

# IMK KONJUNKTURINDIKATOR

13.09.2022

## Rezession wird wahrscheinlicher

Die Wahrscheinlichkeit, dass sich die deutsche Wirtschaft in den nächsten drei Monaten in einer Rezession befindet, ist zum Datenstand Anfang September von hohem Niveau aus weiter gestiegen. Sie beträgt derzeit 64,1 % nach 57,8 % im Vormonat. Zwar ist die prognostische Unsicherheit, die anhand der Streuung der für die Gesamtprognose relevanten Einzelgleichungsergebnisse gemessen wird, gesunken von 19,9 % im Vormonat auf aktuell 15,4 %. Der Rückgang der prognostischen Unsicherheit bei gleichzeitigem Anstieg der Rezessionswahrscheinlichkeit deutet aber daraufhin, dass sich die konjunkturelle Abwärtsbewegung verfestigt. Derzeit kann nicht ausgeschlossen werden, dass die Rezessionsgefahr den anhand vergangener Rezessionsphasen festgelegten Schwellenwert schon überschreitet. Entsprechend signalisiert die IMK Konjunkturampel weiterhin Rot (akute Rezessionsgefahr).

Die hohen Energie- und Nahrungsmittelpreise, die schon derzeit und in verstärktem Maße über den Winter die wirtschaftliche Aktivität in Deutschland belasten werden, lassen eine deutliche Dämpfung des privaten Verbrauchs infolge des drastischen Kaufkraftverlusts der Haushalte erwarten. Ende August erreichten die Erdgaspreise neue Höchststände; es ist derzeit unklar, ob Russland die Erdgaslieferungen über die Pipeline Nordstream 1 wieder aufnehmen wird. Die anhaltende Schwäche des Euro gegenüber dem US-Dollar verteuert die Energieimporte zusätzlich (Abbildung 1). Zudem fehlt es der Industrieproduktion an Schwung (Abbildung 2). Waren es in den Vormonaten vor allem Lieferengpässe, die ein stärkeres Produktionswachstum verhinderten, drohen inzwischen auch nachfrageseitige Rückgänge. Die Auftragseingänge aus dem Inland, insbesondere jene für chemische und pharmazeutische Erzeugnisse und für den Maschinenbau, waren im Juli stark abwärtsgerichtet. Auf der Exportseite macht sich das schwächere weltwirtschaftliche Wachstum infolge der US-Zinserhöhungen und der weniger expansiven konjunkturellen Stützungsmaßnahmen in China bemerkbar.

Der Anstieg der Rezessionswahrscheinlichkeit am aktuellen Rand basiert neben der realwirtschaftlichen Eintrübung maßgeblich auf dem Rückgang der Aktienkurse im August (- 5 % gemessen an den Monatsendständen). Der Finanzmarktstressindex, der einen breiten Kranz von Finanzmarktindikatoren zusammenfasst, bewegt sich auf weiterhin hohem Niveau seitwärts. Demgegenüber konnte ein leichter Rückgang der Kreditrisikoprämien und die damit einhergehende Verbesserung der Finanzierungsbedingungen für Unternehmen einen noch stärkeren Anstieg der Rezessionswahrscheinlichkeit verhindern (Abbildung 3).

„Finanz- und Geldpolitik fahren auf Sicht. Das dritte Entlastungspaket der Bundesregierung wird die Rezession über den Winter zwar nicht verhindern; es kann aber bei entschlossener Umsetzung die Tiefe und Dauer reduzieren“, sagt Thomas Theobald, Referatsleiter für Finanzmärkte und Konjunktur. „Die EZB hat mit ihren deutlichen Zinserhöhungen vom Juli und September das Signal gesetzt, die Kaufkraftverluste einzudämmen. Ein zu steiler Zinspfad birgt aber in der jetzigen Situation die Gefahr, dass die realwirtschaftlichen Kosten den Nutzen überschreiten.“

Die nächste Aktualisierung des IMK Konjunkturindikators erscheint Mitte Oktober 2022.

