

IKB Barometer

Konjunktur- und Zinsperspektiven

Januar 2025

Stimmung in der deutschen Wirtschaft: Nicht auf Wunder hoffen 2

Stimmung mit Bodenbildung • Aber Aufhellung 2025 ist unwahrscheinlich • Exporte weiter unter Druck • Alleiniges Warten auf Konjunkturbelebung reicht nicht aus • Investitionsschub und Reformen dringend erforderlich • Staat bleibt gefordert

EZB-Politik: Volle Fahrt auf neutral, doch was kommt danach? 5

EZB bleibt auf Kurs der graduellen Normalisierung • Neutraler Zinssatz sollte im Sommer 2025 erreicht sein • Was danach passiert, ist unsicher • Raum für expansive Geldpolitik ist begrenzt, aber nicht ausgeschlossen • Spürbar sinkende langläufige Bundrenditen bleiben unwahrscheinlich

Wahlprogramme und Investitionen: Das eine tun und das andere nicht lassen 7

Ausgeprägte Investitionsschwäche fordert Politik • Vorschläge der Parteien allein reichen nicht aus • Priorisierung der Ausgabenpolitik • Fehlende Glaubwürdigkeit hinsichtlich des Standortes lässt Investitionen sinken • Kurzfristige Stimulierung und nachhaltige Wachstumsreformen sind notwendig

Zukunft des deutschen Exportmodells: Wen interessieren Zölle? 11

Einfluss von Zollerhöhungen schwer zu greifen • Deutsche Exporte reagieren sensibler auf Nachfrage- als auf Preisveränderungen • Reine Zollerhöhungen belasten Deutschland weniger • Aber weitet sich der Zollkonflikt zu einem ausgeprägtem Handelskonflikt mit schwachem globalem Wirtschaftswachstum aus, steht das deutsche Exportmodell unter Druck

Volkswirtschaft und Research, IKB Deutsche Industriebank AG

Dr. Klaus Bauknecht
Chefvolkswirt

+49 211 8221 4118

Klausdieter.Bauknecht@ikb.de
Marvin Kötting

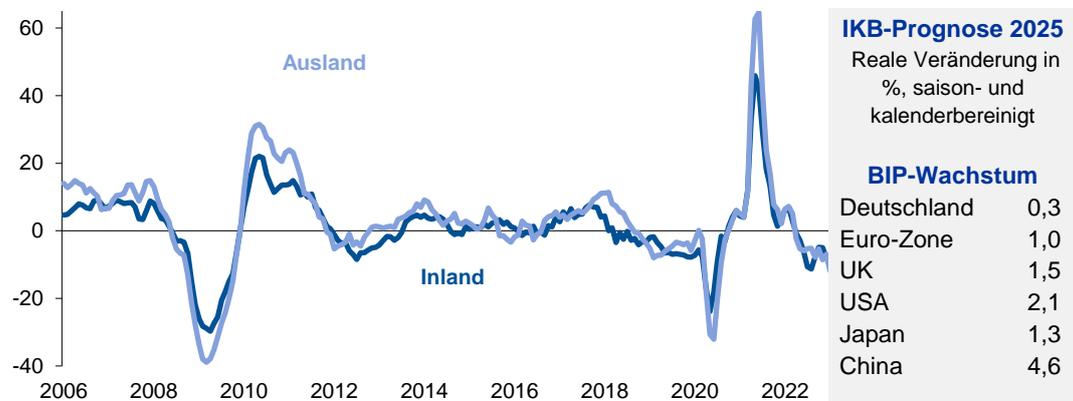
+49 211 8221 3079

marvin.koetting@ikb.de
Dr. Carolin Vogt

+49 211 8221 4492

Carolin.Vogt@ikb.de

Auftragseingang des Verarbeitenden Gewerbes (in % zum Vorjahresmonat, saisonbereinigt)



Quelle: Statistisches Bundesamt (IKB-Berechnung: reale gleitende 3-Monats-Zuwachsraten in %)

Stimmung in der deutschen Wirtschaft: Nicht auf Wunder hoffen

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

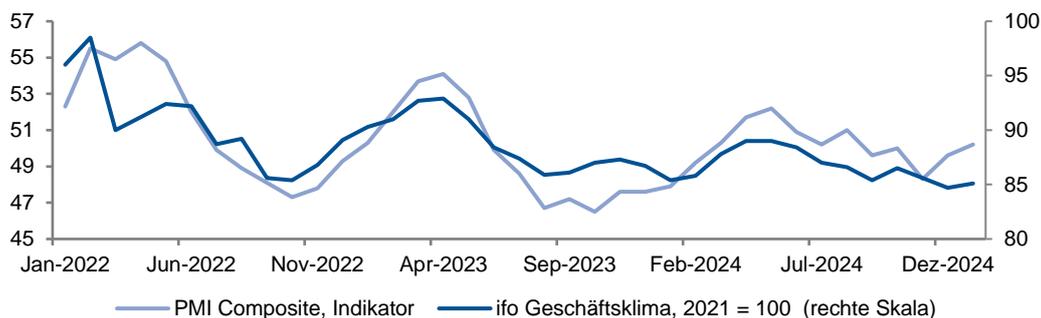
Die Stimmung in der europäischen Wirtschaft und in der Industrie insbesondere scheint sich weiter zu stabilisieren. So kletterte der PMI-Indikator für die Euro-Zone im Januar wieder über die Expansionsschwelle, jedoch fiel das Plus (50,2 Punkte) nur minimal aus. Auch das ifo Geschäftsklima für die deutschen 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.

Deutliche Stimmungsaufhellung 2025 unwahrscheinlich

Das 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 Bestrebungen auf die Weltkonjunktur das deutsche Exportwachstum belasten.

Stimmung in der Euro-Zone und Deutschland



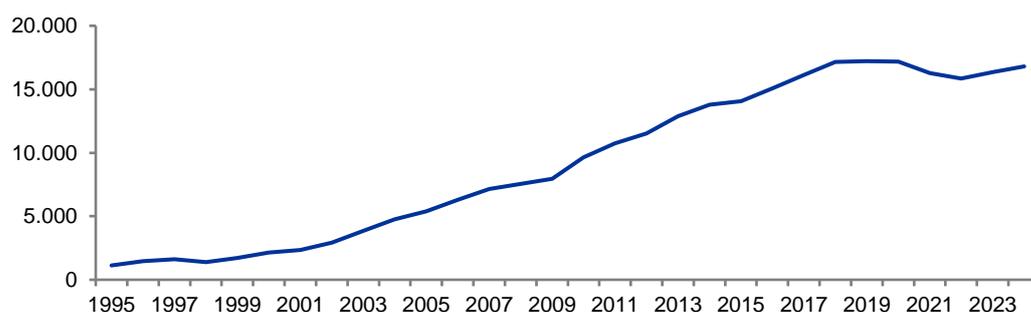
Quelle: Bloomberg

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.

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.

