

# IMK KONJUNKTURINDIKATOR

16.01.2025

## Leichter Rückgang der Rezessionswahrscheinlichkeit, aber Stagnation hält an

Die Rezessionsgefahr für die deutsche Wirtschaft ist in den vergangenen Wochen leicht gesunken; die ökonomische Unsicherheit bleibt aber vor dem Amtsantritt der neuen US-Regierung und der Wahl des neuen Bundestages hoch. Die IMK Konjunkturampel zeigt wie in den Vormonaten Gelb-Rot und signalisiert somit weiter ein Regime konjunktureller Unsicherheit, das im historischen Vergleich gleichbedeutend mit einer unterdurchschnittlichen gesamtwirtschaftlichen Wachstumsentwicklung ohne Rezession ist.<sup>1</sup>

Mit einem Wert von 44,6 % ist die Rezessionswahrscheinlichkeit für die nächsten drei Monate bis inklusive März aktuell nur etwas geringer als im Vormonat (48,7 %). Die prognostische Unsicherheit, die anhand der Streuung der für die Gesamtprognose relevanten Einzelgleichungen gemessen wird und die Verunsicherung der Wirtschaftsakteure widerspiegeln kann, ist hingegen leicht gestiegen von 13,4 % auf aktuell 14,1 %. Die Exporte, klassische Wachstumstreiber des deutschen BIP in den vergangenen Jahrzehnten, bleiben trotz des bisher robusten, wenn auch nicht dynamischen, außenwirtschaftlichen Umfelds abwärtsgerichtet (*Abbildung 1*). Und das Konsumentenvertrauen, das man angesichts der Realeinkommenszuwächse der Haushalte auf einem stetigen Aufwärtspfad wähen könnte, erholt sich aktuell nur unwesentlich (*Abbildung 2*).

Der leichte Rückgang der Rezessionswahrscheinlichkeit am aktuellen Rand ist vor allem auf einen spürbaren Produktionsanstieg im November des vergangenen Jahres zurückzuführen (*Abbildung 3*). Dabei dürften Sondereffekte, wie die Umsetzung von Großaufträgen im sonstigen Fahrzeugbau sowie Witterungseffekte beim Bau, eine Rolle gespielt haben. Zudem lässt die Entwicklung der Auftragseingänge nicht vermuten, dass sich für das Produzierende Gewerbe eine konjunkturelle Trendwende anbahnt. Die Produktion in ausgewählten privatwirtschaftlichen Dienstleistungsbereichen, bei denen die derzeit nennenswert Beschäftigung aufbauenden öffentlichen Erziehungs- und

---

<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> .

Gesundheitsbereiche nicht berücksichtigt werden, entwickelt sich seit mehreren Monaten nur seitwärts.<sup>2</sup>

Der IMK-Finanzmarktstressindex, der einen breiten Kranz von Finanz- und Kapitalmarktindikatoren zusammenfasst, bleibt auf gemäßigttem Niveau. Bemerkenswert ist dabei aktuell die Diskrepanz zu Unsicherheitsmaßen, die nicht auf Basis von Kapitalmarktdaten, sondern auf Medienanalysen beruhen (*Abbildung 4*). Letztere dürften das Konsum- und Investitionsverhalten der nicht finanziellen Wirtschaftsakteure derzeit besser widerspiegeln.

