

VOLKSWIRTSCHAFT KOMPAKT

Wirtschaftspolitik, Finanzmärkte, Konjunktur

Herausgeber: Bundesverband der Deutschen Volksbanken und Raiffeisenbanken · BVR · Volkswirtschaft/Mittelstandspolitik
 Verantwortlich: Dr. Andreas Bley · Schellingstraße 4 · 10785 Berlin · Telefon: 030 2021-15 00 · Telefax 030 2021-1904
 Internet: <http://www.bvr.de> · E-Mail: volkswirtschaft@bvr.de

Konjunktur dürfte sich nur langsam von der Coronakrise erholen

Zur Jahresmitte 2020 befindet sich die deutsche Wirtschaft in einer schweren Rezession, die durch die Coronavirus-Pandemie ausgelöst wurde. Zwar deuten die Anstiege wichtiger Frühindikatoren darauf hin, dass die rasante Talfahrt der deutschen Konjunktur zum Ende kommt. Die sich abzeichnende Belebung dürfte aber bei weitem nicht so rasant verlaufen wie der Einbruch zuvor.

Wegen der Coronakrise ist das preis-, kalender- und saisonbereinigte Bruttoinlandsprodukt (BIP) bereits im 1. Quartal gegenüber dem Vorquartal um deutliche 2,2 % gesunken. Nach überschlägigen Berechnungen des BVR zeichnet sich für das 2. Quartal ein noch wesentlich stärkerer Rückgang um 12,1 % ab. Die Wirtschaftsleistung würde damit so stark sinken wie noch nie zuvor seit Beginn der BIP-Vierteljahresrechnung gemessen.

Vor dem Hintergrund der zu erwartenden positiven Effekte des im Juni beschlossenen Konjunkturpakets der Bundesregierung nimmt der BVR eine Aufwärtskorrektur seiner Wachstumseinschätzung für das laufende Jahr vor. Gemäß dem neuen Hauptszenario ist 2020 gegenüber dem Vorjahr mit einem Rückgang des preisbereinigten BIP um 7,0 % (vorher: -8,5 %) zu rechnen, der 2021 ein Anstieg um 5,0 % folgen wird.

Die Entwicklung der Verbraucherpreise wird derzeit merklich durch die krisenbedingt niedrigere Rohölnotierungen und die im Rahmen des Konjunkturpakets vorgenommene Senkungen der Mehrwertsteuersätze gedämpft. Aktuelle Schätzungen des BVR signalisieren, dass die Inflationsrate im Jahresdurchschnitt 2020 bei 0,3 % liegen und 2021 auf 1,5 % steigen dürfte.



Inhalt

Konjunktur dürfte sich nur langsam von der Coronakrise erholen	2
Dr. Gerit Vogt E-Mail: g.vogt@bvr.de	
Finanzmärkte	7
Dr. Andreas Bley E-Mail: a.bley@bvr.de	
Konjunktur	8
Dr. Gerit Vogt E-Mail: g.vogt@bvr.de	

Konjunktur dürfte sich nur langsam von der Coronakrise erholen

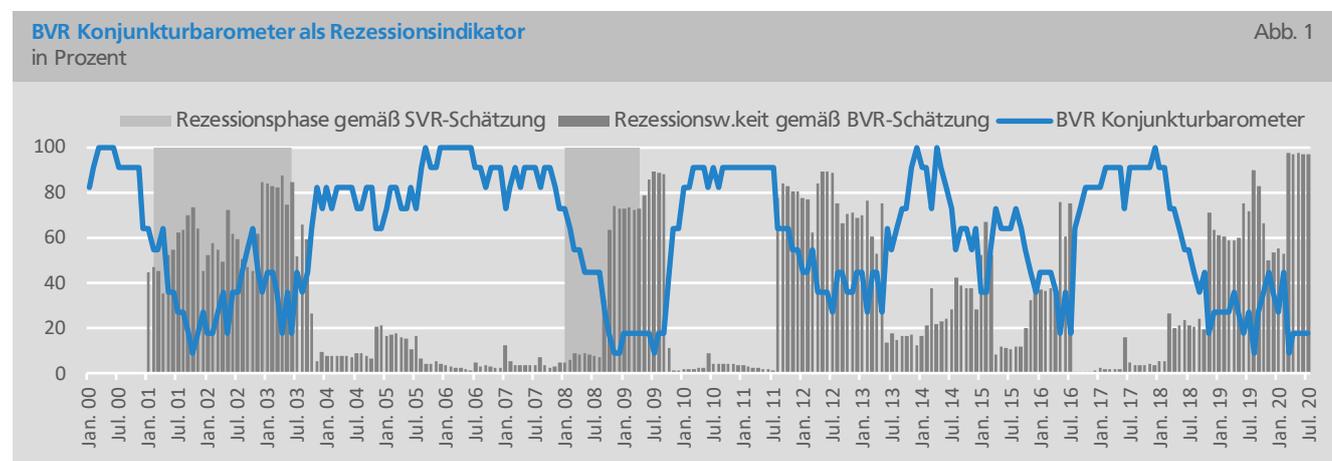
Krise auch für Prognostiker herausfordernd

