

# IKB Barometer

## Konjunktur- und Zinsperspektiven

März 2024

### Deutsche Konjunktur: Belebung ohne Schwung?

2

Stimmung erholt sich • Globale Konjunktur sendet Belebungssignale • Konjunkturerholung ab der zweiten Jahreshälfte 2024 ist möglich • Aber Strukturprobleme verhindern kräftige Belebung • Zudem belastet die stockende Globalisierung das Wachstum in Deutschland • Weltweite Blockbildung beeinträchtigt das deutsche Exportmodell

### Geldpolitik: wenig Neues aus Frankfurt

4

Eine Zinswende in der Euro-Zone ist im Sommer 2024 wahrscheinlich • Schwache Euro-Konjunktur gibt Raum für Zinssenkung • In den USA dagegen scheint sich die Zinswende zu verzögern • US-Konjunktur erweist sich als zu robust • Voreilige US-Zinssenkung birgt Gefahr einer anhaltend hohen Inflation

### Lohnabschlüsse: Wieviel Inflationsdruck wird sich 2024 und 2025 ergeben?

7

Tarifverhandlung 2023 so konfliktreich wie schon lange nicht mehr • Hohe Lohnabschlüsse sind möglich • Arbeitskräftemangel stützt Verhandlungsposition der Arbeitnehmer • Lohnkonflikt kann Einfluss auf Standortentscheidung der Unternehmen haben • Deutschland benötigt dringend Produktivitätsfortschritte, also Investitionen

#### Volkswirtschaft und Research, IKB Deutsche Industriebank AG

**Dr. Klaus Bauknecht**

*Chefvolkswirt*

+49 211 8221 4118

[Klausdieter.Bauknecht@ikb.de](mailto:Klausdieter.Bauknecht@ikb.de)

**Marvin Kötting**

+49 211 8221 3079

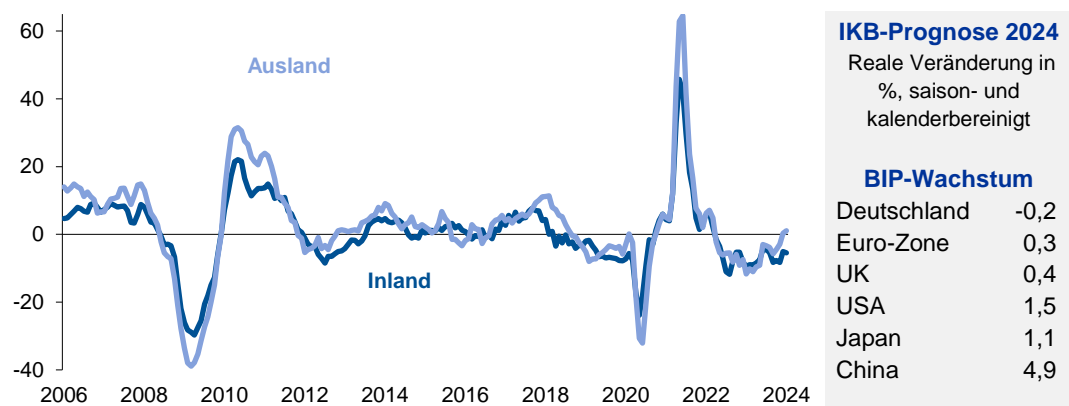
[marvin.koetting@ikb.de](mailto:marvin.koetting@ikb.de)

**Dr. Carolin Vogt**

+49 211 8221 4492

[Carolin.Vogt@ikb.de](mailto: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: Belebung ohne Schwung?

Das ifo Geschäftsklima hat sich im März erfreulicherweise aufgehellt. Der Index stieg um 2,1 Zähler auf 87,8 Punkte. Dabei beurteilten die Unternehmen ihre Lage besser (+1,2 Punkte), und vor allem die Geschäftserwartungen haben sich deutlich mit einem Plus von 3,1 Zählern aufgehellt. Historisch bleiben die Indizes natürlich auf einem niedrigen Niveau.

