



**DZ BANK**  
Die Initiativbank

# DZ BANK

## Institutional aktuell - Market Update

### Jahresausblick 2025: Konjunktur und Zentralbankpolitik

Birgit Henseler, Senior Analystin Geldpolitik und Zinsprognose  
+49 69 7447 7502  
[birgit.henseler@dzbank.de](mailto:birgit.henseler@dzbank.de)

Frankfurt, 14.11.2024, 14:00 Uhr



**DZ BANK**  
Die Initiativbank

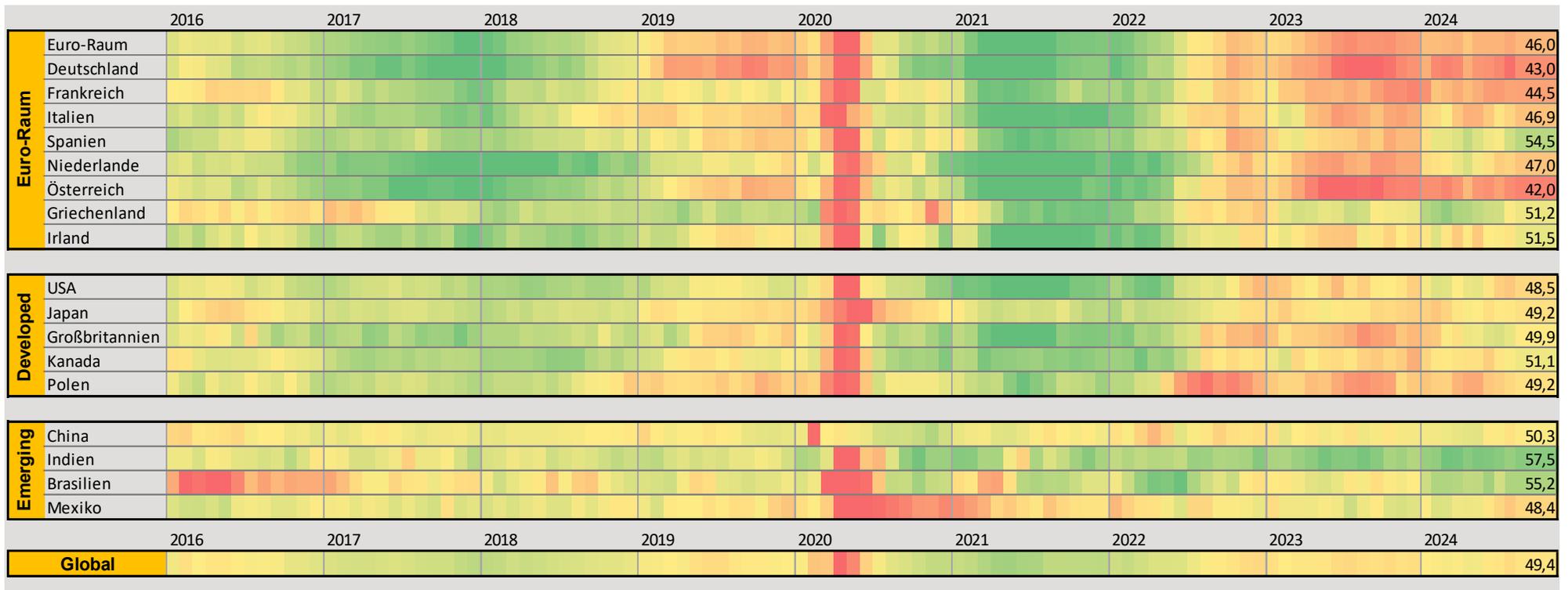
Trump ist der Störenfried  
Deutschland hat die Hausaufgaben nicht  
gemacht  
Europa wird nicht erwachsen

# Industrie PMI: Globale Schwächephase – Eurozone hinkt hinterher



Neuauftragslage bleibt gedämpft – Produktionserwartungen verbessern sich jedoch

Global Manufacturing PMIs, saisonbereinigt



Quelle: S&P Global, DZ BANK; ein Wert über 50 (grün) deutet auf Wirtschaftswachstum hin, während ein Wert unter 50 (rot) auf eine schrumpfende Wirtschaft hinweist.

# Die US-Wahl und die Wirtschaft

Mögliche Auswirkungen einer „roten Welle“



Politikfeld	Mögliche Maßnahmen und Folgen	Mögliche Auswirkungen auf Konjunktur und Märkte
Handelspolitik	<ul style="list-style-type: none"> <li>• <b>Zölle</b> auf chinesische Waren</li> <li>• Zölle auf alle US-Importe (10%?)</li> <li>• Gegenzölle</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Positive Vorzieheffekte</li> <li>• Höhere Inflation, Lieferkettenengpässe</li> <li>• Langfristig wachstumsschädigend</li> </ul>
Umwelt- und Wirtschaftspolitik	<ul style="list-style-type: none"> <li>• <b>Deregulierung</b></li> <li>• Abbau von Umweltauflagen</li> <li>• Kehrtwende in der Energiepolitik</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Geringere Kosten</li> <li>• Fossile Energieträger profitieren</li> <li>• Weniger Investitionen in Wind &amp; Solar</li> </ul>
Innenpolitik & Migration	<ul style="list-style-type: none"> <li>• <b>Begrenzung der Migration</b></li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Geringeres Arbeitskräfteangebot</li> <li>• Steigende Lohnkosten</li> </ul>
Steuer- & Fiskalpolitik	<ul style="list-style-type: none"> <li>• <b>Steuersenkungen</b> f. Unternehmen</li> <li>• Expansive Fiskalpolitik</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Geringeres Steueraufkommen</li> <li>• Subventionen und Investitionsanreize</li> <li>• Höhere Verschuldung</li> </ul>
Geldpolitik	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Reaktion der Fed auf <b>inflationstreibende Handels- und Fiskalpolitik</b></li> <li>• Einflussnahme auf Fed-Politik</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Restriktivere Geldpolitik aufgrund höheren Wachstums und Inflation</li> <li>• Renditeanstieg</li> </ul>
Außenpolitik	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Geringere Unterstützung der Ukraine</li> <li>• „Dealmaker“ in Konflikten</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Unklare Auswirkungen, positive und negative Effekte denkbar</li> <li>• Zunahme der Unsicherheit</li> </ul>