Derzeit wird das öffentliche und wirtschaftliche Leben in Deutschland und anderen Ländern weiterhin stark durch die Folgen der Coronavirus-Pandemie beeinträchtigt. Auch Prognostiker stellt die Coronakrise vor große Herausforderungen. Viele Prognosemodelle basieren auf den Zusammenhängen, die in der Vergangenheit zwischen bestimmten Indikatoren und dem BIP festgestellt wurden. Um das Ausmaß des aktuellen Wirtschaftseinbruchs, der wegen des zeitweisen Stillstands in weiten Teilen des wirtschaftlichen Lebens (Lockdown) außerordentlich stark ausfallen wird, abschätzen zu können, eignen sie sich oft nur bedingt. Dies gilt auch für den Prognose-Pooling-Ansatz, der vom BVR üblicherweise als Werkzeug für die Kurzfristprognose dient (so beispielsweise im Rahmen der letzten Sommer-Konjunkturprognose des BVR, die in der Juli-Ausgabe 2019 des „Volkswirtschaft Kompakt“ dokumentiert wurde). Der Ansatz beruht im Wesentlichen auf einer mechanisch-linearen Fortschreibung von vierteljährlichen Indikatorreihen und kann daher den noch immer andauernden Krisenzustand nicht adäquat erfassen.

BVR Konjunkturbarometer signalisiert Rezession

Das BVR Konjunkturbarometer scheint sich hingegen in der Krise zu bewähren. Der Indikator wird seit Januar 2020 monatlich im Rahmen des „Volkswirtschaft Kompakt“ veröffentlicht. Seine Konzeption und seine

Eigenschaften wurden bereits in der Kompakt-Ausgabe vom Februar erörtert. Dass das BVR Konjunkturbarometer auch in Krisenzeiten nützliche Informationen liefern kann, lässt sich anhand der Abbildung 1 verdeutlichen. Hier werden die Barometerwerte im Zeitraum von Januar 2000 bis Juli 2020 gezeigt. Aus der Abbildung geht hervor, dass sich der Indikator vor dem Ausbruch der Krise von der Tendenz her noch verbessert hatte. Er war nach einem im August 2019 erreichten Tiefpunkt von 9 Punkten bis zum Februar 2020 auf 45 Punkte gestiegen, getrieben von einer allmählichen Erholung der Industriekonjunktur und einer allgemeinen Stimmungsverbesserung (siehe hierzu auch die Abbildung auf der letzten Seite dieser Ausgabe von „Volkswirtschaft Kompakt“). Im März brach das Barometer dann deutlich ein und kehrte zurück auf seinen historischen Tiefstand von 9 Punkten, was angesichts der ab Mitte des Monats ergriffenen Maßnahmen wie die Schließung von Produktionsstätten, Geschäften, Bildungseinrichtungen und Grenzen nicht verwundert. Anschließend stieg der Indikator im April leicht auf 18 Punkte an. Grund hierfür waren die Konjunkturerwartungen, die sich im Zuge der allmählichen Lockerung von Krisenmaßnahmen und ausgehend von einem sehr niedrigen Niveau langsam aufhellten. Im Mai, Juni und Juli verharrte das BVR Konjunkturbarometer auf dem niedrigen Stand von 18 Punkten, wobei der Juli-Wert infolge tendenziell steigender Aktienkurse in naher Zukunft aufwärtsrevidiert werden könnte.