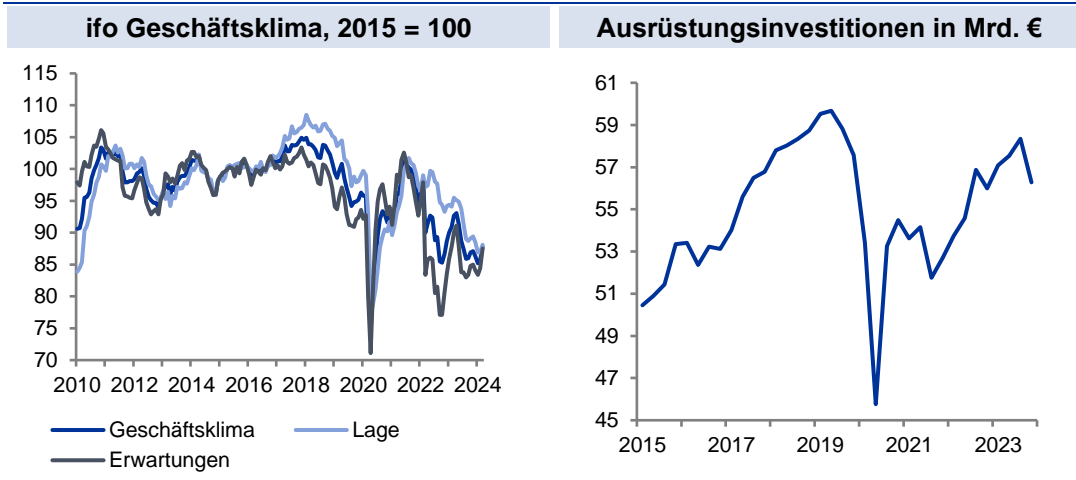
Aber die Konjunkturperspektiven verbessern sich, eine zyklische, konjunkturelle Belebung in der zweiten Hälfte 2024 bleibt möglich. So deuten globale Stimmungsindikatoren und andere Frühindikatoren wie der weltweite Containerumschlag auf eine anziehende Weltkonjunktur hin. Auch die jüngsten Daten aus China stimmen optimistisch. Die Belebung sollte sich verzögert in Europa bzw. Deutschland bemerkbar machen, es besteht also die Möglichkeit, dass sich die deutsche Wirtschaft im Verlauf des Jahres konjunkturell belebt. Hinzu kommen Impulse aus dem Inland aufgrund steigender Reallöhne und der zu erwartenden Zinssenkung der EZB im Sommer. Strukturelle Hemmnisse werden allerdings einen kräftigen Aufschwung verhindern; der mittelfristige Wachstumspfad wird flach verlaufen – wenn es zu keinen nachhaltigen Strukturreformen kommt.

Zu unbefriedigend ist seit 2019 die gesamtwirtschaftliche Entwicklung – vor allem im Verarbeitenden Gewerbe –, zu schwach sind seit Langem die privaten und öffentlichen Investitionen, und zu gering ist das Interesse ausländischer Investoren am Standort Deutschland. Der Transformation zur Klimaneutralität fehlt die instrumentelle und politische Stringenz, um den nötigen Investitionen verlässliche Bedingungen zu bieten.

Stillstand und Rückschritt in der Globalisierung belasten zudem besonders Deutschland als Exportland. Die grenzüberschreitende Arbeitsteilung vertieft sich nicht weiter, zuletzt war eher das Gegenteil zu beobachten. Das deutsche Geschäftsmodell – industriebasiert, dienstleistungsergänzt und global vernetzt – kann seine Vorzüge nicht mehr ausspielen.

Und es droht weiteres Ungemach: So wird eine mögliche Wiederwahl Trumps häufig mit großer Sorge betrachtet. Denn Trump hat schon im letzten Herbst angekündigt, auf Importe aus China einen Zoll von 60 % und für alle anderen Länder einen Mindestzoll von 10 % zu erheben. Das würde viele deutsche Firmen, die in die USA exportieren, treffen und Ausfuhren in die USA stark belasten. Laut [Schätzungen des IW-Instituts](#) hätte dies für Deutschland kumulierte BIP-Verluste von 120 Mrd. € bis 150 Mrd. € bis 2028 zur Folge. Dies entspricht einem Rückgang des BIP um etwa 1 % bis 1,4 % jährlich gegenüber dem Basisszenario. Berücksichtigt sind dabei Vergeltungsmaßnahmen aus China, aber nicht aus der EU.

