

# IMK KONJUNKTURINDIKATOR

17.02.2025

## Rezessionswahrscheinlichkeit geht spürbar zurück, Unsicherheit bleibt dennoch hoch

Die Wahrscheinlichkeit, dass die deutsche Wirtschaft in den nächsten drei Monaten eine Rezession durchläuft, ist zum Datenstand Anfang Februar 2025 von 44,6 % im Vormonat auf aktuell 32,6 % spürbar gesunken. Die prognostische Schwankungsbreite, die anhand der Streuung der für die Gesamtprognose relevanten Einzelgleichungen gemessen wird und als Unsicherheit der Wirtschaftsakteure interpretiert werden kann, ist dagegen auf hohem Niveau nochmals leicht gestiegen, von 14,1 % zum Datenstand Anfang Januar auf aktuell 15,8 %. Unter Berücksichtigung der Unsicherheit über die Handelspolitik der neuen US-Administration und eine zeitnahe Revitalisierung der Wirtschaftspolitik nach der Bundestagswahl in Deutschland bleibt die IMK-Konjunkturampel bei der Ampelstufe Gelbrot<sup>1</sup>; sie signalisiert somit weiterhin eine erhöhte konjunkturelle Unsicherheit.

Angesichts der Einführung eines Zollsatzes von 25 % auf US-amerikanische Importe von Stahl und Aluminium, zusätzlicher Zölle in Höhe von 10 % auf Einfuhren aus China, der chinesischen Gegenmaßnahmen und weiterer möglicher Einführungen von Zöllen droht ein Rückgang des Welthandels im laufenden Jahr, der auch die deutschen Exporte weiter belasten dürfte. Daher ist die gegenwärtige Aufhellung der IMK Konjunkturindikatorprognose mit Vorsicht zu betrachten. Der aktuelle Rückgang der Rezessionswahrscheinlichkeit beruht maßgeblich auf der Verbesserung der Auftragseingänge im Verarbeitenden Gewerbe (*Abbildung 1*), deren kräftige Aufwärtsbewegung am aktuellen Rand (+6,9%) von Großaufträgen geprägt wird. Zwar ist auch der für die konjunkturelle Grunddynamik relevantere Auftragseingang ohne Großaufträge gestiegen (+2,2%); dieser Anstieg relativiert sich aber vor dem Hintergrund der beschriebenen Unsicherheiten und der zum Teil kräftigen Rückgänge der

---

<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>

Aus ökonomischer Perspektive handelt es sich bei den IMK-Konjunkturindikatorprognosen der verschiedenen Regime um zusammengesetzte *restricted ordered probit* Vorhersagen, wobei sich die Restriktion auf die Rezessionswahrscheinlichkeit binärer Probitmodelle mit der in Proaño und Theobald (2014) beschriebenen Methodik bezieht. Dieser Hintergrund ist wichtig, damit die Boomwahrscheinlichkeit nicht ohne gleichzeitige Beachtung der Wahrscheinlichkeit des dritten Regimes (Normalwachstums- bzw. Unsicherheitsphase) interpretiert wird.

Vormonate. Dem Rückgang der Industrieproduktion im letztverfügbaren Beobachtungszeitraum Dezember, insbesondere in den energieintensiven Industriezweigen, misst der IMK Konjunkturindikator dagegen nur einen geringen Erklärungsbeitrag zu (*Abbildung 2*).<sup>2</sup>

