

# IMK KONJUNKTURINDIKATOR

17.09.2026

## Rezessionsgefahr bleibt niedrig, aber Risiken durch Eskalation im Iran-Krieg bestehen

Die Rezessionsgefahr für die deutsche Wirtschaft hat sich zum Datenstand Ende August kaum verändert; allerdings berücksichtigt dieser Datenstand nur in geringem Umfang die jüngsten Eskalationen im Iran-Krieg und die daraus resultierenden deutlichen Erhöhungen der Energiepreise an Spot- und Futuremärkten (*Abbildung 1*). Ein sich in die Länge ziehender Iran-Krieg dürfte bei anhaltend hohen Preisen für Erdgas, Rohöl und Mineralölprodukte<sup>1</sup> Konsum und Investitionen stärker belasten als es das derzeitige Indikatorbild wiedergibt. Die Rezessionswahrscheinlichkeit für die nächsten drei Monate, September bis November, erhöht sich aktuell nur leicht auf 25,9 % nach 24,6 % im Vormonat.<sup>2</sup> Die prognostische Unsicherheit, die anhand der Streuung der für die Gesamtprognose relevanten Einzelgleichungsergebnisse gemessen wird, verharrt zudem auf im zeitlichen Vergleich niedrigem Niveau; sie beträgt aktuell 7,7 % nach 7,2 % im Vormonat. Auf Basis dieser Ergebnisse signalisiert die IMK Konjunkturampel moderates Wachstum (Ampelstufe gelbgrün).<sup>3</sup>

Maßgeblich für den leichten Anstieg der Rezessionswahrscheinlichkeit am aktuellen Rand ist eine weitere Zunahme der Geldmarktzinsen; die Europäische Zentralbank hat auf ihrer Septembersitzung die Leitzinsen um 25 Basispunkte erhöht. Verantwortlich dafür, dass die Rezessionswahrscheinlichkeit nicht stärker steigt und sie sich im zeitlichen Vergleich auf niedrigem Niveau befindet, sind vor allem leicht aufwärts gerichtete Stimmungsindikatoren (*Abbildung 2*). So ist der ifo-Geschäftsklimaindex im August das vierte Mal in Folge gestiegen, vor allem getrieben durch eine Erholung der Geschäftserwartungen. Auch der S&P Einkaufsmanagerindex für die Gesamtwirtschaft liegt oberhalb der Expansionsschwelle. Zur Aufhellung der Stimmungsindikatoren hat auch eine insgesamt verbesserte Auftragslage in der Industrie beigetragen (*Abbildung 4*), was neben der inländischen Ausweitung der öffentlichen Investitionen dafür sorgt, dass sich die Wachstumsaussichten für die kommenden Monate stabilisieren.

<sup>1</sup> Global ist eine deutliche Zunahme des Preisdifferentials zwischen Preisen für raffinierte Ölprodukte, insbesondere Dieselpreisen, und Rohölpreisen zu verzeichnen. Das gilt auch für die USA als Nettoenergieexporteur, wo die Dieselpreise pro Fass (42 Gallonen) zuletzt 250 USD betrugen (vgl. <https://fred.stlouisfed.org/series/GASDESX>).

<sup>2</sup> Die Echtzeitprognose für die Rezessionswahrscheinlichkeit unter Berücksichtigung von Dienstleistungsproduktionsdaten in der Referenzzeitreihe des IMK Konjunkturindikators stellt sich derzeit noch besser dar: Sie beträgt 8,7 %, nach 7,3 %. Das Statistische Bundesamt veröffentlicht seit März 2025 einen Produktionsindex der Gesamtwirtschaft (*Abbildung 3*). Aufgrund des hohen Revisionsbedarfs der Dienstleistungsdaten und des bisher geringen Stichprobenumfangs unterliegt dieses Resultat aber einer höheren prognostischen Unsicherheit. Die Erweiterung der Echtzeitdatenbasis befindet sich nach wie vor in der Testphase.

<sup>3</sup> 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. Für nähere Informationen siehe <https://www.imk-boeckler.de/de/imk-konjunkturampel-15362.htm>.

Auch das Konsumentenvertrauen erholt sich am aktuellen Rand leicht, während die jüngste Beobachtung bei den Einzelhandelsumsätzen vom Juni abwärtsgerichtet ist (*Abbildung 2*).

