

IV Prognosebericht

1 Entwicklung gesamtwirtschaftlicher Rahmenbedingungen

1.1 Entwicklung Weltwirtschaft

Die COVID-19-Pandemie hat die Weltwirtschaft in eine Rezession gestürzt. Die vorliegenden Wachstumswahlen für die Wirtschaftsleistung vom ersten Quartal 2020 geben einen Eindruck davon, wie heftig die Krise ausfällt. Besonders in Europa, wo die Wirtschaft schon Mitte März 2020 teilweise stark heruntergefahren wurde, dürfte der Konjunkturreinbruch im Jahr 2020 ein historisches Ausmaß annehmen. Aber auch in den USA und den anderen großen Volkswirtschaften ist der wirtschaftliche Schaden, der COVID-19-bedingt entstanden ist, enorm.

Seit Mai 2020 haben viele Volkswirtschaften abseits von Südostasien mit Lockerungsmaßnahmen begonnen. Doch die Wiederbelebung der Wirtschaft kann aufgrund der anhaltend hohen Ansteckungsgefahr nur schrittweise erfolgen. Die Verunsicherung sitzt tief und die Angst vor einer zweiten Welle ist weiterhin groß. Die Belastungen werden erwartungsgemäß noch bis ins Jahr 2021 zu spüren sein.

Neben der COVID-19-Pandemie bestehen auch andere Risiken für die globale Wirtschaft weiter. Dazu gehört der Handelskonflikt zwischen den USA und China, der wieder an Brisanz gewonnen hat. Dazu gehören aber auch die Verhandlungen über ein Brexit-Anschlussabkommen zwischen Großbritannien und der EU, in denen trotz des knapp bemessenen Zeitrahmens noch kaum Fortschritte erzielt werden konnten.

Die Prognose für die globale Wirtschaftsleistung im Jahr 2020 liegt bei einem Minus von gut 4 Prozent. Die erwartete Erholung im kommenden Jahr wird zu einem Wachstum von rund 5 Prozent führen. Der Rohölpreis bleibt aufgrund anhaltend schwacher Nachfrage auf niedrigem Niveau. In diesem Umfeld dürften die Inflationsraten im laufenden Jahr nur äußerst schwach ausfallen und 2021 nur leicht ansteigen.

1.2 Entwicklung Vereinigte Staaten

Die Einschränkungen des wirtschaftlichen und gesellschaftlichen Lebens infolge der COVID-19-Pandemie haben die US-Wirtschaft in eine Rezession getrieben. Im laufenden Jahr dürfte die Wirtschaftsleistung um rund 5,5 Prozent zurückgehen.

Im ersten Quartal 2020 ist das Bruttoinlandsprodukt (BIP) in den Vereinigten Staaten auf das Jahr hochgerechnet um 4,8 Prozent geschrumpft. Im zweiten Quartal war der wirtschaftliche Einbruch noch deutlich tiefer. Die Arbeitslosigkeit ist stark angestiegen. Die deutlich gedrosselten Konsumausgaben belasten die Wirtschaftsleistung. Die Hilfsmaßnahmen von staatlicher Seite können nicht schnell genug wirken, um dies zu verhindern. Daneben wird der tiefe Einbruch der europäischen Konjunktur die US-Exportwirtschaft erheblich belasten. Durch die intensiven Handelsbeziehungen fließt immerhin ein Fünftel der US-Exporte in die Länder der Europäischen Union.

Im kommenden Jahr wird mit einem kräftigen Wirtschaftswachstum von rund 4 Prozent gerechnet, das von einer robusten Konsumtätigkeit und einer Erholung bei den Exporten sowie den Unternehmensinvestitionen getragen wird.

