

IMK KONJUNKTURINDIKATOR

14.01.2021

Rezessionswahrscheinlichkeit trotz Teil-Lockdown rückläufig

Die Wahrscheinlichkeit, dass die deutsche Wirtschaft abermals in die Rezession gleitet, ist trotz der Verschärfungen des Teil-Lockdowns gesunken. Der wirtschaftliche Ausblick zum Jahresbeginn liest sich daher hoffnungsfroh. Für den Datenstand Anfang Januar weist der IMK Konjunkturindikator, der die aktuelle Datenlage zur Konjunktur systematisch auswertet, in seinem Drei-Monatsausblick derzeit eine mittlere Rezessionswahrscheinlichkeit von 10,4 % aus, nach 20,9 % im Dezember. Gleichzeitig sinkt die Streuung der für die Gesamtprognose relevanten Einzelgleichungen, die die prognostische Unsicherheit widerspiegelt. Mit derzeit 10,7 %, nach 14,5 % im Vormonat ist die Unsicherheit im historischen Vergleich aber noch als hoch einzustufen. Angesichts der zeitlich verzögerten Datenverfügbarkeit vieler Konjunkturdaten kann somit eine schwache BIP-Entwicklung im Eröffnungsquartal des Jahres nicht ausgeschlossen werden. In der Gesamtschau der Daten erscheint aber ein Rückfall in die Rezession, gemessen an der üblichen Definition zweier aufeinanderfolgender Quartale mit negativen BIP-Raten, derzeit unwahrscheinlich.

Die Abnahme der Rezessionswahrscheinlichkeit am aktuellen Rand ist nahezu jeweils zur Hälfte auf die Entwicklung realisierter, realwirtschaftlicher und erwartungsbezogener Daten zurückzuführen. Sowohl Produktion als auch Auftragseingänge in Industrie und Bauhauptgewerbe konnten ihre aufwärtsgerichtete Entwicklung im November ungebrochen fortsetzen. Dazu hellen sich derzeit die Erwartungen der Wirtschaftsakteure auf, nicht zuletzt deshalb, weil nach den politischen Unsicherheiten der Vergangenheit nunmehr mit einem kräftigeren wirtschaftspolitischen Impuls in den Vereinigten Staaten, einem der wichtigsten Absatzmärkte der deutschen Exportwirtschaft, zu rechnen ist. Die positive Sichtweise spiegelt sich auch in der Entwicklung der Finanzmarktindikatoren wider. So sinkt der IMK-Finanzmarktstressindex, der einen breiten Kranz finanzmarktbezogener Indikatoren zu einem Maß bündelt, von 26,2 % im Vormonat auf aktuell 19,0 % und die für die Finanzierungsbedingungen der Unternehmen relevante Zinsdifferenz zwischen Unternehmens- und öffentlichem Anleiheemittent notiert so gering wie zuletzt Ende 2017.

Voraussetzung dafür, dass die positiven Erwartungen eintreffen, ist allerdings, dass es dank staatlicher Unterstützungsmaßnahmen weiterhin gelingt, eine Welle von Unternehmensinsolvenzen, insbesondere in den stark betroffenen Sektoren des Freizeit- und Gastronomiegewerbes sowie der personennahen Dienstleitungen, und somit ein Durchschlagen der Pandemie auf den Arbeitsmarkt zu verhindern. [Die konjunkturelle Lage der nächsten Monate wird daher weiterhin stark von der Corona-Krise geprägt werden. Erst ab dem zweiten Quartal geht das IMK in seiner aktuellen Prognose von einer dynamischen Erholung der Konjunktur aus, wenn eine zunehmende Zahl von](#) Menschen weltweit eine Impfung gegen Covid-19 erhalten hat.

Die nächste Aktualisierung des IMK Konjunkturindikators erfolgt Mitte Februar.

IMK KONJUNKTURINDIKATOR

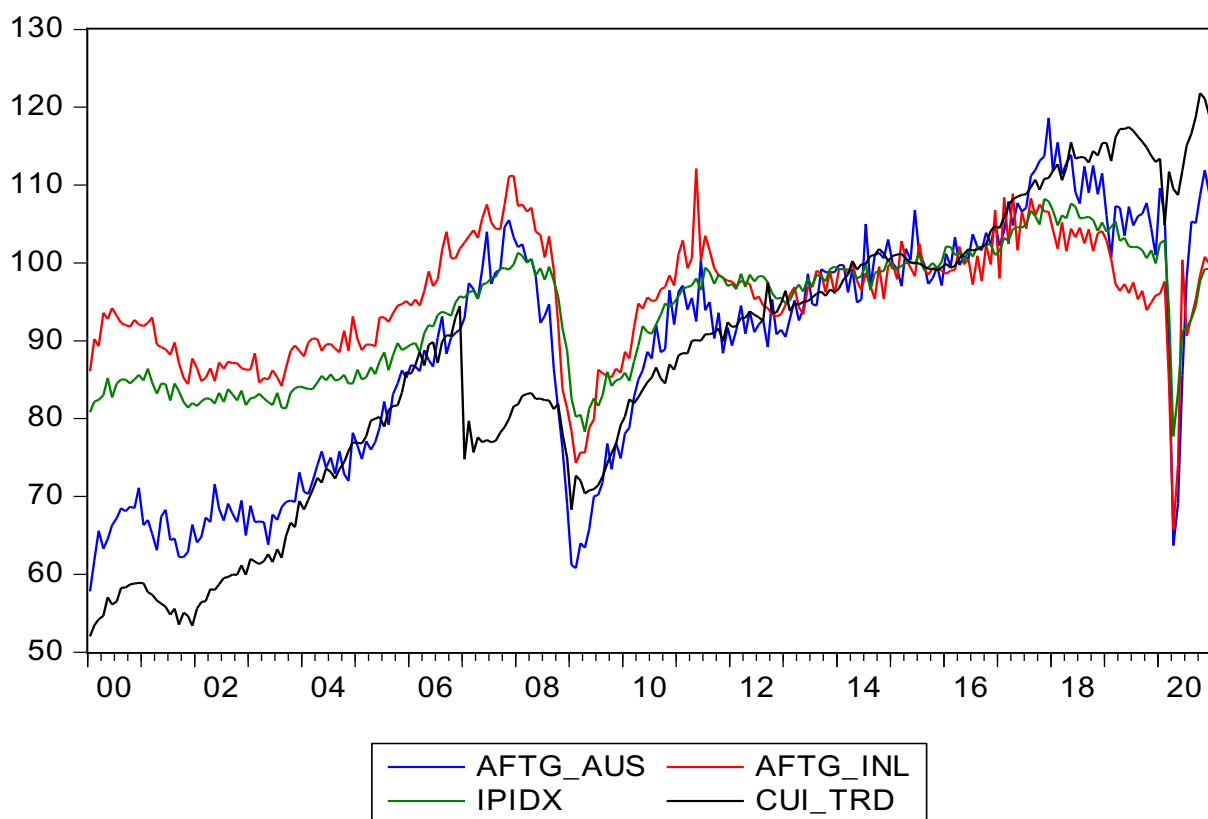
18.02.2021

Rezessionswahrscheinlichkeit steigt: Der Anstieg deutet aber nur auf eine vorübergehende Schwäche der Konjunktur

Trotz der Verlängerung und Verschärfung der Kontaktbeschränkungen im Januar signalisiert die IMK Konjunkturampel weiterhin keine akute Rezessionsgefahr (Ampelphase Grün-Gelb). Verglichen zum Vormonat hat sich die konjunkturelle Lage zwar spürbar eingetrübt, was im derzeit zur Verfügung stehenden Datenkranz konjunktureller Frühindikatoren besonders am erstmaligen Rückgang der Auftragseingänge im Verarbeitenden Gewerbe seit April 2020 deutlich wird. Ergebnisse für die einzelnen Vorhersagemonate deuten jedoch daraufhin, dass die derzeitige konjunkturelle Schwäche nur vorübergehend ist und mit Beginn des zweiten Quartals abebbt. Die deutsche Wirtschaft dürfte somit einer neuen Rezession entgehen.

Für die Bestimmung der Ampelphase ist die Wahrscheinlichkeit, dass Deutschland in nächsten drei Monaten in eine Rezession gerät, von zentraler Bedeutung. Die Rezessionswahrscheinlichkeit ist aktuell auf 24,2 % gestiegen, nach 10,4 % zu Beginn des Jahres. Die aktuelle Rezessionswahrscheinlichkeit entspricht damit fast genau dem Durchschnitt der vergangenen 5 Jahre (23,4 %). Die prognostische Unsicherheit, die anhand der für die Gesamtprognose relevanten Einzelgleichungen gemessen wird, hat ebenfalls zugenommen und beträgt 18,3 %, nach 10,7 % im Vormonat. Die Zunahme der Unsicherheit spiegelt zu einem erheblichen Teil außenwirtschaftliche Konjunkturrisiken wider, die in Zusammenhang mit der internationalen Ausbreitung von Corona-Virusmutationen stehen. Dies könnte vorübergehend auch den Konjunkturmotor der vergangenen Monate, die Produktion im Verarbeitenden Gewerbe, aufgrund einer nachlassenden Nachfrage oder gestörter Lieferketten belasten (vgl. Abbildung).

