

IMK KONJUNKTURINDIKATOR

13.11.2024

Rezessionsgefahr sinkt – Aufwärtsbewegung bisher nicht durchgreifend

Die Wahrscheinlichkeit für eine Rezession in Deutschland hat sich in den vergangenen Wochen verringert. Für den Datenstand Anfang November weist der IMK Konjunkturindikator in seinem Drei-Monatsausblick bis einschließlich Januar 2025 eine mittlere Rezessionswahrscheinlichkeit von 46,7 % nach 52,1 % im Vormonat aus. Die prognostische Unsicherheit, die anhand der Streuung der für die Gesamtprognose relevanten Einzelgleichungsergebnisse gemessen wird und die Verunsicherung der Wirtschaftsakteure widerspiegelt, ist den zweiten Monat in Folge rückläufig und geht von 15,2 % im Vormonat auf aktuell 12,9 % zurück. Nach den Realeinkommensverlusten der Jahre 2020 bis 2023 und den seit Mitte 2023 wieder spürbaren Realeinkommenszuwächsen hellt sich allmählich das Konsumklima auf (*Abbildung 1*). Für eine durchgreifende konjunkturelle Aufwärtsbewegung spricht die aktuelle Datenlage aber nicht; dazu bleibt die Entwicklung des Exports und der Produktion im Produzierenden Gewerbe¹ zu schwach (*Abbildung 3 und 4*). In der Gesamtschau der Ergebnisse signalisiert die IMK Konjunkturampel daher weiterhin Gelb-Rot, was gleichbedeutend mit einer erhöhten konjunkturellen Unsicherheit ist.²

Der Rückgang der Rezessionswahrscheinlichkeit am aktuellen Rand basiert erstmals seit mehreren Monaten auf einer Mehrzahl von Frühindikatoren, wenn auch der Grad der Aufhellung einzelner Indikatoren und somit ihr Erklärungsbeitrag für das Prognoseresultat niedrig bleibt. Positive Erklärungsbeiträge verzeichnen sowohl Stimmungs- als auch Finanzmarktindikatoren sowie die Auftragseingänge im Verarbeitenden Gewerbe, insbesondere beim Fahrzeugbau (*Abbildung 1 bis 3*). Speziell für das Verarbeitende Gewerbe scheinen Stimmungsindikatoren die Talsohle der vergangenen Monate durchschritten zu haben, wenn sie auch, gemessen etwa am S&P Einkaufsmanagerindex, unterhalb der Expansionsschwelle bleiben. Angeregt durch die dritte

¹ Unter Verwendung der seit 2021 erhobenen monatlichen Dienstleistungsproduktionsdaten zusätzlich zu den bislang genutzten Produktionsdaten des Produzierenden Gewerbes (Verarbeitendes Gewerbe, Baugewerbe und ausgewählte Dienstleistungen, vgl. *Abbildung 4*) in der Referenzzeitreihe des IMK Konjunkturindikators deutet sich zwar eine bessere Konjunkturlage an – gemessen an der Punktprognose der Rezessionswahrscheinlichkeit von aktuell **40,2 %**. Aufgrund des zu erwartenden hohen Revisionsbedarfs der Dienstleistungsdaten und des bisher geringen Stichprobenumfangs ist dieses Resultat aber mit Vorsicht zu betrachten. Die Erweiterung der Echtzeitdatenbasis um Dienstleistungsproduktionsdaten befindet sich noch in der Testphase.

² Siehe für mehr Informationen: Wie entstehen die Phasen der IMK Konjunkturampel ?
(<https://www.imk-boeckler.de/de/imk-konjunkturampel-15362.htm>)

Leitzinssenkung der Europäischen Zentralbank (EZB) im Oktober, tragen zu dem Finanzmarktindikatoren, wie gesunkene Geldmarktzinsen und Kreditrisikoprämien, gemessen am Zinsdifferential zwischen privaten und öffentlichen Anleiheemittenten, zum Rückgang der Rezessionswahrscheinlichkeit bei (*Abbildung 2*). Der IMK Finanzmarktstressindex, der einen breiten Kranz von Finanz- und Kapitalmarktindikatoren zusammenfasst, ist aufgrund niedriger Kapitalmarktvolatilitäten ebenfalls rückläufig. Das Resultat ist insofern bemerkenswert, weil der Einfluss der im Oktober stark gestiegenen Unternehmensinsolvenzen begrenzt bleibt. Diese bewegen sich nunmehr seit Jahresanfang deutlich oberhalb des 5-Jahresdurchschnitts vor der Covid-19-Pandemie.³

