

# IKB Barometer

## Konjunktur- und Zinsperspektiven

September 2024

### Deutsche Wirtschaft: Jüngste Wachstumsinitiative – ausreichend für die Stimmungswende? 2

Negative Erwartungshaltung belastet die deutsche Wirtschaft • Aktuelle Wachstumsinitiative der Bundesregierung geht in die richtige Richtung, aber reicht alleine nicht aus für Umschwung • Spürbarer Konjunkturschub ist notwendig, damit Initiative zum Tragen kommt • IKB erwartet aber nur marginales BIP-Wachstum 2025

### EZB-Politik: Normalisierung der Geldpolitik schreitet voran 5

EZB setzt Normalisierung fort • Weitere Zinssenkungen sind wahrscheinlich • Trotz Euro-Erhholung bleibt der EZB Raum für weitere Zinsschritte • EZB-Einlagezinssatz könnte 2025 auf ein geldpolitisch neutrales Niveau zwischen 2,0 % und 2,5 % sinken • Langfristzinsen dürften kaum profitieren, ein Zögern der EZB könnte ihnen eher Auftrieb geben

### Megatrends und ihre Deutung: Der Fremdbestimmung trotzen 7

Megatrends wie Globalisierung scheinen auszulaufen oder sich umzukehren • Wie sollen Volkswirtschaften reagieren? • Es gibt keinen Trend, der die Zukunft unweigerlich vorgibt • Nötig sind Disruptionen für positive Entwicklungen • Und die Zukunft wird durch Handeln bestimmt

#### Volkswirtschaft und Research, IKB Deutsche Industriebank AG

**Dr. Klaus Bauknecht**

*Chefvolkswirt*

+49 211 8221 4118

[Klausdieter.Bauknecht@ikb.de](mailto:Klausdieter.Bauknecht@ikb.de)

**Marvin Kötting**

+49 211 8221 3079

[marvin.koetting@ikb.de](mailto:marvin.koetting@ikb.de)

**Dr. Carolin Vogt**

+49 211 8221 4492

[Carolin.Vogt@ikb.de](mailto:Carolin.Vogt@ikb.de)

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



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

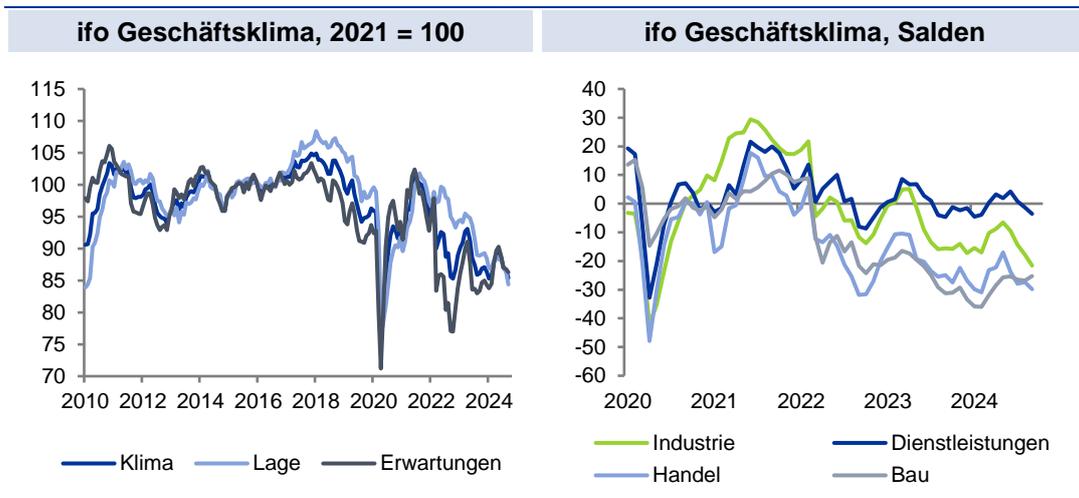
## Deutsche Wirtschaft: Jüngste Wachstumsinitiative – ausreichend für die Stimmungswende?

