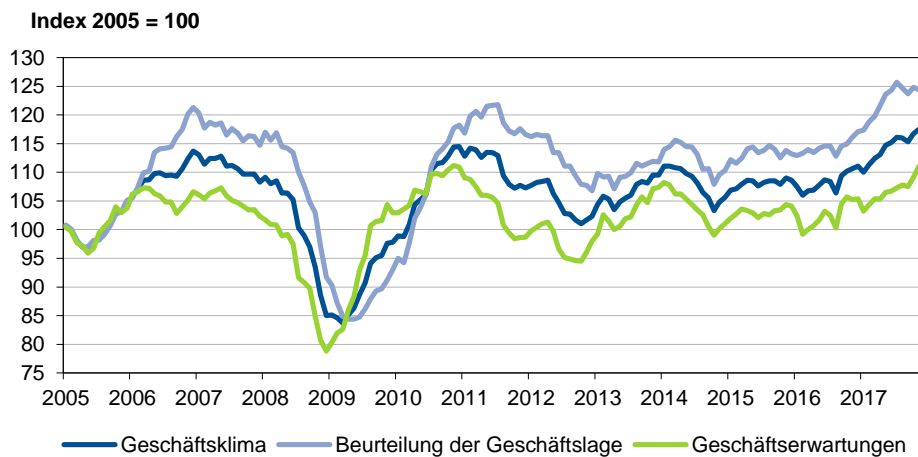


ifo Geschäftsklima klettert auf neues Rekordhoch

Nach dem Höchstwert im Vormonat verbesserte sich das ifo Geschäftsklima im November ein weiteres Mal und erreichte ein neues Rekordniveau. Der Index stieg sogar relativ deutlich um 0,7 Zähler auf 117,5 Punkte; aufgrund des hohen Niveaus erwartete die Konsensmeinung dagegen eine sehr leichte Eintrübung. Überraschend ist, dass die Unternehmen ihre Geschäftsperspektiven deutlich besser einschätzten als im Vormonat. Der Teil-Index stieg um 1,8 Zähler (!) auf 111,0 Punkte, während die aktuelle Lage etwas weniger positiv beurteilt wurde. Der Teil-Index sank von 124,8 Punkte auf 124,4 Punkte. Insgesamt ist die Stimmung in der deutschen Wirtschaft damit weiterhin sehr gut.

Abb. 1: ifo Geschäftsklima Deutschland - gewerbliche Wirtschaft



Fokus: Signale eines trendbereinigten ifo Index

In den letzten Jahren überraschte der ifo Index immer wieder positiv. Vor diesem Hintergrund wird häufig die Vermutung geäußert, die guten Stimmungswerte wären zu optimistisch und würden nicht mit der tatsächlichen wirtschaftlichen Entwicklung übereinstimmen. Zu dieser Vermutung mag gelangen, wer das Index-Niveau nur im historischen Vergleich betrachtet; doch wie in Abb. 1 erkennbar und durch empirische Analysen bestätigt, ist der Index langfristig nicht stabil, sodass historische Werte nicht vergleichbar sind. Vielmehr ist der Verlauf durch systematische Veränderungen gekennzeichnet. Ein positiver Trend ist klar zu erkennen und statistisch bedeutend. Für die Bewertung des ifo Index sollte entweder der positive Trend ignoriert werden oder die Veränderung des Index muss im Fokus stehen. Die IKB benutzt deshalb schon seit Jahren ein Modell, das die Veränderung des ifo Index berücksichtigt.

Grundsätzlich sind Zeitreihen mit einem fest bestimmten (deterministischen) oder einem variablen (stochastischen) Trend nicht stationär. Abb. 2 zeigt den von seinem statistisch bedeutenden positiven Trend bereinigten Verlauf des ifo Index. Es ist ersichtlich, dass nach dieser Korrektur die aktuellen Niveaus des ifo Index nicht mehr so spektakulär hoch ausfallen. Der korrigierte derzeitige Wert ist z. B. mit den Niveaus von Mitte der 90er Jahre vergleichbar, als das BIP-Wachstum bei rund 2,5 % (1994) lag. So ist der korrigierte Index auch kompatibler mit der aktuellen BIP-Einschätzung für 2017/18, als es der unbereinigte Höhenflug des Index suggeriert. Gemäß dem korrigierten Index in Abbildung 2 wäre die beste Stimmung Anfang der 90er Jahre gewesen, gefolgt von den Phasen vor und nach der Finanzkrise, als das BIP-Wachstum bei deutlich über 3 % lag. Mit dem jüngsten Anstieg beim korrigierten Index könnten allerdings diese Stimmungsniveaus bald erreicht sein, was den Wachstumsausblick für 2018 positiv beeinflusst. So deutet auch der trendbereinigte ifo Index auf ein anhaltend und äußerst positives Wachstumsumfeld hin.

