

IMK KONJUNKTURINDIKATOR

11.08.2022

Konjunkturelle Gegenwinde flauen nicht ab

Die Wahrscheinlichkeit, dass die deutsche Wirtschaft in den nächsten drei Monaten eine Rezession durchläuft, ist zum Datenstand Anfang August nur geringfügig gesunken von 58,1 % im Vormonat auf aktuell 57,8 %. Auch die prognostische Unsicherheit, die anhand der Streuung der für die Gesamtprognose relevanten Einzelgleichungsergebnisse gemessen wird und die Verunsicherung der verschiedenen Wirtschaftsakteure widerspiegelt, bleibt nahezu unverändert. Der aktuelle Wert beträgt 19,9 % nach 19,6 % im Vormonat. Unter Berücksichtigung der prognostischen Unsicherheit kann derzeit nicht ausgeschlossen werden, dass die Rezessionsgefahr den anhand vergangener Rezessionsphasen festgelegten Schwellenwert überschreitet.¹ Entsprechend signalisiert die IMK Konjunkturampel weiterhin Rot (akute Rezessionsgefahr).

Die marginale Veränderung der Rezessionswahrscheinlichkeit am aktuellen Rand basiert auf einer leichten Verbesserung von Finanzindikatoren. So konnten die Aktienkurse im Juli eine Aufwärtsentwicklung verzeichnen und die Kreditrisikoprämien gaben leicht nach. Auch der Finanzmarktstressindex, der einen breiten Kranz von Finanzmarktindikatoren zusammenfasst und seit Beginn des russischen Angriffskriegs in der Ukraine kontinuierlich gestiegen war, verzeichnet nunmehr eine Seitwärtsbewegung. Demgegenüber trübte sich die Stimmung in der deutschen Wirtschaft ein, was einen stärkeren Rückgang der Rezessionswahrscheinlichkeit verhindert.

Mehrere Faktoren belasten derzeit die wirtschaftliche Aktivität in Deutschland. Der private Verbrauch wird stark durch den Kaufkraftverlust der privaten Haushalte in Folge der Preisschocks bei Energie und Nahrungsmitteln gedämpft. Jüngst erreichten die Erdgaspreise aufgrund der Unsicherheit darüber, ob Russland seine Erdgaslieferverpflichtungen vollumfänglich einhält, neue Höchststände. Die Schwäche des Euro gegenüber dem US-Dollar hält an, was Energieimporte zusätzlich verteuert (*Abbildung 1*). Zudem stehen einem stärkeren Wachstum der Industrieproduktion weiterhin Lieferengpässe bei wichtigen Vorprodukten entgegen. Während sich die Containerfrachtkosten allmählich in Richtung des Standes vor Beginn der Postcoronapause im Frühjahr 2021 bewegen (*Abbildung 2*), ist bei vielen Vorleistungspreisen noch keine Entspannung in Sicht. Vielmehr haben geopolitische Unsicherheiten, wie der Ukraine-Krieg oder das chinesische Militärmärsch in der Meerenge von Taiwan, das Potential für neue Störungen der

¹ Die [Phasen der IMK Konjunkturampel](#) werden in einem diskretionären Entscheidungsprozess festgelegt, der als wichtigste Einflussgröße die prognostizierten Wahrscheinlichkeiten für die verschiedenen Konjunkturregime im Vergleich zu den aus vergangenen Konjunkturphasen abgeleiteten Schwellenwerten berücksichtigt. Dieser liegt für eine Rezession bei 70 %.

internationalen Lieferketten zu sorgen. Allein die Unsicherheit über den weiteren Verlauf der Konflikte hemmt die Investitionstätigkeit.

