



**DZ BANK**  
Die Initiativbank

# Die Weltwirtschaft nach den US-Wahlen – Perspektiven für Konjunktur und Kapitalmärkte

Dr. Michael Holstein, Chefvolkswirt

DAV/DGVFM Herbsttagung 18.+19.11.2024 Mannheim

19. November 2024



**DZ BANK**  
Die Initiativbank

# Konjunkturelles und politisches Umfeld

# 2025: Geopolitik – gestiegene Risiken auch durch veränderte US-Politik



Wahlsieg Trumps fordert Europa und Deutschland in schwierigerem Moment heraus



**US-Wahlen:**  
Trump kann  
„durchregieren“

Regierungskrise in  
Deutschland

EU uneinig: Populisten  
gewinnen Einfluss

Ausweitung  
**Ukraine-Krieg**

**Handelskonflikt**  
zwischen USA und EU



**Risiken**

**Energiepreisschock** durch  
Eskalation im Nahen Osten

**Eskalation China-**  
Taiwan-Konflikt

# Wirtschaftspolitische Prioritäten Trumps für seine 2. Amtszeit



Amtseinführung des neuen Präsidenten am 20. Januar 2025



## ➤ „America First“-Handelspolitik

- Internationaler Handel als Nullsummenspiel: Das große Handelsdefizit der Vereinigten Staaten ist für ihn der Beweis, dass andere Länder unfair handeln.
- Geplant: Zoll von **60 % auf chinesische Waren** (derzeit ca. 20%) und einen allgemeinen Basiszoll von **10 % (oder ggf. 20%) auf alle US-Einfuhren** einführen.
- Mögliche Wiedereinführung der Zölle auf Stahl und Aluminium; erneuter Airbus-Boing-Konflikt möglich? Mögliche Sonderzölle auf alle Autoimporte?

## ➤ **Steuersenkungen** für Unternehmen und private Einkommen

- Verlängerung der Unternehmenssteuersenkung, ggf. weitere Reduktion des Steuersatzes.
- Mit höheren Haushaltsdefiziten steigt die Staatsverschuldung weiter.

## ➤ **Migration:** Einschränkung der (irregulären) Einwanderung, „Rückführung“ illegaler Migranten.

# China: Annahmen und Effekte rund um die Trump-Zölle



		1. Handelskonflikt (Juli 2018 bis Jan. 2020)	2. Handelskonflikt (ab Sommer 2025)
Zölle	Zollanhebungen USA	um <b>16pp auf rund 19%</b> in 15 Monaten	<b>ab Q3 2025 um rund 20pp auf etwa 40%</b>
	Zollanhebungen China	um <b>13pp auf rund 21%</b> in 15 Monaten	<b>eher punktuell</b>
Ausweicheffekte	Abwertung Yuan	<b>rund 13%</b> , zu einem Großteil weitergereicht	<i>Yuan tendiert bereits zur Schwäche</i> <b>Abwertung auf 8 Yuan vorstellbar (19-Jahres-Tief) = ca. 12%</b>
	Umleitung über Drittstaaten	etwa 50% der Verluste durch Umleitung über Drittstaaten kompensiert davon: 2/3 über Vietnam, 1/3 über Taiwan und Singapur	Wenig zusätzliche Umleitungsmöglichkeiten aus Kapazitätsgründen
	Substitution USA	Vietnam: zusätzlich 1pp, Taiwan & Singapur: zusätzlich 1pp, Mexiko: 2pp	Noch stärkere Verlagerung nach Mexiko, Vietnam und USA
Wirtschaftl. Auswirk	Bilateraler Handel mit USA	<b>China -&gt; USA:</b> <b>Exportverlust Chinas rund 15%</b> (Marktanteil sinkt um gut 3pp in zwei Jahren)	<b>China -&gt; USA:</b> <b>Marktanteil verliert ein weiteres Drittel</b> (von aktuell ca. 14% auf 10%), <b>Einbruch Exporte in die USA im 1. Jahr ca. 15%</b>
	BIP	<b>Zolleffekt auf BIP: ca. 1/2 pp in 2 Jahren</b>	<b>Zolleffekt auf BIP: ca. 1/2 pp nach einem Jahr</b>

