

Barometer

Konjunktur- und Zinsperspektiven

Volkswirtschaft und Research IKB Deutsche Industriebank AG

Dr. Klaus Bauknecht
Chefvolkswirt
+49 211 8221 4118
Klausdieter.Bauknecht@ikb.de

Dr. Carolin Vogt
+49 211 8221 4492
Carolin.Vogt@ikb.de

Eugenia Wiebe
+49 211 8221 3174
Eugenia.Wiebe@ikb.de

Deutschland: Ukraine-Krieg und Inflation belasten Konsumenten

2

Krieg schürt Konjunkturängste • Eskalierende Energiepreise belasten Kaufkraft • Sorgen vor Einkommensverlusten lässt Konsumklima abstürzen • Privater Konsum als Stütze der Wirtschaft, nur wenn sich Spar- bzw. Konsumverhalten normalisiert • Konsumlaune müsste sich klar erholen

Geldpolitik: Euro-Zone versus USA – ähnlicher Inflationsverlauf, aber grundsätzlich andere Geldpolitik

4

Fed forciert geldpolitische Wende • EZB sieht noch keine Eile für Normalisierung der Geldpolitik • Expansive Fiskalpolitik könnte Inflationsdruck weiter verschärfen • Konjunkturrisiken bleiben abwärts gerichtet • Stagflationsszenario gewinnt an Bedeutung

Energie-Sanktionen: Modellprognosen setzen falsche Signale

6

Auswirkungen eines Stopps von russischer Energielieferung sind nicht berechenbar oder modellierbar • Hohe Modellunsicherheit lässt keine Prognosen zu • Aktuelle Modellprognosen und Worst-Case-Szenarien vermitteln trügerische Sicherheit der Berechenbarkeit • Abgeleitete Politikempfehlungen basieren auf Trugschluss der Berechenbarkeit

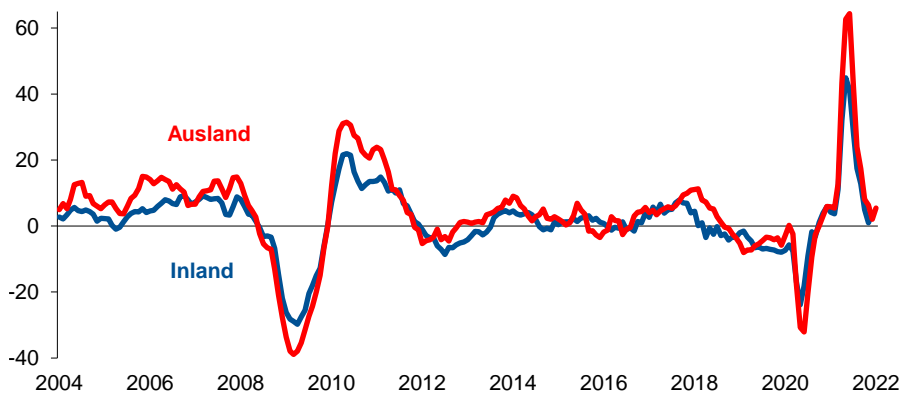


Der IKB-Podcast!
IKB am Freitagmorgen

Jetzt abonnieren unter ikb-blog.de/podcast

Auftragseingang des Verarbeitenden Gewerbes

in % zum Vorjahresmonat, saisonbereinigt



IKB-Prognose 2022
 Reale Veränderung in %, saison- und kalenderbereinigt

BIP-Wachstum	
Deutschland	2,4
Euro-Zone	3,3
UK	4,4
USA	2,9
Japan	2,3
China	5,0

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

Deutschland: Ukraine-Krieg und Inflation belasten Konsumenten

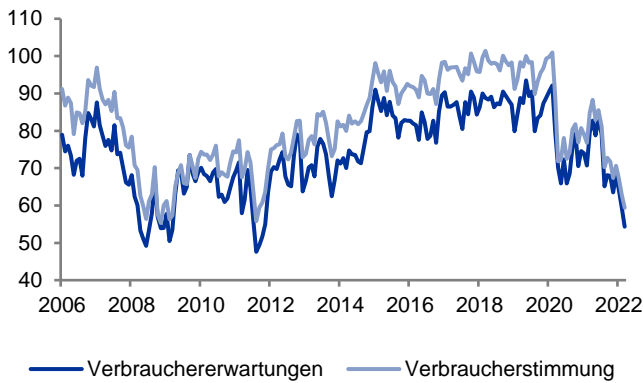
Der private Verbrauch wird für das laufende Jahr vielfach als Stütze der deutschen Konjunktur angesehen. Zwar wird davon ausgegangen, dass die hohe Inflation die Konsumlaune dämpft; und im Zuge der allgemeinen Prognoserevisionen nach Ausbruch des Ukraine-Russland-Krieges wurde auch der Ausblick für den privaten Konsum korrigiert. Dennoch aufgrund der robusten Arbeitsmarktentwicklung, der erwarteten Normalisierung der Sparquote in Richtung Vor-Corona-Niveau und der pandemiebedingten beträchtlichen, ungeplanten Ersparnisse wird nach der Seitwärtsbewegung im Jahr 2021 für das laufende Jahr vielfach von einer spürbaren Belebung ausgegangen.

