



ANALYSE



Konjunktur- und Zinsausblick

DZ BANK Forum Online-Update 2024

Dr. Jan Holthusen
Leiter Research und Volkswirtschaft

Frankfurt, 6. November 2024



Die großen Themen für das Jahr 2024



Fragen über Fragen...

- Wird sich der **disinflationäre Prozess fortsetzen** und es **Zentralbanken** ermöglichen, einen **weniger restriktiven Kurs** einzuschlagen?
- Welche Zentralbanken werden zuerst bzw. **am schnellsten** senken?
- Wie stark wird die **US-Wirtschaft** bleiben: „No-Landing“ oder „**Soft-Landing**“?
- Kann sich die **europäische Wirtschaft erholen** - auch ohne den Wachstumsmotor China?
- Wird nach Jahren, in denen die Geldpolitik *das* bestimmende Thema war, nun die **Fiskalpolitik ins Zentrum** der Aufmerksamkeit rücken?
- Wie werden sich die aktuellen **geopolitischen Krisenherde** entwickeln bzw. welche Auswirkungen haben sie auf den Ausblick für das kommende Jahr?
- Was passiert wenn **Donald Trump** die Wahlen in den USA gewinnt?

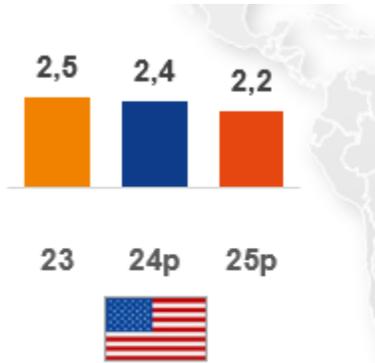
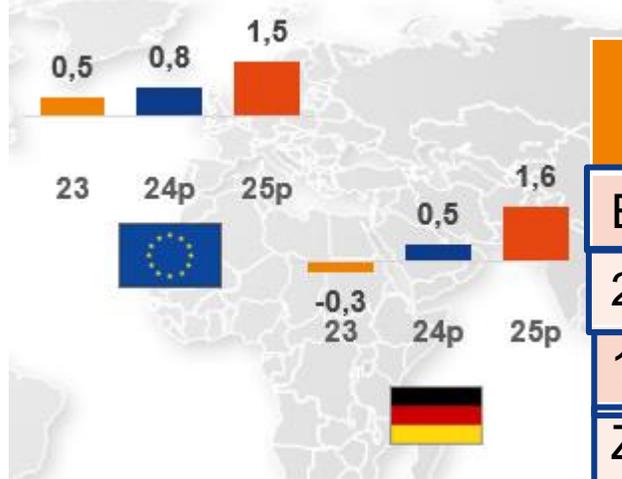
Folie aus den Foren im Februar
2024

Prognoserückblick DZ BANK Forum Frühjahr 2024



Zinsentwicklung wie erwartet, BIP Deutschland zu optimistisch

BIP-Prognosen



	Stand: 15.2.2024	Prognose per 8/24	Prognose per 12/24	Stand: 25.10.2024
Einlagensatz (%)	4,00	3,75	3,25	3,25
2 Jahre Bund (%)	2,73	2,40	2,20	2,11
10 Jahre Bund (%)	2,32	2,30	2,20	2,28
Z-Spread iBoxx NF Senior (bp)	82	70	73	89
Z-Spread iBoxx Banks Snr (bp)	103	100	95	86
DAX (Indexpunkte)	17.047	--	18.200	19.430

Quelle: Bloomberg, iboxx, DZ BANK

Die Wahlen in den USA



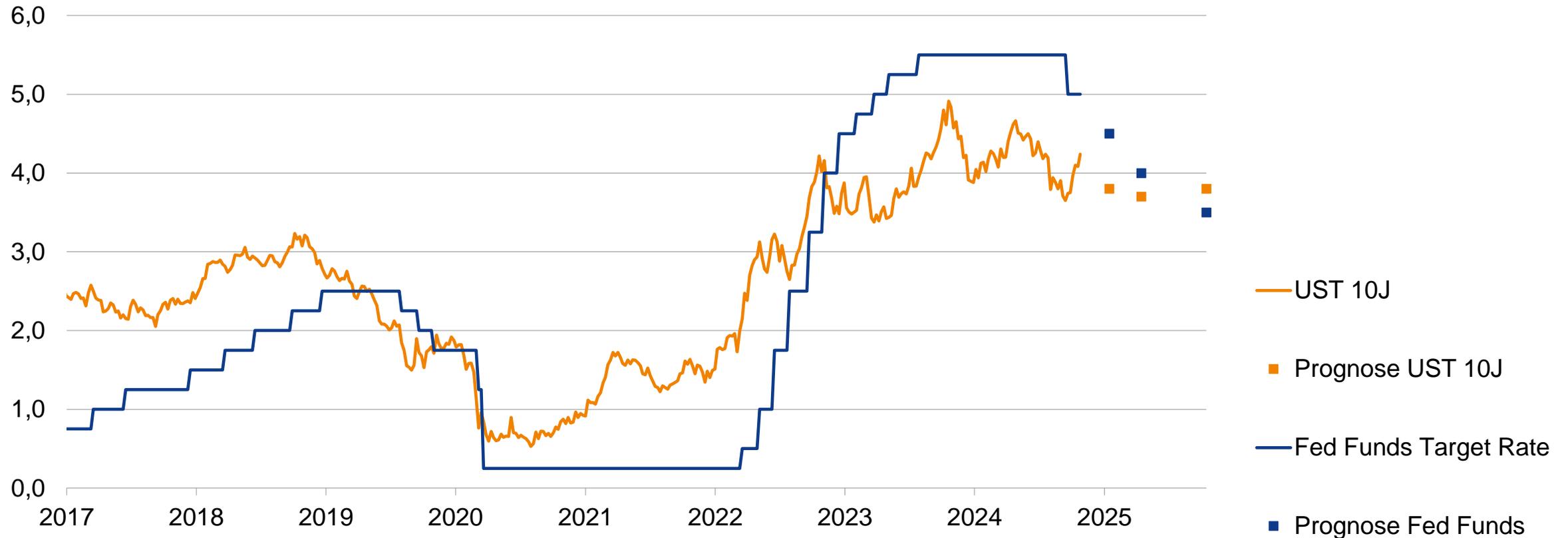
- 5.11. Wahl des Präsidenten, des Repräsentantenhauses (435 Sitze) und von einem Drittel (34 von 100 Sitzen) des Senats
- 6.11. bis 11.12. Zertifizierung der Wahlergebnisse in den Bundesstaaten (evtl. Nachzählungen, gerichtliche Anfechtungen)
- 11.12. Safe Harbour Deadline
- 17.12. Electoral College (538 Wahlleute geben in ihren Bundesstaaten ihre Stimme ab)
- 25.12. Eingang der Wahlmännerstimmen
- 3.1.2025 Konstituierende Sitzung von Senat und Repräsentantenhaus
- 6.1.2025 Auszählung und Zertifizierung im Kongress
- 20.1.2025 Amtseinführung

Fed am Beginn ihres Zinssenkungszyklus



Renditen von Treasuries mit wenig Potenzial nach unten

US-Zinsen und Prognose (in Prozent)



Quelle: Bloomberg, DZ BANK

Der Blick nach vorne: 2025 - Land in Sicht?

Aber viele Risiken voraus



EU: Populisten
gewinnen Einfluss auf
Politik

Ausweitung
Ukraine-Krieg

Energiepreisschock durch
Eskalation im Nahen Osten

Eskalation China-
Taiwan-Konflikt



USA – wie geht es
weiter?

Chinas Nachfrageschwäche lastet zwar weiterhin auf dem Ölpreis ...



... doch die Stimuluspakete Pekings wecken die Hoffnung auf frische Konjunkturimpulse

Rohölpreis in USD je Barrel & Prognose



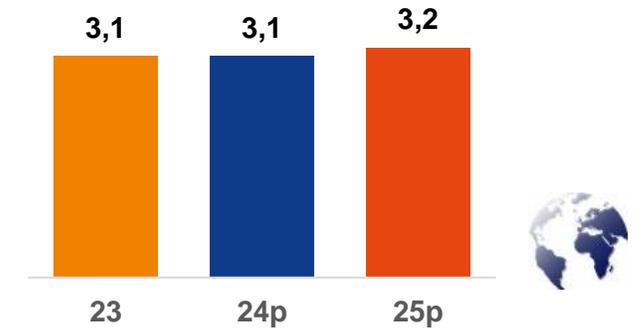
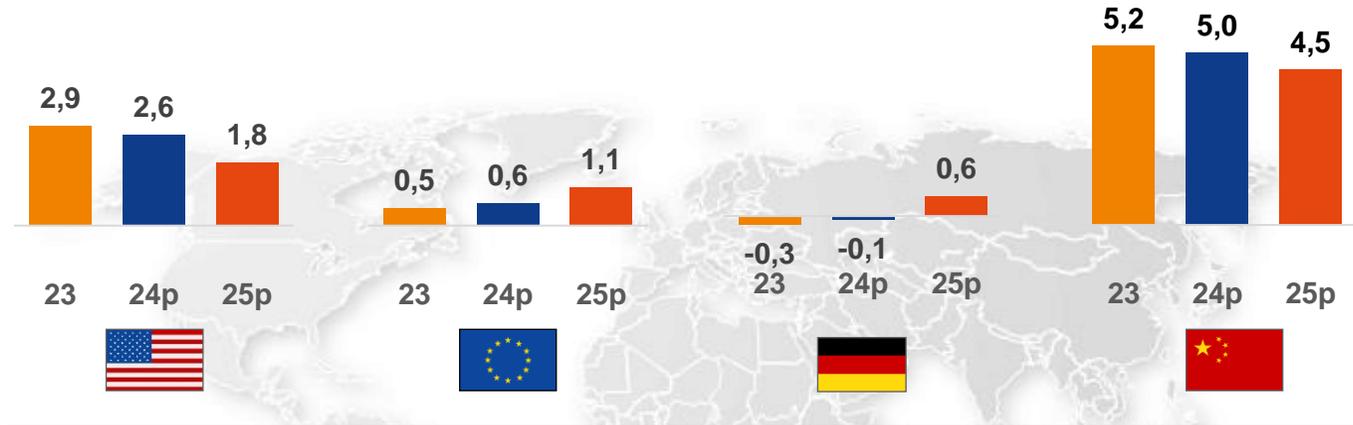
Quelle: DZ BANK, Bloomberg

