

IKB Barometer

Konjunktur- und Zinsperspektiven

Dezember 2024

Ausblick 2025: Konjunktur, Inflation und Geldpolitik

Weltwirtschaft 2025: Zunehmende politische Divergenzen trüben Ausblick

2

Weltweite Handelsrestriktionen und Blockbildung dämpfen globales Wirtschaftswachstum • Europäischer Ausblick wird durch diskriminierende US-Handelspolitik belastet • In den USA dominieren dagegen Inflations- und weniger Konjunkturrisiken • US-Dollar mit kurzfristigem Aufwind, Korrekturrisiken für US-Börsen

Deutschland 2025: Stimmung und Politik geben wenig Hoffnung

5

Stimmungstief bestätigt strukturelle Zweifel am Standort Deutschland • Wahlversprechen lassen an Ernsthaftigkeit für Reformen zweifeln • Reform der Schuldenbremse, aber nur für private Investitionen • Investitionsfonds weiter notwendig • IKB erwartet deutsches BIP-Wachstum bei 0,5 % im Jahr 2025

EZB-Zinspolitik 2025: Auf dem Weg zu 2 % – und noch viel weiter?

8

EZB wird Zinssenkungskurs fortsetzen • Konjunkturrisiken dominieren • Normalisierung der Geldpolitik bis Mitte 2025 • Einlagenzinssatz dann bei 2 % • Weitere Senkung ist angesichts der Konjunkturrisiken nicht ausgeschlossen

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 %)

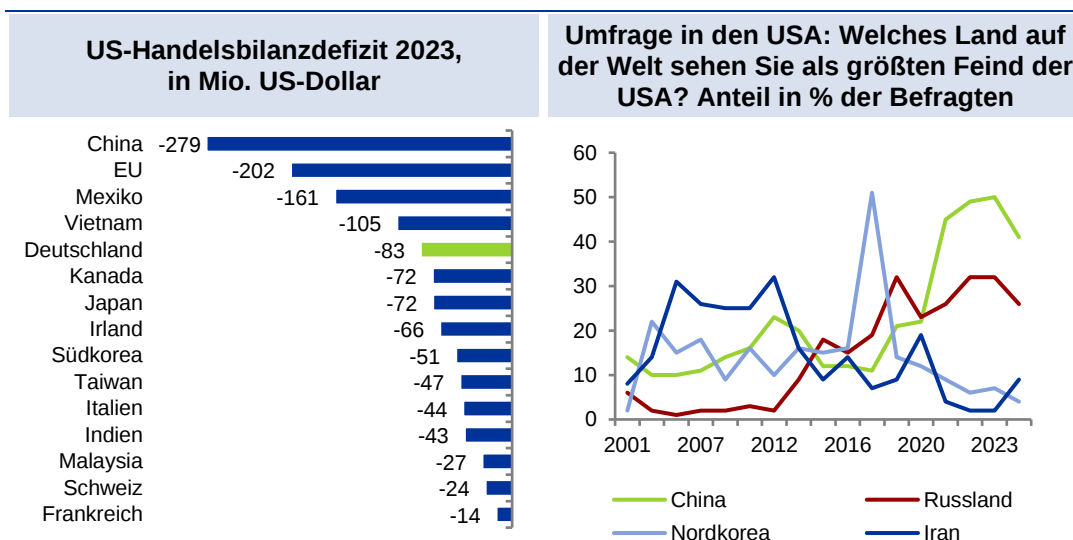
Weltwirtschaft 2025: Zunehmende politische Divergenzen trüben Ausblick

Globale Risiken verschärfen sich, „Donald Trump“ als Belastungsfaktor

Und **wieder gewinnen die negativen Konjunkturrisiken** die Oberhand. 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 entgegengieht. 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.

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.

Länder im Fokus der US-Politik



Quellen: BEA; Statista

China – Wachstumsmodell 2025 unter Druck

In China steht das Wachstumsmodell „China 2025“ zunehmend unter Druck. Die **anhaltende Immobilienmarktkrise belastet** wegen der gravierend negativen Folgen für den Konsum die gesamtwirtschaftliche Wachstumsdynamik in einer Weise, dass das von der Kommunistischen Partei avisierte Ziel von 5% BIP-Wachstum im Jahr 2024 ernsthaft in Gefahr gerät. Das **Land verfügt zwar über fiskalischen bzw. geldpolitischen Spielraum zur Konjunkturstützung**, aber der Wachstumsausblick bleibt durchwachsen. Auch wenn es der Regierung und Zentralbank 2025 gelingt, die Immobilienkrise einzudämmen und Wachstumsimpulse zu setzen, der generelle Trend rückläufiger (Potenzial-) Wachstumsraten wird damit aber nicht infrage gestellt.

