



ANALYSE



# Welt in Unordnung - Ausblick auf Konjunktur und Zinsmärkte 2026

Handlungsempfehlungen im Depot A

Dr. Jan Holthusen (Bereichsleiter Research und Volkswirtschaft)

Berlin, 20. Januar 2026



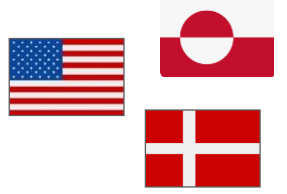
# Kapriolen schüren Unsicherheit

... beschädigen das Vertrauen und demontieren die Demokratie



Quellen: Weißes Haus, pixabay; KI

# Grönland – eine große Immobilie

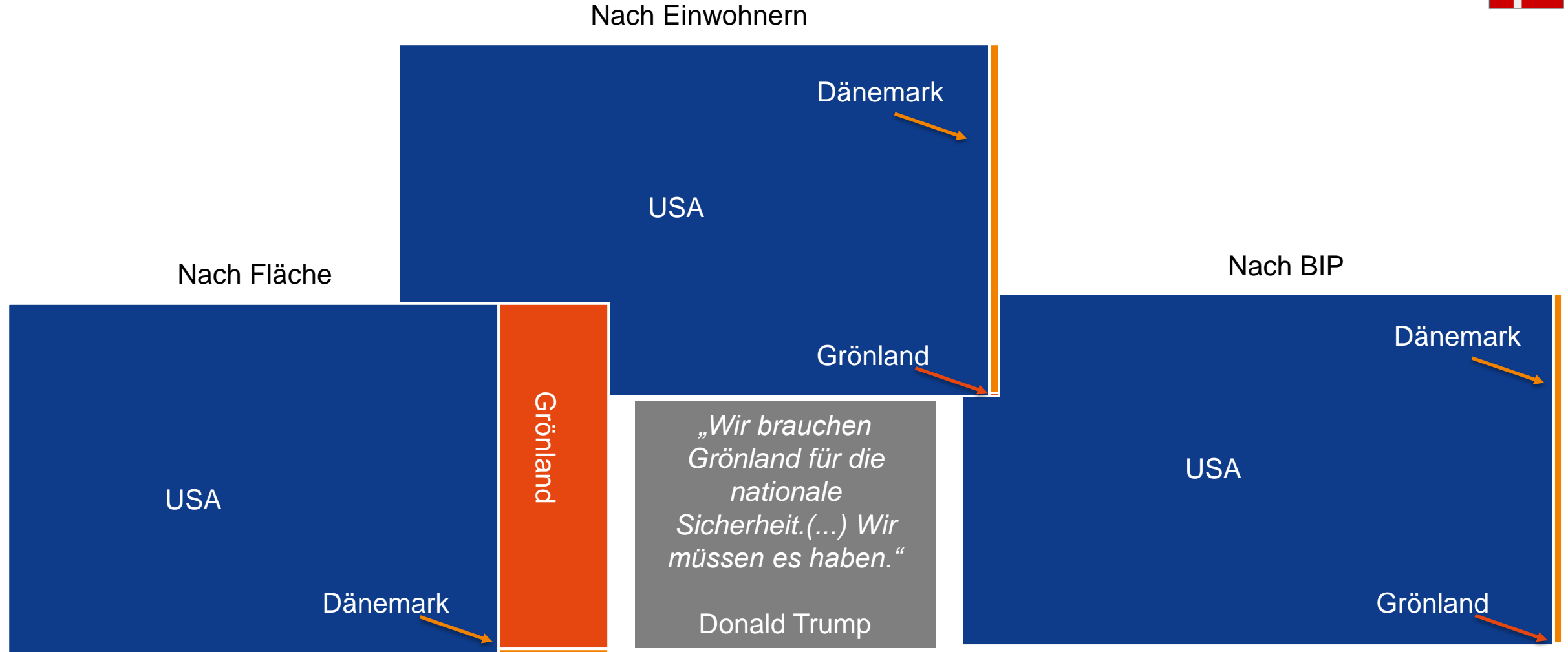
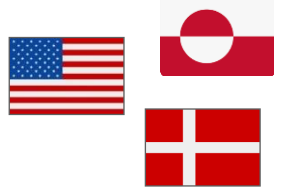


Quellen: Wikipedia



# Trumps Griff nach Grönland

Goliath gegen David



Quelle: Statista, DZ BANK

# Europa – between a rock ...

... and a hard place



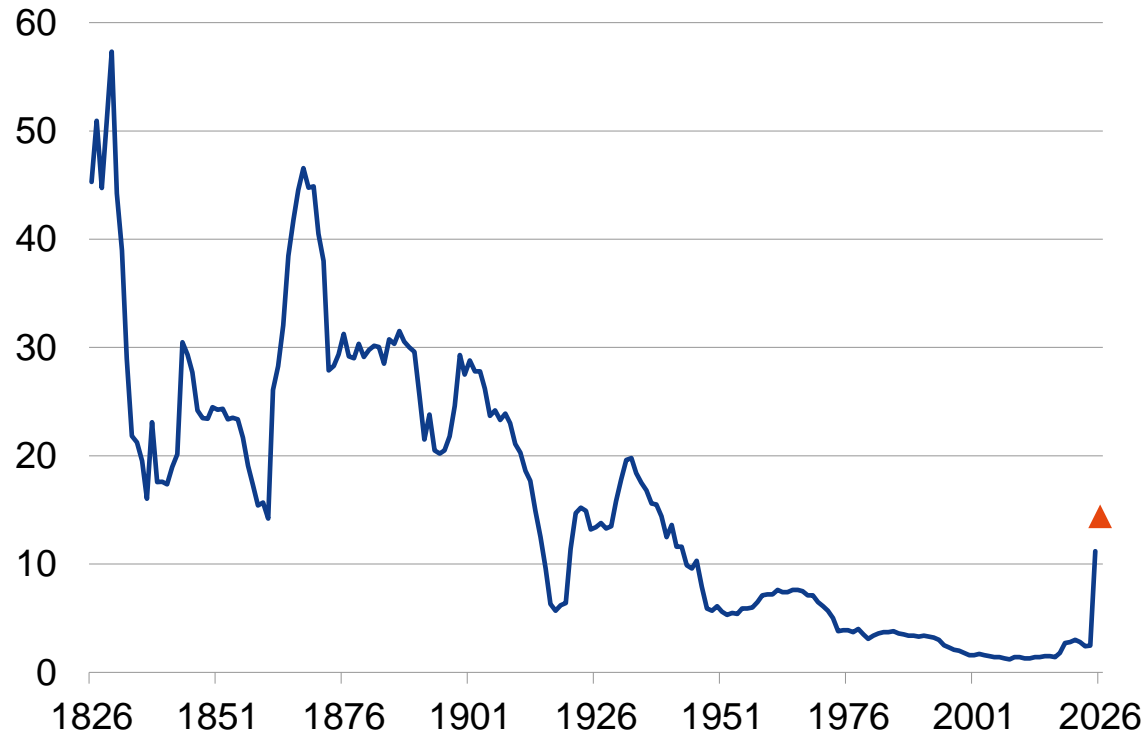
Quelle: DZ Chat

# Die US-Zölle sind kräftig gestiegen



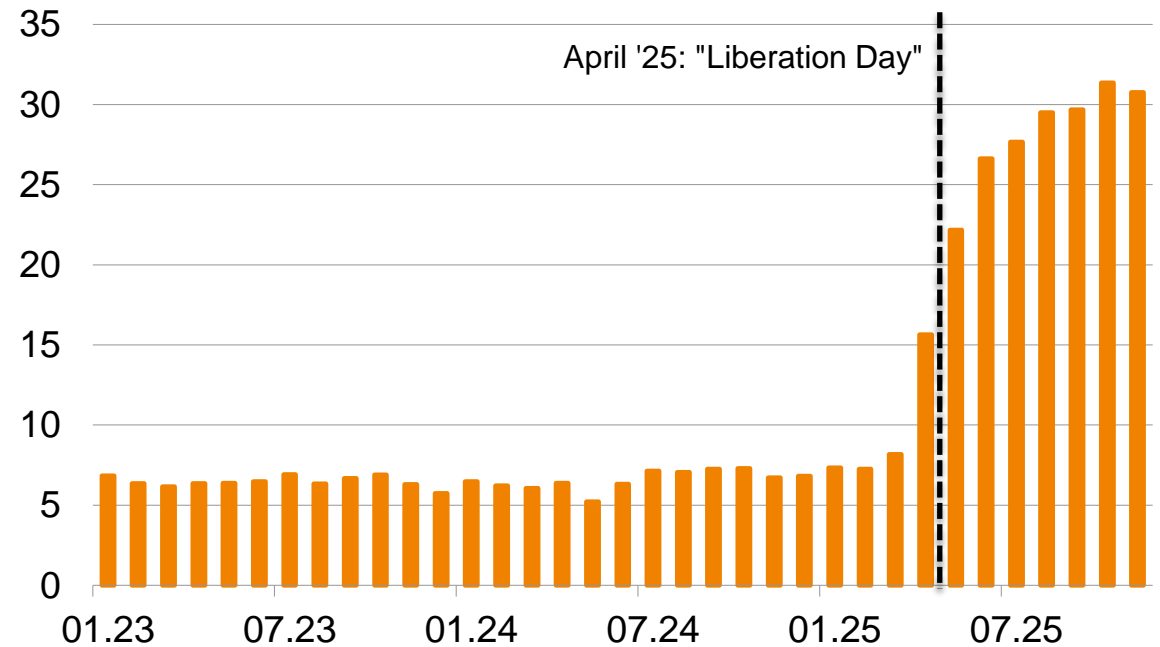
Hohe Einnahmen für die US-Regierung, Belastung für die Wirtschaft ist damit real

In %



— Durchschnittlicher Zollsatz der USA ▲ Aktuelle Schätzung\*

In Mrd. USD pro Monat



■ Monatliche Zolleinnahmen der US-Regierung

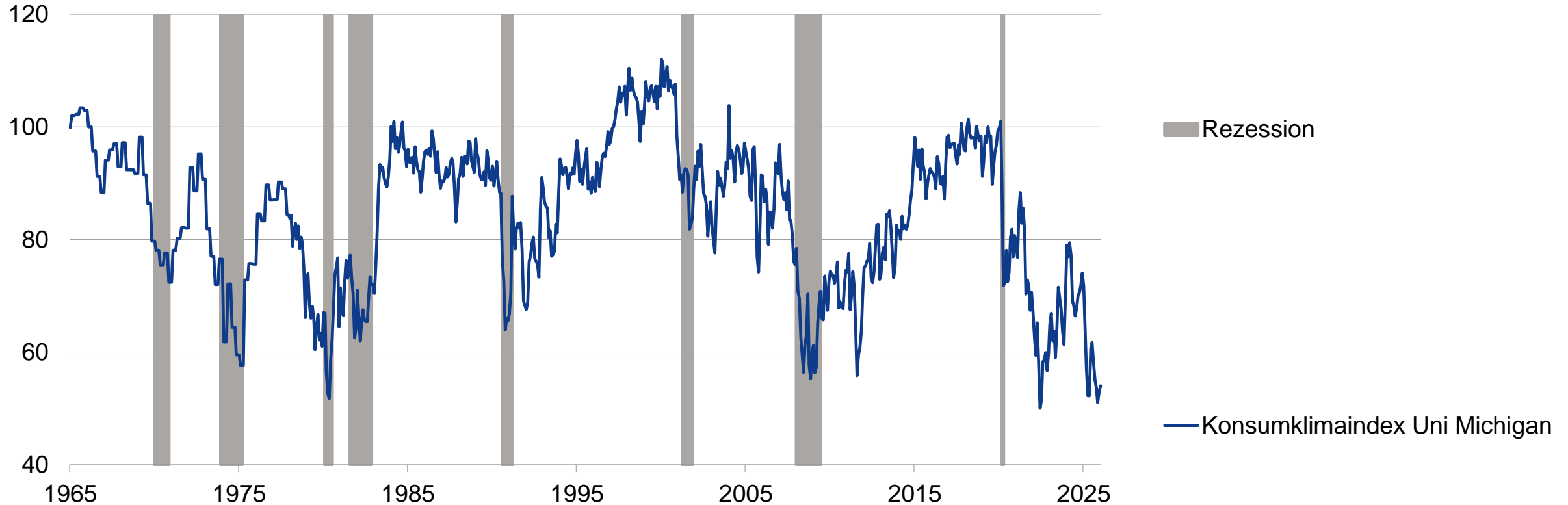
Quelle: Department of the Treasury, Tax Foundation, \*Budget Lab at Yale University vom 17. November 2025

# US-Konsumklima am Tiefpunkt: Angst vor Inflation und Arbeitslosigkeit



Eigentlich deutet das Konsumklima auf eine Rezession hin...

