

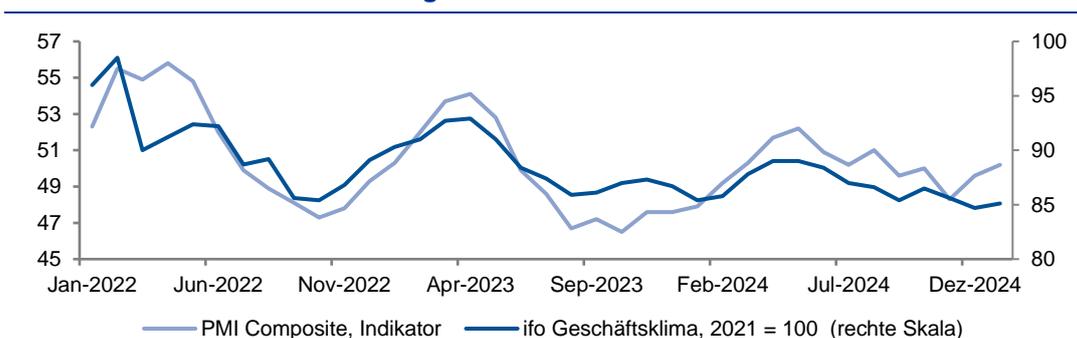
Stimmung in der deutschen Wirtschaft: Nicht auf Wunder hoffen

Fazit: Die Stimmung in der deutschen Wirtschaft scheint sich zu stabilisieren – auf einem niedrigen Niveau. Die Konjunktur wird im Jahr 2025 jedoch kaum nennenswerte Impulse liefern. Denn bis auf den privaten Konsum ist der Ausblick für die BIP-Komponente wie Exporte und Investitionen gerade im Kontext globaler Unsicherheiten mit erhöhtem Risiko behaftet. So bleibt eine grundsätzliche Stimmungsaufhellung am Standort Deutschland in erster Linie eine politische Verantwortung. Die IKB erwartet ein BIP-Wachstum von 0,4 % im Jahr 2025.

Stimmung: Bodenbildung gefunden

Die Stimmung in der europäischen Wirtschaft und in der Industrie insbesondere scheint sich weiter zu stabilisieren. So kletterte der PMI-Indikator für die Euro-Zone im Januar wieder über die Expansionsschwelle, jedoch fiel das Plus (50,2 Punkte) nur minimal aus. Auch das ifo Geschäftsklima für die deutschen Unternehmen konnte zumindest die Hoffnung auf eine Bodenbildung bestätigen. Da die deutsche Wirtschaft im Gegensatz zu anderen Euro-Ländern schon seit geraumer Zeit stagniert, ist die relative Verschlechterung der Stimmung am Standort Deutschland nicht überraschend.

Abb. 1: Stimmung in der Euro-Zone und Deutschland



Quelle: Bloomberg

Deutliche Stimmungsaufhellung 2025 unwahrscheinlich

Das ifo Geschäftsklima und europäische Stimmungsindikatoren werden aktuell von zwei gegenläufigen Einflüssen getrieben. Zum einen sollten sinkende Zinsen der Stimmung Auftrieb geben. [Eine jüngste Studie der Bundesbank \(Januar 2025\)](#) zeigt zudem, dass niedrigere Zinsen auch zu einer höheren Risikobereitschaft führen, weshalb die Geldpolitik durchaus einen Einfluss auf Investitionen haben sollten. In Deutschland und vor allem im

deutschen Verarbeitenden Gewerbe sollte dieser Effekt jedoch nicht überbetont werden. Die strukturellen Probleme sind bekannt, und die Stimmung ist schon länger in einer Abwärtsspirale gefangen. Da wird eine Zinssenkung auf 2,0 % bis Mitte 2025 nicht die entscheidende Wende bringen.

