

IMK KONJUNKTURINDIKATOR

17.07.2020

Rezessionswahrscheinlichkeit geht stark zurück

Die deutsche Wirtschaft hat nicht nur den konjunkturellen Tiefpunkt in Folge der Corona-Pandemie durchlaufen; sie dürfte auch bald die Rezession hinter sich lassen. Das ist das Ergebnis der aktualisierten Wendepunktprognose des IMK Konjunkturindikators. Für den Datenstand Ende Juni 2020 weist das Frühwarnsystem, das die wichtigsten Kennzahlen für die Konjunktur systematisch auswertet, in seinem Drei-Monatsausblick (Juli bis September) einen Wert der Rezessionswahrscheinlichkeit von nur 31 % aus, nach 96 % bzw. 100 % in den beiden Vormonaten. Die IMK-Konjunkturampel schaltet entsprechend von rot (Rezession) auf gelbrot (konjunkturelle Unsicherheit).

Das optimistische Gesamtergebnis unterliegt einer hohen prognostischen Unsicherheit, die anhand der Streuung der für die Gesamtprognose relevanten Einzelgleichungen gemessen wird. Nach 9 % im Vormonat beträgt sie aktuell 40 %. Ein Teil der Streuung erklärt sich über stark unterschiedliche Vorhersageresultate für die einzelnen Prognosehorizonte. Die prognostizierte Rezessionswahrscheinlichkeit für Juli liegt noch bei rund 70 %, während die Werte für die darauf folgenden Monate klar auf ein Ende der Rezession deuten.

Ermittelt wird die Rezessionswahrscheinlichkeit auf der Basis von Frühindikator-konstellationen, die in vergangenen Konjunkturphasen beobachtet wurden. Folgt aber der Konjunkturverlauf neuen Mustern, etwa durch die Wiederausbreitung des Corona-Virus in zweiten Wellen, kann dies nicht erfasst werden. Die Modellprognose hilft jedoch bei der Einordnung der unterschiedlichen konjunkturellen Frühindikatoren. Beispielsweise misst das Modell derzeit der eher verhaltenen, erstmaligen Erholung der Produktion und der ausländischen Auftragseingänge des produzierenden Gewerbes im Mai keine hohe Erklärungskraft zu.

Zwar geht ein leicht positiver Erklärungsbeitrag von den inländischen Auftragseingängen aus; der deutliche Rückgang der Rezessionswahrscheinlichkeit erklärt sich aber vor allem aus der Aufhellung stimmungs- und finanzbezogener Indikatoren. Zum einen verbesserte sich der IMK-Finanzmarktstressindex den zweiten Monat in Folge, was unter anderem darauf zurückzuführen ist, dass die Versicherungsprämien für Unternehmen in liquiden Kreditausfallindizes rückläufig sind. Zum anderen ist die Zinsdifferenz zwischen den im Umlauf befindlichen Unternehmens- und Staatsanleihen abermals gesunken, was die Wirksamkeit der geldpolitischen Stabilisierungsmaßnahmen untermauert und den Unternehmen günstigere Finanzierungsbedingungen ermöglicht. Außerdem tragen die deutlich verbesserten Geschäftserwartungen der Unternehmen – insbesondere die Exporterwartungen – zu dem Rückgang der Rezessionswahrscheinlichkeit bei. Die rückläufige Zahl offener Arbeitsstellen wirkt dagegen erhöhend auf die Rezessionswahrscheinlichkeit.

Das Ergebnis des Konjunkturindikators bestätigt die jüngste Prognose des IMK, nach der in der zweiten Jahreshälfte mit einer konjunkturellen Erholung zu rechnen ist und die Rezession aufgrund der dann wieder wachsenden Wirtschaft nach zwei rückläufigen Quartalen ein Ende hat. „Der deutliche Rückgang der Rezessionswahrscheinlichkeit sollte vor dem Hintergrund der Tiefe des Wirtschaftseinbruchs aber nicht überinterpretiert werden, zumal der Einfluss realwirtschaftlicher Daten auf das Ergebnis begrenzt und die Volatilität der Finanzmärkte hoch ist“, warnt Thomas Theobald, Referatsleiter für Finanzmärkte und Konjunktur am IMK.

Die nächste Aktualisierung des IMK Konjunkturindikators erfolgt Mitte August 2020.