Index Feb. 1966=100



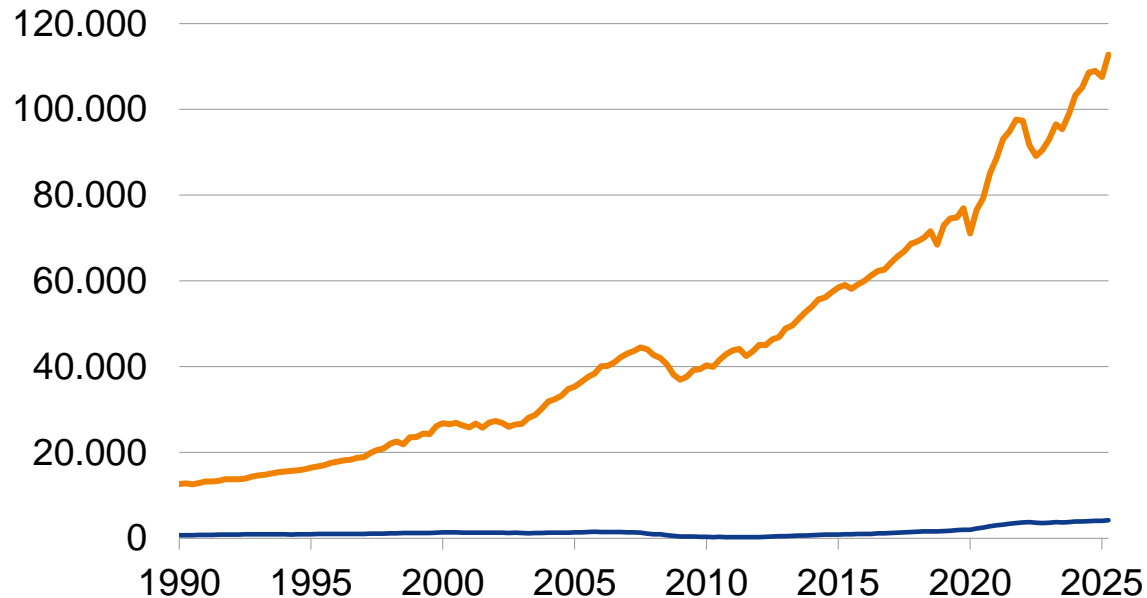
Quelle: Uni Michigan, NBER

# K-shaped Economy: Wirtschaft der Reichen?



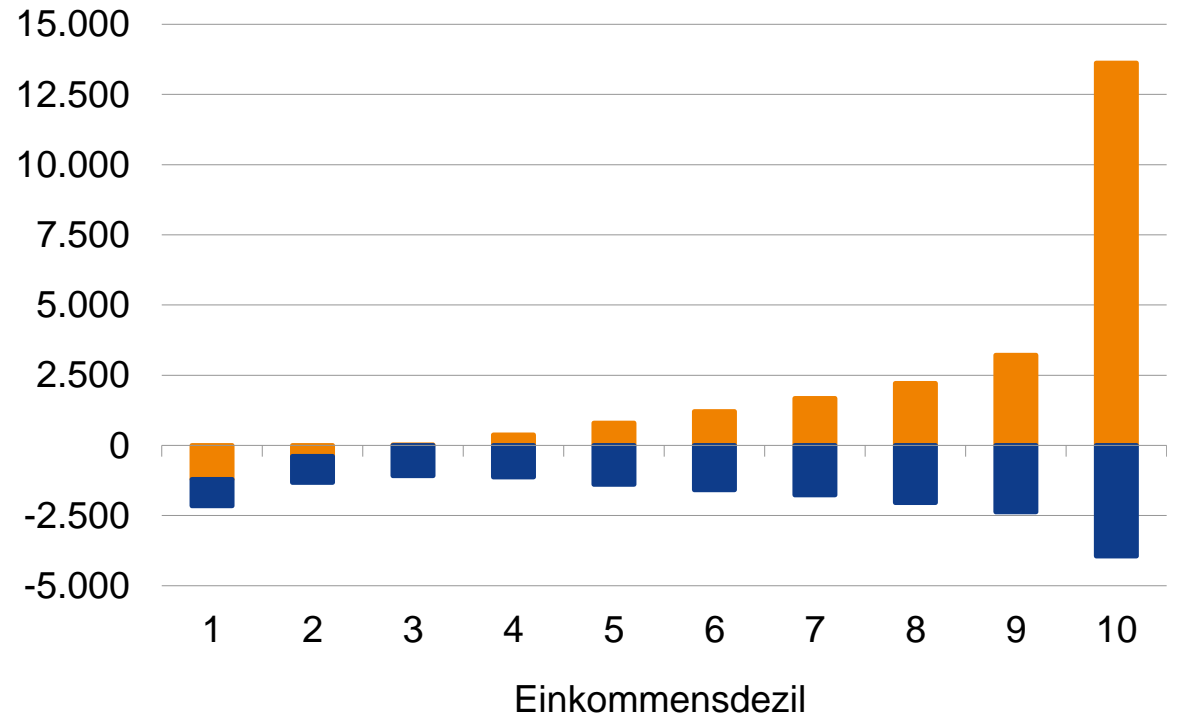
Besitzer von Immobilien und Aktien können weiter konsumieren

in Mrd. USD



— Netto-Vermögen der ärmsten 50% der Haushalte  
— Netto Vermögen der reichsten 10% der Haushalte

Durchschnittliche jährliche Veränderung (2026–2034)  
der Haushaltsressourcen, in US-Dollar zu Preisen von 2025



■ Einkommenseffekt OBBBA ■ Zolleffekt

Quelle: Budget Lab at Yale University, Federal Reserve

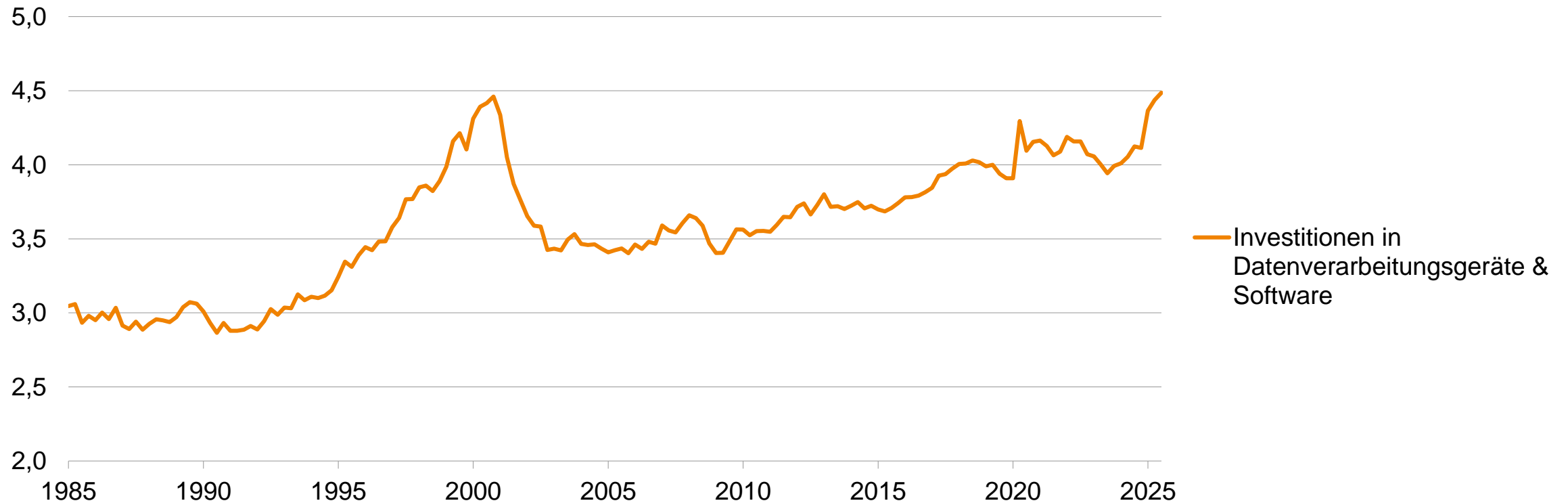


# Investitionen in KI wachsen schnell ...

... und stützen das Wachstum



in % des BIP



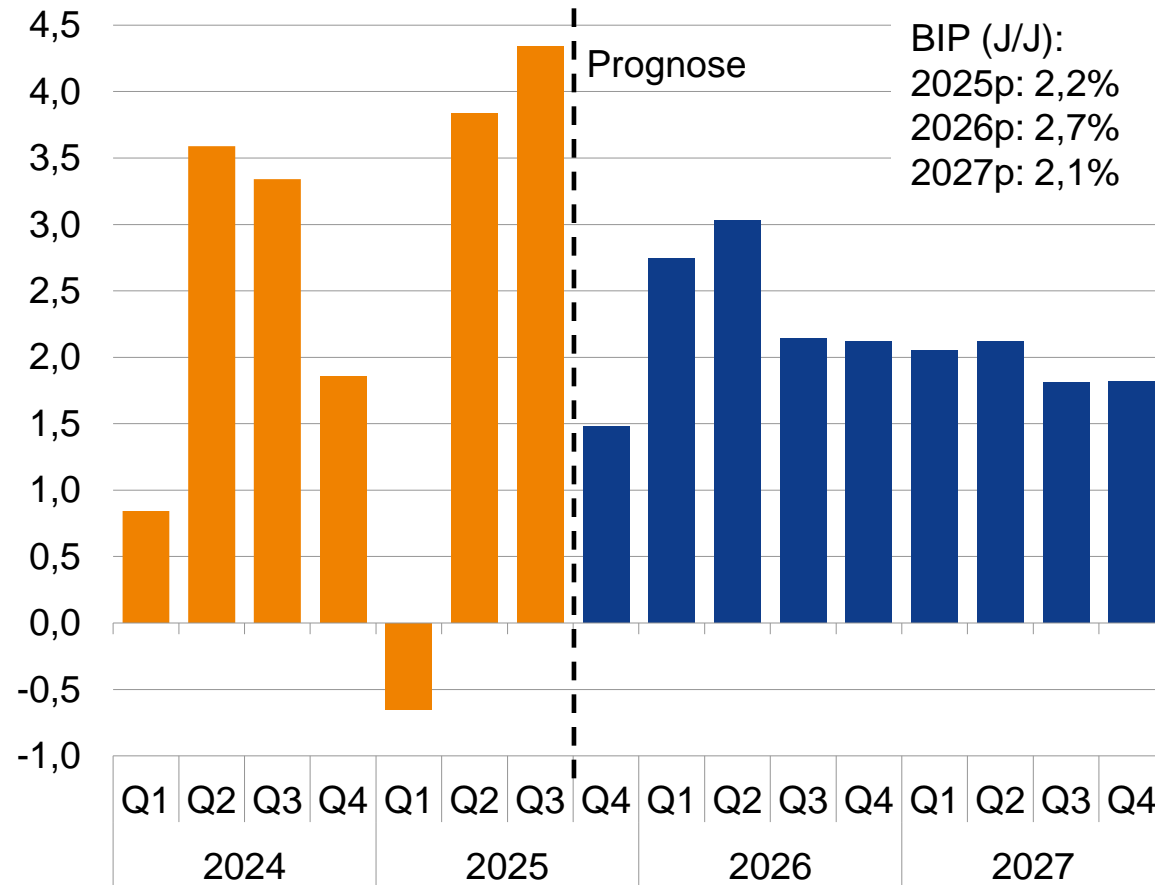
Quelle: BEA, DZ BANK

# USA: Zölle dürften jedoch die Inflation weiter antreiben, ...

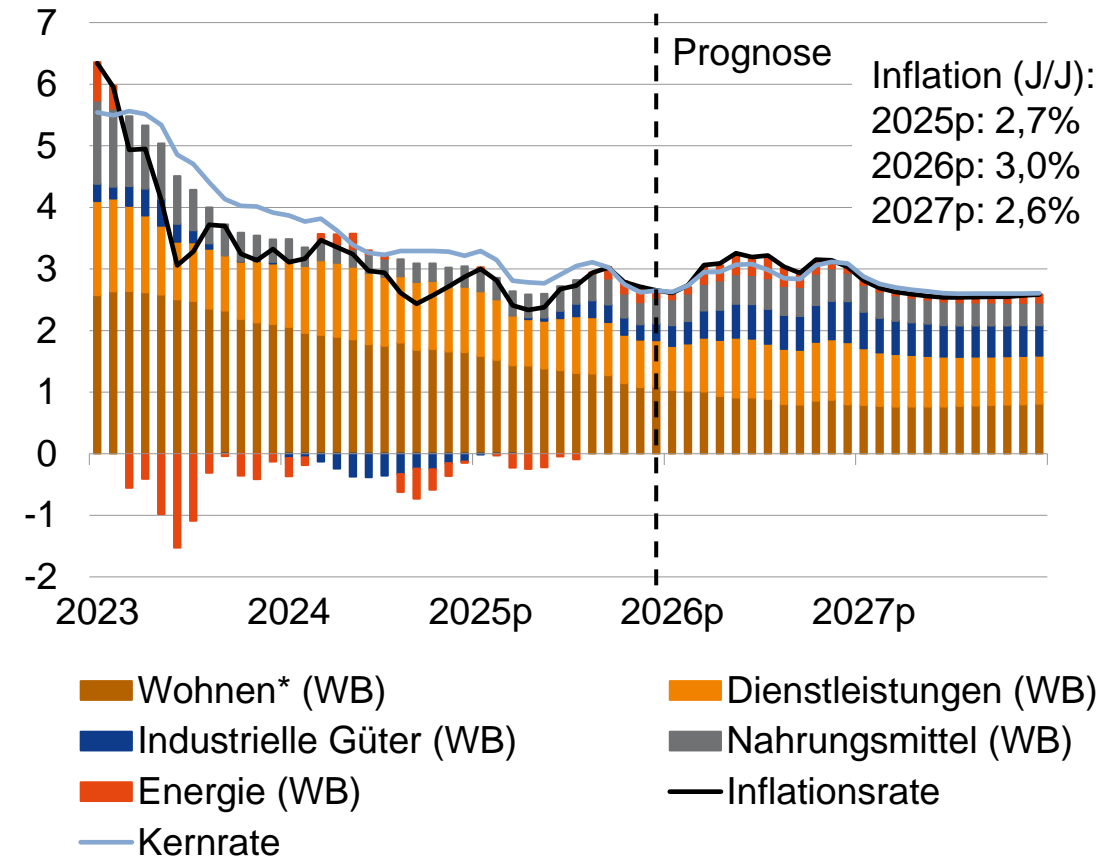


... und die Konjunktur bremsen

BIP Q/Q in %, annualisierte Raten



J/J in %, WB=Wachstumsbeitrag in %-Punkten

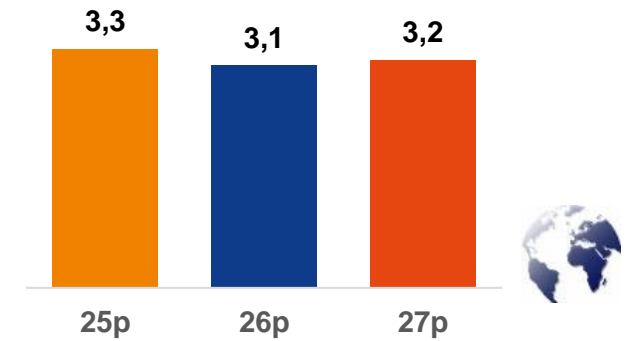
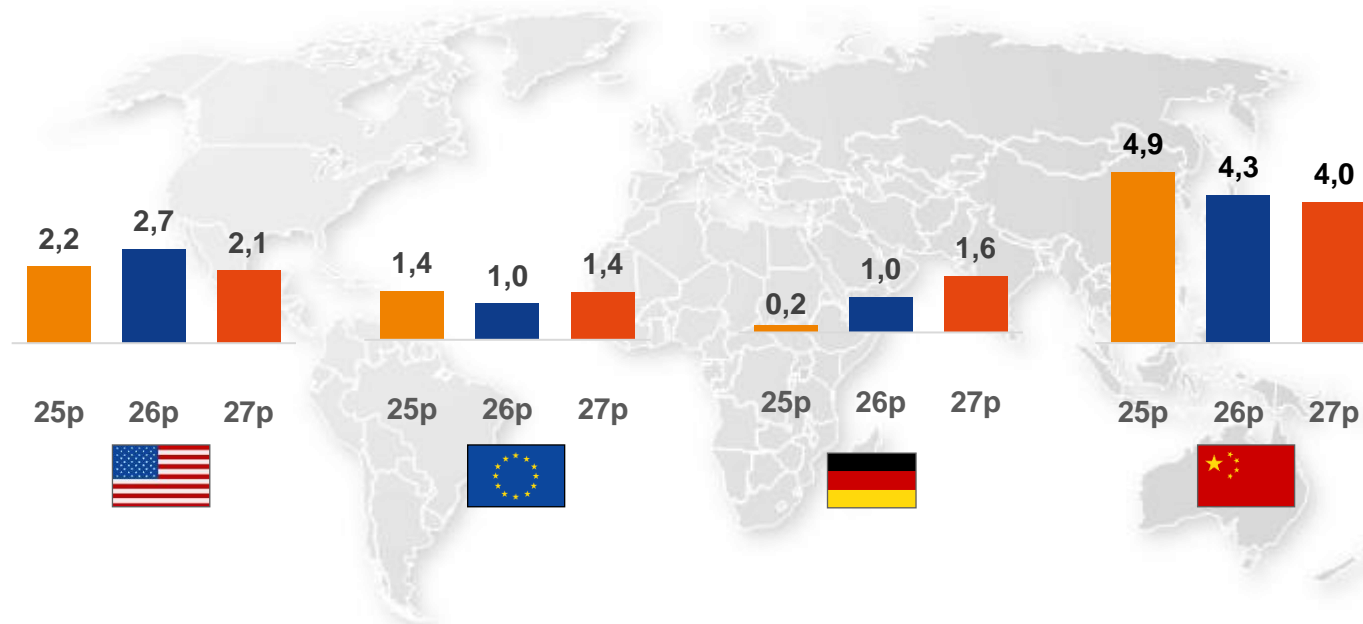


