



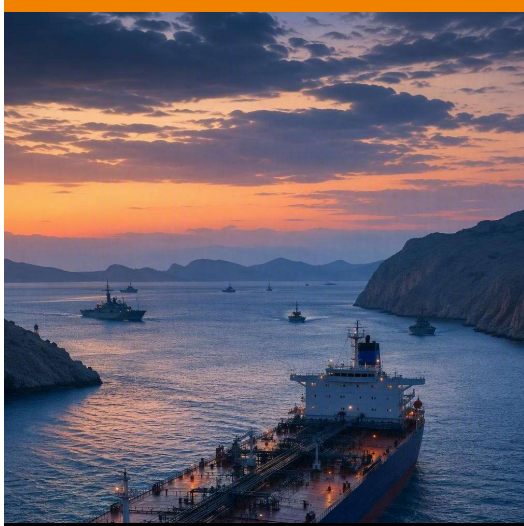
CFS Lecture

Krieg, K-Shaped Economy, KI und Kulturkampf – Amerikas neuer Kurs

Sonja Marten
Chefvolkswirtin, DZ BANK
1. September 2026

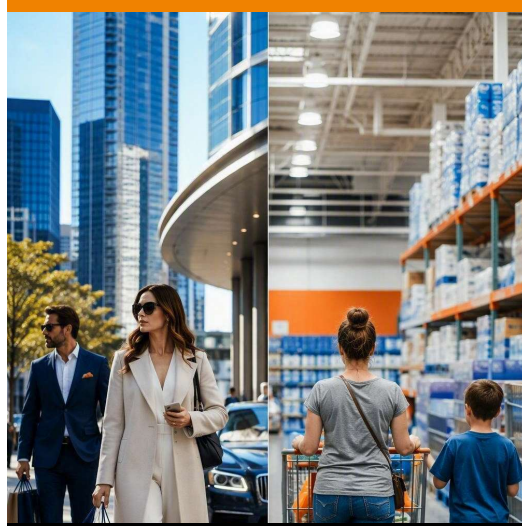
Vier Kräfte prägen Amerika

Krieg · K-Shaped Economy · KI · Kulturkampf



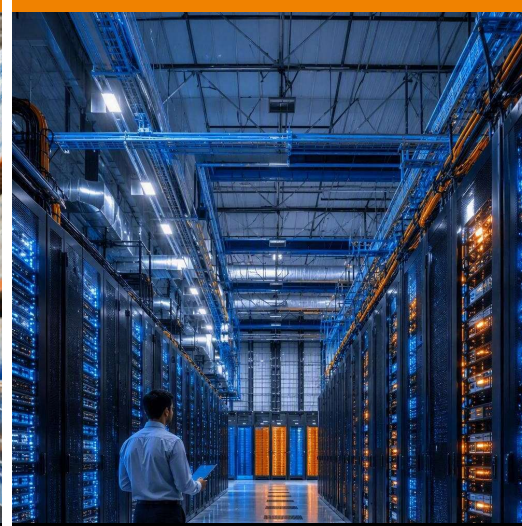
KRIEG

**Schlachten gewonnen,
Krieg verloren**



K-Shaped Economy

**Konsum wächst – vor
allem unter den Reichen**



KI

**Investitionsboom trifft
Infrastrukturgrenzen**



Kulturkampf

**Die Midterms bleiben
hart umkämpft**

Krieg im Iran

*„Wer nicht weiß, welchen Hafen er ansteuern soll, für
den ist kein Wind der richtige.“
Seneca*

2026: Venezuela, Grönland, Iran....

Amerikanische Außenpolitik im Chaos



@realDonaldTrump/Truth Social



Donald J. Trump

@realDonaldTrump

Tuesday will be Power Plant Day, and Bridge Day, all wrapped up in one, in Iran. There will be nothing like it!!! Open the Strait, you crazy bastards, or you'll be living in Hell - JUST WATCH! Praise be to Allah. President DONALD J. TRUMP

347 ReTruths **1.31k** Likes

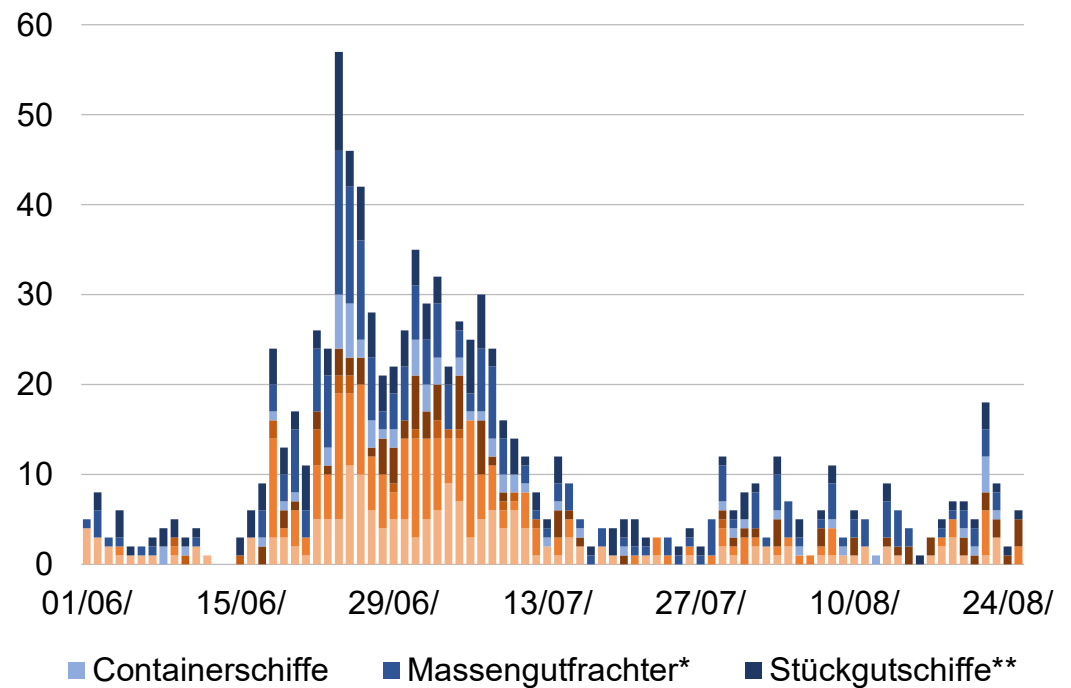
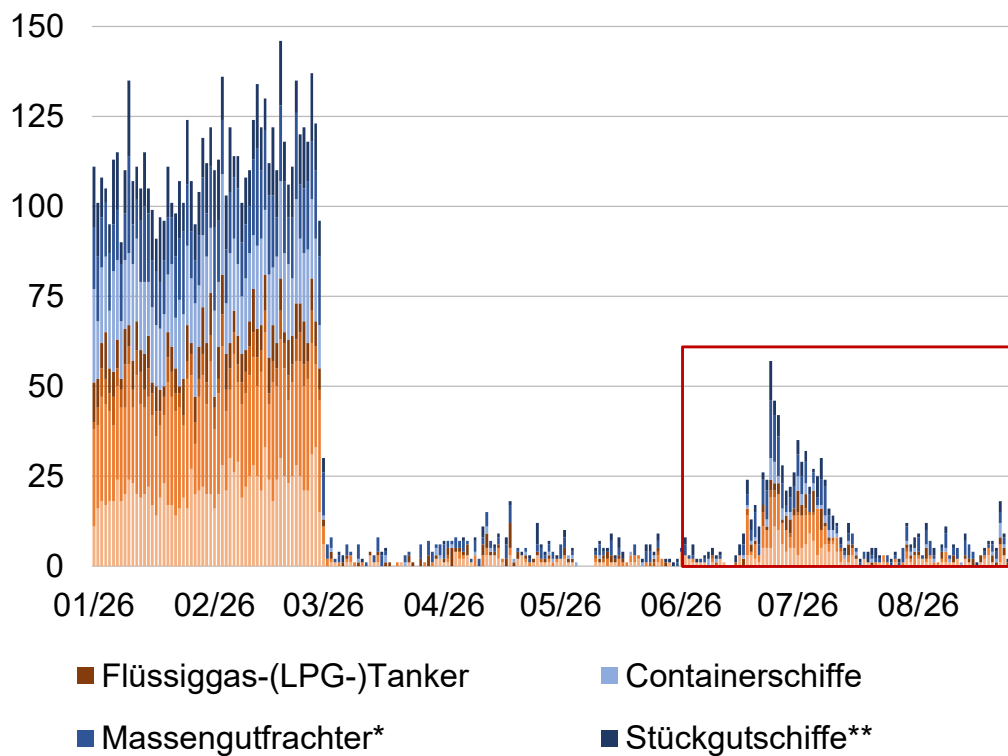
Apr 05, 2026, 1:03 PM

