

IMK KONJUNKTURINDIKATOR

19.11.2025

Rezessionswahrscheinlichkeit nimmt leicht ab

Die Wahrscheinlichkeit, dass der deutschen Wirtschaft eine Rezession bevorsteht, hat sich zum Datenstand Anfang November leicht verringert; dennoch ergibt sich keine Veränderung bei der IMK Konjunkturampel. Diese zeigt weiter Gelb-Rot und signalisiert somit ein Fortdauern erhöhter konjunktureller Unsicherheit, aber keine akute Rezessionsgefahr.¹ Die Rezessionswahrscheinlichkeit sinkt von 34,8 % im Vormonat auf aktuell 30,4 %.² Auch die prognostische Unsicherheit, die anhand der Streuung der für die Gesamtprognose relevanten Einzelgleichungen gemessen wird, hat etwas abgenommen; sie beträgt aktuell 13,1 % nach 17,7 % im Vormonat.

Der Rückgang des Unsicherheitsbereichs spiegelt die Erwartung auf eine Bodenbildung im Produzierenden Gewerbe und auf einen expansiven Impuls durch die Mittel des Sondervermögens für die Infrastruktur und die Verteidigung im nächsten Jahr wider. Der Haushaltsausschuss des Bundestages hat den Etatentwurf für 2026 zwischenzeitlich beschlossen. Untermauert wird diese Sichtweise auch durch einen weiteren leichten Rückgang der medienbasiert gemessenen Unsicherheit nach dem Verfahren von Baker, Bloom und Davis³, wobei dieses Unsicherheitsmaß auf historisch hohem Niveau bleibt. Insbesondere die Lage im außereuropäischen außenwirtschaftlichen Umfeld bleibt schwierig, was zwischenzeitlich in der Automobilindustrie drohende Produktionsausfälle nach dem vorübergehenden chinesischen Lieferstopp von Halbleitern an den niederländischen Zulieferer Nexperia verdeutlichten. Zudem belasten die US-amerikanischen Importzölle die deutsche Exportwirtschaft.

¹ Die Phasen der IMK Konjunkturampel werden in einem diskretionären Entscheidungsprozess festgelegt, der als wichtigste Einflussgröße die prognostizierten Wahrscheinlichkeiten für die verschiedenen Konjunkturregime im Vergleich zu den aus vergangenen Konjunkturphasen abgeleiteten Schwellenwerten berücksichtigt. Dieser liegt unter Berücksichtigung der Prognoseunsicherheit für eine Rezession bei 70 %, vgl. für mehr Information:

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

Aus ökonomischer Perspektive handelt es sich bei der IMK-Konjunkturindikatorprognose um zusammengesetzte Restricted-Ordered-Probit-Vorhersagen, wobei sich die Restriktion auf die Rezessionswahrscheinlichkeit binärer, dynamischer Probitmodelle mit der in Proaño und Theobald (2014) beschriebenen Methodik bezieht. Dieser Hintergrund ist wichtig, damit die Boom- bzw. Aufschwungwahrscheinlichkeit nicht ohne Beachtung des dritten Regimes (Normalwachstumsphase bzw. konjunkturelle Unsicherheitsphase) interpretiert wird.

² Unter Verwendung der seit 2021 erhobenen monatlichen Dienstleistungsproduktionsdaten zusätzlich zu den bislang ausschließlich genutzten Produktionsdaten des Produzierenden Gewerbes – das Statistische Bundesamt veröffentlicht seit März 2025 einen Produktionsindex der Gesamtwirtschaft (Abbildung 1) – in der Referenzzeitreihe des IMK Konjunkturindikators ergibt sich eine Punktprognose der Rezessionswahrscheinlichkeit von aktuell **29,3 %** nach 27,7 % im Vormonat. Aufgrund des hohen Revisionsbedarfs der Dienstleistungsdaten und des bisher geringen Stichprobenumfangs unterliegt dieses Resultat aber einer höheren prognostischen Unsicherheit. Die Erweiterung der Echtzeitdaten befindet sich noch in der Testphase.