**Fazit: Die deutsche Wirtschaft steckt in einer Zwangsjacke aus negativen Erwartungen. Dies belastet nicht nur den kurzfristigen Ausblick, sondern infolge fehlender Investitionen auch das Potenzialwachstum am Standort Deutschland. Das aktuelle ifo Geschäftsklima deutet nicht auf eine Entspannung hin. Somit besteht weiterhin dringender Handlungs- und Reformbedarf für einen Neustart. Die jüngste Wachstumsinitiative der Bundesregierung geht hier sicherlich in die richtige Richtung, aber reicht nicht aus. Denn es braucht immer noch einen spürbaren Konjunkturschub, damit die angekündigten Maßnahmen zum Tragen kommen. Und gerade dieser Schub bleibt weiterhin fraglich. Die IKB erwartet eine stagnierende deutsche Wirtschaft im Jahr 2024 und ein nur marginales Wachstum im Jahr 2025.**

Die Stimmung in Deutschland bleibt fest im Sog sich negativ verstärkender Einschätzungen zu Politik und Wirtschaft. Die Bundesregierung startet deshalb einen neuen Anlauf: Nach dem Wachstumschancengesetz kommt nun die Wachstumsinitiative, die der Angebotsseite der Wirtschaft mit einer ganzen Reihe von Maßnahmen neue Impulse geben soll ([2024-07-08-wachstumsinitiative-data.pdf \(bundesregierung.de\)](#)). Viele der einzelnen Maßnahmen mögen positiv bewertet werden, dienen sie doch der Verbesserung der Anreizstruktur in der Wirtschaft. So gibt es z. B. bessere Abschreibungsbedingungen sowie Anreize, auch im „hohen Alter“ zu arbeiten bzw. grundsätzlich mehr zu arbeiten. Auch die Anstöße für eine Fachkräftezuwanderung sind erwähnenswert ebenso wie günstigere Strompreise. Zudem gibt es die übliche Aussage zum Bürokratieabbau sowie zur Vereinfachung der Unternehmersteuer.

Manche Aspekte wie der Abbau der kalten Progression sind sehr konkret, andere eher noch vage. Doch insgesamt muss festgehalten werden, dass diese Initiative an vielen Schrauben versucht, in die richtige Richtung zu drehen. Die Bundesregierung erhofft sich einen deutlichen Wachstumsschub: Es wird von einem halben Prozentpunkt mehr Wachstum im ersten Jahr der Umsetzung ausgegangen. Doch vor allem erhofft sich die Bundesregierung eine deutliche Steigerung des Potenzialwachstums, das sie laut Frühjahresprognose in den kommenden Jahren bei 0,6 % sieht.

### Stimmung in Deutschland

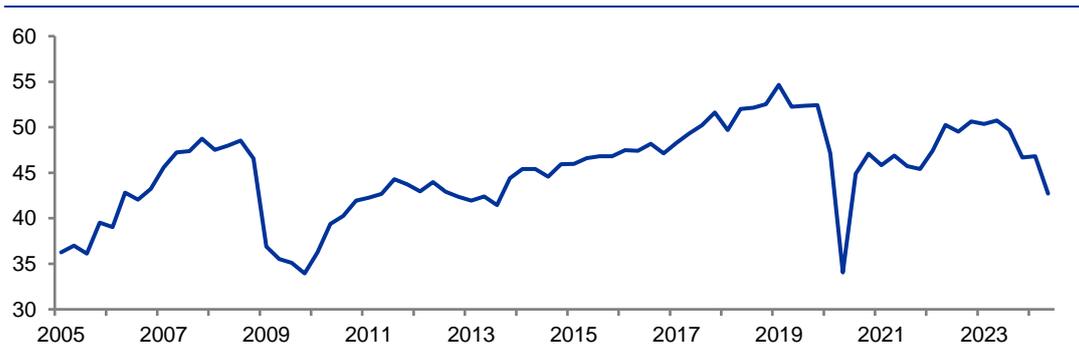


Allerdings sollte der Einfluss auf das Potenzialwachstum nicht überbewertet werden – vor allem kurzfristig. Denn viele der Maßnahmen sind Optimierungen, während eine Veränderung des Investitionsverhaltens doch eher grundsätzliche Reformen braucht.

Manche Aspekte wie der Abbau der kalten Progression sind sehr konkret, andere eher noch vage. Doch insgesamt muss festgehalten werden, dass diese Initiative an vielen Schrauben versucht, in die richtige Richtung zu drehen. Die Bundesregierung erhofft sich einen deutlichen Wachstumsschub: Es wird von einem halben Prozentpunkt mehr Wachstum im ersten Jahr der Umsetzung ausgegangen. Doch vor allem erhofft sich die Bundesregierung eine deutliche Steigerung des Potenzialwachstums, das sie laut Frühjahresprognose in den kommenden Jahren bei 0,6 % sieht. Allerdings sollte der Einfluss auf das Potenzialwachstum nicht überbewertet werden – vor allem kurzfristig. Denn viele der Maßnahmen sind Optimierungen, während eine Veränderung des Investitionsverhaltens doch eher grundsätzliche Reformen braucht.