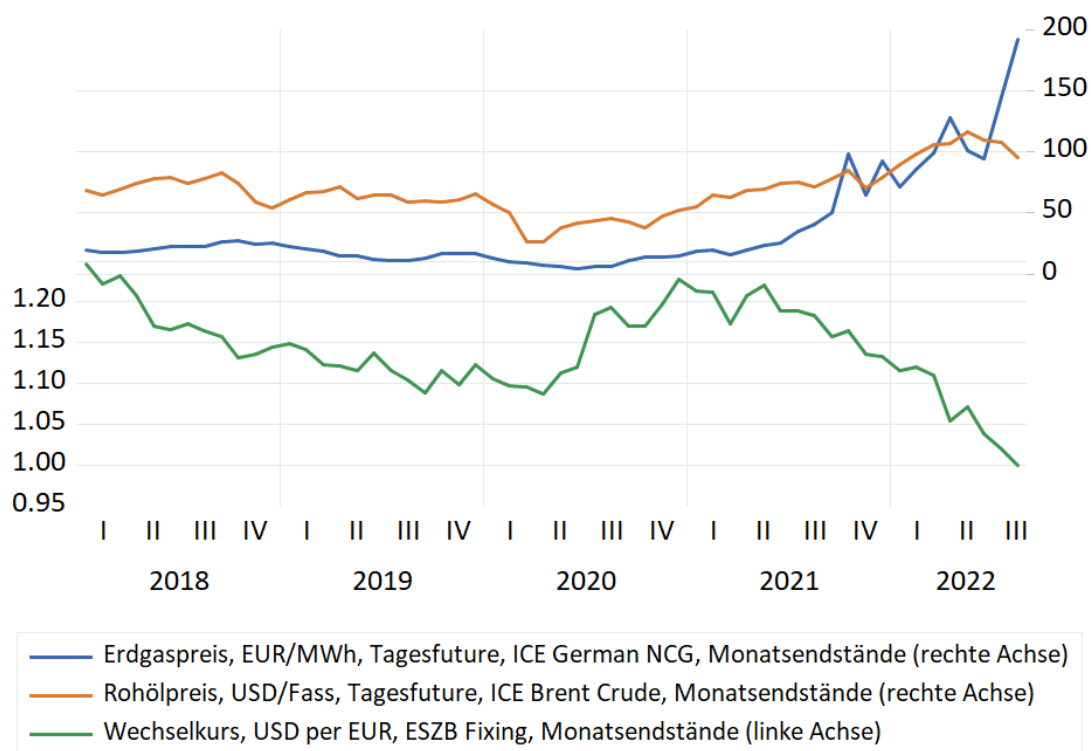


Abbildung 1: Energiepreise und Wechselkurs (Januar 2018 – August 2022).

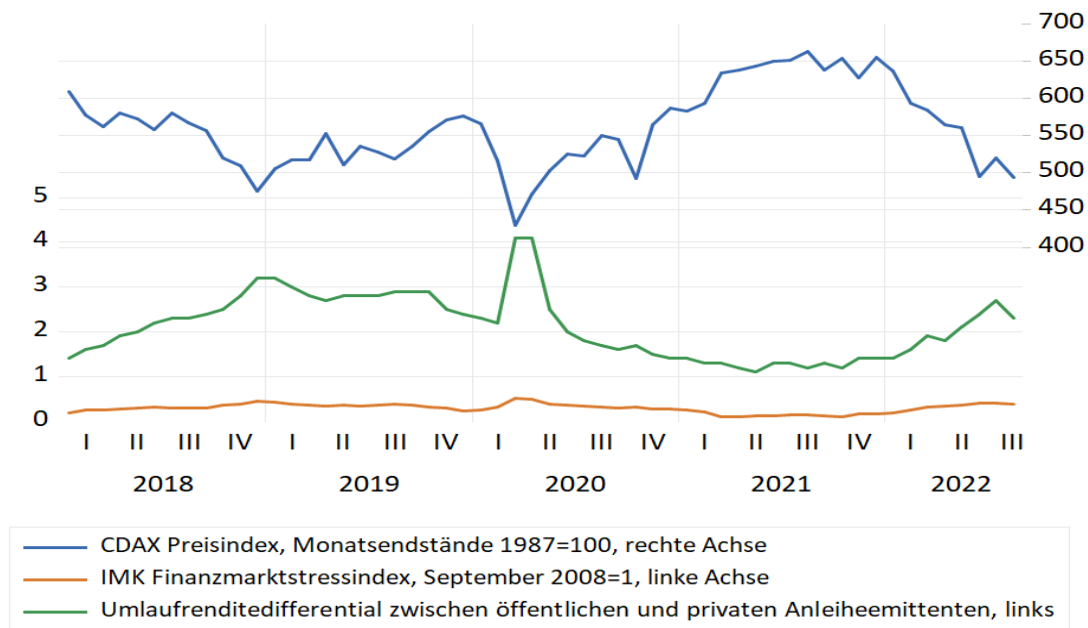


Abbildung 2: Realwirtschaftliche Indikatoren (Januar 2018 – Juli 2022).

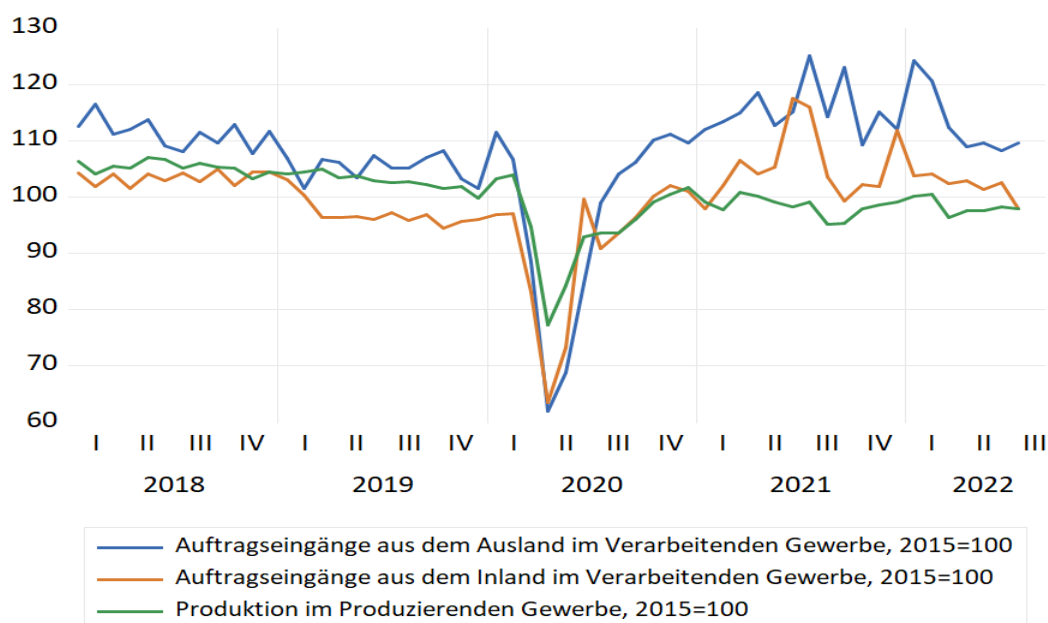


Abbildung 3: Finanzmarktindikatoren (Januar 2018 – August 2022).  
 Quellen für die Abbildungen: Statistisches Bundesamt, Macrobond.