Weltwirtschaft: Globale Konjunktorentwicklung bleibt uneinheitlich



USA robust, Deutschland stagniert – geldpolitische Impulse wirken erst mittelfristig

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



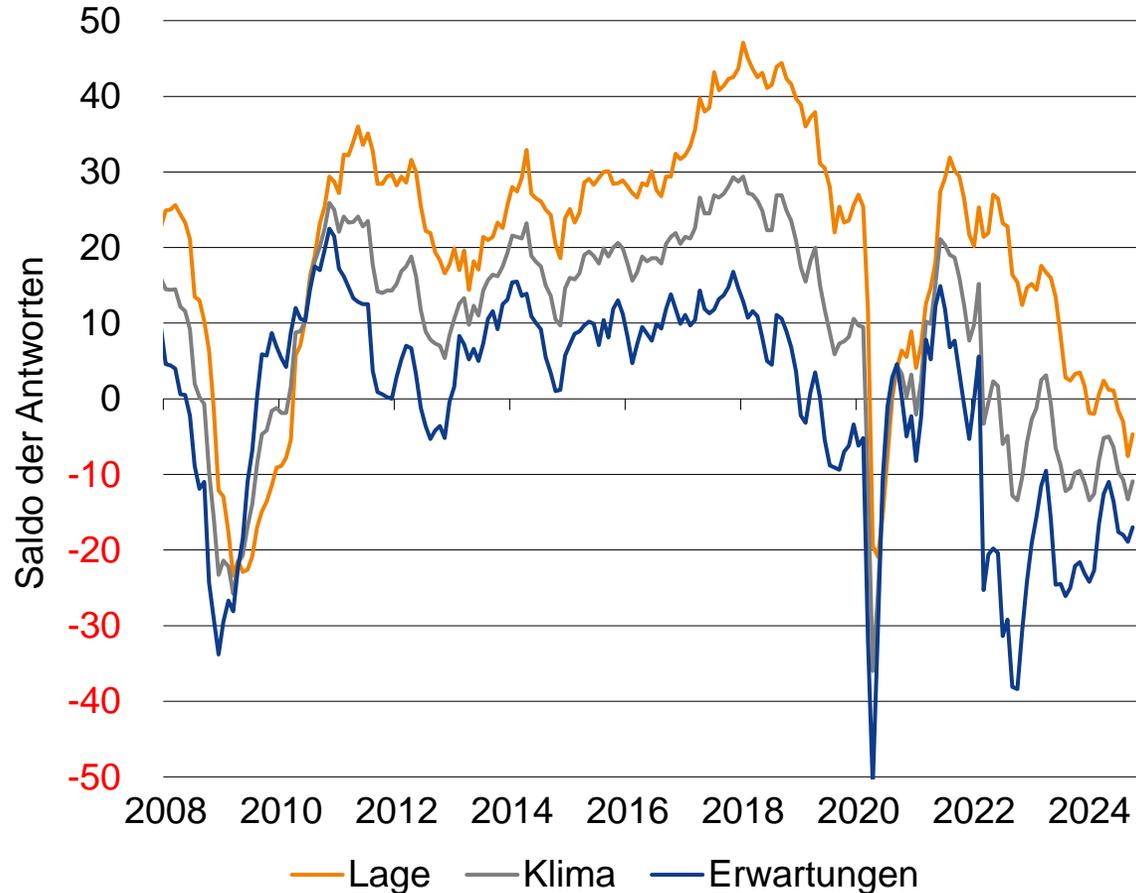
Quelle: LSEG, Oxford Economics, DZ BANK; Mittel- & Osteuropa = Polen, Rumänien, Tschechien, Ungarn; Lateinamerika = Mexiko, Brasilien, Argentinien, Chile, Kolumbien; Asien = China, Indien, Indonesien, Korea, Malaysia, Philippinen, Thailand, Hongkong, Singapur, Taiwan, Vietnam

Geschäftsklima im Oktober: Erster Lichtblick seit dem Frühjahr

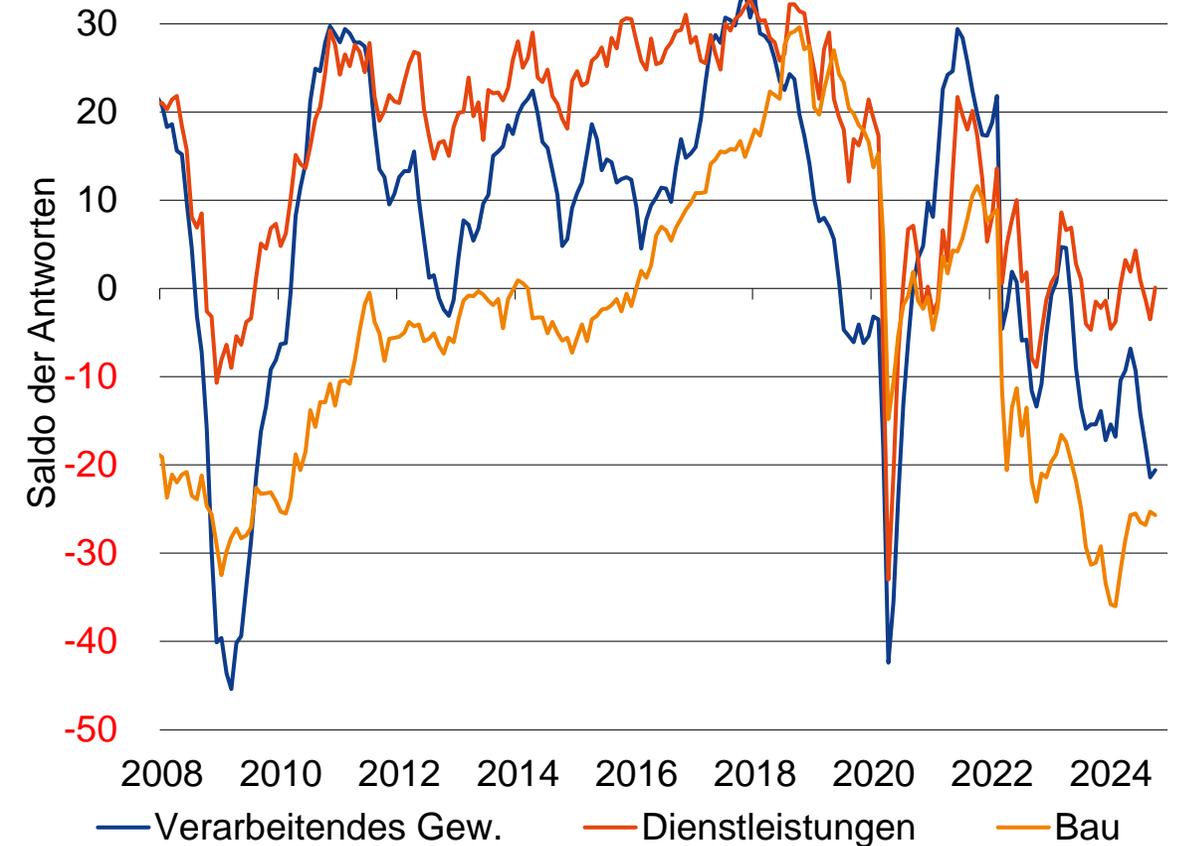


Stimmung verbessert sich in fast allen Sektoren leicht, nur im Bau ging es etwas abwärts

ifo Geschäftsklima: Komponenten (Saldo der Antworten)



ifo Geschäftsklima: Sektoren (Saldo der Antworten)