Maßgeblich für die Zunahme der Rezessionswahrscheinlichkeit am aktuellen Rand ist neben dem Rückgang der Auftragseingänge auch eine sich eintrübende Stimmung in der deutschen Wirtschaft gemessen am ifo-Geschäftsklimaindex. Auf Basis der Monatsendstände vom Januar stieg auch der IMK-Finanzmarktstressindex, der einen breiten Kranz finanzmarktbezogener Indikatoren zu einem Maß bündelt, von 19 % auf 22,6 %. Allerdings liefern die Finanzmarktdaten derzeit nur geringe Erklärungsbeiträge für das Ergebnis des Konjunkturindikators.



Die Abbildung zeigt die Entwicklung der Auftragseingänge des Verarbeitenden Gewerbes aus dem Aus- und Inland (AFTG_AUS, AFTG_INL), der Produktion im Produzierenden Gewerbe (IPIDX) sowie des RWI-Container-Umschlag-Index (CUI_TRD), einer Proxyvariable für den Welthandel.

„Durch die verordneten Betriebsschließungen in Gastronomie und Einzelhandel wird das Bruttoinlandsprodukt im ersten Quartal des Jahres wahrscheinlich schrumpfen. Auch witterungsbedingte Einflüsse belasten kurzfristig die Konjunkturdynamik“, sagt Thomas Theobald, Referatsleiter für Finanzmärkte und Konjunktur am IMK. „Danach dürfte es aber schnell wieder aufwärts gehen, wenn die Kontaktbeschränkungen gelockert werden. Entscheidend für die Konjunkturentwicklung im Verlauf des Jahres ist dabei die zunehmende Zahl von gegen das Coronavirus geimpften Personen und die abnehmende Belastung durch die Pandemie.“ [Ab dem zweiten Quartal geht das IMK in seiner aktuellen Prognose von einer dynamischen Erholung der Konjunktur aus](#), weil dann die in den vergangenen Monaten nicht realisierten Ausgaben der Haushalte und Unternehmen teilweise nachgeholt werden dürften.

Die nächste Aktualisierung des IMK Konjunkturindikators erfolgt Mitte März.

IMK KONJUNKTURINDIKATOR

17.03.2021

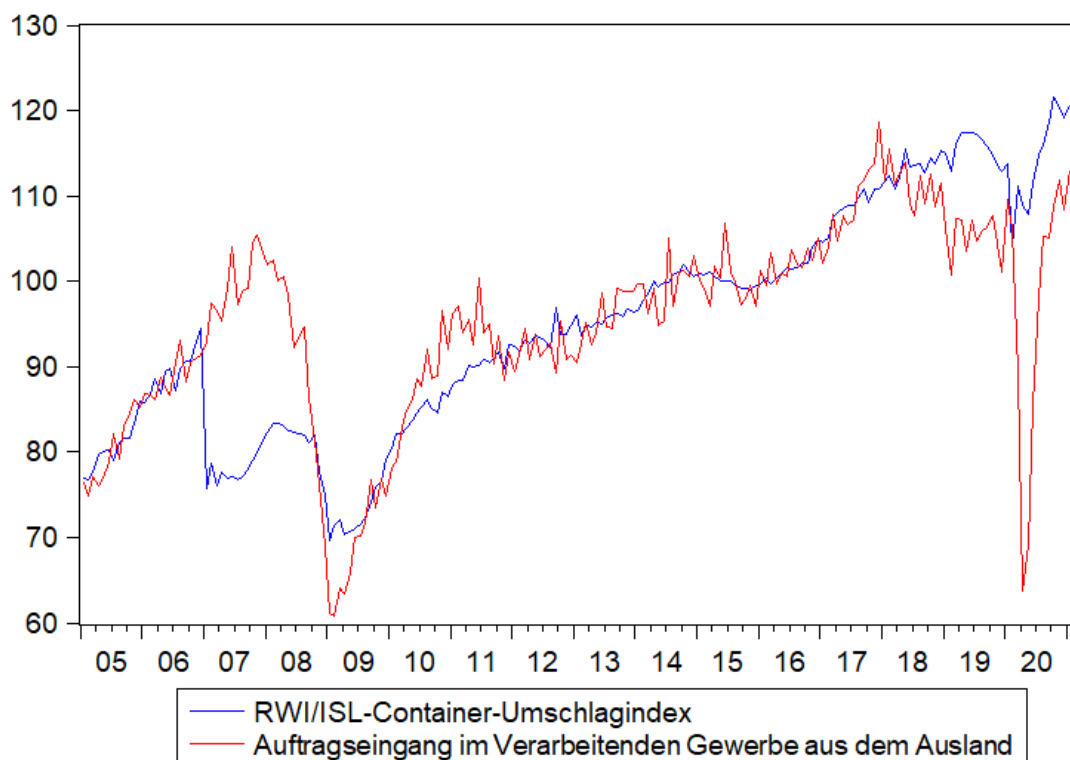
Rezessionsgefahr für deutsche Wirtschaft sinkt

Die Gefahr, dass die deutsche Wirtschaft infolge der Corona-Pandemie ein weiteres Mal in eine Rezession gerät, ist Anfang März 2021 deutlich rückläufig. Die Rezessionswahrscheinlichkeit sinkt von 24,2 % im Vormonat auf aktuell 13,3 %. Dagegen verharrt die prognostische Unsicherheit, die anhand der Streuung der für die Gesamtprognose relevanten Einzelgleichungen gemessen wird, auf hohem Niveau; sie beträgt aktuell 17,8 %, nach 18,3 %. Dies spiegelt die bestehende Unsicherheit der Wirtschaftsakteure wider, wie nachhaltig die Lockerung von Corona-Maßnahmen angesichts jüngst wieder steigender Infektionszahlen sein kann. Die IMK-Konjunkturampel zeigt weiterhin grün-gelb.

Die Ergebnisse für die einzelnen Vorhersagemonate deuten ab dem zweiten Quartal auf eine dynamische Konjunkturerholung. Dazu dürfte neben der durch die Corona-Maßnahmen beeinflussten Binnennachfrage auch eine rege Auslandsnachfrage aufgrund der weiterhin robusten Konjunktur in Asien und des jüngst in den USA verabschiedeten großvolumigen Konjunkturpakets beitragen.¹ In diese Richtung weisen auch der aktuell stark aufwärtsgerichtete Auftragseingang des Verarbeitenden Gewerbes aus dem Ausland und der RWI/ISL-Container-Umschlagindex, einem Proxy für den Welthandel (Abbildung).

Maßgeblich für die Abnahme der Rezessionswahrscheinlichkeit ist neben dem Anstieg der Auftragseingänge auch eine sich aufhellende Stimmung in der deutschen Wirtschaft gemessen am ifo-Geschäftsklimaindex sowie ein Rückgang der impliziten Risikoprämien am Aktien- und am Kreditmarkt. Auch der IMK-Finanzmarktstressindex, der einen breiten Kranz finanzmarktbezogener Indikatoren zu einem Maß bündelt, ist von 22,6 % auf 19,4 % gesunken. Damit hat sich die Entwicklung genau jener Einflussfaktoren umgekehrt, die sich für den zwischenzeitlichen Anstieg der Rezessionswahrscheinlichkeit im Vormonat verantwortlich zeichneten.

¹ Vgl. Dullien, Sebastian / Tober, Silke / Watzka, Sebastian (2021): Bidens „American Rescue Plan“: Positive Impulse auch für die deutsche Wirtschaft, IMK Kommentar Nr. 1.



Die Abbildung zeigt die Entwicklung der Auftragseingänge des Verarbeitenden Gewerbes aus dem Aus- und des RWI/ISL-Container-Umschlag-Index ab 2005 (jeweils 2015=100).

„Deutschlands Industrie bleibt weiterhin in einer robusten Verfassung. Damit erweisen sich Sorgen, dass das Verarbeitende Gewerbe durch Corona-bedingte Störungen der Lieferketten als konjunktureller Stützpfeiler in Mitleidenschaft gezogen wird, als unbegründet“, sagt Thomas Theobald, Referatsleiter für Finanzmärkte und Konjunktur am IMK.

[Das IMK geht in seiner aktuellen Prognose weiterhin von einer dynamischen Erholung der Konjunktur im Jahresverlauf aus](#), weil neben der regen Auslandsnachfrage auch im Inland ein zunehmender Teil der in den vergangenen Monaten nicht realisierten Ausgaben der Haushalte und Unternehmen nachgeholt werden dürfte.

Die nächste Aktualisierung des IMK Konjunkturindikators erfolgt Mitte April.

IMK KONJUNKTURINDIKATOR

15.04.2021

Rezessionsgefahr weiter rückläufig

Die Wahrscheinlichkeit, dass Deutschland in den nächsten drei Monaten eine Rezession erlebt, hat in den vergangenen Wochen trotz des wieder stärkeren Covid-19-Infektionsgeschehens weiter abgenommen. Für den Datenstand Anfang April 2021 weist der IMK Konjunkturindikator, der die wichtigsten Kennzahlen für die Konjunktur systematisch auswertet, in seinem Drei-Monats-Ausblick für das zweite Quartal 2021 einen Wert der Rezessionswahrscheinlichkeit von 6,5 % aus; nach 13,3 % im Vormonat. Die prognostische Unsicherheit, die anhand der Streuung der für die Gesamtprognose relevanten Einzelgleichungen gemessen wird, hat sich ebenfalls deutlich verringert; nach 17,8 % im Vormonat beträgt sie aktuell nur noch 6,6 %. Somit liegt die Wahrscheinlichkeit für eine Rezession – insbesondere aufgrund des weiter dynamischen Ausblicks für das Produzierende Gewerbe – nunmehr stabil am unteren Ende der nach dem Ampelsystem festgelegten Stufen (keine Rezessionsgefahr). Die deutsche Volkswirtschaft befindet sich also derzeit auf einem relativ sicheren Erholungspfad nach der durch die Corona-Pandemie hervorgerufenen Rezession.