Das Problem bleibt die Investitionsbereitschaft am Standort Deutschland. Unternehmen agieren hinsichtlich ihrer Investitionsvorhaben in den letzten Jahren eher re- als proaktiv. Unternehmen investieren nicht in die Transformation und treiben damit das Wachstum nicht voran. Sie warten vielmehr, bis die Konjunkturerholung einsetzt, und investieren erst, wenn die Auftragsbücher gefüllt sind. Deshalb ist aktuell die schwache Konjunktur auch das größte Hemmnis für die Investitionen (siehe [Konjunktur in Deutschland | Deutsche Bundesbank](#)).

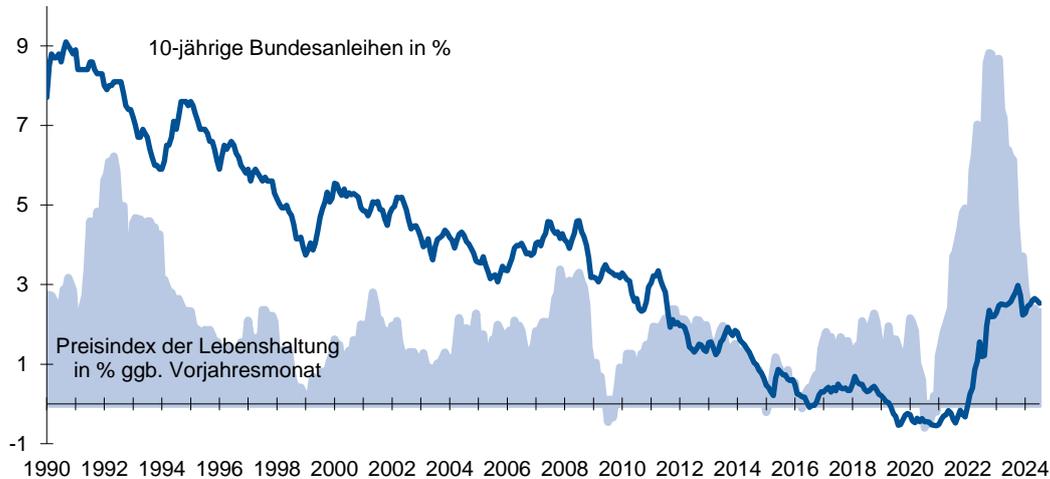
### Private Ausrüstungsinvestitionen in Mrd. €



So sind Investitionen des Privatsektors kein unabhängiger Treiber der Wirtschaft. Dies wäre aber notwendig, um das Potenzialwachstum zu steigern und die Transformation zu beschleunigen. Bessere Abschreibungsbedingungen sollten hierbei allerdings eine untergeordnete Rolle spielen. Nötig ist eine grundsätzliche Neuausrichtung der Erwartungen. Denn das ifo Geschäftsklima und damit die Stimmung in der deutschen Wirtschaft verlaufen nicht nur zyklisch, sondern sie sind vor allem strukturell unter Druck. Bereits seit 2018 hat ein negativer Trend eingesetzt: Unternehmen werden immer skeptischer hinsichtlich der aktuellen und erwarteten Lage. Diese negative Einschätzung ist sicherlich verbunden mit den globalen Wachstumsaussichten, die vor allem durch Risiken in China und einer sich abkühlenden US-Wirtschaft bzw. geopolitischen Spannungen belastet werden. Doch auch die deutschen Standortbedingungen belasten die Stimmung. Das aktuelle ifo Geschäftsklima bestätigt wieder einmal den negativen Trend. So hat sich der bedeutendste Stimmungsindikator für die deutsche Wirtschaft im September zum vierten Mal verschlechtert; der Rückgang fiel zudem deutlich aus. Die Unternehmen waren insbesondere mit den laufenden Geschäften weniger zufrieden. Auch der Ausblick auf die kommenden Monate trübte sich weiter ein.

Ob die Wachstumsinitiative ausreicht, um den negativen Trend der Stimmung und der Investitionen zu stoppen, bleibt hingegen fraglich. Dies liegt auch daran, weil die Maßnahmen – so richtig sie vielfach auch sein mögen – keine grundsätzliche Aufbruchstimmung vermitteln. Im Gegenteil, sie werden nur mit einer sich erholenden Wirtschaft voll zum Tragen kommen. Ein Konjunkturimpuls zusammen mit der Wachstumsinitiative der Bundesregierung kann zu mehr Dynamik führen. Die Initiative allein bringt aber im Umfeld der negativen Stimmung und einem reaktiven Investitionsverhalten keine grundlegenden Veränderungen. Es braucht einen konjunkturellen Anstoß. Auch wenn konjunkturelle Impulse häufig als weniger bedeutend für strukturelle Anpassungen bzw. das Wachstumspotenzial angesehen werden – ohne eine ausreichend spürbare Konjunkturbelebung werden veränderte Anreizstrukturen nur begrenzt Erfolg haben. Dies gilt gerade im Umfeld einer sich festigenden negativen Stimmung in der Wirtschaft.

