



Autor: Dr. Klaus Bauknecht  
[klausdieter.bauknecht@ikb.de](mailto:klausdieter.bauknecht@ikb.de)

Editor: Patrick von der Ehe  
[patrick.ehe@ikb.de](mailto:patrick.ehe@ikb.de)

**Fazit:** Die Stimmung in der deutschen Wirtschaft hat sich auch im Mai weiter und deutlich aufgehellt. Die Einschätzung der aktuellen Lage und auch die Erwartungen geben zunehmend Grund für Optimismus. Dennoch sollten Lieferengpässe kurzfristig eher zu einer höheren Inflation führen als zu Wachstum im Produzierenden Gewerbe. Das sollte die Stimmung bei konjunktursensitiven Branchen etwas dämpfen.

Dass sich ansteigende Rohstoffpreise ebenfalls negativ auf die Stimmung auswirken, ist eher unwahrscheinlich. Denn steigende Rohstoffpreise gehen meist mit einem Anstieg im ifo Geschäftsklima einher, da sie eine positive Konjunkturentwicklung spiegeln.

Die IKB hält an ihrer BIP-Wachstumsprognose für Deutschland von ca. 3,5 % im Jahr 2021 fest.

## Preisdruck - bald auch im Dienstleistungssektor?

Das Produzierende Gewerbe tut sich nun schon länger schwer, der dynamischen Nachfrage gerecht zu werden. Mit der graduellen Öffnung der Wirtschaft nach den Lockdown-Maßnahmen mag dies auch zunehmend für den Dienstleistungssektor gelten. Denn auch hier ist mit einem deutlichen Nachfrageanstieg zu rechnen, dem die Kapazitäten kurzfristig nicht gerecht werden könnten. So bleibt insgesamt der kurzfristige Preisdruck hoch und könnte sich im dritten Quartal bei einer anziehenden Nachfrage nach Dienstleistungen sogar noch verstärken. Die deutsche Inflationsrate sollte demnach auch im dritten Quartal und trotz der angepassten Erwartung von kurzfristig über 3 % eher nach oben als unten überraschen. Doch weiterhin gilt das Argument, dass diese Preisschübe sich als nicht nachhaltig erweisen sollten – zumindest auf 12- bis 18-Monatssicht. Allerdings wird die Nachfrage in Deutschland auch im Jahr 2022 durchaus dynamisch bleiben. Aufholeffekte im privaten Konsum, anhaltende fiskalische wie geldpolitische Unterstützung sowie globale Wachstumserwartungen deuten weiterhin auf eine erfreuliche Konjunkturentwicklungen im Jahr 2022 hin.

## Rückblick: BIP-Rückgang im ersten Quartal von 2021 etwas ausgeprägter als ursprünglich erwartet

Doch zuerst ein Blick auf das erste Quartal 2021. Gemäß der neuesten Schätzung des Statistischen Bundesamts hat das deutsche BIP im ersten Quartal 2021 etwas mehr nachgegeben als ursprünglich angenommen: Saison-, Kalender und preisbereinigt lag der Rückgang zum Vorquartal bei 1,8 %, anstatt der zuvor erwarteten 1,7 %. Nicht überraschend war der private Konsum Haupttreiber des Rückgangs. Dieser war saison-, kalender- und preisbereinigt 5,4 % niedriger als im letzten Quartal 2020. So lagen die Konsumausgaben mehr als 9 % unter dem Niveau des ersten Quartals 2020. Auch stiegen die Importe im ersten Quartal dieses Jahres deutlich stärker als die Exporte. Die Nachfrage nach produzierten Konsumgütern scheint sich während des Lockdowns aufgrund fehlender Dienstleistungsangebote zu bestätigen bzw. zu Jahresanfang fortgesetzt zu haben.

