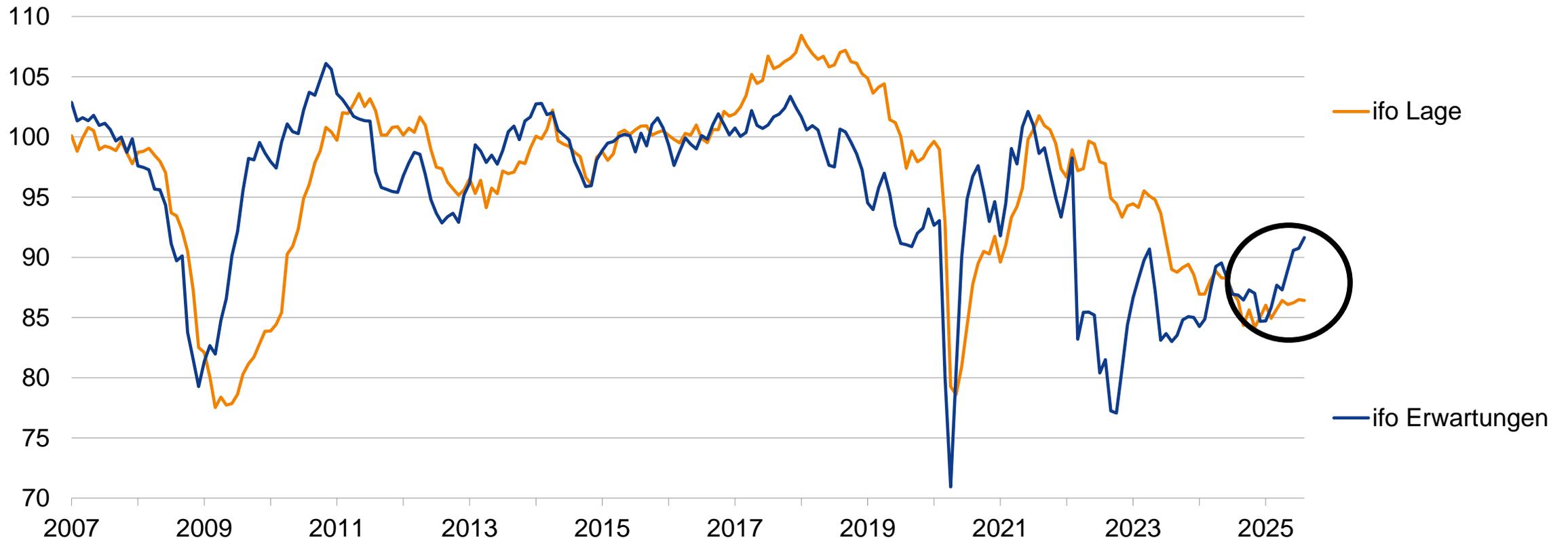


Quelle: Statistisches Bundesamt, DZ BANK

Geschäftsklima zuletzt etwas besser – Zollideal hat faden Beigeschmack

Hoffnung auf Nachfrageschub aus den Fiskalpaketen stützt

ifo Geschäftsklima: Komponenten (Indexwerte, 2015=100)



Fiskalmaßnahmen der Bundesregierung



Ziel: Unterfinanzierung bei Infrastrukturinvestitionen und Verteidigung beenden

➤ Maßnahmen

- **Sondervermögen Infrastruktur** in Höhe von **500 Mrd. Euro** für die Dauer von **12 Jahren**
 - davon: 100 Mrd. für die Bundesländer, 100 Mrd. für den Klima- und Transformationsfonds
- **Verteidigungsausgaben**, die 1% des BIP überschreiten, werden **von der Schuldengrenze ausgenommen**
 - Ziel: Aufwuchs der Verteidigungsausgaben von rund 2% des BIP in 2024 auf 3,5% in 2029

➤ Was ist zu beachten?

- **Time-lag**: Planung, Ausschreibung, Vergabe, Produktions- oder Baubeginn, Auszahlung...
- keine lineare Aufteilung der Mittel, sondern eher **Front-Loading**
- Beschaffung und Aufträge können auch an **ausländische Firmen** gehen => **Anstieg der Importe**
- Steigende Nachfrage kann mit der Zeit zu **Kapazitätsengpässen** und damit zu Preiseffekten führen
- **Multiplikatorwirkung** tendenziell geringer als 1 (konservativ 0,6)

➤ Annahme zur Wirkung

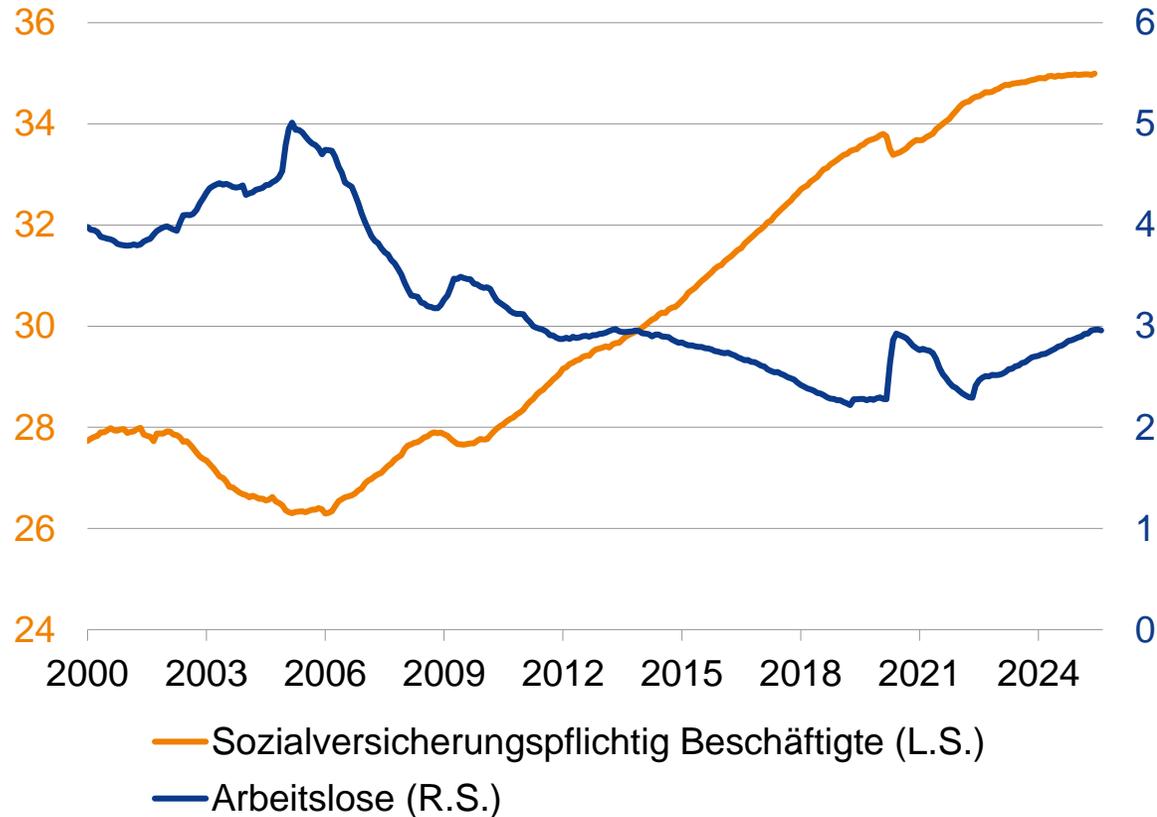
- **2025** nur geringe Effekte => 5 Mrd. Euro nominal => rund 4 Mrd. real => Wachstumswirkung **0,1 Prozentpunkte**
- **2026** stärkere Effekte => 55 Mrd. nominal => rund 44 Mrd. real => Wachstumswirkung **0,7 Prozentpunkte**

