

IKB Barometer

Konjunktur- und Zinsperspektiven

November 2024

Deutsche Konjunktur 2025: Hoffen auf weniger schlechte Nachrichten

2

Nur verhaltene Konjunkturbelebung 2025 • Globale Konjunkturrisiken belasten Weltwirtschaft und deutsche Exporte • Ausrüstungsinvestitionen ohne Impulse • Nur der private Konsum und weniger negative Effekte stützen Konjunktur 2025 • Nachhaltige wirtschaftliche Belebung benötigt Reformen und Investitionsschub

Zinsausblick: Zunehmende Divergenzen im kommenden Jahr

5

Zollerhöhungen wirken unterschiedlich • Zölle und schwache Weltwirtschaft belasten Euro-Konjunktur und dämpfen -Inflation • US-Inflation bekommt durch Zölle Auftrieb • Fed agiert zögerlicher als EZB beim Zinssenkungskurs • EZB-Einlagenzinssatz bei 2 % Mitte 2025, womöglich darunter Ende 2025 • Risikoaversion und -prämien bleiben erhöht

„Republicans take it all“ – Druck auf deutsche Wirtschaftspolitik steigt

8

Donald Trump mit viel Freiräumen • Weitere Ausweitung der US-Staatsschulden • USA als Investitionsstandort gewinnt an Attraktivität • Dynamik der Weltwirtschaft wird durch Handelsrestriktionen und verstärkter Blockbildung belastet • Deutscher Industrie- und Investitionsstandort gerät weiter 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 %)

Deutsche Konjunktur 2025: Hoffen auf weniger schlechte Nachrichten

Aktuell gibt es wenig Positives zu berichten, was dem deutschen BIP-Wachstum im Jahr 2025 Auftrieb geben könnte. Dies gilt vor allem vor dem Hintergrund sich aufbauender Handelsrestriktionen. Die deutsche Wachstumsdynamik muss deshalb auf der Angebotsseite durch eine eigene Initiative gestärkt werden. Hierfür ist – bezogen auf den Standort Deutschland – eine Zeitenwende notwendig. Spürbare politische Impulse, allen voran ein Deutschlandfonds zur Stärkung der Investitionen, sind gefordert. Aktuell erwartet die IKB jedoch nur ein BIP-Wachstum in Deutschland von rund 0,5 % im Jahr 2025.

Globale Risiken verschärfen sich, Donald Trump als Belastungsfaktor

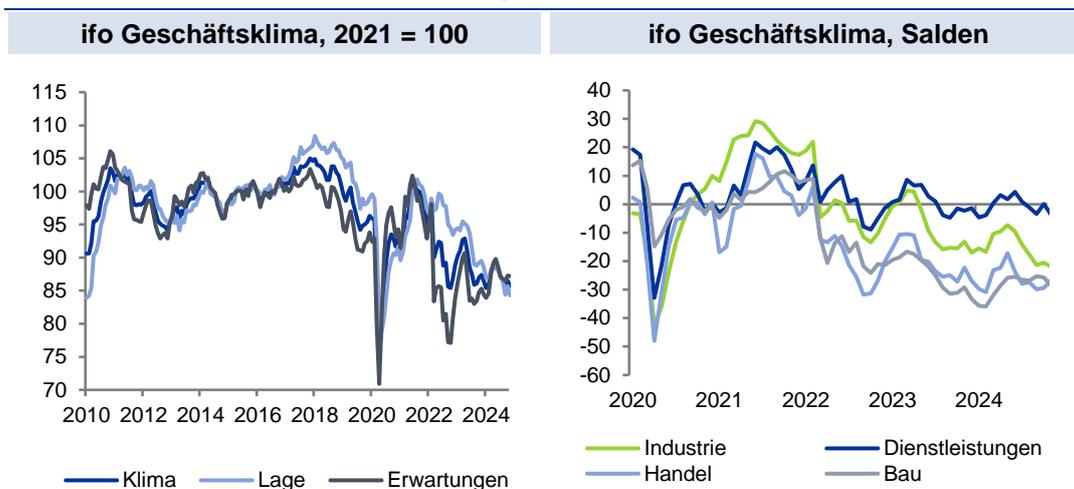
Und wieder scheinen die **negativen Konjunkturrisiken** die Oberhand zu gewinnen. Nachdem **Stimmungsindikatoren und Auftragseingänge der Industrie** in den letzten Monaten eine Bodenbildung gefunden haben, besteht nun die Gefahr, dass es erneut abwärts geht.

