

BVR Research

Volkswirtschaft **Kompakt**

Wirtschaftspolitik, Finanzmärkte, Konjunktur

Hartnäckige Wirtschaftsflaute lässt Insolvenzen weiter steigen

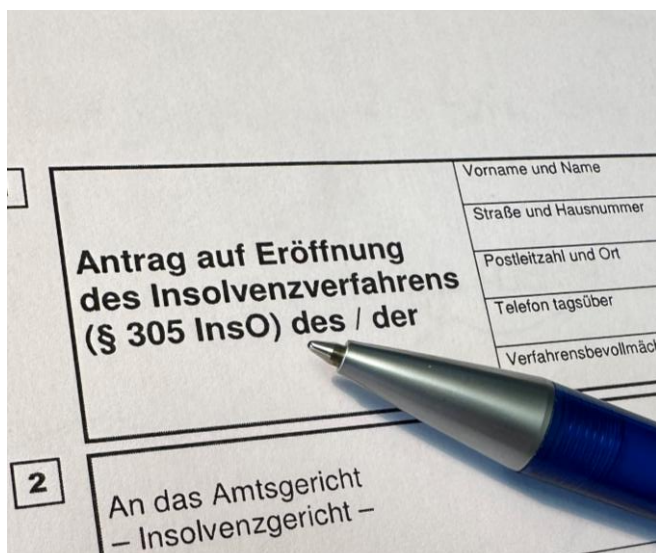
Executive Summary

Das Insolvenzgeschehen in Deutschland wird 2025 von der allgemein angespannten Wirtschaftslage beeinflusst. Die Nachfrage nach Waren und Dienstleistungen ist derzeit schwach, die Produktionskosten sind hoch und die Perspektiven sind unsicher. Erst wenn sich die enormen Unsicherheiten, die nicht zuletzt über den wirtschaftspolitischen Kurs Deutschlands nach der Bundestagswahl und die Folgen der US-Handelspolitik bestehen, auflösen, dürfte die gesamtwirtschaftliche Entwicklung wieder etwas an Fahrt gewinnen.

Vor diesem Hintergrund ist mit einem weiteren Anstieg der Insolvenzzahlen zu rechnen, zumal das Insolvenzgeschehen der Konjunktur allgemein nachläuft. Gemäß der aktuellen Insolvenzprognose des BVR wird die Zahl der Unternehmensinsolvenzen im Jahr 2025 voraussichtlich um 15,5 % auf rund 25.400 anwachsen, nachdem sie im Vorjahr um prognostizierte 23,5 % gestiegen war. Auch die Verbraucherinsolvenzen werden weiter zunehmen.

Nach einem Anstieg um 7,3 % im Jahr 2024 werden sie im laufenden Jahr voraussichtlich um 6,4 % auf etwa 76.400 zulegen.

Damit würden sich die Fallzahlen zwar weiter von ihren Tiefständen zu Beginn der 2020er Jahre entfernen. So hatten die staatlichen Stützungsmaßnahmen während der Coronakrise sowie die schrittweise Verkürzung der Restschuldbefreiungsverfahren von sechs auf drei Jahre die Zahl der Unternehmensinsolvenzen auf 13.993 Fälle im Jahr 2021 und die der Verbraucherinsolvenzen auf 41.753 Fälle im Jahr 2020 sinken lassen. Im langjährigen Vergleich lägen die Insolvenzzahlen damit aber immer noch auf moderaten Niveaus. Beispielsweise kam es im weltweiten Rezessionsjahr 2009 mit 32.687 beziehungsweise 101.102 Fällen zu weitaus mehr Unternehmens- und Verbraucherinsolvenzen.



Inhalt

Hartnäckige Wirtschaftsflaute lässt Insolvenzen weiter steigen 2
Dr. Gerit Vogt

BVR Inflationsaussichten 6
Dr. Thomas Haas

BVR Konjunkturbarometer 7
Dr. Gerit Vogt

Hartnäckige Wirtschaftsflaute lässt Insolvenzen weiter steigen

Der BVR erwartet in seiner aktuellen Insolvenzprognose für 2025 weitere deutliche Anstiege der Unternehmens- und Verbraucherinsolvenzen in Deutschland. Die anhaltende Aufwärtsbewegung der Fallzahlen ist vor dem Hintergrund der langwierigen Wirtschaftsschwäche zu sehen, die zunächst noch andauern dürfte.