Die schwache Konjunktur hinterlässt Spuren am Arbeitsmarkt

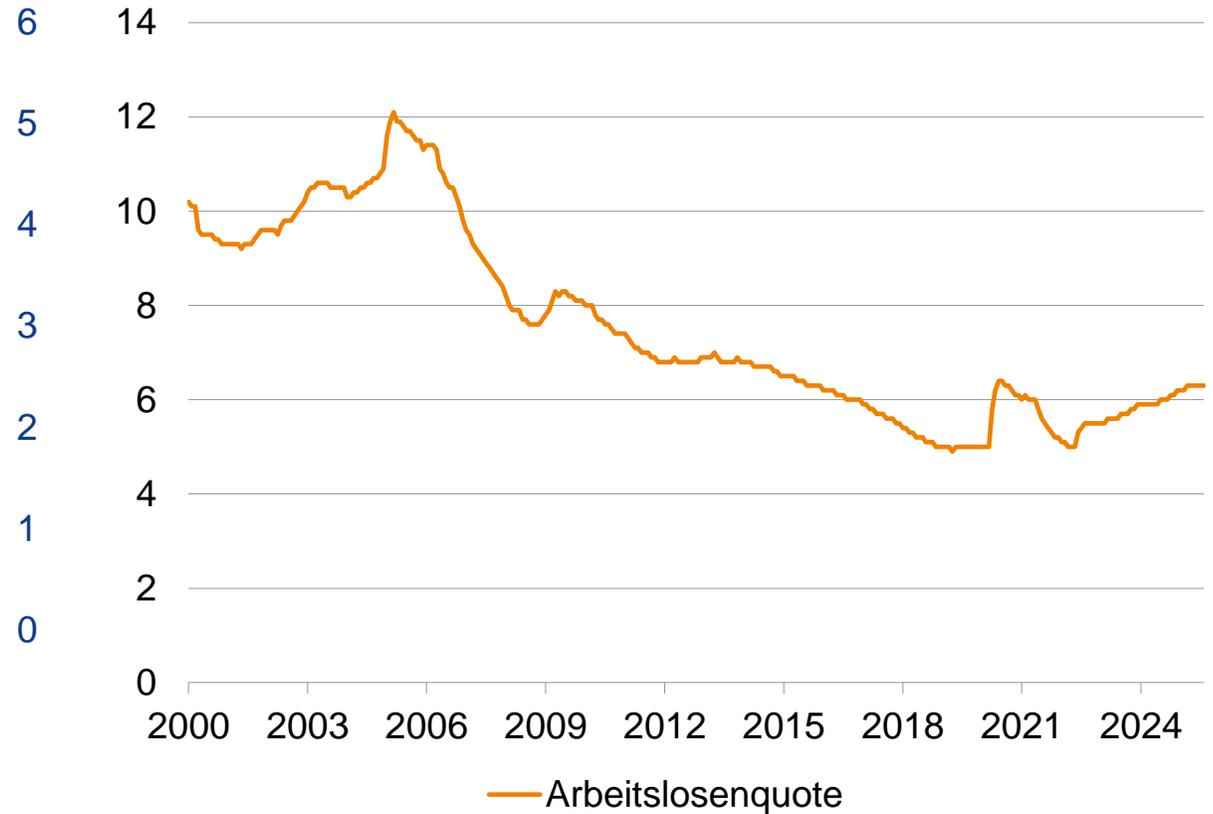


Beschäftigungszuwachs schwächt sich ab – Arbeitslosigkeit steigt

in Mio. Personen, saisonbereinigt



in %, saisonbereinigt



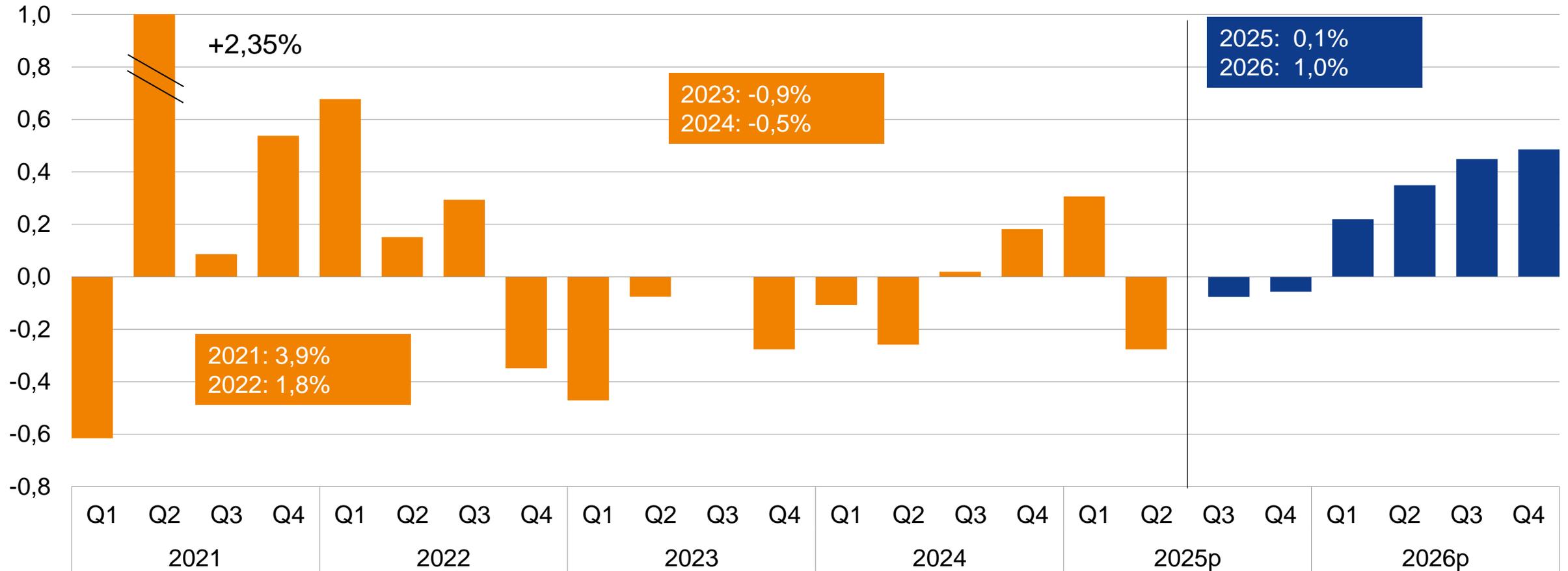
Quelle: Bundesagentur für Arbeit, DZ BANK

Zollchaos drückt Wirtschaftswachstum 2025



Nach US-Zollschock wirken die neuen Fiskalpakete

Bruttoinlandsprodukt: Veränderung Q/Q in %



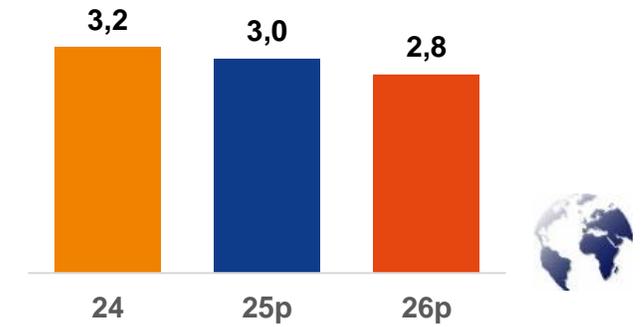
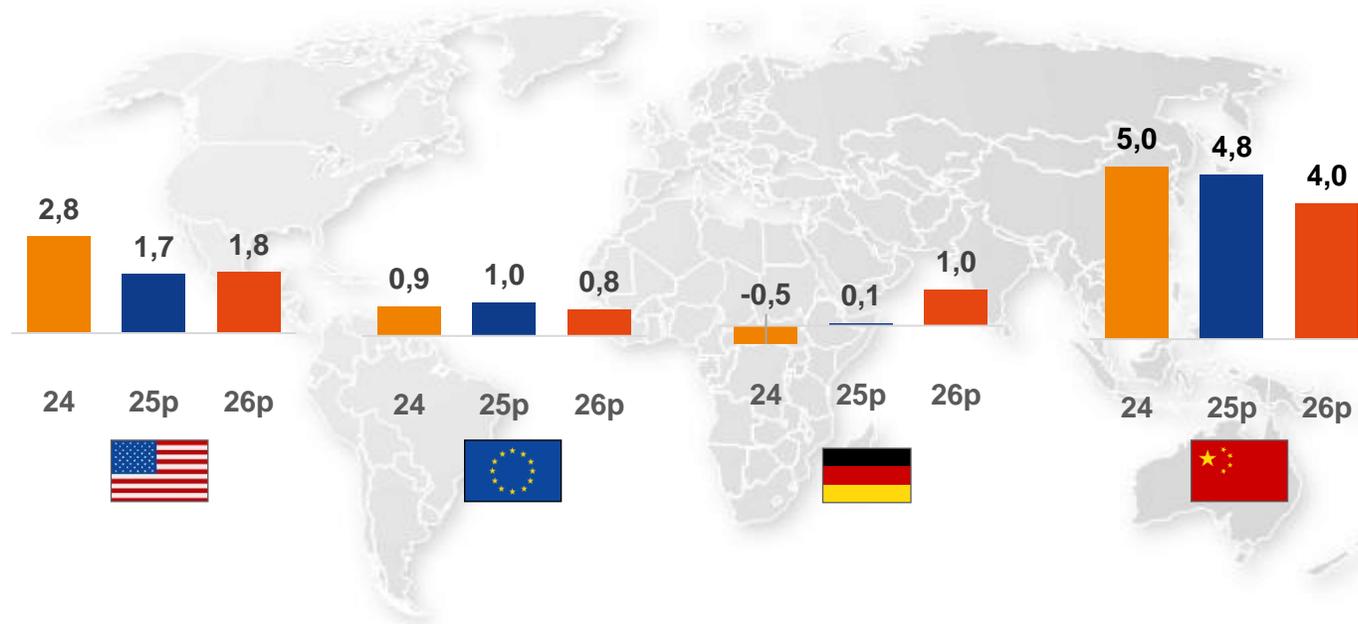
Quelle: Destatis, DZ BANK, *

Weltwirtschaft: Wachstumsdämpfer lässt sich mehr Zeit



US-Zölle aber insgesamt höher als bisher veranschlagt

Bruttoinlandsprodukt (J/J in %; p=Prognose)

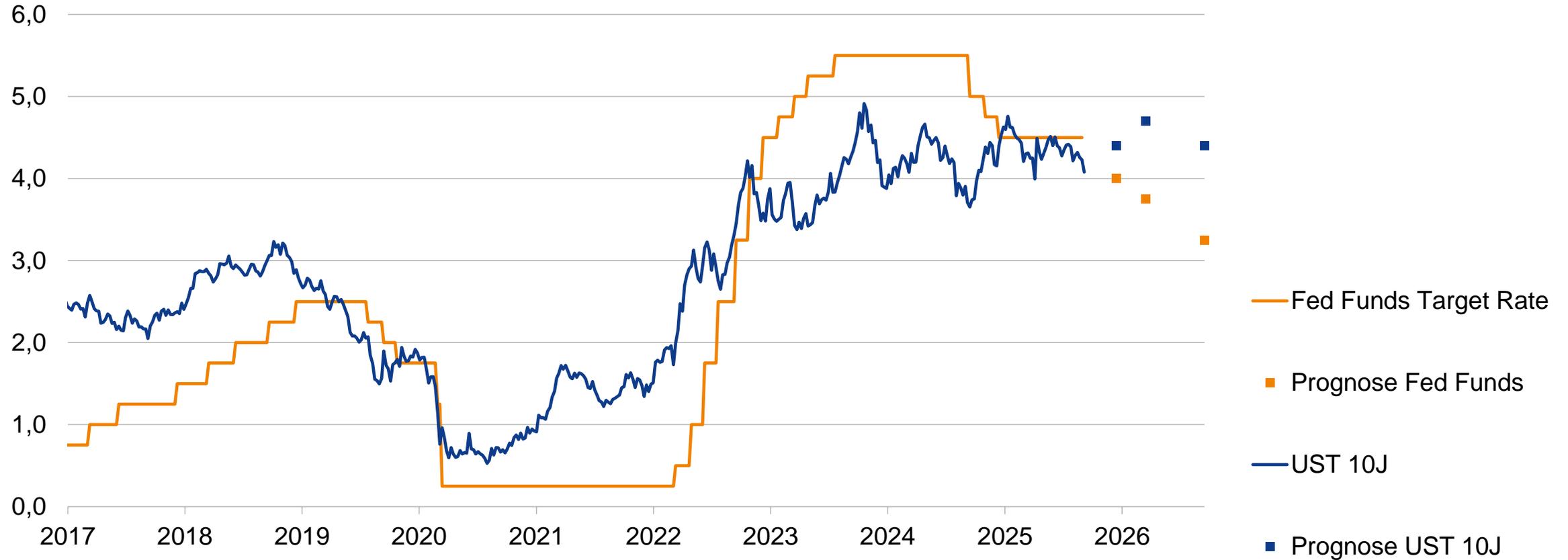


US-Währungshüter bereiten weitere Zinssenkungen vor



10J Treasuries im Spannungsfeld zwischen Senkungsfantasie und Fiskalsorgen

US-Zinsen (Leitzinsen und Staatsanleiherenditen in %)