Ein entscheidender Auslöser war sicherlich der **Wahlsieg von Donald Trump in den USA**. Nicht nur **höhere Zölle**, sondern vor allem **diskriminierende Zölle gegenüber China** lassen annehmen, dass die Weltwirtschaft angespannten Zeiten entgegengeht. Dabei wird das globale Wachstum gleich mehrfach negativ belastet. Denn in den USA werden die Zölle erst perspektivisch zu einer **höheren Investitionsquote** führen, also voraussichtlich ab 2026, und dies zu Lasten von Investitionen in anderen Ländern.

Chinas Wachstumsmodell „China 2025“ unter Druck

Und in China steht das chinesische Wachstumsmodell „**China 2025**“ zunehmend unter Druck. Beide Länder verfügen jedoch über fiskalischen bzw. geldpolitischen Spielraum zur Konjunkturstützung. Dies gilt auch für Europa, wo die jüngsten **PMI-Stimmungsindikatoren** eher enttäuschten und die **EZB** zu zügigen **Zinssenkungen** genötigt wird. **Alles in allem haben die letzten Wochen sicherlich nicht dazu beigetragen, dass das Vertrauen in einen bevorstehenden Aufschwung steigt.**

Stimmung in Deutschland



Quelle: ifo

Das ifo Geschäftsklima braucht einen politischen „Befreiungsschlag“

Das ifo Geschäftsklima ist im November 2024 erneut gesunken. Eintrübende Erwartungen infolge des **US-Wahlausgangs** auf der einen Seite und das Ausbleiben klarer Impulse bzw. Signale aus der deutschen Politik auf der anderen Seite, geben dem **ifo Stimmungsbaremeter** weiterhin keinen Auftrieb.

Allerdings war es vor allem die Einschätzung zur **aktuellen Lage** und weniger der Ausblick, die das Geschäftsklima im November belastete. So ist die **schlechte Stimmung der deutschen Unternehmen** nach wie vor von der aktuellen konjunkturellen Schwäche bestimmt.

Umso mehr bedarf es **klarer politischer Impulse**, die den Ausblick verbessern und so die Grundlage für eine **stärkere Investitionsbereitschaft** schaffen. **Diese Impulse beinhalten nicht nur effektive und damit spürbare Reformen, die die Wettbewerbsfähigkeit des Standorts Deutschland stärken, sondern auch konkrete Impulse für mehr Investitionen, wie zum Beispiel der von Robert Habeck vorgeschlagene Deutschlandfonds.**

Ausblick 2025: Exporte und Investitionen bleiben unter Druck

Bezogen auf die **Nachfrageseite der deutschen Wirtschaft** gibt es wenig Positives zu melden. So ist das **BIP** zwar im dritten Quartal leicht um 0,1 % gewachsen. **Ohne Lagerinvestitionen, die einen Wachstumsbeitrag von 0,8 %-Punkten lieferten**, wäre es aber recht kräftig geschrumpft.

Deutschland: reales BIP und Komponenten, Veränderung in % zum Vorjahr

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

Quellen: Statistisches Bundesamt; IKB-Schätzung und -Prognose

Grundsätzlich werden höhere Zölle und ein merkantilistisches Denken das Potenzialwachstum der Weltwirtschaft belasten. Auch wenn die USA gegenüber der Euro-Zone eher „moderate“ Zölle erheben wird, ist das deutsche **Exportwachstum** dennoch unter Druck. **Höhere Zölle, niedrigeres Wachstum und strukturelle Aspekte wie ein zunehmender Wettbewerbsdruck aus China** belasten den Ausblick für den deutschen Export im Jahr 2025.

Dies gilt vor allem deshalb, weil deutsche Exportgüter vielfach Investitionsgüter sind, deren Nachfrage besonders von Konjunktur und Stimmung abhängen. Die **deutschen Ausfuhren sind im dritten Quartal um fast 2 % zum Vorquartal zurückgegangen**. Sie stagnieren damit seit mehr als zehn Quartalen.