Im vorliegenden Beitrag werden zunächst die konjunkturellen Rahmenbedingungen für das Insolvenzgeschehen erörtert. Danach werden die aktuellen Prognosewerte vorgestellt und mit der längerfristigen Insolvenzentwicklung seit dem Inkrafttreten der bundesweit einheitlichen Insolvenzordnung im Jahr 1999 verglichen. Anschließend werden weitere – nicht konjunkturell, sondern strukturell wirkende – Größen betrachtet, die einen wichtigen Einfluss auf das Insolvenzgeschehen ausüben. Darauf folgen Ausführungen zu den Aufwärts- und Abwärtsrisiken der Prognose. Abschließend wird noch auf die Güte der BVR-Insolvenzprognosen des vergangenen Jahres eingegangen.

Reales BIP dürfte 2025 stagnieren, trotz moderater Belebung im 2. Halbjahr

Zu Beginn des Jahres 2025 befindet sich die deutsche Wirtschaft weiterhin in einer Schwächephase. Das preis-, kalender- und saisonbereinigte Bruttoinlandsprodukt (BIP) folgt bereits seit Ende 2022 einer Seitwärtsbewegung, die leicht abwärts geneigt ist.

Zuletzt ist das BIP im 4. Quartal 2024 nach ersten amtlichen Schätzungen gegenüber dem Vorquartal um 0,2 % gesunken. Zwar legten die privaten Konsumausgaben weiter zu, befördert von allgemein steigenden Reallöhnen. Bei vielen Verbrauchern hält die Einkommensentwicklung jedoch nicht mit den deutlich gestiegenen Kosten, beispielsweise fürs Wohnen, Schritt, sodass deren Ausgabenmöglichkeiten beschränkt sind. Zudem waren die Exporte der deutschen Wirtschaft im Jahresendquartal erneut rückläufig, angesichts der global verhaltenen Industriekonjunktur und der zunehmenden Konkurrenz durch chinesische Produkte. Auch die Anlageinvestitionen dürften abermals nachgegeben haben. Dämpfend auf die Investitionsausgaben wirken Faktoren wie der allgemeine Nachfragemangel, die hohen Kosten für Energie, Material, Arbeitskräfte und die sich normalisierenden Zinsen, die hohen bürokratischen Lasten und die zum Jahresende merklich gestiegenen politischen Unsicherheiten (Stichworte: Ampel-Aus, Trump-Wiederwahl).

Die gesamtwirtschaftliche Entwicklung fiel damit zum Jahresende 2024 schwächer aus als vom BVR im Rahmen seiner letzten Konjunkturprognose erwartet worden war (siehe BVR Volkswirtschaft Kompakt vom 10. Dezember 2024). Damals wurde für das 4. Quartal eine stagnierende BIP-Entwicklung (0,0 %) prognostiziert. Wegen des unerwarteten Rückgangs ist das BIP mit einem statistischen Unterhang von 0,2 % in das Jahr 2025 gestartet. Dies bedeutet, dass die reale Wirtschaftsleistung rechnerisch um 0,2 % sinken würde, wenn sie bis zum Ende des Jahres auf dem Stand vom 4. Quartal bliebe. In der Dezember-Konjunkturprognose hatte der BVR hingegen mit einem minimalen Überhang von +0,0 gerechnet. Wegen dieses statistischen Effektes geht der BVR bei einem ansonsten nicht wesentlich veränderten konjunkturellen Umfeld für 2025 nun nicht mehr von einem leichten Anstieg um 0,2 %, sondern von einer Stagnation (0,0 %) des preisbereinigten BIPs aus.

Weiterhin zeichnet sich ab, dass die reale Wirtschaftsleistung im 1. Halbjahr stagnieren wird. Erst in der zweiten Jahreshälfte dürfte die langwierige Schwächephase allmählich einer moderaten Belebung weichen. Der Welthandel und die globale Investitionstätigkeit werden im Zuge sinkender Zinsen und nachlassender Unsicherheiten annahmegemäß an Schwung gewinnen, trotz der angekündigten Zollerhöhungen des neuen US-Präsidenten, deren dämpfende Wirkung insgesamt überschaubar bleiben dürften. Zudem wird davon ausgegangen, dass ab der Jahresmitte eine neue Bundesregierung Impulse für das Wirtschaftswachstum auf den Weg bringen kann. Dann sollten die wirtschaftlichen Rahmenbedingungen für Unternehmen und Verbraucher wieder wachstumsfördernder und berechenbarer werden. Auf das Insolvenzgeschehen dürfte sich die prognostizierte moderate gesamtwirtschaftliche Belebung zunächst nur wenig auswirken, da die Insolvenzentwicklung erfahrungsgemäß dem Konjunkturverlauf mit einigen Quartalen nachläuft.

Insolvenzzahlen im langjährigen Vergleich noch auf moderaten Niveaus

Gemäß der aktuellen Insolvenzprognose des BVR wird die Zahl der Unternehmensinsolvenzen im Jahr 2025 voraussichtlich um 15,5 % auf rund 25.400 anwachsen, nachdem sie 2024 um prognostizierte 23,5 % auf etwa 22.000 gestiegen war. In Hinblick auf die Verbraucherinsolvenzen zeichnet sich nach einem prognostizierten Anstieg um 7,3 % auf rund 71.800 im Vorjahr für das laufende Jahr eine Erhöhung um 6,4 % auf etwa 76.400 ab.