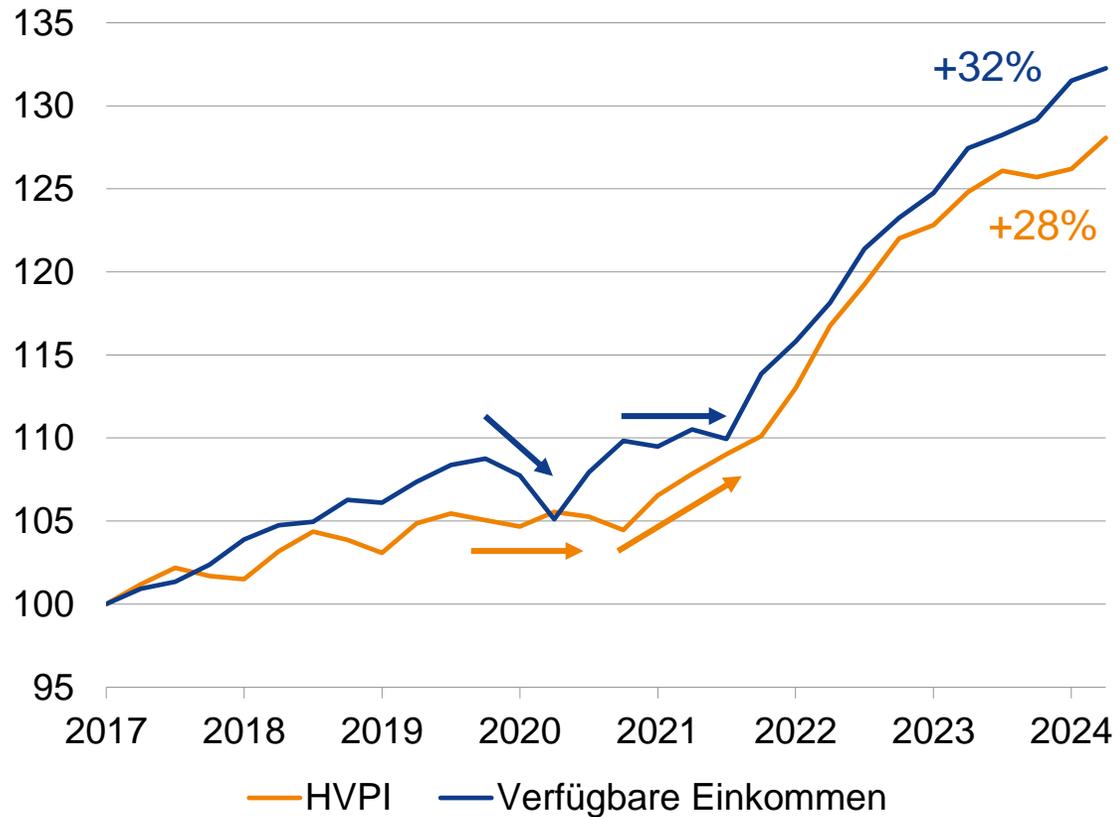


Einkommen haben mit der Inflation mehr als Schritt gehalten

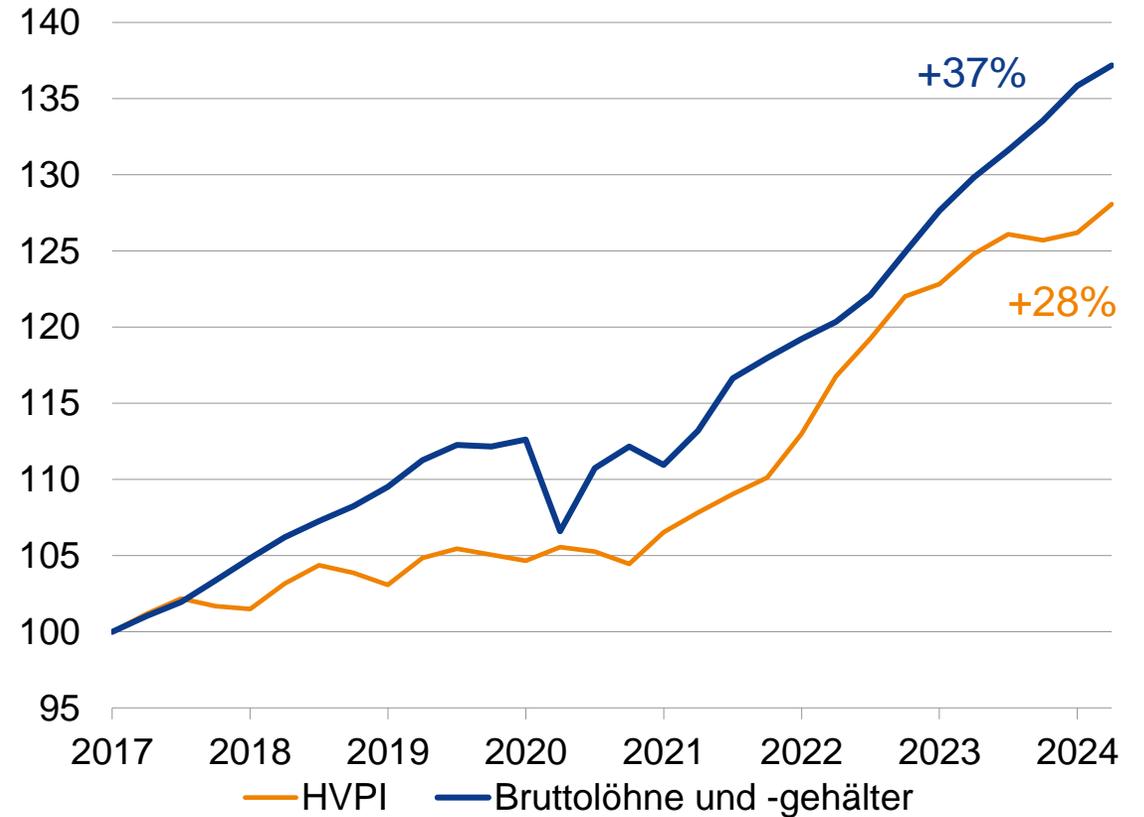


Geld für den Konsum wäre vorhanden

Q1 2017 = 100



Q1 2017 = 100



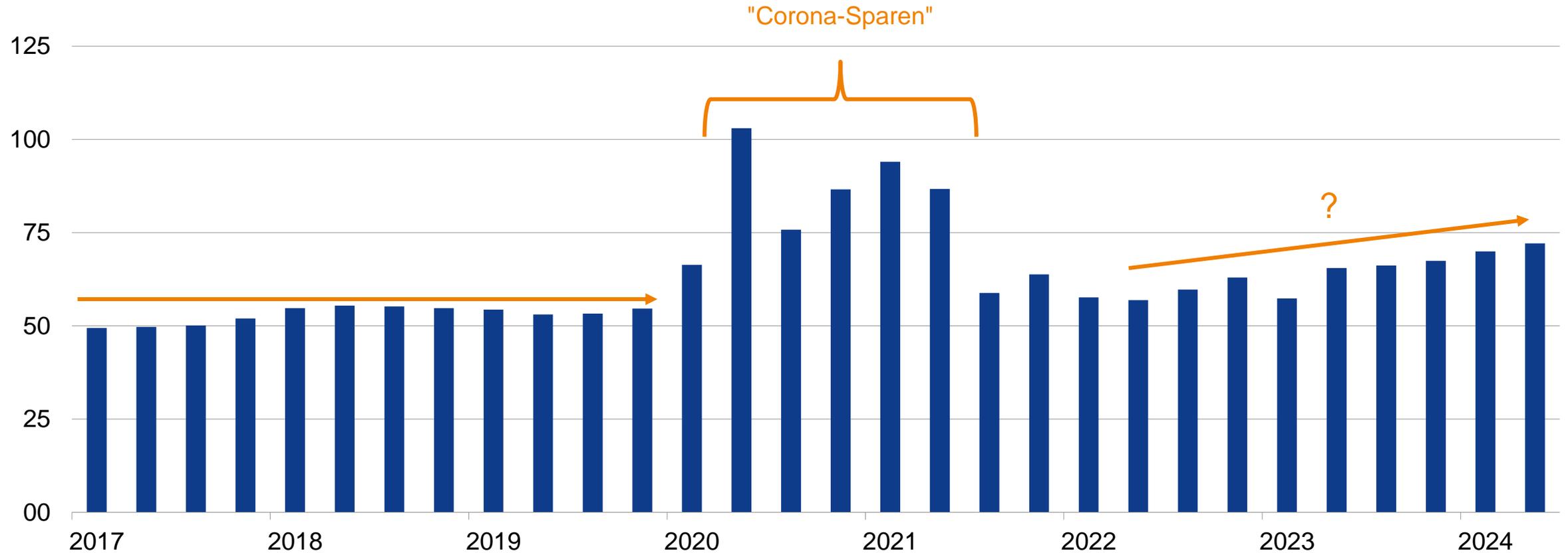
Quelle: EIKON, DZ BANK

Private Haushalte halten ihr Pulver trocken



... wie lange noch?

Ersparnis der privaten Haushalte (verfügbares Einkommen – private Konsumausgaben; Mrd. EUR je Quartal; nominal)



