

IMK KONJUNKTURINDIKATOR

21.10.2026

Ausblick für das vierte Quartal hellt sich deutlich auf

Die Wahrscheinlichkeit, dass die deutsche Wirtschaft in eine Rezession gerät, ist zum Datenstand Ende September deutlich rückläufig. Sie sinkt von 25,9 % im Vormonat auf aktuell 16,5 %.¹ Hingegen steigt die prognostische Unsicherheit, die anhand der Streuung der für die Gesamtprognose relevanten Einzelgleichungsergebnisse gemessen wird, leicht von 7,7 % auf aktuell 9,9 %. Eine so niedrige Rezessionswahrscheinlichkeit prognostizierte der IMK Konjunkturindikator zuletzt unmittelbar vor Beginn des Irankriegs zum Jahresanfang 2026 und davor vor Beginn des Ukrainekriegs im Jahr 2022. Beide Kriege verursachten Energiepreisschocks, die die deutsche Konjunktur unterschiedlich stark belasteten. Die deutsche wie die weltweite Wirtschaft haben sich bisher angesichts der durch den Irankrieg hervorgerufenen Energiepreisanstiege erstaunlich robust entwickelt – auch infolge der Freigabe strategischer Energiereserven in großen Volkswirtschaften. Nach dem Wiederanstieg der Energiepreise an Spot- und Futuremärkten im dritten Quartal (*Abbildung 1*) besteht zwar das Risiko, dass sich über den Dreimonatsausblick hinaus eine konjunkturschädliche Wirkung entwickelt, die sich gegenwärtig nicht ausreichend im positiven Frühindikatorbild widerspiegelt. Für das vierte Quartal des Jahres deuten die Ergebnisse des IMK Konjunkturindikators aber auf eine Fortsetzung der Konjunkturerholung. Die IMK Konjunkturampel signalisiert weiterhin Gelbgrün (durchschnittliche Wachstumsphase).²

Maßgeblich für den Rückgang der Rezessionswahrscheinlichkeit ist derzeit das Zusammenspiel aus Stimmungsindikatoren (*Abbildung 2*) und Produktionsdaten (*Abbildung 3*). Stellvertretend für Erstere ist der fünfte Anstieg des ifo Geschäftsklimas in Folge zu nennen; auch der S&P Einkaufsmanagerindex bewegt sich inzwischen deutlich oberhalb der Expansionschwelle. Die leichte Eintrübung bei Indikatoren des Konsumentenvertrauen könnte zwar auf eine mögliche Kaufzurückhaltung angesichts hoher Energiepreisinflation deuten; allerdings ist der Erklärungsbeitrag für das Gesamtindikatorergebnis nur gering.

Bei den Produktionsdaten am aktuellen Rand ist besonders der Bausektor positiv hervorzuheben. Die Erholung der chemischen Industrie, die vor allem durch Lieferschwierigkeiten

¹ Die Echtzeitprognose für die Rezessionswahrscheinlichkeit unter Berücksichtigung von Dienstleistungsproduktionsdaten in der Referenzzeitreihe des IMK Konjunkturindikators ergibt sogar einen noch niedrigeren Wert: Dieser beträgt 9,2 %, nach 8,7 %. 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.

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

chinesischer Mitbewerber verursacht wurde, hat sich nur als vorübergehend erwiesen; entsprechend sinkt die Produktion in den energieintensiven Industrien wieder auf das Niveau zu Jahresbeginn (*Abbildung 3*). Auch im gesamten Verarbeitenden Gewerbe war die Produktionsentwicklung im August, dem jüngsten Monat, für den Beobachtungen vorliegen, nicht so dynamisch, wie die Auftragseingangsentwicklung der Vormonate erhoffen ließ. Allerdings deutet der Lkw-Maut-Fahrleistungsindex für den September eine deutlichere Aufwärtsbewegung an.