Sollten diese Prognosewerte eintreten, würden sich die Fallzahlen zwar weiter von ihren Tiefständen zu Beginn der 2020er Jahre entfernen (siehe Abb. 1a und 1b). Im langjährigen Vergleich lägen die Insolvenzzahlen damit aber immer noch auf einem mittleren Niveau. Beispielsweise kam es im weltweiten Rezessionsjahr 2009 mit 32.687 beziehungsweise 101.102 Fällen zu weitaus mehr Unternehmens- und Verbraucherinsolvenzen.

Das Insolvenzgeschehen wurde Anfang der 2020er Jahre stark durch Sondereffekte beeinflusst. So hatten die staatlichen Stützungsmaßnahmen während der Coronakrise, wie die zeitweise Aussetzung der Insolvenz-Antragspflicht und die Verbesserungen des konjunkturellen Kurzarbeitergelds, die Zahl der Unternehmensinsolvenzen 2021 auf einen Tiefstand von 13.993 Fälle sinken lassen. Mit dem weitgehenden Auslaufen der Corona-Hilfsmaßnahmen und der anschließend während der Energiekrise gewährten staatlichen Hilfen tendieren die Fallzahlen wieder nach oben. Das im Vor-Coronajahr 2019 erreichte Niveau von 18.749 Fällen wurde 2024 erstmals wieder überschritten, sodass der „Normalisierungsprozess“ nach den Corona-Sondereffekten zum Ende gekommen scheint.

Bei den Verbraucherinsolvenzen kam es mit der ab Ende 2020 erfolgenden schrittweisen Verkürzung der Restschuldbefreiungsverfahren von sechs auf drei Jahre zu starken Schwankungen. Viele überschuldete Privatpersonen (und ehemals selbstständig Tätige mit wenigen Gläubigern) hatten vor dem Inkrafttreten dieser Rechtsänderung ihren Insolvenzantrag zunächst verzögert. Im Zuge dessen waren die Insolvenzzahlen 2020 auf einen Tiefstand von 41.753 gesunken, dann aber 2021 kräftig auf 79.620 Fälle gestiegen. Auch hier dürften die Sondereffekte von Anfang der 2020er Jahre inzwischen weitgehend ausgelaufen sein.

Die genannten Sondereffekte hatten die negativen gesamtwirtschaftlichen Impulse der Coronakrise und der Energiekrise für das Insolvenzgeschehen zeitweise überlagert. Mit dem Auslaufen dieser Effekte wird die Entwicklung der Unternehmens- und Verbraucherinsolven-

zen nun wieder stärker durch die allgemeine Wirtschaftslage geprägt. Die noch anhaltende Konjunkturschwäche hat bereits 2024 merklich zum Anstieg der Insolvenzen beigetragen und wird die Fallzahlen 2025 weiter erhöhen. Schätzungen des BVR signalisieren, dass die hartnäckige Wirtschaftsflaute 2025 für rund 2.500 der prognostizierten 25.400 Unternehmensinsolvenzen verantwortlich sein wird. In Hinblick auf die Verbraucherinsolvenzen dürften etwa 900 der prognostizierten 76.400 Fälle auf das Konto der Konjunkturschwäche gehen.

Finanzielle Resilienz von Unternehmen und Verbrauchern weiterhin hoch

Die Schätzungen beruhen auf zwei ökonometrischen Modellen, die bereits im vergangenen Jahr zur Insolvenzprognose zum Einsatz kamen (für detaillierte Informationen zu den Modellen siehe BVR Volkswirtschaft Kompakt vom 8. April 2024). Neben den eher kurzfristigen Konjunkturschwankungen, berechnet als Abweichungen des BIP von seinem Trendwachstum, fließen in die Modelle auch zwei Größen ein, die längerfristige Veränderungen die finanzielle Resilienz der Unternehmen und Verbraucher beschreiben: die Eigenkapitalquote und das Schulden-Einkommen-Verhältnis (siehe Abb. 2).

