



GEMEINSAM
GUTES
UNTERNEHMEN

IKB
Deutsche Industriebank

IKB Barometer

Konjunktur- und Zinsperspektiven

Mai 2024

Deutsche Konjunktur: Stimmungsaufhellung in der Industrie lässt auf Investitionen hoffen 2

Exportnachfrage ist nach wie vor Impulsgeber für deutsche Konjunktur • Rückgang der privaten Ausrüstungsinvestitionen hält an • Zunehmende Konjunkturuversicht kann Investitionen Auftrieb geben • Fraglich, ob aktuelle Konjunkturerholung für nachhaltige Stimulierung der Investitionen ausreicht

Kapitalmärkte: Inverse Zinsstrukturkure birgt Aufwärtsrisiken für Renditen 5

Beiderseits des Atlantiks ist die Zinsstrukturkurve invers • Robuste US-Wirtschaft verzögert Fed-Zinssenkung • EZB-Zinssenkung im Juni zur Normalisierung der Geldpolitik ist dagegen so gut wie sicher • Dennoch: viel Raum für Zinssenkung wird es nicht geben • Auch mittelfristig wird möglicher Inflationsdruck Notenbanken zu höheren Zinsen zwingen • Bundrenditen von unter 2 % sind als nicht nachhaltig anzusehen

Konjunkturaufhellung: Wie viel wird bei den deutschen Industriebranchen ankommen? 8

Konjunkturerholung ja, aber kein nennenswerter Aufschwung • Deshalb ist kein synchroner Aufschwung aller Industriebranchen zu erwarten • Konjunktur gibt nicht genug Auftrieb, um branchenspezielle Probleme zu überdecken – insbesondere, wenn schwache Branchendynamik seit 2018 weiterhin Relevanz hat

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



Der IKB-Podcast!
IKB am Freitagmorgen

Jetzt abonnieren unter ikb-blog.de/podcast

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



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

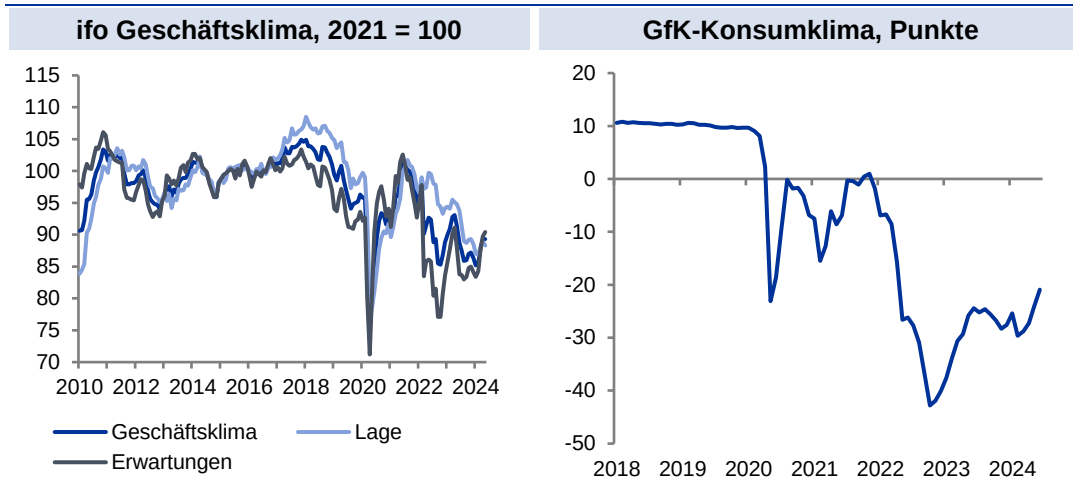
Deutsche Konjunktur: Stimmungsaufhellung in der Industrie lässt auf Investitionen hoffen

Fazit: Die Stimmungsaufhellung im Verarbeitenden Gewerbe schreitet voran – wenn auch eher langsam. Und wie das Exportwachstum im ersten Quartal 2024 gezeigt hat, bleibt vor allem die globale Nachfrage hierfür entscheidend. Der Wachstumsbeitrag des privaten Konsums dürfte im Jahr 2024 hingegen eher moderat ausfallen. Doch mit einer Abkühlung der US-Wirtschaft und geopolitischen Risiken wird die globale Konjunktur kaum ausreichende Impulse für die privaten Ausrüstungsinvestitionen liefern, um diese ohne greifende Reformen entscheidend zu steigern. Die IKB erwartet für die deutsche Wirtschaft ein BIP-Wachstum von 0,4 % im Jahr 2024 und 1,5 % im kommenden Jahr.

Die deutsche Wirtschaft ist im ersten Quartal um 0,2 % zum Vorquartal gewachsen – etwas mehr als erwartet wurde. Die Treiber des Wachstums sind hingegen weniger überraschend. Wieder einmal waren es die Exporte und somit die globale Nachfrage, die Impulse geliefert haben. Die Ausfuhren sind mit über 1 % zum Vorquartal angestiegen, das höchste Wachstum seit dem dritten Quartal 2022. Und auch im weiteren Verlauf dieses und des nächsten Jahres wird die Auslandsnachfrage ein wichtiger Wachstumstreiber bleiben, deren Impulse sich dann auch in den Investitionen zeigen sollte. Ausrüstungsinvestitionen sind im ersten Quartal 2024 erneut zurückgegangen, mit 0,2 % aber deutlich weniger als im Quartal zuvor. Dies lag vor allem an der Ausweitung der öffentlichen Investitionen. Der Privatsektor investierte hingegen 1,7 % weniger in Ausrüstungen.

