

Montag, 25. September 2017

Deutschland: ifo Geschäftsklima – ein Trendwechsel?

■ Nach drei Allzeithochs in Folge könnte man fast meinen, dass sich das ifo Geschäftsklima nun zu einer Trendwende aufmacht: Im September sank das Geschäftsklima zum zweiten Mal in Folge.

■ Sollte sich dieser Trend im kommenden Monat bestätigen, so muss er jedoch vorsichtig interpretiert werden. Dies wäre nicht der Aufbruch in Richtung einer Rezession, sondern lediglich eine Korrektur des ifo Geschäftsklimas, die letztlich zu einer realistischen Sichtweise der Unternehmen bezüglich der konjunkturellen Dynamik führt.

■ Bei näherer Betrachtung gibt es keinen Anlass für Trübsal: Die guten Rahmenbedingungen für die deutsche Wirtschaft sind weiterhin intakt. Daran dürfte sich auch mit einem Regierungswechsel in Deutschland wenig ändern. Zudem sinkt die politische Unsicherheit in der Welt seit einigen Monaten wieder.

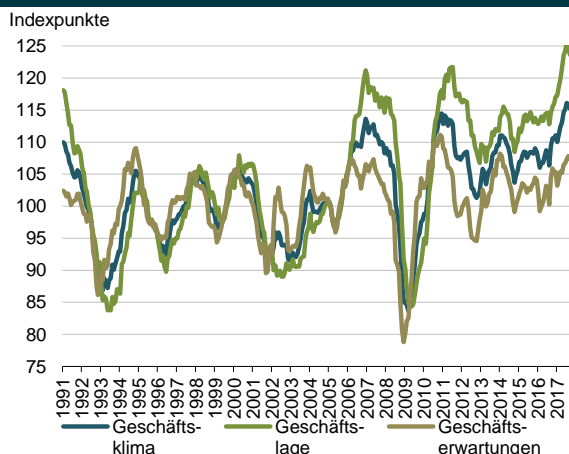
1. **Nach drei Allzeithochs in Folge könnte man fast meinen, dass sich das ifo Geschäftsklima nun zu einer Trendwende aufmacht: Im September sank das Geschäftsklima zum zweiten Mal in Folge**, von 115,9 Punkten auf 115,2 Punkte (Bloomberg-Median: 116,0 Punkte; DekaBank: 116,3 Punkte). Dieser Rückgang kam umso unerwarteter, als der Einkaufsmanagerindex für die Industrie am Freitag geradezu explodierte und ein 77-Monatshoch markierte.

2. **Die Eintrübung erstreckte sich sowohl auf die Lageeinschätzung als auch auf die Geschäftserwartungen.** Somit hat sich der Zeiger der ifo-Uhr, der tief im Boom-Quadranten stand, etwas in Richtung „Normalität“ bewegt. Blickt man auf die Branchen, so gab es zwei große Verlierer, den Großhandel und die Industrie. **Die stärker binnenorientierten Branchen Einzelhandel und Bauwirtschaft zeigte sich dagegen besser gelaunt.** Die Stimmung der Bauwirtschaft ist sogar auf ein neues Allzeithoch gestiegen.

3. Das ifo Institut spricht üblicherweise von einem neuen Trend, wenn sich das ifo Geschäftsklima drei Mal in Folge gegen den alten Trend entwickelt hat. Ein solcher läge also vor, wenn das Geschäftsklima auch im Oktober zurückgehen sollte. Tatsächlich lässt sich sogar schon aus einer zweimaligen Entwicklung gegen den alten Trend – wenngleich mit etwas mehr Unsicherheit – eine **Wahrscheinlichkeit für einen Trendwechsel** bestimmen. Diese **liegt bei rund 75 %**.