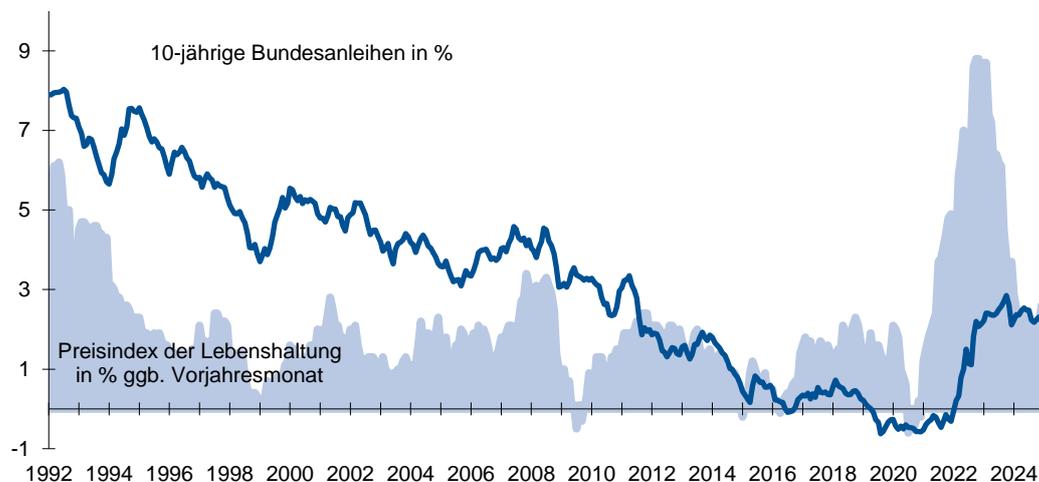
So mag es vielleicht sogar als positiv gesehen werden, wenn sich das ifo Geschäftsklima nur langsam erholt. Schließlich sollte der Politik keine Hoffnung gemacht werden, dass die konjunkturelle Belebung sie von ihrer Verantwortung entbindet.

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	0,3

Quellen: Statistisches Bundesamt; IKB-Prognose

Rendite 10-jähriger Bundesanleihen und Inflationsrate in %



Quellen: Statistisches Bundesamt; Bundesbank

EZB-Politik: Volle Fahrt auf neutral, doch was kommt danach?

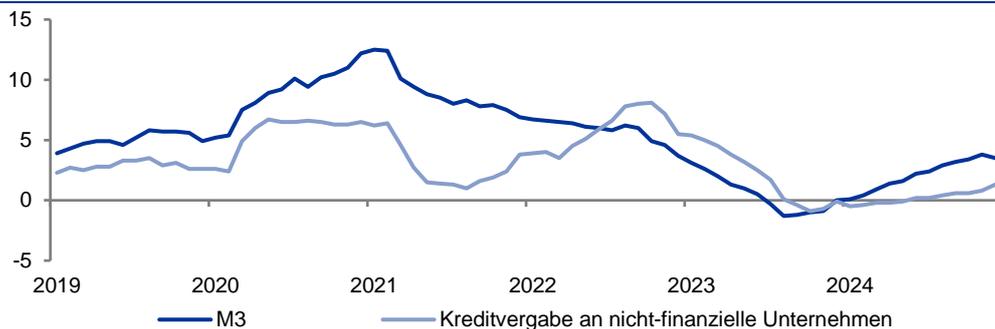
Die EZB hält ihren Kurs der graduellen Normalisierung der Geldpolitik bei und bestätigt damit die breite Konsenserwartung eines Einlagenzinssatzes von um die 2 % Mitte 2025. Was danach kommt ist jedoch angesichts lokaler wie globaler Unsicherheiten weniger klar. Auch ist nicht eindeutig, wo der neutrale Zinssatz mittelfristig liegen wird. Deshalb ist der Raum für Zinssenkungen im Jahr 2025 auf unter 2 % begrenzt, wenn auch nicht ausgeschlossen. Spürbar sinkende langläufige Bundrenditen bleiben hingegen unwahrscheinlich.

Die EZB betont stets, dass sie keine Zinsprognosen abgeben, sondern in Abhängigkeit neuer Daten und möglicher Überraschungen reagieren wird. Dennoch besteht ein breiter Konsens, der den Leitzins Mitte 2025 bei seinem neutralen Niveau sieht. Dieses Niveau liegt laut jüngster EZB-Studie zwischen 1,75 % und 2,25 %. Äußerungen von Notenbankern bestätigen diese Einschätzung und lassen erwarten, dass die EZB graduell, aber beständig eine neutrale geldpolitische Ausrichtung anstreben wird. So ist bei jeder Sitzung bis Juni mit einer Zinssenkung von 25 bp auszugehen.

Die Notwendigkeit einer neutralen geldpolitischen Ausrichtung bleibt bestehen. Noch liegen Wachstumsprognosen für die Euro-Zone unter dem Potenzialwachstum, und der Geldmengenanstieg bleibt eher moderat. Auch deutet der jüngste Bank Lending Survey auf eine zunehmende Risikoaversion der Banken hin – zumindest bei Unternehmenskrediten. Die Vergabe von Immobilienkrediten erholt sich hingegen bereits wieder – von der Nachfrage her wie aus Sicht der Banken. Die Risikoeinschätzung für Unternehmen ist hingegen weiterhin von der Sorge über steigende Insolvenzzraten geprägt.

Die Zinssenkungen der EZB haben sich relativ schnell auf dem Immobilienmarkt bemerkbar gemacht, wo die sinkenden langläufigen Renditen bereits zu einer Erholung der Häuserpreise 2024 geführt haben. Für eine spürbare Belebung der Unternehmenskredite bedarf es dagegen mehr. Nur eine überzeugende Konjunkturerholung wird zu einer nennenswert positiveren Risikoeinschätzung der Banken führen. Zinssenkungen allein werden hierfür nicht ausreichen, insbesondere bei den graduellen Schritten der EZB. Insgesamt geben die Geldmengenaggregate weiterhin keinen Anlass zur Sorge vor einer perspektivischen Überhitzung der europäischen Wirtschaft.