In der zweiten Jahreshälfte 2021 sollte sich die Nachfrage nach importierten Konsumgütern relativieren. Allerdings könnte die Reisefreudigkeit der deutschen Bürger zu weiteren soliden Anstiegen der Importe führen. Entscheidend wird sein, dass sich die Lieferengpässe des Produzierenden Gewerbes perspektivisch lösen und so das Exportangebot ansteigt, was zu einem positiven Wachstumsbeitrag des Außenhandels führen sollte. Allerdings könnte sich diese Entwicklung erst im Jahr 2022 stabilisieren. Im zweiten und vor allem im dritten Quartal 2021 bleibt somit neben dem Bausektor vor allem der private Konsum entscheidender Wachstumstreiber. Allerdings sollten auch die Ausrüstungsinvestitionen eine zunehmend aufhellende Dynamik aufweisen. Sie sind zwar im ersten Quartal dieses Jahres leicht zurückgegangen, die gesamtwirtschaftliche Entwicklung deutet aber ebenso wie das niedrige Niveau auf einen positiven Ausblick hin – und dies bereits im dritten Quartal 2021.

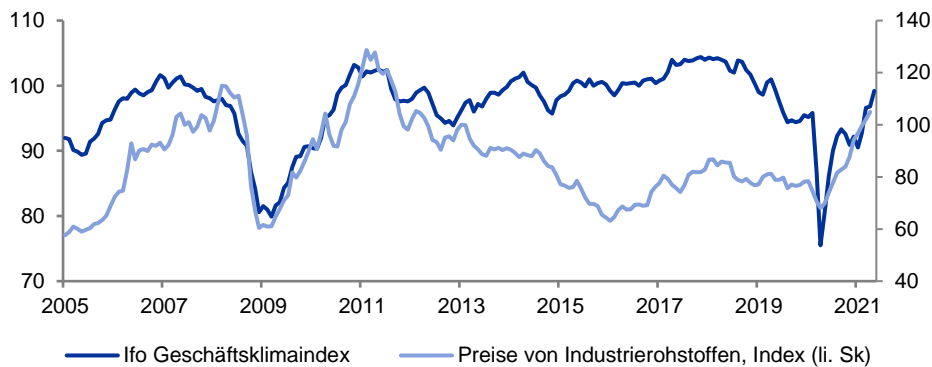
## Rohstoffpreisanstiege führen zu keinem Dämpfer in der Stimmung der deutschen Wirtschaft

Wie nach der Finanzkrise, so steigen die Rohstoffpreise auch seit dem wirtschaftlichen Einbruch im zweiten Quartal 2021 kräftig an. Rohstoffmärkte sind bekannt dafür, vom Herdenverhalten und Übertreibungen getrieben zu werden. So ist die Volatilität der Rohstoffpreise auch um Einiges höher als die der Realwirtschaft bzw. der realen Nachfrage. Aufgrund der aktuell robusten Nachfrage nach Konsumgütern sollte sich der Preisdruck von Rohstoffen wie anderen Vorleistungsgütern zunehmend in den Preisen der Endprodukte niederschlagen und so die Margenentwicklung der Unternehmen etwas entlasten. Es ist nicht pauschal davon auszugehen, dass der aktuelle Rohstoffpreisanstieg das Gewinnpotenzial der Unternehmen spürbar belastet. Dies wäre allerdings dann zunehmend der Fall, wenn sich die Rohstoffpreise aufgrund spekulativer Überreaktionen weit von den realwirtschaftlichen Entwicklungen entfernen und die Margenhöhe durch Weitergabe des Preisdrucks immer weniger umsetzbar wäre. In welchem

Maße bedeutende weitere Anhebungen der weltweiten Konjunkturprognosen für zusätzlichen spekulativen Auftrieb in den Rohstoffpreisen sorgen werden, bleibt jedoch aufgrund der aktuellen positiven Wachstumsprognosen abzuwarten. Kurzfristig scheint eher die Stimmung der Konsumenten durch anziehende Verbraucherpreise belastet zu sein.