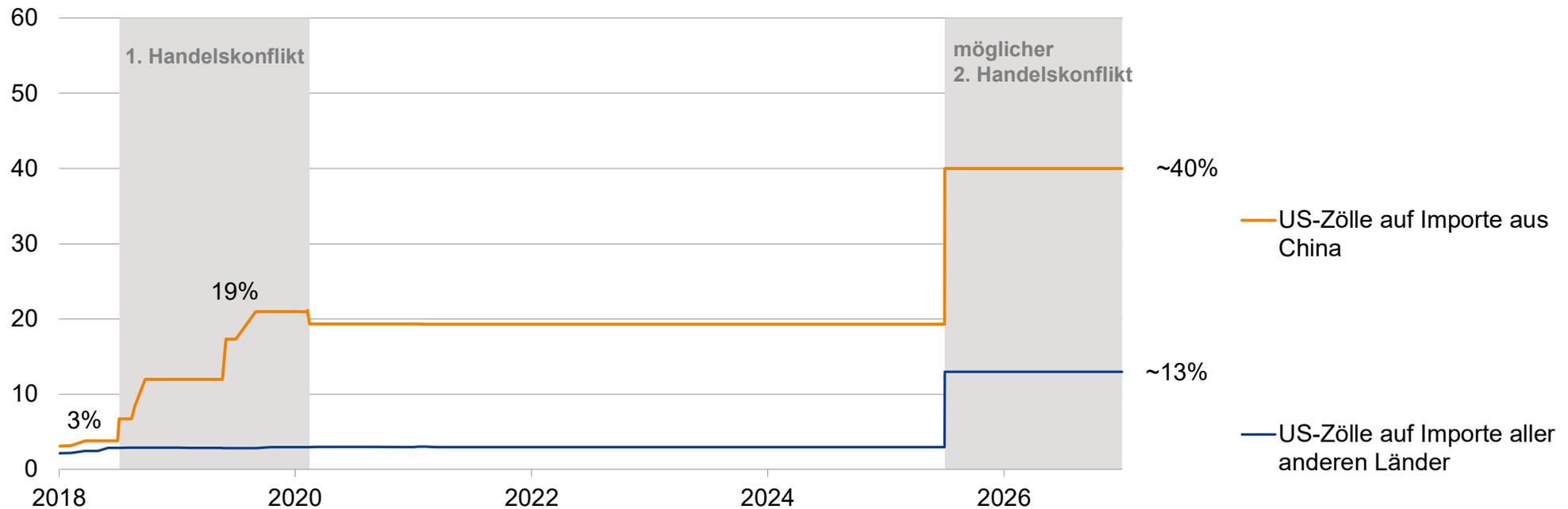
Quelle: DZ BANK

# „Tariff – the most beautiful word“

## Annahmen über die künftige US-Zollpolitik unter Trump



Durchschnittszölle in %



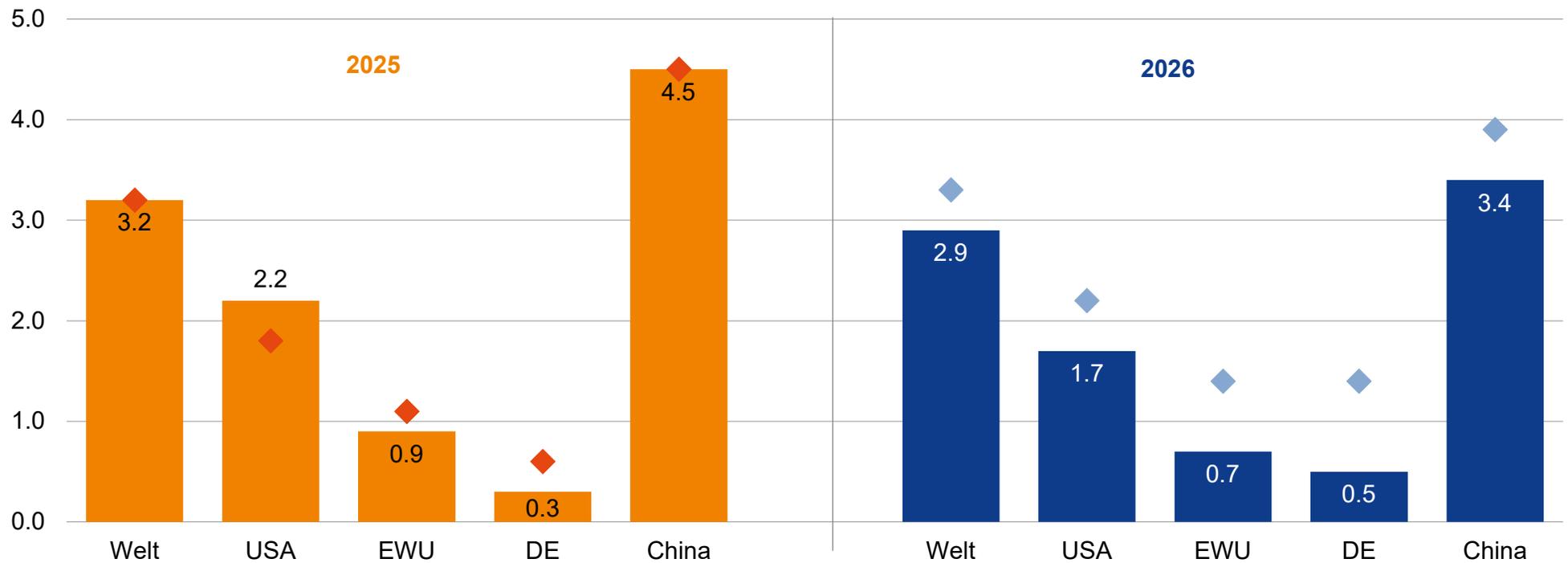
Quelle: Peterson Institute for International Economics (PIIE), DZ BANK