Die ifo Exporterwartungen bewegen sich wie im Vormonat nach zuvor langer Durststrecke im positiven Bereich (*Abbildung 4*). Den Exporterwartungen wie den Auftragseingangsdaten des Verarbeitenden Gewerbe misst der IMK Konjunkturindikator aber derzeit keine große Erklärungskraft bei. Hier bildet sich im mehrmonatigen Durchschnitt weiter eine leichte Aufwärtsbewegung ab. Das gilt sowohl für die Auftragseingänge aus dem Inland als auch mit Abstrichen für die aus dem Ausland, wenn auch am aktuellen Rand die Dynamik, insbesondere bei den zuvor lebhaften Auftragseingängen aus dem europäischen Ausland, an Kraft verliert. Von einem Abwärtssignal der Auftragseingänge kann aber wie beim Welthandel nicht die Rede sein.

Verantwortlich dafür, dass die Rezessionswahrscheinlichkeit nicht noch stärker zurückgeht, sind derzeit Finanzmarktindikatoren. Die Aktienkurse des CDAX sind gemessen an den Monatsendständen jüngst rückläufig. Sowohl die Geldmarktzinsen als auch die Laufzeitprämie liegen zu (*Abbildung 5*), was gleichbedeutend mit steigenden Finanzierungskosten für Unternehmen und private Haushalte ist. Der IMK Finanzmarktstressindex, der einen breiten Kranz von Kapitalmarktdaten bündelt, steigt leicht. Auf der Herbsttagung des Internationalen Währungsfonds wurde die Kombination aus einer potenziellen Marktkorrektur des zunehmend schuldenfinanzierten KI-Booms sowie höhere Zinsen bei Staatsanleihen hoch verschuldeter Staaten als Hauptrisikofaktor für die internationale Konjunktur und Finanzmarktstabilität identifiziert.³

Die nächste Aktualisierung des IMK Konjunkturindikators erscheint Mitte November 2026.

³ Vgl. <https://www.imf.org/en/blogs/articles/2026/10/15/the-world-cant-afford-to-get-ai-wrong>.

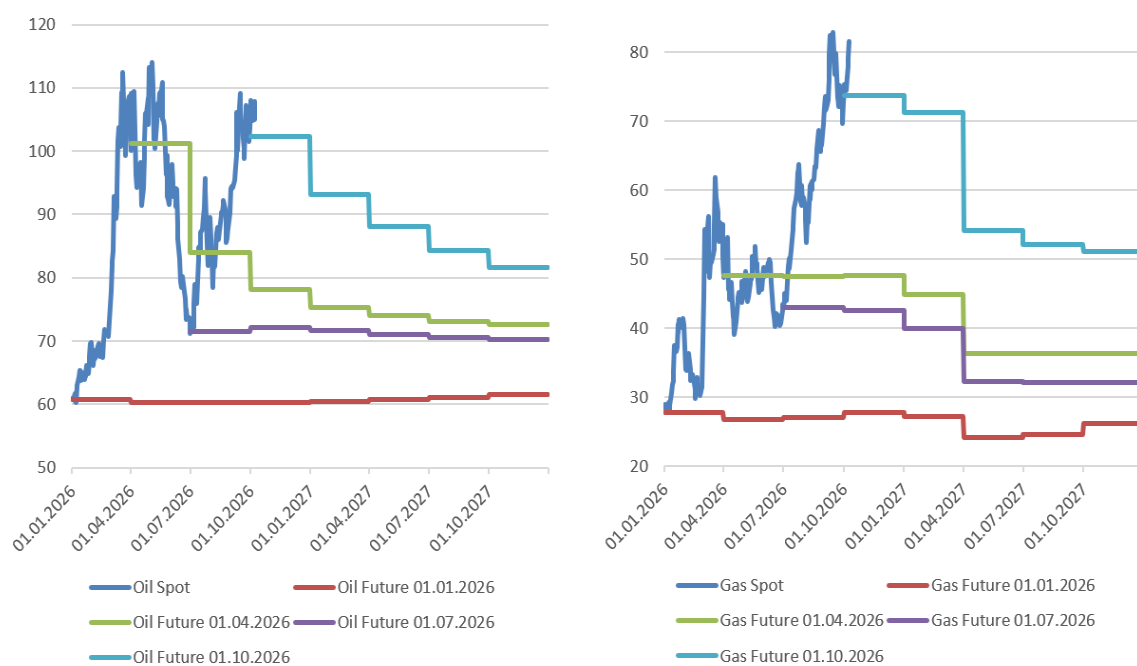


Abbildung 1: Energiepreise auf Spot- und Futuremärkten (Januar 2026 – Dezember 2027).