In den kommenden Quartalen ist jedoch von einer zunehmenden Erholung der privaten Ausrüstungsinvestitionen auszugehen. Denn die globale Erholung sollte zu einer Ausweitung der Produktionskapazitäten führen und noch viel wichtiger, zu einer sich festigenden Verbesserung der Unternehmensstimmung – vor allem im Verarbeitenden Gewerbe. Dies zeigt sich bereits und erneut beim ifo Geschäftsklima. Zwar ist der gesamte Index im Mai gegenüber dem Vormonat unverändert geblieben. Doch die Stimmung im Verarbeitenden Gewerbe hellte sich allerdings weiter auf. Auch haben sich die Geschäftsperspektiven aller Sektoren (Dienstleistung und Verarbeitendes Gewerbe) weiter verbessert.

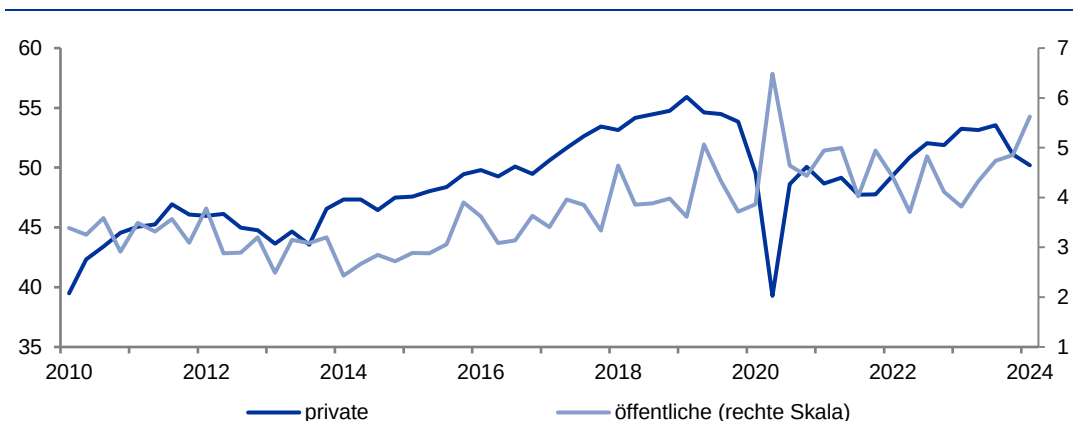
Stimmung in Deutschland



Quellen: ifo; Bloomberg

Oftmals wird die Konjunkturerholung im Kontext der Transformation als wenig bedeutend angesehen. Schließlich ist sie nicht nachhaltig, sondern liefert nur kurzfristige Impulse. Doch laut aktueller Bundesbank-Umfrage ([Monatsbericht Mai](#)) ist die schwache Konjunktur der Hauptgrund für das zurückhaltende Investitionsverhalten. Die sich abzeichnende Konjunkturerholung ist daher notwendig, damit Investition für die Transformation ausgeweitet werden. Durch den positiven Investitionseffekt hat die Konjunktur zudem einen deutlich längeren Einfluss auf das Wachstum als es eine zyklische Erholung der Nachfrage allein andeutet. Allerdings dürfte die globale Erholung angesichts einer erwarteten US-Konjunkturabkühlung und geopolitischer Risiken eher moderat herausstellen. Ziel der Wirtschaftspolitik sollte es daher sein, die Sensitivität des Investitionsverhalten auf die Konjunkturerholung deutlich zu erhöhen. Also: Investitionen müssen auf die Konjunktur äußerst elastisch reagieren, sodass selbst eine moderate Belebung die Transformation vorantreibt. Hier sind die oft diskutierten Rahmenbedingungen entscheidend. Laut Bundesbank-Umfrage sind es vor allem Energie- und Lohnkosten sowie fehlende Klarheit über den regulatorischen Rahmen, die die Investitionstätigkeit bremsen und den Einfluss der Konjunkturerholung verwässern. Daher wäre es wünschenswert, dass die aktuelle Konjunkturerholung den Reformdruck erhöht – leider ist oftmals das Gegenteil der Fall.