Einbruch der Transite durch die Straße von Hormus

Keine Rückkehr zur Normalität in Sicht



Handelsschiffahrten durch die Straße von Hormus nach Schiffstypen (bidirektional)



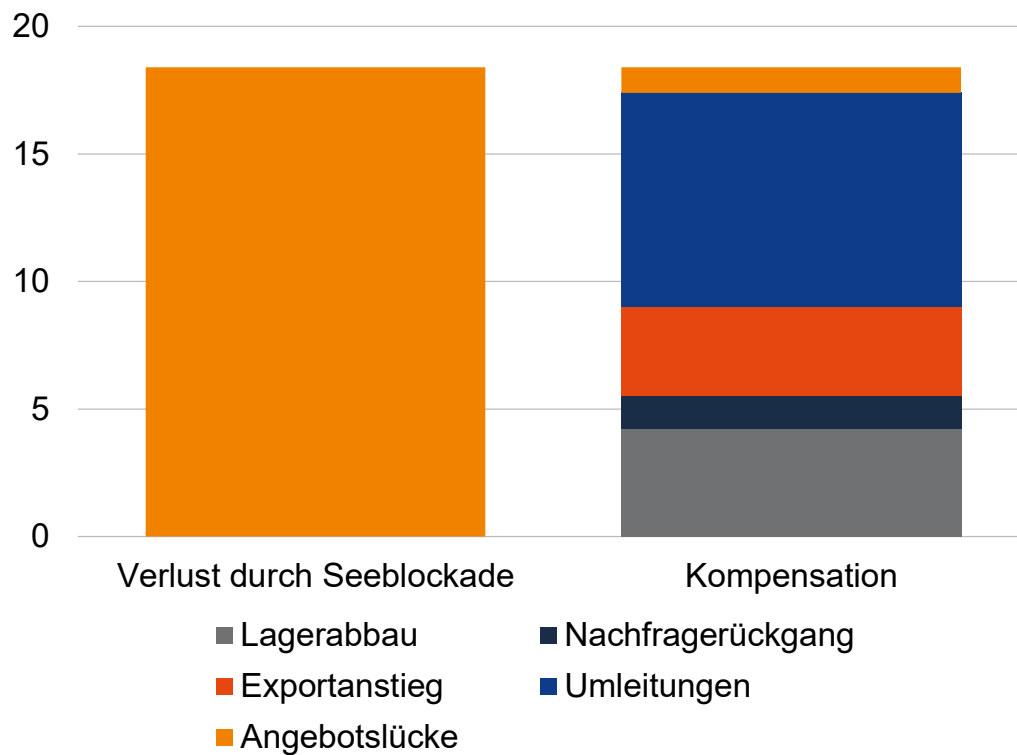
Quelle: Bloomberg, DZ BANK; * transportieren loses Schüttgut wie Kohle, Erz oder Getreide; ** transportieren Paletten, Maschinen und Kisten

Strategische Reserven: Langsam wird es kritisch

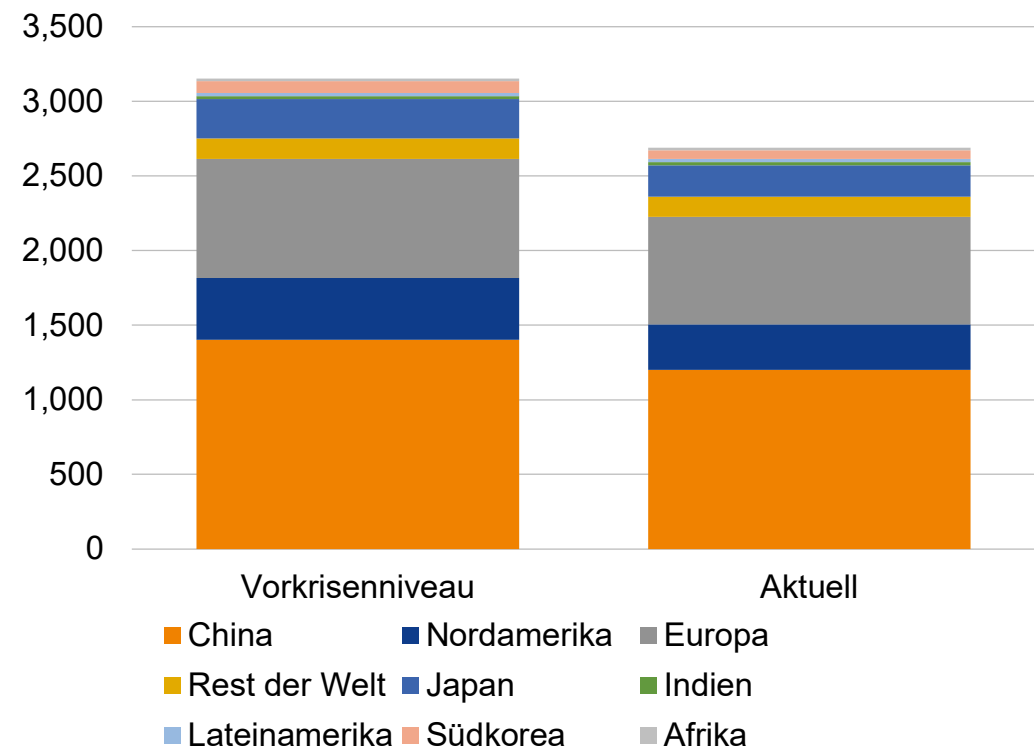
Puffer sind endlich



Angebotsanpassung (Mio. Barrel pro Tag)



Strategische Reserven (Mio. Barrel)



Quelle: IEA, Bloomberg, DZ BANK

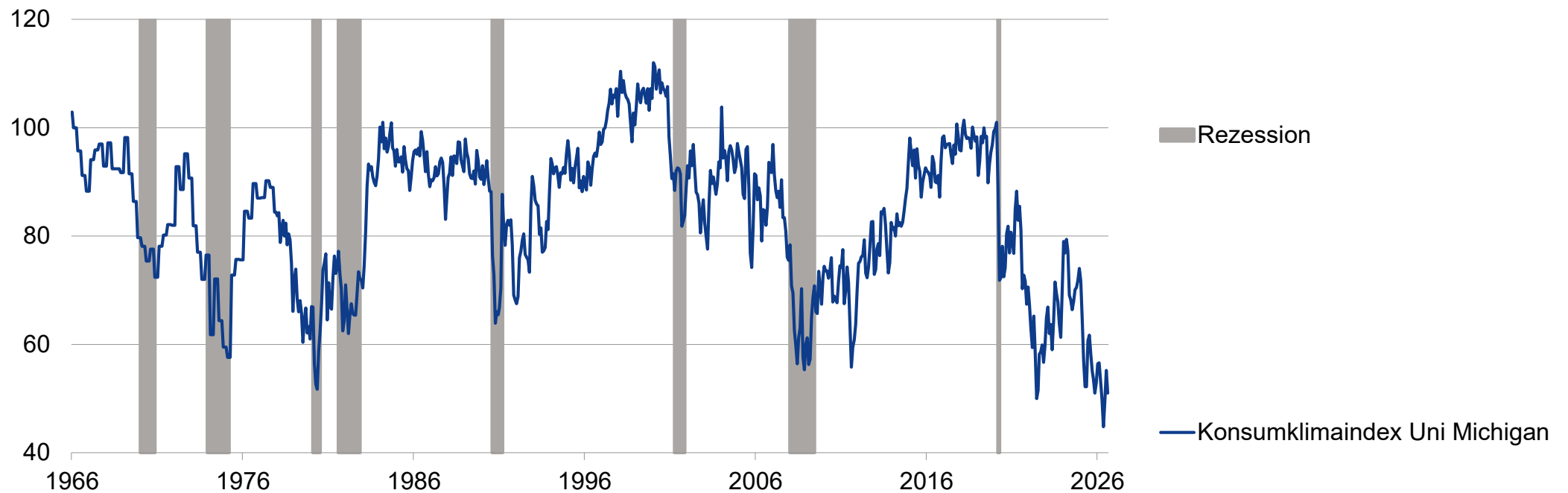
Die K-Shaped Economy und der KI-Boom

„Bezahlbarkeitskrise“ frustriert die Verbraucher

Konsumklima stark getrübt



Index Feb. 1966=100



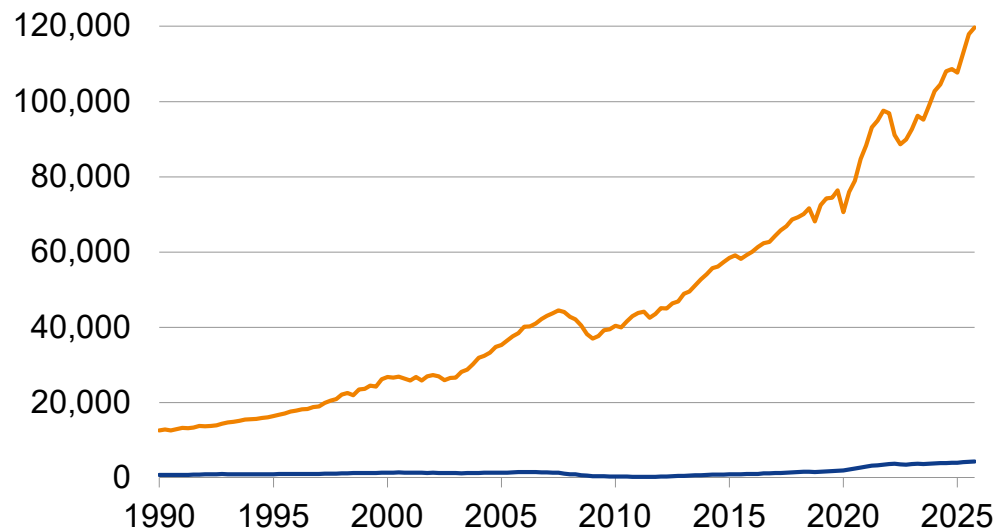
Quelle: Uni Michigan, NBER, DZ BANK

Aber: K-shaped Economy!