Quelle: BEA, BLS, p=Prognose: DZ BANK; \*Mieten, Eigentüermieten & externe Unterbringung

# Weltwirtschaft: Zölle bremsen weniger als gedacht

Globales Wachstum um 3% in den kommenden beiden Jahren

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



## Wirtschaftswachstum

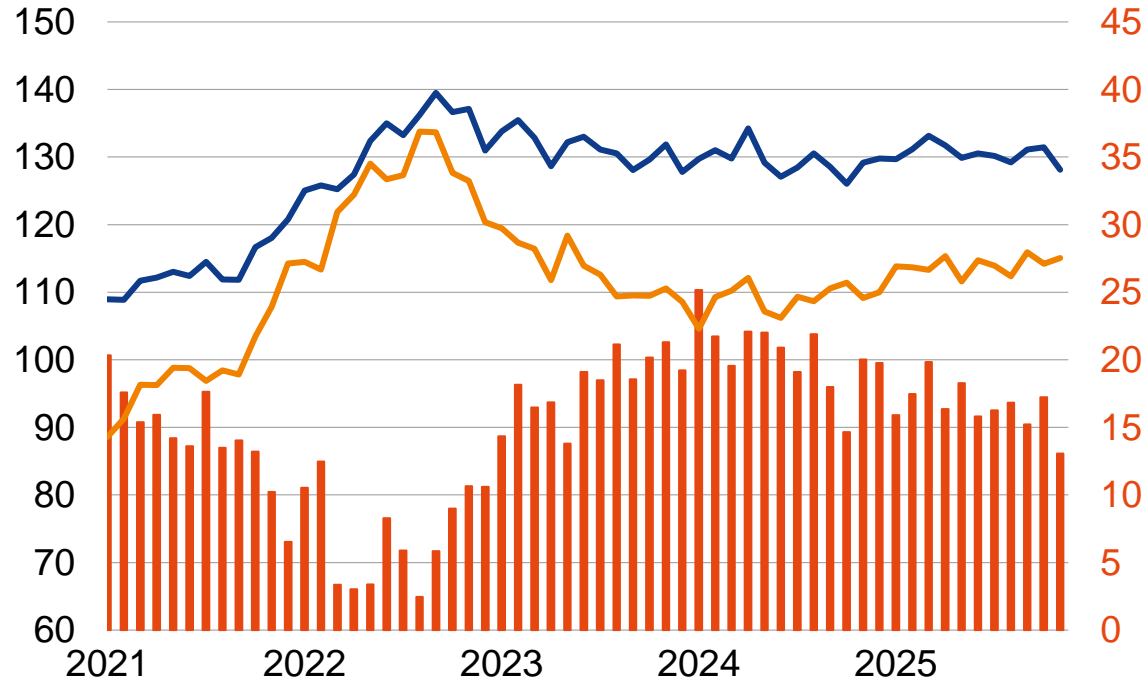


# Exporte weiterhin schwach

Das Wegbrechen des chinesischen Marktes belastet

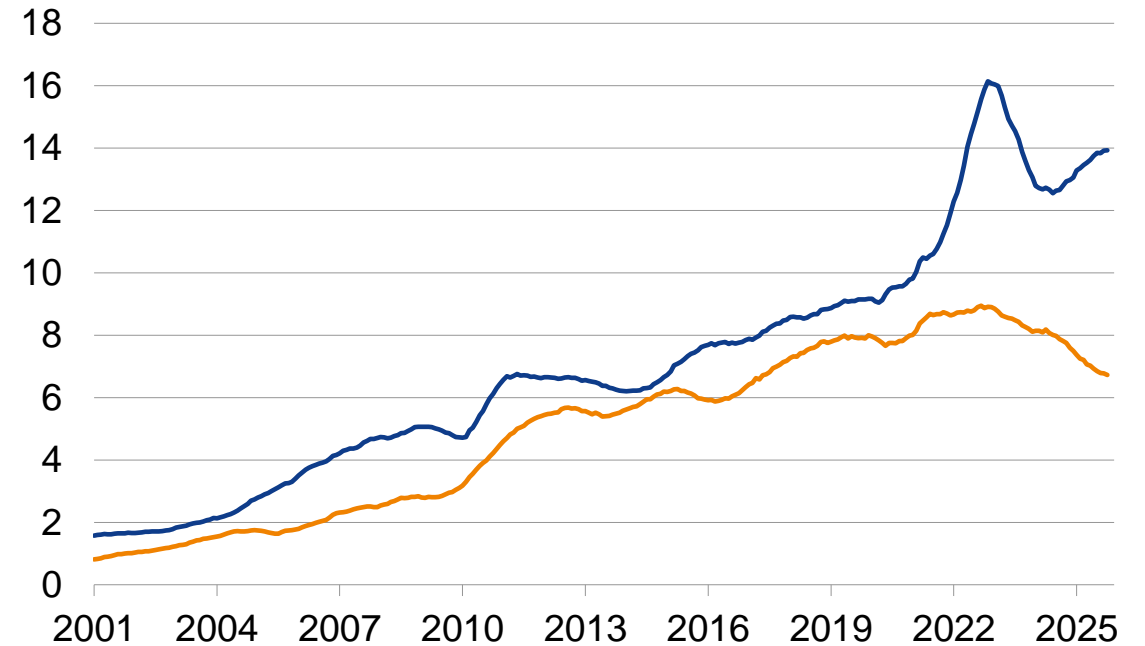


in Mrd. Euro



Handelsbilanz (R.S.) Warenexporte (L.S.)  
Warenimporte (L.S.)

Deutschland: Handel mit China (in Mrd. EUR, 12M-MAV)



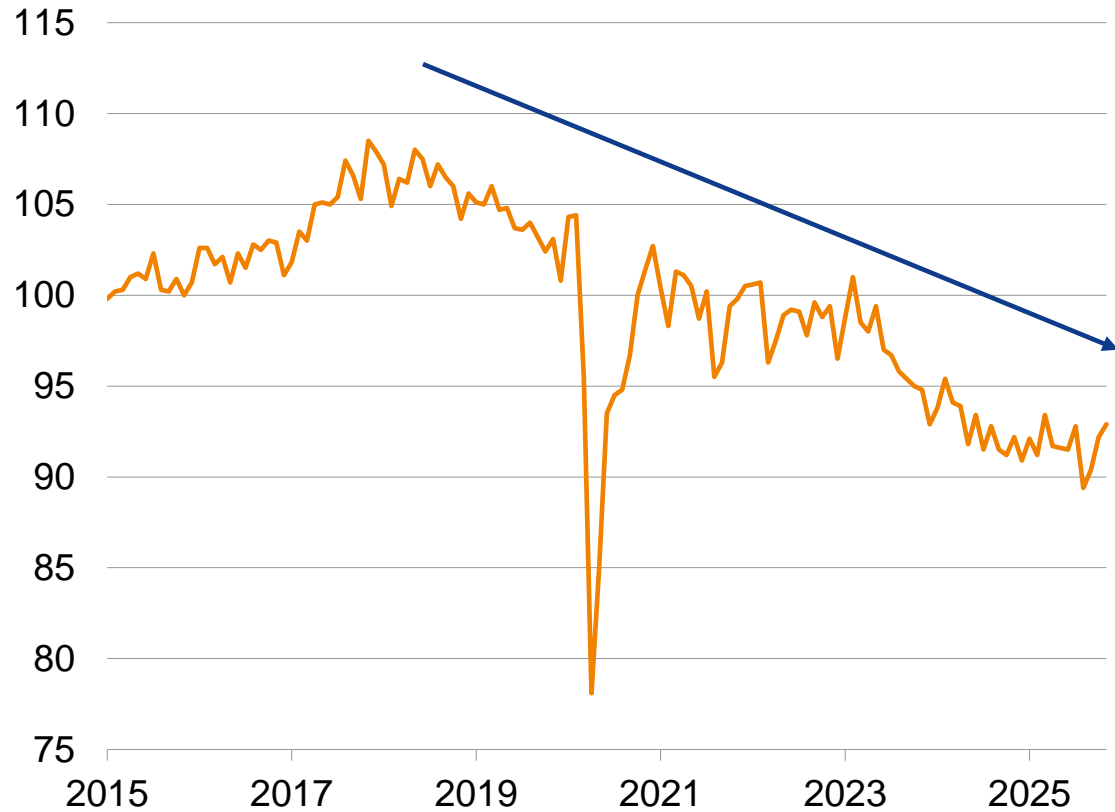
DE: Exporte nach China DE: Importe aus China



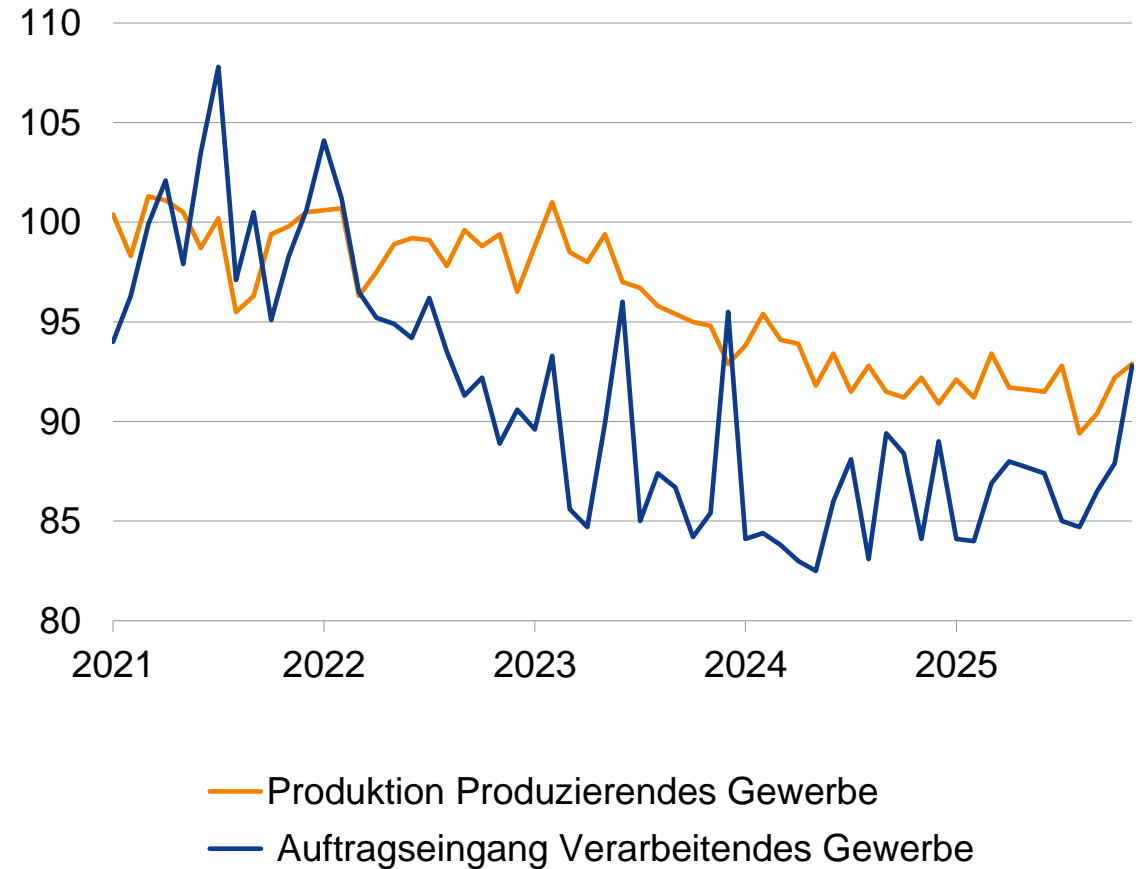
# Strukturwandel in Deutschland: Industrieproduktion seit 2018 rückläufig

Auftragseingänge ein Silberstreif

Deutsche Industrieproduktion in Indexpunkten, 2015 = 100



Index 2021=100



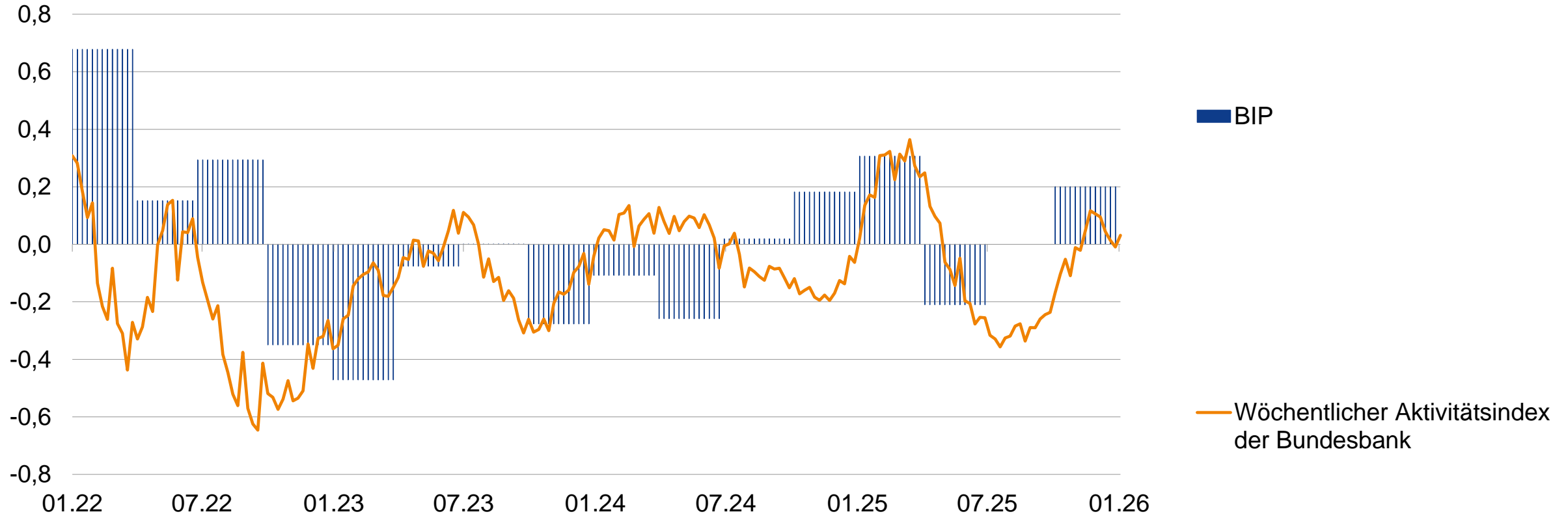
Quelle: ifo, Statistisches Bundesamt, DZ BANK