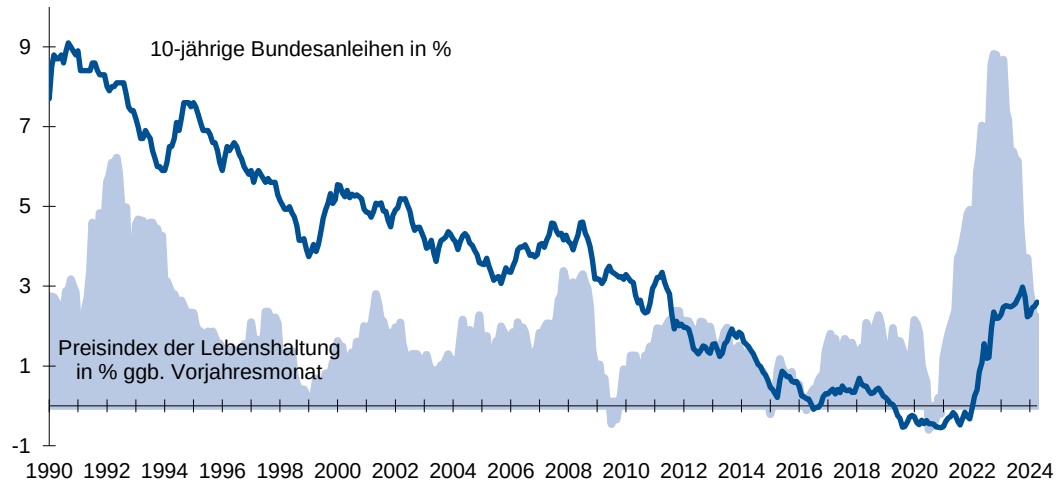
Deutsche reale Ausrüstungsinvestitionen, in Mrd. €



Quelle: Statistisches Bundesamt

Der private Konsum galt als Hoffnungsträger für die Konjunkturbelebung für 2024. Denn steigende Reallöhne und eine graduelle Stimmungsaufhellung sollten zu mehr Konsumfreude und Kaufkraft führen. Im ersten Quartal ging der private Konsum jedoch um 0,4 % zurück und die Sparquote stieg. Konsumenten scheinen die Erhöhung ihres Einkommens eher für Rücklagen als für Ausgaben genutzt zu haben. Im laufenden Jahr ist selbst mit einer erneuten Erholung des privaten Konsums von keinem nennenswerten Wachstumsbeitrag für das deutsche BIP auszugehen. Die IKB erwartet in diesem und dem kommenden Jahr ein BIP-Jahreswachstum von 0,4 % und 1,5 %. Bei solch niedrigen Wachstumsraten bleibt es entscheidend, die Investitionsanreize für die Wirtschaft (privat wie staatlich) zu stärken. Die zu adressierenden Themen sind bestens bekannt.

Rendite 10-jähriger Bundesanleihen und Inflationsrate in %



Quellen: Statistisches Bundesamt; Bundesbank

Kapitalmärkte: Inverse Zinsstrukturkurve birgt Aufwärtsrisiken für Renditen

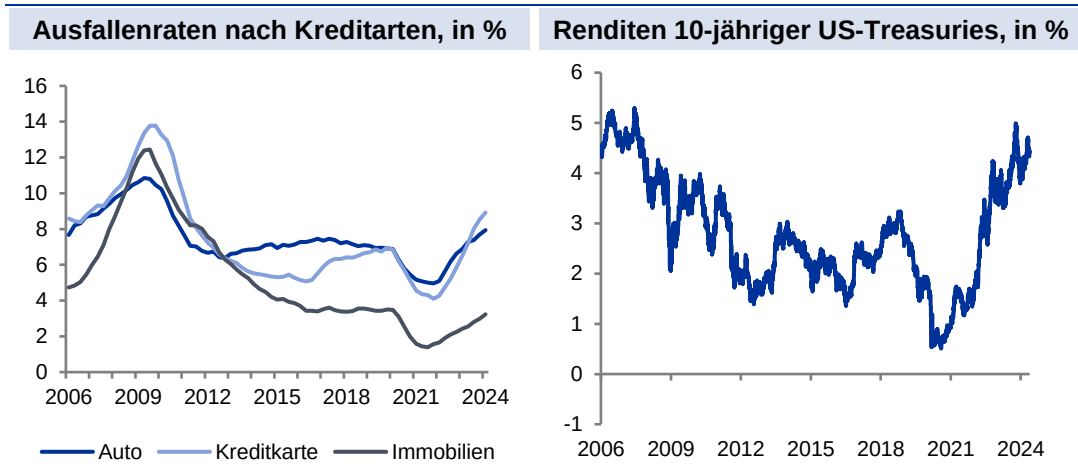
Inverse Zinsstrukturkurve birgt Aufwärtsrisiken für Renditen

Trotz der erwarteten Abkühlung der US-Wirtschaft zögert die Fed, die Zinsen zu senken. In der Euro-Zone stehen hingegen eine Konjunkturerholung und eine Zinssenkung der EZB an. In beiden Volkswirtschaften ist zudem die Zinskurve invers. Also: 10-jährige Bundrenditen sowie US-Renditen sind niedriger als der Geldmarktsatz. Eine inverse Zinskurve wird traditionell als Frühindikator für eine wirtschaftliche Abkühlung angesehen. Denn sie deutet an, dass Kapitalmärkte den aktuellen Zinssatz der Notenbank als zu hoch und damit als nicht haltbar ansehen. Oftmals ist die Kurve invers, wenn Notenbanken überreagieren bzw. die Zinsen zu lange hochhalten, weil die Inflation noch nicht die gewünschte Zielgröße erreicht hat. Die Notenbank fokussiert sich bei ihrer Einschätzung stärker auf aktuelle Daten als auf Prognosen, die Märkte hingegen sind getrieben von einer erwarteten Konjunkturerholung und gehen daher von baldigen Zinssenkungen aus.

