



Konjunktur, Kapitalmarkt und Zollstreitigkeiten

Birgit Henseler

Bereich Research & Volkswirtschaft der DZ BANK AG, 23. Oktober 2025

birgit.henseler@dzbank.de; +49 (0) 69 7447 75 02



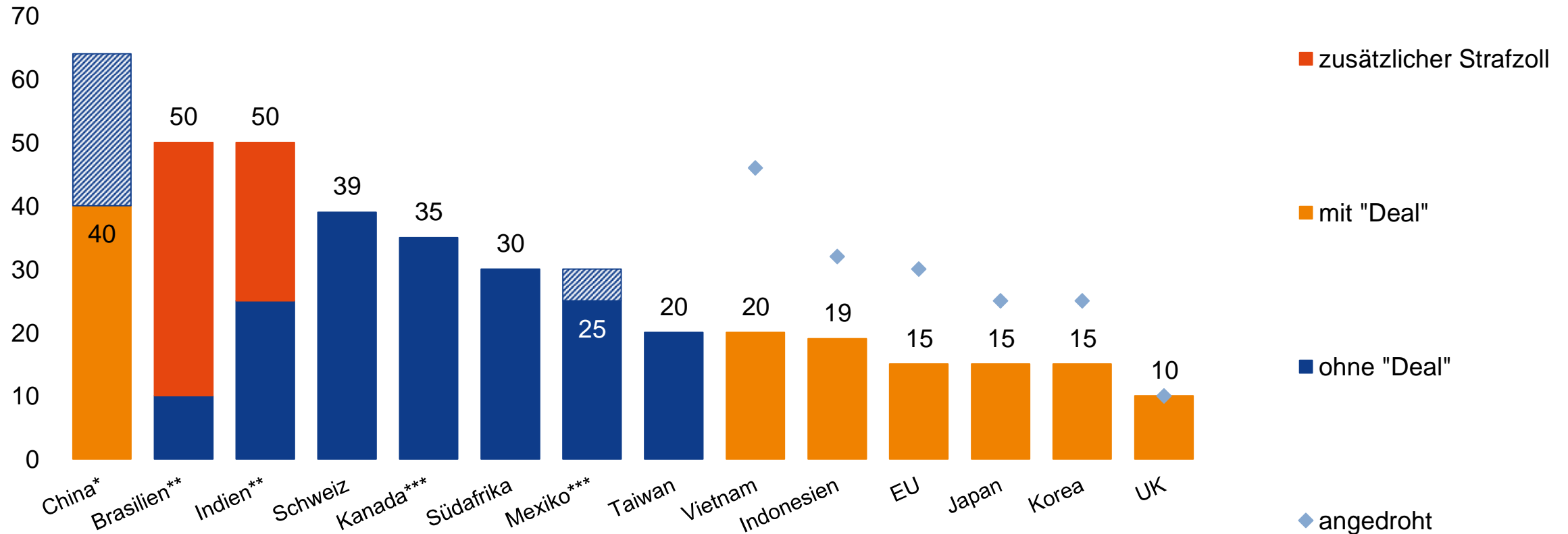
Konjunktur: Zölle und schwächere Wirtschaftsdynamik

The chicken (taco) turns hawk

Immer noch gibt es zahlreiche Unklarheiten



US-Zölle in %



Quelle: The White House, Truth Social, DZ BANK

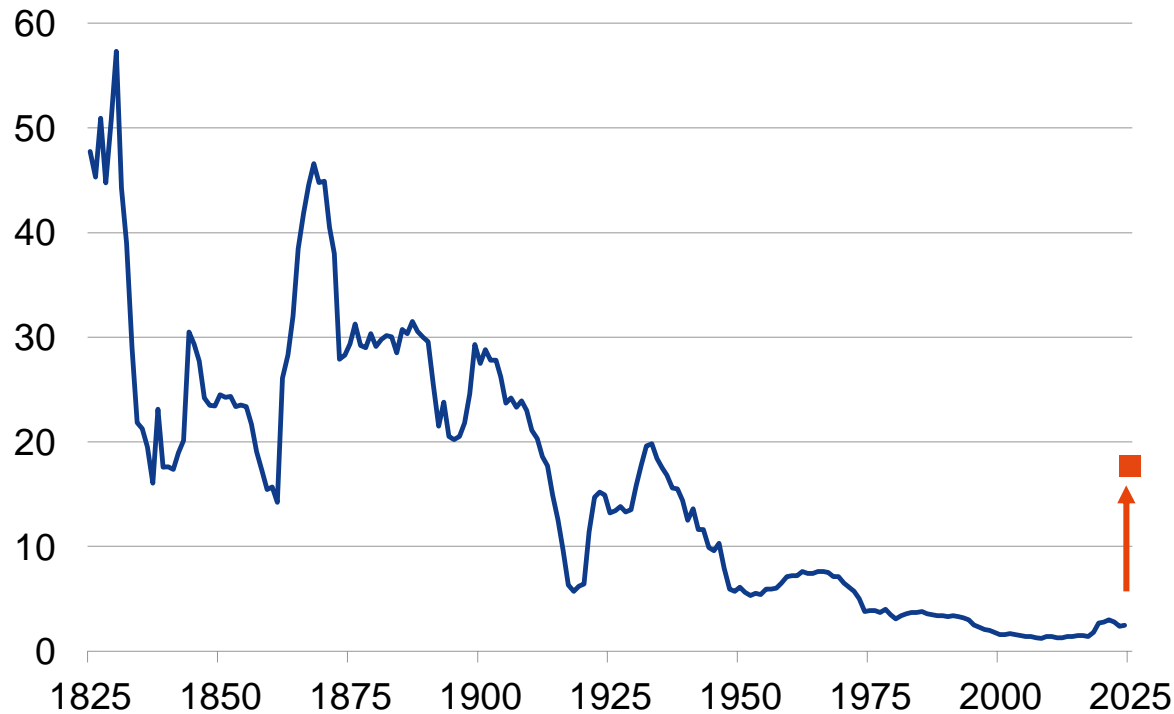
*China: Zölle in Höhe von 24% bis 10. Nov. ausgesetzt; **Brasilien: 40% Strafzoll aus politischen Motiven, Indien: 25% Sekundärzoll wegen Energieimporten aus Russland, gilt seit 27. Aug.; ***Waren, die unter USMCA fallen, sind vom Zoll ausgenommen, Mexiko: Erhöhung von 25% auf 30% bis Ende Oktober ausgesetzt

Durchschnittliche Importzölle: Drohung wurde Realität



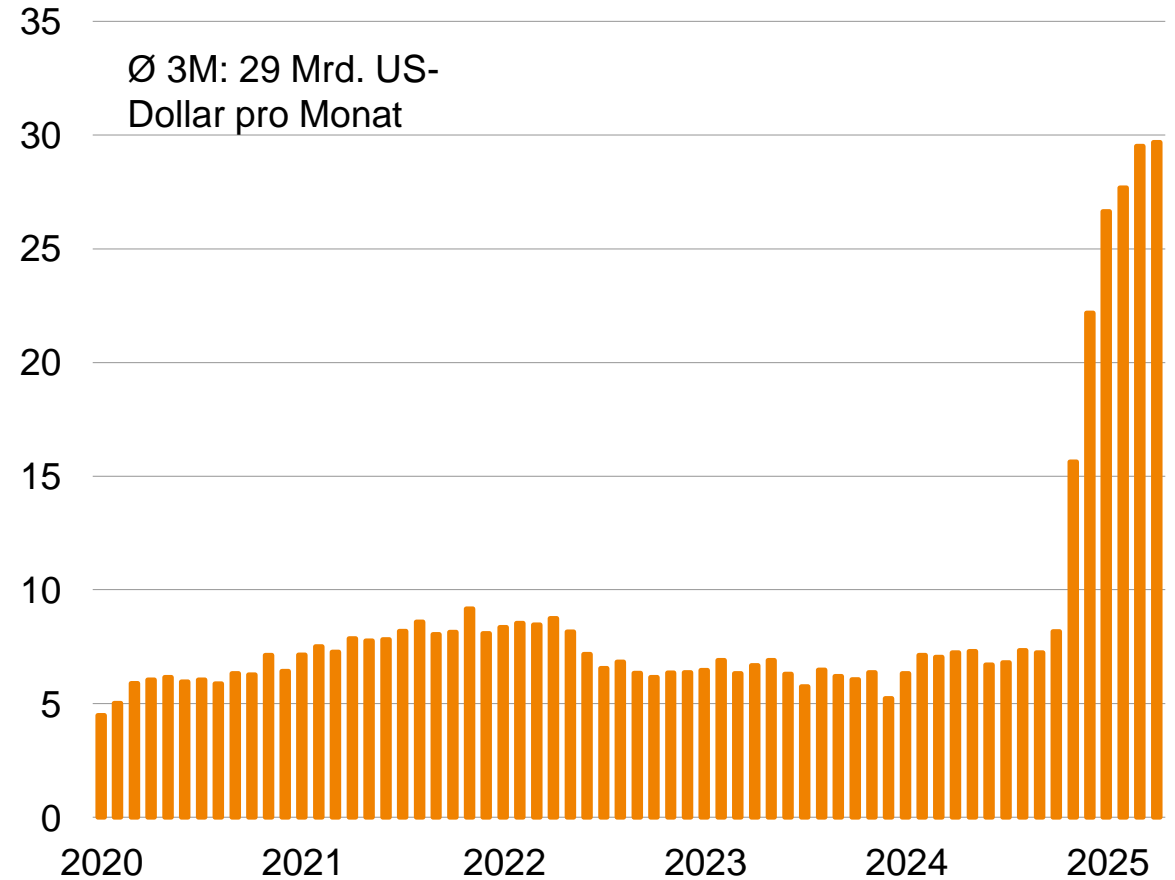
Hohe Zollsätze lassen Einnahmen der US-Regierung sprudeln

In %



— Durchschnittlicher Zollsatz der USA — Aktuelle Schätzung*

In Mrd. USD pro Monat



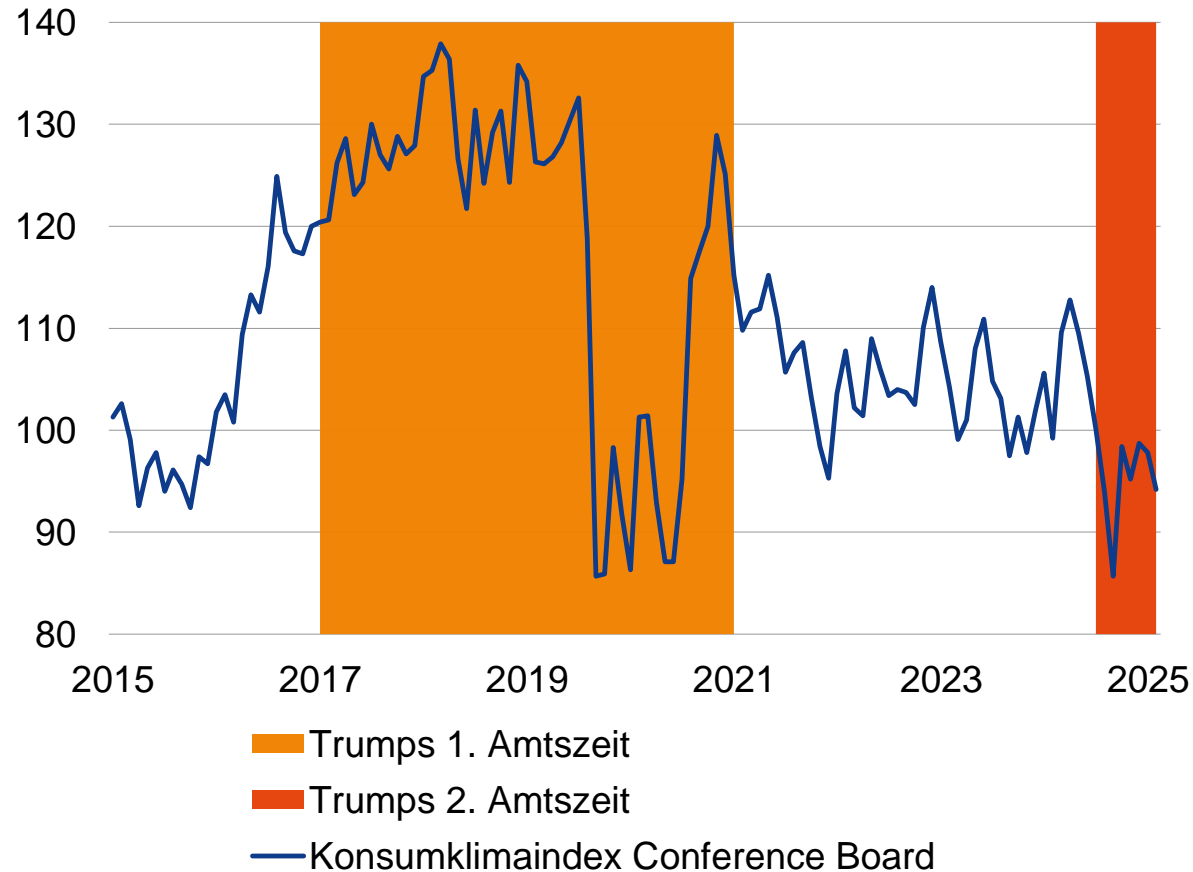
Quelle: Tax Foundation, *Budget Lab at Yale University Stand: 7. August, US Department of the Treasury