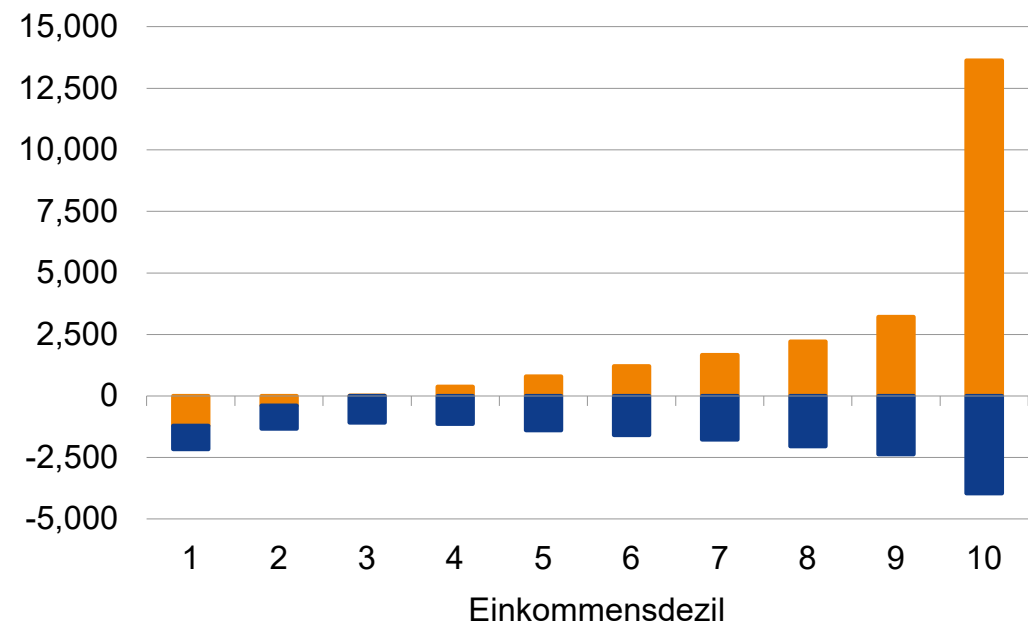
Vermögende Haushalte können weiter konsumieren, OBBBA verstärkt die Ungleichheit

In Mrd. USD



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

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



■ Einkommenseffekt OBBBA ■ Zolleffekt

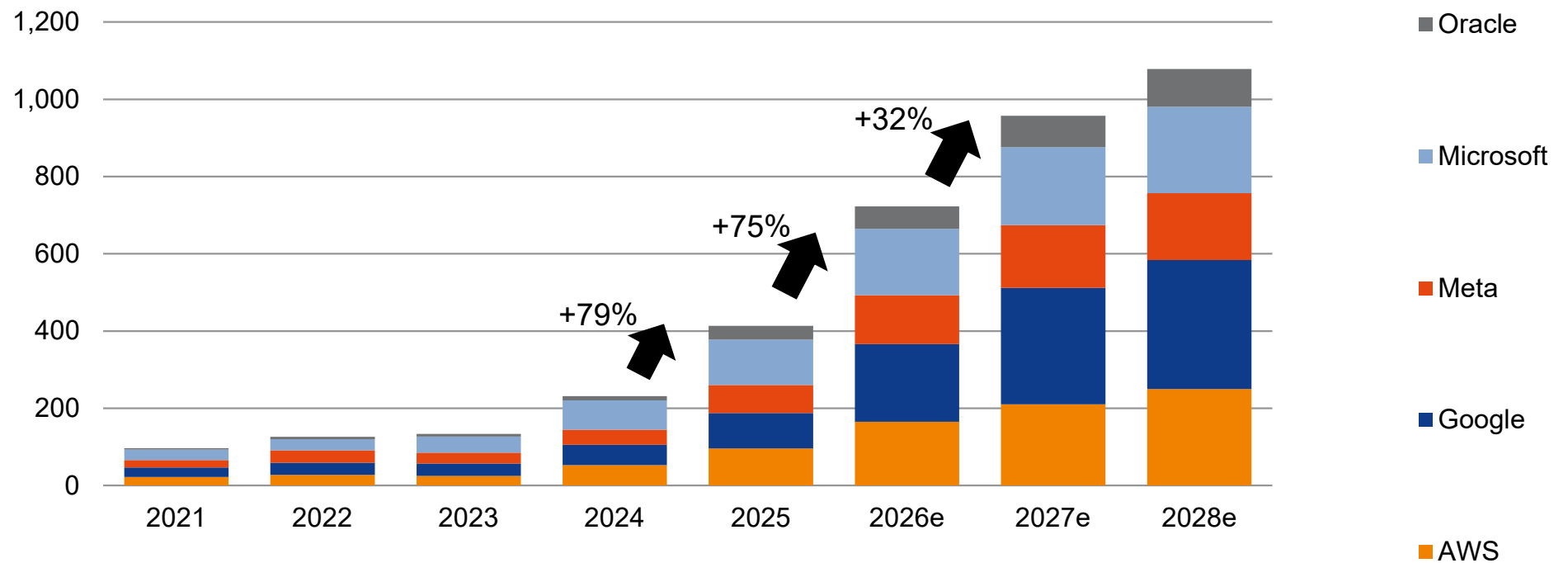
Quelle: Budget Lab at Yale University, Federal Reserve, DZ BANK

