

Dienstag, 24. April 2018

Deutschland: ifo Geschäftsklima – Renaissance des Realismus

- *Das neue ifo Geschäftsklima (Anhang) sank im April zum fünften Mal in Folge.*
- *Wir erachten diese Korrektur der Unternehmensstimmung als eine Renaissance des Realismus nach deutlichen Übertreibungen. Auslöser für diese Entwicklung sind der Neo-Protektionismus der US-Administration, eine nüchterne Bewertung der Koalitionsvorhaben in Deutschland und zunehmende Engpässe.*
- *Der Abwärtstrend des ifo Geschäftsklimas wird angesichts der guten Rahmenbedingungen nicht in einer Rezession münden. Die Erfahrung zeigt: Zwar ging jeder Rezession ein Abwärtstrend des ifo Geschäftsklimas voraus, aber nicht jeder Abwärtstrend endete in einer Rezession!*

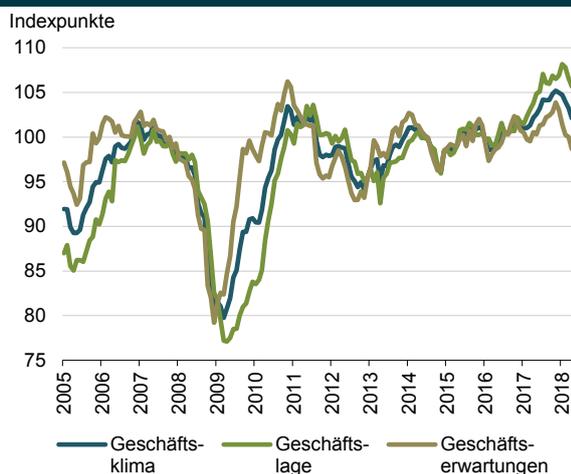
1. Noch im letzten Monat prognostizierten wir für April den dritten Rückgang des ifo Geschäftsklimas und damit das Einschwenken auf einen Abwärtstrend. Mit der **Neugestaltung dieses renommierten Indikators** (Anhang) hat der Abwärtstrend nun sogar früher eingesetzt. **Im April sank das ifo Geschäftsklima zum fünften Mal in Folge** auf einen Stand von nunmehr 102,1 Punkten (Bloomberg-Medina und DekaBank: 102,8 Punkte). Abwärts ging es dabei sowohl mit der Lageeinschätzung als auch mit den Erwartungen, bei letzteren etwas ausgeprägter. Der Zeiger der neuen ifo-Uhr bewegt sich nun merklich in Richtung des Abschwungbereichs, wahrt aber noch einen deutlichen Sicherheitsabstand zu diesem.

2. **Wir erachten diese Korrektur der Unternehmensstimmung als eine Renaissance des Realismus nach deutlichen Übertreibungen.** Die spannende Frage ist, warum diese Umbesinnung gerade zum jetzigen Zeitpunkt einsetzt. Letztlich war es kein singuläres Ereignis, sondern eine Kombination von mehreren Faktoren:

- Der **Neo-Protektionismus** der USA führte den Unternehmen vor Augen, dass die aktuell gut laufenden Exportgeschäfte nicht für alle Zeiten in Stein gemeißelt sind.
- Die **Vorhaben der neuen Bundesregierung** sind im Großen und Ganzen eine Schönwetterveranstaltung. Solange die Konjunktur läuft, kann die deutsche Volkswirtschaft mit diesen Projekten gut leben. Doch wichtige Weichenstellungen, beispielsweise zur Entschärfung der demographischen Zeitbombe, werden vertagt.
- Schlussendlich **beginnt der Aufschwung seine eigenen Kinder zu fressen**: Klassische Hochkonjunkturphänomene wie Lieferengpässe, Kapazitätsengpässe und Personalengpässe behindern die Produktionstätigkeit.

