

IKB Barometer

Konjunktur- und Zinsperspektiven

Juni 2024

Deutsche Konjunktur: Stimmungsaufhellung frustrierend langsam 2

Stimmungsdämpfer im Juni • Positive Stimmung ist aber entscheidend für positives Investitionsklima • Nur so ist grüne Transformation möglich, gerade für energieintensive Branchen in Deutschland • Ihr Verbleib am Standort Deutschland ist für eine erfolgreiche Transformation notwendig

EZB-Politik: Viel Fantasie für 2025 5

EZB hat ihre Leitzinsen gesenkt • IKB erwartet im laufenden Jahr weitere EZB-Zinsschritte • Zinsausblick für 2025 deutlich unsicherer • Zweitrundeneffekte, globale Entwicklungen und ein grundsätzlich höherer Gleichgewichtszinssatz können die EZB zu einer Zinspause zwingen

Konjunkturerholung: Verschaufpause oder erhöhter Handlungsdruck? 8

Konjunkturbelebung bringt Anschub für Investitionen – mehr aber auch nicht • Investitionsquote wird nicht ausreichend steigen • Aber Investitionen müssen zum Wachstumstreiber werden • Dafür müssen Strukturschwächen behoben werden, hier besteht dringender Handlungsbedarf • Grüne Transformation benötigt beides Investitionen und nachhaltiges Wachstum am Standort Deutschland

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 %)

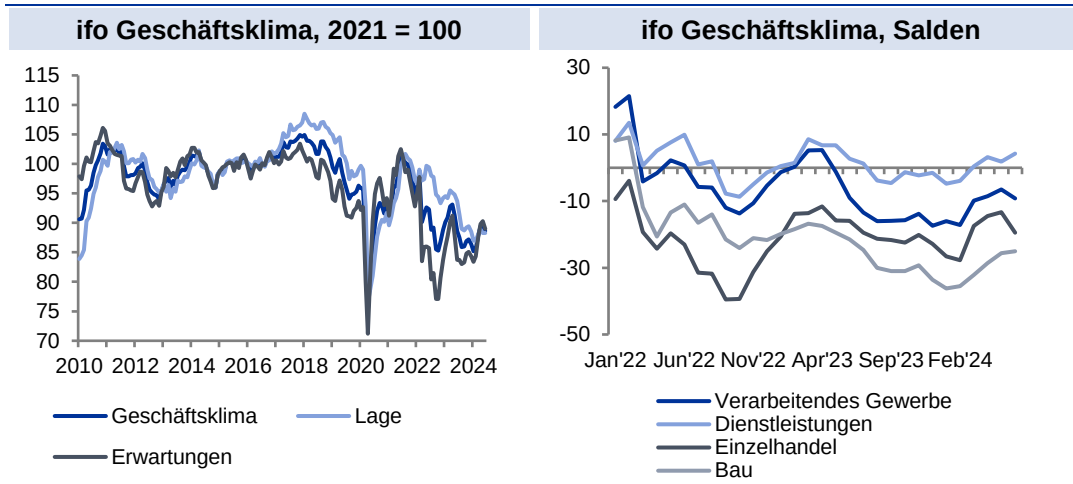
Deutsche Konjunktur: Stimmungsaufhellung frustrierend langsam!

Die Verbesserung der Stimmung in Deutschland verläuft frustrierend schleppend, am aktuellen Rand hat sich das ifo Geschäftsklima sogar leicht verschlechtert. Aber Deutschland braucht eine spürbare Stimmungsaufhellung, um die Investitionsbereitschaft der Unternehmen zu verbessern. Nur so ist eine erfolgreiche Transformation möglich. Dies gilt gerade für die energieintensive Industrie. Anders als häufig argumentiert wird, ist ihr Verbleib am Standort Deutschland absolut entscheidend für eine erfolgreiche Transformation zu mehr Nachhaltigkeit. Schließlich kommt laut Schumpeter vor der Zerstörung erst die Schöpfung!

Für die deutsche Konjunktur zeigen sich zunehmend Signale für eine Erholung. Die Stimmung der Unternehmen hat sich seit Jahresbeginn in der Tendenz aufgehellt. Jüngste PMI-Werte für die Euro-Zone zeigen jedoch, dass die Aufholung weiterhin eher schleppend vorankommt und spürbare Impulse nach wie vor fehlen. Auch das ifo Geschäftsklima hat sich im Juni leicht eingetrübt. Dabei wird die Lage von den meisten Unternehmen nach wie vor schlecht bewertet. Die Geschäftserwartungen haben sich ebenfalls nach vier Anstiegen in Folge verschlechtert, in der Tendenz haben sie sich aber in den letzten Monaten aufgehellt. Dazu dürfte zum einen die allmähliche Konjunkturaufhellung auf den deutschen Absatzmärkten des Verarbeitenden Gewerbes beigetragen haben. Zum anderen haben die Energiekosten für Industrieunternehmen ihren Abwärtstrend fortgesetzt. Vor diesem Hintergrund legte in den letzten Monaten die Produktion der energieintensiven Branchen wieder deutlich zu und konnte sich am aktuellen Rand stabilisieren – wenn auch auf einem niedrigen Niveau.

