

# IKB Kapitalmarkt-News

25. Januar 2024

## Deutsche Konjunktur: ifo Geschäftsklima verstärkt Sorge um Standort

**Fazit:** Die erneute Eintrübung des ifo-Geschäftsklimas signalisiert ein weiterhin schwaches Wirtschaftsumfeld und bestätigt die Erwartung einer stagnierenden bzw. erneut schrumpfenden deutschen Wirtschaft im ersten Quartal 2024.

Noch bedeutender sind die Implikationen für die Transformation der deutschen Wirtschaft. Ohne eine spürbare und nachhaltige Stimungsbelebung in der deutschen Wirtschaft sind die notwendigen Investitionen nicht erreichbar.

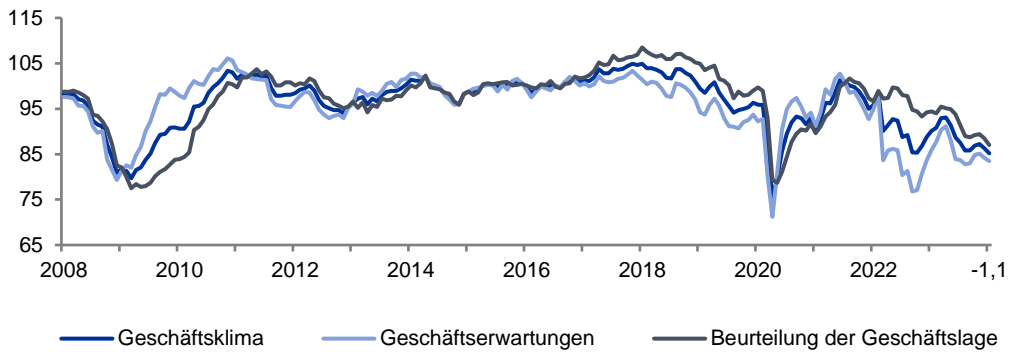
Leider trübt sich die Stimmung in der Wirtschaft im Trend schon länger ein. Deshalb ist nicht nur eine zyklische Stimmungsaufhellung aufgrund einer Konjunkturbelebung nötig, es ist vor allem eine grundsätzlich positivere Sicht auf den Standort Deutschland erforderlich. Die IKB erwartet für 2024 ein BIP-Wachstum von 0,1 %.

### Wachstumsausblick 2024: Was ist konjunkturell, was ist strukturell?

Die monatliche Veröffentlichung des ifo Geschäftsklimas erhält immer viel Aufmerksamkeit. Schließlich ist der Stimmungsindikator der aussagekräftigste Frühindikator für die deutsche Wirtschaft. Und es ist die Veränderung des Index, die einen deutlichen Hinweis auf die BIP-Entwicklung des kommenden Quartals gibt. Doch das ifo Geschäftsklima ist nicht nur am aktuellen Rand von Interesse – auch der Verlauf gibt Hinweise für eine Standortbestimmung der deutschen Wirtschaft. So zeigt der Indikator bereits seit Jahren einen negativen Trend. Die Stimmung der Wirtschaft hat sich also in den letzten Jahren tendenziell verschlechtert. Viele Gründe mögen eine Rolle spielen: geopolitische Krisen, Energiekosten sowie die konjunkturelle Schwäche. Bei aller Volatilität scheint es zudem an einem soliden Anker zu fehlen, der Vertrauen bringt und stabilisiert. So ist das ifo Geschäftsklima nicht nur ein guter Konjunkturindikator, er spiegelt auch seit längerem strukturelle Veränderungen der Wirtschaft.

Deutschland braucht eine spürbare Investitionsoffensive, um die die gewünschte Transformation des Kapitalstocks und damit der Produktion zu ermöglichen. Aktuelle Dynamiken reichen nicht aus bzw. deuten darauf hin, dass sich weder die Kapazitäten deutlich ausweiten, noch die Industrie sich erneuert. So hat sich das ifo Geschäftsklima zu Jahresbeginn weiter verschlechtert. Der Index ist im Januar auf 85,2 Punkte gefallen, nach 86,3 Punkten im Dezember. Die Unternehmen beurteilen ihre aktuelle Lage schlechter. Auch die Erwartungen für die kommenden Monate fallen erneut pessimistischer aus.

