

IMK KONJUNKTURINDIKATOR

17.12.2025

Rezessionswahrscheinlichkeit nimmt erneut ab

Die deutsche Wirtschaft dürfte zur Jahreswende auf einen moderaten Wachstumskurs einschwenken. Das ist das Ergebnis der aktualisierten Echtzeitprognose des IMK Konjunkturindikators. Für den Datenstand Anfang Dezember weist das Frühwarnsystem, das die wichtigsten Kennzahlen für die Konjunktur auswertet, in seinem Drei-Monatsausblick (Dezember 2025 bis Februar 2026) einen Wert der mittleren Rezessionswahrscheinlichkeit von nur noch 26,4 % aus¹, nach 30,4 % und 34,8 % in den beiden Vormonaten. Auch die prognostische Schwankungsbreite, die anhand der Streuung der für die Gesamtprognose relevanten Einzelgleichungsresultate gemessen wird und die Verunsicherung der Wirtschaftsakteure widerspiegeln kann, hat sich im gleichen Zeitraum reduziert, von 17,7 % Anfang Oktober auf derzeit 10,9 %. Auf Basis dieser Ergebnisse schaltet die IMK Konjunkturampel von gelb-rot (erhöhte konjunkturelle Unsicherheit) auf gelb-grün (moderater Wachstumspfad).²

Der Rückgang der Rezessionswahrscheinlichkeit am aktuellen Rand ist vorrangig auf eine Stabilisierung der Produktionsdaten und der Auftragseingänge des Verarbeitenden Gewerbes aus dem Inland zurückzuführen, während das außenwirtschaftliche Umfeld für die deutsche Exportwirtschaft außerhalb der EU schwierig bleibt (*Abbildung 1 und 2*).³ Die Erklärungsbeiträge der Finanzmarktindikatoren zeigen sich zudem uneinheitlich (*Abbildung 3*). Ein die Rezessionswahrscheinlichkeit senkender Erklärungsbeitrag geht von dem nach wie vor niedrigen Niveau des IMK Finanzmarktstressindex, der einen breiten Kranz an Kapitalmarktdaten bündelt, sowie

¹ 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 **20,0 %** nach 29,3 % im Vormonat. Aufgrund des hohen Revisionsbedarfs der Dienstleistungsdaten und des bisher gerin- gen Stichprobenumfangs unterliegt dieses Resultat aber einer höheren prognostischen Unsicherheit. Die Erweite- rung der Echtzeitdaten befindet sich noch in der Testphase.

² 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 ökonometrischer 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. Aufschwungswahrscheinlichkeit nicht ohne Beachtung des dritten Regimes (Normalwachstumsphase bzw. konjunkturelle Unsicherheitsphase) interpretiert wird.

³ Unter sieben großen Teilbereichen des Verarbeitenden Gewerbes (WZ08-20, WZ08-21, WZ08-25, WZ08-26, WZ08-27, WZ08-28, WZ08-29), deren Wertschöpfungsanteil rund 60 % ausmacht, deuten aktuelle Produktions- und Auftragsdaten in vier Fällen (WZ08-20, WZ08-21, WZ08-25, WZ08-29) eher auf eine Seitwärtsbewegung und in dreien auf eine (leichte) Aufwärtsbewegung (WZ08-26, WZ08-27, WZ08-28,). Zumindest scheint bei allen Teilbereichen eine Bodenbildung erreicht.

von der medienbasiert gemessenen Unsicherheit nach dem Verfahren von Baker, Bloom und Davis⁴ aus. Letztere erreicht nach zwischenzeitlichen Höchstständen den niedrigsten Stand seit September 2024. Die Rezessionswahrscheinlichkeit moderat erhöhende Erklärungsbeiträge kommen von den Geldmarktzinsen (3-Monats-Euribor) und von einem leichten Rückgang der CDAX Aktienkurse zum Endstand des Monats November (Abbildung 3). Auch sorgt der leichte Rückgang des ifo Geschäftsklimaindex und des S&P Einkaufsmanagerindex im selben Monat dafür, dass die Rezessionswahrscheinlichkeit nicht stärker sinkt. Letzterer liegt aber weiter auf einem Niveau oberhalb der Expansionsschwelle der Wirtschaftsaktivität (Abbildung 4).

Die nächste Aktualisierung des IMK Konjunkturindikators erscheint Mitte Januar 2026.

