

# IMK KONJUNKTURINDIKATOR

19.09.2023

## Der deutschen Konjunktur fehlt es weiter an Impulsen

Die Wahrscheinlichkeit, dass sich die deutsche Wirtschaft in den nächsten drei Monaten in einer Rezession befindet, ist zum Datenstand Anfang September von hohem Niveau aus nochmals leicht gestiegen. Sie beträgt derzeit 74,0 % nach 71,5 % im Vormonat. Die prognostische Unsicherheit, die anhand der Streuung der für die Gesamtprognose relevanten Einzelgleichungsergebnisse gemessen wird, ist dagegen leicht zurückgegangen. Sie beträgt aktuell 15,6% nach 17,4 % im Vormonat. Vor dem Hintergrund dieser Ergebnisse signalisiert die IMK Konjunkturampel weiterhin Rot (akute Rezessionsgefahr).

Der deutschen Konjunktur fehlt es weiter an Wachstumsimpulsen. Zwar konnten die Nominallohnzuwächse im zweiten Quartal 2023 erstmals seit über einem Jahr die Verbraucherpreisinflation ausgleichen (Abbildung 1). Angesichts der nur langsam rückläufigen Inflation bleibt der Reallohnzuwachs jedoch verhalten und die Erholung des privaten Verbrauchs verzögert sich. Entsprechend deuten sowohl Einzelhandelsumsätze im Drei-Monatsdurchschnitt als auch Konsumklimabefragungen auf Monatsbasis derzeit allenfalls eine leichte Erholung, aber keine durchgreifende Dynamik an.

Auch bei den anderen Gegenwinden, die die Konjunktur derzeit bremsen, zeichnet sich vorerst kein Abflauen an. Bei ausbleibenden stützenden wirtschaftspolitischen Impulsen leidet die Produktion in den energieintensiven Industrien anhaltend unter hohen Energiepreisen; zudem ist die Produktion im Baugewerbe angesichts weiterer Zinserhöhungen der EZB und zunehmender Finanzierungskosten der Bauträger abwärtsgerichtet (Abbildung 2). Entsprechend entwickelt sich die Produktion im gesamten Produzierenden Gewerbe derzeit allenfalls seitwärts; die Produktion im Dienstleistungssektor zeigte nach einer stetigen Aufwärtsentwicklung seit Jahresanfang zuletzt eine leichte Korrektur. Auch außenwirtschaftliche Impulse, insbesondere aus China und den USA, fehlen derzeit der deutschen Exportwirtschaft (Abbildung 3).

Maßgeblich für den leichten Anstieg der Rezessionswahrscheinlichkeit sind derzeit neben der Produktionsentwicklung auch die jüngste Eintrübung der Stimmung in der deutschen Wirtschaft gemessen am ifo-Geschäftsklima sowie der weitere Anstieg der Geldmarktzinsen gemessen am 3-Monats-Euribor. Dieser folgt den EZB-Entscheidungen vom Juli und September den Einlagefazilitätsatz um jeweils 25 Basispunkte zu erhöhen. Anderen Indikatoren, wie der durch Großaufträge gekennzeichneten Entwicklung der Auftragseingänge im

Verarbeitenden Gewerbe oder dem aktuell geringen Finanzmarktstress, misst der IMK Konjunkturindikator dagegen derzeit nur wenig Erklärungskraft bei. „Dass die Rezessionswahrscheinlichkeit bisher nicht zurückgeht, deutet darauf hin, dass die erwartete konsumgestützte Erholung der Konjunktur in Deutschland sich verzögert und wahrscheinlich erst zum Jahresende beginnt“ deutet IMK-Konjunkturexperte Peter Hohlfeld die aktuellen Ergebnisse.

Die nächste Aktualisierung des IMK Konjunkturindikators erscheint Mitte Oktober.