**Deutschland: Wirtschaft ohne Schwung**



Quelle: Statistisches Bundesamt; Investitionen vierteljährlich

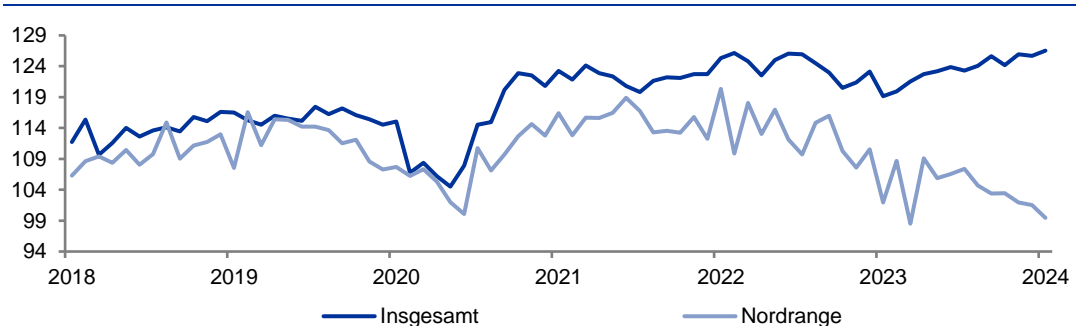
Eine mögliche Ausweitung des Konflikts zum Handelskrieg oder eine Zollspirale würde die ökonomischen Effekte sicherlich noch verschlimmern.

Trump als US-Präsident würde sich sicherlich stark auf China als Gegner fokussieren. Im Gegensatz zur Biden-Administration dürfte seine Politik zudem sprunghafter, weniger ausrechenbar, weniger auf Dialog ausgerichtet und mit mehr Unsicherheit behaftet sein. Keine gute Basis für eine Belebung der Weltwirtschaft. Aber auch unter Biden haben die Spannungen mit China im Zuge des Taiwan-Konflikts zugenommen, indem er etwa die globalen Lieferungen von Halbleitermaschinen in die Volksrepublik unterband. Auch sind protektionistische Maßnahmen unter Biden nicht ungewöhnlich. Seine großen Konjunkturprogramme sind mit Handelshemmnissen verknüpft, allen voran mit Quoten für lokale Wertschöpfung ("local content").

Sowohl mit Trump als auch mit Biden ist eine Verschärfung der Blockbildung in der Welt nicht auszuschließen, und deutsche Exporteure müssen sich möglicherweise entscheiden, mit wem sie Geschäfte machen – mit den USA oder mit China. Der Druck zur Diversifizierung der Absatz- und Beschaffungsmärkte dürfte also steigen.

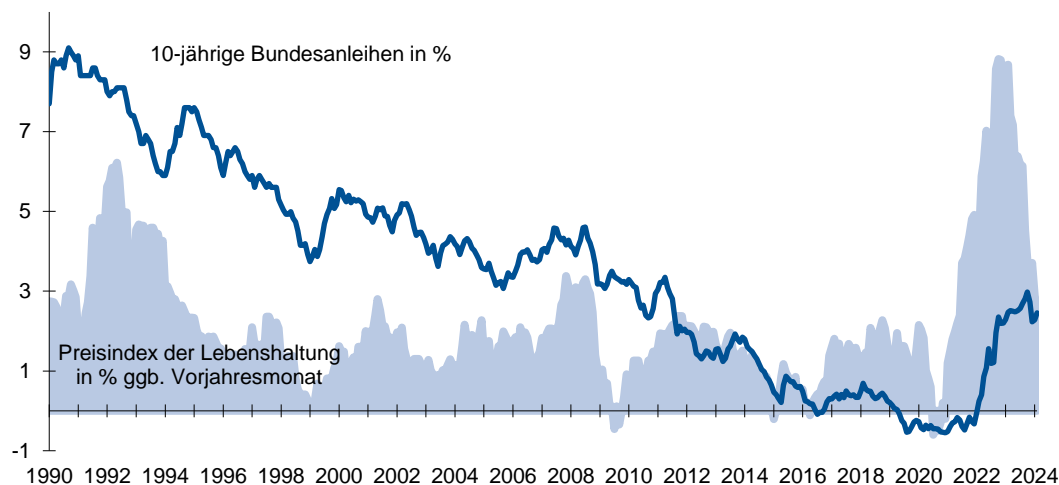
**Einschätzung:** Eine konjunkturelle Belebung im Verlauf des Jahres ist möglich, aber strukturelle Hemmnisse in Deutschland werden das Wachstum beeinträchtigen. Außerdem belastet die stockende Globalisierung die deutsche Wirtschaft. Eine weitere Blockbildung mit weiteren weltwirtschaftlichen Rückschritten würde das deutsche Exportmodell zusätzlich beeinträchtigen. Die IKB erwartet 2024 für Deutschland trotz einer Belebung in der zweiten Jahreshälfte ein leichtes BIP-Minus von -0,2 %.