Das größte Risiko für die chinesische Wirtschaft besteht aktuell aber in massiven Zöllen auf ihre Exporte – also einer insgesamt diskriminierenden Handelspolitik gegenüber China. Zwar dürfte sich die chinesische Führung inzwischen bereits darauf eingestellt haben, negative Konsequenzen für die eigene Wirtschaft dürften sich aber kaum vermeiden lassen.

Euro-Zone – Inflation lässt weiter nach, Konjunkturrisiken bleiben

Die Euro-Zone wird ebenfalls durch die Handelsrestriktionen belastet. Aufgrund ihres Handelsbilanzüberschusses werden weltweit höhere Zölle zu schwächeren Exporten und damit zu Überkapazitäten bzw. zu Deflationsdruck führen. Dieser Effekt dürfte sich durch eine kraftlose Konjunkturerholung in der Euro-Zone verstärken. **Anders als in den USA bestehen deshalb in der Euro-Zone aufgrund des zunehmenden Protektionismus vor allem Konjunktur- und weniger Inflationsrisiken.**

Jüngste Stimmungsindikatoren für die Euro-Zone signalisieren eine erneute Eintrübung; eine Entwicklung, die sich in den kommenden Monaten und im Umfeld eines sich eintrübenden globalen Konjunkturbilds verstärken sollte. Risiken von Zweitrundeneffekten für die Inflation sind vor diesem Hintergrund überschaubar. Deshalb ist in der Euro-Zone eine **durchschnittliche Inflation von unter 2 % im kommenden Jahr möglich.**

USA – preistreibende Zölle und eine 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.

Ausblick: 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	-0,1	1,3
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 kurzfristigem Auftrieb, US-Börsen mit Korrekturrisiken

Die **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: Das globale Wirtschaftswachstum wird infolge des zunehmenden Protektionismus und geopolitischer Spannungen 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.

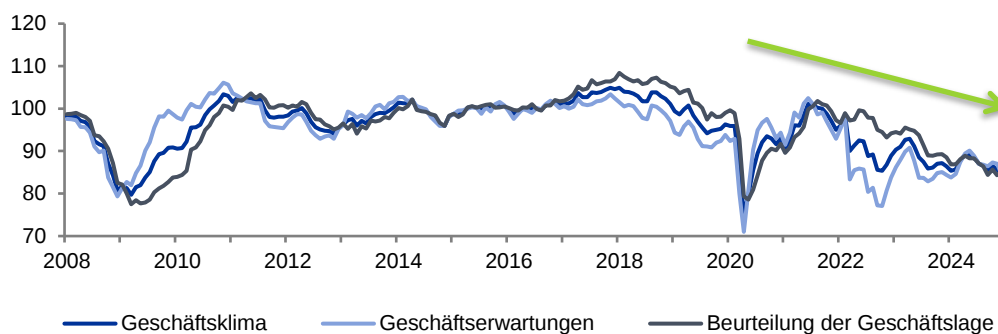
Deutschland 2025: Stimmung und Politik geben wenig Hoffnung

Die schlechte Stimmung der deutschen Unternehmen verfestigt sich. In diesem Umfeld geht die IKB im laufenden Jahr 2024 in Deutschland von einer BIP-Schrumpfung um -0,1 % aus, 2025 sollte sich die Wirtschaft ab Mitte des Jahres leicht beleben und um 0,5 % zulegen. Es bleibt dabei: Nur durch tiefgreifende Reformen kann sich Deutschland aus der Stagnation lösen. Hoffnungen ruhen auf der neuen Bundesregierung 2025, aber sind die aktuellen Wahlversprechen hilfreich?

ifo Geschäftsklima bestätigt strukturelle Zweifel am Standort Deutschland

Das ifo Geschäftsklima hat sich im Dezember wieder verschlechtert. Der Index sank im Dezember auf 84,7 Punkte, nach 85,6 Punkten im November. Das ist der niedrigste Wert seit Mai 2020. Der Rückgang war insbesondere auf die pessimistischeren Erwartungen zurückzuführen. Die aktuelle Lage wurde hingegen von den Unternehmen besser bewertet. Die schlechte Stimmung verfestigt sich stetig.