³ Vgl. Baker, S. R., Bloom, N., & Davis, S. J. (2016). Measuring economic policy uncertainty. The Quarterly Journal of Economics, 131(4), 1593-1636. Für mehr Information und länderspezifische Daten vgl. <https://www.policyuncertainty.com>.

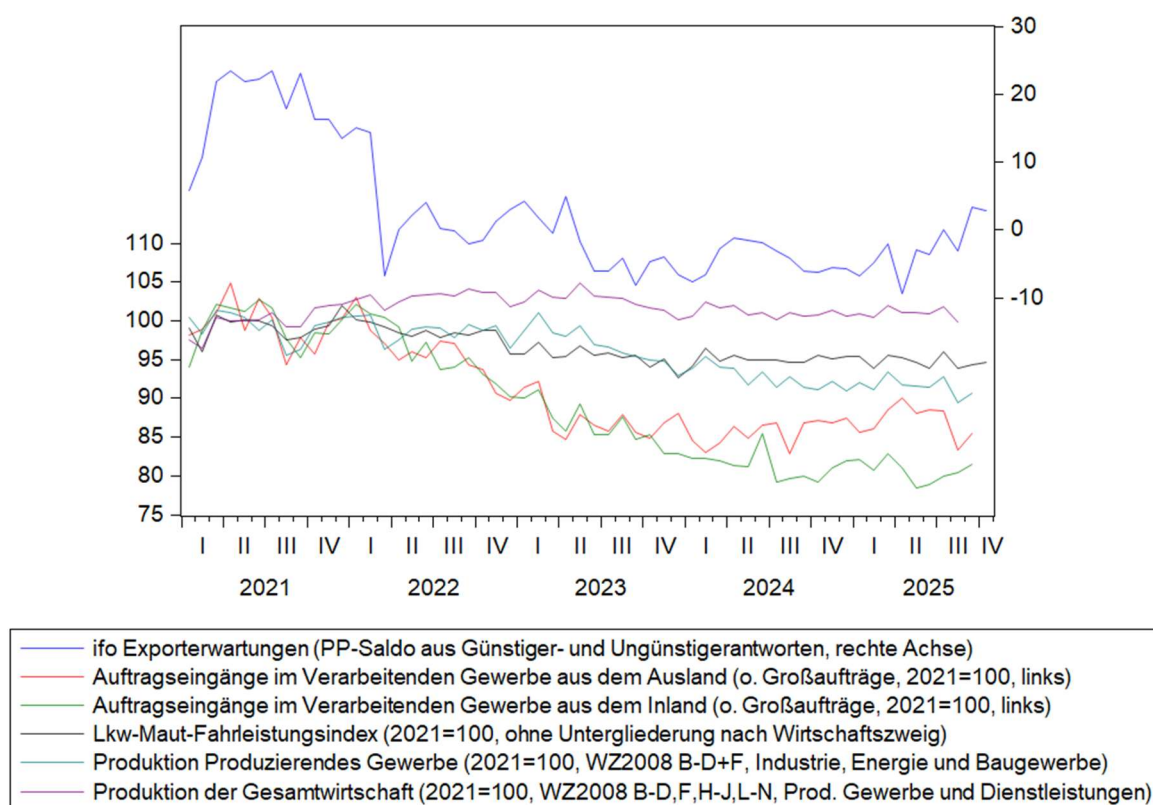
Die Produktion des Produzierenden Gewerbe erholte sich im September um 1,3 % gegenüber dem August; der zuvor kräftige Rückgang wurde auf 3,7 % revidiert. Weiterhin misst der IMK Konjunkturindikator diesem Rückgang eine relativ geringe Bedeutung bei, was daran sichtbar wird, dass die Expost-Datierung des deutschen Konjunkturzyklus durch den Indikator derzeit keine Fortsetzung der jüngsten Rezession über das Jahresende 2024 hinaus datiert.