**Containerumschlag-Index, 2015 = 100**



Quelle: [RWI/ISL](#): Der Nordrange-Index fasst die Umschläge der Häfen Le Havre, Zeebrugge, Antwerpen, Rotterdam, Bremen/Bremerhaven und Hamburg zusammen.

## Rendite 10-jähriger Bundesanleihen und Inflationsrate in %



Quellen: Statistisches Bundesamt; Bundesbank

### Geldpolitik: wenig Neues aus Frankfurt

Wie erwartet hat die EZB in ihrer letzten Sitzung keine Anpassung ihrer Leitzinsen vorgenommen. Trotz bestehender Inflationsrisiken bleibt aufgrund der schwachen Euro-Konjunktur dennoch Raum für eine graduelle Lockerung der EZB-Zinspolitik. Die IKB erwartet deshalb ab Juni 2024 die erste Zinssenkung.

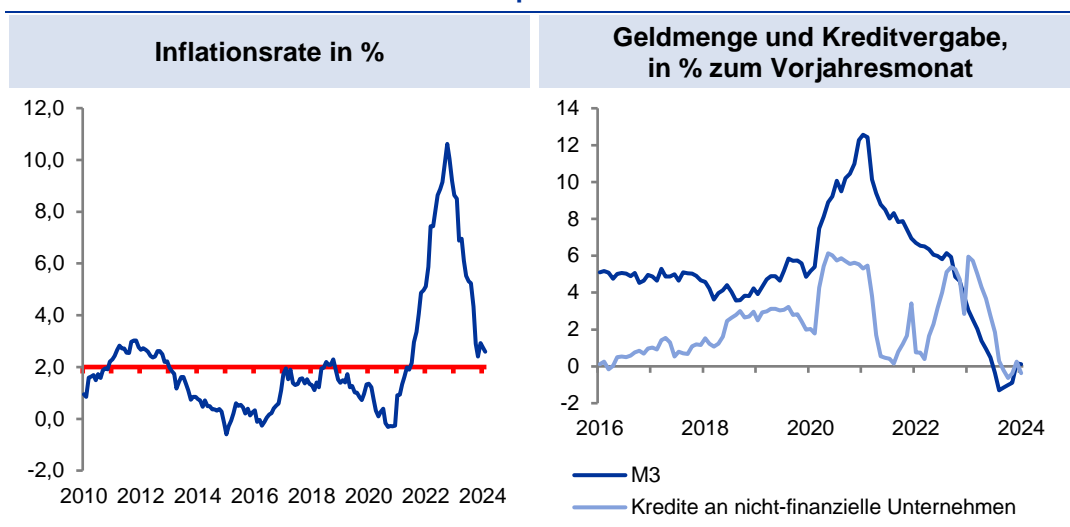
In den USA scheint sich hingegen die Zinswende aufgrund der robusten US-Wirtschaft zu verzögern, da vorzeitige Anpassungen zu einer Rückkehr der hohen US-Inflation führen könnten.

### Zweitrundeneffekte erhöhen Zins- und nicht Inflationsrisiko

Bei der Diskussion über Inflationsrisiken wird immer wieder die träge Kerninflation (ohne Energie- und Nahrungsmittelpreise) betont, die für eine Inflation über dem Zielwert von 2 % sorgen könnte. Hintergrund sind Zweitrundeneffekte, die sich vor allem 2024 und 2025 zeigen sollten, nicht zuletzt aufgrund der Lohnentwicklung. Die Folge wäre eine erhöhte Inflationsrate in den kommenden Jahren. Trotz dieser weit verbreiteten Einschätzung wird aber nach wie vor von Zinssenkungen im Jahr 2024 ausgegangen. Dies beruht auf der Einwertung, die EZB könne eine etwas höhere Inflation tolerieren und ihre geldpolitische Straffung frühzeitig beenden. Mehrere Aspekte dieser Argumentation sind allerdings fragwürdig.

