

Konjunkturampel zeigt weiter Grün

Indikatoren sprechen für weiteres Wachstum in Deutschland –
Rezessionswahrscheinlichkeit in USA sinkt

Die deutsche Wirtschaft ist im Sommer geschrumpft. Ökonomen führen dies auf temporäre Faktoren zurück und erwarten nun eine Gegenbewegung. Dass 2018 kein Rezessionsjahr wird, zeigt auch die aktuelle Konjunkturampel von Kiel Economics. Das Signal steht weiter auf Grün.

Börsen-Zeitung, 17.11.2018
ba Frankfurt – Dass das deutsche Bruttoinlandsprodukt (BIP) im dritten Quartal geschrumpft ist, kam zwar nicht ganz unerwartet, doch ist das Minus größer ausgefallen als prognostiziert. Als Hauptursache für den ersten Rückgang seit dreieinhalb Jahren gelten die Probleme der Automobilindustrie bei der Umstellung auf die strengere Zertifizierungsregelung WLTP. Die Autokonzerne waren die Umstellung erst spät angegangen und mussten die Produktion teils deutlich drosseln, was auf die Gesamtproduktion durchgeschlagen ist. Vor diesem Hintergrund „ist die Frage durchaus erlaubt, ob sich das Grün, das unsere Konjunkturampel noch im September für 2018 anzeigte, gerechtfertigt war und ist“, erklärt Carsten-Patrick Meier, Chef von Kiel Economics, einer Ausgründung aus dem Kieler Institut für Weltwirtschaft (IfW).

Denn würde das reale BIP auch im vierten Quartal sinken, so wäre die gängige Daumenregel für eine Rezession erfüllt. „Ausschließen lässt sich dies zum jetzigen Zeitpunkt tatsächlich nicht“, mahnt Meier. Es könne gut sein, dass der neue Abgasprüfzyklus die Produktion und die Nachfrage nach Autos auch im Jahresendquartal dämpft, „auch wenn dies aus heutiger Sicht unwahrscheinlich ist“. Trotz dieses Risikos signalisiert die Konjunkturampel weiterhin stur Grün, wobei laut Meier die Wahrscheinlichkeit einer Rezession für 2018 von dem statistischen Verfahren mittlerweile sogar auf null taxiert wird.

Rein technische Definition

Die anhaltende Grünphase beruht unter anderem darauf, dass es sich bei der technischen Definition, nach der zwei aufeinanderfolgende Quartale mit rückläufiger gesamtwirtschaftlicher Produktion als Rezession zu werten sind, nur um eine Daumenregel handelt. Diese werde der

Komplexität des wirtschaftlichen und gesellschaftlichen Phänomens Rezession nicht gerecht, erläutert Meier. Dies sei auch der Grund, warum der „Zyklusdatierungsausschuss“, der in den USA quasi amtlich festlegt, ob und wenn ja wann eine Rezession begonnen bzw. geendet hat, diese Regel nie übernommen hat. Ebenso wie der Zyklusdatierungsausschuss wertet auch Kiel Economics weitaus mehr Größen aus als nur das reale BIP. So wird für die Konjunkturampel unter Zuhilfenahme von über 50 volks- und finanzwirtschaftlichen sowie sozialen Kennzahlen die Wahrscheinlichkeit berechnet, dass sich die deutsche Wirtschaft im laufenden Jahr in einer ähnlichen gesamtwirtschaftlichen Lage befindet wie 2008/09, 2002/03, 1992/93, 1981/82, 1974/75 und 1966/67, den bisherigen Rezessionsjahren der Nachkriegszeit. Dabei wird jenen Indikatoren der Vorzug gegeben, die einen Vorlauf vor der gesamtwirtschaftlichen Produktion aufweisen. Die Produktionsdaten selbst bleiben damit konstruktionsbedingt unberücksichtigt, wie Meier betont. Für die USA gelten gemäß besagtem Ausschuss 1953/54, 1957/58, 1960/61, 1970/71, 1974/75, 1980/82, 1990/91, 2001/02, 2008/09 als Rezessionsjahre.

Die Möglichkeit, dass es sich bei dem Grünsignal der Konjunkturampel um einen Prognosefehler handelt, ist Meier zufolge „weitgehend ausgeschlossen“, da im November „fünf Sechstel der Ausprägungen der maßgeblichen Indikatoren für dieses Kalenderjahr bereits bekannt“ sind. Auch entspreche die derzeitige gesamtwirtschaftliche Lage nicht der des Herbstes 1992 oder 2002 oder 2008. Weder sei die Stimmung in irgendeiner Weise vergleichbar noch habe es starke Veränderungen im Finanzmarktumfeld gegeben noch ließen sich gesamtwirtschaftliche Ungleichgewichte wie etwa Inflation oder Verschuldung in nennenswertem Umfang ausmachen, so Meier. „Kurz gesagt: Unabhängig davon, ob die gesamtwirtschaftliche Produktion im vierten Quartal wieder gestiegen oder nochmals gefallen ist, sind wir mit ziemlicher Sicherheit derzeit nicht in einer Rezession!“

Leichter Anstieg für 2019

Spannender findet der Institutschef den Blick auf das kommende Jahr. Bereits im September erlaubte die Datenlage, eine erste Rezessionswahrscheinlichkeit für 2019 mit gewisser Genauigkeit zu berechnen – der entsprechende Wert lag bei 24%. Da nach den Regeln der Konjunkturampel alle Signale unterhalb von 33% klar als Grün interpretiert werden, gab Kiel Economics in Sachen Rezession auch für 2019 Entwarnung. Seitdem hat sich dieses Bild nicht nennenswert geändert: „Unser Rechenansatz taxiert die Wahrscheinlichkeit einer Rezession nunmehr auf 27%“, so Meier (siehe Grafik).