Ausrüstungsinvestitionen, keine schnelle Wende – Privater Konsum als Stabilitätsfaktor

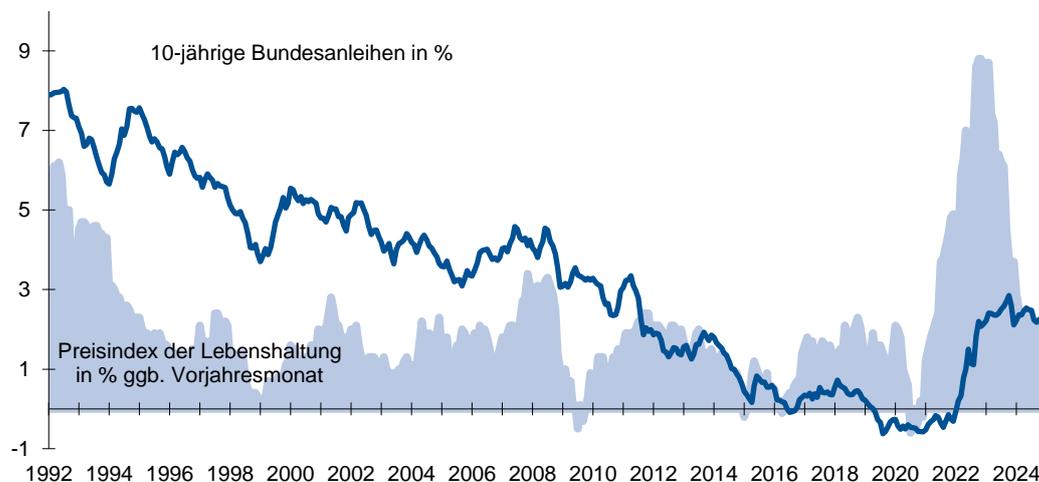
Die **Ausrüstungsinvestitionen** sind im dritten Quartal ebenfalls erneut gesunken, wenn auch nur leicht. Eine rasche Trendwende ist nicht zu erwarten – selbst wenn vor dem Hintergrund der Transformationsziele eine Ausweitung bitter nötig ist. Die konjunkturellen und strukturellen Schwächen sowie **politische Unsicherheiten belasten die Investitionsbereitschaft**, vor allem kurzfristig. Die IKB erwartet deshalb einen **Rückgang der Ausrüstungsinvestitionen um mehr als 5 % im Jahr 2024** und eine nur leichte Erholung im Jahr 2025.

Der **private Konsum** verfügt angesichts steigender Realeinkommen über Wachstumspotenzial. Doch zum einen lässt infolge einer **schwindenden Jobsicherheit** die Zuversicht nach, was die Sparneigung hoch bleiben lässt. Zum anderen steigen mit mehr Konsum auch die Importe und belasten den Außenbeitrag. Dennoch sollte der **private Konsum für eine gewisse Stabilität des deutschen BIP-Wachstums** sorgen.

Deutsche Wirtschaft im Jahr 2025

Insgesamt ist davon auszugehen, dass die **deutsche Wirtschaft** im kommenden Jahr leicht zulegen wird. Dies beruht weniger auf spürbaren Wachstumsimpulsen, sondern eher auf einem **Nachlassen negativer Wachstumsbeiträge**, insbesondere durch Investitionen.

Rendite 10-jähriger Bundesanleihen und Inflationsrate in %



Quellen: Statistisches Bundesamt; Bundesbank

Zinsausblick: Zunehmende Divergenzen im kommenden Jahr

Die sich anbahnenden Zollerhöhungen in den USA sowie mögliche Gegenmaßnahmen der anderen Länder werden unterschiedliche Einflüsse auf die Konjunktur und Zinsmärkte der USA bzw. der Euro-Zone haben – mit unterschiedlichen Folgen für die Inflation beiderseits des Atlantiks. Die EZB sollte ihren Leitzins zügig senken, während die Risikoaversion im nächsten Jahr hoch bleiben sollte. Aktienmärkte erhalten eher Gegenwind.