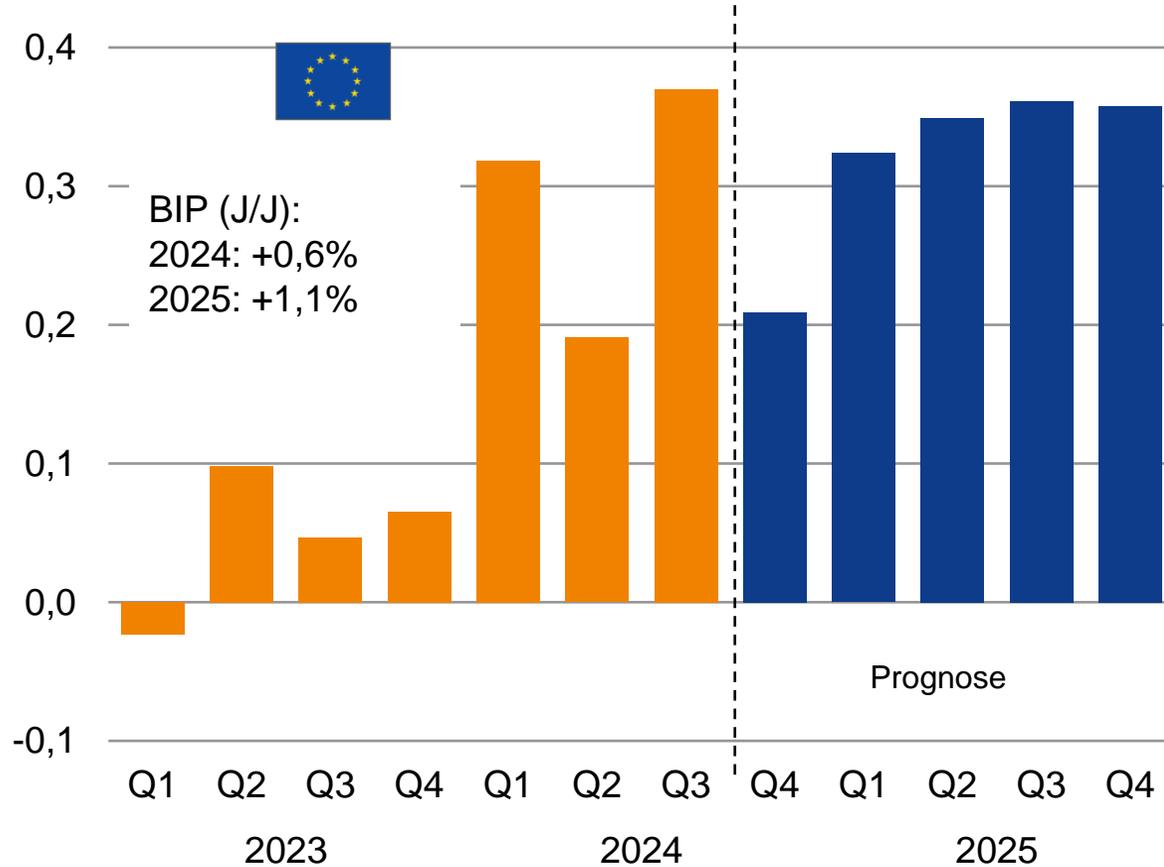
Quelle: EIKON

Nur moderate Erholung der Konjunktur

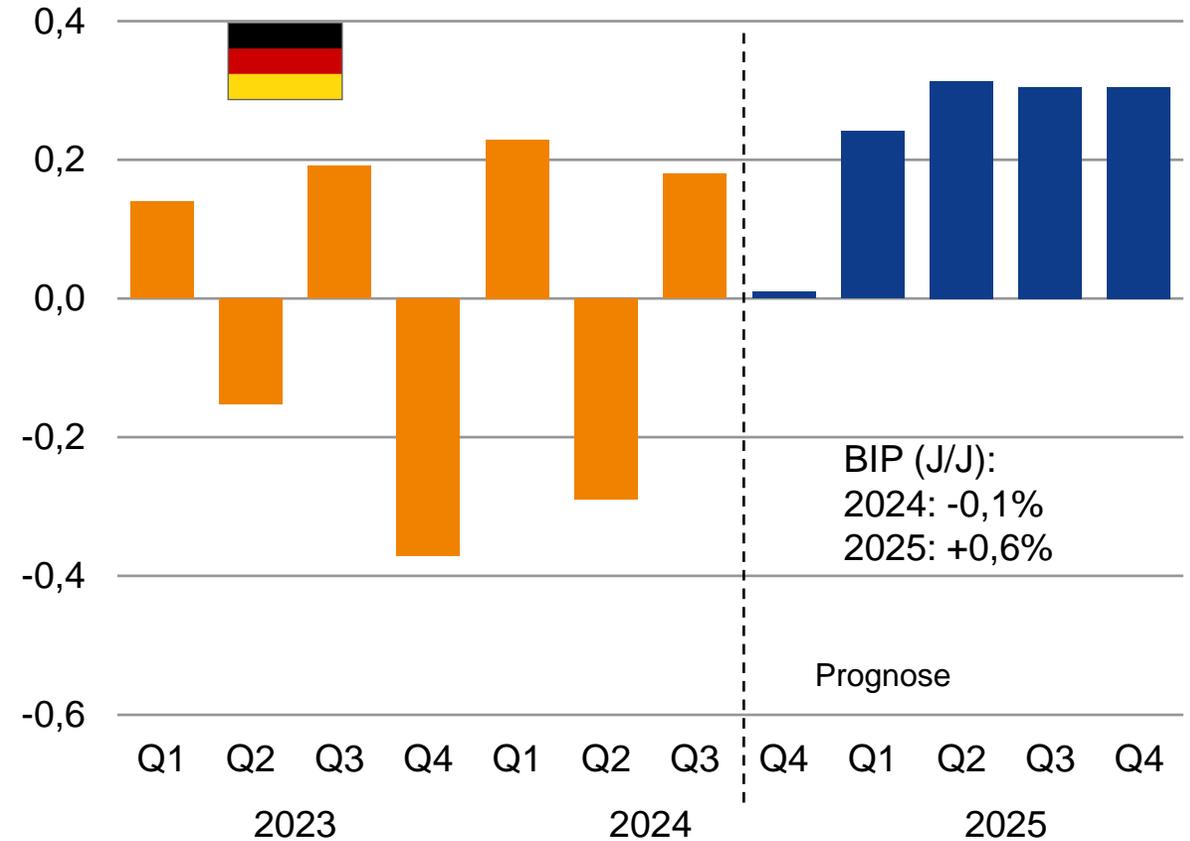
Deutschland bleibt hinter der Dynamik des Euro-Raums zurück



Euro-Raum: Bruttoinlandsprodukt Q/Q in %



Deutschland: Bruttoinlandsprodukt Q/Q in %

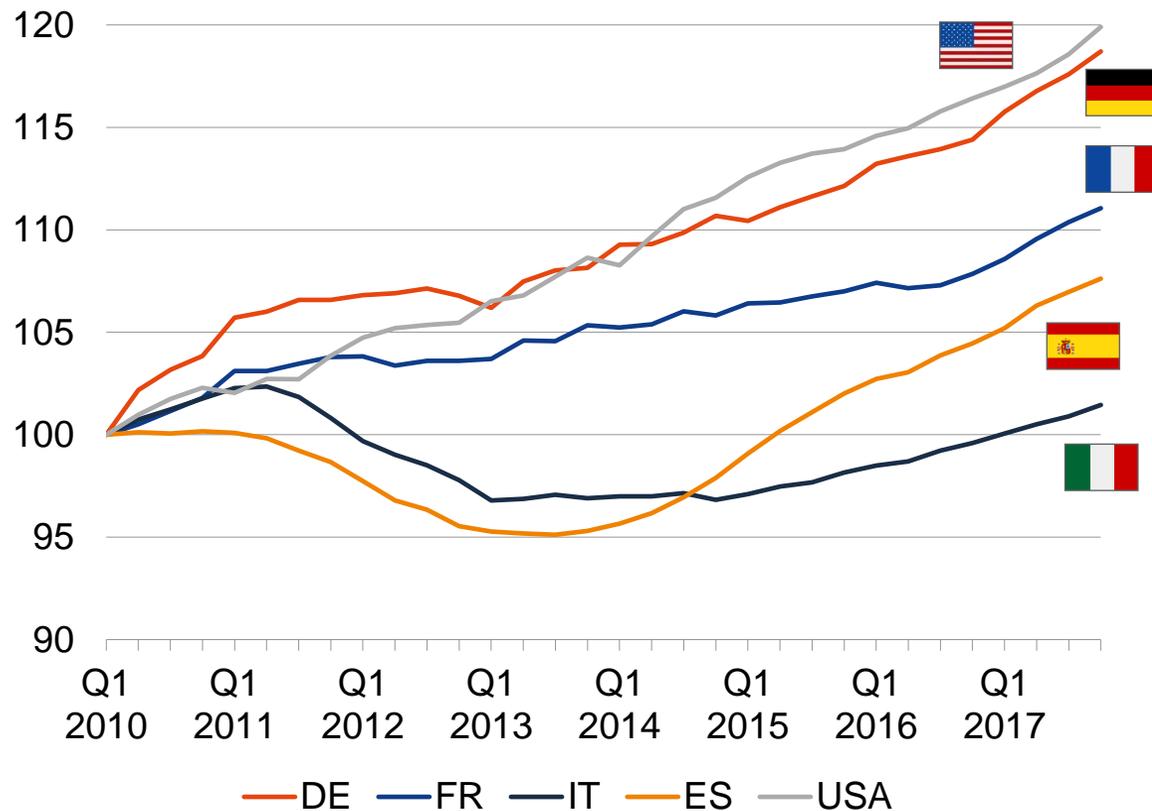


Deutschland: Aktuelle Wachstumsschwache ist markant

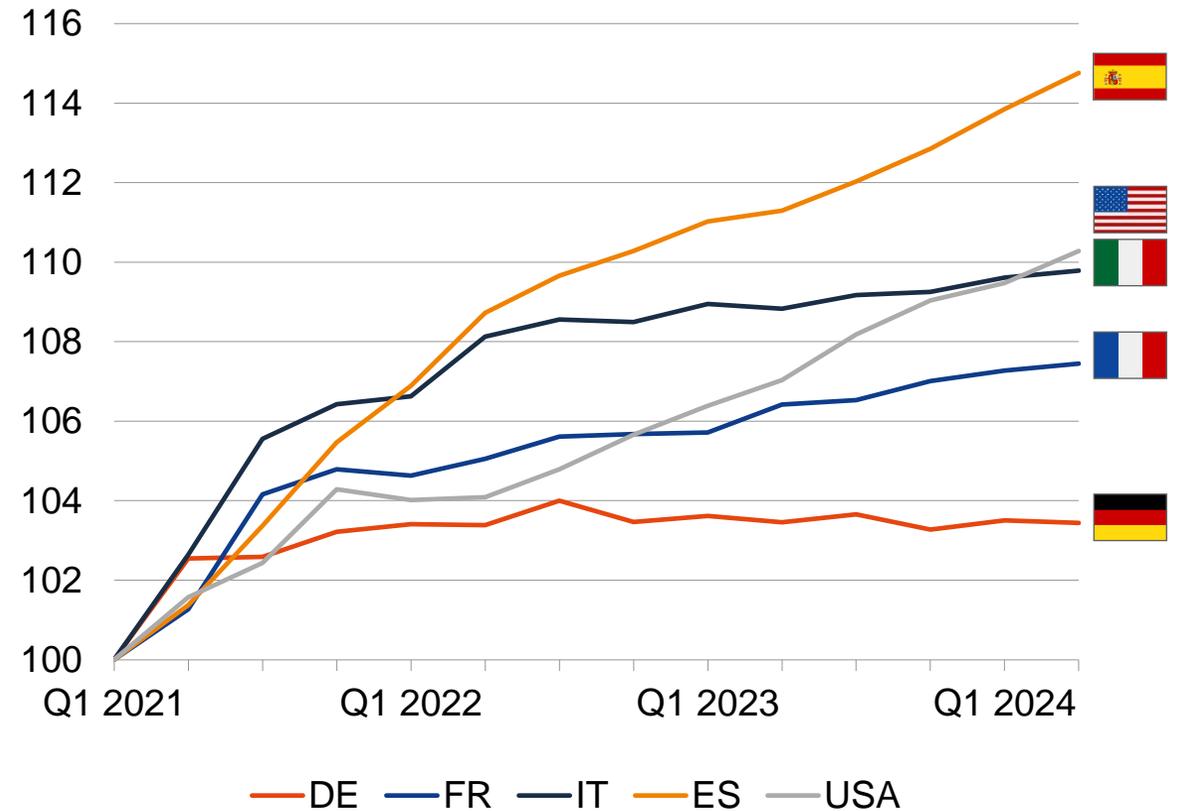


... aber es war auch schon mal anders

Bruttoinlandsprodukt, preisbereinigt, Index Q1 2010=100



Bruttoinlandsprodukt, preisbereinigt, Index Q1 2021=100



Quelle: Eurostat, OECD, DZ BANK

Agenda 2030 ...

