

ECONOMIC RESEARCH

# Deutschland vor der Bundestagswahl

FEBRUAR 2025  
Economics & Finance  
Perspectives

**Autor/-in**

Louise Frère  
[louise.frere@gdv.de](mailto:louise.frere@gdv.de)

Dr. Alexander Just  
[a.just@gdv.de](mailto:a.just@gdv.de)

Barbara Stobrawe  
[b.stobrawe@gdv.de](mailto:b.stobrawe@gdv.de)

## Executive Summary

Nach dem Amtsantritt von Präsident Trump sehen wir die ersten Umsetzungen der zuvor angekündigten Strategie des „America First“. Währenddessen wird in Deutschland um Antworten auf strukturelle Herausforderungen gerungen. Die ökonomischen Wachstumsaussichten in Europa bleiben mehr als verhalten; insbesondere für die größte Volkswirtschaft im Euroraum.

Zum Missfallen von Präsident Trump belässt die Fed die Leitzinsen auf ihrem aktuellen Niveau. Die EZB senkt erwartungsgemäß ihre Leitzinsen weiter. An den Börsen führte die Einführung eines KI-Assistenten namens Deepseek, der trotz einem Bruchteil an Kosten und Rechenleistung die Qualität der derzeitigen Marktführer teilweise übertrifft, zu einem Kurssturz namhafter Chiphersteller. Nach Präsident Trumps Fokus in der wirtschaftspolitischen Ausrichtung auf KI, die er mit einem milliardenschweren Investitionsprogramm untermauerte, scheinen volatilere Kursentwicklungen an den Börsen wahrscheinlich.

sind die Projektionen für den Euroraum verhalten. Für China und Indien bleiben die Schätzungen sowie Projektionen für das BIP-Wachstum des Internationalen Währungsfonds (IWF) ebenfalls hinter den Erwartungen zurück. Mit einem erwarteten globalen Wachstum von 3,3 Prozent in 2025 und 2026 würde die Weltwirtschaft langsamer wachsen als im historischen Durchschnitt der letzten zwanzig Jahre.

**Die zweite Amtszeit von US-Präsident Donald Trump bedeutet eine Zäsur für den Multilateralismus.** Der erneute Austritt der USA aus der Weltgesundheitsorganisation und dem Pariser Klimaabkommen erschwert Bemühungen um die globale Bekämpfung von Krankheiten und um eine erfolgreiche Energiewende. Wirtschaftspolitisch ist eher von Kontinuität zur Vorgängerregierung auszugehen; die Abkehr vom Konzept multilateraler Globalisierungsstrategien wird sich aller Wahrscheinlichkeit fortsetzen.

**Die Globalisierung der weltweiten Güterproduktion sinkt.** Während das Verhältnis von weltweitem Handelsvolumen zu Industrieproduktionsvolumen bis zur Finanz- und Wirtschaftskrise im Jahr 2008 stetig wuchs, stagnierte dieses anschließend circa eine Dekade lang. Mittlerweile ist es sogar rückläufig (Abb. 1). Die weltweite Arbeitsteilung ermöglicht ceteris paribus niedrige Preise. Eine Abkehr könnte zusätzlichen Preisauftrieb bedeuten und das weltweit.

## GESAMTWIRTSCHAFT

### Wachstumsaussichten weltweit unterdurchschnittlich

**Die globalen Wachstumserwartungen divergieren zunehmend.** Während die Aussichten für das erwartete Wachstum in den USA Robustheit signalisieren,

### Globaler Handel verliert an Bedeutung

Abb. 1 · Index der Gütermarktglobalisierung (2021=100)



Anmerkung: Darstellung nach Felbermayr, Mengenindex des Welthandels geteilt durch globale Industrieproduktion

Quelle: CPB

**Die US-Inflation steigt weiter.** Der von der Fed bevorzugte PCE-Index stieg im Dezember gegenüber dem Vorjahresmonat um 2,6 Prozent, nach 2,4 Prozent im November. Die Kerninflationsrate stagniert bei 2,8 Prozent. Eine rigidere Einwanderungspolitik der neuen Administration in den USA könnte darüber hinaus Preisauftrieb für die Zukunft bedeuten, wenn das Arbeitskraftangebot in bestimmten Branchen signifikant abnimmt.