Der leichte Rückgang der Rezessionswahrscheinlichkeit am aktuellen Rand beruht maßgeblich auf einer Verbesserung realwirtschaftlicher Indikatoren und Stimmungsindikatoren. So sind die Auftragseingänge des Verarbeitenden Gewerbes aus dem Inland seit dem zweiten Quartal 2025 in der Tendenz aufwärtsgerichtet. Am aktuellen Rand gilt dies auch für die Gesamtheit der Auftragseingänge ohne Großaufträge, die die konjunkturelle Grunddynamik besser widerspiegeln. Auch die Mehrzahl der Stimmungsindikatoren verzeichnet Erklärungsbeiträge, die auf eine leichte Aufhellung der Konjunkturaussichten schließen lässt (*Abbildung 2*). Beispielsweise liegt der Einkaufsmanagerindex für die Gesamtwirtschaft nun deutlich oberhalb der Expansionschwelle. Einschränkend muss aber hinzugefügt werden, dass nach wie vor keine Aufhellung bei Indikatoren des Konsumentenvertrauens zu verzeichnen ist.⁴

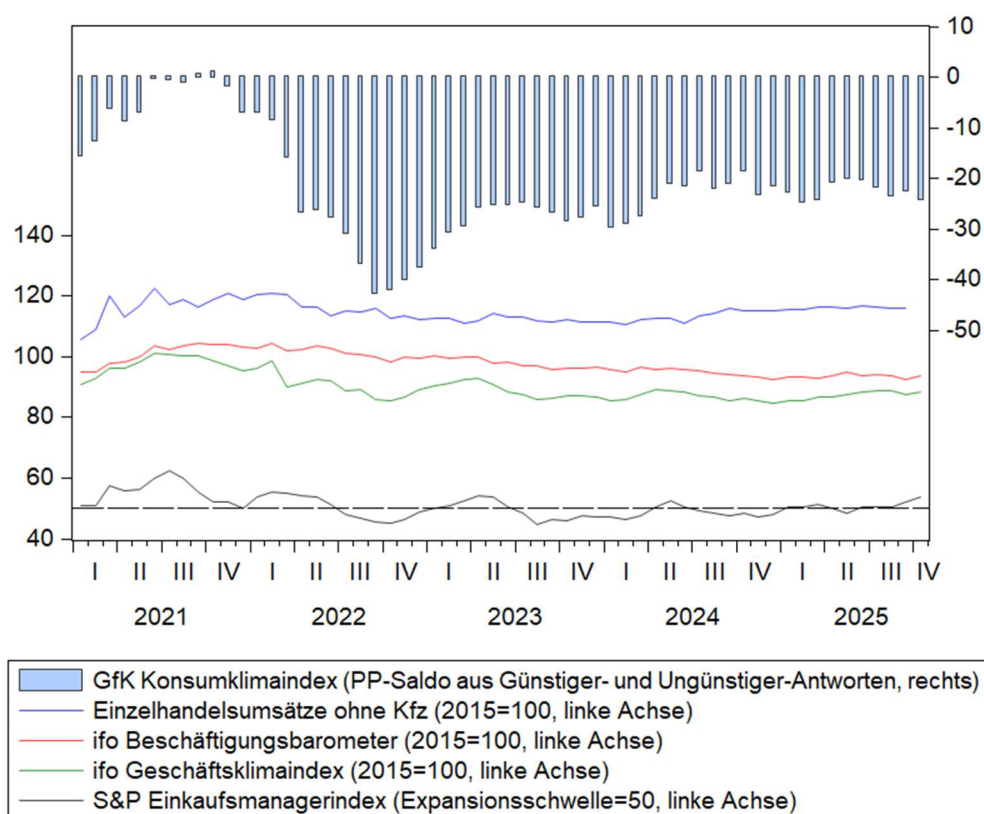
Finanzmarktindikatoren zeichnen derzeit verantwortlich dafür, dass die Rezessionswahrscheinlichkeit nicht stärker zurückgeht. Gemessen an den CDAX-Monatsendständen kam es zu einem leichten Rückgang der Aktienkurse; zudem stiegen die Geldmarktzinsen gemessen am 3-Monats-Euribor leicht. Auch der IMK-Finanzmarktstressindex, der einen breiten Kranz von Kapitalmarktindikatoren zu einem einzigen Maß bündelt, verzeichnet auf moderatem Niveau einen leichten Anstieg.