Nur unwesentlich stärkere Erklärungskraft kommt von Seiten der Stimmungsindikatoren, bei denen jüngst der ifo Geschäftsklimaindex und der S&P Einkaufsmanagerindex leichte Aufwärtsbewegungen verzeichneten (*Abbildung 3*). Letzterer lag zum Jahresauftakt 2025 erstmals seit einem halben Jahr wieder über der Expansionsschwelle. Bedenklich stimmt vor dem Hintergrund der zu erwartenden außenwirtschaftlichen Belastungen und der konjunkturellen Schlüsselposition der Binnennachfrage, dass sich weder Einzelhandelsumsätze noch Konsumentenvertrauen bisher stetig aufwärtsbewegen. In diesem Zusammenhang bleibt auch die medienbasiert gemessene ökonomische Unsicherheit nach dem Verfahren von Baker, Bloom und Davis und somit das Vorsichtssparmotiv hoch (*Abbildung 4*).<sup>3</sup> Hingegen gehen von kapitalmarkt-basierten Unsicherheitsmaßen und Finanzmarktindikatoren die Rezessionswahrscheinlichkeit senkende Erklärungsbeiträge aus. So gingen sowohl das Umlaufrenditedifferential zwischen privaten und öffentlichen Anleiheemittenten – ein Proxy für die Finanzierungsbedingungen deutscher Unternehmen – als auch der IMK-Finanzmarktstressindex, der einen breiten Kranz von Finanzmarktdaten bündelt, von geringem Niveau weiter leicht zurück (*Abbildung 4*).

---

<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 2*) in der Referenzzeitreihe des IMK Konjunkturindikators ergibt sich eine Punktprognose der Rezessionswahrscheinlichkeit von aktuell **32,2** %. Aufgrund des hohen Revisionsbedarfs der Dienstleistungsdaten und des bisher relativ geringen Stichprobenumfangs unterliegt dieses Resultat aber einer höheren prognostischen Unsicherheit. Die Erweiterung der Echtzeitdatenbasis um Dienstleistungsproduktionsdaten befindet sich noch in der Testphase.

<sup>3</sup> 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 Informationen und länderspezifische Daten vgl. [www.policyuncertainty.com](http://www.policyuncertainty.com).

„Zwar weckt die aktuelle Datenlage der konjunkturellen Frühindikatoren, die mehrheitlich eine Bodenbildung und keine weiteren Rückgänge anzeigen, die Hoffnung, dass die deutsche Wirtschaft im Verlauf des Jahres eine leichte Aufwärtsbewegung erfährt.“, sagt IMK-Konjunkturopernte Thomas Theobald. „Die in vielen Bereichen erratische US-Politik oder eine langwierige Regierungsbildung ohne schlüssiges wirtschaftspolitisches Konzept nach der Wahl in Deutschland bergen aber die Gefahr, dass sich diese Datenlage nur als Strohfeder erweist.“

Die nächste Aktualisierung des IMK Konjunkturindikators erscheint Mitte März 2025.