Die energieintensiven Branchen in Deutschland stehen weiterhin vor großen Herausforderungen, denn hohe Energiepreise werden ein Wettbewerbsnachteil bleiben und die Konjunkturerholung wird nicht ausreichen, um der lokalen Produktion spürbaren Auftrieb zu geben (siehe auch [IKB-Kapitalmarkt-News vom 17. Mai 2024](#)). Vor diesem Hintergrund stellt sich die berechtigte Frage: Haben energieintensive Branchen in Deutschland eine Zukunft? Volkswirte argumentieren hierzu häufig, dass strukturelle Anpassungen – also die Auslandsverlagerung oder das Aufgeben von deutschen Produktionsstätten – zugelassen werden müssen.

Stimmung in Deutschland

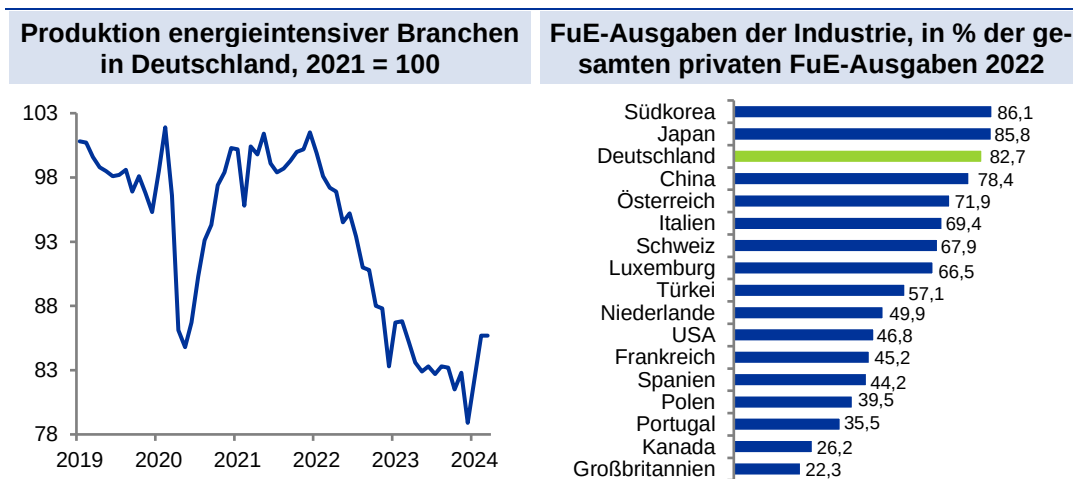


Quellen: ifo

Strukturwandel darf nicht verhindert werden, und Wertschöpfungen, die international nicht wettbewerbsfähig sind, dürfen nicht unterstützt werden. Schließlich liegt Deutschlands Wettbewerbsvorteil nicht in der energieintensiven Produktion, sondern eher in der höheren Wertschöpfung.

Vor dem Hintergrund einer nur zögerlichen Investitionsbereitschaft ist solch eine Sichtweise unangebracht, wenn nicht sogar gefährlich. Denn jeglicher Abbau führt nicht automatisch durch Investitionen zu neuen Wertschöpfungspotenzialen, sondern birgt die Gefahr des Verlustes an Wertschöpfung am Standort Deutschland. Gerade bei Investitionen, die unabhängig vom existierenden Kapitalstock getätigt werden, besteht ein hohes Risiko der Abwanderung. Oft wird darauf verwiesen, dass alte Technologien und Branchen dem Neuen weichen müssen – so ist der Wandel der Zeit. Hierbei wird häufig auf Schumpeter verwiesen, der mit dem Konzept der schöpferischen Zerstörung klar den Fokus auf die Schaffung neuer Technologie legt und nicht auf den Erhalt des Alten. Doch der Gedanke der schöpferischen Zerstörung hat zwei Elemente: Zerstörung und Schöpfung. Auch bedarf es zuerst neuer Technologien also Schöpfung, damit alte Technologien oder Branchen ersetzt bzw. zerstört werden.