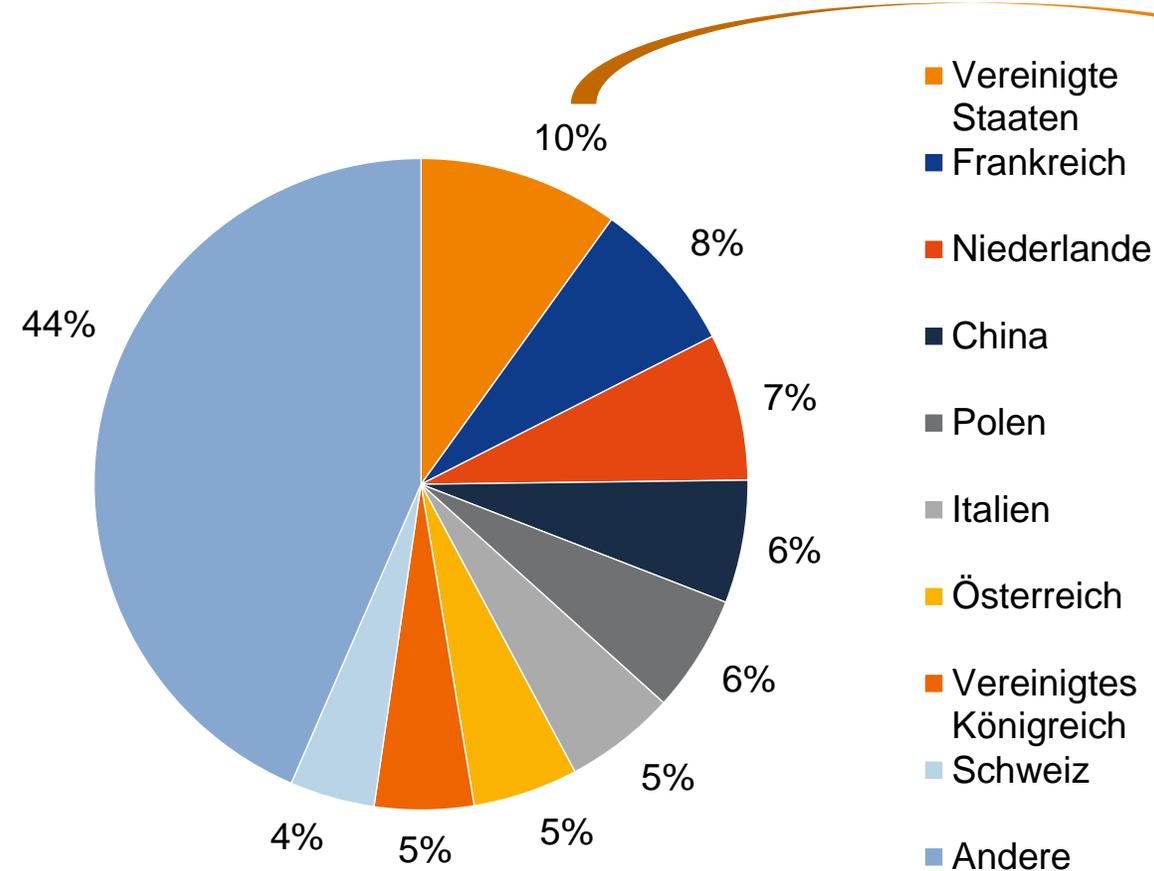
Quelle: DZ BANK

# Aus Sicht Deutschlands steht viel auf dem Spiel

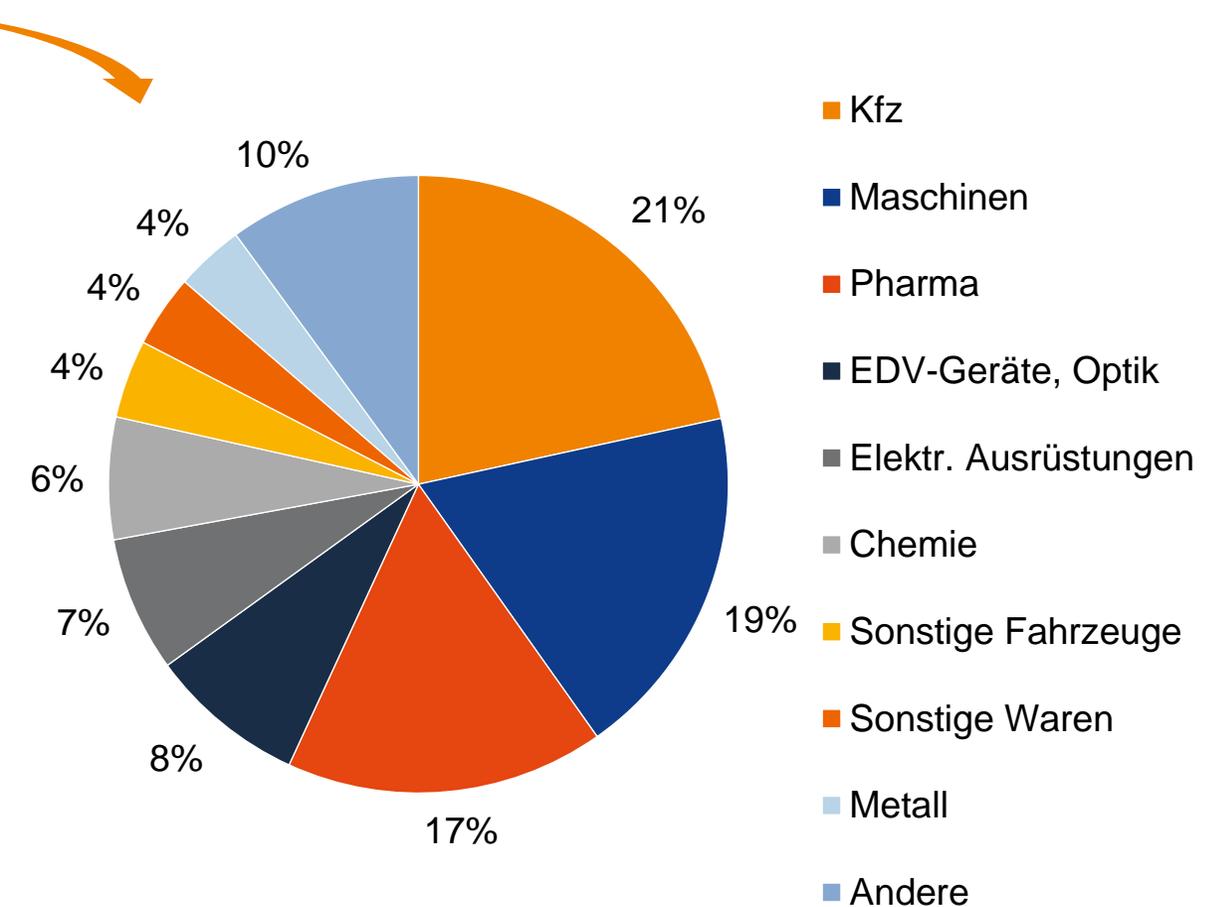


Neue Zölle könnten vor allem die Auto- und Maschinenbauer spürbar treffen

Exporte Deutschlands nach Bestimmungsland, in %, Stand 2023



Exporte Deutschlands in die USA nach Warengruppe, in %, Stand 2023



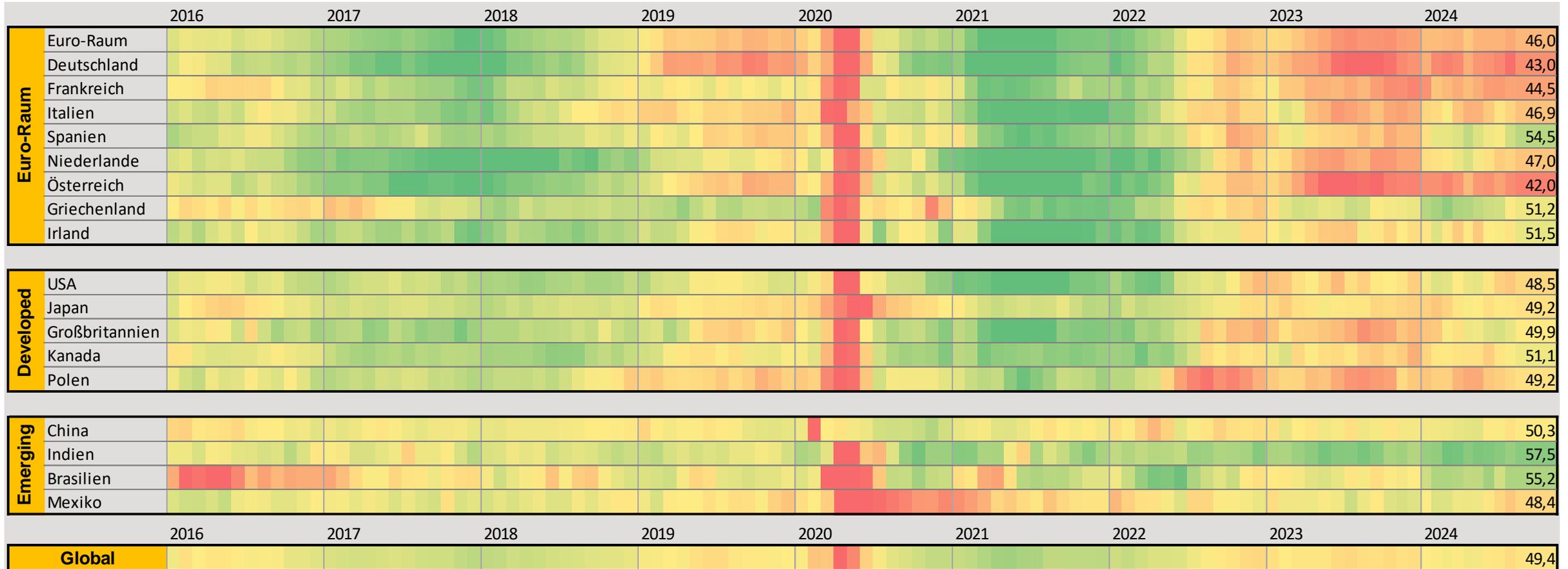
Quelle: Statistisches Bundesamt, DZ BANK

# Industrie PMI: Globale Schwächephase – Eurozone hinkt hinterher



Neuauftragslage bleibt gedämpft – Produktionserwartungen verbessern sich jedoch

Global Manufacturing PMIs, saisonbereinigt



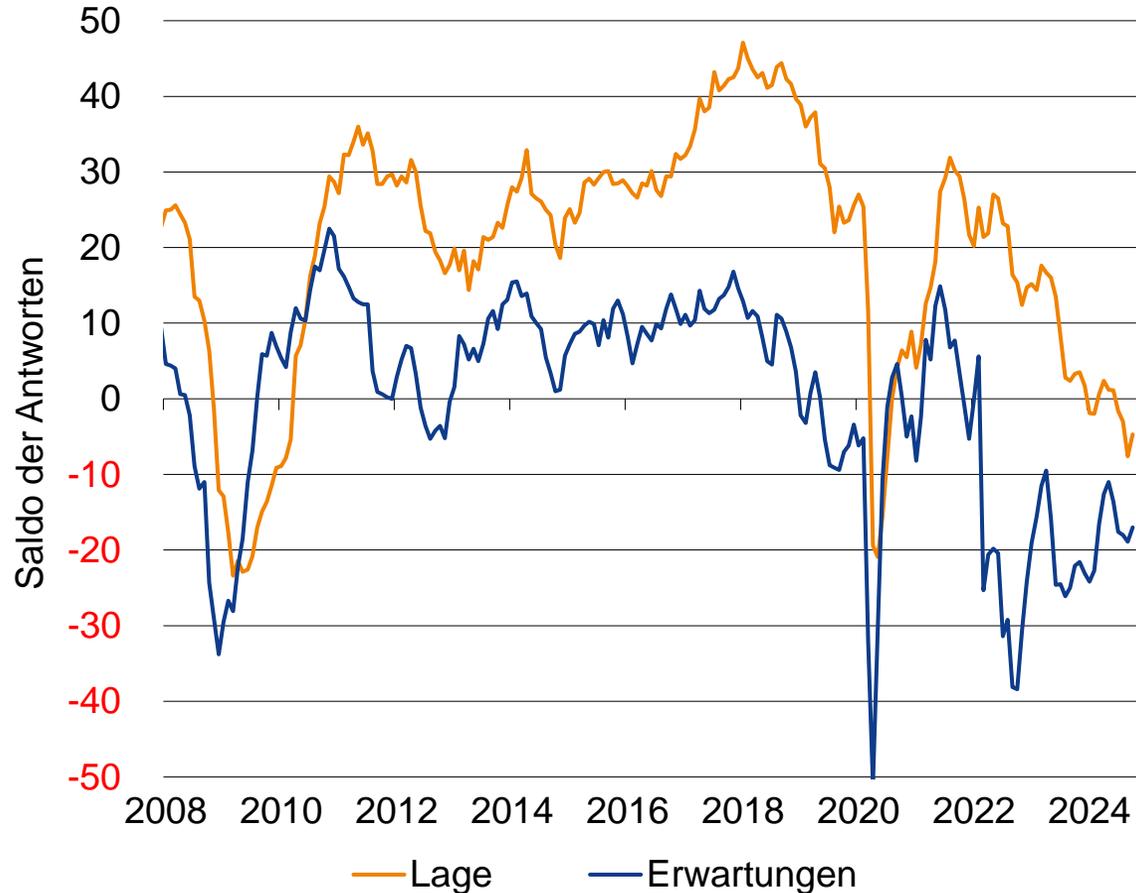
Quelle: S&P Global, DZ BANK; ein Wert über 50 (grün) deutet auf Wirtschaftswachstum hin, während ein Wert unter 50 (rot) auf eine schrumpfende Wirtschaft hinweist.

# Geschäftsklima im Oktober: Erster Lichtblick seit dem Frühjahr

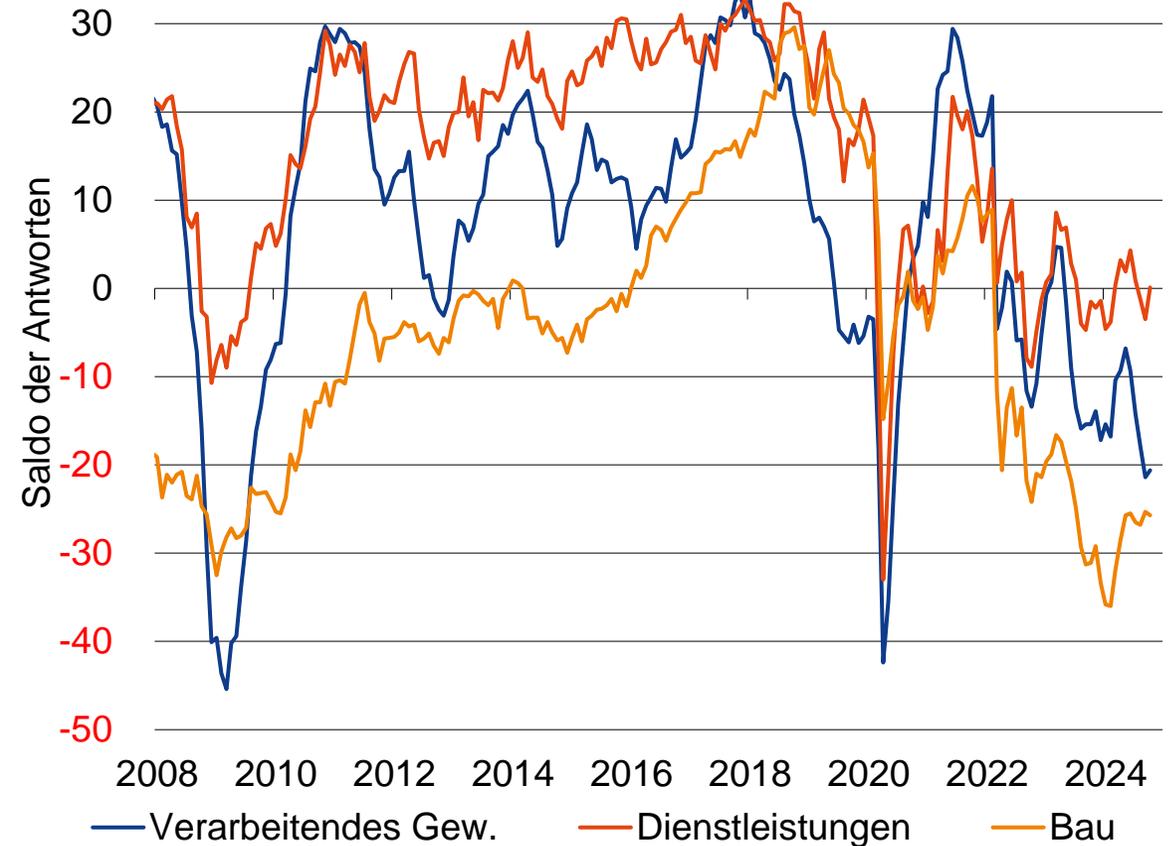


Stimmung verbessert sich in fast allen Sektoren leicht, nur im Bau ging es etwas abwärts

ifo Geschäftsklima: Komponenten (Saldo der Antworten)



ifo Geschäftsklima: Sektoren (Saldo der Antworten)