Dem Rückgang der Produktion im Juli und der Aufwärtsbewegung bei den (ausländischen) Auftragseingängen im Verarbeitenden Gewerbes misst der IMK Konjunkturindikator derzeit keine hohe Erklärungskraft bei (*Abbildungen 3, 4*). Dieses ökonometrische Resultat lässt sich für die Auslandsnachfrage kritisch hinterfragen, weil Daten wichtiger Schlüsselindustrien, wie etwa dem Maschinenbau, auf eine moderate Erholung nach langer Durststrecke deuten. Auch die ifo-Exporterwartungen verzeichnen einen so stark positiven Saldo wie zuletzt vor Beginn des russischen Angriffs auf die Ukraine (*Abbildungen 4*). Im Fall der Produktion erscheint der geringe Erklärungsbeitrag hingegen auch aus ökonomischer Sicht plausibel, weil diese zuletzt von Sondereffekten, wie Werksferien, Produktionsumrüstung im Fahrzeugbau und dem Niedrigwasser bei wichtigen Schifffahrtswegen, wie dem Rhein, belastet wurde.<sup>4</sup> Auf Basis der Niedrigwassererfahrungen von 2018 erscheint es gerechtfertigt, noch bis Herbstende mit konjunkturellen Minuseffekten zu rechnen, bevor bei höheren Pegelständen ein Aufholeffekt einsetzen kann.

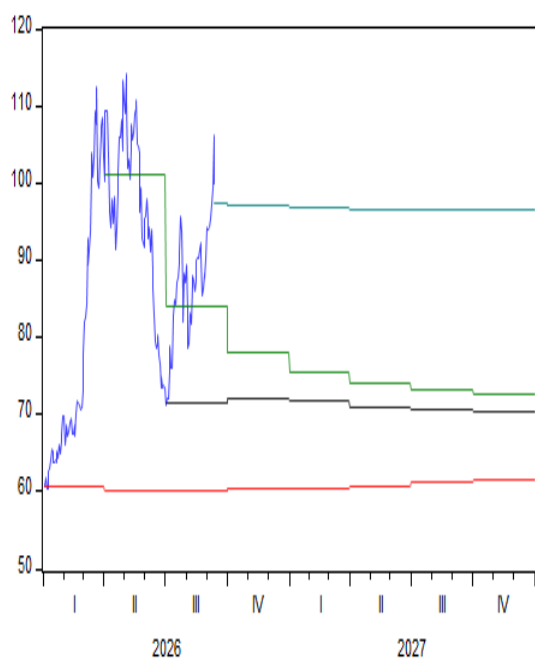
Die Finanzmarktindikatoren liefern derzeit unterschiedliche Signale. Während die jüngste Reaktion der Europäischen Zentralbank auf die neuen Energiepreisschocks restriktive Signale für die Konjunktur sendet und sich die Laufzeitprämie zwischen langlaufenden Anleihen und Geldmarkt auf vergleichsweise hohem Niveau stabilisiert (*Abbildung 5*), deuten Unsicherheitsmaße gemessen an den Monatsendständen vom August weiterhin eine leichte Entspannung an. Der IMK Finanzmarktstressindex, der einen breiten Kranz von Kapitalmarktdaten bündelt, sinkt leicht von 13,6 % im Vormonat auf 13,1 %. Und auch die medienbasiert gemessene ökonomische Unsicherheit nach dem Verfahren von Baker, Bloom und Davis hat zuletzt weiter abgenommen und erreicht den niedrigsten Stand seit zwei Jahren (*Abbildung 5*).<sup>5</sup>

Die nächste Aktualisierung des IMK Konjunkturindikators erscheint Mitte Oktober 2026.