Konsumenten sind verunsichert

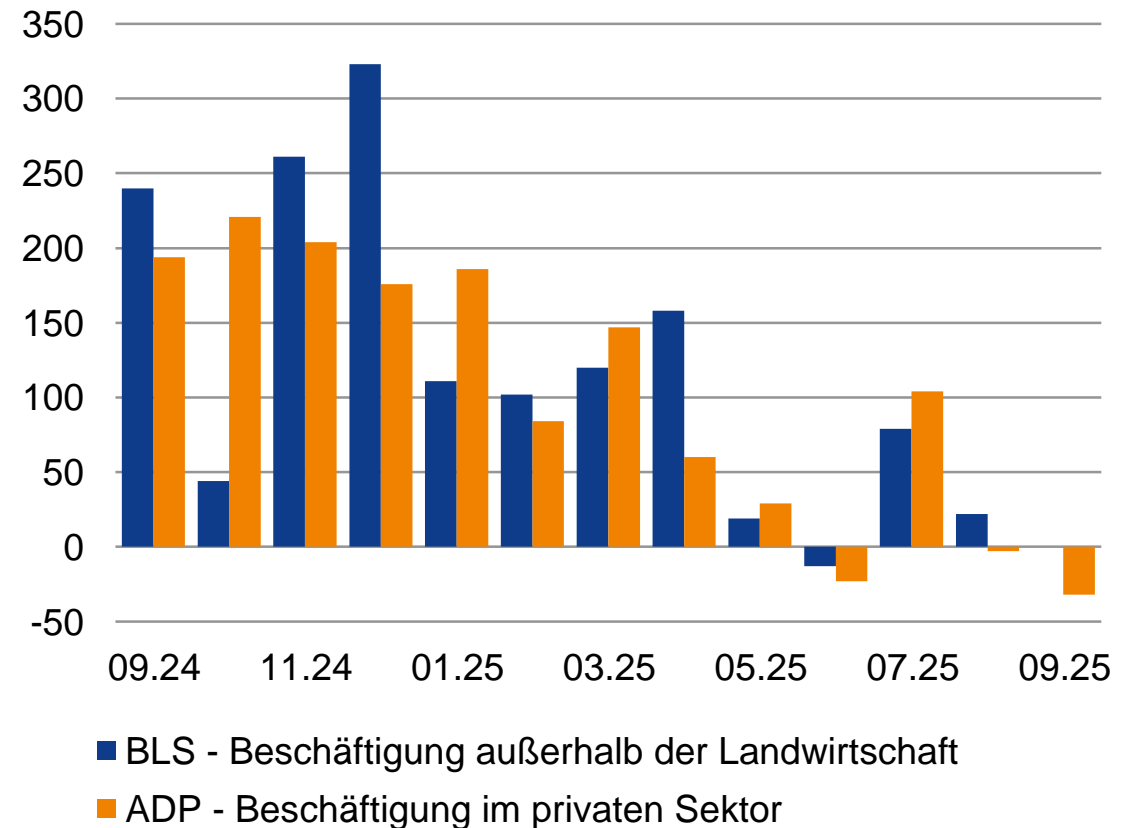


Schwächeres US-Wachstums voraus für das Jahresendquartal 2025

In %



In Mrd. USD pro Monat

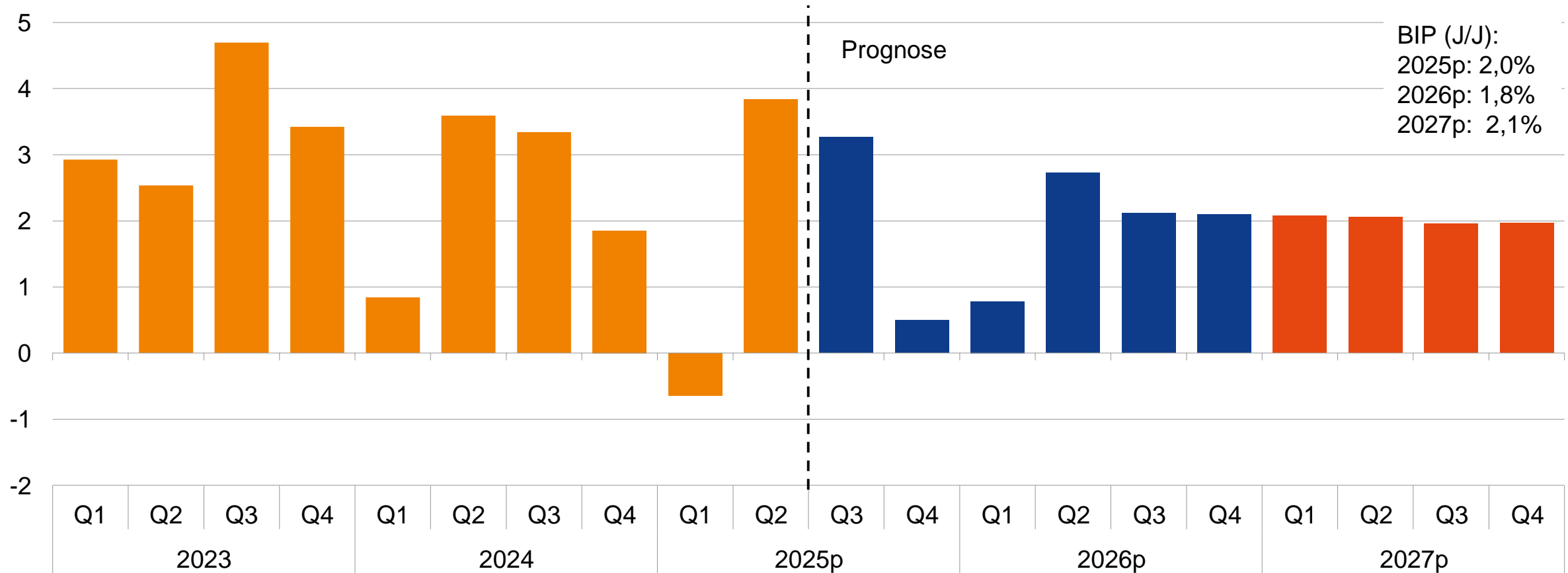


Moderates Wachstum trotz Zöllen



KI-Investitionen, OBBBA & Zinssenkungen stützen

BIP Q/Q in %, annualisierte Raten

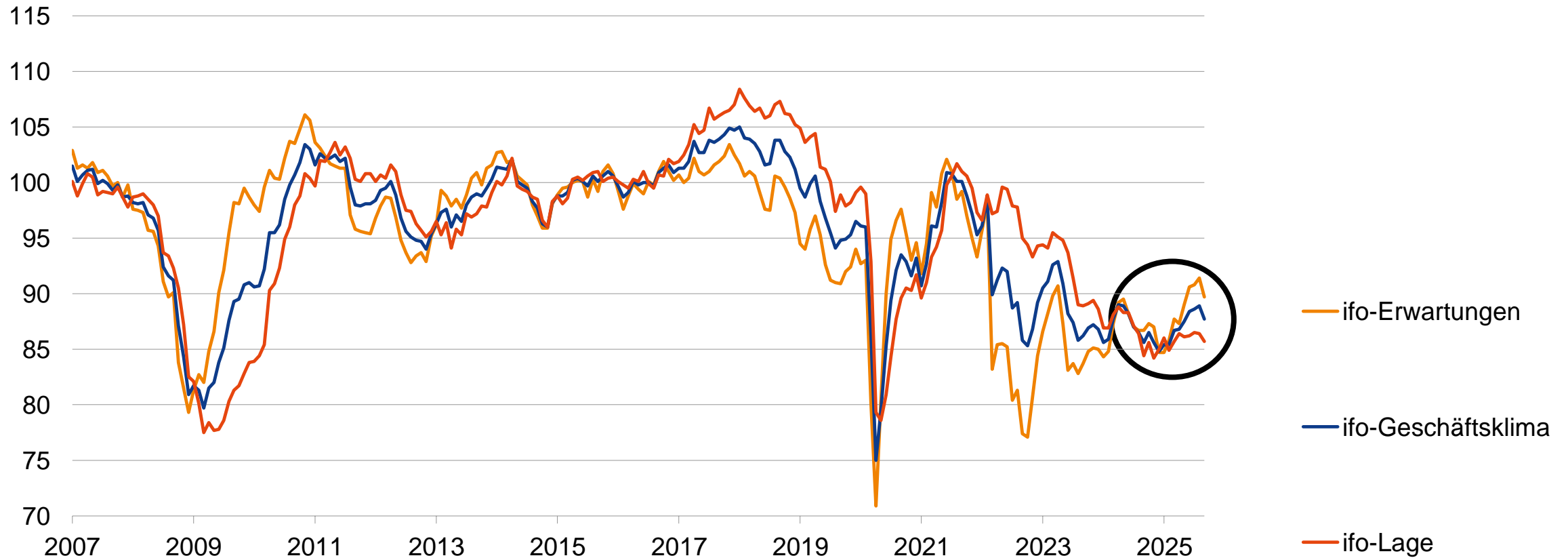


Quelle: BEA, Prognose: DZ BANK

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): Verschiebepbahnhof, Strukturreformen, Bürokratieabbau

➤ Annahme zur Wirkung

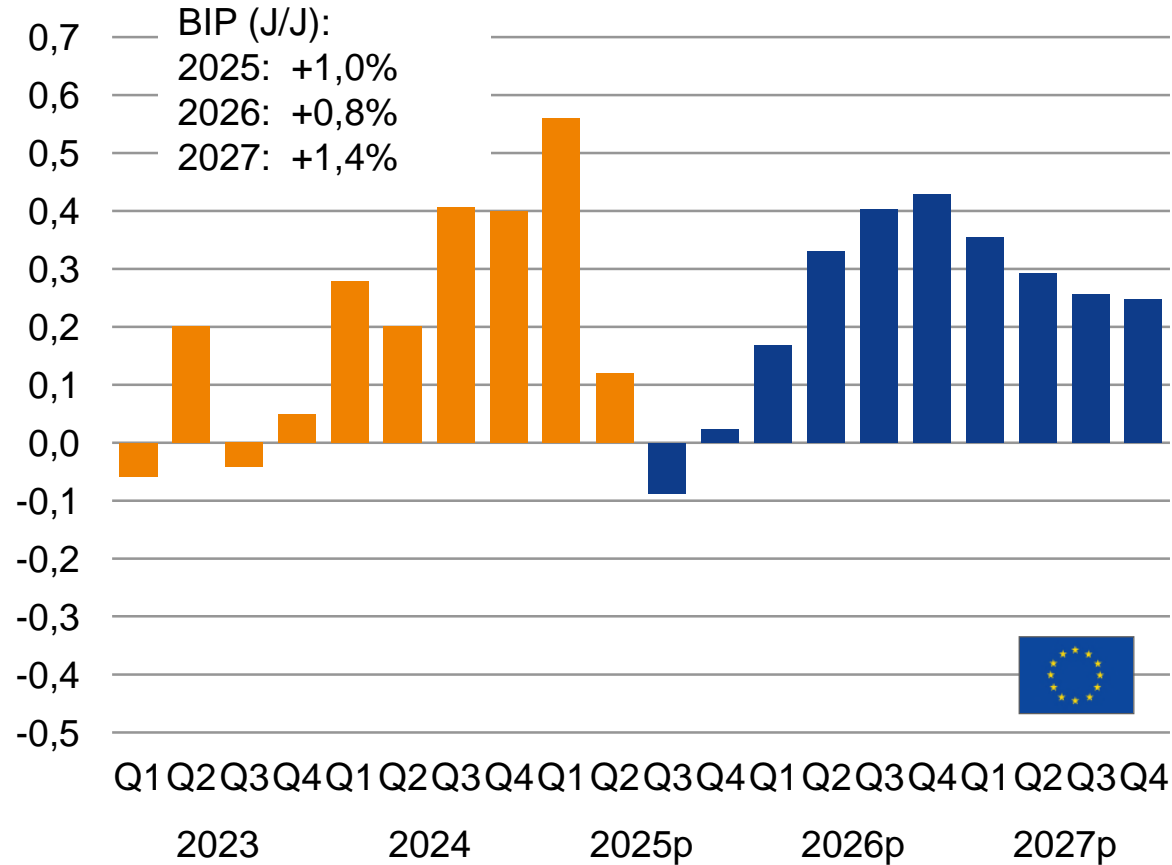
- **2025** nur geringe Effekte => 5 Mrd. Euro nominal => rund 4 Mrd. real => **Wachstumswirkung 0,1 Prozentpunkte**
- **2026** stärkere Effekte => 55 Mrd. nominal => rund 44 Mrd. real => **Wachstumswirkung 0,7 Prozentpunkte**

Ausblick 2027

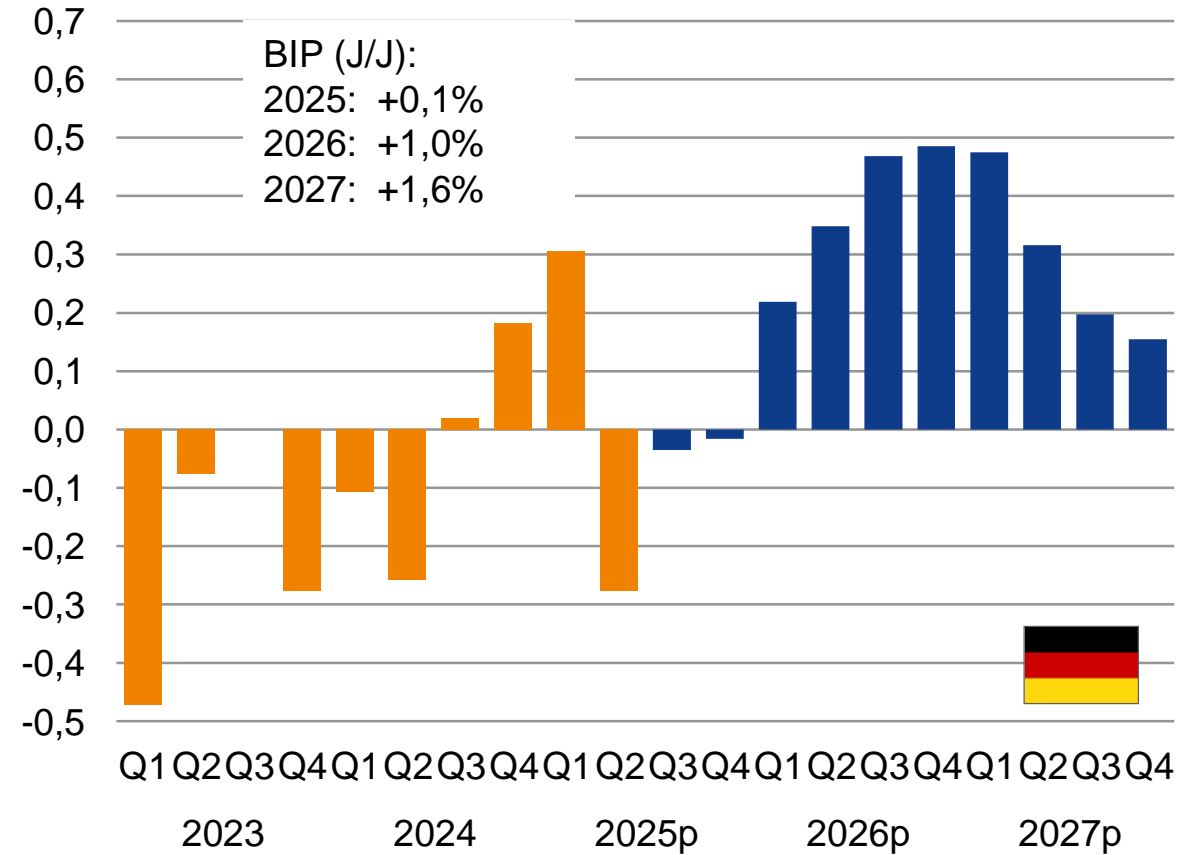


Fiskalimpuls in Deutschland wird schwächer – EWU-Wachstum etwas stabiler

Euro-Raum: Bruttoinlandsprodukt Q/Q in %



Deutschland: Bruttoinlandsprodukt Q/Q in %



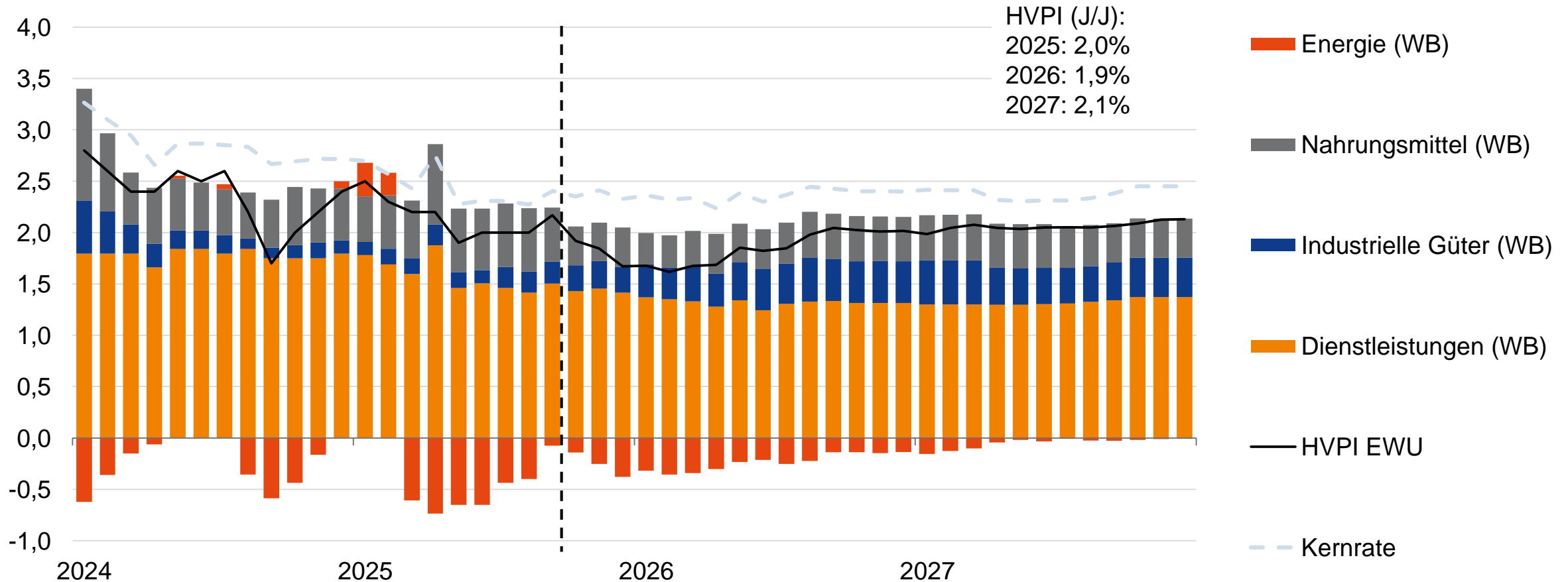
Rentenmärkte: Gefahr von steigenden Renditen?