Bedeutung der Industrie



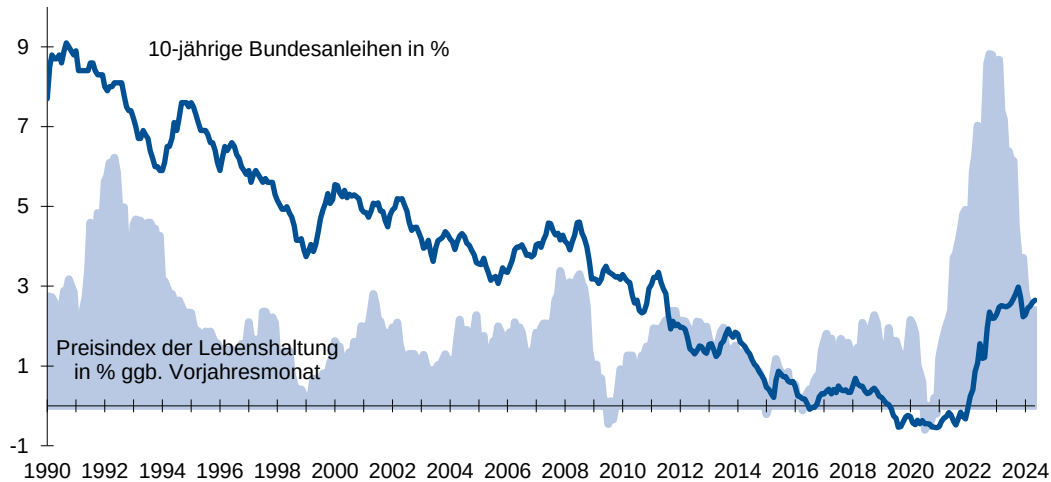
Quellen: Statistisches Bundesamt; OECD

Es ist nicht die Zerstörung die Schöpfung ermöglicht, sondern Schöpfung generiert Zerstörung. Deshalb kann nicht darauf vertraut werden, dass der Abbau der energieintensiven oder etablierten Industriebranchen automatisch zu einer Schöpfung neuer Zukunftsbranchen in Deutschland führt. Hier fehlt es an einer spürbaren Investitionsbereitschaft am Standort Deutschland.

In der Tat braucht Deutschland seine energieintensiven Branchen. Denn nur mit ihnen kann ein erfolgreicher Weg der Transformation gelingen. Deutschland hat sich klar zur Klimaneutralität bekannt. Wertschöpfungsverluste aufgrund der Klimapolitik oder hoher Energiepreise wären allerdings nicht als erfolgreiche Transformation der deutschen Wirtschaft zu bewerten, und eine Verlagerung dieser Industrien ins Ausland dürfte für die Erreichung der globalen Klimaziele ebenfalls nicht hilfreich sein.

Auch liegt gerade bei den energieintensiven Branchen das größte Potenzial für Effizienzsteigerungen bzw. CO₂-Einsparungen. Der Grenznutzen ihrer FuE-Tätigkeit ist enorm hoch. Mit den hohen FuE-Aufwendungen könnten sie eine technologische Führungsrolle einnehmen und einen „first mover advantage“ generieren. Praktische Klimapolitik wird durch energieintensive Branchen bestimmt, hier muss FuE ansetzen. Damit ergäbe sich auch für die deutsche Wirtschaft insgesamt ein bedeutendes Effizienzpotenzial bzgl. des CO₂-Ausstoßes. Für den Erfolg der Transformation in Deutschland sind geeignete investive Standortbedingungen und Weichenstellungen notwendig. Denn um Unternehmen in eine neue Richtung zu lenken, bedarf es Investitionssicherheit mit Ausblick auf Rendite. Staatliche Förderprogramme können dabei als Anlaufhilfe einen zusätzlichen Beitrag leisten.