# Wirtschaftliche Aktivität nimmt (endlich) zu



Aktivitätsindex der Deutschen Bundesbank startet besser ins Schlussquartal

BIP= Bruttoinlandsprodukt Q/Q in %



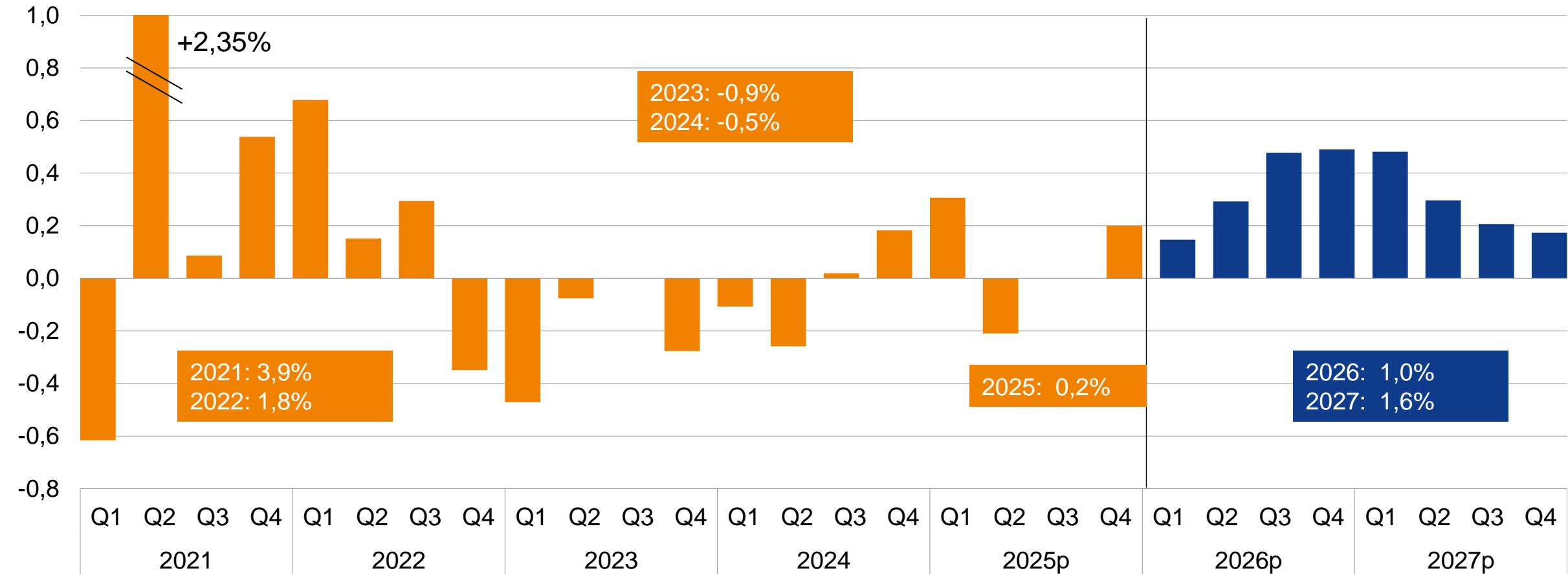
Quelle: Deutsche Bundesbank, DZ BANK

# Wachstum 2026: Expansive Fiskalpolitik trägt erste Früchte



Dynamik sollte im Jahresverlauf zunehmen

Bruttoinlandsprodukt: Veränderung Q/Q in %



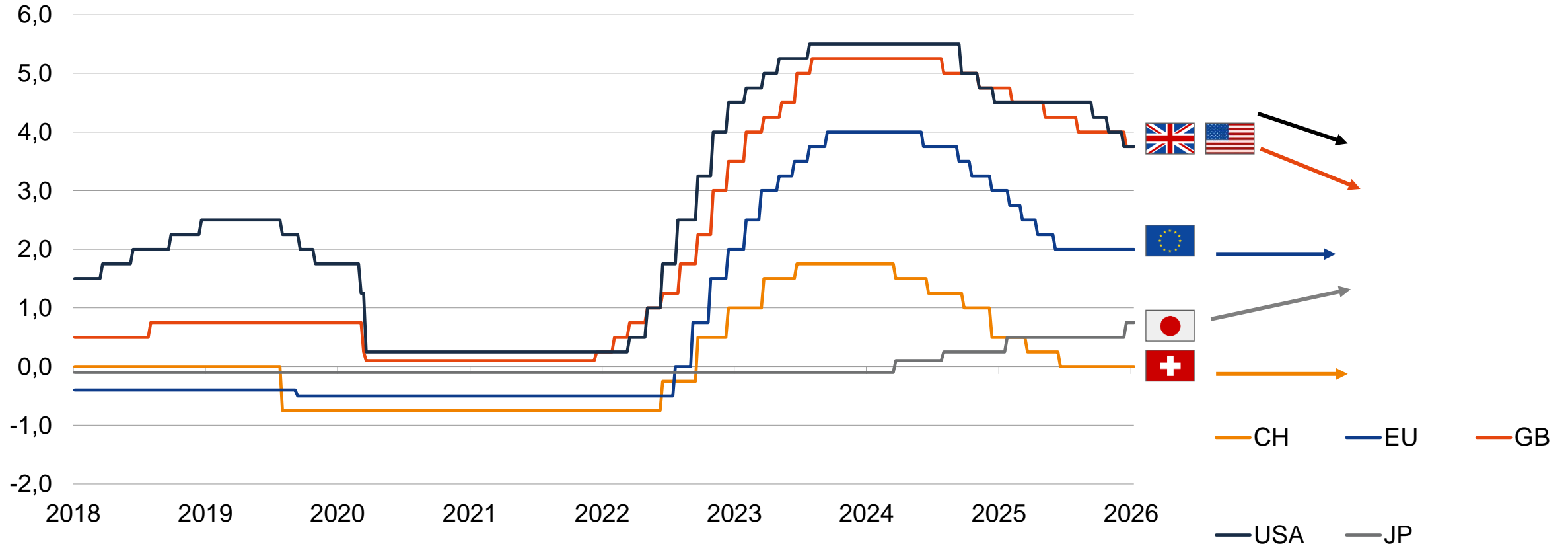
Quelle: Destatis, DZ BANK,

# Zunehmende globale Zinsdivergenz

Nur in Japan steigen die Leitzinsen



Leitzinsen



Quelle: Bloomberg

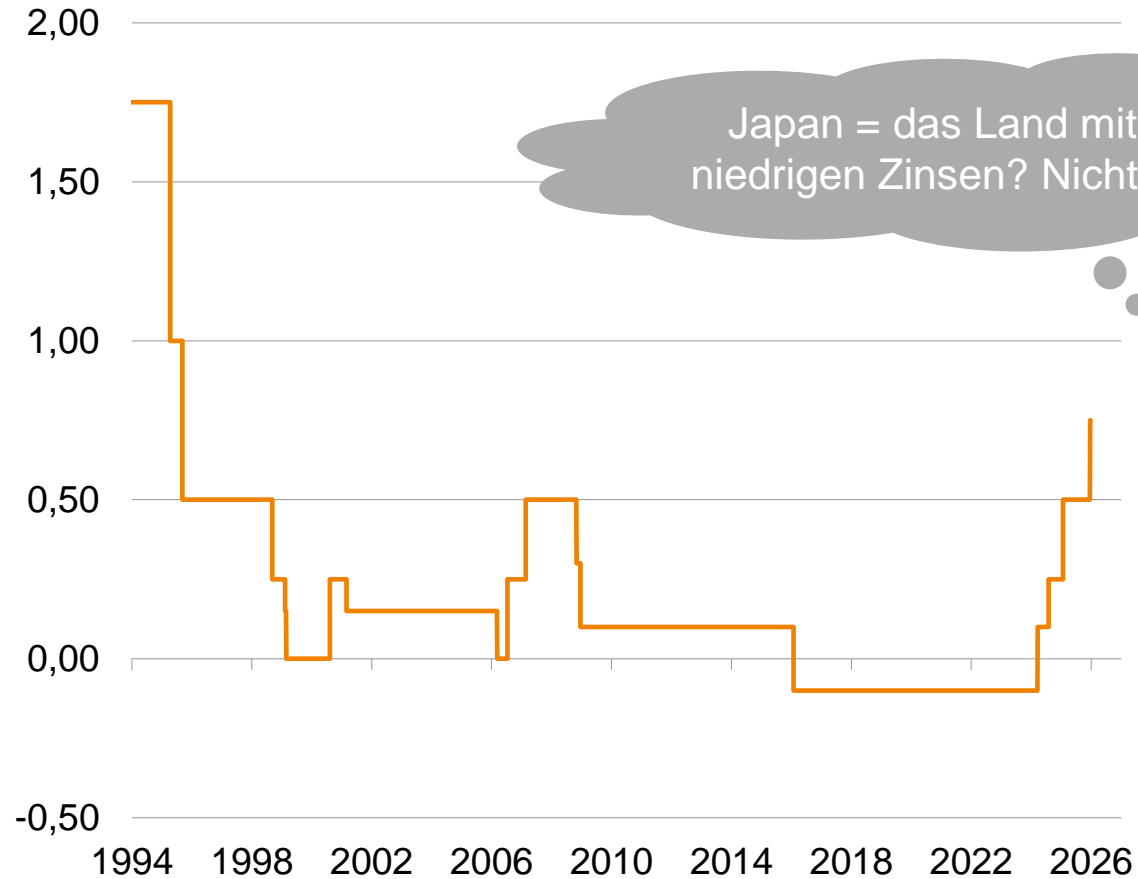


# Japans Zinslandschaft im Umbruch

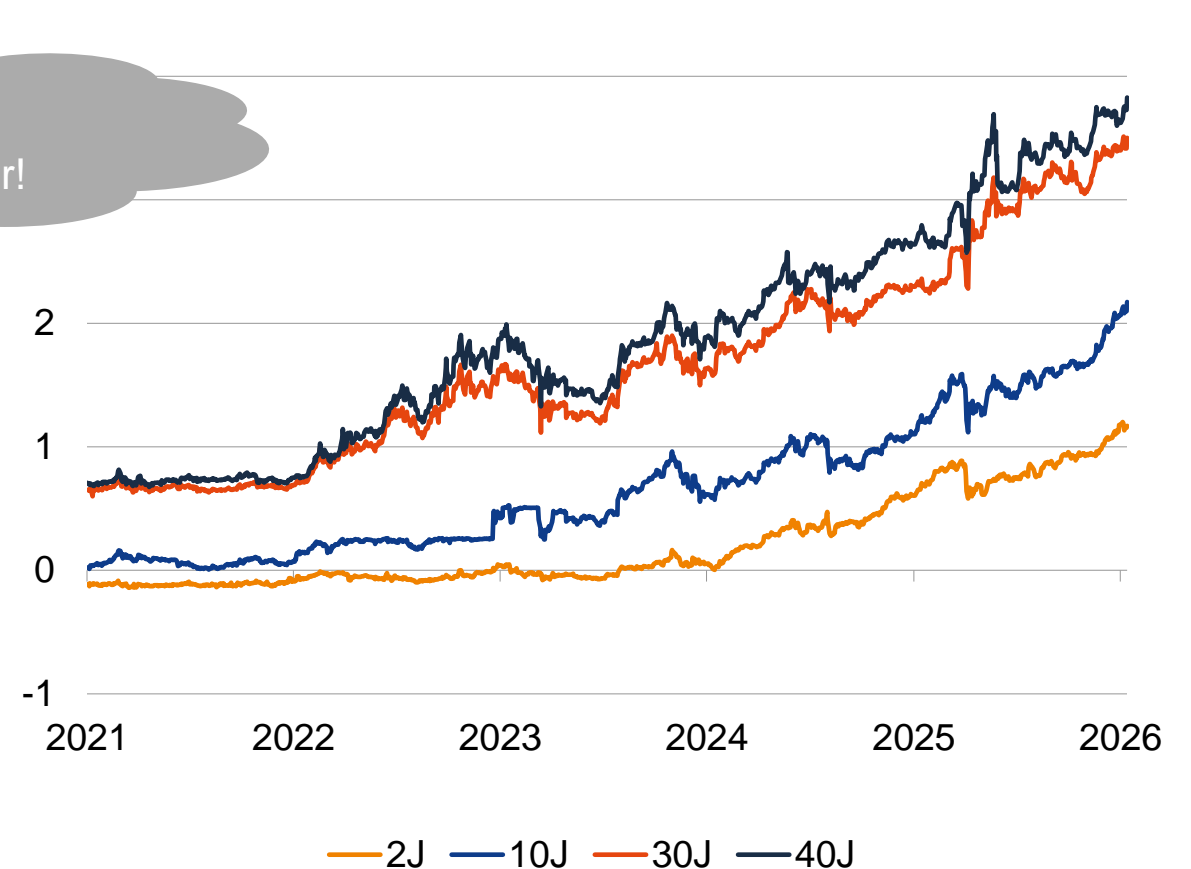


## Geldpolitische Normalisierung PLUS Strukturbruch am Rentenmarkt

Leitzins BoJ, in %



Rendite Staatsanleihen (JGBs), in %



Quelle: Bloomberg, DZ BANK

# Inflation nicht nur temporär oberhalb des Zielwertes

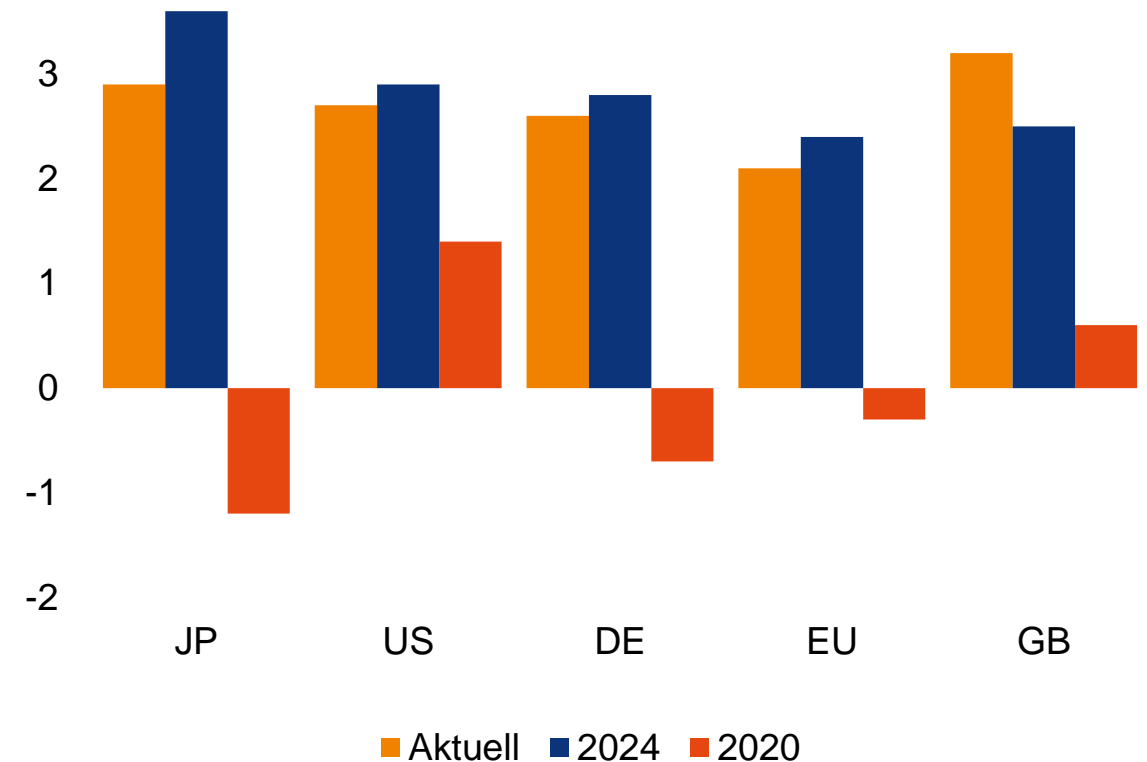
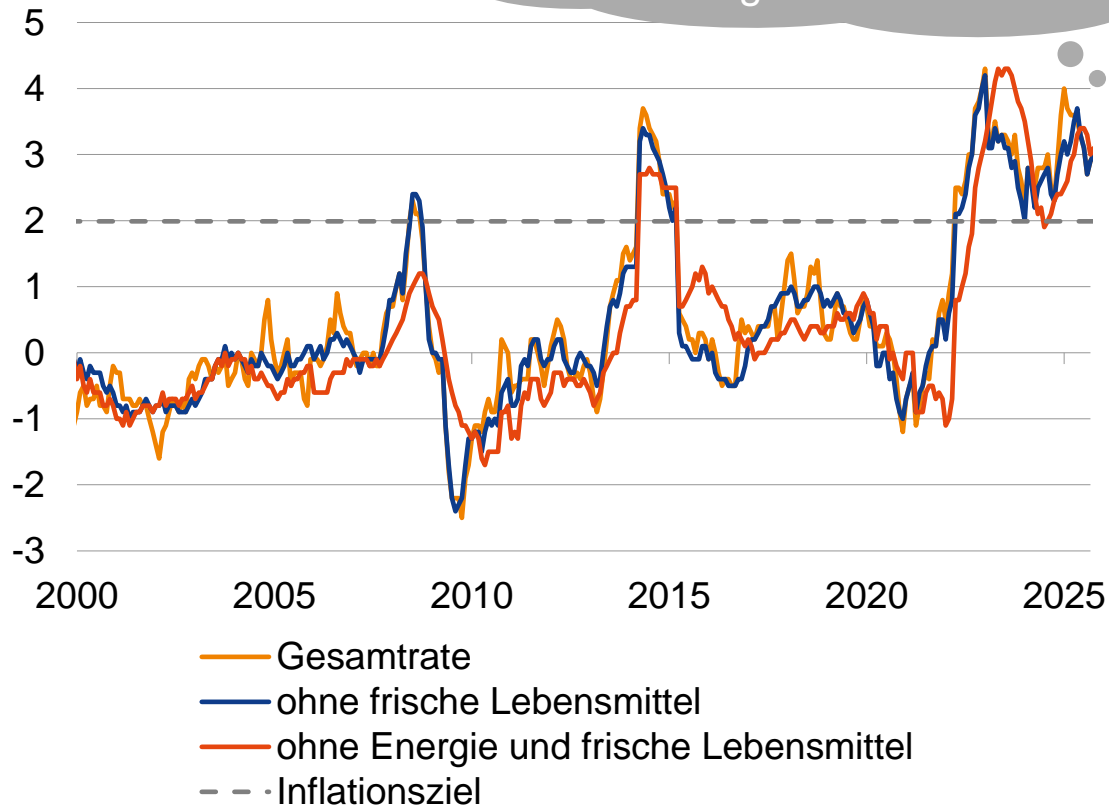


Niedriginflationserwartungen dürften nachhaltig durchbrochen sein

Japan: Konsumentenpreise, Ver. (J/J), in %

International: Konsumentenpreise, Ver. (J/J), in %

Japan = das Land mit der niedrigen Inflation? Nicht mehr!



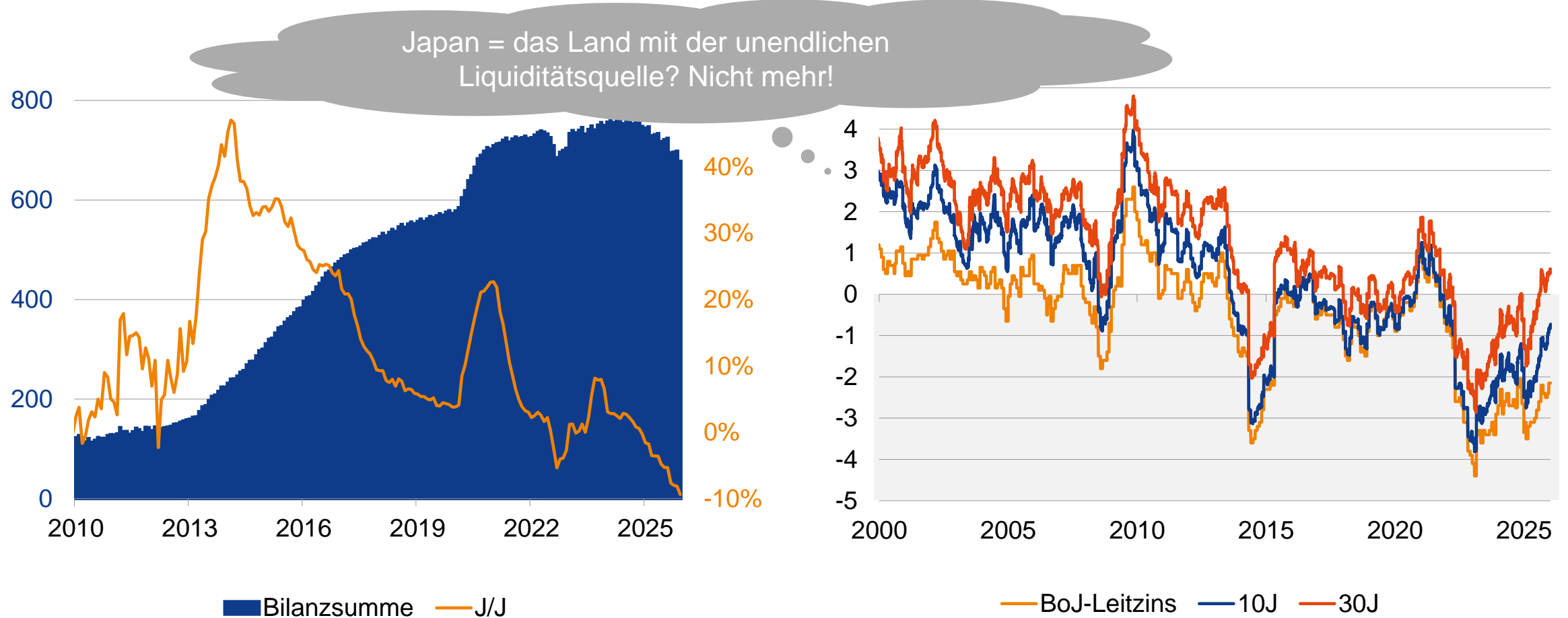
Quelle: Bloomberg, DZ BANK

# Notenbank treibt geldpolitische Normalisierung voran ...



... Liquiditätsumfeld aber (real) noch immer sehr expansiv

BoJ-Bilanzsumme, Bestand in Bio. JPY (l. S.) und Ver. (J/J), in % (r. S.) Reale Zinsen (bereinigt um CPI), in %

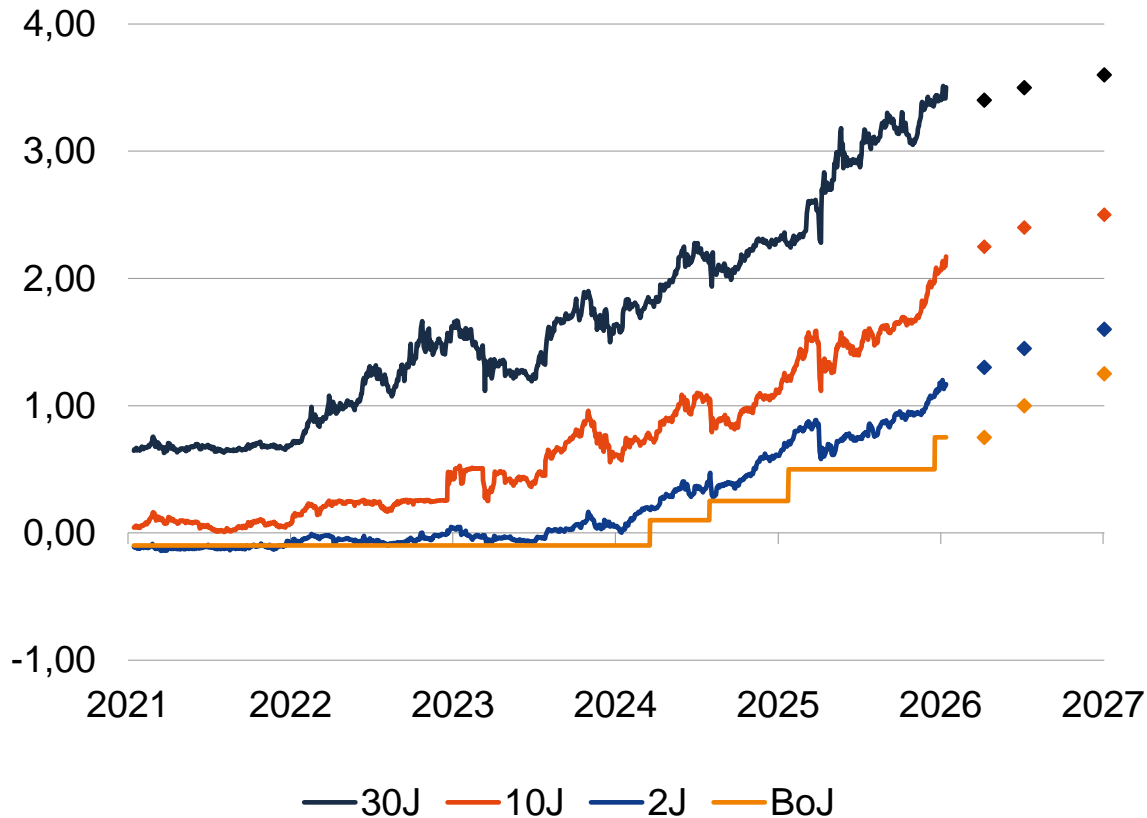


Quelle: Bloomberg, DZ BANK

# Prognose



Weiterhin Spielraum für Zinsanstieg, aber deutlich weniger dynamisch als 2025



## ➤ Zinswende nachhaltig vollzogen:

- Deflationserwartungen in Bevölkerung sind gebrochen
