

IMK KONJUNKTURINDIKATOR

14.08.2025

Rezessionswahrscheinlichkeit weiterhin niedrig

Das Rezessionsrisiko für die deutsche Wirtschaft hat sich in den vergangenen Wochen kaum verändert. Auf Basis des Datenstands zum Ende des Monats Juli weist der IMK Konjunkturindikator, der die wichtigsten konjunkturellen Frühindikatoren systematisch auswertet, in seinem Drei-Monatsausblick (August bis Oktober 2025) eine mittlere Rezessionswahrscheinlichkeit von 25,5 % aus, nach 23,0 % im Vormonat. Die prognostische Unsicherheit, die anhand der Streuung der für die Gesamtprognose relevanten Einzelgleichungen gemessen wird, ist sogar nochmals gesunken; sie beträgt aktuell niedrige 5,7 % nach 7,1 % im Vormonat. Entsprechend signalisiert die IMK Konjunkturampel für das dritte Quartal des Jahres ein moderates Wachstum der Wirtschaftsaktivität (Ampelstufe gelb-grün)¹, nachdem es im zweiten Quartal aufgrund von vorangegangenen Vorzieheffekten rund um die Zolleinführungen der US-Administration zu einem leichten Rückgang beim Bruttoinlandsprodukt gekommen war.

Die Datenlage stützt weiter die Einschätzung, dass der ausgehandelte Handelskompromiss zwischen EU und USA mit einem Basiszollsatz von 15 % für US-Importe aus der EU zwar die investitionsseitig zu erwartende Konjunkturerholung in Deutschland bremst, aber nicht stoppt. Im dritten Quartal dürfte vor dem Hintergrund der aktuellen Indikatorergebnisse eine technische Rezession vermieden werden.

Maßgeblich für den leichten Anstieg der Rezessionswahrscheinlichkeit sind vor allem realwirtschaftliche Frühindikatoren, während Finanzmarkt- und Stimmungsindikatoren insgesamt dafür sorgen, dass das Rezessionsrisiko nicht stärker steigt. Für eine gegenüber dem Vormonat erhöhte Rezessionsgefahr sprechen aktuell die Rückgänge der Produktion im Produzierenden Gewerbe,

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 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 Boomwahrscheinlichkeit nicht ohne jene des dritten Regimes (Normalwachstums- bzw. konjunkturelle Unsicherheitsphase) interpretiert wird.

der Auftragseingänge des Verarbeitenden Gewerbes aus dem Ausland (wobei die über drei Monate geglätteten Auftragseingänge aus dem Ausland sowie die Grunddynamik insgesamt ohne Großaufträge nicht abwärtsgerichtet ist) und von Proxyvariablen für den Welthandel, der zwar durch die US-Zollpolitik belastet wird, aber bisher keinen Einbruch verzeichnet (*Abbildung 1*). Bei den Produktionsrückgängen am aktuellen Rand stehen Maschinenbau und Pharmaindustrie hervor; die monatliche Produktion der energieintensiven Industrien, wozu die chemische Industrie zählt, fiel im Juni auf ein Niveau nahe des 2023 erreichten Tiefpunktes zurück. Allerdings zeigt sich der Lkw-Fahrleistungsindex im Juli aufwärtsgerichtet, sodass für diesen Monat wieder mit einer moderaten Ausweitung der Produktion im Produzierenden Gewerbe gerechnet werden kann (*Abbildung 2*).

Der letzte verfügbare Datenpunkt des Produktionsindex für die Gesamtwirtschaft², der wichtige Dienstleistungsbereiche umfasst, deutet ebenfalls auf einen verhaltenen Aufwärtstrend. Das passt verwendungsseitig zum Bild einer langsamen Ausweitung der Konsumausgaben der privaten Haushalte. Hierzu ist die Indikatorlage jedoch uneinheitlich. Während sich die Einzelhandelsumsätze jüngst etwas erholten, kommt das Konsumentenvertrauen gemessen am GfK-Konsumklimaindex nicht in Schwung (*Abbildung 3*). Auch die medienbasiert gemessene ökonomische Unsicherheit nach dem Verfahren von Baker, Bloom und Davis³, die Rückschlüsse für das (Vorsichts-)Sparverhalten von Haushalten liefern kann, verzeichnet nach zwei Monaten mit deutlichen Rückgängen nunmehr wieder einen Anstieg (*Abbildung 4*).