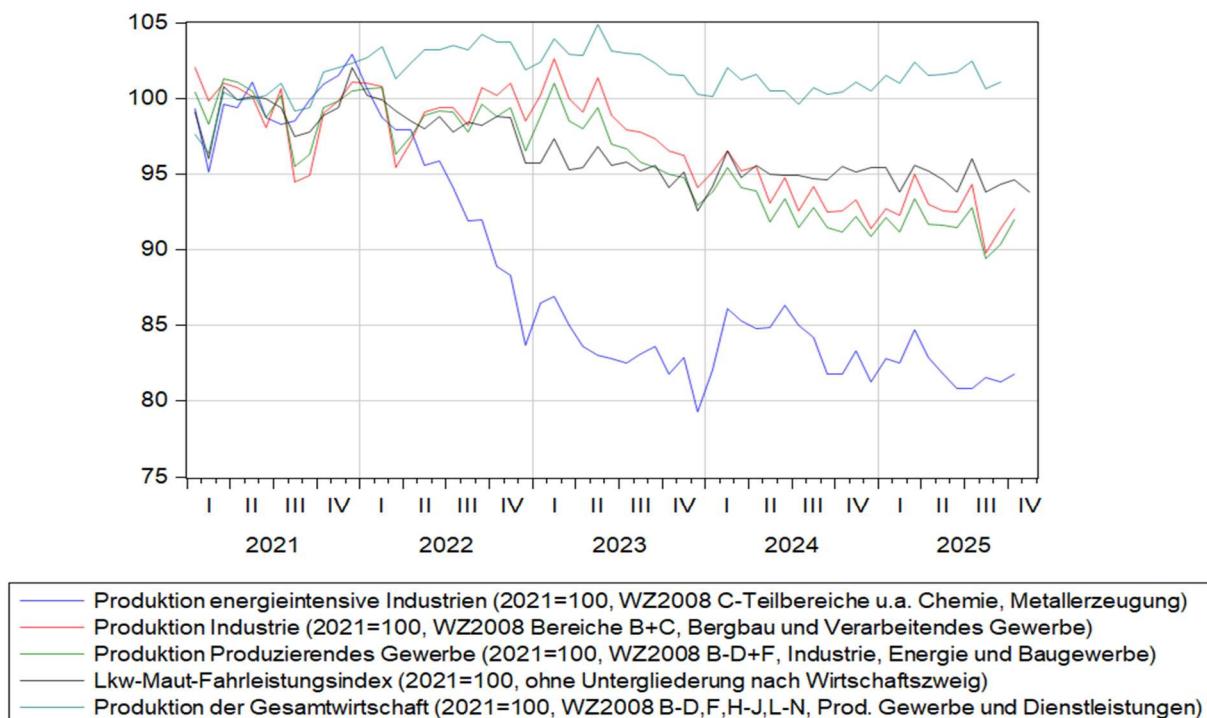


Abbildung 1: Produktion verschiedener Wirtschaftszweige und Lkw-Maut-Fahrleistungsindex (Januar 2021 – November 2025). Den Produktionsindex der Gesamtwirtschaft veröffentlicht das Statistische Bundesamt seit 2025.

