

ifo-Geschäftsklima: Aufschwung lässt weiter auf sich warten

Veröffentlichung	Aktuell	Prognose NORD/LB	Vormonat
ifo-Geschäftsklimaindex	88,1	87,8	88,4
ifo-Geschäftslagebeurteilung	85,6	84,6	85,3
ifo-Geschäftserwartungen	90,6	91,1	91,6

Quelle: ifo, NORD/LB Macro Research

Einschätzung

- // Heute Vormittag hat das Münchner ifo-Institut aktuelle Ergebnisse seiner monatlichen Konjunkturumfrage veröffentlicht. Die Unternehmensstimmung hat sich im November erwartungsgemäß wieder leicht eingetrübt. Der ifo-Geschäftsklimaindex ging im Vergleich zum Vormonat leicht auf 88,1 Punkte zurück, was auf pessimistischere Geschäftserwartungen der Unternehmen zurückzuführen ist. Die entsprechende Erwartungskomponente verschlechterte sich um einen Zähler auf 90,6 Punkte. Die aktuelle Geschäftslage wird hingegen von den Befragten etwas besser eingeschätzt, was jedoch den Rückprall der Erwartungen nicht kompensieren konnte. Die Lagekomponente bleibt zudem im historischen Vergleich auf sehr niedrigem Niveau.
- // Auf sektoraler Ebene steht das verarbeitende Gewerbe besonders im Fokus. Die Stimmungslage hat sich erneut wegen schlechterer Zukunftserwartungen eingetrübt, auch die Auftragslage hat sich demnach leicht abgeschwächt. Besser läuft es hingegen bei den Dienstleistern, vor allem mit den aktuellen Geschäften zeigten sich die Unternehmen zufrieden. Der Handel leidet unter der aktuell nur geringen Dynamik des Konsums. Zum einen ist die Konsumstimmung der Verbraucher im derzeitigen Umfeld weiterhin schlecht. Allerdings entwickeln sich auch die real verfügbaren Einkommen trotz niedrigerer Inflation und soliden Lohnzuwächsen nur schwach. Hier schlagen vor allem höhere Abgaben zu Buche, unter anderem durch höhere Sozialversicherungsbeiträge. Der Einzelhandel zeigt sich entsprechend zu Beginn des Weihnachtsgeschäfts enttäuscht und korrigiert seine Erwartungen deutlich nach unten.
- // Die Daten des ifo-Instituts passen zu den Indikationen der bereits zuvor veröffentlichten Umfragen des ZEW und unter Einkaufsmanagern. Sie belegen einmal mehr, dass der Funke für einen Konjunkturaufschwung noch nicht zündet, sondern weiterhin Skepsis beim Blick auf die kommenden Monate überwiegt. Die Stimmungslage der Unternehmen ist ein Spiegelbild der schwierigen gesamtwirtschaftlichen Rahmenbedingungen in Deutschland. Zwar dürfte es im laufenden Quartal wieder für eine leichte Expansion der Wirtschaftsleistung reichen, für das Gesamtjahr 2025 steht jedoch nach zwei Rezessionsjahren erneut nicht viel mehr als eine schwarze Null beim Wachstum zu Buche. Für 2025 und 2026 rechnen wir mit einem realen BIP-Wachstum von 0,2% bzw. 1,1%.
- // Die Stimmung hat sich zwar eingetrübt, in der Summe stellen die heutigen Daten aber keine Überraschung dar, entsprechend gering fiel der Effekt an den Finanzmärkten aus. Bei den Zinserwartungen der Märkte ist ebenfalls keine deutliche Veränderung zu erwarten. Zwar wachsen die Konjunkturbäume weiterhin nicht in den Himmel, allerdings ist im kommenden Jahr ein erster positiver Impuls durch die Fiskalpolitik zu erwarten. Bis zuletzt zeigte sich zudem die Wirtschaftsentwicklung im übrigen Euroraum deutlich resilienter. Dies ist für die Geldpolitik maßgeblich, und die EZB sieht für sich im aktuellen Makroumfeld eher eine abwartende Rolle. Dass sich an dieser grundsätzlichen Einschätzung im Dezember etwas ändern könnte, deutet sich derzeit nicht an. Die zugegeben einmal mehr schwachen Stimmungsdaten aus der deutschen Wirtschaft dürften hierfür jedenfalls kaum ausreichend Anlass geben.