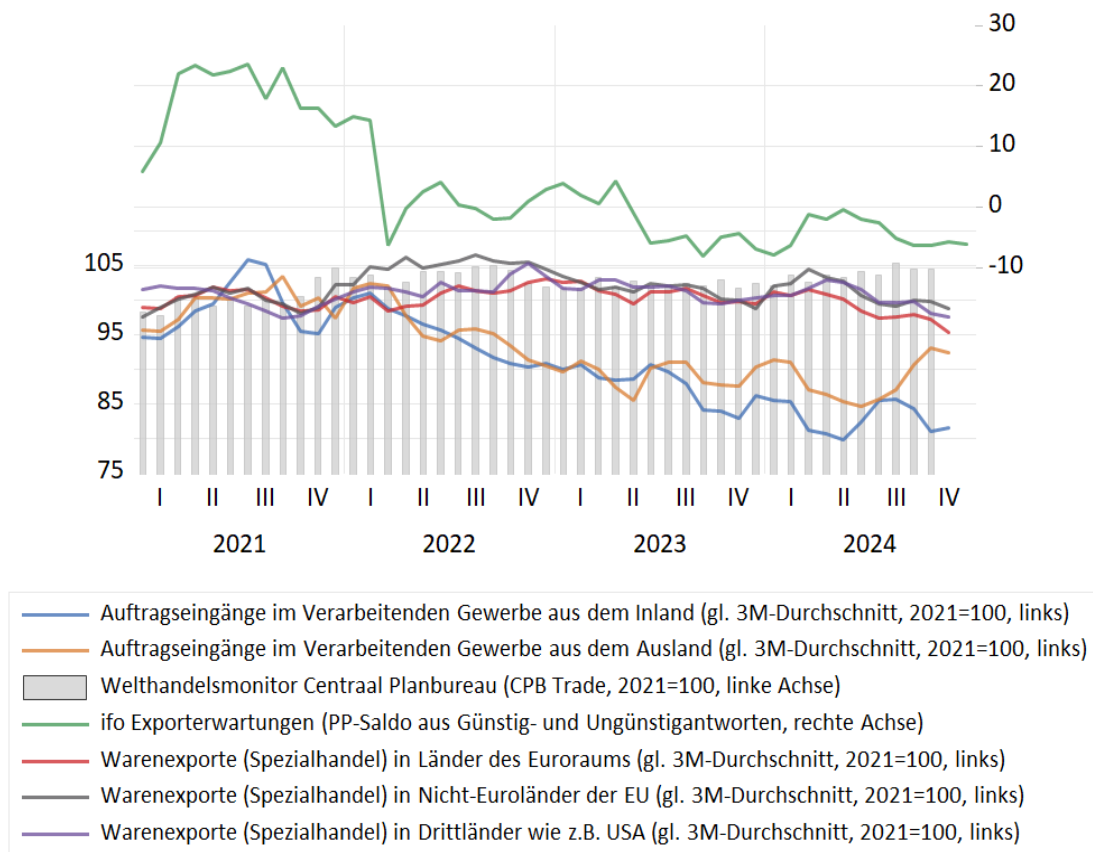
„Vor dem Hintergrund, dass Donald Trump im internationalen Handel Chaos verursachen wird, und, dass mit immer länger anhaltender Stagnation Kippunkte bei der Beschäftigung drohen, wird die Wirtschafts- und insbesondere eine europäisch koordinierte Industriepolitik für die neue Bundesregierung zur Herkules-Aufgabe. Leider gehen die wirtschaftspolitischen Vorschläge im Bundestagswahlkampf vielfach am Ziel vorbei, die relevanten Unsicherheiten zu reduzieren. Steuererleichterungen allein regen nicht zwangsläufig realwirtschaftliche Investitionen in dem Umfang und den Bereichen an, in denen die volkswirtschaftlich sinnvollsten Bedarfe bestehen.“, sagt Thomas Theobald, Referatsleiter für Finanzmärkte und Konjunktur am IMK.

Insgesamt deuten die Resultate auf eine weiter stagnierende deutsche Wirtschaft im ersten Quartal 2025. Mit ähnlich schwacher Dynamik rechnet die aktuelle IMK Prognose für die gesamte erste Jahreshälfte.<sup>3</sup> Allerdings werden in dieser Prognose mögliche Zolleinführungen der neuen US-Administration nicht berücksichtigt. Die nächste Aktualisierung des IMK Konjunkturindikators erscheint Mitte Februar 2025.

---

<sup>2</sup> Unter Verwendung der seit 2021 erhobenen monatlichen Dienstleistungsproduktionsdaten zusätzlich zu den bislang ausschließlich genutzten Produktionsdaten des Produzierenden Gewerbes (insgesamt Verarbeitendes Gewerbe, Baugewerbe und ausgewählte Dienstleistungen, *Abbildung 3*) in der Referenzzeitreihe des IMK Konjunkturindikators ergibt sich eine Punktprognose der Rezessionswahrscheinlichkeit von aktuell **37,1 %**. 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.

<sup>3</sup> Vergleiche <https://www.imk-boeckler.de/de/aktuelle-prognosen-16270.htm> .



