

IMK KONJUNKTURINDIKATOR

16.01.2024

Rezessionswahrscheinlichkeit zum zweiten Mal rückläufig – Unsicherheit aber weiter hoch

Die Wahrscheinlichkeit, dass sich die deutsche Wirtschaft in den nächsten drei Monaten in einer Rezession befindet, ist zum Datenstand Anfang Januar 2024 zum zweiten Mal in Folge gesunken. Sie beträgt derzeit 56,8 % nach 68,9 % im Vormonat. Hingegen ist die prognostische Unsicherheit, die anhand der Streuung der für die Gesamtprognose relevanten Einzelgleichungen gemessen wird und die Unsicherheit der Wirtschaftsakteure widerspiegelt, nochmals leicht gestiegen. Nach dem bereits hohen Niveau von 19,0 % im letzten Monat beträgt sie aktuell sogar 20,7 %. Unter Berücksichtigung der prognostischen Unsicherheit kann somit weiter nicht ausgeschlossen werden, dass der anhand vergangener Rezessionsphasen festgelegte Schwellenwert übertroffen wird.¹ Vor dem Hintergrund dieser Ergebnisse signalisiert die Konjunkturampel weiterhin Rot (akute Rezessionsgefahr).²

Die hohe ökonomische Unsicherheit lässt sich nicht nur an der Streuung der Prognoseresultate des IMK Konjunkturindikators festmachen, sondern auch daran, dass die zugrunde liegenden Frühindikatoren uneinheitlich tendieren. Während die Mehrzahl der Indikatoren, wie die Produktion in verschiedenen Wirtschaftszweigen (*Abbildung 1*), Auftragseingänge aus dem Ausland und Warenexporte (*Abbildung 2*), Einzelhandelsumsätze, und Stimmungsindikatoren (*Abbildung 3*) nach wie vor auf eine schwache wirtschaftliche Dynamik hindeuten, sorgen vor allem Erholungsbewegungen bei zwei Indikatoren für den Rückgang der Rezessionswahrscheinlichkeit gegenüber dem Vormonat. Zum einen betrifft dies die Auftragseingänge des Verarbeitenden Gewerbes aus dem Inland (*Abbildung 2*), zum anderen die Aktienkursentwicklung gemessen an den Monatsendständen des CDAX Preisindex (*Abbildung 4*). Ein Teil der Frühindikatoren, wie etwa die Produktion in energieintensiven Industrien und die Warenexporte, konnte sich zudem zuletzt auf niedrigem Niveau stabilisieren. Ob die hohen Erklärungsbeiträge, die der IMK Konjunkturindikator derzeit

¹ Siehe für mehr Informationen: Wie entstehen die Phasen der [Konjunkturampel](#)?

² Unter Verwendung der seit 2021 erhobenen monatlichen Dienstleistungsproduktionsdaten zusätzlich zu den bislang genutzten Produktionsdaten des Produzierenden Gewerbes (Verarbeitendes Gewerbe und Baugewerbe) in der Referenzzeitreihe des IMK Konjunkturindikators deutet sich zwar eine etwas bessere Konjunkturlage (gemessen an der Punktprognose der Rezessionswahrscheinlichkeit von 38,8 %) an. Aber aufgrund des zu erwartenden hohen Revisionsbedarfs der Dienstleistungsdaten und des bisher geringen Stichprobenumfangs der neuen Daten ist dieses Resultat mit Vorsicht zu betrachten. Die Erweiterung der Echtzeitdatenbasis befindet sich noch in der Testphase.

den beiden genannten aufwärtsgerichteten Frühindikatoren zuweist, einer nachhaltigen realwirtschaftlichen Aufhellung entspricht, erscheint aber fraglich. Die Zunahme der Auftragseingänge aus dem Inland ist derzeit auf Großaufträge zurückzuführen, die üblicherweise die konjunkturelle Grunddynamik weniger gut widerspiegeln. Und für die Jahresendrallye der Aktienkurse dürfte sich neben Portfolioumschichtungen vor allem die Hoffnung auf schnelle Zinssenkungen der EZB verantwortlich zeichnen. Angesichts der schwachen wirtschaftlichen Entwicklung im gesamten Euroraum und der sukzessiven Annäherung der Preissteigerungen an die Zielinflation erscheinen zügige Zinssenkungen, wie sie die Futuremärkte derzeit einpreisen, zwar nachvollziehbar und angebracht. Aber auch wenn die EZB in diese Richtung rasch entscheidet, kann eine weniger restriktive geldpolitische Ausrichtung ihre Wirkung erst mit Verzögerung entfalten.

Die nächste Aktualisierung des IMK Konjunkturindikators erscheint Mitte Februar 2024.

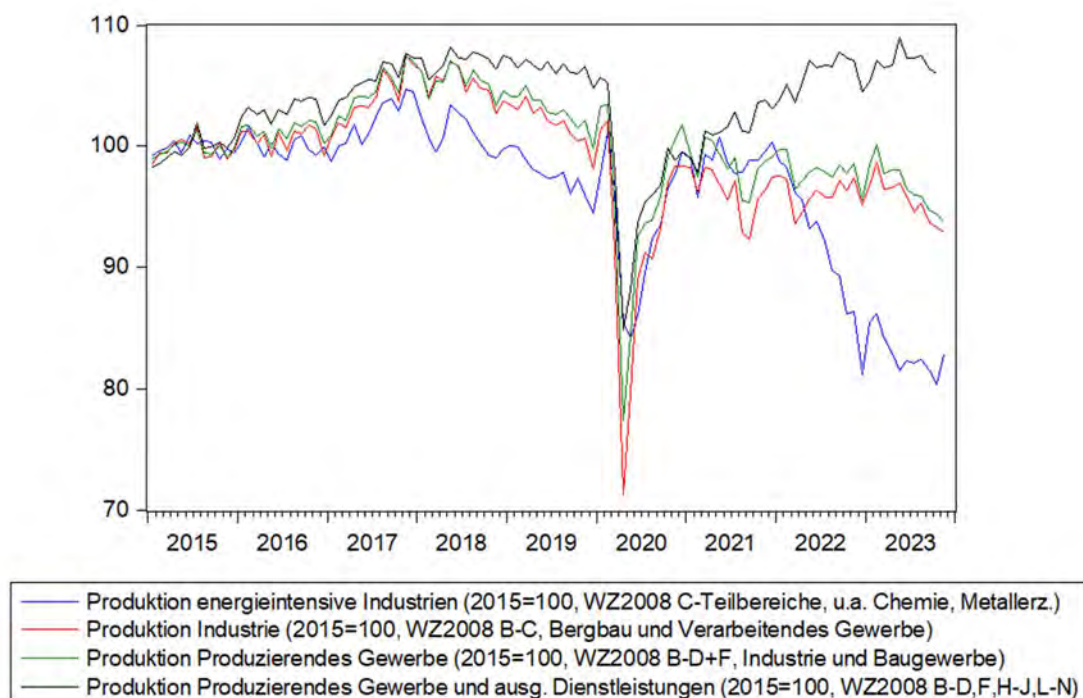


Abbildung 1: Produktionsdaten verschiedener Wirtschaftszweige (Januar 2015 – November 2023). Bei der Produktion des Produzierenden Gewerbes und ausgewählter Dienstleistungsbereiche werden die Teilsektoren mit ihrem Anteil an der Bruttowertschöpfung gewichtet.

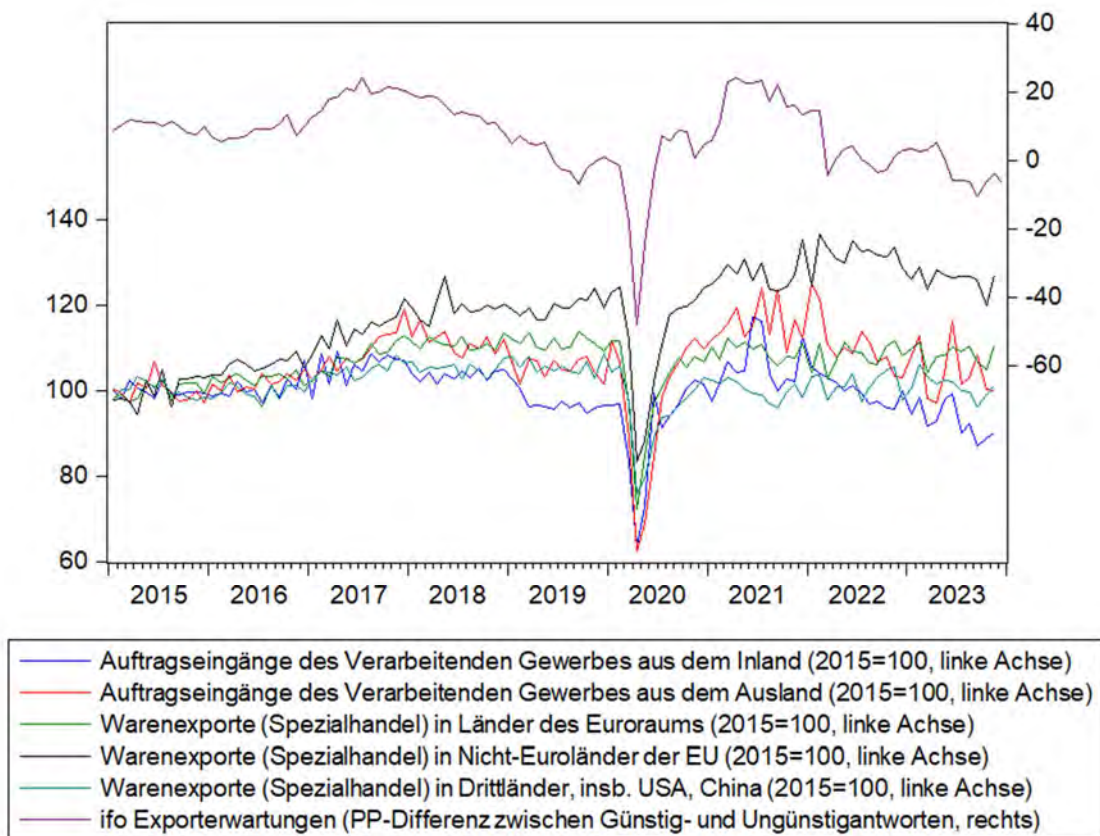


Abbildung 2: Auftragseingang und Export (Januar 2015 – November 2023). Die Warenexporte werden mit dem Index der Ausfuhrpreise für Euro- bzw. Nicht-Euro-Länder deflationiert.

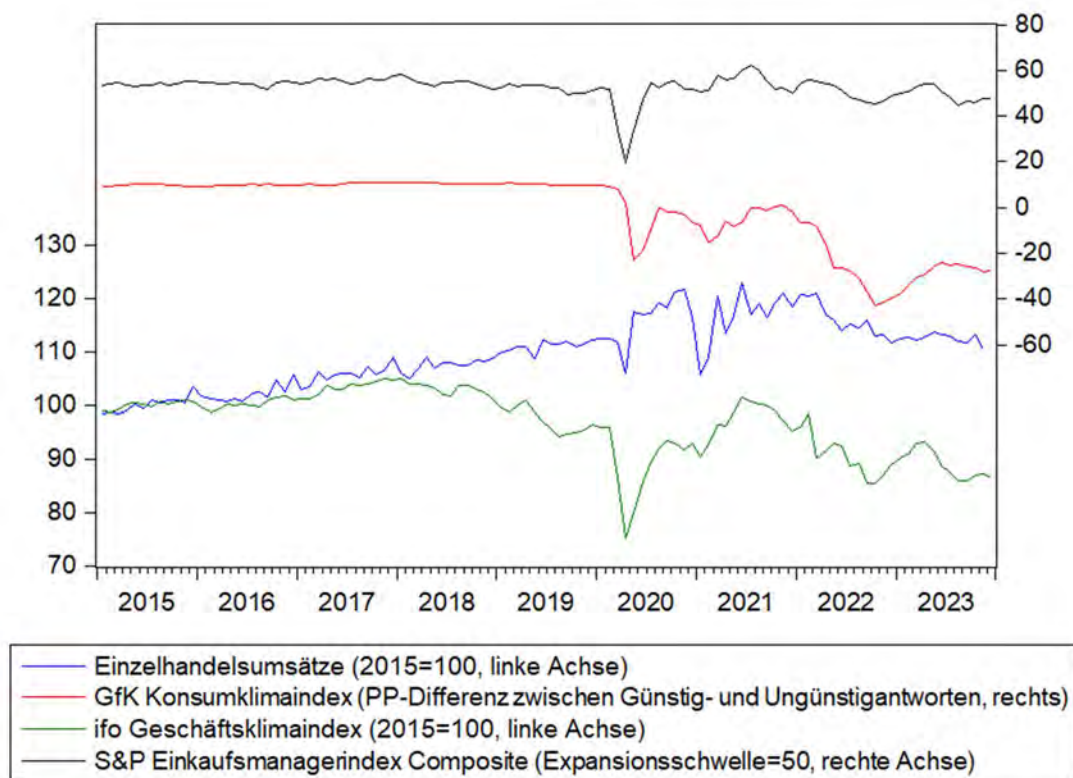


Abbildung 3: Einzelhandelsumsatz u. Stimmungsindikatoren (2015 – 2023).

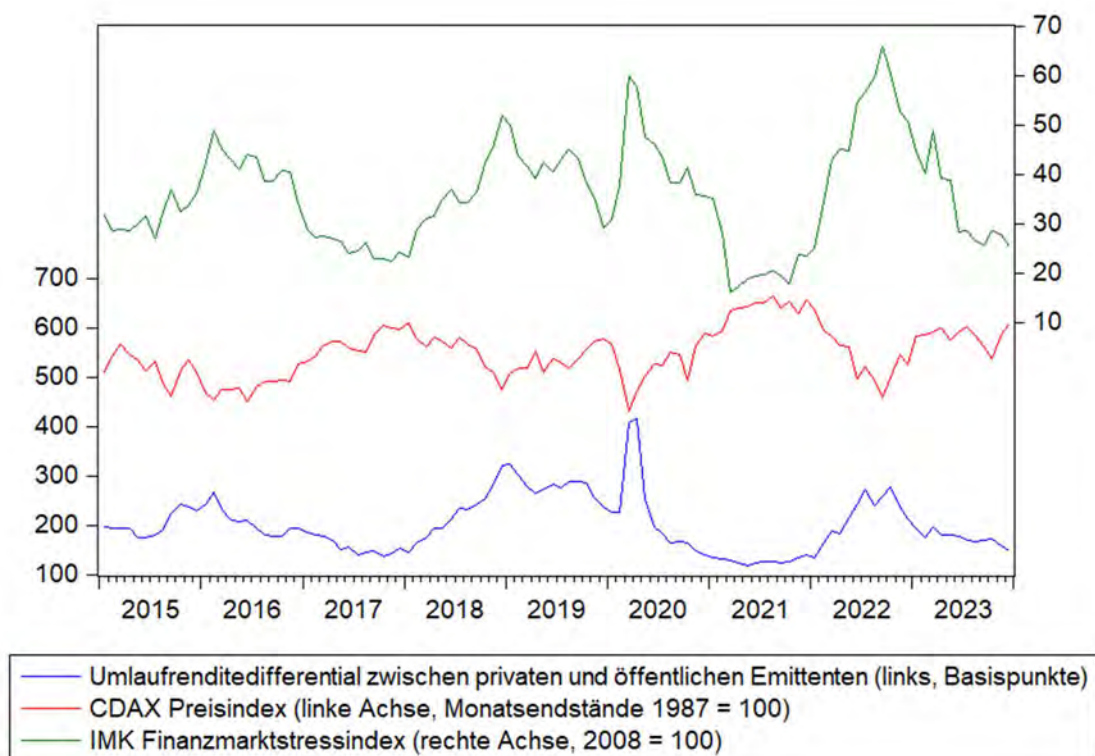


Abbildung 4: Finanzindikatoren (Januar 2015 – Dezember 2023).