Das IMK rechnet in seiner [aktuellen Konjunkturprognose](#)⁴ mit einer leichten Belebung des privaten Verbrauchs und somit des gesamtwirtschaftlichen Wachstums im nächsten Jahr. Dieses Prognosebild bestätigt sich aktuell durch die Aufhellung des Konsumklimas. Ob die Aufwärtsbewegung der Auftragseingänge im Verarbeitenden Gewerbe mehr als eine Momentaufnahme ist, erscheint angesichts des US-Wahlausgangs derzeit ungewiss. Der exportorientierten deutschen Industrie drohen mit Aufnahme der Amtsgeschäfte durch die zweite Trump-Administration im neuen Jahr massive Schutzzölle.

Die nächste Aktualisierung des IMK Konjunkturindikators erfolgt Mitte Dezember.

³ Im Zuge wirtschaftspolitischer Maßnahmen während der Pandemie wurde zwischenzeitlich die Insolvenzantragspflicht ausgesetzt. Für nähere Informationen zur Entwicklung der Unternehmensinsolvenzen vgl. IWH-Insolvenzforschung, <https://www.iwh-halle.de/forschung/daten-und-analysen/iwh-insolvenzforschung>

⁴ Siehe für mehr Informationen zur aktuellen IMK Prognose: <https://www.imk-boeckler.de/de/aktuelle-prognosen-16270.htm> .

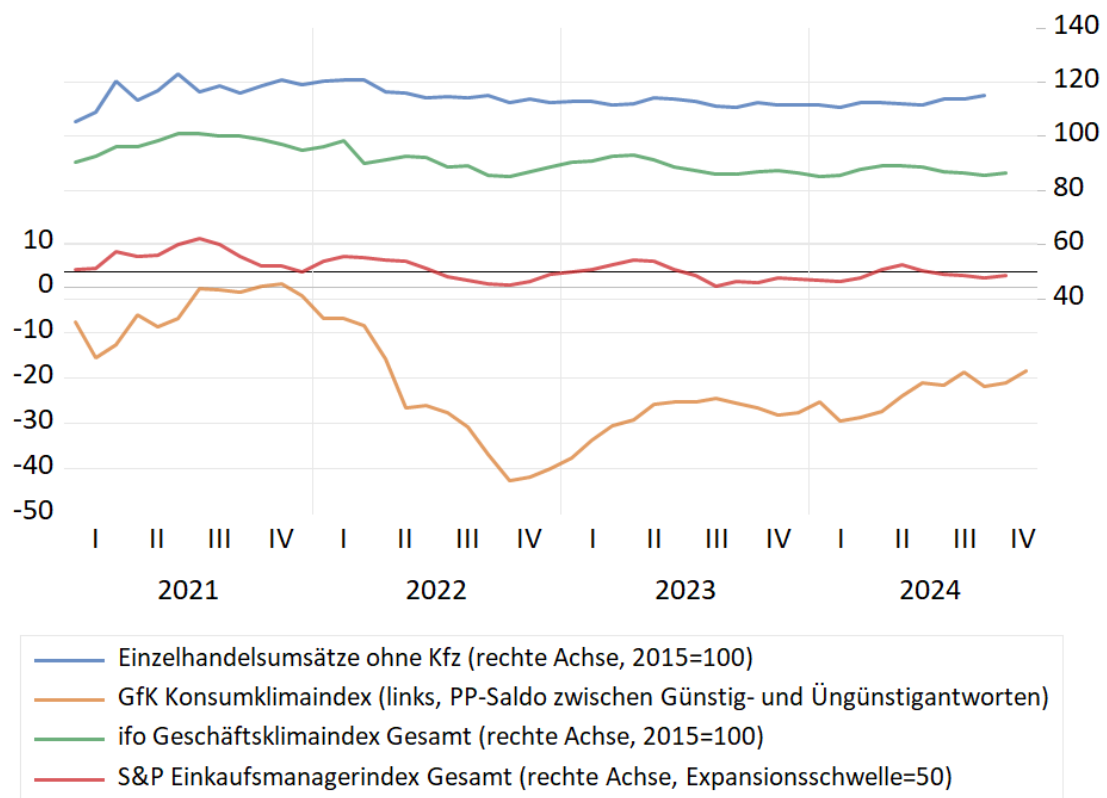


Abbildung 1: Einzelhandelsumsätze und Stimmungsindikatoren
(Januar 2021 – November 2024).