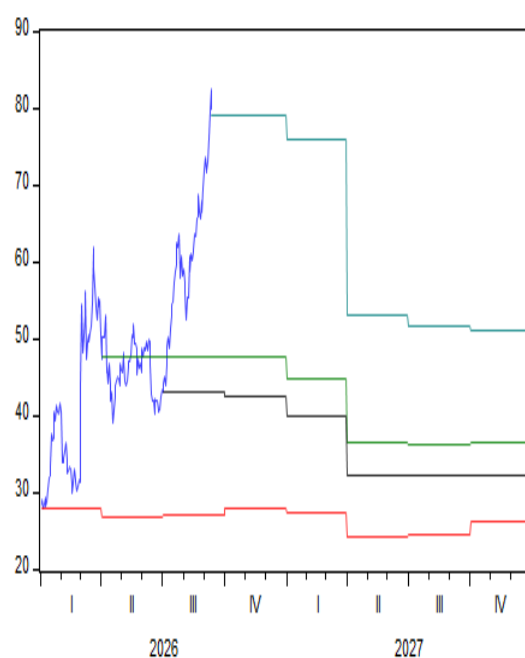
---

<sup>4</sup> Vgl. exemplarisch <https://www.wiwo.de/unternehmen/industrie/konjunktur-industrieproduktion-geht-ueberraschend-zurueck/100252493.html> .

<sup>5</sup> Vgl. Baker, S. R., Bloom, N., & Davis, S. J. (2016). Measuring economic policy uncertainty. The Quarterly Journal of Economics, 131(4), 1593-1636. Vgl. zudem <https://www.policyuncertainty.com> .



— Spot Preis Erdöl Brent (USD/Barrel, linke Achse)  
— Future Preis Erdöl Brent vom 01.01.2026 (USD/Barrel, linke Achse)  
— Future Preis Erdöl Brent vom 01.04.2026 (USD/Barrel, linke Achse)  
— Future Preis Erdöl Brent vom 01.07.2026 (USD/Barrel, linke Achse)  
— Future Preis Erdöl Brent vom 11.09.2026 (USD/Barrel, linke Achse)



— Spot Preis Erdgas TTF (EUR/Megawattstunde (MWh), linke Achse)  
— Future Preis Erdgas TTF vom 01.01.2026 (EUR/MWh, linke Achse)  
— Future Preis Erdgas TTF vom 01.04.2026 (EUR/MWh, linke Achse)  
— Future Preis Erdgas TTF vom 01.07.2026 (EUR/MWh, linke Achse)  
— Future Preis Erdgas TTF vom 11.09.2026 (EUR/MWh, linke Achse)

Abbildung 1: Energiepreise (01. Januar 2026 – 11. September 2026).