Rendite 10-jähriger Bundesanleihen und Inflationsrate in %



Quellen: Statistisches Bundesamt; Bundesbank

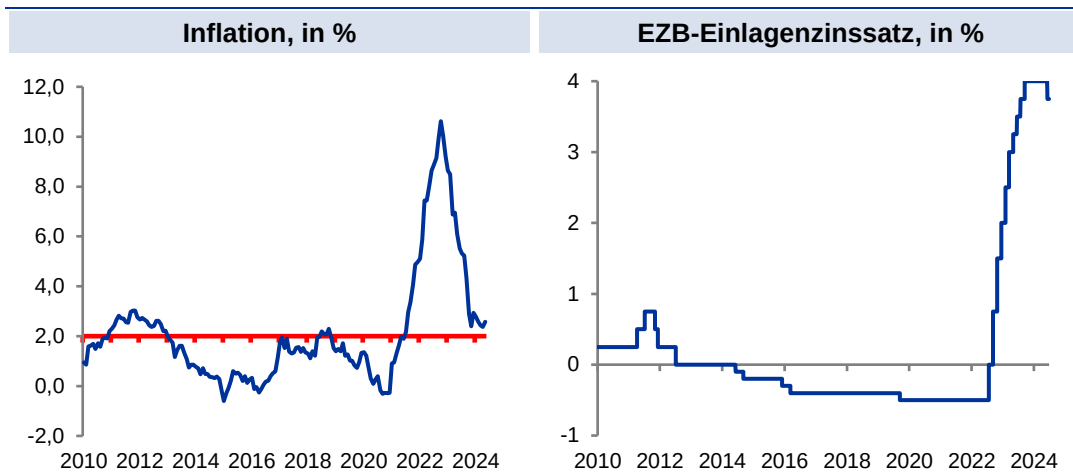
EZB-Politik: Viel Fantasie für 2025

Wie erwartet, hat die EZB im Juni ihre Zinsen um 25 bp gesenkt. Der Einlagenzins liegt nun bei 3,75 %. Weitere Zinssenkungen sind im laufenden Jahr 2024 zu erwarten, auch wenn sich die europäische Konjunktur weiter erholen wird und die EZB ihre Inflationsprognosen leicht nach oben angepasst hat. Für 2025 ist das Bild jedoch weniger eindeutig. Denn viele Unsicherheiten, wie mögliche Zweitrundeneffekte, ein grundsätzlich höherer Gleichgewichtszinssatz oder globale Entwicklungen könnten die EZB zu einer Pause bei einem Einlagenzins von um die 3 % nötigen. Da die Zinsstrukturkurve dann immer noch invers wäre, würde sich wenig Raum für spürbar niedrigere langfristige Renditen ergeben.

Obwohl die Notenbank bei ihrem Zinsentscheid wieder einmal betonte, dass ihre Zinspolitik auch zukünftig von der Datenlage abhängig sei, kann dennoch von weiteren Zinssenkungen um insgesamt 50 bp bis 75 bp im Jahr 2024 ausgegangen werden. Denn der Raum für eine Normalisierung der Zinspolitik besteht unabhängig von der aktuellen Datenentwicklung – zumindest im laufenden Jahr. Aber mit einer sich erholenden europäischen Konjunktur kann sich der Handlungsspielraum im Jahr 2025 einschränken. Der Zinsausblick für das kommende Jahr ist demnach um einiges unsicherer. Zum einen gibt es unterschiedliche Inflationsprognosen, insbesondere was das Ausmaß von Zweitrundeneffekten durch die Lohnentwicklung betrifft. Zum anderen sollte der EZB-Leitzins Ende 2024 noch kein Niveau erreicht haben, das eine extreme geldpolitische Ausrichtung andeutet. Hier bleibt allerdings entscheidend, welcher Gleichgewichtszinssatz angenommen wird.

Grundsätzlich wird für die Euro-Zone von einem höheren mittelfristigen Zinssatz ausgegangen. Denn anders als vor der Corona-Pandemie stehen nun eher Inflations- als Deflationsrisiken im Fokus. Damit Preisschocks zu keiner zunehmenden Inflationsdynamik führen, ist deshalb ein höherer Zinssatz nötig. Während nach der Euro-Krise im Umfeld einer niedrigen Inflationsrate unter dem EZB-Inflationsziel der reale Gleichgewichtszinssatz eher negativ gesehen wurde, deuten aktuelle Schätzungen auf ein Niveau von 0 % oder sogar höher hin. Mit einer mittel- bis langfristigen Inflationsrate von 2 % würde dies für den Einlagenzins der EZB ein Niveau von um die 2 % bedeuten. In diesem Fall würde sich die aktuell inverse Zinskurve vor allem durch das kurze Ende normalisieren und das

Euro-Zone: Inflation und EZB-Einlagenzins



Quellen: Eurostat; Bloomberg

Korrekturpotenzial am langen Ende wäre zurzeit überschaubar. Allerdings sehen die wenigsten Prognostiker bereits im Jahr 2025 Raum für eine Zinssenkung auf 2 %.