... dringend erforderlich

- Investitionsfördernde **Revision** der **Schuldenbremse**
- **Re-Priorisierung** der öffentlichen **Ausgaben**
- Öffentliche (Infrastruktur-) **Investitionen** statt Staatskonsum
- Investitionen in Sicherheit und **Verteidigung**
- Setzen von **Leistungs- und Arbeitsanreizen** (Steuern, Abgaben, Sozialleistungen)
- **Steuersenkungen** zur Förderung von Investitionen
- Radikale **Reduzierung** von **Bürokratie** – weniger Staat, mehr Eigenverantwortung
- Europäische **Industriepolitik** als Antwort auf China und die USA
- Konsistente **Energiapolitik** / Energiemix (niedrigere Energiepreise)
- Marktwirtschaftlich orientiertes Programm zur Förderung des **Wohnungsbaus**
- Qualifizierte **Zuwanderung**



*Bundespräsident
Roman Herzog, Hotel
Adlon, 26. April 1997*

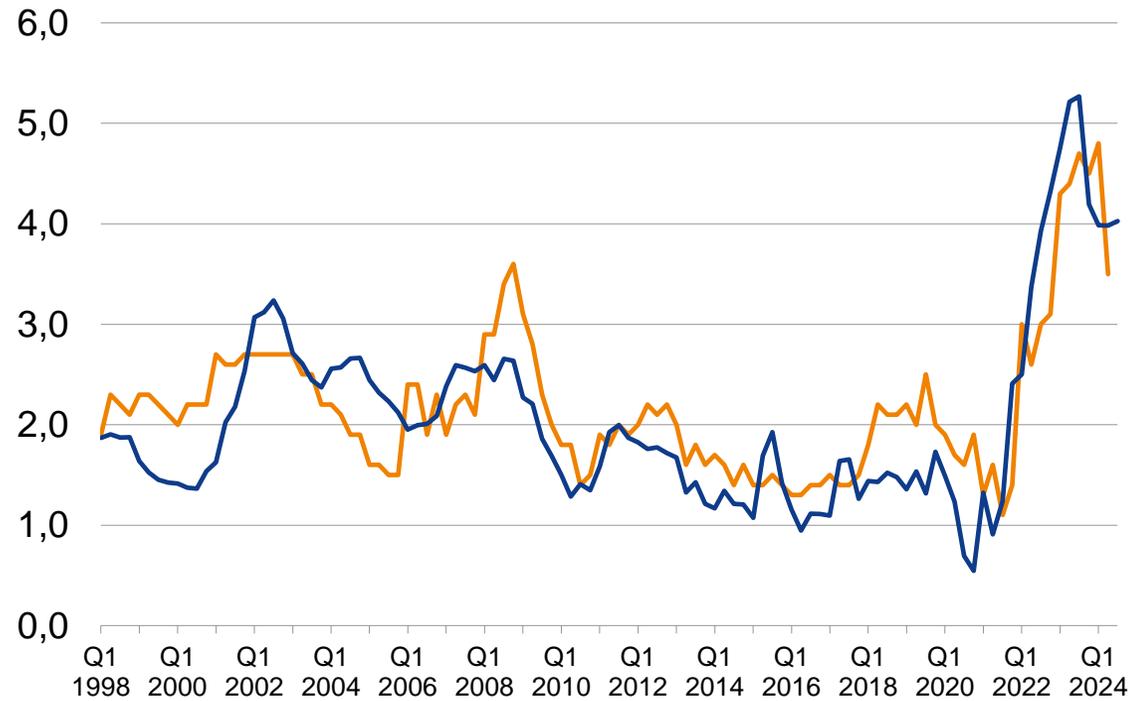


Lohndruck am aktuellen Rand immer noch hoch, ...



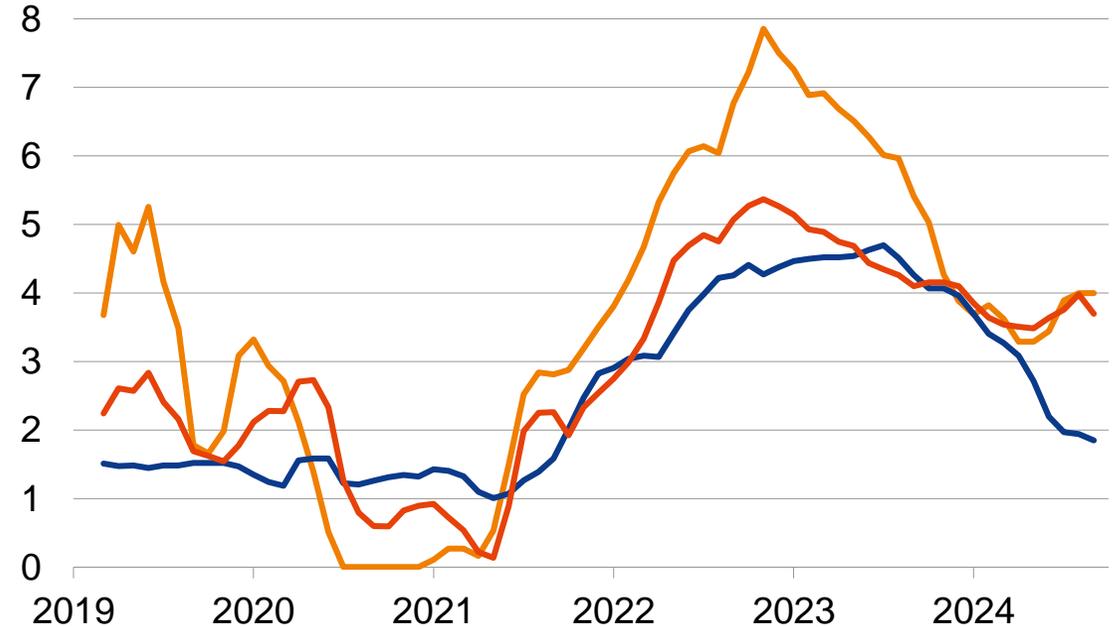
... aber mit regionalen Unterschieden

J/J in %



— Index ausgehandelter Tariflöhne — HVPI Dienstleistungen

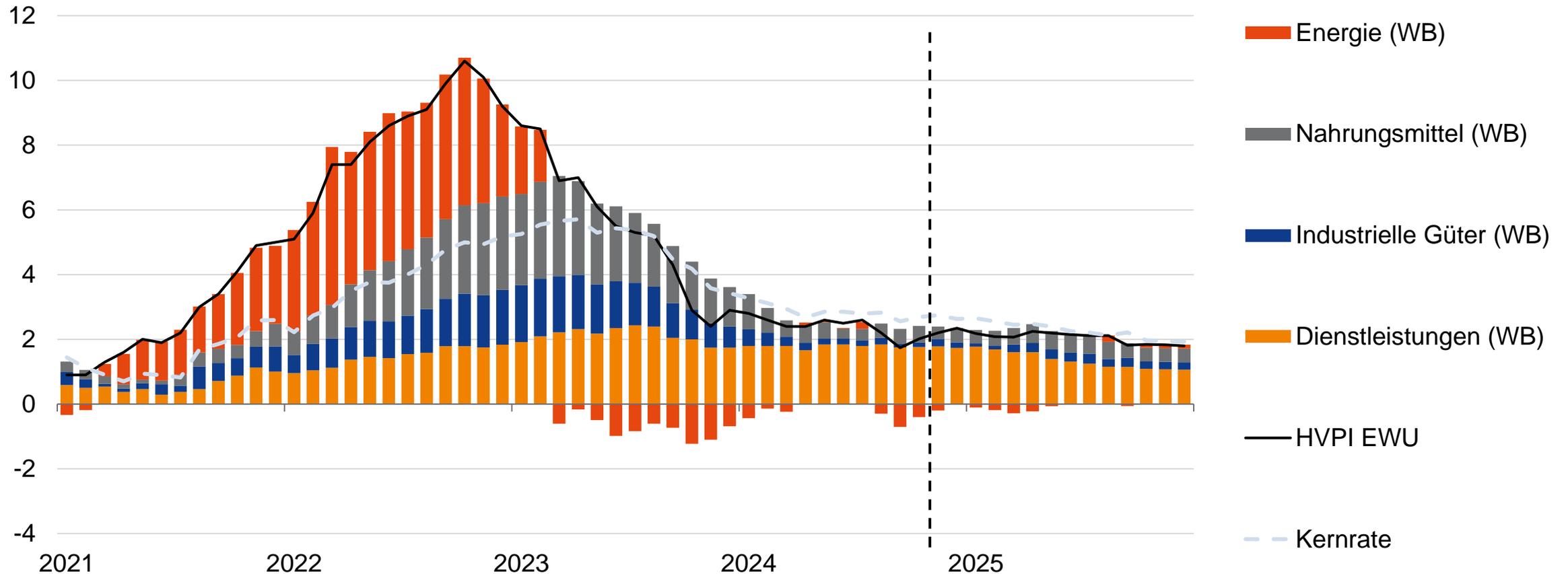
INDEED Wage Tracker, Lohnangebote in Stellenausschreibungen