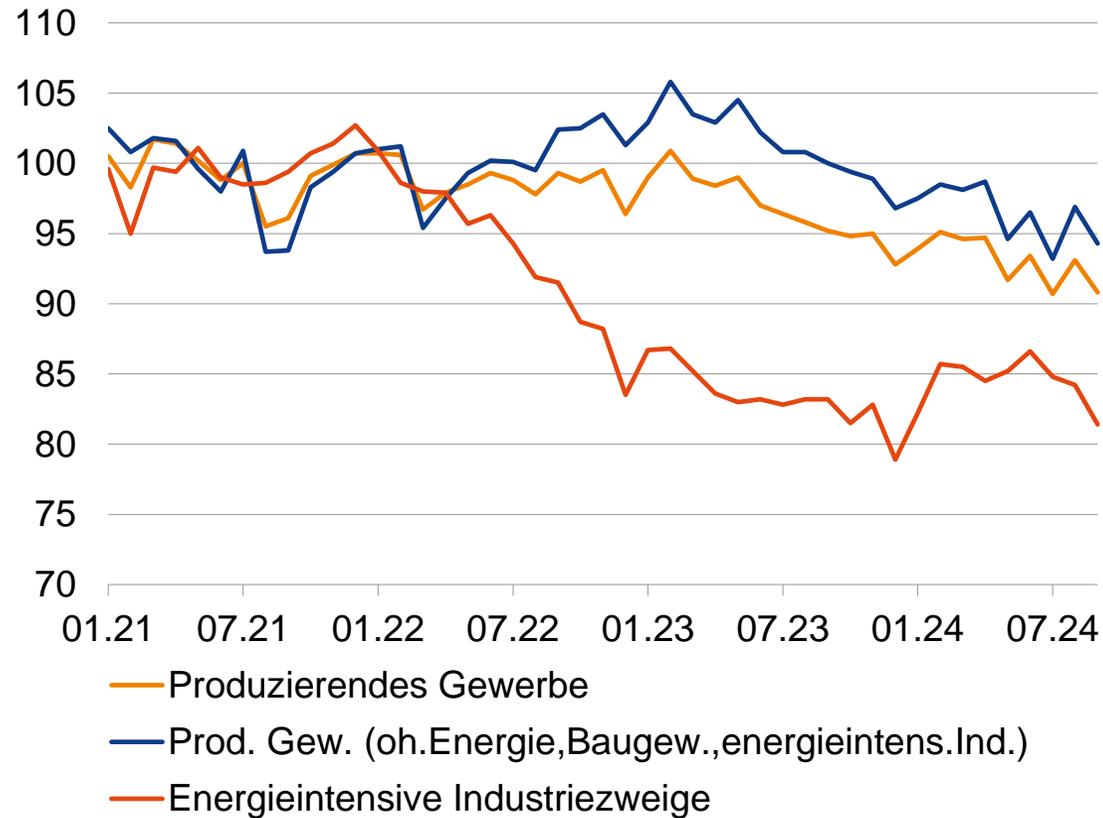


# Industrieproduktion: Deutschland hängt deutlich zurück

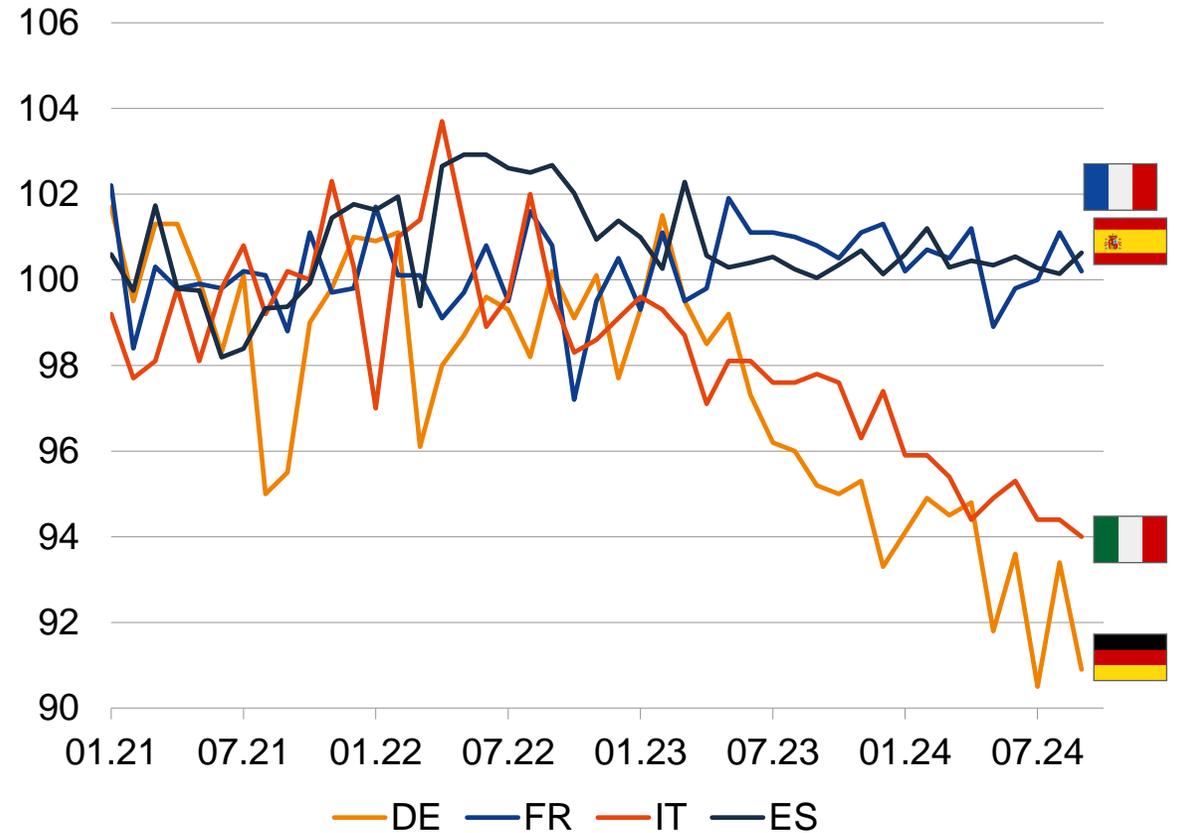


Industrieproduktion in Deutschland und den großen Euro-Ländern im Vergleich

Deutschland: Produktionsindizes (Durchschnitt 2021=100)



Industrieproduktion ohne Bau (Indizes, Durchschnitt 2021=100)