Inflationsausblick



Abschwächung der Konjunktur – Preisdynamik bleibt unauffällig

J/J in %, WB = Wachstumsbeitrag



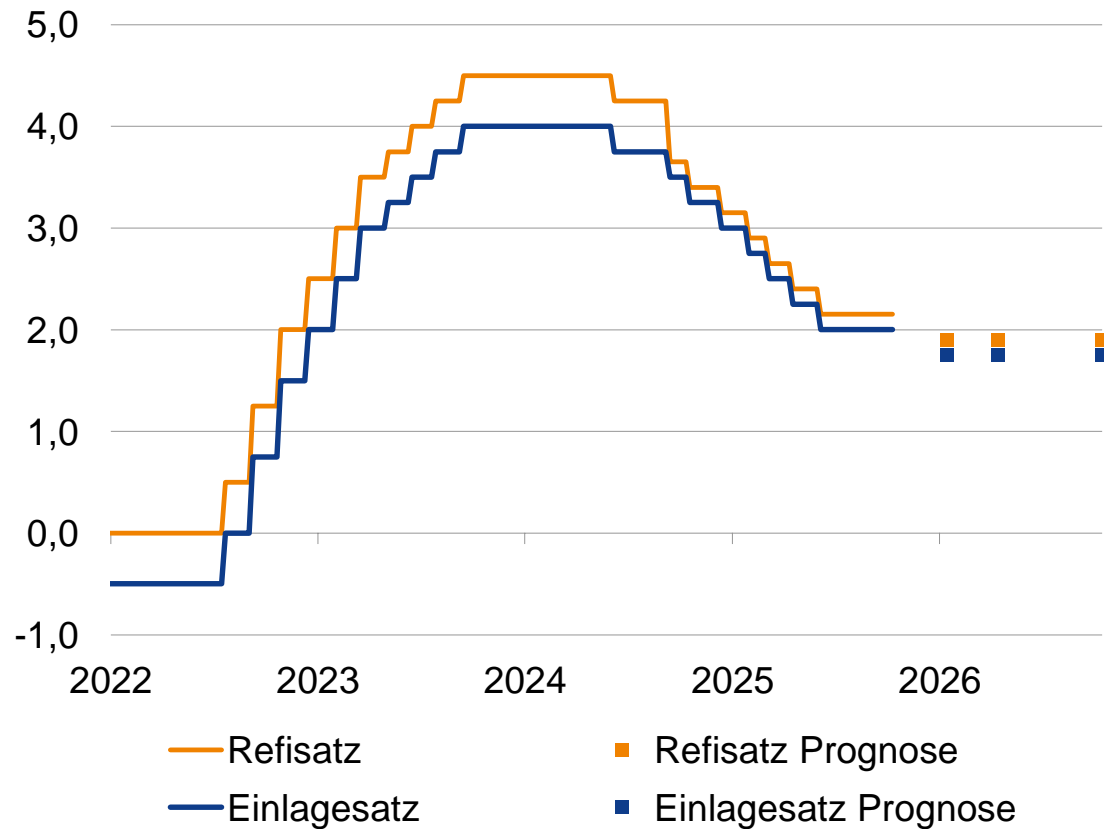
Quelle: Eurostat, Prognose: DZ BANK

Schwache Inflationsdynamik: Zinssenkung nicht ausgeschlossen

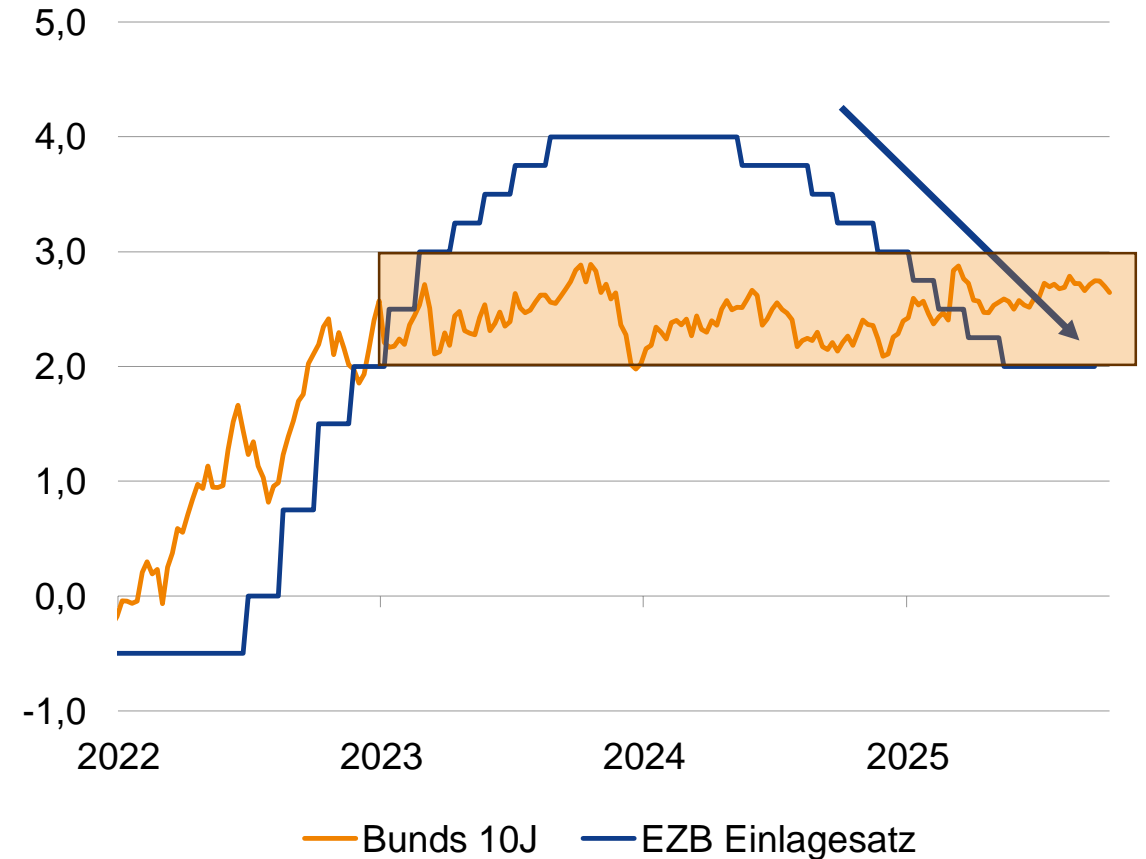


Bundrenditen (10J) haben kaum auf geldpolitische Lockerung reagiert

In Prozent



In Prozent



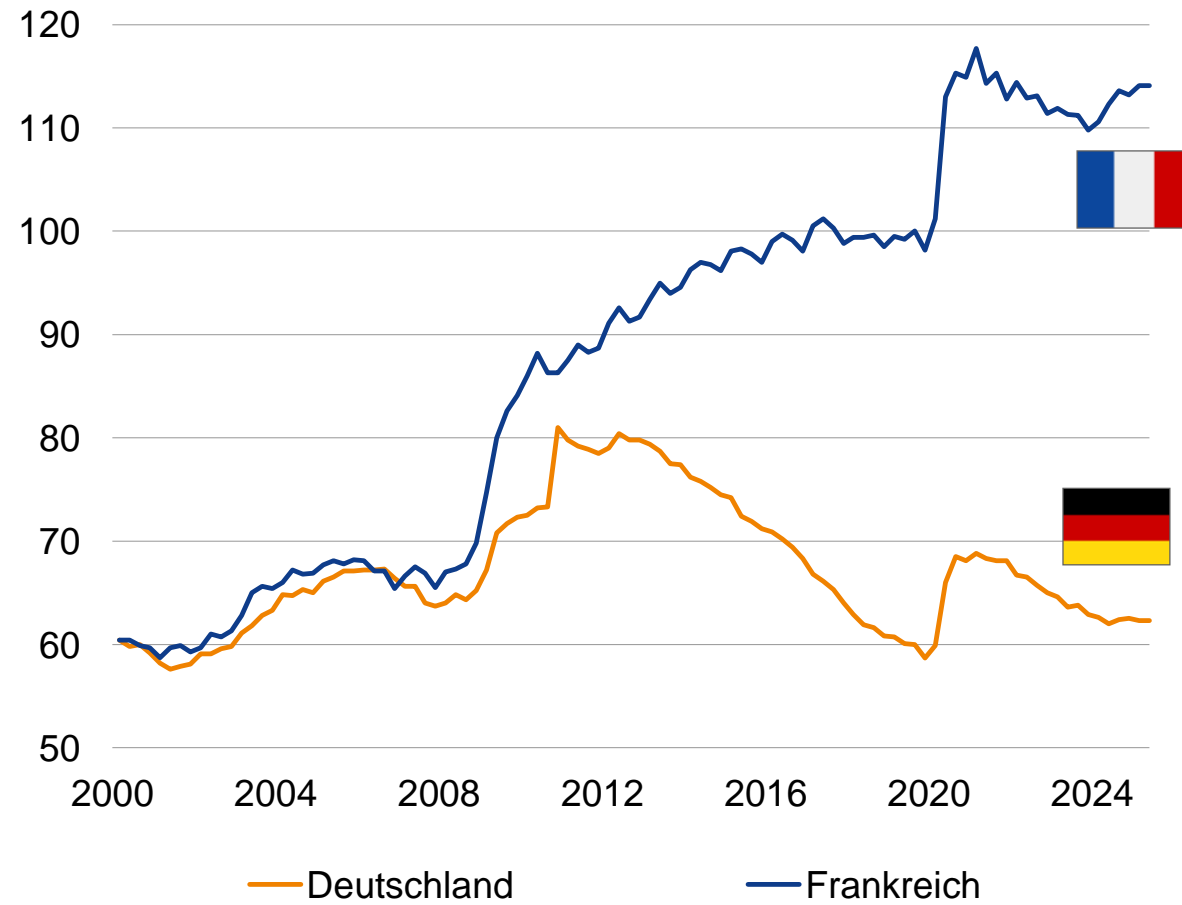
Quelle: Bloomberg, DZ BANK

Frankreich: Auf der Suche nach einem Premierminister

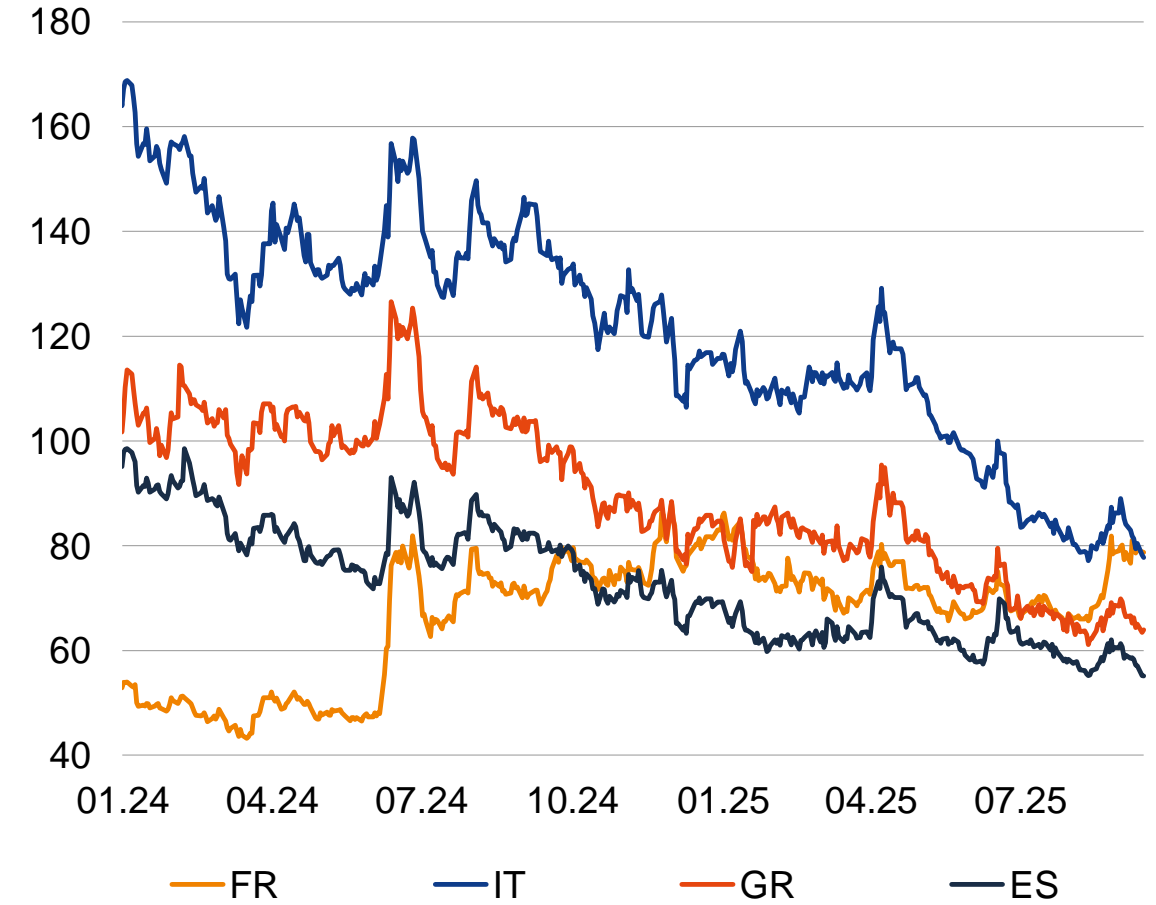


Haushaltssituation bleibt ein Risiko für Frankreich

Verschuldung Frankreichs (in % des BIP) dynamisch angestiegen



Frankreichs Risiko auf Italien-Niveau (10J-Renditen ggü. Bunds in Bp)