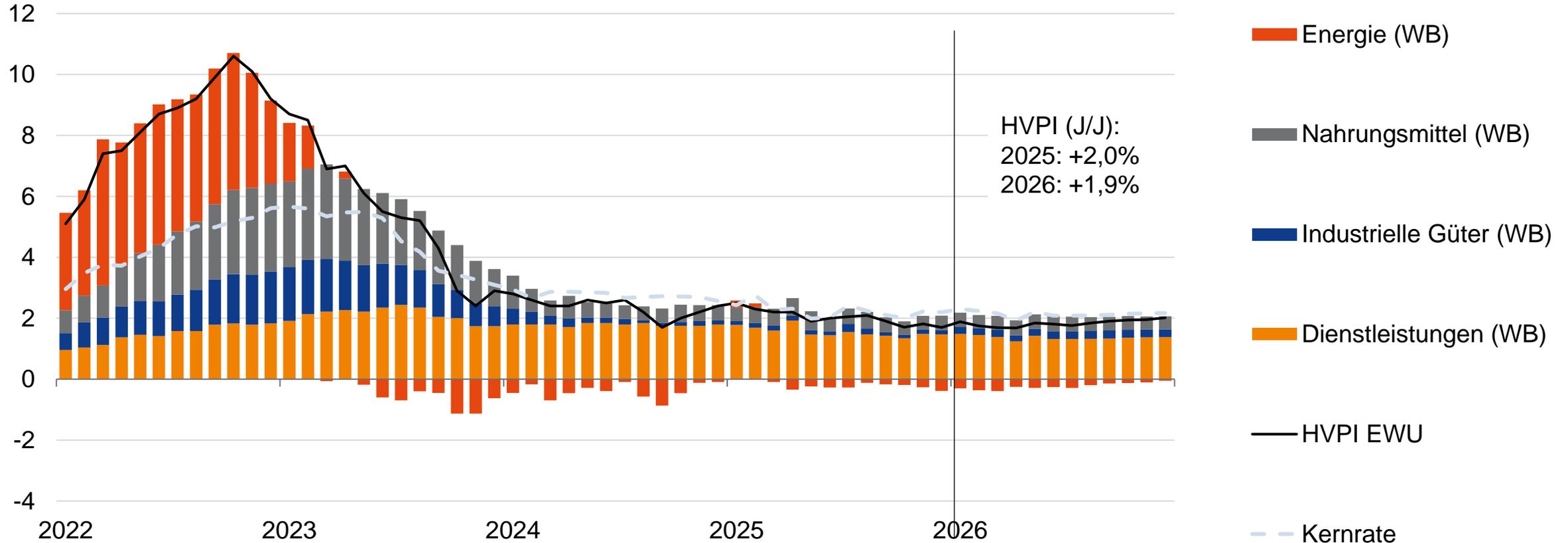
Quelle: Bloomberg, DZ BAN

Inflationsdruck geht erstmal zurück



Schwächere Lohnentwicklung dämpft, Wechselkurs und Energiepreise ebenso

HVPI J/J in %, WB: Wachstumsbeiträge zur jährlichen Veränderungsrate des HVPI



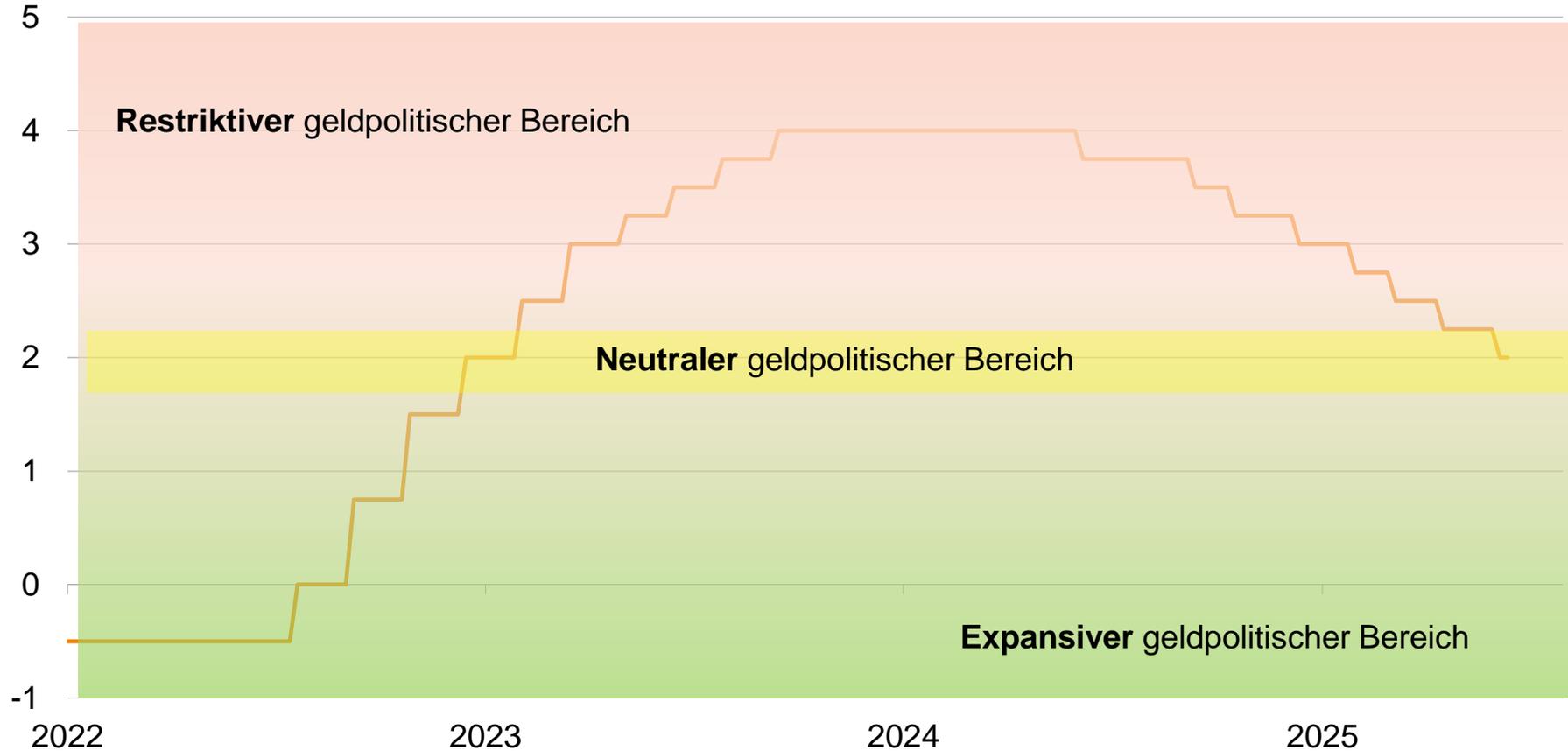
Quelle: Eurostat, Prognose DZ BANK

Leitzinsniveau nunmehr in der Mitte des „neutralen Bereichs“



EZB wird vorsichtiger

EZB-Einlagesatz (in %)



