

# IMK KONJUNKTURINDIKATOR

18.12.2024

## Deutsche Wirtschaft in der Stagnation

Der erhoffte Konjunkturimpuls für die deutsche Wirtschaft bleibt weiter aus. Die IMK Konjunkturampel zeigt wie in den Vormonaten Gelb-Rot und signalisiert somit ein Regime konjunktureller Unsicherheit, das im historischen Vergleich gleichbedeutend mit einer unterdurchschnittlichen gesamtwirtschaftlichen Wachstumsentwicklung ohne Rezession ist.<sup>1</sup> Maßgeblich für die IMK Konjunkturampel ist die Prognose der mittleren Rezessionswahrscheinlichkeit der nächsten drei Monate. Diese steigt leicht von 46,7 % im Vormonat auf aktuell 48,7 %. Die prognostische Unsicherheit, die anhand der Streuung der für die Gesamtprognose relevanten Einzelgleichungsergebnisse gemessen wird und die Verunsicherung der Wirtschaftsakteure widerspiegelt, nimmt ebenfalls leicht zu. Aktuell beträgt sie 13,4 % nach 12,9 % im Vormonat.

Die aktuelle Wachstumsschwäche der deutschen Wirtschaft wird neben der anhaltenden Schwäche in Industrie und Baugewerbe zunehmend auch dadurch geprägt, dass die Produktion in weiten Teilen des Dienstleistungssektors stagniert (*Abbildung 1*)<sup>2</sup>. Die Entwicklung der deutschen Exporte bleibt weiter hinter dem aufwärtsgerichteten Welthandel zurück (*Abbildung 2*). Diesem droht zudem ein deutlicher Rückschlag, wenn die neue US-Administration ihre angekündigte Zollpolitik in die Tat umsetzt.

Ursächlich für den leichten Anstieg der Rezessionswahrscheinlichkeit am aktuellen Rand ist vor allem die erneute Eintrübung der Stimmungsindikatoren, darunter auch das Konsumentenvertrauen, das im Vormonat noch aufwärtsgerichtet war (*Abbildung 3*). Hier spiegelt sich weiterhin die Tatsache wider, dass sich die nunmehr seit über einem Jahr positiven

---

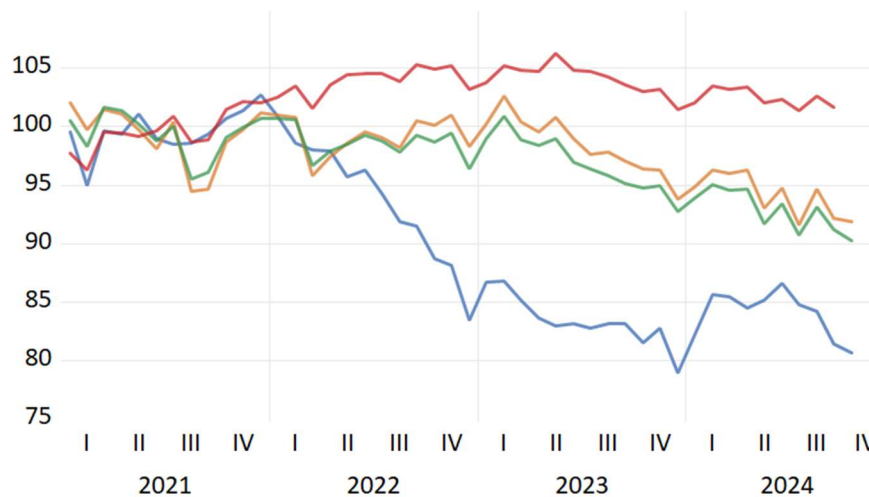
<sup>1</sup> Die Phasen der IMK Konjunkturampel werden in einem diskretionären Entscheidungsprozess festgelegt, der als wichtigste Einflussgröße die prognostizierten Wahrscheinlichkeiten für die verschiedenen Konjunkturregime im Vergleich zu den aus vergangenen Konjunkturphasen abgeleiteten Schwellenwerten berücksichtigt. 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>

<sup>2</sup> Unter Verwendung der seit 2021 erhobenen monatlichen Dienstleistungsproduktionsdaten zusätzlich zu den bislang genutzten Produktionsdaten des Produzierenden Gewerbes (Verarbeitendes Gewerbe, Baugewerbe und ausgewählte Dienstleistungen, vgl. *Abbildung 1*) in der Referenzzeitreihe des IMK Konjunkturindikators ergibt sich eine Punktprognose der Rezessionswahrscheinlichkeit von aktuell **41,8 %**. Aufgrund des zu erwartenden hohen Revisionsbedarfs der Dienstleistungsdaten und des bisher geringen Stichprobenumfangs ist dieses Resultat aber mit Vorsicht zu betrachten. Die Erweiterung der Echtzeitdatenbasis um Dienstleistungsproduktionsdaten befindet sich noch in der Testphase.