# Wirtschaftswachstum leidet unter Zöllen

## Wachstumseinbußen insbesondere im Jahr 2026



Bruttoinlandsprodukt (BIP) J/J in %; Raute: bisherige Prognosen



Quelle: Prognosen DZ BANK

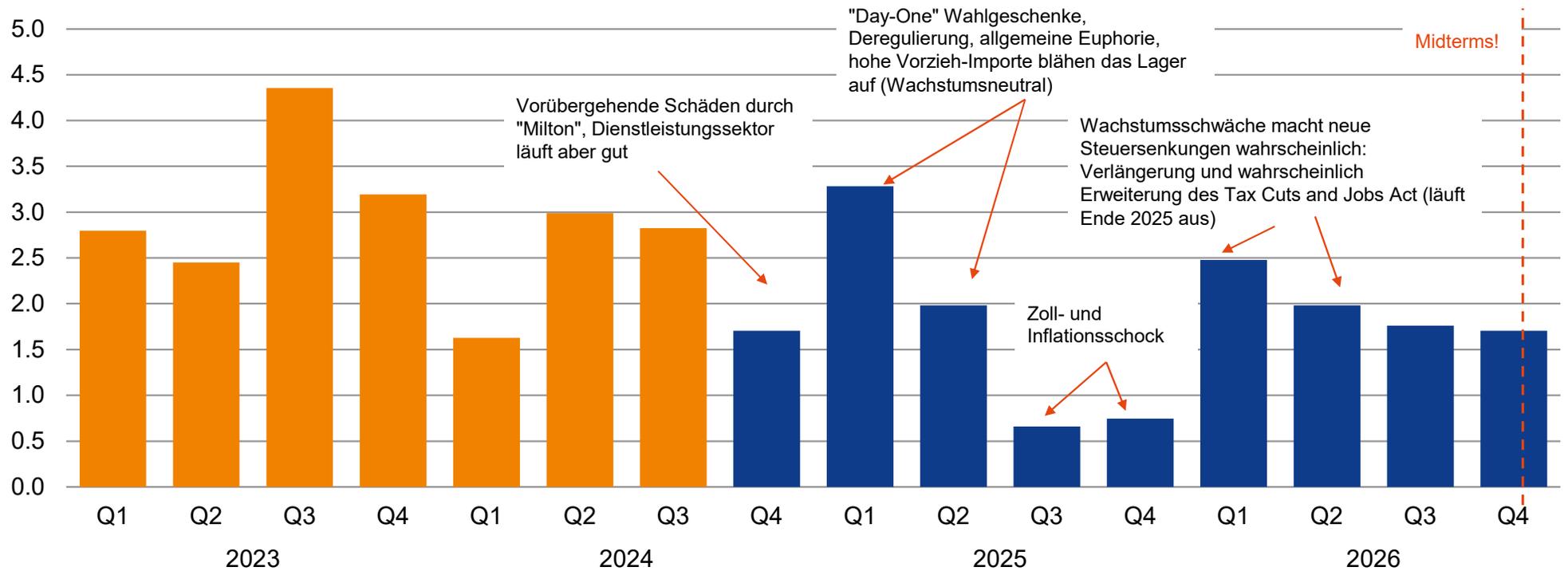
# Trump kehrt zurück

## Extreme Maßnahmen sorgen für Schwankungen im Konjunkturverlauf

BIP J/J	
2023:	2,9%
2024p:	2,7%
2025p:	2,2%
2026p:	1,7%



BIP Q/Q in %, annualisierte Rate



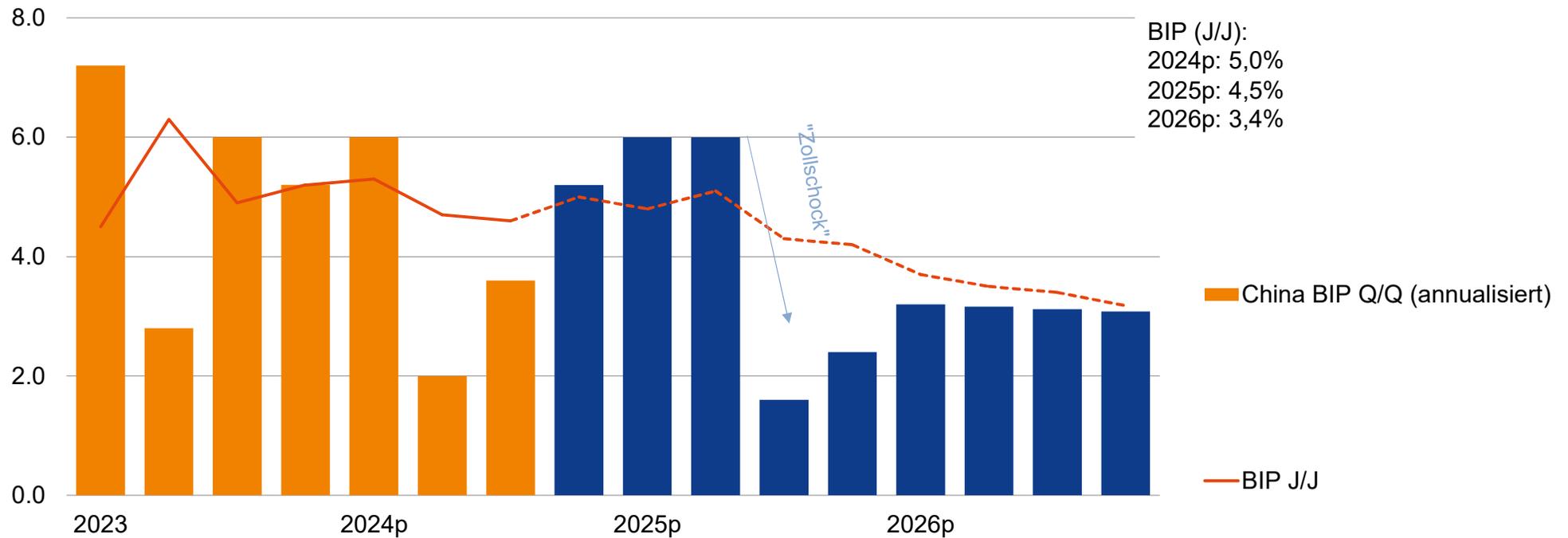
Quelle: BEA, Prognose: DZ BANK

# China: Zölle lasten erneut schwer auf Außenhandel und BIP-Wachstum



## Anteilsverluste chinesischer Exporte auf dem US-Markt

Veränderung Bruttoinlandsprodukt (BIP) in Prozent



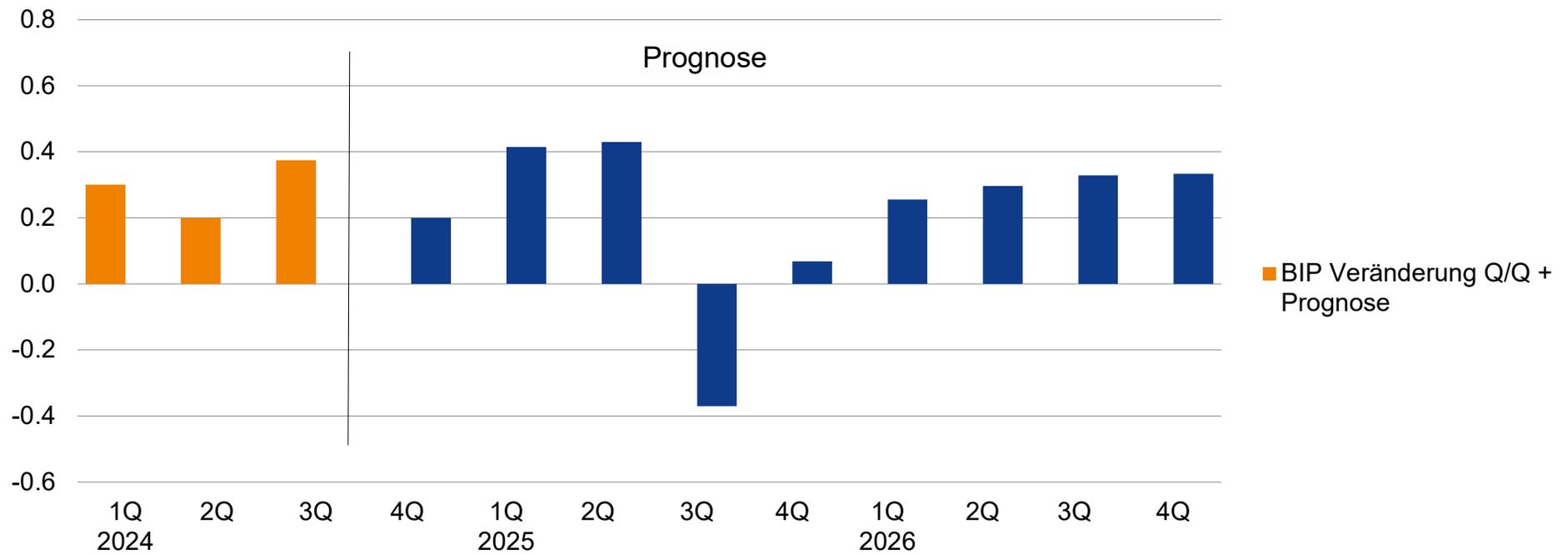
Quelle: National Bureau of Statistics of China (NBS), DZ BANK

# Zollchock belastet Konjunktur ab Q3 2025



## Wirtschaftswachstum leidet unter Zöllen

Euro-Raum: Bruttoinlandsprodukt Q/Q in %



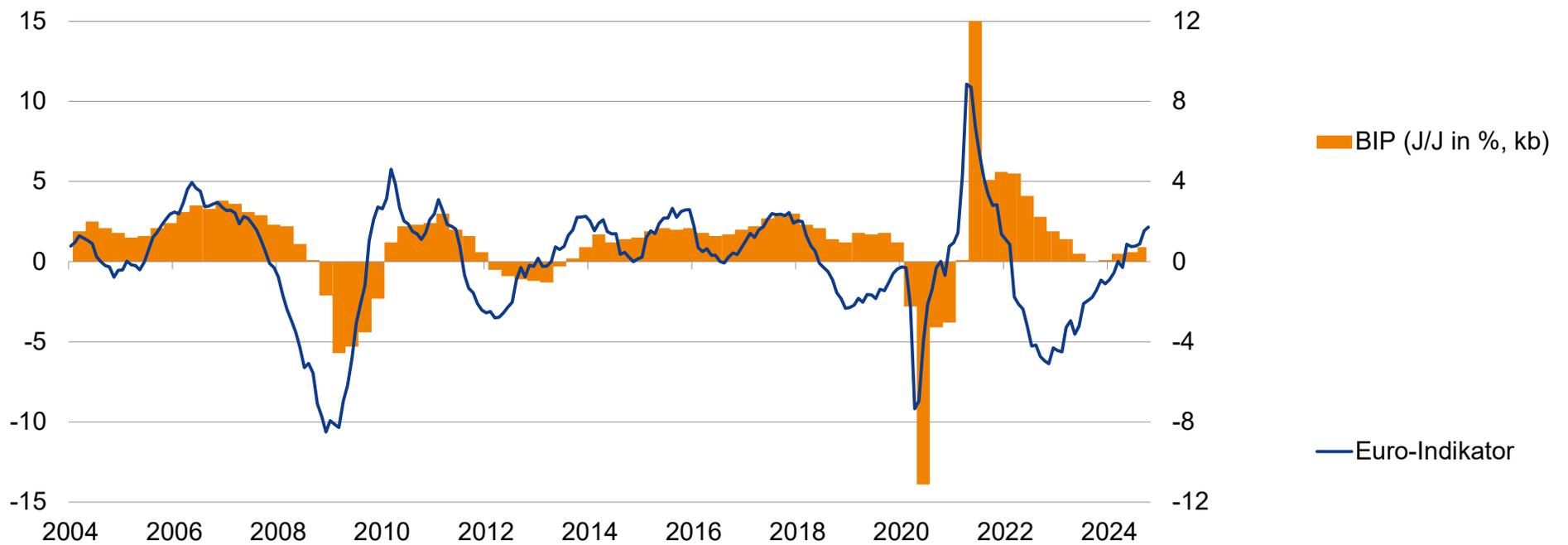
Quelle: Bloomberg; DZ BANK

# DZ BANK Euro-Indikator

## Leichte Erholung geht weiter



Bruttoinlandsprodukt J/J in %, kb. (L.S.); Euro-Indikator J/J in % (R.S.)