Quelle: BVR, SVR und Refinitiv Datastream

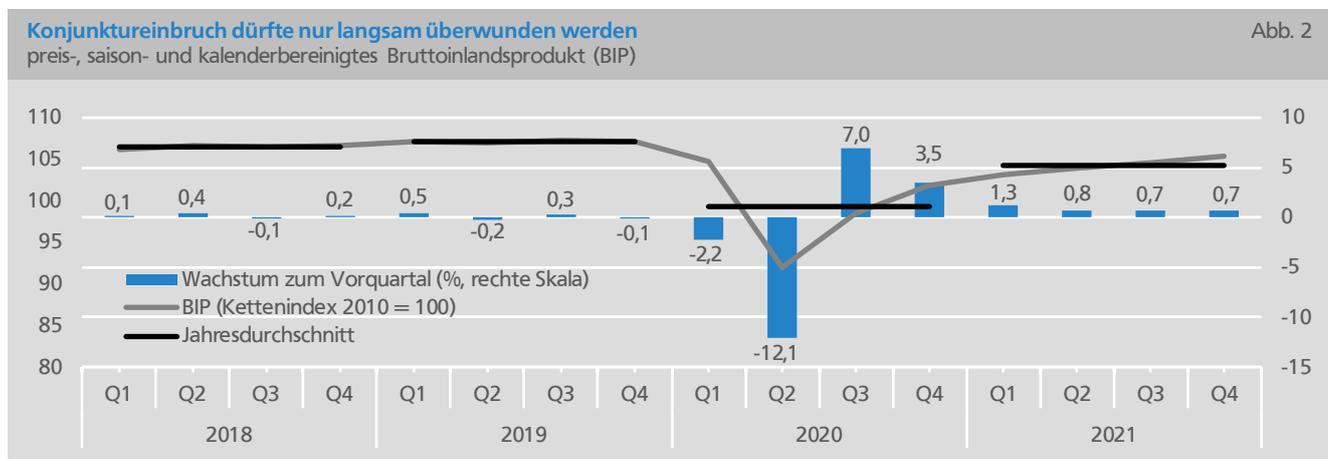
In der Abbildung sind auch Rezessionswahrscheinlichkeiten zu sehen. Diese werden ausgehend von den Barometerwerten mit einem sogenannten Markov-Switching-Modell geschätzt. Den methodischen Ansatz für die Schätzungen liefert der US-amerikanische Ökonometriker James D. Hamilton in einer Pionierarbeit im Jahr 1989. Gemäß den Modellschätzungen liegt die (gefilterte) Wahrscheinlichkeit dafür, dass sich die deutsche Wirtschaft in einem kontraktiven Regime befindet, seit März 2020 bei beachtlichen 97 %. Die Rezessionswahrscheinlichkeit ist damit so hoch wie nie zuvor seit Beginn der 2000er Jahre. Hierzu dürfte neben der Schwere der aktuellen Krise auch beitragen, dass sich die Wirtschaft bereits vor Ausbruch der Rezession in einer Schwächephase befand.

Das Markov-Switching-Modell ist inzwischen ein etabliertes Verfahren der Konjunkturanalyse. In der empirischen Konjunkturforschung werden zuweilen Wahrscheinlichkeiten von mehr als zwei Drittel als Schwellenwert für das Vorliegen einer rezessiven Phase verwendet. Gemäß dem vom BVR verwendete Modell treten seit Beginn der 2000er Jahre solche Wahrscheinlichkeiten von über 67 % grundsätzlich selten auf. Sie werden aber unter anderem für die Jahre 2001 bis 2003 sowie 2008 und 2009 gehäuft ermittelt, die auch nach Einschätzung des Sachverständigenrates zur Begutachtung der gesamtwirtschaftlichen Entwicklung (SVR) Rezessionsphasen waren. Zu den Hauptgründen für die Rezession zu Beginn der 2000er Jahre zählt das

Platzen der Internetblase nach dem Höhenflug von Technologie-Aktien und die gestiegene Unsicherheit wegen der Terroranschläge vom 11. September 2001 in den USA. Der großen Rezession von 2008/2009 wurde unter anderem durch die Insolvenz der US-Investmentbank Lehman Brothers ausgelöst und einen kräftigen Rohölpreisanstieg. Das verwendete Modell zeigt diese Rezession allerdings erst mit einer Verzögerung von mehreren Monaten an. Grund hierfür dürfte sein, dass sich die große Rezession zwar vergleichsweise früh in den Stimmungsindikatoren, aber erst später in den Industrie-/Außenhandelsindikatoren niederschlug, die ebenfalls in die Berechnung des BVR Konjunkturbarometers eingehen. Auffallend ist zudem, dass das verwendete Modell auch für die durch die europäische Staatsschuldenkrise geprägten Jahre 2012 und 2013 hohe Wahrscheinlichkeiten für eine rezessive Phase anzeigt, obgleich hier nach SVR-Einschätzung keine Rezession vorlag.