Doch ist dieser Optimismus tatsächlich berechtigt? In den USA, die weit weniger direkt von dem Krieg in der Ukraine beeinflusst sind, macht man sich deutlich mehr Sorgen um die Kaufkraft. So setzt die Fed alles daran, den Preisauftrieb zu bremsen. Bereits im März des laufenden Jahres hatte die Fed mit einer ersten Anhebung der Federal Funds Rate um 25 Basispunkte auf eine Spanne von 0,25 % bis 0,5 % reagiert, auf die in diesem Jahr sechs weitere Schritte folgen dürften. Die EZB blieb dagegen zurückhaltender bei der geldpolitischen Wende. Erhöhungen der Leitzinsen – zumindest die des Einlagensatzes – dürften erst zum Ende des Jahres anstehen.

Sorgen um den US-Konsum sind durchaus berechtigt. Am aktuellen Rand zeigt sich tatsächlich eine starke Verunsicherung beim US-Verbraucher. Das Konsumentenvertrauen ist im März auf ein Niveau abgestürzt, das klar unterhalb des Niveaus zur Zeit der Corona-Krise lag. Und dies, obwohl der US-Arbeitsmarkt robust verläuft bzw. Überhitzungserscheinungen zeigt. Die Arbeitslosenquote sank im März auf 3,6 % bei gleichzeitig gestiegener Partizipationsrate. Aktuell erscheint die US-Wirtschaft tatsächlich eher überhitzt. So wies Fed-Chef Powell zuletzt darauf hin, dass die Arbeitsnachfrage der Unternehmen (die Summe aus der Anzahl der Beschäftigten und der offenen Stellen) derzeit bedeutend höher ist als das Arbeitsangebot (Anzahl der Erwerbspersonen), denn das Arbeitsangebot wird durch die Corona-Folgen immer noch gedämpft. Dieser Zustand sorgt aktuell für einen hohen Lohndruck und mögliche Zweitrundeneffekte bei der Inflation. Der US-Konsument scheint aber schon jetzt schlecht gelaunt und könnte somit zur Belastung für die US-Wirtschaft werden.

In Deutschland hat sich die Konsumlaune im März ebenfalls kräftig eingetrübt, blieb aber noch auf einem Niveau oberhalb des Niveaus zur Zeit der Corona-Krise. Dennoch hinterlässt der Krieg in der Ukraine deutliche Spuren bei der Verbraucherstimmung. Während die Anschaffungsneigung gegenüber dem Vormonat moderate Einbußen verzeichnete, brachen die Konjunktur- und Einkommensaussichten ein und verzeichneten teilweise neue Rekordtiefs nach der Finanzkrise 2009. So prognostiziert die GfK für April ein Konsumklima von -15,5 Punkte und damit sieben Zähler weniger als im März dieses Jahres.

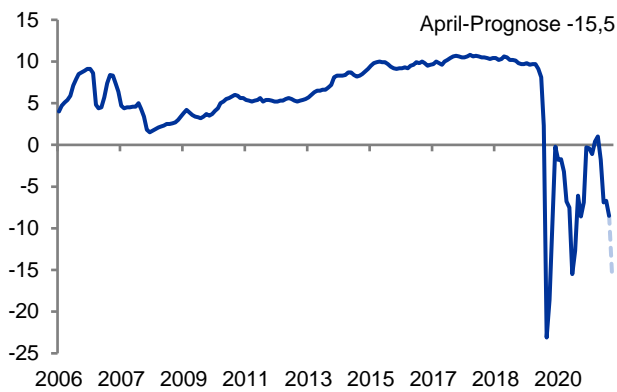
USA: Verbrauchervertrauen, Index



Quelle: Bloomberg



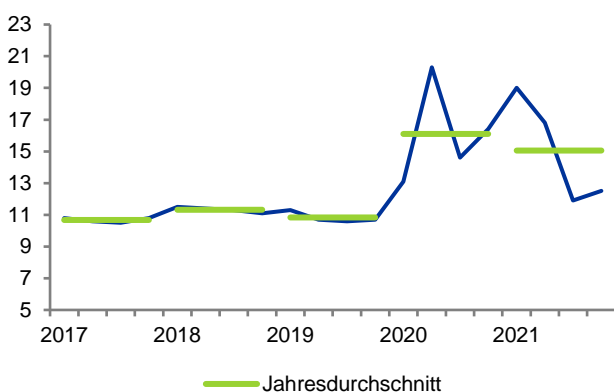
Deutschland: GfK-Konsumklima, Index in Punkten