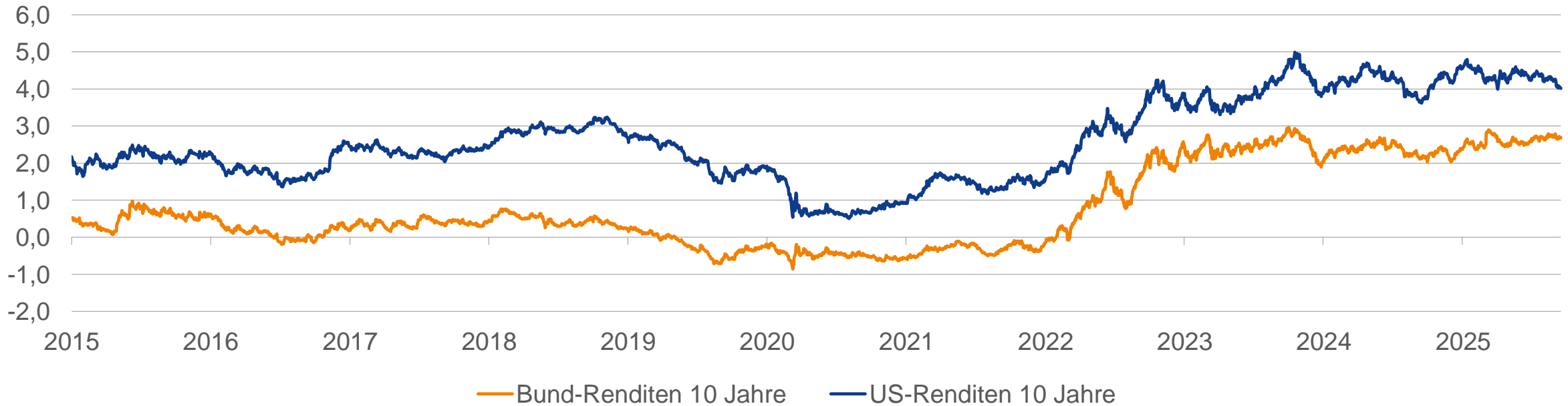
Quellen: Bloomberg, DZ BANK

Faktoren, die mittelfristig für steigende Bundrenditen sprechen

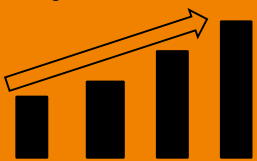


Risiko eher aufwärts gerichtet

In Prozent



Konjunkturerholung



**Steigende
Staatsverschuldung**



**Politischer Druck
auf die US-
Notenbank**



**Höhere
Inflation**



De-Globalisierung



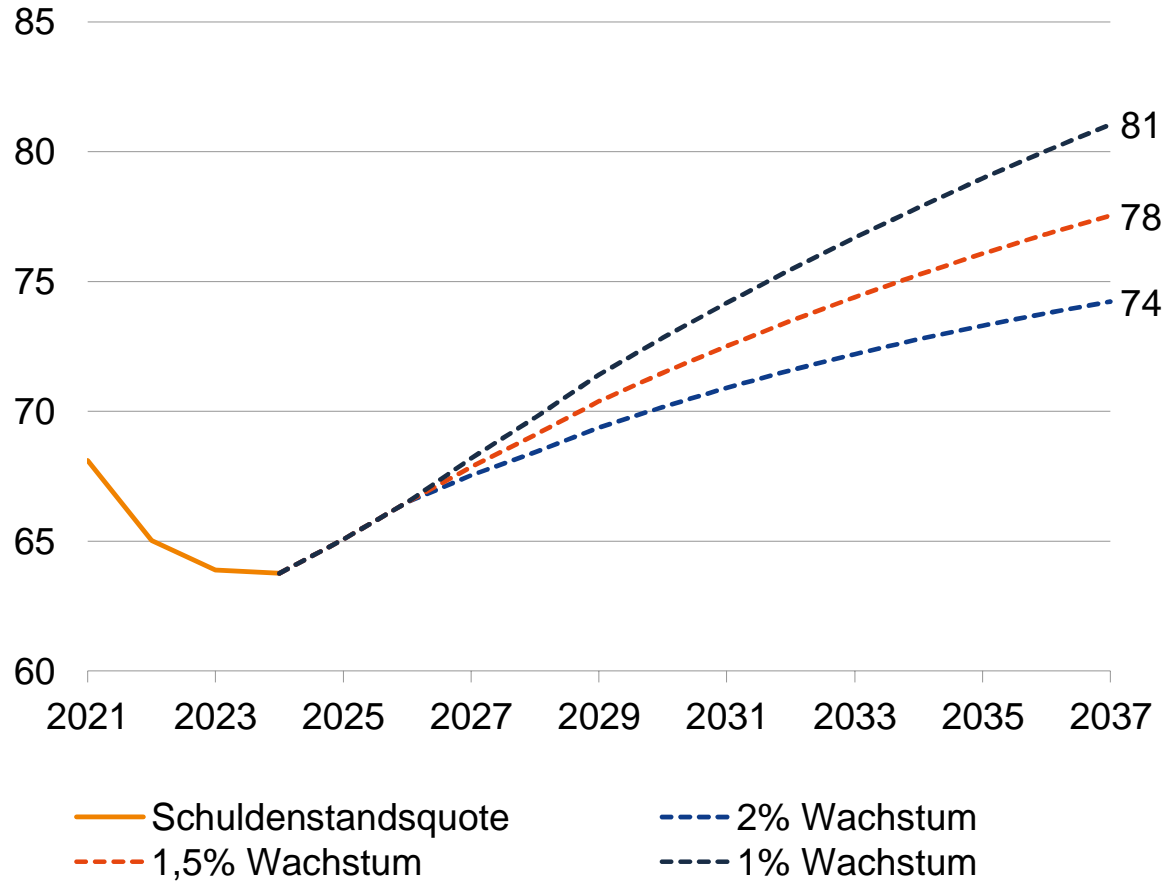
Quelle: Bloomberg; DZ BANK

Staatsverschuldung dürfte deutlich ansteigen

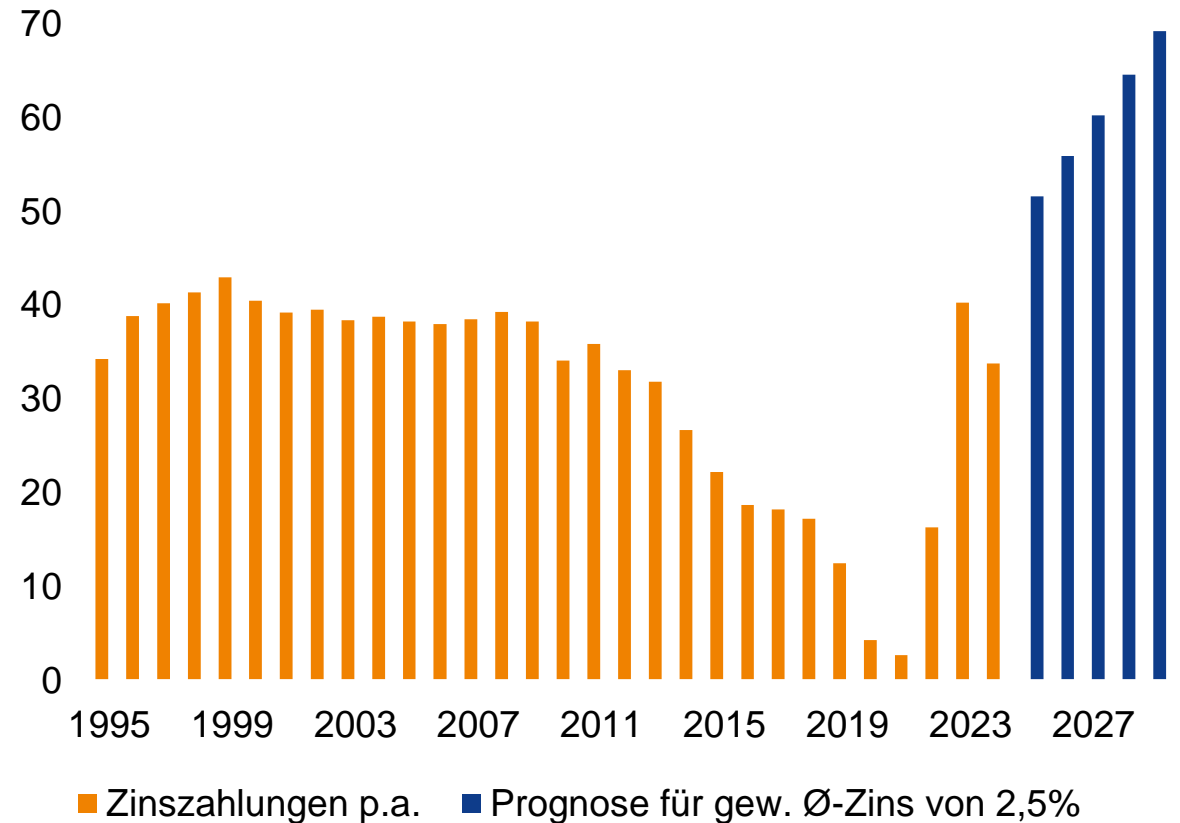
Zinszahlungen Deutschlands ziehen spürbar an



In Prozent des BIP



Zinszahlungen Deutschland in Mrd. Euro



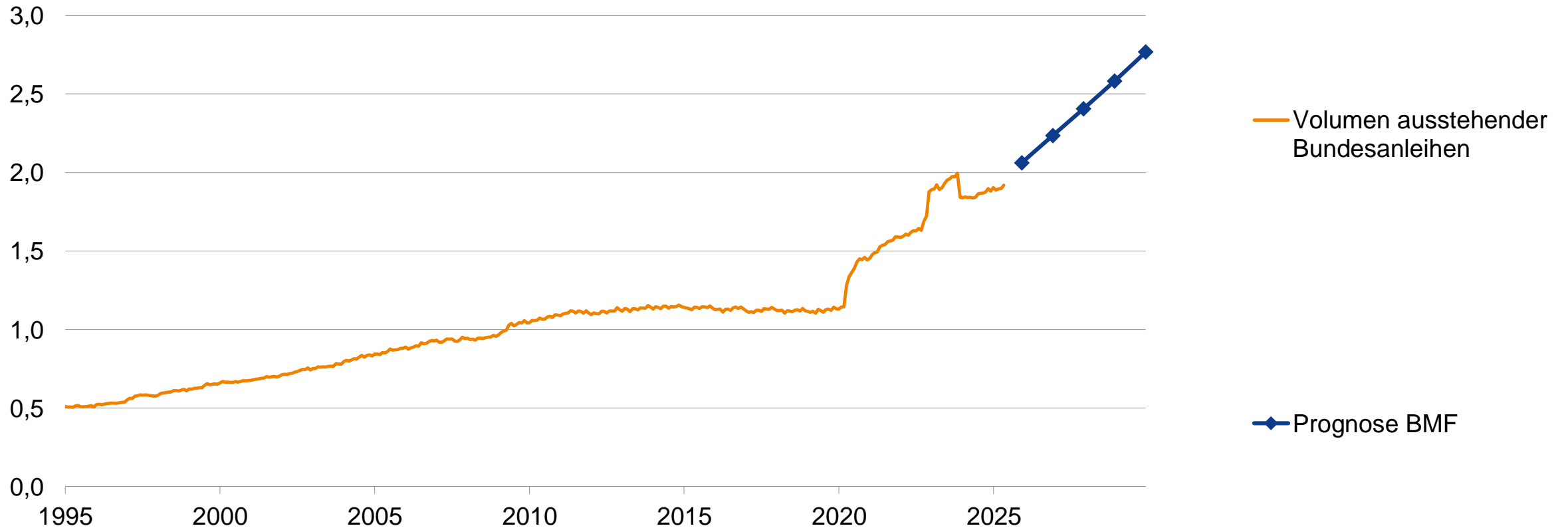
Quelle: DZ Bank, Deutsche Finanzagentur, Europäische Kommission

Die Bundesregierung schöpft aus dem Vollen



Volumen ausstehender Bundesanleihen steigt um mindestens 50% in nur fünf Jahren

In Billionen Euro



Quelle: DZ BANK, Bundesministerium für Finanzen (BMF)

Aktien: KI, Investitionen und digitale Dominanz

Politischer Graben in den USA zieht einmal mehr „Shutdown“ nach sich

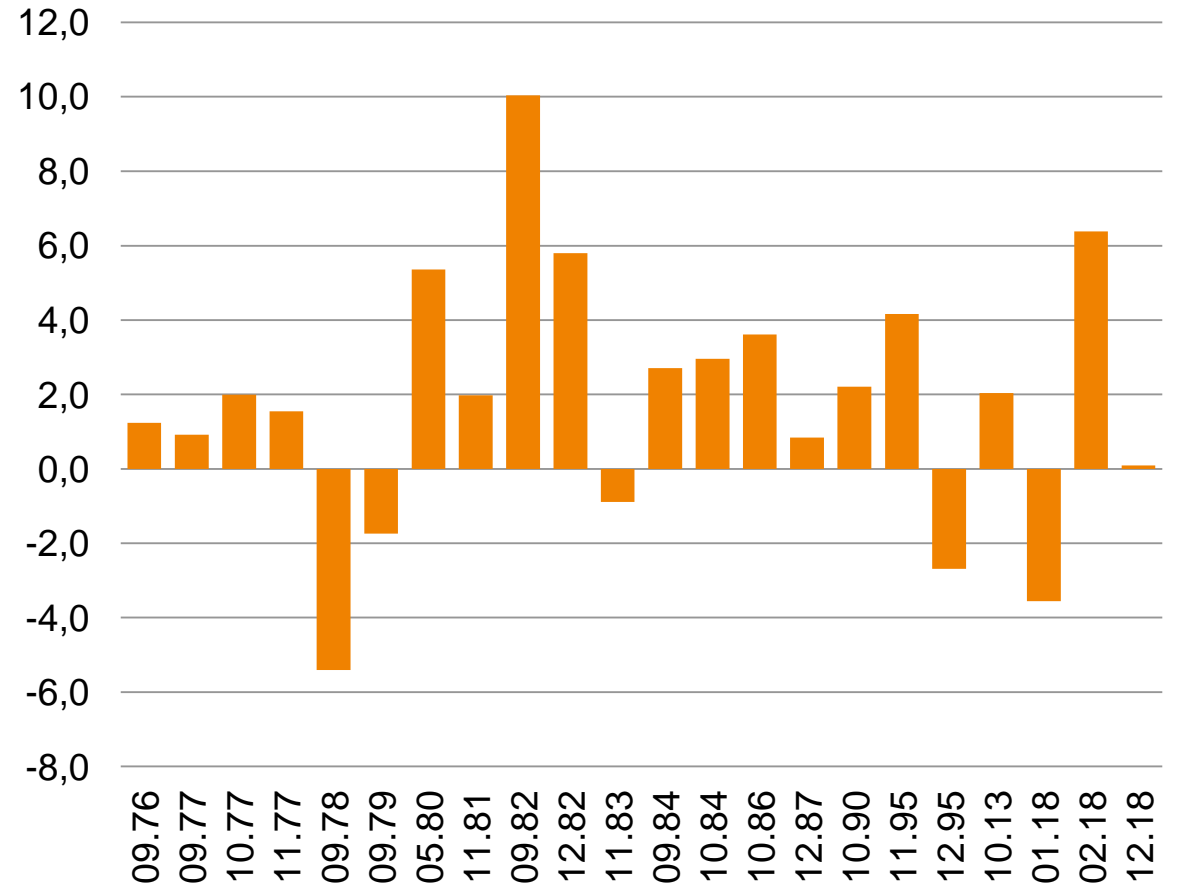
Finanzmärkte reagieren gelassen

US-Dollar stabil auf niedrigem Niveau (USD-Index; 1.1.25=100)