Vor dem Hintergrund der schwachen Konjunktur hat sich die Inflation der Nulllinie angenähert. Vor allem die Energiepreise, aber auch andere Güterpreise drücken die Teuerung. Die Inflationsrate dürfte aber nur vorübergehend nahe der Nulllinie liegen. Spielraum für größere Preiserhöhungen liefert die schwache Konjunktur allerdings auch nicht. Für den Jahresdurchschnitt 2020 wird mit einer US-Teuerungsrate von 0,8 Prozent gerechnet, im kommenden Jahr dürfte sie auf 1,8 Prozent ansteigen.

1.3 Entwicklung Euro-Raum

Der Euro-Raum befindet sich ebenso in der Rezession. Zwischen Januar und März 2020 ging das BIP gegenüber dem Vorquartal um 3,6 Prozent zurück. Der Lock-down zur Eindämmung der COVID-19-Pandemie hat in allen Mitgliedsländern der EWU ab Mitte März zu dramatischen Rückgängen bei den privaten Konsumausgaben und den Investitionen geführt. Auch die Exporte und Importe wurden massiv heruntergefahren.

Dabei waren die großen Mitgliedsländer unterschiedlich stark von den Rückgängen betroffen, da die Einschränkungen in Wirtschaft und Gesellschaft nicht einheitlich ausgeprägt waren. In Frankreich, Italien und Spanien sank das BIP gegenüber dem Vorquartal stärker als in Deutschland und den Niederlanden.

Die Maßnahmen zur Eindämmung der Pandemie wurden erst im Verlauf des Mai 2020 in den meisten Ländern gelockert. Der grenzüberschreitende Personenverkehr läuft erst seit Juni wieder allmählich an. Im

zweiten Quartal 2020 fiel der Rückgang der Wirtschaftsleistung im Euro-Raum daher sehr deutlich aus.

Für das zweite Halbjahr 2020 wird von einer moderaten Erholung der Konjunkturdynamik im Euro-Raum ausgegangen. Sofern ein Wiederaufflammen der Krankheitszahlen und eine erneute Verschärfung des Lock-downs verhindert werden können, dürfte das Vertrauen der Konsumenten und Unternehmen allmählich wieder zurückkehren. Auch die fiskalischen Stützungsmaßnahmen auf Länderebene und die EU-Programme werden die Erholung stärken. Ein Zurück zu „Normal“ wird es aber nicht geben. Das Wirtschaftswachstum im dritten und vierten Quartal 2020 wird nicht reichen, um die erlittenen Einbußen der ersten Jahreshälfte auszugleichen. In der Summe dürfte daher die Wirtschaftsleistung des Euro-Raums im Jahr 2020 um mehr als 9 Prozent gegenüber dem Vorjahr sinken. Für das Jahr 2021 wird eine Erholung des BIP um knapp 6 Prozent erwartet.

Die Inflation im Euro-Raum hat sich im Frühjahr 2020 wegen des Ölpreisverfalls, aber auch wegen der durch COVID-19 verursachten Krise noch einmal deutlich abgeschwächt. Die Inflationsrate des harmonisierten Verbraucherpreiseindex (HVPI) in der Währungsunion näherte sich in April und Mai 2020 der Nulllinie an. In den kommenden Monaten ist nicht mit einer Trendwende zu rechnen. Für den Jahresdurchschnitt 2020 wird mit einer Inflationsrate von 0,3 Prozent gerechnet. Die Gefahr einer deflationären Entwicklung wird aber nicht gesehen. Für das Jahr 2021 geht man von einer Teuerungsrate von 1,4 Prozent aus.