## Rendite 10-jähriger Bundesanleihen und Inflationsrate in %



Quellen: Statistisches Bundesamt; Bundesbank

### EZB-Politik: Normalisierung der Geldpolitik schreitet voran

**Fazit:** Die EZB hatte in ihrer letzten Sitzung wie erwartet den Einlagenzins um 25 bp gesenkt und hielt Markterwartungen von weiteren Zinssenkungen aufrecht. Trotz einer graduellen Konjunkturerholung in der Euro-Zone besteht nach wie vor Raum für die EZB, den Einlagenzins im laufenden und nächsten Jahr weiter zu senken auf ein geldpolitisch neutrales Niveau zwischen 2,0 und 2,5 % – allerdings jeweils nur um 25 bp-Schritte. Das lange Ende der Zinskurve wird hiervon wenig profitieren. Im Gegenteil: Ein Zögern der EZB könnte 10-jährigen Bundrenditen Auftrieb geben.

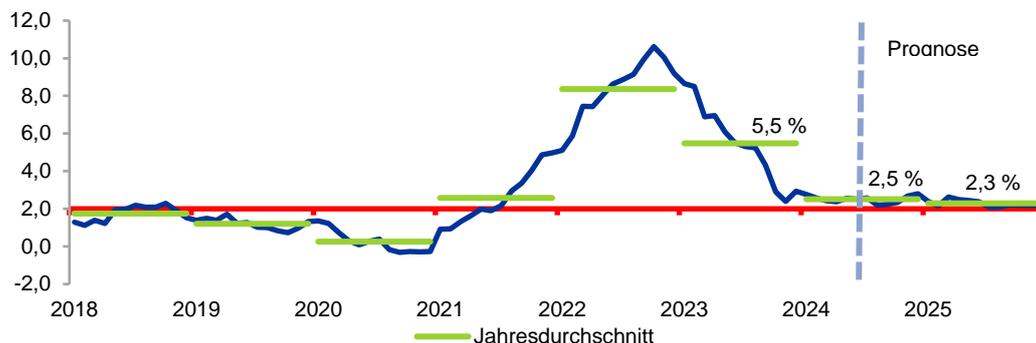
#### Zwei weitere Zinssenkungen in diesem Jahr zu erwarten

Der EZB-Einlagenzinssatz liegt nun bei 3,5 % gesenkt; zwei weitere Zinsschritte um jeweils 25 bp sind im Jahr 2024 sehr wahrscheinlich. [Wie bereits im März angekündigt](#), wurde der Zinssatz für Hauptrefinanzierungsgeschäfte so angepasst, dass sich der Abstand zum Einlagenatz auf 15 bp verringert hat. Der Abstand zwischen dem Zinssatz für die Hauptrefinanzierungsgeschäfte und dem für die Spitzenrefinanzierungsfazilität blieb unverändert bei 25 bp. Damit liegen diese Zinssätze nun bei 3,65 % bzw. 3,9 %. Für die Restriktivität der Geldpolitik ist aufgrund der Überschussliquidität im Bankensystem der Einlagenatz entscheidend. Die stärkere Senkung der beiden anderen Sätze sollte also keine nennenswerte geldpolitische Wirkung haben.

#### Langes Ende der Zinskurve unbeeindruckt

Die Erwartung für weitere Zinssenkungen sind robust, da das Einlagenzinnsniveau doch deutlich über dem neutralen Zinnsniveau liegt und somit eine spürbare geldpolitische Straffung darstellt. Denn aktuelle Schätzungen der EZB deuten auf einen neutralen realen Zinssatz von 0,0 % hin. Ein nominaler Einlagenzins von 2 % würde demnach ein neutrales Zinnsniveau spiegeln. Somit hat die EZB auch im Jahr 2025 Raum für Zinssenkungen. Das lange Ende der Zinskurve befindet sich allerdings bereits seit Längerem im neutralen Territorium und eine weitere Korrektur ist nicht zu erwarten. Ein langfristiger Leitzins von um die 2 % würde bei dem aktuellen Niveau der 10-jährigen Bundrenditen von 2,2 % eher für etwas Auftrieb am langen Ende sorgen. Dennoch ist von einer Normalisierung der Zinskurve vor allem durch das kurze Ende im Verlauf von 2025 auszugehen.