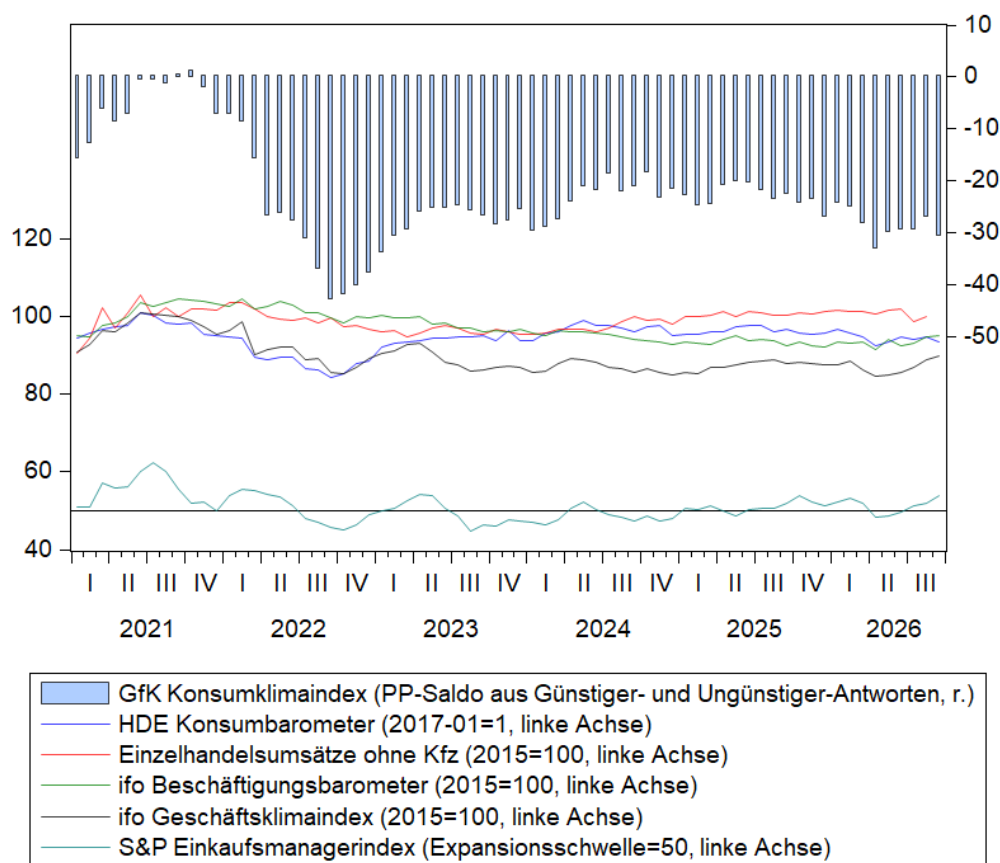


Abbildung 2: Einzelhandelsumsätze und Stimmungsindikatoren (Januar 2021 – September 2026).