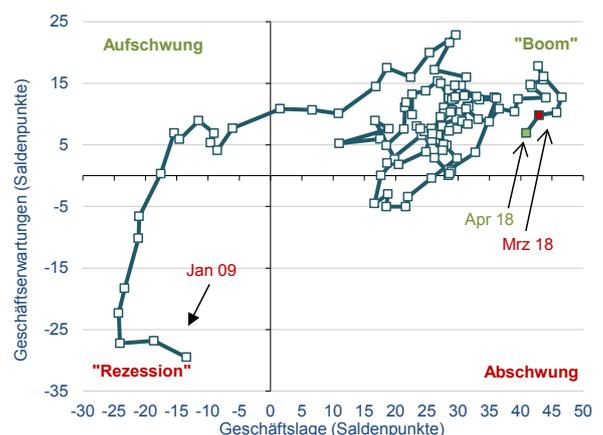
3. **Ist das der Anfang vom Ende? Aus unserer Sicht nicht!** Das ifo Geschäftsklima befindet sich formal auf einem Abwärtstrend, doch damit ist weder klar wie lange dieser anhält noch wie tief es bergab geht. **Zwar ging jeder Rezession ein Abwärtstrend des ifo Geschäftsklimas voraus, aber nicht jeder Abwärtstrend endete in einer Rezession!** Die gesamtwirtschaftlichen Rahmenbedingungen sind trotz der Konjunkturdelle zu Jahresbeginn weiterhin robust. Das globale Wachstum hält an und sichert die Exportaktivität ab, während gleichzeitig eine rekordniedrige Arbeitslosigkeit und allmählich

ifo Geschäftsklima



Quellen: ifo, DekaBank

ifo-Uhr



Quellen: ifo, DekaBank



Dienstag, 24. April 2018

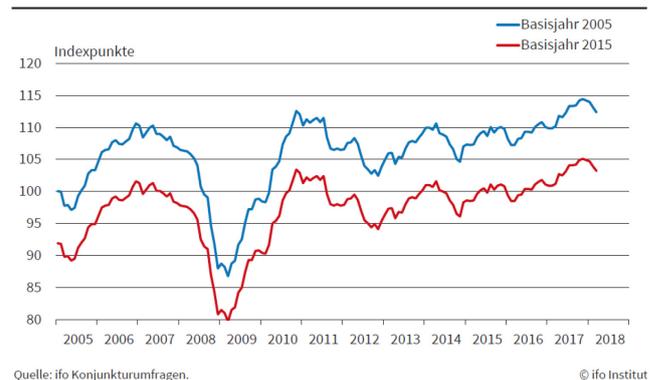
ansteigende Löhne in Kombination mit einem hohen Maß an Zuversicht der Konsumenten die Binnennachfrage stützen.

Anhang:

Bei der Veröffentlichung des ifo Geschäftsklimas sind einige Neuerungen zu beachten.

- Erstens fand eine Umbasierung des Index von 2005 auf das neue Basisjahr 2015 statt. Diese hat aber die Indexstände mehr oder weniger nur parallel nach unten verschoben.
- Gravierender ist die Erweiterung des ifo Geschäftsklimas um die Dienstleister, die nun mit über 50 % den Löwenanteil im neuen Indikator stellen (Dienstleister 50,5 %, verarbeitendes Gewerbe 30,2 %, Bauhauptgewerbe 6,0 %, Großhandel 7,1 % und Einzelhandel 6,2 %). Bislang war das verarbeitende Gewerbe die beherrschende Größe. Diese Neuerung brachte tatsächlich auch eine Veränderung des Verlaufs mit sich: Das neue ifo Geschäftsklima hat im März schon vier Rückgänge hinter sich (zuvor: zwei) und befindet sich damit auf einem Abwärtstrend. Zudem hat sich durch die Berücksichtigung der Dienstleister die Volatilität des ifo Geschäftsklimas abgeschwächt.
- Das neue ifo Geschäftsklima reicht nur noch bis ins Jahr 2005 zurück. Davor liegen keine Dienstleistungsdaten vor. Das alte Geschäftsklima wird aber weniger prominent weitergeführt.

Der Effekt des Basisjahres für das ifo Geschäftsklima Deutschland



Vergleich "ifo Geschäftsklimaindex in der Gewerblichen Wirtschaft" und "ifo Geschäftsklima Deutschland" nach neuer Aggregation



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 überprüfbaren, 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.