Und die Hyperscaler drehen die „CAPEX-Hähne“ weiterhin weit auf



Sachinvestitionen der Top-5-Hyperscaler steigen 2026 mutmaßlich um >60%

in Mrd. USD



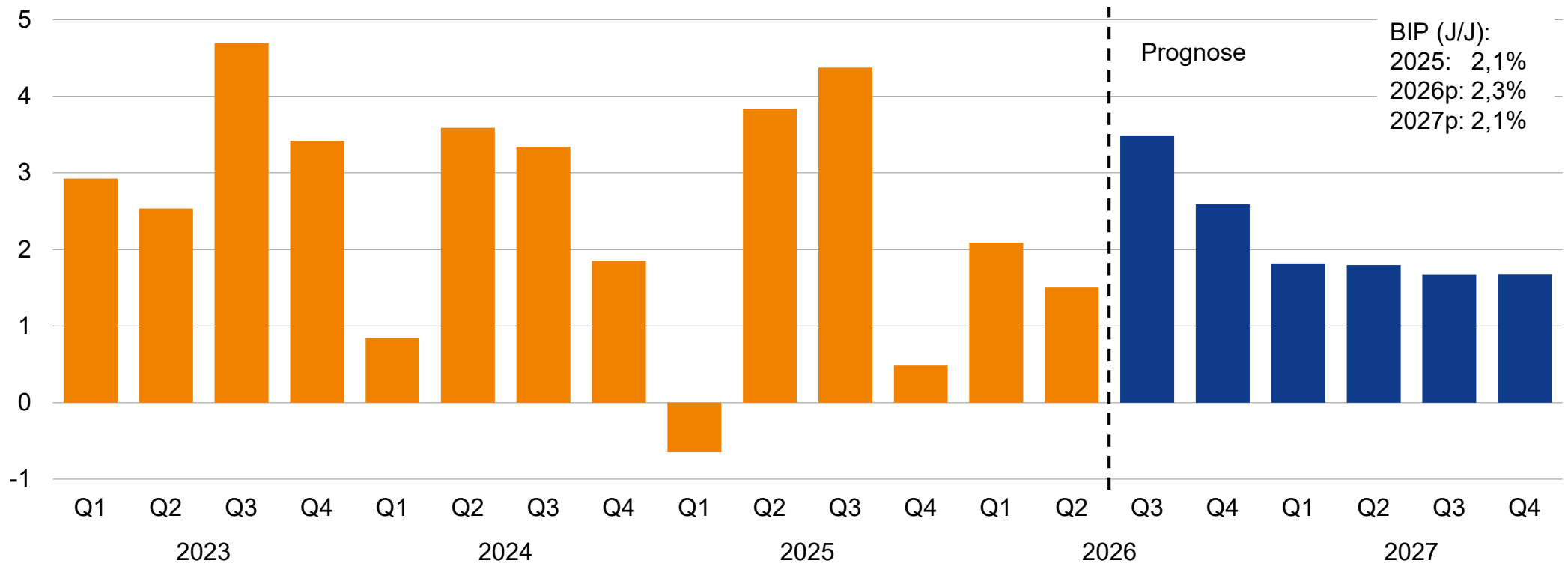
Quelle: Bloomberg, DZ BANK

Solides Wirtschaftswachstum trotz Zöllen und hohem Ölpreis



„KI-Investitionen“, Energieexporte, „OBBBA“ & Konsum der Besserverdiener stützen

BIP Q/Q in %, annualisierte Raten



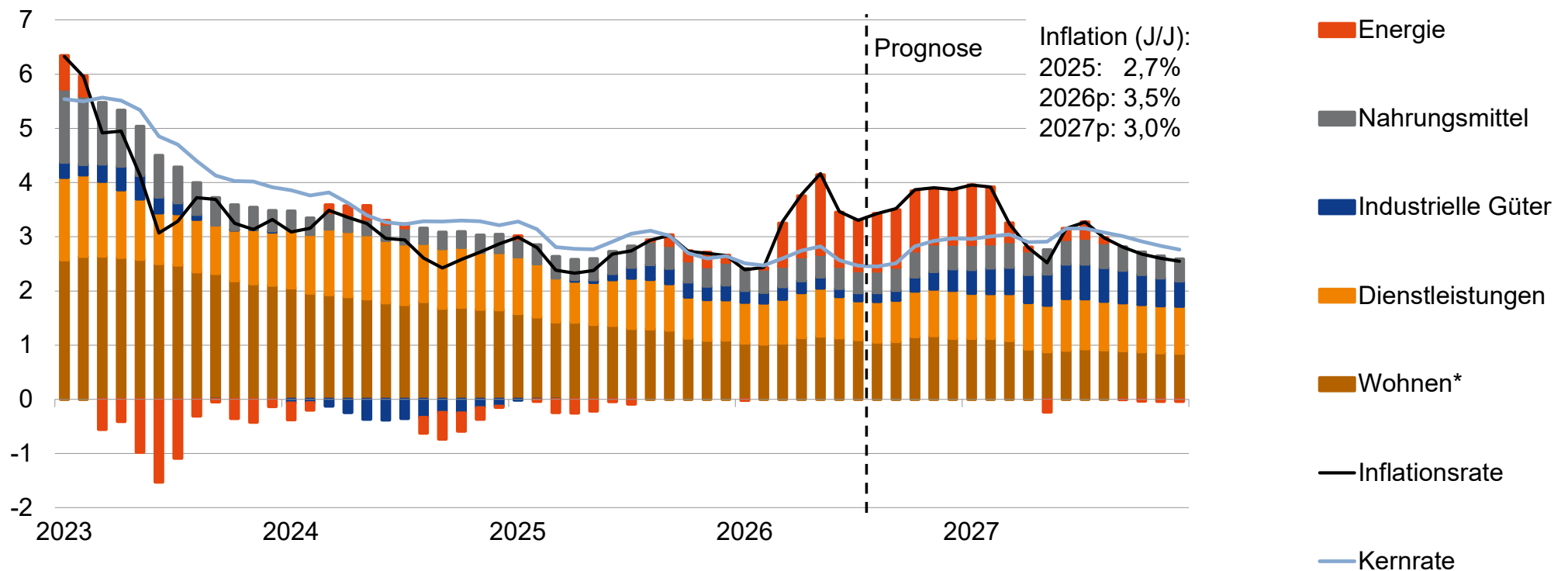
Quelle: BEA, Prognose: DZ BANK

Inflationsrate dürfte erst 2027 deutlich nachgeben

Hohe Energiepreise bleiben ein Inflationstreiber



J/J in %, WB=Wachstumsbeitrag in Prozentpunkten



Quelle: BLS, Prognose: DZ BANK, *Mieten, kalkulatorische Eigentüermieten & Hotel

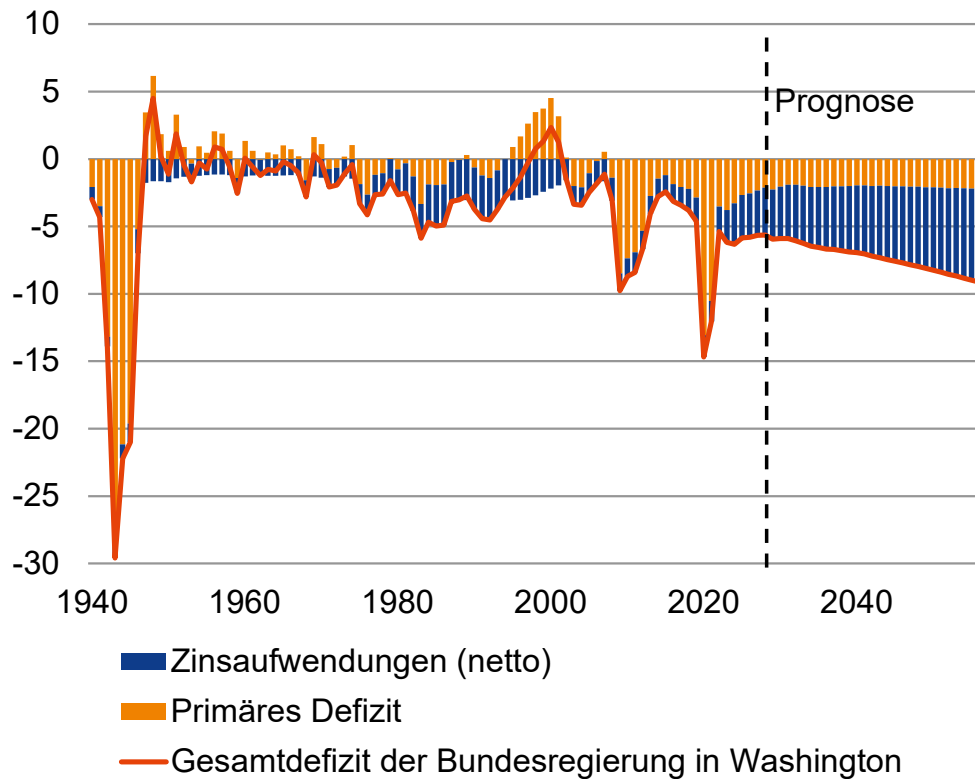
Fiskal- und Geldpolitik aktuell im Zentrum der Aufmerksamkeit