Quellen: Bloomberg, DZ BANK

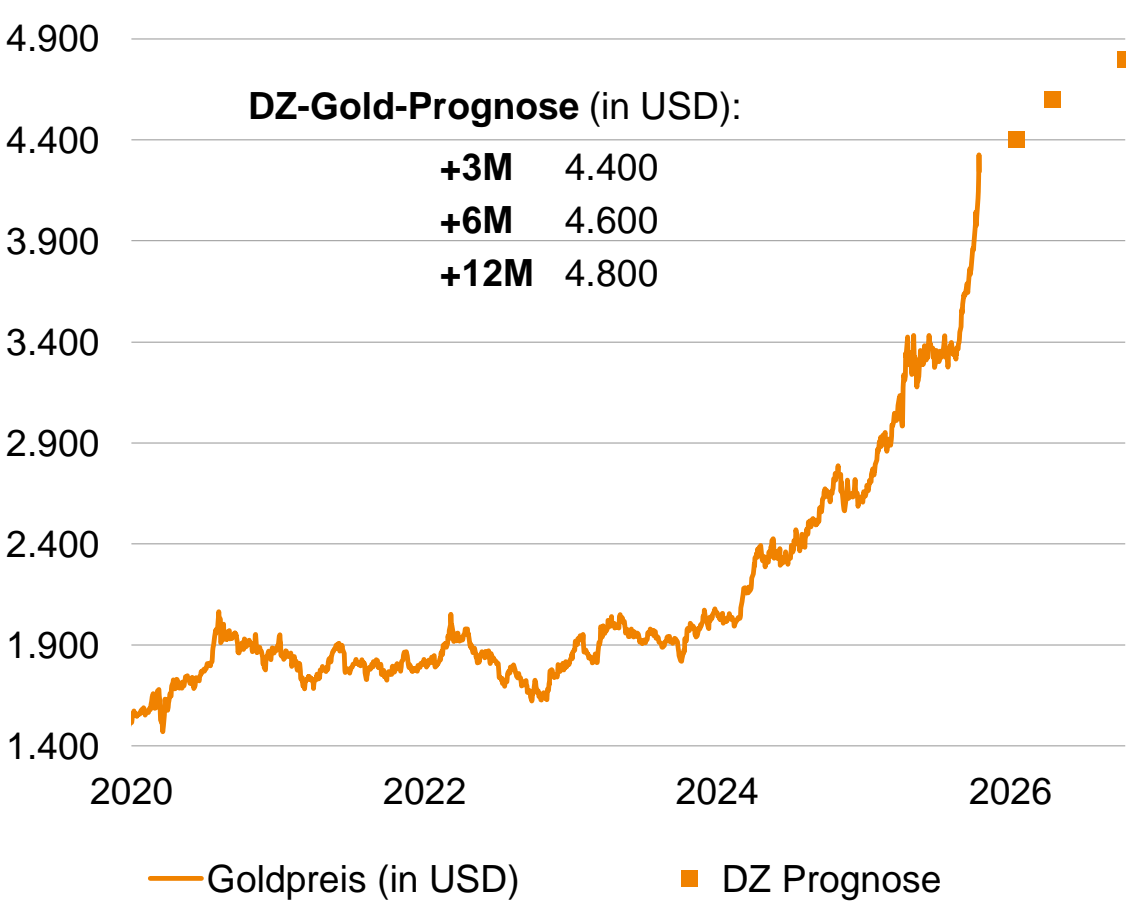
S&P 500 30 Tage nach Beginn eines Shutdowns seit 1976 (in %)



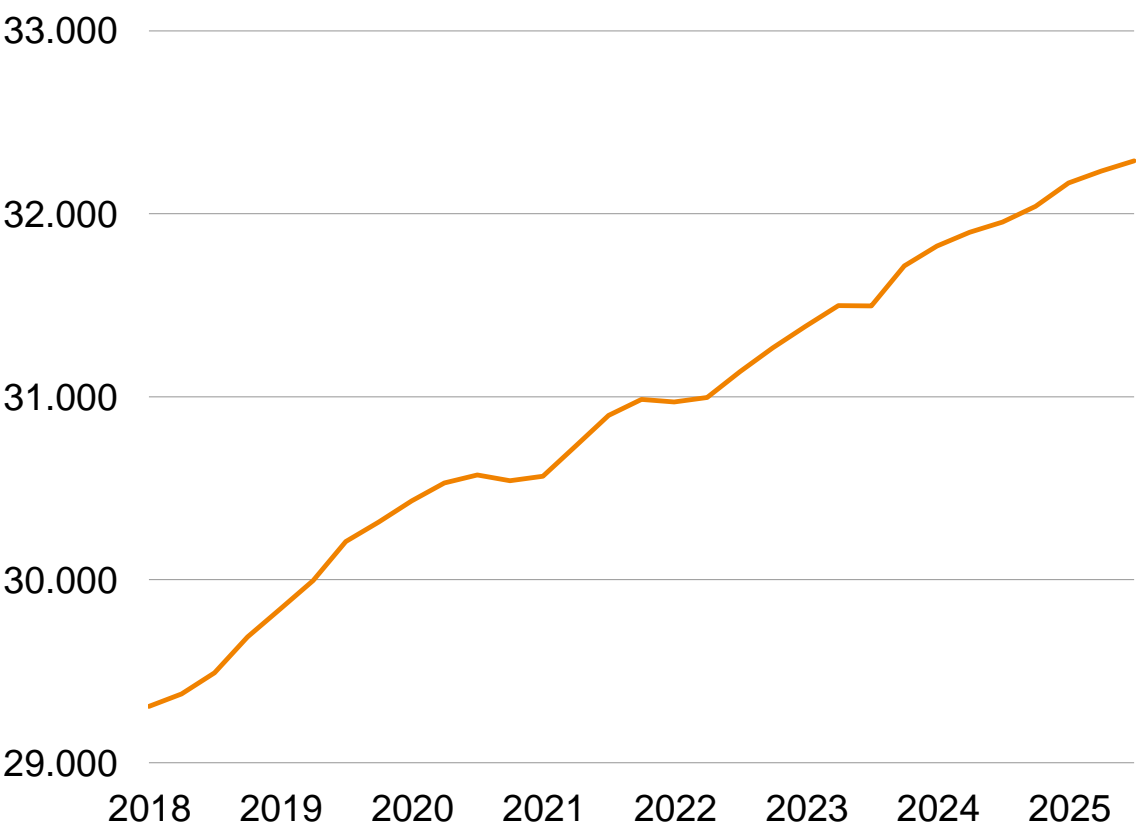
Gelbes Edelmetall eilt von Rekord zu Rekord – erstmals über 4.000 USD

Zentralbanken treten als wichtige Nachfragegruppe verstärkt in Erscheinung

Aufwärtsbewegung sollte sich auf Jahressicht fortsetzen, ...



... auch dank der Zentralbanknachfrage (globale Goldreserven in Tonnen)



Quellen: Bloomberg, DZ BANK

Die Kapitalmärkte sind nervös – Aktienmärkte mit guter Performance

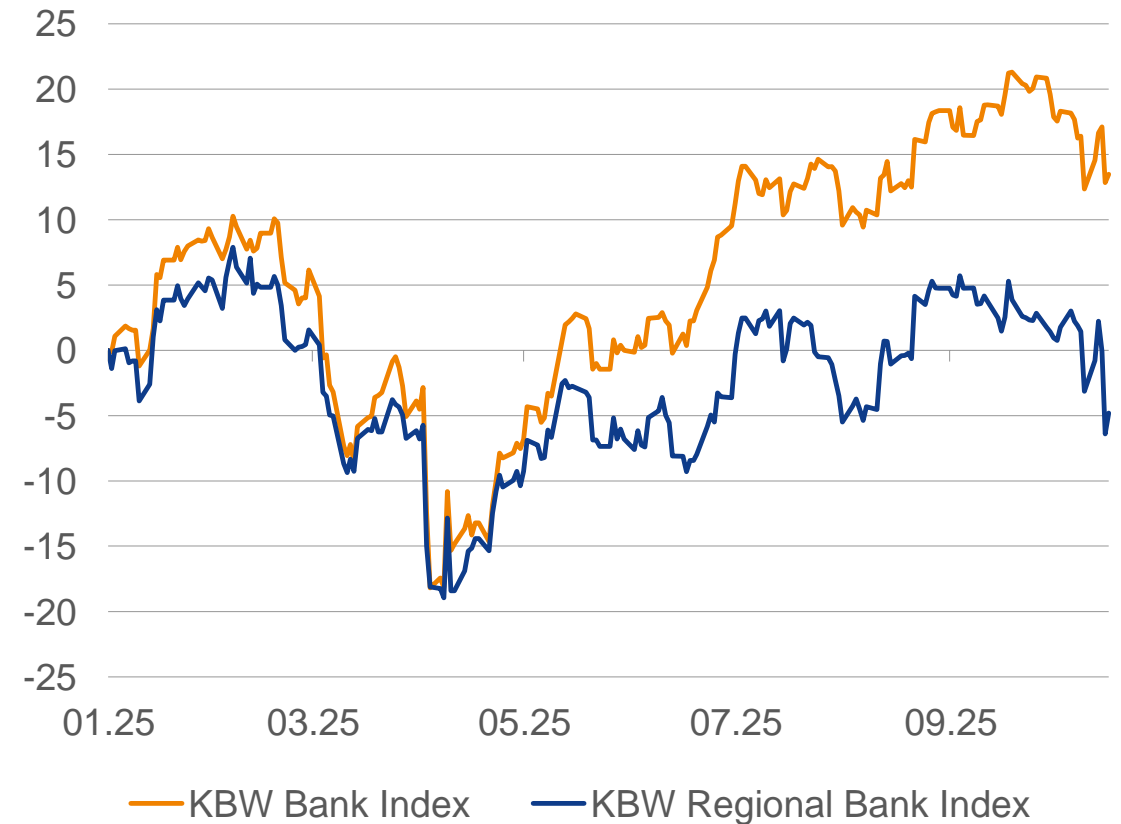


Regionalbankenbeben in den USA erreicht den DAX

DAX in Indexpunkten (indexiert 01.01.2025 = 0)D



In Prozent (indexiert 01.01.2025 = 0)