So wird mit einer Zinssenkungspause der EZB gerechnet; es sei denn, der wirtschaftliche Ausblick trübt sich deutlich ein, was aktuell eher nicht erwartet wird. Vor allem die Sorge vor Zweitrundeneffekten dürfte die EZB bei einem Zinssatz von um die 3 % pausieren lassen. Bei solch einem Niveau wäre die Zinskurve allerdings immer noch invers. Hinzu kommt die Gefahr, dass sich vor dem Hintergrund einer höheren Inflation und einer pausierenden EZB die Einschätzung auf den Finanzmärkten festigt, die Zinsen könnten auch mittelfristig höher bleiben. Die Erwartung eines erhöhten Gleichgewichtszinssatzes birgt wiederum das Risiko von steigenden Renditen und damit einer Normalisierung der Zinskurve – vor allem durch das lange Ende. Dies gilt im Übrigen auch für die Sichtweise, bei der eher eine mittelfristig höhere Inflation als ein höherer Zinssatz gesehen wird. Denn eine höhere Inflation bedeutet eine höhere Inflationsprämie und damit steigende reale Renditen. Da eine höhere Inflation jedoch immer eine geldpolitische Entscheidung ist, ist diese Sichtweise angesichts des Inflationsziels nicht nachvollziehbar. Zudem würde eine höhere Inflation mit steigenden realen Zinsen die Schuldentragfähigkeit der Euro-Staaten belasten.

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



Quellen: Bloomberg; IKB-Berechnung

Einschätzung der IKB: Die EZB hat auch nach der Zinssenkung um 25 bp weiter Raum, ihre Geldpolitik zu normalisieren, was auf weitere Zinssenkungen im Jahr 2024 deutet. Im Jahr 2025 besteht jedoch ein erhöhtes Risiko, die geldpolitische Lockerung voranzutreiben. Denn noch besteht Unsicherheit über die ultimativen Risiken aus Zweitrundeneffekten, vor allem im Umfeld einer sich abzeichnenden konjunkturellen Erholung. Auf der anderen Seite mag eine überraschend deutliche Abkühlung der US-Wirtschaft dem Euro-Wechselkurs Auftrieb und der EZB weiteren Raum für Zinssenkungen geben. Die IKB erwartet deshalb Anfang 2025 einen Einlagenzins von 3,00 % bzw. 3,25 %, gefolgt von einer Zinspause der EZB. Zwar werden langläufige Bundrenditen von sinkenden US-Renditen profitieren. Die erwartete Pause der EZB könnte allerdings für Auftrieb sorgen. Die Volatilität am langen Ende sollte hoch bleiben.

Weitere Punkte:

- Die EZB bestätigt eine aufhellende Konjunktur. Sie erwartet ein BIP-Wachstum der Euro-Zone von 0,9 % im Jahr 2024 und 1,4 % im Jahr 2025. Für die Inflation geht sie 2025 im Durchschnitt von 2,2 % aus. Damit dürfte die Inflationsrate bis weit ins nächste Jahr über dem Zielwert bleiben.
- Die leicht nach oben revidierten Inflationsprognosen sollten nicht überwertet werden. Denn selbst ein Einlagenzins von 3 % würde immer noch eine eher restriktive bzw. neutrale geldpolitische Ausrichtung andeuten. Raum für eine Normalisierung besteht im laufenden Jahr nach wie vor.
- Grundsätzlich betont die EZB, weiterhin von aktuellen Datenentwicklungen getrieben zu sein und kein konkretes Zinsniveau im Fokus zu haben. Dies bestätigt ein erhöhtes Risiko bezüglich der Zinsentwicklung im Jahr 2025; aber auch eine hohe Wahrscheinlichkeit, dass die EZB erst im Fall einer klaren Datenlage bezüglich sinkender Inflationsrisiken die Zinsen über den Normalisierungsprozess hinaus senken wird. Hierfür scheint auf Grundlage der aktuellen Inflations- wie Konjunkturprognosen für das Jahr 2025 kaum Raum zu bestehen. Allerdings sieht die EZB erhöhte Risiken für das Wachstum – zumindest mittelfristig.