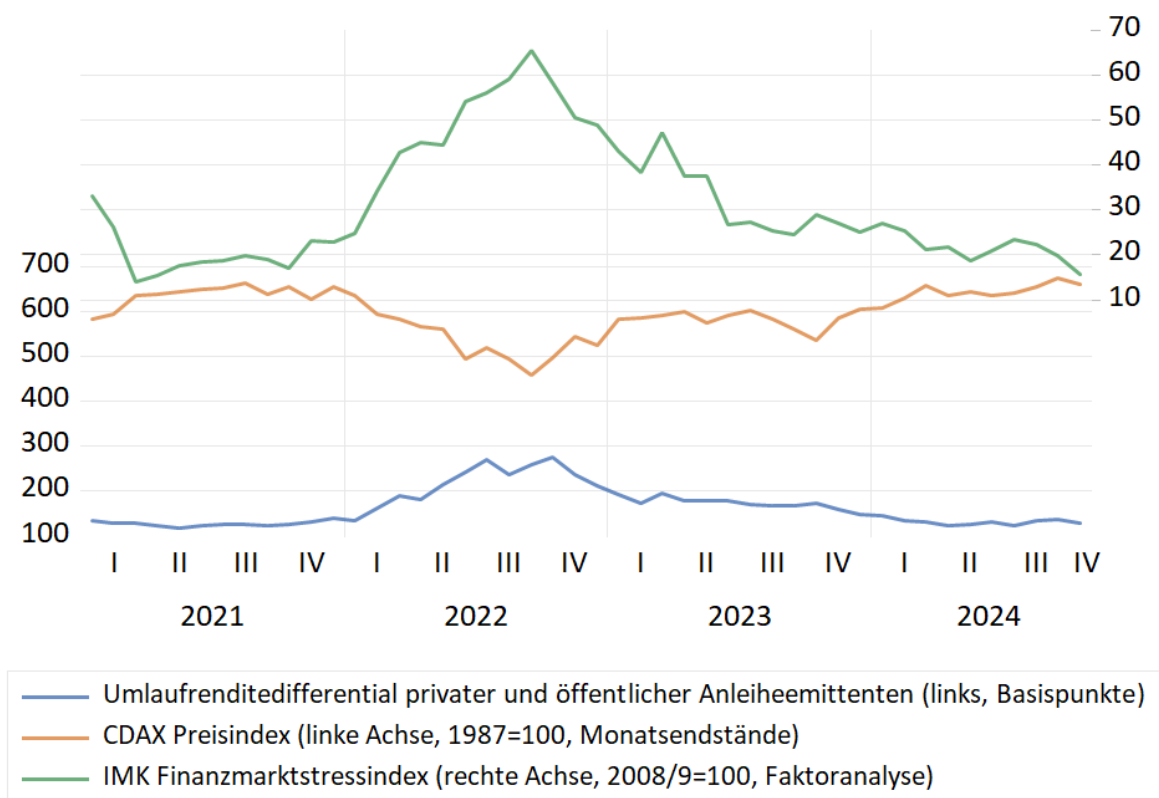


Abbildung 2: Finanzmarktindikatoren (Januar 2021 – Oktober 2024).