Die Wirtschaft der Euro-Zone stagniert seit fünf Quartalen. Auch die Kreditvergabe lässt nach. In diesem Umfeld sollte sich der Kostendruck vor allem auf die Gewinnmargen der Unternehmen und nicht auf die Verbraucherpreise auswirken; was den Preisauftrieb aufgrund von Zweitrundeneffekten dämpfen dürfte. Unterstützend wirken auch die sinkenden Importpreise. Doch globale Konjunkturindikatoren deuten auf eine mögliche zyklische Erholung im Jahr 2024 hin – vor allem wenn sich die US-Wirtschaft weniger stark abkühlen sollte, als erwartet oder befürchtet wird. Dies würde auch die Fed daran hindern, ihre Zinsen spürbar zu senken. Im Jahr 2025 könnte also das Risiko von Zweitrundeneffekten aufgrund von Lohnsteigerungen steigen. Damit wäre fraglich, ob die EZB im Jahr 2025 ihren Leitzinssatz unter den Gleichgewichtszinssatz senken und damit eine expansive Geldpolitik verfolgen kann.

### Euro-Zone: Geldpolitik wirkt restriktiv



Quelle: Eurostat

Oft wird argumentiert, der Fachkräftemangel halte den Lohndruck hoch. Denn auch in einer Rezession sind Unternehmen gezwungen, Fachkräfte trotz schwacher Nachfrage zu halten, was zu einer spürbaren Erhöhung der Lohnstückkosten führt. Außerdem bleibt die Nachfrage nach Dienstleistungen robust. Doch auch bei den personalintensiven Dienstleistungen sollte im Umfeld einer schwachen Nachfrage eher Margen- als Preisdruck entstehen. Können Unternehmen die Kosten nicht mehr tragen, sind Schließungen oder Produktionsverlagerungen ins Ausland zu erwarten. Importe werden dann zunehmen, damit sich Angebot und Nachfrage angleichen. Dennoch bleibt der Lohndruck vor allem im personalintensiven Dienstleistungssektor hoch, wie jüngste Streikankündigungen zeigen.

Somit bleibt abzuwarten, ob die geldpolitische Straffung ausreichend sein wird, um Zweitrundeneffekte des Inflationsschocks von 2022 abzuwürgen. Reicht die Straffung nicht aus und die Inflation bleibt erhöht, sind dennoch die Zins- und nicht die Inflationserwartungen anzupassen – weil die EZB an ihrem Inflationsziel von 2 % festhalten wird. Erweist sich die aktuelle Einschätzung als korrekt, die Inflationsrate liege ab 2025 deutlich über dem Inflationsziel, dann besteht kaum Raum für niedrige Zinsen. Denn dann liegt der reale Gleichgewichtszinssatz deutlich höher als die aktuellen Schätzwerte von -0,7 % oder 0 %. Laut IKB-Schätzungen (s. [IKB-Kapitalmarkt-News 25. Januar 2024](#)) sind bei einer Normalisierung der EZB-Zinspolitik immerhin Zinssenkungen von insgesamt 200 bp bis Mitte 2025 möglich. Grundlage hierfür ist allerdings die Überzeugung, dass sich Zweitrundeneffekte nicht spürbar zeigen werden.

**Implikationen:** Aus fundamentaler Sicht gibt es wenig Platz für langläufige Bundrenditen, unter ein Niveau von 2,0 % bzw. 2,3 % zu sinken. Denn die EZB wird das kurze Ende weniger schnell senken – vor allem, wenn die Skeptiker recht haben und der Kostendruck infolge von Zweitrundeneffekten hartnäckig bleibt. Somit ist auch frühestens im Jahr 2025 mit einer Normalisierung der Zinskurve zu rechnen. Grundsätzlich bleibt die IKB bei der Einschätzung, dass die Inflation mittelfristig bei 2 % liegen wird und der Gleichgewichtszinssatz dann höher ausfällt. Der Konjunkturausblick für die Euro-Zone lässt allerdings wenig Zweifel, dass die EZB dabei durchaus eine graduelle Normalisierung ihrer Geldpolitik vornehmen kann. Die IKB erwartet eine erste EZB-Zinssenkung ab Juni 2024.