1.4 Entwicklung Deutschland

Auch die deutsche Wirtschaft steckt zur Jahresmitte 2020 in einer Rezession. Doch nachdem der wirtschaftliche Tiefpunkt mit den weitgehenden Beschränkungen der Aktivität wohl im April 2020 durchschritten worden ist, schöpfen die deutschen Unternehmen wieder etwas Hoffnung. Die Lockerungen der COVID-19-bedingten Beschränkungen verbessern für viele Unternehmen wieder die Perspektiven. Eine Entwarnung ist das aber noch nicht. Immerhin zeigen sich im gebeutelten Dienstleistungsgewerbe und beim Einzelhandel erste Hoffnungsschimmer. Unterdessen zeigt sich im zweiten Quartal 2020 ein Einbruch der gesamtwirtschaftlichen Leistung. Bereits in den ersten drei Monaten 2020 war das BIP um 2,2 Prozent gefallen. Die privaten Konsumausgaben, die Investitionen in Ausrüstungen – also vor allem in Maschinen, Geräte und Fahrzeuge – sowie die Warenexporte sanken im ersten Quartal deutlich. Stabilisierend wirkten die

Bauinvestitionen und die Konsumausgaben des Staates. Sie verhinderten einen noch stärkeren Rückgang des BIP. Insgesamt ist zu erwarten, dass sich im Zuge der allmählichen Aufhebung des Lock-downs und der beginnenden Öffnung in den meisten Branchen die Stimmung in den kommenden Monaten weiter allmählich verbessert.

Das am 3. Juni 2020 von der Regierungskoalition vereinbarte Konjunkturprogramm hat mit knapp 4 Prozent vom BIP ein erhebliches Volumen und sollte einen spürbaren Schub für die Konjunktur bringen. Der zusätzliche Impuls für das BIP beträgt schätzungsweise für das Jahr 2020 ungefähr $\frac{3}{4}$ Prozentpunkte, für 2021 rund $\frac{1}{4}$ Prozentpunkt. Der private Konsum wird in der zweiten Jahreshälfte 2020 durch die niedrigere Verbrauchssteuer stimuliert. Größere Anschaffungen werden getätigt werden, sicherlich zum Teil auch vorgezogen aus dem Jahr 2021. Daher wird es im ersten Quartal des nächsten Jahres einen gewissen Rückprall geben. Der Nettoeffekt der Mehrwertsteuersenkung dürfte jedoch eindeutig positiv ausfallen und könnte den privaten Konsum um rund 1 Prozentpunkt höher ausfallen lassen.

Durch die erwarteten Preissenkungen wird auch die Inflationsrate in der zweiten Jahreshälfte 2020 sinken. Sie wird sich ab Juli vermutlich zwischen -1 und -2 Prozent bewegen, im zweiten Halbjahr 2021 aber aufgrund des Basiseffektes auch entsprechend höher liegen (zwischen 2,5 und 3,5 Prozent). Die Investitionsausgaben von Unternehmen und Staat werden aufgrund der steuerlichen Maßnahmen und der Zuschüsse zu den kommunalen Investitionen ebenfalls höher ausfallen als bislang veranschlagt.

Insgesamt wird für das BIP in diesem Jahr ein Minus von 5,9 Prozent gesehen, für 2021 wird eine Zuwachsrate von 5,1 Prozent erwartet. Die Inflationsrate dürfte im Jahresdurchschnitt 2020 etwa bei null liegen, 2021 dann auf knapp 2 Prozent ansteigen.

1.5 Entwicklung Finanzsektor

Der weltweite Ausbruch der COVID-19-Pandemie im März 2020 stellt den Finanzsektor vor erhebliche Herausforderungen.

Neben erheblichen Kurseinbrüchen auf den internationalen Finanzmärkten wird die globale Finanzmarktstabilität durch umfassende wirtschaftliche und soziale Einschränkungen zur Eindämmung der COVID-19-Pandemie herausgefordert.

Weltweit seitens der Notenbanken und Regierungen ergriffene Maßnahmen auf den Gebieten der Geld-, Fiskal- und Wirtschaftspolitik führten einerseits zu einer zumindest teilweisen Erholung der Kapitalmärkte, andererseits lässt sich die erhoffte Wirkung dieser Maßnahmen auf die Realwirtschaft angesichts der aktuellen Rezession in weiten Teilen der Weltwirtschaft nicht abschließend beurteilen.