Abb. 2: Trendbereinigtes ifo Geschäftsklima - Index

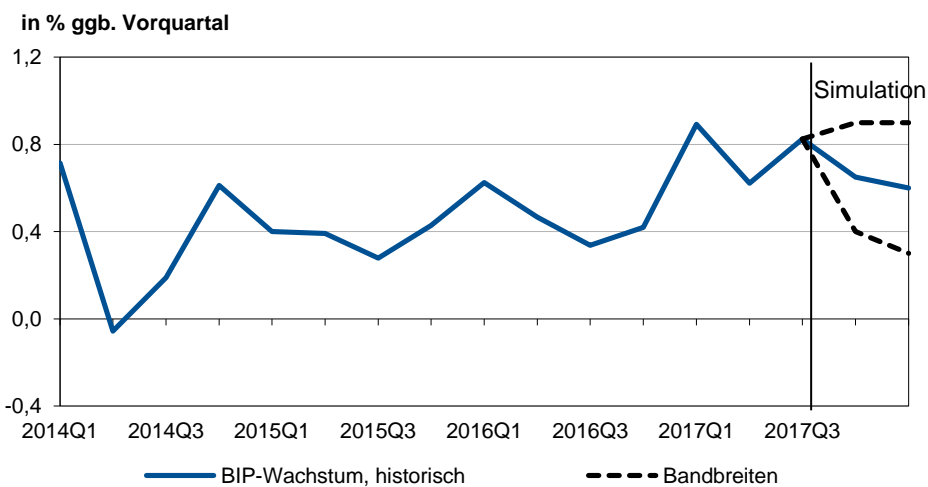


Quellen: ifo; IKB-Berechnung

BIP-Wachstumsprognose für das erste Quartal 2018 leicht angehoben

Der ifo Index ist ein Frühindikator für das BIP-Wachstum im folgenden Quartal. Mit den Werten für Oktober und November kann somit eine aktualisierte Einschätzung des erwarteten BIP-Wachstumsverlauf im ersten Quartal 2018 getätigt werden. Der erneute Anstieg des ifo Index deutet auf ein weiterhin robustes Wachstumsumfeld hin. Abb. 3 zeigt die auf der Veränderung des ifo Geschäftsklimas und des IKB-Modells basierende BIP-Wachstumsspanne. Für 2018 erwartet die IKB ein BIP-Wachstum von deutlich über 2 % (s. [Kapitalmarkt-News 23. November 2017](#)).

Abb. 3: Entwicklung des deutschen BIP: IKB-Prognose auf Basis des ifo Index



Quellen: Statistisches Bundesamt; ifo; IKB-Berechnung

Fazit: Der Höhenflug des ifo Geschäftsklimas scheint keine Grenzen zu kennen. Doch die aktuell absoluten Werte sind nur eingeschränkt mit historischen Niveaus vergleichbar, da der ifo Index bekanntlich eine nicht stabile Zeitreihe darstellt.

Doch auch wenn der Index um seinen positiven Trend korrigiert wird, bleiben die aktuellen Signale dieses Frühindikators überzeugend, wenn auch nicht euphorisch. Die Aussichten für ein solides BIP-Wachstum im ersten Quartals 2018 sind allemal geschaffen. Insgesamt erwartet die IKB im Jahr 2018 ein BIP-Wachstum der deutschen Wirtschaft von deutlich über 2 %.

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 ihre Anlage- und Wertpapier(neben)dienstleistungsentscheidungen 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 (i) eine Anlageberatung (ii) noch eine individuelle Anlageempfehlung, (iii) noch eine Einladung zur Zeichnung (iv) noch eine Willenserklärung oder Aufforderung an den Kunden ein Angebot zum Kauf oder Verkauf von Wertpapieren oder sonstigen Finanzinstrumenten abzugeben oder einen Vertrag über eine Wertpapier(neben)dienstleistung zu schließen, dar. Die Unterlage wurde nicht mit der Absicht erarbeitet, einen rechtlichen, steuerlichen oder bilanziellen Rat zu geben. Empfehlungen 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.

Bei der Unterlage handelt es sich auch nicht um eine Finanzanalyse im Sinne des WpHG. Sie unterliegt daher nicht den aufsichtsrechtlichen Anforderungen an eine Finanzanalyse. Die inhaltlichen und organisatorischen Vorgaben an eine Finanzanalyse sind nicht anwendbar. Ein Verbot des Handelns vor Veröffentlichung besteht nicht.

Die vorliegende Unterlage ist urheberrechtlich geschützt. Das Bearbeiten oder Umarbeiten der Unterlage ist untersagt. Eine Verwendung der Unterlage 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-Böttkes-Straße 1
Telefon +49 211 8221-0

Volkswirtschaft und Research
Telefon +49 211 8221-4118

24. November 2017

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. Jörg Oliveri del Castillo-Schulz, Dirk Volz