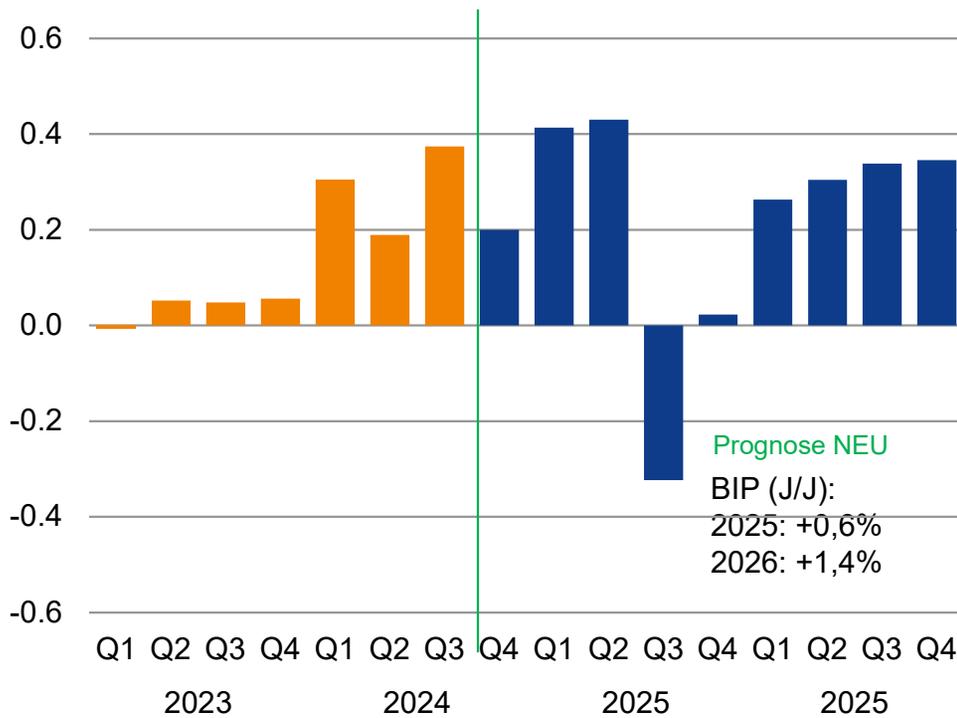
Quellen: LSEG, DZ BANK

# Deutschland: Zollschock trifft Wirtschaft in Q3'25

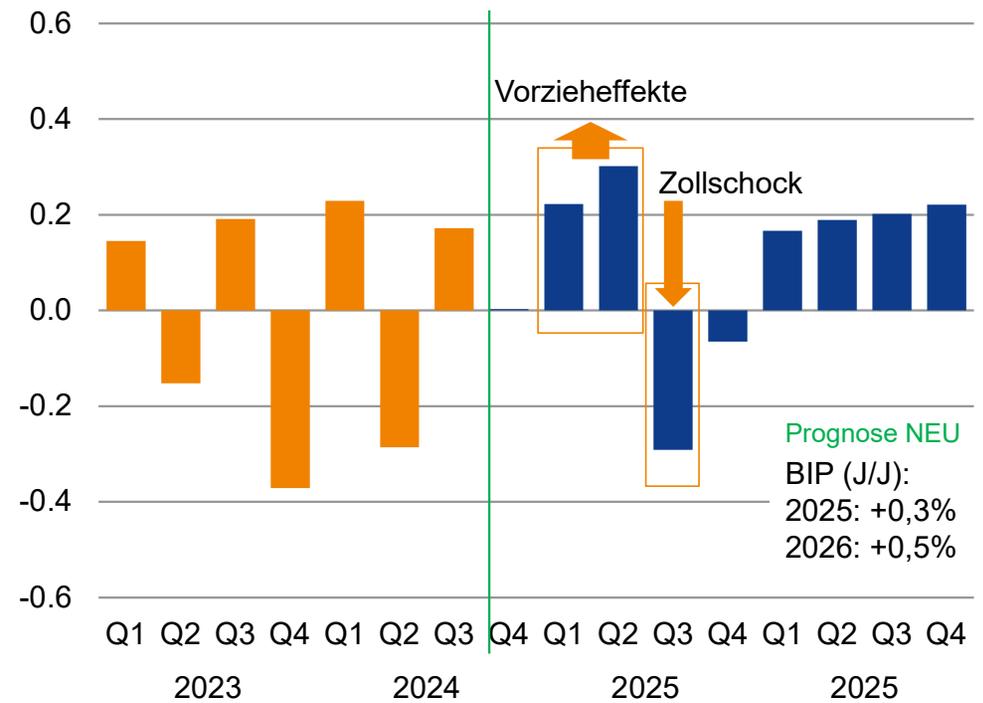


Wechselkursentwicklung mildern wirtschaftliche Auswirkungen der "Trump-Zölle" ab

Europa: Bruttoinlandsprodukt Q/Q in %



Deutschland: Bruttoinlandsprodukt Q/Q in %



Quelle: Eurostat, Prognose: DZ BANK

Seite 11

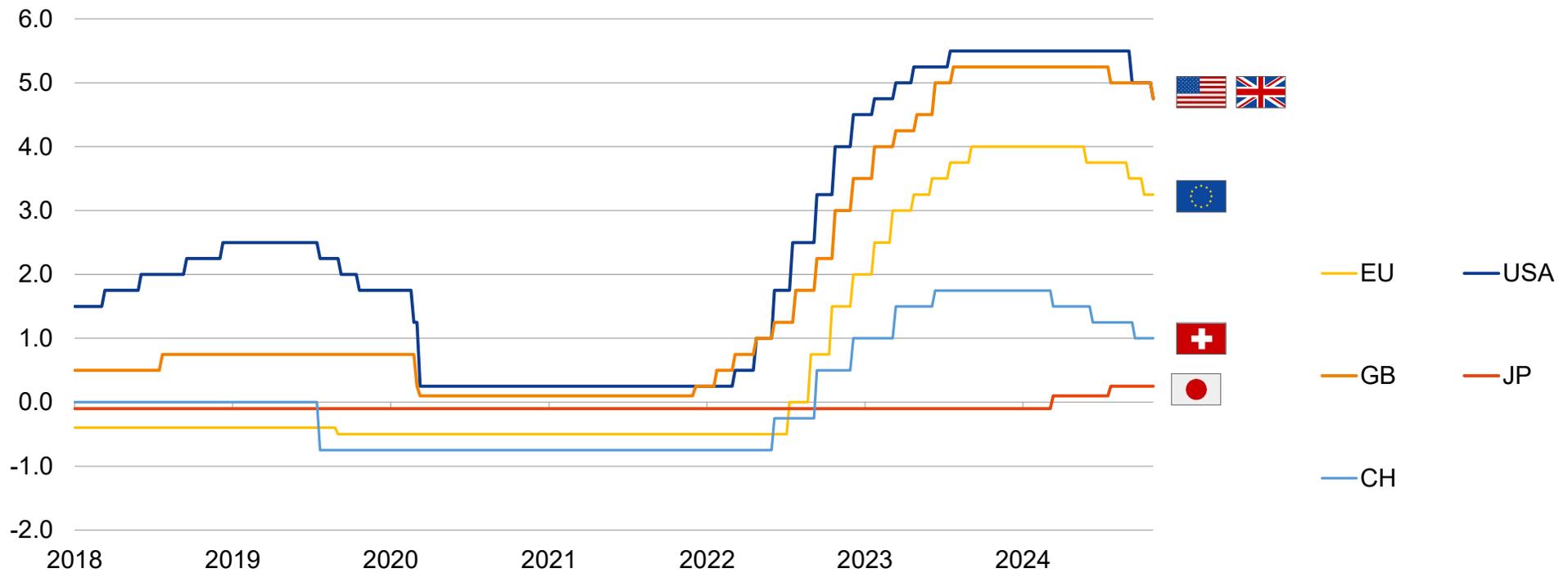
Leitzinssenkungszyklus in vollem Gange –  
Wie expansiv wird die Geldpolitik?