Öffentliche Stützungsmaßnahmen haben unter anderem das Ziel, die Vergabe von Krediten an die Wirtschaft sowie den privaten Sektor zu fördern, um deren Liquidität zu sichern und die Investitions- beziehungsweise Konsumbereitschaft zu erhöhen. Es ist allerdings nicht auszuschließen, dass sich die mit den Maßnahmen einhergehende potenziell höhere Verschuldung der Unternehmen und Haushalte negativ auf die Ertragslage des Finanzsektors auswirken könnte, obgleich die Stabilität des Finanzsektors – bedingt durch verschiedene aufsichtsrechtliche Maßnahmen – als im Vergleich zur Finanzkrise 2008/2009 deutlich verbessert eingeschätzt wird.

Das skizzierte gesamtwirtschaftliche Umfeld verstärkt den erheblichen Anpassungs- und Kostendruck, der einerseits durch die aufsichtsrechtliche Reformagenda und andererseits durch einen wettbewerbsinduzierten Strukturwandel bedingt ist.

Angesichts der Präsenz daten- beziehungsweise technologiegetriebener Wettbewerber steht der Finanzsektor vor der Herausforderung, bestehende Geschäftsmodelle zu hinterfragen und bei Bedarf anzupassen sowie die Effizienz durch die Digitalisierung von Geschäfts- und IT-Prozessen deutlich steigern zu müssen. Entsprechende Investitionen dürften zunächst die Kostenseite der Branche belasten, bevor erwartete Profitabilitätssteigerungen realisiert werden können.

Das anhaltend niedrige nominelle Euro-Zinsniveau, das nach wie vor mit einer relativ flachen Zinsstrukturkurve einhergeht und eine deutliche Margenerhöhung im zinsinduzierten Geschäft verhindern dürfte, aber auch die Geschäftsmodelle im Asset-Management und im Versicherungsgeschäft beeinträchtigt, erschwert weiterhin die Bewältigung der skizzierten Herausforderungen.

Die auch durch COVID-19-induzierten unsicheren politischen und wirtschaftlichen Entwicklungen könnten sich nachteilig auf die wirtschaftliche Lage des Finanzsektors auswirken. Weitergehende Aussagen zu den übergreifenden Risikofaktoren finden sich im Chancen- und Risikobericht (Kapitel 4.2).

2 Entwicklung der Ertragslage

Die im Folgenden getroffenen Prognosen basieren auf den Ergebnissen des Hochrechnungs- bzw. Planungsprozesses der DZ BANK Gruppe. Abweichungen von den unterstellten Annahmen können insbesondere angesichts der COVID-19-Pandemie erhöhte Prognoseunsicherheiten bedingen.

Das **Ergebnis vor Steuern** wird im Geschäftsjahr vor dem Hintergrund des durch die COVID-19-Pandemie geprägten wirtschaftlichen Umfelds gegenüber dem Vorjahr stark rückläufig und unterhalb des ursprünglichen Planwerts von circa 1,5 Mrd. € liegen. Ein Milliarden-Ergebnis wird im Geschäftsjahr voraussichtlich nicht erreichbar sein. Positive Entwicklungen im operativen Geschäft, wie sie sich beispielsweise in den Segmenten DZ BANK – VuGB und UMH abzeichnen, werden durch COVID-19-induzierte Effekte deutlich überkompensiert.

Für das Geschäftsjahr 2021 wird ein im Vergleich zum Geschäftsjahr verbessertes Ergebnis erwartet, wobei die Erzielung eines Ergebnisses auf dem Niveau der nachhaltigen Ergebnisspanne von 1,5 Mrd. € bis 2,0 Mrd. € aus heutiger Sicht als unwahrscheinlich anzusehen ist.

Der **Zinsüberschuss** inklusive der **Beteiligungs-erträge** wird im Geschäftsjahr voraussichtlich leicht über dem Niveau des Vorjahres liegen.

Für das Geschäftsjahr 2021 wird unter der Annahme eines konstant niedrigen Zinsniveaus ein im Vergleich zum Geschäftsjahr ähnlich hoher Zinsüberschuss erwartet.

