

IV Prognosebericht

1 Entwicklung gesamtwirtschaftlicher Rahmenbedingungen

Die voraussichtliche Entwicklung der gesamtwirtschaftlichen Rahmenbedingungen stellt eine Grundlage für die im Geschäftsjahr erwartete Entwicklung der Ertragslage sowie der Vermögens- und Finanzlage dar. Sofern sich aus negativen gesamtwirtschaftlichen Entwicklungen wesentliche Risiken für die DZ BANK Gruppe ergeben, werden diese im Kapitel VI.3 des Risikoberichts aufgegriffen und vertieft. Chancen aus positiven Entwicklungen werden im Kapitel V.3.1 des Chancenberichts dargestellt.

1.1 Entwicklung Weltwirtschaft

Der seit Ende Februar 2026 andauernde Konflikt zwischen den Vereinigten Staaten und dem Iran prägt das wirtschaftliche Umfeld des laufenden Jahres maßgeblich. Seit inzwischen fünf Monaten ist die Straße von Hormus für den Seeverkehr weitgehend unpassierbar. Die DZ BANK geht derzeit weiterhin davon aus, dass es den USA und dem Iran gelingen wird, eine diplomatische Einigung zu erzielen. Hierfür sprechen vor allem die in den USA anstehenden Kongresswahlen (Midterms), bei denen die Republikaner potenziell ihre Mehrheit in mindestens einem der beiden Häuser des Kongresses verlieren werden. Der politische Druck auf den US-Präsidenten, den Krieg zu beenden, ist daher sehr groß. Unbestreitbar ist jedoch, dass die Vereinigten Staaten mit diesem Krieg ihre Ziele nicht erreicht haben. Auch nach einer Einigung dürfte die Lage in der Region fragil bleiben und die Durchfahrt durch die Straße von Hormus mit Hindernissen verbunden sein. Die DZ BANK geht daher im Prognosezeitraum von einem im historischen Vergleich dauerhaft erhöhten Rohölpreis aus, selbst im Falle einer zwischenzeitlichen technischen Korrektur.

Mit jedem Monat, in dem die Straße von Hormus unpassierbar bleibt, steigen die Risiken für die globalen Wachstumsperspektiven. Neben Erdöl und Gas bleiben auch wichtige Rohstoffe wie Schwefel, Harnstoff und Helium, die in der Düngemittel- beziehungsweise Halbleiterproduktion benötigt werden, knapp. Der Druck auf die Lieferketten ist so hoch wie seit vier Jahren nicht mehr, darauf deutet der Supply Chain Pressure Index hin. Unter der Voraussetzung einer graduellen Entspannung im Jahresverlauf dürfte das zweite Quartal jedoch den konjunkturellen Tiefpunkt dargestellt haben. Im Jahresdurchschnitt prognostiziert die DZ BANK für die Weltwirtschaft ein Wachstum von 2,8 Prozent nach 3,4 Prozent im Vorjahr.

Die Inflationsdynamik stellt weiterhin das zentrale makroökonomische Risiko dar. Bislang dominiert der Energiepreisanstieg die Teuerung, es sind jedoch bereits erste indirekte Effekte auf die Verbraucherpreise sichtbar. Je länger die Blockade andauert, desto stärker dürften sich diese auswirken und die Preise für Nahrungsmittel, Industriegüter sowie Dienstleistungen antreiben. Die Inflationsraten werden nach Ansicht der DZ BANK auch nach einer diplomatischen Beilegung des Konflikts über längere Zeit erhöht bleiben, bevor sie beginnen zu fallen.

1.2 Entwicklung Vereinigte Staaten

Für die US-Wirtschaft erwartet die DZ BANK im Jahr 2026 ein Wachstum von 2,3 Prozent. Trotz des weiterhin getrübten Konsumklimas und der gestiegenen Inflation bleibt die US-Wirtschaft auf Wachstumskurs. Tragende Faktoren sind die erheblichen Investitionen in Software und Rechenzentren im Zuge des KI-Booms, fiskalische Impulse durch den „One Big Beautiful Bill Act“, der starke Konsum der wohlhabenden Bevölkerungsschichten („K-Shaped Economy“) sowie steigende Ölexporte der USA, die als Nettoexporteur von erhöhten Ölpreisen profitieren.