ifo Geschäftsklima, 2021 = 100



Quelle: Bloomberg

Doch das Stimmungsbild ist nicht überraschend, denn was hätte die Stimmung der Unternehmen verbessern können? Nicht viel: Die deutsche Wirtschaft ist im Jahr 2025 mit vielen Unsicherheiten behaftet. Da ist zum einen die US-Handelspolitik und die daraus zu erwartenden Zollerhebungen. Auch bleibt die globale Konjunktur fragil. Wie lange die US-Wirtschaft durch fiskalische Maßnahmen ihr robustes Wachstum halten kann, bleibt abzuwarten, vor allem wenn Zollerhebungen zu einem gewissen Inflationsdruck in den USA führen werden. Auf der anderen Seite bleibt trotz Konjunkturmaßnahmen der Ausblick für die chinesische Wirtschaft durchwachsen. Zudem wird eine diskriminierende Handelspolitik der USA gegenüber China für eskalierende Spannungen sorgen. Und weder für den Ukraine-Krieg noch den Nahostkonflikt scheint eine Lösung kurzfristig ersichtlich. Die Bundestagswahl am 23.02.2025 könnte hingegen positiv wirken, gibt sie doch Hoffnung, dass nach Jahren der wirtschaftlichen Stagnation nun die Weichen auf Wachstum gestellt werden. Ohne Reformen und ohne weitreichende Weichenstellungen für die Wirtschaft bleibt der Ausblick für die deutsche Industrie und Gesamtwirtschaft trübe. Von der neuen Bundesregierung muss mehr kommen als nur eine Adjustierung. Tiefgreifende Reformen sind notwendig. Doch wie wahrscheinlich sie sind, bleibt angesichts der unterschiedlichen Wahlprogramme und -versprechungen abzuwarten.

Wahlversprechen lassen an der Ernsthaftigkeit für Reformen zweifeln

Auch wenn alle politische Parteien versprechen, das Wohl der Wirtschaft im Fokus zu haben, bleibt die Ernsthaftigkeit fraglich. Denn noch immer stehen bei vielen Parteien soziale

Gerechtigkeit und Ausgaben- bzw. Einnahmenpolitik im Fokus und nicht das bedingungslose Ziel einer höheren Wertschöpfung der Wirtschaft, die letztendlich die nachhaltigste Sozialpolitik darstellen würde. Noch immer stehen Verteilungsfragen und der Gedanke einer „gerechteren“ und damit implizit „gleicheren“ Gesellschaft im Fokus und keine klaren Anreize für mehr Wirtschaftswachstum.

Es klingt eben gut, wenn die Mehrwertsteuer auf Nahrungsmittel gesenkt wird und „Superreiche“ zur Kasse gebeten werden. Erforderlich wäre das Gegenteil: Die allgemeine Senkung der Einkommensteuer, finanziert durch eine Anhebung der Mehrwertsteuer oder noch besser durch eine Sparpolitik, fokussiert auf Sozialausgaben. Beim Thema Rente wird weiterhin viel versprochen und am Ende soll jeder gewinnen. Auch dies kann nur als billiges Wahlversprechen gewertet werden. Denn drastische Veränderungen des Rentensystems sind notwendig: Höheres Eintrittsalter bzw. geringere Bezüge und auch mehr Anreize im Alter, zu arbeiten. Keine Partei thematisiert das wirklich. Doch solange Deutschland fokussiert ist, was wünschenswert ist und nicht was finanzierbar ist bzw. Wohlstand schafft, besteht die ernsthafte Gefahr, dass es am Ende nur um Verteilungsfragen statt um Wirtschaftswachstum geht. Es ist auch nicht an der Zeit, „Fine-Tuning“ zu betreiben, sondern Weichen zu stellen. Hierfür braucht es ein klares Signal nach dem 23.02.2025 und eine Bereitschaft der Gesellschaft, Veränderungen anzunehmen und Verhalten zu ändern. In den letzten Jahren waren es die Unternehmen, die aufgrund der Energie- und Arbeitsmarktpolitik klar belastet waren. Und diese haben ihr Verhalten den neuen Realitäten angepasst, zum Nachteil des Standorts Deutschland, was sich in der Investitionskrise und Wachstumsschwäche widerspiegelt.