**Der Arbeitsmarkt in den USA zeigt sich robust.** Die Arbeitslosenquote sank im Dezember um 0,1 Prozentpunkte auf 4,1 Prozent. Laut dem IWF liegen die BIP-Prognosen für die USA für 2025 bei 2,7 Prozent sowie für 2026 bei 2,1 Prozent und damit deutlich über dem erwarteten Wachstum im Euroraum (Abb. 2).

### US-Handelspolitik: Drohkulisse, Zölle und die Folgen für Europa und Deutschland

**Präsident Trump hat hohe Zölle gegen Kanada, Mexiko und China angekündigt.** Zölle auf kanadische und mexikanische Importe sollen um 25 Prozentpunkte steigen. Das Inkrafttreten der Änderung wurde jedoch nach Verhandlungen mit den Staatschefs der

beiden US-Nachbarländer um einen Monat verschoben. Zölle auf chinesische Produkte sollen zusätzlich zu bereits bestehenden Beschränkungen um 10 Prozentpunkte steigen. Trump fordert unter anderem ein Ende der Exporte synthetischer Opiate wie Fentanyl in die USA sowie den Verkauf von Anteilen der Social-Media-Plattform TikTok an US-Eigentümer. Von Mexiko verlangt er verstärkte Maßnahmen zur Begrenzung der Migration an der US-Grenze.

**Die EU, der ebenfalls US-Zölle drohen, bereitet sowohl Verhandlungsangebote als auch mögliche Vergeltungsmaßnahmen vor.** Falls Verhandlungen scheitern, könnten umfassendere oder gezielte globale Zölle folgen. Um Umgehungen – etwa durch Produktionsverlagerungen chinesischer Unternehmen in Drittstaaten wie Vietnam – zu verhindern, werden globale Mindestzölle diskutiert. Die Reaktion einzelner Länder oder Ländergruppen mit Gegenzöllen bleibt ungewiss.

**Selbst moderate Zölle würden Europa und Deutschland empfindlich treffen.** Dienstleistungen wurden in Trumps bisherigen Plänen nicht erwähnt, was darauf hindeutet, dass er in diesem Bereich aufgrund des US-Handelsüberschusses keine direkten Konflikte anstrebt. Sollte die EU in diesem Sektor keine Gegenmaßnahmen ergreifen, wäre der Finanzsektor hauptsächlich indirekt betroffen, etwa durch wirtschaftliche Abschwächung oder Finanzinstabilität.

**Die Auswirkungen dieser Zölle auf Europa und Deutschland wären vielschichtig und würden über drei Hauptkanäle wirken.**

→ Erstens würden europäische Exporte in die USA aufgrund höherer Preise an Wettbewerbsfähigkeit

verlieren. Besonders Deutschland, dessen wichtigster Exportmarkt die USA sind, würde hiervon erheblich betroffen sein. Im schlimmsten Fall (vollständige Realisierung der ursprünglichen Zolldrohungen und symmetrische Reaktion mit Gegenzöllen) zeigen Simulationen der Wachstumsverluste von 0,2 bis 0,6 Prozentpunkten im Jahr 2025 und 0,6 bis 0,8 Prozentpunkten im Jahr 2026. Das würde vermutlich zwei weitere Jahre der Stagnation bedeuten.

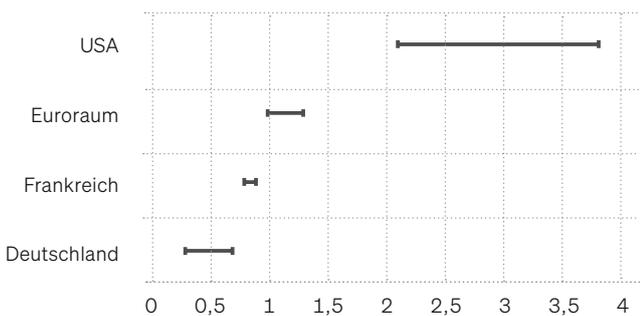
→ Zweitens könnten umfassende Zölle die bereits voll ausgelastete US-Wirtschaft überhitzen und die Inflation ansteigen lassen. Die Fed wäre dann zu einer strafferen Geldpolitik gezwungen, wodurch der US-Dollar aufwerten würde. Dies würde europäische Produkte auf dem US-Markt relativ günstiger machen und den Effekt der Zölle teilweise abmildern. Jedoch würde ein stärkerer Dollar gleichzeitig die Importpreise in Europa verteuern, was auch in Europa die Inflation steigen ließe. Dies gilt vor allem für Energieimporte, die in US-Dollar gehandelt werden.