Quelle: Bloomberg



Deutschland: Sparquote in % des verfügbaren Einkommens



Quelle: Statistisches Bundesamt



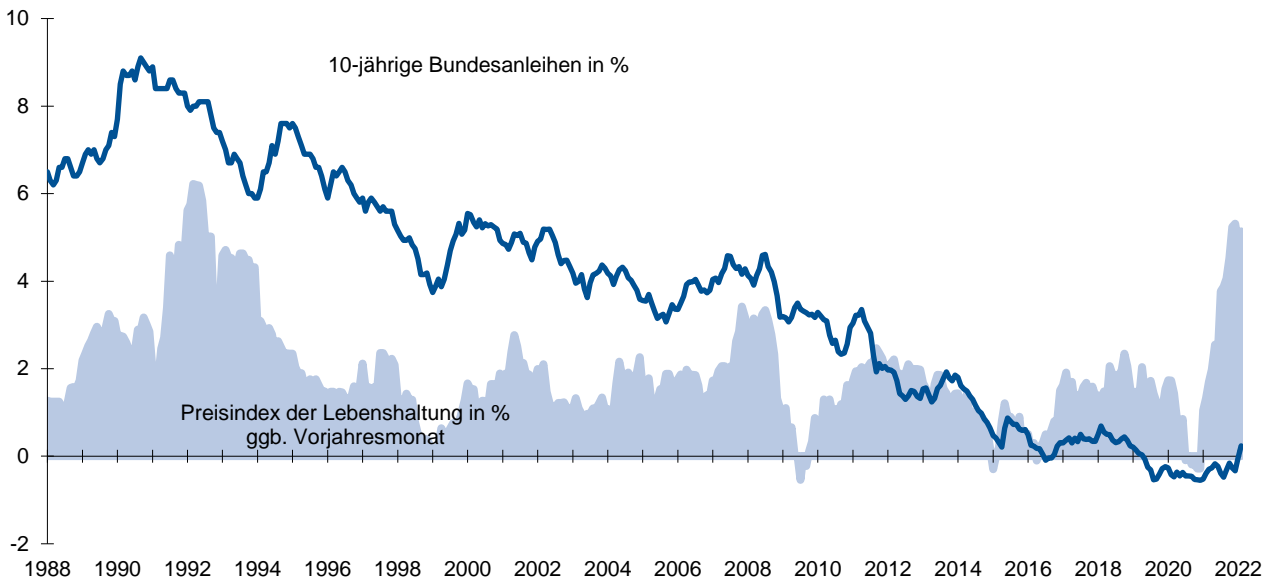
Bereits zuvor im Januar und Februar dürfte der Private Verbrauch sehr schwach verlaufen sein. Aufgrund des im Vergleich zur Delta-Welle länger anhaltenden und flächendeckend hohen Infektionsgeschehens dürfte die Wertschöpfung im Handel und den kontaktintensiven Dienstleistungen im Vergleich zum 4. Quartal 2021 eher zurückgegangen sein. So lagen die Stimmungskennzeichen sowie die Mobilitätskennzeichen für den privaten Konsum in den ersten Wochen des Jahres 2022 unter dem durchschnittlichen Niveau des 4. Quartals 2021.

Ab dem Sommer erhofft man sich die Belebung des Privaten Verbrauchs. Doch die bereits seit 2020 einsetzenden Einbußen bei den Reallöhnen werden sich im laufenden Jahr fortsetzen; genauso wie die Verluste beim real verfügbaren Einkommen, das bereits 2021 gesunken ist. Die hohe Inflation – die Prognosen liegen allgemein bei um die 6 % für 2022 – dürfte im laufenden Jahr nicht durch höhere Lohnabschlüsse ausgeglichen werden.

Hinzu kommt die Verunsicherung infolge des Kriegsausbruchs in der Ukraine. So meldet das GfK bereits für März einen deutlichen Anstieg der Sparneigung. Auch der deutsche Online-Handel berichtet über deutliche Kaufzurückhaltung nach Ausbruch des Krieges. Während die Umsätze im Onlinehandel mit Waren in den Wochen vor dem Krieg noch um durchschnittlich 11,5 % zulegen, schrumpfte das Wachstum nach dem Kriegsausbruch auf nur noch 2,3 %.