In den USA hat sich der Zeitpunkt der erwarteten Zinssenkung erneut verschoben, sie hat aber nach wie vor Bestand. Denn trotz eines noch robusten US-Arbeitsmarkts häufen sich die Anzeichen einer US-Abkühlung. So ist der Zahlungsverzug von US-Kreditkartenbesitzer inzwischen auf fast 10 % angestiegen. Auch gibt die eskalierende staatliche Zinslast der US-Regierung wenig Raum für eine Fortsetzung ihrer expansiven Fiskalpolitik vor allem nach der US-Präsidentenwahl. So kühlte sich das US-Wirtschaftswachstum bereits in den letzten drei Quartalen ab, und für 2025 kann von einer deutlich niedrigeren Jahresrate ausgegangen werden. Zinssenkungen der Fed ab dem dritten Quartal 2024 sind deshalb weiterhin wahrscheinlich. Unsicher bleibt jedoch, wie weit die Fed die Zinsen senken wird. Dennoch und trotz einer inversen Zinskurve sollte sich Raum für niedrigere US-Renditen ergeben.

Europäische Stimmungsindikatoren deuten hingegen auf eine zunehmende Konjunkturaufhellung hin. Auch zeigte die Wirtschaft der Euro-Zone im ersten Quartal 2024 das kräftigste Wachstum seit sechs Quartalen, und Prognosen signalisieren eine weitere stetige Verbesserung. Dennoch wird die erste Zinssenkung der EZB im Juni erwartet. Diese ist angemessen, solange es sich um eine Normalisierung und keine gewollte geldpolitische Lockerung handelt. Allerdings mag sich das Fenster für Zinssenkungen auf das Jahr 2024 und auf maximal 100 Basispunkte beschränken. Entscheidend wird sein, wo der

USA: Ausfallraten und Renditen



Quellen: [Fed of New York](#); [Bloomberg](#)

langfristige Zinssatz oder Gleichgewichtszinssatz in der Euro-Zone gesehen wird. Schenkt man dem Argument Glauben, dass infolge demografischer Entwicklungen, Klimapolitik und Protektionismus ein verstärkter Preisdruck in der Euro-Zone entsteht, muss der inflationsbereinigte Gleichgewichtszinssatz deutlich höher liegen als historische Werte, die eher bei um oder unter 0 % lagen. Sind also die Inflationsssorgen berechtigt, braucht es auch mittelfristig höhere Zinsen, um das Inflationsziel von 2 % zu sichern. Der Einlagenzinssatz läge dann eher bei 3 % als 2 % und wäre damit inflationsbereinigt im positiven Bereich. Bei solch einem Zinssatz müssten allerdings Bundrenditen weiter aufwärts korrigieren.

Alternativ wird argumentiert, die EZB wird die Zinsen niedrig halten und eine höhere Inflation tolerieren. Dann wird die mittelfristige Inflation oftmals eher bei 3 % als bei 2 % gesehen. Doch eine höhere Inflation bringt kein höheres Wachstum, sondern nur höhere Renditen mit sich. Denn steigt die Inflation, nimmt auch ihre Volatilität zu und damit erhöhen sich die Inflationsprämien. Infolgedessen werden Renditen ebenfalls zulegen. Letztlich muss die Notenbank die Zinsen dann doch deutlich erhöhen, um die Inflation in den Griff zu bekommen. Die Fed ist hierfür ein Beispiel. Sie erlaubte einen schleichenden Inflationsanstieg ab Mitte der 1960-Jahre. Dies führte zu drastischen Zinserhöhungen Anfang der 1980er-Jahre. Höhere Inflation führte also nicht zu niedrigeren, sondern zu höheren Zinsen bzw. Renditen – auch weil Inflationserwartungen zunehmen. Bundrenditen wären also auch in diesem Szenario aktuell zu niedrig.

Euro-Zone: Zinsstrukturkurve, Angaben in Prozentpunkten (10-Jahre-Bundrenditen in % - EZB-Einlagenzinssatz in %)



Quellen: [Bloomberg](#); IKB-Berechnung

Das einzige Szenario, bei dem Bundrenditen Raum nach unten haben, wäre eine Rückkehr zu den Vor-Corona-Jahren. Damals lag der inflationsbereinigte Gleichgewichtszinssatz bei bzw. unter 0 %, und die Inflation war niedriger als das Inflationsziel von 2 %. In diesem Fall wäre im Jahr 2025 mit deutlichen weiteren Zinssenkungen der EZB zu rechnen, und die Zinskurve würde sich vor allem durch das kurze Ende normalisieren. Doch ob sich dieses Szenario im Umfeld einer Konjunkturerholung und Prognoseverbesserungen realisieren wird, bleibt abzuwarten. Wahrscheinlicher ist: Die EZB wird im Jahr 2025 eine Pause bei einem Einlagenzinssatz von 3 % einlegen. Würde dies auf den Zinsmärkten als Indiz für einen höheren Gleichgewichtszinssatz interpretiert, ergäbe sich Auftrieb für Bundrenditen. Denn die Zinskurve wäre bei dem aktuellen Niveau der Bundrenditen dann immer noch invers.