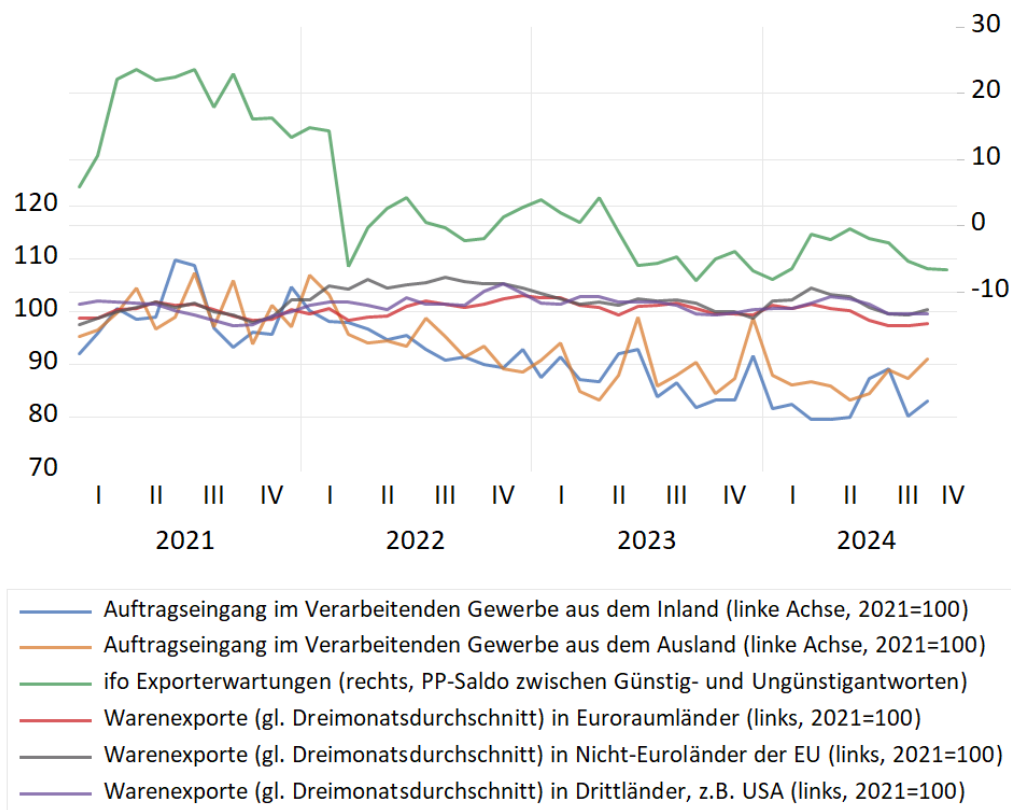


Abbildung 3: Auftragseingang, Exporterwartung und Export (Januar 2021 – Oktober 2024). Die Warenexporte (des Spezialhandels) werden mit dem Index der Ausfuhrpreise für Euro- bzw. Nicht-Euro-Länder deflationiert.

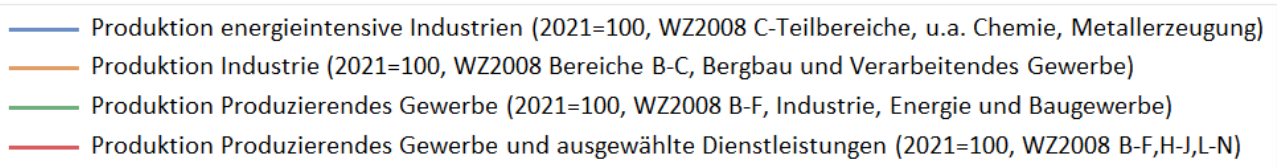
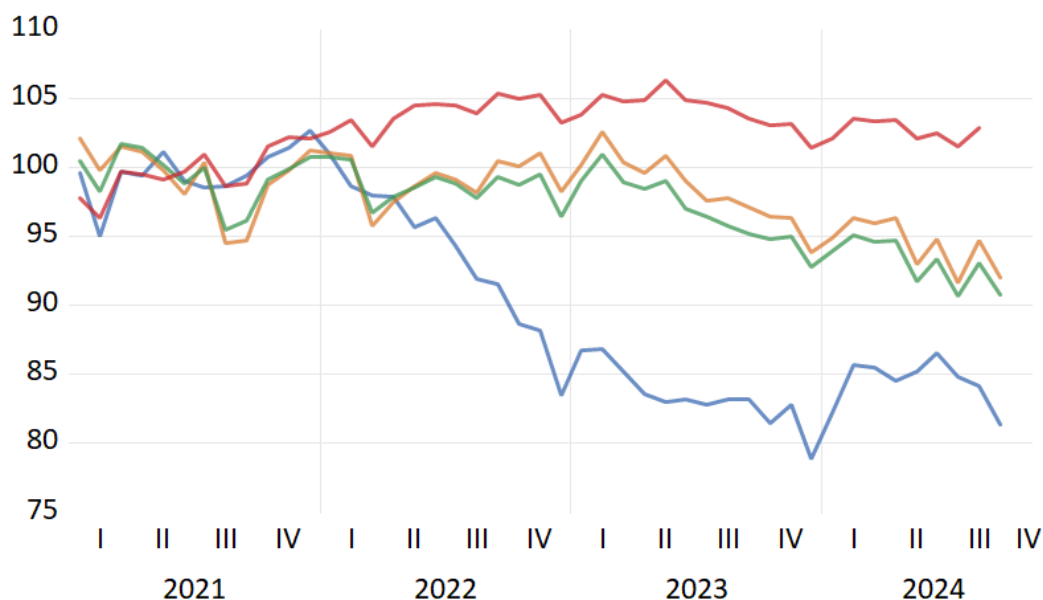


Abbildung 4: Produktion verschiedener Wirtschaftszweige (Januar 2021 – September 2024). Bei der Produktion des Produzierenden Gewerbes und ausgewählter Dienstleistungsbereiche werden die Teilsektoren mit ihrem Anteil an der Bruttowertschöpfung gewichtet.

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