Historischer BIP-Einbruch im 2. Quartal

Wegen der Coronakrise ist das preis-, kalender- und saisonbereinigte BIP bereits im 1. Quartal gegenüber dem Vorquartal um deutliche 2,2 % gesunken, nachdem es im 4. Quartal noch nahezu stagniert hatte (Abb. 2). Für das 2. Quartal lassen zahlreiche Indikatoren einen noch wesentlich stärkeren Rückgang erwarten. Zu diesen Indikatoren zählt auch ein vom Statistischen Bundesamt im Zuge der Coronakrise neu ermittelter Indikator zu



Quelle: Statistisches Bundesamt, ab dem zweiten Quartal 2020: Prognose des BVR

den Umsatzsteuervoranmeldungen für die gewerbliche Wirtschaft. Die kalender- und saisonbereinigten Werte dieses Indikators lagen im Mittel der Monate April und Mai um deutliche 13,5 % unter dem Durchschnittswert des 1. Quartals. Allerdings war der Indikator von April auf Mai bereits leicht um 3,3 % gestiegen. Unter der Annahme, dass der Indikator im Juni gegenüber dem Vormonat erneut um 3,3 % zunehmen wird und dass sich die Umsatzsteuervoranmeldungen proportional zu Wirtschaftsleistung entwickeln, ergibt sich für das 2. Quartal die Prognose eines BIP-Rückgangs um 12,1 %. Die Wirtschaftsleistung würde damit so stark zurückgehen wie noch nie zuvor seit Beginn der BIP-Vierteljahresrechnung gemessen, die für Westdeutschland bis Anfang 1970 zurückreicht. Die Ergebnisse erster vorläufiger amtlicher Schnellschätzungen zur BIP-Entwicklung im 2. Quartal wird das Statistische Bundesamt voraussichtlich am 30. Juli veröffentlichen.

Frühindikatoren lassen Erholung erwarten

Mit dem heftigen Einbruch im 2. Quartal dürfte allerdings die Talfahrt der Wirtschaftsleistung zum Ende kommen, sofern keine erneuten wirtschaftlichen Beschränkungen (Lockdown) infolge eines erneuten Anstiegs der Coronainfektionen beschlossen werden. Ein Ende der Talfahrt legt zumindest der Verlauf wichtiger Frühindikatoren nahe. So ist der ifo Geschäftsklimaindex jüngst, im Juni, um deutliche 6,5 Punkte auf 86,2 Punkte gestiegen, nachdem er bereits im Mai zugelegt hatte. Der Konjunkturindikator hat damit den Einbruch der Vormonate teilweise wieder ausgleichen können. Grund für die Erholung des Geschäftsklimas waren vor allem die Erwartungen, die insgesamt von den befragten Unternehmen erneut weniger pessimistisch bewertet wurden als zuvor. Unter den Verbrauchern in Deutschland hat sich die Stimmung nach dem massiven Wirtschaftseinbruch ebenfalls stabilisiert. Das GfK-Konsumklima kletterte von -23,1 Punkten im Mai auf -18,6 Punkte im Juni. Die auf einer Umfrage unter Finanzmarktfachleuten ermittelten ZEW-Konjunkturerwartungen sanken jüngst, im Juli, zwar leicht, um 4,1 auf 59,3 Punkte. Sie waren jedoch zuvor sehr kräftig gestiegen. Auch der Auftragseingang des Verarbeitenden Gewerbes ist zuletzt, im Mai, gegenüber dem

Vormonat preis-, kalender- und saisonbereinigt um 10,4 % gestiegen, nachdem er zuvor Pandemiebedingt kräftig zurückgegangen war. Für die zweite Jahreshälfte zeichnet sich daher eine spürbare Erholung der gesamtwirtschaftlichen Entwicklung ab. Angesichts der Tiefe des Einbruchs und der voraussichtlich langsameren wirtschaftlichen Erholung bei einigen Handelspartnern Deutschlands in Europa, aber auch in Übersee, dürfte das BIP jedoch erst im Jahr 2022 wieder das Niveau vor Ausbruch der Krise erreichen.

Konjunkturprogramm mildert Krisenfolgen

Der weitere Verlauf der gesamtwirtschaftlichen Entwicklung wird auch durch die Effekte des Konjunkturpakets bestimmt, das Mitte Juni von der Bundesregierung beschlossen und anschließend von Bundestag und Bundesrat gebilligt wurde. Einen wichtigen Impuls auf die Nachfrage dürften die zum 1. Juli vorgenommenen Senkungen der Mehrwertsteuersätze ausüben. So wurde der reguläre Mehrwertsteuersatz mit Wirkung bis zum Jahresende 2020 von 19 % auf 16 % vermindert. Der ermäßigte Steuersatz wurde zeitgleich ebenfalls reduziert, von 7 % auf 5 %. Nach Berechnung des ifo Instituts werden diese Steuersatzsenkungen die privaten Konsumausgaben merklich anregen und damit das preisbereinigte BIP 2020 um etwa 0,2 Prozentpunkte anheben. Für 2021 ist angesichts der zuvor vorgezogenen Käufe, die dann fehlen werden, mit einem gegenläufigen Effekt in gleicher Größenordnung zu rechnen.