**Abbildung 1: Auftragseingang, Welthandel, Exporterwartung und Export (Januar 2021 – Dezember 2024). Die Warenexporte (des Spezialhandels) werden mit dem Index der Ausfuhrpreise für Euro- bzw. Nicht-Euro-Länder deflatiert.**

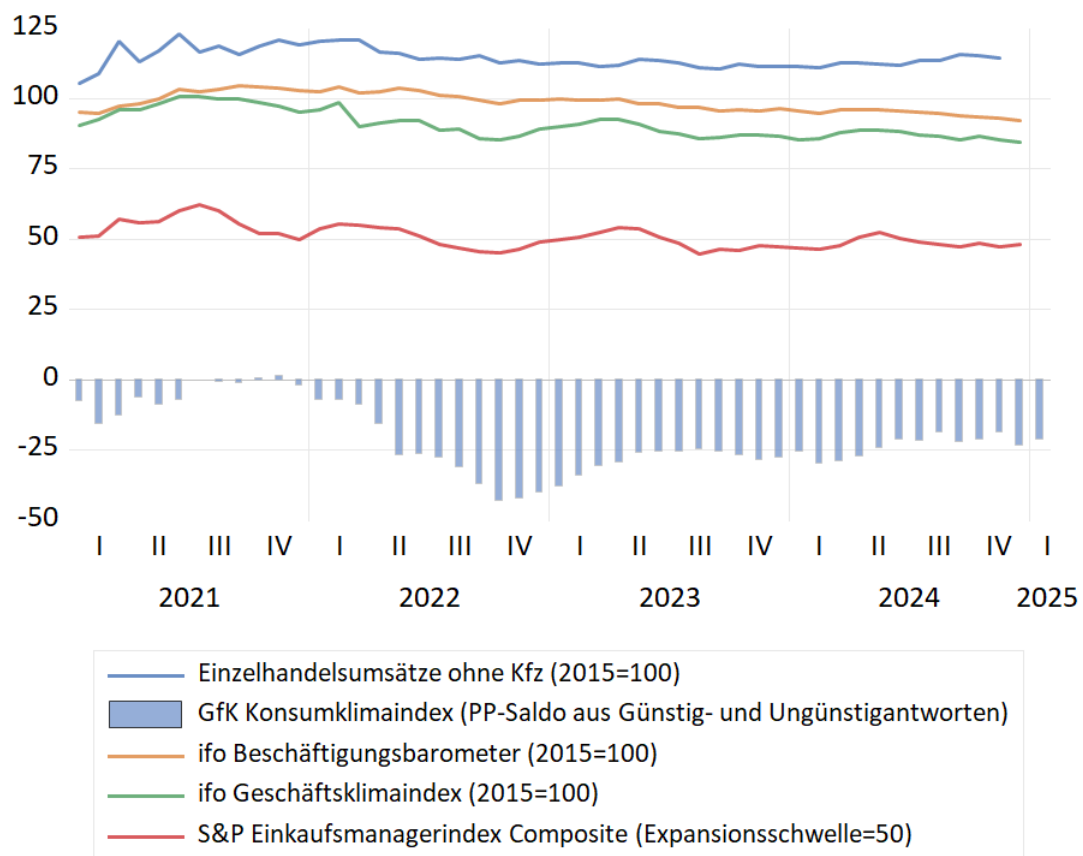
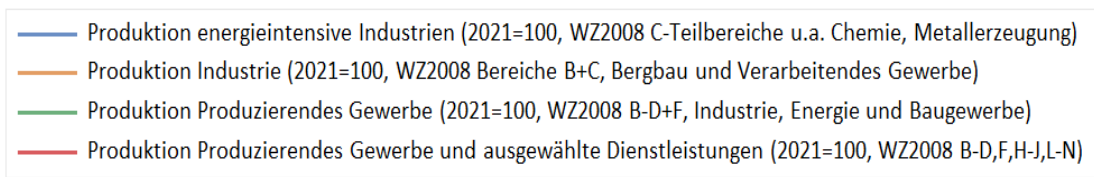
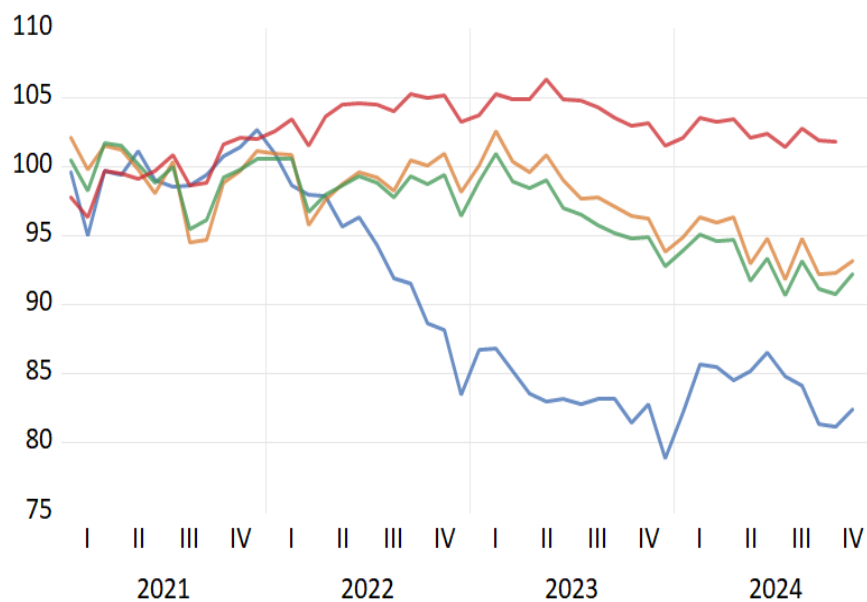