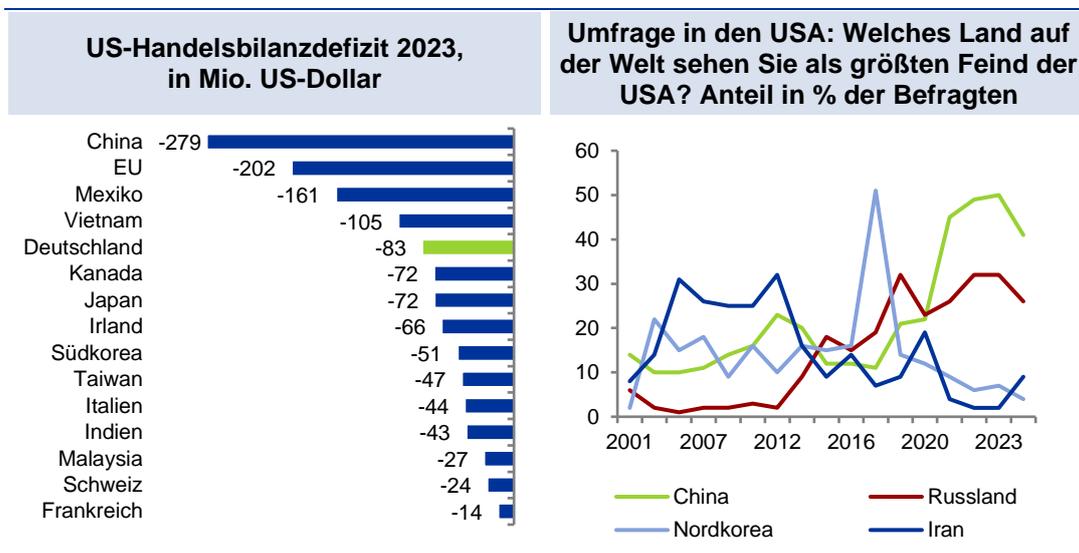
Euro-Zone – Inflation lässt weiter nach

Für die Euro-Zone, die ein Handelsbilanzüberschuss aufweist, führen weltweit höhere Zölle eher zu schwächeren Exporten und damit zu Deflationsdruck. Dieser Effekt dürfte durch eine schwächere Weltwirtschaft infolge eines zunehmenden Protektionismus und verstärkter geopolitischer Spannungen insbesondere bezüglich China noch verstärkt. Und selbst wenn die EU Gegenzölle erhebt, sollte sich kein nennenswerter Inflationsdruck zeigen, da die schwache Konjunkturlage und die sich aufbauenden Überkapazitäten keine Preiserhöhungen zulassen. Die Gewinnmargen der Unternehmen geraten unter Druck, und vieles spricht für eine Zurückhaltung bei Lohnerhöhungen. Jüngste Stimmungsindikatoren für die Euro-Zone signalisieren eine erneute Eintrübung; eine Entwicklung, die sich in den kommenden Monaten verstärken sollte. Deshalb ist eine durchschnittliche Inflation in der Euro-Zone von unter 2 % im kommenden Jahr durchaus möglich.

EZB auf dem schnellen Weg zur neutralen Geldpolitik

Seit dem Wahlsieg von Donald Trump hat sich das Konjunkturrisiko klar erhöht und damit das Inflationsrisiko gesenkt – zumindest für die Euro-Zone. In der Folge ist von der EZB ein zügiges Senken der Zinsen bis auf ein Niveau des Einlagenzinssatzes von 2 % im Jahr 2025 zu erwarten. Dieses Niveau gilt als der neutrale Zinssatz. Angesichts aktueller Entwicklungen dürfte die EZB mindestens auf dieses Niveau den Zins bis Mitte 2025 senken. Schwächt sich die Konjunktur kräftiger ab, vor allem aufgrund einer zunehmend globalen Eintrübung, dann muss die EZB den Einlagenzins unter 2 % senken und eine expansive geldpolitische Ausrichtung einleiten. Führen die höheren Zölle und ein schwacher Euro-Wechselkurs jedoch zu Inflation, könnte sie bei dem neutralen Niveau erst einmal verweilen.