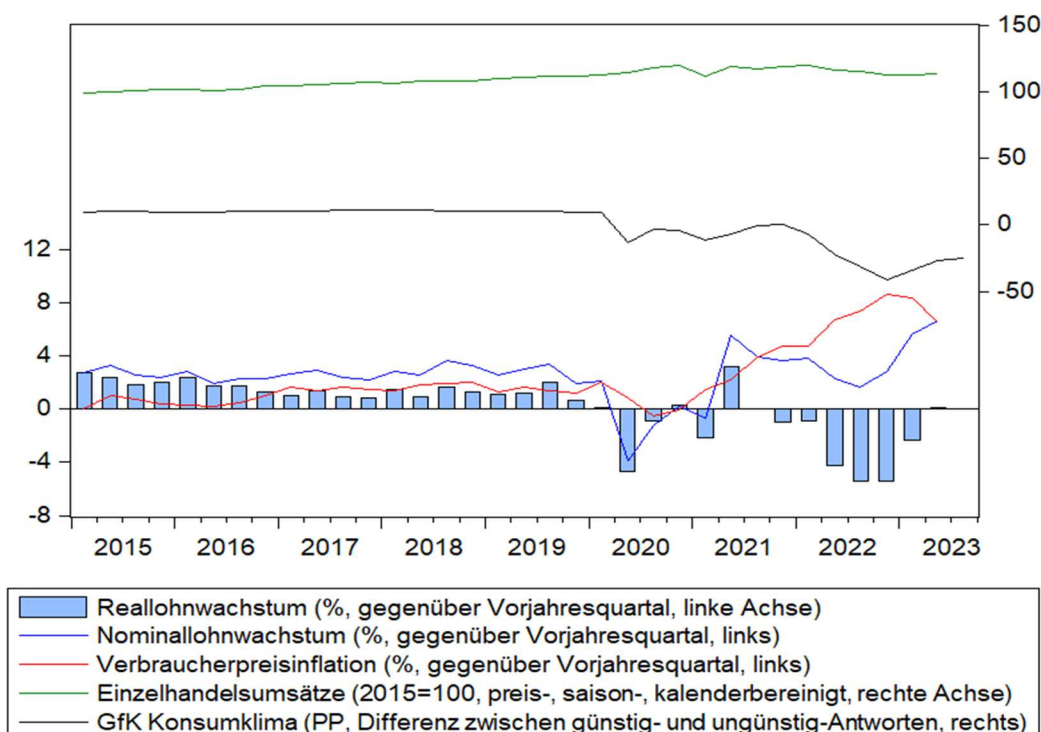


Abbildung 1: Entwicklung der Löhne und des Konsumklima (2015 Q1 – 2023Q3).