- BoJ setzt monetäre Normalisierung vorsichtig fort, aber keine aggressive Straffung zu erwarten
- Kombination aus Leitzinserhöhungen und graduellem Abbau der JGB-Bestände

## ➤ Prognose:

- Zinsanstieg am ultralangen Ende weitgehend abgeschlossen, am kurzen Ende noch Nachholbedarf.
- Japans Zinskurve bleibt aber eine der weltweit steilsten

## ➤ Größte Herausforderung der nächsten Jahre: BoJ zieht sich aus JGBs zurück, Fiskalpolitik merklich expansiver

## ➤ Hauptszenario = keine Schuldenkrise. Fiskallage bleibt fragil, aber insgesamt tragfähig. Notfalls springt eben doch wieder die BoJ ein



# Wie gefährdet ist die Unabhängigkeit der Fed? (I)



Trump-Administration fordert die Fed heraus – Erfolg bislang zweifelhaft

## *Federal Prosecutors Open Investigation Into Fed Chair Powell*

The investigation, which is said to center on renovations of the Federal Reserve's headquarters in Washington, is an escalation of the president's long-running pressure campaign on Jerome H. Powell.

NY Times, 11.01.26

## *For Years, Powell Avoided Fighting Trump. That's Over.*

After receiving grand jury subpoenas Friday, Powell spent the weekend deciding how to respond. By Sunday, he had his answer.

WSJ, 12.01.26



**Fiskalische Dominanz:** Zentralbank ordnet sich Staatshaushalt unter ➡ (zu) niedrige Leitzinsen, höhere Inflation



**Geldpolitische Dominanz:** Unabhängige Zentralbank mit Fokus auf Preisstabilität

# Wie gefährdet ist die Unabhängigkeit der Fed? (II)

Das Personalkarussell dreht sich munter



Neel Kashkari  
Minneapolis



Stephen Miran\*  
January 31, 2026



Anna Paulson  
Philadelphia



Michelle Bowman\*  
January 31, 2034



Christopher Waller\*  
January 31, 2030



John Williams  
Fed NY



Jerome Powell\*  
January 31, 2028



Philipp Jefferson\*  
January 31, 2036

?