Länder im Fokus der US-Politik



Quellen: BEA; Statista

Doch die Chance für eine EZB-Zinssenkung unter 2 % im kommenden Jahr ist bei der aktuellen Gemengelage nicht schlecht. Zwar sind die finalen Zoll-Entscheidungen der neuen US-Regierung noch nicht bekannt, und sie werden auch von der Kompromissbereitschaft der anderen Länder abhängen. Doch das Streben einer diskriminierenden Zollpolitik gegenüber China und anderen Ländern, die einen großen Handelsüberschuss mit den USA aufweisen, wird sich in höheren Zollsätzen und angespannten Handelsbeziehungen zeigen bzw. die Weltwirtschaft belasten. Dies wird Bundrenditen unter 2 % drücken. Wie nachhaltig dieses Niveau sein wird, bleibt abzuwarten. Schließlich sind sie auch von der Entwicklung der US-Renditen abhängig. Zudem sollten sie nicht nachhaltig unter dem Gleichgewichtszinssatz liegen.

USA – preistreibende Zölle und weniger ambitionierte Fed

Für die USA stellt sich die Situation anders dar. Die Zollerhöhungen werden vor dem Hintergrund des enormen Handelsbilanzdefizits zu Preisanstiegen führen, gerade wenn die US-Wirtschaft robust bleibt. Und davon ist angesichts der angestrebten fiskalischen Maßnahmen der neuen US-Regierung auszugehen. Die Zollanhebungen werden das US-Handelsbilanzdefizit kaum spürbar reduzieren, sie werden aber vor allem kurzfristig Inflationsdruck generieren, dem sich die Fed mit weniger ambitionierten Zinssenkungen entgegenstellen muss. So wird die Fed im kommenden Jahr eher zögerlich handeln. Das aktuell hohe Zinsniveau sollte dennoch Raum für eine Senkung der Fed-Funds-Rate auf 4 % im Jahr 2025 erlauben. Viel Raum für sinkende langläufige US-Renditen ergibt sich also nicht.

Mittel- bis langfristig ist die Dynamik jedoch eine andere. Die USA haben bereits unter Joe Bidens Präsidentschaft ihre Attraktivität als Investitionsstandort durch den Inflation Reduction Act und niedrige Energiekosten verbessert. Dies wird durch weitere Steuersenkungen und höheren Zöllen nochmals bekräftigt. So ist mittel- bis langfristig von einer Reaktion der Angebotsseite auf die Zölle und Investitionsanreize auszugehen, was das US-Wirtschaftswachstum fördern und das Handelsungleichgewicht zumindest etwas reduzieren könnte. Dann bestände auch Raum für einen niedrigeren US-Gleichgewichtszinssatz. Doch dies wird sicherlich nicht im kommenden Jahr der Fall sein.

Reales BIP-Wachstum in % zum Vorjahr

	Ø 2015-2021	2022	2023	2024S	2025P
USA	2,6	2,5	2,9	2,7	2,0
Euro-Zone	2,0	3,6	1,0	0,8	1,1
Russland	1,0	-1,9	3,6	2,0	1,2
China	6,7	3,0	5,2	4,5	3,9
Indien	6,6	7,3	6,9	7,5	7,2
Brasilien	-0,5	3,0	2,9	3,0	2,0
Japan	0,9	0,9	1,9	0,0	1,2
Übrige Welt	2,5	4,1	1,9	2,5	2,7
Welt	2,8	3,2	2,7	2,6	2,5

Quellen: EIU; IKB-Schätzung und -Prognose

US-Dollar mit Auftrieb, Aktienmärkte mit Gegenwind

Ausweitung des Zinsdifferenzial im Jahr 2025 sollte dem US-Dollar gegenüber dem Euro weiter Auftrieb geben. Doch bei der hohen Unsicherheit über die Ausgestaltung und Reaktion der neuen US-Handels-, Wirtschafts- und Außenpolitik ist jegliche Einschätzung mit erhöhtem Risiko behaftet. Doch einiges sollte sicher sein: So wird infolge des zunehmenden Protektionismus und geopolitischer Spannungen das Weltwachstum gedämpft ausfallen, während Risikoaversion und damit -prämien erhöht bleiben. Der US-Aktienmarkt, der von Trumps Steuersenkung beflügelt wurde, könnte deshalb Gegenwind erhalten – nicht zuletzt von einer zögerlichen Fed. Grundsätzlich scheint die Einschätzung zu Aktienmärkten risikobehaftet. In der Euro-Zone werden zwar die EZB-Zinssenkungen stützen, doch Bundrenditen werden kaum spürbar sinken, während die Gewinnerwartungen der Unternehmen durch Wachstumsrisiken negativ belastet sind.