Die Eigenkapitalquote, die hier als Relation der aggregierten Eigenmittel zur Bilanzsumme der nichtfinanziellen Unternehmen betrachtet wird, war im Zuge der Coronakrise und der Energiekrise bis 2022 zwar leicht auf 28,9 % gesunken. Im Jahr 2023 hat sie sich aber nach aktuellem Datenstand bei 30,1 % stabilisiert. Im Rahmen der Insolvenzprognose wird unterstellt, dass die Quote in den Jahren 2024 und 2025 auf diesem im langjährigen Vergleich erhöhten Stand gehalten werden kann („naive no-change-Prognose“). Gemäß den Modellschätzungen dürften die hohen Eigenkapitalpolster die Zahl der Unternehmensinsolvenzen in den zurückliegenden Jahren deutlich vermindert haben. Auch in der aktuell angespannten Wirtschaftslage sind die noch immer überdurchschnittlich hohen Eigenmittel ein wirksamer

Abb. 1a: Entwicklung der Unternehmensinsolvenzen
Fallzahl in 1.000 beantragte Insolvenzen

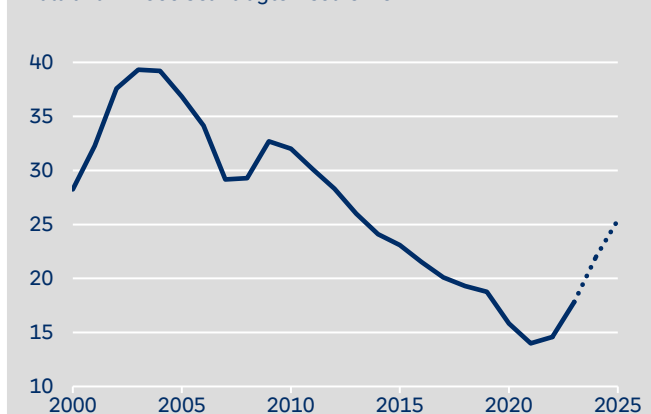
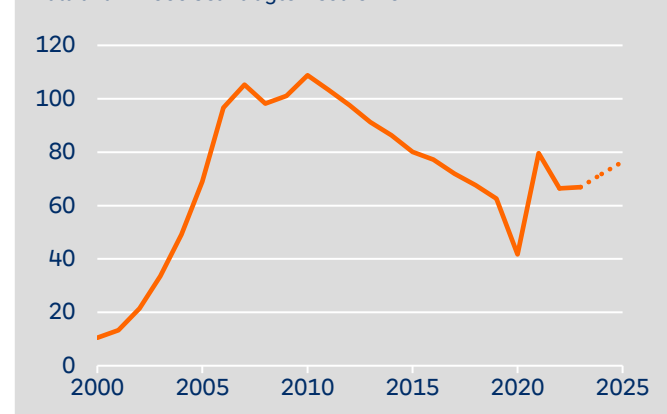


Abb. 1b: Entwicklung der Verbraucherinsolvenzen
Fallzahl in 1.000 beantragte Insolvenzen



Quelle: Destatis, 2024 und 2025 Prognose des BVR

Puffer gegen Zahlungsunfähigkeit oder Überschuldung.

Ähnliches gilt auch für das Schulden-Einkommen-Verhältnis, das hier als Relation der aggregierte Gesamtschulden der privaten Haushalte zu ihrem verfügbaren Einkommen berechnet wird. Im Zuge der Coronakrise hat sich das Schulden-Einkommen-Verhältnis zwar etwas verschlechtert. Das Verhältnis stieg nach aktuellem amtlichen Rechenstand von 90,2 % im Vor-Coronajahr 2019 auf bis zu 95,6 % im Jahr 2021. In den Folgejahren sank das Schulden-Einkommen-Verhältnis dann aber wieder und markierte im Jahr 2023 mit 87,8 % einen neuen Tiefstand, den es annahmegemäß auch 2024 und 2025 halten wird. Die im Verhältnis zum verfügbaren Einkommen zurückgeführte Gesamtverschuldung dürfte auch in der aktuellen Wirtschaftslage wirksam zur Vermeidung von Verbraucherinsolvenzen beitragen.

Aufwärtsrisiken höher zu gewichten als Abwärtsrisiken

Ob die hier vorgelegte Insolvenzprognose Realität wird, ist unsicher. Sie beschreibt aus heutiger Sicht das Szenario mit der höchsten Eintrittswahrscheinlichkeit. Allerdings ist auch ein stärkerer Anstieg der Insolvenzzahlen denkbar. Hierzu könnte es beispielsweise kommen, wenn durch die Zollpolitik des US-Präsidenten ein schwerer Handelskrieg mit neuerlichen Inflationsschüben ausgelöst werden würde. Ähnliches wäre auch zu erwarten, wenn geopolitische Spannungen eskalieren würden. Beispielsweise droht eine Verschärfung des China-Taiwan-Konflikts, die neuerliche gravierende Störungen von Lieferketten nach sich ziehen könnte. In einem solchen Fall würde der unterstellte Rückgang der Unsicherheiten ausbleiben und damit auch die erwartete Belebung der Weltwirtschaft. Sollte ein solches Szenario eintreten, wäre mit einem deutlich stärkeren Anstieg der Insolvenzzahlen in Deutschland zu rechnen.