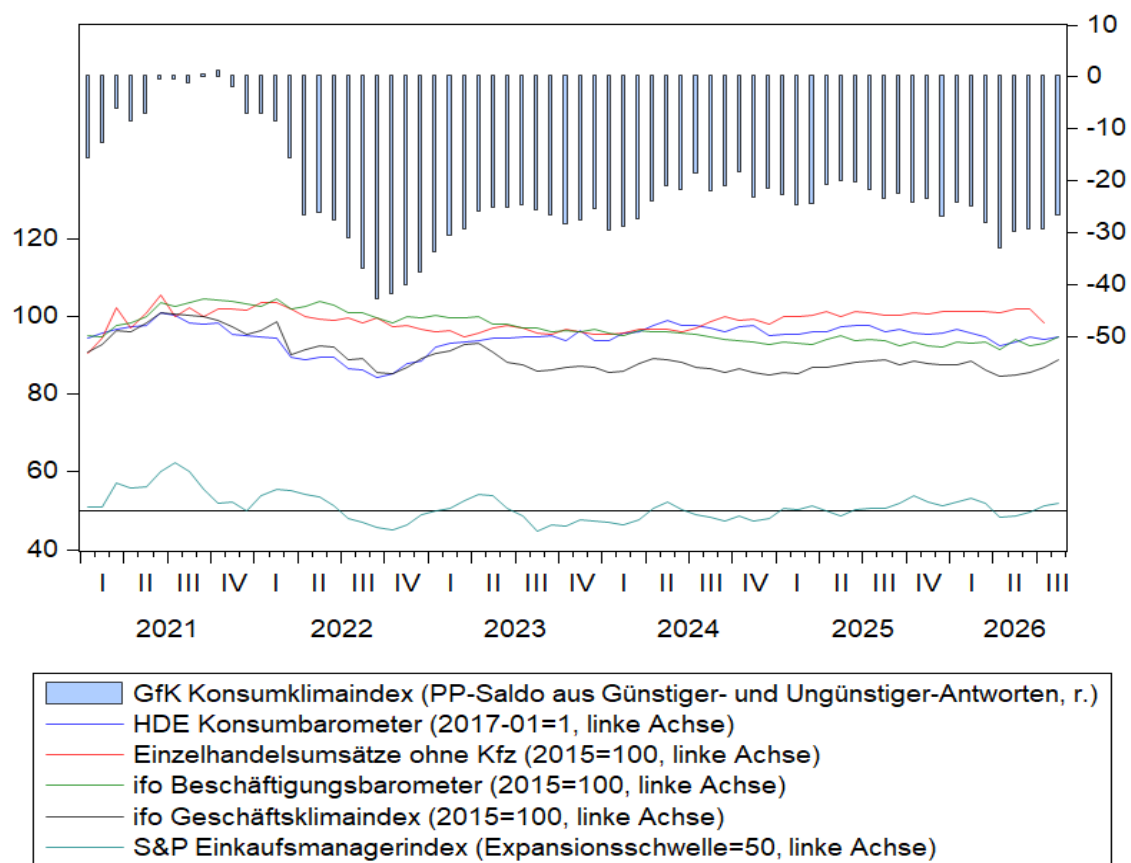


Abbildung 2: Einzelhandelsumsätze und Stimmungsindikatoren (Januar 2021 – August 2026).