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

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

IMK KONJUNKTURINDIKATOR

19.02.2024

Rezessionsgefahr bis ins zweite Quartal anhaltend hoch

Die Wahrscheinlichkeit, dass die deutsche Wirtschaft in den nächsten drei Monaten eine Rezession durchläuft, hat sich zum Datenstand Anfang Februar 2024 nach zwei Rückgängen wieder leicht erhöht. Sie beträgt derzeit 61,7 % nach 56,8 % im Vormonat. Die prognostische Unsicherheit, die anhand der Streuung der für die Gesamtprognose relevanten Einzelgleichungen gemessen wird und die Unsicherheit der Wirtschaftsakteure widerspiegelt, ist zwar leicht gesunken, verharrt aber mit 18,8 % auf historisch hohem Niveau. Unter Berücksichtigung der prognostischen Unsicherheit kann weiter nicht ausgeschlossen werden, dass der anhand vergangener Rezessionsphasen festgelegte Schwellenwert übertroffen wird.¹ Auf Grundlage dieser Ergebnisse signalisiert die Konjunkturampel weiterhin Rot (akute Rezessionsgefahr).²

Der Anstieg der Rezessionswahrscheinlichkeit beruht maßgeblich auf Produktionsdaten. Im Dezember vergangenen Jahres ist die Produktion im Produzierenden Gewerbe nochmals deutlich gesunken; besonders ausgeprägt war abermals der Rückgang bei den energieintensiven Industrien (Abbildung 1). Aber auch andere Frühindikatoren trübten sich ein. So waren die Einzelhandelsumsätze zum Jahresende 2023 trotz Weihnachtsgeschäft spürbar rückläufig und auch die Stimmungsindikatoren im Januar des neuen Jahres lassen nicht auf eine Besserung schließen (Abbildung 3). Zudem verzeichnet der IMK Finanzmarktstressindex, der einen breiten Kranz von Finanzmarktindikatoren bündelt, zuletzt einen Anstieg, der sich unter anderem auf die Entwicklung der Unternehmensinsolvenzen zurückführen lässt (Abbildung 4). Diese überschreiten nunmehr seit einigen Monaten den mehrjährigen Durchschnitt von vor der Coronapandemie, während der ein Aussetzen der Insolvenzantragspflicht beschlossen wurde. Dass die Rezessionswahrscheinlichkeit nicht noch stärker gestiegen ist, ist auf die Zunahme der Auftragseingänge im

¹ Siehe für mehr Informationen: Wie entstehen die Phasen der Konjunkturampel?

<https://www.imk-boeckler.de/de/imk-konjunkturampel-15362.htm>

² Unter Verwendung der seit 2021 erhobenen monatlichen Dienstleistungsproduktionsdaten zusätzlich zu den bislang genutzten Produktionsdaten des Produzierenden Gewerbes (Verarbeitendes Gewerbe und Baugewerbe) in der Referenzzeitreihe des IMK Konjunkturindikators deutet sich zwar eine etwas bessere Konjunkturlage an – gemessen an der Punktprognose der Rezessionswahrscheinlichkeit von 38,2 % (Abbildung 1). Aber aufgrund des zu erwartenden hohen Revisionsbedarfs der Dienstleistungsdaten und des bisher geringen Stichprobenumfangs der neuen Daten ist dieses Resultat mit Vorsicht zu betrachten. Die Erweiterung der Echtzeitdatenbasis um Dienstleistungsproduktionsdaten befindet sich daher noch in der Testphase.

Verarbeitenden Gewerbe am aktuellen Rand zurückzuführen. Da diese aber durch Großaufträge im Flugzeugbau geprägt sind, ist die Aussagekraft dieser Aufwärtsbewegung für die konjunkturelle Grunddynamik eingeschränkt.

„Bei rückläufiger Inflation und besserer Realeinkommenssituation sowie der Erwartung auf Zinssenkungen besteht grundsätzlich Hoffnung, dass sowohl der private Verbrauch als auch die Exporte aufgrund sich wiederbelebender Produktionsgüternachfrage bei den Handelspartnern, insbesondere in den USA, im Jahresverlauf moderate Wachstumsimpulse für das deutsche BIP liefern können. Das Problem ist aber, dass sich dafür bislang kaum Belege in den Konjunkturdaten finden und bei anhaltender Konjunkturschwäche trotz Fachkräftemangel ein Durchwirken auf den Arbeitsmarkt droht“, sagt IMK-Konjunkturexperte Thomas Theobald.

„Mit jedem Monat wächst das Risiko, dass die konjunkturelle Hängepartie, die wir seit mehreren Quartalen erleben, in eine chronische Wachstumsschwäche umschlägt“, warnt vor diesem Hintergrund IMK-Direktor Sebastian Dullien. In dieser Situation seien sowohl von der Europäischen Zentralbank (EZB) als auch von der Bundesregierung positive Signale gefordert: „Die EZB sollte möglichst bald die Zinsen senken. Und die deutsche Politik sollte realistische, schnell wirksame Maßnahmen auf den Weg bringen. Dazu gehören erweiterte Abschreibungsbedingungen für Unternehmen, wie sie im Wachstumschancengesetz vorgesehen sind, und eine klare Perspektive, dass die Schuldenbremse künftig nicht mehr dringend nötige öffentliche Investitionen ausbremsen kann“, sagt Dullien. „Was hingegen nicht hilft, wären weitere Diskussionen um eine Streichung des Solidaritätszuschlags. Die würde kaum Investitionen anreizen, aber die Staatsfinanzen weiter empfindlich schwächen.“

Die nächste Aktualisierung des IMK Konjunkturindikators erscheint Mitte März 2024.

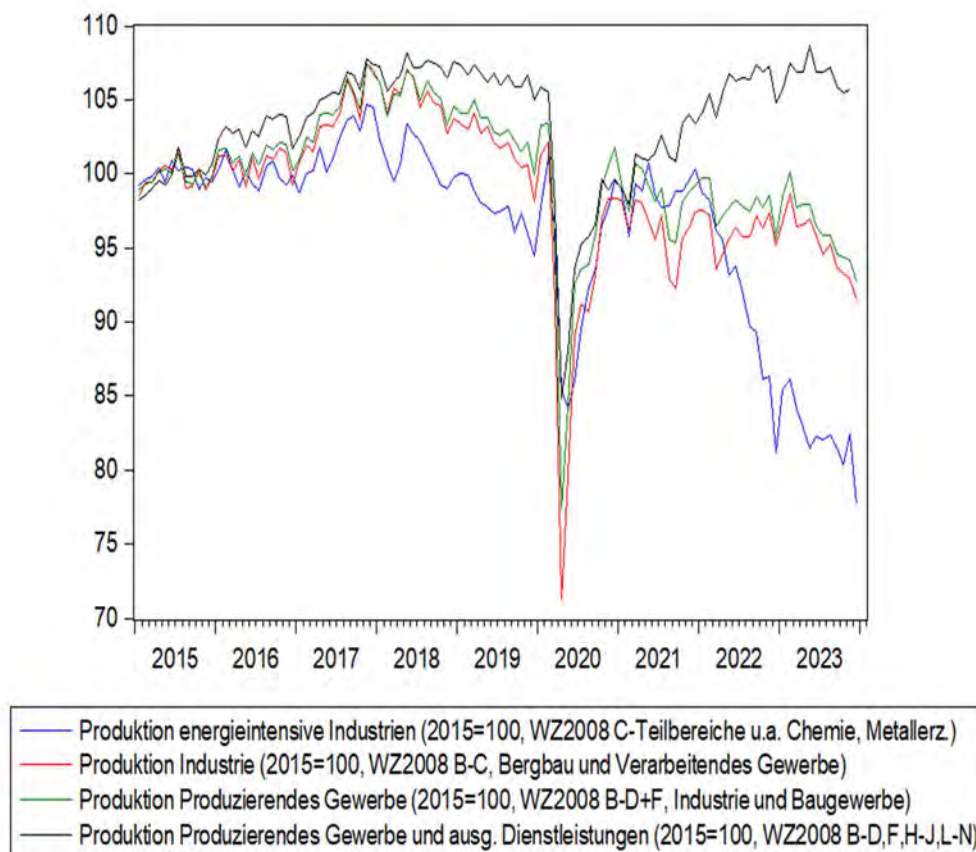


Abbildung 1: Produktion verschiedener Wirtschaftszweige (Januar 2015 – Dezember 2023). Bei der Produktion des Produzierenden Gewerbes und ausgewählter Dienstleistungsbereiche werden die Teilspektoren mit ihrem Anteil an der Bruttowertschöpfung gewichtet.

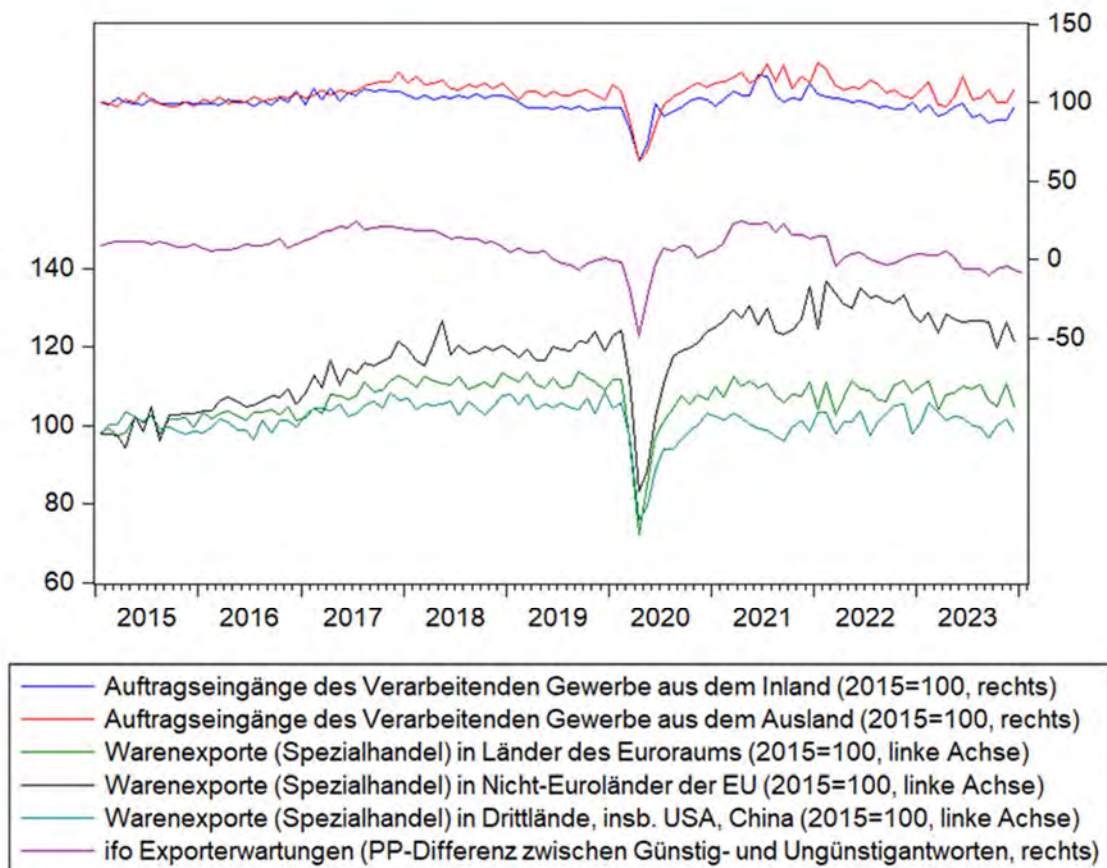


Abbildung 2: Auftragseingang und Export (Januar 2015 – Dezember 2023). Die Warenexporte werden mit dem Index der Ausfuhrpreise für Euro- bzw. Nicht-Euro-Länder deflationiert.

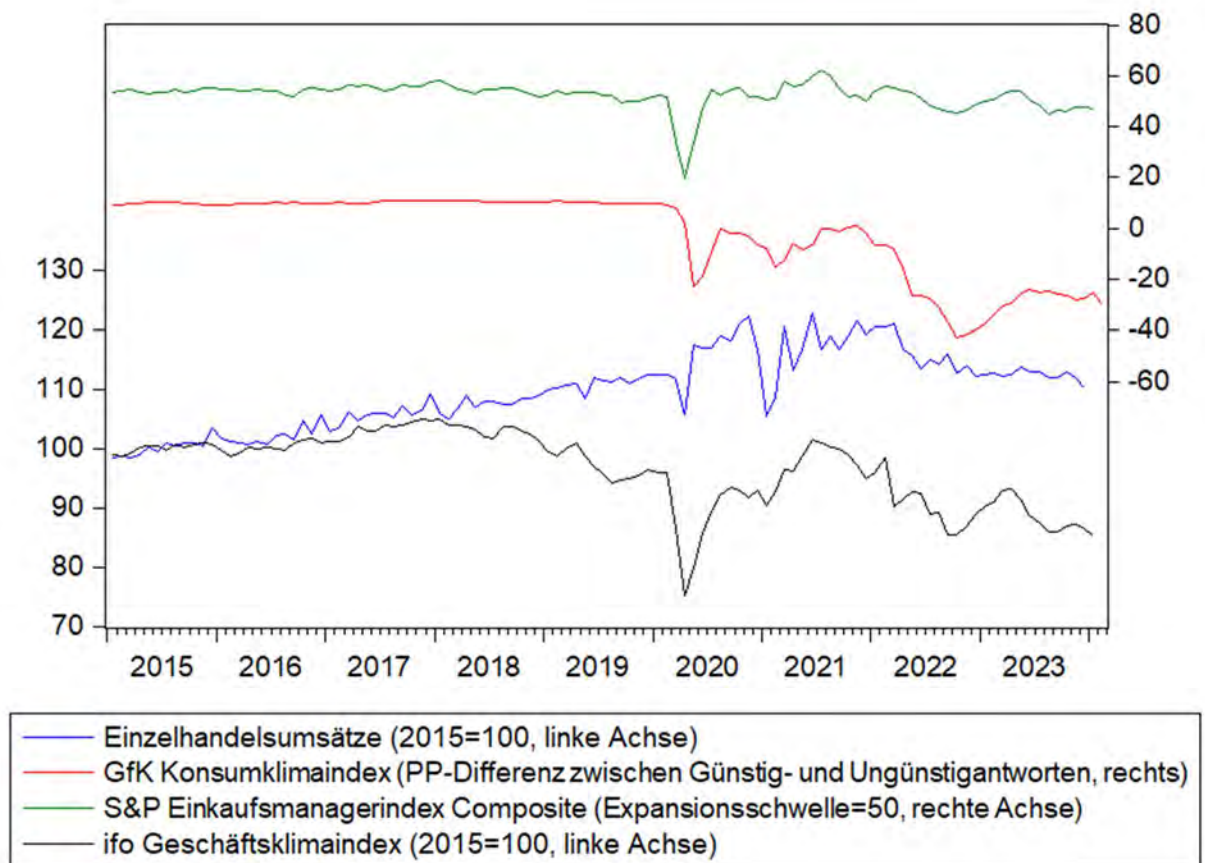


Abbildung 3: Einzelhandelsumsatz und Stimmungsindikatoren
(Januar 2015 – Januar 2024).

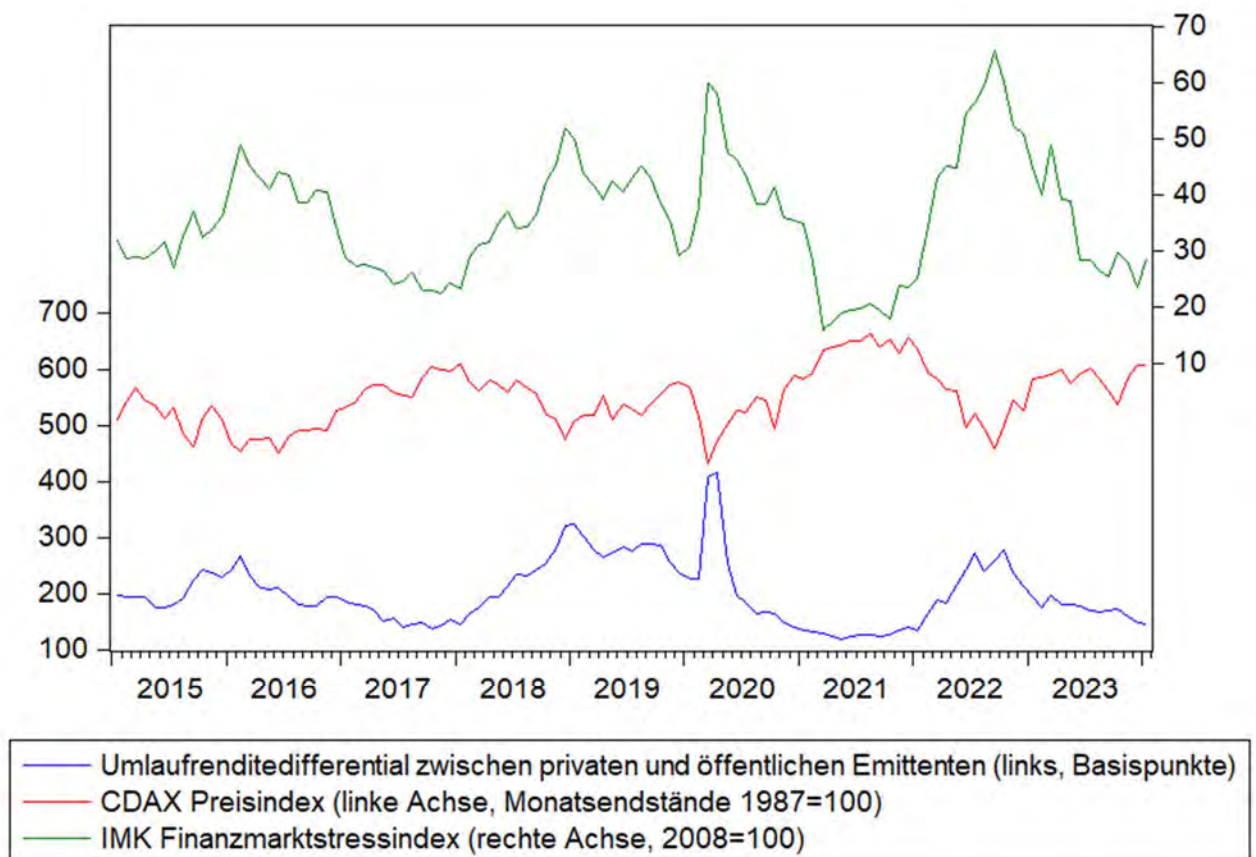


Abbildung 4: Finanzmarktindikatoren (Januar 2015 – Januar 2024).