Schuldenberg erreicht historisches Ausmaß

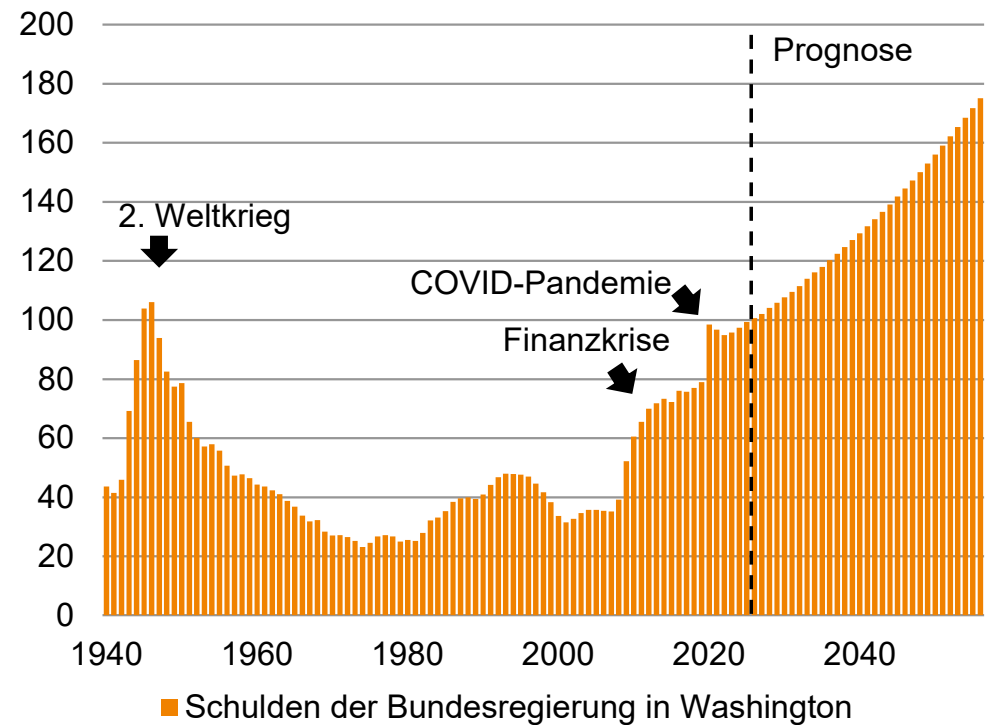
Teufelskreislauf durch hohe Zinslast



in % des BIP



in % des BIP



Quelle: Congressional Budget Office, Schätzung vom Februar 2026

Trump in Bedrängnis

Aber eine Lösung ist in Sicht

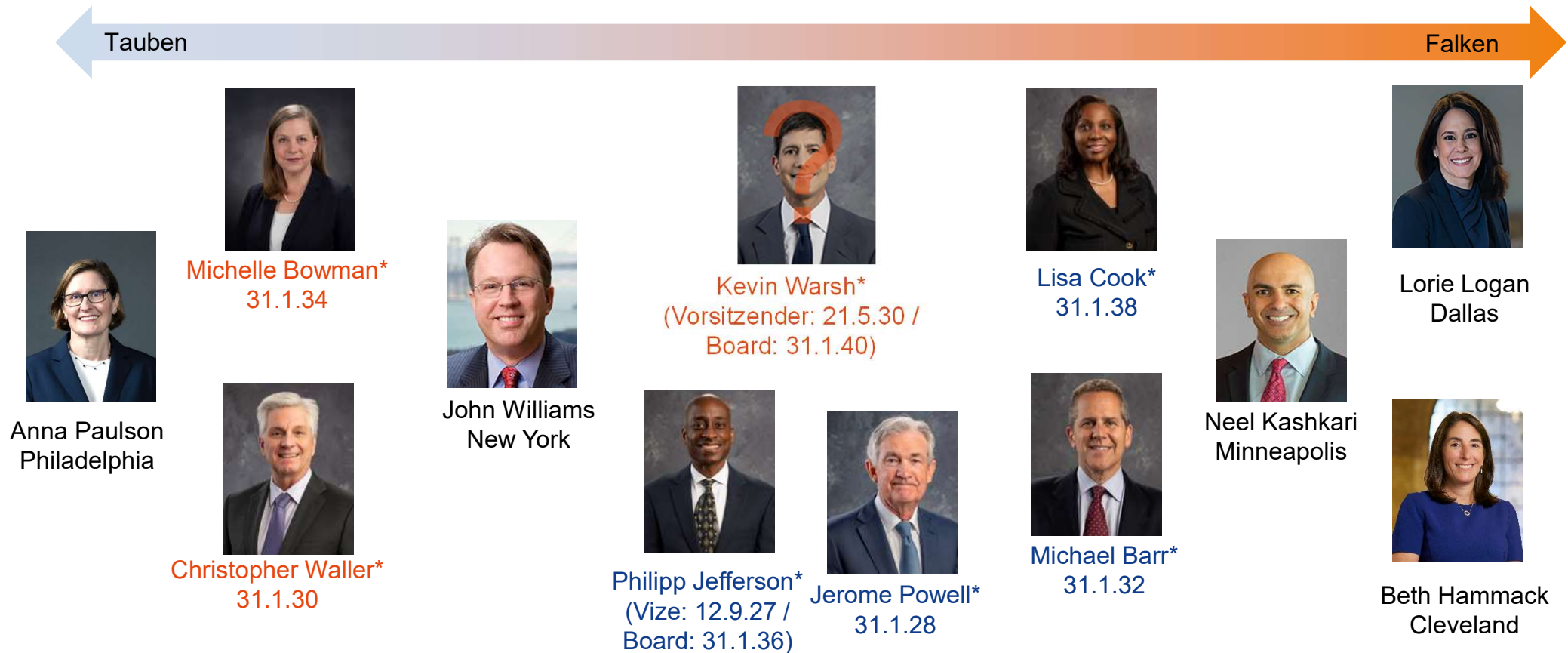


Quelle: Bloomberg; DZ Chat; Bild KI-generiert

Die 2026 stimmberechtigten FOMC-Mitglieder auf einen Blick



Bislang unklar, ob Neu-Vorsitzender Warsh eher zu den Falken oder den Tauben zählt



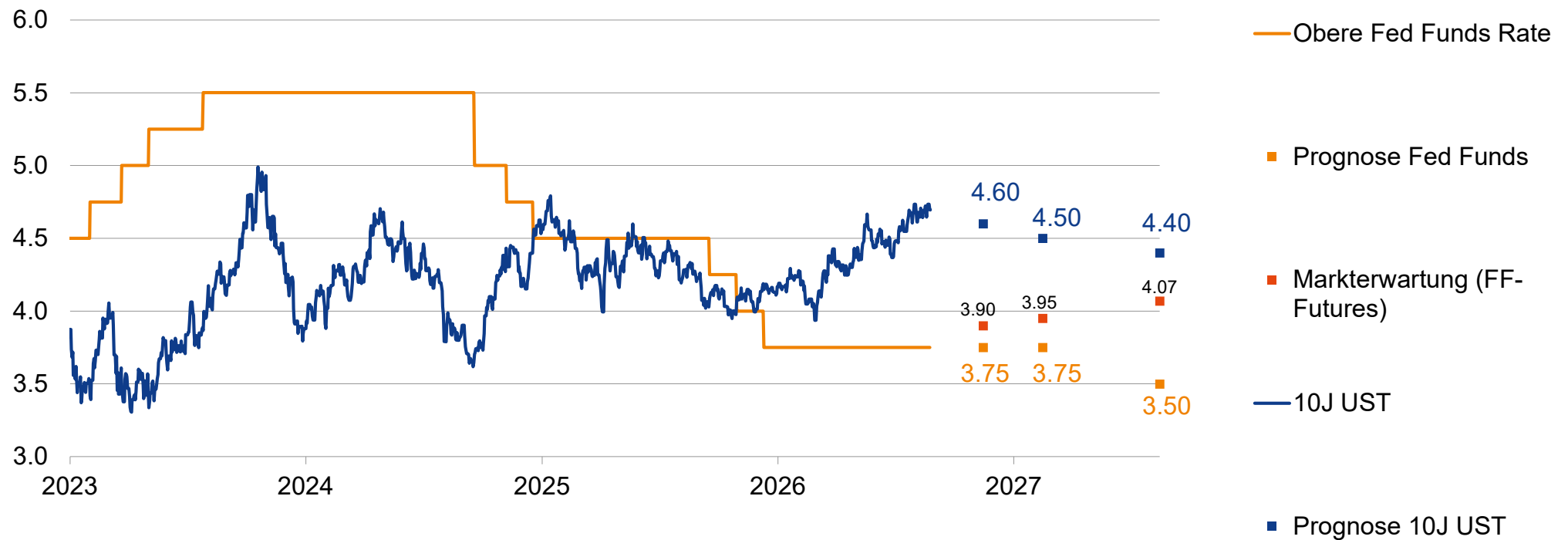
Source: Fed, DZ BANK; (*) Mitglied des Board of Governors; rot: von Trump nominiert; blau: von Biden/Obama nominiert; Datum: Ende der Amtszeit