Renditen: 10-jährige US-Treasury und 10-jährige Bundesanleihen, in %



Quelle: Bloomberg

„Republicans take it all“ – Druck auf deutsche Wirtschaftspolitik steigt

Es wird viel über die Folgen der erneuten Trump-Präsidentschaft diskutiert: Mehr Protektionismus, zunehmende Unsicherheit, schwierige internationale Beziehungen, schwächeres globales Wirtschaftswachstum sind u. a. die Themen. Für die deutsche Politik ergibt sich jedoch eine klare Handlungsnotwendigkeit: Der Wirtschaftsstandort Deutschland wird weiter an Attraktivität verlieren. Umso dringender ist deshalb eine spürbare Investitionsoffensive am Standort Deutschland, wie sie z. B. Wirtschaftsminister Habeck mit seinem Deutschlandfonds fordert.

Viel Freiräume für Trump

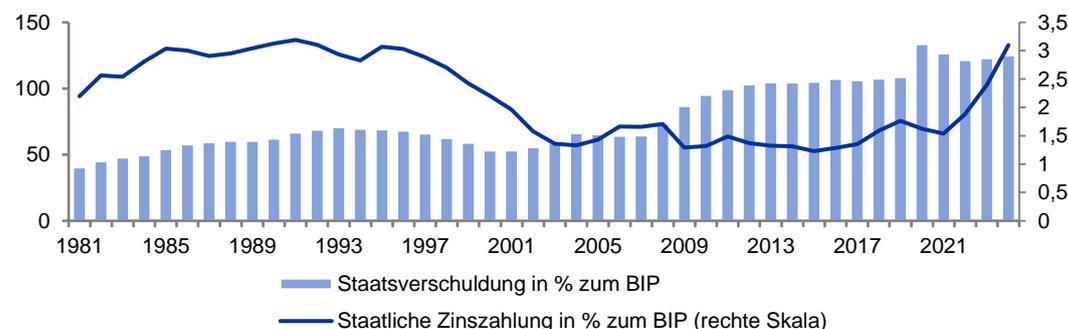
Der Sieg der Republikaner im Repräsentantenhaus und im Senat bringt dem zukünftigen Präsidenten Donald Trump weitreichende politische Freiräume. Aus wirtschaftspolitischer Sicht sind die Kernthemen:

- Weitere Steuersenkungen für Unternehmen ohne substanzielle Ausgabenkürzung.
- Protektionistische Handelspolitik mit Zollerhebungen zum Schutz der US-Industrie. Dies bleibt ein zentraler Aspekt der Trump-Politik. So ist grundsätzlich, aber insbesondere gegenüber China, mit Zolleinführungen bzw. weiteren Anhebungen zu rechnen. Im Raum stehen Tarife von bis zu 60 % auf chinesische und zwischen 10 % und 20 % auf alle anderen Güter.

Weitere Ausweitung der Staatsschulden in den USA

Die Sorge eines ausufernden US-Fiskaldefizits und steigender Schuldenquoten könnte den US-Dollar weiter belasten und die US-Inflation erhöhen. Zusammen mit einem Konfrontationskurs gegenüber China könnte sich ein Aufwärtsdruck auf langläufige US-Renditen ergeben. Denn zunehmende Inflations Sorgen werden zu einer höheren Inflationsprämie bzw. steigenden Inflationserwartungen führen. Für die Fed wird der Raum für Zinssenkungen im Jahr 2025 damit enger. Grundsätzlich wird die Schulden tragfähigkeit der USA mehr und mehr in Frage gestellt werden, eine Situation, wie sie auch Anfang der 1980er-Jahre unter Ronald Reagan der Fall war. Doch infolge der damaligen Reformen wuchs die US-Wirtschaft kräftiger, und die US-Schuldenquote sank in den 1990er-Jahren sogar. Ob solche Angebotsreformen dieses Mal eine ähnliche Wirkung haben, bleibt abzuwarten. Die US Budget Office prognostiziert einen weiteren deutlichen Anstieg der staatlichen Schuldenquote.