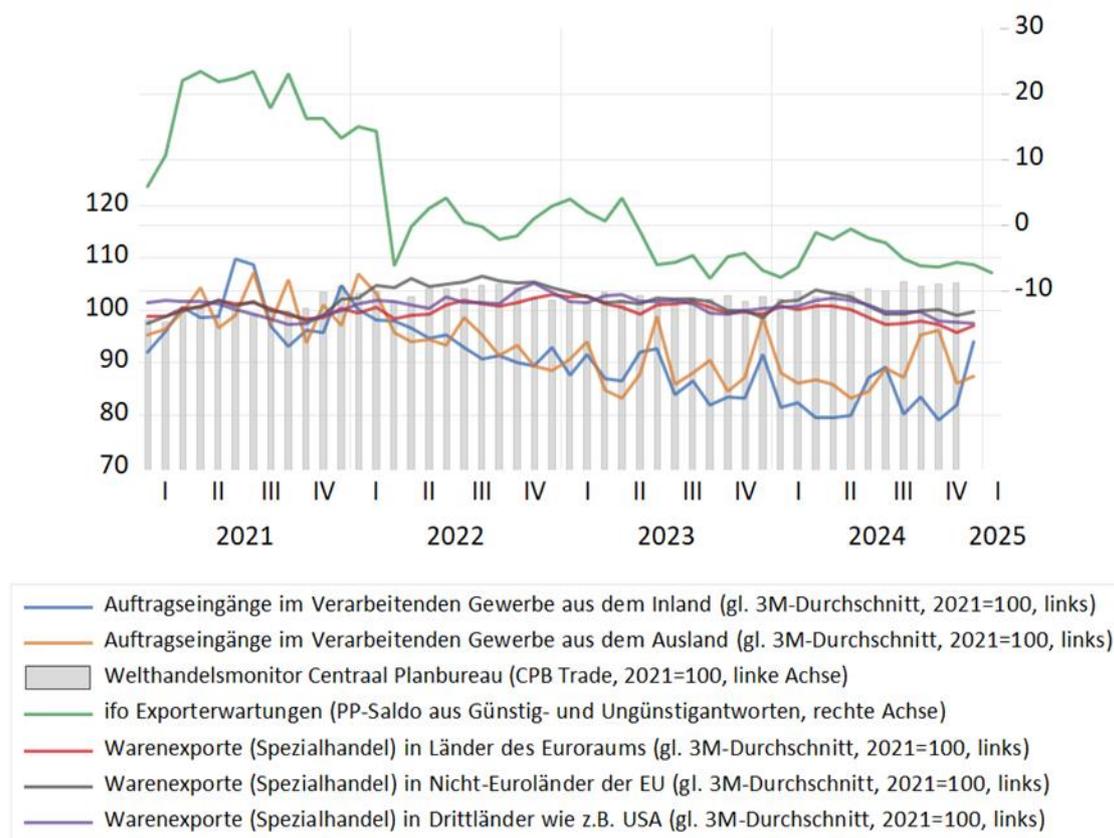


Abbildung 1: Auftragseingang, Welthandel, Exporterwartung und Export (Januar 2021 – Januar 2025). Die Warenexporte (des Spezialhandels) werden mit dem Index der Ausfuhrpreise für Euro- / Nicht-Euro-Länder deflationiert.



*Abbildung 2: Produktion verschiedener Wirtschaftszweige (Januar 2021 – Dezember 2024). Bei der Produktion des Produzierendes Gewerbes und ausgewählter Dienstleistungsbereiche werden Teilsektoren mit dem Anteil an der gesamtwirtschaftlichen Bruttowertschöpfung gewichtet.*

