

IMK KONJUNKTURINDIKATOR

14.09.2020

Kräftiges Wachstum im dritten Quartal zu erwarten, aber konjunkturelle Dynamik dürfte sich in der Folge verlangsamen

Die IMK Konjunkturampel signalisiert für das dritte Quartal eine dynamische Fortsetzung der konjunkturellen Erholung nach der Corona-Rezession (Ampelphase Grün); es gibt aber erste Anzeichen für eine Verlangsamung der Dynamik. Das gesamtwirtschaftliche Wachstum ist derzeit noch vom Hochfahren wirtschaftlicher Aktivitäten geprägt, da viele Unternehmen nach dem tiefen Einbruch im Frühjahr hohe Produktionszuwächse auf Basis eines niedrigen Auslastungsniveaus verzeichnen. Dieser Aufholeffekt dürfte sich in den kommenden Monaten zumindest in Teilen der Wirtschaft abschwächen. Darauf deutet der im Gegensatz zu den Vormonaten nur verhaltene Anstieg der Produktion im Produzierenden Gewerbe im Juli.

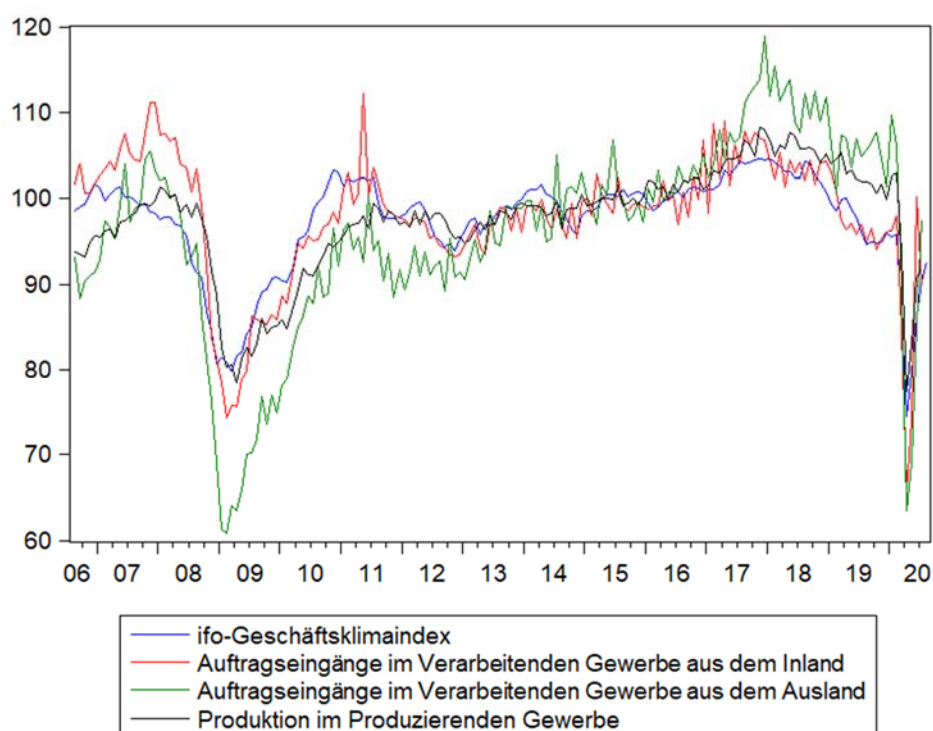
Die Wahrscheinlichkeit, dass Deutschland in den nächsten drei Monaten zurück in die Rezession fällt, bleibt aber sehr niedrig. Für den Datenstand Ende August 2020 weist der IMK Konjunkturindikator in seinem Drei-Monatsausblick (September bis November 2020) einen mittleren Wert der Rezessionswahrscheinlichkeit von nur 2,0 % aus, nach 5,2 % im Vormonat. Auch die prognostische Unsicherheit, die anhand der Streuung der für die Gesamtprognose relevanten Einzelgleichungen gemessen wird, ist zum dritten Mal in Folge rückläufig; nach 23,1 % im Vormonat beträgt sie aktuell 10,4 %.