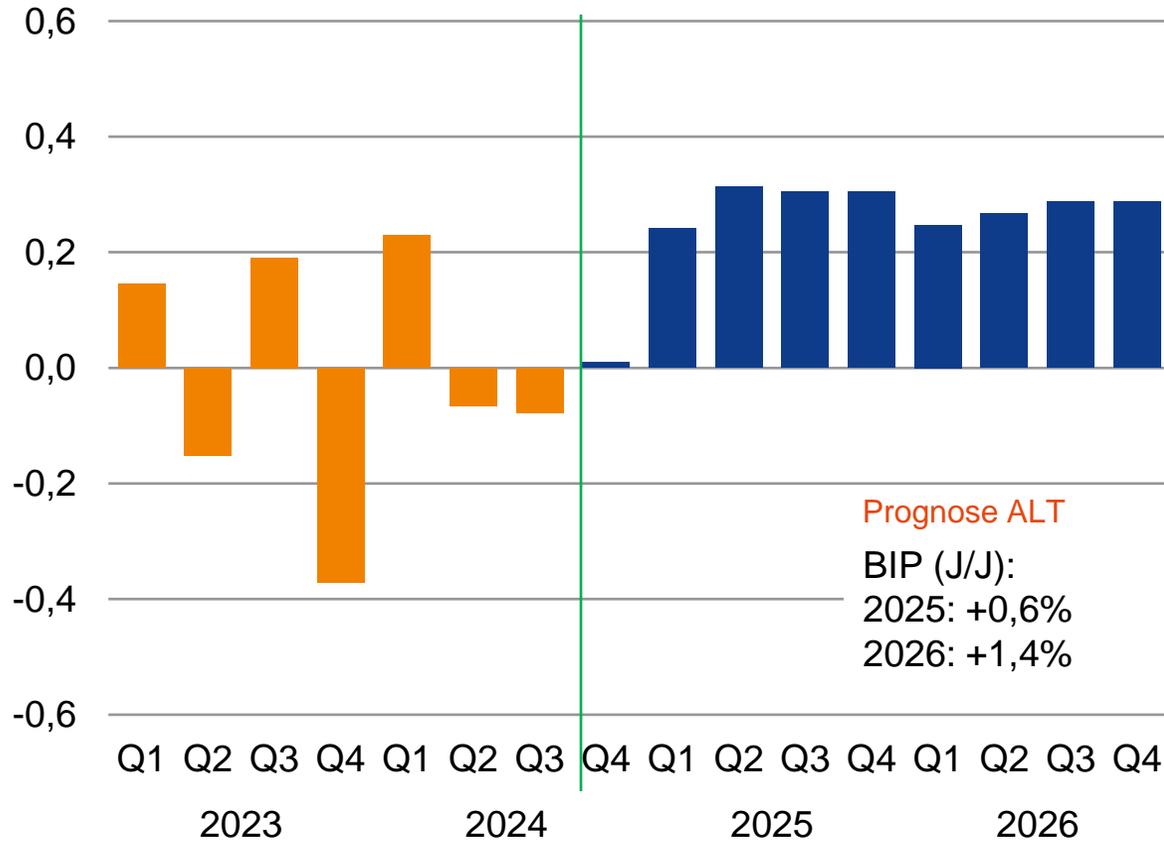


# Deutschland: Zollshock trifft Wirtschaft in Q3'25

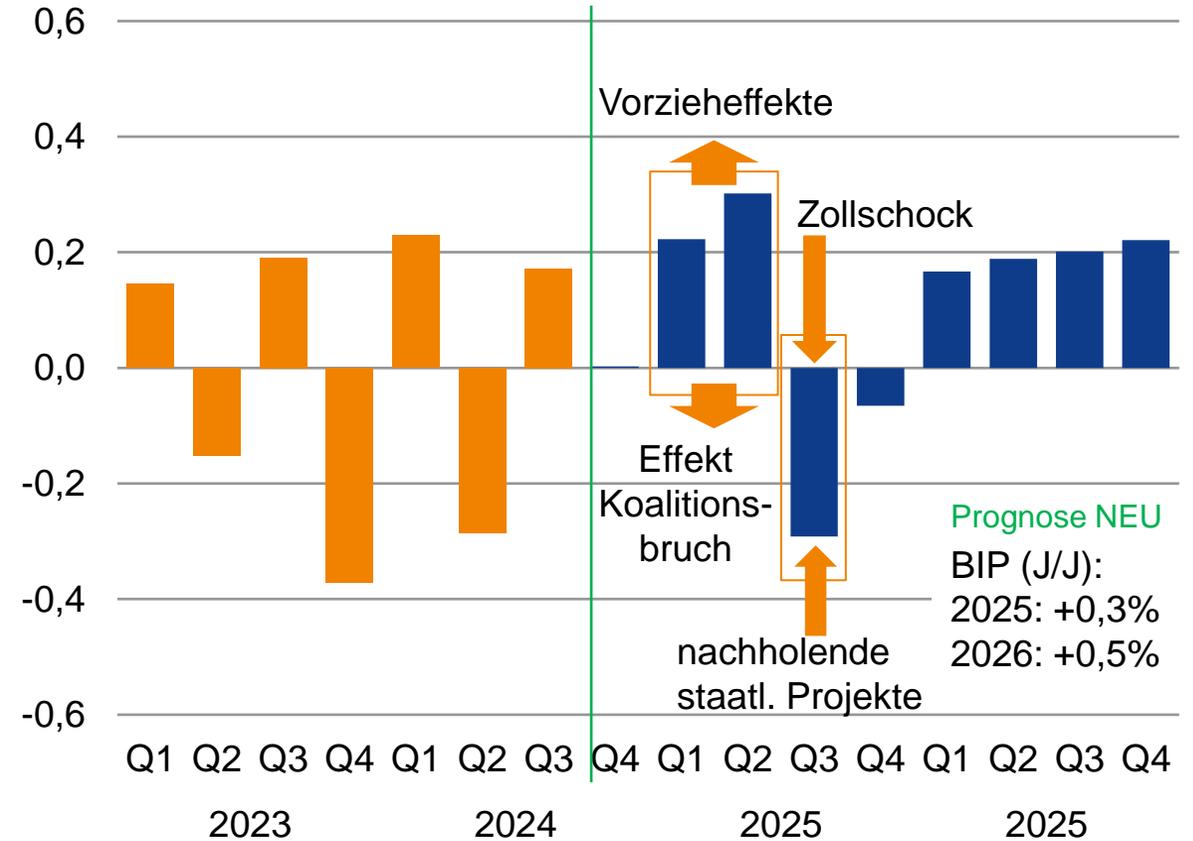


Folgen aus Koalitionsbruch mildern wirtschaftliche Auswirkungen der "Trump-Zölle" ab

ALT: Bruttoinlandsprodukt Q/Q in %



NEU: Bruttoinlandsprodukt Q/Q in %

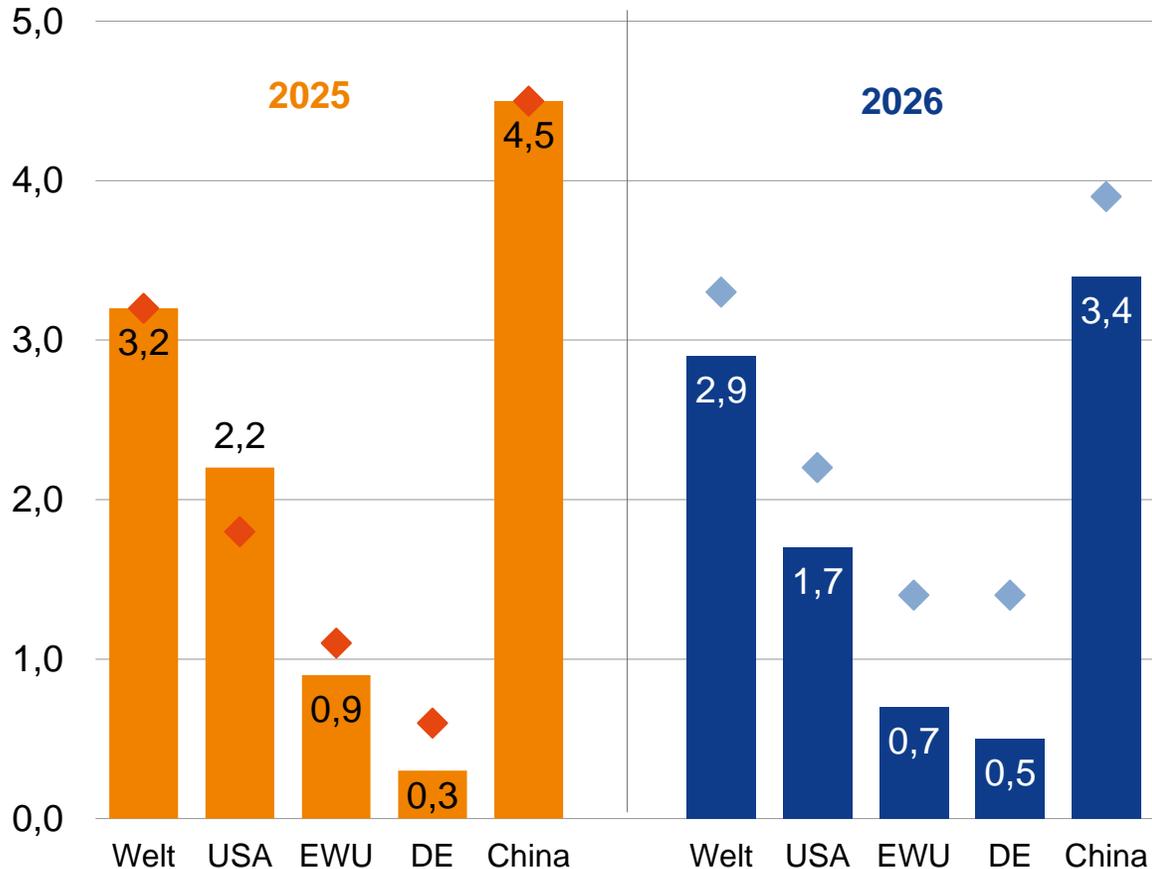


# Deutschland und Euro-Raum 2025: Wachstum dürfte leiden



Strukturelle Probleme werden durch neue Zölle noch verschärft

Globales Wachstum: Aktuelle Prognoseänderungen für 2025/26  
(Wachstum des Bruttoinlandsprodukts (BIP) J/J, Raute: bisherige Prognose)



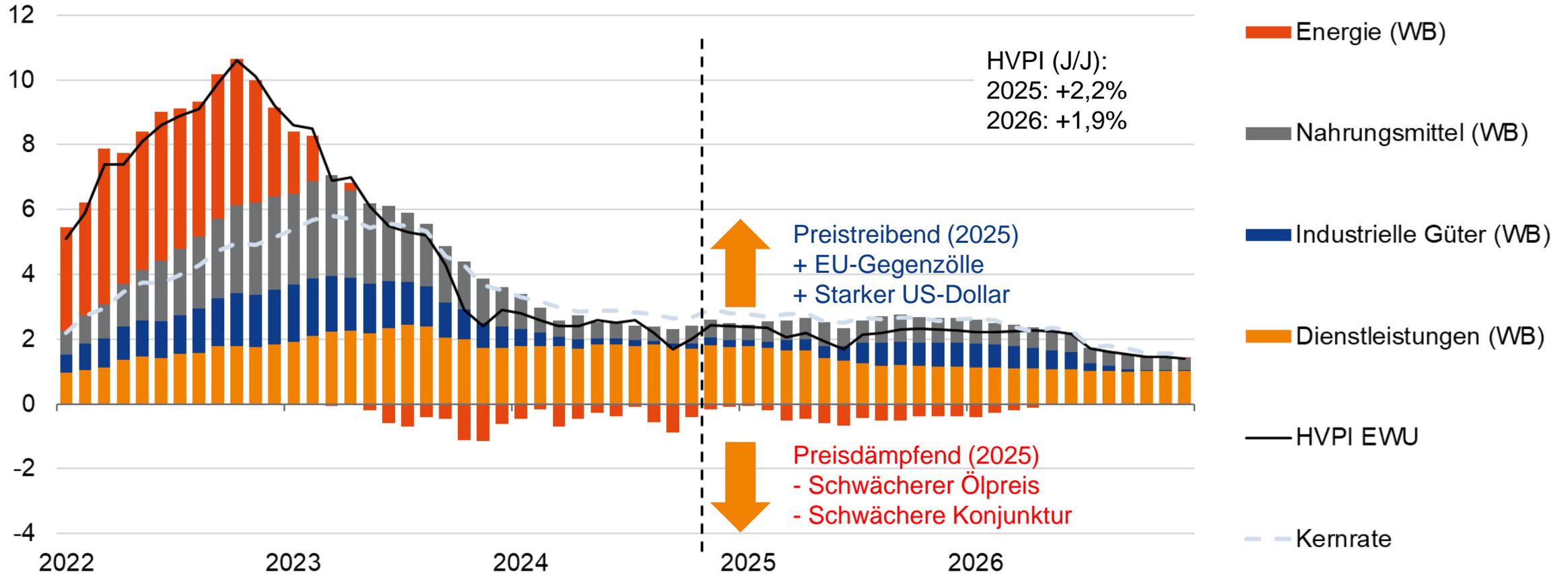
- **US-Wachstum** profitiert zunächst, auf längere Sicht kosten die Importzölle aber Wachstum.
- Negative **Auswirkungen auf China** aufgrund nicht sofort in Kraft tretender Sonderzölle erst 2026.
- Die ohnehin bestehenden **Strukturprobleme Deutschlands** werden durch neue Zölle noch verschärft.
- Unternehmen leiden ohnehin unter hohen Kosten und steigenden **Bürokratielasten**.
- Zölle liefern zusätzliches Argument für Standortverlagerungen von Produktionsstätten.
- **Wachstum in Deutschland** dürfte ab **2025 schwächer** ausfallen.
- Stärke des Effektes u.a. abhängig von Zeitpunkt der Zollanhebung, Höhe des Tarifes, mögliche Gegenmaßnahmen der EU, Wechselkurseffekten.