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

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

IMK KONJUNKTURINDIKATOR

21.03.2024

Rezessionswahrscheinlichkeit nur wenig gesunken

Bis zur Mitte des zweiten Quartals senden Frühindikatoren aktuell kein eindeutiges Signal für eine konjunkturelle Erholung. Die Wahrscheinlichkeit, dass die deutsche Wirtschaft in den nächsten drei Monaten eine Rezession durchläuft, ist zum Datenstand Anfang März 2024 nur wenig gesunken. Sie beträgt derzeit 58,3 % nach 61,7 % im Vormonat. Die prognostische Unsicherheit, die anhand der Streuung der für die Gesamtprognose relevanten Einzelgleichungen gemessen wird und die Unsicherheit der Wirtschaftsakteure widerspiegelt, ist zwar ebenfalls zurückgegangen. Sie beträgt 13,7 % nach 18,8 %. Unter Berücksichtigung der prognostischen Unsicherheit kann aber weiter nicht ausgeschlossen werden, dass der anhand vergangener Rezessionsphasen festgelegte Schwellenwert – wenn auch nur noch leicht - übertroffen wird.¹ Auf Grundlage dieser Ergebnisse signalisiert die Konjunkturampel weiterhin Rot (akute Rezessionsgefahr).²

Der Rückgang der Rezessionswahrscheinlichkeit beruht maßgeblich auf Produktionsdaten. Im Januar ist die Produktion im Produzierenden Gewerbe leicht gestiegen; so zeichnet sich nunmehr auch bei den energieintensiven Industrien eine Bodenbildung ab (Abbildung 1). Weitere die Rezessionswahrscheinlichkeit leicht senkende Erklärungsbeiträge liefern derzeit der CDAX Aktienkursindex und der ifo Geschäftsklimaindex (Abbildungen 2, 3). Der IMK Finanzmarktstressindex, der einen breiten Kranz von Finanzmarktindikatoren bündelt, verharrt auf dem gemäßigten Niveau des Vormonats (Abbildung 2). Jüngst hat das IMK seine Frühjahrsprognose für das deutsche Wirtschaftswachstum der Jahre 2024 und 2025 vorgelegt. Demnach löst sich die Wirtschaftsflaute nur allmählich auf. Ab der zweiten Jahreshälfte 2024 dürfte es aufgrund verbesserter Kaufkraft der Konsumenten und steigender

¹ Siehe für mehr Informationen: Wie entstehen die Phasen der Konjunkturampel (<https://www.imk-boeckler.de/de/imk-konjunkturampel-15362.htm>) ?

² Unter Verwendung der seit 2021 erhobenen monatlichen Dienstleistungsproduktionsdaten zusätzlich zu den bislang genutzten Produktionsdaten des Produzierenden Gewerbes (Verarbeitendes Gewerbe und Baugewerbe) in der Referenzzeitreihe des IMK Konjunkturindikators deutet sich zwar eine etwas bessere Konjunkturlage an – gemessen an der Punktprognose der Rezessionswahrscheinlichkeit von 42,8 % (Abbildung 1). Aber aufgrund des zu erwartenden hohen Revisionsbedarfs der Dienstleistungsdaten und des bisher geringen Stichprobenumfangs der neuen Daten ist dieses Resultat mit Vorsicht zu betrachten. Die Erweiterung der Echtzeitdatenbasis um Dienstleistungsproduktionsdaten befindet sich daher noch in der Testphase.

Auslandsnachfrage zu einer leichten Erholung der deutschen Konjunktur kommen (Abbildungen 3, 4).

Die nächste Aktualisierung des IMK Konjunkturindikators erscheint Mitte April 2024.

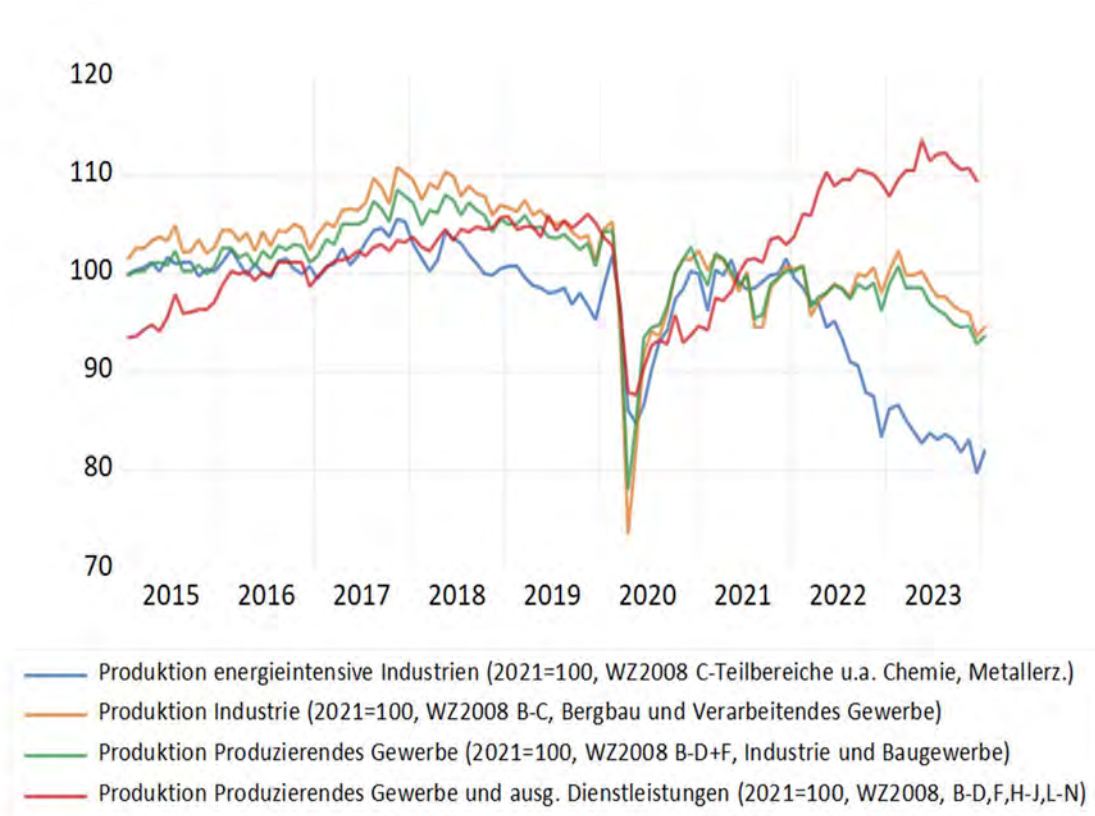


Abbildung 1: Produktion verschiedener Wirtschaftszweige (Januar 2015 – Januar 2024). Bei der Produktion des Produzierenden Gewerbes und ausgewählter Dienstleistungsbereiche werden die Teilsektoren mit ihrem Anteil an der Bruttowertschöpfung gewichtet.

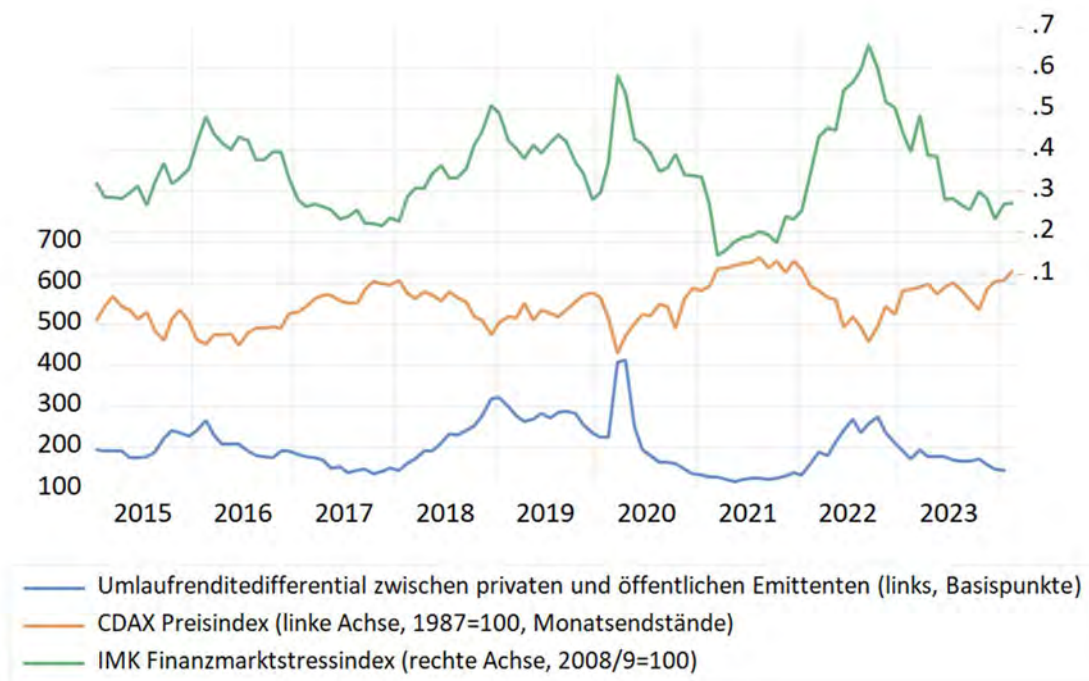


Abbildung 2: Finanzmarktindikatoren (Januar 2015 – Februar 2024).

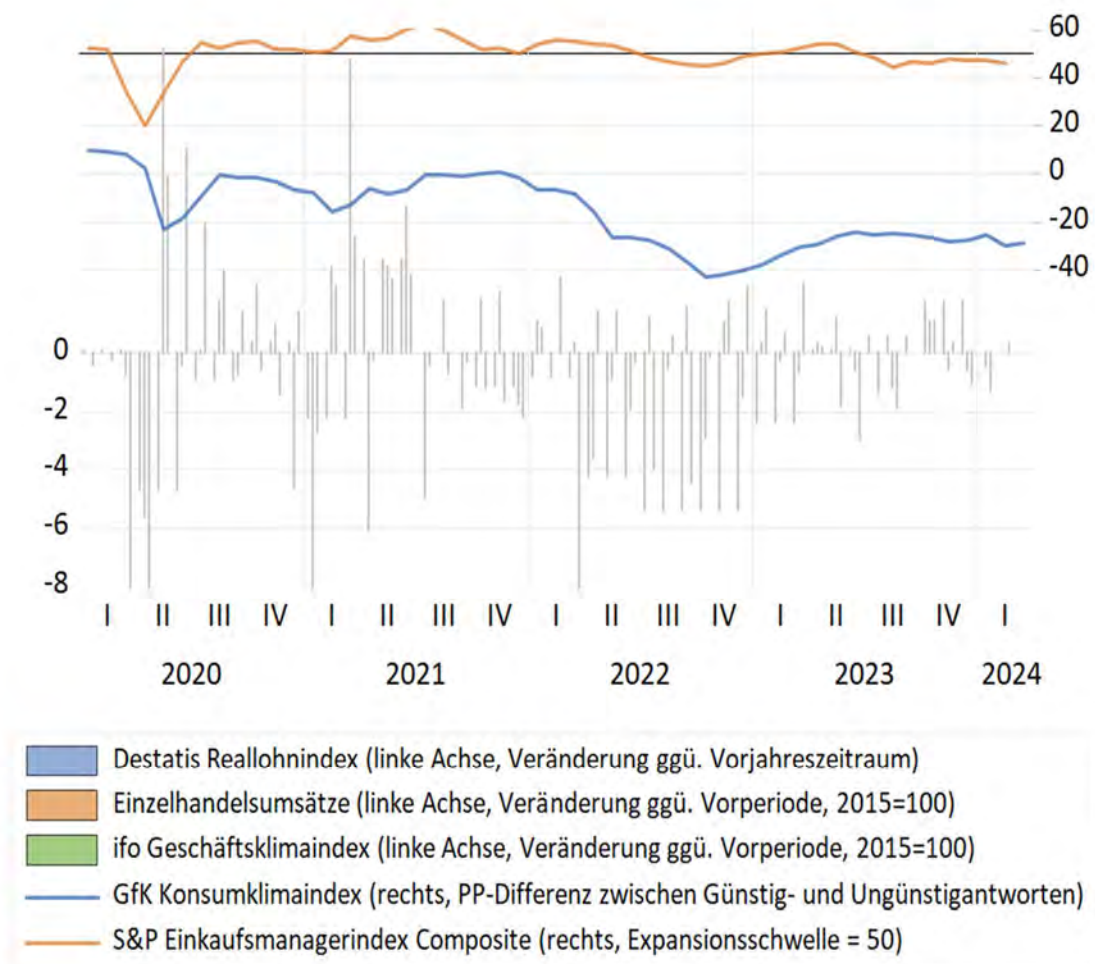


Abbildung 3: Einzelhandelsumsatz und Stimmungsindikatoren (Jan. 2020 – Mrz. 2024).

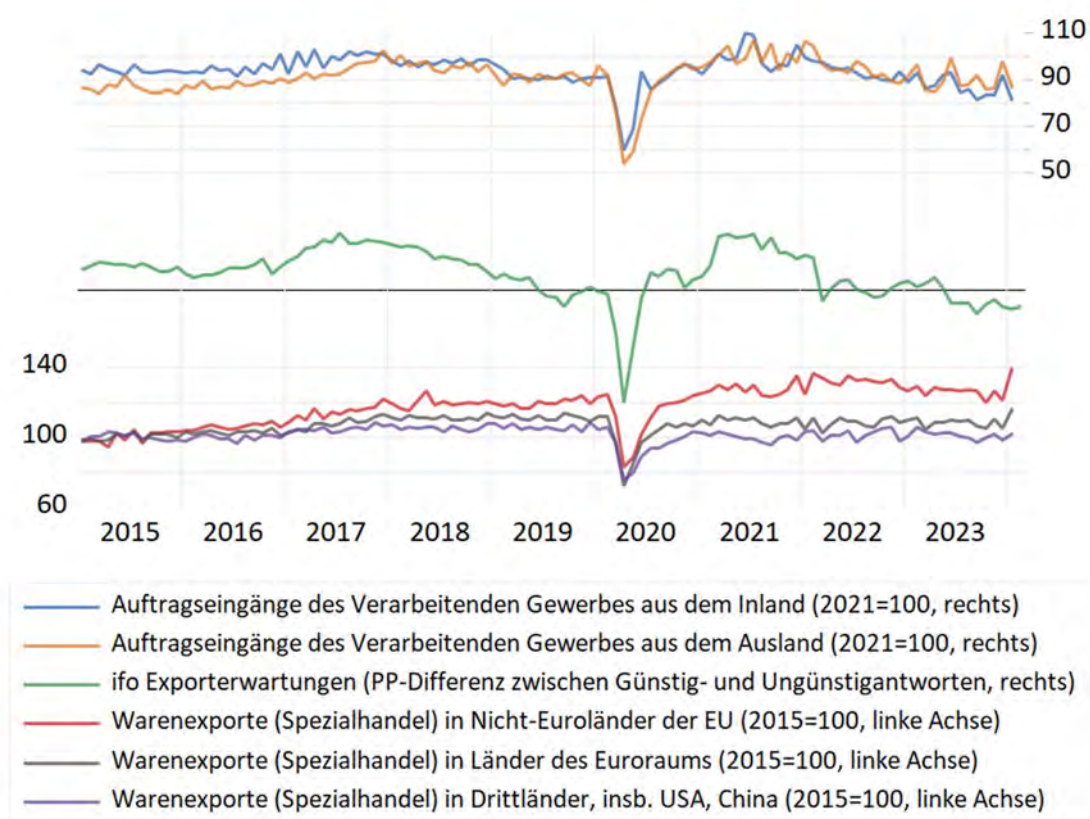


Abbildung 4: Auftragseingang und Export (Januar 2015 – Januar 2024). Die Warenexporte werden mit dem Index der Ausfuhrpreise für Euro- bzw. Nicht-Euro-Länder deflationiert. Da für die jüngste Veröffentlichung der Warenexporte noch keine Ausfuhrpreise verfügbar sind, wurden hier Vormonatswerte verwendet.