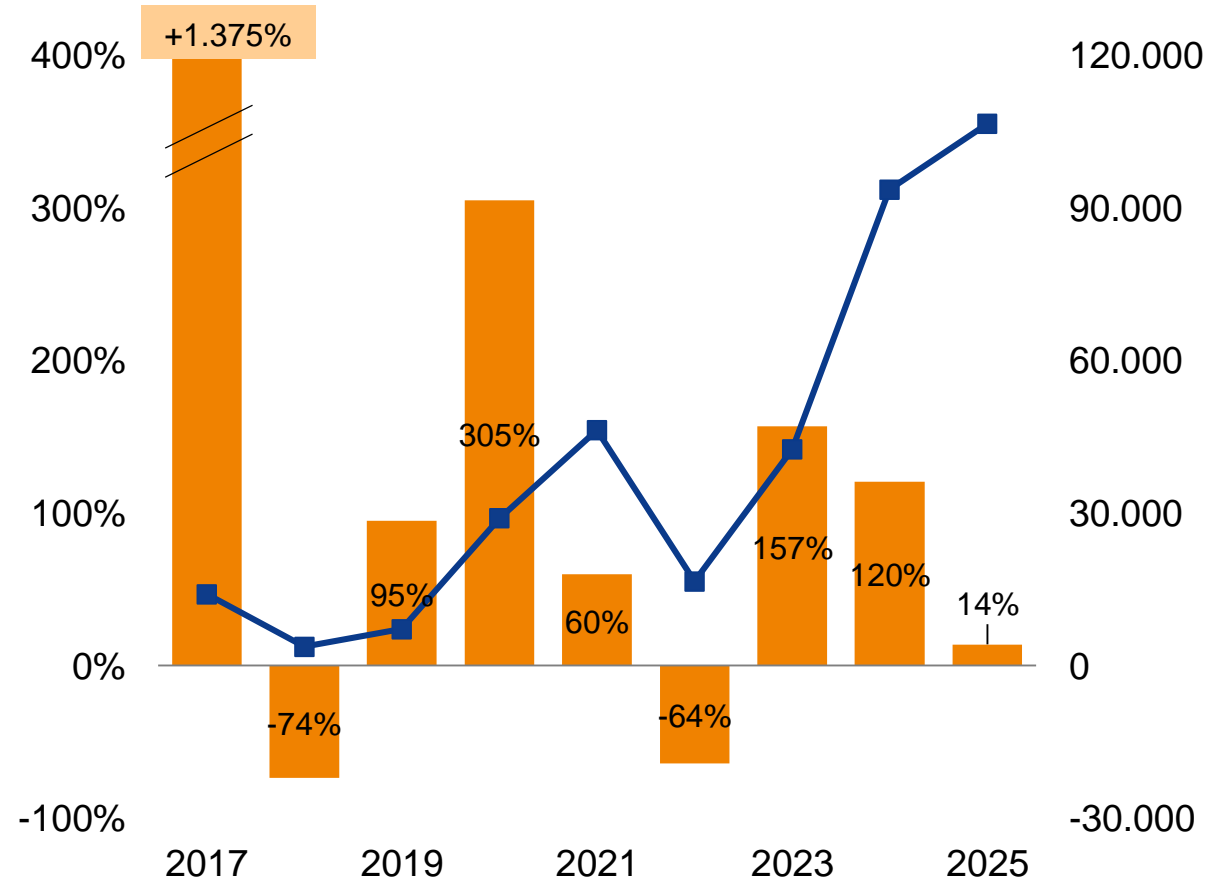
Quelle: Bloomberg, DZ BANK

Bitcoin mit neuem Rekord in 2025 und doch vergleichsweise behäbig

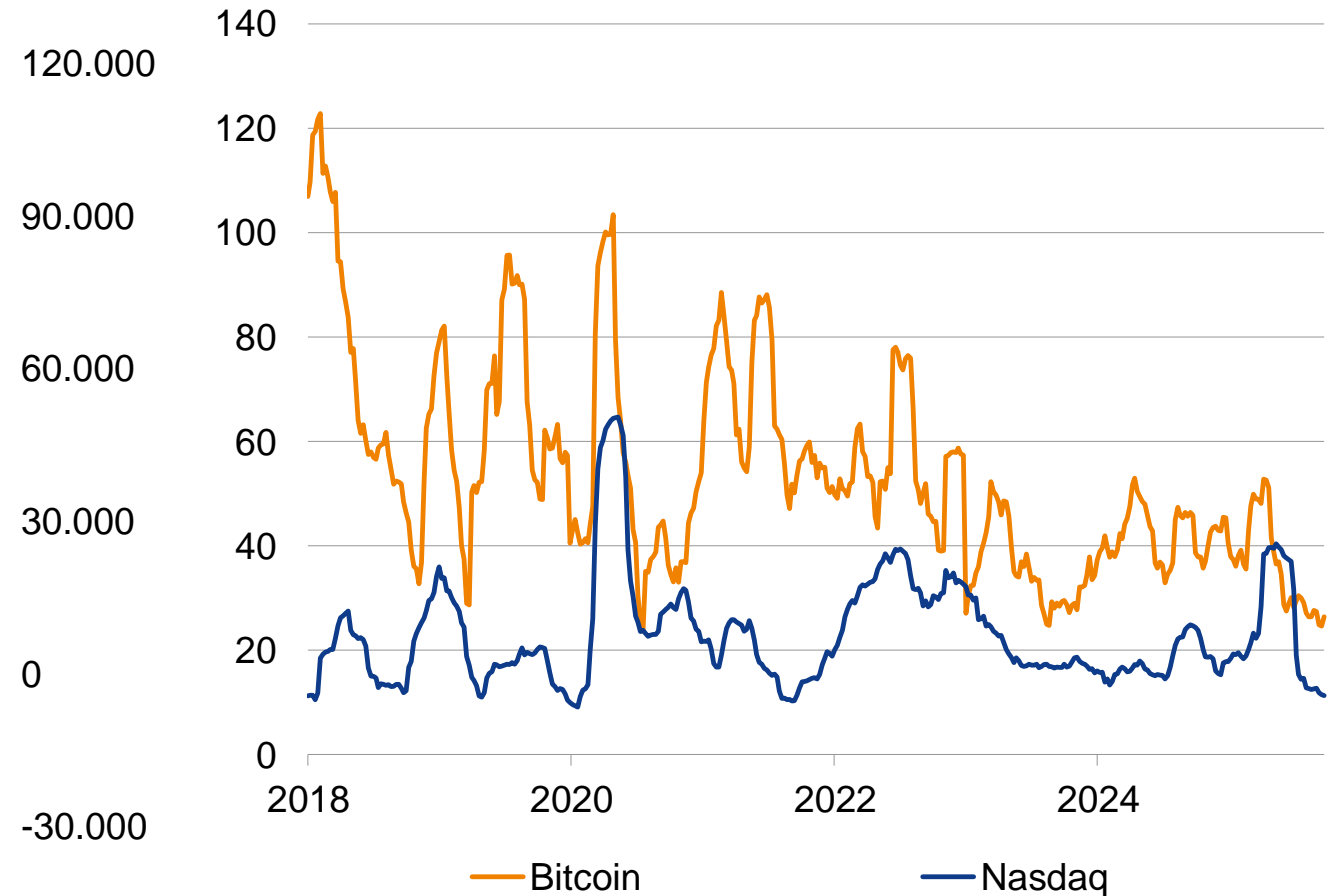


Die andere Seite der Medaille ist eine deutlich zurückgegangene Volatilität

Jahresperformance bislang überschaubar, ...



... die Volatilität aber auch! (60-Tages-Volatilität in %)

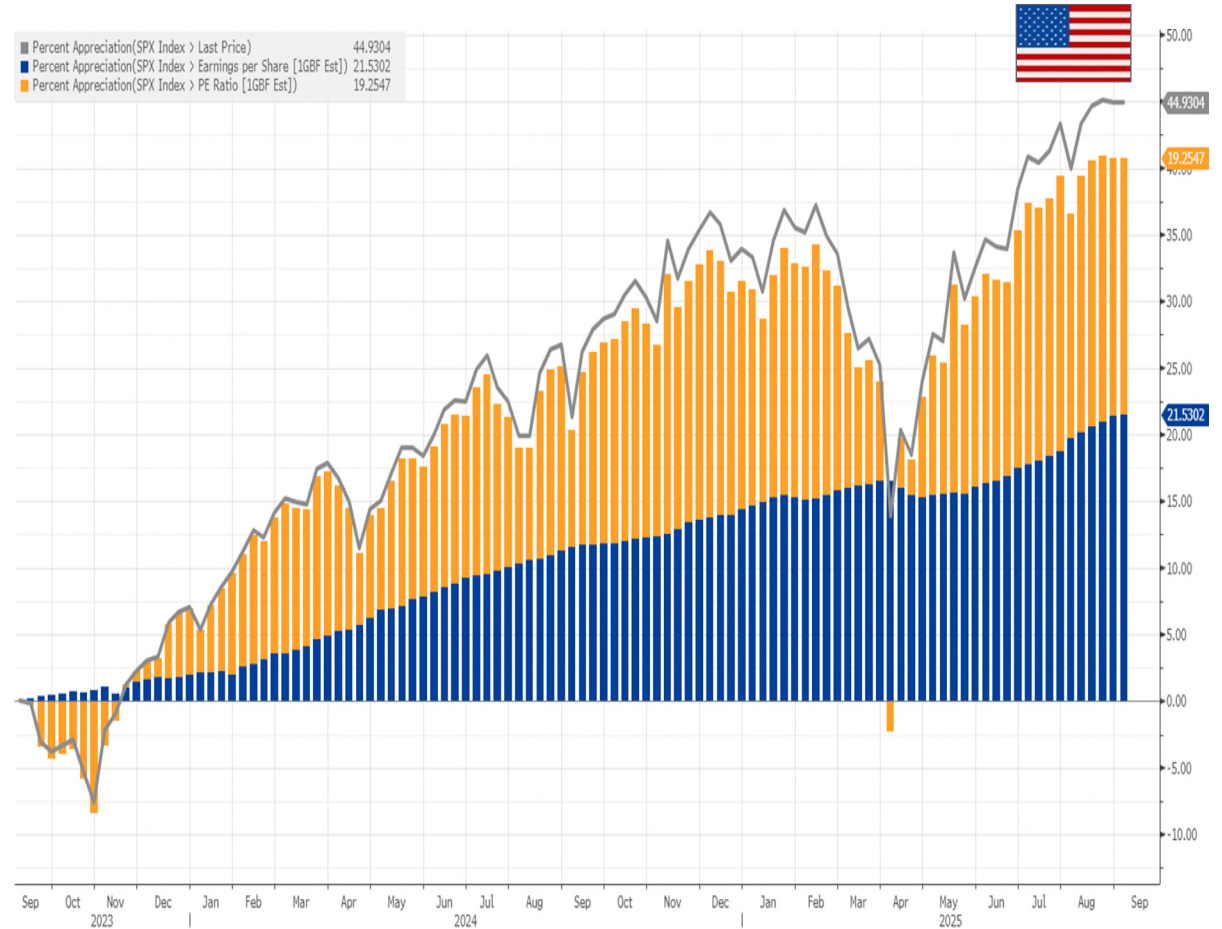
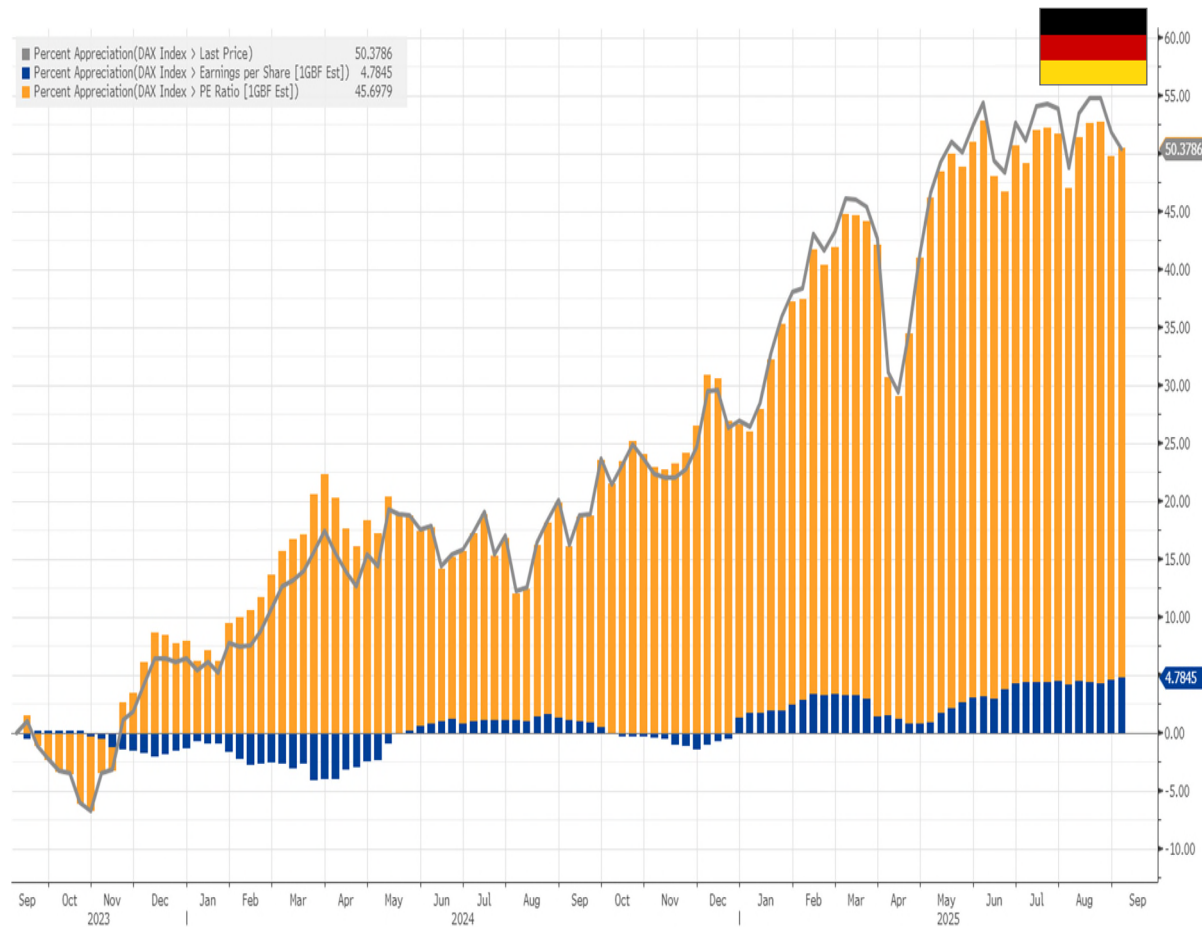


Es ist zum großen Teil die Stimmung, die die Kurse treibt



Kursanstieg vor allem in Deutschland und dem Euroraum Stimmungsaufhellung geschuldet

Beitrag von Gewinnsteigerung (blau) und KGV-Expansion (orange) für DAX (linke Grafik) und S&P 500 (rechte Grafik)



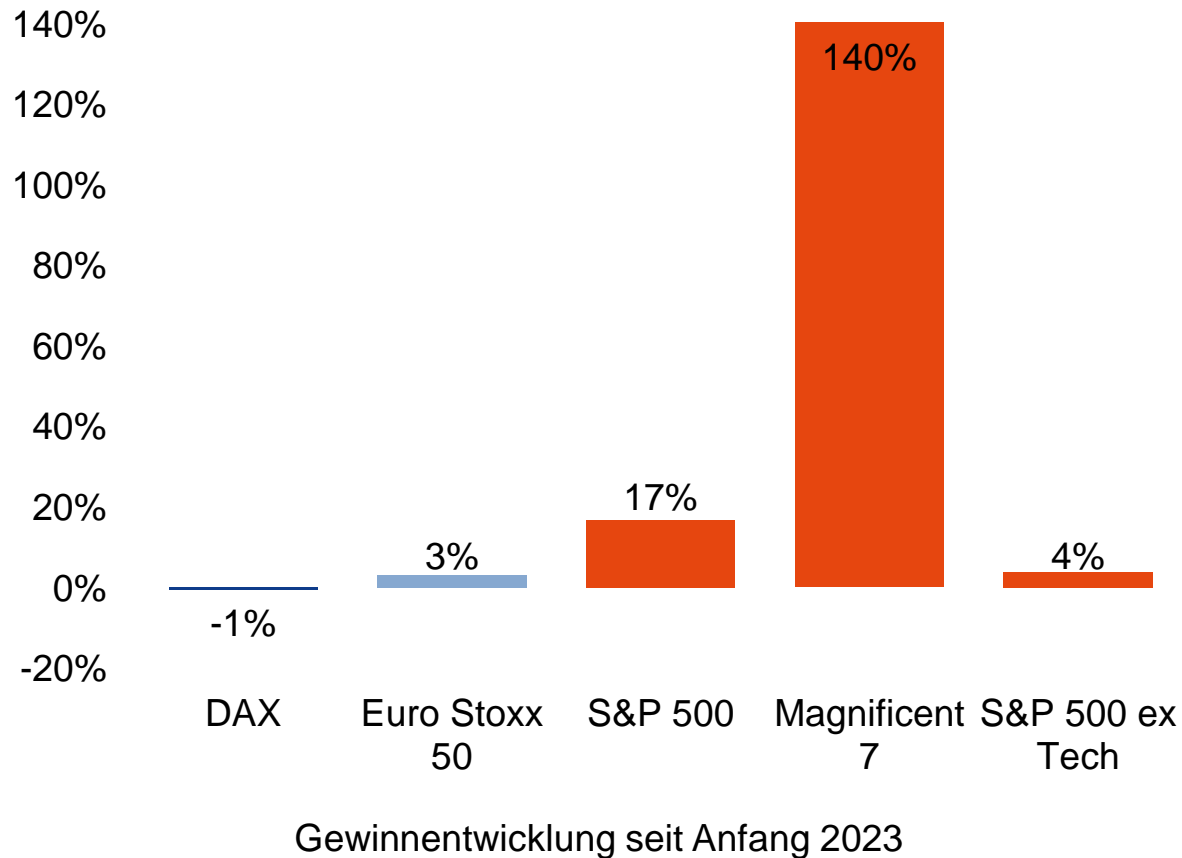
Quellen: Bloomberg, DZ BANK

Gewinne der Magnificent 7 sprudeln weiter und ziehen US-Indizes, ...