Die geringe Rezessionswahrscheinlichkeit beruht in diesem Monat maßgeblich auf positiven Erwartungen an den Finanzmärkten und einer sich aufhellenden Stimmung der Wirtschaftsakteure gemessen am ifo-Geschäftsklima. Starke positive Erklärungsbeiträge kommen vom IMK-Finanzmarktstressindex, der einen breiten Kranz finanzmarktbezogener Indikatoren zu einem Maß bündelt und von 19,4 % im Vormonat auf aktuell 15,8 % gesunken ist, sowie von der Zinsdifferenz zwischen deutschen Staats- und Unternehmensanleihen (corporate spread), die nunmehr seit Oktober 2020 kontinuierlich zurückgegangen ist.

„Die derzeit positive Entwicklung der konjunkturellen Frühindikatoren ist aber mit Vorsicht zu interpretieren, da weiterhin die Gefahr besteht, dass die Corona-Krise tatsächlich mehr Schäden am Wirtschaftsgefüge hinterlässt als gegenwärtig in den aktuellen Daten sichtbar ist. Das gilt insbesondere für Unternehmensinsolvenzen in den von der Pandemie betroffenen Bereichen personennaher Dienstleistungen. Insofern bleibt es richtig, die staatlichen Stützungsmaßnahmen weiter aufrechtzuerhalten“, sagt Thomas Theobald, Referatsleiter für Finanzmärkte und Konjunktur am IMK.

Die aktuellen Ergebnisse des Konjunkturindikators stützen die [Einschätzung des IMK](#), dass der Konjunkturaufschwung in Deutschland mit zunehmender Zahl geimpfter Personen an Breite und Stärke gewinnen und sich im Jahresverlauf weiter fortsetzen wird.

Die nächste Aktualisierung des IMK Konjunkturindikators erfolgt Mitte Mai 2021.

IMK KONJUNKTURINDIKATOR

12.05.2021

Deutsche Wirtschaft nimmt Kurs auf kräftige Erholung

Die IMK Konjunkturampel signalisiert für die nächsten Monate eine durchgreifende konjunkturelle Erholung in Deutschland, nachdem die Wirtschaftsaktivität im ersten Quartal 2021 - neben einigen Sondereffekten - vor allem aufgrund des wiederaufblühenden Corona-Infektionsgeschehens rückläufig war. Die aus der aktuellen Datenlage abgeleitete Ampelphase Grün steht für überdurchschnittliches gesamtwirtschaftliches Wachstum. Für die Bestimmung der Ampelphase ist die Wahrscheinlichkeit, dass die deutsche Wirtschaft in den nächsten drei Monaten eine Rezession durchläuft, von zentraler Bedeutung. Diese ist von ohnehin schon niedrigen 6,5 % im April noch einmal gesunken: auf 4,0 % im Mai.

Die Wahrscheinlichkeit für ein überdurchschnittliches Wachstums (Boomwahrscheinlichkeit) ist von 60,7 % im Vormonat auf nunmehr 65,7 % gestiegen. Die prognostische Unsicherheit, die anhand der Streuung der für die Gesamtprognose relevanten Einzelgleichungen gemessen wird, ist zudem auf ein historisch niedriges Niveau gesunken. Sie beträgt nur noch 3,2 % nach 6,6 % im Vormonat. Getragen wird die konjunkturelle Entwicklung durch die dynamische Auftragslage im Verarbeitenden Gewerbe. Die Erholung der Weltwirtschaft, vor allem in China und den USA, stimuliert den deutschen Export.

Maßgeblich für den nochmaligen Rückgang der Rezessionswahrscheinlichkeit sind sowohl real- als auch finanzwirtschaftliche Frühindikatoren. Der IMK-Finanzmarktstressindex, der einen breiten Kranz finanzmarktbezogener Indikatoren zu einem Maß bündelt, sank von 15,8 % im Vormonat auf aktuell 8,8 %. Das ist der niedrigste Stand seit Dezember 2019. Auch die Stimmung in der deutschen Wirtschaft hat sich vor allem hinsichtlich der Lagebeurteilung abermals aufgehellt.

Die aktuellen Ergebnisse des Konjunkturindikators stützen die Einschätzung des IMK, dass der Konjunkturaufschwung in Deutschland mit zunehmender Zahl geimpfter Personen an Breite und Stärke gewinnen und sich im Jahresverlauf auch die binnenwirtschaftlichen Wachstumskräfte verstärken werden.

„Die deutsche Wirtschaft steht vor einer kräftigen Erholung in der zweiten Jahreshälfte. Die Industrie profitiert dabei schon jetzt von der anziehenden Weltkonjunktur, die inländischen Dienstleister werden in den kommenden Wochen nachziehen, wenn mit fortschreitendem Impferfolg die Kontaktbeschränkungen allmählich gelockert werden“, sagt Prof. Dr. Sebastian Dullien, Wissenschaftlicher Direktor des IMK.

Die nächste Aktualisierung des IMK Konjunkturindikators erfolgt Mitte Juni 2021.

IMK KONJUNKTURINDIKATOR

16.06.2021

Konjunkturelle Erholung setzt sich fort

Die Wahrscheinlichkeit, dass Deutschland in den nächsten drei Monaten eine Rezession erlebt, verharrt auf niedrigem Niveau. Für den Datenstand Anfang Juni 2021 weist der IMK Konjunkturindikator, der die wichtigsten Kennzahlen für die Konjunktur systematisch auswertet, in seinem Drei-Monatsausblick (Juni bis August 2021) einen Wert der Rezessionswahrscheinlichkeit in Höhe von nur 3,7 % aus, nach 4,0 % im Vormonat. Die Wahrscheinlichkeit für ein überdurchschnittliches Wachstum (Boomwahrscheinlichkeit) ist nochmals von 65,7 % im Vormonat auf nunmehr 71,3 % gestiegen. Die prognostische Unsicherheit, die anhand der Streuung der für die Gesamtprognose relevanten Einzelgleichungen gemessen wird, bleibt im historischen Vergleich gering; nach 3,2 % im Vormonat beträgt sie aktuell 4,2 %. Nachdem die Maßnahmen des coronabedingten Lockdowns in vielen Branchen bis Mai angehalten hatten, wird die konjunkturelle Entwicklung nunmehr durch eine breite dynamische Nachfrage aus dem In- und Ausland getragen. Die Erholung der Weltwirtschaft nach der Corona-Krise wird besonderes durch den American Rescue Plan angeregt. Nowcasts deuten sowohl für die USA¹ als auch für Deutschland² auf ein BIP-Wachstum von über 2 % im zweiten Quartal des Jahres. Die weltweite Erholung verläuft so stark, dass inzwischen spürbare Lieferengpässe bei Rohstoffen und Mikrochips die Produktion temporär beeinträchtigen. Die Wirkung dieser angebotsseitigen Engpässe dürfte im Jahresverlauf aber nachlassen.