Euro-Geldmenge und Kreditvergabe, Veränderung in % zum Vorjahresmonat



Quelle: Bloomberg

Auch aktuelle Konjunkturdaten lassen wenig Zweifel daran, dass die EZB zügig auf ein neutrales Zinsniveau kommen sollte. Doch wie wird es ab Mitte 2025 weitergehen? Wieviel Raum hat die EZB mit Blick auf 2026, die Zinsen weiter zu senken und eine expansive Geldpolitik zu verfolgen? Sollte die Konjunkturerholung etwas dynamischer verlaufen und Prognosen für 2026 womöglich nach oben revidiert werden, gibt es wenig Argumente für Zinssenkungen auf unter 2 %. Dies gilt insbesondere, wenn die Inflationsentwicklung hin zum 2 %-Ziel weniger überzeugend verläuft und die Fiskalpolitik in der Euro-Zone im Jahr 2026 erneut expansiv ausgerichtet sein könnte. Zudem bleibt die Kerninflationsrate immer noch über dem Inflationsziel. **Grundsätzlich bleibt unsicher, wo der neutrale Zinssatz in Zukunft liegen wird. Sollten sich die Inflationsorgen vieler Analysten bewahrheiten, könnte dieser eher über als unter 2 % liegen.**

Grundsätzlich herrscht eine erhöhte Unsicherheit über den globalen Konjunkturverlauf und die inflationären Konsequenzen einer zunehmend fragmentierten Weltwirtschaft. Auch die Klimaziele und der damit einhergehende CO₂-Preisanstieg wird für einen höheren Preisdruck sorgen. Doch solange die Geldmenge und die Haushaltsdefizite der EU keine spürbaren Anstiege aufweisen, sollte das Inflationsrisiko auch im Jahr 2026 eher überschaubar bleiben. Die IKB erwartet daher, dass die EZB in der zweiten Hälfte 2025 den Einlagenzins auf unter 2 % senken wird – wenn auch begrenzt. Wie lange sich dieser dort halten wird, und auf welches ultimative Niveau er sinken könnte, bleibt beim aktuellen Datenstand und den vielen Risiken hingegen unsicher. Somit besteht weiterhin wenig Raum für langläufige Bundrenditen von unter 2 %. Senkt die Fed unerwartet deutlich ihren Zins, so würde dies Druck auf US-Renditen ausüben. Doch die europäische Konjunktur müsste sich eintrüben, damit die EZB spürbar unter 2 % gehen kann und so den Druck auf fallende Bundrenditen erhöht. Dies wird durch aktuelle Prognosen nicht bestätigt.

Ausgewählte Kommentare der EZB aus der Pressekonferenz (30. Januar 2025):

- Erneute Zinssenkung um 25 Basispunkte und keine Wiederanlage von Tilgungsbeträgen.
- Die EZB sieht weiterhin die Inflationsrisiken auf dem Rückzug und die Gefahr von Zweitrundeneffekte begrenzt. Vor allem der Lohndruck sollte nachlassen. Allerdings betont die EZB die hohe Unsicherheit, die vor allem bezüglich realwirtschaftlicher Prognosen nach wie vor besteht. Sie sieht das Prognoserisiko für die Realwirtschaft klar nach unten gerichtet. In diesem Zusammenhang betrachtet die EZB ihre eigene Geldpolitik als ein mögliches Wachstumsrisiko – auch weil die geldpolitische Ausrichtung immer noch restriktiv ist (EZB-Zins liegt über dem neutralen Zinssatz).
- Präsidentin Lagarde geht davon aus, dass die Wirtschaft kurzfristig schwach bleiben wird, aber der mittelfristige Ausblick positiv ist. Sie verweist jedoch auch auf die Risiken von höheren Zöllen und auf die im Draghi-Report betonte Notwendigkeit deutlich höherer Investitionen.

Wahlprogramme und Investitionen: Das eine tun und das andere nicht lassen

Fazit: Die deutschen Ausrüstungsinvestitionen sind im Jahr 2024 um über 5 % gesunken und liegen auf dem Niveau von vor sechs Jahren. Dies ist weit entfernt von dem, was für ein nachhaltiges Wirtschaftswachstum und die Transformation notwendig wäre. Stagnation und Deindustrialisierung spiegeln die aktuelle Entwicklung wider und kein dringend benötigter Anstieg des Potenzialwachstums. Weder die erwartete moderate Konjunkturbelebung im Jahr 2025 noch einzelne Vorschläge der politischen Parteien werden kurzfristig etwas bewegen. Denn die Stimmung in der Wirtschaft ist chronisch schlecht, und es fehlt an Glaubwürdigkeit hinsichtlich der Wettbewerbsfähigkeit des Industriestandortes Deutschland. Kurzfristige Stimulierungsmaßnahmen wie ein Deutschlandfonds werden daran nichts ändern, aber dennoch sind diese zusammen mit nachhaltigen Wachstumsreformen notwendig.

Alle Parteien erheben Anspruch auf „die Lösung“

Im aktuellen Wahlkampf ist das Thema Investitionen besonders populär, auch wenn es nicht neu ist. **In einer bereits drei Jahre andauernden wirtschaftlichen Stagnation und einer ausgeprägten Phase der Investitionsschwäche – die Ausrüstungsinvestitionen verharren mit Ausnahme der Corona-Jahre auf einem Niveau von 2016 (!) – verkauft sich Aktionismus gut;** ganz zu schweigen von notwendigen Investitionen in marode Brücken und fehlender Einsatzfähigkeit der Bundeswehr.

SPD und Grüne schlagen zu Investitionsstimulierung eine Steuererstattung von 10 % der Anschaffungssumme vor. Die SPD geht von zusätzlichen Kosten in Höhe von 12 bis 18 Mrd. Euro aus, die u. a. durch Haushaltseinsparungen finanziert werden sollen. Die Grünen planen die Einrichtung eines sogenannten Deutschlandfonds mit einem Volumen von 100 Mrd. €.

Eine Steuererstattung erhöht die Rentabilität des investierten Kapitals, ohne die Investitionsrichtung oder das -objekt vorzugeben. Der Staat erhöht also die Attraktivität des Standorts, ohne spezielle Branchen oder Technologien zu bevorzugen. Damit gibt es keine staatlichen Vorgaben, und die Staatseinmischung reduziert sich, wenn die Steuererstattung mit Einsparungen an anderen Stellen des Haushalts finanziert wird.

Die SPD geht jedoch noch weiter und will mit 100 Mrd. € gezielt öffentliche und private Investitionen fördern. Im Fokus stehen dabei der Ausbau von Strom- und Wärmenetzen, der Aufbau eines Wasserstoffnetzes, die weitere Errichtung von E-Ladesäulen sowie der Wohnungsbau. Diese Maßnahmen zielen primär auf politische Ziele bezüglich der wirtschaftlichen Transformation ab.

Das SPD-Wahlprogramm spricht in diesem Zusammenhang von Krediten und Beteiligungen im großen Stil. Der Staat (womöglich unter Einbindung des Privatsektors) soll ein bedeutender Kapitalgeber werden. Dieser Ansatz geht über eine allgemeine Steuersenkung für Investitionen hinaus, da ausgewählte „Zukunftsindustrien“, Klimaziele der Regierung und staatliche Beteiligungen im Fokus stehen. Laut SPD übernimmt bzw. beteiligt sich der Staat am unternehmerischen Risiko und sichert somit eine ausreichende Finanzierung. Denn bei neuen Technologien und Geschäftsmodellen erweist sich die Risikoeinschätzung angesichts vielfacher Unsicherheiten oftmals als schwierig. Dies gilt vor allem dann, wenn diese Technologien nicht aufgrund von unternehmerischen Überlegungen oder aus reinen Profitabilitäts Gesichtspunkten umgesetzt werden.