Zum Konjunkturpaket gehören aber noch zahlreiche weitere Maßnahmen, wie Unterstützungen für Kommunen, die Zahlung eines Bonus für Familien, sowie ein umfangreiches Investitionspaket für Vorhaben im Klimaschutz und zur Digitalisierung. Insgesamt dürfte das Maßnahmenpaket das preisbereinigte BIP im Jahr 2020 um rund 1 % und im kommenden Jahr um etwa 0,5 % erhöhen. Hierauf lassen unter anderem Schätzungen der Deutschen Bundesbank und des Instituts für Weltwirtschaft schließen. Zudem ist davon auszugehen, dass bereits die Ankündigung des Konjunkturpakets das Vertrauen in die Wirtschaftsentwicklung allgemein stärkt. Dieser psychologische Faktor dürfte zusätzliche Wachstumsimpulse liefern.

BIP-Hauptszenario leicht aufwärtsrevidiert

Vor dem Hintergrund des Konjunkturpakets hat der BVR eine Aufwärtskorrektur seiner Wachstumseinschätzung vorgenommen. Dem aktuellen Hauptszenario zufolge wird das preisbereinigte BIP 2020 um 7,0 % sinken und 2021 um 5,0 % steigen (Abb. 3). Im Mai hatte der BVR noch mit einem Rückgang um 8,5 % im laufenden Jahr und einem Anstieg um 4,7 % im kommenden Jahr gerechnet. Die künftige Entwicklung wird maßgeblich vom weiteren Verlauf der Pandemie in Deutschland aber auch weltweit bestimmt.

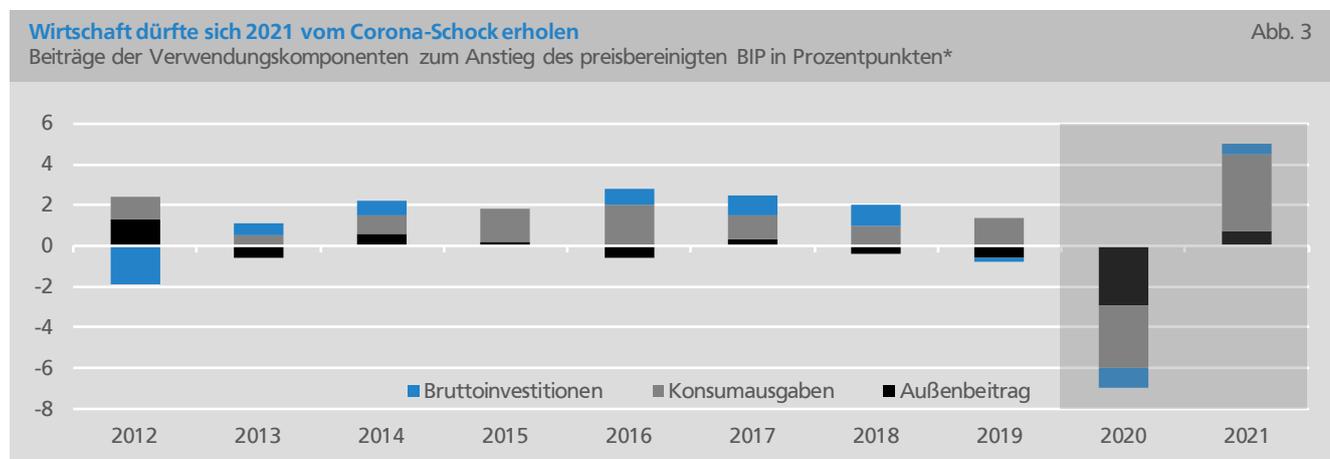
Zu den zentralen Charakteristiken des Hauptszenarios gehört die Annahme, dass sich die weltweite Coronapandemie bis ins Jahr 2021 fortsetzen wird. Erst im Jahr 2022 kann die Pandemie global betrachtet mit medizinischen Lösungen wirksam in den Griff bekommen werden. Ferner wird unterstellt, dass das Beenden der Lockdown-Maßnahmen international ein langwieriger Prozess mit Rückschlägen bleibt und die globalen Lieferketten bis ins Jahr 2021 störungsanfällig bleiben. Zu den weiteren Annahmen gehört, dass es noch zu einer Vereinbarung eines Handelsabkommens der EU mit Großbritannien kommt. Von der europäischen Konjunktur gehen annahmegemäß nur geringe positive Impulse auf die deutsche Konjunktur aus.