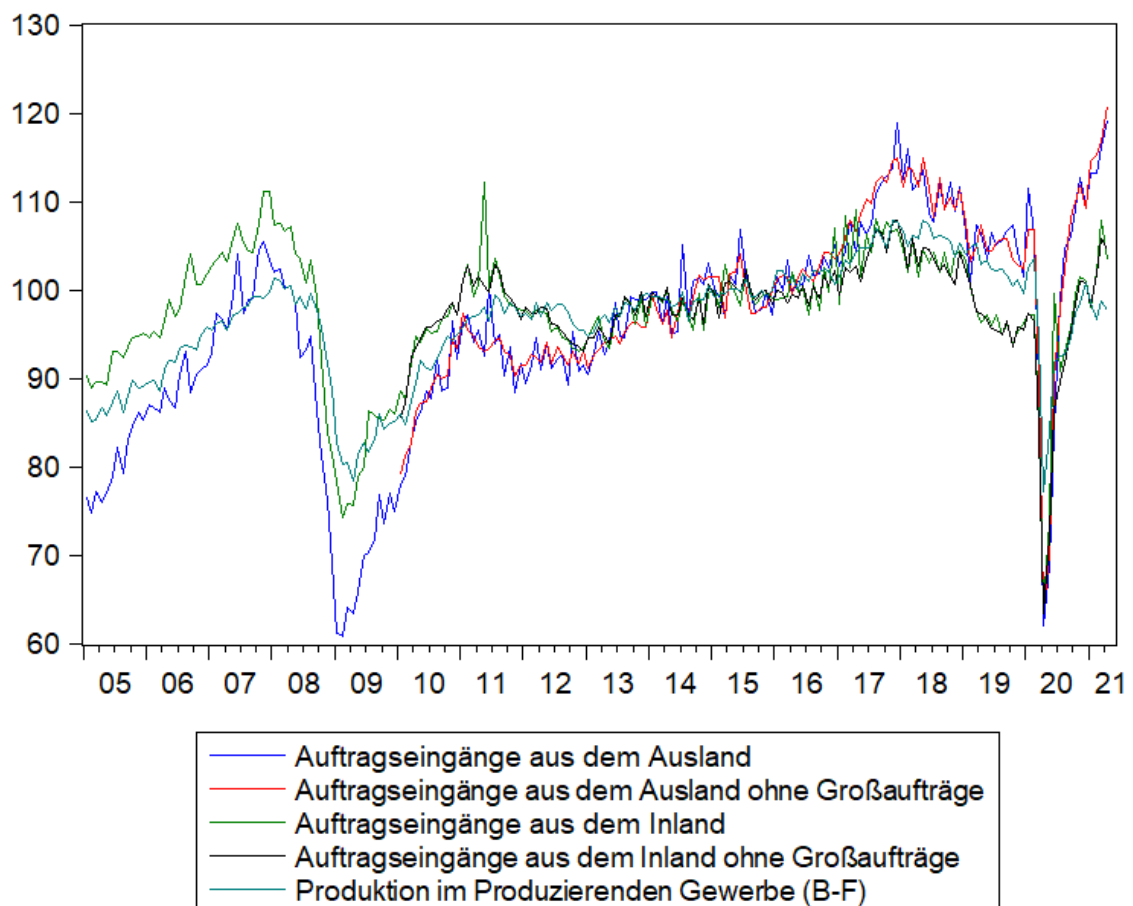
Die sich weiter aufhellende Stimmung in der deutschen Wirtschaft ist derzeit maßgeblich für die geringe Rezessionswahrscheinlichkeit. Dagegen spielen die im April aufgrund der Lieferengpässe leicht rückläufigen Produktionsdaten sowie der durch Großaufträge überzeichnete Rückgang der inländischen Auftragseingänge im verarbeitenden Gewerbe eine untergeordnete Rolle (vgl. Abbildung). Von den Finanzmarktindikatoren geht derzeit kein einheitliches Signal aus. Während die Entwicklung an den Aktienmärkten und bei den Finanzierungsbedingungen der Unternehmen (gemessen an dem Umlaufrenditedifferential zwischen Anleihen öffentlicher und privater Emittenten) zum Rückgang der Rezessionswahrscheinlichkeit beitragen, wirkt der jüngste Anstieg der Kreditrisikoprämien gegenläufig. So steigt der IMK-Finanzmarktstressindex, der einen breiten Kranz finanzmarktbezogener Indikatoren zu einem Maß bündelt, von 8,8 % im Vormonat aktuell leicht auf 12,3 %.

Die aktuellen Ergebnisse des Konjunkturindikators stützen die [Einschätzung des IMK](#), dass der Konjunkturaufschwung in Deutschland mit zunehmender Zahl geimpfter Personen an Breite und Stärke gewinnen wird. „Dabei wird insbesondere der private Konsum aufgrund eines gewaltigen Nachholbedarfs eine hohe Dynamik entfalten“, konstatiert IMK-Konjunkturrexperte Peter Hohlfeld.

Die nächste Aktualisierung der IMK Konjunkturprognose erscheint am 23. Juni 2021.

¹ Deutsche Bundesbank (2021): [Wöchentlicher Aktivitätsindex für die deutsche Wirtschaft](#).

² Federal Reserve Bank of Atlanta (2021): [GDPNow](#). Alle Links wurden zuletzt geprüft am 10.06.2021.



Abgebildet ist der Verlauf realwirtschaftlicher Indikatoren (2015 = 100).

Die nächste Aktualisierung des IMK Konjunkturindikators erscheint Mitte Juli 2021.

IMK KONJUNKTURINDIKATOR

15.07.2021

Kräftiges Wachstum im dritten Quartal zu erwarten

Die IMK Konjunkturampel signalisiert für das dritte Quartal eine dynamische Fortsetzung der konjunkturellen Erholung nach dem coronabedingten Rückschlag im ersten Quartal des Jahres (Ampelphase Grün); gleichzeitig wird eine noch stärkere Ausweitung der Produktion durch Lieferengpässe bei Vorprodukten, insbesondere Halbleitern, und durch hohe Rohstoff- und Materialkosten unterbunden. Darauf deutet die im Mai leicht rückläufige Entwicklung realwirtschaftlicher Frühindikatoren (siehe Abbildung). Für den Datenstand Anfang Juli 2021 weist der IMK Konjunkturindikator in seinem Drei-Monatsausblick (Juli bis September) eine Wahrscheinlichkeit für ein überdurchschnittliches Wachstum in Höhe von 61,3 % aus. Somit übertrifft diese Boomwahrscheinlichkeit nunmehr den vierten Monat in Folge den für das Ampelsystem aufgrund historischer Boomphasen festgelegten Schwellenwert von 50 %.¹ Das gesamtwirtschaftliche Wachstum wird derzeit auch durch das Hochfahren vieler Dienstleistungsaktivitäten geprägt; der Aufholeffekt beim privaten Verbrauch dürfte sich in den kommenden Monaten noch ausweiten.

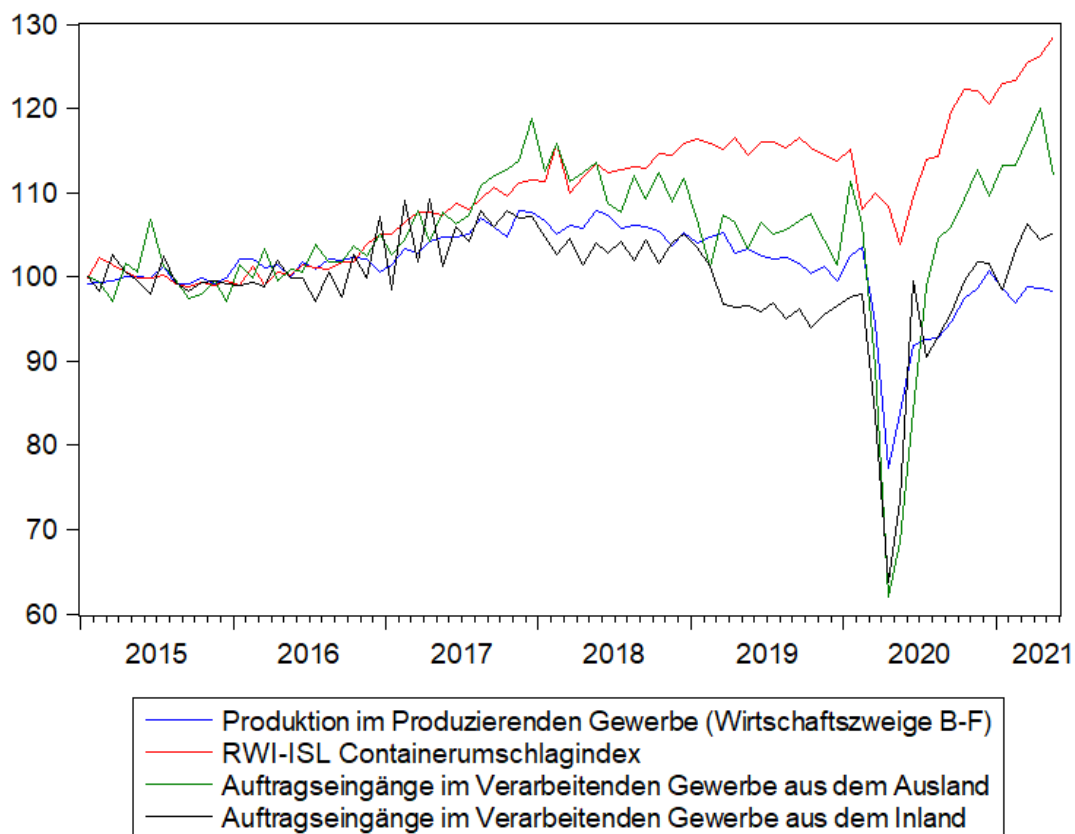
Im Vergleich zum Vormonat ist die Wahrscheinlichkeit, dass Deutschland eine Rezession durchläuft, leicht von 3,7 % auf 7,2 % gestiegen. Sie bleibt aber auf historisch niedrigem Niveau. Das Gleiche gilt für die prognostische Unsicherheit in Höhe von 4,9 %, die anhand der Streuung der für die Gesamtprognose relevanten Einzelgleichungen gemessen wird und die Verunsicherung der Wirtschaftsakteure widerspiegeln kann. Maßgeblich für den leichten Anstieg der Rezessionswahrscheinlichkeit ist neben dem geringfügigen Rückgang der Produktion im Produzierenden Gewerbe ein gemäßiger Anstieg der Finanzierungskosten von Unternehmen gemessen an dem Umlaufrenditedifferential zwischen Anleihen öffentlicher und privater Emittenten. Dagegen trägt die Entwicklung der übrigen Stimmungs- und Finanzmarktindikatoren, wie etwa der Rückgang des IMK-Finanzmarktstressindex zum insgesamt niedrigen Niveau der prognostizierten Rezessionswahrscheinlichkeit bei. Lieferengpässe, Rohstoff- und Materialmangel, die derzeit die Produktion in Industrie und Bauhauptgewerbe bremsen, werden durch die starke globale Nachfrage nach den coronabedingten Rezessionen in 2020 hervorgerufen; sie sind zum Teil aber auch auf witterungsbedingte und logistische Sonderfaktoren zurückzuführen, wie der Blockade des Suezkanals im März und dem Frachterstau vor dem weltweit viertgrößten Handelshafen in Shenzhen im Juni. Aufgrund anziehender Produzentenpreise kann es daher vereinzelt zum Aufschieben von Aufträgen kommen; im Jahresverlauf dürfte aber der Einfluss der Lieferengpässe auf die Produktion abnehmen. Darauf deutet etwa der nach der Suez-Blockade vom März wieder deutlich gestiegene Containerumschlag hin (siehe Abbildung).²

Die aktuellen Ergebnisse des Konjunkturindikators stützen weiterhin die Einschätzung des IMK, dass der Konjunkturaufschwung in Deutschland mit zunehmender

¹ Der Begriff des „Booms“ zielt in diesem Zusammenhang auf ein überdurchschnittlich kräftiges Wachstum des Bruttoinlandsprodukts. Das impliziert nach dem tiefen konjunkturellen Einbruch in 2020 nicht notwendigerweise eine hohe gesamtwirtschaftliche Kapazitätsauslastung. Tatsächlich dürfte etwa die Kapazitätsauslastung in weiten Teilen des Dienstleistungssektors trotz des prognostizierten hohen Wirtschaftswachstums im nächsten Quartal erst nach und nach von historischen Tiefstständen aus steigen.