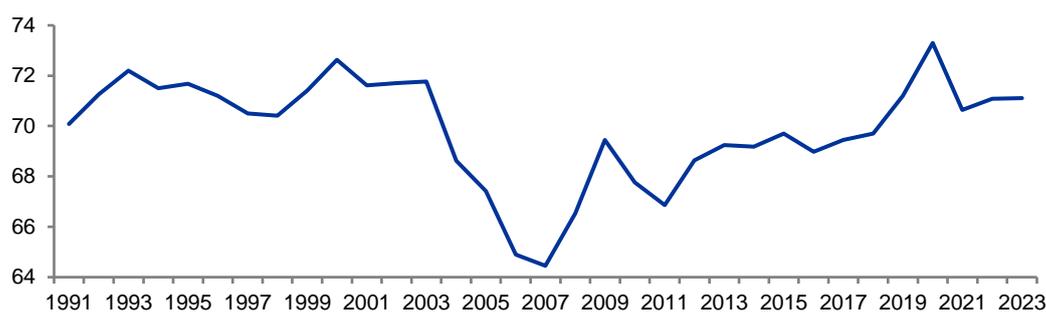
SPD und Grüne wollen das Investitionsvolumen von 100 Mrd. € durch eine Reform bzw. Umgehung der Schuldenbremse finanzieren. Der SPD-Fonds soll als Finanztransaktion

klassifiziert werden: Der Staat baut Vermögen in Form von Beteiligungen und Krediten an Unternehmen auf. Da es sich um einen Vermögensaufbau handelt, müsse der damit einhergehende Schuldenaufbau des Staates nicht in der Schuldenbremse berücksichtigt werden. Die Grünen wollen hingegen Investitionsausgaben aus der Schuldenbremse herausnehmen; ein Gedanke, der auch bei der SPD Zustimmung findet.

Die CDU setzt bei Investitionsförderung vor allem auf bessere Rahmenbedingungen und weniger auf temporäre Subventionen, staatliche Eingriffe bzw. Staatseinmischung. Im Mittelpunkt steht „mehr Markt“ und weniger direkte staatliche Interventionen. So schlägt die CDU u. a. eine grundsätzliche Senkung der Unternehmenssteuer sowie den selektiven Abbau von Sozialleistungen vor.

Zusätzlich legt die CDU Wert auf Anreize, die das Potenzialwachstum erhöhen und Lohnkosten senken sollen. Diese würden die Renditeaussichten für den Standort Deutschland grundsätzlich glaubwürdig verbessern. Ein Beispiel hierfür sind die Arbeitsmarktreformen der Schröder-Agenda-2010 (zwischen 2003 und 2005). Als Folge der Reformen hatte sich der Arbeitnehmerentgeltanteil am Volkseinkommen reduziert, was einer Renditeverbesserung gleichkam und am Standort Deutschland wurde bis zur Finanzkrise spürbar mehr investiert. Allerdings war das Investitionsverhalten bereits vor den Reformen dynamischer als seit 2018.

Abb. 1: Arbeitnehmerentgelt in % vom Volkseinkommen



Quelle: Statistisches Bundesamt

Schuldenbremse und die fehlende Bereitschaft, Ausgaben zu priorisieren

Die SPD wie die Grünen rechtfertigen eine Reform der Schuldenbremse mit dem hohen Investitionsbedarf. Laut den Grünen ist eine Reform erforderlich, um die notwendigen Investitionen in Infrastruktur, in die Dekarbonisierung unseres Landes und in eine starke, zukunftsfähige Wirtschaft zu finanzieren. Doch sind nicht alle der genannten Ausgaben als Investitionen zu klassifizieren.

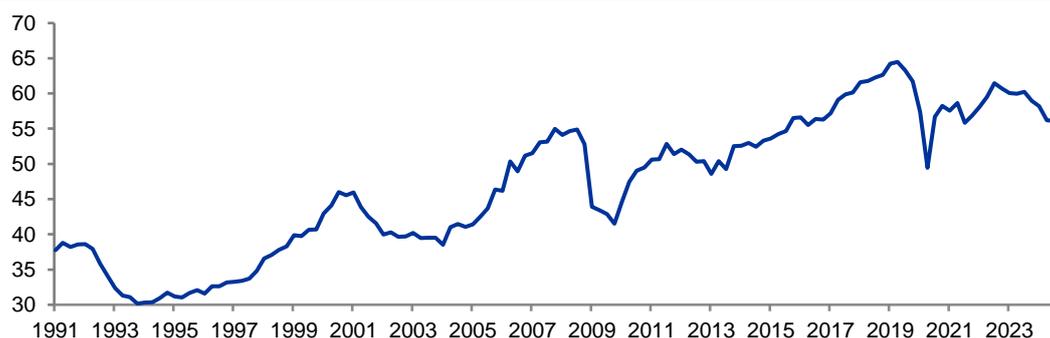
Beispielsweise erhöhen Verteidigungsausgaben nicht das Potenzialwachstum der Wirtschaft. Es wird zwar argumentiert, dass Verteidigung nun mehr Geld kostet und deshalb mehr in den Frieden investiert werden müsse. Da diese Ausgaben jedoch kein höheres Potenzialwachstum bzw. eine Rendite bringen, sind höhere Verteidigungsausgaben als Konsum und nicht als Investitionen zu werten. Die Verteidigung des Friedens hat infolge des Krieges in der Ukraine einen höheren Stellenwert bekommen, und die NATO-Verpflichtungen erfordern höhere Verteidigungsausgaben. Hierfür müssen die Ausgaben im Bundeshaushalt priorisiert und Einsparungen in anderen Bereichen vorgenommen werden. Dies dürfte vor allem mit der SPD angesichts ihrer sozialen Ziele und Versprechen nicht umsetzbar sein. So ist es einfacher, von Friedensinvestitionen zu sprechen, für die neue Schulden in Form von Sondervermögen aufgenommen werden sollen. Ähnliches gilt für

die Modernisierung der Infrastruktur. Obwohl diese das Wachstumspotenzial stärken, müsste der Staat auch hier Ausgabenprioritäten setzen.

Der Grundgedanke der Schuldenbremse ist nicht in Frage zu stellen. Denn die Macht des Staates gehört eingeschränkt, wie es auch das Grundgesetz vorsieht. Doch die Schuldenbremse ist bzw. war hierbei wenig erfolgreich. Denn sie verhindert weder einen Anstieg der Steuerlast noch gibt sie Obergrenzen für Sozialausgaben bzw. priorisiert Ausgaben in Konsum und wachstumsfördernde Investitionen.

