

IMK KONJUNKTURINDIKATOR

19.02.2024

Rezessionsgefahr bis ins zweite Quartal anhaltend hoch

Die Wahrscheinlichkeit, dass die deutsche Wirtschaft in den nächsten drei Monaten eine Rezession durchläuft, hat sich zum Datenstand Anfang Februar 2024 nach zwei Rückgängen wieder leicht erhöht. Sie beträgt derzeit 61,7 % nach 56,8 % im Vormonat. Die prognostische Unsicherheit, die anhand der Streuung der für die Gesamtprognose relevanten Einzelgleichungen gemessen wird und die Unsicherheit der Wirtschaftsakteure widerspiegelt, ist zwar leicht gesunken, verharrt aber mit 18,8 % auf historisch hohem Niveau. Unter Berücksichtigung der prognostischen Unsicherheit kann weiter nicht ausgeschlossen werden, dass der anhand vergangener Rezessionsphasen festgelegte Schwellenwert übertroffen wird.¹ Auf Grundlage dieser Ergebnisse signalisiert die Konjunkturampel weiterhin Rot (akute Rezessionsgefahr).²

Der Anstieg der Rezessionswahrscheinlichkeit beruht maßgeblich auf Produktionsdaten. Im Dezember vergangenen Jahres ist die Produktion im Produzierenden Gewerbe nochmals deutlich gesunken; besonders ausgeprägt war abermals der Rückgang bei den energieintensiven Industrien (Abbildung 1). Aber auch andere Frühindikatoren trübten sich ein. So waren die Einzelhandelsumsätze zum Jahresende 2023 trotz Weihnachtsgeschäft spürbar rückläufig und auch die Stimmungsindikatoren im Januar des neuen Jahres lassen nicht auf eine Besserung schließen (Abbildung 3). Zudem verzeichnet der IMK Finanzmarktstressindex, der einen breiten Kranz von Finanzmarktindikatoren bündelt, zuletzt einen Anstieg, der sich unter anderem auf die Entwicklung der Unternehmensinsolvenzen zurückführen lässt (Abbildung 4). Diese überschreiten nunmehr seit einigen Monaten den mehrjährigen Durchschnitt von vor der Coronapandemie, während der ein Aussetzen der Insolvenzantragspflicht beschlossen wurde. Dass die Rezessionswahrscheinlichkeit nicht noch stärker gestiegen ist, ist auf die Zunahme der Auftragseingänge im

¹ Siehe für mehr Informationen: Wie entstehen die Phasen der Konjunkturampel?

<https://www.imk-boeckler.de/de/imk-konjunkturampel-15362.htm>

² Unter Verwendung der seit 2021 erhobenen monatlichen Dienstleistungsproduktionsdaten zusätzlich zu den bislang genutzten Produktionsdaten des Produzierenden Gewerbes (Verarbeitendes Gewerbe und Baugewerbe) in der Referenzzeitreihe des IMK Konjunkturindikators deutet sich zwar eine etwas bessere Konjunkturlage an – gemessen an der Punktprognose der Rezessionswahrscheinlichkeit von 38,2 % (Abbildung 1). Aber aufgrund des zu erwartenden hohen Revisionsbedarfs der Dienstleistungsdaten und des bisher geringen Stichprobenumfangs der neuen Daten ist dieses Resultat mit Vorsicht zu betrachten. Die Erweiterung der Echtzeitdatenbasis um Dienstleistungsproduktionsdaten befindet sich daher noch in der Testphase.

Verarbeitenden Gewerbe am aktuellen Rand zurückzuführen. Da diese aber durch Großaufträge im Flugzeugbau geprägt sind, ist die Aussagekraft dieser Aufwärtsbewegung für die konjunkturelle Grunddynamik eingeschränkt.