² Vgl. <https://www.rwi-essen.de/forschung-und-beratung/wachstum-konjunktur-oeffentliche-finanzen/projekte/containerumschlagindex/>

Zahl geimpfter Personen an Breite und Stärke gewinnt. „Dabei kann insbesondere die Binnennachfrage aufgrund des Nachholbedarfs das Wachstum tragen, sofern es nicht zu erneuten Infektionswellen kommt. Zudem dürften Lieferengpässe und Preissteigerungen zu weiten Teilen temporärer Natur sein und daher allenfalls zu einer Produktionsverschiebung ins neue Jahr führen“, konstatiert IMK-Konjunkturrexperte Thomas Theobald.



Abgebildet ist der Verlauf realwirtschaftlicher Indikatoren (2015 = 100).

Die nächste Aktualisierung des IMK Konjunkturindikators erscheint Mitte August 2021.

IMK KONJUNKTURINDIKATOR

16.08.2021

Boomwahrscheinlichkeit geht zurück

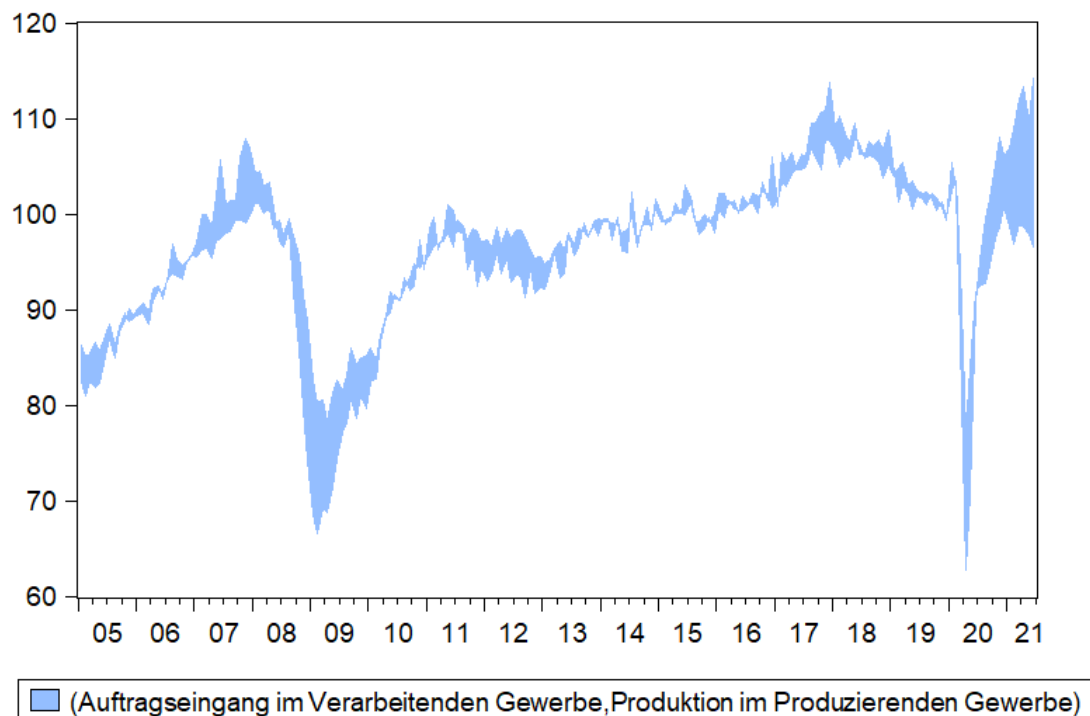
Die Wahrscheinlichkeit, dass die deutsche Wirtschaft in den nächsten drei Monaten eine Rezession durchläuft, ist leicht gestiegen. Für den Datenstand Anfang August 2021 weist der IMK Konjunkturindikator, der die wichtigsten Kennzahlen für die Konjunktur systematisch auswertet, in seinem Drei-Monatsausblick (August bis Oktober) einen Wert der Rezessionswahrscheinlichkeit von 11,4 % aus, nach 7,2 % im Juli. Die prognostische Unsicherheit, die anhand der Streuung der für die Gesamtprognose relevanten Einzelgleichungen gemessen wird, ist ebenfalls gestiegen, von 4,9 % im Vormonat auf nunmehr 10,7 %. Entsprechend ist die Wahrscheinlichkeit dafür, dass sich im betrachteten Zeitraum ein überdurchschnittliches gesamtwirtschaftliches Wachstum einstellt, gesunken. Sie beträgt nun 50,0 %, nach 61,3 % im Vormonat. Insgesamt sorgen die Wahrscheinlichkeitswerte aber nach wie vor dafür, dass die IMK Konjunkturampel weiterhin grün zeigt.¹

Maßgeblich für den leichten Anstieg der Rezessionswahrscheinlichkeit ist ein Dreiklang aus rückläufiger Produktion im Produzierenden Gewerbe, etwas zunehmendem Finanzmarktstress sowie dem gemäßigten Anstieg der Finanzierungskosten von Unternehmen in den vergangenen beiden Monaten. Ursächlich für die ersten beiden Faktoren sind aktuell Lieferengpässe und gestiegene Preise bei Rohstoffen und Vorleistungen. So geht der leichte Anstieg des IMK-Finanzmarktstressindex mit einer pessimistischeren Erwartung der Unternehmen hinsichtlich der Auswirkungen der Lieferengpässe gemessen am ifo-Geschäftsklimaindex einher. Anhand der Stimmungsindikatoren der EU-Kommission sowie der Einkaufsmanagerindizes lässt sich derzeit indes keine merkliche Eintrübung der Stimmung festmachen. Dies gilt trotz wieder steigender Covid-19-Infektionszahlen insbesondere auch für das Konsumentenvertrauen und den Teilindikator, der den Dienstleistungsbereich abdeckt. Insgesamt fällt der Einfluss der Stimmungsindikatoren auf das aktuelle Konjunkturindikatorergebnis aber derzeit gering aus. Dagegen tragen vor allem die dynamische Auftragsentwicklung im Verarbeitenden Gewerbe (siehe Abbildung) und die zuletzt merklich gestiegene Zahl offener Stellen zum weiterhin niedrigen Niveau der prognostizierten Rezessionswahrscheinlichkeit bei.

„Die große Lücke zwischen Auftrags- und Produktionsentwicklung macht die hohe Abhängigkeit der Lieferketten von Produktionsstandorten außerhalb Europas deutlich. In den nächsten Monaten dürfte es zwar nach und nach zu einer angebotsseitigen Anpassung an die rege Nachfrage kommen; ein Teil der Produktion wird sich jedoch ins nächste Jahr verschieben. Das größte Risiko für die Konjunktur ist aber der verlangsamte Impffortschritt und die um sich greifenden, hochansteckenden Coronavirusvarianten.“, konstatiert IMK-Konjunkturexperte Peter Hohlfeld.

Die nächste Aktualisierung des IMK Konjunkturindikators erscheint Mitte September 2021.

¹ Details zur Bestimmung der verschiedenen Phasen der Konjunkturampel finden sich unter [hier](#).



Abgebildet ist der Abstand zwischen den Auftragseingängen im Verarbeitenden Gewerbe und der Produktion im produzierenden Gewerbe ab 2005; für beide Zeitreihen gilt 2015 = 100. Zwar entwickelt sich der Auftragseingang in den Frühphasen konjunktureller Erholung typischerweise etwas dynamischer als die Produktion. In keinem Aufschwung zuvor war der Abstand zwischen kräftig gestiegenen Auftragseingängen und der seit einigen Monaten aufgrund von Lieferengpässen seitwärtslaufenden Produktion aber so groß wie aktuell.