Das Renten- und Gesundheitssystem steht vor großen Herausforderungen. In keinem Wahlprogramm werden jedoch Anreize zu Verhaltensänderungen u. a. durch eine Priorisierung der Staatsausgaben angesprochen. Die grundsätzliche Finanzierbarkeit der Sozialsysteme wird weiterhin unterstellt, und die Schuldenbremse wird als Grund gesehen, warum nicht alles Gewünschte und Notwendige umgesetzt werden kann. Und trotzdem: Nach Jahren der Stagnation scheint es aktuell unangebracht, Investitionen aufgrund des Festhaltens an der Schuldenbremse zu verhindern, vor allem weil andere Ausgabenarten davon kaum negativ betroffen sein werden. **Nur weil es keinen Konsens über sinkende Sozialausgaben gibt, dürfen Investitionen zur Förderung des Potenzialwachstums nicht beschnitten werden.** Deshalb muss Raum für Ausgaben, die direkt das Potenzialwachstum steigern, gefunden werden.

Abb. 2: Reale Ausrüstungsinvestitionen in Mrd. €



Quelle: Statistisches Bundesamt

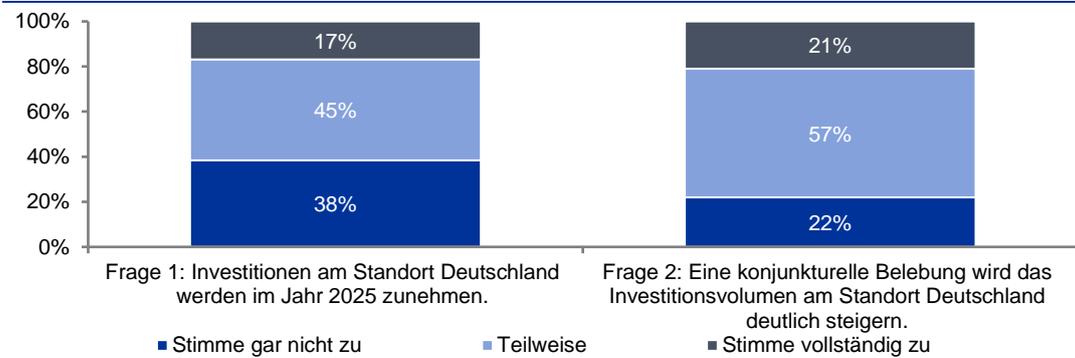
Stimmung deutet auf Investitionsstarre und kurzfristigen Handlungsbedarf hin

Der Investitionsstau in Deutschland zeigt sich in Mängeln bei der Digitalisierung und der Infrastruktur, aber auch in der deutschen Industrie und der realen Gefahr der Deindustrialisierung. Hinzu kommt die angestrebte Transformation, die eine Erneuerung des Kapitalstocks und damit Investitionen weit über dem aktuellen Niveau benötigt. Das niedrige Investitionsniveau ist vielmehr ein Zeichen für Abwanderung. Auch hat die Dauer der Stagnation zu einer Verfestigung negativer Erwartungen geführt. Das ifo Geschäftsklima befindet sich schon länger auf einem negativen Trend. Immer mehr deutsche Unternehmen sehen die Zukunft bzw. den Standort in Deutschland kritisch.

Eine Umfrage der IKB von Firmenkunden hat zudem gezeigt, dass angesichts der anhaltenden Herausforderungen Investitionen eher reaktiv sind. Nicht nur die Konjunktur muss sich deutlich aufhellen, bevor Investitionen getätigt werden. Auch eine grundsätzlich aufhellende Stimmung für den Standort ist nötig. So stimmen nur 20 % der befragten Unternehmer der Aussage zu, dass allein infolge einer konjunkturellen Belebung ihr Investitionsvolumen am Standort Deutschland deutlich steigen wird. Trotz eines niedrigen Investitionsniveaus wollen weniger als 20 % der Befragten ihre Investitionsausgaben am Standort Deutschland in diesem Jahr steigern. Für Investitionen des Verarbeitenden Gewerbes ist die Aussage noch deutlicher. Weniger als 10 % sprechen sich für höhere Investitionen im

Jahr 2025 aus. Dies ist sicherlich auch die Folge einer niedrigen Kapazitätsauslastung. Aber **die Umfragewerte zeigen ebenfalls, dass die allgemein erwartete graduelle Konjunkturerholung zu keinem nennenswerten Investitionsschub führen wird.**

Abb. 3: IKB-Umfrage 2025 – Konjunktur und Ausblick



Quelle: IKB-Firmenkundenumfrage 2025

Was ist nötig?

Glaubwürdige Veränderungen der Rahmenbedingungen sind für eine grundsätzlich Stärkung der Investitionsbereitschaft und Aufhellung des langfristigen Ausblicks für den Standort Deutschland nötig. **Hier geht es darum, überzeugende Reformen umzusetzen.**

Kurzfristige Subventionen allein reichen nicht aus. Deshalb sind es die Rahmenbedingung der CDU, die hier im Fokus stehen sollten. Denn für eine überzeugende langfristige Einschätzung zum Standort Deutschland müssen die Rahmenbedingungen bzw. Anreizstrukturen in der Wirtschaft stimmen. Auch wenn die SPD sowie die Grünen Steueranreize schaffen wollen, bleibt die Glaubwürdigkeit über langfristige attraktive Renditen privater Investitionen fraglich. Denn ihr verstärkter Fokus auf Verteilungsziele wird den Druck auf staatliche Ausgaben und damit auch notwendige Steuereinnahmen hochhalten. **Eine nachhaltige und damit glaubwürdige Steuerentlastung fängt deshalb bei der Ausgabenpolitik an.** Fairerweise ist hier festzuhalten, dass sich höhere Ausgaben im Wahlkampf grundsätzlich besser verkaufen lassen als Kürzungen. Dies gilt für alle Parteien, aber insbesondere für diejenigen, die sich auf Verteilungsziele fokussieren. Ziele wie z. B. eine Festlegung des Mindestlohns durch den Staat, die Senkung der Mehrwertsteuer auf Nahrungsmittel oder das Festhalten am Bürgergeld werden weder für Wachstum sorgen, noch lassen sie Investitionsanreize als glaubwürdig erscheinen.

Allerdings ist auch eine kurzfristige und spürbare Aufhellung der Stimmung bzw. Investitionsbereitschaft notwendig – hierfür ist ein schnellwirkender „Kick-Start“ erforderlich. Schließlich werden die Transformation und ein höheres Potenzialwachstum nur durch eine deutliche Steigerung der privaten Investitionen gelingen. Angesichts aktueller Risiken und Kosten ist deshalb eine subventionierte Renditeverbesserung der Investitionen (Deutschlandfonds) angebracht. Die aktuelle IKB-Umfrage ihrer Firmenkunden zur Investitionsbereitschaft 2025 deutet auf einen dringenden Handlungsbedarf hin. Denn eine kurzfristige Verbesserung der Stimmung ist aktuell eine Grundvoraussetzung für eine erfolgreiche wirtschaftliche Wende.

Subventionen und staatliche Investitionen können nur kurzfristige Investitionsschübe bzw. Anreize liefern und ersetzen in keiner Weise die Notwendigkeit eines grundsätzlich positiven Investitionsumfelds. **Um Synergien zu generieren, braucht es aktuell jedoch beides – glaubwürdige und verlässliche Anpassung der Anreizstruktur, aber auch einen Deutschlandfonds.**

Zukunft des deutschen Exportmodells: Wen interessieren Zölle?