→ Drittens könnten die Zölle die Wirtschaft zusätzlich verunsichern, was die Investitionstätigkeit verringern und zu einer stärkeren Unsicherheit z. B. in Bezug auf Finanzstabilität führen würde.

**Der wirtschaftliche Ausblick im Euroraum ist verhalten.** Die Konjunkturprognosen des IWF, der OECD und der europäischen Kommission für den Euroraum reichen von 1 bis 1,3 Prozent für 2025. Für 2026 wird ein Wachstum zwischen 1,4 und 1,6 Prozent erwartet. Insbesondere für kleinere Volkswirtschaften der Eurozone ist der wirtschaftliche Ausblick besser. Für die großen drei Volkswirtschaften Italien, Frankreich und Deutschland

**Verhaltene Wachstumsaussichten im Euroraum**

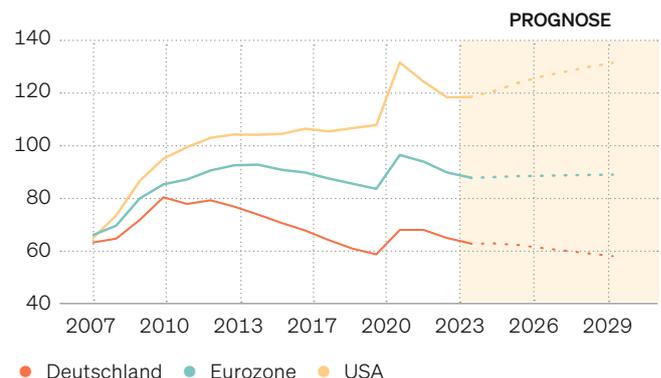
Abb. 2: BIP-Wachstumsprognosen für 2025 in %



Quelle: EU-Kommission, IWF und OECD

**Staatsschulden: Europa stabil, USA steigend**

Abb. 3: Verschuldungsquote in % BIP.



Quelle: IMF - World Economic Outlook

wird hingegen nur ein unterdurchschnittliche Wachstumsergebnis erwartet ([Economics & Finance Perspectives, Dezember 2024](#)).

**Wachstum in den USA auf Kosten einer höheren Verschuldung?**

**Der öffentliche Schuldenstand in der Eurozone stabilisiert sich.** So liegt der öffentliche Schuldenstand im Euroraum im dritten Quartal 2024 bei 88,2 Prozent des BIP (Abb. 3). Deutschland weist mit 62,4 Prozent einen unterdurchschnittlichen Wert auf. Dieser wird gemäß Prognose sogar weiter sinken. Griechenland (-10 Prozent des BIP) und Portugal (-8,8 Prozent des BIP) konnten gegenüber dem Vorjahresquartal ihren Schuldenstand am stärksten senken, wohingegen vor allem Länder in Grenznähe zu Russland wachsende Schuldenstände aufwiesen. In den USA wächst der Schuldenstand rapide und wird erwartungsgemäß am Ende des Prognosezeitraums 2029 ca. 130 Prozent des BIP betragen. Bereits für 2025 werden Zinszahlungen von rund 4,6 % des Bruttoinlandsprodukts erwartet.

**Das Wirtschaftsklima in der EU ist schlecht.** Seit Juni 2022 liegt der Indikator zur wirtschaftlichen Einschätzung für die EU unter dem langjährigen Mittel von 100. Zuletzt betrug der Wert für die EU 96,3. Insbesondere in Deutschland ist die Einschätzung zum Wirtschaftsklima schlecht. Hier liegt der aktuelle Wert bei 88,8. Vor allem die erhöhte Unsicherheit und die schlechten wirtschaftlichen Aussichten drücken die Stimmung.

**Trotz des schlechten Wirtschaftsklimas ist die Arbeitslosigkeit im Euroraum weiterhin historisch niedrig.** Im Dezember lag die saisonbereinigte Arbeitslosenquote im Euroraum bei 6,3 Prozent und damit nur minimal über dem Rekordtief von 6,2 Prozent im Vormonat. Die Erwerbstätigenquote in der Altersgruppe der 55- bis 64-Jährigen liegt in der EU bei 63,9 Prozent und steigt kontinuierlich an. In Deutschland liegt sie mit einem Wert von 74,6 Prozent deutlich über dem EU-Durchschnitt. Die Jugendarbeitslosigkeit in der EU ist mit 15,3 Prozent im Zeitverlauf niedrig, steigt aber seit ihrem Allzeittief im ersten Quartal 2023 wieder kontinuierlich an.