Vor diesem Hintergrund werden die Unsicherheiten zunächst erhöht bleiben. Der Außenhandel Deutsch-

lands wird sich, nach dem Einbruch im ersten Halbjahr, erst allmählich beleben. Die inländischen Konsum- und Investitionsausgaben werden sich ebenfalls nur langsam von den Folgen der Pandemie erholen, auch angeregt durch das Konjunkturpaket der Bundesregierung. Die Beschäftigung dürfte sich sukzessive wieder erholen und die verfügbaren Einkommen kehren mittelfristig zu ihren soliden Zuwachsraten zurück. Der 2021 zu erwartende BIP-Zuwachs dürfte vor allem von den Konsumausgaben getragen werden (Abb. 3). Nach drastischen Rückgängen während der Coronapandemie werden aber auch die Bruttoinvestitionen und der Außenhandel voraussichtlich wieder zum gesamtwirtschaftlichen Wachstum beitragen.

Verbraucherpreise ziehen nach Stagnation im zweiten Halbjahr merklich an

Wie bereits in der Mai-Ausgabe von „Volkswirtschaft Kompakt“ eingehend beschrieben, hat sich der Preisauftrieb während des Lockdowns deutlich vermindert. Hauptgrund hierfür waren die krisenbedingt niedrigeren Rohölnotierungen, deren dämpfende Wirkung auf die Inflationsrate nur wenig durch die krisenbedingt höheren Preissteigerungen bei anderen Gütern, etwa bei vielen Nahrungsmitteln, kompensiert wurde. Auch im Juni blieb der Preisauftrieb moderat. Auf Basis der aktuellen amtlichen Angaben zum Verbraucherpreisindex VPI lag die Inflationsrate bei 0,9 %. Ausgehend von



Die Beiträge berechnen sich aus dem Vorjahresanteil der Verwendungskomponente am BIP (auf Basis jeweiliger Preise) multipliziert mit der jeweiligen Veränderungsrate (auf Basis preisbereinigter Angaben).

Quelle: Statistisches Bundesamt, 2020 und 2021: Prognose des BVR

den bereits im Mai verwendeten Prognosemodellen und unter den Annahmen, dass sich das BIP-Deutschlands gemäß dem aktuellen Hauptszenario entwickelt sowie dass der Ölpreis moderat von 38 US-Dollar je Barrel im Jahresmittel 2020 auf 48 US-Dollar in 2021 steigen wird (EIA-Prognose vom Juni), wäre im Durchschnitt des laufenden Jahres mit einer Inflationsrate von 0,6 % zu rechnen und im kommenden Jahr mit einer Inflationsrate von 0,9 %.

Allerdings müssen noch die Folgen der Mehrwertsteuersatzsenkungen berücksichtigt werden. Sollten die Steuersatzsenkungen vollständig an die Verbraucher weitergeleitet werden, wäre nach Berechnungen des Statistischen Bundesamtes ein Rückgang der Inflationsrate um 1,6 % zu erwarten. Der Preisrückgang wird nach aktuellem Stand jedoch lediglich in der zweiten Hälfte von 2020 gelten und wäre daher auf Jahressicht maximal mit einer halb so starken Wirkung verbunden. Unter der Annahme, dass die Steuersatzsenkungen nur zu etwa einem Drittel auf die Verbraucher übergewälzt werden, zeichnet sich 2020 eine um rund 0,3 Prozentpunkte niedrigere Inflationsrate und 2021, wegen des Basiseffekts, eine in gleicher Größenordnung höhere Inflationsrate ab. Dieser Annahme folgend, ist in der zweiten Jahreshälfte 2020 mit Inflationsraten nahe Null zu rechnen, die in einzelnen Monaten auch negativ ausfallen können.

Schließlich sind noch die für 2021 geplante CO₂-Bepreisung im Bereich Transport und Gebäudeheizung sowie die im Rahmen des Konjunkturpakets vorgesehene Verminderung der EEG-Umlage zu berücksichtigen. Nach Einschätzung der Deutschen Bundesbank dürften diese Maßnahmen die Inflationsrate im kommenden Jahr per Saldo um rund 0,3 Prozentpunkte erhöhen. Im Ergebnis dieser Schätzungen und Annahmen wird für 2020 eine Inflationsrate von 0,3 % und für 2021 von 1,5 % prognostiziert. ■

Finanzmärkte – Schwache Konjunktur dämpft Inflationsaussichten

Aktienmärkte laufen der Konjunktur voraus

Die Aktienmärkte befinden sich weiterhin im Aufwärtstrend, obwohl die Erholung der Konjunktur erst langsam in Gang kommt. Der EuroStoxx 50 bewegt sich aktuell in der Nähe der Marke von 3.300 Punkten, er klettert damit allmählich in Richtung seines Februar-Hochs von rund 3.900 Punkten. Zum Beginn des Lock-downs Mitte März war er auf ein Tief unter der Marke von 2.500 gesackt.