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

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

IMK KONJUNKTURINDIKATOR

15.04.2024

Rezessionswahrscheinlichkeit spürbar rückläufig

Die Wahrscheinlichkeit, dass die deutsche Wirtschaft in den nächsten drei Monaten eine Rezession durchläuft, ist zum Datenstand Anfang April 2024 spürbar gesunken. Sie beträgt derzeit 48,7 % nach 58,3 % im Vormonat. Zwar ist gleichzeitig die prognostische Unsicherheit, die anhand der Streuung der für die Gesamtprognose relevanten Einzelgleichungsergebnisse gemessen wird, von 13,7 % auf 18,7 % gestiegen. Da dieser Anstieg aber weniger stark ausfällt als der Rückgang der Rezessionswahrscheinlichkeit, signalisiert die IMK Konjunkturampel erstmals seit Juni 2023 nicht mehr rot (akute Rezessionsgefahr), sondern zeigt nunmehr die Ampelstufe gelb-rot (erhöhte konjunkturelle Unsicherheit).¹²

Maßgeblich für die ökonometrischen Resultate ist die aktuelle Erholung der Produktion im Produzierenden Gewerbe. Infolge der Stabilisierung der Energiepreise dürfte auch die Produktion der energieintensiven Industrien und insbesondere der für die deutsche Wirtschaft bedeutenden chemischen Industrie ihren Tiefpunkt durchschritten haben (Abbildung 1). Zwar erscheint eine vollständige Rückkehr auf das um rund 15 % höhere Produktionsniveau vor dem rasanten Anstieg der Energiepreise im Jahr 2022 angesichts teilweiser Verlagerung der Produktion ins Ausland unwahrscheinlich, aber die Tatsache, dass die Börsenpreise für Erdgas seit Jahresende 2023 nochmals deutlich nachgelassen haben, unterstreicht das Aufwärtspotential. Für eine Erholung der Produktion im Verarbeitenden Gewerbe spricht auch die jüngst aufwärtsgerichtete Exporttätigkeit und die Aufhellung der ifo-Exporterwartung (Abbildung 2).

Für das zweite Quartal zeigt sich nunmehr eine Mehrzahl konjunktureller Frühindikatoren aufwärtsgerichtet. Das gilt sowohl für Finanzmarkt- als auch für Stimmungsindikatoren (Abbildung 3 und 4), wenngleich das bisher erreichte

¹ Siehe für mehr Informationen: Wie entstehen die Phasen der Konjunkturampel (<https://www.imk-boeckler.de/de/imk-konjunkturampel-15362.htm>) ?

² 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 deutet sich zwar eine bessere Konjunkturlage an – gemessen an der Punktprognose der Rezessionswahrscheinlichkeit von **31,3 %**. Aber aufgrund des zu erwartenden hohen Revisionsbedarfs der Dienstleistungsdaten und des bisher geringen Stichprobenumfangs der neuen Daten ist dieses Resultat mit Vorsicht zu betrachten. Die Erweiterung der Echtzeitdatenbasis um Dienstleistungsproduktionsdaten befindet sich daher noch in der Testphase.

Niveau, bspw. beim S&P Einkaufsmanagerindex, noch nicht eindeutig für eine Belebung des gesamtwirtschaftlichen Wachstums spricht. Bei den Finanzmarktindikatoren dominiert weiterhin die Erwartung auf mehrere Zinssenkungen der EZB im Jahresverlauf. Der IMK Finanzmarktstressindex, der einen breiten Kranz an Finanzmarktdaten bündelt, sinkt daher nochmals deutlich von 27,3 % auf 21,7 %. Bemerkenswert ist dabei jedoch, dass derjenige Teil der zugrunde liegenden Daten, der Kreditrisiken widerspiegelt, wie etwa die Prämien von Kreditausfallversicherungen, keinesfalls einheitlich auf eine Entspannung hindeutet.

„Zwar bleibt das aktuelle Bild der konjunkturellen Frühindikatoren insgesamt gemischt. Die Einzelhandelsumsätze etwa entwickeln sich seit Jahresanfang trotz der Reallohnzuwächse nach der Hochinflationsphase schwach. Eine Aufhellung der Konjunktur deutet sich aber stärker an als in den Vormonaten“, fasst IMK-Konjunkturexperte Peter Hohlfeld zusammen.

Die aktuellen Ergebnisse stehen in Einklang mit dem Konjunkturbild der IMK-Frühjahrsprognose, nachdem sich die Flaute der deutschen Wirtschaft nur allmählich auflöst. Im Jahresverlauf dürfte dann neben der steigenden Auslandsnachfrage auch die sich angesichts moderater Inflation und weiter steigender Löhne deutlich verbessernde Kaufkraft der Haushalte dafür sorgen, dass es zu einer konsumseitigen Belebung der Konjunktur kommt. Die nächste Aktualisierung des IMK Konjunkturindikators erscheint Mitte Mai 2024.

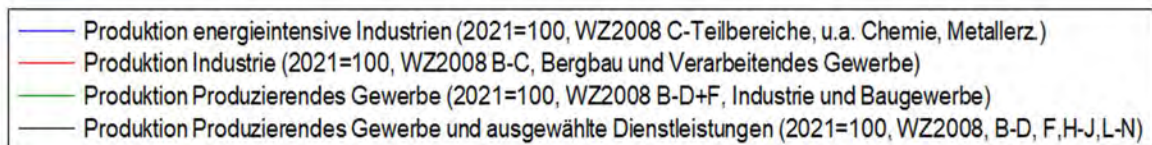
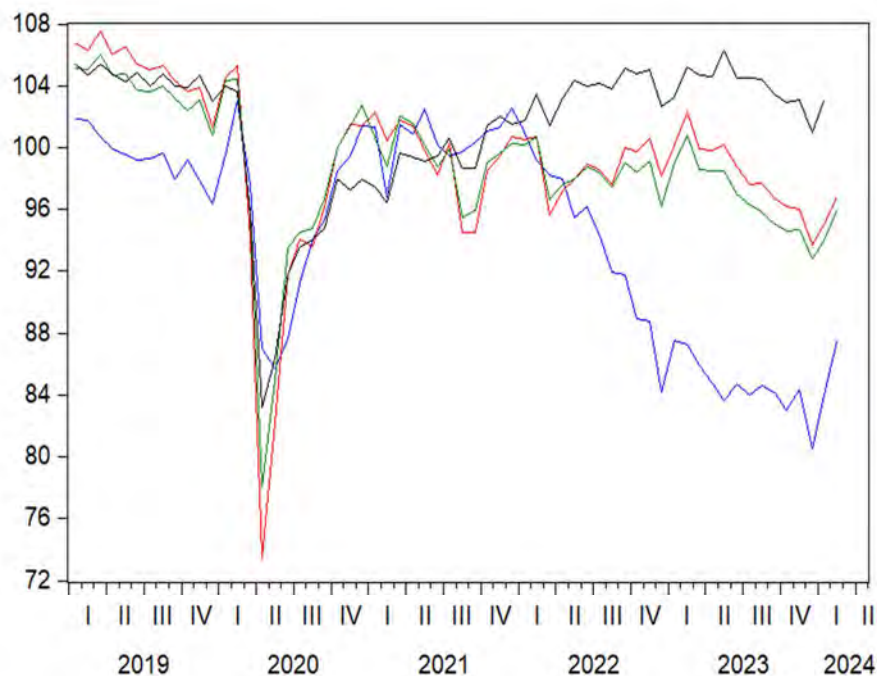


Abbildung 1: Produktion verschiedener Wirtschaftszweige (Januar 2019 – Februar 2024). Bei der Produktion des Produzierenden Gewerbes und ausgewählter Dienstleistungsbereiche werden die Teilsektoren mit ihrem Anteil an der Bruttowertschöpfung gewichtet.

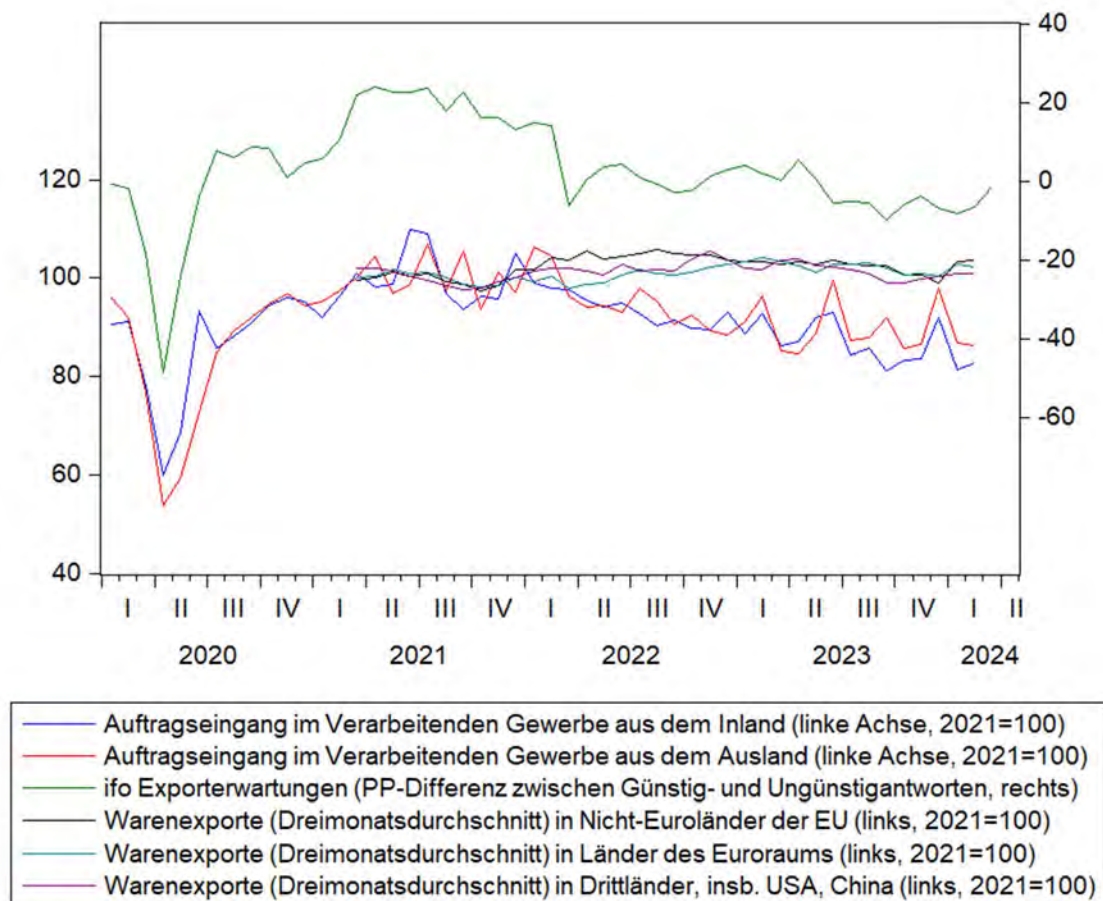


Abbildung 2: Auftragseingang und Export (Januar 2020 – Februar 2024). Die Warenexporte werden mit dem Index der Ausfuhrpreise für Euro- bzw. Nicht-Euro-Länder deflationiert.

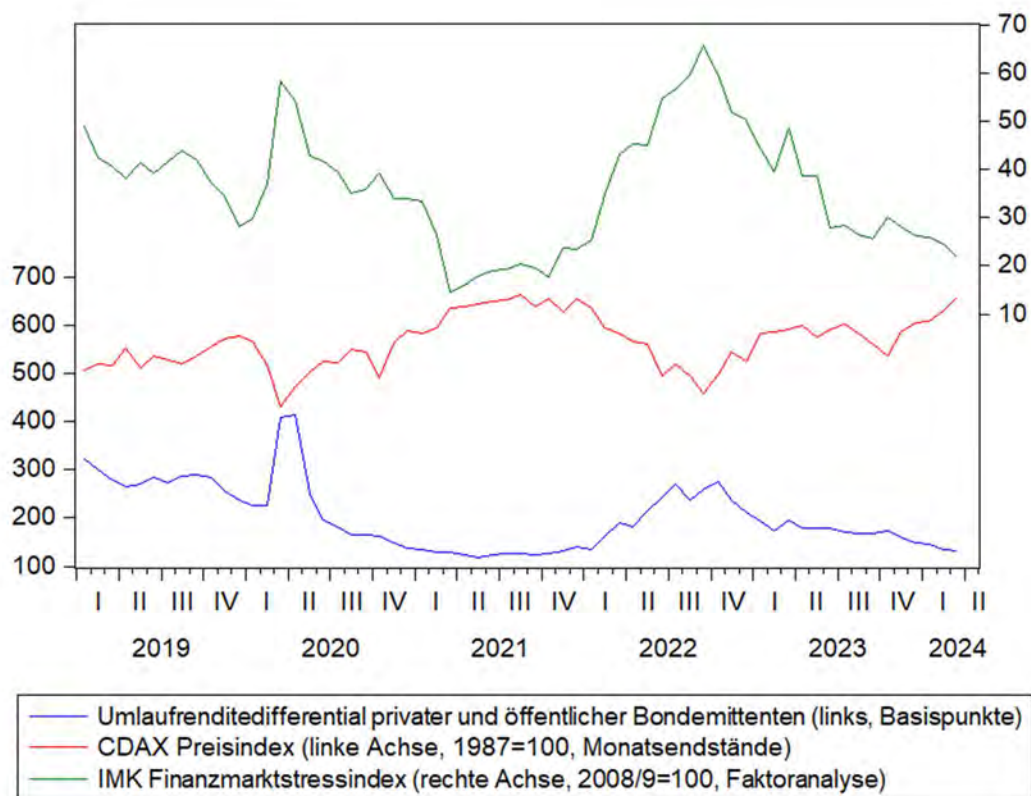


Abbildung 3: Finanzmarktindikatoren (Januar 2019 – März 2024).

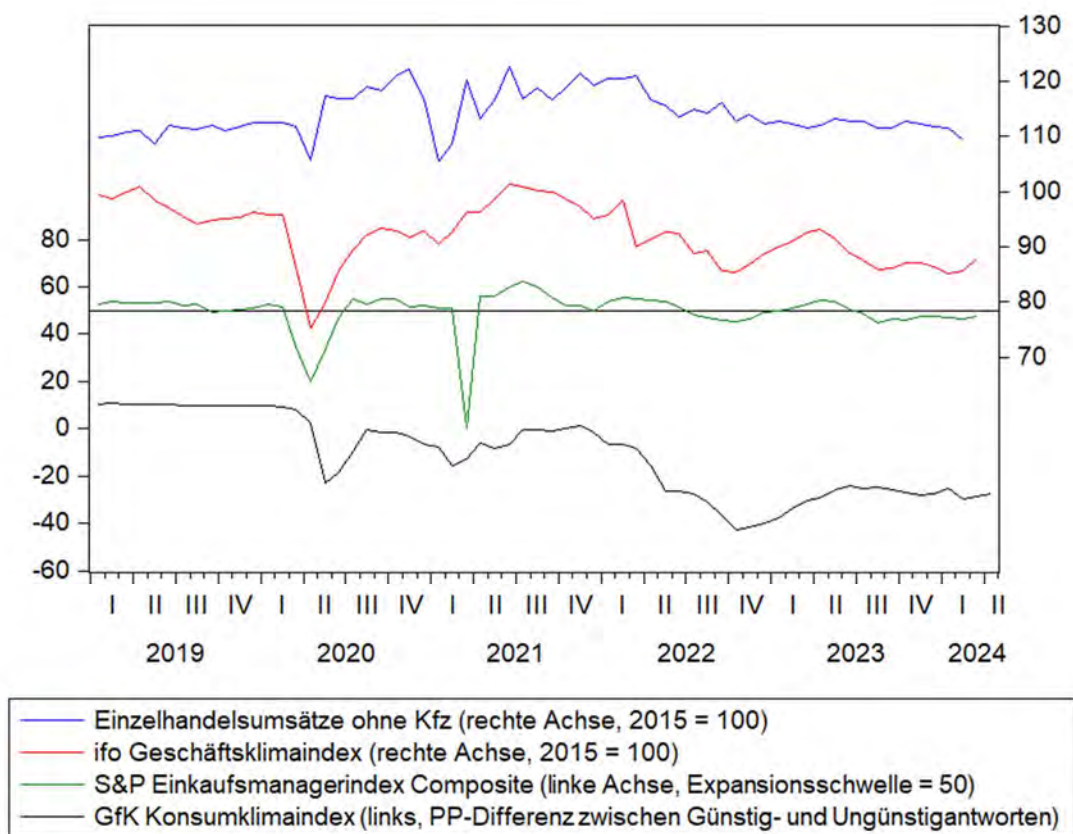


Abbildung 4: Einzelhandelsumsätze und Stimmungsindikatoren
(Januar 2019 – März 2024).