— Deutschland (3M MA) — Frankreich (3M MA)
— Euro-Raum (3M MA)

Inflationsrate im Oktober wieder bei 2,0%

Dienstleistungen bleiben hartnäckig

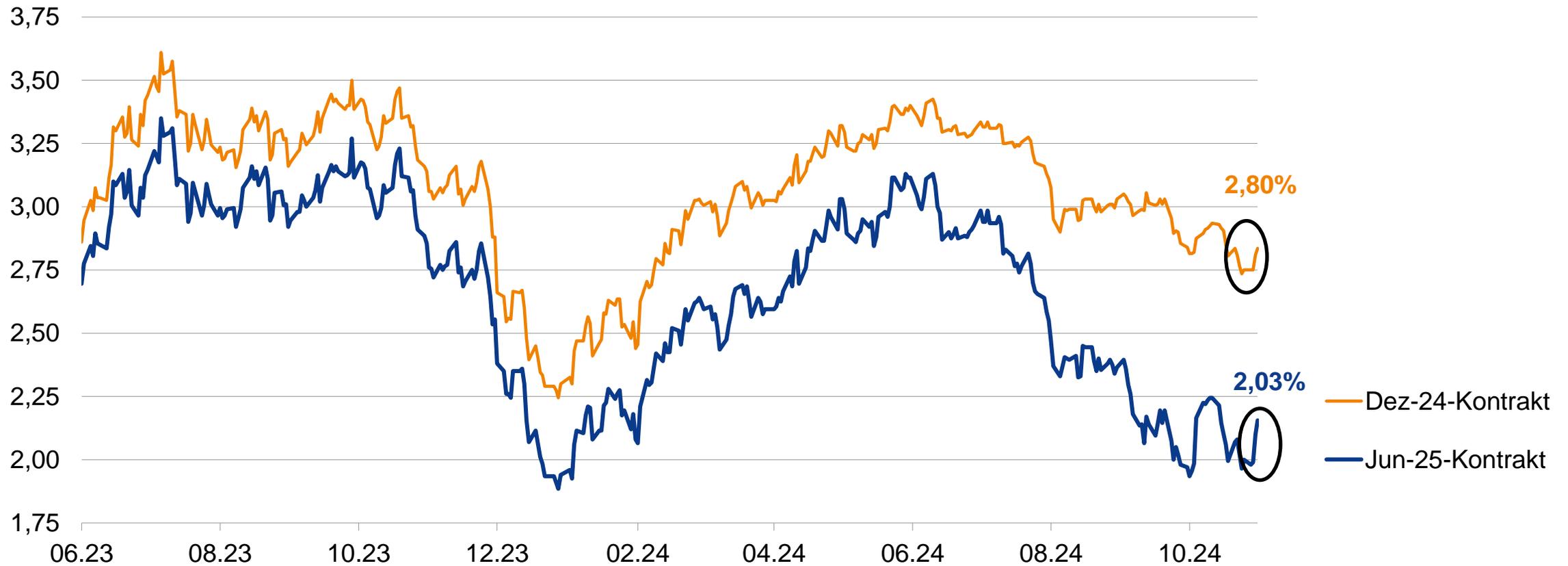


Leitzinserwartungen schwanken sehr stark



Weitere vorsichtige Zinsschritte nach unten im kommenden Jahr

Impliziter Zins 3M-Euribor-Future in Prozent



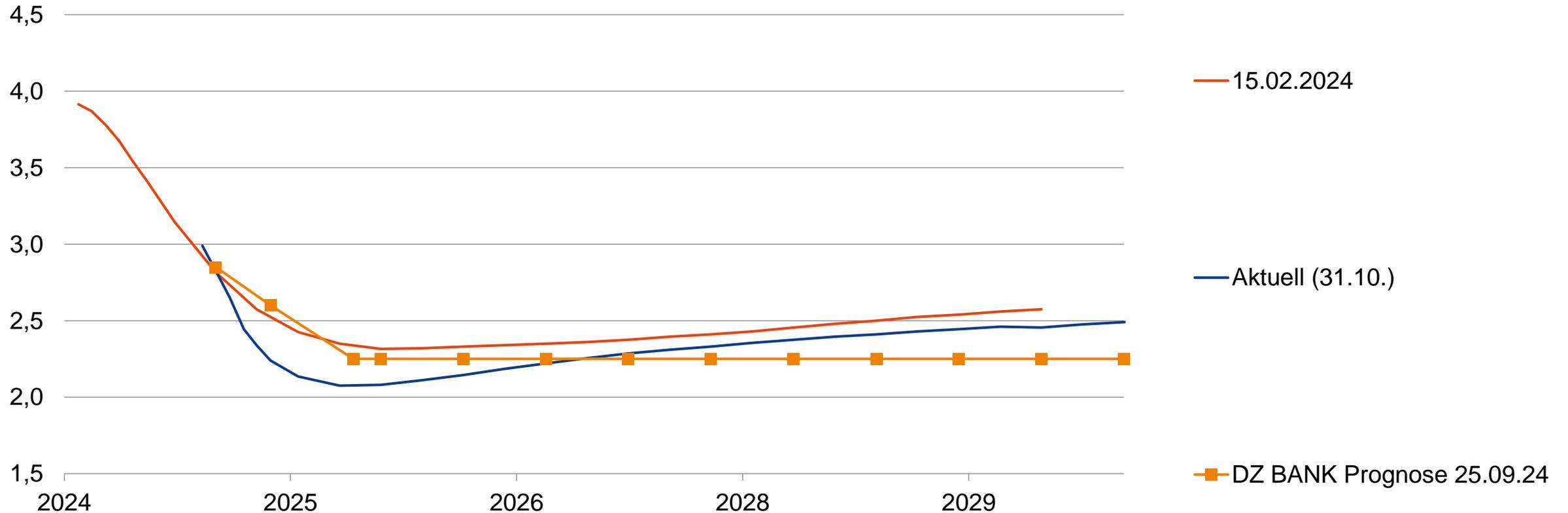
Quelle: Bloomberg; DZ BANK

Märkte rechnen längerfristig nicht mit einer expansiven Geldpolitik



Marktseitig werden derzeit Zinssenkungen bis auf etwa 2% erwartet

Implizite Future-Sätze 3M-Euribor in Prozent



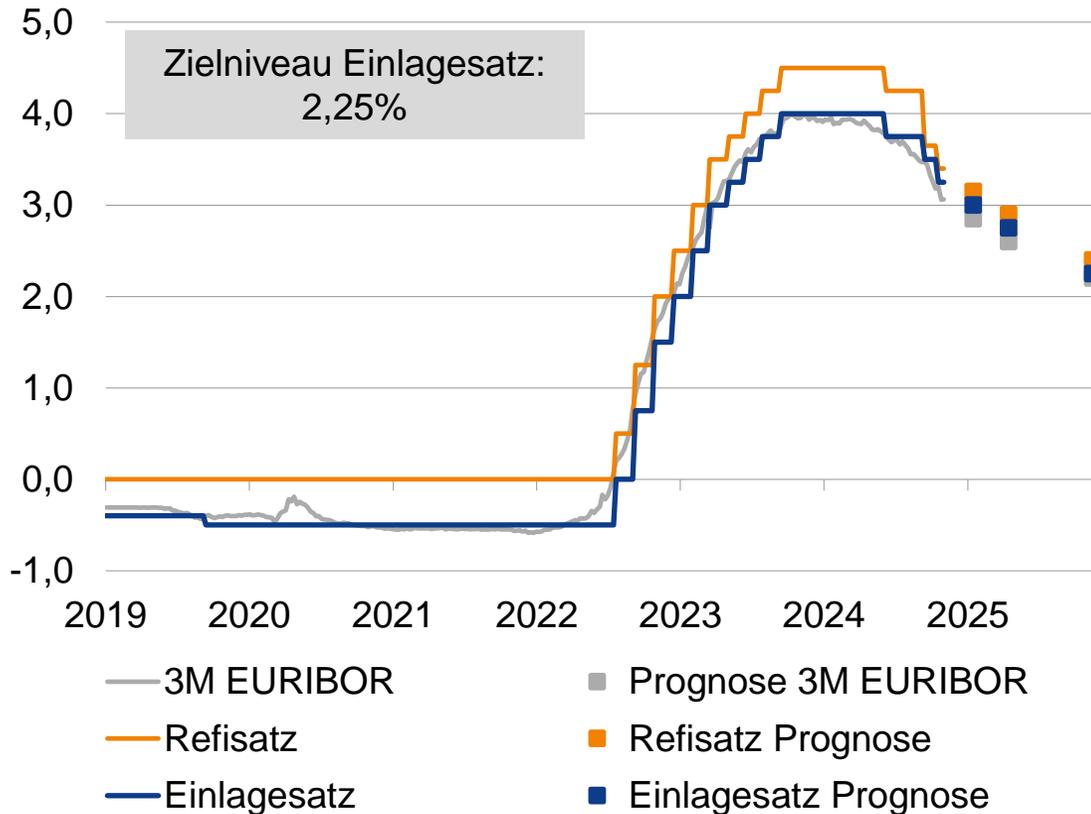
Quelle: Bloomberg; DZ BANK