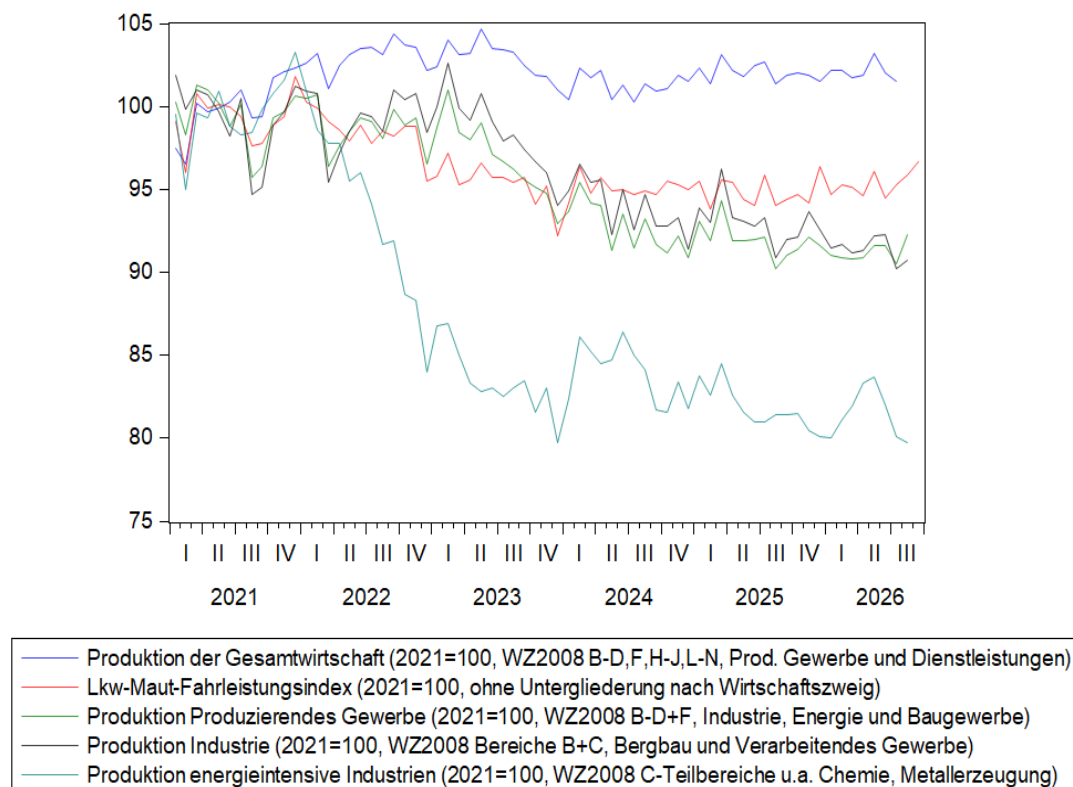


Abbildung 3: Produktion verschiedener Wirtschaftszweige und Lkw-Maut-Fahrleistungsindex (Januar 2021 – September 2026).