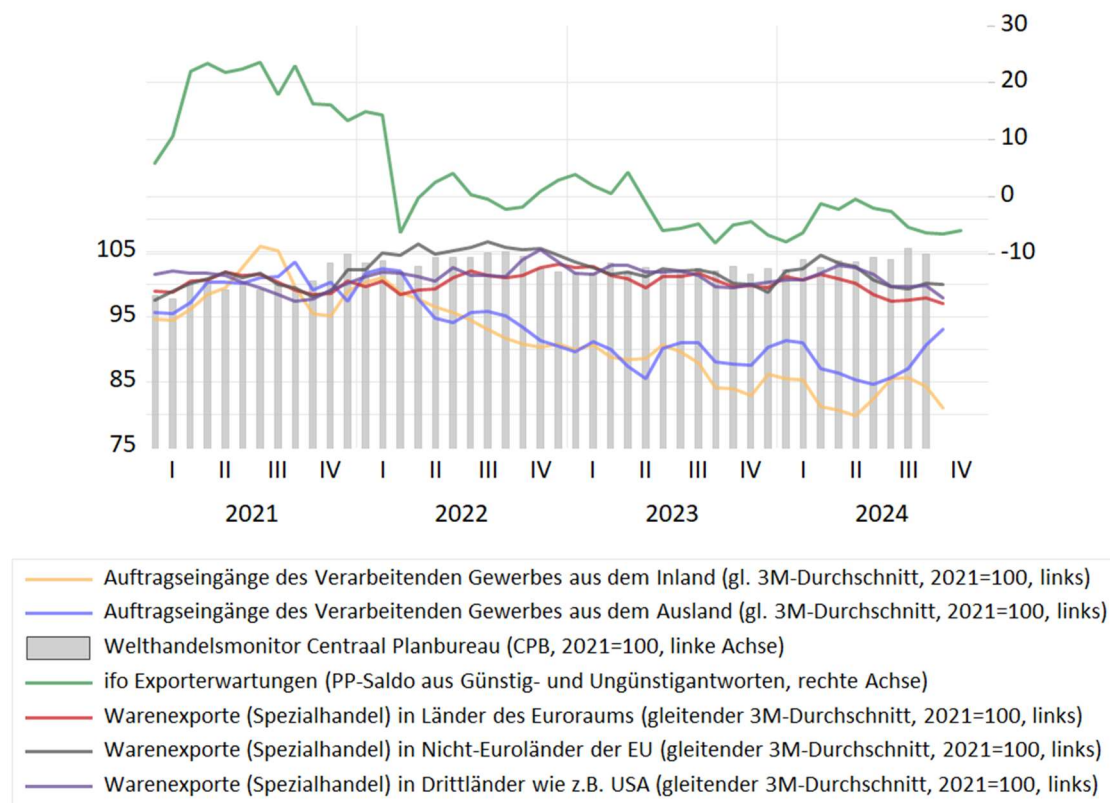
Realeinkommensveränderungen bisher nicht in eine stetige Belebung des Konsums übersetzen. Dass die Rezessionswahrscheinlichkeit nicht noch stärker steigt, verantworten aktuell vor allem Finanzmarktindikatoren, die eine positive Entwicklung verzeichnen. Stellvertretend hierfür sind die Aktienkurse gemessen an der Veränderung der Monatsendstände des CDAX zu nennen (*Abbildung 4*). Vor dem Hintergrund des nach wie vor restriktiv wirkenden Zinsniveaus reagieren Kapitalmarktfrühindikatoren auf die (erwarteten) Zinssenkungen der Europäischen Zentralbank deutlich stärker als die realwirtschaftlichen. Auch der IMK-Finanzmarktstressindex, der einen breiten Kranz von Finanz- und Kapitalmarktindikatoren zusammenfasst, bleibt auf gemäßigttem Niveau.

Insgesamt deuten die Resultate auf eine lahmende deutsche Konjunktur zum Jahresbeginn 2025. Mit ähnlich schwacher Dynamik rechnet die **aktuelle IMK Prognose** für die erste Jahreshälfte, sodass es erst ab der Jahresmitte zu einer zaghaften, vor allem konsumseitigen, Belebung der Wirtschaftsleistung kommen dürfte.

Die nächste Aktualisierung des IMK Konjunkturindikators erscheint Mitte Januar 2025.



**Abbildung 1: Produktion verschiedener Wirtschaftszweige (Januar 2021 – Oktober 2024). Bei der Produktion des Produzierenden Gewerbes und ausgewählter Dienstleistungsbereiche werden die Teilsektoren mit ihrem Anteil an der Bruttowertschöpfung gewichtet.**



**Abbildung 2: Auftragseingang, Welthandel, Exporterwartung und Export (Januar 2021 – November 2024). Die Warenexporte (des Spezialhandels) werden mit dem Index der Ausfuhrpreise für Euro- bzw. Nicht-Euro-Länder deflatiert.**