IMK KONJUNKTURINDIKATOR

14.09.2021

Moderate Wachstumsaussichten für das Schlussquartal 2021

Die Wahrscheinlichkeit, dass die deutsche Wirtschaft in den nächsten drei Monaten ein überdurchschnittliches Produktionswachstum erreicht, ist spürbar gesunken. Für den Datenstand Anfang September 2021 weist der IMK Konjunkturindikator, der die wichtigsten Kennzahlen für die Konjunktur systematisch auswertet, in seinem Drei-Monatsausblick (September bis November) einen Wert der Boomwahrscheinlichkeit von 40,1 % aus, nach 50 % im August. Die Wahrscheinlichkeit für eine lebhaftere Erholung der Wirtschaft liegt somit erstmals seit April dieses Jahres unterhalb der 50 %-Schwelle, ab der die IMK Konjunkturampel gelbgrün statt grün signalisiert. Diese Ampelphase steht für ein gesamtwirtschaftliches Wachstum in Nähe des langfristigen Durchschnitts.¹ Im Gegenzug fällt der Anstieg der Rezessionswahrscheinlichkeit von 11,4 % im Vormonat auf aktuell 19,3 % nicht ganz so stark aus wie der Rückgang der Boomwahrscheinlichkeit. Im Vergleich zu den Prognosewerten des vergangenen Jahres, in dem die Wirtschaftsaktivität stark durch die Corona-Pandemie eingeschränkt wurde, bleibt die Rezessionsgefahr aber gering. Die prognostische Unsicherheit, die anhand der Streuung der für die Gesamtprognose relevanten Einzelgleichungen gemessen wird und Unsicherheiten der Wirtschaftsakteure widerspiegelt, ist ebenfalls leicht gestiegen, von 10,7 % im Vormonat auf nunmehr 13,8 %. Ursächlich für die schwächeren Prognosewerte ist weiterhin, dass sich die Produktion im Produzierenden Gewerbe aufgrund der Lieferengpässe und gestiegenen Preise bei Rohstoffen und Vorleistungen, insbesondere in der Chipherstellung, im Gegensatz zur dynamischen Auftragsentwicklung nur langsam erholt (Abbildung). Die Tatsache, dass das derzeitige Produktionsniveau nach wie vor unterhalb des Jahresanfangswertes liegt, erhält im IMK Konjunkturindikator derzeit ein starkes Gewicht. Damit einhergehend haben sich die Stimmungsindikatoren verschlechtert. Ihr Erklärungsbeitrag für das aktuelle Indikatorergebnis fällt ebenfalls hoch aus. Den Finanzmarktindikatoren misst der IMK-Konjunkturindikator aufgrund der geringen Bewegung zwischen den Monatsschlussständen momentan keine große Bedeutung zu. Entsprechend verharrt der IMK-Finanzmarktstressindex, der einen breiten Kranz dieser Indikatoren bündelt, auf einem unbedenklichen Niveau von 10,7 %.²

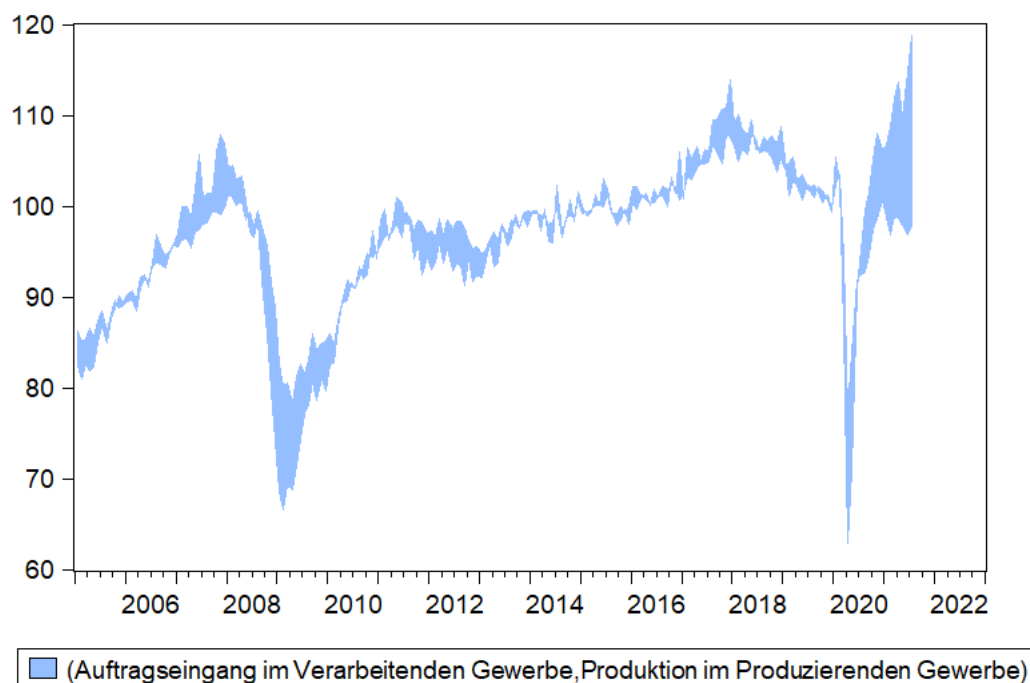
„Lieferengpässe sind aufgrund der Erholung der Weltwirtschaft nach der Corona-Krise grundsätzlich ein temporäres Phänomen. Die angebotsseitigen Anpassungen werden aber mehr Zeit brauchen als zunächst erwartet, sodass sich die Engpässe auch noch in der ersten Jahreshälfte 2022 dämpfend auf die Produktion auswirken“, sagt IMK-Konjunkturexperte Thomas Theobald. „Zudem erholt sich der private Verbrauch aufgrund des Neuanstiegs der Corona-Infektionszahlen vorerst nicht so stark wie erhofft. Insgesamt bleibt der Aufschwung aber intakt.“

Die nächste umfassende Konjunkturprognose des IMK erscheint am 29. September 2021.

Die nächste Aktualisierung des IMK Konjunkturindikators erscheint Mitte Oktober 2021.

¹ Details zur Bestimmung der verschiedenen Phasen der Konjunkturampel finden sich [hier](#).

² Der Indexhochstand in der Finanzmarktkrise 2008 entspricht 100 %igem Stress. Zur Echtzeithistorie siehe [hier](#).



Abgebildet ist der Abstand zwischen den Auftragseingängen im Verarbeitenden Gewerbe und der Produktion im produzierenden Gewerbe ab 2005; für beide Zeitreihen gilt 2015 = 100. Zwar entwickelt sich der Auftragseingang in den Frühphasen konjunktureller Erholung typischerweise etwas dynamischer als die Produktion. In keinem Aufschwung zuvor war der Abstand zwischen kräftig gestiegenen Auftragseingängen und der seit einigen Monaten aufgrund von Lieferengpässen seitwärtslaufenden Produktion aber so groß wie aktuell.

IMK KONJUNKTURINDIKATOR

14.10.2021

Lieferengpässe belasten das Produzierende Gewerbe

Die IMK Konjunkturampel signalisiert erstmals seit Juni 2020 eine erhöhte konjunkturelle Unsicherheit (Ampelphase Gelb-Rot). Verglichen zum Vormonat hat sich die konjunkturelle Lage infolge gleichzeitig rückläufiger Produktions- und Auftragseingangsdaten im Produzierenden Gewerbe deutlich verschlechtert (Abbildung 1). Für die Bestimmung der Ampelphase ist die Wahrscheinlichkeit, dass Deutschland in den nächsten drei Monaten eine Rezession erlebt, von zentraler Bedeutung. Diese Wahrscheinlichkeit ist auf aktuell 44,1 % gestiegen, nach 19,3 % im September. Allerdings bleibt sie nach wie vor unter der 50 % Schwelle und signalisiert somit immer noch eine Fortsetzung des Aufschwungs.¹ Die prognostische Unsicherheit, die anhand der Streuung der für die Gesamtprognose relevanten Einzelgleichungen gemessen wird, hat ebenfalls zugenommen. Sie beträgt nunmehr 20,2 %, nach 13,8 % im Vormonat.

Ursächlich für die Ergebnisse sind weiterhin sowohl Lieferengpässe als auch deutlich gestiegene Preise für Rohstoffe und Vorleistungen. Die Störung der global verzahnten Lieferketten wirkte sich zuletzt am stärksten bei den Auftragseingängen aus dem außereuropäischen Ausland aus. Die deutsche Automobilindustrie ist aufgrund des anhaltenden Halbleitermangels besonders betroffen. Die Breite der angebotsseitigen Beschränkungen verdeutlicht sich bei gemeinsamer Betrachtung der drastisch gestiegenen Frachtkosten für Container sowie des nur moderat gestiegenen Containerumschlags seit Ende der Corona-Krise (Abbildung 2).

Die Hartnäckigkeit der angebotsseitigen Störungen trübt auch zunehmend die Stimmung in der deutschen Wirtschaft. Der rückläufige ifo-Geschäftsklimaindex wie auch der durch Zahlungsschwierigkeiten bei chinesischen Immobilienunternehmen leicht gestiegene IMK-Finanzmarktstressindex tragen zur gestiegenen Rezessionswahrscheinlichkeit bei.

„Die Lieferengpässe für sich genommen dürften nur zu einer Verschiebung der Produktion ins nächste Jahr führen“, sagt IMK-Konjunkturrexperte Thomas Theobald. „Dass es zu keiner Unterbrechung des Aufschwungs kommt, setzt aber voraus, dass sich keine weiteren außenwirtschaftlichen Risiken materialisieren und dass die binnenwirtschaftliche Erholung nicht durch Rückschläge beim Corona-Infektionsgeschehen belastet wird.“

Die nächste Aktualisierung des IMK Konjunkturindikators erscheint Mitte November.

¹ Details zur Bestimmung Phasen der Konjunkturampel finden sich [hier](#).

