

IV Prognosebericht

1. Entwicklung gesamtwirtschaftliche Rahmenbedingungen

1.1 Entwicklung Weltwirtschaft

Nach einer Phase der Hochkonjunktur hat sich die Expansionsdynamik der Weltwirtschaft seit dem vergangenen Jahr spürbar abgeschwächt. Gleichzeitig zeigt sich ein außergewöhnlich hohes Niveau an wirtschaftspolitischen Unsicherheiten. Die Risiken für die weitere wirtschaftliche Entwicklung sind derzeit entsprechend hoch.

Ein Ende des Handelskonflikts zwischen den USA und China ist derzeit nicht absehbar, die weitere Entwicklung schwer abzuschätzen. Eine weitere Zuspitzung des Handelskonflikts oder eine Ausweitung auf die Handelsbeziehungen mit der Europäischen Union stellen ein erhebliches Abwärtsrisiko für die Weltkonjunktur dar. Wegen der starken internationalen Verflechtungen gibt es kaum ein Land, das nicht von diesem Konflikt betroffen ist. Auch von den Brexit-Verhandlungen zwischen der EU und Großbritannien geht nach wie vor eine hohe Unsicherheit aus. Im Moment ist fraglich, ob der neue britische Premierminister Nachbesserungen an dem bestehenden Austrittsvertrag mit der EU wird durchsetzen können. Ebenso fraglich allerdings ist, ob ein „No deal“-Brexit im britischen Parlament eine Mehrheit finden kann.

Eine expansive Fiskalpolitik und ein schwacher Ölpreis dürften jedoch den Schaden für die Weltkonjunktur insgesamt abmildern. In den USA machen solide Fundamentaldaten eine Zinssenkung nicht zwingend notwendig. Gleichwohl hat sich die Fed zu einem „Sicherheitsschritt“ entschlossen, indem die US-Notenbank jüngst die Zinsen gesenkt hat. Bis zum Ende des Jahres 2019 könnte die Fed weitere Leitzinssenkungen beschließen.

Vor diesem Hintergrund wird aktuell in diesem und im nächsten Jahr mit einem Wachstum der Weltwirtschaft in Höhe von circa 3,0 Prozent gerechnet. Aufgrund eines nur moderaten Inflationsdrucks dürfte die weltweite Inflationsrate in diesem und im nächsten Jahr bei circa 3,0 Prozent liegen.

1.2 Entwicklung Vereinigte Staaten

Nach den aktuell vorliegenden Zahlen dürfte die US-Wirtschaft im zweiten Quartal auf das Jahr hochgerechnet nur um knapp 1,5 Prozent gewachsen sein. Nicht nur die Industrie, sondern inzwischen auch die Dienstleister leiden unter dem sich dahinschleppenden Handels- bzw. Zollkonflikt mit China. Dies belegen rückläufige Werte in vielen Stimmungsumfragen aufgrund des verschärften Kostendrucks durch die bestehenden Zölle und der realen Gefahr, dass auch der Rest der Importwaren aus China kurzfristig mit Zöllen belegt werden könnte. Mit einem konjunkturellen Einbruch ist jedoch kaum zu rechnen, da viele andere Stimmungsindikatoren immer noch auf einem recht hohen Niveau notieren. Vor allem die sehr guten Stimmungswerte bei den Konsumenten sprechen für einen soliden Wachstumsimpuls durch den privaten Verbrauch.

Vor diesem Hintergrund wird das Wachstum in den Vereinigten Staaten im Jahr 2019 bei circa 2,3 Prozent und im Jahr 2020 voraussichtlich bei circa 1,7 Prozent liegen.

Aktuelle Zahlen für den Arbeitsmarkt zeigen eine solide Halbjahresbilanz. Aufgrund der historisch niedrigen US-Arbeitslosigkeit, durch die qualifizierte Arbeitskräfte kaum noch verfügbar sind, hat sich der Beschäftigungsaufbau insgesamt verlangsamt. Dennoch hat sich der Lohnanstieg zuletzt wieder verlangsamt. Ein abrupter Anstieg des Ölpreises und damit der Energiepreise ist nicht absehbar.

Im Jahresdurchschnitt 2019 dürfte die Inflationsrate daher bei circa 2,0 Prozent liegen. Für das Jahr 2020 wird aktuell mit einer Inflationsrate in Höhe von circa 2,4 Prozent gerechnet.