Dabei ist zu beachten, dass der Indikator auf der gängigen technischen Definition einer Rezession aufbaut, die eine solche als eine zweimalige aufeinander folgende Schrumpfung der Wirtschaftsleistung im Quartalsvergleich definiert. Da nach dem historisch einmaligen Einbruch des Bruttoinlandsprodukts im Frühjahr im laufenden Quartal die Wirtschaft wieder deutlich wächst, wird nach aller Voraussicht technisch die Rezession im laufenden Quartal beendet, auch wenn sich die Ertragslage und die Kapazitätsauslastung der deutschen Wirtschaft noch auf Krisenniveau befinden. Dementsprechend zeigt das nach dem Ampelsystem arbeitende IMK-Frühwarnsystem derzeit „grün“ an, weil keine akute Gefahr eines weiteren Rückgangs des Bruttoinlandsprodukts besteht. „Deutschland wird im laufenden Quartal nach technischer Definition die Rezession verlassen, die Krise hält aber weiter an“, sagt Prof. Dr. Sebastian Dullien, Wissenschaftlicher Direktor des IMK.

Die niedrige Rezessionswahrscheinlichkeit stützt sich auf einen breiten Kranz von Frühindikatoren. Die Aufhellung der Stimmung in der deutschen Wirtschaft gemessen am ifo Geschäftsklimaindex liefert dabei den stärksten Erklärungsbeitrag für das Indikatorergebnis, gefolgt von den Erklärungsbeiträgen realwirtschaftlicher Indikatoren, der Produktion und den Auftragseingängen im Verarbeitenden Gewerbe sowie der erstmals seit März 2019 nicht mehr gesunkenen Zahl offener Stellen. Finanzmarktbezogene Indikatoren spielen für das aktuelle Ergebnis eher eine untergeordnete Rolle. Der IMK-Finanzmarktstressindex, der eine Vielzahl von Finanzmarktindikatoren bündelt, tendiert auf niedrigem Stressniveau seitwärts. Insgesamt liefern die erwartungsbezogenen Indikatoren weiterhin keinen Hinweis darauf, dass die Wirtschaftsakteure aus zweiten Wellen des Covid-19-Infektionsgeschehen ernsthafte Beeinträchtigungen für die konjunkturelle Erholung befürchten.

Der Aufholeffekt in Folge der weltweiten Lockerungen der Corona-Maßnahmen spiegelt sich in der ökonometrischen Analyse des Konjunkturindikators in einer

hohen prognostizierten Boomwahrscheinlichkeit wider. Diese Wahrscheinlichkeit liegt für September bei 94,6 % und geht bis November auf 69,3 % zurück. Der Begriff des „Booms“ bezeichnet dabei ein kräftiges Wachstum des Bruttoinlandsprodukts, nicht jedoch notwendigerweise eine hohe Kapazitätsauslastung. Tatsächlich dürfte die Kapazitätsauslastung trotz des prognostizierten hohen Wirtschaftswachstums im laufenden Quartal niedrig bleiben, da der Einbruch im abgelaufenen zweiten Quartal so tief war, dass er auch von dem absehbar kräftigen Wachstum nicht aufgefangen werden kann. Der Rückgang der prognostizierten Boomwahrscheinlichkeit weist somit auf ein Auslaufen des Aufholeffekts und eine Abflachung des bisherigen V-förmigen Erholungsverlaufs ab dem vierten Quartal 2020 hin (vgl. Abbildung).



Die Abbildung zeigt die Entwicklung der Produktion im Produzierenden Gewerbe, in- und ausländische Auftragseingänge im Verarbeitenden Gewerbe und des Ifo-Geschäftsklimaindex in der Finanzmarktkrise und Corona-Rezession (jeweils Basis 2015=100).

Vor diesem Hintergrund bleibt das IMK bei der Einschätzung, dass die wirtschaftliche Erholung unterstützt durch die wirtschaftspolitischen Maßnahmen durchgreifend ist, sich im aber ab dem vierten Quartal 2020 verlangsamen und eine Rückkehr zum Vorkrisenniveau nicht kurzfristig erreicht wird.

Die neue IMK Konjunkturprognose erscheint Ende September. Die nächste Aktualisierung des IMK Konjunkturindicators erfolgt Mitte Oktober 2020.