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

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

IMK KONJUNKTURINDIKATOR

15.05.2024

Rezessionsrisiko leicht gesunken

Die Wahrscheinlichkeit, dass die deutsche Wirtschaft in den nächsten drei Monaten eine Rezession durchläuft, ist zum Datenstand Anfang Mai 2024 nochmals leicht gesunken, nachdem schon das Aprilergebnis entgegen den Vormonaten keine akute Rezessionsgefahr mehr signalisierte. Entsprechend zeigt die IMK Konjunkturampel weiter die Stufe Gelb-Rot, was gleichbedeutend mit einem Zustand erhöhter konjunktureller Unsicherheit ist.¹

Für das Ergebnis der Konjunkturampel sind die gemittelte Prognose der Rezessionswahrscheinlichkeit der nächsten drei Monate sowie die prognostische Unsicherheit von entscheidender Bedeutung. Erstere sinkt von 48,7 % auf 45,6 %.² Und auch die prognostische Unsicherheit, die anhand der Streuung der für die Gesamtprognose relevanten Einzelgleichungen gemessen wird und die Verunsicherung der Wirtschaftsakteure widerspiegelt, ist rückläufig. Sie beträgt aktuell 15,4 % nach 18,7 % im Vormonat.

Maßgeblich für den Rückgang der Rezessionswahrscheinlichkeit sind neben einer lebhafteren Auslandsnachfrage (*Abbildung 1*) auch die Aufhellung von Stimmungsindikatoren (*Abbildung 2*) und einzelner Finanzmarktindikatoren (*Abbildung 3*), wie der durch die Erwartung auf Zinssenkungen aufwärtsgerichteten Aktienkurse. Dagegen verhindert unter anderem ein leichter Anstieg des IMK-Finanzmarktstressindex, der einen breiten Kranz von Finanzmarktindikatoren bündelt, einen stärkeren Rückgang der Rezessionswahrscheinlichkeit. Mitverantwortlich für dieses Resultat zeichnet sich die im April 2024 höchste Zahl an Insolvenzeröffnungen von Unternehmen mit Handelsregistereintrag seit September 2009, als die deutsche Wirtschaft noch unter den Folgen der internationalen Finanzmarktkrise litt. Zudem bleibt die Entwicklung im Produzierenden Gewerbe aufgrund schwächelnder Auftragseingänge aus dem Inland gedämpft, auch wenn die Produktion der energieintensiven

¹ Siehe für mehr Informationen: Wie entstehen die Phasen der Konjunkturampel ?
(<https://www.imk-boeckler.de/de/imk-konjunkturampel-15362.htm>)

² 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 4*) in der Referenzzeitreihe des IMK Konjunkturindikators deutet sich zwar eine bessere Konjunkturlage an – gemessen an der Punktprognose der Rezessionswahrscheinlichkeit von **29,4 %**. Aber aufgrund des zu erwartenden hohen Revisionsbedarfs der Dienstleistungsdaten und des bisher geringen Stichprobenumfangs der neuen Daten ist dieses Resultat mit Vorsicht zu betrachten. Die Erweiterung der Echtzeitdatenbasis um Dienstleistungsproduktionsdaten befindet sich noch in der Testphase.

Industrien angesichts der im Vergleich zum Vorjahr stabilisierten Energiepreise ihren Tiefpunkt durchschritten hat (*Abbildung 1 und 4*).

„Dank zunehmender Exporte sowie den inzwischen wieder positiven Realeinkommensänderungen und dem daraus resultierenden stärker steigenden privaten Verbrauch dürfte sich die allmähliche Erholung der Konjunktur, die sich im vergangenen Monat angedeutet hat, fortsetzen; allerdings bleibt die Dynamik verhalten. Beim Bau ist im zweiten Quartal sogar mit einer Gegenbewegung zu rechnen, weil der milde Winter den Fortgang vieler Bauaktivitäten ermöglichte. Die leichte Erholung unterliegt zudem hohen konjunkturellen Abwärtsrisiken, allein wenn man auf die geopolitischen Unsicherheiten schaut“, fasst IMK-Konjunkturrexperte Thomas Theobald zusammen. Die nächste Aktualisierung des IMK Konjunkturindikators erscheint Mitte Juni 2024.

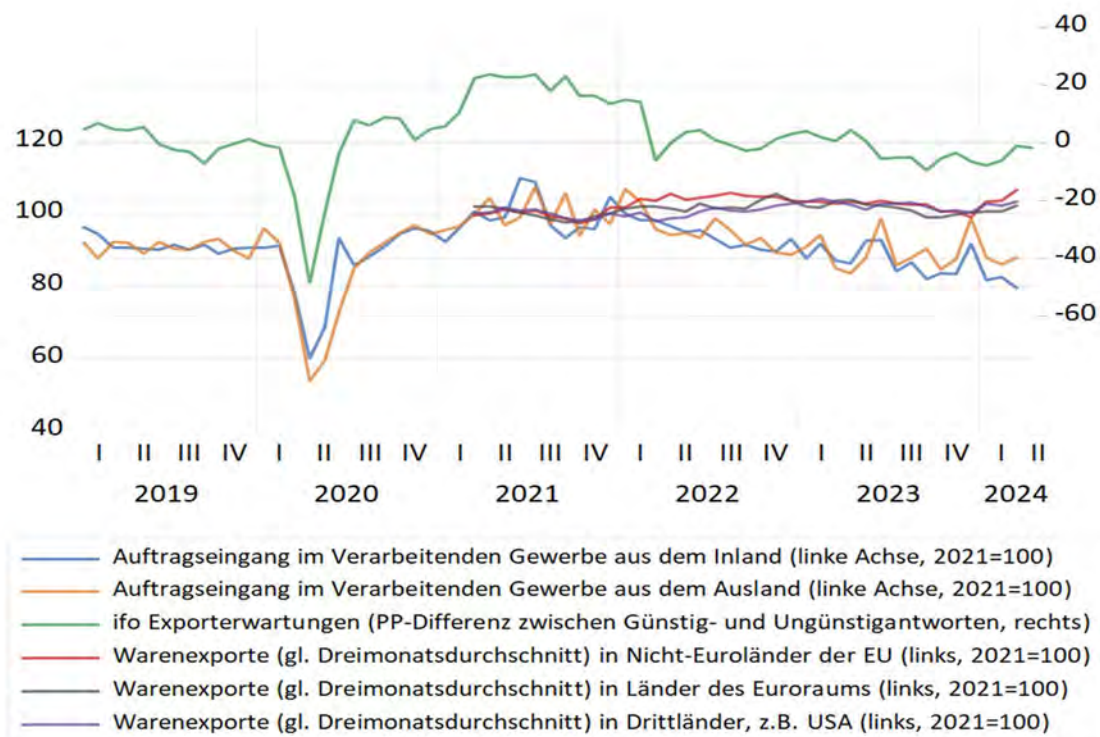


Abbildung 1: Auftragseingang und Export (Januar 2019 – März 2024).

Die Warenexporte werden mit dem Index der Ausfuhrpreise für Euro- bzw. Nicht-Euro-Länder deflationiert.

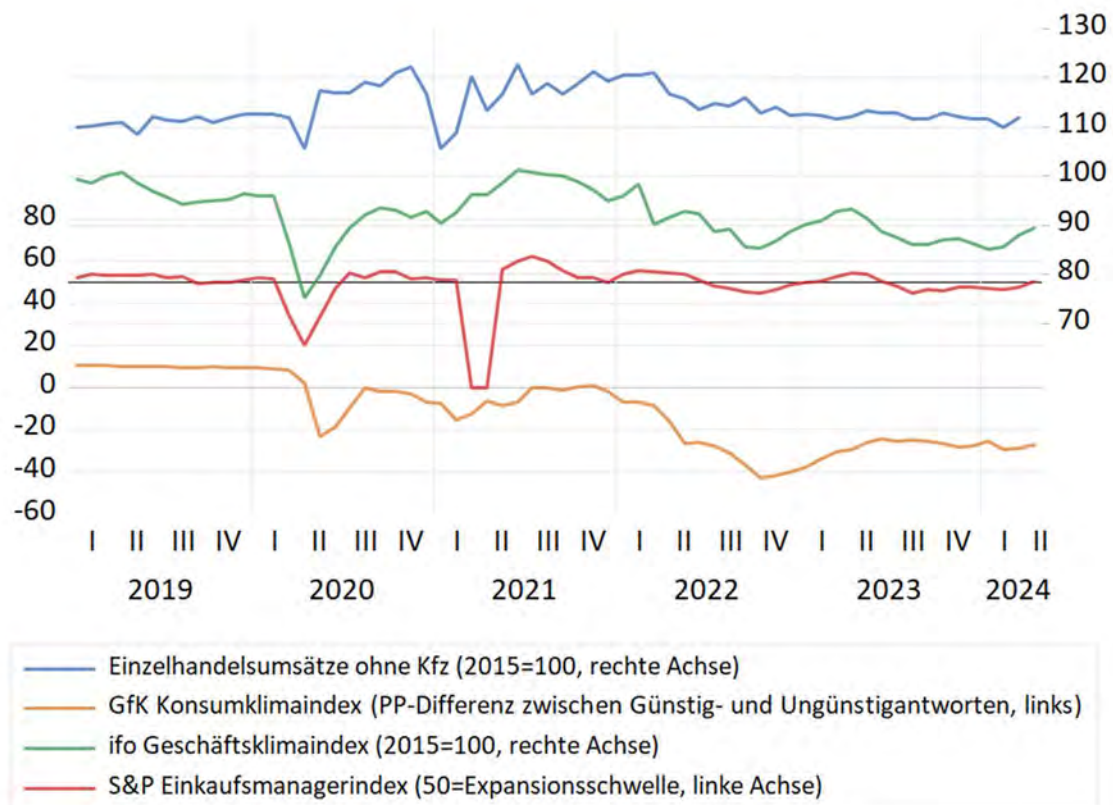


Abbildung 2: Einzelhandelsumsätze und Stimmungsindikatoren (Januar 2019 – April 2024).

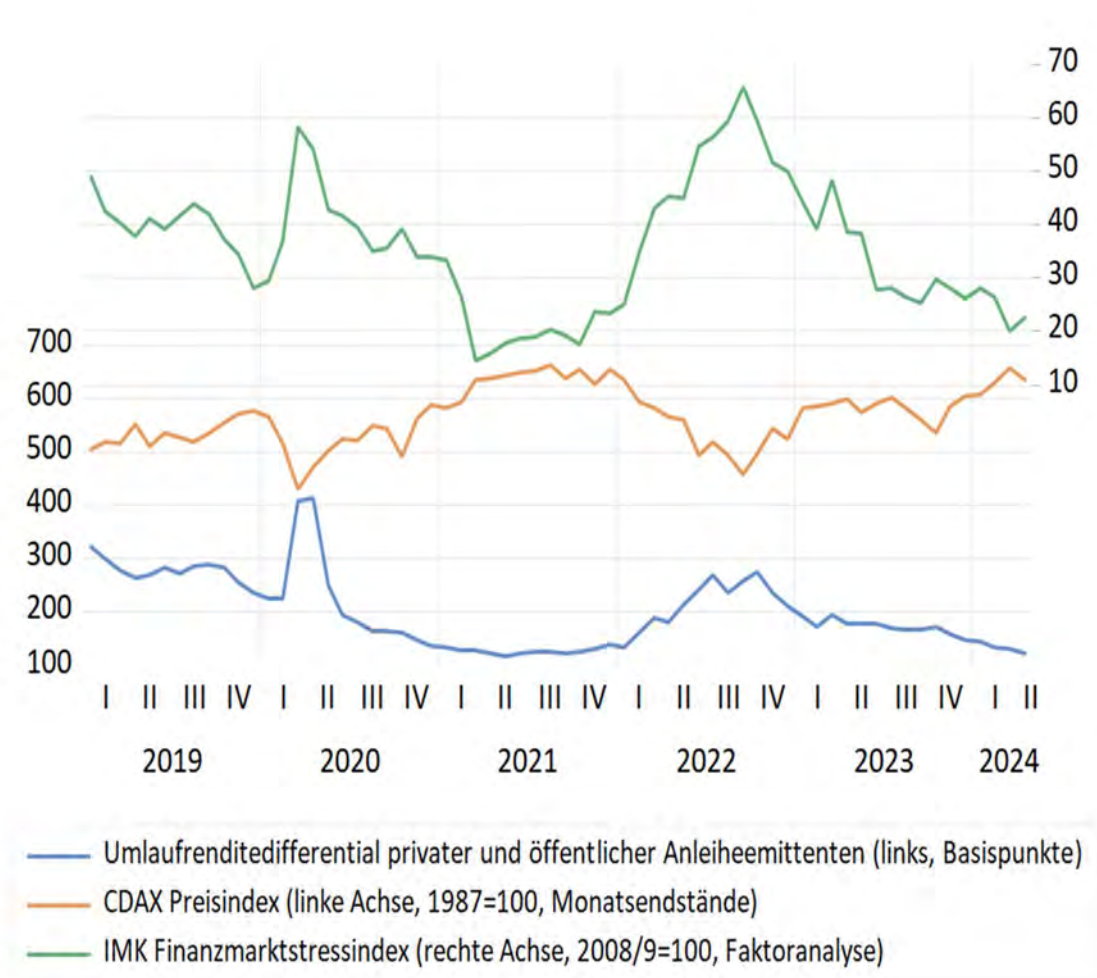
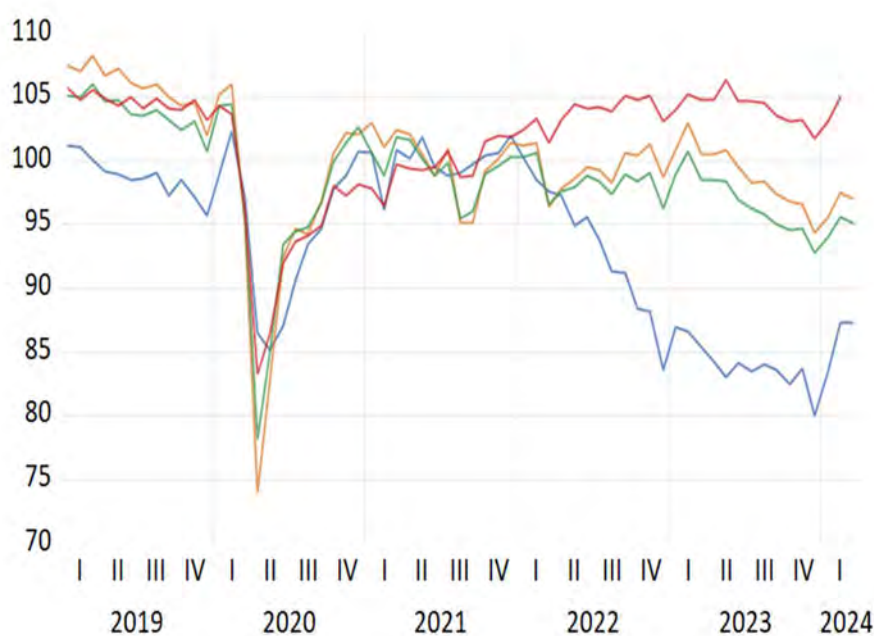


Abbildung 3: Finanzmarktindikatoren (Januar 2019 – April 2024).



- Produktion energieintensive Industrien (2021=100, WZ2008 C-Teilbereiche, u.a. Chemie, Metallherzeugung,...)
- Produktion Industrie (2021=100, WZ2008 Bereiche B-C, Bergbau und Verarbeitendes Gewerbe)
- Produktion Produzierendes Gewerbe (2021=100, WZ2008 B-D+F, Industrie und Baugewerbe)
- Produktion Produzierendes Gewerbe und ausgewählte Dienstleistungen (2021=100, WZ2008, B-D,F,H-J,L-N)

Abbildung 4: Produktion verschiedener Wirtschaftszweige (Januar 2019 – März 2024). Bei der Produktion des Produzierenden Gewerbes und ausgewählter Dienstleistungsbereiche werden die Teilsektoren mit ihrem Anteil an der Bruttowertschöpfung gewichtet.

Alle Daten sind, sofern verfügbar, preis-, saison- und kalenderbereinigt.
 Quellen: Deutsche Bundesbank, ifo Institut, GfK Marktforschung, S&P Global, Statistisches Bundesamt.

IMK KONJUNKTURINDIKATOR

13.06.2024

Rezessionsrisiko nimmt weiter ab

Die Wahrscheinlichkeit, dass die deutsche Wirtschaft in eine Rezession gerät, hat sich zum Datenstand Anfang Juni 2024 wie in den Vormonaten leicht verringert. Der Rückgang fällt aber nicht so stark aus, dass sich eine Veränderung bei der IMK Konjunkturampel ergibt. Diese zeigt weiterhin Gelb-Rot und signalisiert somit wie in den Vormonaten einen Zustand konjunktureller Unsicherheit.¹ Für die Bestimmung der Ampelphase ist die Wahrscheinlichkeit, dass Deutschland in den nächsten drei Monaten eine Rezession durchläuft, von zentraler Bedeutung. Diese sinkt von 45,6 % auf aktuell 39,5 %.² Auch die prognostische Unsicherheit, die anhand der Streuung der für die Gesamtprognose relevanten Einzelgleichungen gemessen wird und die Verunsicherung der Wirtschaftsakteure widerspiegelt, ist leicht rückläufig; sie beträgt aktuell 14,9 % nach 15,4 % im Vormonat.