Reform der Schuldenbremse – aber nur für private Investitionen

Die Schuldenbremse ist ebenfalls ein zentrales Wahlkampfthema. Und es ist sicherlich gut, dem Staat Grenzen zu setzen – wie für jeglichen Monopolisten. Die Schuldenbremse wirkt hier aber nur bedingt, denn sie verhindert weder die Anhebung der Steuern noch die Reduzierung der hohen Sozialausgaben. Und im Zweifel wird sie ausgesetzt – zumindest glaubte dies die letzte Regierung. Jetzt wollen verschiedene Parteien die Reformierung der Schuldenbremse. Doch wenn eine Reform zu mehr Spielraum zur Geldverschwendung führt, ist dies nicht der richtige Weg.

Es wird argumentiert, dass die Welt aufgrund des Klimawandels und des Ukrainekrieges eine andere geworden ist. So müssen die Investitionen deutlich erhöht und die Verteidigungsausgaben signifikant ausgeweitet werden. Beides fordert deshalb eine Aufhebung bzw. Reform der Schuldenbremse, damit der Staat in die Zukunft des Landes ausreichend investieren kann. Doch hier liegt das Problem. Verteidigungsausgaben sind keine Investition, die eine höhere Wertschöpfung sichergestellt. Höhere Verteidigungsausgaben müssen deshalb mit einer Reduzierung anderer Ausgaben einhergehen. Frieden kostet jetzt mehr Geld, und der Staat bzw. die Gesellschaft muss lernen, zu priorisieren. Die Schuldenbremse aufgrund höherer Verteidigungsausgaben zu lockern, ist deshalb der falsche Weg; ebenso wie zur Verfolgung rein sozialer Ziele. Da Investitionen oftmals unterschiedlich definiert werden, sollte die Schuldenbremse vorrangig für die Finanzierung privater Investitionen, die einen Gewinn erwirtschaften, angepasst werden.

Investitionsfonds weiter notwendig

Mehr Arbeits- und Investitionsanreize zu schaffen, ist die richtige Richtung. Allerdings braucht es aktuell doch einiges mehr. Eine spürbare Investitionsoffensive des Privatsektors ist notwendig. Das deutsche Wachstum muss weniger von Exporten und mehr von der selbst gesteuerten Binnennachfrage bzw. Investitionen getrieben werden. Nur so ist ein höheres Potenzialwachstum möglich. Deshalb bleibt ein Fonds zur Finanzierung bzw. eine spürbare Subventionierung von Investitionen absolut notwendig. Auch der Gedanke von

niedrigeren Steuern auf Investitionsgewinne ist lobenswert. Hier werden klare Signale gesendet: Es lohnt sich in Deutschland zu investieren und Gewinne zu erwirtschaften. Da es allerdings höchst unwahrscheinlich ist, dass eine zukünftige Regierung auf Grundlage von sinkenden Sozialausgaben gewählt wird, bleibt der Weg eines höheren Defizits bzw. höherer Schulden zur Finanzierung eines Investitionsfonds notwendig. Grundsätzlich sind höhere Schulden nicht das Problem, solange sie das Potenzialwachstum steigern. Denn letztlich ist es das Wirtschaftswachstum, das die Schuldentragfähigkeit eines Landes sichert, und nicht eine Sparpolitik.

Mehr Sozialwohnungen müssen zur Priorität werden

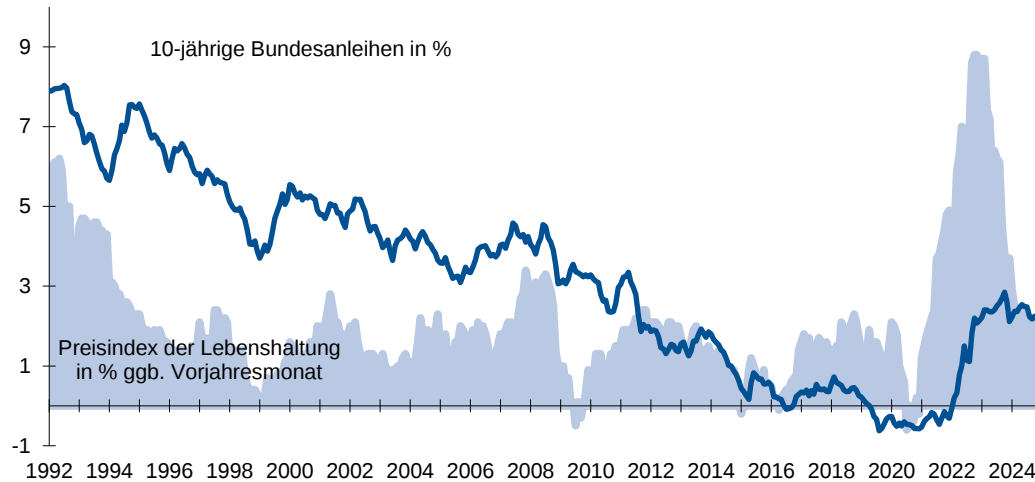
Investitionsfonds, Anpassung der Schuldenbremse, aber auch klare Arbeitsanreize sind also Elemente einer effektiven Reformagenda. Absolut notwendig ist auch ein deutlicher Schub für mehr Wohnraum. Dieser Aspekt bleibt jedoch vielfach ein Nachgedanke oder ein leeres Versprechen (wer erinnert sich noch an die 400.000 Sozialwohnungen?). Auch für Wohnraum sollte die Schuldenbremse reformiert werden. Schließlich ist es eine entscheidende Notwendigkeit, mehr Arbeitskräfte für das deutsche Wachstum zu gewinnen. Dies beginnt mit bezahlbarem Wohnraum.

