

# „ifo-Anstieg“ nicht überbewerten

26. März 2021

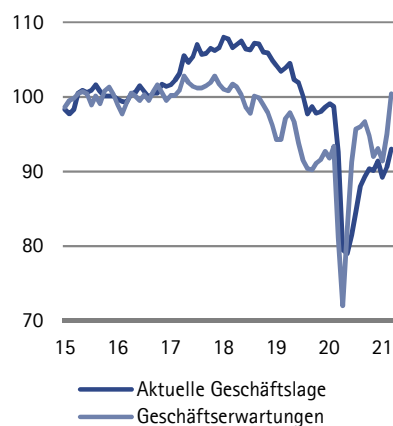
Dr. Alexander Krüger

+49 211 4952-187

alexander.krueger@bankhaus-lampe.de

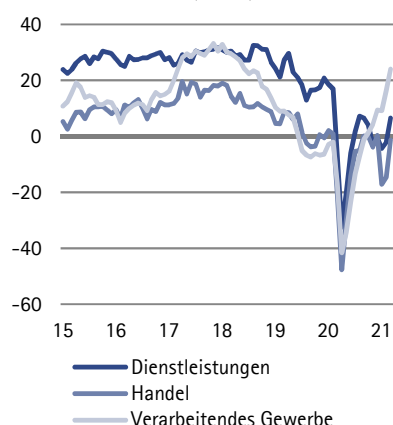
## DEU: Die Richtung stimmt

ifo-Geschäftsklima (Index)



## DEU: Optimismus hat noch Potenzial

ifo-Geschäftsklima (Saldo)



Quelle: Refinitiv Datastream

Das ifo-Geschäftsklima hat sich im März weiter aufgehellt. Da die jüngste Lockdown-Verlängerung in der Befragung aber kaum enthalten sein dürfte, liegt der „wahre“ Index wohl tiefer. Entscheidend ist für uns, dass die Konjunkturlage solange fragil bleibt, bis sich Impffortschritte durchsetzen.

Die Laune der Unternehmen hat sich im März kräftig gebessert: Der aus der Geschäftsklimabefragung des ifo-Instituts in der gewerblichen Wirtschaft in Deutschland resultierende Index ist im Vormonatsvergleich um 3,9 auf 96,6 Punkte gestiegen. Damit liegt der Index erstmals wieder über dem Vor-Corona-Wert von Februar 2020, und das um 0,6 Punkte. Er stieg, weil die aktuelle Geschäftslage von den befragten Unternehmen als besser beurteilt wurde (+2,4) und vor allem die Geschäftserwartungen deutlich zunahm (+5,4). Dank Geschäftswiedereröffnungen zeigte sich eine spürbare Stimmungsverbesserung vor allem im Handel und Dienstleistungsbereich.

In normalen Zeiten hätten wir „den ifo“ als klares Indiz für eine starke Wachstumsbelebung bewertet. Die Zeiten sind aber nicht normal: So ist die Corona-Pandemie hierzulande in eine dritte Welle übergegangen, Lockdown-Maßnahmen sind jüngst bis Mitte April verlängert worden. Da viele ifo-Fragebögen aber vorher ausgefüllt worden sein dürften, ist dieser Stimmungsdämpfer dort wohl ebenso unzureichend enthalten wie das Impfchaos im März-Verlauf. Der „wahre“ Index wird also eher niedriger liegen. Anlass für einen nochmals zunehmenden Konjunkturoptimismus gibt er damit nicht.

Wir halten fest: Unsere Konjunkturoffnungen sind durch die Pandemie innerhalb kurzer Zeit zum zweiten Mal beschädigt worden. Noch sehen wir für unsere BIP-Prognose von 3,7 % für 2021 lediglich Abwärtsrisiken. Schwerer als die schärferen Beschränkungen wiegt für uns dabei die gestiegene Unsicherheit, ob es ab Mitte April tatsächlich zu den in unserem Konjunkturszenario unterstellten stärkeren Lockerungen kommen wird. Die Konjunkturerholung behält daher den Fragilitätsstempel. Dies gilt auch mit Blick darauf, dass sich inländische (Konsum-)Normalität nur bei echten Impferfolgen zeigen wird. Wie gut also, dass viele Länder außerhalb des Euroraums schon deutlich weiter sind. Von Produktionszuwächsen bleiben wir daher überzeugt, auch deshalb, weil sich der US-Fiskalzauber über Zweitrundeneffekte auch auf deutsche Unternehmen erstrecken dürfte. Viele Lieferketten sind allerdings noch nicht repariert, sie belasten die Erholung vorerst. Mit der möglicherweise länger andauernden Blockade des Suez-Kanals durch ein Containerschiff ist hier neues Ungemach hinzugekommen. Zusammen mit einer höheren Verschuldung dürften Unternehmen ihren Blick daher bis auf Weiteres nicht auf Investitionen, sondern auf Kosten richten. Nicht nur für die rund 2,4 Mio. Kurzarbeiter sind dies schlechte Perspektiven. Neben Herdenimmunität ist eine Wachstumsagenda daher schon jetzt ebenso wichtig.