Der leichte Rückgang der Rezessionswahrscheinlichkeit am aktuellen Rand beruht maßgeblich auf einer Verbesserung von erwartungsbezogenen Finanzmarkt- und Stimmungsindikatoren (*Abbildung 1, 2*). So sinkt der IMK-Finanzmarktstressindikator, der einen breiten Kranz von Finanzmarktindikatoren zu einem einzigen Maß bündelt, von 22,7 % im Vormonat auf aktuelle 19,0 %. Positive Erklärungsbeiträge gehen auch von den Aktienkursen und dem Zinsdifferential zwischen in Umlauf befindlichen Unternehmens- und Staatsanleihen, einem Gradmesser für die Finanzierungsbedingungen der Unternehmen, aus. Die Europäische Zentralbank senkte Anfang Juni erstmals seit Beginn der Zinserhöhungen im Jahr 2022 die Leitzinsen um 25 Basispunkte. Dagegen sorgt die verhaltene Entwicklung von Produktions- und Auftragseingangsdaten, insbesondere der Auftragseingänge aus dem Inland, dafür, dass die Rezessionswahrscheinlichkeit nicht stärker zurückgeht (*Abbildung 3, 4*).

¹ Siehe für mehr Informationen: Wie entstehen die Phasen der Konjunkturampel (<https://www.imk-boeckler.de/de/imk-konjunkturampel-15362.htm>)?

² 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 4*) in der Referenzzeitreihe des IMK Konjunkturindikators deutet sich zwar eine bessere Konjunkturlage an – gemessen an der Punktprognose der Rezessionswahrscheinlichkeit von **30,8 %**. Aber aufgrund des zu erwartenden hohen Revisionsbedarfs der Dienstleistungsdaten und des bisher geringen Stichprobenumfangs der neuen Daten ist dieses Resultat mit Vorsicht zu betrachten. Die Erweiterung der Echtzeitdatenbasis um Dienstleistungsproduktionsdaten befindet sich noch in der Testphase.

Bei den Auftragseingängen lohnt sich am aktuellen Rand ein tiefergehender Blick, um die Erwartung auf eine sich langsam erholende deutsche Industrie- und insbesondere auch Investitionsgüterproduktion zu hinterfragen. Die jüngst verfügbaren Daten stammen vom April. Die Auftragseingänge ohne Großaufträge, die die konjunkturelle Grunddynamik besser widerspiegeln dürften, sind entgegen der leicht rückläufigen Gesamtzeitreihe aufwärtsgerichtet. Zudem hat sich die Auftragslage der energieintensiven Produktion, insbesondere bei chemischen Erzeugnissen, in den vergangenen Monaten stabilisiert, wenn auch die Entwicklung am aktuellen Rand wie im Fahrzeugbau seitwärtsgerichtet ist. Einen Hoffnungsschimmer auf eine Erholung sendet der Maschinen- und Anlagenbau.³

Aufgrund günstiger Exportentwicklungen sowie witterungsbedingter Sondereffekte bei den Bauinvestitionen expandierte die gesamtwirtschaftliche Produktion im ersten Quartal 2024 nach einem spürbaren Rückgang zum Jahresende 2023. Die aktuellen Indikatorergebnisse deuten zudem auf eine sich langsam kräftigende Erholung der Konjunktur ab der Jahresmitte. Tragende Säule des Wachstums dürfte neben dem Export der private Verbrauch werden, der von dynamischem Lohnwachstum bei inzwischen abgeflachter Inflation angeregt wird. Das IMK veröffentlicht hierzu seine nächste Konjunkturprognose am 20.06.2024.

Das nächste Ergebnis des IMK Konjunkturindikators wird Mitte Juli 2024 veröffentlicht.

³ Die Daten des Statistischen Bundesamtes für diesen Bereich weisen zwar lediglich einen weniger starken Rückgang der Auftragseingänge als in den Vormonaten aus; die nicht kalenderbereinigten Daten des Verbands Deutscher Maschinen- und Anlagenbau zeigen aber den ersten Anstieg der Auftragseingänge im Vorjahresmonatsvergleich seit 1 ½ Jahren.

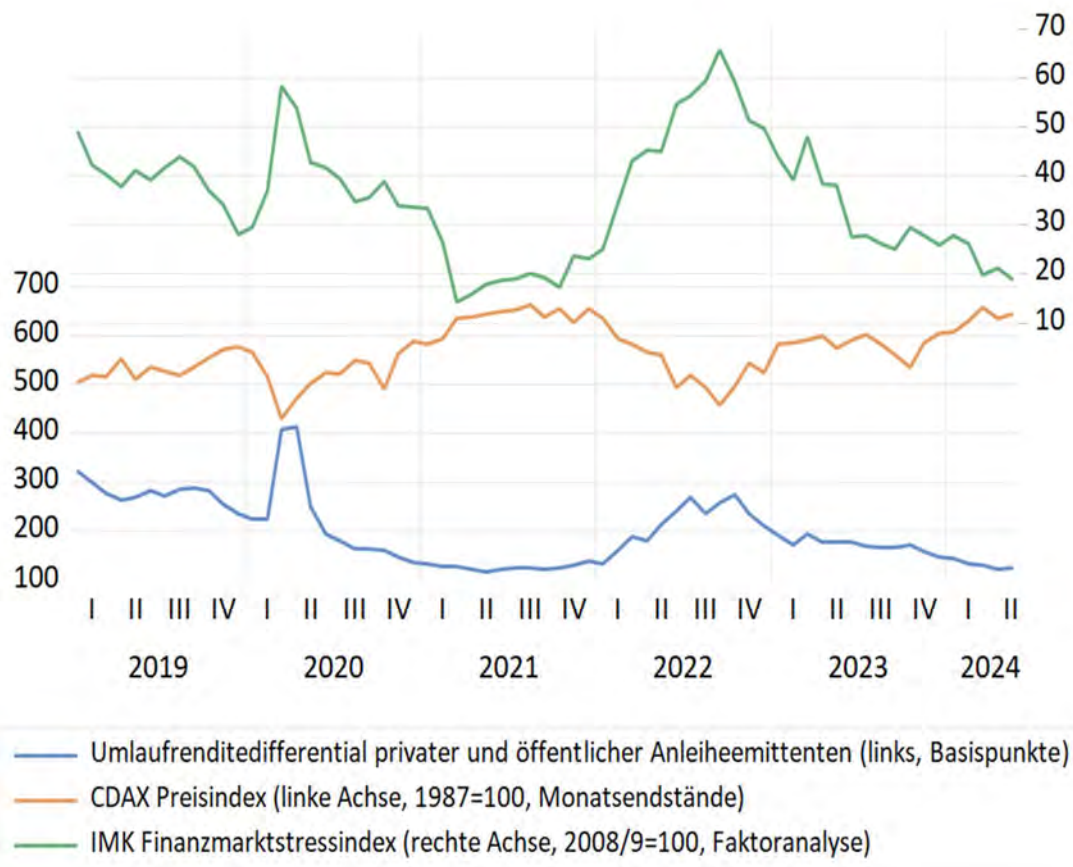


Abbildung 1: Finanzmarktindikatoren (Januar 2019 – Mai 2024).

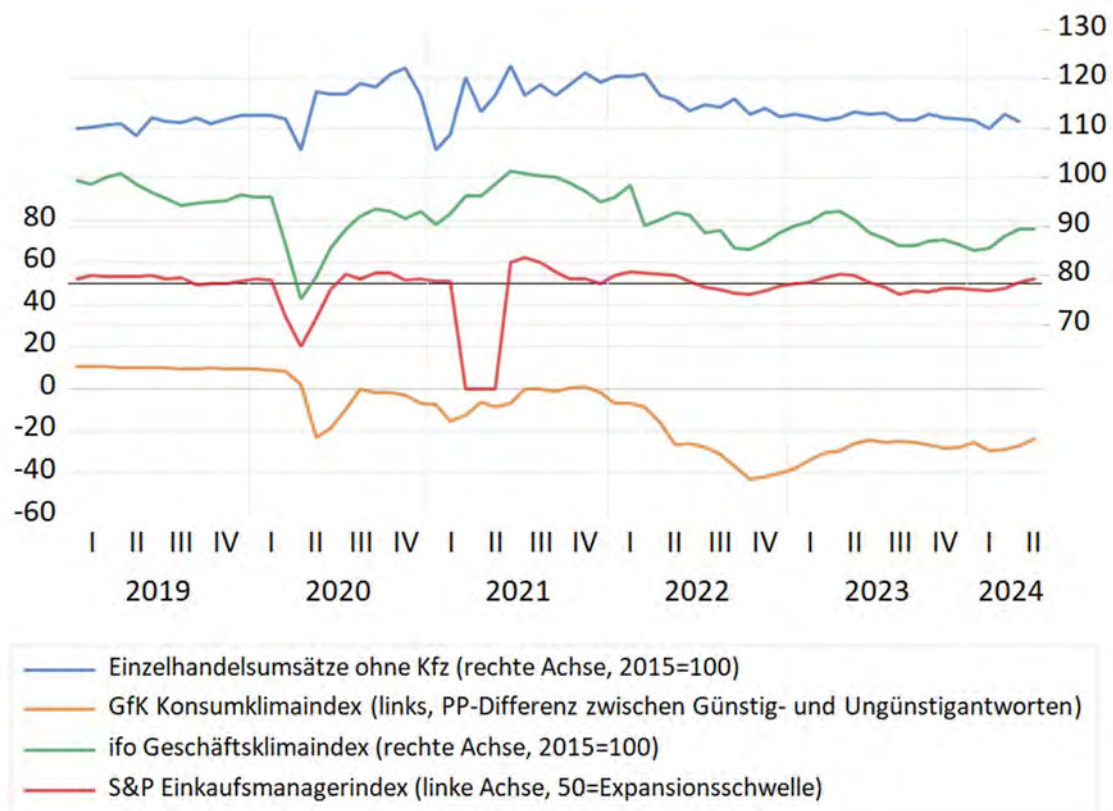


Abbildung 2: Einzelhandelsumsätze und Stimmungsindikatoren (Januar 2019 – Mai 2024).

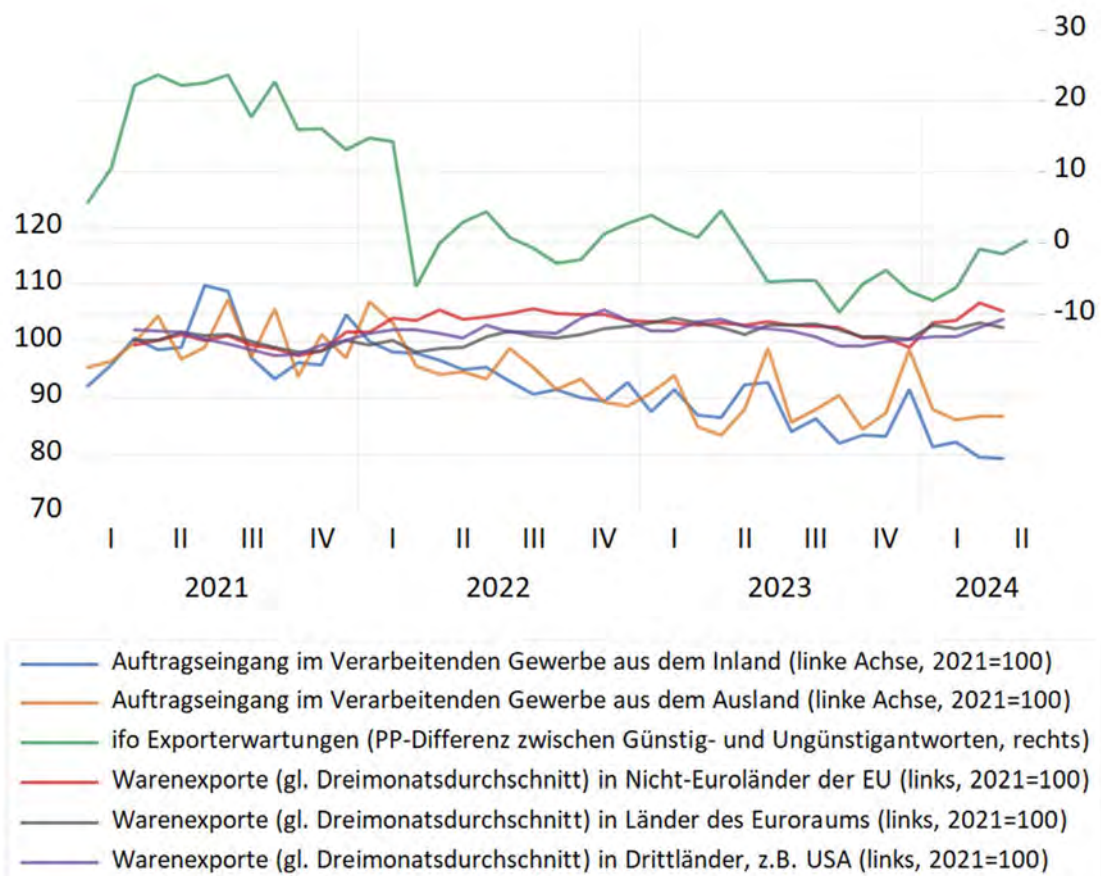


Abbildung 3: Auftragseingänge und Export (Januar 2021 – Mai 2024). Die Warenexporte werden mit dem Index der Ausfuhrpreise für Euro- bzw. Nicht-Euro-Länder deflationiert.



- Produktion energieintensive Industrien (2021=100, WZ2008 C-Teilbereiche, u.a. Chemie, Metallherzeugung ...)
- Produktion Industrie (2021=100, WZ2008 Bereiche B-C, Bergbau und Verarbeitendes Gewerbe)
- Produktion Produzierendes Gewerbe (2021=100, WZ2008 B-D+F, Industrie und Baugewerbe)
- Produktion Produzierendes Gewerbe und ausgewählte Dienstleistungen (2021=100, WZ2008, B-D,F,H-J,L-N)

Abbildung 4: Produktion verschiedener Wirtschaftszweige (Januar 2019 – April 2024). Bei der Produktion des Produzierenden Gewerbes und ausgewählter Dienstleistungsbereiche werden die Teilsektoren mit ihrem Anteil an der Bruttowertschöpfung gewichtet.

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

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

IMK KONJUNKTURINDIKATOR

15.07.2024

Rezessionswahrscheinlichkeit erstmals seit Januar wieder gestiegen

Die IMK-Konjunkturampel signalisiert weiterhin eine erhöhte konjunkturelle Unsicherheit (Ampelphase Gelb-Rot). Nach vier Rückgängen in Folge seit Jahresbeginn 2024 ist die Rezessionswahrscheinlichkeit im Juni erstmals wieder gestiegen. Verantwortlich hierfür zeichnen sich realwirtschaftliche Industriedaten. Insbesondere die Hoffnung auf eine zeitnahe Verbesserung der Lage bei den exportorientierten Investitionsgüterproduzenten hat bislang getragen.

Für das Signal der Konjunkturampel ist das Risiko, dass die deutsche Wirtschaft in den nächsten drei Monaten eine Rezession durchläuft, von zentraler Bedeutung. Dieses erhöht sich zum Datenstand Anfang Juli auf 44,4 % nach 39,5 % im Vormonat. Die prognostische Unsicherheit, die anhand der Streuung der Einzelgleichungsvorhersagen gemessen wird, hat ebenfalls zugenommen. Sie beträgt derzeit 17 % nach 14,9 % im Vormonat. Das Gesamtergebnis liegt somit deutlich oberhalb des Schwellenwertes von 30 %¹, der maßgeblich für die Festlegung der Ampelphase Gelb-Rot ist.²

Ursächlich für den Anstieg der Rezessionswahrscheinlichkeit ist vor allem der aktuelle Rückgang von Produktion (-2,5 %) und Auftragseingängen (-1,6 %) im Produzierenden bzw. Verarbeitenden Gewerbe (*Abbildung 1 und 2*). Während sich die Produktion in den energieintensiven Industrien, insbesondere der chemischen Industrie, weiter erholt hat, stechen sektoral derzeit die kräftigen Produktionsrückgänge der Automobilindustrie und des Maschinenbaus heraus. Auch bei den Auftragseingängen, insbesondere aus dem Ausland, verzeichnen beide Bereiche deutliche Rückgänge. Die Daten der Vormonate hatten noch die Hoffnung auf eine zeitnahe Stabilisierung bei anziehender Weltkonjunktur genährt. Es wird aber zunehmend deutlich, dass der zeitliche

¹ Siehe für mehr Informationen: Wie entstehen die Phasen der Konjunkturampel?
(<https://www.imk-boeckler.de/de/imk-konjunkturampel-15362.htm>)

² 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 deutet sich zwar eine etwas bessere Konjunkturlage an – gemessen an der Punktprognose der Rezessionswahrscheinlichkeit von 37,3 %. Aber aufgrund des zu erwartenden hohen Revisionsbedarfs der Dienstleistungsdaten und des bisher geringen Stichprobenumfangs der neuen Daten ist dieses Resultat mit Vorsicht zu betrachten. Die Erweiterung der Echtzeitdatenbasis um Dienstleistungsproduktionsdaten befindet sich daher noch in der Testphase.