Die nächste Aktualisierung des IMK Konjunkturindikators erscheint Mitte Dezember.

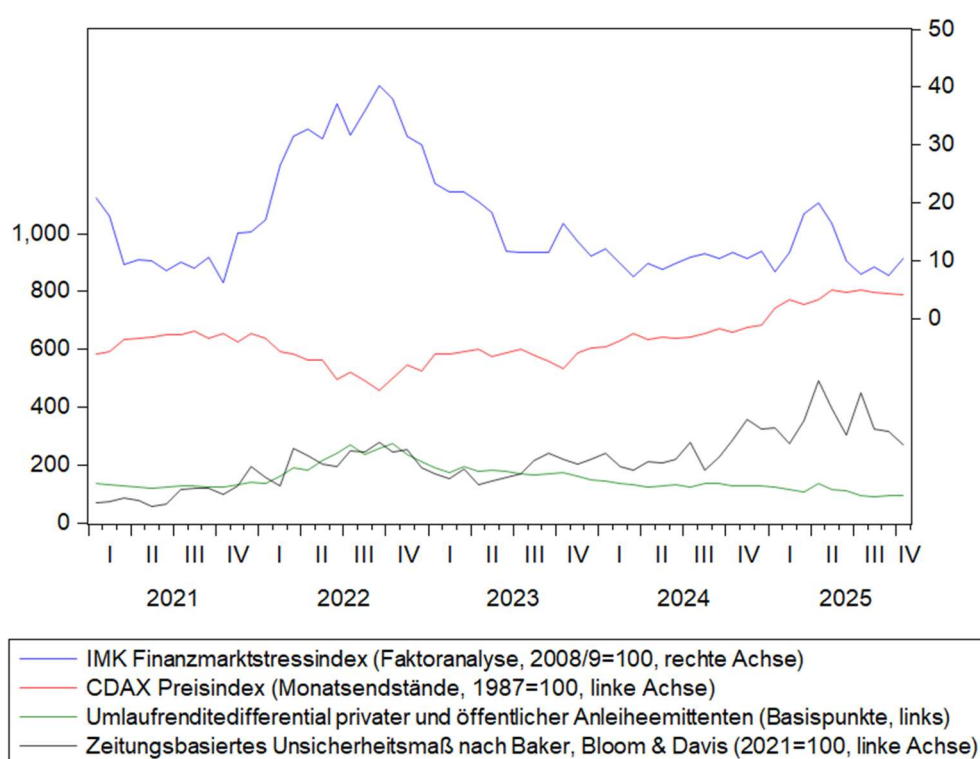
⁴ Das gilt sowohl für die Befragungsergebnisse der GfK, <https://www.nim.org/konsumklima/detail-konsumklima/konsumklima-sinkende-einkommensaussichten-sorgen-fuer-erneute-abkuehlung>, als auch die des Handelsverband Deutschland (HDE), https://einzelhandel.de/images/HDE_Konsumbarometer_November.pdf.



**Abbildung 1: Realwirtschaftliche Frühindikatoren und Exporterwartungen
(Januar 21 – Oktober 2025).**



*Abbildung 2: Einzelhandelsumsätze und Stimmungsindikatoren
(Januar 2021 – Oktober 2025).*



**Abbildung 3: Finanzmarktindikatoren und medienbasierte Unsicherheit
(Januar 21 – Oktober 2025).**

Zugrunde liegende Daten des IMK Konjunkturindicators sind, sofern verfügbar, preis-, saison- u. kalenderbereinigt.
Quellen: Centraal Planbureau (CPB), Deutsche Bundesbank, Economic Policy Uncertainty, ifo Institut, GfK Marktforschung, S&P Global, Statistisches Bundesamt, Berechnungen des IMK.