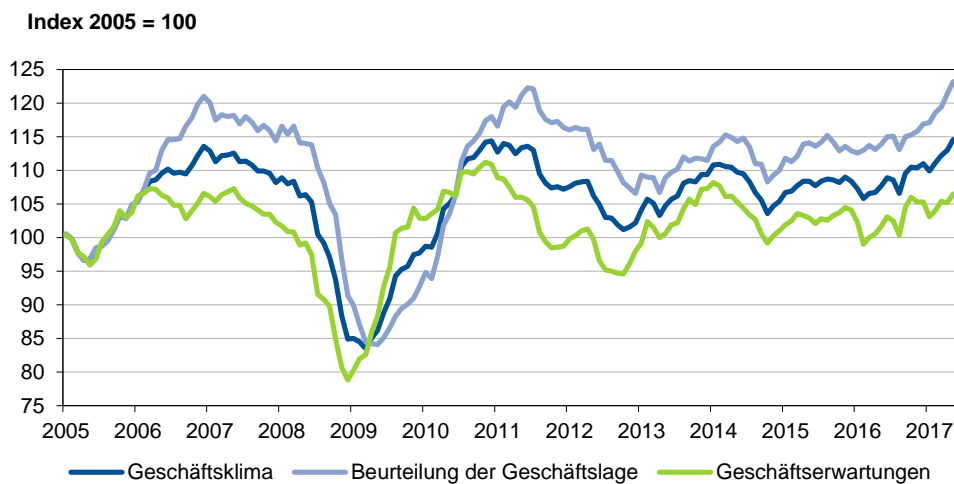


Dr. Klaus Bauknecht
klausdieter.bauknecht@ikb.de
Dr. Carolin Vogt
carolin.vogt@ikb.de

Nachdem das ifo Geschäftsklima im letzten Monat den höchsten Wert seit 1991 erreicht hatte, wurde für den Juni mit einer Konsolidierung gerechnet, also mit einem leichten Rückgang auf anhaltend hohem Niveau. Entgegen der Konsensmeinung hat sich die Stimmung der deutschen Unternehmen allerdings weiter aufgehellt, und das ifo Geschäftsklima hat mit 115,1 Punkten einen neuen Rekordwert erreicht. Dabei verbesserte sich insbesondere die Einschätzung der aktuellen Lage erneut deutlich, der Index stieg um 0,8 Zähler auf 124,1 Punkte. Auch die Geschäftsperspektiven wurden etwas besser als einem Monat zuvor beurteilt. Der Teil-Index erhöhte sich um 0,3 Zähler auf 106,8 Punkte. Der ifo Index hat nicht nur seinen Rekordwert zum Vormonat überboten, er befindet sich zudem seit Anfang des Jahres kontinuierlich in der Aufwärtsbewegung.

Abb. 1: ifo Geschäftsklima Deutschland - gewerbliche Wirtschaft

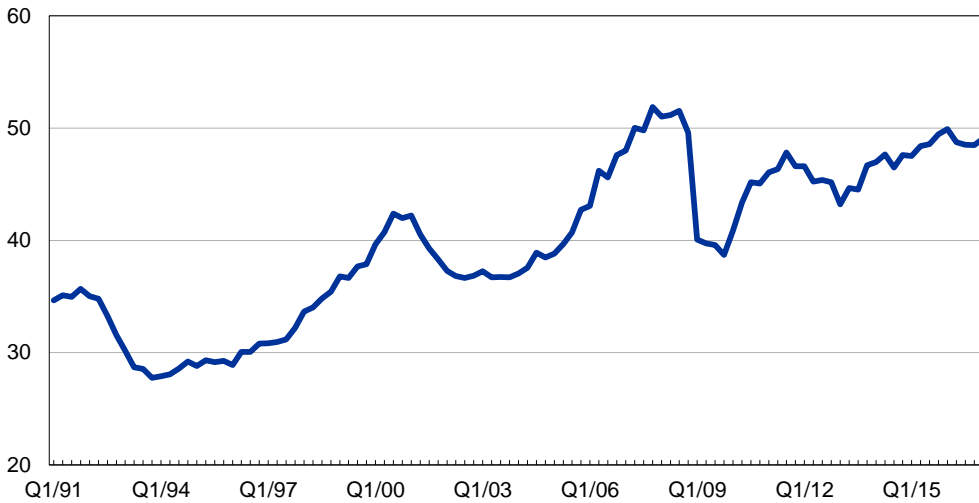


Im Moment passt alles zusammen: Die weltweite Industrieproduktion erholt sich auf breiter Basis, und das globale Wirtschaftswachstum sollte 0,5 Prozentpunkte höher liegen als im Jahr 2016. Die Konjunktur der Schwellenländer stabilisiert sich, während sich die der Euro-Zone als durchaus robust zeigt. Unterstützt wird diese Entwicklung durch eine weltweit expansive Geldpolitik, während die Auswirkungen der Finanzkrise mehr und mehr in Vergessenheit zu geraten scheinen. Und im Fall von Deutschland kommen weitere positive Rahmenbedingungen hinzu. Auf der einen Seite stützt der relativ schwache Euro den deutschen Export, und auf der anderen Seite deuten die anhaltend positiven realen Einkommenssteigerungen auf ein stabiles Konsumwachstum hin. So befindet sich die deutsche Wirtschaft aktuell in der günstigen Situation, dass reale Lohnsteigerungen das Konsumwachstum vorantreiben, während negative Auswirkungen der Lohnsteigerungen auf Wettbewerbsfähigkeit und Export durch den aktuell relativ schwachen Euro kompensiert werden und moderate Rohstoffpreisteigerungen keine akute Erosion des Realeinkommens darstellen. So sollte es grundsätzlich nicht verwundern, wenn die Stimmung bei Unternehmen wie Konsumenten anhaltend gut ist.