## Prognosen für Deutschland

	2018	2019	2020	2021P	2022P
Bruttoinlandsprodukt (% zum Vj., Kalendereffekt berücksichtigt)	1,3	0,5	-4,9	3,7	2,9
Verbraucherpreise (% zum Vorjahr)	1,7	1,4	0,5	2,0	1,5
Arbeitslosenquote (%), Jahresende)	5,0	5,0	6,1	5,7	5,7

Quelle: Refinitiv Datastream. 2021P/22P: Prognose Bankhaus Lampe

# Erläuterungen

Abkürzung	Erklärung	Abkürzung	Erklärung
BHL	Bankhaus Lampe KG	Mio.	Millionen
DEU, ESP, FRA u. a.	Abkürzungen nach Ländercodeliste DIN ISO 3166	Tsd.	Tausend
ifo	ifo Institut – Leibniz-Institut für Wirtschaftsforschung	Vj.	Vorjahr

Begriff	Erklärung
Bruttoinlandsprodukt	Gesamtwert aller von einer Volkswirtschaft in einem bestimmten Zeitraum erstellten Waren und Dienstleistungen, soweit diese nicht als Vorleistungen für die Produktion anderer Waren und Dienstleistungen verwendet werden
ifo-Geschäftsklima	Das ifo-Geschäftsklima basiert auf ca. 9.000 monatlichen Meldungen von Unternehmen des Verarbeitenden Gewerbes, des Dienstleistungssektors, des Handels und des Bauhauptgewerbes. Die Unternehmen werden gebeten, ihre gegenwärtige Geschäftslage zu beurteilen und ihre Erwartungen für die nächsten sechs Monate mitzuteilen. Sie können ihre Lage mit "gut", "befriedigend" oder "schlecht" und ihre Geschäftserwartungen für die nächsten sechs Monaten als "günstiger", "gleich bleibend" oder "ungünstiger" kennzeichnen. Der Saldowert der gegenwärtigen Geschäftslage ist die Differenz der Prozentanteile der Antworten "gut" und "schlecht", der Saldowert der Erwartungen ist die Differenz der Prozentanteile der Antworten "günstiger" und "ungünstiger". Das Geschäftsklima ist ein transformierter Mittelwert aus den Salden der Geschäftslage und der Erwartungen. Zur Berechnung der Indexwerte werden die transformierten Salden jeweils auf den Durchschnitt des Jahres 2015 normiert. Quelle: ifo Institut (Informationen wörtlich übernommen)
Lockdown	Auf staatliche Anordnung hin (nahezu) stillgelegtes öffentliches und wirtschaftliches Leben für einen bestimmten Zeitraum
Verbraucherpreisindex	Messung der durchschnittlichen Preisentwicklung von Waren und Dienstleistungen
Zweitrundeneffekte	Entstehen mit Blick auf die Inflation, wenn die Löhne aufgrund einer höheren Inflationsrate steigen. Falls die Firmen die gestiegenen Lohnkosten über höhere Verkaufspreise weitergeben, wird der Preisauftrieb weiter angefacht

Quelle: Bankhaus Lampe

# Wichtige Hinweise

## Haftungserklärung

Die Angaben in dieser Studie basieren auf öffentlichen Informationsquellen, die der Verfasser bzw. die Verfasser als zuverlässig erachtet / erachten. Weder die Bankhaus Lampe KG noch ihre verbundenen Unternehmen noch die gesetzlichen Vertreter, Aufsichtsratsmitglieder und Mitarbeiter dieser Unternehmen übernehmen eine Gewähr für die Richtigkeit der Angaben, deren Vollständigkeit und Genauigkeit. Alle in dieser Studie geäußerten Meinungen und Bewertungen geben allein die Einschätzung desjenigen Verfassers / derjenigen Verfasser, der / die diese Studie erstellt hat / haben, zum Zeitpunkt der Veröffentlichung wieder, die nicht notwendigerweise den Meinungen und Bewertungen anderer Geschäftsbereiche der Bankhaus Lampe KG oder ihrer verbundenen Unternehmen entsprechen. Alle Meinungen und Bewertungen können jederzeit ohne vorherige Ankündigung geändert werden. Sie können auch von Einschätzungen abweichen, die in anderen von der Bankhaus Lampe KG veröffentlichten Dokumenten, einschließlich Research-Veröffentlichungen, vertreten werden.

Diese Studie richtet sich ausschließlich an Personen mit Geschäftssitz in der Europäischen Union sowie der Schweiz und Liechtenstein, denen die Bank sie willentlich zur Verfügung gestellt hat. Die Inhalte dienen ausschließlich Informationszwecken und sind nicht als Angebot oder Aufforderung zum Kauf oder Verkauf von Finanzinstrumenten zu verstehen.