Eine Zinsstrukturkurve kann nicht anhaltend negative Werte zeigen, ebenso wie eine anhaltend falsche Einschätzungen der Finanzmärkte nicht möglich ist. Die aktuelle Zinskurve muss sich perspektivisch wieder normalisieren – also: Bundrenditen müssen über den Geldmarktsätzen liegen. Die IKB erwartet einen deutlichen Rückgang der Inflationsdynamik im Euro-Raum, was der EZB nach ihrer Normalisierung der Zinspolitik bei einem Einlagenzinssatz von 3 % weiteren Raum für Zinssenkungen geben wird. Dies mag sich allerdings infolge der Konjunkturerholung hinziehen. Gleichzeitig wird die Konjunkturabkühlung in den USA US-Renditen und damit auch Bundrenditen unter Druck setzen. Doch auch für die USA bleibt abzuwarten, wie weit die Fed gehen kann – vor allem im Jahr 2025. Die IKB sieht daher Bundrenditen von unter 2 % als nicht nachhaltig an. Auch bleibt das Korrekturpotenzial trotz US-Abkühlung für Bundrenditen hoch. Grundsätzlich ist von einer erhöhten Volatilität am langen Ende der Zinskurve weiterhin auszugehen.

Konjunkturaufhellung: Wie viel wird bei den deutschen Industriebranchen ankommen?

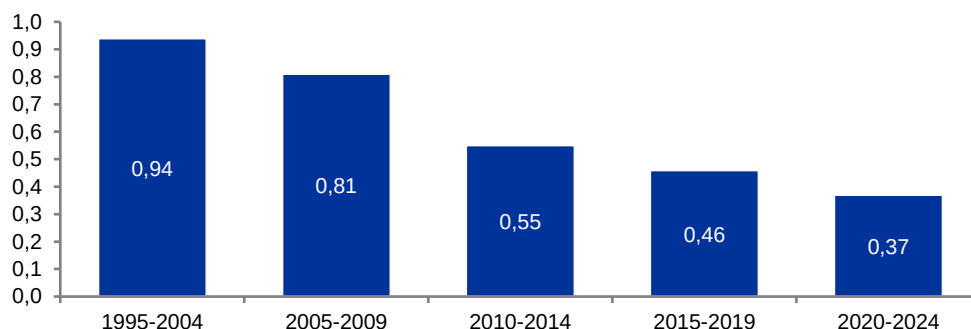
Fazit: Die Konjunktur hellt sich auf, doch inländische sowie globale Wachstums-hemmnisse können einen nennenswerten Aufwind verhindern. Angesichts der aktuellen Prognosen für das deutsche BIP-Wachstum ist deshalb kaum von einer synchronen spürbaren Erholung aller wichtigen Industriebranchen in den Jahren 2024 und 2025 auszugehen. Die Konjunktur wird vielen Branchen nicht genug Auftrieb geben, um branchenspezielle Probleme zu überdecken.

Während Branchen- und Konjunkturreffekte sich im Falle der Chemieindustrie positiv verstärken sollten, sind bei der Automobilindustrie eher gegenläufige Effekte zu erwarten. Entscheidend bleibt, ob die seit 2018 schwache Branchendynamik als relevant angesehen wird, oder ob auch frühere Jahre von Bedeutung sind, was den Ausblick für viele Branchen verbessern würde.

Produktion einzelner Branchen: Zu wenig Auftrieb für einen synchronen Verlauf

Aufhellende Stimmungsindikatoren signalisieren zunehmende Konjunkturuversicht. Doch Sorgen über das globale Wachstumsbild vor dem Hintergrund einer US-Abkühlung und weiterer protektionistischer Maßnahmen gegenüber China dämpfen die Stimmung. Hinzu kommen am Standort Deutschland die bekannten strukturellen Probleme, die das Wachstumspotenzial beeinträchtigen, wie es auch in der jüngsten Prognose des Sachverständigenrats erneut bestätigt wurde. Diese Vielzahl an Faktoren erschwert aktuell eine Einschätzung über die zu erwartende Wachstumsdynamik. Dies gilt für das deutsche BIP wie für die Branchen des Verarbeitenden Gewerbes. Energieintensive Branchen wie z. B. die Chemieindustrie sind durch hohe Energiekosten besonders belastet, und die Automobilindustrie befindet sich grundsätzlich im strukturellen Umbruch. Unterschiedliche Wachstumstreiber lassen sich an den divergierenden Produktionsverläufen in den ersten drei Monaten des Jahres erkennen. Während die Chemieindustrie im ersten Quartal spürbare Zuwächse verzeichnete, sank die Produktion der Elektroindustrie und des Maschinenbaus weiterhin.