„Bei rückläufiger Inflation und besserer Realeinkommenssituation sowie der Erwartung auf Zinssenkungen besteht grundsätzlich Hoffnung, dass sowohl der private Verbrauch als auch die Exporte aufgrund sich wiederbelebender Produktionsgüternachfrage bei den Handelspartnern, insbesondere in den USA, im Jahresverlauf moderate Wachstumsimpulse für das deutsche BIP liefern können. Das Problem ist aber, dass sich dafür bislang kaum Belege in den Konjunkturdaten finden und bei anhaltender Konjunkturschwäche trotz Fachkräftemangel ein Durchwirken auf den Arbeitsmarkt droht“, sagt IMK-Konjunkturoperte Thomas Theobald.

„Mit jedem Monat wächst das Risiko, dass die konjunkturelle Hängepartie, die wir seit mehreren Quartalen erleben, in eine chronische Wachstumsschwäche umschlägt“, warnt vor diesem Hintergrund IMK-Direktor Sebastian Dullien. In dieser Situation seien sowohl von der Europäischen Zentralbank (EZB) als auch von der Bundesregierung positive Signale gefordert: „Die EZB sollte möglichst bald die Zinsen senken. Und die deutsche Politik sollte realistische, schnell wirksame Maßnahmen auf den Weg bringen. Dazu gehören erweiterte Abschreibungsbedingungen für Unternehmen, wie sie im Wachstumschancengesetz vorgesehen sind, und eine klare Perspektive, dass die Schuldenbremse künftig nicht mehr dringend nötige öffentliche Investitionen ausbremsen kann“, sagt Dullien. „Was hingegen nicht hilft, wären weitere Diskussionen um eine Streichung des Solidaritätszuschlags. Die würde kaum Investitionen anreizen, aber die Staatsfinanzen weiter empfindlich schwächen.“

Die nächste Aktualisierung des IMK Konjunkturindikators erscheint Mitte März 2024.