Das Grün der Ampel für 2019 „hat allerdings sowohl im Vergleich zum September als auch vor allem im Vergleich zu dem Grün, das die Ampel vor einem Jahr angezeigt hat, an Dunkelheit und Tiefe verloren, es neigt schon etwas zum Gelb“, präzisierte Meier. Dies liege auch an der Baubranche. Denn noch fast jeder Rezession in Deutschland ist eine überschäumende Baukonjunktur vorausgegangen – „und die gegenwärtige schäumt sogar besonders hoch: Im Schlussquartal 2018 könnte der Grad der Kapazitätsauslastung im Bauhauptgewerbe, der derzeit bei knapp 79% liegt, erstmals seit Beginn der Umfragen die Marke von 80% überschreiten – und damit um fast 20 Punkte über der Normalauslastung liegen“, betonte Meier. Hinzu komme die globale Zinswende, die bislang allerdings derart moderat verlaufe, dass sich dadurch zwar der Schub vonseiten der Niedrigzinsen verringere, davon allein jedoch kaum Gefahren für den Aufschwung ausgingen. Entsprechend habe sich das Geschäftsklima zwar seit Jahresbeginn eingetrübt, doch werde die Geschäftslage von den Unternehmen „alles in allem immer noch sehr günstig beurteilt“, so Meier. Selbst die Exporterwartungen der Unternehmen seien immer noch recht hoch, obwohl der Abgasskandal und der mittlerweile schon über das Säbelrasseln hinausgehende Protektionismus der US-Administration die weltweiten Konjunkturerwartungen deutlich eingetrübt hätten. Die Lage ist Meier zufolge aber immer noch weit entfernt von der Si-

tuation in den Jahren 2011 bis 2013, als die übrige Eurozone in der Rezession war und auch hierzulande eine solche drohte.

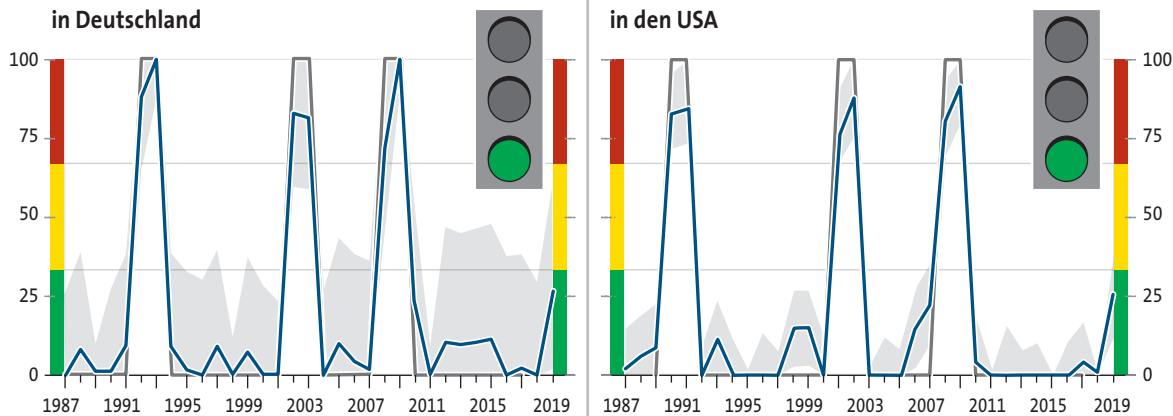
Alles in allem könne insofern von einer Fortsetzung des Aufschwungs im kommenden Jahr ausgegangen werden. Das gelte umso mehr, als auch für die USA derzeit nicht mit

einer Rezession im Jahr 2019 gerechnet werden müsse, betont Meier. Im September stand die US-Konjunkturampel für 2019 mit einer Rezessionswahrscheinlichkeit von 37% auf Gelb. Dieser Wert hat sich unter anderem wegen des zuletzt wieder stärkeren Konsumentenvertrauens und vor allem durch die stei-

lere Zinsstrukturkurve auf ebenfalls 27% verringert. „Damit steht die Ampel auch für die Vereinigten Staaten nun wieder auf Grün – einem ebenfalls etwas gelblichen Grün, um genau zu sein!“, wie Meier erläutert.

Wahrscheinlichkeit einer Rezession

in Prozent — geschätzt — tatsächlich — 90-Prozent-Konfidenzbereich



© Börsen-Zeitung

Quelle: Kiel Economics