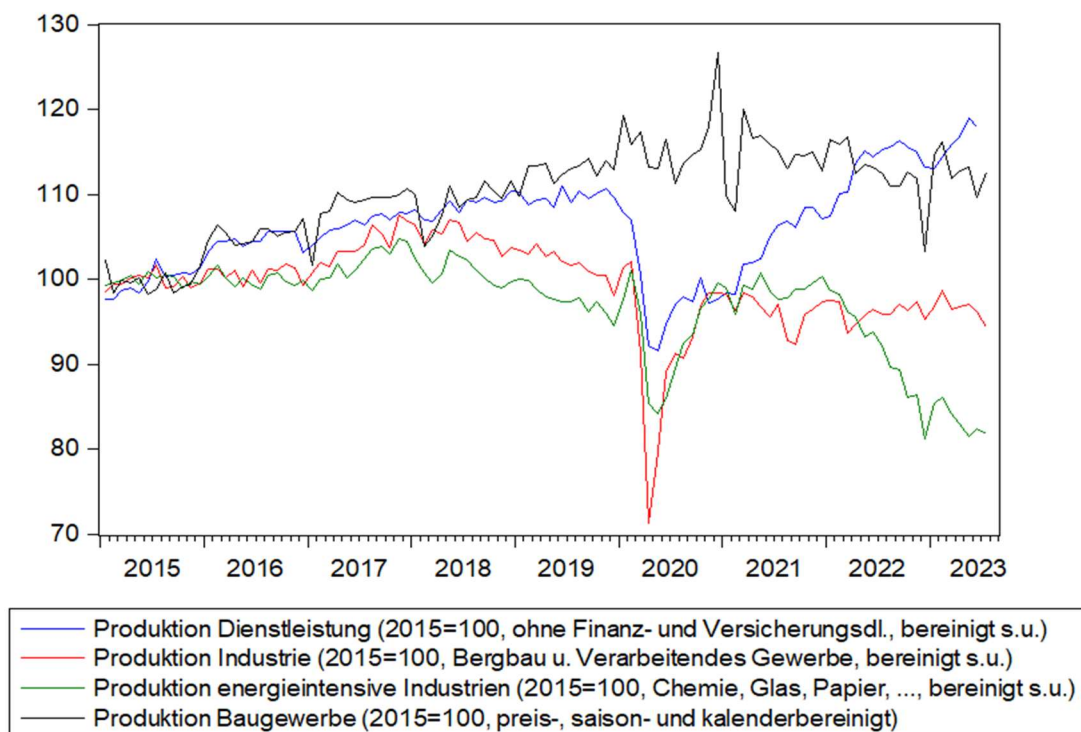


Abbildung 2: Produktion verschiedener Sektoren (Januar 2015 – Juli 2023).

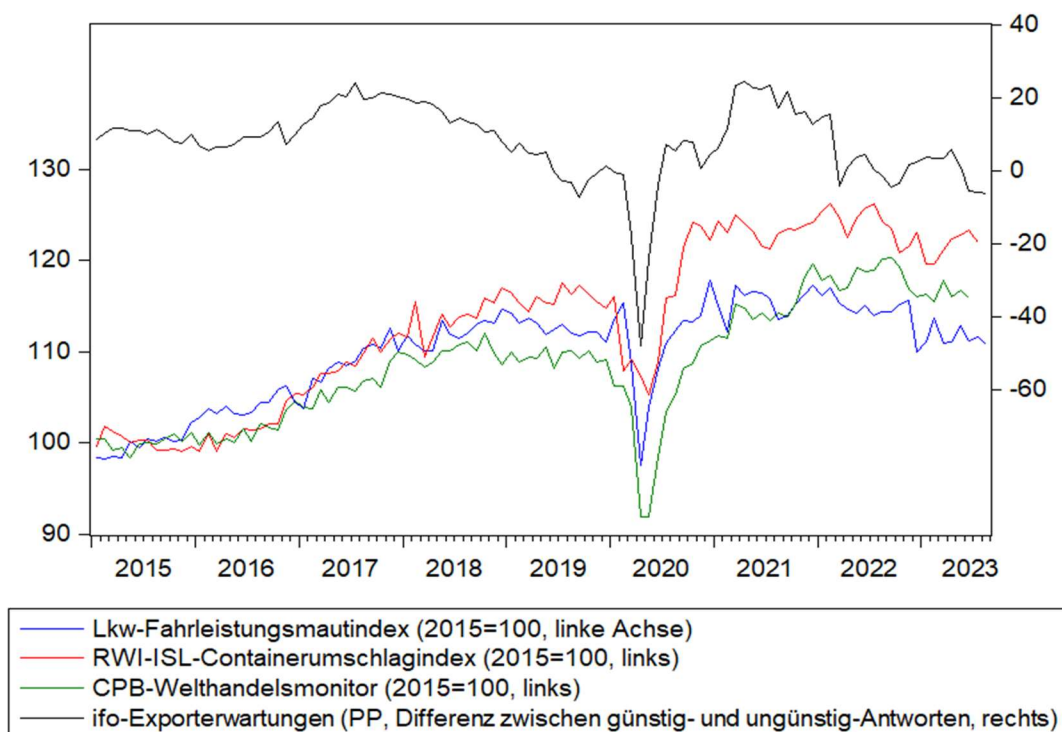


Abbildung 3: Indikatoren des außenwirtschaftlichen Umfelds  
(Januar 2015 – August 2023).

Quellen: Centraal Planbureau, Deutsche Bundesbank, ifo, Macrobond, RWI  
Statistisches Bundesamt.

Realwirtschaftliche Indikatorzeitreihen preis-, saison- und kalenderbereinigt.