Fazit: US-Zolldrohungen hängen wie ein Unwetter über dem deutschen Exportausblick. Dabei sind weniger die Niveaus der Zollsätze entscheidend, sondern vielmehr die Reaktionen darauf und deren Implikationen für das Weltwachstum. Deutsche Exporte sind weniger preissensitiv, aber stark vom globalen Wirtschaftswachstum abhängig, weshalb die Wachstumsimplikationen für Deutschland als besonders schädlich einzuschätzen sind. Ein schwacher Euro kann sicherlich den negativen Einfluss dämpfen und die Exporte stützen – so wie es historisch bereits der Fall war. Entscheidend ist jedoch, dass die Schäden durch die Zölle auf preisliche Auswirkungen begrenzt bleiben und sich nicht zu einem Handelskonflikt oder -krieg ausweiten, der das Weltwachstum über viele Jahre belasten würde. Diskriminierende Zölle gegen China sind hierbei nicht der richtige Weg. Stattdessen sollte die EU ihr eigenes Wachstumspotenzial stärken.

Einfluss von Zollerhöhungen schwer zu greifen

Das Jahr 2024 war geprägt von Diskussionen über den Standort Deutschland und seine strukturellen Schwächen. Hinzu kam Chinas Industriestrategie mit dem Fokus auf eine höhere Wertschöpfung, die die deutschen Exporte unter Druck setzte. Im aktuellen Jahr 2025 wird die Handelspolitik von Donald Trump den Konjunkturausblick und die deutschen Exporte zusätzlich belasten. Wie hoch werden die US-Zollanhebungen ausfallen? Wie differenziert werden sie ausgestaltet sein? Erste Simulationsergebnisse scheinen auf einen negativen, aber alles in allem überschaubaren Einfluss hinzudeuten.

Entscheidend für die Ergebnisse werden aber vor allem die Gegenreaktionen Chinas und der EU sein, also die impliziten Annahmen solcher Simulationen. Erhöhen die USA die Zölle auf chinesische Güter auf 60 % bzw. deutlich stärker als für alle anderen Handelspartner, bestätigt dies eine aggressive und hostile Haltung der größten Volkswirtschaft gegenüber der zweitgrößten. Eine solche „Bloßstellung“ Chinas wird weitreichende Folgen mit sich bringen, die weit über den Einfluss der eigentlichen Zollanhebungen hinausgehen.

Exportverbote wichtiger Rohstoffe, aber auch eine spürbare Abwertung der chinesischen Währung sollten dann von chinesischer Seite nicht überraschen und würden zu erneuten Gegenreaktionen führen. Zudem wird das aktuelle Narrativ „China als der Feind“ bekräftigt. Politische Entwicklungen wie Allianzen und Blockbildungen sind bei solch einer diskriminierenden Handelspolitik gegenüber China nicht auszuschließen. Wie immer die Ausgestaltung ausfallen wird, eines scheint offensichtlich: Das Wachstum der Weltwirtschaft gerät verstärkt unter Druck, und für China ist der Ausblick besonders prekär. Das Land strauchelt bereits mit verschiedenen strukturellen Problemen, wie eine hohe Verschuldung, Konsumzurückhaltung und ein korrigierender Immobilienmarkt. Damit sollte das weltwirtschaftliche Wachstum 2025 niedriger ausfallen als 2024 – und dieses war mit 2,6 % bereits relativ überschaubar.

Der Inflationsausblick ist hingegen weniger eindeutig. Subventioniert China seine Industrieproduktion und wertet seine Währung ab, gewinnt es Marktanteile vor allem in Ländern, die keine Zölle erheben. In diesen Märkten entstehen deflationäre Tendenzen. Grundsätzlich wird ein zurückgehender Welthandel zu Deflationsdruck in Ländern mit einem deutlichen Handelsbilanzüberschuss und zu Inflationsdruck in Ländern mit deutlichem Handelsbilanzdefizit führen – zumindest kurzfristig. Dies gilt vor allem für die USA, deren Wirtschaft sich weiter auf einem stabilen Wachstumspfad befindet. Da Chinas Wirtschaftsdynamik mit vielen Abwärtsrisiken behaftet ist, ist davon auszugehen, dass es seine Produktion mit Hilfe von Subventionen bzw. einer schwachen Währung fördern wird, was den US-Inflationsdruck dämpfen könnte. In diesem Fall wären es die Chinesen, die vorrangig „für die Zölle bezahlen“ und nicht der US-Konsument. Zudem würde sich der Wettbewerbsdruck

für deutsche Exporte aufgrund der zunehmenden Konkurrenz aus China auf allen Absatzmärkten erhöhen.

Deutsche Exporte unter Druck

Alles in allem wird der deutsche Export im Jahr 2025 durch eine Reihe von Faktoren belastet. Hierzu zählen:

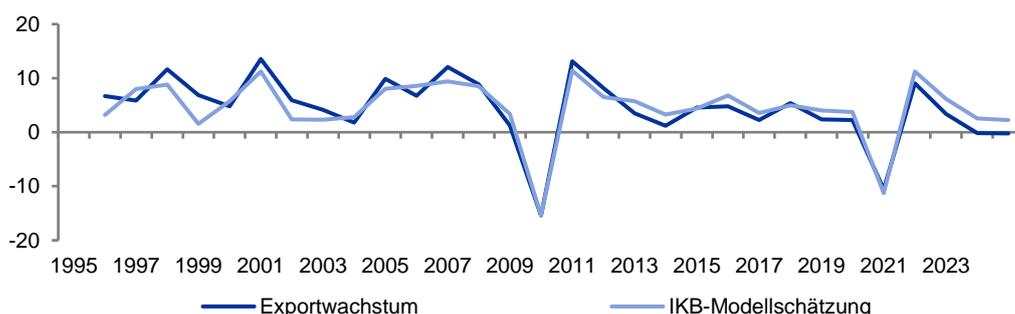
- Handelspolitik der USA und Gegenmaßnahmen. Dies wird im Folgenden weiter behandelt.
- Gefahr eines noch niedrigeren globalen Wachstums als 2024: Die Weltkonjunktur wird nicht ausreichend stark sein, um den deutschen Exporten angesichts der vielen negativen Faktoren ausreichend Auftrieb zu geben.
- Angebotsrückgang: Energieintensive Branchen wie die Chemieindustrie haben ihre Produktion in Deutschland bereits deutlich zurückgefahren. Auch besteht infolge einer strukturellen Investitionszurückhaltung wenig Hoffnung, Kapazitäten am inländischen Standort kurzfristig auszuweiten. Zollmauern vor allem gegenüber dem wichtigsten Absatzmarkt USA werden für erhöhten Kapitalabfluss ins Ausland sorgen.
- Industriepolitik in China: Laut Bundesbank ([Monatsbericht – November 2024 | Publikationen der Bundesbank](#)) ist eine zunehmende Penetration Chinas auf deutsche Absatzmärkte erkennbar. Diese wird sich infolge der US-Handelspolitik verstärken.