Chance auf Stillhalten der Fed bleibt bestehen

10J US-Treasuries seitwärts mit leichtem Abwärtsdrift erwartet



Rendite in Prozent



Quelle: Bloomberg, DZ BANK

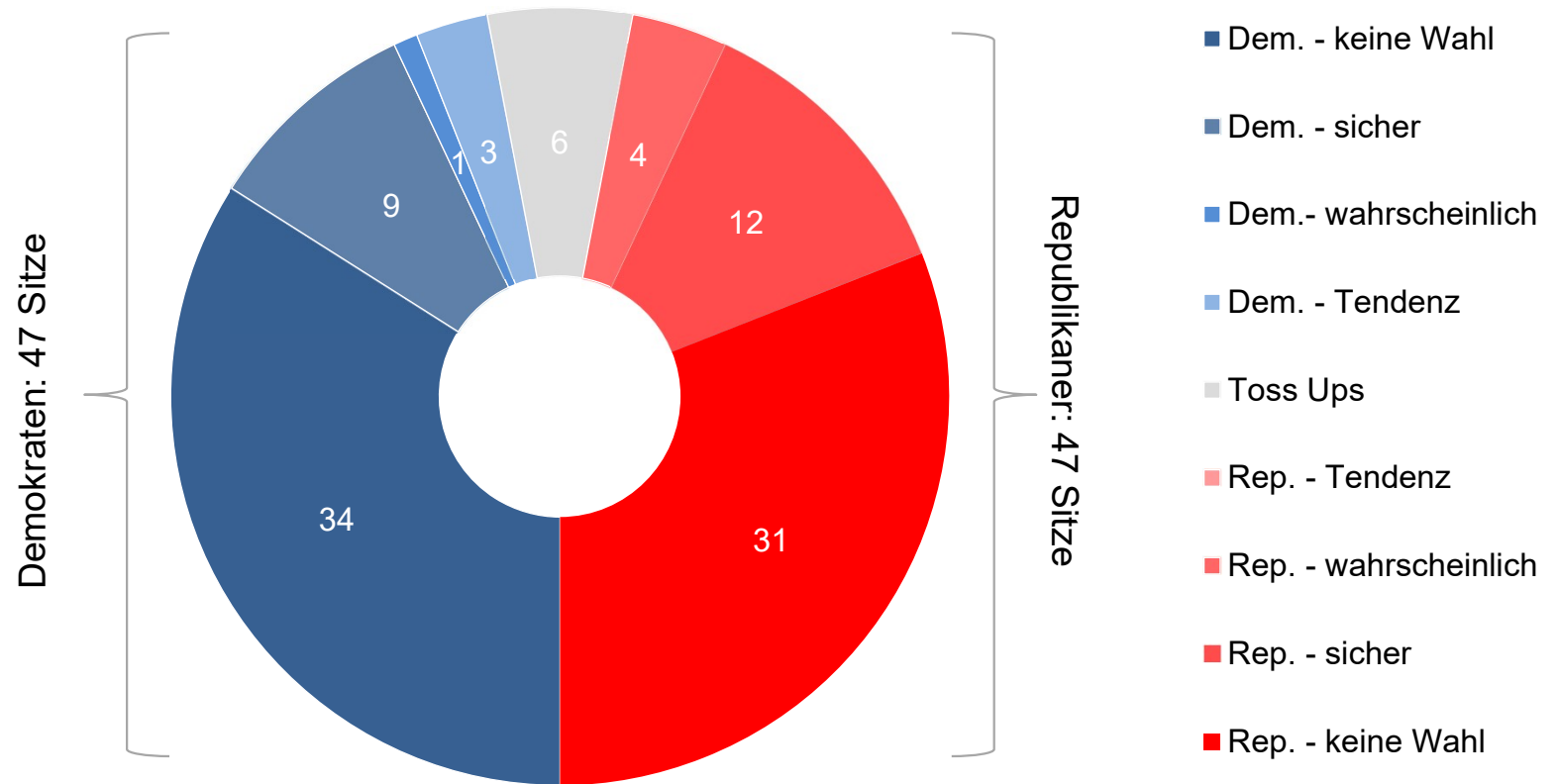
Kulturkampf: Midterms sind hart umkämpft

Senat: Aktuelle Umfragen deuten ein Patt an



Im Falle eines 50:50 bekommt Vizepräsident Vance die entscheidende Stimme

Anzahl der Sitze laut aktuellen Umfragen



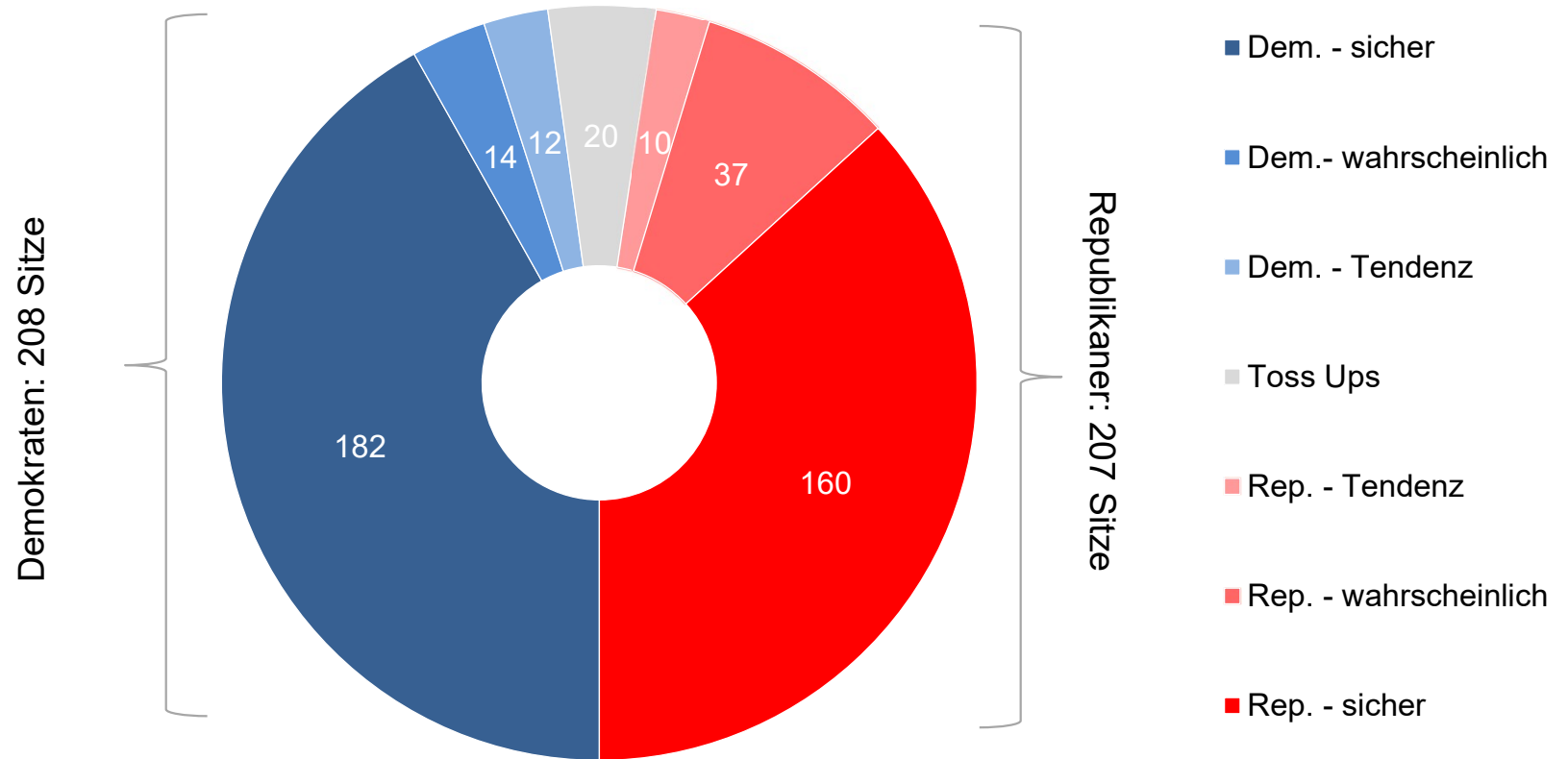
Quelle: <https://www.270towin.com/2026-senate-election/>

House: Ein Sieg der Demokraten ist nicht gesichert

Allerdings beginnt der richtige Wahlkampf erst noch



Anzahl der Sitze laut aktuellen Umfragen



Quelle: <https://www.270towin.com/2026-senate-election/>

Versucht Trump den Ausgang der Wahl zu manipulieren?



Schon im Vorfeld werden Maßnahmen unternommen

➤ **Redistricting**

Wie bereits erwähnt, geht es hier um die Neuzeichnung von **Wahlbezirken**, mit dem **expliziten Ziel, das Wahlergebnis zu beeinflussen**. Bislang dürfte dies den Republikanern ganze zehn Sitze eingebracht haben! Allerdings haben sich auch eine ganze Reihe von Staaten geweigert, Redistricting vorzunehmen bzw. wurden von Gerichten daran gehindert.

➤ **Exekutivanordnungen (Briefwahlen)**

Trump hat per Erlass versucht durchzusetzen, dass **nur die Briefwahlstimmen gezählt werden, die bis zum Wahltag eingehen**. Da das Wahlrecht jedoch beim Kongress (und nicht beim Präsidenten) liegt, konnte er sich hiermit nicht durchsetzen. Es gibt allerdings Befürchtungen, dass **lokale Wahloffiziere dem Wunsch des Präsidenten dennoch (in voreuseilendem Gehorsam) nachkommen werden**.

➤ **Schwächung der Wahlinfrastruktur**

Präsident Trump hat die Etats der Cybersicherheitsbehörde CISA gekürzt (was in direktem Widerspruch zu seinen Behauptungen steht, dass die Wahlen 2020 u.a. von Russland manipuliert wurden). Kürzlich hat er **Heather Honey zur Beauftragten für Wahlintegrität ernannt**. Honey hatte 2020 als selbsternannte „Wahlanalystin“ Zweifel an der Rechtmäßigkeit der Wahlen geschürt.