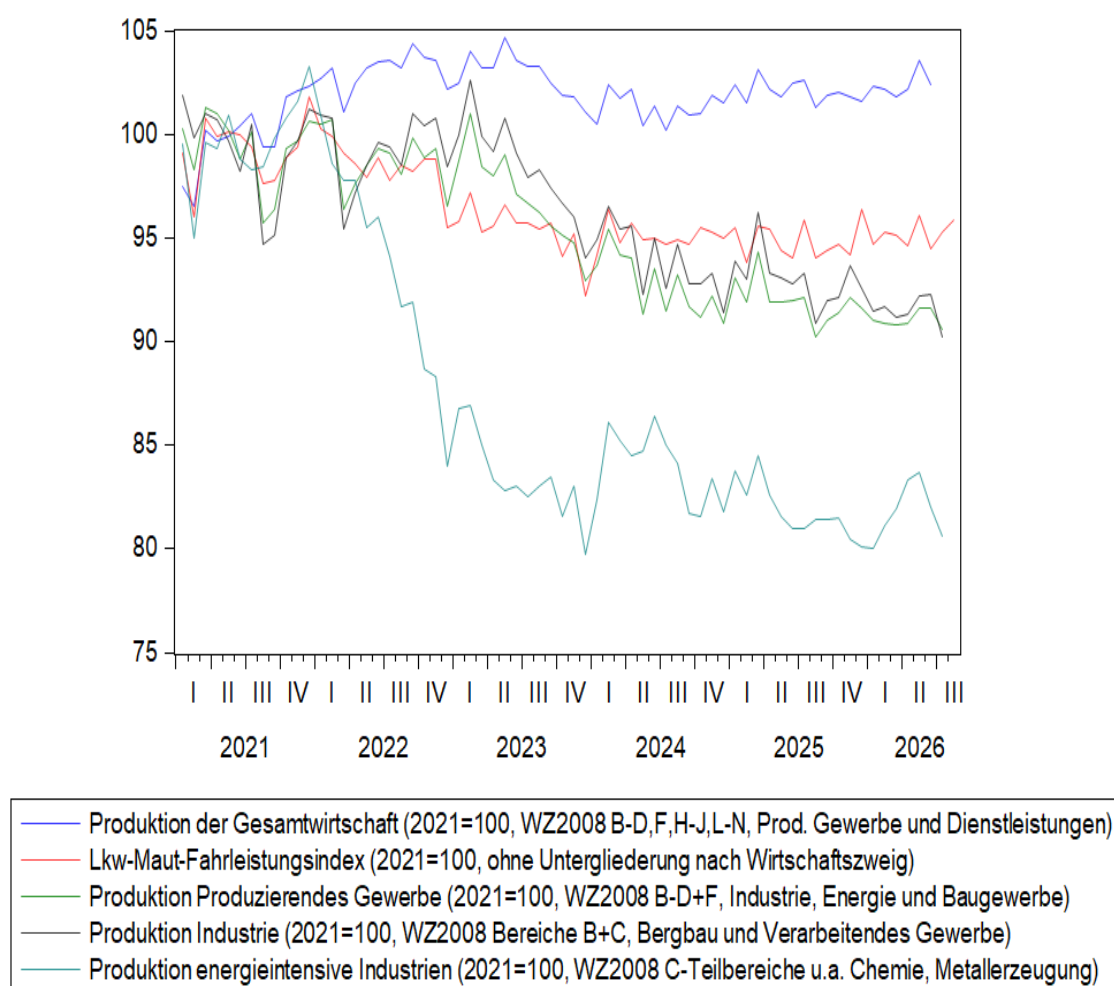


Abbildung 3: Produktion verschiedener Wirtschaftszweige und Lkw-Maut-Fahrleistungsindex  
(Januar 2021 – August 2026).

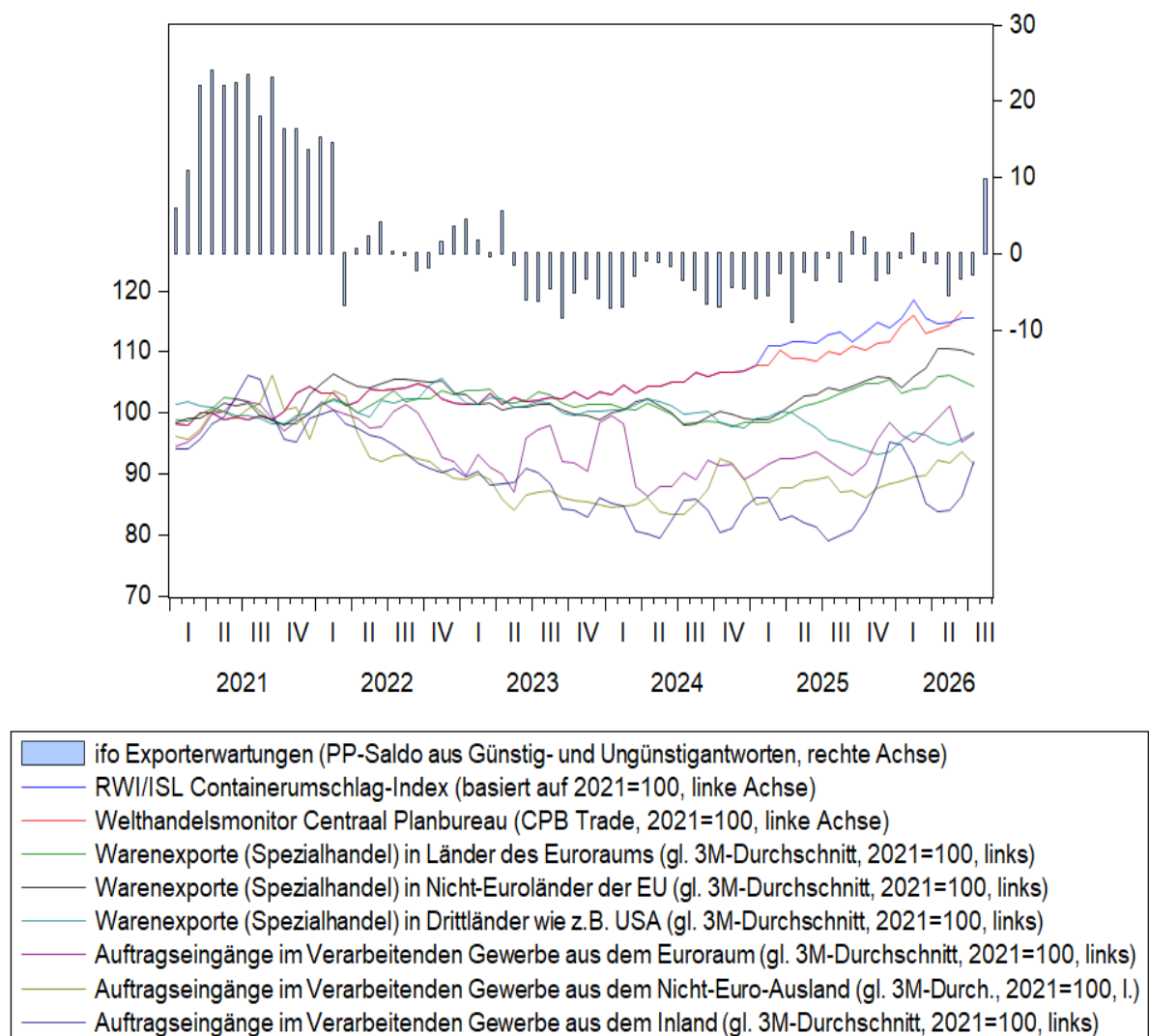


Abbildung 4: Exporterwartung, Welthandel und Auftragseingänge im Verarbeitenden Gewerbe und Exporte (Januar 2021 – August 2026).