### Euro-Zone – Inflationsrate in %



Quelle: FERI (Statistisches Bundesamt)

Kurzfristig bleibt entscheidend, dass die EZB keine Zweifel über weitere Zinssenkungen aufkommen lässt. Sonst besteht trotz der erwarteten Zinssenkungen eher ein Aufwärtssisiko für das lange Ende. Außerdem wären 10-jährige Bundrenditen von unter 2 % nur im Falle von einer sich deutlich eintrübenden Konjunktur fundamental nachvollziehbar.

#### Zinsschritte von 50 bp unwahrscheinlich

Während in den USA die Fed mit einer Senkung von 50 bp die Zinswende eingeleitet hat, bleiben solche Schritte für die Euro-Zone eher unwahrscheinlich. Denn anders als bei der Fed, die die US-Wirtschaft durchaus stützen muss, besteht für die EZB hierfür kein Handlungsdruck. Im Gegenteil: Die Erholung der europäischen Wirtschaft darf nicht zu schnell an Fahrt gewinnen, damit das Risiko von Zweitundeneffekten überschaubar bleibt. Auch die deutsche Wirtschaft sollte sich im Jahr 2025 leicht beleben und damit den allgemeinen europäischen Erholungskurs weniger stark abbremsten. So hat die EZB im Gegensatz zur Fed nur Raum für eine Normalisierung der Geldpolitik, nicht aber für eine Stimulierung der Wirtschaft.

#### Inflation im Jahr 2025 über 2 % unkritisch

Die volkswirtschaftlichen Prognosen der EZB entsprechen größtenteils der Konsensmeinung. Die EZB erwartet ein BIP-Wachstum von 0,8 % im Jahr 2024 und 1,3 % im Jahr 2025. Beides dürfte immer noch unter dem Potenzialwachstum der Euro-Zone liegen und so den Normalisierungsprozess der Geldpolitik nicht ausbremsen. Was die Inflation angeht, erwartet die EZB weiter eine durchschnittliche Rate im kommenden Jahr von leicht über 2 %. Dies wird als weniger kritisch gesehen, da laut einer EZB-Studie das Risiko von zunehmenden Inflationserwartungen begrenzt ist; denn laut EZB sind Inflationserwartungen fest bei 2 % verankert. Die Inflationsprognose ist allerdings mit Risiken behaftet – nach oben wie unten. Auf der einen Seite herrscht Unsicherheit über die weitere Lohnentwicklung und damit das Ausmaß von Zweitundeneffekten. Zum anderen mag eine schwache globale Entwicklung die Rohstoffpreise und Gewinnmargen von Unternehmen unter Druck setzen. Somit wäre auch eine durchschnittliche Inflationsrate von unter 2 % für das kommende Jahr denkbar.

Die Bedeutung einer Inflationsrate von knapp über oder unter 2 % sollte für die Geldpolitik nicht überbetont werden. Die Inflationsrate wird im Jahr 2025 konsistent mit dem Inflationsziel von 2 % sein – davon kann mit einer hohen Wahrscheinlichkeit ausgegangen werden. Der Raum für eine Normalisierung der Geldpolitik besteht demnach, auch wenn die Inflationsrate leicht über dem Ziel liegen sollte. Die IKB erwartet eine Inflationsrate von 2,5 % im Jahr 2024 und 2,3 % im kommenden Jahr. Für den Einlagenzins geht die IKB von 3 % Ende 2024 und zwischen 2,0 % und 2,5 % Ende 2025 aus. Das lange Ende der Zinskurve sollte über 2,2 % liegen.

## Megatrends und ihre Deutung: Der Fremdbestimmung trotzen

Trendwende oder Zeitenwende sind aktuell viel diskutierte Begriffe. Und in der Tat gab es in den letzten Jahren anscheinend Megatrends, deren Einfluss nicht nur nachlässt, sondern sich sogar umkehrt. Welche Rückschlüsse ergeben sich hieraus, und wie vorbestimmend sind diese Entwicklungen für die Zukunft?

### Globalisierung: Wachstum und Deflation

Deutschland und auch die Weltwirtschaft befinden sich an vielfachen Wendepunkten. Eine bedeutende Trendwende sticht allerdings besonders hervor. Der auslaufende Rückenwind durch die Globalisierung – ein Begriff, der inzwischen weniger mit Wachstum und Wohlstand in Verbindung gebracht wird, sondern eher mit Abhängigkeiten und Gefahr. Doch Globalisierung bezieht sich auf viele Aspekte, wie der globale Güterhandel sowie integrierte globale Finanzmärkte und Kapitalströme. Inzwischen sind Volkswirtschaften und Gesellschaften eng miteinander vernetzt. Dies gilt vor allem für Länder mit kräftigem Wachstum und daraus folgenden starken Handelsaktivitäten. Volkswirtschaften und deren Wertschöpfung sind immer weniger durch staatliche Grenzen eingengt. Die Globalisierung hat über Jahrzehnte die Weltwirtschaft und die Lieferketten des deutschen Verarbeitenden Gewerbes geprägt.