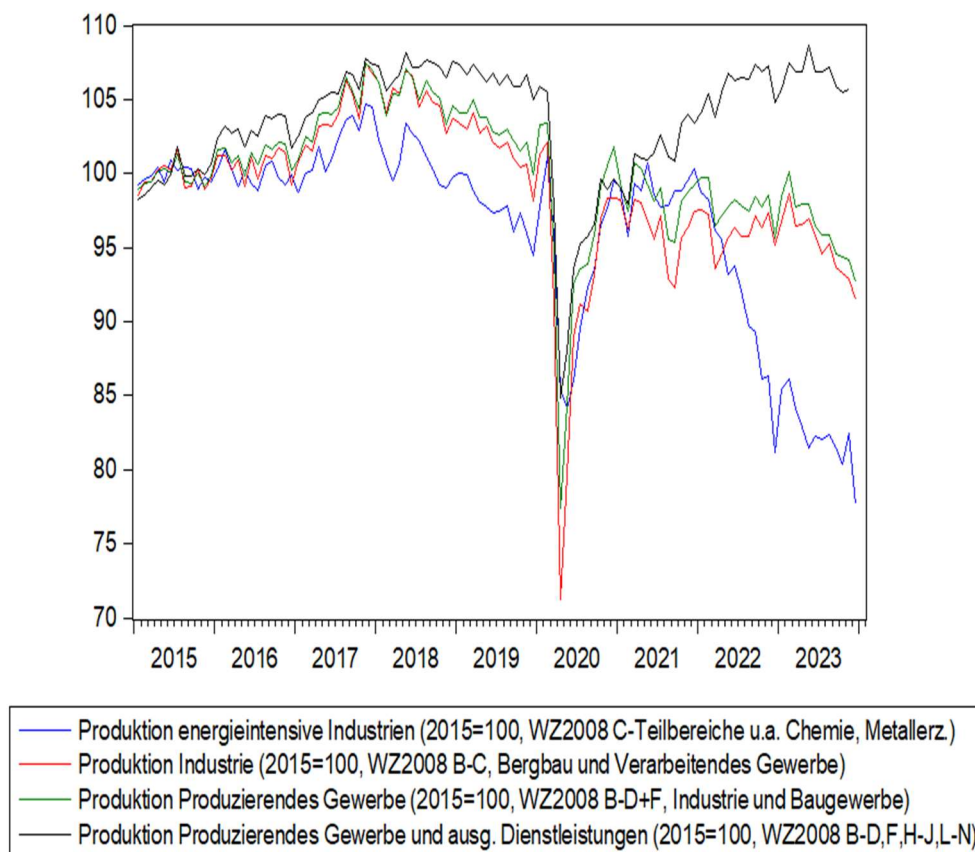


Abbildung 1: Produktion verschiedener Wirtschaftszweige (Januar 2015 – Dezember 2023). Bei der Produktion des Produzierenden Gewerbes und ausgewählter Dienstleistungsbereiche werden die Teilsektoren mit ihrem Anteil an der Bruttowertschöpfung gewichtet.

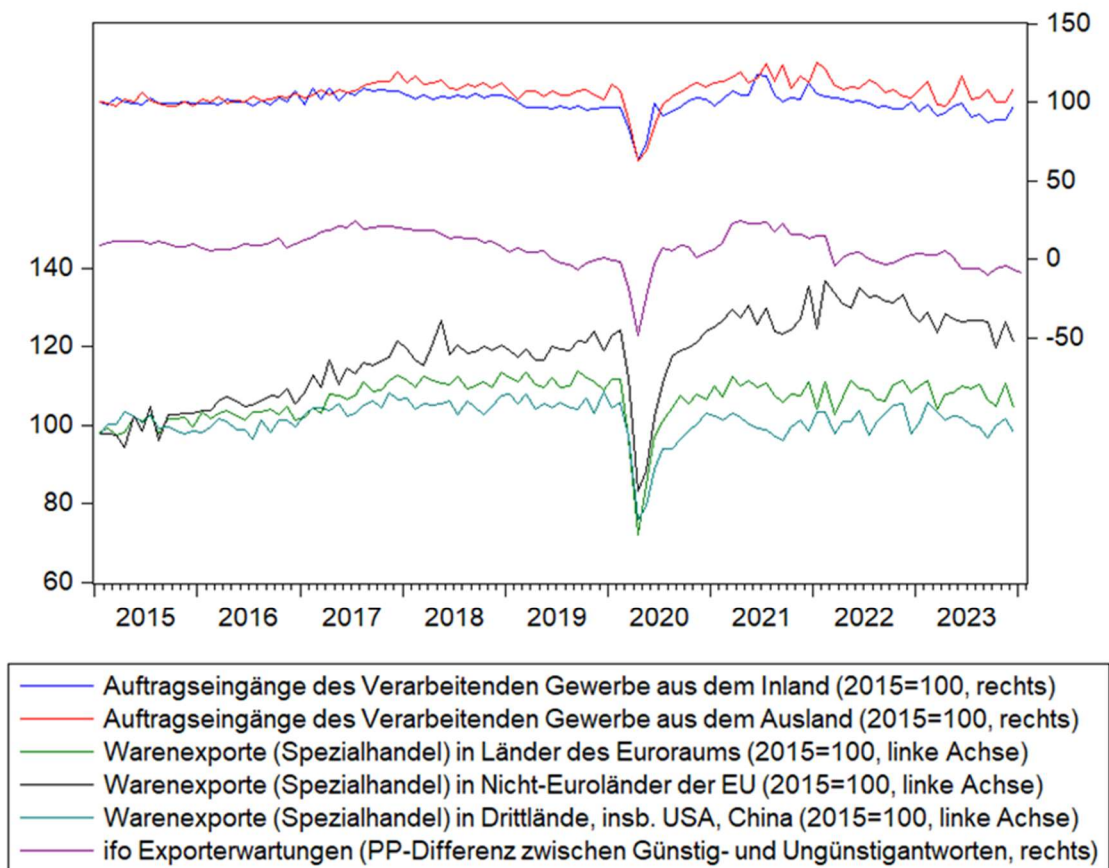


Abbildung 2: Auftragseingang und Export (Januar 2015 – Dezember 2023). Die Warenexporte werden mit dem Index der Ausfuhrpreise für Euro- bzw. Nicht-Euro-Länder deflationiert.