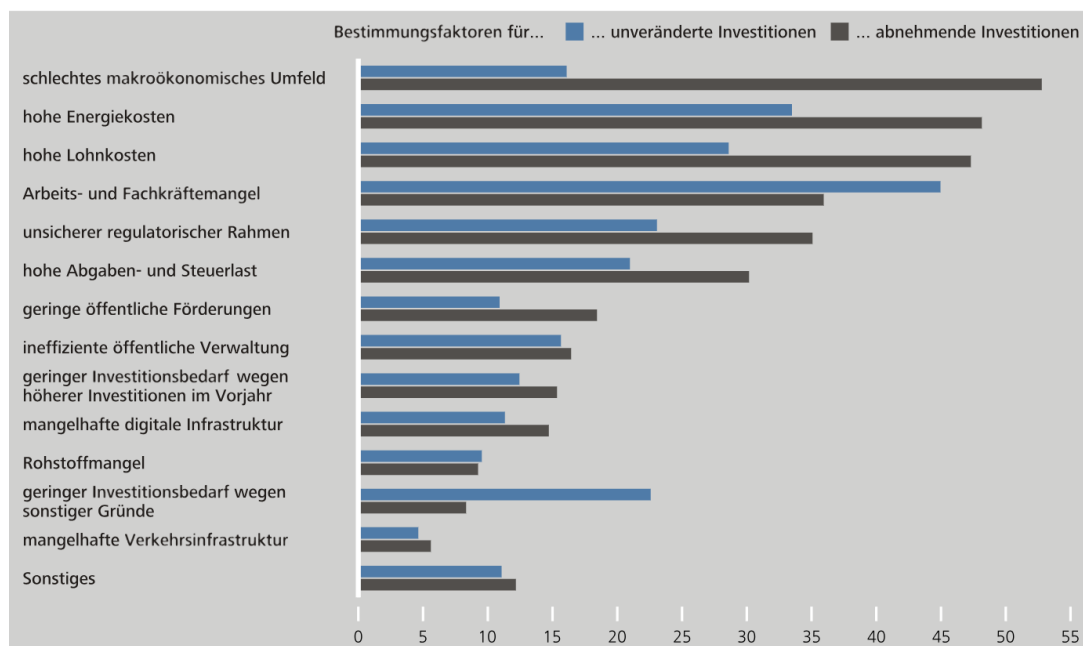
Konjunkturerholung: Verschaufpause oder erhöhter Handlungsdruck?

Die Konjunktur zeigt Erholungstendenzen. Gleichzeitig wird betont, die strukturellen Probleme am Standort Deutschland benötigen Reformen. Schließlich ist eine zyklische Erholung nur temporär und fragil, wie die erneute Eintrübung des ifo-Geschäftsklimas signalisiert, sie ist folglich keine Lösung für strukturelle Probleme, so das Argument. Denn damit sich das Potenzialwachstum erhöht, müsse eher das Angebot durch Investitionen, Produktivitätssteigerungen sowie mehr Arbeitsvolumen ausgeweitet werden als die Nachfrage durch eine zyklische Belebung. Kurzfristige Konjunkturschwankungen beeinflussen demnach das Potenzialwachstum kaum – vor allem, wenn die Erholung eher schwach verläuft. So braucht es für die Transformation die bekannten Angebotsreformen. Standortprobleme wie hohe Energiekosten, eine immense Steuerlast und eine zu geringe Produktivität sollten angegangen werden.

Und dennoch kann eine konjunkturelle Erholung eine entscheidende Rolle für den mittelfristigen Wachstumspfad bzw. für die Transformation einer Wirtschaft spielen, vorausgesetzt sie gibt einen wichtigen Anstoß für eine Investitionsentscheidung bzw. diese ist ein entscheidender Treiber der Erholung. In diesem Fall kann eine zyklische Erholung sehr wohl auch den mittelfristigen Wachstumspfad beeinflussen.

Eine Umfrage der Bundesbank hat ergeben, dass neben den bekannten strukturellen Hemmnissen vor allem die aktuelle schlechte Konjunkturlage Investitionen bremst. Es ist also die Konjunkturerholung, die Impulse für Investitionen liefern muss. Schließlich werden nur dann neue Technologien eingeführt oder Kapazitäten ausgeweitet, wenn der Auftragsbestand bzw. die Profitabilität es erlaubt.

Abb. 1: Bundesbankumfrage: Faktoren für abnehmende oder unveränderte Investitionen in Deutschland 2023*, in %



Quelle: Eigene Berechnungen auf Basis von BOP-F-Umfrage im 4. Quartal 2023. * Umsatzgewichtete Angaben basierend auf 950 Unternehmen aus allen Wirtschaftszweigen, die 2023 weniger in Deutschland investierten, und 2.790 Unternehmen, die 2023 unverändert in Deutschland investierten. Frage: Aufgrund welcher Faktoren hat Ihr Unternehmen seine Investitionen in Deutschland im Jahr 2023 unverändert belassen, verringert oder keine Investitionen getätigt?

Deutsche Bundesbank

Quelle: [Bundesbank Monatsbericht April 2024](#)

Wie stark die Reaktion der Investitionen auf die Konjunktur sein wird, hängt wiederum von einer Reihe von Faktoren ab, wie die Bundesbankumfrage zeigt. Und hier sind es vor allem erfolgreiche Reformen, die notwendig sind, damit die Sensitivität der Investitionen auf Wachstumsimpulse spürbar zunimmt. Also: Alle oder viele der strukturellen Investitionshemmnisse von Abb. 1 müssen überwunden bzw. aufgelöst werden, sodass der Konjunkteinfluss ungefiltert auf Investitionen einwirken kann. Dann können Investitionen – dank eines ausreichend großen Schubs – auch selbst zum Treiber für Wachstum werden. In diesem Fall mag die Konjunktur nur anfänglich nötig sein, bevor Investitionen zum Wachstumstreiber werden.