Lisa Cook\*  
January  
31, 2038



Lorie Logan  
Dallas



Michael Barr\*  
January 31,  
2032



Beth Hammack  
Cleveland

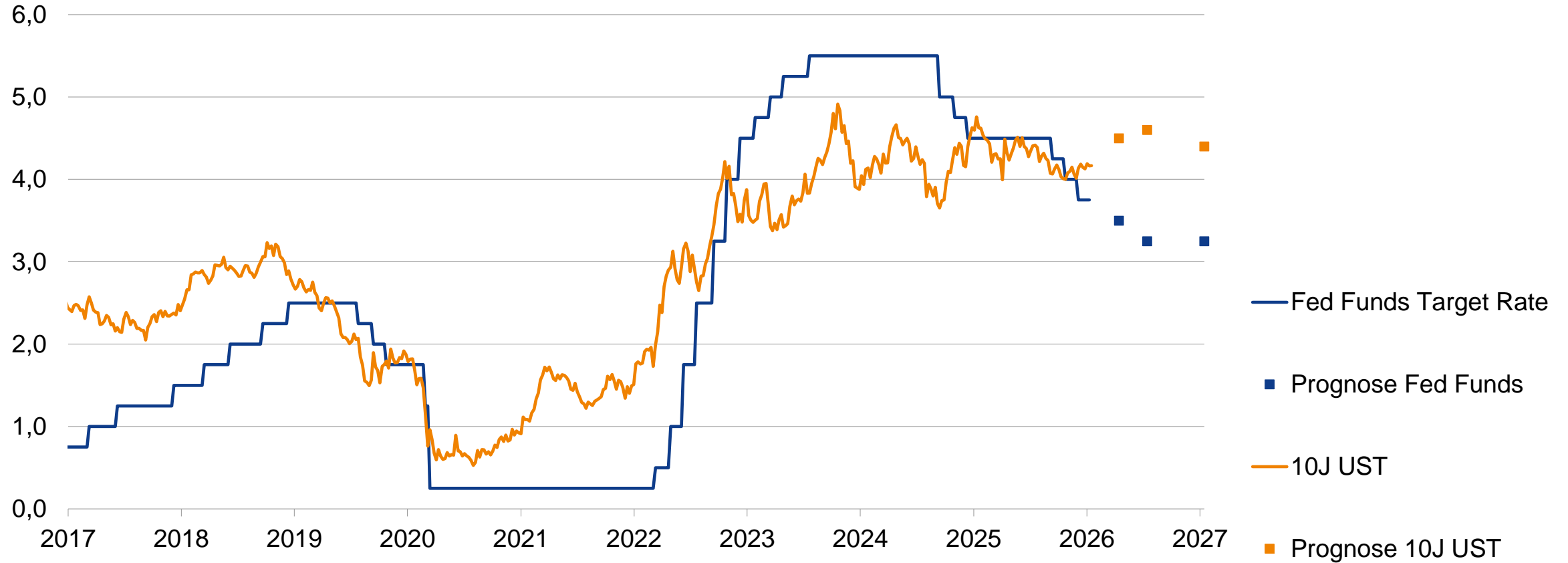
Source: Fed, DZ BANK; (\*) Member of the Board of Governors; red: nominated by Trump; blue: nominated by Biden

# US-Währungshüter stellen weitere Zinssenkungen in Aussicht



## 10J Treasuries im Spannungsfeld zwischen Senkungsfantasie und Fiskalsorgen

US-Zinsen (Leitzinsen und Staatsanleiherenditen in %)



Quelle: Bloomberg, DZ BANK

# EUR-USD: Prognose

USD-Risiken sowie EWU-Wachstumsperspektive als treibende Faktoren



US-Dollar je Euro



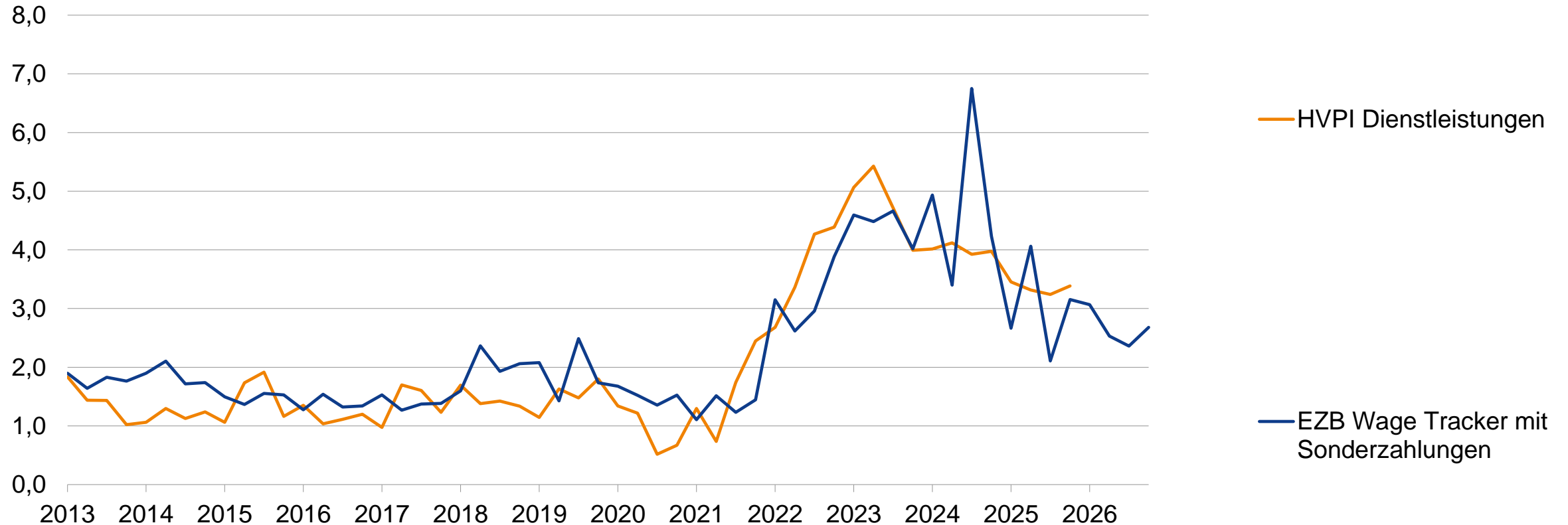
Quelle: Bloomberg, DZ BANK



# ECB Wage Tracker signalisiert weiterhin abnehmendes Lohnwachstum



Veränderung in % ggü. Vorjahr



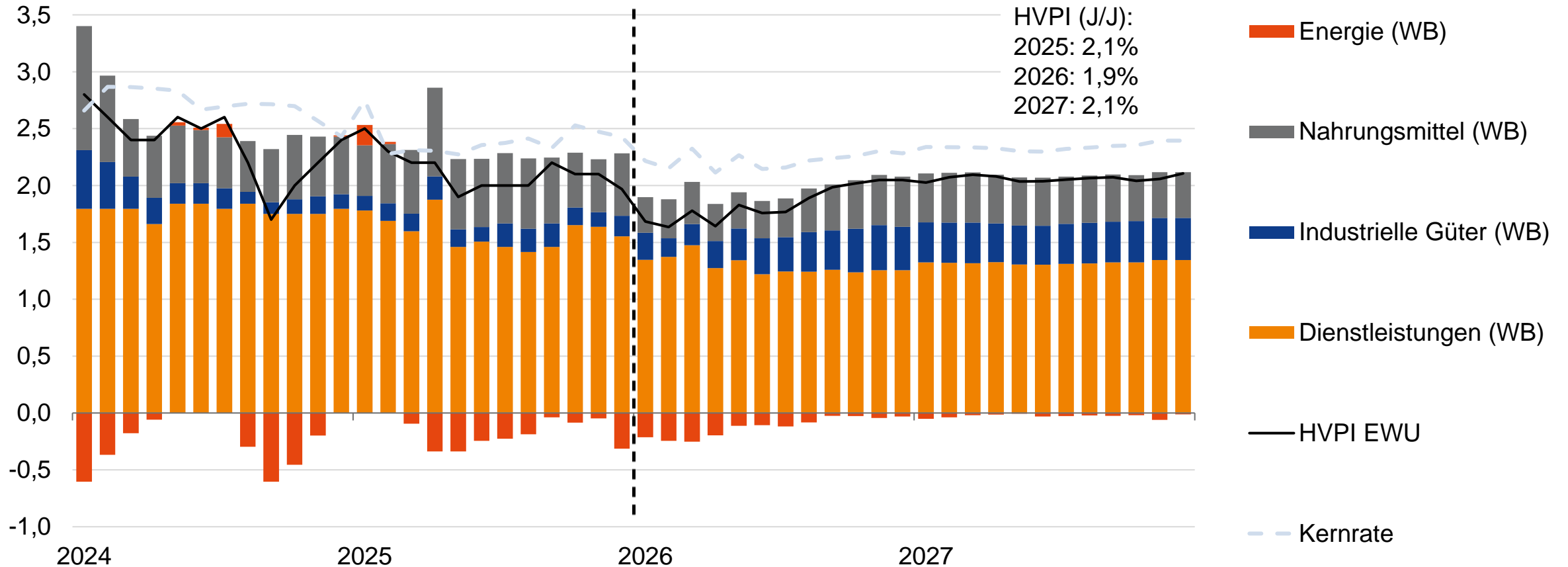
Quelle: Europäische Zentralbank, Eurostat, DZ BANK

# EWU-Inflationsrate: Inflationsrate rutscht Anfang 2026 unter die 2%



Gedämpfter Ölpreis und schwache Konjunktur dämpfen erstmal Inflation

HVPI = Harmonisierter Verbraucherpreisindex J/J in %, WB = Wachstumsbeitrag



Quelle: Eurostat, DZ BANK

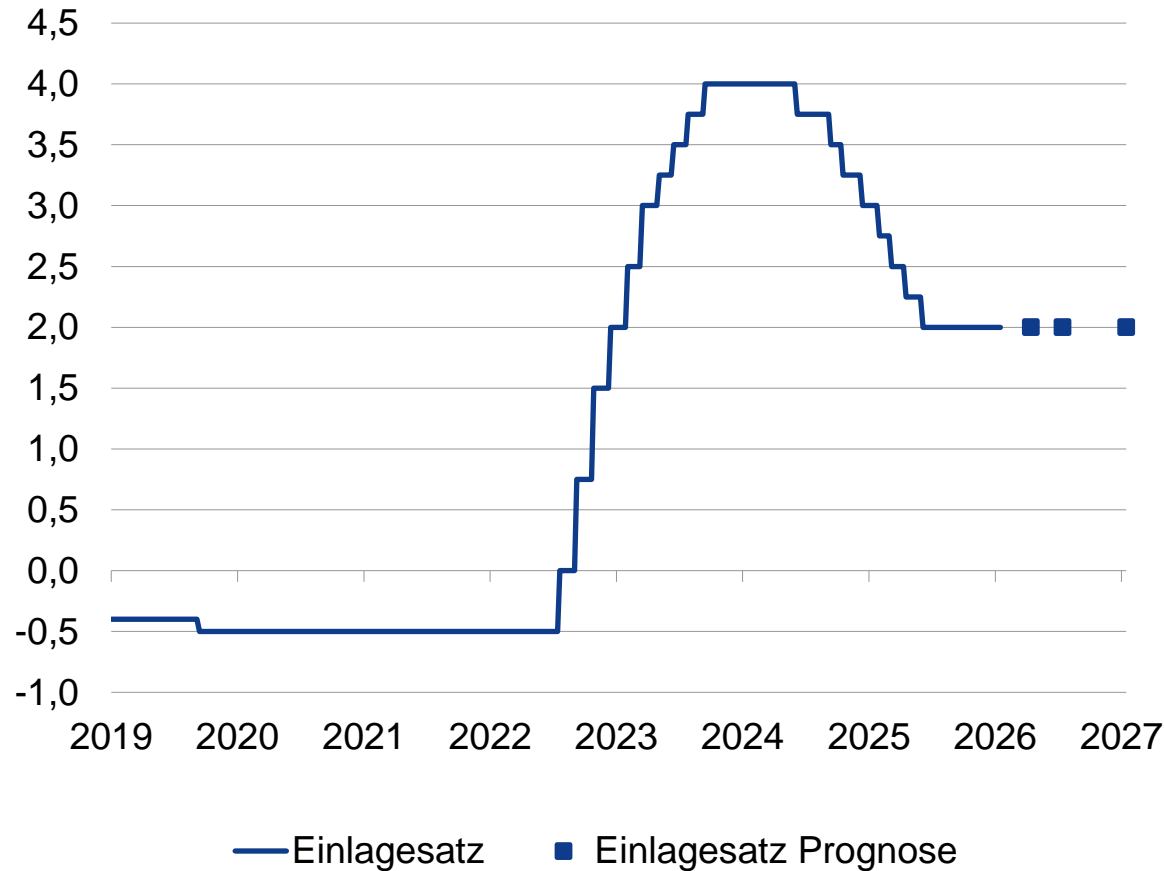
Seite 26

# EZB: Mission accomplished!

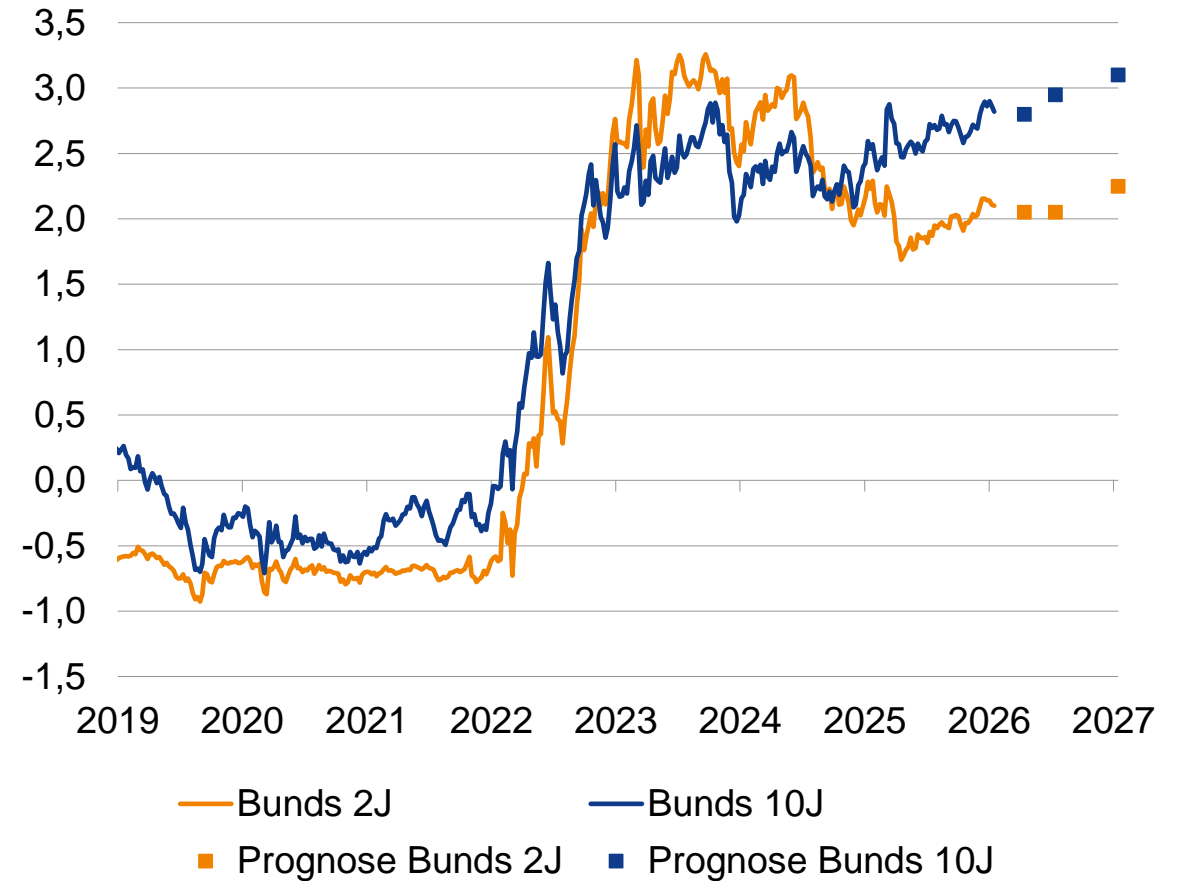
Dennoch rechnen wir mit steigenden Renditen am langen Ende