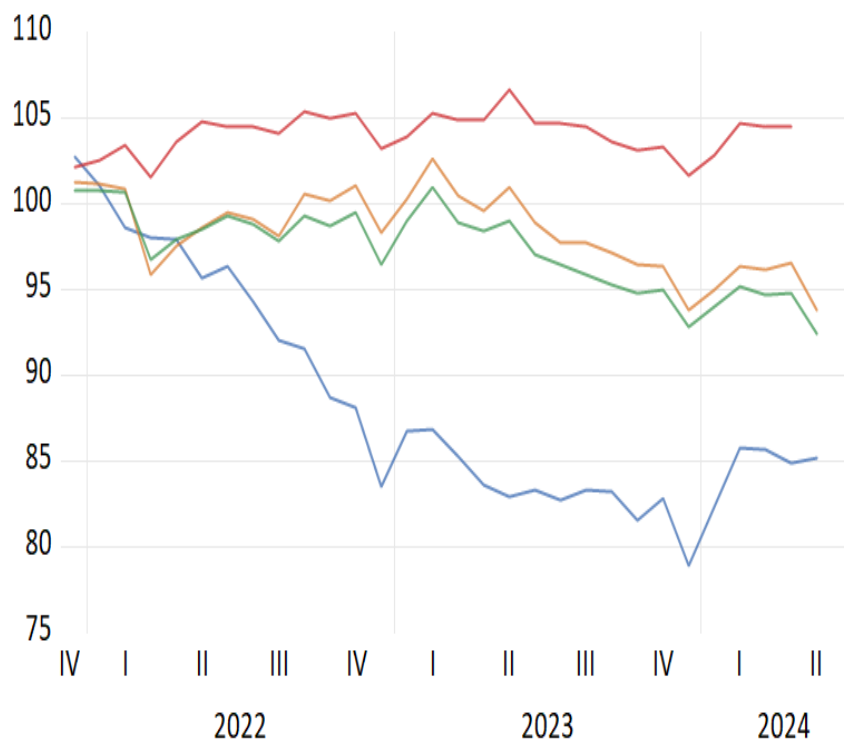
Gleichlauf zwischen dem weltweiten Handel (*Abbildung 5*) und den deutschen Exporten, insbesondere in der Automobilindustrie, an Stärke verloren hat.³

Auch Stimmungsindikatoren trübten sich im Vergleich zum Vormonat leicht ein (*Abbildung 3*). Dank aufwärtsgerichteter Dienstleistungskonjunktur fällt deren Rückgang aber nicht so stark aus, dass er für die Resultate des IMK-Konjunkturindikators deutlich ins Gewicht fällt. Finanzmarktindikatoren verhindern mehrheitlich einen stärkeren Anstieg der Rezessionswahrscheinlichkeit (*Abbildung 4*). Der IMK-Finanzmarktstressindex, der einen breiten Kranz von Finanz- und Kapitalmarktindikatoren bündelt, zeigt ein historisch eher niedriges Niveau von 22 % (*Abbildung 4*).

„Die konjunkturelle Aufwärtsbewegung ist nicht selbsttragend. Neue Handelskonflikte können als Bremsklotz für die exportorientierte deutsche Industrie wirken. Bleiben größere Investitionsimpulse – wie derzeit absehbar – weiter aus, dürfte es allein der private Verbrauch sein, der allmählich an Fahrt gewinnt. Das dürfte gesamtwirtschaftlich bis in den Herbst hinein aber nur für ein maaues Wachstum reichen“, fasst IMK-Konjunkturrexperte Thomas Theobald zusammen.

Die nächste Aktualisierung des IMK Konjunkturindikators erfolgt Mitte August.

³ Regressiert man die monatlichen Auftragseingänge aus dem Ausland der jeweiligen deutschen Industriebereiche auf den monatlich verfügbaren Welthandelsindikator des niederländischen Wirtschaftsforschungsinstituts Centraal Planbureau (CPB), lassen sich Strukturbrüche entlang der Methode von Bai und Perron (2003) identifizieren. Für die Automobilindustrie ergibt sich ein Strukturbruch Mitte 2019, der im Zusammenhang mit Veränderungen der globalen Nachfrage nach Fahrzeugen mit elektrischem Antrieb statt Verbrennungsmotor stehen dürfte. Beim Maschinenbau werden strukturelle Veränderungen vor allem vor dem Hintergrund von Produktionsverlagerungen ins (US-amerikanische) Ausland diskutiert. Mit der oben erwähnten Methode lässt sich ökonomisch bislang für die 2000er Jahre jedoch kein solcher Strukturbruch identifizieren.



- Produktion energieintensive Industrien (2021=100, WZ2008 C-Teilbereiche, u.a. Chemie, Metallherzeugung ...)
- Produktion Industrie (2021=100, WZ2008 Bereiche B-C, Bergbau und Verarbeitendes Gewerbe)
- Produktion Produzierendes Gewerbe (2021=100, WZ2008 B-D+F, Industrie und Baugewerbe)
- Produktion Produzierendes Gewerbe und ausgewählte Dienstleistungen (2021=100, WZ2008, B-D,F,H-J,L-N)

Abbildung 1: Produktionsdaten verschiedener Wirtschaftszweige (Januar 2015 – Mai 2024). Bei der Produktion des Produzierenden Gewerbes und ausgewählter Dienstleistungsbereiche werden die Teilsektoren mit ihrem Anteil an der Bruttowertschöpfung gewichtet.

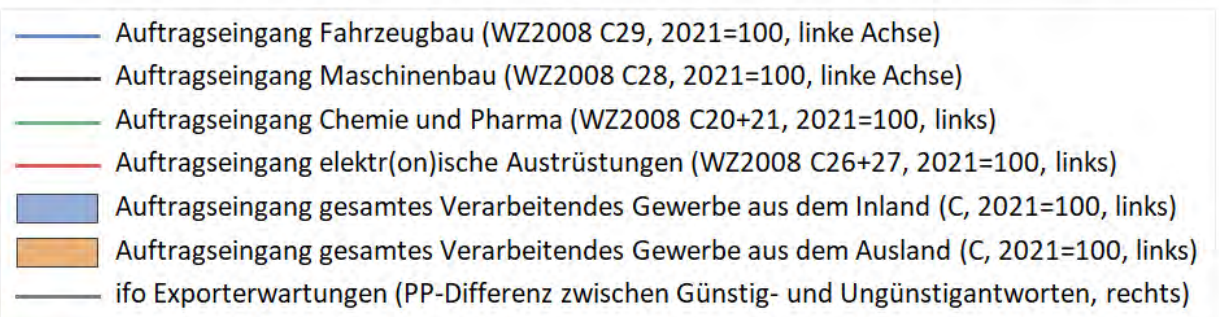
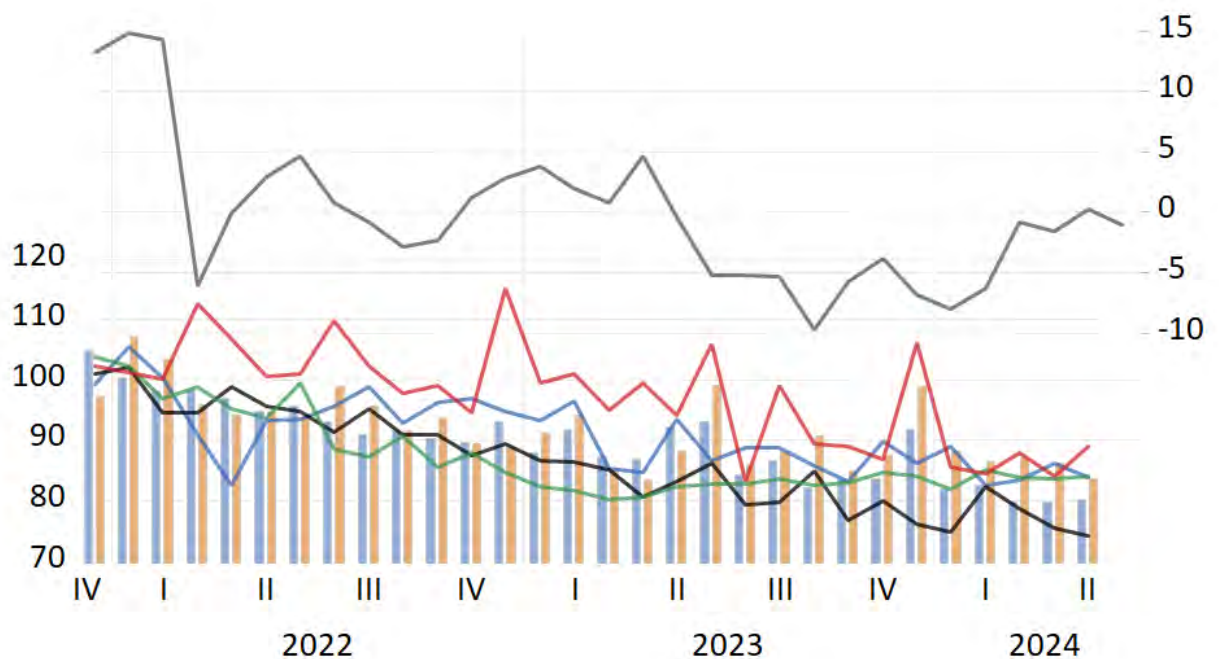


Abbildung 2: Auftragseingang des Verarbeitenden Gewerbes (Dezember 2021 – Mai 2024).

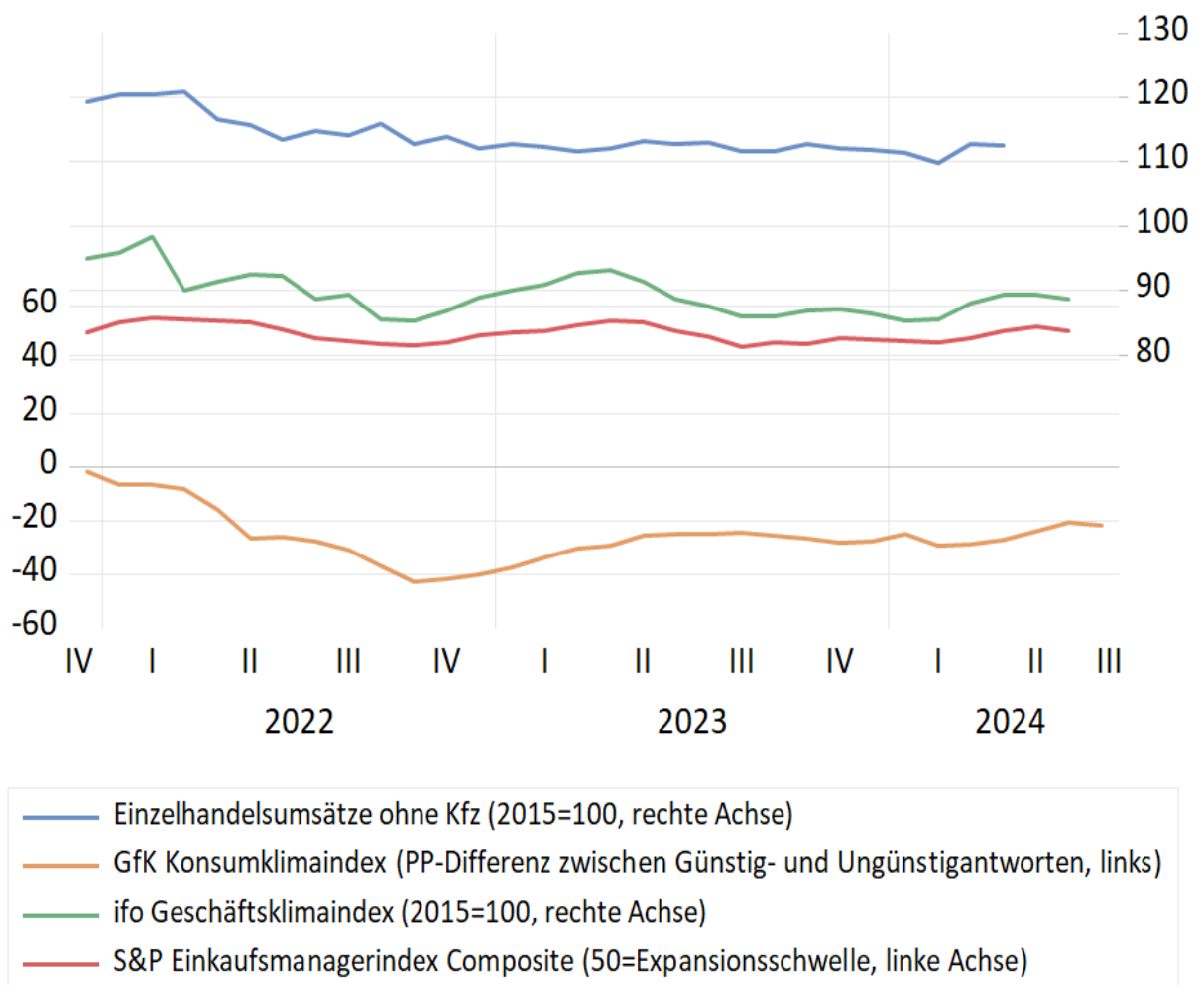


Abbildung 3: Einzelhandelsumsatz und Stimmungsindikatoren (Dezember 2021 – Juni 2024).

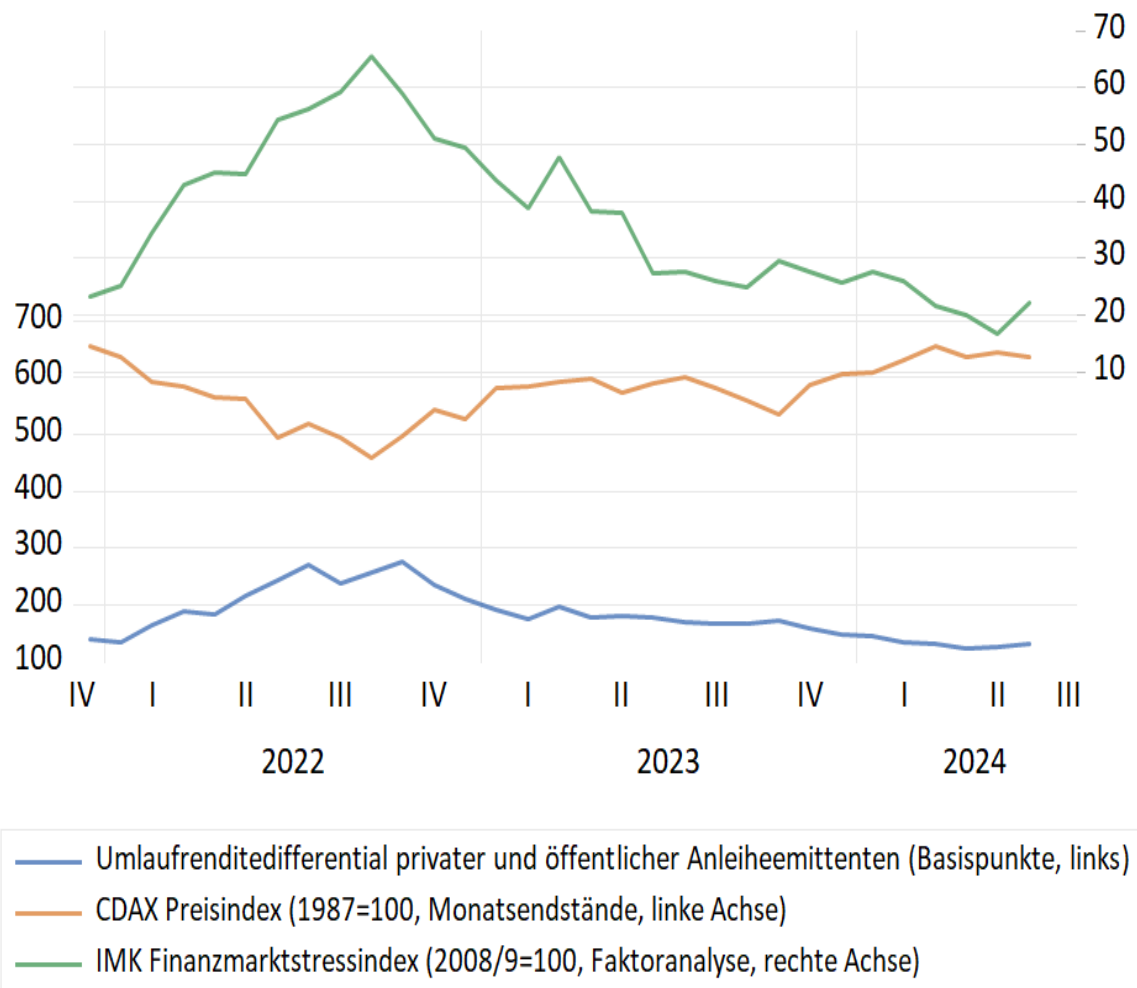


Abbildung 4: Finanzmarktindikatoren (Dezember 2021 – Juni 2024).