Das insbesondere durch die COVID-19-Pandemie geprägte wirtschaftliche Umfeld im Euro-Raum, verbunden mit einer weiterhin auf niedrigem Niveau flach verlaufenden Zinsstrukturkurve, kann zu Ertragseinbußen insbesondere in Bezug auf die zinsensitiven Geschäftsmodelle innerhalb der DZ BANK Gruppe führen.

Der **Provisionsüberschuss** wird im Geschäftsjahr leicht oberhalb des Vorjahres erwartet.

Für das Geschäftsjahr 2021 wird der Provisionsüberschuss wachstumsbedingt insbesondere in den Segmenten UMH, DZ BANK – VuGB und DZ PRIVATBANK weiterhin auf einem sehr hohen Niveau positiv zum Ergebnis der DZ BANK Gruppe beitragen.

Eine dauerhafte Verunsicherung an den Kapital- und Finanzmärkten könnte das Vertrauen und die Stimmung von privaten und institutionellen Anlegern negativ beeinflussen und damit den Provisionsüberschuss belasten.

Das **Handelsergebnis** wird im Geschäftsjahr im Vergleich zum Vorjahr stark steigend erwartet.

Die Planung für das Geschäftsjahr 2021 sieht eine im Vergleich zum Geschäftsjahr stark rückläufige Entwicklung des Handelsergebnisses vor. Positive Impulse werden insbesondere im kundengetriebenen Kapitalmarktgeschäft des Segments DZ BANK – VuGB erwartet.

Als Voraussetzung für ein stetiges Handelsergebnis wird primär ein stabiles Umfeld an den Kapital- und Finanzmärkten angesehen.

Das **Ergebnis aus Finanzanlagen** wird im Geschäftsjahr, bedingt durch den Wegfall von positiv wirkenden Einmaleffekten des Vorjahres, stark rückläufig ausfallen.

Aus heutiger Sicht wird sich das Ergebnis aus Finanzanlagen im Geschäftsjahr 2021 aufgrund der Erwartung, dass keine weiteren Belastungen aus Abschreibung auf Beteiligungsbuchwerte auftreten werden, stark ansteigend entwickeln.

Das **Sonstige Bewertungsergebnis aus Finanzinstrumenten** wird im Geschäftsjahr, insbesondere bedingt durch Bewertungseffekte bezogen auf Wertpapiere staatlicher Emittenten der europäischen Peripheriestaaten sowie bezogen auf Garantieverprechen bei Anlageprodukten, im Vergleich zum Vorjahr voraussichtlich stark rückläufig im negativen Bereich erwartet.

Für das Geschäftsjahr 2021 wiederum sollte das Sonstige Bewertungsergebnis aus Finanzinstrumenten planmäßig stark verbessert positiv ausfallen.

Das erwartete Ergebnis kann durch Volatilitäten auf den Kapitalmärkten und insbesondere durch die Ausweitung der Bonitäts-Spreads bei Wertpapieren der genannten Emittenten negativ beeinflusst werden.

Das **Ergebnis aus dem Versicherungsgeschäft** wird im Geschäftsjahr aus heutiger Sicht im Vergleich zum Vorjahr stark rückläufig erwartet. Ursächlich hierfür ist das im Vergleich zum Vorjahr stark reduzierte Ergebnis aus Kapitalanlagen, das durch die wachstumsbedingten

Steigerungen der Verdienten Beiträge aus dem Versicherungsgeschäft nicht kompensiert werden kann.

Für das Geschäftsjahr 2021 wird sich das Ergebnis aus dem Versicherungsgeschäft aus heutiger Sicht deutlich erholen und im Vergleich zum Geschäftsjahr voraussichtlich stark ansteigen.