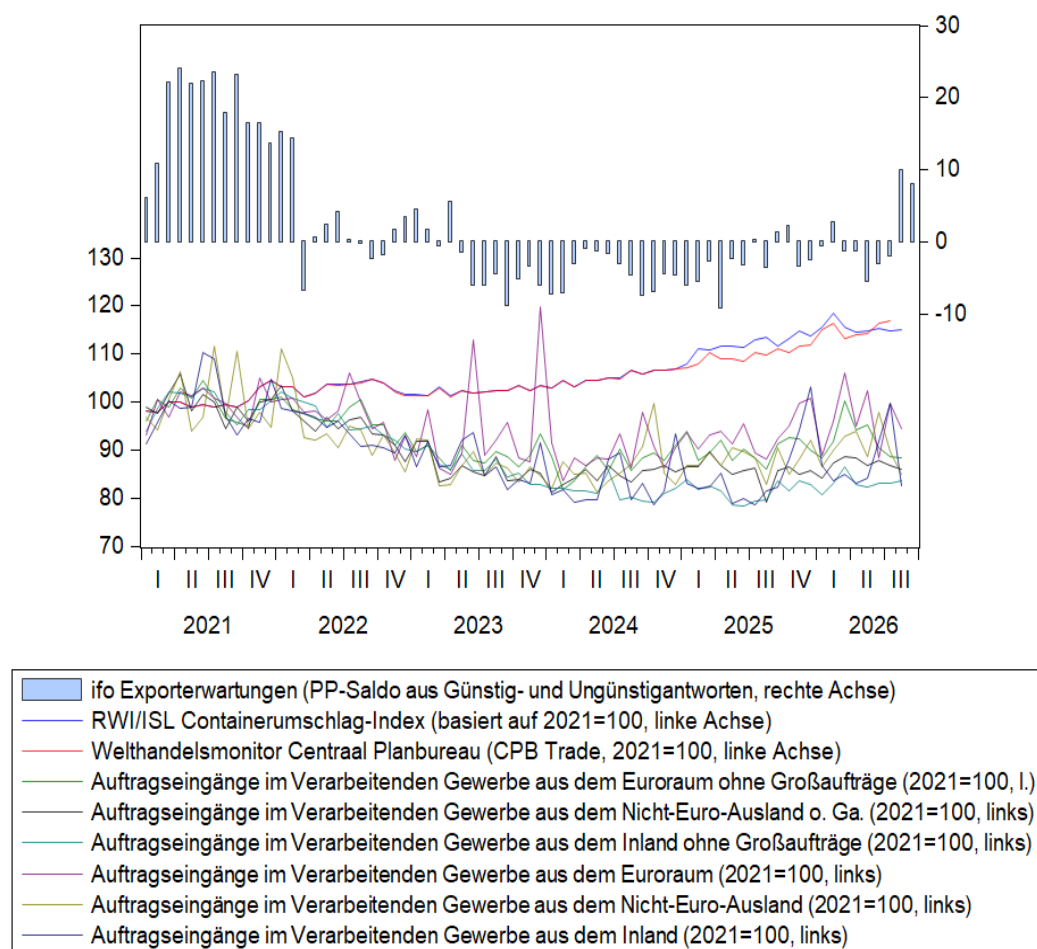


Abbildung 4: Exporterwartung, Welthandel und Auftragseingänge im Verarbeitenden Gewerbe und Exporte (Januar 2021 – September 2026).

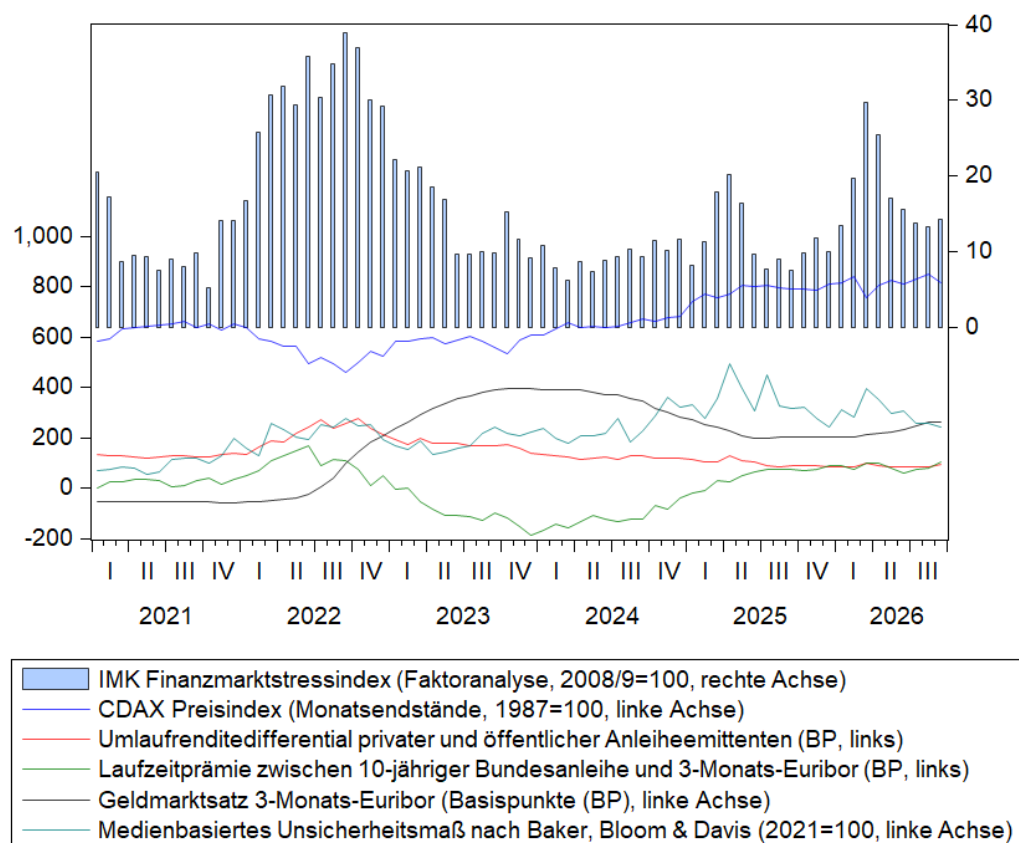


Abbildung 5: Finanzmarktindikatoren und medienbasierte Unsicherheit
(Januar 2021 – September 2026).

Alle zugrunde liegenden Daten des IMK Konjunkturindikators 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.