EZB Leitzinsen (in %)



Bundrenditen in Prozent



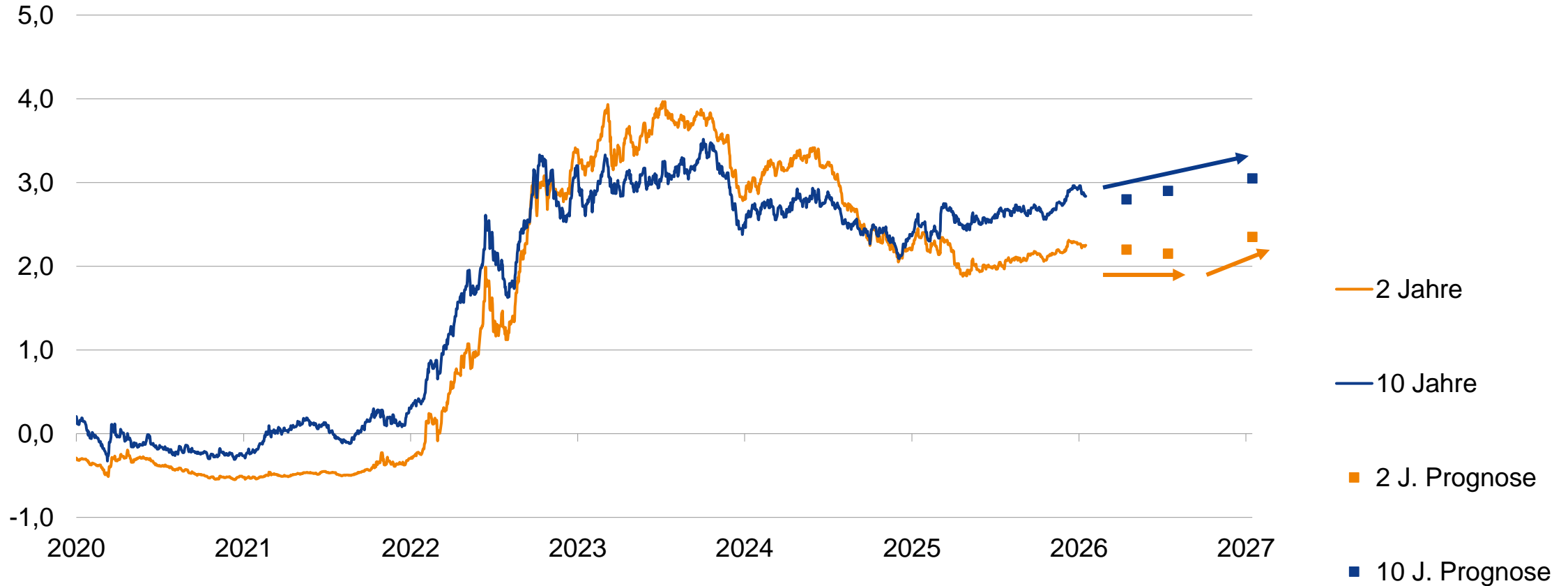
Quelle: Bloomberg, DZ BANK

# Höhere Renditen am langen Ende



Kurzes Ende im Bann der EZB – Konjunktur im Aufwind stützt langes Ende

Swapsätze in Prozent



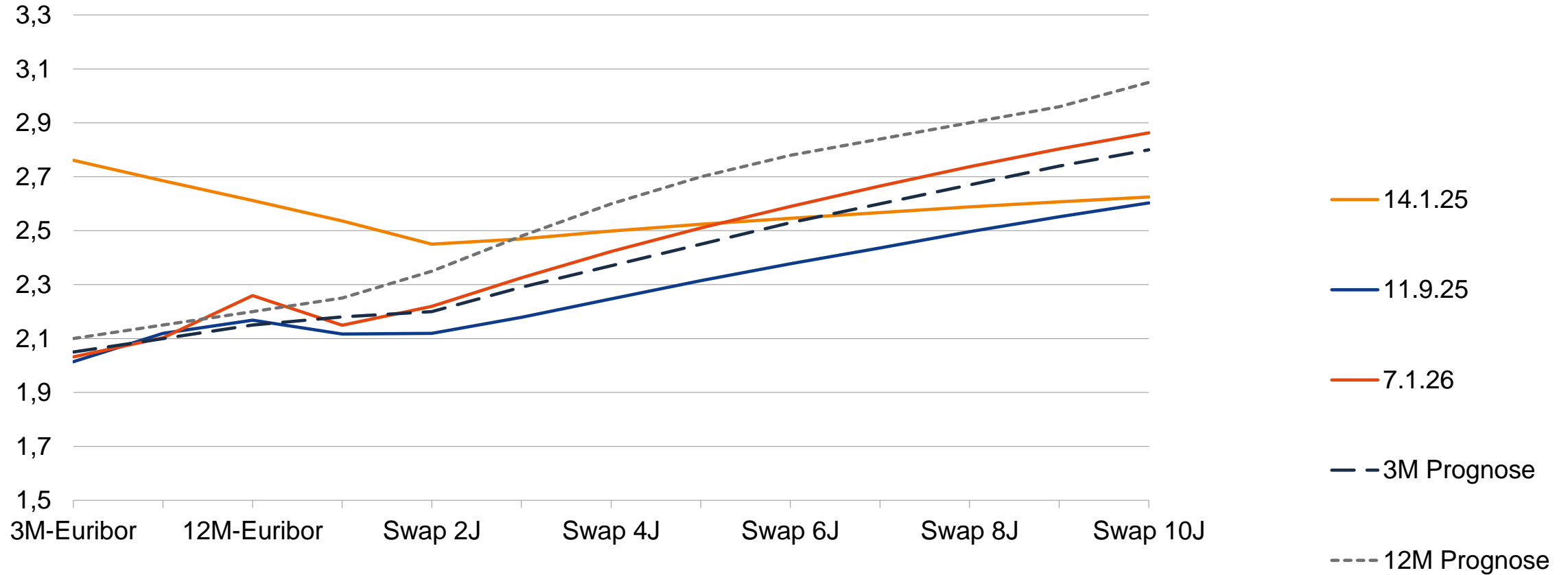
Quelle: Bloomberg, DZ BANK

# Von leicht invertierter zu merklich steilerer Swapkurve



EZB Zinssenkungen und konjunkturelle Aufhellung hinterlassen ihre Spuren

In Prozent



Quelle: Bloomberg; DZ BANK

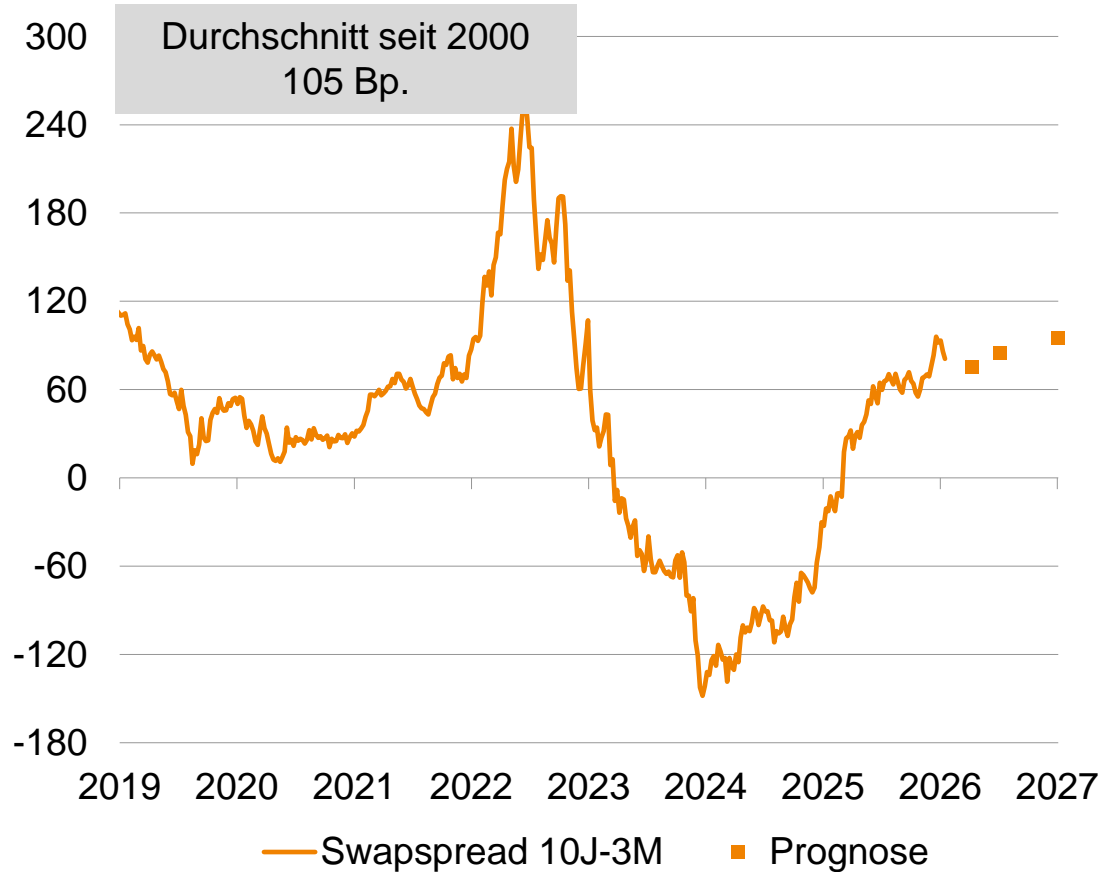


# Von invers zu steil

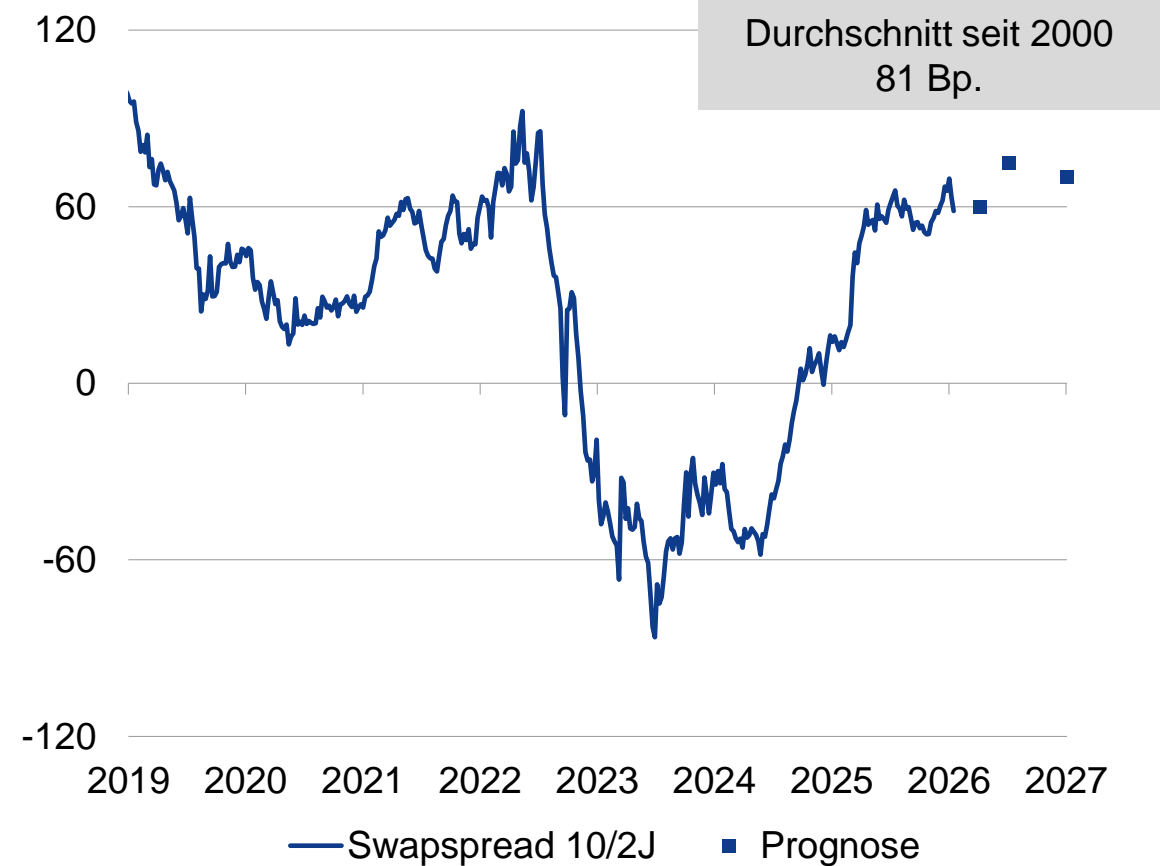
Kurven auf Jahressicht leicht steiler



In Basispunkten (10J-3M)



In Basispunkten (10J-2J)