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

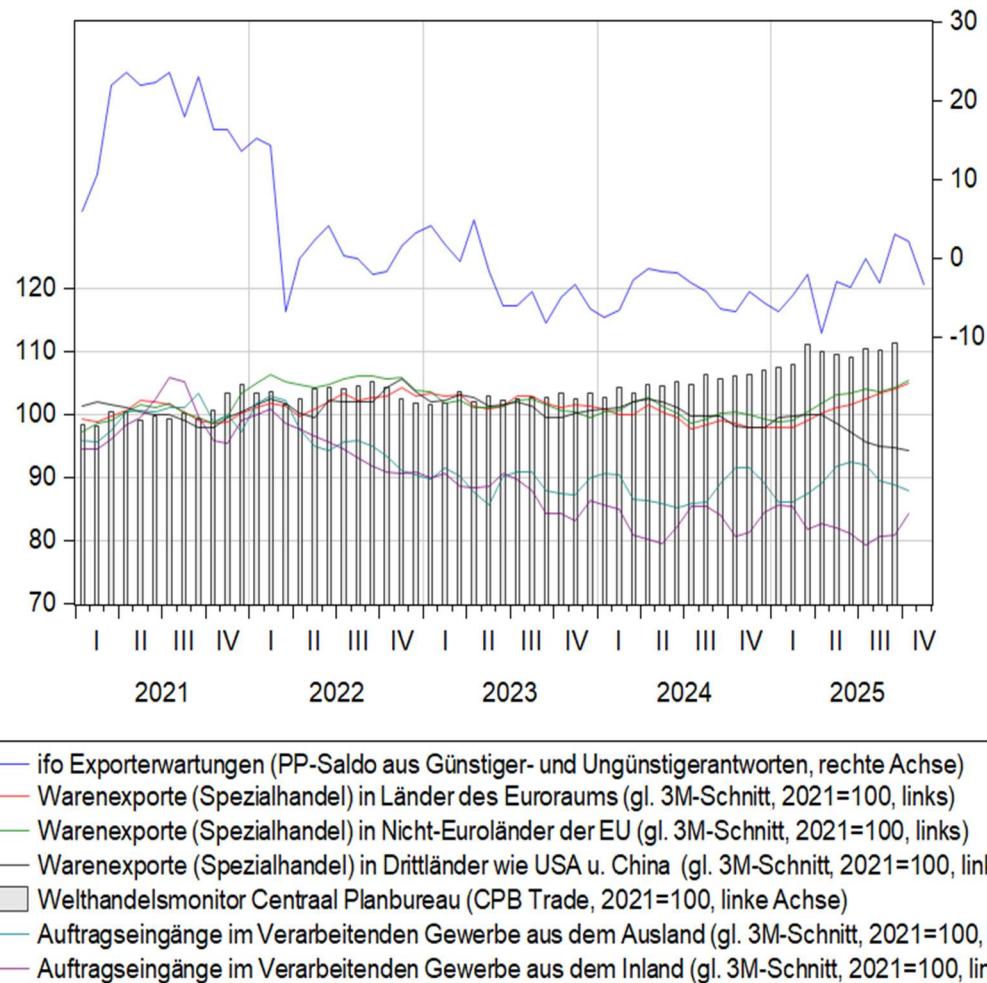


Abbildung 2: Exporterwartung und Export, Welthandel sowie Auftragseingänge im Verarbeitenden Gewerbe (Januar 2021 – November 2025). Die Warenexporte (Spezialhandel) werden mit dem Index der Ausfuhrpreise für Euro- bzw. Nicht-Euro-Länder deflationiert.