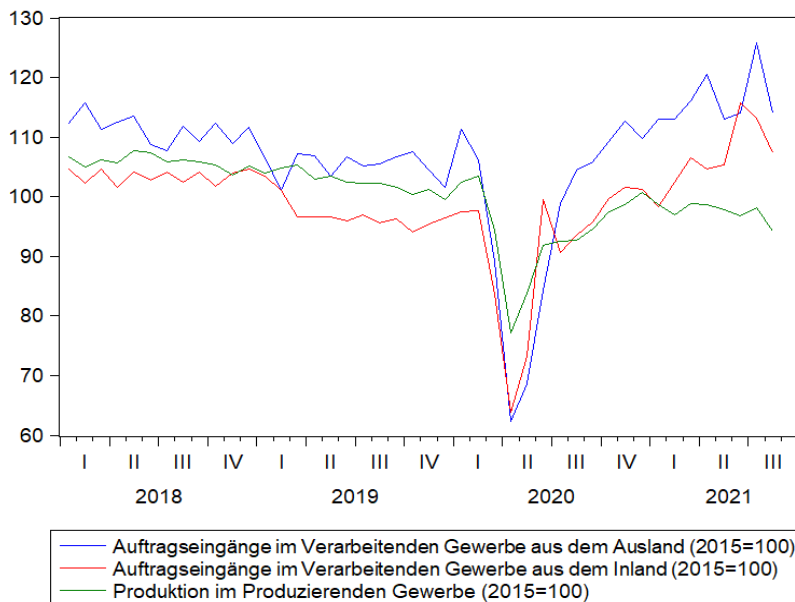
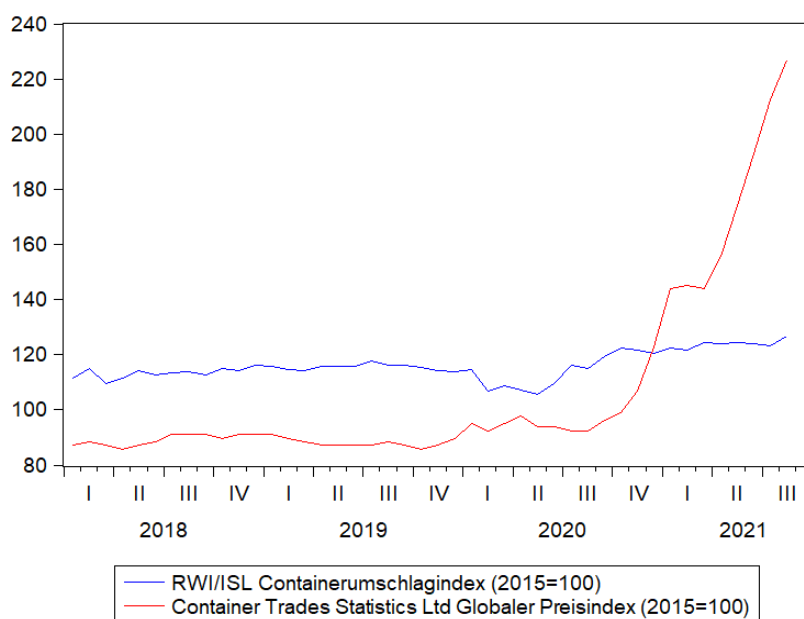


Abbildung 1: Verlauf realwirtschaftlicher Indikatoren der Wirtschaftszweige B-F (Produzierendes Gewerbe) bzw. B-E (Verarbeitendes Gewerbe).

Abbildung 2: Verlauf seefracht-bezogener Indikatoren.



IMK KONJUNKTURINDIKATOR

15.11.2021

Rezessionsgefahr durch Lieferengpässe nimmt ab

Die Wahrscheinlichkeit, dass die deutsche Wirtschaft in eine Rezession gerät, hat sich zum Datenstand Anfang November verringert. Der Rückgang fällt zwar moderat aus, sodass sich keine Veränderung bei der Phase der IMK Konjunkturampel ergibt. Bemerkenswert ist aber, dass es sich um den ersten Rückgang der Rezessionswahrscheinlichkeit seit der Verschärfung internationaler Lieferschwierigkeiten im Frühjahr 2021 handelt. Für die Bestimmung der Ampelphase ist die Wahrscheinlichkeit, dass die deutsche Wirtschaft in den nächsten drei Monaten eine Rezession durchläuft, von zentraler Bedeutung. Diese sinkt von 44,1 % im Vormonat auf aktuell 40,8 %. Korrespondierend steigt die Wahrscheinlichkeit für ein Regime überdurchschnittlichen Wachstums (Boom) von 19,9 % im Vormonat auf aktuell 25,1 %. Auch die prognostische Schwankungsbreite, die anhand der Streuung der für die Gesamtprognose relevanten Einzelgleichungen gemessen wird und die Unsicherheit der Wirtschaftsakteure widerspiegelt, ist leicht rückläufig. Sie beträgt aktuell 17,2 % nach 20,2 % im Vormonat. Die IMK Konjunkturampel zeigt weiterhin Gelb-Rot und signalisiert somit einen Zustand erhöhter konjunktureller Unsicherheit.

Der leichte Rückgang der Rezessionswahrscheinlichkeit am aktuellen Rand beruht maßgeblich auf dem Anstieg der Auftragseingänge im Verarbeitenden Gewerbe aus dem Ausland. Dieser aufwärtsgerichteten Entwicklung, die sich auch in den um Großaufträge bereinigten Daten zeigt, misst der Konjunkturindikator eine hohe Bedeutung zu. Zudem weist der anhaltend hohe Auftragsbestand nicht daraufhin, dass es bislang in einem nennenswerten Umfang zu Stornierungen von Aufträgen gekommen ist (Abbildung 1). Im Oktober waren auch erstmals seit der konjunkturellen Erholung nach der Coronakrise die Frachtkosten für Container leicht rückläufig, während der Containerumschlag weiterhin moderat wächst (Abbildung 2). Negative Erklärungsbeiträge kommen hingegen von den Rückgängen des ifo-Geschäftsklimaindex und der Auftragseingänge aus dem Inland, die eine stärkere Abnahme der Rezessionswahrscheinlichkeit verhindern. Den geringfügigen Bewegungen der Finanzmarktindikatoren misst der Indikator derzeit kaum Erklärungskraft zu.

„Es lässt sich noch nicht sicher sagen, ob die aktuelle Datenlage schon eine Trendwende bei den angebotsseitigen Engpässen signalisiert.“, sagt IMK-Konjunkturoperte Peter Hohlfeld. „Trotz aller Unsicherheit deutet sich aber eine Stabilisierung des Wachstumstempos durch das außenwirtschaftliche Umfeld an. Gleichzeitig bleibt zu hoffen, dass die binnenwirtschaftliche Dynamik in den nächsten Wochen nicht durch einschränkende Maßnahmen infolge der hohen Corona-Infektionszahlen in Mitleidenschaft gezogen wird.“

Die nächste Aktualisierung des IMK Konjunkturindikators erscheint Mitte Dezember.

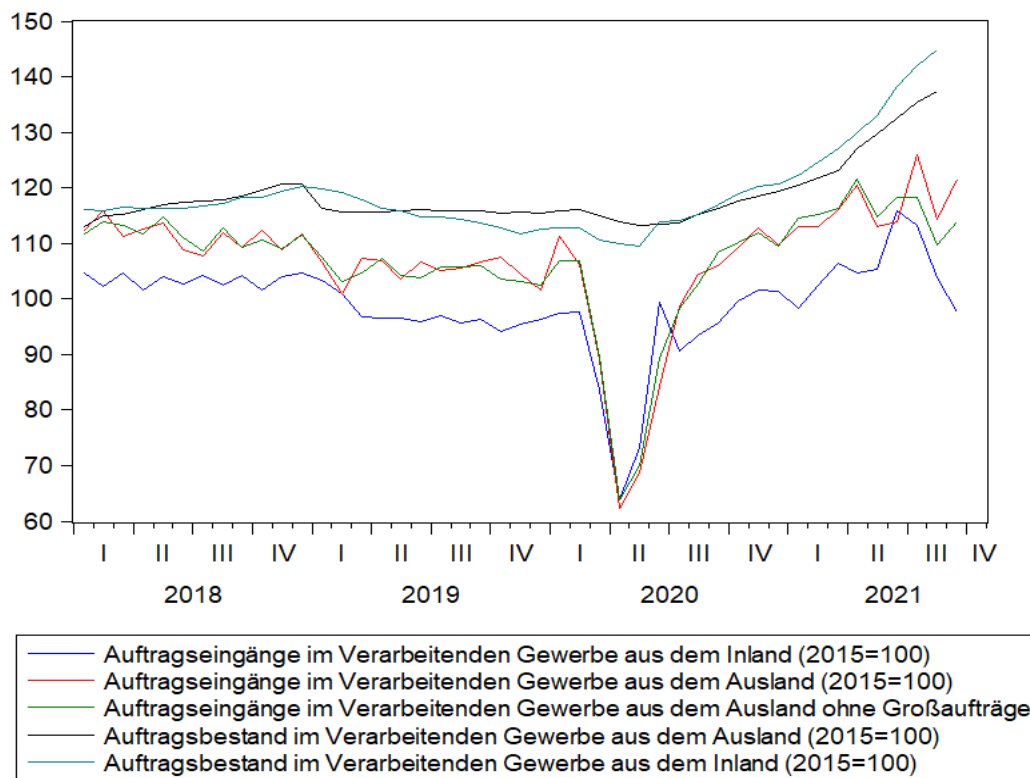


Abbildung 1: Verlauf der Auftragszahlen im Verarbeitenden Gewerbe.