Nun mögen Pessimisten einwenden, dass sich diese Situation angesichts der Risiken relativ schnell ändern kann. Doch auch für die Wirtschaft gilt, dass nicht alles so heiß gegessen, wie es gekocht wird. Dies zeigt sich an den mit dem Brexit zusammenhängenden wirtschaftlichen Entwicklungen und den Sorgen über Trumps Protektionismus. Und dennoch: Die Risiken für die europäische und globale Konjunktur sind nicht zu unterschätzen, vor allem weil die Notenbanken ihre geldpolitischen Rahmen zur sinnvollen konjunkturellen Stützung ausgereizt haben und ein kurzfristiger Abschwung eskalierende Probleme mit sich bringen könnte – vor allem in der Euro-Zone. Die Stimmung in der deutschen Wirtschaft mag sich zwar laut ifo Geschäftsklima auf Rekordniveau befinden; allerdings ist das deutsche Wirtschaftswachstum davon weit entfernt. Solch einer guten Stimmung würden eher BIP-Wachstumsraten von über 2 % entsprechen. Doch die deutsche Wirtschaft tut sich weiterhin schwer, die günstigen Rahmenbedingungen und die optimistische Stimmung in effektiv größeres Wachstum zu verwandeln. Eine Ursache ist die verhaltene Investitionsbereitschaft. Die deutschen Unternehmen sind

grundsätzlich optimistisch gestimmt, doch sie trauen der Nachhaltigkeit der aktuellen Situation nicht ausreichend, um eine erhöhte Investitionsbereitschaft zu zeigen. Dies belastet die deutsche Konjunktur.

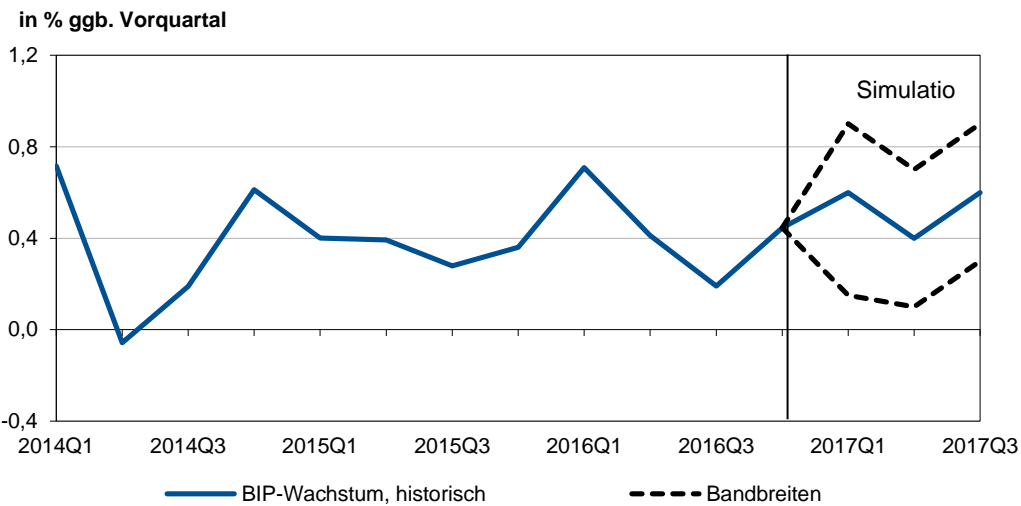
Abb. 2: Reale Ausrüstungsinvestitionen in Mrd. €, saison- und kalenderbereinigt



Quelle: Statistisches Bundesamt

Auch wenn das Niveau des ifo Index hoch ist, sind für die BIP-Prognose die Veränderungen des Index entscheidend. Diese sind ein Frühindikator, die Informationen über das BIP-Wachstum im Folgequartal beinhalteten. Mit dem Juni-Wert kann somit eine Schätzung über das BIP-Wachstum im dritten Quartal getätigt werden. Trotz des hohen aktuellen Niveaus des ifo Geschäftsklimas hat sich die BIP-Prognose aufgrund der relativ geringen Verbesserung des Index nur marginal verändert. Abb. 3 zeigt die auf dem ifo Index basierende Prognose des BIP-Wachstumsverlaufs der IKB.

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



Quellen: Statistisches Bundesamt; ifo; IKB-Berechnung

Fazit: Die Stimmung der deutschen Unternehmen bleibt ausgesprochen gut. Doch die Implikationen des Rekordniveaus beim ifo Geschäftsklima sollten nicht überbewertet werden. Denn zum einen ist es die Differenz der Monatswerte des Index, die für eine Einschätzung des weiteren Konjunkturverlaufs entscheidend ist und nicht das absolute Niveau des Index. Zum anderen spiegelt sich die gute Stimmung der Unternehmen nur sehr verhalten in ihrem Investitionsverhalten wider, das trotz des außerordentlich günstigen Umfelds eine deutliche Wachstumsbeschleunigung bis dato verhindert hat. Die IKB bestätigt ihre Wachstumsprognose für Deutschland von 1,8 % für 2017 und rund 2 % für 2018.

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

26. Juni 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