Abb. 1: Korrelationskoeffizienten der Branchen, Durchschnitt der Koeffizienten



Quelle: IKB-Berechnung

Eine zunehmende Divergenz der Produktionsverläufe einzelner Branchen ist jedoch schon länger erkennbar. So hat sich für die fünf bedeutendsten Industrien in den letzten Jahren der Durchschnitt ihrer Korrelationskoeffizienten bezogen auf die Produktion mehr als halbiert. Die Vernetzung zwischen den lokalen Branchen lässt also immer mehr nach. Eine zunehmende Globalisierung der deutschen Wertschöpfungsketten und die damit einhergehende Spezialisierung einzelner Branchen sind sicherlich Gründe hierfür. Spezielle Angebotsaspekte wie Energiekostenbelastung oder Transformationsherausforderungen dürften

ebenfalls zu mehr Divergenz geführt haben. Aber auch die Konjunktur beeinflusst die Korrelation, denn eine kräftige Konjunkturerholung oder -abschwächung erhöht die Korrelation, da branchenspezielle Aspekte überdeckt würden. So kann die durchschnittliche Korrelation von 0,37 für die Periode 2020 bis 2024 als Überschätzung angesehen werden, da sie den Einbruch während der Corona-Pandemie beinhaltet, durch den alle Branchen im Jahr 2020 spürbar negativ affiziert wurden.

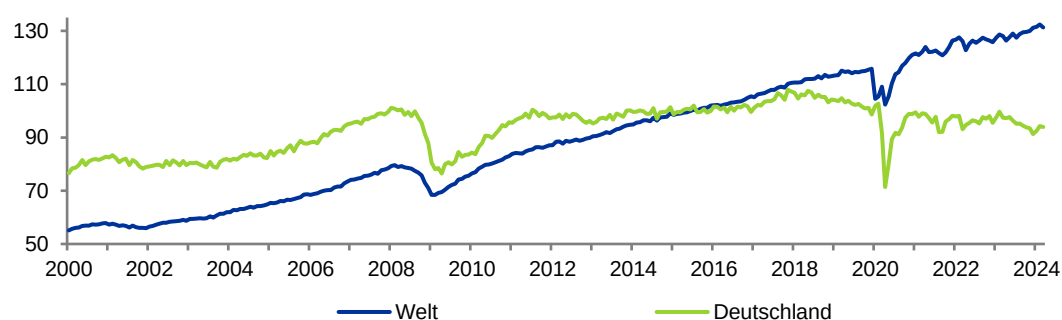
Die deutschen BIP-Prognosen für 2024 liegen generell unter 0,5 % und für 2025 bei unter 1,5 %. Dieses Wachstumsbild dürfte kaum zu einem allgemeinen und spürbaren Aufwind über alle Branchen hinweg führen. Für eine erfolgreiche Transformation zur Klimaneutralität wird es allerdings entscheidend sein, dass der Standort Deutschland ausreichend Auftrieb durch eine Konjunkturerholung bekommt. Sicherlich ist diese allein nicht ausreichend, doch ohne eine zyklische Erholung fehlen notwendige Investitionen für die Transformation. Abwanderungen würden dann eher den Standort prägen als eine erfolgreiche Transformation. Aus dieser Sicht ist ein spürbarer Konjunkturimpuls notwendig. Konjunkturerholung bedeutet zudem nicht immer nur ein kurzfristiger Auftrieb. Zur Erinnerung: Nach der Euro-Krise zeigte die Euro-Zone über sechs Jahre ein kontinuierlich positives Wachstum von durchschnittlich fast 2 % – bis zur Corona-Krise im Jahr 2020.

Ausblick: Konjunktur schafft etwas Luft, doch vielfach dominieren branchenspezifische Aspekte

Das Verarbeitende Gewerbe wird bereits seit Jahren durch viele strukturelle Veränderungen geprägt. So besteht vor allem seit 2018 eine klare Divergenz zwischen der inländischen und globalen Produktionsdynamik. Grundsätzlich braucht es im Vergleich zum Zeitraum vor 2018 ein deutlich höheres globales Wachstum, um das deutsche BIP-Wachstum sowie auch die inländische Industrieproduktion zu stabilisieren bzw. zu beschleunigen ([s. auch IKB-Kapitalmarkt-News 2. Mai 2024](#)). Die folgenden Einschätzungen beruhen daher auf einem empirischen Modell, das mit Daten der Periode 2018 bis 2024 geschätzt wurde, um so die aktuellen strukturellen Realitäten abzubilden.

Prognosen über einzelne Branchen bestehen aus zwei Komponenten, einem Konjunkturbeitrag und branchenspezifischen Aspekten. Wäre die Konjunkturerholung bei ausreichenden Produktionskapazitäten sehr stark, würde der Konjunkturbeitrag die Prognose dominieren und ein verstärkter Gleichlauf der Branchen wäre zu erwarten. Davon kann aber angesichts der aktuell schwachen Konjunkturerwartung nicht ausgegangen werden. Grundsätzlich dürfte der Konjunkteinfluss deshalb eher überschaubar bleiben.