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



## Gedämpfter Ölpreis/ schwache Konjunktur dämpfen Inflation

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



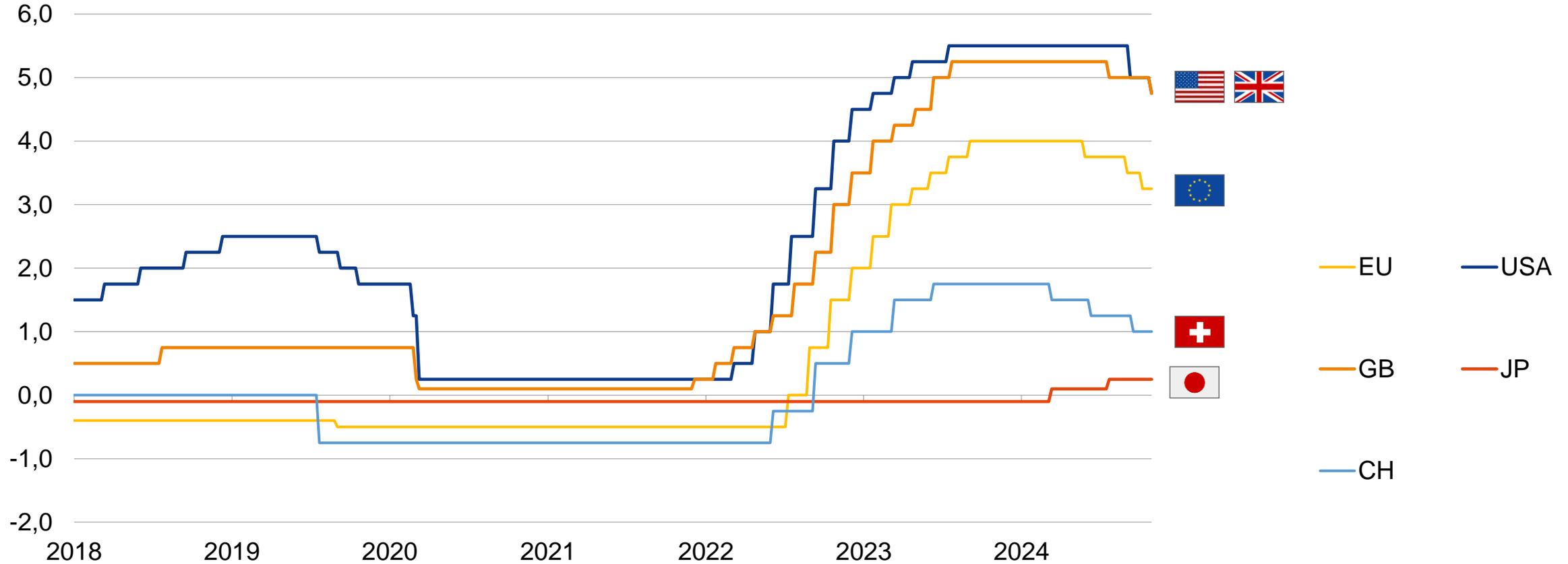
# Geldpolitik, Zinsen und Wechselkurse

# Der globale Zinssenkungszyklus ist eingeläutet

Japan bildet die Ausnahme



Leitzinsen



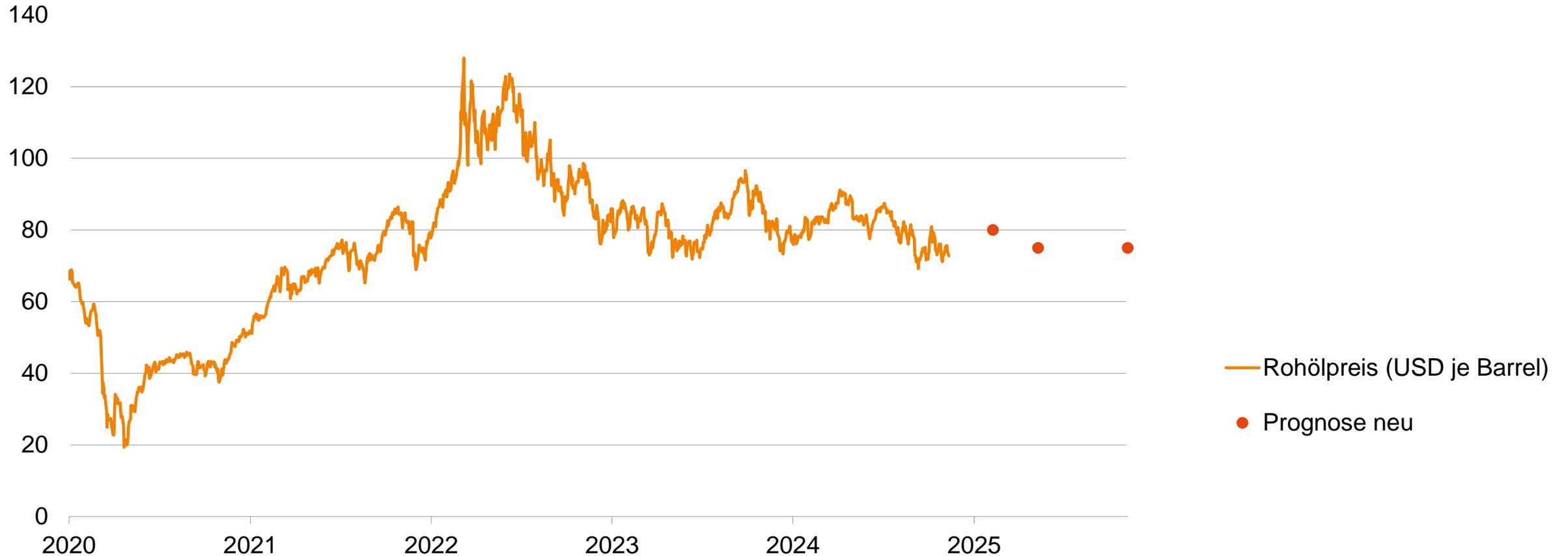
Quelle: Bloomberg

# Schleppende globale Konjunkturdynamik wird 2025 den Ölpreis dämpfen



Unter Trump 2.0 dürfte sich das weltweite Wachstum noch weiter abschwächen

Rohölpreis in USD je Barrel & Prognose



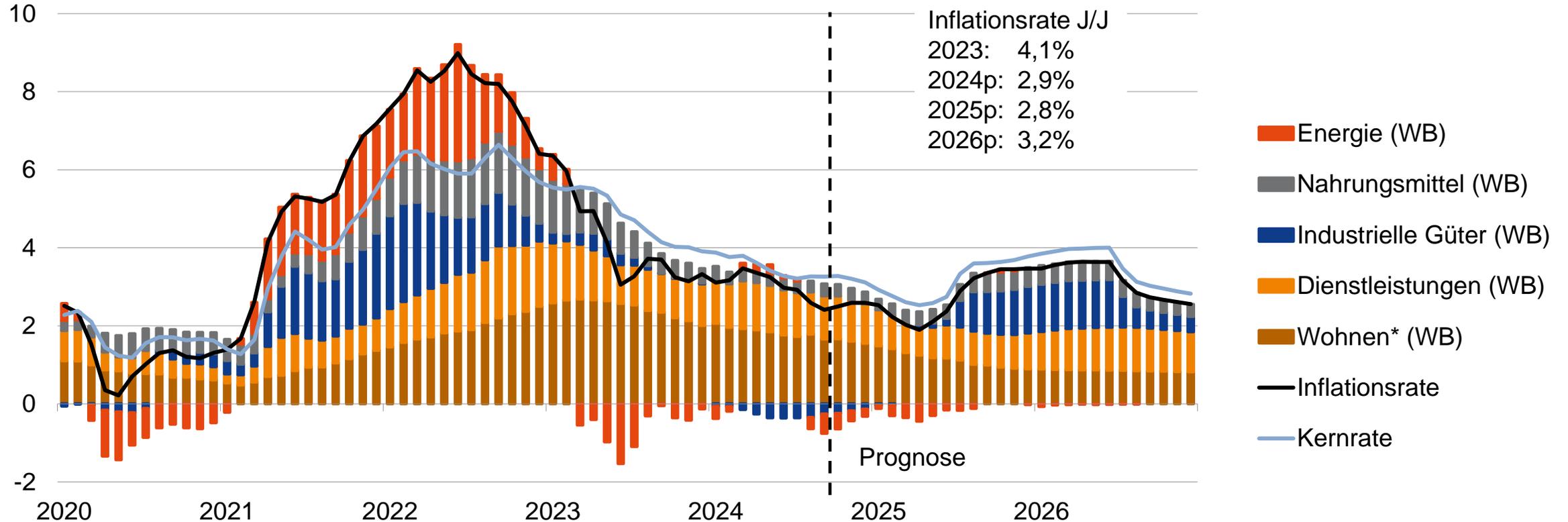
Quelle: DZ BANK, Bloomberg

# Zollpolitik mit Risiken



## Neuer Inflationsschub sehr wahrscheinlich

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



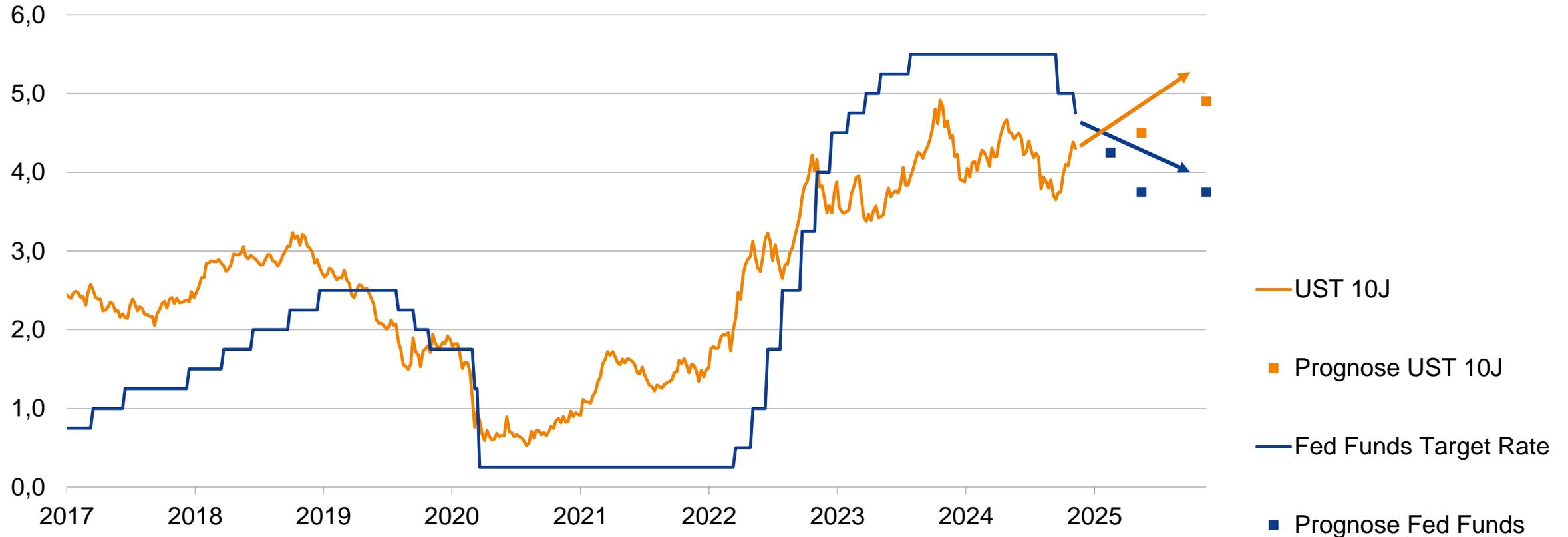
Quelle: BLS, Prognose: DZ BANK, \*Mieten, kalkulierte Eigentüermieten & externe Unterbringung