Ausblick Deutschland: reales BIP, 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

Rendite 10-jähriger Bundesanleihen und Inflationsrate in %



Quellen: Statistisches Bundesamt; Bundesbank

EZB-Zinspolitik 2025: Auf dem Weg zu 2 % – und noch viel weiter?

Die EZB setzt ihren Zinssenkungskurs fort. Angesichts der aktuellen Konjunkturerwartungen gibt es wenig Zweifel daran, dass sie bis Mitte 2025 den Einlagenzinssatz auf ein neutrales Niveau von etwa 2 % senken sollte. Danach ist das Bild weniger eindeutig. Eine Senkung bis auf 1 % im Jahr 2026 ist angesichts der Konjunkturrisiken durchaus möglich. Sie könnte aber auch bei 2 % verweilen, wenn der globale Protektionismus für die Euro-Zone eher inflationär als wachstumshemmend wirkt. Die EZB hat in der Dezember-Sitzung ihre Prognosen für Wachstum und Inflation leicht nach unten korrigiert, dennoch bestehen weiterhin Abwärtsrisiken. Die IKB erwartet für das Jahr 2025 eine Inflationsrate in der Euro-Zone von etwa 2 % oder leicht darunter.

US-Handelspolitik birgt Konjunkturrisiken

Der aktuell moderate Verlauf der Lohnkosten, Rohstoffpreise und Kredite spricht eher für eine vorsichtige geldpolitische Lockerung der EZB. Doch Geldpolitik sollte nicht auf aktuellen, sondern auf zu erwartenden Entwicklungen beruhen. Gegenwärtig ist es allerdings schwierig, belastbare Prognosen zu erstellen, denn der Konjunktur- und Inflationsausblick für 2025 ist mit hoher Unsicherheit verbunden. So ist die EZB gut beraten, weiter auf Sicht zu fahren und sich von aktuellen Daten leiten zu lassen. Da die Geldpolitik zwar immer noch restriktiv – aber keinesfalls außerordentlich restriktiv – ausgerichtet ist, mag sich solch ein gradueller Ansatz bewähren. **Und trotzdem gibt es wenig Zweifel daran, dass die EZB zügig auf einen neutralen Zinssatz von um die 2,0 % kommen muss.**

Frühindikatoren deuten auf eine erneute konjunkturelle Eintrübung in Europa hin. Zollarhebungen werden die Weltwirtschaft und insbesondere die Euro-Zone als offene Volkswirtschaft mit einem Handelsbilanzüberschuss belasten. Der Euro-Raum ist auf die Nachfrage aus dem Ausland angewiesen, um vor dem Hintergrund einer hohen Sparquote bzw. niedriger Investitionen eine ausreichende Kapazitätsauslastung zu gewährleisten. **Anders als in den USA, wo Zollarhebungen aufgrund des Handelsbilanzdefizits und robuster Konjunktur für Inflationsdruck sorgen sollten, besteht in der Euro-Zone vor allem ein Wachstumsrisiko.** Höhere Zölle werden in Europa kaum zu Inflation führen, da

Unternehmen in Anbetracht der schwachen Konjunktur keine Preisüberwälzungsspielräume haben. **So besteht in den USA die Gefahr einer kurzfristigen Stagflation, in der Euro-Zone hingegen eher die einer erneuten Konjunkturertrübung.** Insgesamt sollte die Weltwirtschaft im Jahr 2025 nicht schneller wachsen als im laufenden Jahr.