# Der globale Zinssenkungszyklus ist eingeläutet

Japan bildet die Ausnahme



Leitzinsen



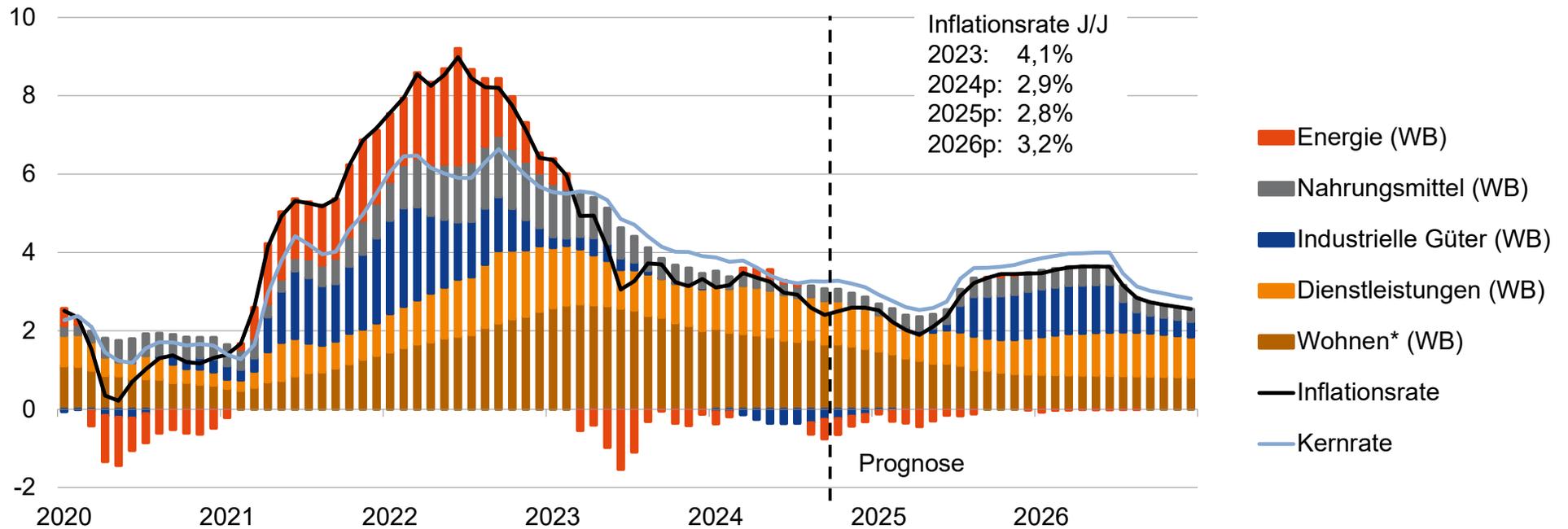
Quelle: Bloomberg

# Zollpolitik mit Risiken



## Neuer Inflationsschub sehr wahrscheinlich

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



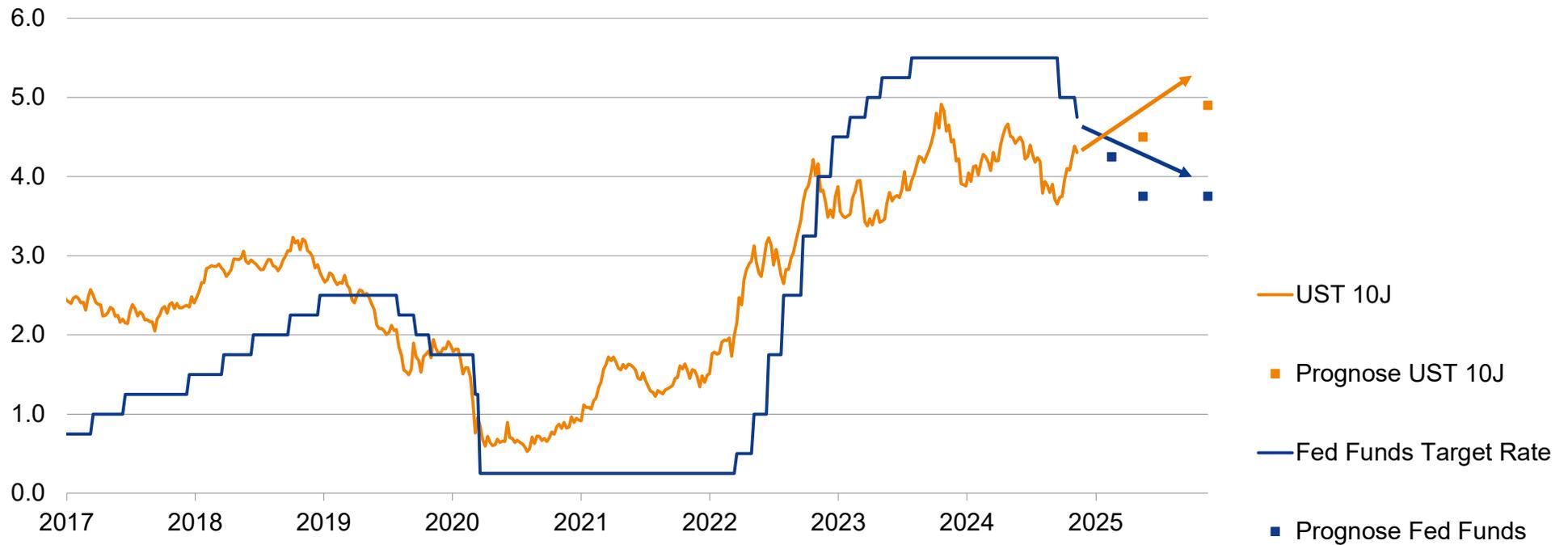
Quelle: BLS, Prognose: DZ BANK, \*Mieten, kalkulierte Eigentüermieten & externe Unterbringung

# Für kräftige Fed-Zinssenkungen nur begrenzter Spielraum



Geplante Zölle treiben Inflation nach oben – 10J Treasuries im Bann des Fiskaldefizits

US-Zinsen und Prognose (in Prozent)