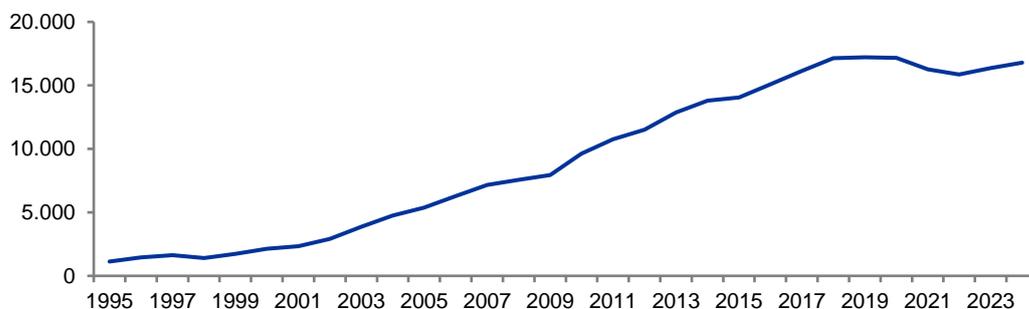
Zum anderen wird die Stimmung durch Unsicherheiten und Risiken, die von den USA ausgehen, belastet. Zollanhebungen, erhöhter Wettbewerbsdruck auf Drittmärkte, sich eintrübende globale politischen Beziehungen werden in den kommenden Monaten die konjunkturelle Zuversicht zunehmend prägen. Eine IKB-Studie hat jedoch gezeigt, dass weniger US-Zollanhebung selbst, sondern vielmehr der Gesamteinfluss aktueller protektionistischer Strebungen auf die Weltkonjunktur das deutsche Exportwachstum belasten.

Exporte weiter unter Druck

Dennoch haben die Exporte den früheren Rückenwind verloren: Der reale effektive Wechselkurs, der zwischen 1995 und 2012 mit rund 20 % abwertete (s. [Zukunft des deutschen Exportmodells: Wen interessieren Zölle?](#)), verläuft seither eher stabil. Zum einen deutet dies auf einen anhaltenden preislichen Wettbewerbsvorteil hin. Zum anderen hat sich dieser jedoch nicht weiter verbessert. Allerdings könnte die aktuelle Euro-Schwäche für erneute Entlastung sorgen.

Das andere Thema ist China. Schon seit mehreren Jahren stagnieren die chinesischen Importe und damit die Nachfrage nach globalen, aber auch deutschen Gütern. Gleichzeitig setzt China aktuell und im Umfeld einer schwachen Binnennachfrage vor allem auf eine Strategie des Exportwachstums. Laut einer [Bundesbank Studie](#) drängen sie vor allem in Marktsegmente mit höherer Wertschöpfung, die traditionell von deutschen Unternehmen besetzt waren. Wächst der Kuchen nicht ausreichend durch globales Wachstum, werden Marktanteilsverluste die deutschen Exporte weiter belasten.

Abb. 2: Chinesische Importe, real in Mrd. Yuan



Quelle: EIU

Warten auf Konjunkturbelebung nicht ausreichend

Grundsätzlich besteht in Deutschland eine erhöhte politische Unsicherheit. Diese wird auch nicht unbedingt nach der Wahl beendet sein. Doch erhöhte Planungssicherheit ist absolut notwendig, um Vertrauen und damit auch die Investitionsbereitschaft aus der aktuellen Stagnation zu lösen. Die deutsche Wirtschaft stagniert seit zwölf Quartalen, und das ifo Geschäftsklima zeigt seit 2018 einen negativen Trend.

Was wird also im Jahr 2025 das Bruttoinlandsprodukt aus der Stagnation befreien? Die IKB wie auch die Bundesbank gehen von einem BIP-Wachstum im Jahr 2025 von 0,4 % aus. Hierfür bedarf es in den kommenden Quartalen einer gewissen Belebung. Erwartet wird jedoch vor allem ein leichter Anstieg des Konsums. Weder Investitionen noch Exporte können aktuell als Wachstumstreiber überzeugen.

Ein alleiniges Warten auf konjunkturellen Rückenwind ist nicht ausreichend. Denn die Nachfrage wird durch die globale Entwicklung belastet, während die Angebotsseite nur

infolge von Reformen reagieren wird. Doch auch wenn alle politischen Parteien vorgeben, die Probleme angehen zu wollen, bleibt die Durchschlagskraft einzelner Parteivorschläge bei dem breiten Spektrum an strukturellen Themen eher überschaubar – vor allem wenn Koalitionsverhandlungen aktuelle Ambitionen relativieren sollten, wovon durchaus auszugehen ist.

So mag es vielleicht sogar als positiv gesehen werden, wenn sich das ifo Geschäftsklima nur langsam erholt. Schließlich sollte der Politik keine Hoffnung gemacht werden, dass die konjunkturelle Belebung sie von ihrer Verantwortung entbindet.