EUROPÄISCHE ZENTRALBANK

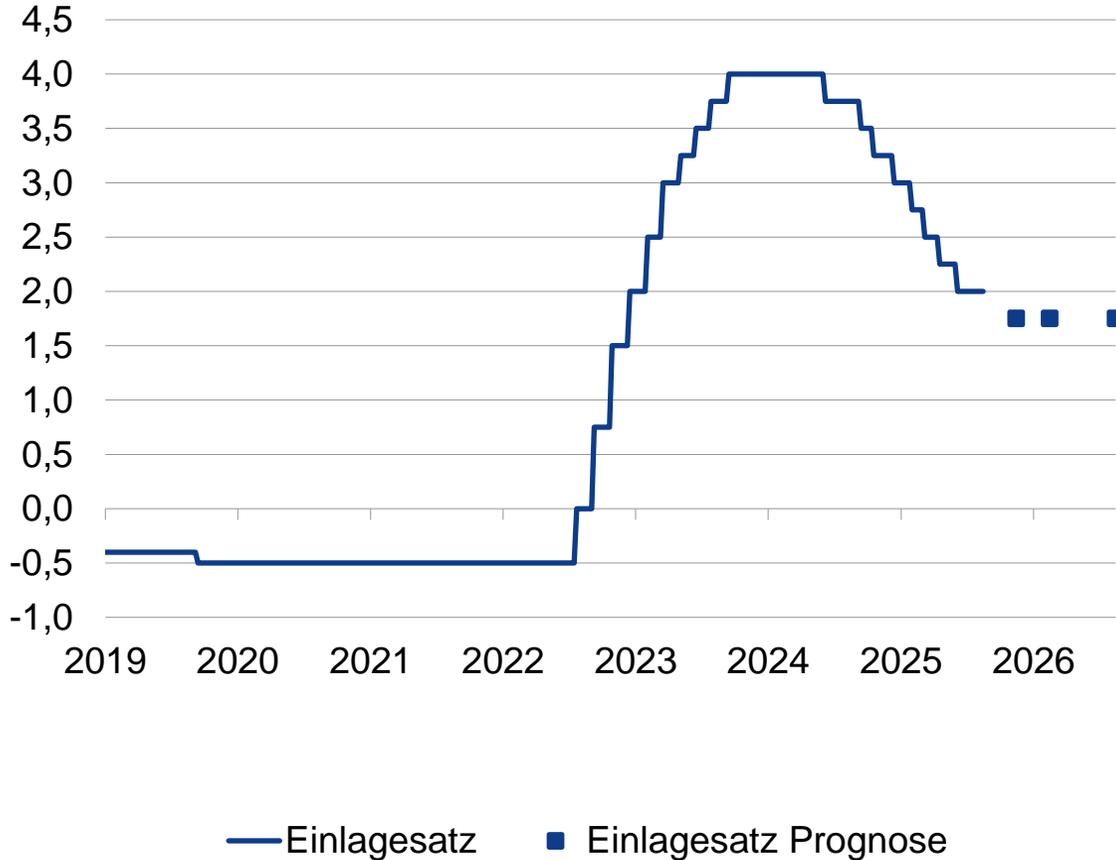
Quelle: Bloomberg; DZ BANK

EZB auf vorsichtigem Zinssenkungskurs

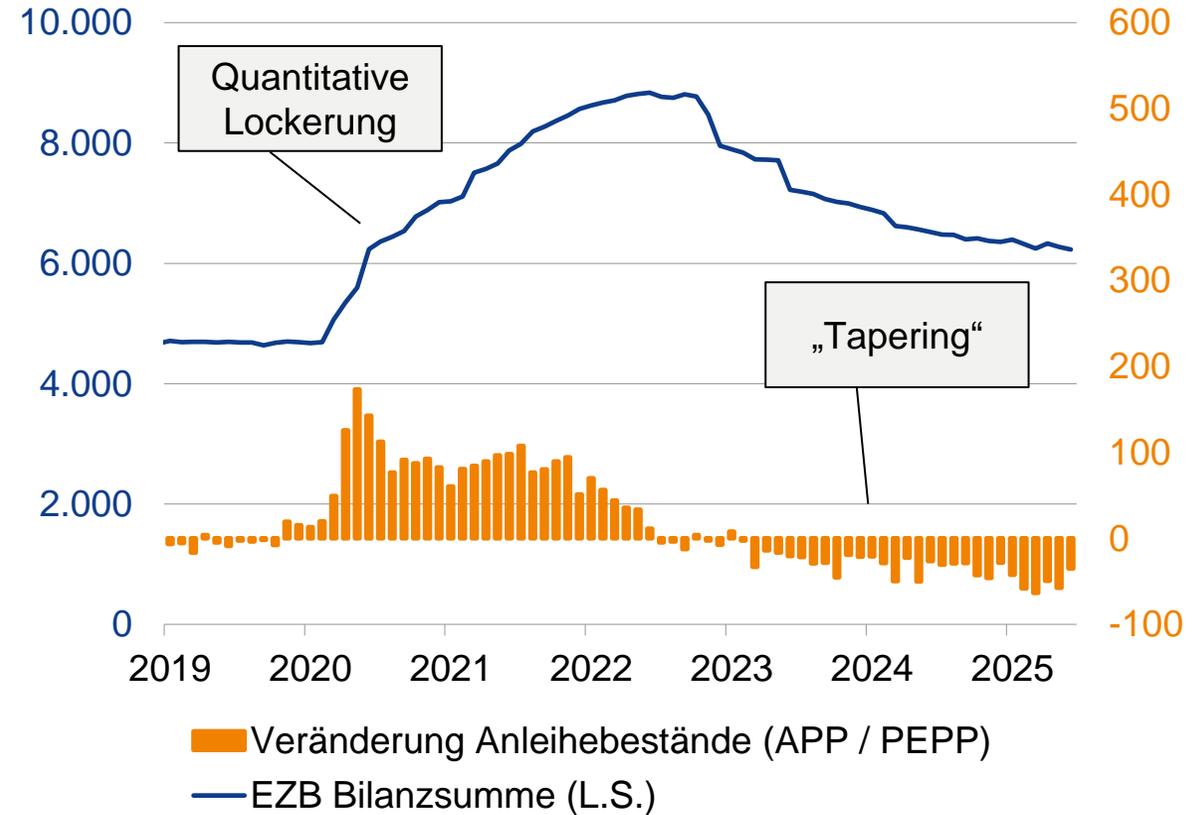


Neutrales Leitzinsniveau im Visier – Einlagesatz dürfte auf 1,75% gesenkt werden

EZB Leitzinsen (in %)



EZB Ankaufprogramme / Bilanz (in Milliarden Euro)



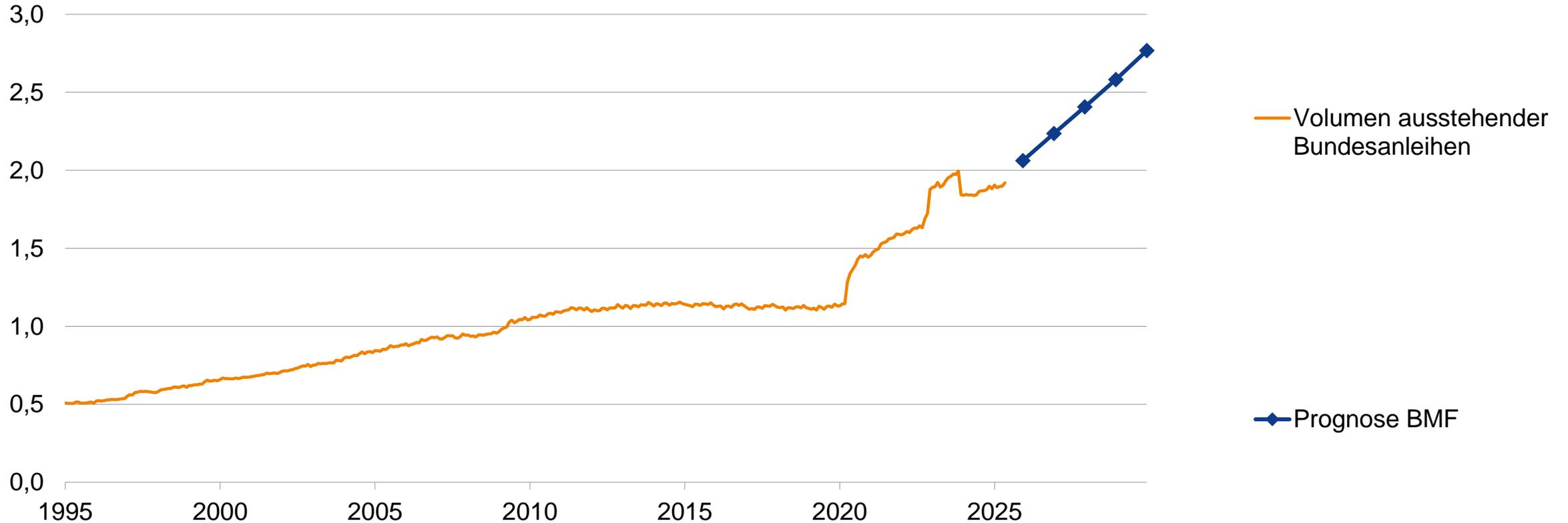
Quelle: Bloomberg, DZ BANK

Die Bundesregierung schöpft aus dem Vollem



Volumen ausstehender Bundesanleihen steigt um ca. 50% in nur fünf Jahren

In Billionen Euro



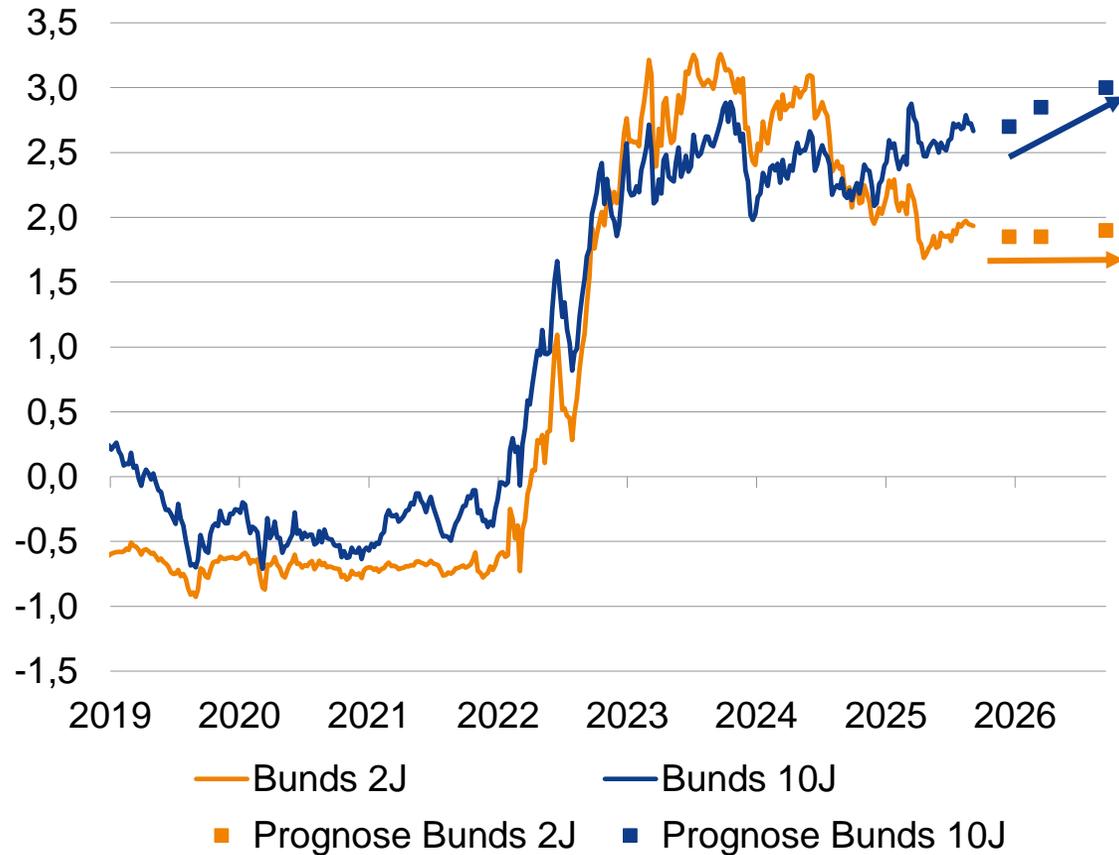
Quelle: DZ BANK, Bundesministerium für Finanzen (BMF)