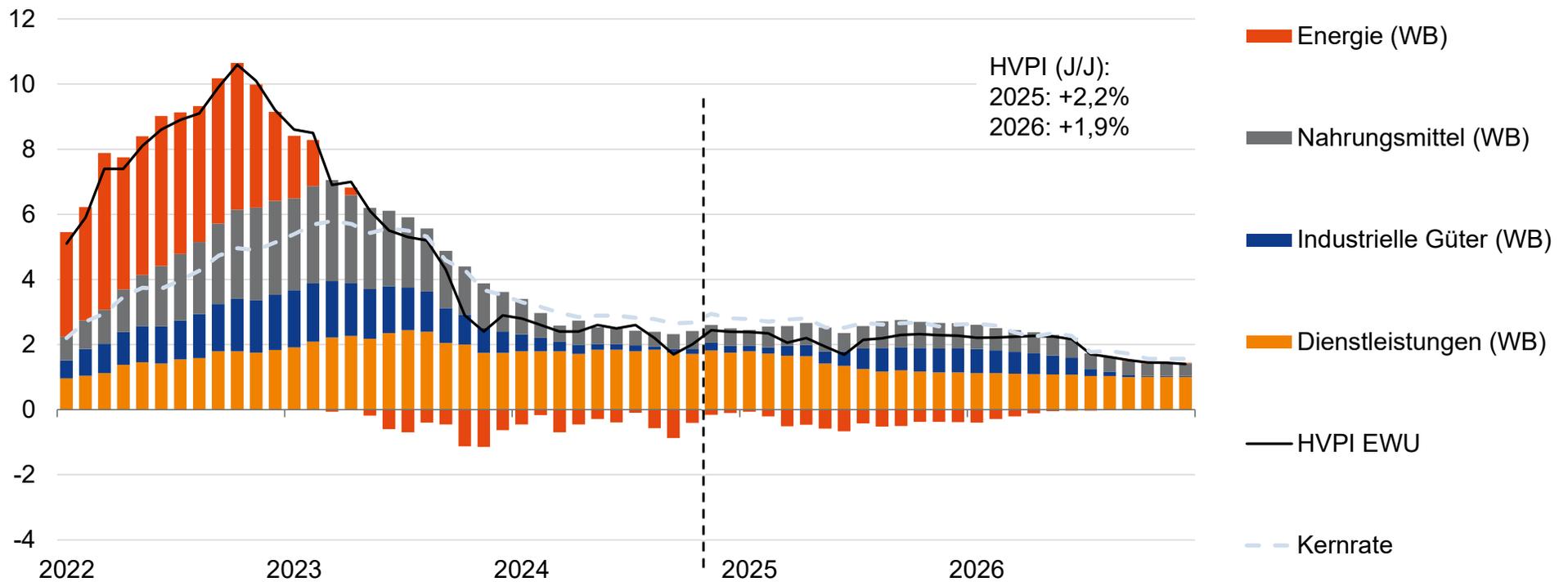
Quelle: Bloomberg, DZ BANK

# EWU-Inflationsrate: EU-Gegenzölle/US-Dollar erhöhen Preisdruck



## Gedämpfter Ölpreis/ schwache Konjunktur dämpfen Inflation

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



Quelle: Eurostat, DZ BANK

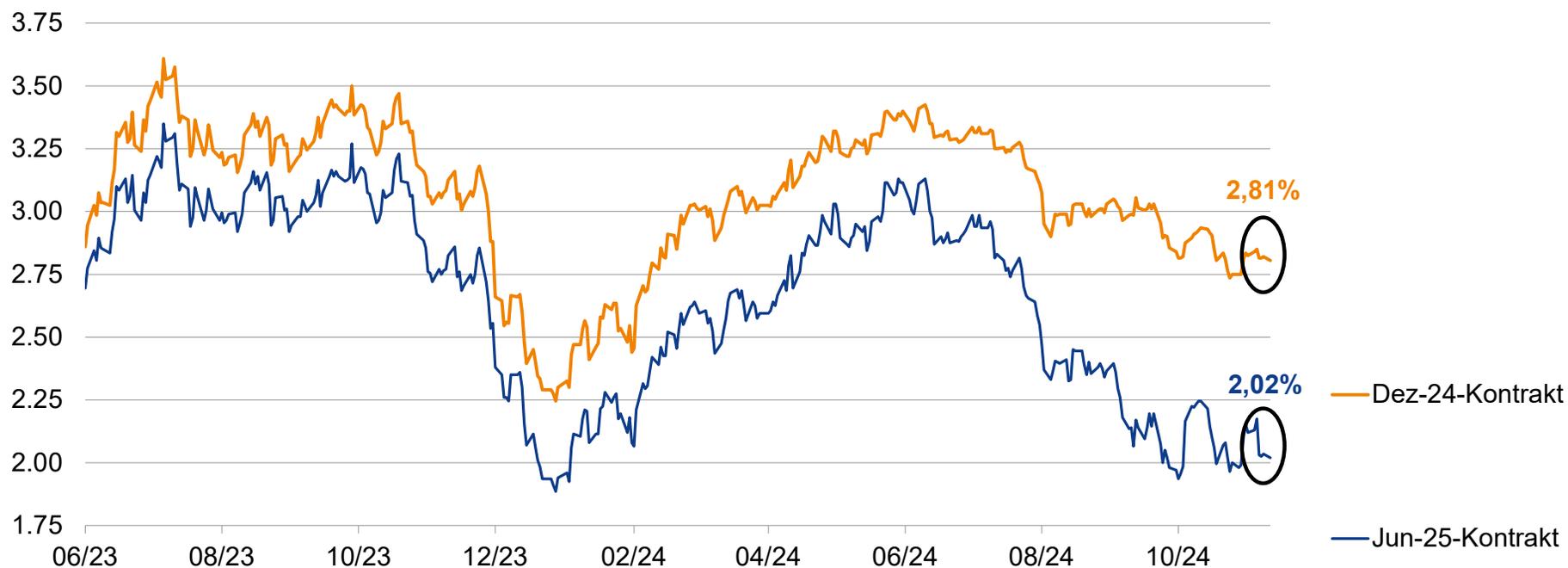
Seite 16

# Leitzinserwartungen schwanken sehr stark

Weitere Zinsschritte nach unten im kommenden Jahr



Impliziter Zins 3M-Euribor-Future in Prozent



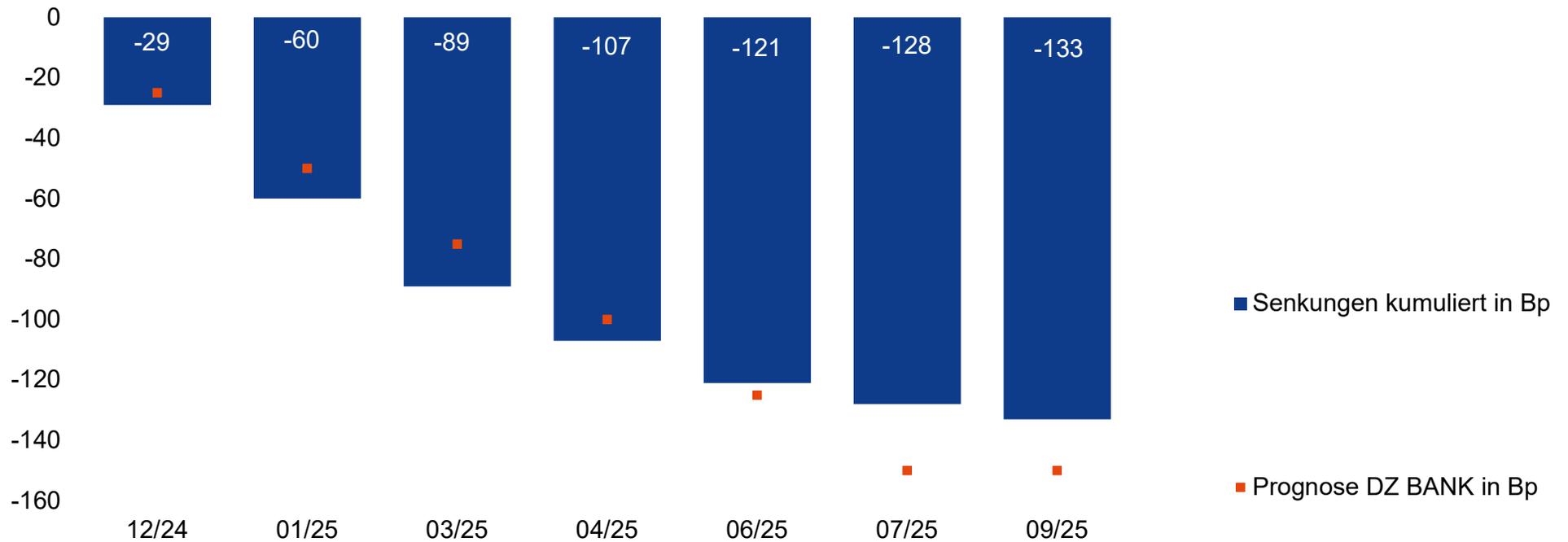
Quelle: Bloomberg; DZ BANK

# Zollpolitik der USA belastet EWU-Wirtschaft



## EZB dürfte die Leitzinsen weiter senken

In Basispunkten (Markterwartung abgeleitet aus den OIS)