In den nächsten Monaten müsste sich das Konsumklima nachhaltig erholen, damit sich das Konsum- und Sparverhalten tatsächlich normalisiert. Das ist aber nur möglich, wenn es zu einer schnellen De-Eskalation im Ukraine-Krieg, also zu einem friedlichen Ende des Krieges kommt. Und auch dann würde die Konsumlaune aufgrund der realen Einkommensverluste – Lohnzuwächse werden eine Inflation von rd. 6 % nicht ausgleichen können – gedämpft ausfallen. Der wichtige Beitrag des privaten Konsums für die deutsche Konjunktur wird also zunehmend fragwürdig. Die IKB geht im laufenden Jahr von einem BIP-Wachstum von 2,4 % in Deutschland aus. Das Prognoserisiko bleibt abwärtsgerichtet.

Rendite 10-jähriger Bundesanleihen und Inflationsrate in %

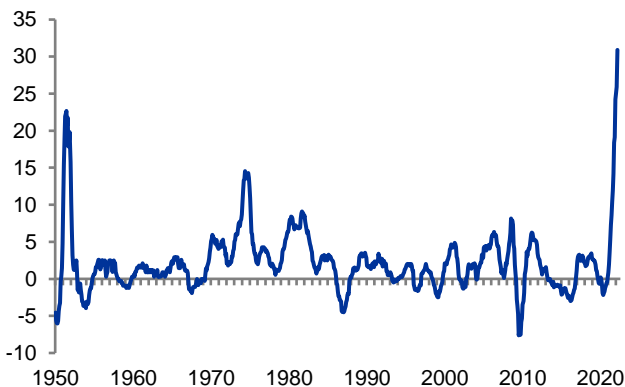


Quellen: Statistisches Bundesamt; Bundesbank



Geldpolitik: Euro-Zone versus USA – ähnlicher Inflationsverlauf, ...

Deutschland: Erzeugerpreise, Veränderung in % zum Vormonat



Quelle: Statistisches Bundesamt



Die Fed bestätigte in ihrem jüngsten Protokoll ihren eingeschlagenen Kurs. So sind nicht nur Zinsschritte von 50 bp in den kommenden Monaten zu erwarten, sondern auch eine ambitionierte Rückführung ihrer Bilanz. Die Zeichen sind eindeutig. Die US-Notenbank strafft ihre Geldpolitik, um die steigende Inflation in den Griff zu bekommen. Und dies aus gutem Grund. Die Inflationsrate ist auf 8,5 % angestiegen und sollte für 2022 bei deutlich über 6 % liegen. Die Euro-Zone hat einen ähnlichen Inflationsverlauf. Zwar liegt die aktuelle Inflationsrate mit 7,5 % unter der US-Teuerung. Doch auch in der Euro-Zone sollte für das gesamte Jahr 2022 die Inflationsrate deutlich über 6 % liegen.

In beiden Wirtschaftsräumen signalisiert zudem die Erzeugerpreis-inflation weiteren spürbaren Preisdruck für die Verbraucher. Dennoch verfolgt die EZB eine grundlegend andere geldpolitische Ausrichtung als die Fed. Die Zinserwartungen für die EZB deuten auf eine allmähliche geldpolitische Wende hin. Weiterhin bestimmt deshalb die Einschätzung von überschaubaren Zweitrundeneffekten die Inflations- und Zinserwartungen. Während die Fed also einen nachhaltigen Rückgang der Inflationsrate nur mit ihrer Hilfe spürbarer Zinsanhebungen für möglich hält, dominiert bei der EZB der Glaube, dass die Inflationsrate auch ohne geldpolitische Straffung wieder zum Inflationsziel von 2 % konvergieren wird. So wird die EZB zwar die Zinsen erhöhen, doch nur graduell, da keine absichtliche Abkühlung der Wirtschaft angestrebt wird. Diese Sichtweise mag im Falle der Euro-Zone durchaus berechtigt sein, gerade im Kontext des Ukraine-Krieges. Schließlich ist die europäische Wirtschaft von dem Krieg und seinen Folgen um einiges mehr affiziert als die US-Wirtschaft. Dies gilt vor allem in Anbetracht von Energiesanktionen. Und wie in den USA wird eine hohe Inflationsrate im Jahr 2022 auch in Europa das reale Einkommen belasten und den privaten Konsum dämpfen. Außerdem sind Lohnanstiege im Vergleich zur Inflationsentwicklung in den USA bezogen auf das Realeinkommen immer noch überschaubar.