➤ **Save America Act**

Gelingt es Trump dieses Gesetz durchzubringen, müsste jeder Wähler bei Stimmabgabe eindeutig nachweisen, dass er amerikanischer Staatsbürger ist. Dies würde die Hürden für eine Teilnahme an der Wahl erhöhen. Die Republikaner erhoffen sich dadurch ein besseres Ergebnis. Allerdings gibt es selbst innerhalb der Partei kritische Stimmen.

Der Wahltag: Versuchte Einschüchterung?



ICE-Agenten vor dem Wahllokal?

➤ **Militär- und Bundespolizei**

Der Einsatz der Militär- und Bundespolizei ist bei US-Wahlen explizit untersagt. Dies beinhaltet auch die Versendung von ICE-Agenten an die Wahllokale. Allerdings bestehen Befürchtungen, dass sich Trump über diese Regeln hinwegsetzen könnte. **Zuletzt gab es bereits erste Berichte über die vermehrte Präsenz von ICE-Agenten im Umfeld der laufenden Primaries.** Secretary of Homeland Security, Markwayne Mullin, betonte zuletzt, dass die Anwesenheit von ICE-Agenten nicht der Einschüchterung diene, sondern dazu, konkrete Gefahren zu minimieren. Welcher Natur diese „Gefahren“ sind, ließ er offen.

➤ **Selektiver Einsatz von DOJ-Wahlbeobachtern**

Bereits anlässlich der Wahlen in 2025 wurden **Wahlbeobachter des Department of Justice (DOJ) gezielt in die für die Demokraten wichtige Bundesstaaten bzw. Bezirke entsendet.** Viele Experten werten dies als „Trockenlauf“ für die anstehenden Midterm-Wahlen.

Nach dem Wahltag...



Ergebnisse anfechten

- Verliert Trump das Repräsentantenhaus oder gar beide Häuser, muss davon ausgegangen werden, dass er das Ergebnis der Wahl zunächst nicht akzeptieren wird.
 - Bereits im Februar hatte Trump klar gestellt, dass er das Ergebnis nur dann anerkennen wird, „wenn die Wahlen ehrlich sind“. Zweifel daran, dass dies der Fall sein wird, hat er zuletzt in seiner Rede an die Nation deutlich gemacht. Sowohl er als auch seine engsten Vertrauten werden es nicht müde, auf den von ihnen unterstellten Wahlbetrug 2020 hinzuweisen. Die Kürzung des CISA Etats, ebenso wie die umstrittene Ernennung von Honey Heather deuten ebenfalls darauf hin, dass Trump den Boden für eine Anfechtung der Ergebnisse aufgrund von Betrugsvorwürfen vorbereitet. Eine solche Operation könnte sogar bereits am Wahltag beginnen: sollte sich bei der laufenden Auszählung der Stimmen in kritischen Bundesstaaten oder Bezirken ein Wahlsieg für die Demokraten andeuten, könnte das DOJ auf Anweisung des Präsidenten Wahlmaschinen beschlagnahmen und die Auszählung frühzeitig beenden.
 - Daraus resultierende Demonstrationen und Proteste würden dann die Option eröffnen, die Nationalgarde zu aktivieren. Hierfür kann er das (bislang sehr selten genutzte) Gesetz 10 USC, Paragraph 12406 ins Spiel bringen: dies erlaubt den Einsatz der Nationalgarde um Bundeseigentum zu schützen und Bundesrecht durchzusetzen. Wichtig: in diesem Gesetz ist weder eine zeitliche noch geographische Begrenzung vorgesehen. Wird er von den Gerichten daran gehindert, Gesetz 10 anzuwenden, könnte er im schlimmsten Fall auf den Insurrection Act zurückgreifen, der dem Präsidenten die explizite Befugnis gibt, das Bundesmilitär und/oder die Nationalgarde im Inland gegen die eigene Bevölkerung einzusetzen.
- Ob er tatsächlich bereit wäre, so weit zu gehen, bleibt abzuwarten. Bei einem Verlust eines oder beider Häuser stünde uns jedoch sicherlich eine politisch heiße Phase bevor.

King Dollar: Droht der Statusverlust?

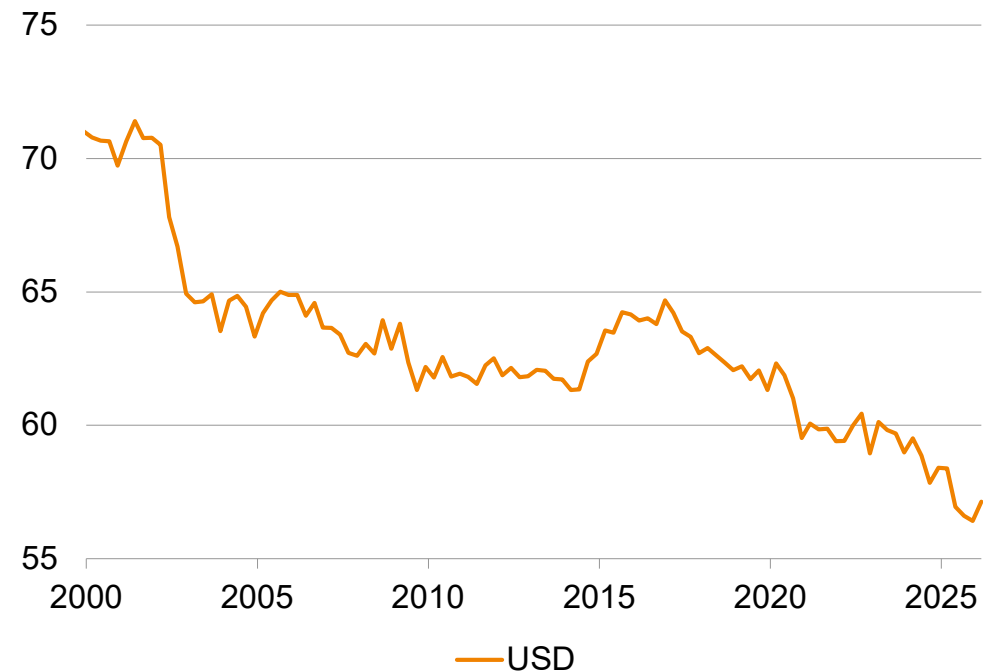
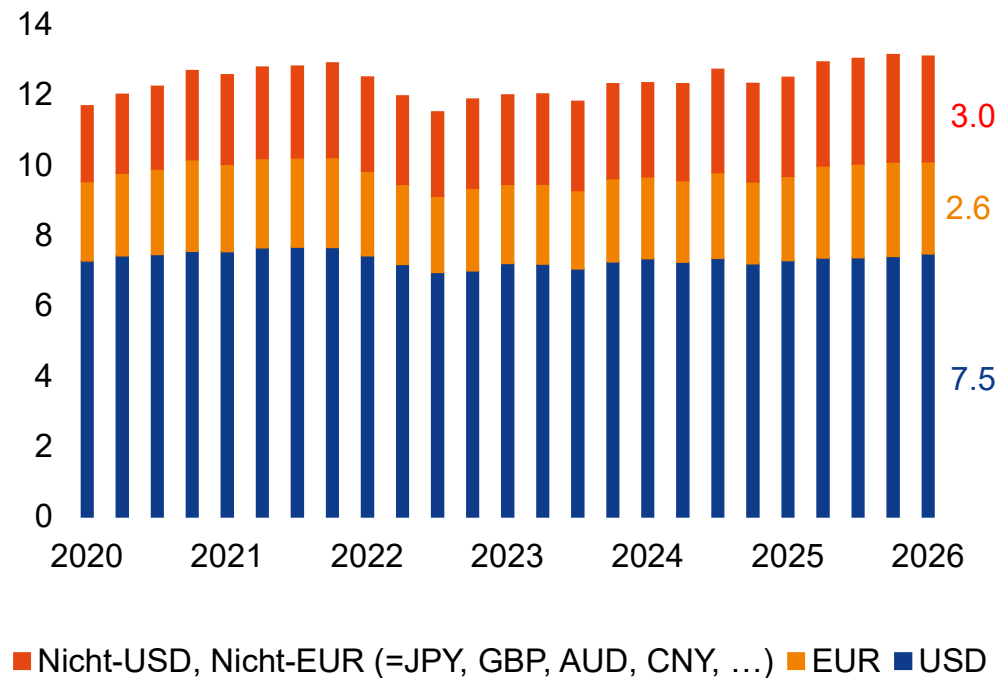
USD-Allokation bleibt hoch