Für die USA ist der Gedanke eines soft-landings der US-Wirtschaft bei einer gleichzeitigen deutlichen Fed-Zinssenkung nicht nachvollziehbar. Bestehen Inflationsrisiken, müssen die realen Zinsen steigen, damit die Wirtschaft abkühlt und der Inflationsdruck nachlässt.

Gerade in den USA dürfte sich die Notenbank mit Zinssenkungen eher zurückhalten. Schließlich gibt es immer noch keine klaren Anzeichen für eine Konjunkturabkühlung, die das Risiko von Zweitrundeneffekten dämpft und der Fed Raum für Zinssenkungen gibt. Dennoch bleibt die IKB bei ihrer Erwartung, dass die bisherige positive Entwicklung in eine Abschwächung im weiteren Verlauf des Jahres umschlagen wird.

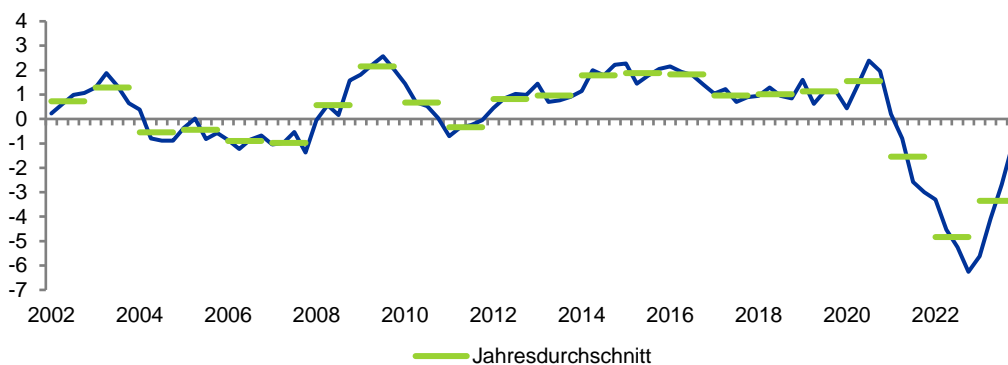
### **Neue EZB-Prognosen**

- Die EZB hat in der März-Sitzung ihre neuen Inflations- und Wachstumsprognosen bekanntgegeben. Dabei hat sie ihre Inflationserwartungen nach unten korrigiert, insbesondere für 2024. Sie betonte, der binnenwirtschaftliche Preisdruck bleibe aufgrund des Lohnwachstums hoch. Die EZB-Inflationswerte für 2025 und 2026 liegen etwas über den IKB-Erwartungen.
- Die Wachstumsprognosen wurden ebenfalls abwärts korrigiert. Für das laufende Jahr fällt die EZB-Prognose etwas optimistischer aus als die der IKB.
- Die EZB hat ihr „Wording“ bezüglich ihrer zukünftigen Zinsbeschlüsse nicht verändert. Sie agiert weiterhin datenabhängig.

## Lohnabschlüsse: Wieviel Inflationsdruck wird sich 2024 und 2025 ergeben?

Laut [IW Köln](#) waren die Tarifverhandlungen seit 2010 nicht mehr so konfliktreich wie im Jahr 2023, was nicht überraschend ist. Zum einen waren die Jahre nach 2010 durch verschiedene wirtschaftliche Krisen und die Sorge vor Arbeitslosigkeit geprägt, und zum anderen wurden die Einkommen nicht durch eine hohe Inflation belastet wie seit dem Jahr 2022. Nur im Jahr 2015 herrschten ähnliche Spannungen aufgrund von zwei Großkonflikten bei der Deutschen Post und im Sozial- und Erziehungswesen und vieler kleinerer Konflikte. Seit 2017 entwickelten sich die Reallohnzuwächse im Umfeld einer tendenziell rückläufigen Industrieproduktion schwach und beliefen sich auf nur rd. 1 % pro Jahr. 2020 ergab sich ein größeres Plus vor allem aufgrund der deflationären Effekte zum Ende des Jahres. Im Jahr 2021 zog die Inflation infolge der starken Nachfrage nach der Corona-Pandemie und zunehmender Lieferengpässe an, sodass der Reallohn seitdem erstmalig wegen der anziehenden Inflation gesunken ist und mit der hohen Teuerung im Jahr 2022 deutlich ins Negative gerutscht. Sinkende Reallöhne gab es zuvor nur nach dem Rezessionsjahr 2004 und im Zuge der Euro-Krise.