Anstieg der 10J-Bundrendite – Spiegelbild fiskalischer Risiken

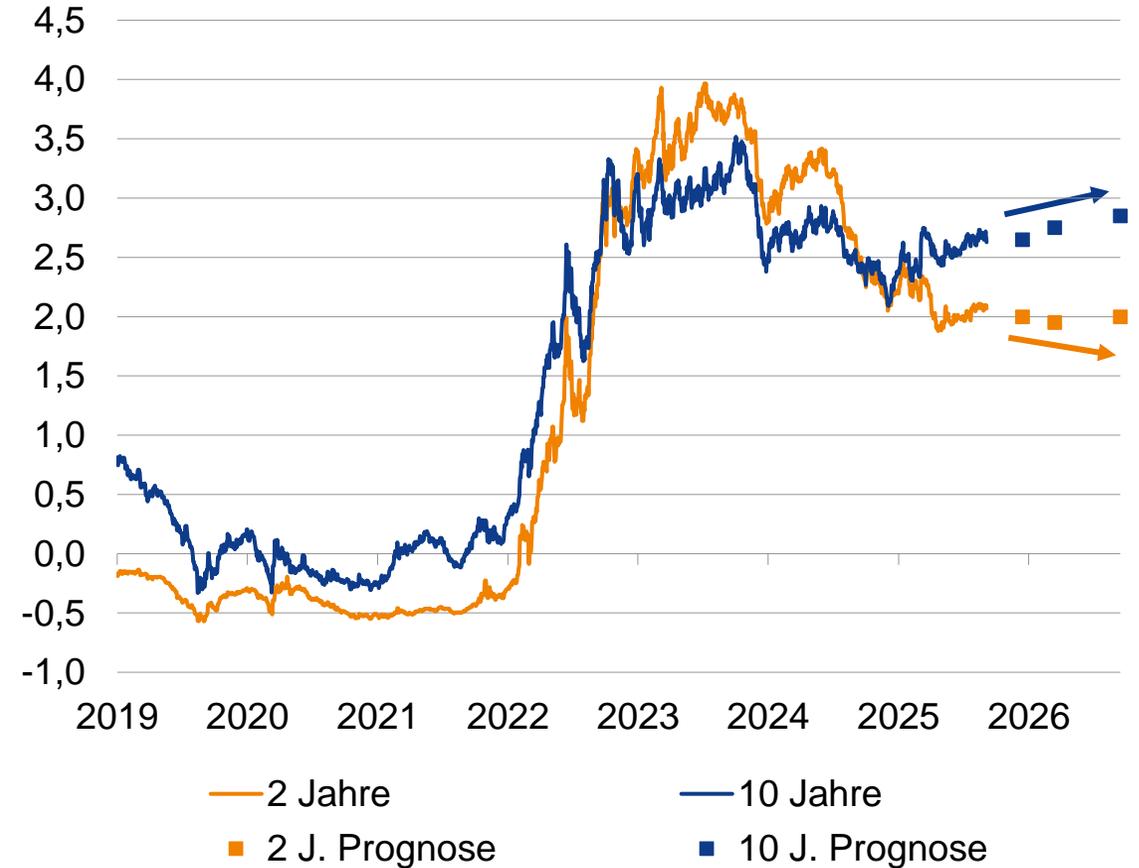


Kurzes Ende im Bann der EZB – Langes Ende kann sich US-Vorgaben nicht entziehen

Bundrenditen in Prozent



EUR-Swapsätze in Prozent



Quelle: Bloomberg, DZ BANK

EUR-USD: Prognose

USD-Vertrauensverlust sowie EWU-Wachstumsperspektive als treibende Faktoren



US-Dollar je Euro



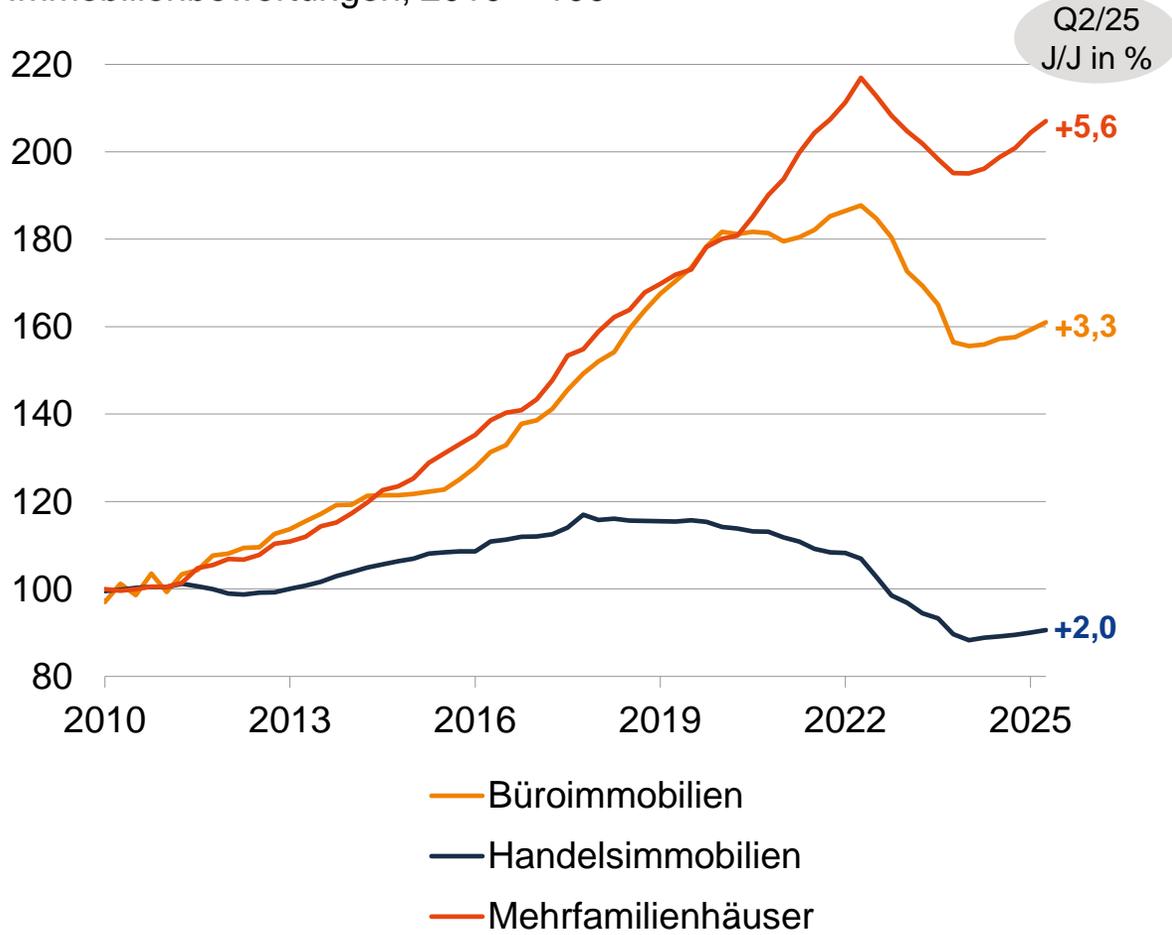
Quelle: Bloomberg, DZ BANK

Bewertungen am Immobilienmarkt legen nach der Korrektur etwas zu

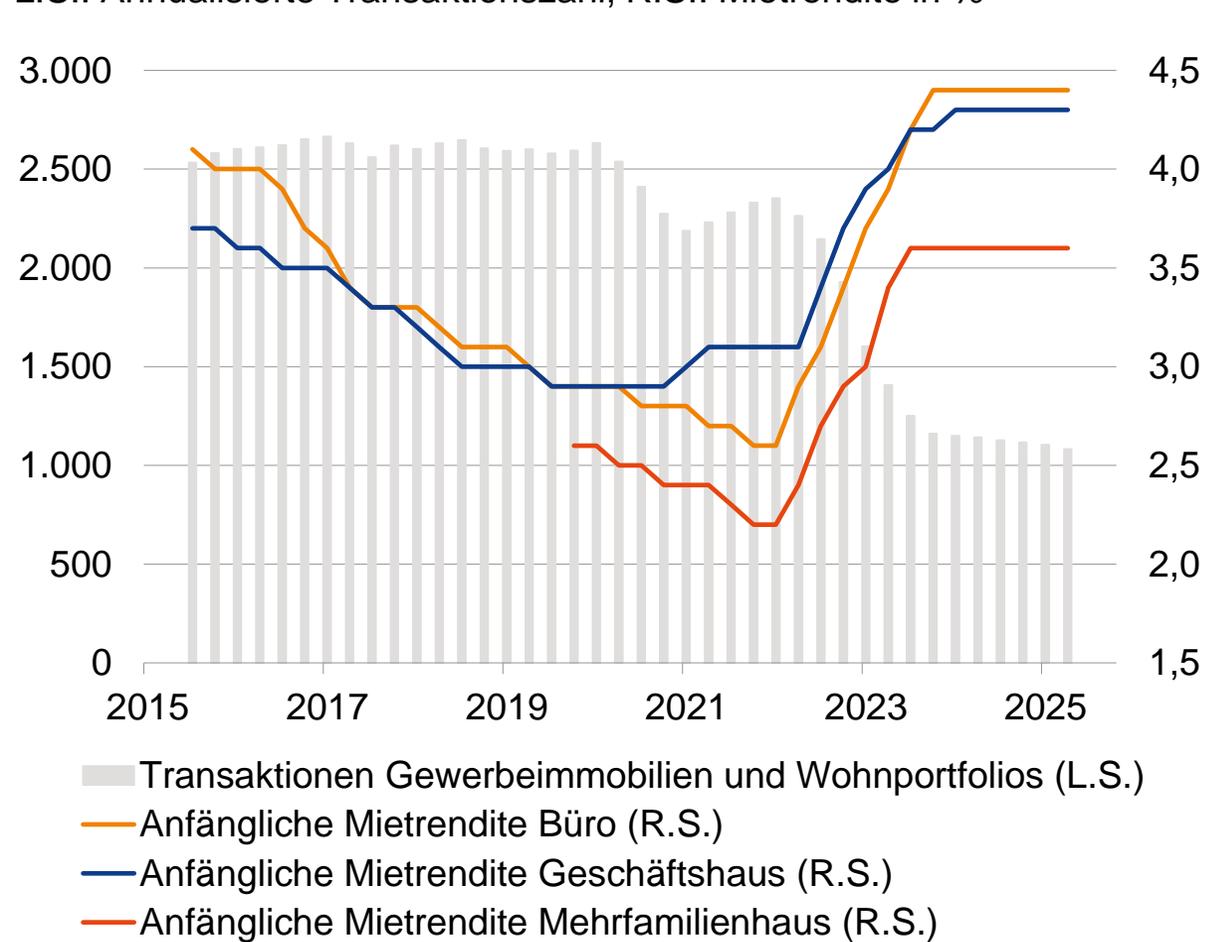


Dabei driften die Teilmärkte auseinander – Und die Investoren halten sich weiter zurück