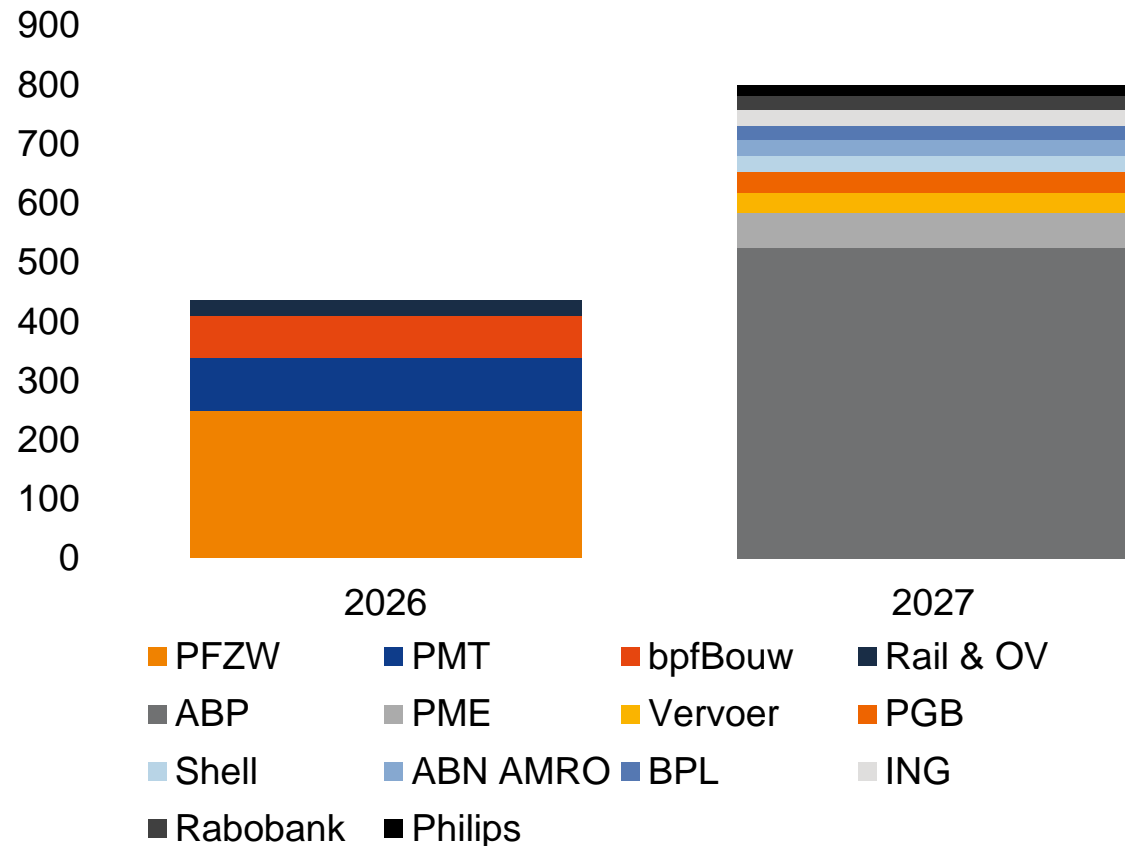
Quelle: Bloomberg; DZ BANK

# Die NL-Pensionsumstellung von DB- auf DC-Rentenpläne



Hohes Anlagevolumen hat in der Vergangenheit für Verwerfungen gesorgt

AuM in Mrd. Euro; aufgeteilt nach Zeitpunkt der Umstellung



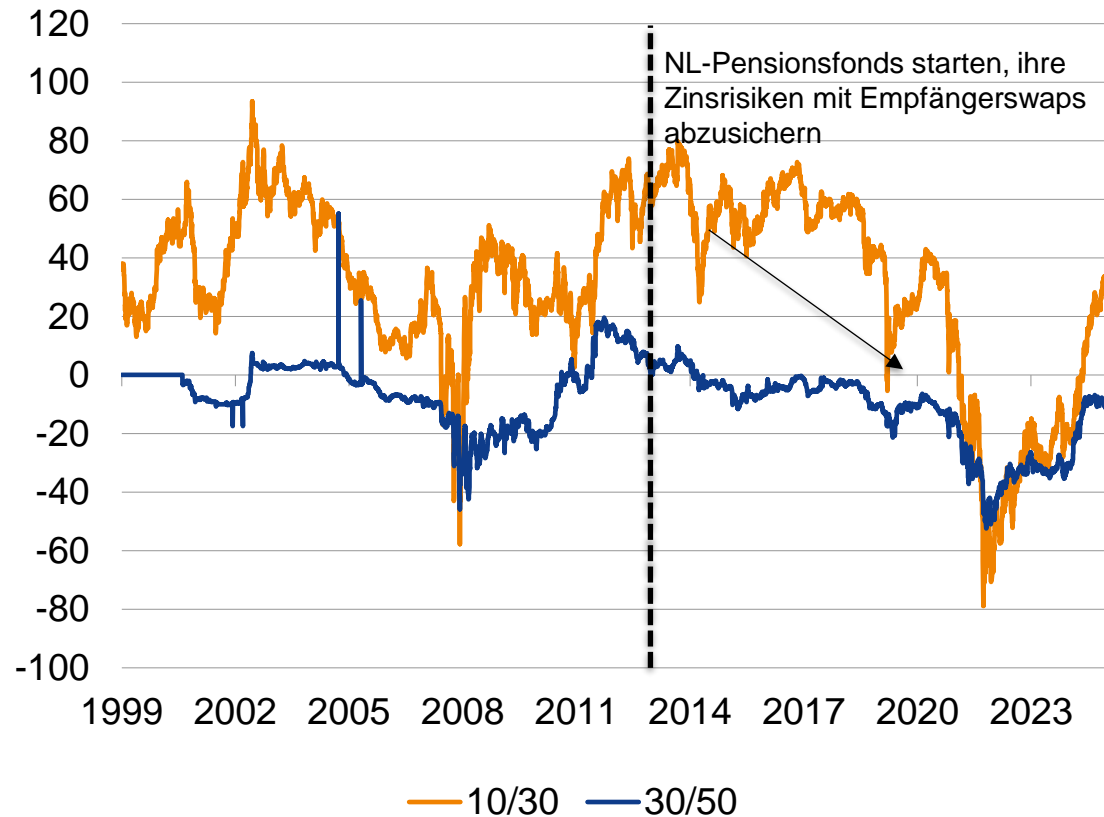
- Niederlande stellen ihr betriebliches kapitalgedecktes, Pensionssystem bis 2028 von garantierten („Defined Benefit“) auf beitragsorientierte Leistungen („Defined Contribution“) um.
- Fast zwei Billionen Euro.
- Ab 2014 nutzten die Pensionsfonds Zinsderivate, um die Duration zu verlängern, sich gegen stark sinkende Zinsen abzusichern
- Das ist nun regulatorisch nicht mehr notwendig.
- Rund 40% der niederländischen Pensionskassen stellen 2026 ihr Pensionssystem um, die übrigen (u.a. der größte niederländische Pensionsfonds ABP) werden im darauffolgenden Jahr 2027 wechseln.

# Die NL-Pensionsumstellung von DB- auf DC-Rentenpläne

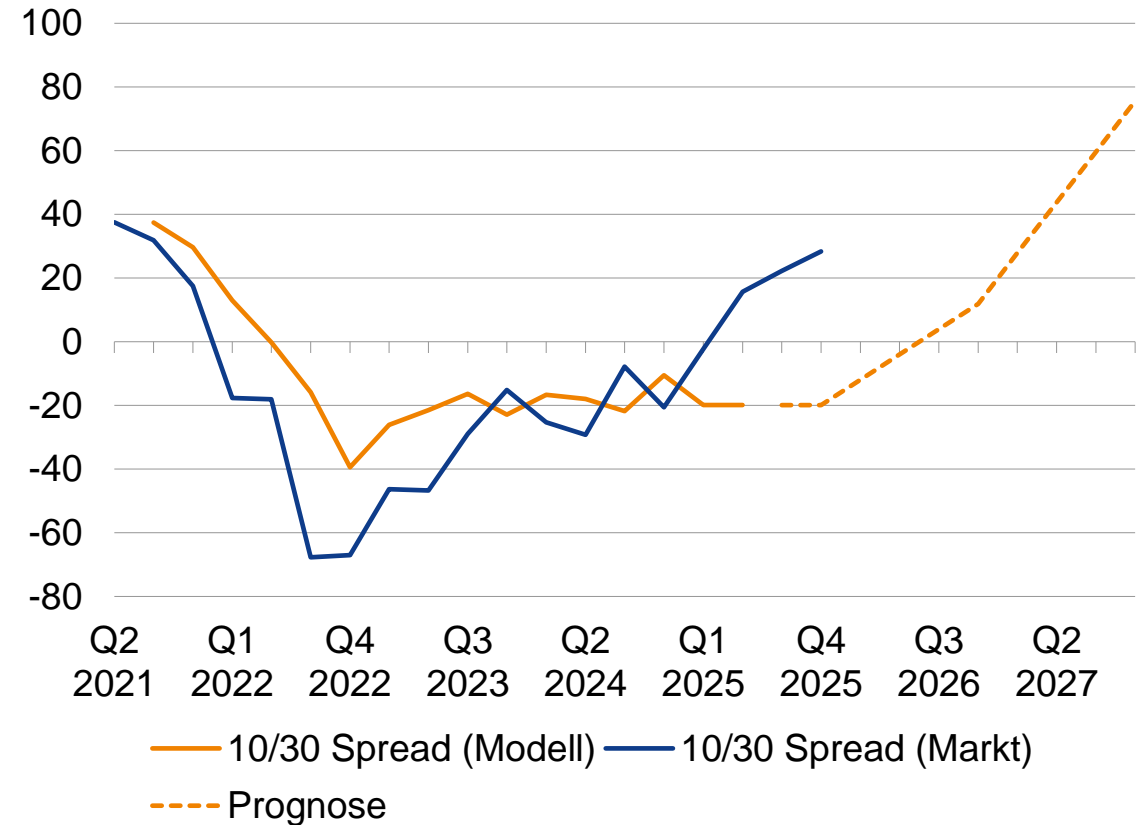


10/30-Spreads vorerst ausgereizt, 2026 weniger Dynamik, ultra-lange Staatsanleihen betroffen

10/30- und 30/50-Kurvenspread auf der EUR-Swapkurve



10/30-Spread auf der EUR-Swapkurve, Spot und Modellberechnung

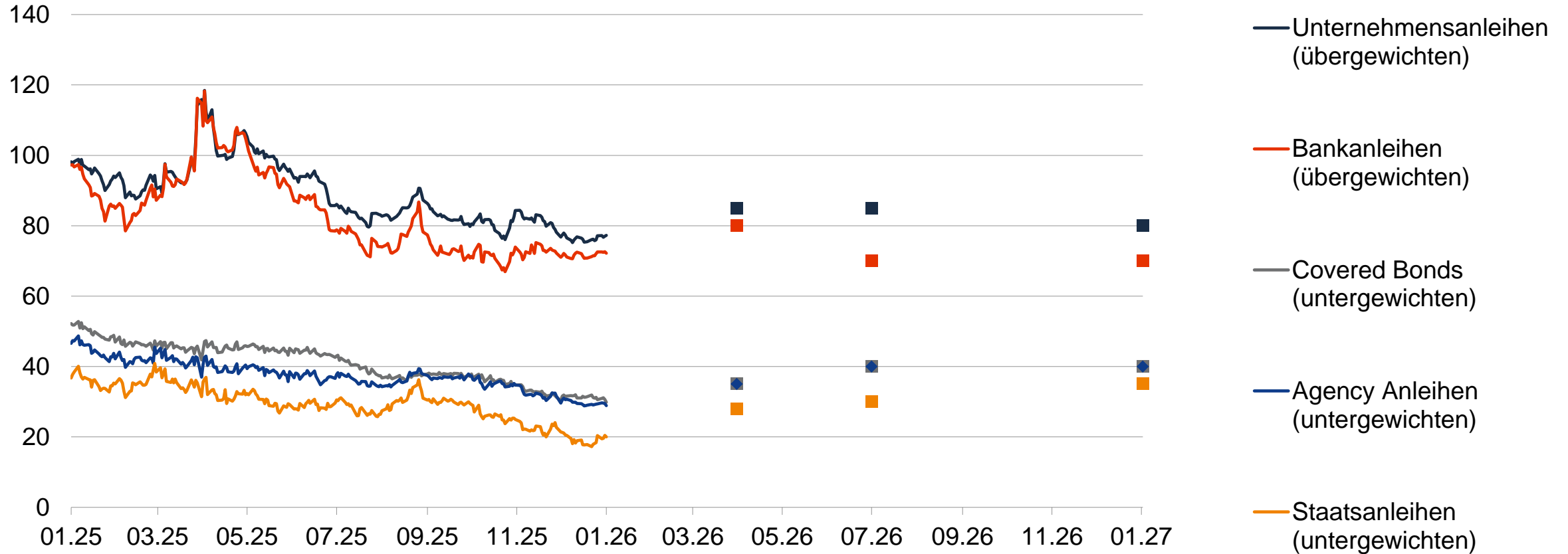


# Rentenmarktsegmente: Prognosen 3M / 6M / 12M und Empfehlungen



Im Bereich der ratesnahen Anleihen drohen leichte Spreadausweitungen

Z-Spread (in Bp.), Quadrate = Prognosen auf Sicht 3, 6 und 12 Monaten



Quelle: Markit, DZ BANK

# DZ Research auch als Blog, Podcast und auf LinkedIn

Wo immer, wann immer – kompetente und vielfältige Analysen

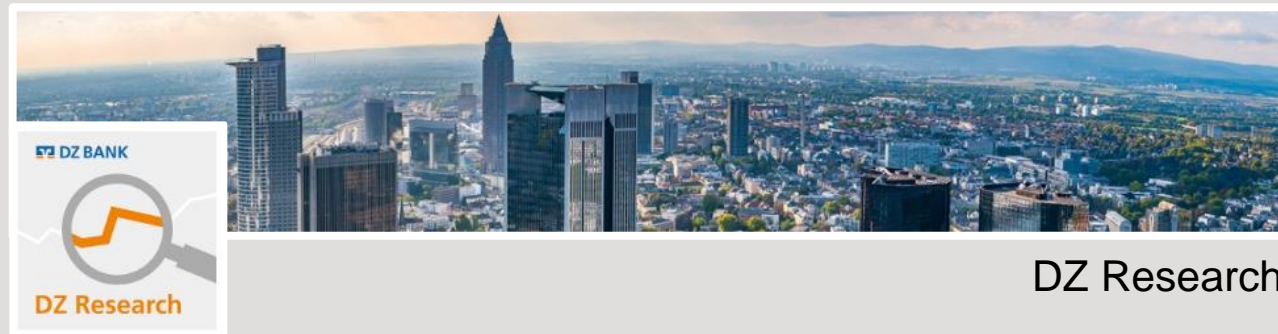


<https://dzresearchblog.dzbank.de/>



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 Wertpapierneben dienstleistungen. 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](http://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](http://www.dzbank.de)

**E-Mail:** [mail@dzbank.de](mailto: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](http://www.bvr-institutssicherung.de)

[www.bvr.de/SE](http://www.bvr.de/SE)

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

© DZ BANK AG Deutsche Zentral-Genossenschaftsbank, Frankfurt am Main, 2026

Nachdruck, Vervielfältigung und sonstige Nutzung nur mit vorheriger Genehmigung der

DZ BANK AG Deutsche Zentral-Genossenschaftsbank, Frankfurt am Main