... aber grundsätzlich andere Geldpolitik

Euro-Zone: Inflationsrate in %



Quellen: Eurostat; IKB-Prognose



Die durch den Ukraine-Konflikt und sich aufbauende Energiesanktionen verursachte höhere Inflation wird die Wirtschaft vor allem im Jahr 2022 zunehmend belasten. Dies gilt vor allem auch dann, wenn die Fiskalpolitik die Inflations- bzw. Angebotsschocks infolge des Ukraine-Konflikts nicht versucht, zu neutralisieren. Davon ist allerdings auszugehen, auch weil die Finanzierung durch EU-Anleihen den Raum hierfür schaffen. Somit ist die aktuelle Inflation nicht nur die Folge von hohen Rohstoffpreisen, sondern auch von der expansiven Fiskalpolitik im Zuge der Coronapandemie. Aktuell erwartet die IKB zwei EZB-Zinsanhebungen im vierten Quartal 2022, der Einlagenzinssatz würde dann bei 0 % liegen. Weitere Zinsanhebungen im Jahr 2023 sind ebenfalls zu erwarten, werden jedoch von der Inflationsentwicklung abhängen.

Risikoprämien: iTraxx Europe, Sub-Investment, bps

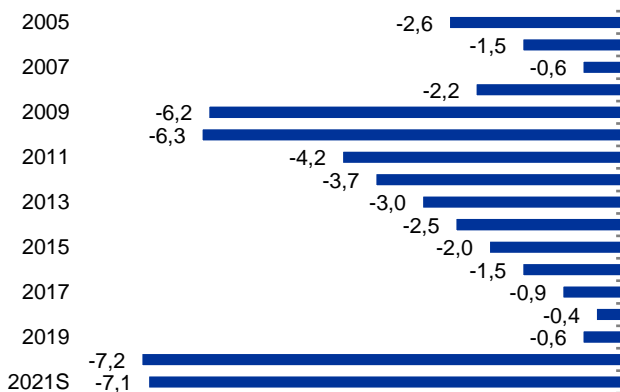


Quelle: Bloomberg



Das Risiko für den Konjunkturausblick ist klar nach unten gerichtet. Denn die Politik glaubt zunehmend, die Folgen eines Importstopps von fossilen Energieträgern aus Russland greifen zu können, was wiederum die Eintrittswahrscheinlichkeit solch eines Szenarios erhöht. Doch dies ist eine Illusion der Kontrolle. Denn die Folgen von solchen Entscheidungen sind einfach nicht abzuschätzen – gerade in einer Krise, in der sich Verhalten grundsätzlich ändert und Gegenreaktionen überhaupt nicht abschätzbar sind (siehe auch Beitrag S. 6).

Euro-Zone: Haushaltsdefizit in % des BIP



Quelle: Eurostat



Die Finanzmärkte zeigen sich dennoch gelassen. Zwar bleiben Risikoprämien auf einem erhöhten Niveau. Doch dieses spiegelt alles andere als eine spürbare konjunkturelle Abkühlung bzw. das aktuell hohe und nicht greifbare Risiko wider. Ob Zins-, Aktien- oder Kreditmärkte – der Glaube an einen überschaubaren Einfluss des Konflikts bzw. keiner weiteren Eskalationen bestimmen die Erwartungen. Das Korrekturpotenzial ist demnach hoch, vor allem weil das Risiko nicht greifbar ist.

Auch hat sich die Möglichkeit einer Stagflation erhöht, gerade wenn die Fiskalpolitik versucht, die Folgen der Krise durch Ausgaben abzumildern. Denn dies würde nur zu mehr Inflation führen, während die Angebotsseite durch Liefer- und Versorgungengpässe belastet bliebe. Insgesamt ist somit die entscheidende Frage rund um den Inflationsausblick in der Euro-Zone nicht nur, ob die EZB ausreichend agieren, sondern vor allem, ob die Fiskalpolitik sich zurückhalten wird.

Energiesanktionen: Modellprognosen senden falsche Signale

Fazit: Volkswirtschaftliche Modelle und darauf basierende Simulationen möglicher Worst-Case-Entwicklungen sind sinnvolle Grundlagen für Entscheidungen. Allerdings muss Modellstabilität gewährleistet sein. Auch müssen alle Einflüsse möglicher Entwicklungen ausreichend modellierbar sein. Doch gerade bei und nach unvorhergesehenen Ereignissen – wie der Krieg in der Ukraine – ist dies nicht immer der Fall. Mögliche Reaktionen auf politische Entscheidungen sind dann kaum durch Modelle ausreichend darzustellen.