Immobilienbewertungen, 2010 = 100



L.S.: Annualisierte Transaktionszahl, R.S.: Mietrendite in %

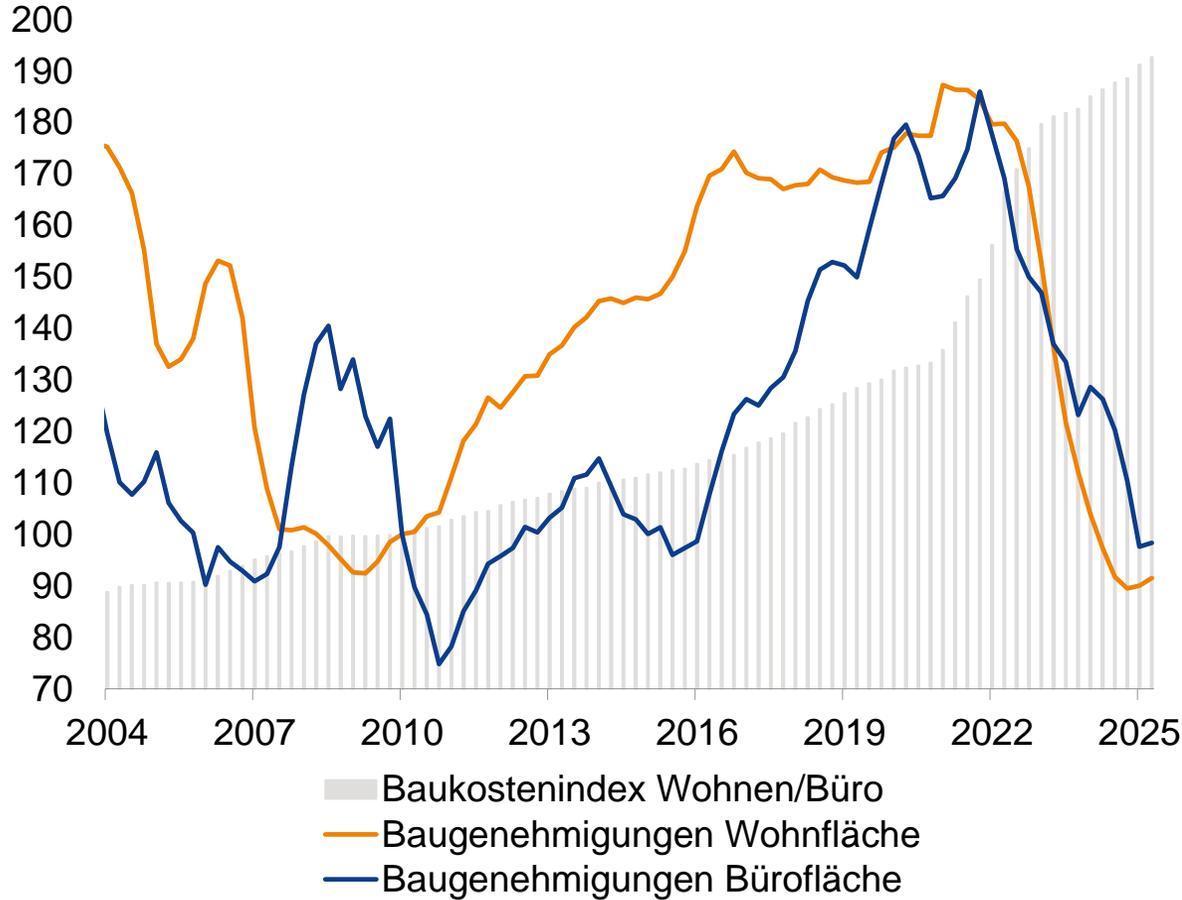


Baukosten steigen noch, die Genehmigungstalfahrt ist aber gestoppt

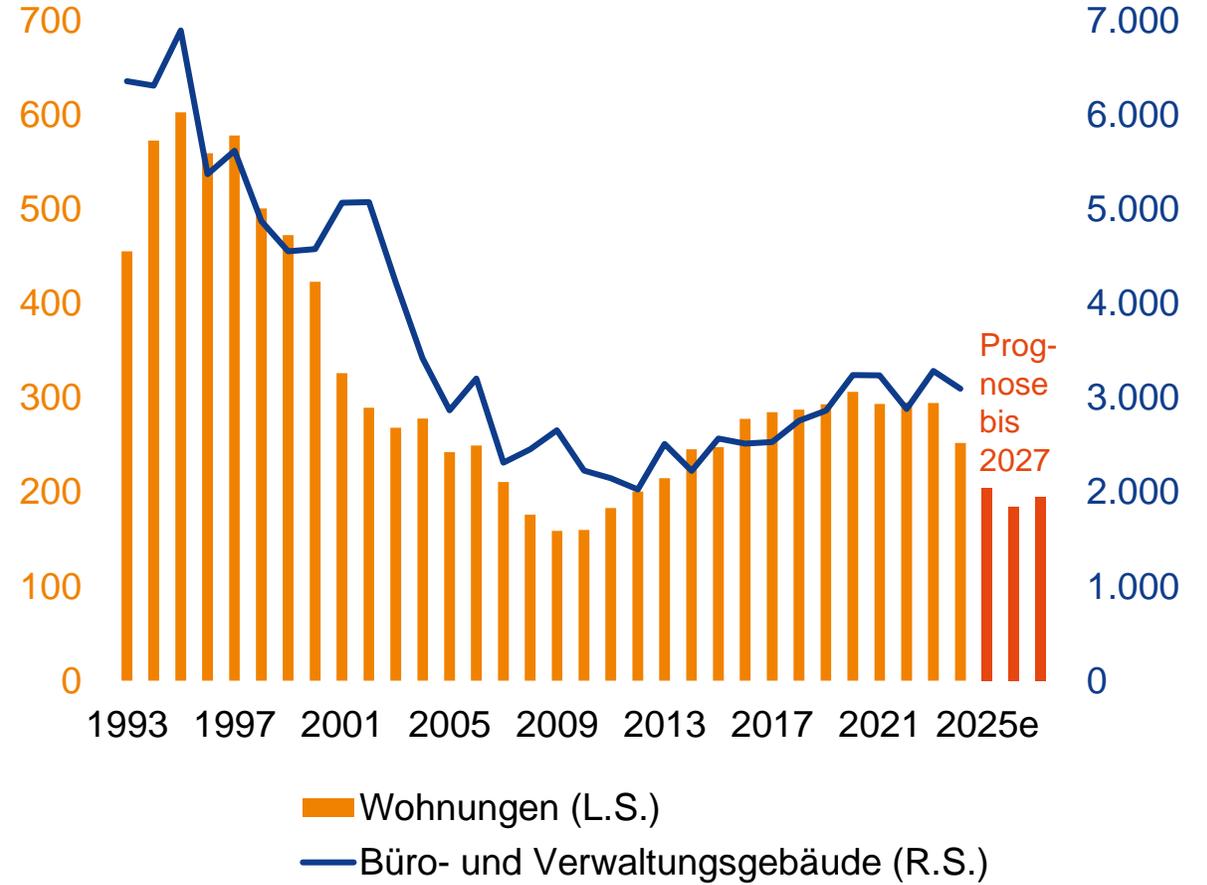


Baukrise: Verschärfter Mangel bei Wohnungen wie auch bei zeitgemäßen Büros

Indizes für Baukosten/Baugenehmigungen, 2010 = 100



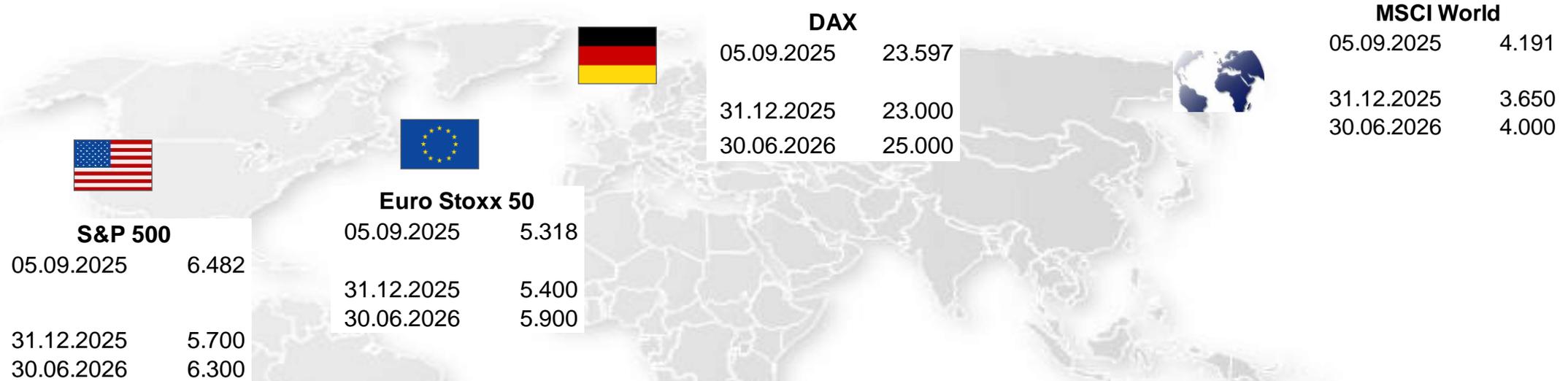
Fertigstellungen; L.S.: in Tsd. Wohnungen, R.S.: in Tsd. m² Nutzfläche



Aktienprognosen im Überblick



Auf aktuelle Konsolidierung auf hohem Niveau sollte vorübergehende Korrektur folgen

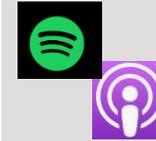


DZ Research auch als Blog, Podcast und auf LinkedIn

Wo immer, wann immer – kompetente und vielfältige Analysen

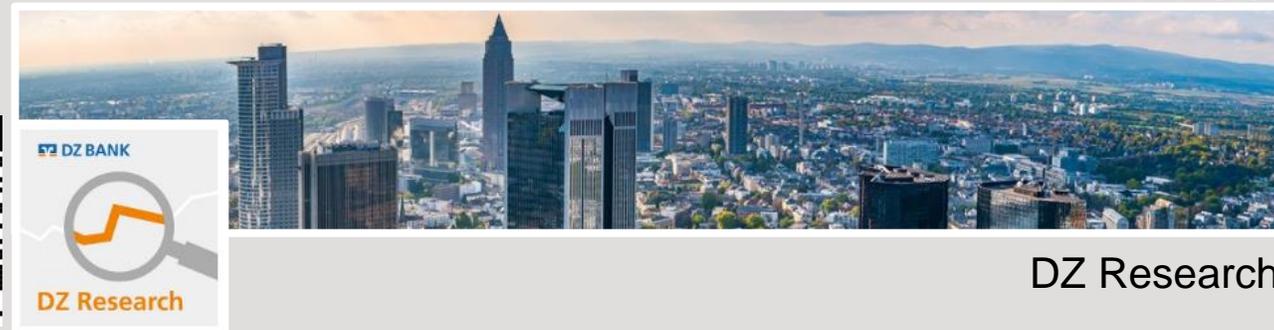


<https://dzresearchblog.dzbank.de/>



auf ApplePodcasts und Spotify

LinkedIn



DZ Research

Rechtliche Hinweise

1. Dieses Dokument richtet sich an **Geeignete Gegenparteien** sowie **professionelle Kunden** in den **Mitgliedstaaten des Europäischen Wirtschaftsraums** und der **Schweiz**. Bei einer entsprechenden Kennzeichnung ist ein Dokument auch für **Privatkunden in der Bundesrepublik Deutschland oder in Österreich** freigegeben.

Ist dieses Dokument in **Absatz 1.1** der Pflichtangaben ausdrücklich als **„Finanzanalyse“** bezeichnet, gelten für seine Verteilung gemäß den Nutzungsbeschränkungen in den Pflichtangaben die folgenden ergänzenden Bestimmungen:

In die **Republik Singapur** darf dieses Dokument ausschließlich von der DZ BANK über die DZ BANK Singapore Branch, nicht aber von anderen Personen, gebracht und dort ausschließlich an ‚accredited investors‘, ‚expert investors‘ und / oder ‚institutional investors‘ weitergegeben und von diesen genutzt werden.

Finanzanalysen dürfen nicht in die **Vereinigten Staaten von Amerika (USA)** verbracht und / oder dort für Transaktionen mit Kunden genutzt werden.

Ist dieses Dokument in **Absatz 1.1** der Pflichtangaben ausdrücklich als **„Sonstige Research-Information“** bezeichnet, gelten für seine Verteilung nach den Pflichtangaben die folgenden ergänzenden Bestimmungen:

Sonstige Research-Informationen dürfen nicht in die **Vereinigten Staaten von Amerika (USA)** verbracht und / oder dort für Transaktionen mit Kunden genutzt werden.

Die Weitergabe von Sonstigen Research Informationen in der **Republik Singapur** ist in jedem Falle der DZ BANK AG, Niederlassung Singapur vorbehalten.

Dieses Dokument darf im Ausland nur in Einklang mit dem jeweils dort geltenden Recht verteilt werden, und Personen, die in den Besitz dieses Dokuments gelangen, sollen sich über die dort geltenden Rechtsvorschriften informieren und diese befolgen. Dieses Dokument und die in diesem Dokument enthaltenen Informationen wurden nicht bei einer Aufsichtsbehörde registriert, eingereicht oder genehmigt.