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 Konjunkturindicators ergibt sich eine Punktprognose der Rezessionswahrscheinlichkeit von aktuell **23,3** %. 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>.

„Damit die expansiven fiskalischen und investiven Maßnahmen der Bundesregierung wachstumsseitig volle Wirkung entfalten können, ist es wichtig, dass auch der private Verbrauch stärker expandiert und die privaten Haushalte die nach wie vor hohe Sparquote reduzieren. Vom Außenhandel ist absehbar kein Wachstumsimpuls zu erwarten“, erklärt IMK-Konjunkturopernte Peter Hohlfehl.

Die nächste Aktualisierung des IMK Konjunkturindikator erfolgt Mitte September 2025.

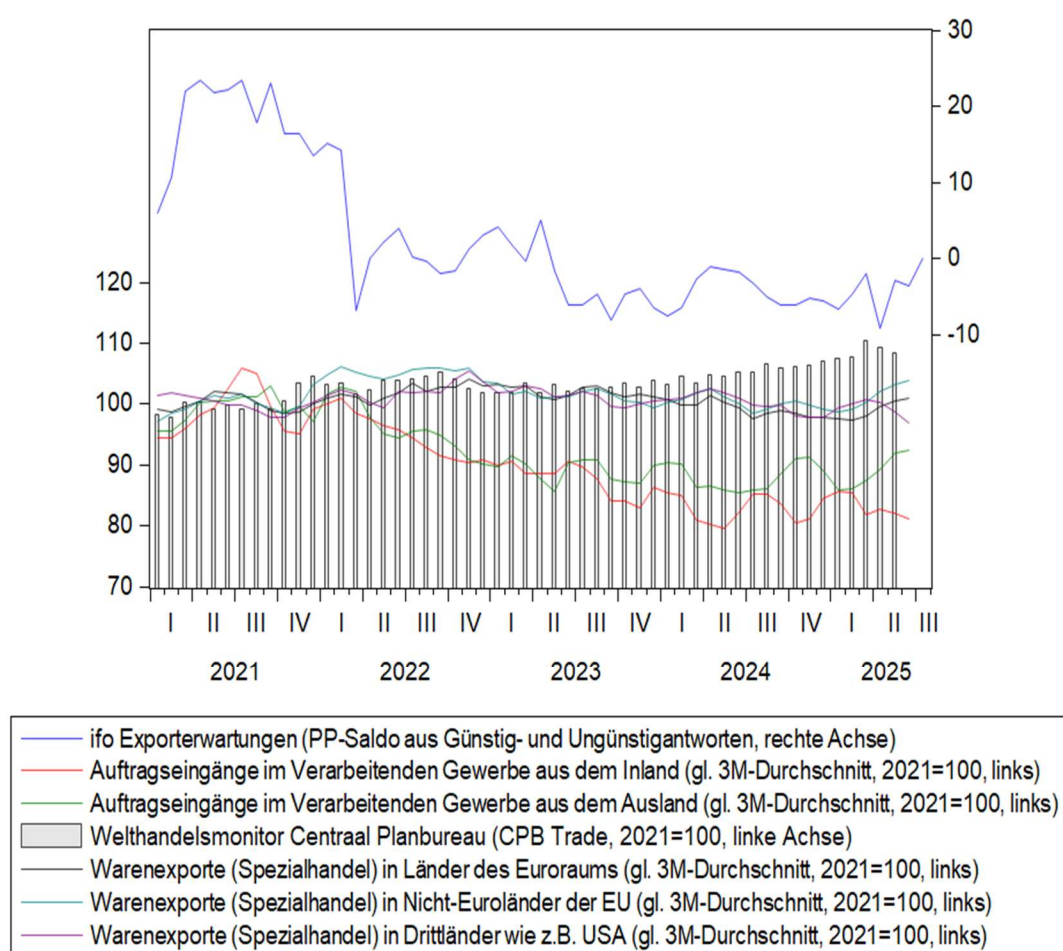


Abbildung 1: Welthandel, Exporterwartung und Export (Jan. 2021 – Juni 2025).
Die Warenexporte (Spezialhandel) werden mit dem Index der Ausfuhrpreise für Euro- bzw. Nicht-Euro-Länder deflationiert.