Konjunktur noch im Tief

Die für die Berechnung der BVR Inflationsoaussichten verwendeten Konjunkturindikatoren sind noch von den Lockdown-Tiefständen geprägt. In den kommenden Monaten sollten Industrieproduktion, Auftrags-eingänge und die Kapazitätsauslastung mehr und mehr Erholungssignale aussenden. Das Wirtschaftsklima ist bereits aufwärtsgerichtet, allerdings von einem niedrigen Niveau ausgehend. Angesichts der Schwäche der Weltwirtschaft und den begrenzten Möglichkeiten der hochverschuldeten Staaten im Euroraum, der Konjunktur umfassende fiskalische Impulse zu geben, ist eine schnelle Rückkehr zum konjunkturellen Normal unwahrscheinlich. Daher ist auf

den Aktienmärkten die Gefahr von Rückschlägen durchaus gegeben.

Kein Anstieg der Energiepreise in Sicht

Die Preis- und Kostenindikatoren zeigen ebenfalls bislang einen geringen Inflationsdruck an. Dies dürfte in den kommenden Monaten auch so anhalten. Die schwache Weltkonjunktur dürfte unverändert dämpfend auf die Energiepreisentwicklung wirken. Mit einem steigenden Lohndruck ist angesichts der steigenden Arbeitslosigkeit und der schwachen gesamtwirtschaftlichen Nachfrage auch nicht zu rechnen. Gravierende Wechselkursschwankungen sind ebenfalls nicht zu erwarten.

Solides Kreditwachstum

Das Kreditwachstum fällt im Euroraum aktuell mit Zuwachsraten nahe 5 % solide aus. Getrieben werden dürfte das Kreditwachstum auch von der hohen Unsicherheit und der damit verbundenen hohen Liquiditätsnachfrage der Unternehmen. Sie sollten nicht als Indikator für eine zunehmende Auslastung der volkswirtschaftlichen Kapazitäten und damit verbundenen Inflationsdruck interpretiert werden. ■

BVR Inflationsoaussichten
in Punkten, Euroraum



	Mai. 20	Jun. 20	Jul. 20
BVR Inflationsoaussichten	26	26	26
Konjunktur (50 %)	16	17	16
Preise/Kosten (40 %)	32	31	30
Kreditdynamik (10 %)	53	54	55

Die BVR Inflationsoaussichten sind ein Indikator für die mittelfristige Inflationsentwicklung im Euroraum mit Werten zwischen null und 100. Der Indikatorwert von 50 ist mit dem Erreichen des impliziten Inflationsziels der EZB von „unter, aber nahe von 2 %“ verbunden. Geringere (höhere) Werte signalisieren eine geringere (höhere) mittelfristige Inflationstendenz. Die Konjunkturkomponente enthält die Industrieproduktion, den Auftragsengang, das Wirtschaftsklima und die Kapazitätsauslastung im Euroraum. Die Komponente für Preise/Kosten beinhaltet den HWWI-Energiepreisindex, die Lohnstückkosten und den handelsgewichteten Euro-Wechselkurs. Die Kreditdynamik wird anhand der Jahreswachstumsrate der Kredite an Unternehmen und Privathaushalte gemessen.

Quelle: BVR, Refinitiv Datastream



Konjunktur – Erholungszeichen verdichten sich

Barometer nach wie vor auf niedrigem Niveau

Im Juli blieb das BVR Konjunkturbarometer mit 18 Punkten auf dem niedrigen Stand der Vormonate. Gleichwohl verdichten sich die Hinweise, die hierzulande für eine gesamtwirtschaftliche Wende sprechen. So wurden nach dem virusbedingten Herunterfahren des Wirtschaftslebens im März in den Folgemonaten viele Lockerungen von Krisen-Beschränkungen vorgenommen. Zudem traten umfangreiche staatliche Stützungsmaßnahmen in Kraft, wie beispielsweise die zeitweise Senkung der Mehrwertsteuersätze. Dies spricht dafür, dass die deutsche Wirtschaft in der zweiten Jahreshälfte wieder Tritt fassen wird.

Erwartungen hellen sich auf

Die Stimmungsindikatoren erholten sich zuletzt deutlich vom krisenbedingten Einbruch. Mit Ausnahme der ZEW-Konjunkturerwartungen befinden sie sich aber noch immer unter ihren Vorjahreswerten.