1.3 Entwicklung Euro-Raum

Die Konjunktur im Euro-Raum hat sich in der ersten Hälfte des Jahres 2019 vergleichsweise schwach entwickelt. Auch wenn die europäische Konjunktur nicht unmittelbar vom Handelskonflikt zwischen den USA und China und von den einhergehenden Zollerhebungen betroffen ist, nimmt der außenwirtschaftliche Gegenwind insgesamt zu. Davon dürften fast alle Länder des Euro-Raums betroffen sein. Deutlichere Abschlüsse werden aber voraussichtlich die stärker exportorientierten Länder wie Deutschland und die Niederlande hinnehmen müssen.

Darüber hinaus sorgt der sich hinziehende Brexit-Prozess für anhaltende Unsicherheit im Euro-Raum. Die Stimmungslage in den europäischen Unternehmen

wird sich nachhaltig kaum bessern. Bestätigend weisen die ersten vorliegenden Stimmungskennzeichner für den Juni 2019 eine weitere Eintrübung des Konjunkturausblicks im Euro-Raum aus. So ist der DZ BANK Euro-Indikator im Vergleich zum Vormonat leicht um 0,2 Prozent gesunken. Nach wie vor steht der Industriesektor im Zentrum der konjunkturellen Eintrübung. Zur Jahresmitte 2019 zeigt sich das vor allem an den verschlechterten Produktionserwartungen der Unternehmen. Auch bei den Einkaufsmanagern im verarbeitenden Gewerbe ist eine Stimmungsverbesserung nicht festzustellen.

Dagegen ist die Stimmungslage bei den privaten Haushalten im Euro-Raum nach wie vor gut, auch wenn die letzten Monate auf eine gewisse Abkühlung des Sentiments hindeuten. Bezüglich ihrer eigenen Finanzlage sind die Verbraucher weiterhin recht optimistisch, was auch durch die anhaltend gute Arbeitsmarktlage zu erklären ist.

Insgesamt befindet sich der Euro-Raum weiterhin in einer wirtschaftlichen Schwächephase. Ein Abrutschen in eine Rezession ist jedoch eher unwahrscheinlich. Vor diesem Hintergrund ist für das Jahr 2019 mit einer Abschwächung des Wirtschaftswachstums auf circa 1,0 Prozent zu rechnen. Für 2020 liegt die Wachstumsprognose aktuell bei 1,1 Prozent.

Der binnenwirtschaftliche Inflationsdruck bleibt im Euro-Raum weiterhin moderat. Dabei wirken zwei gegensätzliche Effekte auf die Verbraucherpreise. Auf der einen Seite hat der geringere Auftrieb bei den Energiepreisen die Inflationsrate gesenkt. Auf der anderen Seite sind die Dienstleistungspreise wieder stärker gestiegen. Im Jahresdurchschnitt 2019 dürfte die Inflationsrate daher bei circa 1,2 Prozent liegen. Für das Jahr 2020 wird aktuell mit einer Inflationsrate in Höhe von circa 1,3 Prozent gerechnet.

1.4 Entwicklung Deutschland

Das Expansionstempo der deutschen Volkswirtschaft hat spürbar nachgelassen. Nachfrageseitig geht dies vor allem auf eine deutlich schwächere Exportnachfrage aus wichtigen Absatzmärkten zurück. Auf der Angebotsseite spielen die erreichten Kapazitätsgrenzen und bestehende Arbeitskräfteengpässe eine Rolle.

Insbesondere das Wachstum der Industrieproduktion ist rückläufig. Das dürfte vor allem mit der schon seit letztem Herbst schwächelnden Auftragslage zu tun haben. Aufgrund der eskalierenden Handelsstreitigkeiten entwickeln sich die Ausfuhren in der sehr export-

abhängigen deutschen Industrie derzeit rückläufig. Die Exporte sanken im April 2019 um fast 4 Prozent gegenüber dem Vormonat. Die schwachen Daten sorgen, zusammen mit der Erwartung, dass es auf absehbare Zeit keine Lösung im US-China-Handelsstreit geben wird, für eine Abwärtsrevision der Konjunkturprognose für Deutschland.

Für das gesamte laufende Jahr kann mit einer Wachstumsrate in Höhe von 0,7 Prozent gerechnet werden. Für das Jahr 2020 liegt die Prognose bei 1,2 Prozent.