Deutschland: Reallöhne, Veränderung in % zum Vorjahresquartal



Quelle: Statistisches Bundesamt

Trotz der aktuellen zähen Verhandlungen sind bis dato die Tariferhöhungen eher überschaubar – vor allem im Vergleich zur eigentlichen Inflationsentwicklung. Aktuell liegt das Niveau des Reallohns immer noch deutlich unter dem Vor-Corona-Niveau. Historisch können die Tariflöhne gut durch die Inflationsrate erklärt werden. In einem Umfeld relativer Stabilität bzw. überschaubaren Inflationsdrucks ist dies nicht überraschend. Am aktuellen Rand ergeben sich anhand der Modellschätzung aber deutlich höhere Tariflöhne als sich tatsächlich bis dato ergeben haben. Dies hängt zum einen an dem deutlichen Inflationsanstieg, zum anderen aber auch an den Einmal- und Sonderzahlungen als Inflationsausgleich. Diese haben kurzfristig das Realeinkommen gestärkt, ohne die Tariflöhne zu erhöhen. So sind die Tariflöhne im Jahr 2023 um 2,6 % gestiegen, die effektiven Löhne jedoch um fast 4 %.

Der Wegfall von Sonderzahlungen wird das Realeinkommen im Jahr 2024 belasten, auch wenn die Inflationsrate zurückgeht. Dies sollte den Tarifkonflikt anheizen. Der Lohndruck wird also in diesem Jahr kräftig bleiben. Außerdem besteht noch immer eine bedeutende Diskrepanz zwischen tatsächlichen und empirisch geschätzten Tariflöhnen. Der modellbasierte Lohn liegt für 2023 deutlich über dem tatsächlichen Wert. Da Tariflohnverhandlungen eher rückblickend geführt werden, beeinflusst die Inflation des Jahres 2023 die Lohnabschlüsse im Jahr 2024, und die Teuerung lag 2023 bei 6 %! Die aktuell zurückgehende Inflation wird sich erst 2025 und 2026 in niedrigeren Lohnerhöhungen zeigen. Die arbeiternaher Hans-Böckler-Stiftung betont jedoch, dass der Nachholbedarf der Tarife nach

wie vor groß ist. Während dies die Gefahr von Margendruck vor allem in der Industrie erhöht – und damit das Abwanderungsrisiko, ergibt sich aus dem Dienstleistungssektor vor allem die Gefahr eines erneuten Inflationsdrucks.

Angesichts der aktuellen schwachen Konjunktur mag die Inflationsgefahr aufgrund höherer Löhne überschaubar sein. Allerdings hat sich die Verhandlungsposition der Arbeitnehmer angesichts des Fachkräftemangels deutlich verbessert. Sehen Unternehmen den Standort Deutschland auch zukünftig als bedeutend an, müssen sie ihre Fachkräfte binden. Ein langanhaltender Tarifstreit könnte aufgrund hoher Kosten und möglicher Produktionsausfälle den Standort nachhaltig belasten, insbesondere wenn Unternehmen angesichts schwacher Auftragslage und anhaltenden Lohndrucks ihre Produktion ins Ausland verlagern bzw. gezwungen sind, ihr Geschäft aufzugeben. Mehr als früher wird der aktuelle Lohnkonflikt die Investitionsentscheidungen für den Standort Deutschland beeinflussen, gerade in der Industrie. Unternehmen mit schwacher Auftragslage und eskalierenden Kosten dürften kaum in der Lage sein, strategische Ziele und Investitionen zur Produktivitätsverbesserung umzusetzen. Die unbefriedigende Konjunkturentwicklung insbesondere für die deutsche Industrie forciert die Entscheidung über den Standort Deutschland. Dies gilt gerade auch deshalb, weil die aktuelle Rezession keinen V-, sondern einen U-Verlauf hat. Schon seit sieben Quartalen stagniert die deutsche Wirtschaft, und es ist noch kein spürbarer belastbarer Lichtblick in Sicht. Was sind die Folgen?

