



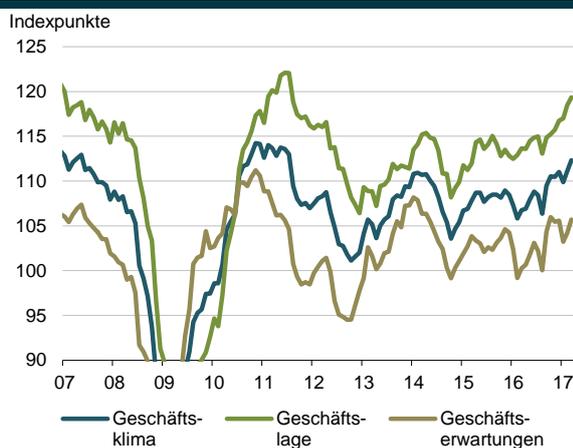
Montag, 27. März 2017

Deutschland: ifo Geschäftsklima – mit weniger Sorgen die globale Konjunkturwelle reiten

- *Wo ist das Ende der phänomenalen Stimmungsaufhellung? Das ifo Geschäftsklima steigt erneut an und befindet sich nur noch knapp zwei Indexpunkte unter seinem Allzeithoch.*
- *Neben der Aufhellung der globalen Konjunktur dürften vor allem eine Abnahme der politischen Unsicherheit nach der Wahl in den Niederlanden und die immer offensichtlicher werdenden Probleme des neuen US-Präsidenten, seine Pläne politisch umzusetzen, entscheidend gewesen sein.*
- *Deutschland steuert auf ein starkes erstes Quartal zu, das aber nicht die Versprechungen der äußerst optimistischen Frühindikatoren erfüllen wird.*

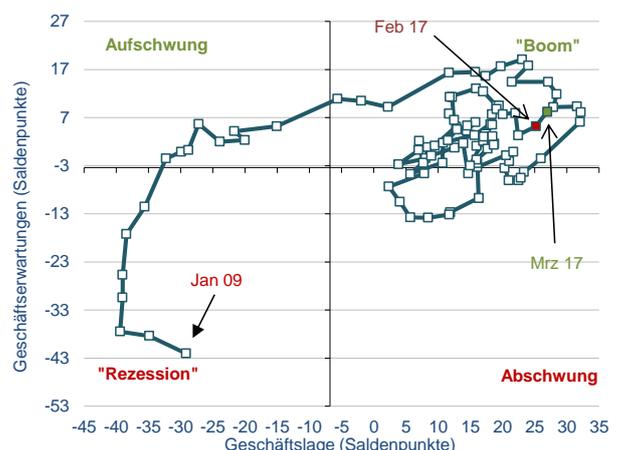
1. **Nimmt man die Umfragen bei den Unternehmen als Maßstab, dann ist es um die deutsche Wirtschaft bestens bestellt. So stieg das ifo Geschäftsklima im März spürbar an und erreichte mit 112,3 Punkten den höchsten Stand seit Juli 2011** (Bloomberg-Median: 111,1 Punkte; DekaBank: 111,6 Punkte). Verbessert haben sich sowohl die Lageeinschätzung als auch die Geschäftserwartungen, letztere aber merklich stärker. Der Zeiger der ifo-Uhr rückt damit tief in den „Boom“-Quadranten vor.
2. Woher nehmen die Unternehmen ihren Optimismus? **Seit Monaten leben sie nun im Spannungsfeld einer anziehenden globalen Konjunktur und politischer Unsicherheiten. Letztere scheinen sich derzeit zu verringern.** So brachten die **Niederlandewahlen** gleich zwei wichtige Erkenntnisse: Erstens, dass Rechtspopulisten an der Wahlurne besiegt werden können, und zweitens, dass die Meinungsforscher auch richtig liegen können. Beides ist mit Blick auf die Wahlen in Frankreich eine gute Nachricht.
3. **Vielleicht noch wichtiger ist, dass die Protektionismusdrohungen aus den USA etwas an Schrecken verloren haben:** „Kann Trump Politik?“, das dürften sich die deutschen Unternehmen derzeit fragen. Tatsächlich läuft es aktuell nicht gut für Politikprojekte des US-Präsidenten. So wächst die Hoffnung, dass die protektionistische Grenzausgleichssteuer vielleicht doch nicht kommt. Damit können die Unternehmen derzeit so unbeschwert wie seit langem nicht mehr auf der anrollenden globalen Konjunkturwelle reiten. Das erklärt die starke Verbesserung in der überwiegend exportabhängigen deutschen Industrie.
4. **Erfreulich ist aber auch, dass in den binnenorientierten Branchen – Einzelhandel und Bauwirtschaft – die Stimmung wieder angezogen hat.** Beide hatten von hohen Niveaus kommend in den letzten Monaten Federn lassen müs-

Ifo Geschäftsklima



Quellen: ifo, DekaBank

Ifo Uhr



Quellen: ifo, DekaBank



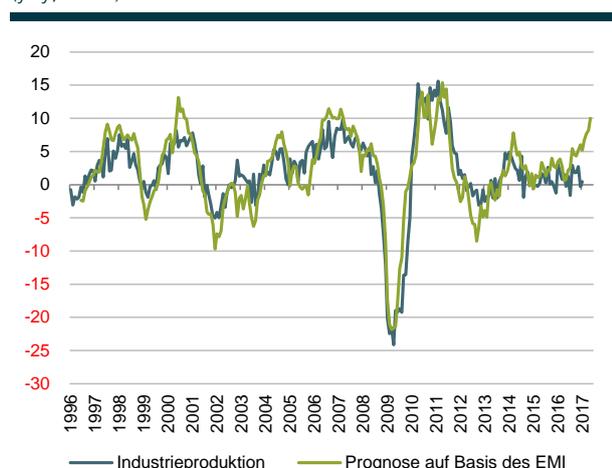
Montag, 27. März 2017

sen. Etwas verhaltener zeigten sich der Großhandel und die übrigen Dienstleister.