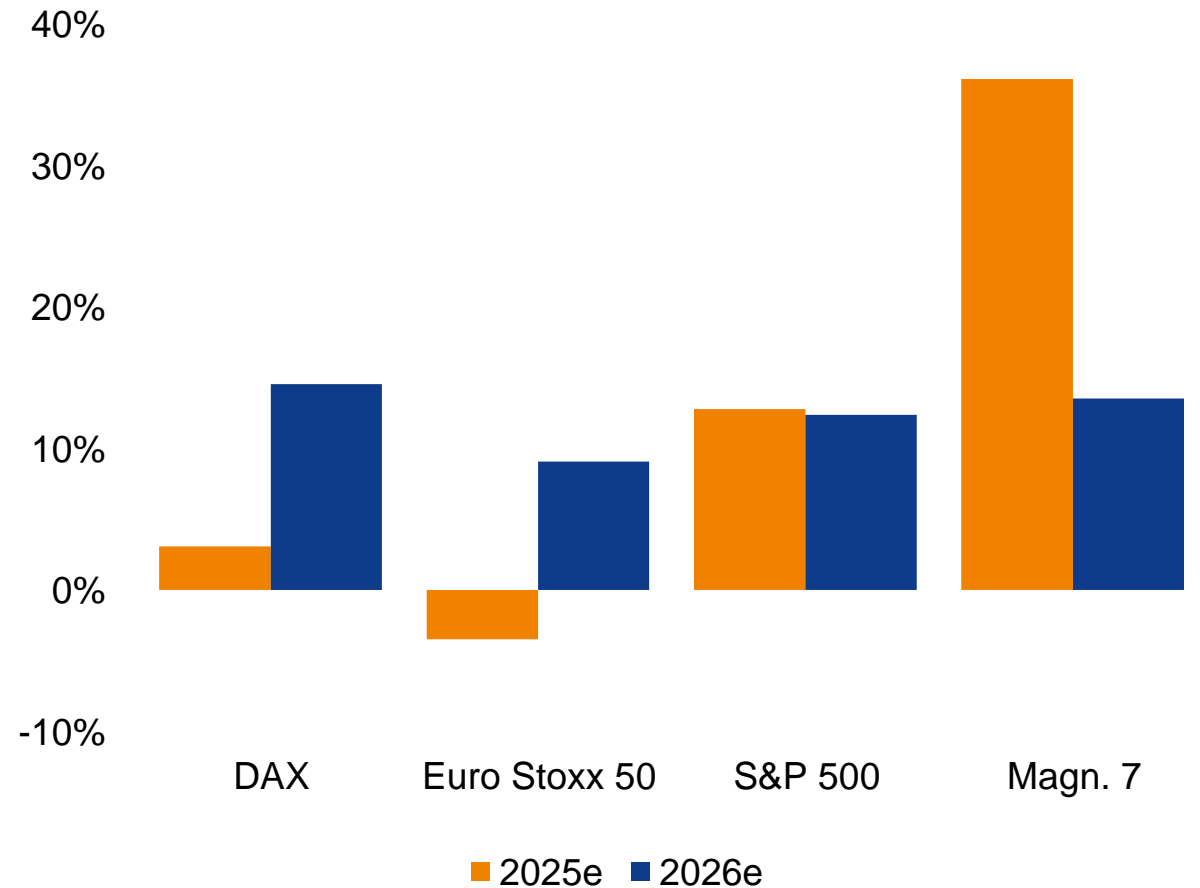


Sorge vor Blase bei Künstlicher Intelligenz überzogen

Magnificent 7 – Wachstumstreiber auch bei der Gewinnentwicklung



Magnificent 7 dürften bei Gewinnen auch 2025 herausstechen (J/J in %)



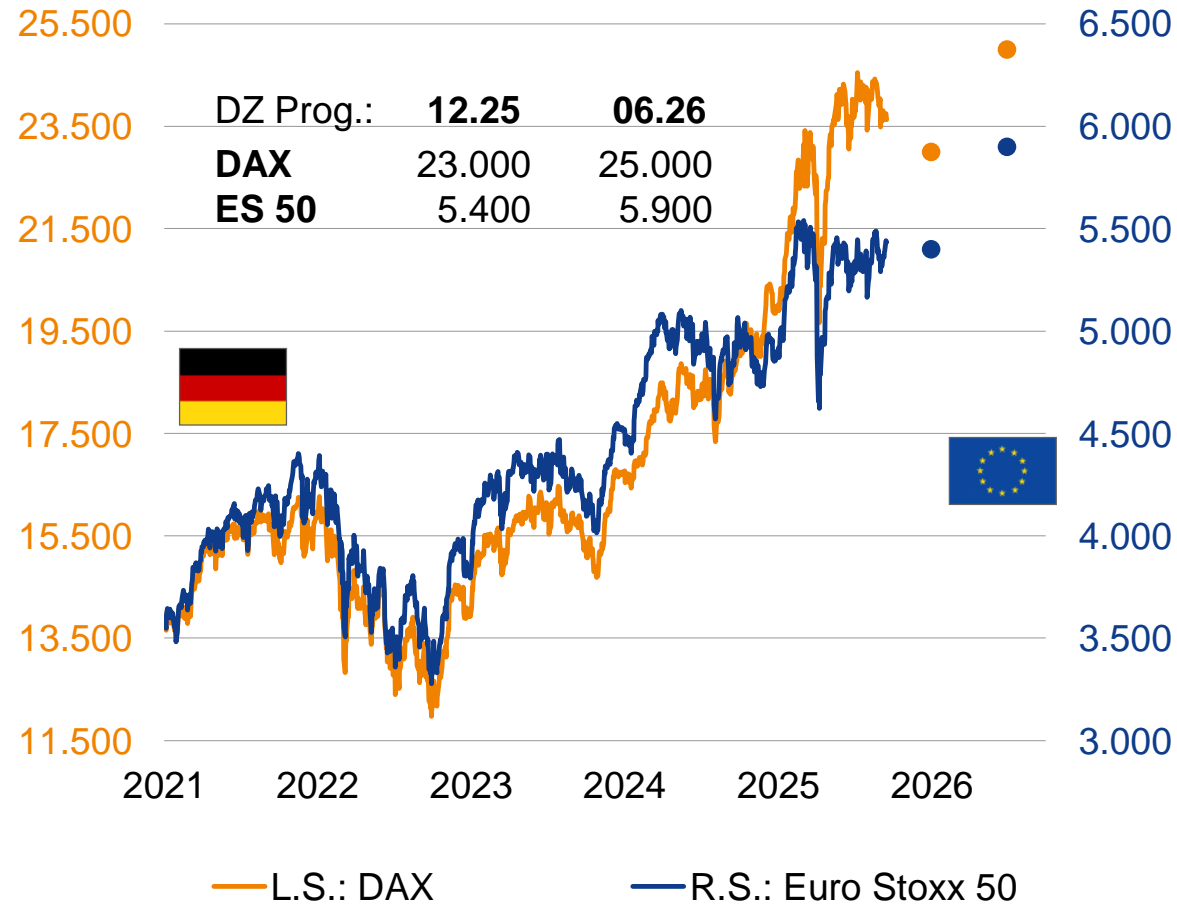
Quellen: Bloomberg, DZ BANK

Aktienmarkt: längerfristig ist die Aufwärtsbewegung intakt

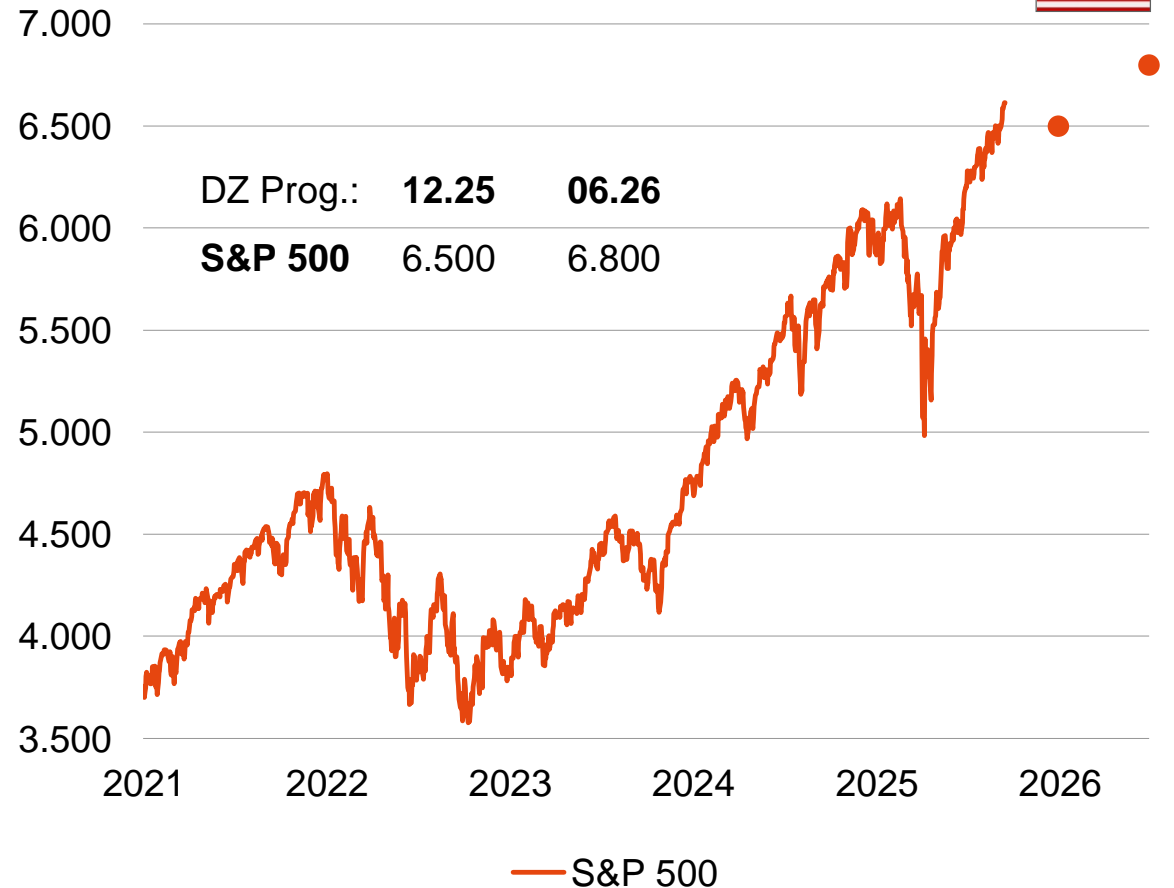


Robusteres konjunkturelles Umfeld und neutrale (US-)Geldpolitik stützen längerfristig

Aktienindizes auf unsicherem Terrain bis Jahresende, ...



... aber mit weiterem Aufwärtspotenzial im Jahr 2026



Quellen: Bloomberg, DZ BANK

Vielen Dank

Anhang: Research-Infos und - Kanäle, die das Arbeitsleben einfacher machen

DZ Research auch als Blog, Podcast und auf LinkedIn

Wo immer, wann immer – kompetente und vielfältige Analysen

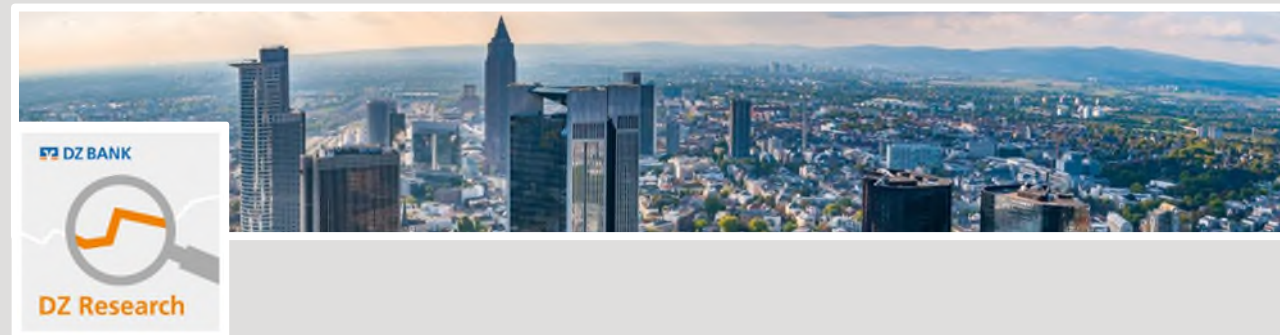


<https://dzresearchblog.dzbank.de/>



Über ApplePodcasts und Spotify

LinkedIn



Ihr Weg zu den Publikationen des DZ Research

Zugriff auf gesamtes Spektrum an Veröffentlichungen



Research-Newsletter informiert 2x am Tag – egal ob Studie, Video ...

DZ BANK

RESEARCH-NEWSLETTER VOM 13.05.2025 11:00

// Sie haben Zugriff nur auf diejenigen Inhalte, die Sie abonniert haben. //

Quicklinks: [DZ Research Blog](#) – [DocFinder](#) – [Masterliste Aktien](#)

Research Highlights

Publikationen

12.05.2025: [Geldpolitik: Nachlassende Wachstumssorgen](#)
06.05.2025: [Rohöl: Von Nachfragesorgen und Angebotsrisiken](#)
06.05.2025: [Sonderumfrage: Mittelstand fürchtet vor allem indirekte Folgen der US-Zölle](#)

Videos

09.05.2025: [100 Tage Tr](#)
30.04.2025: [Koalitionsve](#)
24.04.2025: [Fed unter Dr](#)

Podcast

12.05.2025: [DZ BANK R](#)
12.05.2025: [Bonitätsanal](#)
07.05.2025: [500 Mrd. Eu](#)

Druckfrisch

Research-Pakete

HM1 Hausmeinung Retailgeschäft:

HM2 Hausmeinung PrivatkundenBeratung:

HM3 Hausmeinung PrivatkundenBetreuung:

Links

Keine Änderung

[Aktien-Unternehmensflash Bayer](#)
[Aktien-Unternehmensflash Munich Re](#)
[Aktien Daily Update 13.05.2025 - Industrie](#)
[Aktien-Unternehmensflash Bayer](#)
[Aktien-Unternehmensflash IONOS Group](#)
[Aktien-Unternehmensflash Munich Re](#)
[Emittent kompakt: BMW 13.5.2025](#)

Research DocFinder: Alle Publikationen im Zugriff

DZ BANK

Die Initiativbank

Start

News

Newsletter

Kontakt

Research

Aktuell

Wir stellen uns vor

Research-Publikationen (DocFinder)

Masterliste Aktien

Privatkundenpublikationen

Weitergabefähige Publikationen

Ergänzungen

Research-Mediathek

DZ BANK > Research

Research

Research

500 Mrd. Euro

Auf den Punkt:

Infrastrukturpaket: 500 Mrd. Euro suchen Abnehmer

Mehr erfahren

To Do List

Friedrich #1/2025

Neue Bundesregierung mit großem finanziellen Spielraum

Mehr erfahren

Quelle: DZ BANK

Seite 28

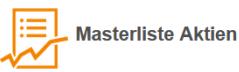
DZ BANK

Die Initiativbank

Aktien im Fokus

Unsere Monatspublikation bildet die Basis für die Idee des Monats

Aktienmasterliste: Aktienresearch sortieren, filtern und abrufen



Masterliste Aktien

Suche / Optionen

Freitextsuche

Datum des letzten Flashes von/bis

Index

Nachhaltigkeit

Spaltenauswahl

Branche

Land

Anlageurteil

Die Pflichtangaben für Research-Publikationen (Finanzanalysen und sonstige Research-Informationen) sowie weitere aufsichtsrechtliche Hinweise, insbesondere zu Methoden und Verfahren, zur Conflicts of Interest unter [www.dzbank.de/Pflichtangaben](#) eingesehen und abgerufen werden. Alle Kurse aus LSEG Datastream.