2. Dieses Dokument wird lediglich zu Informationszwecken übergeben und darf ohne vorherige schriftliche Zustimmung der DZ BANK weder ganz noch teilweise vervielfältigt, noch an andere Personen weitergegeben, noch sonst veröffentlicht werden. Sämtliche Urheber- und Nutzungsrechte, auch in elektronischen und Online-Medien, verbleiben bei der DZ BANK. Obwohl die DZ BANK Hyperlinks zu Internet-Seiten von in diesem Dokument genannten Unternehmen angeben kann, bedeutet dies nicht, dass die DZ BANK sämtliche Daten auf der verlinkten Seite oder Daten, auf welche von dieser Seite aus weiter zugegriffen werden kann, bestätigt, empfiehlt oder gewährleistet. Die DZ BANK übernimmt weder eine Haftung für Verlinkungen oder Daten, noch für Folgen, die aus der Nutzung der Verlinkung und / oder Verwendung dieser Daten entstehen könnten.

3. Dieses Dokument stellt weder ein Angebot, noch eine Aufforderung zur Abgabe eines Angebots zum Erwerb oder Verkauf von Wertpapieren, sonstigen Finanzinstrumenten oder anderen Investitionsobjekten dar und darf auch nicht dahingehend ausgelegt werden. Einschätzungen, insbesondere Prognosen, Fair Value- und / oder Kurserwartungen, die für die in diesem Dokument analysierten Investitionsobjekte an-gegeben werden, können möglicherweise nicht erreicht werden. Dies kann insbesondere auf Grund einer Reihe nicht vorhersehbarer Risikofaktoren eintreten. Solche Risikofaktoren sind insbesondere, jedoch nicht ausschließlich: Markt-volatilitäten, Branchenvolatilitäten, Maßnahmen des Emittenten oder Eigentümers, die allgemeine Wirtschaftslage, die Nichtrealisierbarkeit von Ertrags- und / oder Umsatzzielen, die Nichtverfügbarkeit von vollständigen und / oder genauen Informationen und / oder ein anderes später eintretendes Ereignis, das sich auf die zugrundeliegenden Annahmen oder sonstige Prognosegrundlagen, auf die sich die DZ BANK stützt, nachteilig auswirken können. Die gegebenen Einschätzungen sollten immer im Zusammenhang mit allen bisher veröffentlichten relevanten Dokumenten und Entwicklungen, welche sich auf das Investitionsobjekt sowie die für es relevanten Branchen und insbesondere Kapital- und Finanzmärkte beziehen, betrachtet und bewertet werden. Die DZ BANK trifft keine Pflicht zur Aktualisierung dieses Dokuments. Anleger müssen sich selbst über den laufenden Geschäftsgang und etwaige Veränderungen im laufenden Geschäftsgang der Unternehmen informieren. Die DZ BANK ist berechtigt, während des Geltungszeitraums einer Anlageempfehlung in einer Analyse eine weitere oder andere Analyse mit anderen, sachlich gerechtfertigten oder auch fehlenden Angaben über das Investitionsobjekt zu veröffentlichen.

4. Die DZ BANK hat die Informationen, auf die sich dieses Dokument stützt, aus Quellen entnommen, die sie grundsätzlich als zuverlässig einschätzt. Sie hat aber nicht alle diese Informationen selbst nachgeprüft. Dementsprechend gibt die DZ BANK keine Gewährleistungen oder Zusicherungen hinsichtlich der Genauigkeit, Vollständigkeit oder Richtigkeit der in diesem Dokument enthaltenen Informationen oder Meinungen ab. Weder die DZ BANK noch ihre verbundenen Unternehmen übernehmen eine Haftung für Nachteile oder Verluste, die ihre Ursache in der Verteilung und / oder Verwendung dieses Dokuments haben und / oder mit der Verwendung dieses Dokuments im Zusammenhang stehen.