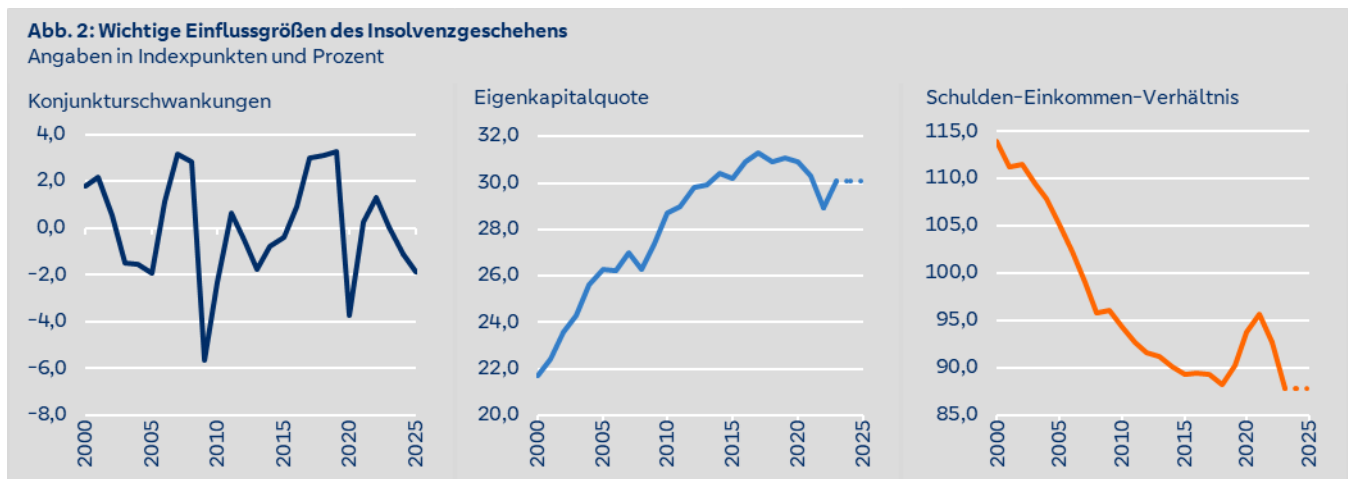
Möglich, wenn auch deutlich unwahrscheinlicher als das kurz skizzierte negative Szenario, ist eine günstigere Entwicklung (positives Szenario). Denkbar ist, dass die Belebung des Welthandels kräftiger ausfallen wird als

angenommen. Hierzu könnte es kommen, wenn der US-Präsident die bestehenden Handelskonflikte durch Verhandlungen löst und auf die angedrohten Zollerhöhungen verzichtet. In einem solchen Umfeld würden die Insolvenzzahlen weniger stark steigen oder könnten sogar zurückgehen.

Eine Annäherung an die quantitativen Folgen des Eintretens der beiden Alternativszenarien können die Konfidenzintervallgrenzen der Prognosemodelle liefern. Auf Basis des einfachen Standardfehlers der Modellschätzungen lässt sich ein Wertebereich angeben, in dem die tatsächliche Entwicklung mit einer Wahrscheinlichkeit von rund 60 % liegen wird. Bei den Unternehmensinsolvenzen wäre demnach 2025 ein Anstieg der Fallzahlen um bis zu 30 % auf rund 28.600 möglich (negatives Szenario) oder aber ein nur leichter Anstieg um bis zu 0,7 % auf etwa 22.200 Fälle (positives Szenario). In Hinblick auf die Verbraucherinsolvenzen könnte die Fallzahl im laufenden Jahr um bis zu 22,1 % auf rund 88.700 zunehmen (negatives Szenario) oder um bis zu 9,6 % auf etwa 64.100 zurückgehen (positives Szenario).

Zur Güte der Insolvenzprognose vom Februar 2024

Abschließend wird noch die Treffgenauigkeit der Insolvenzprognosewerte betrachtet, die der BVR zu Beginn des vergangenen Jahres veröffentlicht hatte (siehe BVR Volkswirtschaft Kompakt vom 8. Februar 2024). Die Unternehmensinsolvenzen sind gemäß der aktuellen Prognose (+15,5 % auf rund 22.000) deutlich stärker gestiegen als damals erwartet (+7,8 % auf etwa 19.300). Hauptgrund für den hohen Prognosefehler von rund 2.700 Fällen waren die im Februar getroffenen Annahmen zu dem Umfang des Residuums der Modellschätzung. Aufgrund der während der Coronakrise und der Energiekrise wirkenden staatlichen Hilfsmaßnahmen hatte sich die Treffgenauigkeit des Prognosemodells deutlich verringert. Insolvenzen, die sonst aufgrund der schlechten Wirtschaftslage eingetreten wären, wurden durch die staatlichen Hilfen vermieden. Diese Effekte wirkten bis ins Jahr 2024 fort und führten zu ungewöhn-



Quelle: Destatis, Deutsche Bundesbank, Datastream-Refinitiv, Konjunkturschwankungen sowie Werte 2024 und 2025: Schätzungen des BVR

Hartnäckige Wirtschaftsflaute lässt Insolvenzen weiter steigen

lich hohen Werten des Residuums der Modellschätzungen. Das Residuum stieg insbesondere 2020 im Zuge der staatlichen Hilfsmaßnahmen stark an.