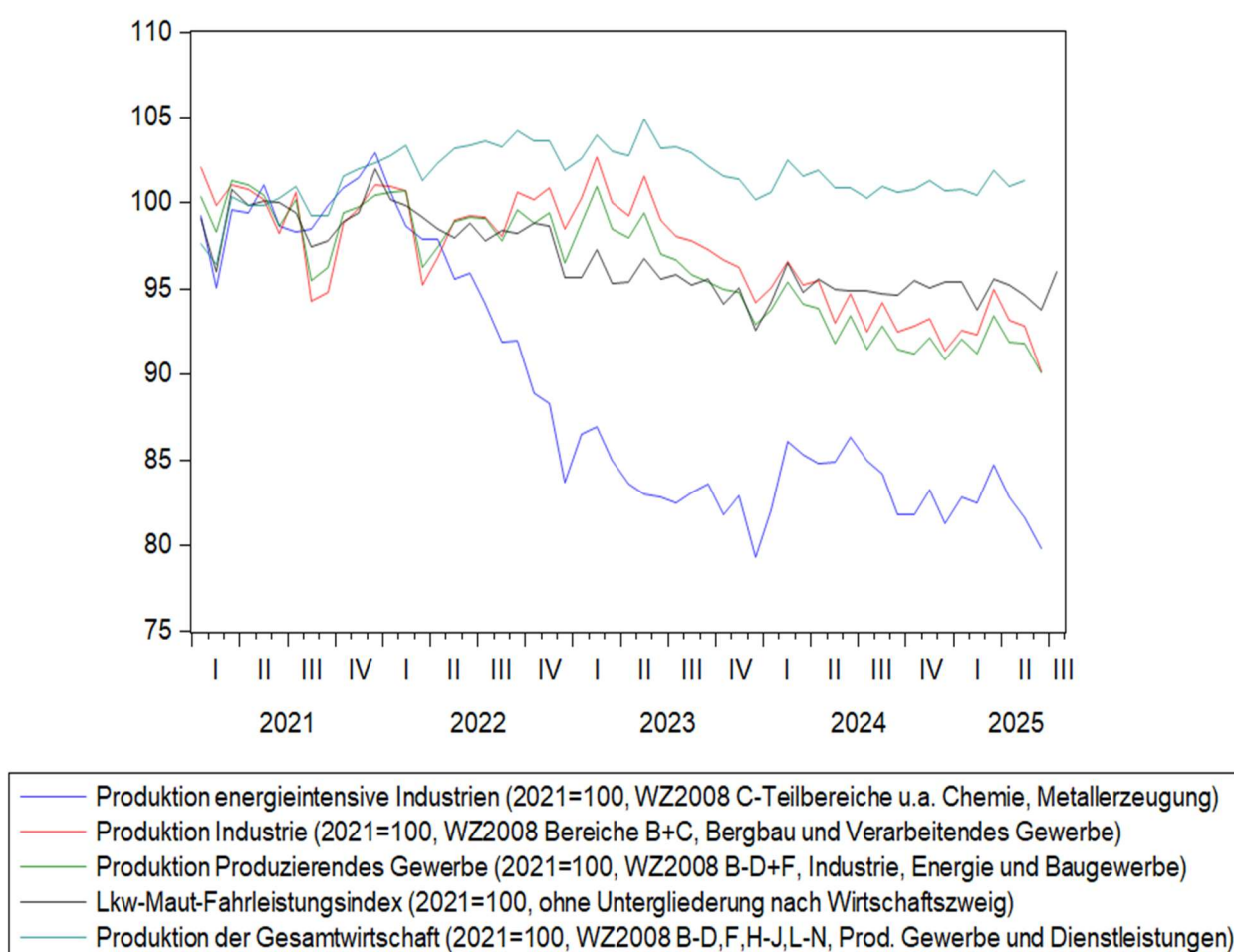


Abbildung 2: Produktion verschiedener Wirtschaftszweige und Lkw-Maut-Fahrleistungsindex (Januar 2021 – Juni 2025). Den Produktionsindex der Gesamtwirtschaft