

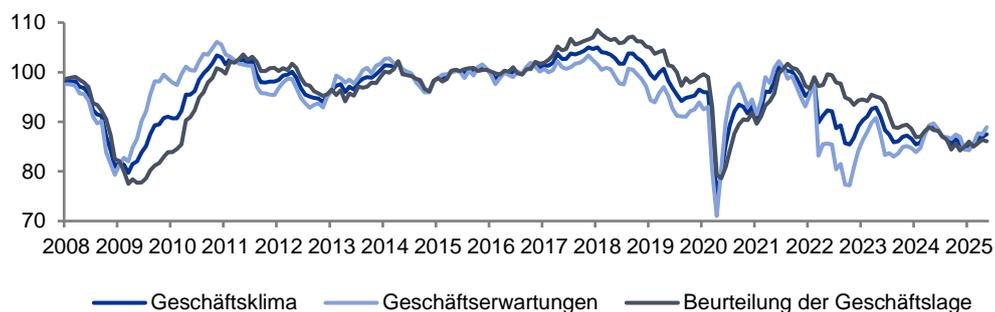
## Deutsche Konjunktur: Globale Risiken erfordern lokale Entschlossenheit

**Fazit:** Auch wenn die IKB-Prognose für das BIP-Wachstum in Deutschland 2025 mit 0,3 % etwas besser ausfällt als die meisten anderen Prognosen, bleibt die wirtschaftliche Dynamik enttäuschend. Die Lösung der deutschen Wachstumskrise liegt nicht in einem Zoll-Deal mit den USA oder einem stärkeren Wachstum in China. Sie liegt in der eigenen nationalen Verantwortung, den Standort durch eine höhere Investitionsquote unabhängiger, resilienter und selbstbestimmend zu gestalten. Immerhin zeigt das ifo Geschäftsklima, dass sich etwas konjunktureller Rückenwind aufbaut, der sich mit einer Normalisierung der globalen Unsicherheiten festigen sollte.

### Konjunkturindikatoren geben Perspektive, ...

Das ifo Geschäftsklima hat sich im Mai erneut etwas aufgehellt. Dies ist vor allem auf eine Verbesserung der Erwartungen zurückzuführen. Die laufenden Geschäfte wurden hingegen etwas schlechter beurteilt. Die zuletzt stark gestiegene Unsicherheit hat laut ifo Institut etwas abgenommen. Inzwischen häufen sich die Indikatoren, die nicht nur eine Bodenbildung, sondern erste Anzeichen einer, wenn auch zaghaften Erholung andeuten: Ob Auftragseingänge, Industrieproduktion oder jetzt das ifo Geschäftsklima – die deutsche Wirtschaft insgesamt und das Verarbeitende Gewerbe insbesondere scheinen zyklischen Rückenwind zu erhalten. Selbst der PMI, der insgesamt zurückgegangen ist, deutet aber für das Verarbeitende Gewerbe einen Aufwärtstrend an.

**Abb. 1: ifo Geschäftsklima, 2021 = 100**



Quelle: Bloomberg

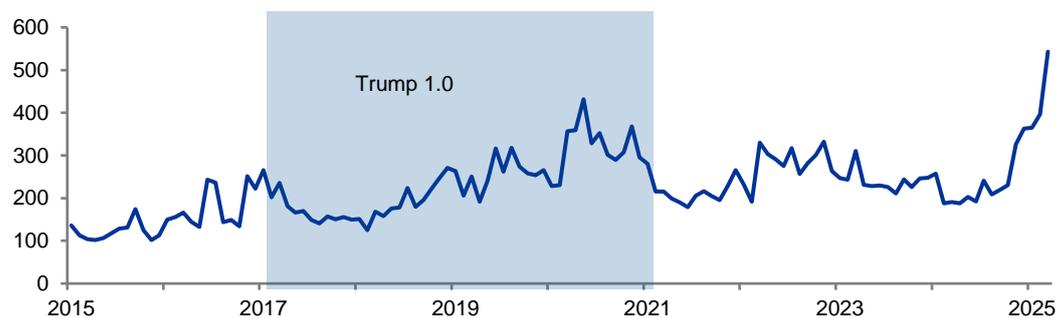
Die Frage ist, wie lange die Erholung der Indikatoren anhalten wird. Noch immer wird bei den BIP-Prognosen auf erhöhte Risiken verwiesen – allen voran durch die US-Zollpolitik. Vor diesem Hintergrund haben die Wirtschaftsweisen in ihrem aktuellen Frühjahresgutachten ebenso wie die EU-Kommission ihre Wachstumsprognose für Deutschland gesenkt. Zusammen mit der Bundesregierung gehen nun alle von einer Stagnation im laufenden Jahr aus. Für 2026 wird dann ein BIP-Wachstum von um oder über 1 % prognostiziert, maßgeblich getrieben von einer fiskalischen Stimulierung durch die Sondervermögen.

Ein Wachstum von 0 % im Jahr 2025 bedeutet kalenderbereinigt ein Plus von 0,1 % und liegt damit unter der IKB-Prognose von 0,3 %. Das Frühjahresgutachten geht von einem positiven Wachstum im zweiten Quartal aus, gefolgt von einer Stagnation im dritten und vierten Quartal. Die aktuelle Aufhellung der Stimmungsindikatoren würde demnach nur von kurzer Dauer sein. Die IKB erwartet hingegen einen entgegengesetzten Verlauf. Das zweite Quartal wird schwach ausfallen, nicht zuletzt infolge von rückläufigen Exporten. Auch Investitionen dürften kaum Wachstumsimpulse liefern. Und selbst für das gesamte Jahr 2025 erwartet die IKB einen deutlichen Exportrückgang sowie bestenfalls eine Stabilisierung der Ausrüstungsinvestitionen. So beruht die etwas optimistischere IKB-Prognose weniger auf einer expliziten Einschätzung über weniger negative Effekte der US-Zollpolitik. Was die IKB jedoch erwartet, ist eine gewisse Normalisierung aktueller Unsicherheiten rund um den Zollstreit und dass sich die Stimmung infolge der Reformbemühungen der Bundesregierung etwas aufhellen wird.