Fazit

- // **Die Wirtschaftsstimmung der deutschen Unternehmen hat sich im November wie erwartet wieder leicht eingetrübt. Vor allem die Erwartungen für die kommenden Monate wurden nach unten korrigiert. Zwar sind mit dem Hochlauf der Investitionen im kommenden Jahr zusätzliche Impulse von der Fiskalpolitik absehbar, der Funke für einen konjunkturellen Aufschwung will aber auch im abgelaufenen Monat noch nicht zünden. Vor allem Industrie und Handel zeigen sich aktuell wieder pessimistischer. Die Zinssenkungserwartungen dürften von der leichten Stimmungseintrübung in Deutschland keinen neuen Auftrieb erhalten, zumal sich die Wirtschaft im übrigen Euroraum bis zuletzt als deutlich resilienter erwiesen hat. Derzeit gibt es keine Anzeichen dafür, dass sich die EZB von ihrer abwartenden Haltung abbringen lassen wird.**

Analyst

Christian Lips
 Chefvolkswirt
 +49 (0)511 361-2980
 +49 (0)172 735 1531
 christian.lips@nordlb.de

Wichtige Hinweise:

Dieses Informationsschreiben (nachfolgend als „Information“ bezeichnet) ist von der **NORDDEUTSCHEN LANDESBANK GIROZENTRALE („NORD/LB“)** erstellt worden. Die für die **NORD/LB** zuständigen Aufsichtsbehörden sind die **Europäische Zentralbank („EZB“)**, **Sonnemannstraße 20, D-60314 Frankfurt am Main**, und die **Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht („BaFin“)**, **Graurheindorfer Str. 108, D-53117 Bonn** und **Marie-Curie-Str. 24-28, D-60439 Frankfurt am Main**. Sofern Ihnen diese Information durch Ihre Sparkasse überreicht worden ist, unterliegt auch diese Sparkasse der Aufsicht der BaFin und ggf. auch der EZB. Eine Überprüfung oder Billigung dieser Information oder der hierin beschriebenen Produkte oder Dienstleistungen durch die zuständige Aufsichtsbehörde ist grundsätzlich nicht erfolgt.

Diese Information richtet sich ausschließlich an Empfänger in Deutschland (nachfolgend als „relevante Personen“ oder „Empfänger“ bezeichnet). Die Inhalte dieser Information werden den Empfängern auf streng vertraulicher Basis gewährt und die Empfänger erklären mit der Entgegennahme dieser Information ihr Einverständnis, diese nicht ohne die vorherige schriftliche Zustimmung der NORD/LB an Dritte weiterzugeben, zu kopieren und/oder zu reproduzieren. Andere Personen als die relevanten Personen dürfen nicht auf die Angaben in dieser Information vertrauen. Insbesondere darf weder diese Information noch eine Kopie hiervon nach Japan oder in die Vereinigten Staaten von Amerika oder in ihre Territorien oder Besitztümer gebracht oder übertragen oder an Mitarbeiter oder an verbundene Gesellschaften in diesen Rechtsordnungen ansässiger Empfänger verteilt werden.

Bei dieser Information handelt es sich nicht um eine Anlageempfehlung/Anlagestrategieempfehlung, sondern um eine lediglich Ihrer allgemeinen Information dienende Kundeninformation. Aus diesem Grund ist diese Information nicht unter Berücksichtigung aller besonderen gesetzlichen Anforderungen an die Gewährleistung der Unvoreingenommenheit von Anlageempfehlungen/Anlagestrategieempfehlungen erstellt worden. Ebenso wenig unterliegt diese Information dem Verbot des Handels vor der Veröffentlichung, wie dies für Anlageempfehlungen/Anlagestrategieempfehlungen gilt.

Die hierin enthaltenen Informationen wurden ausschließlich zu Informationszwecken erstellt und werden ausschließlich zu Informationszwecken bereitgestellt. Es ist nicht beabsichtigt, dass diese Information einen Anreiz für Investitionstätigkeiten darstellt. Sie wird für die persönliche Information des Empfängers mit dem ausdrücklichen, durch den Empfänger anerkannten Verständnis bereitgestellt, dass sie kein direktes oder indirektes Angebot, keine Empfehlung, keine Aufforderung zum Kauf, Halten oder Verkauf sowie keine Aufforderung zur Zeichnung oder zum Erwerb von Wertpapieren oder anderen Finanzinstrumenten und keine Maßnahme, durch die Finanzinstrumente angeboten oder verkauft werden könnten, darstellt.

Alle hierin enthaltenen tatsächlichen Angaben, Informationen und getroffenen Aussagen sind Quellen entnommen, die von der NORD/LB für zuverlässig erachtet wurden. Für die Erstellung dieser Information nutzen wir emittentenspezifisch jeweils Finanzdatenanbieter, eigene Schätzungen, Unternehmensangaben und öffentlich zugängliche Medien. Da insoweit allerdings keine neutrale Überprüfung dieser Quellen vorgenommen wird, kann die NORD/LB keine Gewähr oder Verantwortung für die Richtigkeit und Vollständigkeit der hierin enthaltenen Informationen übernehmen. Die aufgrund dieser Quellen in der vorstehenden Information geäußerten Meinungen und Prognosen stellen unverbindliche Werturteile der Mitarbeiter der NORD/LB dar. Veränderungen der Prämissen können einen erheblichen Einfluss auf die dargestellten Entwicklungen haben. Weder die NORD/LB, noch ihre Organe oder Mitarbeiter können für die Richtigkeit, Angemessenheit und Vollständigkeit der Informationen oder für einen Renditeverlust, indirekte Schäden, Folge- oder sonstige Schäden, die Personen entstehen, die auf die Informationen, Aussagen oder Meinungen in dieser Information vertrauen (unabhängig davon, ob diese Verluste durch Fahrlässigkeit dieser Personen oder auf andere Weise entstanden sind), die Gewähr, Verantwortung oder Haftung übernehmen.