Abb. 2: Produktion des Verarbeitenden Gewerbes, 2015 = 100



Quelle: FERI (Statistisches Bundesamt; CPB)

Tabelle 1 zeigt den geschätzten Konjunkturbeitrag sowie das Korrekturpotenzial bis Ende 2025. Letzteres ist die Diskrepanz zwischen dem tatsächlichen Produktionsniveau und der Modellschätzung. Grafisch ist dies in den Abbildungen 3 und 4 dargestellt. Grundsätzlich

wird die Konjunkturerholung zwar die Produktion am Standort Deutschland stützen, für eine spürbare Belebung muss sich allerdings die Konjunktur noch deutlich weiter aufhellen. Vor allem bei der Chemieindustrie sind branchenspezielle Herausforderungen von großer Bedeutung. Ob sich diese materialisieren, bleibt allerdings abzuwarten. Der Produktionsanstieg im ersten Quartal 2024 kann jedoch nur etwa zur Hälfte durch die Konjunktur erklärt werden, sodass es durchaus Anzeichen von Aufholeffekten gibt. In der Automobilindustrie ergibt sich ein anderes Bild. Zwar ist der Konjunktureinfluss positiv. Allerdings deutet das Korrekturpotenzial auf eine Gegenbewegung hin. Schon seit Mitte 2023 geht die Produktion zurück und konvergiert zum Erwartungswert (siehe Abb. 4 oben).

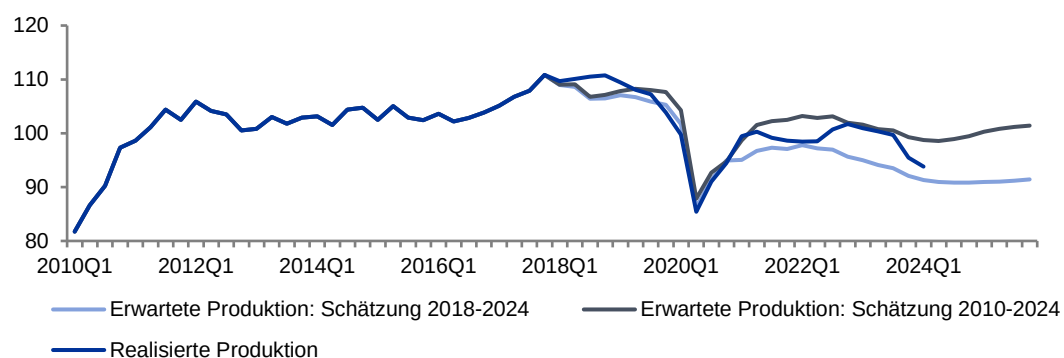
Tab. 1: Produktionspotenzial bis Ende 2025, Veränderung in % zu Q1/2024

	Konjunktureinfluss	Aufhol-/Korrekturpotenzial	Gesamtes Wachstumspotenzial
Automobil	4,2	-6,3	-2,1
Chemie (ohne Pharma)	2,2	13,1	15,5
Elektroindustrie	3,2	-2,7	0,5
Maschinenbau	0,1	-2,7	-2,6
Metallindustrie	1,7	2,5	4,2

Quelle: IKB-Schätzung

Die bereits erwähnte IKB-Analyse ([s. IKB-Kapitalmarkt-News 2. Mai 2024](#)) hat gezeigt, dass die deutsche Industrie seit 2018 weniger stark von der globalen Erholung beeinflusst wird bzw. dass sich strukturelle Aspekte negativ auf die Produktion am Standort Deutschland auswirken. Wird das empirische Modell mit Daten von 2010 bis 2024 geschätzt, erhöht sich der Konjunktureinfluss und das geschätzte Produktionsniveau der Branchen fällt höher aus. Doch auch hier gibt es Unterschiede. So ist für die Chemieindustrie die Wahl des Datenzeitraums von geringer Bedeutung. Denn: Die Chemieproduktion ist schon seit Jahren unter Druck, und die Folgen des Energiepreisschocks werden sich erst in den nächsten Jahren zeigen – und damit wie viel des Korrekturpotenzials sich wirklich realisieren lässt. Aufgrund der grundsätzlich höheren Energiepreise und des Ausmaßes des Schocks dürfte der Aufholeffekt womöglich geringer ausfallen, als durch das Korrekturpotenzial angedeutet wird. Also: Der Produktionseinbruch wird strukturelle Implikationen haben.

Abb. 3: Maschinenbau – Produktion und Modellschätzungen, 2021 = 100



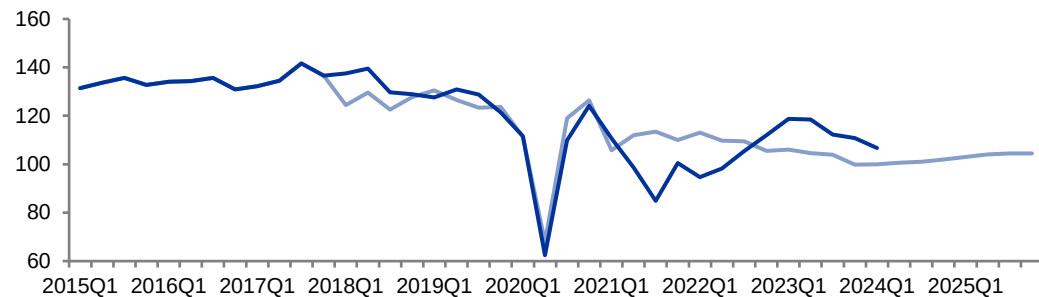
Quellen: FERI (Statistisches Bundesamt); IKB-Schätzung

Für den Maschinenbau und die Automobilindustrie ist dagegen die Wahl des Zeitraums für die Schätzungsergebnisse relevanter. Basiert die Schätzung auf Daten von 2010 bis 2024,