5. **Kräftige Einkaufsmanagerindizes (EMI), ein ifo Geschäftsklima, das sich nur noch 1,9 Punkte unter seinem Allzeithoch aus dem Jahre 2010 befindet, da muss doch die Konjunktur brummen! Oder?** Die entscheidende Botschaft der Unternehmensumfragen ist tatsächlich, dass die Konjunktur anzieht. Allerdings sollte man nicht vom Ausmaß der Stimmungverbesserung auf das Ausmaß der Konjunkturbelebung schließen. **Derzeit überschießen die Umfrageindikatoren zum Teil beträchtlich:** So hatte der Einkaufsmanagerindex für die Industrie im Januar eine um rund 5 Prozentpunkte höhere Zunahme der Industrieproduktion signalisiert, und für Mai dürfte man auf ein Vorjahresplus von rund 10% hoffen. Beim ifo Geschäftsklima muss man für sinnvolle Prognosen dessen Vorjahresveränderungsrate verwenden. Dann ist die Übertreibung deutlich geringer als beim Einkaufsmanagerindex. Für Januar hätte das ifo Geschäftsklima ein nur um 2 Prozentpunkte zu hohes Produktionsplus signalisiert und für Mai läge die Prognose bei 3,6 % yoy.

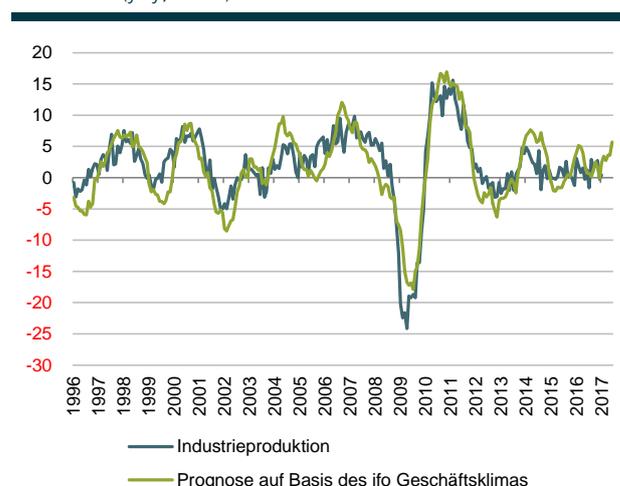
6. **Alles in allem zeigt sich die deutsche Konjunktur in hervorragender Verfassung. Das erste Quartal wird ein spürbares Wachstum bringen, das allerdings unterhalb den Versprechungen der Frühindikatoren liegen dürfte.**

Industrieproduktion und EMI-Prognosemodell
 (yoy, in %)



Quellen: Destatis, Markit, DekaBank

Industrieproduktion und ifo-Geschäftsklima Prognosemodell
 (yoy, in %)



Quellen: Destatis, ifo, DekaBank

Autor:

Dr. Andreas Scheuerle
 Tel.: 069/7147-2736, E-Mail: andreas.scheuerle@deka.de

Disclaimer: Diese Informationen inklusive Einschätzungen wurden von der DekaBank nur zum Zwecke der Information des jeweiligen Empfängers erstellt. Die Informationen stellen weder ein Angebot, eine Einladung zur Zeichnung oder zum Erwerb von Finanzinstrumenten noch eine Empfehlung zum Erwerb dar. Die Informationen oder Dokumente sind nicht als Grundlage für eine vertragliche oder anderweitige Verpflichtung gedacht. Auch eine Übersendung dieser Information stellt kein Angebot, Einladung oder Empfehlung dar. Diese Information ersetzt nicht eine (Rechts-, Steuer- und / oder Finanz-) Beratung. Jeder Empfänger sollte eine eigene unabhängige Beurteilung, eine eigene Einschätzung und Entscheidung vornehmen. Insbesondere wird jeder Empfänger aufgefordert, eine unabhängige Prüfung vorzunehmen und/oder sich unabhängig fachlich beraten zu lassen und seine eigenen Schlussfolgerungen im Hinblick auf wirtschaftliche Vorteile und Risiken unter Berücksichtigung der rechtlichen, regulatorischen, finanziellen, steuerlichen und bilanziellen Aspekte zu ziehen.

Es handelt sich bei dieser Information um unsere im Zeitpunkt der Veröffentlichung aktuellen Einschätzungen. Die Einschätzungen können sich jederzeit ohne Ankündigung ändern. Die hier abgegebenen Einschätzungen wurden nach bestem Wissen und Gewissen getroffen und stammen oder beruhen (teilweise) aus von uns nicht überprüfbar, allgemein zugänglichen Quellen. Eine Haftung für die Vollständigkeit, Aktualität und Richtigkeit der gemachten Angaben und Einschätzungen, einschließlich etwaiger rechtlichen Ausführungen, ist ausgeschlossen.

Diese Information inklusive Einschätzungen dürfen weder in Auszügen noch als Ganzes ohne schriftliche Genehmigung durch die DekaBank vervielfältigt oder an andere Personen weitergegeben werden.