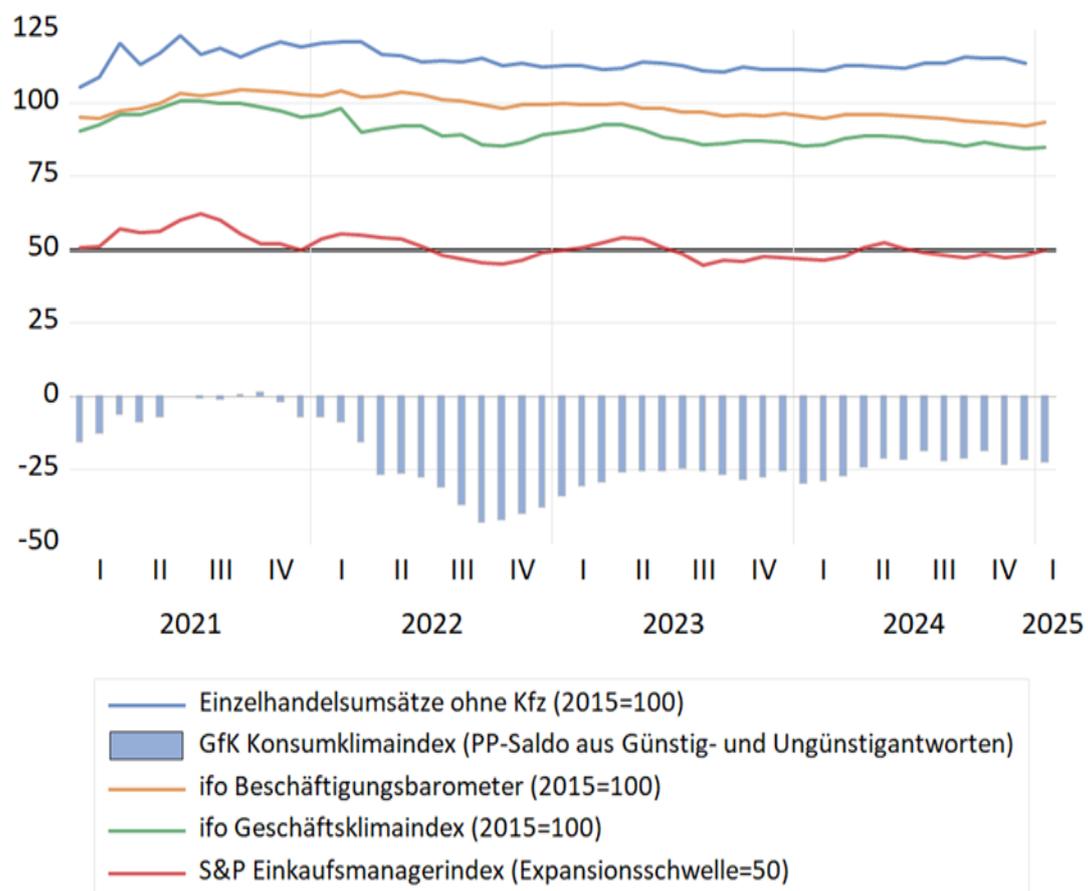


Abbildung 3: Einzelhandelsumsätze und Stimmungsindikatoren  
(Januar 2021 – Januar 2025).

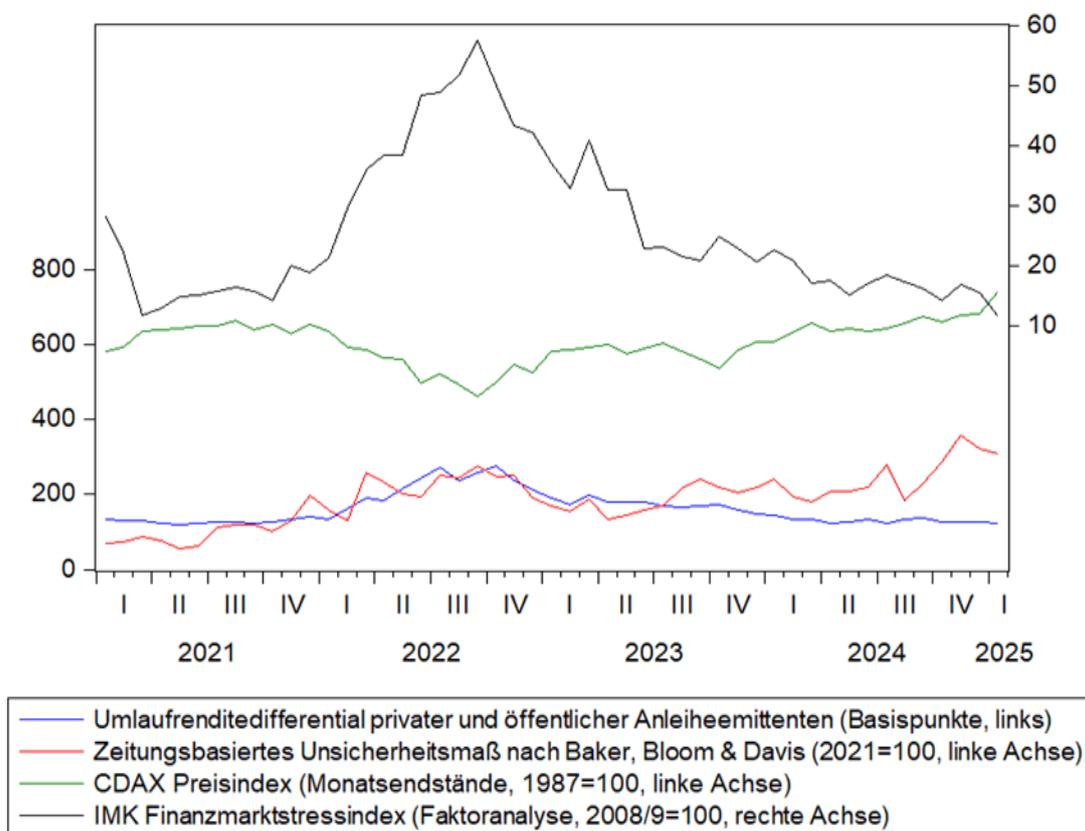


Abbildung 4: Finanzmarktindikatoren und Printmedien-basierte Unsicherheit (Januar 2021 – Januar 2025).

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.