Länder mit Handelsbilanzdefiziten sowie -überschüssen erreichten in der Phase der Globalisierung ihre Ziele: So gelang es den USA, ihren Konsum durch Importe ohne Inflationsdruck auszuweiten, während China für die Welt arbeitete und sich so in kurzer Zeit industrialisieren konnte. Heute stellt China weltweit 35 % aller Industriegüter her; die heute bedeutende Stellung Chinas gelang nur dank der ausländischen Nachfrage (Exporte) und des WTO-Beitritts Ende 2002. Auch Deutschlands hohe Industriequote ist maßgeblich die Folge der Globalisierung seines Angebots und seiner Nachfrage. Nun stehen aber vor allem globale Handelsbeziehungen in der Kritik. Dabei werden sie oftmals als unerwünschte Abhängigkeiten und nicht als Raum für Spezialisierung und steigendem Wohlstand gesehen. **Somit besteht in den nächsten Jahren als Folge eines zunehmenden Protektionismus die Gefahr eines sinkenden globalen Wirtschaftswachstums.**

### Niedrige Zinsen und bullische Märkte

Die kostengünstige Produktion in China hat in den Industrieländern für sinkende Inflation gesorgt und den Notenbanken neuen Spielraum gegeben. Vor allem der ehemalige Fed-Chairman Alan Greenspan hat dies früh erkannt und genutzt. Die Folge waren im Trend sinkende reale Zinsen sowie Renditen über Jahrzehnte. Gerade für die USA war dies nur durch die Öffnung ihres Handels möglich, die den Inflationsdruck aufgrund des Ungleichgewichts zwischen Angebot und Nachfrage reduzierte. Das kräftige BIP-Wachstum, aber vor allem sinkende Zinsen haben zudem den fiskalischen Spielraum erhöht und Schuldenquoten ansteigen lassen.

Niedrige Zinsen, eine starke Wirtschaftsdynamik und viel Potenzial für steigende Schuldenquoten haben ohne Inflation einen positiven Wachstumskreislauf geschaffen. Der Aktienmarkt erhielt vor allem in der Phase nach der Finanzkrise Auftrieb. Zinsen bei 0 % und sogar niedriger sowie Aufkaufprogramme der Notenbanken haben die Greenspan-Ära noch einmal getoppt. Nun steigen die Zinsen, der Glaube an die Notenbank als ultimative Absicherung für die Märkte besteht jedoch weiterhin. **Die Aktienmärkte sind noch nicht beunruhigt. Die Möglichkeit, dass zunehmender Protektionismus nicht nur ein niedrigeres Weltwachstum, sondern auch Inflation und damit für Stagflationsdruck bzw. höhere Zinsen sorgen könnte, wird von den Aktienmärkten wenig beachtet.**

### Dow Jones, Index



Quelle: Bloomberg

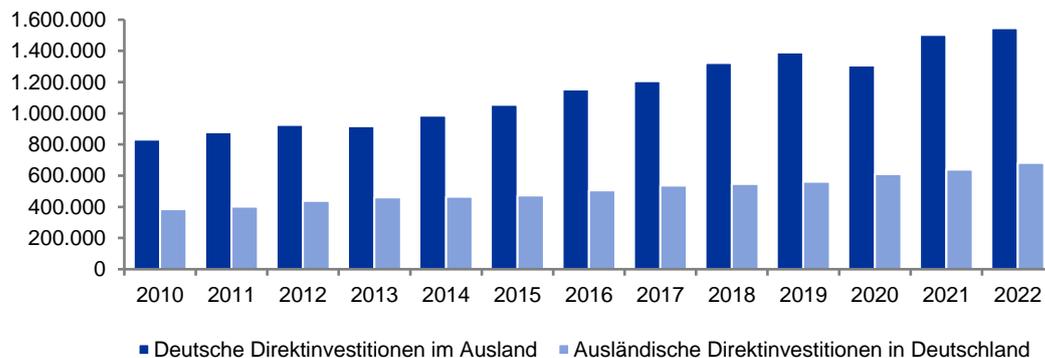
### Zuversicht: Hohes Expansionstempo deutscher Unternehmen