veröffentlicht das Statistische Bundesamt seit März 2025.

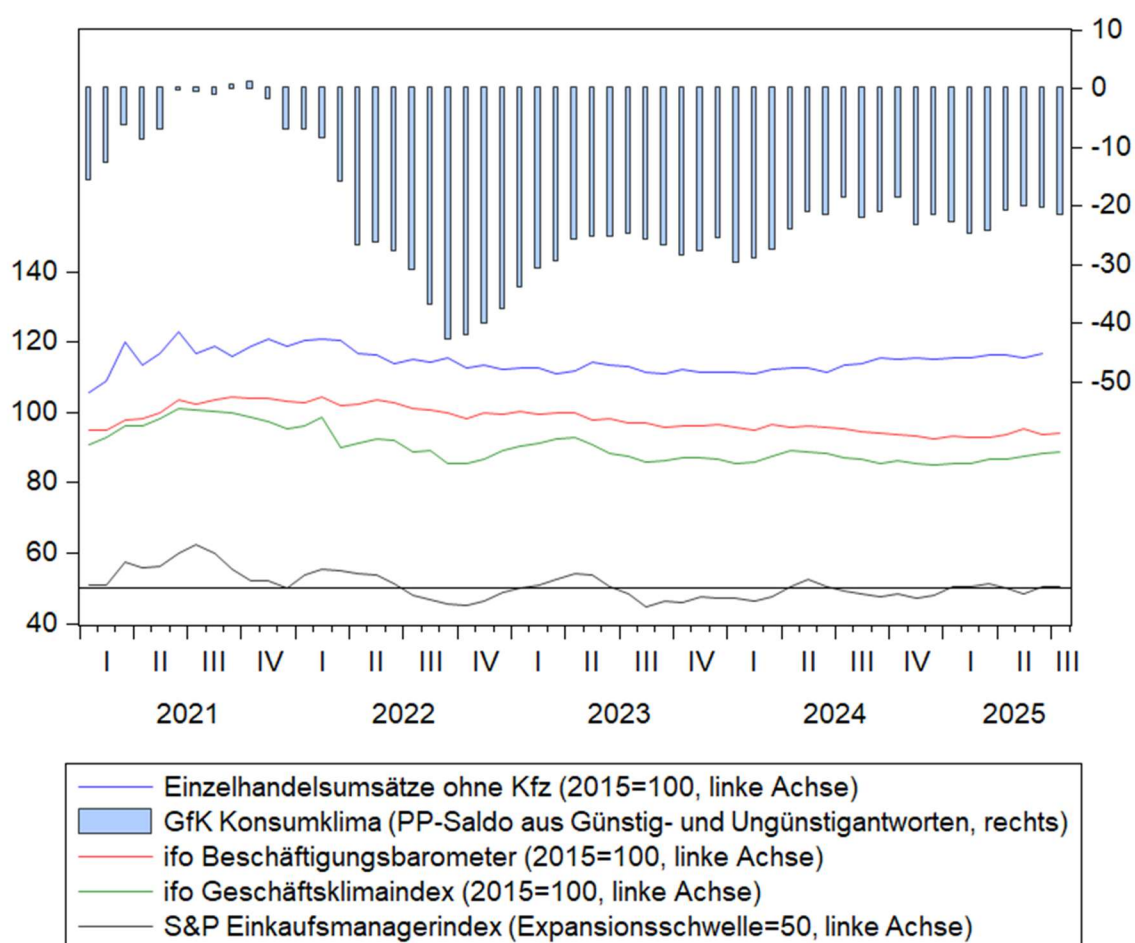


Abbildung 3: Einzelhandelsumsätze und Stimmungsindikatoren
(Januar 2021 – Juni 2025).