Zwar waren die staatlichen Energiepreisbremsen Anfang 2024 ausgelaufen, aber die Mehrwertsteuersätze auf Gas- und Fernwärme blieben noch bis Ende März ermäßigt, was auch den Unternehmen zugutekam. Im Februar 2024 wurde unterstellt, dass das Residuum 2024 in etwa bei zwei Dritteln des Vergleichswertes aus dem Jahr 2020 liegen wird. Gemäß der aktuellen Prognose dürfte das Residuum und damit näherungsweise der Umfang der Staatshilfen 2024 aber bei lediglich rund einem Drittel des Umfangs von 2020 gelegen haben und 2025 angesichts der aktuell noch geltenden vorläufigen Haushaltsführung auf ein Sechstel des Wertes von 2020 sinken.

Zum hohen Prognosefehler bei den Unternehmensinsolvenzen trug darüber hinaus auch bei, dass die BIP-Entwicklung geringfügig schlechter verlief als prognostiziert. Die noch im Spätsommer für den weiteren Jahresverlauf erwartete konjunkturelle Belebung ist ausgeblieben. Das preisbereinigte BIP hat daher auf Jahres-sicht nicht stagniert, wie im Februar 2024 angenommen, sondern ist leicht um 0,2 % gesunken.

Bei den Verbraucherinsolvenzen fiel der Prognosefehler hingegen weniger stark aus. Hier wurde im vergangenen Februar mit einem Anstieg um 6,5 % auf rund 71.400 Fälle gerechnet. Der aktuellen Prognose zufolge dürfte die tatsächliche Fallzahl mit etwa 71.800 nur wenig höher liegen.

BVR Inflationsaussichten

Inflationsaussichten bleiben verhalten

Die BVR-Inflationsaussichten liegen im Februar bei 40 Punkten. Nach neuen Datenveröffentlichungen wurden die Vormonatswerte leicht nach oben revidiert und liegen für Dezember und Januar ebenfalls bei 40. Insgesamt liegt der Indikator damit weiterhin unter der neutralen Marke von 50 Punkten und auf dem niedrigsten Stand seit Anfang 2021.

Konjunkturkomponente bleibt schwach

Die schwächste Komponente des Indikators bleibt die Konjunktur. Diese liegt im Februar mit 31 Punkten deutlich unter der neutralen Marke von 50 Punkten und auch niedriger als in den Vormonaten.

Die Industrieproduktion und die Auftragsbestände im verarbeitenden Gewerbe der Eurozone sind nach den jüngsten Daten weiterhin rückläufig. Leichte Verbesserungen auf immer noch niedrigem Niveau zeigen sich bei der Kapazitätsauslastung und dem Wirtschaftsklima. Der Konsum der privaten Haushalte bleibt angesichts der hohen Unsicherheit gedämpft. Hoffnungen machen die Zinssenkungen der EZB, die in den kommenden Monaten vor allem in zinssensitiveren Branchen wie der Bauwirtschaft für eine leichte Entlastung sorgen könnten.