Deshalb ist es auch aktuell wenig sinnvoll, Modellschätzungen als Grundlage für politische Entscheidungen wie einen möglichen Stopp von Energieimporten aus Russland zu nutzen. Dies gilt auch für Worst-Case-Szenarien, gerade wenn diese bei Politikern als feste Größe gesehen werden und so den Anschein vermitteln, das Risiko sei nicht nur messbar, sondern auch durch fiskalpolitische Gegenmaßnahmen kontrollierbar. Fakt ist jedoch: Der durch konkrete Werte vermittelte Grad an Sicherheit ist in Krisenzeiten einfach nicht gegeben.

Der Krieg in der Ukraine bzw. mögliche Auswirkungen von Sanktionen und Gegenreaktionen haben zu regen Prognoserevisionen und Simulationen von Modellen geführt. Die Wachstumsprognosen für Deutschland wurden allgemein um 1 bis 2 Prozentpunkte nach unten angepasst. Bei diesen Prognosen ist unterstellt worden, es komme zu keiner weiteren Eskalation des Krieges und vor allem zu keinen Versorgungsengpässen. Die Prognoseanpassung ergäbe sich also vor allem aufgrund höherer Energiepreise und eines dadurch niedrigeren globalen Wachstumsausblicks bzw. einer höheren Inflation, die wiederum das Realeinkommen und damit den privaten Konsum belastet. Insgesamt deuten diese Prognosen also auf ein überschaubares Risiko für eine Rezession hin. Denn wenn die deutsche Wirtschaft statt um 3,5 % nur um 2 % wächst, ist das letztendlich politisch vermittelbar und wenig entscheidend.

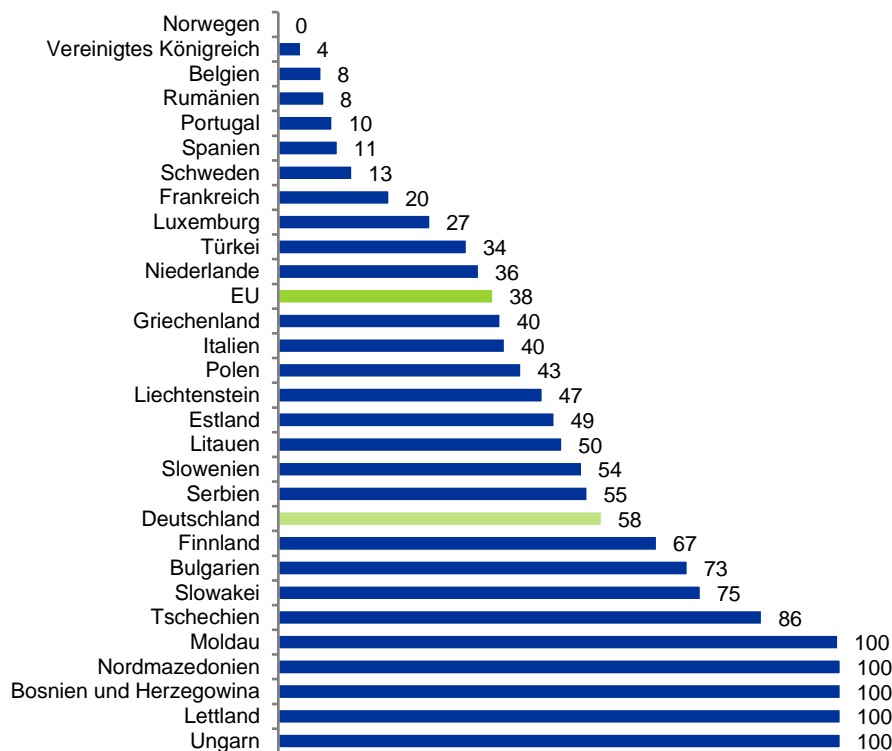
Aktuell werden erste Simulationsergebnisse für ein Gaspreism embargo präsentiert. In Abhängigkeit der fiskalischen Reaktion – denkbar ist zum Beispiel eine breite Anwendung der Kurzarbeiterregelung – wäre infolge eines unmittelbaren Energielieferungs-Stopps aus Russland mit einem BIP-Rückgang zwischen 2,5 % und 6 % zu rechnen, so Veronika Grimm, Mitglied des Sachverständigenrats. Auch hier scheint also der Einfluss überschaubar, vor allem wenn die Fiskalpolitik gegensteuern würde. **Derartige Zahlen deuten auf ein kontrollierbares Risiko hin und erwecken den Anschein, die Krisenfolgen seien mess- und kontrollierbar (siehe auch [IKB-Kapitalmarkt-News 31. März 2022](#)).**