5. Die DZ BANK, und ihre verbundenen Unternehmen sind berechtigt, Investmentbanking- und sonstige Geschäftsbeziehungen zu dem / den Unternehmen zu unterhalten, die Gegenstand der Analyse in diesem Dokument sind. Die Analysten der DZ BANK liefern im Rahmen des jeweils geltenden Aufsichtsrechts ferner Informationen für Wertpapierdienstleistungen und Wertpapiernebenleistungsdienstleistungen. Anleger sollten davon ausgehen, dass (a) die DZ BANK und ihre verbundenen Unternehmen berechtigt sind oder sein werden, Investmentbanking-, Wertpapier- oder sonstige Geschäfte von oder mit den Unternehmen, die Gegenstand der Analyse in diesem Dokument sind, zu akquirieren, und dass (b) Analysten, die an der Erstellung dieses Dokumentes beteiligt waren, im Rahmen des Aufsichtsrechts grundsätzlich mittelbar am Zustandekommen eines solchen Geschäfts beteiligt sein können. Die DZ BANK und ihre verbundenen Unternehmen sowie deren Mitarbeiter könnten möglicherweise Positionen in Wertpapieren der analysierten Unternehmen oder Investitionsobjekte halten oder Geschäfte mit diesen Wertpapieren oder Investitionsobjekten tätigen.

6. Die Informationen und gegebenenfalls Empfehlungen der DZ BANK in diesem Dokument stellen keine individuelle Anlageberatung dar und können deshalb je nach den speziellen Anlagezielen, dem Anlagehorizont oder der individuellen Vermögenslage für einzelne Anleger nicht oder nur bedingt geeignet sein. Mit der Ausarbeitung dieses Dokuments wird die DZ BANK gegenüber keiner Person als Anlageberater oder als Portfolioverwalter tätig. Die in diesem Dokument enthaltenen Meinungen und gegebenenfalls Empfehlungen geben die nach bestem Wissen erstellte Einschätzung der Analysten der DZ BANK zum Zeitpunkt der Erstellung dieses Dokuments wieder; sie können aufgrund künftiger Ereignisse oder Entwicklungen ohne Vorankündigung geändert werden oder sich verändern. Dieses Dokument stellt eine unabhängige Bewertung der entsprechenden Emittenten beziehungsweise Investitionsobjekte durch die DZ BANK dar und alle hierin enthaltenen Bewertungen, Meinungen oder Erklärungen sind diejenigen des Verfassers des Dokuments und stimmen nicht notwendigerweise mit denen der Emittenten oder dritter Parteien überein. Eine (Investitions-)Entscheidung bezüglich Wertpapiere, sonstige Finanzinstrumente, Rohstoffe, Waren oder sonstige Investitionsobjekte sollte nicht auf der Grundlage dieses Dokuments, sondern auf der Grundlage unabhängiger Investmentanalysen und Verfahren sowie anderer Analysen, einschließlich, jedoch nicht beschränkt auf Informationsmemoranden, Verkaufs- oder sonstige Prospekte erfolgen. Dieses Dokument kann eine Anlageberatung nicht ersetzen.

7. Indem Sie dieses Dokument, gleich in welcher Weise, benutzen, verwenden und / oder bei Ihren Überlegungen und / oder Entscheidungen zugrunde legen, akzeptieren Sie die in diesem Dokument genannten Beschränkungen, Maßgaben und Regelungen als für sich rechtlich ausschließlich verbindlich.

Rechtliche Hinweise

Ergänzende Information von Markit Indices Limited

Weder IHS Markit noch deren Tochtergesellschaften oder irgendein externer Datenanbieter übernehmen ausdrücklich oder stillschweigend irgendeine Gewährleistung hinsichtlich der Genauigkeit, Vollständigkeit oder Aktualität der hierin enthaltenen Daten sowie der von den Empfängern der Daten zu erzielenden Ergebnisse. Weder IHS Markit noch deren Tochtergesellschaften oder irgendein Datenanbieter haften gegenüber dem Empfänger der Daten ungeachtet der jeweiligen Gründe in irgendeiner Weise für ungenaue, unrichtige oder unvollständige Informationen in den IHS Markit-Daten oder für daraus entstehende (unmittelbare oder mittelbare) Schäden.

Seitens IHS Markit besteht keine Verpflichtung zur Aktualisierung, Änderung oder Anpassung der Daten oder zur Benachrichtigung eines Empfängers derselben, falls darin enthaltene Sachverhalte sich ändern oder zu einem späteren Zeitpunkt unrichtig geworden sein sollten.

Ohne Einschränkung des Vorstehenden übernehmen weder IHS Markit noch deren Tochtergesellschaften oder irgendein externer Datenanbieter Ihnen gegenüber irgendeine Haftung - weder vertraglicher Art (einschließlich im Rahmen von Schadenersatz) noch aus unerlaubter Handlung (einschließlich Fahrlässigkeit), im Rahmen einer Gewährleistung, aufgrund gesetzlicher Bestimmungen oder sonstiger Art - hinsichtlich irgendwelcher Verluste oder Schäden, die Sie infolge von oder im Zusammenhang mit Meinungen, Empfehlungen, Prognosen, Beurteilungen oder sonstigen Schlussfolgerungen oder Handlungen Ihrerseits oder seitens Dritter erleiden, ungeachtet dessen, ob diese auf den hierin enthaltenen Angaben, Informationen oder Materialien beruhen oder nicht.

Die in Texten und Grafiken enthaltenen Preisnotierungen sowie Rendite- und Spreadangaben sind bei IHS Markit regelmäßig auf den Stand zum Vorabend aktualisiert.

Ergänzende Information zu Nachhaltigkeit / Sustainalytics

Die Einschätzung zur Nachhaltigkeit eines Emittenten (Erteilung des DZ BANK Gütesiegels für Nachhaltigkeit) basiert auf dem ESG-Modell, welches durch das DZ BANK Research entwickelt wurde. Die Nachhaltigkeitseinschätzung des ESG-Modells wird im Wesentlichen aus Daten und Informationen abgeleitet, die dem DZ BANK Research durch Sustainalytics (Powered by Sustainalytics) bereitgestellt werden. Weitere Angaben zum ESG-Modell können in dem Methodenansatz Nachhaltigkeitsresearch unter www.dzbank.de/Pflichtangaben kostenlos eingesehen werden.

Wir weisen insbesondere darauf hin, dass es sich bei dem oben genannten ESG-Berechnungsmodell zur Erteilung des DZ BANK Gütesiegel für Nachhaltigkeit um ein internes Berechnungsmodell handelt, welches keinen Anspruch auf Einhaltung der regulatorischen Vorgaben der Verordnung (EU) 2019/2088 des Europäischen Parlaments und des Rates vom 27. November 2019 über nachhaltigkeitsbezogene Offenlegungspflichten im Finanzdienstleistungssektor und der Verordnung (EU) 2020/852 des Europäischen Parlaments und des Rates vom 18. Juni 2020 über die Einrichtung eines Rahmens zur Erleichterung nachhaltiger Investitionen und zur Änderung der Verordnung (EU) 2019/2088 („EU-Taxonomie“) erhebt.

Ergänzende Information von STOXX Ltd. und Qontigo Index GmbH

Der DAX bzw. Euro Stoxx 50 (der „Index“) und die darin enthaltenen Daten und verwendeten Marken werden durch die STOXX Ltd. oder Qontigo Index GmbH im Rahmen einer Lizenz bereitgestellt. Die STOXX Ltd. und die Qontigo Index GmbH waren nicht an der Erstellung gemeldeter Informationen beteiligt und übernehmen keinerlei Gewährleistung und schließen jegliche Haftung (aus fahrlässigem sowie aus anderem Verhalten) – unter anderem im Hinblick auf die Genauigkeit, Angemessenheit, Richtigkeit, Vollständigkeit, Aktualität und Eignung für einen beliebigen Zweck – für jegliche gemeldeten Informationen oder Fehler, Auslassungen oder Störungen des Index oder der darin enthaltenen Daten aus. Eine Verteilung oder weitere Verbreitung solcher der STOXX Ltd. oder Qontigo Index GmbH gehörenden Daten ist nicht gestattet.

Impressum

Herausgeber:

DZ BANK AG Deutsche Zentral-Genossenschaftsbank, Frankfurt am Main,
Platz der Republik, 60265 Frankfurt am Main

Telefon: +49 69 7447 - 01

Telefax: + 49 69 7447 - 1685

Homepage: www.dzbank.de

E-Mail: mail@dzbank.de

Vertreten durch den Vorstand: Dr. Cornelius Riese (Vorstandsvorsitzender), Stefan Beismann, Souâd Benkredda, Dr. Christian Brauckmann, Ulrike Brouzi, Johannes Koch, Michael Speth

Aufsichtsratsvorsitzender: Henning Deneke-Jöhrens

Sitz der Gesellschaft: Eingetragen als Aktiengesellschaft in Frankfurt am Main, Amtsgericht Frankfurt am Main, Handelsregister HRB 45651

Aufsicht: Die DZ BANK AG Deutsche Zentral-Genossenschaftsbank, Frankfurt am Main wird durch die Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht (BaFin) und die Europäische Zentralbank (EZB) beaufsichtigt.

Umsatzsteuer Ident. Nr.: DE114103491

Sicherungseinrichtungen: Die DZ BANK AG Deutsche Zentral-Genossenschaftsbank, Frankfurt am Main ist der amtlich anerkannten BVR Institutssicherung GmbH und der zusätzlich freiwilligen Sicherungseinrichtung des Bundesverband der Deutschen Volksbanken und Raiffeisenbanken e.V. angeschlossen:

www.bvr-institutssicherung.de

www.bvr.de/SE

Verantwortlich für den Inhalt: Dr. Jan Holthusen, Bereichsleiter Research und Volkswirtschaft

© DZ BANK AG Deutsche Zentral-Genossenschaftsbank, Frankfurt am Main, 2025

Nachdruck, Vervielfältigung und sonstige Nutzung nur mit vorheriger Genehmigung der

DZ BANK AG Deutsche Zentral-Genossenschaftsbank, Frankfurt am Main