Aufgrund der hohen US-Inflation und der chinesischen Null-Covid-Strategie fiel die weltwirtschaftliche Entwicklung schon im zweiten Quartal des Jahres trüb aus (*Abbildung 3*). Und auch der Ausblick gemäß Einkaufsmanager-Umfragen lässt wenig Besserung erwarten. Sowohl für den Euroraum und Deutschland als auch für die USA liegen die Resultate des aus den Einzelergebnissen für das Verarbeitende Gewerbe, den Bau- und den Dienstleistungssektor zusammengesetzten Gesamtindikators unterhalb der Expansionsschwelle (*Abbildung 4*). Für China bleibt zudem abzuwarten, ob die Ausweitung der Staatsnachfrage als Reaktion auf das jüngst negative Quartalsergebnis beim BIP-Wachstum angesichts der Probleme am Immobilienmarkt ähnlich kräftig ausfällt, wie es in der Vergangenheit zu beobachten war. Andernfalls droht eine deutliche Eintrübung der deutschen Exportaussichten.

„Die aktuellen Ergebnisse untermauern die Forderung an die Wirtschaftspolitik nicht zu lange mit zielgerichteten, weiteren Entlastungen zu warten, sagt Sebastian Dullien, wissenschaftlicher Direktor des IMK. „Insbesondere die Möglichkeit der Gasimporteure den größten Teil ihrer derzeit hohen Mehrkosten an die Endkunden ab Oktober weiterzureichen und das Auslaufen temporärer Maßnahmen im September werden die Inflation treiben. Entsprechend stark droht auch der Kaufkraftverlust der Haushalte in der zweiten Jahreshälfte auszufallen.“

Die nächste Aktualisierung des IMK Konjunkturindikators erscheint Mitte September 2022.

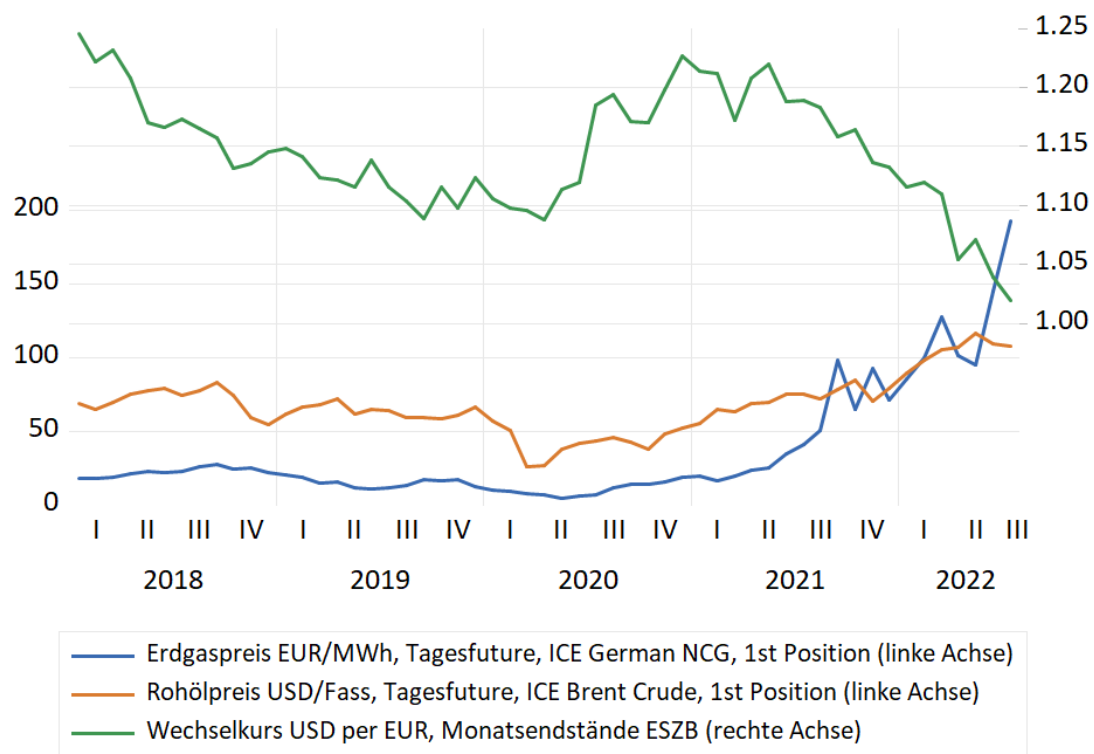


Abbildung 1: Energiepreise und Wechselkurs (Monatsendstände 2018 – Juli 2022).

