

IKB Kapitalmarkt-News

27. März 2023

ifo Geschäftsklima: wenig Informationsgehalt für den Konjunkturverlauf 2023?

Fazit: Die Folgen der geldpolitischen Straffung werden sich im Verlauf von 2023 zeigen. Eine Konjunkturerholung in der zweiten Jahreshälfte von 2023 erscheint zunehmend fraglich – vor allem, wenn der Inflationsdruck nachlassen sollte. Positive Prognoserevisionen für das gesamte Jahr 2023 sollten deshalb mit Skepsis gesehen werden, beruhen sie doch vor allem auf einem besseren Verlauf des ersten Quartals und nicht auf einem grundsätzlich besseren Ausblick.

Das ifo Geschäftsklima ist ein kurzfristiger Frühindikator, der aktuell vor allem den Verlauf des zweiten Quartals andeutet, aber nicht die Entwicklung der zweiten Jahreshälfte. Die aktuelle leichte Stimmungsverbesserung trägt deshalb wenig zum grundsätzlichen Konjunkturausblick für das Gesamtjahr 2023 bei. Zudem ist mit den Folgen der geldpolitischen Straffung auch von einer erneuten Stimmungseintrübung auszugehen.

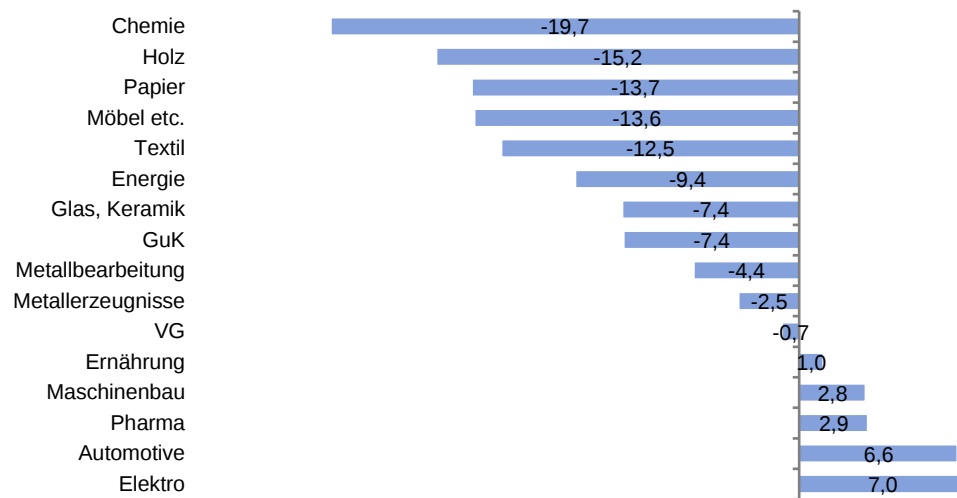
Die IKB erwartet für Deutschland einen leichten BIP-Rückgang im laufenden Jahr. Das Abwärtsrisiko für 2024 hat sich allerdings aufgrund der restriktiven Geldpolitik erhöht.

Beim Konjunkturausblick bleiben aktuell viele Fragen offen. Zwar wird häufig von einer leichten Aufhellung ausgegangen, denn die Stimmungsindikatoren der letzten Monate haben sich etwas verbessert, und die Prognosen für 2023 wurden leicht nach oben angepasst. Auch die Industrieproduktion konnte im Januar für bessere Stimmung sorgen. Doch das Gesamtbild ist um einiges komplexer. Strukturelle Herausforderungen wie hohe Energiekosten, noch bestehende Lieferengpässe in einigen Branchen und ein konjunktureller Verlauf, der sich infolge der geldpolitischen Straffung mehr und mehr eintrüben wird, führen aktuell noch zu einer heterogenen Branchenentwicklung. So lag das Produktionsniveau der Chemieindustrie im Januar fast 20 % unter dem Niveau von Januar 2022, während die Automobilindustrie ein Plus von fast 7 % aufweist.

Es ist allerdings davon auszugehen, dass sich der Einfluss der geldpolitischen Straffung zunehmend auf alle Branchen auswirken wird, wenn auch unterschiedlich stark. Die Geldpolitik sollte zu einem bzw. dem bestimmenden Einflussfaktor werden, der über alle Sektoren der Wirtschaft für eine Abkühlung sorgen wird. Dies mag noch nicht im ersten oder zweiten Quartal ersichtlich sein, die Abkühlung wird sich aber spätestens im weiteren Verlauf des Jahres 2023 zeigen. Nach dem BIP-Rückgang von 0,4 % im Abschlussquartal

2022 wird vielleicht eine technische Rezession Im ersten Quartal ausbleiben; die höheren EZB-Zinsen sollten dennoch die Konjunktur belasten, womöglich auch im Jahr 2024.