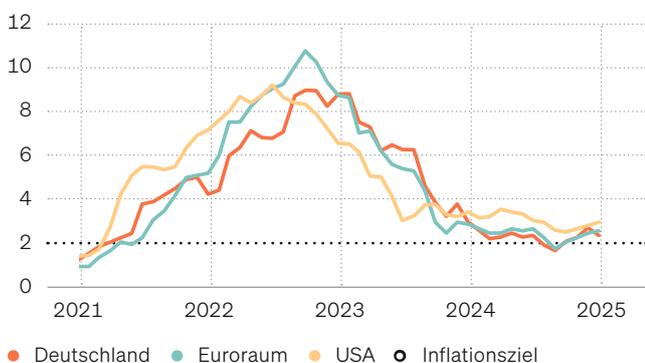
**Die Jahresinflationsrate im Euroraum lag im Januar bei 2,5 Prozent und stieg damit zum vierten Mal in Folge an (Abb. 4).** Dies ist auf Basiseffekte zurückzuführen. Gegenüber dem Vormonat sanken die Preise dagegen um 0,3 Prozent. Die Kerninflationsrate lag unverändert bei 2,7 Prozent. Im Dienstleistungsbereich fiel die Jahresinflationsrate leicht auf 3,9 Prozent. Die Energiepreise stiegen dagegen sowohl auf Jahres- als auch auf Monatssicht an. Die Inflationsraten der Euro-Mitgliedsstaaten reichten von 1,5 Prozent in Irland bis 5,0 Prozent in Kroatien.

**Deutschland im Ringen um Antworten auf strukturelle Herausforderungen**

**Im Jahr 2024 sank das BIP zum Vorjahr um 0,2 Prozent.** Das deutsche BIP verharrt somit weiter auf dem Niveau von vor fünf Jahren und ist das zweite Jahr in Folge im Bereich der Rezession.

**Etwas Preisauftrieb am aktuellen Rand**

Abb. 4 · Inflationsraten in %

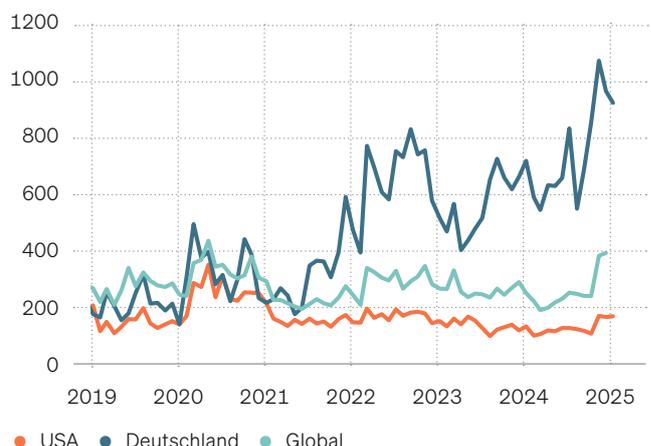


Anmerkung: Die Abbildung zeigt für den Euroraum die Jahresinflationsrate des Harmonisierten Verbraucherpreisindex (HVPI) und für Deutschland die Jahresinflationsrate des nationalen Verbraucherpreisindex (VPI). USA: Consumer Price Index for All Urban Consumers: All items in U.S. City Average

Quelle: LSEG Datastream

**Wenn Antworten fehlen, wächst die Unsicherheit**

Abb. 5 · Wirtschaftspolitischer Unsicherheitsindex.



Anmerkung: Langfristiger Durchschnitt = 100

Quelle: LSEG Datastream

**Das Fehlen wirtschaftspolitischer Antworten generiert hohe Unsicherheit (Abb. 5).** Trotz erratischer Androhungen von zusätzlichen Zöllen vom jetzigen US-Präsidenten scheint dieses Problem zu einem guten Teil hausgemacht. Für eine zukünftige Bundesregierung ist eine stringente wirtschaftspolitische Strategie maßgeblich, damit Antworten auf Herausforderungen wie fehlende Wettbewerbsfähigkeit, Demographie und globale Fragmentierung angemessen adressiert werden können.