Die US-Inflationsrate stieg im Mai auf 4,2 Prozent und lag damit erstmals seit drei Jahren wieder über der 4-Prozent-Marke. Im Juni ging die Inflationsrate zwar auf 3,5 Prozent zurück, sie bleibt jedoch weiterhin deutlich zu hoch. Haupttreiber dieses Inflationsschubs waren die Kraftstoffpreise, während in anderen Bereichen des Warenkorbs der Preisdruck bislang vergleichsweise moderat blieb. Mit anhaltenden Spannungen in der Straße von Hormus dürften die Energiepreise vorerst ein starker Treiber der Inflation bleiben, während indirekte Effekte mit Verzögerung folgen. Für 2026 prognostiziert die DZ BANK eine Inflationsrate von 3,5 Prozent.

Die Federal Reserve wird ihren Leitzins angesichts des moderat restriktiven Niveaus von 3,50 bis 3,75 Prozent im laufenden Jahr voraussichtlich unverändert lassen.

1.3 Entwicklung Euroraum

Die Konjunktur im Euroraum steht 2026 vor massiven Herausforderungen. Der Krieg im Iran schürt die Inflation und belastet somit den Konsum, während das hohe Maß an politischer und geopolitischer Unsicherheit die Investitionen bremst. Die BIP-Raten für die Eurozone unterlagen im ersten Halbjahr massiven Schwankungen. Allerdings lässt sich positiv festhalten, dass sich das Wachstum im zweiten Quartal besser gehalten hat als zunächst befürchtet. Dennoch dürfte das Wachstum für die Eurozone in diesem Jahr unterhalb der Marke von 1,0 Prozent verharren.

Die europäische Inflationsrate stieg unter dem Eindruck der anziehenden Energiepreise im Mai auf 3,2 Prozent, ging im Juni dann erneut auf 2,8 Prozent zurück und wird für den Juli aktuell auf 2,9 Prozent geschätzt. Diese Entwicklung wird auf die sich abzeichnende Einigung zwischen den USA und dem Iran zurückgeführt, die zu einer deutlichen Korrektur der Energiepreise geführt hat. Derzeit ist die Lage jedoch wieder zunehmend unklar und der Schiffsverkehr durch die Straße von Hormus ist wieder massiv eingeschränkt. Mit zunehmender Dauer der Blockade ist mit einer Ausweitung des Preisdrucks auf Nahrungsmittel und Industriegüter zu rechnen. Die DZ BANK prognostiziert für 2026 eine Inflationsrate von 3,0 Prozent und erwartet erst danach einen Rückgang, sobald die Energiepreise dauerhaft nachlassen und die Basiseffekte wirken. Die EZB dürfte nach Ansicht der DZ BANK auf die erhöhten Inflationsrisiken mit einem weiteren Zinserhöhungsschritt reagieren und den Einlagesatz im Herbst 2026 auf 2,50 Prozent anheben.

1.4 Entwicklung Deutschland

Nach einem kräftigen Jahresauftakt – das BIP legte im ersten Quartal 2026 um 0,4 Prozent gegenüber dem Vorquartal zu – hat die deutsche Wirtschaft im zweiten Quartal infolge der Lieferkettenstörungen und der gestiegenen Teuerung an Dynamik verloren. Der erhoffte Konjunkturschub durch das Sondervermögen „Infrastruktur und Klimaschutz“ läuft gemäß dem Monitoring-Bericht des Finanzministeriums langsamer an als gedacht. Im dritten Quartal ist mit einem stagnierenden Wachstum zu rechnen. Danach dürfte die Dynamik wieder etwas zunehmen. Für das Gesamtjahr 2026 erwartet die DZ BANK ein Wachstum von 1,1 Prozent. Damit bleibt die konjunkturelle Dynamik leicht hinter den Erwartungen vom Jahresanfang zurück, was allerdings nicht nur den verzögerten Effekten des Konjunkturpakets und dem Konflikt im Nahen Osten geschuldet ist, sondern auch der bislang unzufriedenstellenden Umsetzung der ambitionierten Reformpläne. Zwar ist es der Regierungskoalition gelungen, mit der Rentenreform ein deutliches Zeichen zu setzen, andere Vorhaben konnten bislang jedoch nicht die notwendigen Akzente setzen. Vor allem gilt es, inländische Unternehmen zu mehr Investitionen in Deutschland zu motivieren.