Es ist ein bekanntes Thema, dass in Deutschland zu wenig investiert wird – vor allem angesichts der angestrebten Klimaziele und des immer weiter sinkenden Potenzialwachstums (s. auch [SVR-Gutachten Nov. 2023](#)). Ohne Investitionen kann keine Anpassung des Kapitalstocks stattfinden. Ein CO₂-Rückgang ist so nur durch Produktionsverlagerung und somit Abwanderung möglich (siehe [Bundesbank Monatsbericht April 2024](#)). Soll die grüne Transformation durch den Privatsektor gestemmt werden, muss sich die Investitionsbereitschaft – durch das In- wie Ausland – erheblich verbessern. Negative Anreize wie höhere CO₂-Preise sind hierbei nicht hilfreich. Sie fördern zwar durch Preissignale eine Substitution von fossiler zu nachhaltiger Energienutzung, aber einen Anreiz zu mehr Investitionen bieten sie erst einmal nicht. Die Bundesbank betont: Die Emissionsziele sind durch einen stärkeren Anstieg des CO₂-Preises erreichbar. Allerdings „hängt es unter anderem von der Stärke des energiesparenden technologischen Fortschritts ab, mit welchen Produktionsverlusten oder Gewinnen dies einhergeht“. Die praktische Umsetzung von technologischem Fortschritt findet durch Investitionen statt. Ohne einen kräftigen Investitionsschub sind die Klimaziele also nur durch Produktionsrückgänge zu erreichen, was alles andere als eine erfolgreiche Transformation darstellen würde.

In früheren [Kapitalmarkt-News](#) wurde bereits gezeigt, dass ein immer höheres Weltwachstum notwendig ist, um das industrielle Produktionsniveau am Standort Deutschland zu halten bzw. um Wachstum zu generieren. Es wurde auch gezeigt, dass der Ausblick für 2025 mit Risiken behaftet ist, nicht zuletzt aufgrund einer zu erwartenden Abschwächung der US-Konjunktur. Die Erholung könnte also moderat ausfallen, und der notwendige Investitionsschub versickern. Deshalb muss der Konjunkteinfluss auf Investitionen nicht nur hoch sein, die Konjunkturdynamik muss auch eine kräftige Eigendynamik aufweisen. Noch immer ist es die Konjunktur, die Investitionen treibt und nicht Investitionen, die kurzfristig ein höheres Wachstum generieren.

Abb. 2: Reale private Ausrüstungsinvestitionen in % des BIP



Quelle: FERI (Statistisches Bundesamt)

Dies lässt sich auch an der Investitionsquote erkennen. Sie verläuft im Zeitraum 1991 bis zur Finanzkrise mit einem positiven Trend. Dies gilt auch für die Phase 2010 bis 2018, wenn auch weniger ausgeprägt. In dieser Phase hat also die Investitionsdynamik für Wirtschaftswachstum gesorgt. Seit 2018 besteht jedoch ein negativer statistischer Trend für

die Investitionsquote. Die schwache Investitionstätigkeit erzeugte kein Wachstum, sie wurde vielmehr gebremst durch die fehlende Wirtschaftsdynamik. Höhere Investitionen können also kurzfristig nur durch ein kräftigeres BIP-Wachstum generiert werden. Transformation und damit angebotsseitige Veränderungen brauchen aber Investitionen als Treiber des mittelfristigen Wachstums. Bei dem aktuellen Trend kann eine nur moderate Konjunkturerholung deshalb kaum ein Zünder für strukturell höhere Investitionen und eine erfolgreiche Transformation sein.

Der Einfluss der Konjunktur auf Investitionen ist volatil, was angesichts der in Abb. 1 angeführten Hemmnisse für Investitionen nicht überraschend ist. Über den gesamten Zeitraum 1990 bis 2024 ergibt sich dennoch eine stabile Elastizität von rund 2,5. Also wächst das BIP mit rund 1 %, steigen private Investitionen um rund 2,5 %. Wird allerdings nur die Phase 2018 bis 2024 berücksichtigt, liegt die Elastizität unter 2,5, was aufgrund der Vielzahl von Investitionsbremsen in Verbindung mit der grundsätzlich schlechten Stimmung nicht verwunderlich ist. Aktuell werden Investitionen von drei Hemmnissen gebremst:

- Investitionen sind kein unabhängiger Treiber des Wachstums, sondern reagieren auf Wachstum – es fehlt an einer grundsätzlichen Wachstumsdynamik und damit Investitionsbereitschaft am Standort.
- Das deutsche Potenzialwachstum ist zu niedrig bzw. wird weiter zurückgehen.
- Der Einfluss des BIP-Wachstums auf Investitionen ist in den letzten Jahren in der Tendenz rückläufig.