EZB auf dem Weg zur neutralen Geldpolitik

Die EZB geht ebenfalls von konjunkturellen Abwärtsrisiken aus. Sie passte in der Dezember-Sitzung ihre Wachstumsprognosen leicht nach unten an. So geht die europäische Notenbank nun von einem BIP-Wachstum in der Euro-Zone von 1,1 % im Jahr 2025 und 1,4 % im Jahr 2026 aus. Ihre Inflationsprognose liegt bei 2,1 % für 2025. **Die IKB sieht selbst bei dieser Prognose Abwärtsrisiken und erwartet eine durchschnittliche Inflationsrate im Jahr 2025 von leicht unter 2 %.** Warum im Dezember keine Zinssenkung von 50 bp? Schließlich deuten aktuell Prognosen und Risiken relativ klar auf die Notwendigkeit eines neutralen Zinssatzes hin. Zum einen ist die geldpolitische Ausrichtung nicht außerordentlich restriktiv, was eher eine Korrektur als Normalisierung der Zinsen nötig machen würde. Zum anderen erwarten die Kapitalmärkte bereits das neutrale Zinsniveau im kommenden Jahr. Für die EZB ist es deshalb wichtig, das Momentum der geldpolitischen Lockerung aufrecht zu halten, was sie mit ihrem letzten Zinsschritt von 25 bp und ihrer klaren Kommunikation erreicht.

Die IKB erwartet einen EZB-Einlagenzinssatz von um die 2 % Mitte 2025. Diese Prognose sollte sich angesichts der sich herauskristallisierenden Konjunkturertrübung als robust erweisen. Was danach passiert, ist allerdings unklar. Die schwache Weltkonjunktur und die US-Außenhandelspolitik könnten die Euro-Zone zunehmend belasten, was die EZB zu einer expansiven Geldpolitik nötigen würde. Der Einlagenzins könnte dann auf bis zu 1 % im Jahr 2026 sinken. Alternativ mag sich ein Inflationsdruck durch höhere Einfuhrpreise infolge von EU-Zöllen und neu aufgestellten globalen Wertschöpfungsketten ergeben. Dies könnte durch eine expansive europäische Fiskalpolitik zusätzlich unterstützt werden. In diesem Fall könnte die EZB auf ihrem neutralen Niveau erst einmal verweilen, was dem langen Ende der Zinskurve etwas Auftrieb geben könnte. **Grundsätzlich sieht die IKB Bundrenditen unter einem Niveau von 2 % als nicht nachhaltig an.** Nur im Falle einer anhaltenden europäischen Konjunkturschwäche wäre dies zu erwarten. Solch eine Entwicklung ist nicht unmöglich, aber aktuell nicht unsere Grunderwartung.

Ausblick: Inflation in %

	2022	2023	2024S	2025P
Deutschland*	6,9	6,0	2,2	1,9
Euro-Zone**	9,2	5,5	2,4	1,9
USA	8,0	4,1	2,9	2,3

*Abgrenzung Statistisches Bundesamt; ** Eurostat HVPI-Index

Quellen: Bloomberg; IKB-Schätzung und -Prognose

Ausblick: Geld- und Kapitalmarktzinsen in %

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

Quellen: Bloomberg; IKB-Prognose

Auf einen Blick: IKB-Ausblick für Konjunktur und Finanzmärkte

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

	2022	2023	2024S	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	0,9%	1,5%	-0,1%	1,3%
China	3,0%	5,2%	4,5%	3,9%

Tabelle 2: Inflation, Veränderung in % zum Vorjahr²⁾

	2022	2023	2024S	2025P
Deutschland	6,9%	6,0%	2,2%	1,9%
Euro-Zone	9,2%	5,5%	2,4%	1,9%
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⁾

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

Tabelle 4: Währungen, 1 Euro = ...⁴⁾

	19. Dez	Mitte 2025	Ende 2025
EUR/USD	1,04	1,04	1,06
EUR/GBP	0,82	0,84	0,86
EUR/JPY	163	145	148
EUR/CHF	0,93	0,94	0,95
EUR/HUF	413	408	415
EUR/CZK	25,1	25,5	26
EUR/TRY	36,6	40,0	42,8
EUR/PLN	4,26	4,30	4,35
EUR/RUB	108,5	110	115
EUR/MXN	21,2	21,5	22,0
EUR/ZAR	19,0	19,5	20
EUR/CNY	7,59	7,6	7,7
EUR/CAD	1,50	1,47	1,46
EUR/AUD	1,67	1,62	1,63

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

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

Dezember 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