



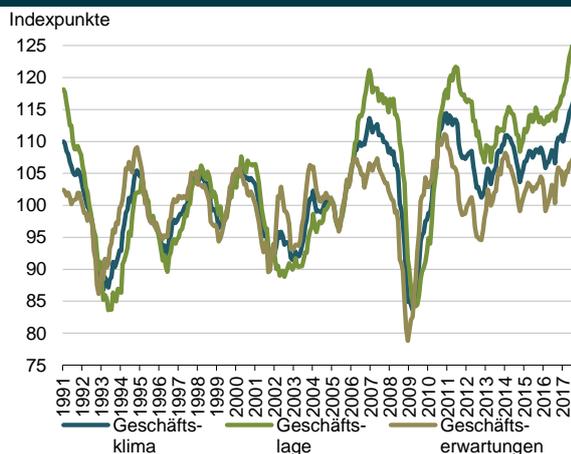
Dienstag, 25. Juli 2017

Deutschland: ifo Geschäftsklima – Höhenrausch?

- *Aller guten Dinge sind Drei. Im Juli markierte das ifo Geschäftsklima das dritte Allzeithoch in Folge. Aufwärts ging es bei Lage und Erwartungen, letztere aber blieben weiter vorsichtiger.*
- *Tatsächlich ist es die Lagebeurteilung, die maßgeblich für die Allzeithochs ist. Aktuelle Problemzonen wie die Türkei-krise, die Automobilkrise oder die Euroaufwertung fallen gegenwärtig nicht ins Gewicht.*
- *Die deutsche Konjunktur läuft gut, vielleicht sogar sehr gut, aber bei weitem nicht so gut wie es viele Stimmungsindikatoren derzeit nahelegen. Eine absehbare Korrektur der Stimmungsindikatoren nach unten darf nicht als der Anfang vom Abschwung interpretiert werden, es wäre lediglich die Rückkehr zu mehr Realismus.*

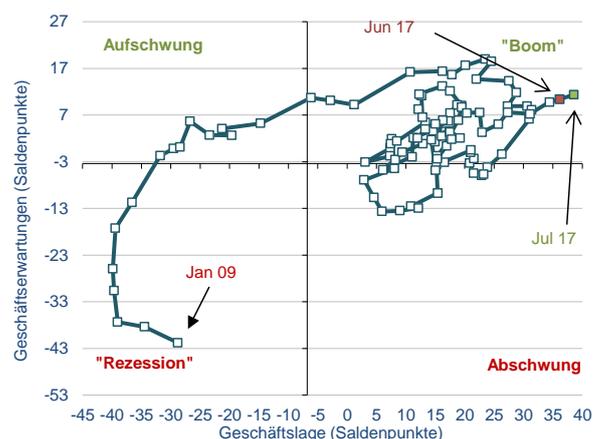
1. **Die Stimmung der deutschen Unternehmen sei euphorisch**, sagt ifo-Chef Clemens Fuest. Er ist ein Mann, der seine Worte mit Bedacht wählt. Daher kommt der Bezeichnung „euphorisch“ eine besondere Bedeutung bei: Die Stimmung ist nicht „sehr gut“, sondern „euphorisch“. Bei letzterem schwingt eine irrationale Übertreibung mit – zu Recht. Das ifo Geschäftsklima hat zum dritten Mal in Folge mit einem Stand von 116,0 Punkten ein neues Allzeithoch markiert (Bloomberg-Median: 114,9 Punkte; DekaBank: 115,0 Punkte). Früher wuchs die deutsche Volkswirtschaft schon bei geringeren Indexständen mit knapp 4 %, eine Wachstumsdynamik, die derzeit von niemand prognostiziert wird.
2. **Bemerkenswert ist, dass diese Hochstimmung nur von der Lagebeurteilung ausgeht**; das Allzeithoch der Geschäftserwartungen stammt aus dem Jahr 2010, dem Aufschwung nach der globalen Finanzkrise. Damit kommt das Lage-Allzeithoch ohne Vorankündigung durch die Geschäftserwartungen daher. Offensichtlich läuft die Konjunktur unerwartet gut. Die Ursache könnte im Rückgang der politischen Unsicherheit liegen. Nachdem noch immer wenig protektionistische Tendenzen aus den USA zu erkennen sind und die politischen Wahl-Hürden in den Niederlanden und Frankreich genommen wurden, sieht die Welt auf einmal besser aus als ursprünglich gedacht.
3. **Aktuell sind zwar wieder wirtschaftliche und politische Problemzonen erkennbar**, so beispielsweise die Vorwürfe gegen die Automobilindustrie, die Eskalation im deutsch-türkischen Konflikt oder die Aufwertung des Euro. Doch die Unternehmen hängen diese noch nicht allzu hoch: Die Ausfuhr in die Türkei macht nur rund 1,7 % der deutschen Warenexporte aus, die Euroaufwertung ist in der gegenwärtigen guten globalen Konjunktur noch nicht stark genug und der Automobilskandal in seiner Tragweite noch nicht abzuschätzen.
4. **Die deutsche Konjunktur läuft gut, vielleicht sogar sehr gut, aber bei weitem nicht so gut wie es viele Stimmungsindikatoren derzeit nahelegen.** Die Robustheit der deutschen Konjunktur resultiert aus dem sicheren Stand auf bei-

Ifo Geschäftsklima



Quellen: ifo, DekaBank

Ifo-Uhr



Quellen: ifo, DekaBank



Dienstag, 25. Juli 2017

den Beinen: dem außen- und dem binnenwirtschaftlichen: Schwächelt das eine, so trägt das andere Bein.

5. **Wir gehen davon aus, dass sich diese Stimmungsübertreibung wieder korrigieren wird.** Bei manchen Indikatoren wie dem Dienstleistungseinkaufsmanagerindex ist das schon der Fall; er hat seit seinem Hoch im März merklich nachgegeben. Eine solche Abwärtskorrektur wäre aber nicht der Anfang vom Abschwung und damit der Start auf dem Weg in die nächste Rezession. Es wäre lediglich die Rückkehr des Realismus.

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 überprüfaren, 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.