Deutsche Exporte reagieren sensitiver auf Nachfrage- als auf Preisveränderungen

Häufig wird die Meinung vertreten, dass deutsche Hersteller ihre Produkte nicht „über den Preis“ verkaufen würden. So hätte eine Preiserhöhung, entweder durch höhere Zölle oder einen starken Devisenkurs, nur einen überschaubaren Einfluss auf die Exportnachfrage. Da die deutschen Exporte einen hohen Investitionsgüteranteil aufweisen, sollten sie sich eher besonders sensitiv zur Konjunktur entwickeln.

Empirische Analysen der IKB deuten darauf hin, dass die deutsche Exportentwicklung durch das Weltwachstum und den realen effektiven Wechselkurs gut erklärt werden kann. IKB-Schätzungen zeigen, dass eine Erhöhung des weltweiten BIP-Wachstums um 1 %-Punkt das deutsche Exportwachstum um 2,4 %-Punkte ansteigen lässt, während eine Abwertung des realen effektiven (gewichteten) Wechselkurses um 1 % das Exportwachstum mit 0,5 %-Punkte stützen würde. Somit bestätigen die Schätzungen: die deutschen Exporte sind in-elastisch zu Wechselkursveränderungen (Einfluss ist unter 1), hingegen hoch elastisch gegenüber dem globalen Wachstum. Da über 50 % der deutschen Exporte in die Euro-Zone geliefert werden, ist der überschaubare (in-elastische) Einfluss des Devisenkurses nicht völlig überraschend. Dies bedeutet, dass sichtbare Abwertungen des Euro-/US-\$-Wechselkurses notwendig sind, um den deutschen realen effektiven Wechselkurs ausreichend für einen Effekt auf die Exporte zu bewegen.

Abb. 1: Deutsches Exportwachstum in % zum Vorjahr – Erklärung durch globales BIP-Wachstum und den effektiven Wechselkurs



Quellen: Statistisches Bundesamt; IKB-Modellschätzung

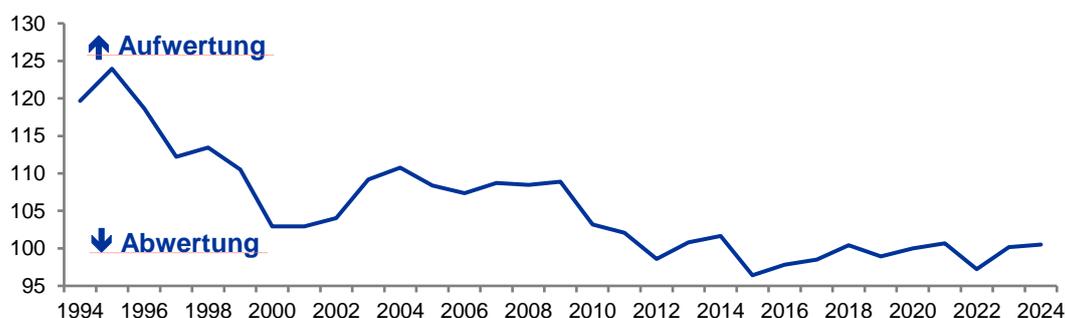
Abb. 1 zeigt stabile Schätzungen bzw. ein seit Jahren stabiles Modell. Für die letzten Jahre ist eine sich festigende Überschätzung der Exporte durch das Modell erkennbar. Die Abweichung liegt stabil bei 3 %-Punkten, was auf einen erhöhten Wettbewerbsdruck aus China oder strukturelle Defizite am Standort Deutschland hindeuten könnte (Bundesbank-Monatsbericht, November 2024 [Konjunktur in Deutschland | Publikationen der Bundesbank](#)). Ebenfalls ist nicht auszuschließen, dass die diskriminierende Handelspolitik der USA zu dieser Abweichung beigetragen hat, nötigt die US-Handelspolitik doch China, aggressiver in anderen Märkten vorzugehen. Allerdings ist es sicherlich noch zu früh, um von einer statistisch bedeutenden Abweichung zu sprechen.

Wachstumskonsequenzen bedeutender als eigentliche Zollerhebung

Verschiedene Forschungsinstitute haben Szenarien und Simulationen bezüglich der Handelspolitik-Folgen von Donald Trump auf die deutsche Wirtschaft vorgestellt. Manche fokussieren sich allein auf Zölle aus den USA, andere ziehen Gegenmaßnahmen der EU in Betracht. Alle sind jedoch sehr von Annahmen abhängig. Laut ifo Institut ([ifo Schnelldienst 9/2024: Präsidentschaftswahl in den USA | Publikationen | ifo Institut](#), S. 8 – 12) würden US-Zölle von 60 % auf chinesische Güter und 20 % auf alle anderen Importgüter einen Rückgang der deutschen Exporte um insgesamt 1,8 % bedeuten. Wie ist dies zu werten?

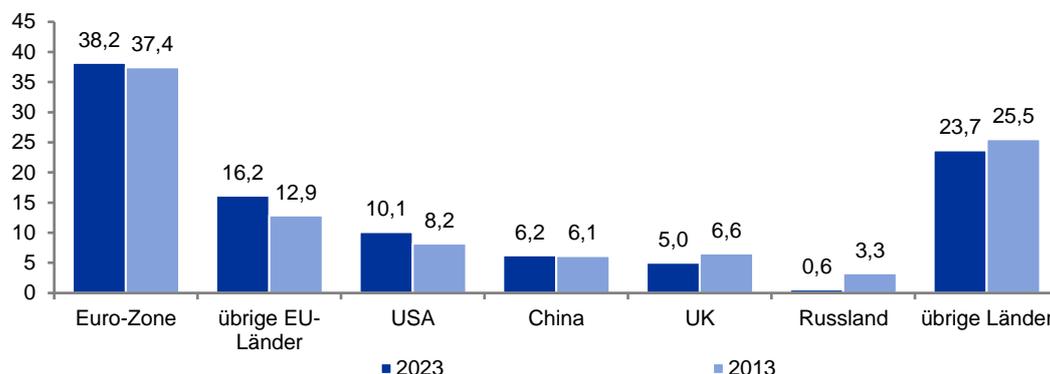
US-Zölle von 20 % auf EU-Produkte bedeuten einen Zollerhöhung von etwa 15 %. Isoliert betrachtet, würde dies bei einem Exportanteil in die USA von rund 10 % einer Aufwertung des effektiven Wechselkurses (REEX) von rund 1,5 % gleichkommen. Nach IKB-Schätzung würde das deutsche Exportwachstum dann um rund 0,75 %-Punkte belastet werden. Die ifo-Schätzung von fast 2 % deutet deshalb darauf hin, dass vor allem die indirekten Effekte oder Zweitrundeneffekte, wie niedrigeres Wachstum und Handelsverzerrungen, die eigentliche Gefahr darstellen.