Weiterhin geringer Preisdruck

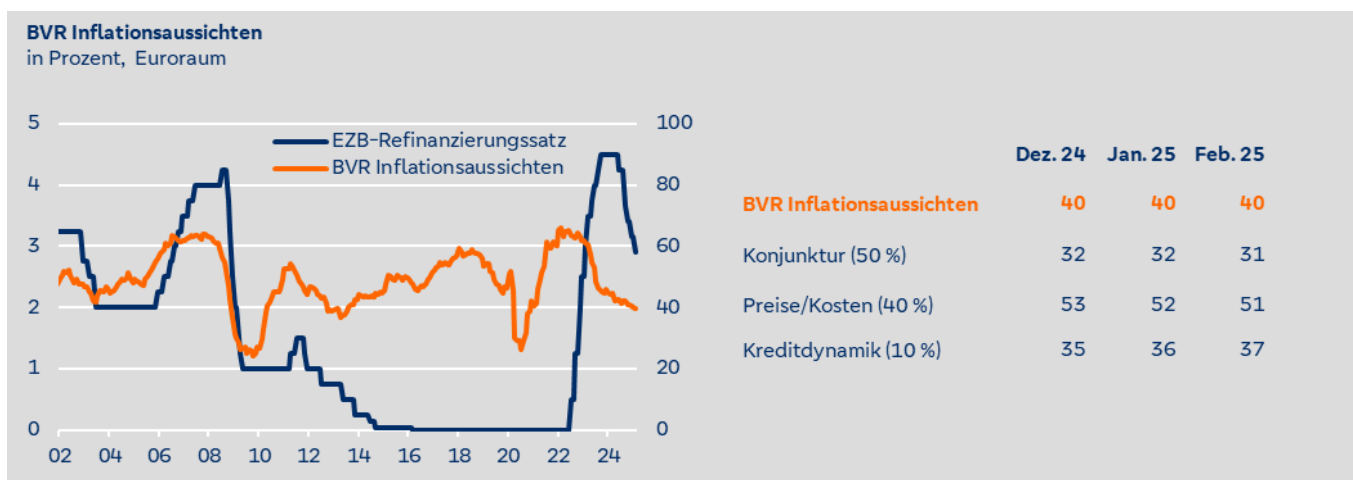
Der Teilindikator für Preise/Kosten liegt mit 51 Punkten zwar noch knapp über der neutralen Marke von 50 Punkten, aber unter den Werten der Vormonate.

Der HWWI-Energiepreis-Indikator ist leicht gestiegen und hat den höchsten Stand seit knapp einem Jahr erreicht. Der effektive Wechselkurs des Euro hat sich im Januar etwas abgeschwächt, bleibt aber auf einem historisch hohen Niveau. Entscheidend für den Preisdruck bleibt die Normalisierung der Lohnstückkosten im Euroraum. Neue Daten des EZB-Wage-Trackers deuten auf einen Rückgang im Jahr 2025 hin.

Kreditwachstum nimmt leicht zu

Die Kreditdynamik konnte im Vergleich zum Vormonat leicht auf 37 Punkte zulegen, bleibt aber weiterhin unter der neutralen Marke von 50 Zählern.

Die Kredite an Unternehmen und Privatpersonen stiegen im Dezember um 2,0 % und damit etwas stärker als im Vormonat. Dabei beschleunigte sich das Wachstum der Unternehmenskredite etwas (1,5 % im Dezember nach 1,0 % im November), während die Wachstumsrate der Kredite an private Haushalte nur leicht um 0,2 Prozentpunkte auf 1,1 % zunahm. Die Geldpolitik wirkt trotz der Zinssenkungen der EZB im Januar weiterhin restriktiv, die Wachstumsraten der Kredite liegen deutlich unterhalb ihrer historischen Durchschnitts. Jüngste Veröffentlichungen der EZB deuten auf einen neutralen Zinskorridor von 1,75 % bis 2,25 % hin.



Die BVR Inflationsaussichten 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 2 % verbunden. Geringere (höhere) Werte signalisieren eine geringere (höhere) mittelfristige Inflationstendenz. Die Konjunkturkomponente enthält die Industrieproduktion, den Auftragsbestand im Verarbeitenden Gewerbe, 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, LSEG Datastream

BVR Konjunkturbarometer

Barometer weiterhin bei 36 Punkten

Wie bereits auf den ersten Seiten dieser Ausgabe des BVR Volkswirtschaft Kompakt erörtert, dauert die Wirtschaftsflaute in Deutschland an. Darauf lässt auch das BVR Konjunkturbarometer schließen, dass nach aktuellem Rechenstand im Februar auf seinem Vormonatswert von 36 Punkten verharren wird.

Das niedrige Niveau des Barometers lässt für das laufende 1. Quartal gegenüber dem Vorjahresquartal bestenfalls eine Stagnation des preis-, kalender- und saisonbereinigten Bruttoinlandsprodukts (BIP) erwarten. Im 4. Quartal hatte das BIP nach ersten amtlichen Schätzungen gegenüber dem Vorjahresquartal leicht um 0,2 % nachgegeben.

Hinter dem unveränderten Wert des BVR Konjunkturbarometers verbergen sich aber teilweise gegenläufige Entwicklungen seiner Komponenten: So ist die Stimmungskomponente von Januar auf Februar etwas gestiegen, während die Preiskomponente gleichzeitig etwas zurückgegangen ist.