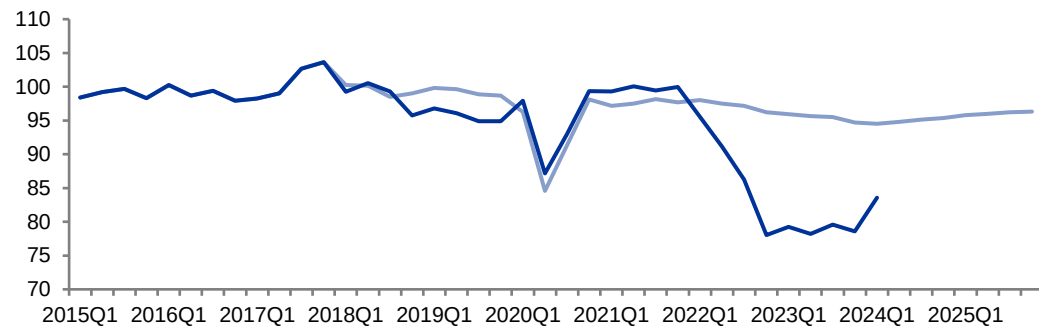
sind der Aufholeffekt sowie der Konjunktüreinfluss stärker, und der Ausblick insgesamt würde um einiges positiver ausfallen. Abb. 3 illustriert die Unterschiede für den Maschinenbau.

Abb. 4: Produktion und Modellschätzung, 2021 = 100

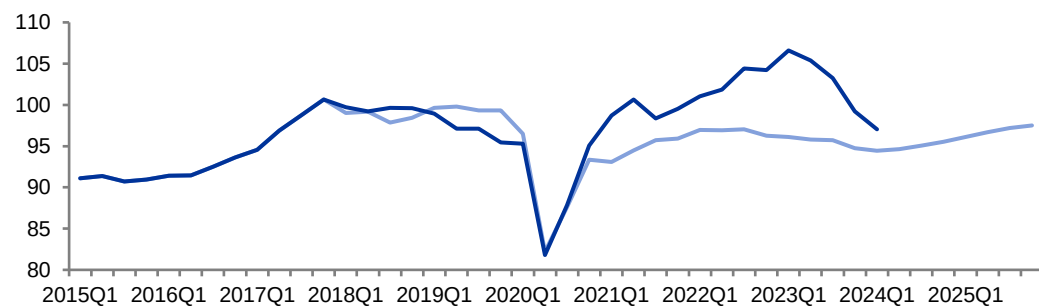
Automobil



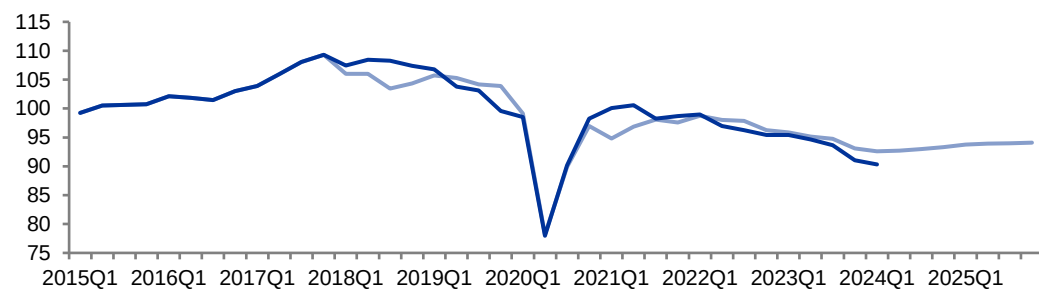
Chemie



Elektroindustrie



Metallindustrie



— Erwartete Produktion: Schätzung 2018-2024

— Realisierte Produktion

Quellen: FERI (Statistisches Bundesamt); IKB-Schätzung

Auf einen Blick: IKB-Ausblick für Konjunktur und Finanzmärkte

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

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

Tabelle 2: Inflation, Veränderung in % zum Vorjahr²⁾

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

Tabelle 3: Geld- und Kapitalmarktzinsen in %³⁾

	23. Mai	Ende Q2 2024	Ende 2024
3M-Euribor	3,8	3,4	2,8
3M-USD-Libor	5,6	5,4	5
10-Jahre Bund	2,5	2,5	2,2
10-Jahre U.S. Treasury	4,4	4,4	4,0

Tabelle 4: Währungen, 1 Euro = ...⁴⁾

	23. Mai	Ende Q2 2024	Ende 2024
EUR/USD	1,08	1,06	1,06
EUR/GBP	0,85	0,85	0,88
EUR/JPY	169	160	159
EUR/CHF	0,99	0,98	0,97
EUR/HUF	388	390	395
EUR/CZK	24,7	25,2	25,0
EUR/TRY	34,9	34,0	35,0
EUR/PLN	4,27	4,30	4,35
EUR/RUB	97,8	102,0	105,0
EUR/MXN	18,0	18,5	20,5
EUR/ZAR	19,9	20,5	21,5
EUR/CNY	7,83	7,80	7,80
EUR/CAD	1,48	1,46	1,51
EUR/AUD	1,63	1,65	1,58

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-Bötzkies-Straße 1
Telefon +49 211 8221-0

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

Mai 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