Die Inflationsrate in Deutschland ist zuletzt auf 1,5 Prozent gestiegen. Preistreibend waren hierbei Dienstleistungen, die sich überdurchschnittlich verteuert haben. Bei den Energiegütern hat der Preisdruck in den letzten Monaten nachgelassen. Seit Ende Mai 2019 notiert der Ölpreis auf merklich niedrigerem Niveau. Aufgrund der schwächeren Weltkonjunktur kann nicht von einem schnellen Wiederanstieg ausgegangen werden. Trotz des Booms im Immobiliensektor bleibt die vom Statistischen Bundesamt berechnete durchschnittliche Mietsteigerung mit 1,4 Prozent sehr verhalten.

Für den Jahresdurchschnitt 2019 wird eine Inflationsrate in Höhe von 1,5 Prozent erwartet, für das kommende Jahr ist mit einer durchschnittlichen Inflationsrate von 1,7 Prozent zu rechnen.

1.5 Entwicklung Finanzsektor

Der Finanzsektor steht seit einigen Jahren unter erheblichem Anpassungs- und Kostendruck, der einerseits durch die aufsichtsrechtliche Reformagenda und andererseits durch einen wettbewerbsinduzierten Strukturwandel bedingt ist.

Als Reaktion auf die aufsichtsrechtlichen Rahmenbedingungen haben die Banken ihren Verschuldungsgrad während der vergangenen Jahre reduziert und ihre Risikotragfähigkeit durch eine verbesserte Eigenkapital- und Liquiditätsausstattung deutlich gestärkt.

Aber nicht nur angesichts des beschriebenen aufsichtsrechtlichen Umfelds, sondern auch aufgrund neuer daten- beziehungsweise technologiegetriebener Wettbewerber steht der Finanzsektor vor der Herausforderung, bestehende Geschäftsmodelle hinterfragen und bei Bedarf anpassen 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, erschwert weiterhin die Bewältigung der skizzierten Herausforderungen.

Angesichts verschiedener geopolitischer Risiken und damit einhergehender Konjunktursorgen gehen von den wichtigen internationalen Notenbanken Signale aus, die weiter auf eine expansive Geldpolitik zur Stützung der Konjunktur hindeuten.

Die unsicheren politischen und wirtschaftlichen Entwicklungen könnten sich nachteilig auf die wirtschaftliche Lage des Finanzsektors auswirken. Weitergehende Aussagen zu den gesamtwirtschaftlichen Risikofaktoren finden sich im Chancen- und Risikobericht (Kapitel 2.2.1).

2 Entwicklung der Ertragslage

Das **Ergebnis vor Steuern** wird im Geschäftsjahr gegenüber dem Vorjahr nach heutiger Einschätzung zunehmen und im mittleren bis oberen Bereich der nachhaltigen Ergebnisspanne von 1,5 Mrd. € bis 2,0 Mrd. € liegen. Während sich die Ergebnisse der Segmente BSH, DVB, DZ HYP, R+V und UMH im Vergleich zur Planung voraussichtlich besser entwickeln werden, wird das Segment DZ BANK aus heutiger Sicht ein Ergebnis unterhalb des Vorjahres erreichen.

Für das Geschäftsjahr 2020 wird ein Ergebnis am unteren Rand der nachhaltigen Ergebnisspanne erwartet.

Die Ergebnisentwicklung wird durch das nach wie vor anhaltende Niedrigzinsniveau beeinflusst werden. Risiken für die künftige Ergebnisentwicklung der DZ BANK Gruppe können sich auch aus dem skizzierten politischen und gesamtwirtschaftlichen Umfeld ergeben.

Der **Zinsüberschuss** inklusive der **Beteiligungserträge** wird im Geschäftsjahr voraussichtlich unter das Niveau des Vorjahres sinken.

Für das Geschäftsjahr 2020 wird unter der Annahme eines moderat steigenden Zinsniveaus ein spürbarer Anstieg des Zinsüberschusses bei nahezu allen Steuereinheiten erwartet.

Eine mögliche Verlangsamung des Wirtschaftswachstums im Euro-Raum, verbunden mit einer weiterhin auf niedrigem Niveau flach verlaufenden Zinsstrukturkurve, kann zu Ertragseinbußen insbesondere in Bezug auf die zinssensitiven Geschäftsmodelle innerhalb der DZ BANK Gruppe führen.

Der **Provisionsüberschuss** wird voraussichtlich im Geschäftsjahr unterhalb des Vorjahres liegen, jedoch auf hohem Niveau weiterhin positiv zum Ergebnis der DZ BANK Gruppe beitragen.

Für das Geschäftsjahr 2020 wird ein wachstumsbedingter Anstieg des Provisionsüberschusses insbesondere in den Segmenten UMH und DZ BANK gesehen.

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 verbessert erwartet.