Die Inflationsentwicklung in Deutschland war in den vergangenen Monaten volatil, was an der Wechselwirkung von stark steigenden Energiepreisen und preisdämpfenden Maßnahmen der Regierung (Tankrabatt) lag. Im Juli fiel die Inflation im Jahresvergleich mit einem Plus von 2,8 Prozent gemäß aktuellen Schätzungen jedoch wieder recht kräftig aus. Hohe Energiepreise sind hier der Haupttreiber. Angesichts der weiterhin unklaren Lage im Nahen Osten ist damit zu rechnen, dass sich der Inflationsschub zunächst weiter aufbaut. Zunehmend werden sich indirekte Effekte bemerkbar machen, zum Beispiel in steigenden Nahrungsmittelpreisen. Die DZ BANK prognostiziert für 2026 eine Inflationsrate von 3,0 Prozent.

1.5 Entwicklung Finanzsektor

Der DAX hatte Anfang Juli erstmals seit Januar ein neues Rekordhoch erreicht und die Bestmarke auf rund 25.800 Punkte ausgebaut, bevor moderate Gewinnmitnahmen einsetzten. Zuletzt war die Stimmung an der Börse jedoch wieder sehr positiv und dem DAX gelang mit 26.000 Punkten ein weiteres Rekordhoch. Getragen wurde der Anstieg nicht nur von den bisher führenden Technologiewerten, sondern vermehrt von binnenwirtschaftlich geprägten Werten, die zuvor zurückgefallen waren. Die damit einhergehende Verbreiterung des Marktes ist Grundlage für die Jahresendprognose der DZ BANK von 27.500 Punkten. Die Prognosen der DZ BANK bleiben bei diesem konstruktiven Ausblick, auch wenn zwischenzeitliche Spekulationen über eine Zinserhöhung der Fed zuletzt zu leichten Korrekturen führen können.

Die DZ BANK erwartet weiterhin, dass der bereits angelaufene Fiskalimpuls im zweiten Halbjahr eine stärkere Wirkung zeigen wird und das jüngst vereinbarte Reformpaket die Stimmungsaufhellung verstetigt. Davon dürften vor allem die zurückgebliebenen, binnenwirtschaftlich geprägten Industriewerte profitieren. Zudem dürften die weit vorausgeeilten Marktführer aus den Bereichen Halbleiter und Energietechnik sowie der jüngst in den DAX aufgestiegene Vertreter des Rechenzentrumsbaus ihr Niveau behaupten. Damit gewinnt der Anstieg ein zweites Standbein und ruht nicht mehr allein auf wenigen Werten, was die Qualität der Aufwärtsbewegung erhöht.

Der Markt für Büro- und Handelsimmobilien ist von einem wachsenden Überangebot gekennzeichnet. E-Commerce, Homeoffice und KI haben nicht nur den Bedarf reduziert, sondern auch das Profil der Anforderungen an Gewerbeimmobilien verändert. Die Nachfrage konzentriert sich zunehmend auf moderne und nachhaltige Büro- und Verkaufsflächen in guter Lage. Hohe Bau- und Finanzierungskosten erschweren jedoch die nötigen Modernisierungs- oder Umnutzungsmaßnahmen. Eine positive Perspektive auf dem Gewerbeimmobilienmarkt ist nach dem vor über vier Jahren erfolgten Zinsanstieg noch immer nicht in Sicht. Belastet durch geopolitische Unsicherheiten wie im Nahen Osten, etwas gestiegene Kapitalmarktrenditen sowie eine restriktivere Geldpolitik der EZB wird im Prognosezeitraum nicht mit einer spürbaren Entlastung gerechnet.

Am Wohnungsmarkt bleibt die Lage ebenfalls angespannt. Hohe Finanzierungs- und Baukosten sowie Überregulierung hemmen den Neubau. Auch die weitgehende Mietregulierung hemmt Renditeerwartungen und damit die Investitionsdynamik im Segment der Wohnungsvermietung. Obwohl sich Maßnahmen wie die 2015 eingeführte Mietpreisbremse als weitgehend wirkungslos erwiesen haben, ist eine politische Trendwende auf dem Mietwohnungsmarkt nach Ansicht der DZ BANK nicht zu erwarten.