Dabei sind aktuell alle Prognosen mit hohem Risiko bzw. großer Unsicherheit behaftet. Deswegen werden explizit Worst-Case-Szenarien definiert und analysiert, die das Abwärtsrisiko einordnen sollen. Doch gelingt dies in ausreichendem Maße? In der Beschreibung der Szenarien sowie der Resultate wird zwar auf die unterschiedlichen Annahmen verwiesen und extreme Annahmen als Maßstab dafür genommen, dass es sich um Worst-Cases handelt. So gibt es zum Beispiel Szenarien über extreme Ölpreisentwicklungen oder extreme Versorgungsengpässe bezüglich Gas. Aber die zu Grunde liegenden Modelle selbst werden weniger beleuchtet und bleiben grundsätzlich unverändert. Schließlich ist der Unterschied zwischen den Szenarien ausschließlich durch die unterschiedlichen Annahmen definiert. Doch wie stabil sind diese Modelle gerade in einem Worst-Case bzw. in einer Krise, die eine Volkswirtschaft vor nie dagewesene Herausforderungen stellt?

Modellsimulationen/-ergebnisse werden nicht nur durch Annahmen, etwa zur Gasversorgung bestimmt, sondern auch durch die Modellstruktur bzw. die Sicht auf die wirtschaftlichen Zusammenhänge, die in einem Modell angenommen und geschätzt werden. Nehmen wir den Inflationsprozess als Beispiel: In vielen Modellen wird Inflation durch Kostendruck modelliert. Variablen sind Lohnstückkosten, Importpreise und Konjunktur- bzw. Margenentwicklung. In einem monetaristischen Modell wäre hingegen die Geldmenge ein bedeutender Treiber, während bei Modellen über langfristige Inflationstrends demografische Entwicklungen des Arbeitsmarktes im Fokus stehen würden. Langfristiges Gleichgewicht, verzögerte Marktbereinigung, Gewinn- und Nutzenmaximierung, rationale Erwartungen oder adaptives Lernen sind Annahmen, die Modelle und ihre Dynamiken prägen. **So gibt es auch nicht das eine richtige Modell, weder aktuell noch im Rückblick.** Je nach Ausgestaltung werden die Anpassungsdynamiken unterschiedlich sein. Dies gilt vor allem für plötzlich auftretende Schocks, die eine Verhaltensänderung und damit Instabilität in den Modellen mit sich bringen. Dies war sicherlich auch bei der Corona-Pandemie der Fall. Doch in welchem Maße Anpassungen stattfinden, ist oftmals unbekannt bzw. erst spät erkennbar.

Der Krieg in der Ukraine hat einen hohen Grad an Unsicherheit und damit ein nicht einschätzbares Risiko. Das mögliche Verhalten wirtschaftlicher und politischer Akteure in Reaktion auf neue Entwicklungen oder Krisen kann durch Modelle nur unzureichend abgedeckt werden. Folglich führen solche Entwicklungen zu Veränderungen der empirisch geschätzten Beziehungen. Oftmals sind diese auch nicht modelliert. So mögen Handelsbeziehungen und die Vernetzung der Industrie untereinander bekannt sein. Wie Unternehmen und Verbraucher sowie Investoren auf eine Eskalation des Krieges in der Ukraine reagieren werden, ist weniger klar. Ohne Frage besteht aktuell eine **erhöhte Modellunsicherheit, da strukturelle Veränderungen die Identifikation der wahren Folgen und Reaktionen erschwert**. Dies gilt auch dann, wenn sich durch eine Krise grundsätzlich ein neues Umfeld bzw. neue Rahmenbedingungen ergeben und damit eine nachhaltige Verhaltensänderung eintritt. So ist die Nennung einer BIP-Wachstumsspanne zwischen -2,5 % und -6 % infolge eines Energieimportstopps aus Russland sicherlich sinnvoller als die Nennung einer konkreten Zahl. Allerdings wird auch mit dieser Wachstumsspanne der Eindruck vermittelt, mit einem BIP-Rückgang von 6 % sei der Worst-Case erreicht, und fiskalische Gegenmaßnahmen würden diesen Worst-Case weniger wahrscheinlich machen. Das kann zu der irrigen Annahme führen, die Folge bzw. der Worst-Case aus solch einer politischen Entwicklung wäre überschaubar bzw. kontrollierbar. **Egal ob Punktprognose oder -spanne und damit Worst-Case-Alternative, die Präsentation von Zahlen vermittelt aktuell den trügerischen Eindruck von Sicherheit, was die politische Handlungsbereitschaft womöglich erhöhen könnte.**

Abb. 1: Anteil der Gasimporte aus Russland am Gasverbrauch des jeweiligen Landes, in %