USA – staatliche Schulden und Zinszahlungen



Quelle: EIU (2024 IKB-Prognose)

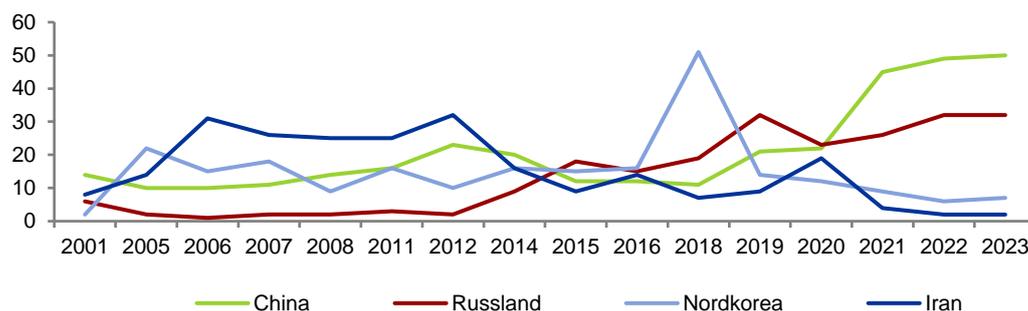
Doch sind die Inflations Sorgen berechtigt? Höhere Defizite und Zölle würden in erster Instanz für mehr Nachfrage und direkte Preisschocks sorgen, was erst einmal inflationär

wirkt. Doch sinkende Unternehmenssteuern sowie mehr Protektionismus werden auch für eine Zunahme der Investitionen aus dem In- und Ausland sorgen, was die Angebotsseite der Wirtschaft stärkt. Bereits unter der ersten Trump-Präsidentschaft waren infolge der protektionistischen Maßnahmen deutsche Direktinvestitionen in die USA deutlich angestiegen.

Globales Wirtschaftswachstum wird belastet

Grundsätzlich wird das Potenzialwachstum der Weltwirtschaft durch einen stärkeren Protektionismus sinken. Doch auch ohne eine zweite Trump-Präsidentschaft wäre dies der Fall. Bereits seit seiner ersten Präsidentschaft und insbesondere seit der Corona-Pandemie ist die westliche Welt gefangen in einem fragwürdigen Narrativ: Globalisierung bzw. Welthandel führen zu Abhängigkeiten, und Chinas Interessen wären diametral zu denen des Westens. Auch ist China laut den USA verantwortlich für das anhaltende US-Handelsbilanzdefizit und damit für den Niedergang der US-Industrie. Ohne Zweifel werden die chinesischen Beziehungen mit der westlichen Welt grundsätzlich und mit den USA insbesondere weiter belastet werden. Dies gilt vor allem deshalb, weil sich Chinas Industriepolitik auf eine Zunahme der Wertschöpfung und die Etablierung der Marke „Made in China“ fokussiert. Diese Politik und damit der Industriestandort China wird durch einen steigenden Protektionismus und einer eskalierenden Anti-China-Haltung weiter geschwächt.

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



Quelle: Statista (Gallup)

Reaktion der Finanzmärkte

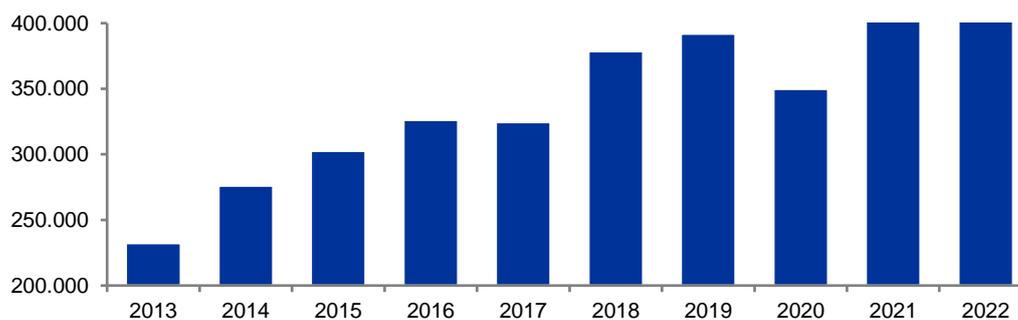
Der Ausblick für die US-Wirtschaft hat sich kurzfristig aufgehellt. Zusammen mit der Steuerpolitik sollte dies die „bullische“ Stimmung auf den US-Aktienmärkten stützen. Für global agierende Unternehmen außerhalb der USA ist das Bild weniger eindeutig. Investitionsentscheidungen werden mehr und mehr durch politische Einflüsse wie Zölle getrieben, das globale Wirtschaftswachstum wird insgesamt niedriger und weniger berechenbar ausfallen. Infolgedessen sollte die Risikoaversion zunehmen, was den US-Dollar und US-Treasuries etwas stützen könnte. Inflationssorgen, politische globale Unsicherheit und ein schwächerer US-Dollar sollten hingegen den Goldpreis (in US-\$) stützen bzw. weiteren Auftrieb geben.