**Die Stimmung beim Konsum- und Geschäftsklima ist ebenfalls schlecht (Abb. 7).** Trotz steigender Löhne bleibt der Konsum hinter den Erwartungen zurück. Analog stieg die Sparquote der privaten Haushalte. Das ifo-Geschäftsklima stieg zwar im Januar zum ersten Mal seit vier Monaten leicht an, lag aber mit einem Saldo von -13,9 weiterhin auf einem sehr niedrigen Niveau. Dazu tragen insbesondere die schwachen Geschäftserwartungen bei.

**Der deutsche Verbraucherpreisindex (VPI) verteuerte im Januar weniger stark als erwartet.** Im Vergleich zum Vorjahresmonat stiegen die Preise um 2,3 Prozent, gegenüber Dezember sanken sie sogar um 0,2 Prozent. Insbesondere die Kerninflationssrate sank deutlich von 3,3 Prozent auf 2,9 Prozent. Die durchschnittliche Inflationsrate des Jahres 2024 war 2,2 Prozent. Gegenüber dem Vorjahr, als noch 5,9 Prozent zu verzeichnen waren, ging sie damit um mehr als die Hälfte zurück.

**Die Arbeitslosigkeit in Deutschland steigt weiter.** Die saisonbereinigte Arbeitslosenquote stieg im Januar auf 6,2 Prozent, den höchsten Stand seit 2020. Das IAB-Arbeitsmarktbarometer zeigt deutlich nach unten und fiel auf den niedrigsten Stand mit Ausnahme des Zeitraums der Corona-Pandemie. Noch steht die Komponente zur Beschäftigung im leicht positiven Bereich, sie weist jedoch einen deutlichen negativen Trend auf.

## Wirtschaftsaufschwung nach der Bundestagswahl? – Wo die Parteien ihren Fokus setzen

Eine grobe Analyse der jeweiligen aktuellen Wahlprogramme für die anstehende Bundestagswahl am 23. Februar 2025 zeigt, in welchen Bereichen CDU/CSU, SPD, Grüne und FDP ihren Fokus für die kommende Legislaturperiode setzen wollen (Abb. 6).

Die aktuell regierende SPD konzentriert sich in ihrem Wahlprogramm auf Investitionen und Staatsausgaben. Sie möchte einen „Investitionsturbo entzünden“, den Mindestlohn erhöhen und die Schuldenbremse reformieren.

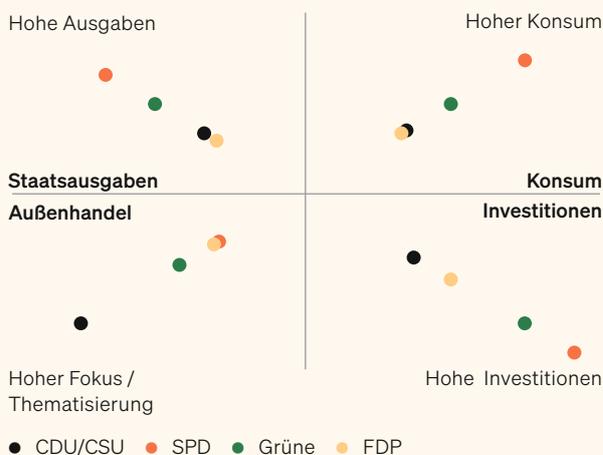
Die CDU/CSU setzt auf marktwirtschaftliche Lösungen und Steuerentlastungen, um Investitionen und die Wettbewerbsfähigkeit zu fördern. Sie legt in ihrem Programm einen starken Fokus auf Außenhandel und Export-Unterstützung, Deutschland müsse eine „resiliente Exportwirtschaft“ werden. Konsum und Staatsausgaben werden wenig thematisiert.

Die Grünen fokussieren sich auf Nachhaltigkeit, soziale Gerechtigkeit und die Förderung öffentlicher Investitionen als Basis für eine klimaneutrale Wirtschaft. Der Haushalt soll durch eine Reform der Schuldenbremse entlastet werden, die Verwaltung soll verschlankt und Steuergutschriften als Anreize im Bürgergeldsystem verwendet werden.

Die FDP möchte Wachstum und Konsum fördern und setzt dabei einen großen Fokus auf den Ausbau des Bildungssystems. Der Grundfreibetrag soll steigen, der Spitzensteuersatz erst später greifen, der Soli abgeschafft und Sozialleistungen zusammengefasst werden.