Quelle: Bloomberg; DZ BANK

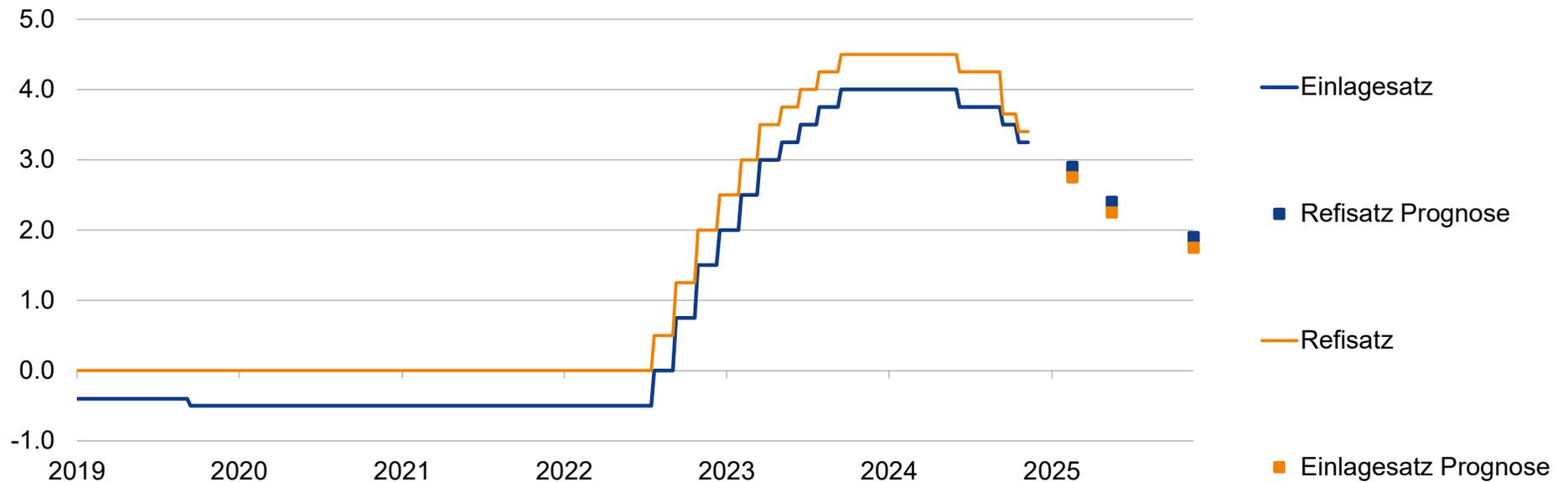
Seite 18

# Die Geldpolitik wird leicht expansiv



Nullzinspolitik oder ultra-niedrige Leitzinsen sind nicht zu erwarten

In Prozent



Quelle: Bloomberg; DZ BANK

Seite 19

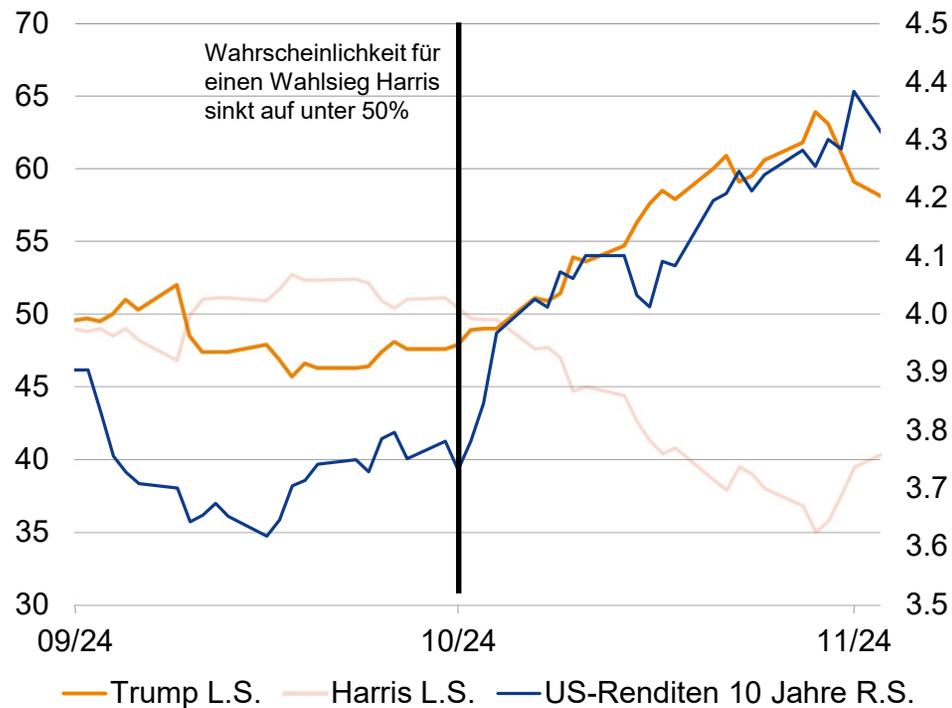
Die Renditestrukturkurve hat sich  
normalisiert – Wie steil wird sie?