Quellen: Eurostat; IKB-Berechnung

Unterschiedliche Modelle und Meinungen deuten darauf hin, ein Energieembargo gegenüber Russland entspräche dem Worst-Case mit einem deutlichen BIP-Verlust für Deutschland in Höhe von 6 %. Mögliche politische Gegenreaktionen mit weiteren negativen Folgen für die Entwicklung des BIP in Deutschland sind aber überhaupt nicht abschätzbar. Deshalb sind extreme bzw. Worst-Case-Szenarien aktuell schwer zu definieren – auch wenn das unterliegende Modell stabil bleiben würde. Ein Engpass bei der Gasversorgung wäre nie ein isoliertes Ereignis, sondern würde mit eskalierenden geopolitischen Risiken, Sanktionen und Gegensanktionen einhergehen, die überhaupt nicht abzuschätzen sind. Die Folgen einer Entscheidung für Energiesanktionen gegen Russland wären also um Einiges weitreichender und komplexer, als es durch Lieferketten allein dargestellt werden könnte. Auch hat die Corona-Pandemie gezeigt, dass die Wirkung fiskalischer sowie geldpolitischer Reaktionen auf Krisen nicht zu unterschätzen ist. Zwar berücksichtigen das viele Modelle – zum

Beispiel würden Staatsausgaben infolge eines BIP-Rückgangs steigen und automatische Stabilisatoren greifen. **Doch das Ausmaß der Maßnahmen ist oft nicht ausreichend modelliert, da Regierungen und Notenbanken häufig neue Wege gehen, die wiederum Anstoß weiterer Entwicklungen sind.** Dies wurde in der Corona-Pandemie und der daraus folgenden hohen Inflationsrate sehr deutlich. Schließlich ist die Teuerung nicht nur Folge von Rohstoffpreisentwicklungen, sondern auch von einer fiskalischen und geldpolitischen Krisenpolitik, die über das Jahr 2020 hinaus angehalten hat. Somit mag sich das Risiko eines Energieimportstopps aus Russland nicht nur im BIP-Verlauf spiegeln, sondern vor allem in der Inflationsentwicklung, was wiederum bedeutende Verteilungseffekte mit sich bringen würde.

Auf einen Blick: IKB-Ausblick für Konjunktur und Finanzmärkte

Tabelle 1: Reales BIP, Veränderung in % zum Vorjahr

	2020	2021	2022P	2023P
Deutschland	-4,9%	2,9%	2,4%	2,5%
Euro-Zone	-6,5%	5,4%	3,3%	2,7%
UK	-9,4%	7,5%	4,4%	2,2%
USA	-3,4%	5,8%	2,9%	2,3%
Japan	-4,5%	1,9%	2,3%	1,5%
China	2,2%	8,1%	5,0%	5,3%

Tabelle 2: Inflation, Veränderung in % zum Vorjahr

	2020	2021	2022P	2023P
Deutschland	0,5%	3,1%	6,1%	2,6%
Euro-Zone	0,3%	2,6%	6,5%	2,5%
UK	0,9%	2,6%	5,4%	2,4%
USA	1,3%	4,7%	6,7%	2,3%
Japan	0,0%	-0,3%	1,3%	0,9%
China	2,5%	0,9%	2,2%	2,0%

Tabelle 3: Geld- und Kapitalmarktzinsen, in %

	20. Apr	Ende Q2 2022	Ende Q3 2022	Ende 2022
3M-Euribor	-0,47	-0,40	-0,15	0,05
3M-USD-Libor	1,06	1,10	1,60	2,40
10-Jahre Bund	0,94	0,70	0,80	0,90
10-Jahre U.S. Treasury	2,95	2,50	2,60	2,70

Tabelle 4: Ausgewählte Währungen

	20. Apr	Mitte 2022	Ende 2022	Ende 2023
EUR/USD	1,08	1,09	1,12	1,16
EUR/GBP	0,83	0,83	0,84	0,87
EUR/JPY	139	130	128	135
EUR/CHF	1,03	1,04	1,06	1,10
EUR/HUF	372	375	375	370
EUR/CZK	24,4	24,8	25,1	25,8
EUR/TRY	15,9	16,0	16,5	19,0
EUR/PLN	4,63	4,70	4,75	4,70
EUR/RUB	87,3	95,0	90,0	93,0
EUR/MXN	21,6	22,5	23,0	25,4
EUR/ZAR	16,2	16,8	17,5	19,0
EUR/CNY	6,92	7,05	7,15	7,30
EUR/CAD	1,36	1,40	1,42	1,44
EUR/AUD	1,46	1,48	1,52	1,56

Quellen: 1), 2) Statistische Ämter, Zentralbanken und IKB-Prognosen; 3), 4) 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
Volkswirtschaft und Research
Telefon +49 211 8221-4492

2022

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