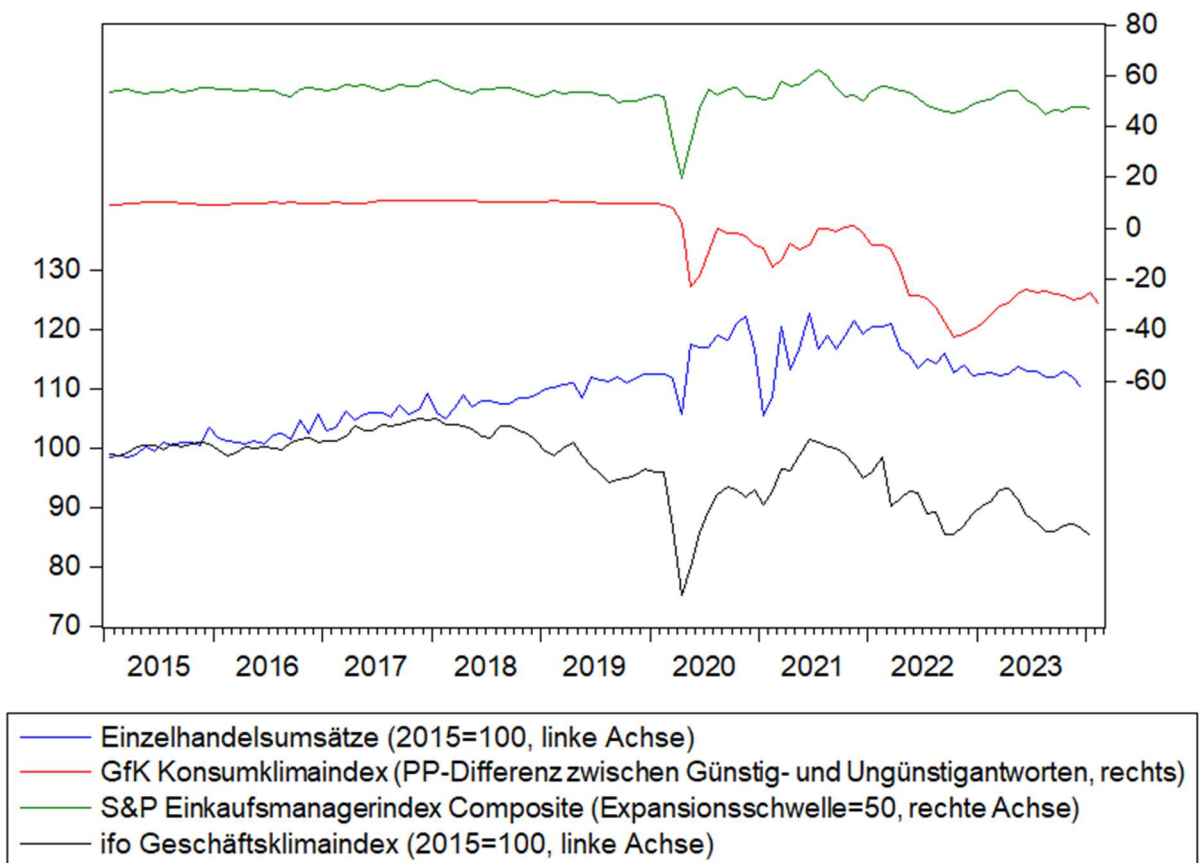


Abbildung 3: Einzelhandelsumsatz und Stimmungsindikatoren
(Januar 2015 – Januar 2024).