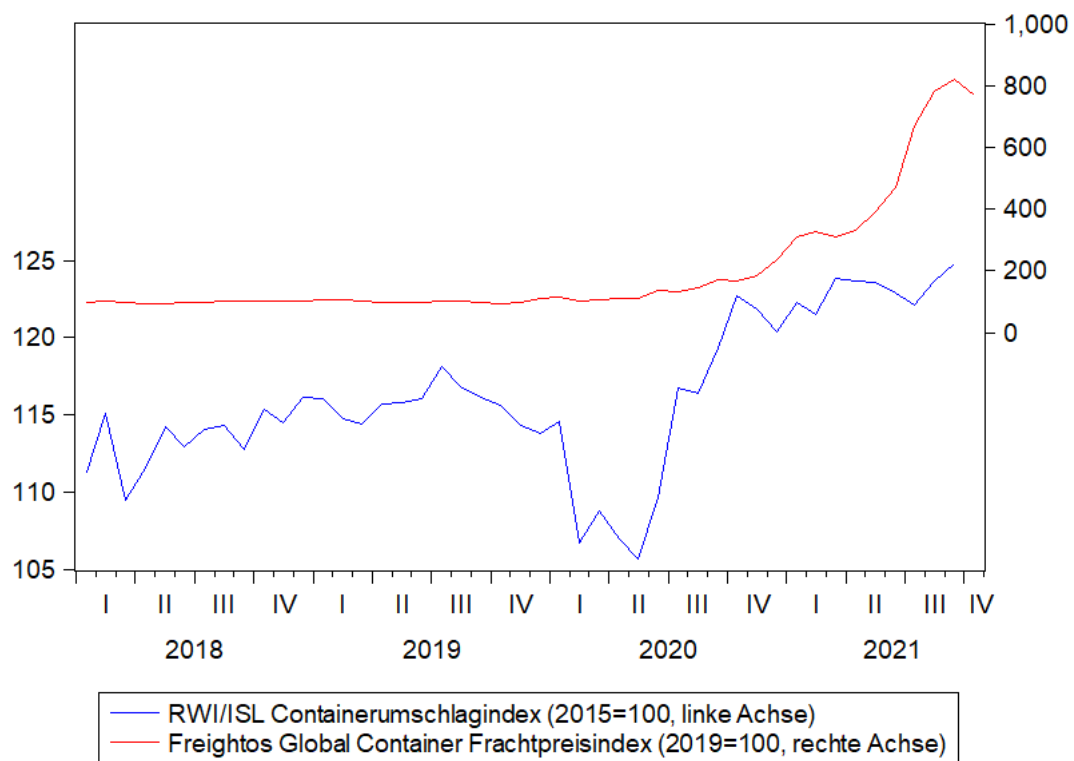


Abbildung 2: Verlauf seefracht-bezogener Indikatoren.

IMK KONJUNKTURINDIKATOR

14.12.2021

Rezessionsgefahr nimmt durch pandemieverlauf leicht zu

Die Wahrscheinlichkeit, dass die deutsche Wirtschaft in den nächsten drei Monaten eine Rezession durchläuft, hat sich zum Datenstand Anfang Dezember leicht erhöht. Der aktuelle Anstieg wiegt den Rückgang der Rezessionswahrscheinlichkeit im Vormonat auf. Die konjunkturelle Unsicherheit bleibt somit hoch (IMK Konjunkturampelphase Gelbrot). Ursächlich für den erneuten Anstieg sind befürchtete wirtschaftliche Auswirkungen der vierten Corona-Infektionswelle. Dagegen deutet sich bei den Lieferengpässen, unter denen die Industrie in den vergangenen Monaten litt, anhand von Produktionsdaten eine leichte Entspannung an (Abbildung).

Für die IMK Konjunkturampel ist die Rezessionswahrscheinlichkeit von zentraler Bedeutung. Sie steigt von 40,8 % im Vormonat auf aktuell 45,2 %, bleibt damit aber noch unter der 50 %-Schwelle und signalisiert somit bisher keine Unterbrechung der konjunkturellen Erholung. Die Wahrscheinlichkeit für ein Regime überdurchschnittlichen Wachstums (Boom) verharrt nahezu unverändert bei 24,5 %, nach 25,1 % im Vormonat. Die prognostische Schwankungsbreite, die anhand der Streuung der für die Gesamtprognose relevanten Einzelgleichungen gemessen wird und die Unsicherheit der Wirtschaftsakteure widerspiegelt, nimmt ebenfalls zu. Sie beträgt aktuell 20,7 % nach 17,2 % im Vormonat.

Der Anstieg der Rezessionswahrscheinlichkeit beruht maßgeblich auf erwartungsbezogenen Indikatoren. Angesichts des starken Covid-19-Infektionsgeschehen, zusätzlich notwendiger Kontaktbeschränkungen und der aufkommenden neuen Virusvariante Omikron hat sich die Stimmung in der deutschen Wirtschaft weiter eingetrübt. Diese Befürchtungen werden durch die Zunahme der Schwankungsbreite Finanzmarktbezogener Indikatoren verstärkt. Der IMK Finanzmarktstressindex, der einen breiten Kranz von Finanzmarktindikatoren zu einem einzigen Maß bündelt, steigt von 11,8 % im Vormonat auf aktuell 18,2 %. Negative Erklärungsbeiträge gehen auch von einem moderaten Anstieg der Finanzierungsbedingungen für Unternehmen gemessen an der Zinsdifferenz zwischen privaten und öffentlichen Anleiheemittenten aus. Den im Verarbeitenden Gewerbe zuletzt rückläufigen Auftragseingängen aus dem Ausland und zunehmenden Auftragseingängen aus dem Inland misst der IMK Konjunkturindikator bei hohem Auftragsbestand derzeit nur eine nachrangige Bedeutung bei.

„Trotz der hohen Unsicherheit spricht die aktuelle Datenlage noch für einen aufwärtsgerichteten Konjunkturverlauf. Es ist zwar jetzt klar, dass sich die Konjunktur über die Jahreswende vorübergehend abkühlen wird. Sofern sich die angedeutete Entspannung der Lieferengpässe verstetigt und die wirtschaftlichen Auswirkungen der Pandemie in Grenzen halten, wird die Produktion schon nach den Wintermonaten wieder deutlich an Fahrt aufnehmen“, sagt IMK-Konjunkturrexperte Peter Hohlfeld.

Die nächste Aktualisierung des IMK Konjunkturindikators erscheint Mitte Januar 2022.

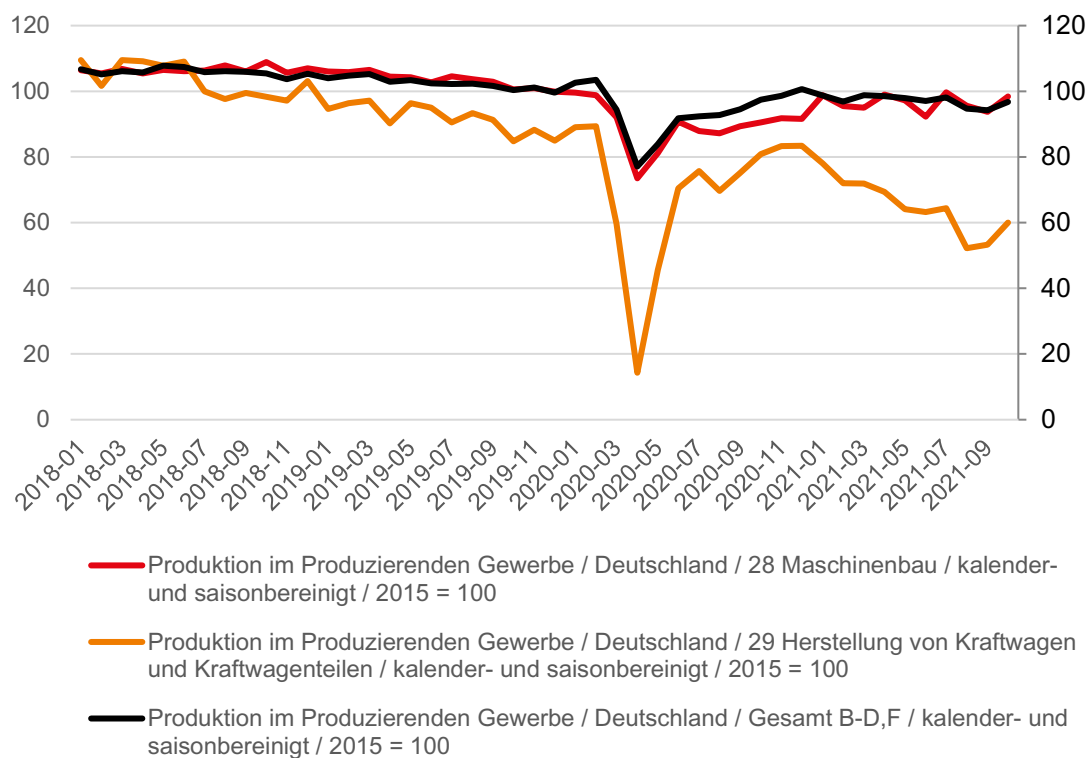


Abbildung: Produktion im Produzierenden Gewerbe, der Autoindustrie und dem Maschinenbau.