Aufgehellte ZEW-Konjunkturerwartungen

Maßgeblich für die Zunahme der Stimmungskomponente sind die ZEW-Konjunkturerwartungen. Der Indikator ist im Februar sprunghaft um 15,7 auf 26,0 Punkte gestiegen und befinden sich damit wieder über seinem Vorjahresmonatswert. Hauptgrund für den kräftigen Anstieg dürfte die Hoffnung sein, dass sich bald eine handlungsfähige neue Bundesregierung bilden wird. Stimmungsaufhellend dürfte zudem die jüngste EZB-Zins-

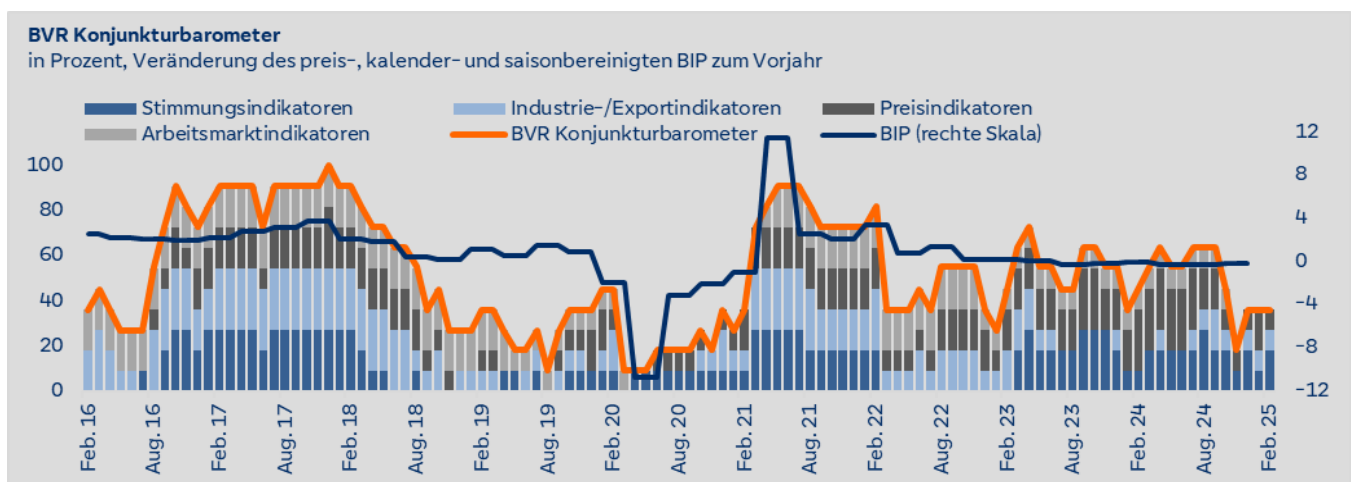
senkung gewirkt haben, die sich tendenziell senkend auf die Finanzierungskosten von Unternehmen und Privathaushalten auswirken.

Ölpreis vermindert Preiskomponente

Ausschlaggebend für den Rückgang der Preiskomponente ist der Brent-Ölpreis, der jüngst mit 75,8 US-Dollar je Barrel unter seinem entsprechenden Vorjahresmonatswert sank. Hierzu trug unter anderem die Perspektive auf eine Ausweitung der US-Rohölförderung bei und auch die angekündigten weiteren Gespräche über eine mögliche Befriedung des Krieges in der Ukraine.

Industrie-/Exportindikatoren scheinen sich zu stabilisieren

Die amtlichen Daten zur Industriekonjunktur und zum Außenhandel Deutschlands fielen zuletzt erneut durchgewachsen aus. Während die Ausfuhren und der Auftragszugang des Verarbeitenden Gewerbes im Dezember gegenüber dem Vormonat kräftig stiegen, letzterer befördert von Großaufträgen im Sonstigen Fahrzeugbau, gab die Produktion sichtlich nach, gedämpft vor allem durch Warnstreiks und Kurzarbeit in der Automobilindustrie. Insgesamt signalisieren die Daten aber, dass die Talfahrt der Industrie allmählich ausläuft. Mit einer konjunkturellen Trendwende ist allerdings erst dann zu rechnen, wenn die hohen Unsicherheiten nachlassen (Stichworte: Wirtschaftspolitischer Kurs hierzulande nach der Bundestagswahl, Folgen der US-Handelspolitik).



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 Stimmungsindikatoren (ifo Geschäftsklima, ZEW-Konjunkturerwartungen, Verbrauchervertrauen), 3 Industrie-/Exportindikatoren (Industrie-Auftragseingang, Industrieproduktion, Ausfuhren), 3 Preisindikatoren (DAX, Geldmarktzins, Rohölpreis) und 2 Arbeitsmarktindikatoren (Erwerbstätige, 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, LSEG Datastream

**Bundesverband
der Deutschen
Volksbanken und
Raiffeisenbanken**

Schellingstr. 4
10785 Berlin

Ansprechpartner
Dr. Andreas Bley

Abteilung Volkswirtschaft/Mittelstandspolitik
Telefon: (030) 2021-1500

E-Mail: volkswirtschaft@bvr.de
Internet: www.bvr.de