**Abb. 1: ifo Geschäftsklima, 2015 = 100**



Quelle: Bloomberg

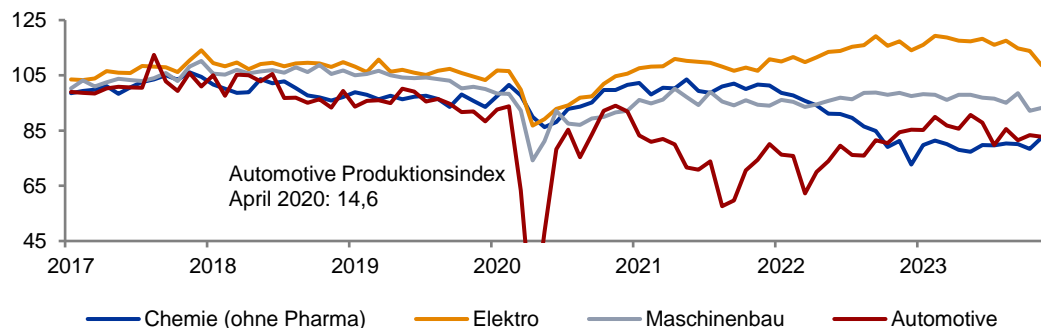
Für eine wirksame Investitionsoffensive braucht es eine spürbare Stimmungsverbesserung, die über mehrere Quartale anhalten sollte. Erforderlich sind mehr als sinkende Zinsen oder Subventionierungen von Krediten. All dies mag notwendig sein, doch für ein nachhaltigen Vertrauensschub reicht es nicht. Nötig ist eine strukturelle Stimmungsaufhellung, die sich dann im ifo Geschäftsklima spiegelt.

Der Ausblick für 2024 bleibt konjunkturell wie strukturell herausfordernd. Die IKB erwartet für 2024 nur ein leichtes BIP-Wachstums von 0,1 %, 2025 sollte sich die Wirtschaft dann stärker beleben und um 2 % wachsen. Diese relativ kräftige Dynamik sollte jedoch nicht als Beginn einer länger anhaltenden Wachstumsphase gesehen werden. Im Gegenteil: Das vom Sachverständigenrat geschätzte Wachstumspotenzial für die deutsche Wirtschaft liegt bei lediglich 0,4 % p.a. für die nächsten zehn Jahre. Der strukturelle negative Trend des ifo Geschäftsklimas dürfte also anhalten, vor allem wenn sich die strukturellen Rahmenbedingungen nicht verändern. Dann wird sich das Wirtschaftswachstum eher der demografischen Entwicklung anpassen als andersherum.

**Branchenausblick – Produktionsrückgang im Jahr 2024 zu erwarten**

Die vier bedeutendsten Branchen des Verarbeitenden Gewerbe zeigen am aktuellen Rand eine erneute Schwäche. Die Chemiebranche – gebeutelt durch hohe Energiekosten – scheint zumindest nach deutliche Produktionseinbußen den Wendepunkt erreicht zu haben und stabilisiert sich auf niedrigem Niveau. Der bisherige Rückgang hat auch maßgeblich zur Erreichung der CO2-Ziele im Jahr 2023 beigetragen ([Kapitalmarkt News 17. Januar 2024](#)).

**Abb. 2: Industrieproduktion, 2015 = 100**



Quelle: Statistisches Bundesamt

Grundsätzlich erhält die deutsche Industrie 2024 viel Gegenwind. Hohe Energiekosten und steigende Löhne belasten die Ertragslage. Sorgen vor einer Rezession in den USA und eine globale Konjunktur ohne Schwung schwächen die Nachfrage. Für den Ausblick sind nach wie vor strukturelle Aspekte von konjunkturellen Treibern zu unterscheiden: Eine

Konjunkturerholung im Verlauf von 2024 sollte für eine Stabilisierung der Industrieproduktion sorgen; für 2025 ist dann eine spürbare Belebung möglich. Aber die grundsätzlich strukturellen Probleme bleiben, so ist auch die Entkopplung der deutschen Industrieproduktion vom globalen Industriewachstum ein weiteres Indiz für eine nachhaltig schwächere Dynamik.

**Tab. 1: Industrieproduktion, Veränderung in % zum Vorjahr**

	2020	2021	2022	2023S	2024P
Chemie (ohne Pharma)	-1,3	5,7	-12,1	-10,3	-1,3
Elektro	-7,4	10,4	4,8	2,5	0,1
Metallbearbeitung	-13,2	9,5	-4,6	-3,0	-2,9
Metallerzeugung	-11,2	8,8	-1,7	-2,7	-1,3
Maschinenbau	-13,5	7,2	0,7	0,4	-0,5
Automotive	-19,8	-3,1	4,2	10,0	-5,4
<b>Verarbeitendes Gewerbe</b>	<b>-9,8</b>	<b>4,7</b>	<b>-0,2</b>	<b>-0,5</b>	<b>-2,2</b>