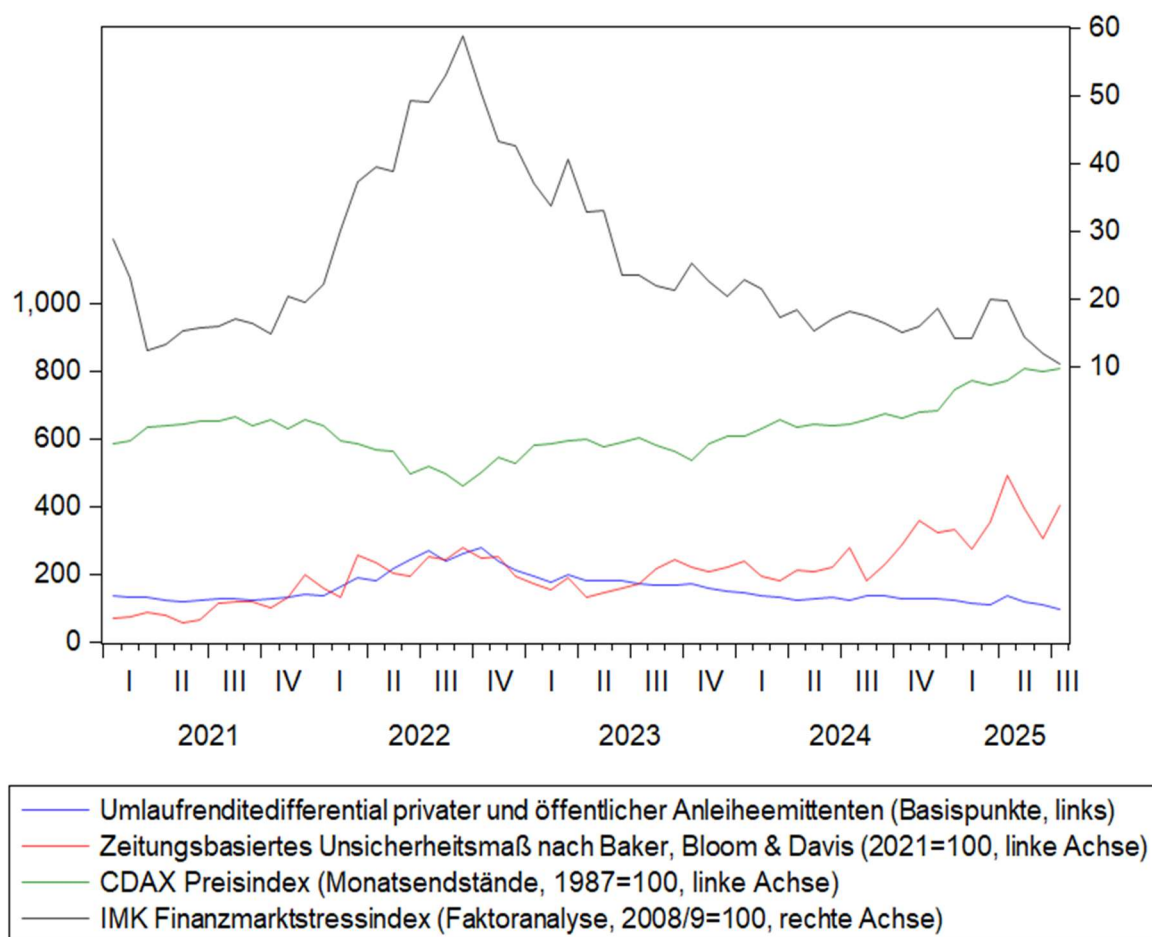


Abbildung 4: Finanzmarktindikatoren und Unsicherheit (Jan. 21 – Juni 2025).

Alle Daten 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.