Außerordentliche Ereignisse auf den Finanz- und Kapitalmärkten, Änderungen in der Versicherungstechnik sowie mögliche Anpassungen im aufsichtsrechtlichen Umfeld der Versicherer können die Ergebniserwartungen aus dem Versicherungsgeschäft negativ beeinflussen.

Die Aufwendungen für die **Risikoversorge** werden im Geschäftsjahr im Vergleich zum Niveau des Vorjahres vor dem Hintergrund der erwarteten COVID-19-induzierten Auswirkungen auf die Realwirtschaft stark ansteigend gesehen. Im zweiten Halbjahr des Geschäftsjahres werden sich die Aufwendungen für die Risikoversorge aus heutiger Sicht planmäßig entwickeln.

Auch im Geschäftsjahr 2021 dürften die Aufwendungen für die Risikoversorge insbesondere bezogen auf die Segmente DZ BANK – VuGB, DVB und Team Bank weiterhin auf einem hohen Niveau liegen.

Die Auswirkungen des durch die COVID-19-Pandemie geprägten wirtschaftlichen Umfelds auf die für die DZ BANK Gruppe relevanten Kreditmärkte könnten sich belastend auf die Risikoversorge auswirken.

Die **Verwaltungsaufwendungen** werden im Geschäftsjahr im Vergleich zum Vorjahr auf konstantem Niveau erwartet.

Die Planung für das Geschäftsjahr 2021 geht von einem im Vergleich zum Geschäftsjahr geringen Anstieg der Verwaltungsaufwendungen aus. In diesem Zusammenhang besteht das Ziel, wachstumsbedingte Anstiege der Verwaltungsaufwendungen in ausgewählten Segmenten durch Einsparungen zu kompensieren.

Das **Sonstige betriebliche Ergebnis** wird im Geschäftsjahr im Vergleich zum Vorjahr durch den Wegfall von Einmaleffekten erwartungsgemäß stark zurückgehen und im Geschäftsjahr 2021 auf einem weiter stark verminderten Niveau erwartet.

Die **Aufwand-Ertrags-Relation** der DZ BANK Gruppe wird sich im Geschäftsjahr, bedingt durch die im Vergleich zum Vorjahr rückläufigen

Ertragserwartungen bei konstantem Aufwand, voraussichtlich stark verschlechtern.

Im Geschäftsjahr 2021 sollte sich die Aufwand-Ertrags-Relation im Einklang mit einer steigenden Ergebniserwartung wiederum spürbar verbessern.

Es ist ein wichtiges strategisches Ziel, durch konsequentes Kostenmanagement in allen Segmenten einerseits und durch ein forciertes Wachstum im operativen Geschäft aller Segmente andererseits die Aufwand-Ertrags-Relation nachhaltig zu reduzieren.

Der **regulatorische RORAC** als risikoadjustiertes Performancemaß – bezogen auf das aufsichtsrechtliche Risikokapital – wird im Geschäftsjahr im Vergleich zum Vorjahr erwartungsgemäß stark reduziert, im Geschäftsjahr 2021 hingegen stark ansteigend erwartet.

3 Entwicklung der Liquiditäts- und Kapitaladäquanz

Die DZ BANK Gruppe geht sowohl bis zum Ende des Geschäftsjahres als auch für das Geschäftsjahr 2021 von der Sicherstellung einer angemessenen **Liquiditätsadäquanz** aus. Weitere Aussagen zur Liquiditätsadäquanz finden sich im Chancen- und Risikobericht (Kapitel 5).

Die **Kapitaladäquanz** der DZ BANK Gruppe im Sinn der ausreichenden Ausstattung mit Risikodeckungsmasse zur Abdeckung der mit dem Finanzgeschäft verbundenen Risiken und sonstigen aus dem Geschäftsbetrieb resultierenden Risiken ist aus heutiger Sicht für das Geschäftsjahr und das Geschäftsjahr 2021 sichergestellt. Weitere Aussagen zur Kapitaladäquanz finden sich im Chancen- und Risikobericht (Kapitel 6).