EZB: Gemäßigtes Zinssenkungstempo

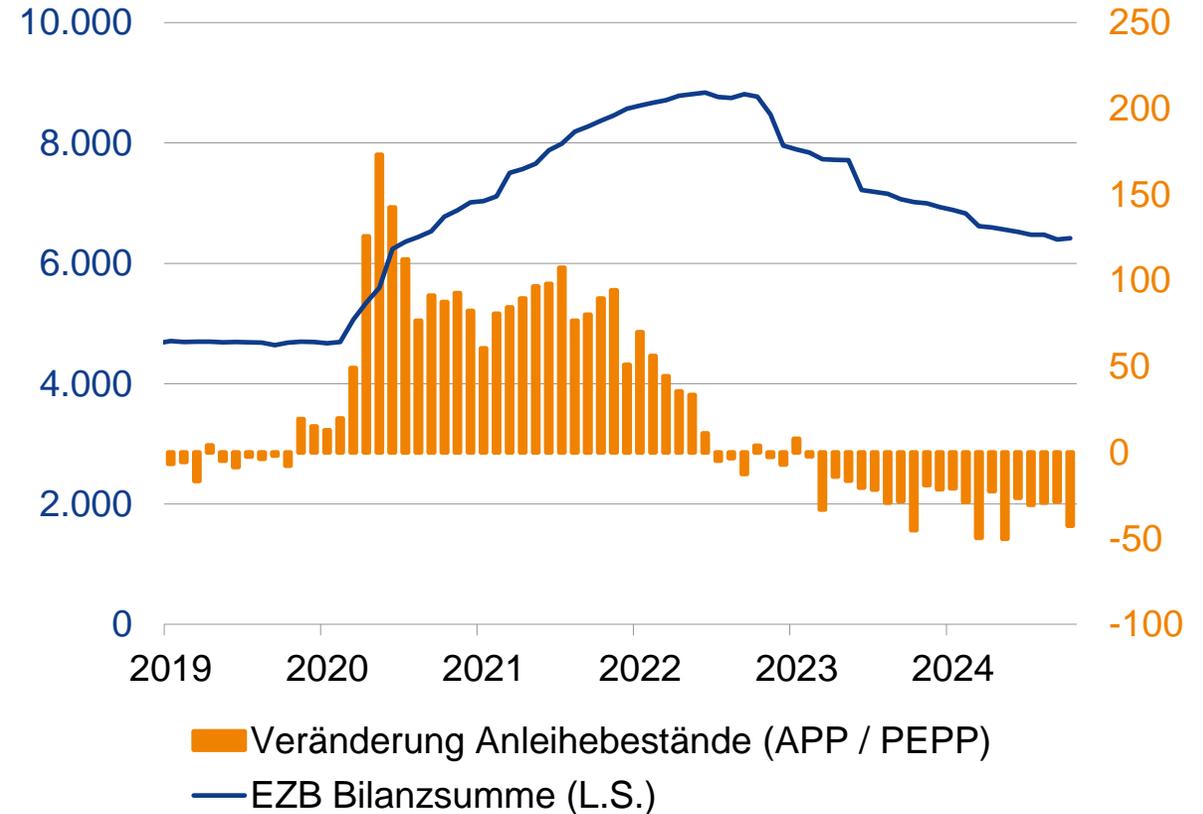


EZB strebt mittelfristig eine Normalisierung der Geldpolitik an

EZB-Leitzinsprognose (in Prozent)



EZB-Ankaufprogramme / Bilanz (in Milliarden Euro)



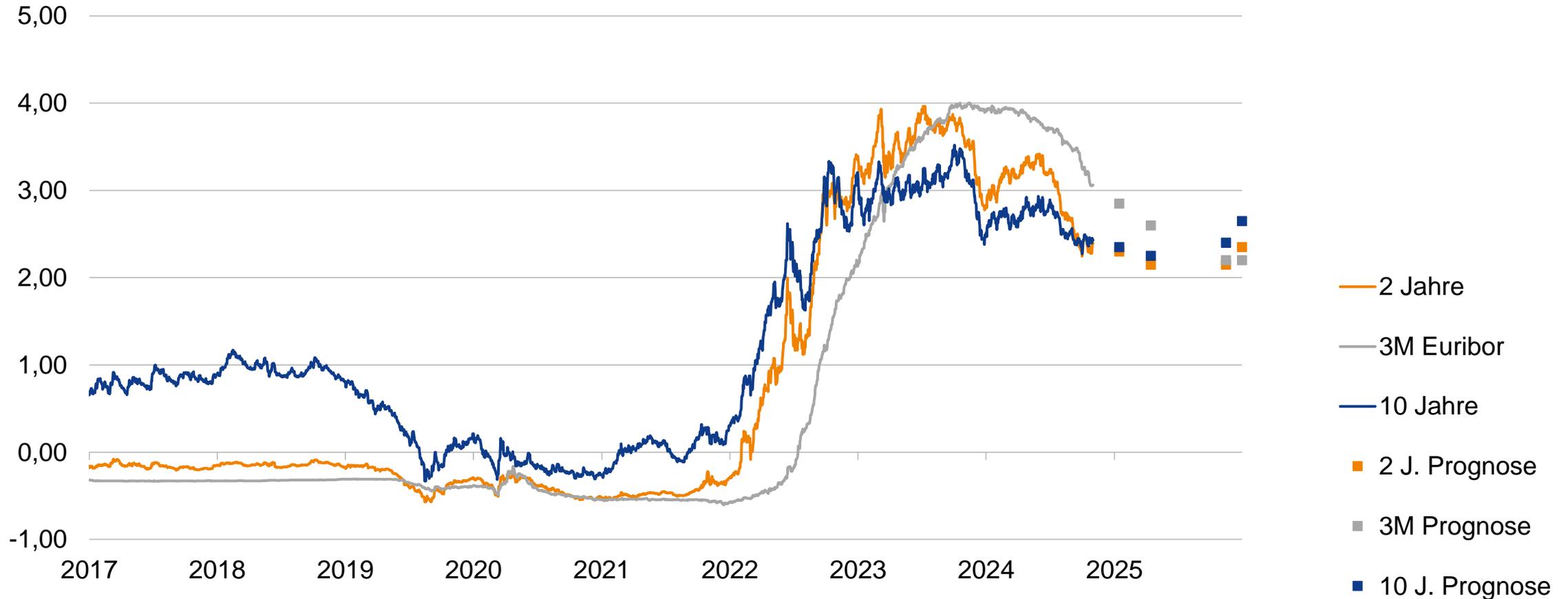
Quelle: Bloomberg, DZ BANK

Renditerückgang schon recht weit fortgeschritten

Potenzial wird geringer



Swapsätze in Prozent



Quelle: Bloomberg, DZ BANK

Normalisierung der Swapkurve läuft planmäßig

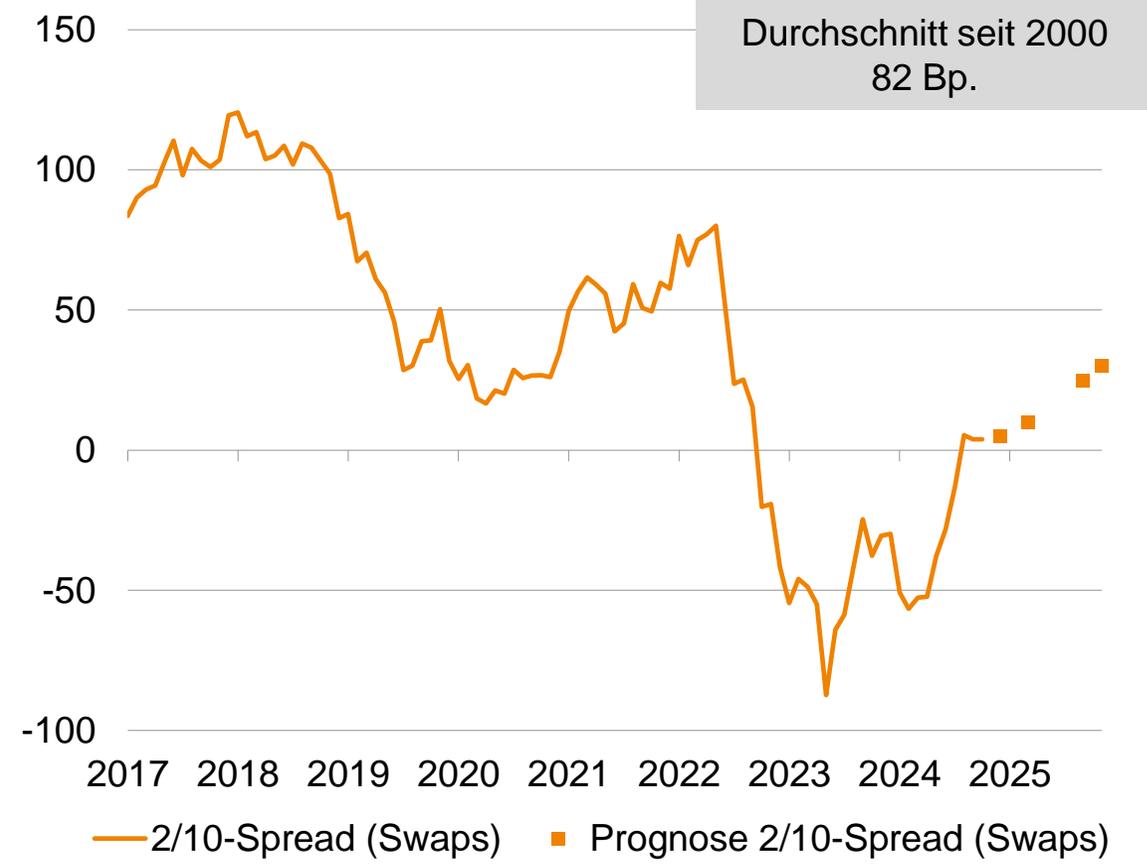


Kurve bleibt jedoch recht flach

In Basispunkten (10J-3M)



In Basispunkten (10J-2J)



Quelle: Bloomberg; DZ BANK

Wie steil wird die Renditestrukturkurve?