Aber der Greenback hat seine besten Zeiten hinter sich

Weltweite Devisenreserven (ohne Gold), in Bio. USD

FX-Allokation (globale Devisenreserven, ohne Gold), in %



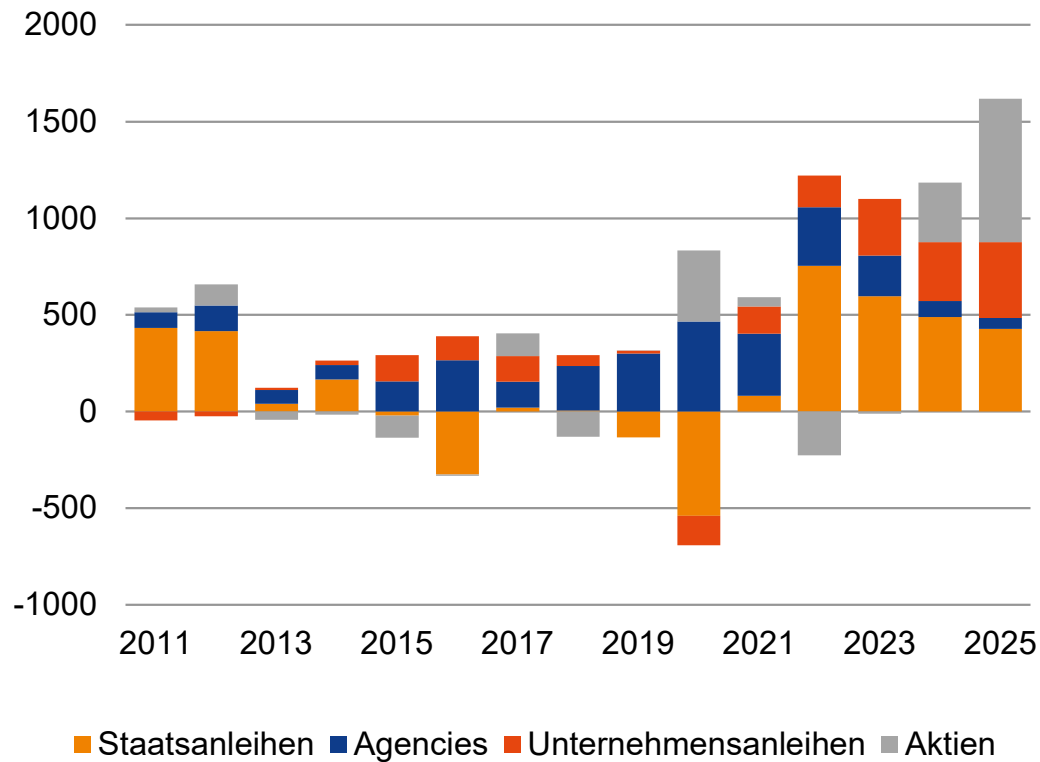
Quelle: IWF, Bloomberg, DZ BANK

Ausländische Investoren bleiben aktiv an US-Markt

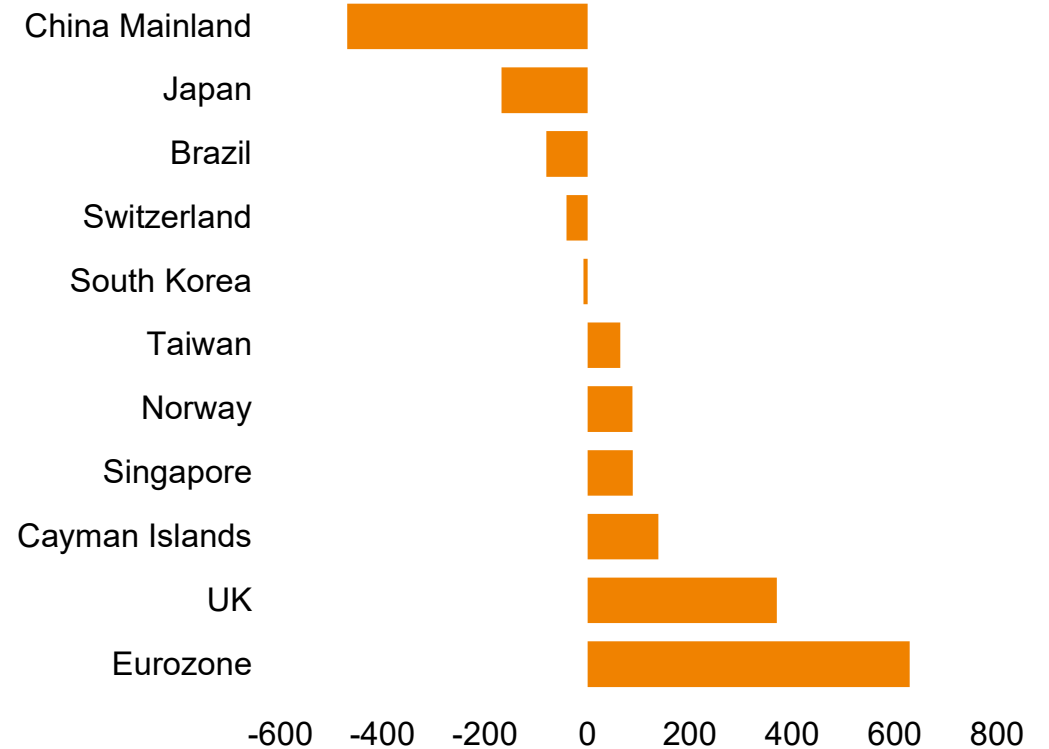


Der US-Staatsanleihenmarkt kämpft jedoch mit Nachfrageverlust

Ausländische Käufe von US-Wertpapieren (USD Mrd)



Veränderung Bestände US-Staatsanleihen (5J, USD Mrd)



Quelle: Bloomberg

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.

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 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 Dokumentes 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 Dokumentes 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 Dokumentes 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 Dokumentes, 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 Informationen von MSCI Inc., MSCI Solutions LLC (Übersetzung)

Hinweis und Haftungsausschluss für Nutzung von MSCI-Lizenzen bei Research

Bestimmte hierin enthaltene Informationen (die „Informationen“) stammen von MSCI Inc., MSCI Solutions LLC oder deren verbundenen Unternehmen („MSCI“) oder Informationsanbietern (zusammen die „MSCI-Parteien“) und unterliegen deren Urheberrecht. Sie können zur Berechnung von Bewertungen, Anzeichen oder anderen Indikatoren verwendet worden sein. Die Informationen sind nur für den internen Gebrauch bestimmt und dürfen ohne vorherige schriftliche Genehmigung weder ganz noch teilweise reproduziert oder verbreitet werden. Die Informationen dürfen nicht für den Kauf oder Verkauf von Wertpapieren, Finanzinstrumenten oder -produkten, Handelsstrategien oder Indizes verwendet werden und stellen auch kein Angebot zum Kauf oder Verkauf sowie keine Werbung oder Empfehlung für solche dar. Sie sind auch nicht als Hinweis oder Garantie für eine zukünftige Wertentwicklung zu verstehen. Einige Fonds können auf MSCI-Indizes basieren oder mit diesen verbunden sein, und MSCI kann auf der Grundlage des verwalteten Fondsvermögens oder anderer Kennzahlen vergütet werden. MSCI hat eine Informationsbarriere zwischen Research zu Indizes und bestimmten Informationen eingerichtet. Keine der Informationen kann für sich genommen dazu verwendet werden, um zu bestimmen, welche Wertpapiere gekauft oder verkauft werden sollen oder wann sie gekauft oder verkauft werden sollen. Die Informationen werden „so wie sie sind“ bereitgestellt, und der Nutzer übernimmt das gesamte Risiko für jede Verwendung, die er von den Informationen macht oder zulässt. Keine MSCI-Partei übernimmt eine Gewährleistung oder Garantie für die Originalität, Genauigkeit und/oder Vollständigkeit der Informationen und jede Partei lehnt ausdrücklich alle ausdrücklichen oder stillschweigenden Gewährleistungen ab. Keine MSCI-Partei haftet für Fehler oder Auslassungen im Zusammenhang mit den hierin enthaltenen Informationen oder für direkte, indirekte, besondere, strafbare, Folge- oder sonstige Schäden (einschließlich entgangener Gewinne), selbst wenn sie auf die Möglichkeit solcher Schäden hingewiesen wurde.

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

E-Mail: mail@dzbank.de

Vertreten durch den Vorstand: Dr. Cornelius Riese (Vorstandsvorsitzender), Souâd Benkredda (stv. Vorstandsvorsitzende), Michael Speth (stv. Vorstandsvorsitzender), Stefan Beismann, Dr. Christian Brauckmann, Ulrike Brouzi, Dr. Imke Jacob, Johannes Koch

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 Bundesverbands 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, 2026

Nachdruck, Vervielfältigung und sonstige Nutzung nur mit vorheriger Genehmigung der

DZ BANK AG Deutsche Zentral-Genossenschaftsbank, Frankfurt am Main