

## ifo-Geschäftsklima: Jahresendflaute statt Wintermärchen

Veröffentlichung	Aktuell	Prognose NORD/LB	Vormonat
ifo-Geschäftsklimaindex	87,6	88,1	88,0 rev.
ifo-Geschäftslagebeurteilung	85,6	85,7	85,6
ifo-Geschäftserwartungen	89,7	90,4	90,5 rev.

Quelle: ifo, NORD/LB Macro Research

## Einschätzung

- // Heute Vormittag hat das Münchner ifo-Institut zum letzten Mal in diesem Jahr aktuelle Ergebnisse seiner monatlichen Konjunkturumfrage veröffentlicht. Von Festtagsstimmung ist demnach bei vielen Unternehmenslenkern noch keine Spur. Die Unternehmensstimmung hat sich im Dezember vielmehr weiter eingetrübt. Der ifo-Geschäftsklimaindex ging auf 87,6 Punkte zurück, vor allem aufgrund pessimistischer Geschäftserwartungen. Die entsprechende Erwartungskomponente verschlechterte sich um fast einen Punkt auf 89,7 Punkte. Die aktuelle Geschäftslage wird hingegen von den Befragten im Vergleich zum Vormonat unverändert schlecht beurteilt (85,6). Die Zahlen des wichtigsten deutschen Konjunkturindikators liegen damit unter den Erwartungen der zuvor befragten Analysten und Volkswirte.
- // Die Stimmung hat sich zum Jahresende in fast allen Sektoren verschlechtert. Im verarbeitenden Gewerbe ist das Sentiment auf den niedrigsten Wert seit April gerutscht, vor allem wegen schlechterer Zukunftserwartungen. Auch die Zahl der Neuaufträge ging zurück, was offenbar negative Auswirkungen auf die Produktionspläne hat. Bei den Dienstleistern läuft es nicht viel besser, das Geschäftsklima ist hier im Dezember in den negativen Bereich zurückgefallen.
- // Der Handel zeigt sich unzufrieden mit dem bisherigen Verlauf des Weihnachtsgeschäfts, hat jedoch auch pessimistischere Erwartungen für das erste Halbjahr 2026. Der Einzelhandel leidet erkennbar unter der geringen Dynamik des Konsums. Die real verfügbaren Einkommen entwickeln sich seit längerer Zeit wegen höherer Abgaben deutlich weniger dynamisch als die Bruttolöhne. Zudem bleibt das Verbrauchervertrauen in Deutschland auf historisch niedrigem Niveau, von Anschaffungsneigung oder Kauflaune ist kaum etwas zu spüren. Im Bausektor stagniert das Geschäftsklima seit einem halben Jahr, nachdem Zinssenkungen und die Investitionsoffensive im Frühjahr eine Stimmungsaufhellung ausgelöst hatten.
- // Die Daten des ifo-Instituts passen zur ebenfalls verhaltenen Stimmungslage der Einkaufsmanager, während die zuvor gemeldeten ZEW-Erwartungen ein etwas positiveres Bild gezeichnet hatten. Finanzmarktexperten scheinen kurz vor dem Weihnachtsfest zu etwas mehr Optimismus bereit als die Unternehmenslenker in der Realwirtschaft. Der etwas positivere Blick in die Zukunft könnte aber auch schlicht der guten Aktienmarktpformance in den vergangenen Wochen und im Gesamtjahr geschuldet und weniger Ausdruck einer vorweihnachtlichen Besinnlichkeit sein.
- // Die Stimmung in den deutschen Chefetagen bleibt insgesamt zum Jahresende trist und ist damit ein Spiegelbild der schwierigen gesamtwirtschaftlichen Rahmenbedingungen. Zwar dürfte die Wirtschaft im Schlussquartal wieder leicht gewachsen sein, für das Gesamtjahr 2025 steht jedoch 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%. Für die EZB ergibt sich kein grundsätzlich neues Bild, auch weil sich die Konjunktur im gesamten Euroraum eher überraschend resilient zeigt. Die Währungshüter dürften daher längere Zeit die Leitzinsen unverändert lassen. Marktspekulationen auf eine bereits im zweiten Halbjahr 2026 anstehende Zinserhöhung halten wir jedoch für völlig übertrieben und eine Überinterpretation der Äußerungen von Isabel Schnabel, die sicher nicht die Mehrheitsmeinung im Rat spiegelt.

## Fazit

- // Die Wirtschaftsstimmung der deutschen Unternehmen hat sich im Dezember weiter eingetrübt – vor allem wegen pessimistischerer Erwartungen. Der Funke für den Konjunkturaufschwung zündet auch zum Jahresende noch nicht, obwohl im kommenden Jahr erste realwirtschaftliche Impulse von der Fiskalpolitik wahrscheinlich spürbar werden. Die heutigen ifo-Daten stehen mehr für Jahresendflaute als für ein Wintermärchen. Von Industrie über Bau, von Dienstleistern bis hin zum Handel herrscht Einigkeit im Pessimismus. Die Gefahr einer self-fulfilling prophecy scheint real. Insofern kommt für Politik und Wirtschaft die Zeit der Besinnung nun gerade recht – mit mehr Zupacken und weniger Wehklagen klappt es 2026 dann auch mit dem Aufschwung.

## 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](http://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](http://www.dsgv.de/sicherungssystem).

**Redaktionsschluss und letzte Aktualisierung aller Marktdaten:**  
17. Dezember 2025, 11:37 Uhr

Für die in unseren Studien verwendeten sprachlichen Formulierungen verweisen wir auf die Erklärung zur gendersensiblen Sprache auf [www.nordlb.de/impressum](http://www.nordlb.de/impressum)