Industrie-/Exportdaten noch unter Vorjahreswerten

Im Zuge der Lockerungen von Krisen-Beschränkungen haben sich zuletzt auch die Industrie-/Exportdaten ver-

bessert. Sowohl die Industrieproduktion als auch die Industrie-Neuaufträge und die Ausfuhren der deutschen Wirtschaft sind nach massiven Rückgängen in den Vormonaten im Mai gegenüber dem Vormonat erstmals wieder gestiegen. Sie befindet sich jedoch weiterhin deutlich unter ihren Vorjahresständen.

Preiskomponente mit divergierenden Trends

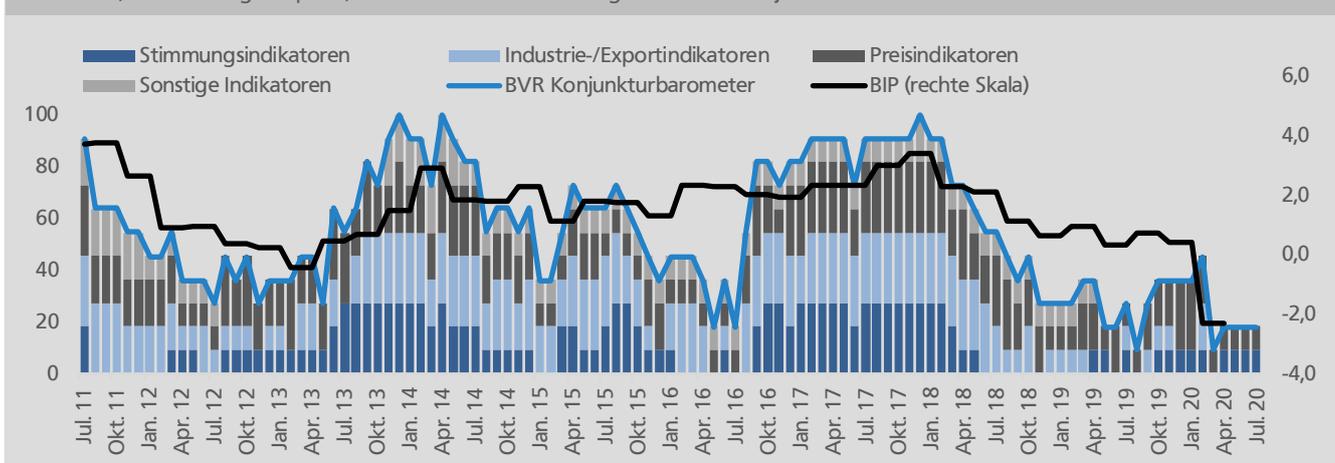
Bezüglich der Preisindikatoren zeichnen sich für die nahe Zukunft unterschiedliche Trends ab. Während die Verbraucherpreise im Zuge der Mehrwertsteuersatzsenkungen und der niedrigen Ölpreise möglicherweise vorübergehend unter die Vorjahresniveaus sinken werden, könnte es beim DAX zu im Vorjahresvergleich wieder steigenden Notierungen kommen.

Sonstige Indikatoren signalisieren anhaltende Schwäche

Von Seiten der sonstigen Indikatoren geht weiterhin keine Steigerungswirkung auf das BVR Konjunkturbarometer aus. Sowohl die Zahl der Offenen Stellen als auch der Geldmarktzins liegen unter ihren Vorjahresständen. ■

BVR Konjunkturbarometer

in Prozent, Veränderung des preis-, kalender- und saisonbereinigten BIP zum Vorjahr



Das BVR Konjunkturbarometer ist ein Indikator für die konjunkturelle Entwicklung Deutschlands und kann Werte zwischen null und 100 annehmen. Es verdichtet die Signale von 3 Stimmungskindikatoren (ifo Geschäftsklima, ZEW-Konjunkturerwartungen, Verbrauchervertrauen), 3 Industrie-/Exportindikatoren (Industrieproduktion, Industrie-Auftragseingang, Ausfuhren), 3 Preisindikatoren (Verbraucherpreisindex, Rohölpreis, DAX) und 2 sonstige Indikatoren (Geldmarktzins, Offene Stellen). Als Diffusionsindex misst das BVR Konjunkturbarometer den prozentualen Anteil der Indikatoren an allen 11 einbezogenen Indikatoren, die gegenüber dem Vorjahresmonat gestiegen sind. Liegen für einen Indikator aktuell noch keine Werte vor, wird das Signal des Vormonats verwendet.

Quelle: BVR, Refinitiv Datastream