### Wo die Parteien ihren Fokus setzen

Abb. 6 · Fokus der Parteien:  $Y = C + I + G + AB$



Anmerkung: Koordinatenursprung entspricht einer gleichgewichtigen Fokussierung auf alle 4 Komponenten der Outputgleichung  $Y = C + I + G + AB$ . Entsprechende Bewegung zu einem der vier Quadranten, zeigt eine entsprechende Fokussierung an. Kein Anspruch auf Vollständigkeit.

Quelle: Wahlprogramme der Parteien zur Bundestagswahl

## FINANZMÄRKTE

Die Präsenz führender Vertreter der Tech-Industrie in den vorderen Reihen bei Donald Trumps Amtseinführung sowie ihre potenzielle Einbindung in Regierungsaufgaben machten deutlich, dass die gezielte Förderung dieser Branche eine zentrale Rolle in der wirtschaftspolitischen Agenda der neuen US-Administration haben wird. Unter anderem reduzierte Präsident Trump per Dekret die Regulierung im KI-Sektor. Mit dem jähen Kursabfall namhafter Chiphersteller - ausgelöst durch einen chinesischen KI-Assistenten - bekam diese Strategie einen ersten herben Rückschlag.

Kurz vor Trumps Amtsübernahme zielten neue US-Sanktionen auf Russlands Schattenflotte, was einen deutlichen Anstieg der Ölpreise zur Folge hatte. Der neue US-Präsident sorgte jedoch für eine Gegenbewegung durch die Ankündigung, die Ölproduktion auszuweiten, um Russlands finanzielle Mittel für den Krieg gegen die Ukraine zu begrenzen. Kurz gesagt: Den Finanzmärkten stehen wohl weiterhin unruhigere Zeiten bevor.

### Fed lässt Leitzinsen unverändert

**Die Fed besteht auch unter der neuen US-Administration auf ihre Unabhängigkeit.** Trotz Forderungen des US-Präsidenten, die Finanzierungskosten zu senken, hält die Fed die Leitzinsen bislang auf ihrem aktuellen Niveau. Die Unsicherheiten über die wirtschaftspolitischen Maßnahmen der neuen Regierung erschweren jedoch eine konsistente geldpolitische Strategie.

Gleichzeitig zieht die Inflation an und eine verschärfte Einwanderungspolitik könnte den Preisdruck weiter verstärken. In diesem Spannungsfeld muss die Fed ihre

Entscheidungen treffen – wie sie darauf reagieren wird, bleibt abzuwarten.

### EZB senkt Leitzinsen

**Wie erwartet hat die EZB ihre Leitzinsen um 25 Basispunkte gesenkt.** So liegt der Einlagenzinsatz bei 2,75 Prozent. Gemäß EZB-Chefökonom Philip Lane kann die EZB die finanziellen Bedingungen weiter lockern, muss aber einen Mittelweg finden, der weder eine Rezession noch eine unangemessene Verzögerung bei der Eindämmung der gestiegenen Inflation verursacht.

**Der Zinssenkungszyklus wird sich voraussichtlich fortsetzen.** Viele Ökonomen erwarten drei weitere Zinssenkungen bis zur Mitte des Jahres und somit einen Einlagenzins von 2 Prozent. Danach könnte der Zins auf diesem Niveau stagnieren.

### Anleihenmarkt wieder gefragt

**Die Renditen 10-jähriger US-Anleihen hatten zur Mitte des Januars ihren Jahreshöchststand (Abb. 8).** Seitdem ist die Rendite um circa 25 Basispunkte gefallen und lag mit 4,49 Prozent zum Monatsende ungefähr 2 Prozentpunkte über dem Wert der 10-jährigen Bundesanleihe.

**Deutsche Staatsanleihen folgen der Entwicklung in den USA.** Die Unsicherheit treibt die Rendite, wenn auch auf einem deutlich niedrigen Niveau. Sollte die Verschuldung in den USA weiter zunehmen, wären unterschiedliche Pfade zukünftig denkbar. Eine Reform der Schuldenbremse zur Ausweitung investiver Ausgaben könnte die Wachstumsaussichten Deutschlands verbessern. Deren Umsetzung bleibt aber ungewiss.

## Konsum- und Geschäftsklima schwach

Abb. 7 · Konsum- und Geschäftsklima



Quelle: LSEG Datastream

## Anleihen weiterhin gefragt

Abb. 8 · Renditen zehnjähriger Staatsanleihen, in %



Quelle: LSEG, eigene Berechnungen

**Die Zinsstrukturkurve für deutsche Staatsanleihen normalisiert sich und wird allmählich steiler am längeren Ende (Abb. 9).** Im Vergleich zum März des vergangenen Jahres sind die Zinsen am kurzen Ende deutlich gefallen. Am langen Ende nimmt der Renditeabstand zu Kurzläufern im Vergleich zu den Vormonaten wieder zu.