Die Erstellung und Verbreitung dieser Studie untersteht dem Recht der Bundesrepublik Deutschland. Ihre Verbreitung in anderen Jurisdiktionen kann durch dort geltende Gesetze oder sonstige rechtliche Bestimmungen beschränkt sein. Personen mit Sitz außerhalb der Bundesrepublik Deutschland, in deren Besitz diese Studie gelangt, müssen sich selbst über etwaige für sie gültige Beschränkungen unterrichten und diese befolgen. Ihnen wird empfohlen, mit den Stellen ihres Landes, die für die Überwachung von Finanzinstrumenten und von Märkten, an denen Finanzinstrumente gehandelt werden, zuständig sind, Kontakt aufzunehmen, um in Erfahrung zu bringen, ob Erwerbsbeschränkungen bezüglich der Finanzinstrumente, auf die sich diese Studie bezieht, für sie bestehen. Diese Studie darf weder vollständig noch teilweise nachgedruckt oder in ein Informationssystem übertragen oder auf irgendeine Weise gespeichert werden, und zwar weder elektronisch, mechanisch, per Fotokopie noch auf andere Weise, außer im Falle der vorherigen schriftlichen Genehmigung durch die Bankhaus Lampe KG.

## ICE Benchmark Administration Limited Disclaimer

ICE Benchmark Administration Limited makes no warranty, express or implied, either as to results to be obtained from the use of ICE Libor and / or the figure at which ICE Libor stands at any particular time on any particular day or otherwise. ICE Benchmark Administration Limited makes no express or implied warranties of merchantability or fitness for a particular purpose in respect of any use of ICE Libor.

*Die folgende deutsche Fassung des ICE Benchmark Administration Limited Disclaimers dient nur der Information des Lesers. Im Falle von Abweichungen zwischen der englischen und der deutschen Fassung gilt daher nur die englische Fassung:*

*ICE Benchmark Administration Limited übernimmt weder ausdrücklich noch konkludent eine Garantie für die durch die Nutzung von ICE Libor erzielten Ergebnisse und/oder den Wert, den ICE Libor zu einem speziellen Zeitpunkt, einem speziellen Tag oder anderweitig aufweist. ICE Benchmark Administration Limited übernimmt hinsichtlich der Nutzung von ICE Libor weder ausdrücklich noch konkludent Garantien für die Marktfähigkeit oder Eignung zu einem speziellen Zweck.*

Herausgeber dieser Studie ist die Bankhaus Lampe KG, Alter Markt 3, 33602 Bielefeld, HRA-Nr. 12924, Amtsgericht Bielefeld.

Verantwortlicher Redakteur und Ansprechpartner ist:

Dr. Alexander Krüger  
Bankhaus Lampe Economic Research  
Schwannstraße 10  
40476 Düsseldorf  
alexander.krueger@bankhaus-lampe.de  
Telefon +49 211 4952-187  
Telefax +49 211 4952-494

# Standorte

## BANKHAUS LAMPE KG

---

### BERLIN

Carmarstraße 13  
10623 Berlin  
Telefon +49 30 319002-0  
Telefax +49 30 319002-324

### BIELEFELD

Alter Markt 3  
33602 Bielefeld  
Telefon +49 521 582-0  
Telefax +49 521 582-1195

### BONN

Heinrich-Brüning-Straße 16  
53113 Bonn  
Telefon +49 228 850262-0  
Telefax +49 228 850262-99

### DÜSSELDORF

Schwannstraße 10  
40476 Düsseldorf  
Telefon +49 211 4952-0  
Telefax +49 211 4952-111

## LAMPE BETEILIGUNGSGESELLSCHAFT MBH

---

### DÜSSELDORF

Schwannstraße 10  
40476 Düsseldorf  
Telefon +49 211 4952-197  
Telefax +49 211 4952-188

### FRANKFURT/MAIN

Freiherr-vom-Stein-Straße 65  
60323 Frankfurt/Main  
Telefon +49 69 97119-0  
Telefax +49 69 97119-119

### HAMBURG

Ballindamm 11  
20095 Hamburg  
Telefon +49 40 302904-0  
Telefax +49 40 302904-18

### MÜNCHEN

Briener Straße 29  
80333 München  
Telefon +49 89 29035-600  
Telefax +49 89 29035-799

### MÜNSTER

Domplatz 41  
48143 Münster  
Telefon +49 251 41833-0  
Telefax +49 251 41833-50

## KAPITAL 1852 BERATUNGS GMBH

---

### DÜSSELDORF

Schwannstraße 10  
40476 Düsseldorf  
Telefon +49 211 4952-669

### OSNABRÜCK

Schloßstraße 28/30  
49074 Osnabrück  
Telefon +49 541 580537-0  
Telefax +49 541 580537-99

### STUTTGART

Büchsenstraße 28  
70174 Stuttgart  
Telefon +49 711 933008-0  
Telefax +49 711 933008-99

## LAMPE ASSET MANAGEMENT GMBH

---

### DÜSSELDORF

Schwannstraße 10  
40476 Düsseldorf  
Telefon +49 211 95742-500  
Telefax +49 211 95742-570

### FRANKFURT/MAIN

Bockenheimer Anlage 44  
60322 Frankfurt/Main  
Telefon +49 69 2444878-0  
Telefax +49 69 2444878-99

## DALE INVESTMENT ADVISORS GMBH

---

### WIEN

Mariahilfer Straße 17/6  
1060 Wien  
Österreich  
Telefon +43 1 8903507-0  
Telefax +43 1 8903507-50