Ein Anstieg der Industrierohstoffpreise scheint eher mit einer Stimmungsverbesserung der deutschen Wirtschaft einherzugehen als einer Eintrübung. Diese Korrelation vermittelt zumindest auch aktuell das ifo Geschäftsklima. Auch am aktuellen Rand scheinen sich Rohstoffpreise und das ifo Geschäftsklima im Tandem zu bewegen. Empirische Analysen bestätigen eine signifikante und positive Beziehung zwischen Veränderungen im ifo Index und bei den Industrierohstoffpreisen. Zudem sind es die Veränderungen im ifo Index, die den Rohstoffpreisen folgen. So führen steigende Rohstoffpreise – da sie eine positive Konjunktorentwicklung spiegeln – zu einer Stimmungsaufhellung in der deutschen Industrie. Anders gesagt: der aktuelle Anstieg der Rohstoffpreise birgt keine Gefahr für die Stimmung deutscher Unternehmen, da beide Auftrieb von der guten konjunkturellen Lage erfahren. Kritisch wird es nur, falls sich das Spekulationsverhalten auf den Rohstoffmärkten gänzlich von der Konjunktorentwicklung abkoppeln würde. Bei Industrierohstoffen scheint dieses Risiko allerdings eher überschaubar zu sein.

**Abb. 1: Ifo Geschäftsklimaindex (2015=100) und Industrierohstoffpreise (2010=100)**

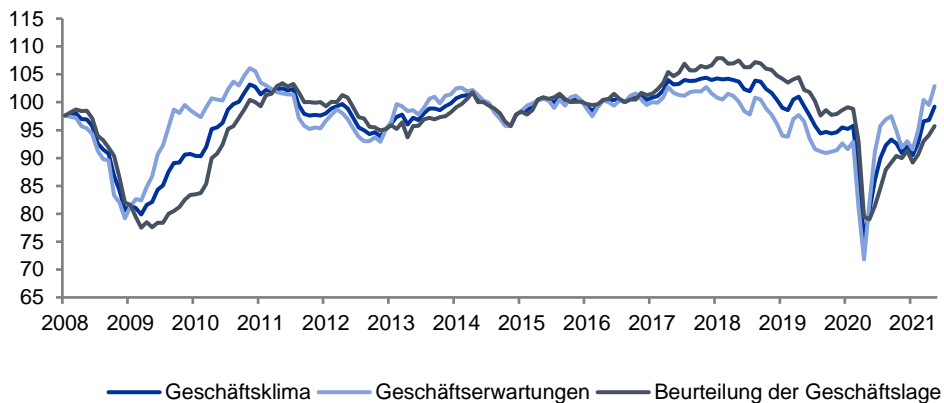


Quelle: ifo, IMF

**Ifo bestätigt weitere Stimmungsaufhellung der Wirtschaft im Mai**

Die Stimmung in der deutschen Wirtschaft hellt sich weiter auf. So ist das ifo Geschäftsklima von 96,8 Punkten im April auf 99,2 Punkten im Mai angestiegen. Hierfür waren eine bessere Einschätzung der aktuellen Lage und zunehmend positive Erwartungen verantwortlich. Fortschritte bei der Impfquote, eine anhaltend gute Auftragslage und die Hoffnung auf eine baldige und weitreichende Öffnung der Wirtschaft haben der Stimmung unter Unternehmen weiter Auftrieb verliehen. Auch in den kommenden Monaten sollte sich diese Entwicklung fortsetzen, vor allem im Dienstleistungsgewerbe. Lieferengpässe könnten hingegen für einen Dämpfer bei Branchen des Produzierenden Gewerbes führen. So ist das ifo Geschäftsklima für die Automobilindustrie bereits im Mai 2021 leicht zurückgegangen. Die jüngsten ifo-Zahlen bestätigen dennoch den konjunkturellen Ausblick der IKB. So erwarten wir nicht nur ein positives BIP-Wachstum im zweiten, sondern vor allem im dritten und vierten Quartal 2021. Für das Gesamtjahr 2021 bleibt die BIP-Wachstumsprognose unverändert bei ca. 3,5 %.

**Abb. 2: ifo Geschäftsklimaindex, 2015 = 100**



Quelle: ifo

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-Bötzkes-Straße 1  
Telefon +49 211 8221-0

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

25. Mai 2021

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: Claus Momburg, Dr. Ralph Müller, Dr. Patrick Trutwein