**Viele europäischen Staatsanleihen haben in letzter Zeit ihren Spread gegenüber der zehnjährigen Bundesanleihe verringert.** Die Ausnahme ist Frankreich, dessen Spread auf Grund der aktuellen politischen Unsicherheit sogar anstieg.<sup>1</sup> Seit Oktober steigt auch der Spread von zehnjährigen US-Treasuries, nimmt aber am aktuellen Rand wieder leicht ab. Ein gegenüber den großen Volkswirtschaften überdurchschnittliches Wirtschaftswachstum in Spanien sorgt für einen immer kleiner werdenden Renditeabstand gegenüber der Bundesanleihe. Ein hoher Schuldenstand und politische Instabilität in Frankreich sorgen für zukünftig steigende Zinslasten für Frankreichs Volkswirtschaft.

**Magnificent Seven laufen dem Rest davon Die glorreichen Sieben der US-Tech-Industrie legen eine eindrucksvolle Performance hin (Abb. 11).** Wie volatil deren weitere Entwicklung sein kann, zeigen die starken Kurskorrekturen nachdem der chinesische KI-Assistent DeepSeek Zweifel an der Notwendigkeit ausgefeilter Chips für die weitere KI-Entwicklung

aufkommen ließ. Trotz diesen Dämpfers scheint die Strategie der künftigen US-Regierung zu sein, insbesondere die bestehende Vormachtstellung jener Unternehmen weiter voranzutreiben.

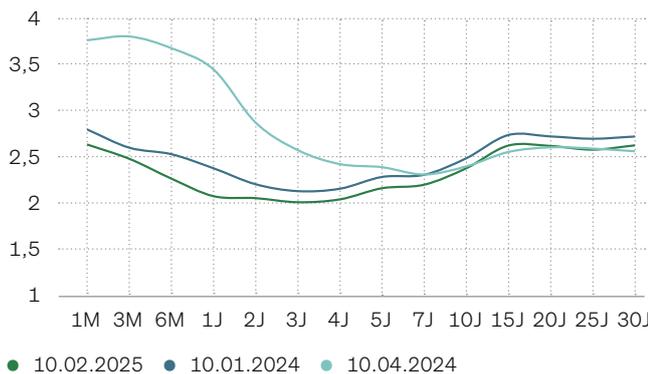
**Euro behauptet sich für den Moment** Trotz Zinsspreads auf US-Treasuries gegenüber europäischen Staatsanleihen hat sich der Euro im Januar insgesamt behaupten können (Abb. 12). An den Zinssterminmärkten wird eine wachsende Zinsdifferenz zwischen der Fed und der EZB zugunsten des US-Dollars erwartet. Bereits jetzt beträgt der Abstand 10-jähriger US-Anleihen zu seinem deutschen Pendant circa 2 Prozentpunkte (Abb. 8).

**Deutscher Aktienmarkt: Profiteur von aktuellen Kurskorrekturen** Nach dem Kursrückgang einzelner Chiphersteller profitiert der DAX als sicherer Anlagehafen. Unmittelbar nach den teilweise drastischen Kurskorrekturen kam es zu einem Plus beim deutschen Leitindex. Obgleich strukturelle Probleme in Deutschland den wirtschaftlichen Aufschwung bremsen, könnten die aktuellen Umschichtungen als ein positives Signal gewertet werden: das Potenzial ist da, es muss nur geweckt werden. Diese Aufgabe obliegt der kommenden Bundesregierung. Man darf gespannt sein.

<sup>1</sup> So warnt aktuell der französische Stabilitätsrat **Haut Conseil des finances publiques** in einer Stellungnahme vom 29. Januar davor, dass der von François Bayrou ausgearbeitete Haushaltsentwurf für 2025 auf „optimistischen“ Annahmen und „ehrgeizigen“ Zielen beruhe und nur geringe Sicherheitspielräume für unvorhergesehene Entwicklungen im Laufe des Jahres biete.