Tabelle 1: Reales BIP und Komponenten, Veränderung in % zum Vorjahr

| | 2022 | 2023 | 2024 | 2025P |
|--------------------------|------------|-------------|-------------|------------|
| Privater Konsum | 5,6 | -0,4 | 0,3 | 0,7 |
| Staatskonsum | 0,1 | -0,1 | 2,6 | 2,5 |
| Bauinvestitionen | -3,9 | -3,4 | -3,5 | 0,2 |
| Ausrüstungsinvestitionen | 4,5 | -0,8 | -5,5 | 0,6 |
| Export | 3,1 | -0,3 | -0,8 | -0,2 |
| Import | 7,0 | -0,6 | 0,2 | 2,0 |
| BIP | 1,4 | -0,3 | -0,2 | 0,4 |

Quellen: Statistisches Bundesamt; IKB-Prognose

Autor: Dr. Klaus Bauknecht

Tel. +49 211 8221 4118

klausdieter.bauknecht@ikb.de

Disclaimer

Diese Unterlage und die darin enthaltenen Informationen begründen weder einen Vertrag noch irgendeine Verpflichtung und sind von der IKB Deutsche Industriebank AG ausschließlich für (potenzielle) Kunden mit Sitz und Aufenthaltsort in Deutschland bestimmt, die auf Grund ihres Berufes/Aufgabenstellung mit Finanzinstrumenten vertraut sind und über gewisse Erfahrungen, Kenntnisse und Sachverstand verfügen, um unter Berücksichtigung der Informationen der IKB Deutsche Industriebank AG Entscheidungen über ihre Geldanlage und die Inanspruchnahme von Wertpapier(neben)dienstleistungen zu treffen und die damit verbundenen Risiken unter Berücksichtigung der Hinweise der IKB Deutsche Industriebank AG angemessen beurteilen zu können. Außerhalb Deutschlands ist eine Verbreitung untersagt und kann gesetzlich eingeschränkt oder verboten sein.

Die Inhalte dieser Unterlage stellen weder eine (i) Anlageberatung (ii) noch eine individuelle Anlageempfehlung oder (iii) eine Einladung zur Zeichnung oder (iv) ein Angebot zum Kauf oder Verkauf von Wertpapieren oder sonstigen Finanzinstrumenten dar. Die Unterlage wurde nicht mit der Absicht erarbeitet, einen rechtlichen, steuerlichen oder bilanziellen Rat zu geben. Es wird darauf hingewiesen, dass die steuerliche Behandlung einer Transaktion von den persönlichen Verhältnissen des jeweiligen Kunden abhängt und künftigen Änderungen unterworfen sein kann. Stellungnahmen und Prognosen stellen unverbindliche Werturteile zum Zeitpunkt der Erstellung der Unterlage dar. Die Angaben beziehen sich ausschließlich auf den Zeitpunkt der Erstellung der Unterlage. Eine Änderung der Meinung des Verfassers ist daher jederzeit möglich, ohne dass dies notwendigerweise publiziert wird. Die in der Unterlage zum Ausdruck gebrachten Meinungen spiegeln nicht zwangsläufig die Meinung der IKB wider. Prognosen zur zukünftigen Entwicklung geben Annahmen wieder, die sich in Zukunft als nicht richtig erweisen können; für Schäden, die durch die Verwendung der Unterlage oder von Teilen davon entstehen, wird nicht gehaftet.

Frühere Wertentwicklungen, Simulationen oder Prognosen sind kein verlässlicher Indikator für die zukünftige Wertentwicklung.

Bei der Unterlage handelt es sich nicht um eine Finanzanalyse i.S.d. Art. 36 der Delegierten Verordnung (EU) 2017/565 oder Empfehlung i.S.d. Art. 3 Abs. 1 Nr. 35 Verordnung (EU) 596/2014.

Die vorliegende Unterlage ist urheberrechtlich geschützt. Das Bearbeiten oder Umarbeiten der Werbemitteilung ist untersagt. Die Verwendung oder Weitergabe der Unterlage in jeglicher Art und Weise an Dritte (z.B. Geschäftspartner oder Kunden) für gewerbliche Zwecke, auch auszugsweise, ist nur mit vorheriger schriftlicher Zustimmung der IKB Deutsche Industriebank AG zulässig.

Ansprechpartner in der IKB Deutsche Industriebank AG

40474 Düsseldorf
Wilhelm-Bötzkens-Straße 1
Telefon +49 211 8221-0

Dr. Klaus Bauknecht
Volkswirtschaft
Telefon +49 211 8221-4118

27. Januar 2025

| | |
|---------------------------------|-------------------------------------|
| Herausgeber: | IKB Deutsche Industriebank AG |
| Rechtsform: | Aktiengesellschaft |
| Sitz: | Düsseldorf |
| Handelsregister: | Amtsgericht Düsseldorf, HR B 1130 |
| Vorsitzender des Aufsichtsrats: | Dr. Karl-Gerhard Eick |
| Vorsitzender des Vorstands: | Dr. Michael H. Wiedmann |
| Vorstand: | Dr. Patrick Trutwein, Steffen Zeise |