Die Kombination dieser drei Aspekte führt zu einer niedrigen und für die Transformation unzureichenden Investitionsdynamik. Investitionen führen nicht zu Wachstum, sondern ein immer weiter sinkendes Potenzialwachstum reduziert die Investitionsbereitschaft und belastet somit das Wachstum. Ein negativer Kreislauf ist die Folge. Zwar mögen Konjunkturimpulse eine gewisse Investitionsbereitschaft mit sich bringen – wie sie auch für 2025 und 2026 erwartet werden. Der Einfluss auf private Investitionen sollte aber laut Schätzungen eher überschaubar bleiben. So könnte die Investitionsquote von aktuell 6,1 % laut IKB-Schätzungen auf bis zu 6,5 % bis Ende 2026 ansteigen. Die aktuelle Konjunkturerholung wird also zu einer gewissen Investitionsdynamik führen. Dies wird jedoch weder für einen spürbaren Einfluss auf das Potenzialwachstum ausreichen noch den negativen Trend der Investitionsquote durchbrechen.

Einschätzung

- Wachstum allein bringt nicht mehr Investitionen. Das Potenzialwachstum ist zu niedrig bzw. sinkt weiter, der Einfluss auf Investitionen nimmt ab, und Kausalitäten haben sich umgekehrt: Investitionen sollten Wachstum treiben und nicht andersherum. Aber: Gerade, weil kurzfristig die Konjunktur Investitionen positiv beeinflusst, muss die Bedeutung der konjunkturellen Erholung betont werden. Denn aktuell ist zumindest mit einer Stabilisierung bzw. leichten Erholung der Investitionsquote zu rechnen. Eine Entwicklung, die angesichts jüngster Rückgänge absolut notwendig ist. Der negative Kreislauf von niedrigem Wachstum und geringen Investitionen wird allerdings dadurch nicht durchbrochen.
- Es braucht exogene Einflüsse bzw. Schocks, die die Investitionen unabhängig zum BIP-Wachstum vorantreiben. In den letzten Jahren überwogen jedoch Hemmnisse, wie zum Beispiel der Anstieg der Energiekosten. Bei den in Abb. 1 aufgeführten Aspekten gibt kurzfristig nur der Konjunkturausblick Hoffnung auf etwas Entspannung. Bleiben andere Faktoren unverändert, verhelfen Investitionen weder zu einem nachhaltigen Wachstum noch zu einer erfolgreichen Transformation.
- Klimaneutralität und Schuldenbremse sind zwei zentrale Ziele der Bundesregierung. Beide können nur durch eine hohe bzw. zunehmende Investitionsquote erreicht bzw. eingehalten werden, da sie Transformation und Wachstum ermöglicht. Deshalb

brauchen diese ambitionierten Ziele eine weitere Vorgabe: nämlich eine ansteigende Investitionsquote. Anders ausgedrückt: Der Erfolg bzw. das Erreichen der Klimaziele muss immer im Kontext der dafür benötigten Wertschöpfung und neuen Technologien am Standort Deutschland gesehen und somit immer in Abhängigkeit der Investitionsquote beurteilt werden. Aus dieser Sicht besteht gerade aufgrund der Konjunkturerholung akuter Handlungsbedarf, Investitionshemmnisse abzubauen und den maximalen Nutzen aus der Konjunkturerholung für die Transformation zu generieren.

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%	0,7%	1,5%
USA	2,0%	2,5%	2,1%	1,5%
Japan	1,0%	1,9%	0,1%	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%	2,4%
Japan	2,5%	3,2%	2,3%	1,8%
China	2,2%	0,4%	0,8%	1,5%

Tabelle 3: Geld- und Kapitalmarktzinsen in %³⁾

	27. Jun.	Ende 2024
3M-Euribor	3,7	3,1
3M-USD-Libor	5,6	5,0
10-Jahre Bund	2,5	2,3
10-Jahre U.S. Treasury	4,3	4,0

Tabelle 4: Währungen, 1 Euro = ...⁴⁾

	27. Jun.	Ende 2024
EUR/USD	1,07	1,10
EUR/GBP	0,85	0,88
EUR/JPY	172	165
EUR/CHF	0,96	0,97
EUR/HUF	397	395
EUR/CZK	25,0	25,0
EUR/TRY	35,3	35,0
EUR/PLN	4,31	4,30
EUR/RUB	91,4	102,0
EUR/MXN	19,7	20,5
EUR/ZAR	19,7	21,5
EUR/CNY	7,79	7,80
EUR/CAD	1,47	1,51
EUR/AUD	1,61	1,65

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

Juni 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