# 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)



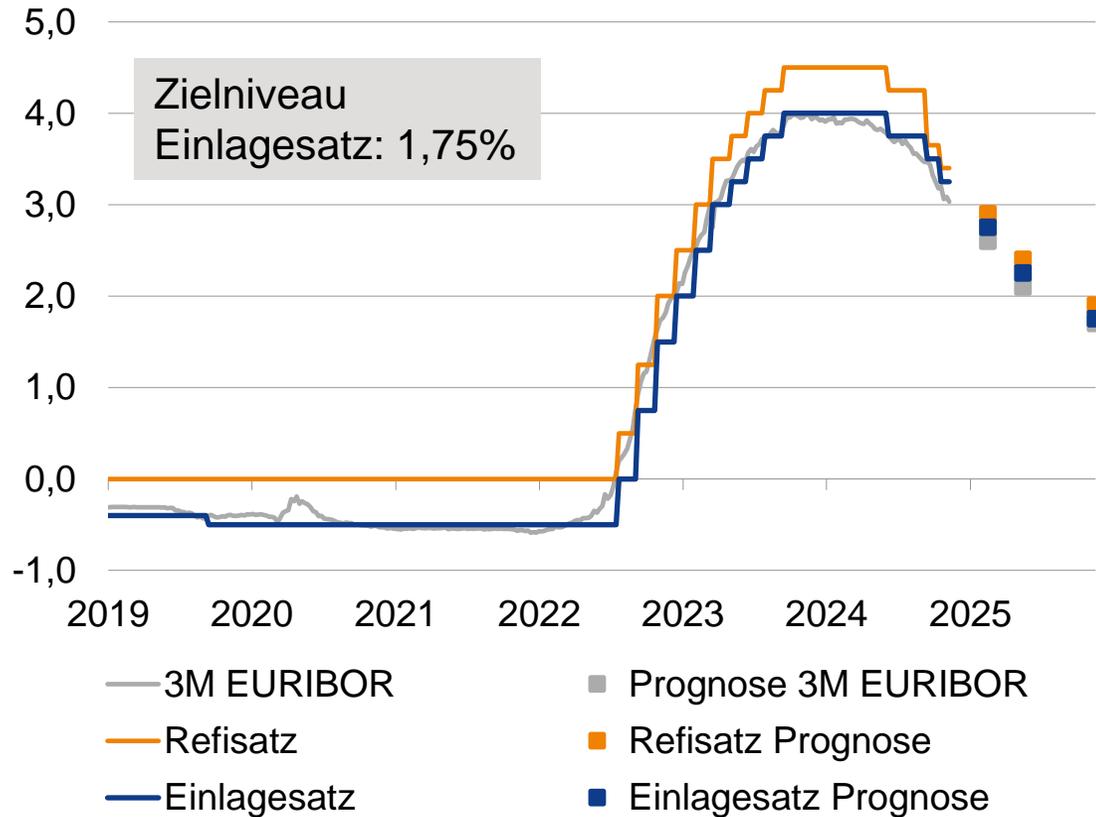
Quelle: Bloomberg, DZ BANK

# EZB: In Richtung leicht expansiv

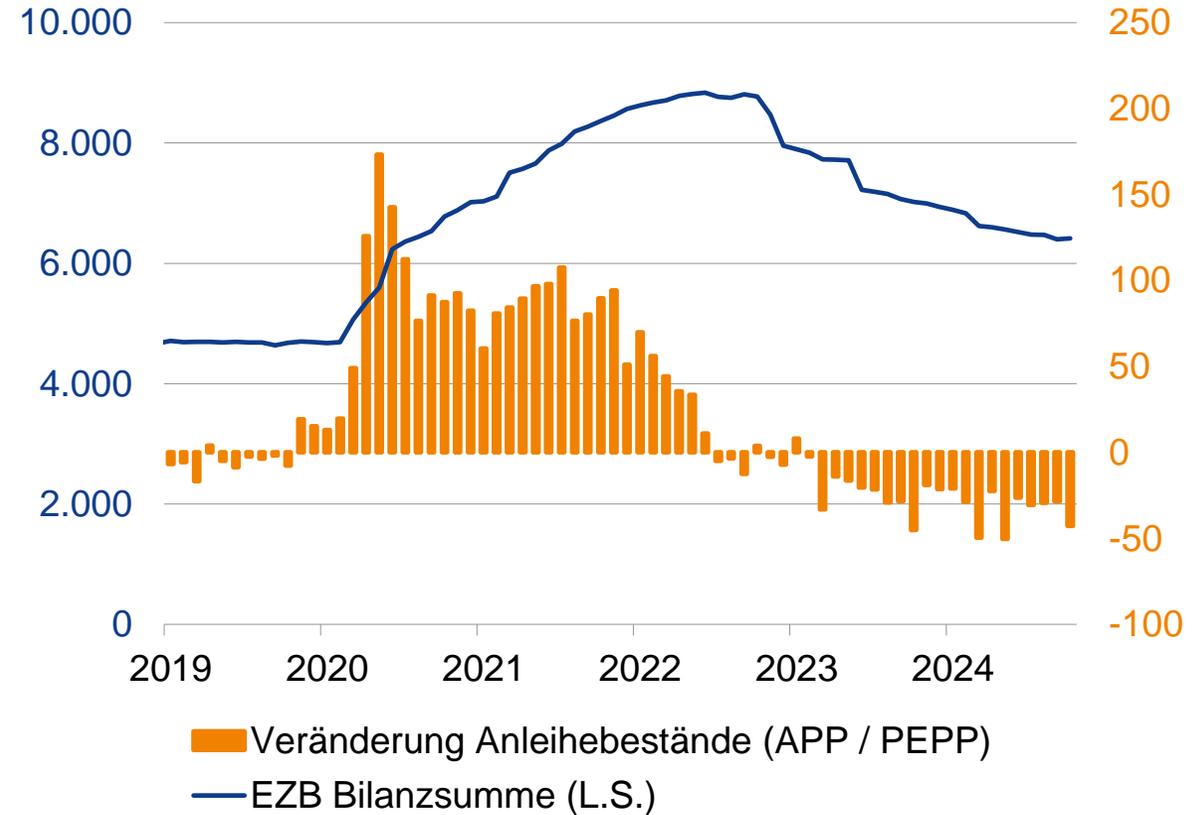


Trübe Konjunkturaussichten sprechen für Zinssenkungen bis auf ein expansives Niveau

EZB-Leitzinsprognose (in Prozent)



EZB-Ankaufprogramme / Bilanz (in Milliarden Euro)