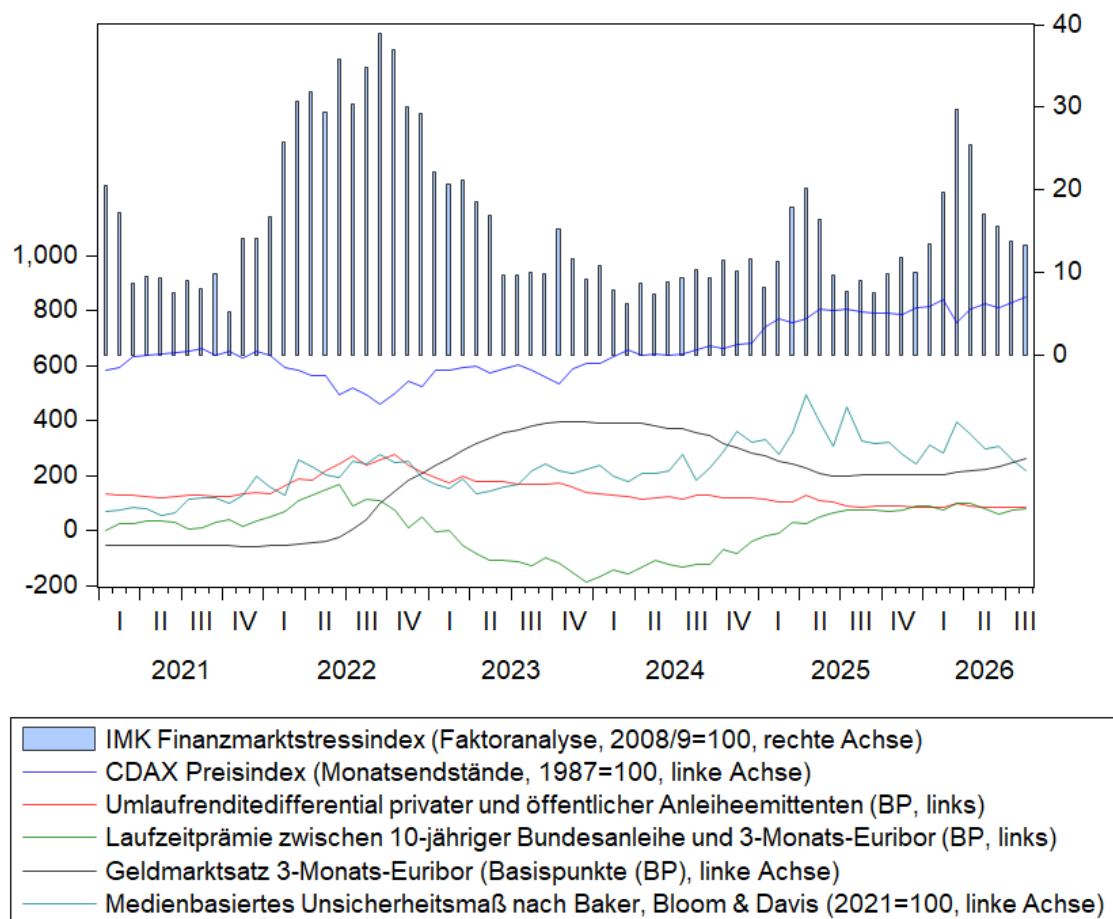


Abbildung 5: Finanzmarktindikatoren und medienbasierte Unsicherheit  
(Januar 2022 – August 2026).

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

Quellen: Centraal Planbureau (CPB), Deutsche Bundesbank, Economic Policy Uncertainty, Handelsverband Deutschland (HDE), ifo Institut, Macrobond, GfK Marktforschung, RWI-Leibniz-Institut, S&P Global, Statistisches Bundesamt, Berechnungen des IMK.