Quellen: Statistisches Bundesamt; IKB-Schätzung und -Prognose

**Autor: Dr. Klaus Bauknecht**

Tel. +49 211 8221 4118  
[klausdieter.bauknecht@ikb.de](mailto:klausdieter.bauknecht@ikb.de)

**Editor: Patrick von der Ehe**

Tel. +49 211 8221 4776  
[patrick.ehe@ikb.de](mailto:patrick.ehe@ikb.de)

# Disclaimer

Diese Unterlage und die darin enthaltenen Informationen begründen weder einen Vertrag noch irgendeine Verpflichtung und sind von der IKB Deutsche Industriebank AG ausschließlich für (potenzielle) Kunden mit Sitz und Aufenthaltsort in Deutschland bestimmt, die auf Grund ihres Berufes/Aufgabenstellung mit Finanzinstrumenten vertraut sind und über gewisse Erfahrungen, Kenntnisse und Sachverstand verfügen, um unter Berücksichtigung der Informationen der IKB Deutsche Industriebank AG Entscheidungen über ihre Geldanlage und die Inanspruchnahme von Wertpapier(neben)dienstleistungen zu treffen und die damit verbundenen Risiken unter Berücksichtigung der Hinweise der IKB Deutsche Industriebank AG angemessen beurteilen zu können. Außerhalb Deutschlands ist eine Verbreitung untersagt und kann gesetzlich eingeschränkt oder verboten sein.

Die Inhalte dieser Unterlage stellen weder eine (i) Anlageberatung (ii) noch eine individuelle Anlageempfehlung oder (iii) eine Einladung zur Zeichnung oder (iv) ein Angebot zum Kauf oder Verkauf von Wertpapieren oder sonstigen Finanzinstrumenten dar. Die Unterlage wurde nicht mit der Absicht erarbeitet, einen rechtlichen, steuerlichen oder bilanziellen Rat zu geben. Es wird darauf hingewiesen, dass die steuerliche Behandlung einer Transaktion von den persönlichen Verhältnissen des jeweiligen Kunden abhängt und künftigen Änderungen unterworfen sein kann. Stellungnahmen und Prognosen stellen unverbindliche Werturteile zum Zeitpunkt der Erstellung der Unterlage dar. Die Angaben beziehen sich ausschließlich auf den Zeitpunkt der Erstellung der Unterlage. Eine Änderung der Meinung des Verfassers ist daher jederzeit möglich, ohne dass dies notwendigerweise publiziert wird. Die in der Unterlage zum Ausdruck gebrachten Meinungen spiegeln nicht zwangsläufig die Meinung der IKB wider. Prognosen zur zukünftigen Entwicklung geben Annahmen wieder, die sich in Zukunft als nicht richtig erweisen können; für Schäden, die durch die Verwendung der Unterlage oder von Teilen davon entstehen, wird nicht gehaftet.

## **Frühere Wertentwicklungen, Simulationen oder Prognosen sind kein verlässlicher Indikator für die zukünftige Wertentwicklung.**

Bei der Unterlage handelt es sich nicht um eine Finanzanalyse i.S.d. Art. 36 der Delegierten Verordnung (EU) 2017/565 oder Empfehlung i.S.d. Art. 3 Abs. 1 Nr. 35 Verordnung (EU) 596/2014.

Die vorliegende Unterlage ist urheberrechtlich geschützt. Das Bearbeiten oder Umarbeiten der Werbemitteilung ist untersagt. Die Verwendung oder Weitergabe der Unterlage in jeglicher Art und Weise an Dritte (z.B. Geschäftspartner oder Kunden) für gewerbliche Zwecke, auch auszugsweise, ist nur mit vorheriger schriftlicher Zustimmung der IKB Deutsche Industriebank AG zulässig.

## **Ansprechpartner in der IKB Deutsche Industriebank AG**

40474 Düsseldorf  
Wilhelm-Bötzkens-Straße 1  
Telefon +49 211 8221-0

Dr. Klaus Bauknecht  
Volkswirtschaft  
Telefon +49 211 8221-4118

25. Januar 2024

Herausgeber:	IKB Deutsche Industriebank AG
Rechtsform:	Aktiengesellschaft
Sitz:	Düsseldorf
Handelsregister:	Amtsgericht Düsseldorf, HR B 1130
Vorsitzender des Aufsichtsrats:	Dr. Karl-Gerhard Eick
Vorsitzender des Vorstands:	Dr. Michael H. Wiedmann
Vorstand:	Dr. Patrick Trutwein, Steffen Zeise