- Der Lohnkonflikt im Dienstleistungssektor wird sich weiter intensivieren. Die Nachfrage nach Dienstleistungen blieb im Gegensatz zur Nachfrage nach Gütern relativ robust. Die Branchen stehen zumeist nicht im internationalen Wettbewerb. Grundsätzlich forcieren Fachkräftemangel und Reallohnverlust den Arbeitskampf in diesem und im nächsten Jahr.
- Tarifverhandlungen in der Elektro-, aber vor allem in der Metallindustrie werden dem Standort Deutschland zusetzen. Auch in der Chemieindustrie läuft der Tarifvertrag im Jahr 2024 aus. Dies deutet auf deutliche höhere Lohnstückkosten hin, da die Handlungsspielräume für Personalabbau – vor allem aus mittelfristiger Sicht – begrenzt sind.
- Es braucht aktuell mehr denn je eine spürbare Produktivitätsverbesserung. Angesichts einer stagnierenden Wirtschaft würde dies den Raum für Personalabbau schaffen.

**Implikationen für die Geldpolitik:** Der Fachkräftemangel mag den Lohndruck hochhalten. Auch birgt eine Konjunkturerholung im Verlauf von 2024 und 2025 Risiken von Zweitrundeneffekten. Von daher kann der Raum für Zinssenkungen bzw. für eine Normalisierung der Geldpolitik begrenzt sein. Da die Geldpolitik angesichts der Geldmengenentwicklung jedoch außerordentlich restriktiv wirkt, sollte eine Normalisierung möglich sein. Die IKB erwartet im Jahr 2024 Zinssenkungen von insgesamt 100 bp, mit jeweils Zinsschritten von 25 bp. Die EZB hat keine Eile. Das Fenster für Zinssenkungen sollte sich vor allem auf die zweite Hälfte von 2024 konzentrieren. Eine sich festigende Konjunkturerholung und damit ein erhöhtes Risiko von Zweitrundeneffekten im Jahr 2025 könnten weitere Zinssenkungen der EZB verhindern und für ein höheres Zinsniveau 2025 sorgen.



## Auf einen Blick: IKB-Ausblick für Konjunktur und Finanzmärkte

### Tabelle 1: Reales BIP, Veränderung in % zum Vorjahr<sup>1)</sup>

	2021	2022	2023	2024P
Deutschland	3,1%	1,9%	-0,1%	-0,2%
Euro-Zone	6,1%	3,4%	0,5%	0,3%
UK	9,6%	4,5%	0,3%	0,4%
USA	5,9%	2,0%	2,5%	1,5%
Japan	1,9%	0,9%	1,9%	1,1%
China	8,1%	3,0%	5,2%	4,9%

### Tabelle 2: Inflation, Veränderung in % zum Vorjahr<sup>2)</sup>

	2021	2022	2023	2024P
Deutschland	3,1%	6,9%	6,0%	2,3%
Euro-Zone	5,0%	9,2%	5,5%	2,5%
UK	2,6%	9,0%	7,4%	2,5%
USA	4,7%	8,0%	4,1%	2,9%
Japan	-0,3%	2,5%	3,2%	2,2%
China	0,9%	2,2%	0,4%	1,2%

### Tabelle 3: Geld- und Kapitalmarktzinsen in %<sup>3)</sup>

	26. Mrz	Ende Q2 2024	Ende 2024
3M-Euribor	3,9	3,4	2,8
3M-USD-Libor	5,6	5,0	4,4
10-Jahre Bund	2,4	2,5	2,1
10-Jahre U.S. Treasury	4,2	4,2	3,5

### Tabelle 4: Währungen, 1 Euro = ...<sup>4)</sup>

	26. Mrz	Ende Q2 2024	Ende 2024
EUR/USD	1,08	1,10	1,06
EUR/GBP	0,85	0,85	0,88
EUR/JPY	164	160	156
EUR/CHF	0,98	0,98	0,99
EUR/HUF	396	390	395
EUR/CZK	25,3	25,0	24,5
EUR/TRY	35,0	34,0	35,0
EUR/PLN	4,31	4,35	4,45
EUR/RUB	100,6	102,0	105,0
EUR/MXN	18,1	19,0	21,0
EUR/ZAR	20,5	21,0	21,5
EUR/CNY	7,83	7,90	7,80
EUR/CAD	1,47	1,46	1,51
EUR/AUD	1,66	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-Bötzkens-Straße 1  
Telefon +49 211 8221-0

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

März 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