Im Gegensatz dazu entwickelt sich die Situation bei Bestandsimmobilien etwas positiver. Trotz erheblicher Investitionsanforderungen im Zuge der gesetzlich geforderten energetischen Sanierung stabilisieren sich die Marktwerte in diesem Segment. Für Wohneigentum und Mehrfamilienhäuser wird im laufenden und kommenden Geschäftsjahr ein jährlicher Preisanstieg von 2 bis 3 Prozent erwartet, gestützt durch das knappe Angebot und ein kontinuierliches Mietwachstum. Während Wohnimmobilien in prosperierenden Metropolregionen die stabilsten Perspektiven aufweisen, droht bei Einfamilienhäusern in peripheren Lagen – auch bedingt durch den demografischen Wandel – mittelfristig ein Angebotsüberhang.

Der Finanzsektor sieht sich weiterhin einem Anpassungs- und Kostendruck ausgesetzt, der aus dem anhaltenden Strukturwandel und dem steigenden Preiswettbewerb resultiert. Neben den ökonomischen Rahmenbedingungen stellt dieser Druck eine zusätzliche Herausforderung dar. Um ihm zu begegnen, müssen die bestehenden Geschäftsprozesse durch Digitalisierung weiter optimiert und ihre Effizienz gesteigert werden. Gleichzeitig müssen bestehende Geschäftsmodelle überdacht und gegebenenfalls angepasst werden.

Auch die Implementierung künftiger EU-Bankenregulierungen wird für den Finanzsektor weitere Veränderungen mit sich bringen. Die Finanzindustrie hat bereits in der Vergangenheit ihren Verschuldungsgrad durch eine verbesserte Ausstattung mit Eigenkapital und Liquidität reduziert und ihre Risikotragfähigkeit gestärkt. Dennoch wird die Reformagenda der Aufsichtsbehörden weiterhin Anpassungsbedarf mit sich bringen. Trotz der Bestrebungen, die Bürokratisierung abzubauen, wird die Umsetzung der aufsichtsrechtlichen Anforderungen in der gesamten Geschäfts- und Risikosteuerung sowie im Berichtswesen weiterhin eine Herausforderung darstellen.

2 Entwicklung der Ertragslage

Die im Folgenden getroffenen Prognosen basieren auf den Ergebnissen des Hochrechnungsprozesses der DZ BANK Gruppe und haben sich teilweise aufgrund neuer Erkenntnisse gegenüber den Prognosen aus dem Konzernlagebericht 2025 verändert. Veränderungen der zuvor dargestellten Annahmen können insbesondere vor dem Hintergrund der skizzierten gesamtwirtschaftlichen Rahmenbedingungen zu Abweichungen von den Prognosen führen.

Der **Zinsüberschuss**, einschließlich des Beteiligungsergebnisses, wird im Vergleich zum Vorjahr auf moderat niedrigerem Niveau erwartet. Maßgeblich hierfür sind rechnungslegungsbedingte Effekte, die sich im Geschäftsjahr 2025 positiv auf den Zinsüberschuss und gegenläufig auf das Handelsergebnis ausgewirkt haben. Diese Effekte haben 2025 zu einem höheren Zinsergebnis beigetragen, werden für 2026 jedoch nicht mehr in vergleichbarem Umfang erwartet. Der gegenläufige Anstieg des Zinsüberschusses im Segment BSH kompensiert diese Effekte nicht vollständig.

Im laufenden Geschäftsjahr prognostiziert die DZ BANK Gruppe eine spürbare Steigerung des **Provisionsüberschusses**, die insbesondere auf die Segmente DZ PRIVATBANK und UMH zurückzuführen ist.

Für das **Handelsergebnis** geht die DZ BANK Gruppe im Vergleich zum Vorjahr weiter von einer erheblichen Verbesserung aus. Neben den unter dem Zinsüberschuss erläuterten rechnungslegungsbedingten Effekten, die das Handelsergebnis im Vorjahr belasteten, wird insbesondere eine positive Ergebnisentwicklung im Segment DZ BANK – VuGB im Prognosezeitraum hierzu beitragen.