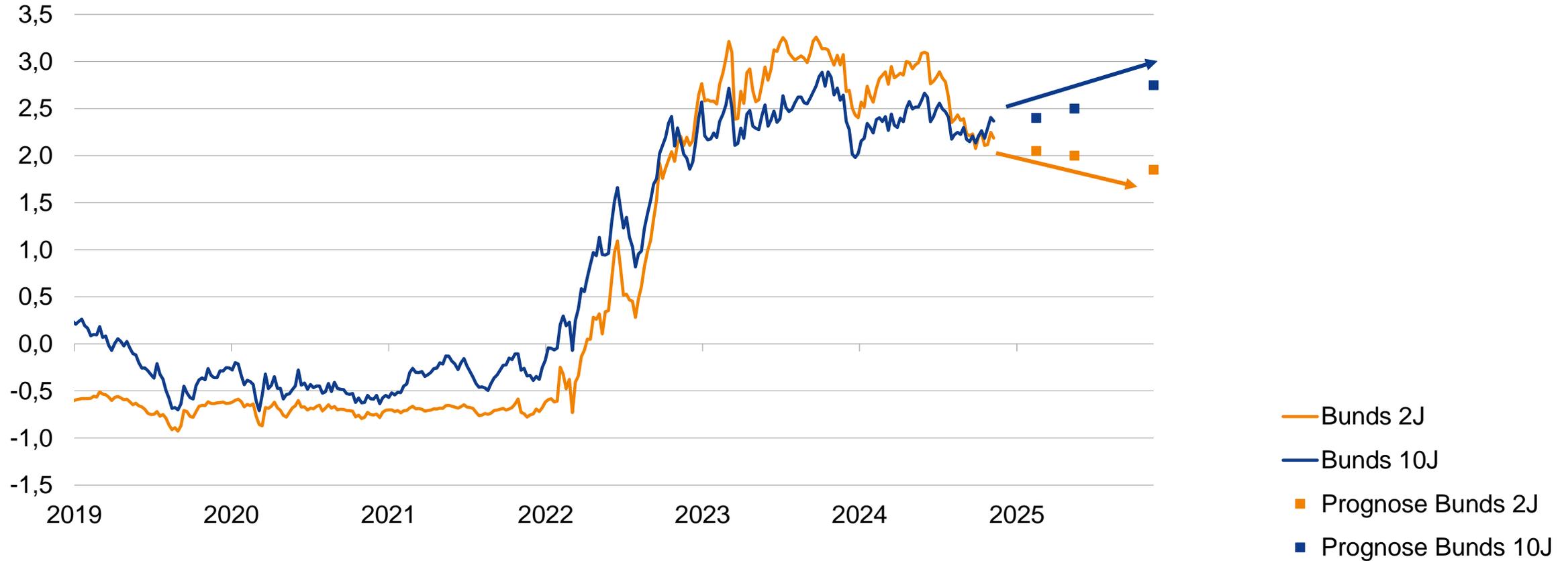


# Anstieg der 10J-Bundrendite – Spiegelbild fiskalischer Risiken



Zudem können sich die Bundrenditen nicht von den US-Vorgaben abkoppeln

In Prozent



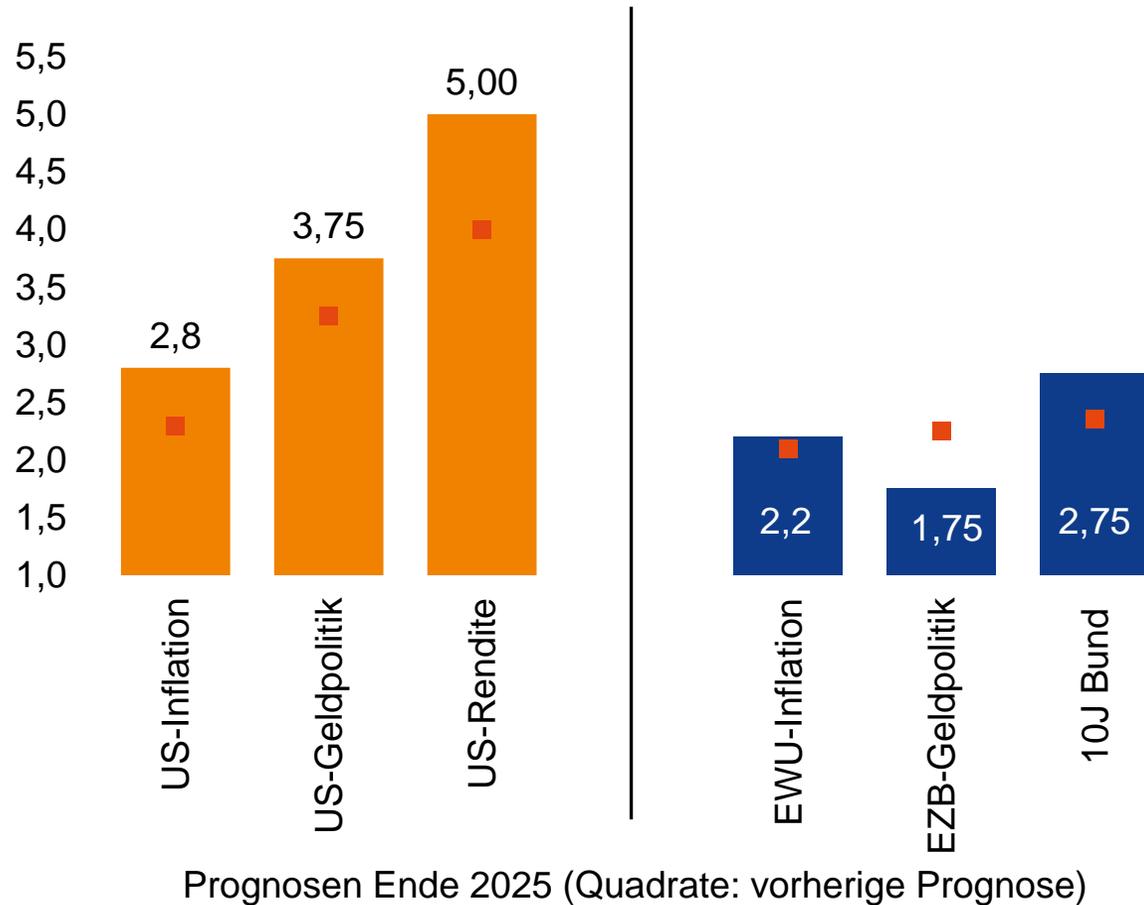
Quelle: Bloomberg, DZ BANK

# Restriktive Geldpolitik in den USA / Moderat expansive EZB-Politik



Höhere Renditen aufgrund von Inflation und Fiskalrisiken

In Prozent



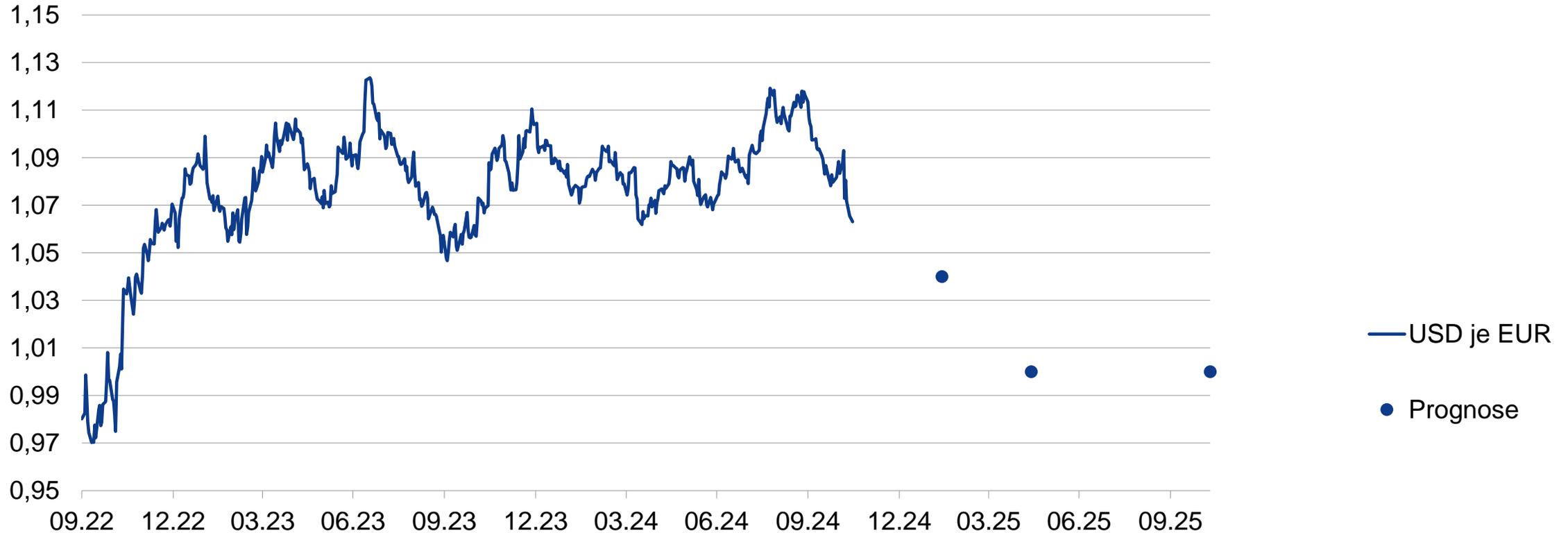
- **US-Inflation:** Zollpolitik / Immigrationspolitik inflationstreibend. US-Inflationsrate im Jahr 2025 bei 2,8% (J/J) statt 2,3%.
- **US-Geldpolitik:** Fed verfolgt restriktive Geldpolitik. Obere Fed Funds Rate Ende 2025 bei 3,75% (vorherige Prognose 3,25%).
- **US-Rendite:** Die US-Rendite steigt, da die Inflation höher ausfällt, die Fed weniger stark senkt und das Budgetdefizit weiter zulegt. 10j-US-Renditen Ende 2025 bei 5,0% statt 4,0%.
- **EWU-Inflation:** Gegenläufige Effekte (Gegenzölle vs. schwaches Wachstum) EWU-Inflationsrate in 2025 bei 2,2% (J/J) statt 2,1%.
- **EZB-Geldpolitik:** Einlagesatz dürfte aufgrund des schwachen Wachstums auf 1,75% (vorherige Prognose 2,25%) und damit bis auf ein leicht expansives Niveau gesenkt werden.
- **10J Bund:** Renditen werden sich vom US-Renditeanstieg nicht abkoppeln können. Anstieg der Rendite gegen Ende 2025 auf 2,75% (vorherige Prognose 2,35%).