Frühere Wertentwicklungen sind kein verlässlicher Indikator für künftige Wertentwicklungen. Währungskurse, Kursschwankungen der Finanzinstrumente und ähnliche Faktoren können den Wert, Preis und die Rendite der in dieser Information in Bezug genommenen Finanzinstrumente oder darauf bezogener Instrumente negativ beeinflussen. Im Zusammenhang mit Wertpapieren (Kauf, Verkauf, Verwahrung) fallen Gebühren und Provisionen an, welche die Rendite des Investments mindern. Die Bewertung aufgrund der historischen Wertentwicklung eines Wertpapiers oder Finanzinstruments lässt sich nicht zwingend auf dessen zukünftige Entwicklung übertragen.

Diese Information stellt keine Anlage-, Rechts-, Bilanzierungs- oder Steuerberatung sowie keine Zusicherung dar, dass ein Investment oder eine Strategie für die individuellen Verhältnisse des Empfängers geeignet oder angemessen ist, und kein Teil dieser Information stellt eine persönliche Empfehlung an einen Empfänger der Information dar. Auf die in dieser Information Bezug genommenen Wertpapiere oder sonstigen Finanzinstrumente sind möglicherweise nicht für die persönlichen Anlagestrategien und -ziele, die finanzielle Situation oder individuellen Bedürfnisse des Empfängers geeignet.

Ebenso wenig handelt es sich bei dieser Information im Ganzen oder in Teilen um einen Verkaufs- oder anderweitigen Prospekt. Dementsprechend stellen die in dieser Information enthaltenen Informationen lediglich eine Übersicht dar und dienen nicht als Grundlage einer möglichen Kauf- oder Verkaufsentscheidung eines Investors. Eine vollständige Beschreibung der Einzelheiten von Finanzinstrumenten oder Geschäften, die im Zusammenhang mit dem Gegenstand dieser Information stehen könnten, ist der jeweiligen (Finanzierungs-) Dokumentation zu entnehmen. Soweit es sich bei den in dieser Information dargestellten Finanzinstrumenten um prospektpflichtige eigene Emissionen der NORD/LB handelt, sind allein verbindlich die für das konkrete Finanzinstrument geltenden Anleihebedingungen sowie der jeweilig veröffentlichte Prospekt der NORD/LB, die insgesamt unter www.nordlb.de heruntergeladen werden können und die bei der NORD/LB, Friedrichswall 10, 30159 Hannover kostenlos erhältlich sind. Eine eventuelle Anlageentscheidung sollte in jedem Fall nur auf Grundlage dieser (Finanzierungs-) Dokumentation getroffen werden. Diese Information ersetzt nicht die persönliche Beratung. Jeder Empfänger sollte, bevor er eine Anlageentscheidung trifft, im Hinblick auf die Angemessenheit von Investitionen in Finanzinstrumente oder Anlagestrategien, die Gegenstand dieser Information sind, sowie für weitere und aktuellere Informationen im Hinblick auf bestimmte Anlagemöglichkeiten sowie für eine individuelle Anlageberatung einen unabhängigen Anlageberater konsultieren.

Jedes in dieser Information in Bezug genommene Finanzinstrument kann ein hohes Risiko einschließlich des Kapital-, Zins-, Index-, Währungs- und Kreditrisikos, politischer Risiken, Zeitwert-, Rohstoff- und Marktrisiken aufweisen. Die Finanzinstrumente können einen plötzlichen und großen Wertverlust bis hin zum Totalverlust des Investments erfahren. Jede Transaktion sollte nur aufgrund einer eigenen Beurteilung der individuellen finanziellen Situation, der Angemessenheit und der Risiken des Investments erfolgen.

Die in dieser Information enthaltenen Angaben ersetzen alle vorherigen Versionen einer entsprechenden Information und beziehen sich ausschließlich auf den Zeitpunkt der Erstellung der Information. Zukünftige Versionen dieser Information ersetzen die vorliegende Fassung. Eine Verpflichtung der NORD/LB, die Angaben in dieser Information zu aktualisieren und/oder in regelmäßigen Abständen zu überprüfen, besteht nicht. Eine Garantie für die Aktualität und fortgeltende Richtigkeit kann daher nicht gegeben werden. Mit der Verwendung dieser Information erkennt der Empfänger die obigen Bedingungen an.

Die NORD/LB gehört dem Sicherungssystem der Deutschen Sparkassen-Finanzgruppe an. Weitere Informationen erhält der Empfänger unter Nr. 28 der Allgemeinen Geschäftsbedingungen der NORD/LB oder unter www.dsgv.de/sicherungssystem.

**Redaktionsschluss und letzte Aktualisierung aller Marktdaten:
24. November 2025, 11:40 Uhr**

Für die in unseren Studien verwendeten sprachlichen Formulierungen verweisen wir auf die Erklärung zur gendersensiblen Sprache auf www.nordlb.de/impressum