Grundsätzlich waren die letzten Dekaden auch von einer sinkenden Risikoaversion geprägt – auf den Finanzmärkten dank der unterstützenden Rolle der Notenbank, aber auch für global expandierende Unternehmen wie dem gehobenen deutschen Mittelstand. In einem Umfeld globaler Spezialisierung, kräftigen Wachstums und sinkenden Risikos konnten deutsche Unternehmen hohes Absatzwachstum mit effizient global aufgestellten Kostenstrukturen erzielen. Deutschlands Industriequote ist deshalb nicht trotz, sondern wegen der Globalisierung stabil geblieben. Denn eine anhaltende Spezialisierung kann nur mit einer kräftigen Exportnachfrage und der Möglichkeit globaler Lieferketten erreicht werden. Diese Spezialisierung ist jedoch notwendig, um die Wettbewerbsfähigkeit des Industriestandorts Deutschland international zu sichern. **Die aktuell oft diskutierte Sorge vor De-industrialisierung und damit einer sinkenden Industriequote in Deutschland wird durch De-Globalisierungstendenzen verstärkt.**

Eine grundsätzlich positive Stimmung der Unternehmen – gestützt durch steigende Gewinne – hat zu einer starken Investitionsbereitschaft geführt – im In- sowie Ausland. Zuversicht und nicht Sorge hat die Investitionsentscheidung geprägt. Grenzen verloren an Bedeutung, und es bestand ein immenses Vertrauen in die Zukunft und ihr Gewinnpotenzial.

**Protektionistische Politik wie z. B. der Inflation Reduction Act oder Zollanhebungen wird Kapitalexperte eher noch weiter vorantreiben als zurückdrehen**, da deutsche Unternehmen ihre Produktion zunehmend international aufstellen, um ihre Marktanteile zu festigen bzw. auszubauen. Und auch eine demokratische Präsidentschaft wird in den USA daran nichts ändern.

### Deutsche Direktinvestitionen im und vom Ausland, in Mio. €



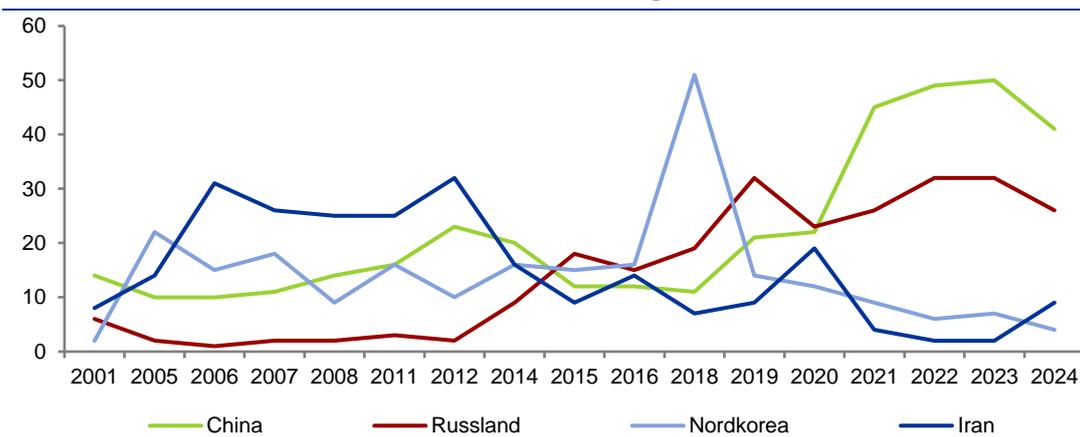
Quelle: Deutsche Bundesbank

### Sinkender Grenznutzen, falsche Narrative

Viele positive Effekte der vergangenen Dekaden sind inzwischen ausgelaufen. Die Weltwirtschaft hat ein hohes Maß an Integration erreicht, reale Zinsen haben kaum noch Raum nach unten. Auch können sich Stimmungen oder Erwartungen nicht ständig aufhellen. Zudem besteht aktuell die Gefahr der Umkehr: De-Globalisierung, steigende reale Renditen sowie anhaltende Unsicherheit und Krisen sind die aktuellen Herausforderungen. Mit dem Brexit und der ersten Trump-Präsidentschaft 2016, aber auch fragilen Lieferketten während der Corona-Pandemie kam Gegenwind für die Globalisierung auf, der inzwischen zur Mainstream-Politik wurde.