Abb. 2: Real effektiver Wechselkurs für Deutschland, Index



Quelle: BIZ

Um den vom ifo Institut geschätzten Zoll-Einfluss auf deutsche Exporte von 1,8 % zu neutralisieren, wäre ein höheres globales BIP-Wachstum von 0,75 %-Punkten nötig. Alternativ müsste der REEX über den im ifo-Modell bereits berücksichtigten Einflüssen permanent mit 3,3 % abwerten. Solch eine Abwertung ist historisch nicht unmöglich. In der Phase zwischen 1995 und 2012 wertet der reale effektive Wechselkurs jedes Jahr um rund 1 % ab. Über die gesamte Phase von 1995 bis 2012 lag die Abwertung bei rund 20 % (!!). Auch ist der Wechselkurs seit dieser Zeit stabil. So kann sich eine Abwertung des realen effektiven Wechselkurses als mittelfristig nachhaltig erweisen. Doch auch das globale Wachstum hat sich von einer jährlichen Rate von 3,8 % zwischen 1995 bis 2012 auf rund 3 % seit 2013 abgekühlt. Zusammen mit einer eher stabilen als abwertenden Währung hat diese Entwicklung das deutsche Exportwachstum mit fast 2 %-Punkten pro Jahr belastet.

Abb. 3: Deutsche Exportanteile in % der gesamtdeutschen Exporte


Quelle: Statistisches Bundesamt

Einschätzung: Fokus auf Europas Wirtschaftswachstum und seine Interessen

- Ein schwächerer Euro könnte also sicherlich US-Zollanhebungen kompensieren. Eine Abwertung wäre auch effektiver als eigene Zollanhebungen, da diese den europäischen Exporten wenig nützen würden. Allerdings ergeben sich bei einer Abwertung keine Steuereinnahmen für den Staat. Auch ist sie im Gegensatz zu Zöllen weniger steuerbar und birgt das Risiko eskalierender Währungskonflikte. Die notwendige Abwertung des Euro in Reaktion auf US-Zölle wäre aber im historischen Vergleich eher überschaubar – trotz des nur geringen Einflusses. Solch eine Abwertung könnte jedoch ohnehin eine Konsequenz der US-Zölle sein.
- Sorgen, dass die Trump-Regierung auf einen schwächeren US-Dollar pocht, sind hingegen nicht überzubewerten. Eine Aufwertung des Euro-Devisenkurses würde der EZB mehr Raum für Zinssenkungen geben. Diese würden auf der einen Seite die Euro-Aufwertung dämpfen, zum anderen aber auch die Binnennachfrage stärken.
- Der Fokus in Europa muss auf das EU-Wachstum und nicht auf globale Entwicklungen liegen, wie auch der Strategie- und Wirtschaftsreport von Mario Draghi betont.
- Gerade in Zeiten eines zunehmenden Protektionismus und eines wenig überzeugenden Exportwachstums bleibt es absolut entscheidend, den Freihandel zu stärken. Stabile Wertschöpfungsketten beruhen vor allem auf globalen und gegenseitig befruchtenden Handelsbeziehungen. Gerade dies war eine wichtige Lehre aus der Corona-Pandemie.
- Die Weltwirtschaft und insbesondere die USA sind gefangen in fragwürdigen, wenn nicht sogar falschen Narrativen gegenüber China. Die EU muss in diesem Umfeld einen Spagat zwischen dem Zugang zu US-Märkten und weniger angespannten Handelsbeziehungen zu China schaffen.
- Nicht die absolute Höhe der Zollsätze und Gegenzölle sollte im Fokus stehen, sondern die politischen wie wirtschaftlichen Folgen und ihren Einfluss auf das Weltwachstum.
- Die Frage für 2025 und 2026 ist daher weniger, wie kräftig Zölle angehoben werden – vor allem wenn der Euro-Devisenkurs schwach bleibt. Die Frage ist vielmehr, wie stark die Weltwirtschaft von dem China-USA-Konflikt belastet wird und in welchem Maße die lokale Angebotsseite mit Hilfe von Reformen reagieren kann. **So ist es nicht Trump, der uns beschäftigen sollte, sondern die Wettbewerbslage des Standorts Deutschland.**

Auf einen Blick: IKB-Ausblick für Konjunktur und Finanzmärkte

Tabelle 1: Reales BIP, Veränderung in % zum Vorjahr

	2022	2023	2024S	2025P
Deutschland	1,4%	-0,1%	-0,2%	0,4%
Euro-Zone	3,6%	1,0%	0,8%	1,2%
UK	5,0%	0,4%	1,0%	1,5%
USA	2,5%	2,9%	2,7%	2,0%
Japan	0,9%	1,5%	-0,1%	1,3%
China	3,1%	5,2%	5,0%	4,6%

Tabelle 2: Inflation, Veränderung in % zum Vorjahr

	2022	2023	2024	2025P
Deutschland	6,9%	6,0%	2,3%	2,1%
Euro-Zone	9,2%	5,5%	2,4%	2,0%
UK	9,0%	7,4%	2,5%	2,2%
USA	8,0%	4,1%	3,0%	2,6%
Japan	2,5%	3,2%	2,4%	1,8%
China	2,2%	0,4%	0,5%	1,2%

Tabelle 3: Geld- und Kapitalmarktzinsen in %

	30. Jan.	Mitte 2025	Ende 2025
3M-Euribor	2,7	2,1	1,8
3M-USD-Libor	4,3	3,8	3,6
10-Jahre Bund	2,5	2,0	1,9
10-Jahre U.S. Treasury	4,6	3,8	3,8

Tabelle 4: Währungen, 1 Euro = ...

	30. Jan.	Mitte 2025
EUR/USD	1,04	1,04
EUR/GBP	0,85	0,84
EUR/JPY	163	155
EUR/CHF	0,94	0,94
EUR/HUF	411	408
EUR/CZK	25,2	25,5
EUR/TRY	37,2	40,0
EUR/PLN	4,22	4,30
EUR/RUB	103,4	110
EUR/MXN	21,3	21,5
EUR/ZAR	19,3	20
EUR/CNY	7,58	7,6
EUR/CAD	1,50	1,47
EUR/AUD	1,66	1,64

Quellen: 1), 2) Statistische Ämter, Zentralbanken und IKB-Prognosen; 3), 4) Bloomberg; EZB; FRED und IKB-Prognosen

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

31.01.2025/31.01.2025

Herausgeber:

Rechtsform:

Sitz:

Handelsregister:

Vorsitzender des Aufsichtsrats:

Vorsitzender des Vorstands:

Vorstand:

IKB Deutsche Industriebank AG

Aktiengesellschaft

Düsseldorf

Amtsgericht Düsseldorf, HR B 1130

Dr. Karl-Gerhard Eick

Dr. Michael H. Wiedmann

Dr. Patrick Trutwein, Steffen Zeise