<input checked="" type="checkbox"/>	⌵ ⌴	Name	⌵ ⌴ Datum des letzten Flashes	⌵ ⌴ Anlageurteil	⌵ ⌴ Branche	⌵ ⌴ Large Cap Small / Mid Cap	⌵ ⌴ Index	⌵ ⌴ Land
<input checked="" type="checkbox"/>		ABB	17.04.2025	Kaufen	Industrie / Investitionsgüter	Large Cap	STOXX Europe 50, SMI	Schweiz
<input checked="" type="checkbox"/>		AbbVie	29.04.2025	Kaufen	Healthcare / Biotechnologie	Large Cap	S&P 500	USA
<input checked="" type="checkbox"/>		Adidas	03.04.2025	Halten	Konsumgüter	Large Cap	DAX, EURO STOXX 50	Deutschland
<input checked="" type="checkbox"/>		Adobe	17.03.2025	Kaufen	Technologie / Software	Large Cap	S&P 500	USA
<input checked="" type="checkbox"/>	⌵ ⌴	Name	⌵ ⌴ Index	⌵ ⌴ Land	⌵ ⌴ Währung	⌵ ⌴ Kurs, Fair Value	⌵ ⌴ Kurs 12.05.2025	⌵ ⌴ Fair Value
<input checked="" type="checkbox"/>		ABB	STOXX Europe 50, SMI	Schweiz	CHF		46,63	58,00
<input checked="" type="checkbox"/>		AbbVie	S&P 500	USA	USD		190,07	226,00
<input checked="" type="checkbox"/>		Adidas	DAX, EURO STOXX 50	Deutschland	EUR		216,90	215,00
<input checked="" type="checkbox"/>		Adobe	S&P 500	USA	USD		395,94	570,00
<input checked="" type="checkbox"/>		Adyen	EURO STOXX 50	Niederlande	EUR		1.657,60	2.100,00
<input checked="" type="checkbox"/>		Air Liquide	EURO STOXX 50, STOXX Europe 50, CAC 40	Frankreich	EUR		181,28	208,00
<input checked="" type="checkbox"/>		Airbus	DAX, EURO STOXX 50, STOXX Europe 50, CAC 40	Niederlande	EUR		158,78	185,00
<input checked="" type="checkbox"/>		Aixtron	MDAX, TecDAX	Deutschland	EUR		13,64	21,00

Quelle: DZ BANK



Auf den Punkt: Monatlich eine spannende Story inkl. Kaufkandidaten

Genossenschaftliche FinanzGruppe
Volksbanken Raiffeisenbanken

[https://dzresearchblog.dzbank.de](#)

Genossenschaftliche FinanzGruppe
Volksbanken Raiffeisenbanken

[https://dzresearchblog.dzbank.de](#)

Auf den Punkt

Eine Research-Publikation der DZ BANK AG

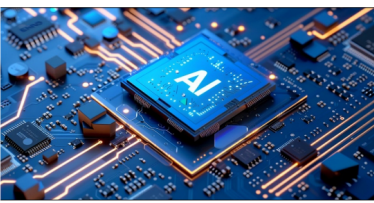
Europa nach der Wahl: Beginn eines neuen politischen Zeitalters?



Auf den Punkt

Eine Research-Publikation der DZ BANK AG

Treiber, Trends, Technologien: KI-Boom treibt Investitionen



Anhaltender KI-Boom treibt KI-Hardware-Investitionen
In diesem Report gehen wir der Fragestellung nach, wie nachhaltig der Investitionszyklus in KI-Infrastruktur ist, was künftige Entwicklungstreiber sein dürften und welche gecoverten Unternehmen auf der Chip- bzw. Ausrüsterseite profitieren. Der aktuelle Boom unterscheidet sich deutlich von der Dotcom-Blase durch die Beteiligung etablierter, profitabler Unternehmen mit bewährten Geschäftsmodellen. Zentrale These ist, dass die wichtigsten Nachfrager nach Chips, die Hyperscaler, weiterhin investieren, der größte CapEx-Sprung jedoch 2024 mit +45% gelaufen ist. Somit rechnen wir mit einer Abschwächung der Wachstumsdynamik. Das Wachstum bei den Sachinvestitionen der „Großen Vier“ AWS, Google, Microsoft und Meta sollte sich auf 15% (2025) bzw. 9% (2026) abflachen.

AKTION

Fertiggestellt: 21.7.2024 14:45 Uhr

Fettweg-Spritzen als Hausaufgabe für die Nahrungsmittelindustrie

Quelle: DZ BANK

AKTION

Fertiggestellt: 22.10.2024 09:02 Uhr

INHALT

INVESTMENT CASE
FETTWEG-SPRITZEN (WIRKUNGSWEISE, UMSATZENTWICKLUNG, ENTWICKLUNGSPROJEKTE)
EXKURS: AUCH DEUTSCHE UNTERNEHMEN PROFITIEREN STARK VON DER „FETTWEG-SPRITZE“

Auf den Punkt

Eine Research-Publikation der DZ BANK AG

Kreislaufwirtschaft: Ökonomisch und ökologisch wertvoll!



Klimawandel und Ressourcenknappheit als Herausforderungen

AKTION

Fertiggestellt: 20.2.2025 11:14 Uhr

INHALT

KREISLAUFWIRTSCHAFT GEGEN KLIMAWANDEL UND RESSOURCENKNAPPHEIT 3
KREISLAUFWIRTSCHAFT: BAUINDUSTRIE 6
KREISLAUFWIRTSCHAFT: CHEMIEINDUSTRIE 8
BASF^(H1) 10

Der direkte Zugang für Privatkunden

DZ Research Blog und die Webkonferenz für Privatanleger





Mein Wert Wissen

DZ Research Blog



Asset Allocation

Aktienmärkte

Digitalwährungen

Regulierung

Konjunktur

Geldpolitik

Eurozone

Immobilienmärkte

Mein **VR-BankenPortal**

Die Aktienmärkte verzeichneten in der ersten Hälfte des Jahres 2024 insgesamt ein positives Fazit, mit deutlichen Zuwächsen bei den wichtigsten Aktienindizes. Besonders in den USA sorgten IT-Unternehmen für eine erfreuliche Kursentwicklung. Allerdings lässt die aktuelle Berichtssaison für das zweite Quartal mit enttäuschenden Zahlen der „Magnificent 7“ Zweifel am Megatrend KI aufkommen. Kann nun vielleicht die „Old Economy“



WebKonferenz & Top-Themen	
Privatkunden-Webkonferenzen	
Ihre Idee des Monats	
ETF-Andienung	
Marktbearbeitung Junge Kunden	>
Webkonferenzen für Vertriebssteuerer	>

neuen Höhen verhelfen oder erscheint nach den deutlichen Kursgewinnen seit dem Jahresbeginn eine Konsolidierung angemessen? Mit dem Rückzug Bidens aus dem Rennen wurden die Karten neu gemischt. Die US-Börsen konnten daraus Kapital schlagen. Wann folgen die ersten Leitzinssenkungen der Fed? Und wann werden die Zinssenkungen der EZB weiter?

Wir unterstützen Privatanleger dabei, sich ein Bild von der aktuellen Situation an den Finanzmärkten zu machen, damit Sie gemeinsam mit Ihrem Berater die nächsten Schritte treffen können.

Daher bieten wir Ihren Kunden das wertvolle Angebot zur Teilnahme an dieser Webkonferenz an, in der ein Experte aus dem DZ BANK Research in rund 60 Minuten einen umfassenden Überblick auf das aktuelle Geschehen an den weltweiten Finanzmärkten gibt – fundiert und auf den Punkt gebracht.

Nutzen Sie die Chance, Ihren Kunden dieses wertvolle Angebot zu unterbreiten! Dieses Angebot stellt für Privatanleger eine attraktive Möglichkeit dar, sich Finanzmarktinformationen aus erster Hand zu holen.

Die nächste DZ BANK Webkonferenz für Privatkunden findet am 14. November 2024 um 18 Uhr statt.

Exkurs: Deutschland braucht strukturelle Reformen

Ein Kompass für den „Herbst der Reformen“



Empfehlung der Gemeinschaftsdiagnose umfasst 12 Punkte

- Internationale Kooperation fördern
- Wettbewerbsfähigkeit stärken
- Globale Zusammenarbeit bei Umwelt- und Sozialstandards
- Diversifizierung der Lieferketten
- Effizienzsteigerungen im Gesundheitswesen
- Nachhaltige Rentenpolitik
- Verbesserung der Arbeitsanreize
- Aus- und Weiterbildung fördern
- Verbesserung der Standortbedingungen
- Energiewende mit marktwirtschaftlichen Instrumenten
- Begrenzung der öffentlichen Neuverschuldung
- Realistische Finanzplanung



**GEMEINSCHAFTS-
DIAGNOSE**



Quelle: Gemeinschaftsdiagnose Herbst 2025

Kritik an der Finanzierungsverlagerung – Sanierung statt Neubau



Sondervermögen Infrastruktur und Klimaneutralität (SVIK)

- Mit dem neuen Haushalt werden Elemente des Kernhaushalts in das Sondervermögen verschoben
- Das **Budget des Verkehrsministeriums** (Kernhaushalt) soll bis 2026 um **16 Mrd. Euro niedriger ausfallen**.
- Die Bundesregierung sieht in der Finanzplanung insgesamt **166 Mrd. Euro bis 2029 für die Sanierung der Verkehrswege** vor. Die Mittel sollen aus dem SVIK fließen.
 - 25.000 Straßen-Kilometer gelten deutschlandweit als sanierungsbedürftig
- Problem: Die **Mittel aus dem Sondervermögen sollen in die Sanierung des Bestands fließen und nicht in den Neubau**, Brücken sind davon ausgenommen, sofern sie nicht mehr sanierungsfähig sind.
- Zwar kann mit den avisierten Mittel der Sanierungsstau angegangen werden, **durch die Kürzungen im Kernhaushalt des Verkehrsministeriums fehlen aber Mittel für den Neubau und die Fortsetzung von angefangenen Verkehrsprojekten**, selbst wenn die Planungen dazu schon abgeschlossen sind.
- Neubau muss demnach durch „Um-Priorisierung“ im Kernhaushalt erfolgen. Das wird **schwierig**
 - **74 Neu- und Ausbauprojekte** von Autobahnen und 99 von Bundesfernstraßen, die bereits geplant seien, stehen damit erstmal **zur Disposition**
 - Betroffen sind **Lückenschließungen von Autobahnen und Umgehungsstraßen**

Herbst der Reformen

Was wird diskutiert?



➤ Bürgergeld

- komplette Streichung der Leistung, wenn zumutbare Jobs abgelehnt werden
- Reduzierung des Schonvermögens auf 15.000 Euro (vorher 40.000 Euro), bevor Sozialleistungen bezogen werden können
- Pflichtverletzungen (z. B. das Nicht-Wahrnehmen von Terminen, Verweigerung von Maßnahmen) sollen künftig mit Kürzungen um 30 % (für maximal 3 Monate) sanktioniert werden können (vorher 10%)
- Sollten Wohnungen zu teuer sein, muss unmittelbar ausgezogen werden – die bisherige Schonzeit von einem Jahr soll entfallen

➤ Pflegeversicherung

- Streichung von Pflegegrad I
 - niedrigste Stufe der Pflegebedürftigkeit für Menschen mit nur einer geringen Beeinträchtigung ihrer Selbstständigkeit
 - Einsparpotenzial: 1,8 Mrd. Euro
- Begleichung versicherungsfremder Leistungen aus Steuermitteln, z.B. Rentenpunkte der pflegenden Angehörigen (4 Mrd. Euro)

➤ Rentenversicherung

- Wiedereinführung des Nachhaltigkeitsfaktors (seit Juli 2024 ausgesetzt)
 - dämpft die Rentenanpassung, wenn die Anzahl der Rentenbezieher im Verhältnis zu den Beitragszahlern steigt

Bürokratieabbau - Kabinettsbeschluss



80 Maßnahmen

- Die Regierung bekräftigt das Ziel des Koalitionsvertrags, die Bürokratiekosten um 25% oder 16 Mrd. Euro bis zum Ende der Legislaturperiode 2029 zu senken
- Erklärtes Ziel bleibt es zudem, "den Personalbestand in der Ministerial- und Bundestagsverwaltung" bis 2029 "um mindestens acht Prozent" zu reduzieren
- Unternehmen sollen künftig binnen 24 Stunden über ein Webportal gegründet werden können. Dies soll 6000 Verfahrensvarianten zusammenführen
- Ein zentrales Internet-Portal beim Kraftfahrtbundesamt für die Fahrzeugzulassung soll bisher 400 verschiedene Online-Anlaufstellen auf Ebene der Länder und Kommunen ablösen
- Ein Bürokraatiemeldeportal soll eingerichtet werden, auf dem Bürger konkrete Verbesserungsvorschläge machen können.
- Der schon von der Vorgängerregierung vorangetriebene Direktauszahlungsmechanismus für Geldleistungen soll kommen. Der Bund kann damit künftig ohne Umwege Geld an die Bürger überweisen - was etwa bei den Corona-Hilfen während der Pandemie noch nicht möglich war und beispielsweise über den Arbeitgeber erfolgen musste.
- Für die Anwerbung ausländischer Fachkräfte wird eine digitale "Work-and-stay-Agentur" geschaffen, über die etwa Visumsangelegenheiten oder die Anerkennung von Berufsabschlüssen zentral erledigt werden sollen.
- 1:1-Umsetzung von EU-Recht „ohne bürokratische Übererfüllung“ – also ohne eigene noch weiterreichende Vorgaben.
- Für exportorientierte Unternehmen soll eine KI-gestützte Plattform Informationsangebote der Außenwirtschaftsförderung und der Entwicklungszusammenarbeit bündeln.
- Weniger Ausnahmen bei der sogenannten Bürokratiebremse (One-in-one-out-Regel) und konsequentere Anwendung: Werden Unternehmen an einer Stelle durch eine neue Regelung belastet, muss es an anderer Stelle eine Entlastung geben.
- Verwaltungsleistungen sollen konsequent digitalisiert und KI-gestützt evaluiert werden. Die Bundesverwaltung soll verschlankt, die IT zentralisiert und vereinheitlicht werden.

Bürokratieabbau?



Vorschläge des Normenkontrollrates

1. Planungs- und Genehmigungsverfahren vereinfachen und beschleunigen
2. Verwaltungsvollzug vereinfachen, Entscheidungsspielräume erweitern
3. Digitale Kommunikation zum Regelfall machen
4. Ehrenamtliches Engagement vereinfachen
5. Sozialleistungssysteme und deren Verwaltung neu organisieren
6. Kleine und mittlere Unternehmen gezielt bürokratisch entlasten
7. Goldplating (Verschärfung von EU-Regeln durch nationale Gesetzgebung) bei Vorgaben der EU abbauen
8. Förderbedingungen vereinfachen
9. Fachkräfteeinwanderung beschleunigen, Berufsankennung vereinfachen
10. Vergaberecht und öffentliches Beschaffungswesen vereinfachen
11. Normadressaten überlassen, wie sie gesetzliche Ziele und Standards erfüllen – Betriebliche Beauftragte reduzieren

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 freigegeben.

Dieses Dokument wurde von der DZ BANK erstellt und von der DZ BANK für die Weitergabe an die vorgenannten Adressaten genehmigt.

Ist eine Research-Publikation in *Absatz 1.1* ihrer Pflichtangaben ausdrücklich als ‚*Finanzanalyse*‘ bezeichnet, gelten für ihre 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 in-vestors‘ 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 eine Research-Publikation in *Absatz 1.1* ihrer Pflichtangaben ausdrücklich als ‚*Sonstige Research-Information*‘ bezeichnet, gelten für ihre 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 Prognosegrund-lagen, 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 ins-besondere 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 Wertpapiernebenendienstleistungen. Anleger sollten davon ausgehen, dass (a) die DZ BANK und ihre verbundenen Unternehmen berechtigt sind oder sein werden, Investmentbanking-, Wert-papier- oder sonstige Geschäfte von oder mit den Unternehmen, die Gegen-stand 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 Unter-nehmen 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, je-doch 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