Die Weltwirtschaft und insbesondere die USA sind gefangen in fragwürdigen Narrativen. Dies bezieht sich vor allem auf die aktuelle Einschätzung zu den Vor- und Nachteilen der Globalisierung und damit zu der Beziehung mit China, die als Grund für eine Reihe von US-Problemen wie das US-Handelsbilanzdefizit oder eine sinkende US-Industriequote angesehen wird. Gleichzeitig besteht aber auch ein hohes Maß an Eigennutz und Egoismus, was die Globalisierung bzw. den Freihandel betrifft. Dies gilt für China, das durch Subventionen inzwischen 50 % aller PV-Anlagen herstellt, aber auch für die USA, die weiterhin den Greenback als Weltwährung erhalten wollen. Ein „Equal Playing Field“ bleibt für den Welthandel in vielen Bereichen weiterhin eine Illusion. Aktion und Reaktionen bestimmen deshalb zunehmend eher die globale Gesellschaft als kooperatives Handeln. Zudem geraten wirtschaftliche Unabhängigkeit oder nationale Sicherheit als überragende Ziele zunehmend in den Fokus, die über Wachstum und Wohlstandsgewinne zu stehen scheinen. **Gerade in einer Zeit, wo die Auswirkungen der Globalisierung sich sowieso abschwächen, besteht nun die Gefahr, dass eine durch fragwürdige Narrative angetriebene Umkehr zunehmend für verstärkende Disruptionen sorgen wird.**

**Umfrage in den USA:  
Welches Land auf der Welt sehen Sie als größten Feind der USA?,  
Anteil in % der Befragten**



Quelle: Statista (Gallup)

### Implikationen für Deutschland und seine Unternehmen: Die Zukunft in die Hand nehmen!

Neben hohen Energiekosten und Klimatransformation bekommt das deutsche Wachstumsmodell zunehmend Gegenwind. Denn Exportwachstum sowie Spezialisierung der Wertschöpfung sind im Umfeld eines zunehmenden Protektionismus immer schwieriger zu erreichen. Deshalb investieren Unternehmen bereits seit Längerem vorrangig im Ausland. Infolgedessen hat der Wachstumsbeitrag eines globalen Konjunkturimpulses für die

deutsche Wirtschaft bereits in den letzten Jahren nachgelassen. Doch all diese Entwicklungen sollten nicht als unausweichlich gesehen werden.

Rückblickend mag der eine oder andere Trend immer erkennbar gewesen sein. Doch zu meist sind es eher Folgen von Disruptionen. Entwicklungen sind nicht deterministisch und linear, sondern sie gleichen eher einem Random Walk. ***Es gibt keinen Trend, der die Zukunft unweigerlich vorgibt. Vielmehr wird die Zukunft durch aktuelles Handeln bestimmt. Nötig sind jedoch neue Disruptionen, um auslaufende positive Einflüsse zu stützen bzw. zu ersetzen.*** Diese können durch Technologien wie z. B. KI oder politisch durch angebotsseitige Reformen ausgelöst werden. Globale Entwicklungen mögen Deutschland und seine Unternehmen nur begrenzt beeinflussen. Die Angebotsseite und damit Wettbewerbsfähigkeit der Wirtschaft werden hingegen schon affektiert. Eine Adjustierung alleine, wie die aktuelle Wachstumsinitiative der Bundesregierung, wird allerdings nicht ausreichen (s. [Beitrag vorne](#)).

## Auf einen Blick: IKB-Ausblick für Konjunktur und Finanzmärkte

### Tabelle 1: Reales BIP, Veränderung in % zum Vorjahr<sup>1)</sup>

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

### Tabelle 2: Inflation, Veränderung in % zum Vorjahr<sup>2)</sup>

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

### Tabelle 3: Geld- und Kapitalmarktzinsen in %<sup>3)</sup>

|                        | 26. Sep | Ende 2024 |
|------------------------|---------|-----------|
| 3M-Euribor             | 3,4     | 3,1       |
| 3M-USD-Libor           | 4,9     | 4,3       |
| 10-Jahre Bund          | 2,2     | 2,0       |
| 10-Jahre U.S. Treasury | 3,8     | 3,6       |

### Tabelle 4: Währungen, 1 Euro = ...<sup>4)</sup>

|         | 26. Sep | Ende 2024 |
|---------|---------|-----------|
| EUR/USD | 1,11    | 1,13      |
| EUR/GBP | 0,83    | 0,85      |
| EUR/JPY | 161     | 160       |
| EUR/CHF | 0,95    | 0,96      |
| EUR/HUF | 396     | 395       |
| EUR/CZK | 25,1    | 25,0      |
| EUR/TRY | 38,1    | 38,0      |
| EUR/PLN | 4,27    | 4,30      |
| EUR/RUB | 102,7   | 97,0      |
| EUR/MXN | 21,8    | 21,5      |
| EUR/ZAR | 19,1    | 19,5      |
| EUR/CNY | 7,82    | 7,84      |
| EUR/CAD | 1,50    | 1,51      |
| EUR/AUD | 1,62    | 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

September 2024

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