Kurzes Ende der Kurve

- Keine Expansive Geldpolitik
- Demografie:
Fachkräftemangel und höherer
Lohndruck
- De-Globalisierung
- Dekarbonisierung
- **Gegenargument:** Schwache
Weltwirtschaft aufgrund von
Zöllen und schwächeres
chinesisches Wachstum



Langes Ende der Kurve

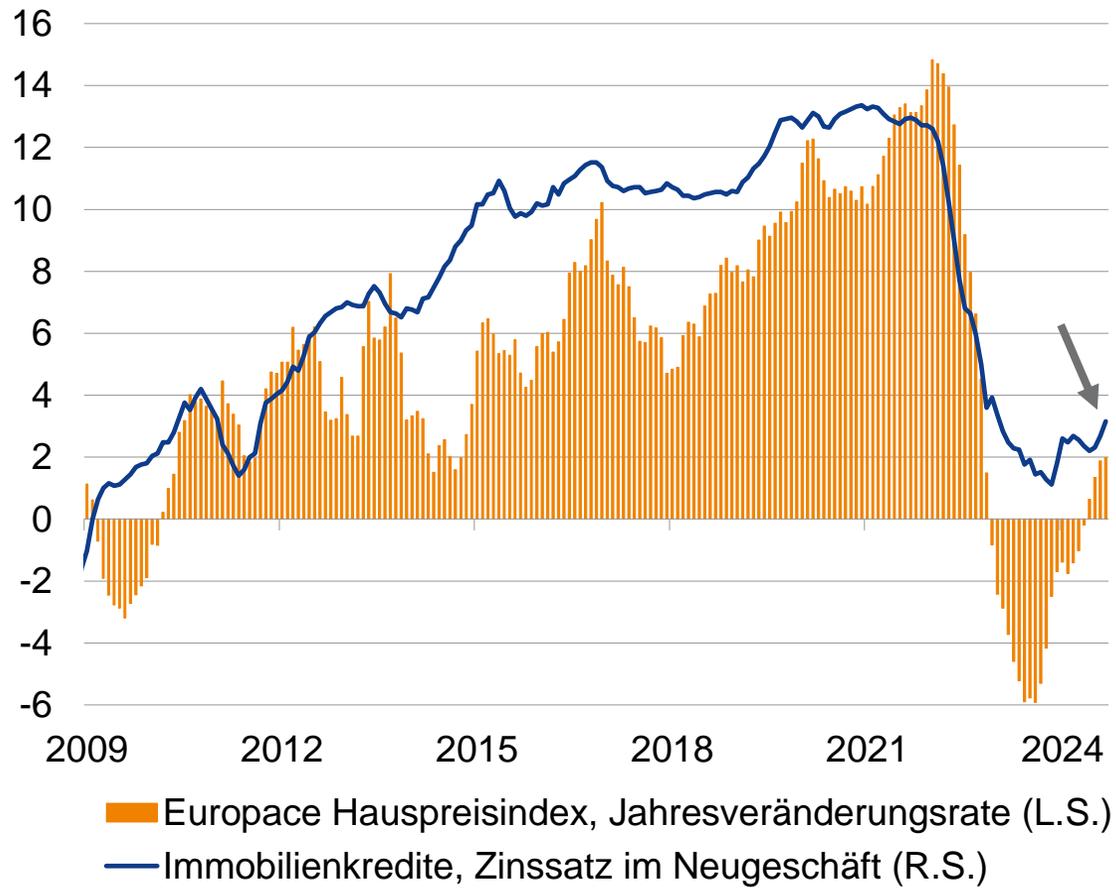
- Schwaches Wirtschaftswachstum und geringe Produktivitätszuwächse
- Mangelnde Reformbereitschaft
- Anhaltend hohe Bilanzsumme der Notenbank
- Strukturelles Portfolio der EZB ab 2027
- **Gegenargument:** Weltweit hohe Verschuldung

Wohnimmobilien: Nach Korrektur hat Markt auf Erholung umgeschaltet

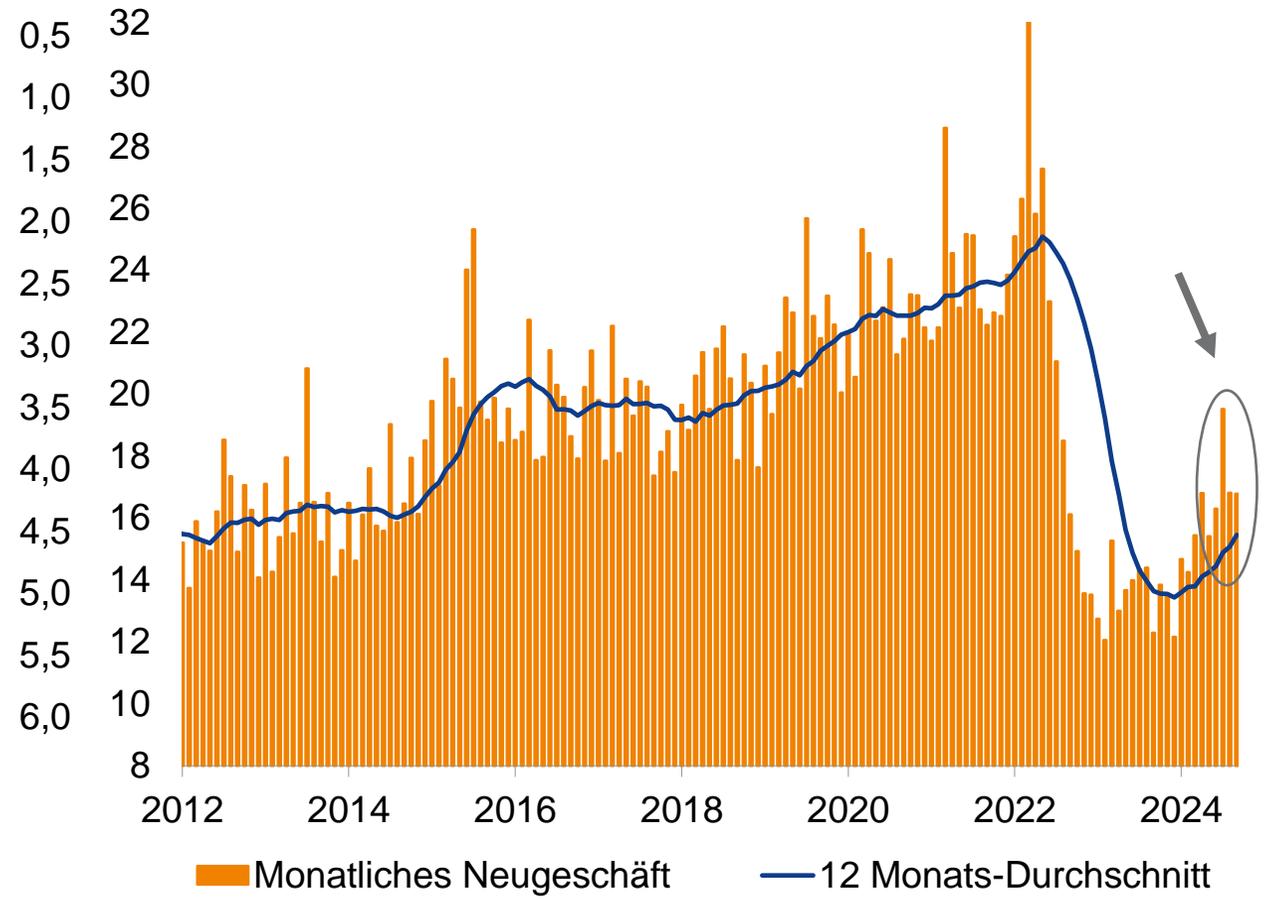


Etwas niedrigere Zinsen unterstützen die Nachfrage nach Häusern und Baukrediten

L.S.: Hauspreise ggü. Vorjahr in %, R.S.: Zinssatz in %, invertiert



Private Immobilienfinanzierungen, in Mrd. Euro



Quelle: Bundesbank, Europace (jeweils Stand September 2024)

DZ Research auf LinkedIn und als Podcast

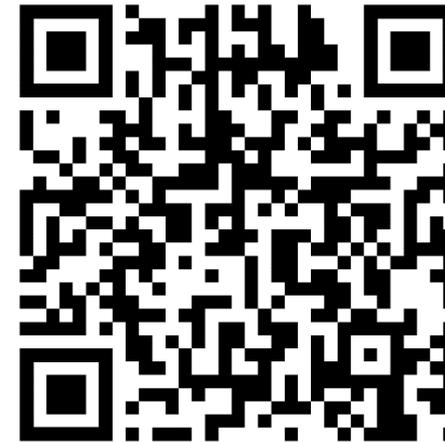


Wo immer, wann immer – kompetente und vielfältige Analysen



DZ Research

Mehrwert Wissen – die Expertinnen und Experten des DZ Research.



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 könnten. Die gegebenen Einschätzungen sollten immer im Zusammenhang mit allen bisher veröffentlichten relevanten Dokumenten und Entwicklungen, welche sich auf das Investitionsobjekt sowie die für es relevanten Branchen und insbesondere Kapital- und Finanzmärkte beziehen, betrachtet und bewertet werden. Die DZ BANK trifft keine Pflicht zur Aktualisierung dieses Dokuments. Anleger müssen sich selbst über den laufenden Geschäftsgang und etwaige Veränderungen im laufenden Geschäftsgang der Unternehmen informieren. Die DZ BANK ist berechtigt, während des Geltungszeitraums einer Anlageempfehlung in einer Analyse eine weitere oder andere Analyse mit anderen, sachlich gerechtfertigten oder auch fehlenden Angaben über das Investitionsobjekt zu veröffentlichen.

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

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

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

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

Rechtliche Hinweise

Ergänzende Information von Markit Indices Limited

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

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

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

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

Ergänzende Information zu Nachhaltigkeit / Sustainalytics

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

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

Ergänzende Information von STOXX Ltd. und Qontigo Index GmbH

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

Impressum

Herausgeber:

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

Telefon: +49 69 7447 - 01

Telefax: + 49 69 7447 - 1685

Homepage: www.dzbank.de

E-Mail: mail@dzbank.de

Vertreten durch den Vorstand: Dr. Cornelius Riese (Vorstandsvorsitzender), 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

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