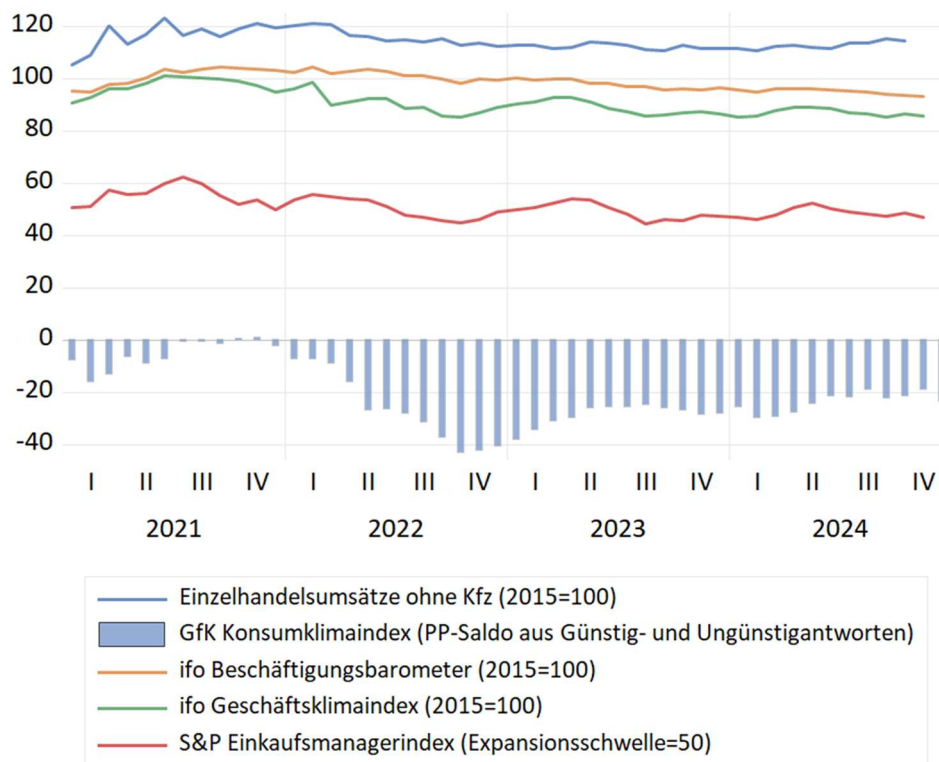


Abbildung 3: Einzelhandelsumsätze und Stimmungsindikatoren (Januar 2021 – Dezember 2024).

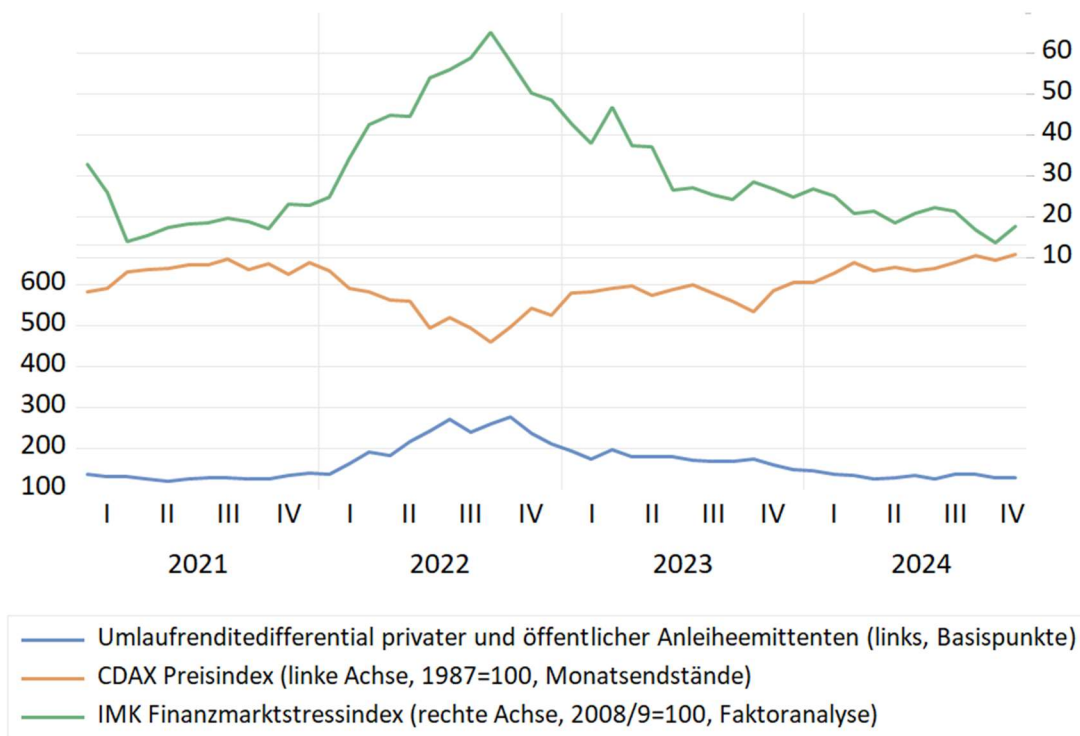


Abbildung 4: Finanzmarktindikatoren (Januar 2021 – November 2024).

Alle Daten sind, sofern verfügbar, preis-, saison- und kalenderbereinigt.

Quellen: CPB, Deutsche Bundesbank, ifo Institut, GfK Marktforschung, S&P Global, Statistisches Bundesamt, Berechnungen des IMK.