Das **Ergebnis aus dem Versicherungsgeschäft** wird im Geschäftsjahr 2026 auf der Grundlage der aktuellen Hochrechnungen nach dem außergewöhnlich positiven Ergebnis des Vorjahres und trotz des verbesserten Ergebnisses im ersten Halbjahr auf substantiell niedrigerem Niveau erwartet. Im mehrjährigen Vergleich stellt dies ein sehr gutes Ergebnis dar.

Im Vergleich zum Vorjahr werden die **Aufwendungen für die Risikovorsorge** für die DZ BANK Gruppe im Prognosejahr merklich ansteigen. Dies ist insbesondere auf die spürbar steigenden Aufwendungen im Segment DZ BANK – VuGB zurückzuführen, die vor dem Hintergrund des prognostizierten geopolitischen und konjunkturellen Umfelds erwartet werden.

Für das Geschäftsjahr 2026 wird weiterhin eine moderate Steigerung der **Verwaltungsaufwendungen** prognostiziert, wobei die Entwicklung der Sachaufwände in den Segmenten DZ BANK – VuGB und UMH erwartungsgemäß den größten Einfluss haben wird.

Für den Prognosezeitraum wird ein **Konzernergebnis vor Steuern** zwischen 3,5 und 4 Mrd. € erwartet. Dies liegt spürbar unterhalb des Vorjahresergebnisses, jedoch im Mehrjahresvergleich auf einem sehr guten Niveau.

Aufgrund im Prognosejahr 2026 wieder merklich sinkender Erträge bei gleichzeitig moderat steigenden Verwaltungsaufwendungen wird die **Aufwand-Ertrags-Relation** im laufenden Geschäftsjahr spürbar höher erwartet.

Gleichzeitig wird der **regulatorische RORAC** aufgrund des außergewöhnlich hohen Ergebnisses im Vorjahr bei gleichbleibender Verzinzungsbasis im Prognosejahr 2026 wieder merklich zurückgehen.

3 Entwicklung der Vermögens- und Finanzlage

Die Vermögens- und Finanzlage der DZ BANK Gruppe wird durch die Entwicklung der Bilanzsumme sowie die Kennzahlen zur Kapital- und Liquiditätssituation abgebildet. Im Folgenden werden die Prognosen zu diesen zentralen Steuerungsgrößen für das Geschäftsjahr 2026 erläutert. Die Prognosen als Ergebnis des Hochrechnungsprozesses stützen sich auf Annahmen über den künftigen Geschäftsverlauf und haben sich teilweise aufgrund neuer Erkenntnisse gegenüber den Prognosen aus dem Konzernlagebericht 2025 verändert.

Im Rahmen der Vermögenslage stellt die **Bilanzsumme** ein zentrales Maß für das Volumen der Geschäftstätigkeit dar. Sie wird im Geschäftsjahr 2026 leicht steigend erwartet.

Die Weiterentwicklung der Kapitalbasis zur Sicherstellung stabiler Kapitalquoten wird auch im Geschäftsjahr 2026 eine hohe Priorität genießen. Für das Geschäftsjahr 2026 erwartet die DZ BANK eine gegenüber dem Vorjahr leicht steigende und weiterhin über 18 Prozent liegende **harte Kernkapitalquote** der DZ BANK Gruppe.

Für die Liquiditätslage, als wesentlicher Teil der Finanzlage, wird im Prognosezeitraum eine fortgesetzt hohe Stabilität erwartet.

Der **Minimale Liquiditätsüberschuss** (MLÜ) als Maß für die ökonomische Liquiditätsadäquanz wird im Prognosezeitraum im Vergleich zum Vorjahr nun voraussichtlich leicht steigen und über 25,0 Mrd. € erwartet.

Die **Liquiditätsdeckungsquote** (Liquidity Coverage Ratio – LCR) wird zum Zeitpunkt der Aufstellung dieses Berichts leicht rückläufig prognostiziert, jedoch weiterhin oberhalb von 140 Prozent liegen.

Die **strukturelle Liquiditätsquote** (Net Stable Funding Ratio – NSFR), als Ausdruck der aufsichtsrechtlichen Liquiditätsadäquanz, wird im Prognosezeitraum leicht niedriger und über 120 Prozent erwartet.