Weitere Belastung für den deutschen Standort

Deutsche Exporte werden durch ein niedrigeres globales Wirtschaftswachstum, höhere US-Zölle und Gegenmaßnahmen aus China belastet. Ein etwas positiverer Ausblick für die USA, die der größte Handelspartner der deutschen Wirtschaft sind, wird den negativen Einfluss etwas dämpfen. **Doch Zölle, niedrigere US-Steuern und ein stabiles US-Wachstum auf der einen Seite sowie eine stagnierende deutsche Wirtschaft auf der anderen Seite schaffen klare Anreize für deutsche Direktinvestitionen in die USA.**

Der Wettbewerbsstandort Deutschland wird im direkten Vergleich mit den USA weiter an Attraktivität verlieren. Dies gilt auch aufgrund der hohen Energiekosten in Deutschland. Und anders als während der ersten Trump-Präsidentschaft sind die Anreize nun noch deutlicher: Der Inflation Reduction Act und die neue Trump-Präsidentschaft mit Zollmauern, niedrigeren Steuern und einer stärkeren US-Wirtschaftsdynamik schaffen insgesamt deutliche Anreize für Investitionen in die USA – zumindest kurzfristig.

Deutsche Direktinvestitionen in die USA, in Mio. €



Quelle: Deutsche Bundesbank

Einschätzung zum Investitionsstandort Deutschland

Es ist zwingend notwendig, dass die deutsche Wirtschaft und die Standortpolitik auf die jüngsten internationalen Entwicklungen reagieren. Denn das Umfeld hat sich für Deutschland infolge des Trump-Wahlsieges nochmals verschlechtert. Dies betrifft das globale und deutsche Potenzialwachstum, die durch mehr Protektionismus belastet werden. Mit Trump wird der Investitionsstandort USA weiter an Attraktivität gewinnen. Jüngste Umfragen und Analysen der Bundesbank deuten bereits für die letzten Jahren auf eine höhere Präferenz deutscher Investitionen gerade in die USA hin. So bleibt es zwingend notwendig, dass die deutsche Politik nicht nur Reformen anstößt, sondern auch einen spürbaren Impuls für Investitionen in Deutschland liefert. Gerade infolge des Wahlsieges von Donald Trump muss Deutschland eine Investitionsoffensive starten, wie sie von Wirtschaftsminister Habeck mit seiner Idee eines Deutschland-Fonds vorgestellt wurde.

Auf einen Blick: IKB-Ausblick für Konjunktur und Finanzmärkte

Tabelle 1: Reales BIP, Veränderung in % zum Vorjahr¹⁾

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

Tabelle 2: Inflation, Veränderung in % zum Vorjahr²⁾

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

Tabelle 3: Geld- und Kapitalmarktzinsen in %³⁾

	28. Nov	Mitte 2025	Ende 2025
3M-Euribor	2,9	2,2	2,2
3M-USD-Libor	4,5	3,7	3,4
10-Jahre Bund	2,2	2,3	2,4
10-Jahre U.S. Treasury	4,3	3,8	3,7

Tabelle 4: Währungen, 1 Euro = ...⁴⁾

	28. Nov	Mitte 2025	Ende 2025
EUR/USD	1,05	1,02	1,06
EUR/GBP	0,83	0,84	0,86
EUR/JPY	160	158,0	155,0
EUR/CHF	0,93	0,95	0,97
EUR/HUF	413	408	415
EUR/CZK	25,3	24,8	25,0
EUR/TRY	36,6	45,0	42,8
EUR/PLN	4,31	4,31	4,35
EUR/RUB	116,9	110,0	115,0
EUR/MXN	21,5	21,5	22,0
EUR/ZAR	19,2	19,5	20,0
EUR/CNY	7,64	7,55	7,70
EUR/CAD	1,48	1,46	1,48
EUR/AUD	1,63	1,58	1,60

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

November 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