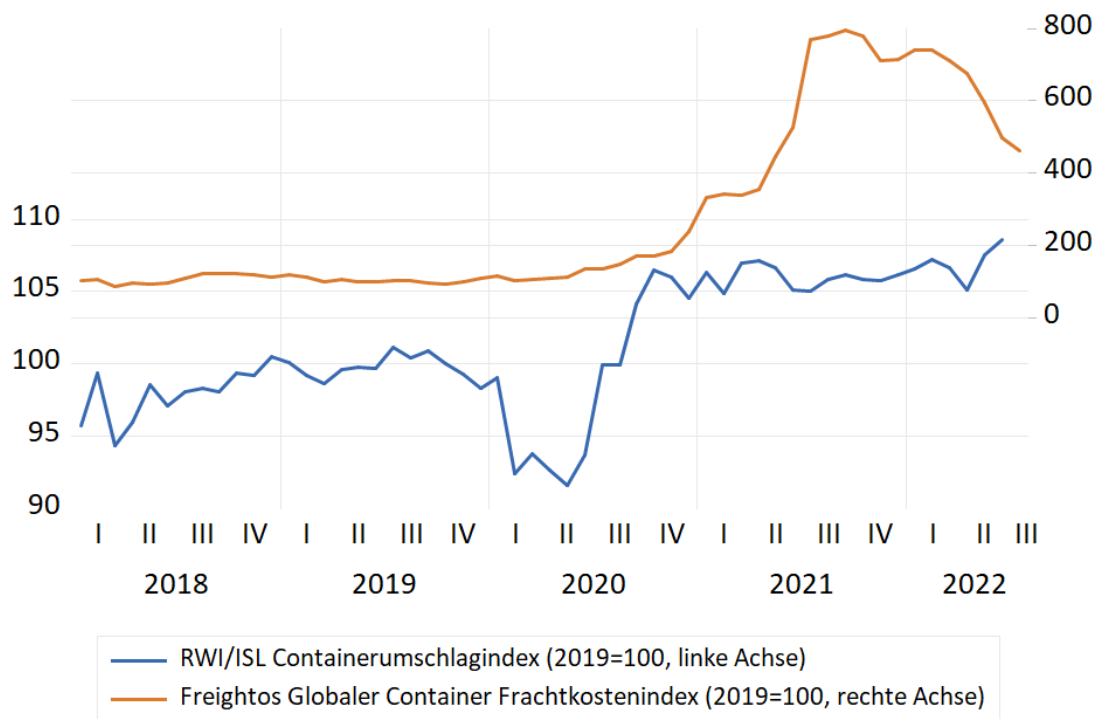


Abbildung 2: Seefrachtbezogene Indikatoren (2018 – Juli 2022).