# Trump-Trade: Renditen sind massiv gestiegen

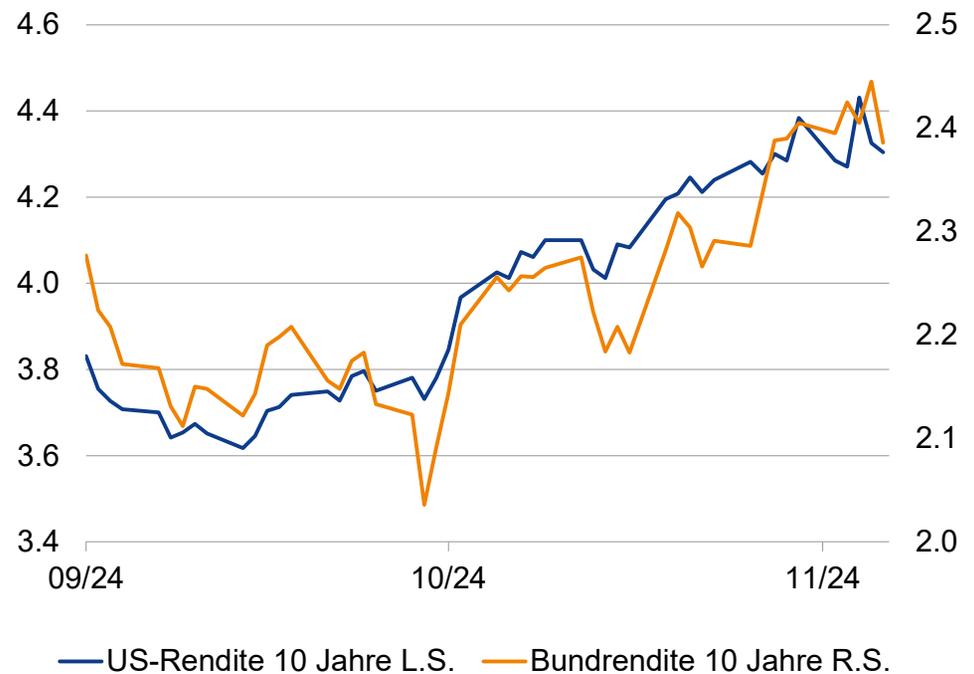


Renditeanstieg ging von den Vereinigten Staaten aus

L.S. Wahlumfragen in Prozent / R.S. in Prozent



R.S. und L.S. In Prozent



Quelle: Bloomberg; DZ BANK

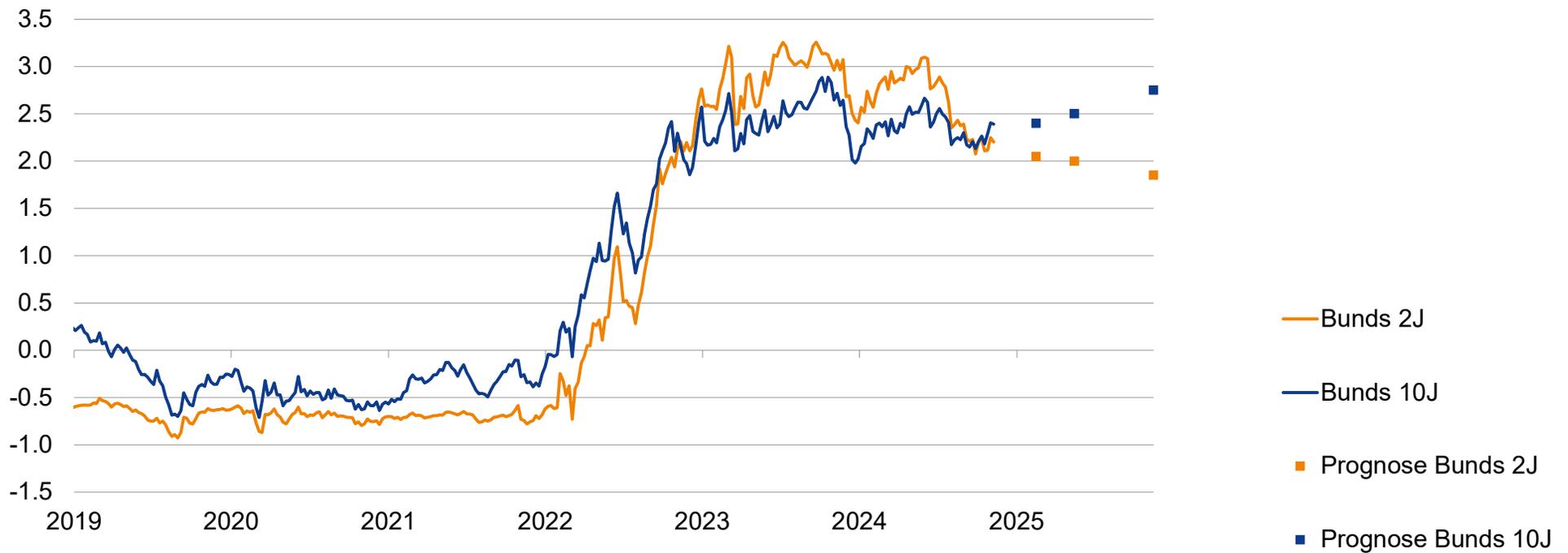
Seite 21

# Höhere Renditen in den USA lassen Bundrenditen nicht kalt



Renditeanstieg dürfte hierzulande aber geringer ausfallen

In Prozent



Quelle: Bloomberg; DZ BANK

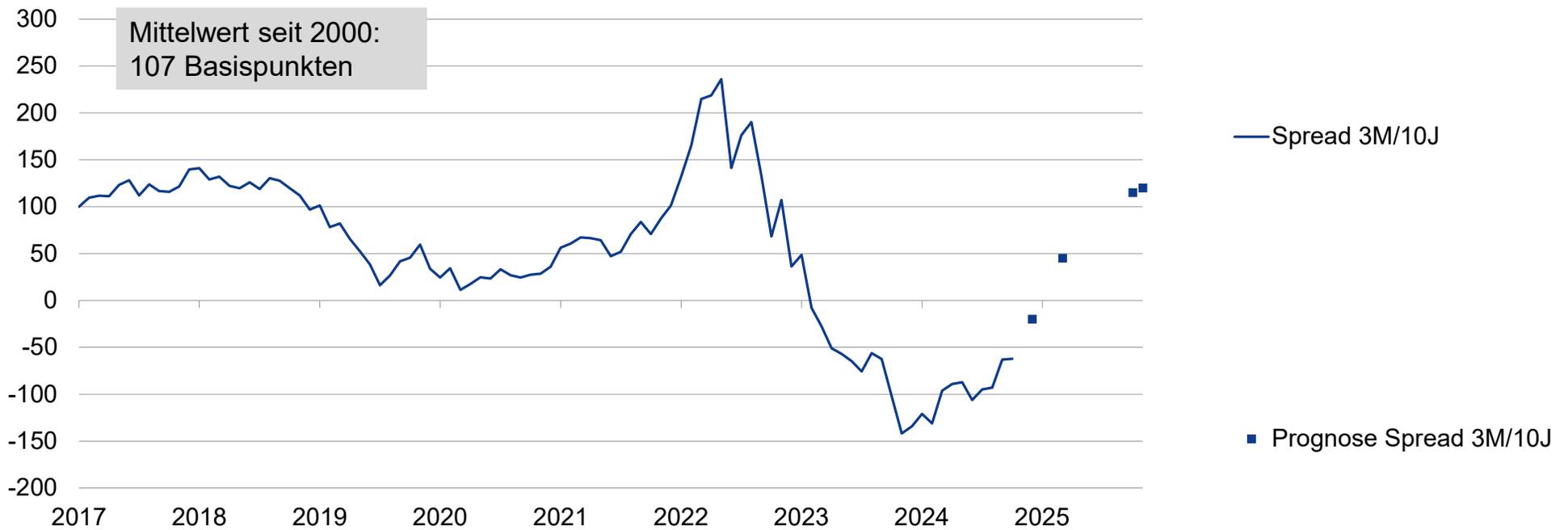
Seite 22

# Zinskurve fährt Achterbahn: Von invers nach steil



Längerfristige Durchschnitte dürften wieder erreicht werden

in Basispunkten



Quelle: Bloomberg; DZ BANK

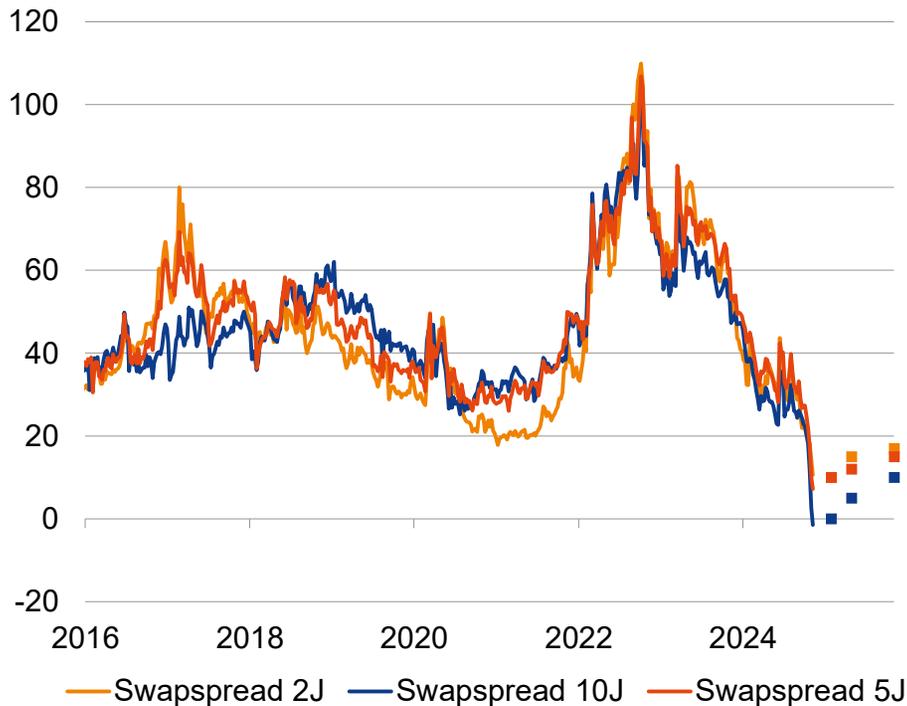
Seite 23

# Bund-Swap Spread: Aktuelles Niveau übertrieben



Gegenbewegung wahrscheinlich, verbleibt aber unter den historischen Niveaus

In Basispunkten



- **Anstieg der Verschuldung:** Reduzieren oder beenden die USA ihr Engagement im Ukraine-Krieg müssten die europäischen Staaten die Finanzierungslücke schließen. Dies hätte erhebliche Auswirkungen auf die Haushalte, vor allem für Deutschland als einer der größten Geldgeber.
- **Unklare politische Verhältnisse in Deutschland:** Das Auseinanderbrechen der Ampel-Koalition sowie das schwache Wirtschaftswachstum haben dazu geführt, dass Bundesanleihen an Attraktivität eingebüßt haben.
- **Ende der Anleihekäufe:** Seitdem die EZB ihre Nettoneukäufe im Rahmen der Ankaufprogramme (APP / PEPP) beendet hat und zum Jahresende auch die Reinvestitionen im Rahmen des PEPP endgültig einstellen wird, ist das Thema der Knappheit von Bundeswertpapieren in den Hintergrund getreten.
- **De-Globalisierung und Ende der Savings-Glut:** Autokratische Staaten kaufen vermehrt Gold und weniger Staatsanleihen westlicher Länder.

Quelle: Bloomberg; DZ BANK

## Market update: Jahresausblicke 2025

13.11.2024: Staatsanleihen und SSAs

14.11.2024: Konjunktur + Zentralbankpolitik

18.11.2024: Covered Bonds

19.11.2024: Financials

20.11.2024: Corporate Bonds



## DZ Research auf LinkedIn und als Podcast

Wo immer, wann immer – kompetente und vielfältige Analysen



DZ Research

Mehrwert Wissen – die Expertinnen und Experten des DZ Research.



# DZ Research Blog

Von A wie Aktienstrategie bis Z wie Zinsentwicklung



Quelle: <https://dzresearchblog.dzbank.de/content/dzresearch/de/startseite.html>

# 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.

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

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. Die Weitergabe von Dokumenten in anderen Jurisdiktionen in der Region Asien / Pazifik ist in jedem Falle der DZ BANK AG, Niederlassung Singapur vorbehalten.

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

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 Wertpapieremissionsleistungen. 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 S&P Global Market Intelligence, 2024**

Die Vervielfältigung von Informationen, Daten oder Materialien, einschließlich Ratings ("Inhalte") in jeglicher Form ist nur mit vorheriger schriftlicher Genehmigung der jeweiligen Partei gestattet. Diese Partei, ihre verbundenen Unternehmen und Lieferanten ("Inhaltsanbieter") übernehmen keine Garantie für die Richtigkeit, Angemessenheit, Vollständigkeit, Aktualität oder Verfügbarkeit von Inhalten und sind, ungeachtet der jeweiligen Gründe, nicht verantwortlich für (aus Fahrlässigkeit oder anderweitig entstandene) Fehler oder Auslassungen, oder für die Ergebnisse, die durch die Verwendung dieser Inhalte erzielt werden. Keinesfalls haften die Inhaltsanbieter für Schäden, Kosten, Aufwendungen, Rechtskosten oder Verluste (einschließlich Einkommensverlusten oder entgangener Gewinne und Opportunitätskosten) im Zusammenhang mit der Verwendung der Inhalte. Der Verweis auf eine bestimmte Anlage oder ein bestimmtes Wertpapier, ein Rating oder eine Äußerung zu einer Anlage, die Teil der Inhalte ist, stellt keine Empfehlung zum Kauf, Verkauf oder Halten einer solchen Anlage oder eines solchen Wertpapiers dar, sagt nichts über die Eignung einer Anlage oder eines Wertpapiers aus und sollte nicht als Anlageberatung angesehen werden. Ratings sind Meinungsäußerungen und keine Tatsachenbehauptungen.

## **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), Souâd Benkredda, Uwe Berghaus, Dr. Christian Brauckmann, Ulrike Brouzi, Johannes Koch, Michael Speth, Thomas Ullrich

**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, 2024

Nachdruck, Vervielfältigung und sonstige Nutzung nur mit vorheriger Genehmigung der

DZ BANK AG Deutsche Zentral-Genossenschaftsbank, Frankfurt am Main