**Zinskurve normalisiert sich**

**Abb. 9** · Renditen für verschiedene Laufzeiten deutscher Staatsanleihen in %



Quelle: LSEG, eigene Berechnung

**Europäische Bondspreids verringern Spread**

**Abb. 10** · Renditespreads zehnjähriger Staatsanleihen ggü. Deutschland, in Basispunkten



Quelle: LSEG, eigene Berechnungen

### US-Tech-Industrie gibt den Ton an

Abb. 11 · Indizes ausgewählter Aktienmärkte, 1. Januar 2024=100



Quelle: LSEG, eigene Berechnungen

### Euro wie zu Jahresbeginn

Abb. 12 · Wechselkurs des Euros ggü. dem US-Dollar



Quelle: LSEG, eigene Berechnungen

## Anhang

## Die wirtschaftliche Situation im Euroraum

Tabelle 1 · Gesamtwirtschaftliche Kennzahlen

	Inflation, % ggü. Vorjahresmonat		BIP, % ggü. Vorquartal	
	Jan 2025	Dez 2024	Q4 2024	Q3 2024
	Euroraum	2.5	2.4	0.0
Deutschland	2.8	2.8	-0.2	0.1
Frankreich	1.8	1.8	-0.1	0.4
Italien	1.7	1.4	0.0	0.0
Spanien	2.9	2.8	0.7	0.8

Anmerkung: Inflation bezieht sich auf den harmonisierten Verbraucherpreisindex (HVPI). BIP-Zahlen sind preis-, kalender- und saisonbereinigt.

Quelle: LSEG, eigene Berechnungen

## Performance von Anleihen und Aktien

Tabelle 2 · Total Return ausgewählter Indizes

	2020	2021	2022	2023	2024	29. Jan. 25 (YTD)	Rendite aktuell
<b>Staatsanleihen</b>							
USA	8,2%	-2,4%	-12,9%	3,9%	0,5%	0,5%	4,4%
Euroraum	4,9%	-3,4%	-18,2%	6,7%	1,8%	1,8%	2,9%
Deutschland	3,0%	-2,6%	-17,6%	5,1%	0,5%	0,5%	2,4%
<b>Unternehmensanleihen</b>							
EUR							
Investment Grade	2,6%	-1,0%	-13,9%	8,0%	4,7%	4,7%	3,3%
High Yield	2,8%	3,3%	-11,5%	12,0%	8,6%	8,6%	5,5%
USD							
Investment Grade	9,8%	-1,0%	-15,4%	8,4%	2,8%	2,8%	5,3%
High Yield	6,2%	5,4%	-11,2%	13,5%	8,2%	8,2%	7,2%
<b>Gedekte Anleihen</b>							
EUR Covered	1,9%	-2,1%	-13,0%	5,3%	3,3%	3,3%	2,8%
<b>Aktienmärkte</b>							
MSCI World (USD)	16,5%	22,3%	-17,7%	24,4%	19,2%	19,2%	
MSCI World (EUR)	6,9%	31,6%	-12,3%	20,2%	27,2%	27,2%	
STOXX Europe 600	-1,5%	25,5%	-10,1%	16,5%	9,5%	9,5%	
DAX	3,5%	15,8%	-12,3%	20,3%	18,9%	18,8%	
S&P 500	18,4%	28,7%	-18,1%	26,3%	25,0%	25,0%	
NASDAQ 100	48,9%	27,5%	-32,4%	55,1%	25,9%	25,9%	

Quelle: LSEG, eigene Berechnungen



**Gesamtverband der Deutschen Versicherungswirtschaft e. V.**

Wilhelmstraße 43 / 43 G, 10117 Berlin  
Postfach 08 02 64, 10002 Berlin  
Tel.: +49 30 2020 – 5000, Fax: +49 30 2020 – 6000  
www.gdv.de, berlin@gdv.de

**Verantwortlich**

Dr. Paul Berenberg-Gossler  
Leiter Volkswirtschaft und Finanzmärkte  
Tel.: +49 30 2020 – 5130  
E-Mail: p.berenberg-gossler@gdv.de

**Redaktionsschluss**

03.02.2025

**Publikationsassistentz**

Nadine Luther, Heike Borchardt

**Autor/-in**

Louise Frère, Dr. Alexander Just, Barbara Stobrawe

**Bildnachweis**

Unsplash

**Alle Ausgaben**

auf GDV.DE

**Disclaimer**

Die Inhalte wurden mit der erforderlichen Sorgfalt erstellt. Gleichwohl besteht keine Gewährleistung auf Vollständigkeit, Richtigkeit, Aktualität oder Angemessenheit der darin enthaltenen Angaben oder Einschätzungen.

© GDV 2025