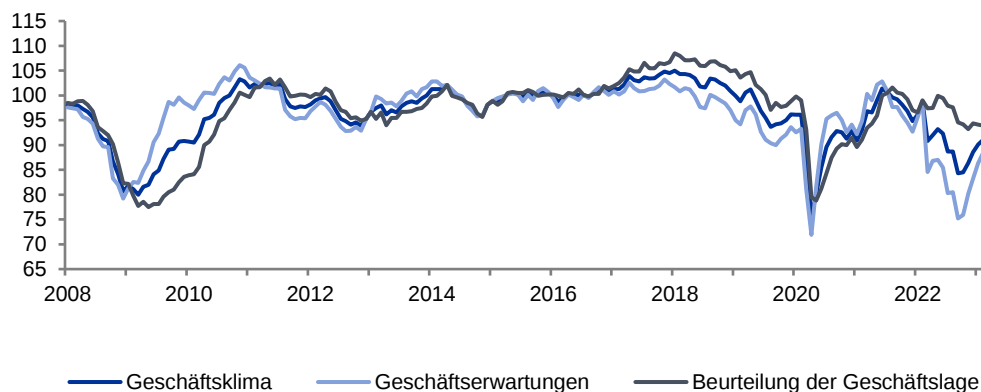
Abb. 1: Industrieproduktion, Veränderung in % Jan. 2023 zu Jan. 2022



Quelle: Bloomberg

Das ifo Geschäftsklima bildet einen guten Frühindikator für den BIP-Verlauf im kommenden Quartal ab. Dennoch ist Vorsicht geboten, auf Grundlage dieses Indikators von einem besseren Konjunkturbild für das gesamte Jahr 2023 auszugehen. Denn es sind eher das Abklingen der Energiekrise als der Glaube an einer weniger effektiven geldpolitischen Straffung, die sich im aktuellen Stimmungsbild des ifo Index spiegelt. So hat sich das ifo Geschäftsklima hat sich im März erneut verbessert, dabei wurden sowohl die Lage und der Ausblick besser beurteilt. Eine Einschätzung der Unternehmen, die zur aktuellen kurzfristigen Prognoseentwicklung passt. In den kommenden Monaten sollte sich die Konvergenz der Teilindizes fortsetzen: Die aktuelle Lage dürfte sich zunehmend eintrüben, während die Geschäftserwartungen mehr und mehr auf die Realität der höheren Zinsen reagieren. Insgesamt ist davon auszugehen, dass das ifo Geschäftsklima in den kommenden Monaten unter Druck kommen wird und damit für erneute Prognoserevisionen sorgen wird.

Abb. 2: ifo Geschäftsklima, 2015 = 100



Quelle: Bloomberg

Doch wie aussagekräftig ist das ifo Geschäftsklima eigentlich? Empirische Analysen zeigen, dass es von allen Frühindikatoren, der mit der höchsten Aussagekraft ist – auch wenn sich diese nur auf die BIP-Entwicklung des kommenden Quartals bezieht. Allerdings hat sich die Signifikanz des ifo Index als Erklärungsvariable für das zukünftige BIP-Wachstum in den letzten Jahren reduziert. Grund mögen die sich anhäufenden exogenen Schocks

sein, die die deutsche Konjunktur beeinflusst haben. So ist es immer weniger der Konjunkturzyklus und damit die Stimmung der Unternehmen, die zukünftiges Wirtschaftswachstum bestimmen. Vielmehr sind es unvorhersehbare Entwicklungen, die das Wachstum sowie die Stimmung einbrechen lassen. Mit steigenden Zinsen und der Erwartung einer klassischen Abkühlung der Wirtschaft ist deshalb auch von einem stagnierenden oder sogar rückläufigen ifo Index auszugehen.

Erste Auswirkungen der Zinspolitik sind bereits in zinssensitiven Branchen zu erkennen. In den kommenden Monaten sollte allerdings der Zinsanstieg einen höheren Gleichlauf beim ifo Geschäftsklima einzelner Branchen sicherstellen.

Autor: Dr. Klaus Bauknecht

Tel. +49 211 8221 4118
klausdieter.bauknecht@ikb.de

Editor: Patrick von der Ehe

Tel. +49 211 8221 4776
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-Bötzkes-Straße 1
Telefon +49 211 8221-0

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

27. März 2023

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