Die Planung für das Geschäftsjahr 2020 sieht einen im Vergleich zum Geschäftsjahr starken Anstieg des Handelsergebnisses vor. Positive Impulse werden insbesondere im kundengetriebenen Kapitalmarktgeschäft des Segments DZ BANK 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 die Veräußerung von Anteilen an der CMSS im Vergleich zum Vorjahr deutlich höher ausfallen.

Aus heutiger Sicht wird sich das Ergebnis aus Finanzanlagen im Geschäftsjahr 2020 stark rückläufig entwickeln, da keine wesentlichen Einmaleffekte zu erwarten sind.

Das **Sonstige Bewertungsergebnis aus Finanzinstrumenten** wird im Geschäftsjahr, insbesondere bedingt durch Bewertungseffekte bei Wertpapieren staatlicher Emittenten der europäischen Peripheriestaaten, voraussichtlich stark über das Niveau des Vorjahres ansteigen.

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

Das **Ergebnis aus dem Versicherungsgeschäft** wird im Geschäftsjahr aus heutiger Sicht im Vergleich zum Vorjahr ebenfalls stark ansteigen. Als Ergebnistreiber wirken insbesondere die wachstumsbedingten Steigerungen der Verdienten Beiträge aus dem Versicherungsgeschäft verbunden mit einem im Vergleich zum Vorjahr stark steigenden Ergebnis aus Kapitalanlagen.

Für das Geschäftsjahr 2020 wird das Ergebnis aus dem Versicherungsgeschäft gegenüber dem Geschäftsjahr rückläufig, getragen durch eine positive Beitragsentwicklung jedoch auf hohem Niveau erwartet.

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 **Risikovorsorge** werden im Geschäftsjahr im Vergleich zum niedrigen Niveau des Vorjahres ansteigend erwartet.

Im Geschäftsjahr 2020 dürften sich die Aufwendungen für die Risikovorsorge im Einklang mit dem angestrebten Neugeschäftsvolumen und den langjährigen Kosten zur Abdeckung der erwarteten Verluste aus dem Kreditgeschäft weiterhin erhöhen.

Die Auswirkungen möglicher politischer und gesamtwirtschaftlicher Entwicklungen auf die für die DZ BANK Gruppe relevanten Kreditmärkte könnten sich belastend auf die Risikovorsorge im Kreditgeschäft auswirken.

Die **Verwaltungsaufwendungen** werden im Geschäftsjahr im Vergleich zum Vorjahr mäßig ansteigend erwartet.

Die Planung für das Geschäftsjahr 2020 geht von einem im Vergleich zum Geschäftsjahr geringen Rückgang der Verwaltungsaufwendungen aus. In diesem Zusammenhang besteht die Absicht, wachstumsbedingte Anstiege der Verwaltungsaufwendungen in ausgewählten Segmenten durch Einsparungen zu kompensieren.

Das **Sonstige betriebliche Ergebnis** wird im Geschäftsjahr im Vergleich zum Vorjahr unter anderem bedingt durch die Entkonsolidierung der TFI erwartungsgemäß stark ansteigen.

Aus heutiger Sicht wird das Sonstige betriebliche Ergebnis im Geschäftsjahr 2020 rückläufig prognostiziert, da keine wesentlichen Einmaleffekte zu erwarten sind.

Die **Aufwand-Ertrags-Relation** der DZ BANK Gruppe wird sich im Geschäftsjahr, bedingt durch die im Vergleich zum Vorjahr stark ansteigenden Ertrags Erwartungen bei einem leicht zunehmenden Aufwand, voraussichtlich 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 weiter zu reduzieren.

Der **regulatorische RORAC** als risikoadjustiertes Performancemaß bezogen auf das aufsichtsrechtliche Risikokapital wird sich im Geschäftsjahr im Vergleich zum Vorjahr erwartungsgemäß deutlich erhöhen, im Geschäftsjahr 2020 hingegen rückläufig erwartet.

3 Entwicklung der Liquiditäts- und Kapitaladäquanz

Die DZ BANK Gruppe geht sowohl bis zum Ende des Geschäftsjahres als auch für das Geschäftsjahr 2020 im Hinblick auf die **Liquiditätsadäquanz** von einer ausreichenden Ausstattung mit liquiden Mitteln aus. Weitere Aussagen zur Liquiditätsadäquanz finden sich im Chancen- und Risikobericht (Kapitel 4).

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 2020 sichergestellt. Weitere Aussagen zur Kapitaladäquanz finden sich im Chancen- und Risikobericht (Kapitel 5).