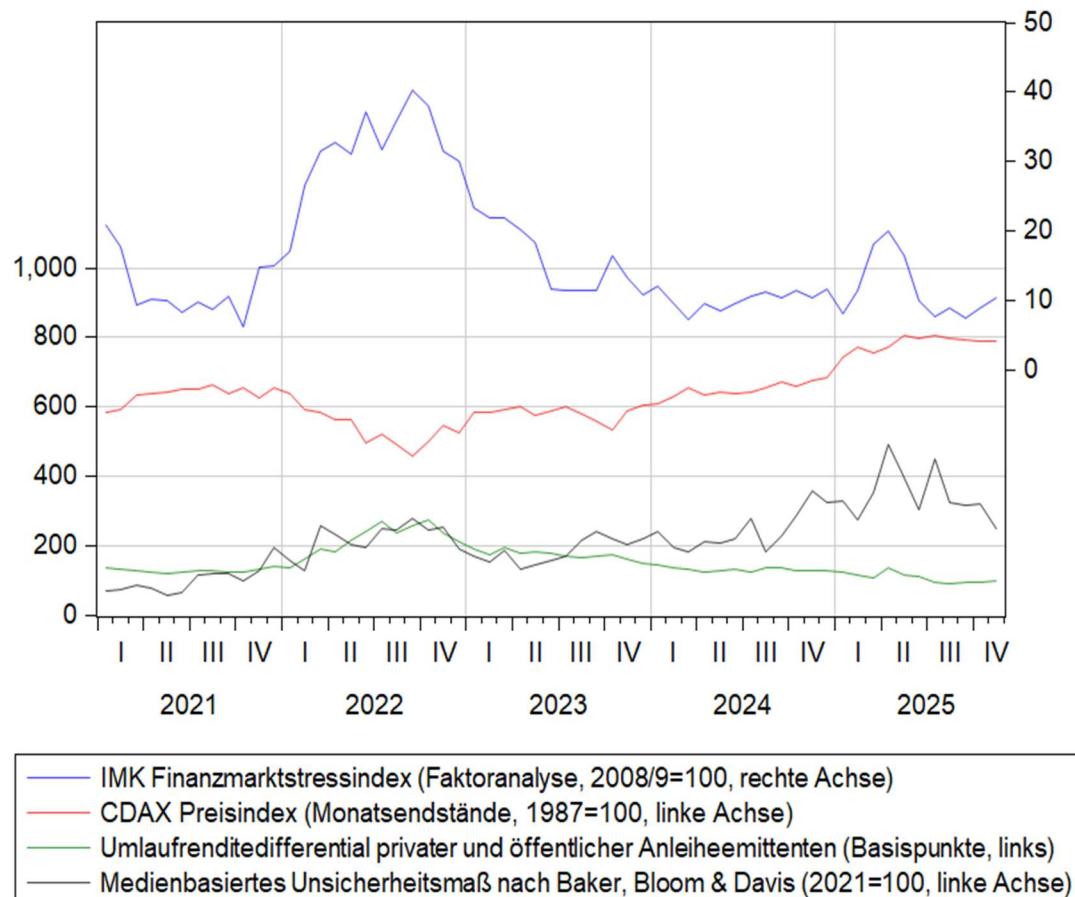


Abbildung 3: Finanzmarktindikatoren und medienbasierte Unsicherheit
(Januar 21 – November 2025).

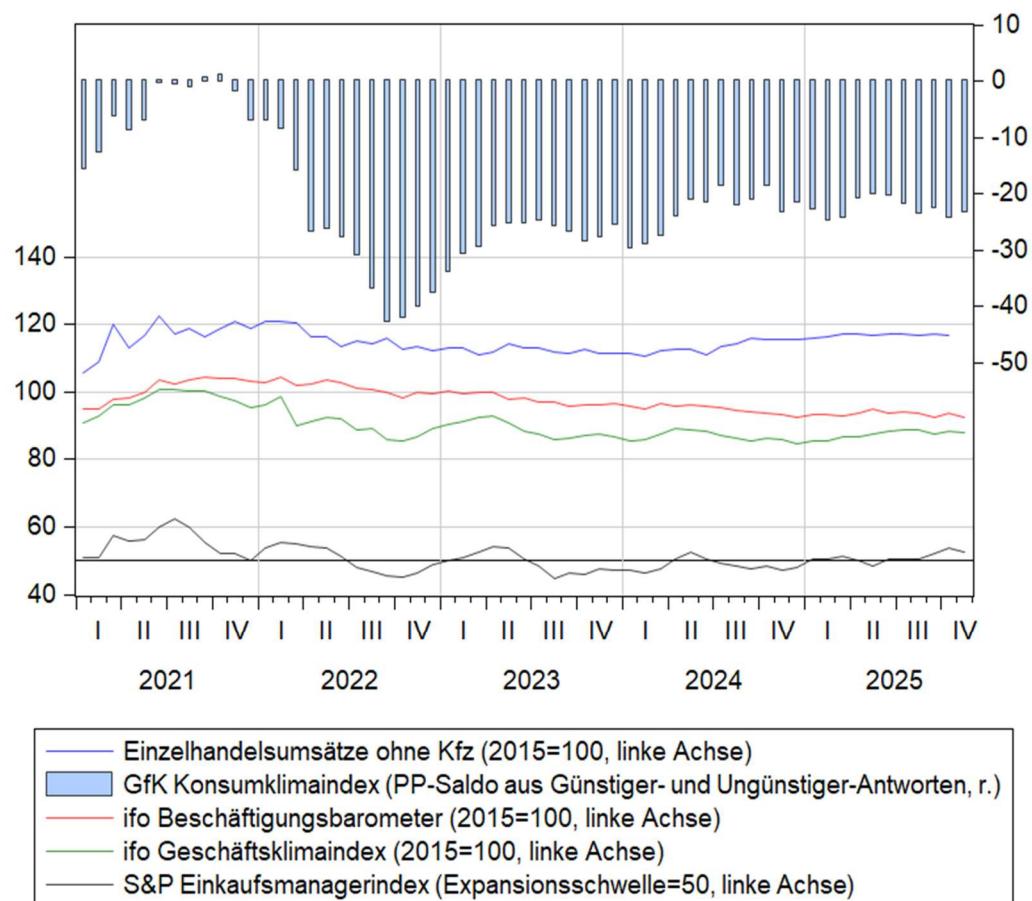


Abbildung 4: Einzelhandelsumsätze und Stimmungsindikatoren (Januar 2021 – November 2025).

Alle zugrunde liegenden Daten des IMK Konjunkturindikators sind, sofern verfügbar, preis-, saison- und kalenderbereinigt.

Quellen: Centraal Planbureau (CPB), Deutsche Bundesbank, Economic Policy Uncertainty, ifo Institut, GfK Marktforschung, S&P Global, Statistisches Bundesamt, Berechnungen des IMK.