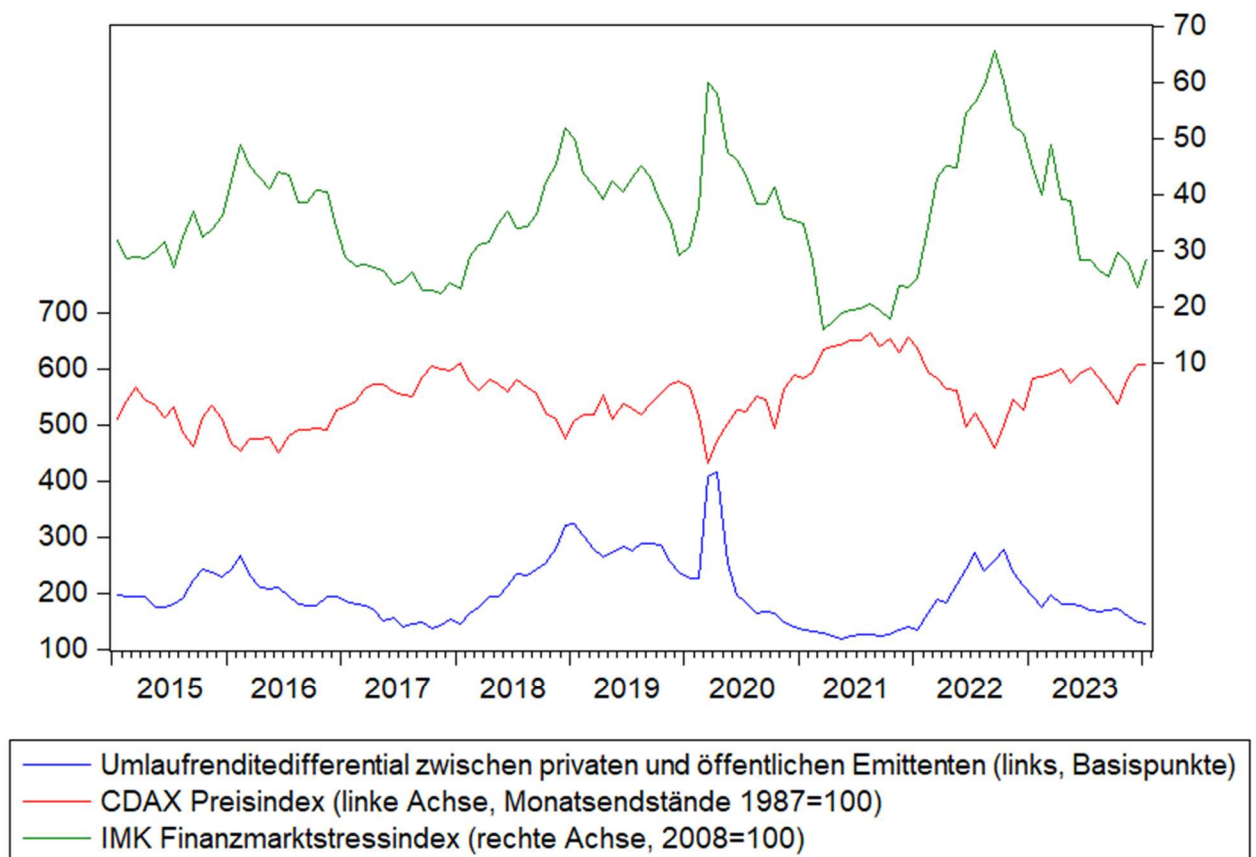


Abbildung 4: Finanzmarktindikatoren (Januar 2015 – Januar 2024).

*Daten sind, sofern verfügbar, preis-, saison- und kalenderbereinigt.
 Quellen: Deutsche Bundesbank, ifo Institut, GfK Marktforschung, S&P Global,
 Statistisches Bundesamt.*