Abbildung 2: Einzelhandelsumsätze und Stimmungsindikatoren  
(Januar 2021 – Januar 2025).



*Abbildung 3: Produktion verschiedener Wirtschaftszweige (Januar 2021 – November 2024). Bei der Produktion des Produzierenden Gewerbes und ausgewählter Dienstleistungsbereiche werden die Teilsektoren mit ihrem Anteil an der Bruttowertschöpfung gewichtet.*

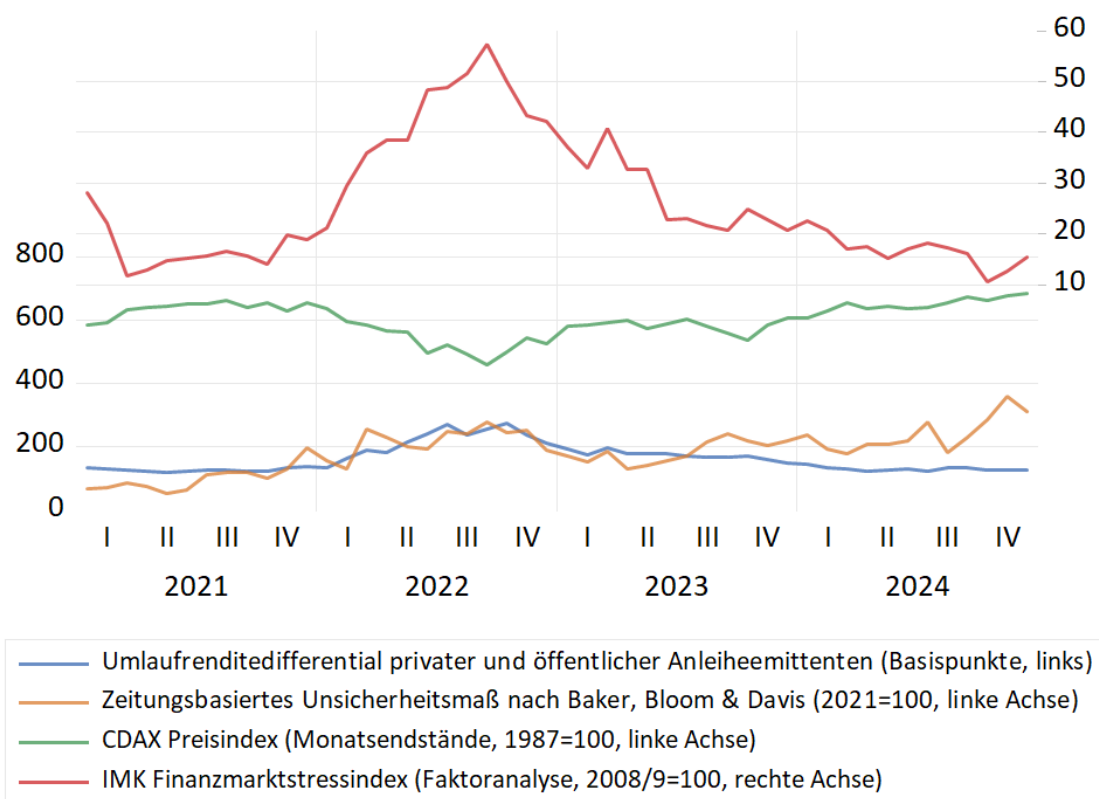


Abbildung 4: Finanzmarktindikatoren und Printmedien-basierte Unsicherheit (Januar 2021 – Dezember 2024).

Alle Daten sind, sofern verfügbar, preis-, saison- und kalenderbereinigt.  
 Quellen: CPB, Deutsche Bundesbank, Economic Policy Uncertainty, ifo Institut, GfK Marktforschung, S&P Global, Statistisches Bundesamt, Berechnungen des IMK.