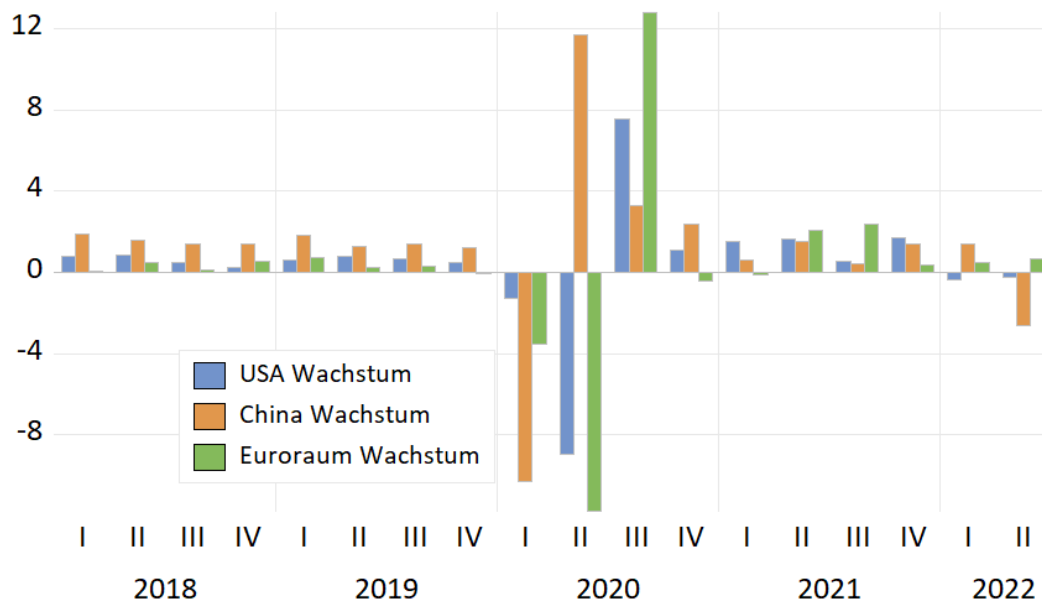


Abbildung 3: BIP- Wachstum in großen Wirtschaftsräumen (in %, 2018 – 2. Quartal 2022).

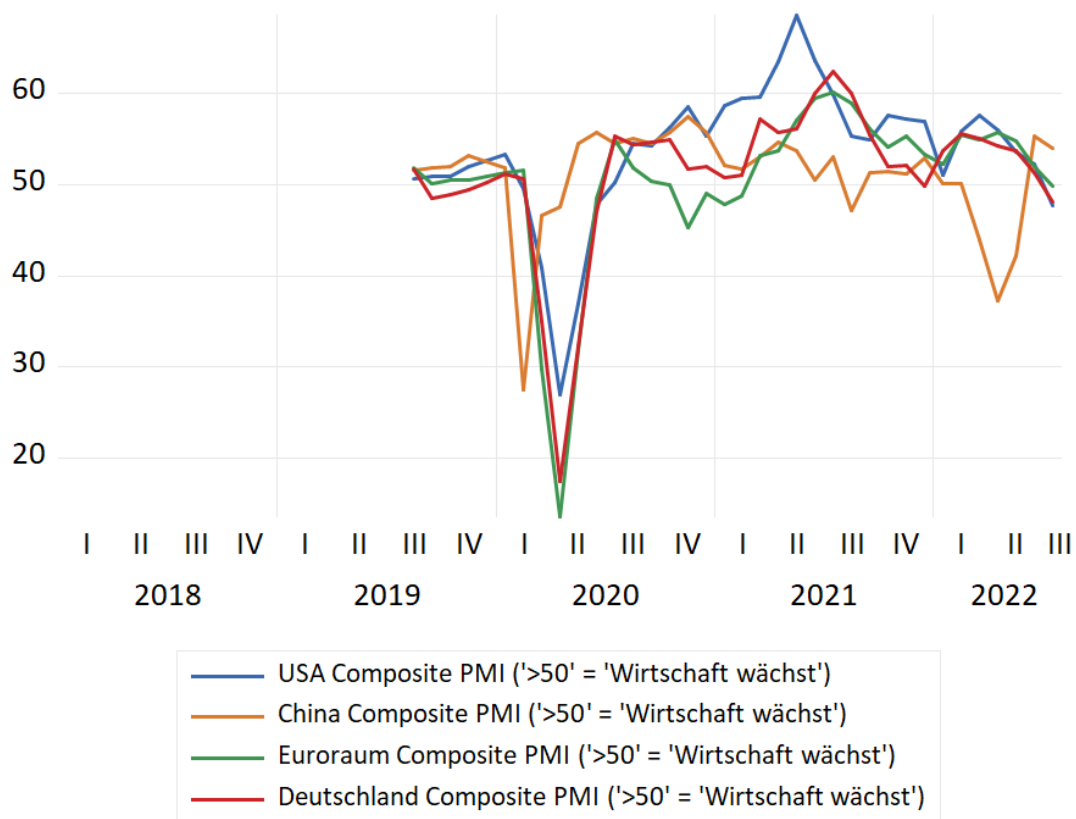


Abbildung 4: Einkaufsmanagerindizes für große Wirtschaftsräume (August 2019 – Juli 2022).

Quellen für die Abbildungen: Freightos, Markit, Macrobond, RWI/ISL.