### ... doch entscheidend wird ein Rückgang der Unsicherheit sein und...

Ohne Zweifel ist die Unsicherheit deutlich angestiegen. Doch die aktuellen hohen Niveaus, gemessen am Policy Uncertainty Index, sind als temporär zu sehen. Wie bereits bei der ersten Trump-Präsidentschaft sorgte seine Politik für Unsicherheit, wenn nicht sogar für ein gewisses Chaos in den Beziehungen. Im weiteren Verlauf – vor allem wenn die „deals“ gemacht wurden – relativieren sich die Verspannungen. Die Rahmenbedingungen werden sich ändern, und die effektiven Zölle werden sicherlich höher ausfallen als vor Trumps erneutem Einzug ins Weiße Haus. Das aktuelle Niveau der Unsicherheit ist jedoch kein Dauerzustand der Trump-Präsidentschaft, auch wenn die Gefahr einer erhöhten Volatilität sicherlich bestehen bleibt. Die Implikationen für die deutschen Exporte ergeben sich vor allem aus dem Investitionsverhalten am Standort Deutschland und nicht primär aus der Höhe der US-Zölle.

**Abb. 2: Global Uncertainty Index**



Quelle: [Economic Policy Uncertainty Index](#)

### ... vor allem Investitionen für mehr Selbstbestimmung

Auch der chinesische Wachstumsausblick ist mit Unsicherheit behaftet. Denn die kurz- wie mittelfristigen Perspektiven haben sich seit der Immobilienkrise abgeschwächt. So wird generell ein BIP-Wachstum von unter 5 % unterstellt, Tendenz eher sinkend. Ein grundsätzlich niedrigeres globales Wachstum ist deshalb in diesem und auch in den kommenden Jahren durchaus zu erwarten, was den Druck auf Deutschland erhöht, die Selbst-

bestimmung für die eigenen Entwicklung und damit die Resilienz der Wirtschaft zu stärken. **Die deutsche Wirtschaft stagniert nicht wegen der US-Zollpolitik, sondern aufgrund der fehlenden Investitionsbereitschaft am Standort Deutschland. Es ist nicht das globale Bild, sondern die fehlende Investitionsbereitschaft, die den Standort belastet bzw. ihn zum Spielball globaler Entwicklungen macht.**

Das SVR-Frühjahresgutachten erwartet einen Rückgang des Potenzialwachstums auf 0,2 %. Grund ist zum einen eine niedrige Produktivität in Kombination mit einem sinkenden Arbeitsvolumen. Eine anhaltende wirtschaftliche Stagnation kann deshalb nur durch eine gezielte Investitionsoffensive überwunden werden, die den Kapitalstock und die Produktivität erhöht. Da technologischer Fortschritt und Produktivitätswachstum nur begrenzt steuerbar sind – ebenso wie das Arbeitsvolumen durch Migration und Anreizstrukturen wie Steuerersenkungen –, kommt den Investitionen eine zentrale Rolle zu. Sie liegen im direkten Einflussbereich der Wirtschaft bzw. des Staates. Daher bleibt es absolut notwendig, die private Investitionsquote zu steigern. Nur so lässt sich der Wachstumspfad aktiv und selbstbestimmt gestalten bzw. der Fremdbestimmung des Wachstums durch globale Entwicklungen wie Zölle oder Chinas Wachstumsstrategie wirksam begegnen (s. [Exportnation Deutschland – der Fremdbestimmung trotzen](#)).

Die Bedeutung von Investitionen und Reformen als entscheidende Annahme in den Prognosen ist besonders bei den Industriebranchen zu erkennen. Die Wachstumsprognosen für 2025, aber vor allem für 2026 hängen maßgeblich von den Annahmen über Strukturreformen und Investitionsvorhaben am Standort Deutschland ab. Denn die globale Konjunktur wird bei all den Unsicherheiten kaum ausreichen, einen ausreichend großen Impuls zu liefern, der alle strukturellen Probleme überdecken wird. Vielleicht sollte dies sogar als Chance gesehen werden: **Die Weltkonjunktur, US-Außenpolitik und China werden die deutsche Politik nicht aus der Verantwortung nehmen, durch Reformen und Investitionen endlich ein selbstbestimmtes Wachstum zu schaffen.**

---

**Autor: Dr. Klaus Bauknecht**

Tel. +49 211 8221 4118

[klausdieter.bauknecht@ikb.de](mailto:klausdieter.bauknecht@ikb.de)

# 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

22. Mai 2025

Herausgeber:	IKB Deutsche Industriebank AG
Rechtsform:	Aktiengesellschaft
Sitz:	Düsseldorf
Handelsregister:	Amtsgericht Düsseldorf, HR B 1130
Vorsitzender des Aufsichtsrats:	Dr. Karl-Gerhard Eick
Vorsitzender des Vorstands:	Dr. Michael H. Wiedmann
Vorstand:	Dr. Patrick Trutwein, Steffen Zeise