# EUR-USD: Parität in Sicht

Der Trump-Trade ist zurück



US-Dollar je Euro



Quelle: Bloomberg, DZ BANK

# Gold: Zentralbanknachfrage und Geopolitik liefern weiter Rückenwind



Aufwärtspotenzial bis über die Marke von 3.000 USD auf Jahressicht

Goldpreis in USD je Unze & Prognose



Quelle: DZ BANK, Bloomberg

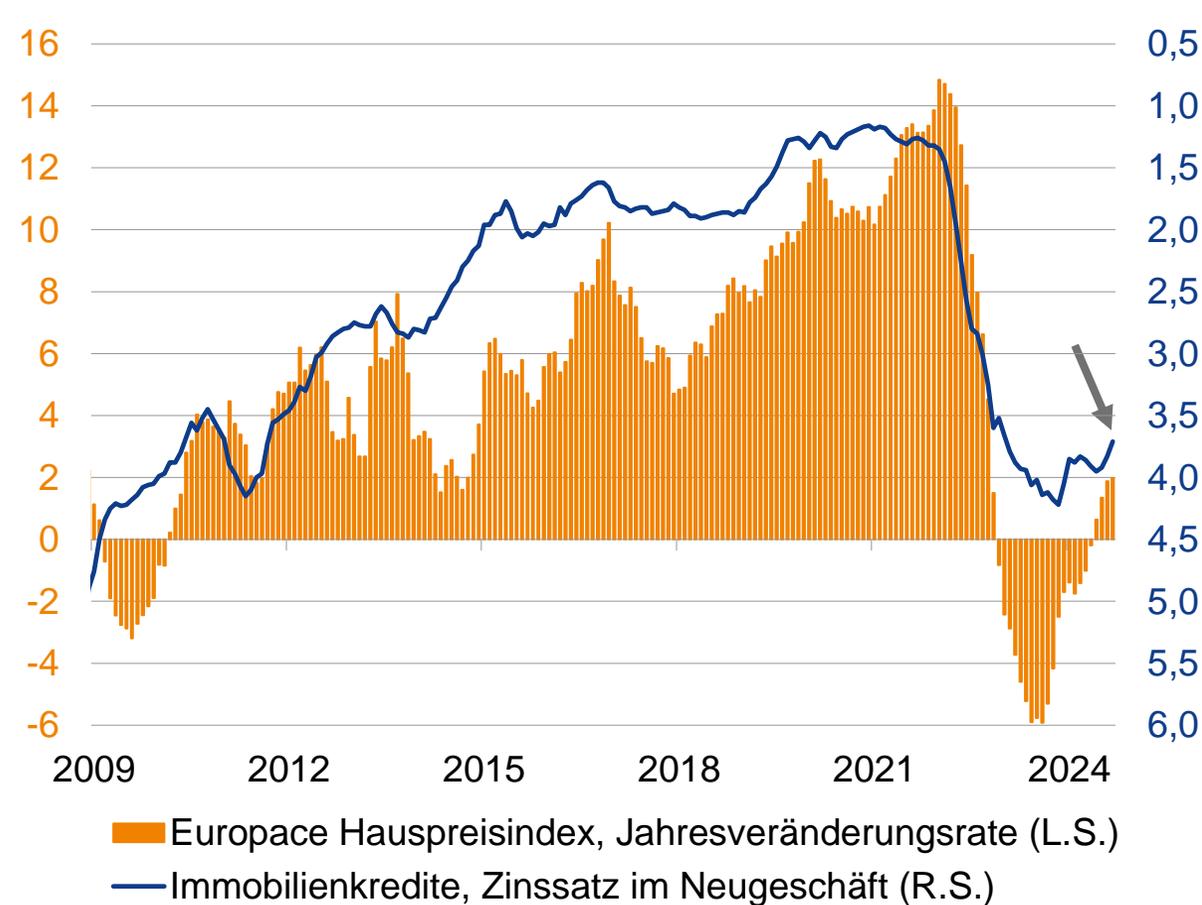
# Aktien- und Immobilienmarkt

# Wohnimmobilien: Nach Korrektur hat Markt auf Erholung umgeschaltet

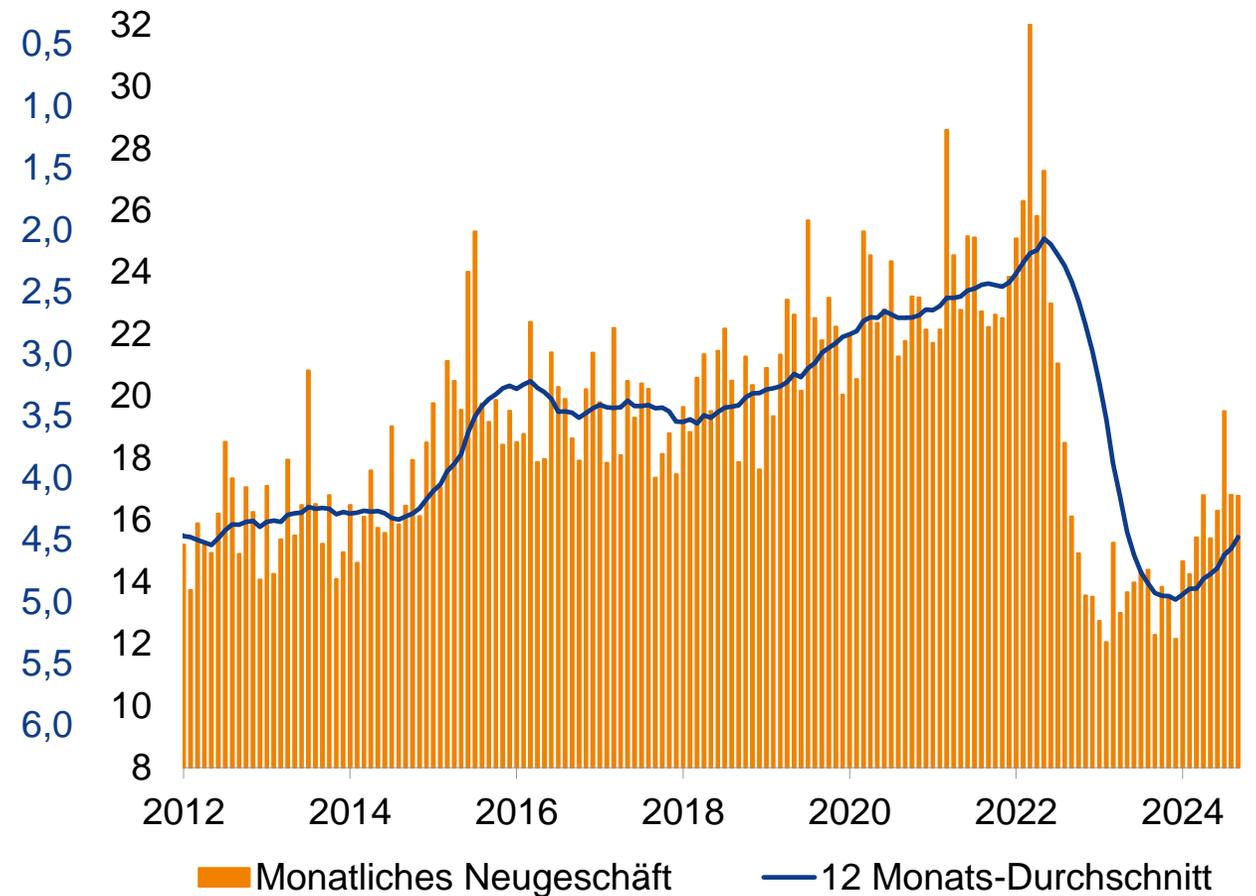


Etwas niedrigere Zinsen unterstützen die Nachfrage nach Häusern und Baukrediten

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



Private Immobilienfinanzierungen, in Mrd. Euro



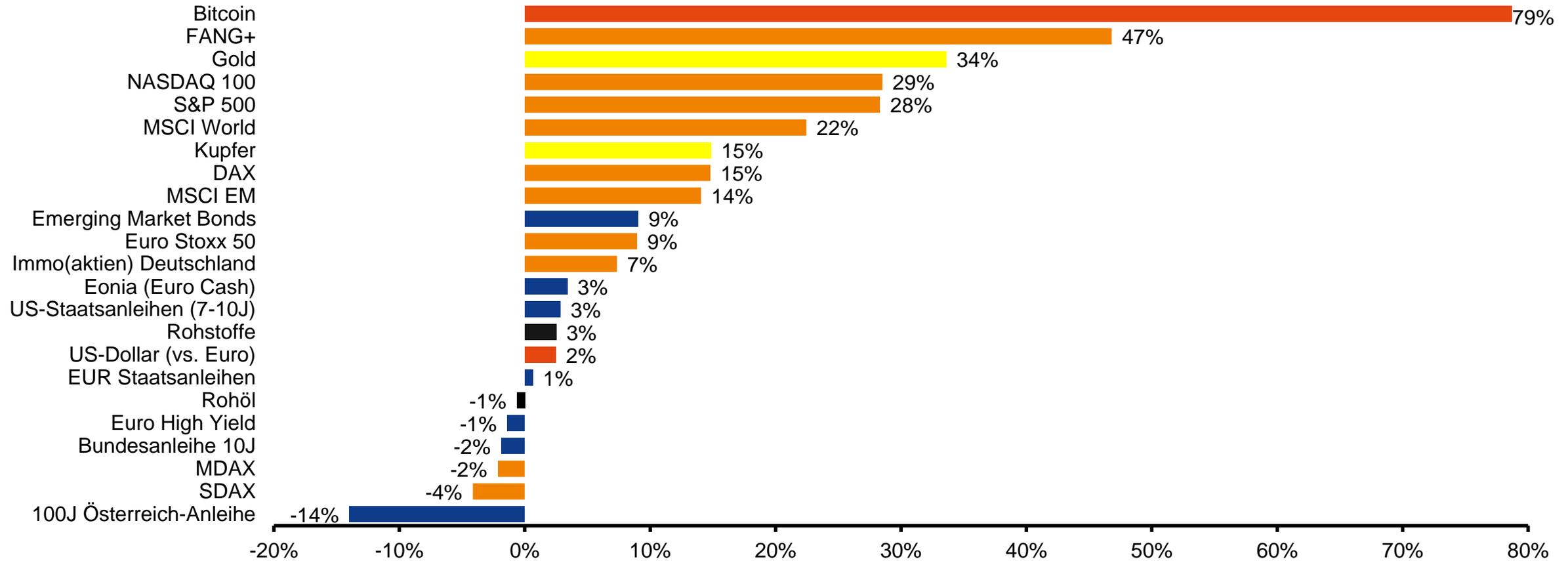
Quelle: Bundesbank, Europace (jeweils September 2024)

# 2024 bisher ein sehr gutes Aktienjahr



Tech als Performancetreiber, deutsche Small- und Midcaps abgeschlagen

Performance ausgewählter Assetklassen seit Januar 2024 in Euro

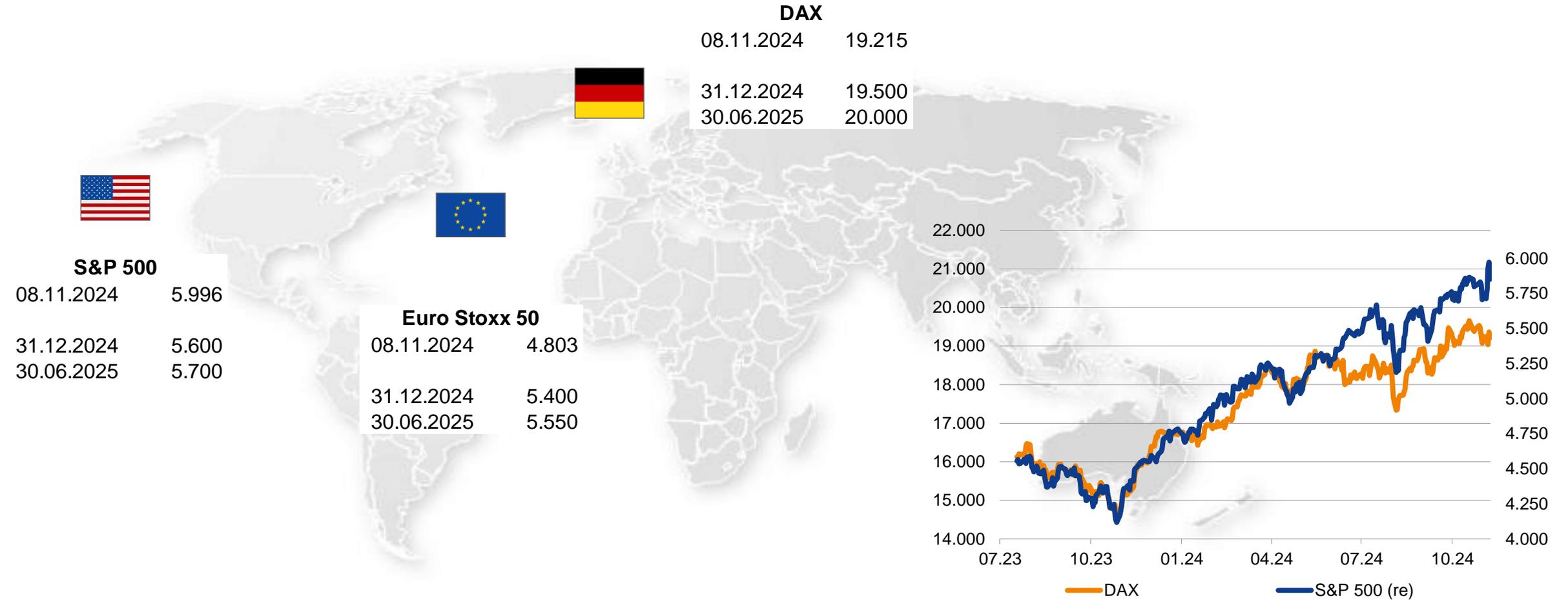


Quelle: Bloomberg

# Aktienprognosen im Überblick



Volatiler Herbst erwartet; Aufwärtspotenzial auf mittlere und längere Sicht



Quelle: Bloomberg, DZ BANK

# DZ Research auf LinkedIn und als Podcast

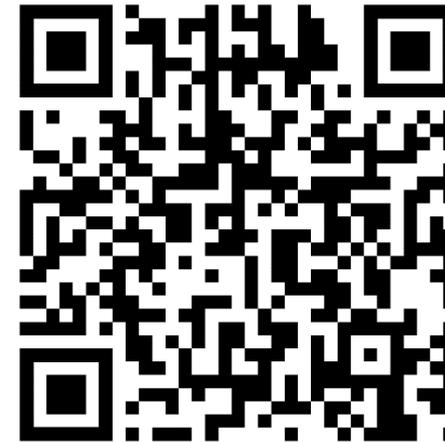


Wo immer, wann immer – kompetente und vielfältige Analysen



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 Wertpapiernebenendienstleistungen. 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

**Vielen Dank**