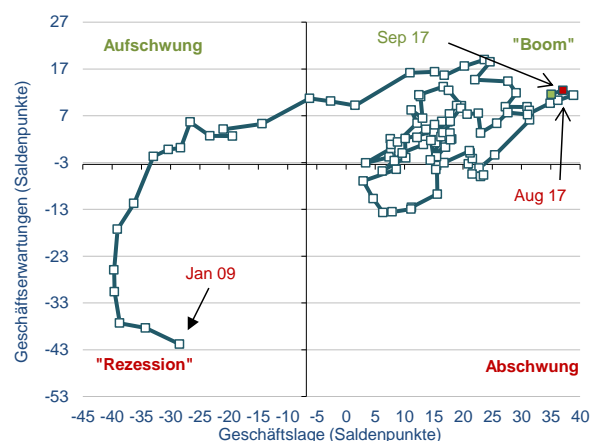
4. **Sollte sich im kommenden Monat der Trendwechsel bestätigen, müsste dieser jedoch sehr vorsichtig interpretiert werden.** Denn erstens bedeutet ein neuer Trend – in diesem Fall ein Abwärtstrend – nicht zwangsläufig, dass dieser unmittelbar in die nächste Rezession führt. Es ist in erster Linie ein Abwärtstrend des ifo Geschäftsklimas, der auch schon bald wieder sein Ende erreichen könnte. Zweitens ist das Niveau des ifo Geschäftsklimas inzwischen übertrieben hoch, sodass eine Korrektur nach unten zunächst lediglich eine Normalisierung, also eine Annäherung an die Realität ist. Mehr als eine Normali-

Ifo Geschäftsklima



Quellen: ifo, DekaBank

Ifo-Uhr



Quellen: ifo, DekaBank

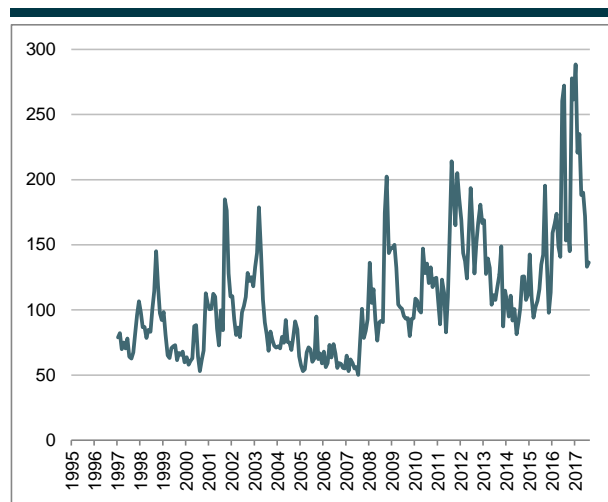
Montag, 25. September 2017

sierung sollte man derzeit in diese Entwicklung nicht hineininterpretieren. Denn die guten Rahmenbedingungen für die deutsche Wirtschaft sind weiterhin intakt. Seit Monaten sinkt weltweit die politische Unsicherheit wieder. Auch ein sich abzeichnender Regierungswechsel dürfte die Unternehmen nicht verschrecken. Allenfalls langwierige und schwierige Koalitionsverhandlungen, die mit der Möglichkeit von Neuwahlen einhergehen, könnten der Wirtschaft einen politischen Stimmungsdämpfer versetzen.

5. Im August dieses Jahres reagierte das ifo Institut auf die der wirtschaftlichen Entwicklung enteilenden Stimmung mit einer **neuen Interpretationshilfe**: Statt wie früher üblich den Indexstand der Veränderung des Bruttoinlandsprodukts oder der Produktion gegenüberzustellen, solle man nun die Veränderung des ifo Geschäftsklimas verwenden. Tatsächlich ist das derzeit die beste Art, diesen an sich sehr gehaltvollen Indikator zu interpretieren.

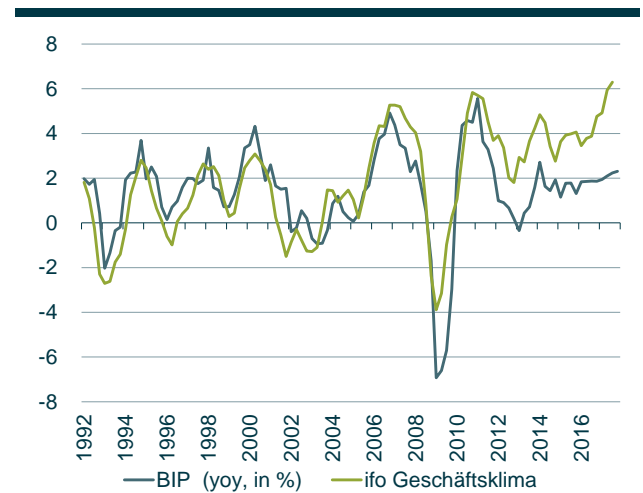
6. Alles in allem gibt es aktuell keinen Grund, in irgendeiner Weise beunruhigt zu sein. Die Konjunktur läuft, und eine Korrektur der Stimmungsindikatoren bedeutet lediglich eine Rückbesinnung auf die Realität.

Politikunsicherheitsindikator Welt



Quellen: www.policyuncertainty.com, DekaBank

Ifo Geschäftsklima und Konjunktur



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.