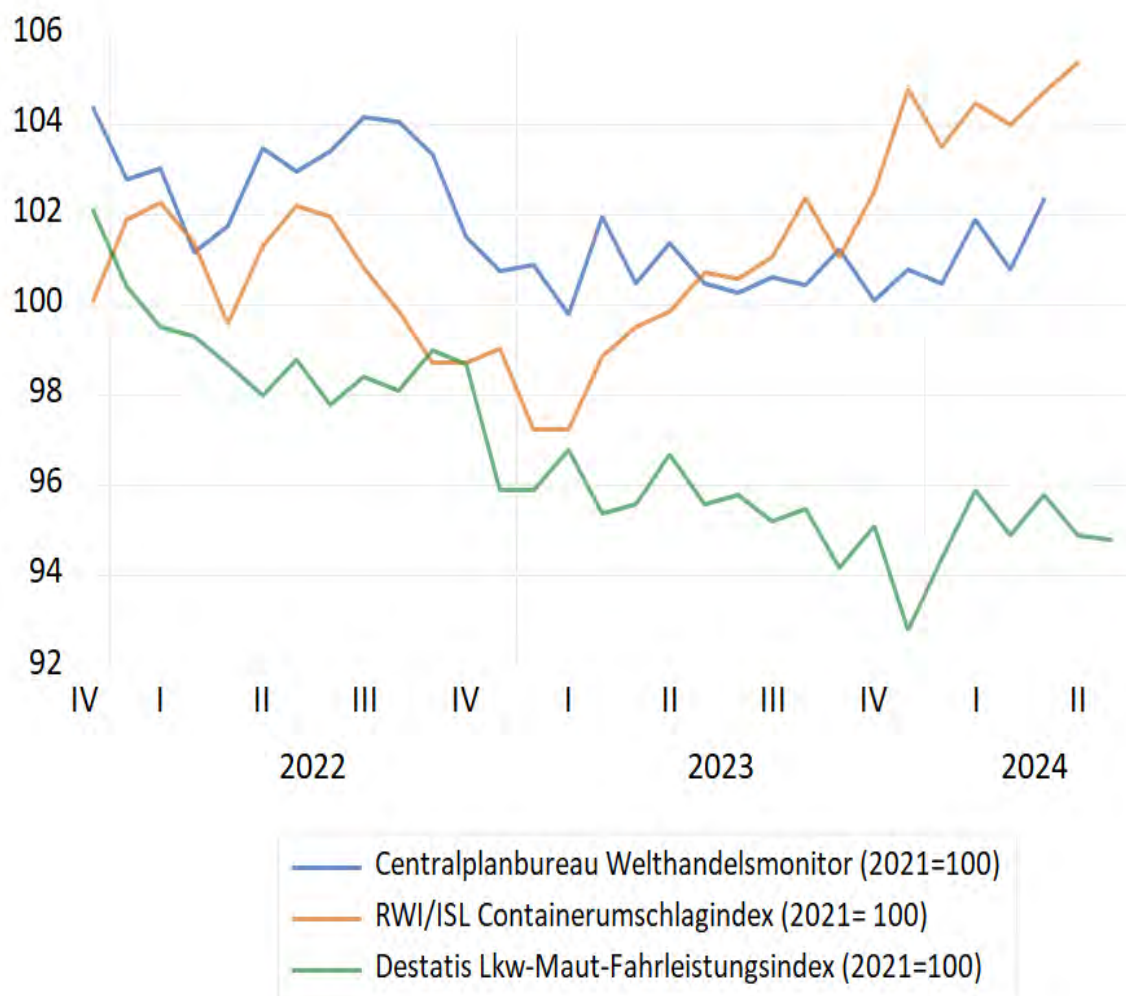


Abbildung 5: Indikatoren zum (Welt-)handel (Dezember 2021 – Juni 2024).

Daten sind, sofern verfügbar, preis-, saison- und kalenderbereinigt.
 Quellen: Centraal Planbureau, Deutsche Bundesbank, ifo Institut, GfK Marktforschung, RWI, S&P Global, Statistisches Bundesamt.

IMK KONJUNKTURINDIKATOR

15.08.2024

Rezessionsgefahr nimmt nochmals leicht zu

Die Wahrscheinlichkeit, dass die deutsche Wirtschaft in den nächsten drei Monaten in eine Rezession gerät, hat sich in den vergangenen Wochen leicht erhöht. Sie steigt von 44,4 % im Vormonat auf aktuell 49,2 % (Datenstand Anfang August). Auch die Streuung der Einzelgleichungsvorhersagen – ein Maß, das die Verunsicherung der Wirtschaftsakteure widerspiegelt – hat von hohem Niveau aus leicht zugenommen und beträgt nunmehr 17,6 %. Die IMK Konjunkturampel signalisiert weiterhin Gelb-Rot (erhöhte konjunkturelle Unsicherheit), da das Gesamtergebnis aus Punktprognose und Streuung noch unterhalb des Schwellenwertes von 70 % liegt, ab dem die Ampel eine akute Rezessionsgefahr anzeigt.¹

Ursächlich für den Anstieg der Rezessionswahrscheinlichkeit ist ein Zusammenspiel aus Finanzmarkt- und Stimmungsindikatoren (*Abbildung 1 und 2*). Der IMK-Finanzmarktstressindex, der einen breiten Kranz von Finanz- und Kapitalmarktindikatoren bündelt, steigt auf 24,3 %. Dabei werden die Börsenschwankungen der ersten Augustwoche zur Wahrung zeitlicher Kongruenz mit den anderen Frühindikatoren noch nicht berücksichtigt. Verantwortlich für den Anstieg des Stressindex zeichnet sich insbesondere die Zunahme der Unternehmensinsolvenzen auf ein Niveau, das zuletzt als Nachwirkung der internationalen Finanzmarktkrise Ende der 2000er Jahre erreicht wurde.

Auffällig bei den Stimmungsindikatoren ist neben der jüngsten Verschlechterung in Deutschland auch die globale Eintrübung der Industriekonjunktur. So liegen die Einkaufsmanagerindizes für das Verarbeitende Gewerbe aktuell in allen großen Wirtschaftsräumen – mit Ausnahme Indiens – unterhalb der Expansionsschwelle. Im Vormonat war das für die USA und China noch nicht der Fall. Der Index für den deutschen Dienstleistungsbereich ist zwar ebenfalls leicht rückläufig, deutet aber weiterhin auf eine aufwärtsgerichtete Dynamik.² Realwirtschaftliche Frühindikatoren senden aktuell kein einheitliches Signal.

¹ Siehe für mehr Informationen: Wie entstehen die Phasen der Konjunkturampel (<https://www.imk-boeckler.de/de/imk-konjunkturampel-15362.htm>) ?

² Aufgrund von Umstellungen des Erhebungs- und Aufbereitungssystems der Konjunkturstatistiken im Einzelhandels- und Dienstleistungsbereich zur Erfüllung neuer Datenanforderungen der Europäischen Union nimmt das Statistische Bundesamt die Berichterstattung von Einzelhandelsumsätzen und Dienstleistungsproduktionsdaten voraussichtlich erst Ende August 2024 wieder auf. Die letztverfügbare Beobachtung bleibt bis dahin der April.

Zwar legten Produktion (1,4 %) und Auftragseingänge (3,9 %) im Produzierenden bzw. Verarbeitenden Gewerbe im Juni – dem letzten verfügbaren Datenstand – zu, allerdings konnten damit die Rückgänge der Vormonate nur zum Teil kompensiert werden (*Abbildung 3 und 4*). Entsprechend weist der IMK-Konjunkturindikator dieser Bewegung keinen hohen Erklärungsbeitrag zu. Zudem nahmen die deutschen Exporte im gleichen Beobachtungszeitraum ab und die Exporterwartungen trübten sich gegenüber Vormonat nochmals leicht ein. Auch der Bestand der bei der Bundesagentur für Arbeit gemeldeten offenen Arbeitsstellen ist, wenn auch auf hohem Niveau, seit Jahresanfang rückläufig.

„Der deutschen Wirtschaft fehlt es weiter an Impulsen, um sich aus der Stagnation zu befreien. Zwar signalisierten Produktion und Auftragseingänge im Verarbeiten Gewerbe jüngst einen Hoffnungsschimmer, aber die Warennachfrage, insbesondere aus dem Ausland, bleibt bislang zu schwach, als dass die Industrie einen Impuls setzen kann. Und auch der private Verbrauch erholt sich trotz der seit nunmehr drei Quartalen wieder positiven Realeinkommensentwicklung nicht so schnell, wie erwartet“, fasst IMK-Konjunkturrexperte Peter Hohlfeld zusammen.

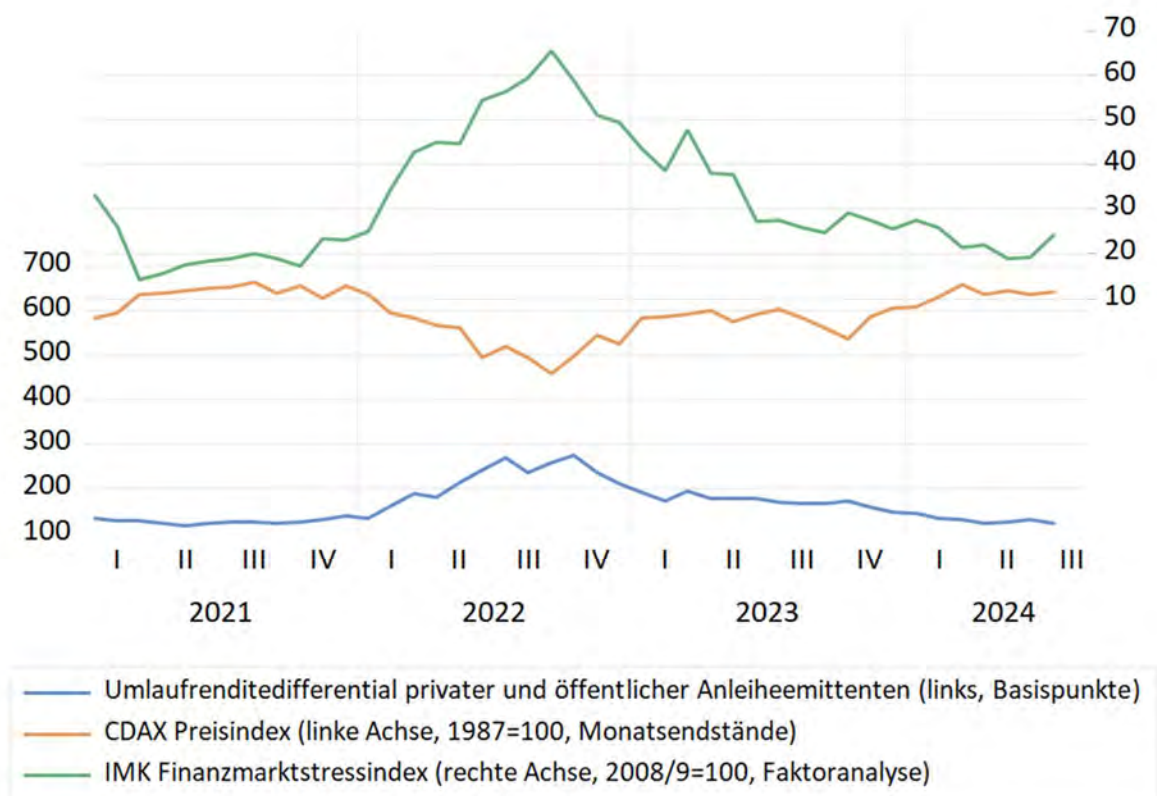


Abbildung 1: Finanzmarktindikatoren (Januar 2021 – Juli 2024).

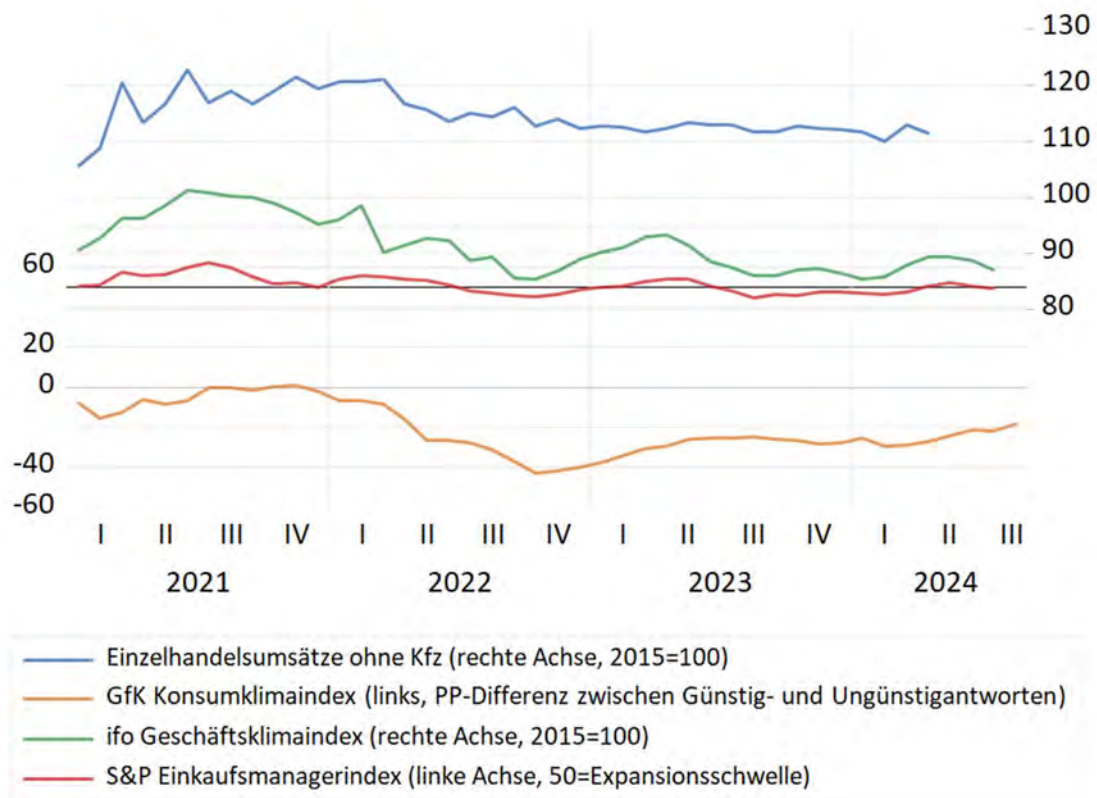
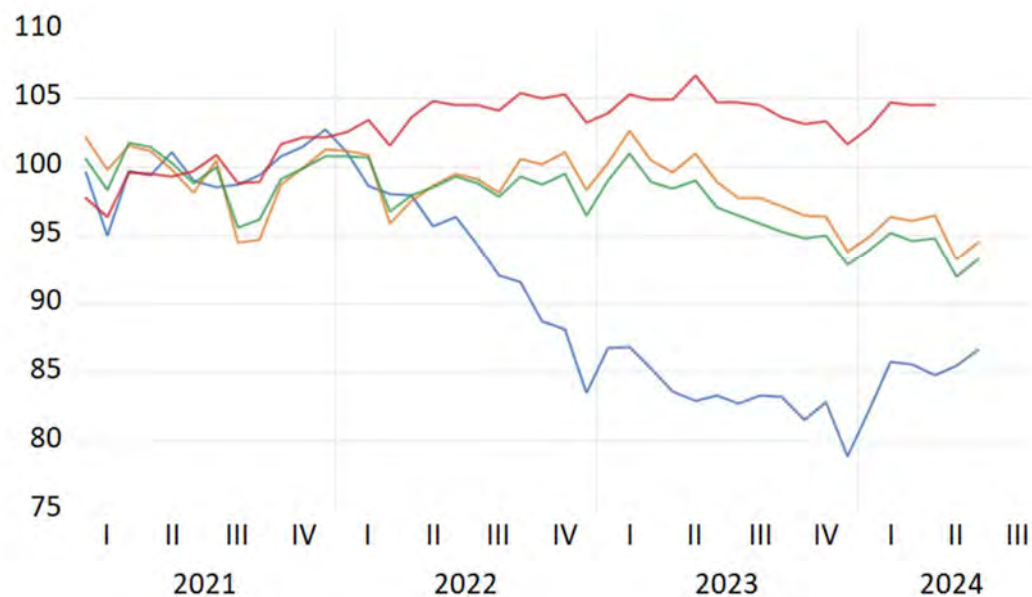


Abbildung 2: Einzelhandelsumsätze und Stimmungsindikatoren
(Januar 2021 – Juli 2024).



- Produktion energieintensive Industrien (2021=100, WZ2008 C-Teilbereiche, u.a. Chemie, Metallherzeugung ...)
- Produktion Industrie (2021=100, WZ2008 Bereiche B-C, Bergbau und Verarbeitendes Gewerbe)
- Produktion Produzierendes Gewerbe (2021=100, WZ2008 B-D+F, Industrie und Baugewerbe)
- Produktion Produzierendes Gewerbe und ausgewählte Dienstleistungen (2021, WZ2008 B-D,F,H-J,L-N)

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

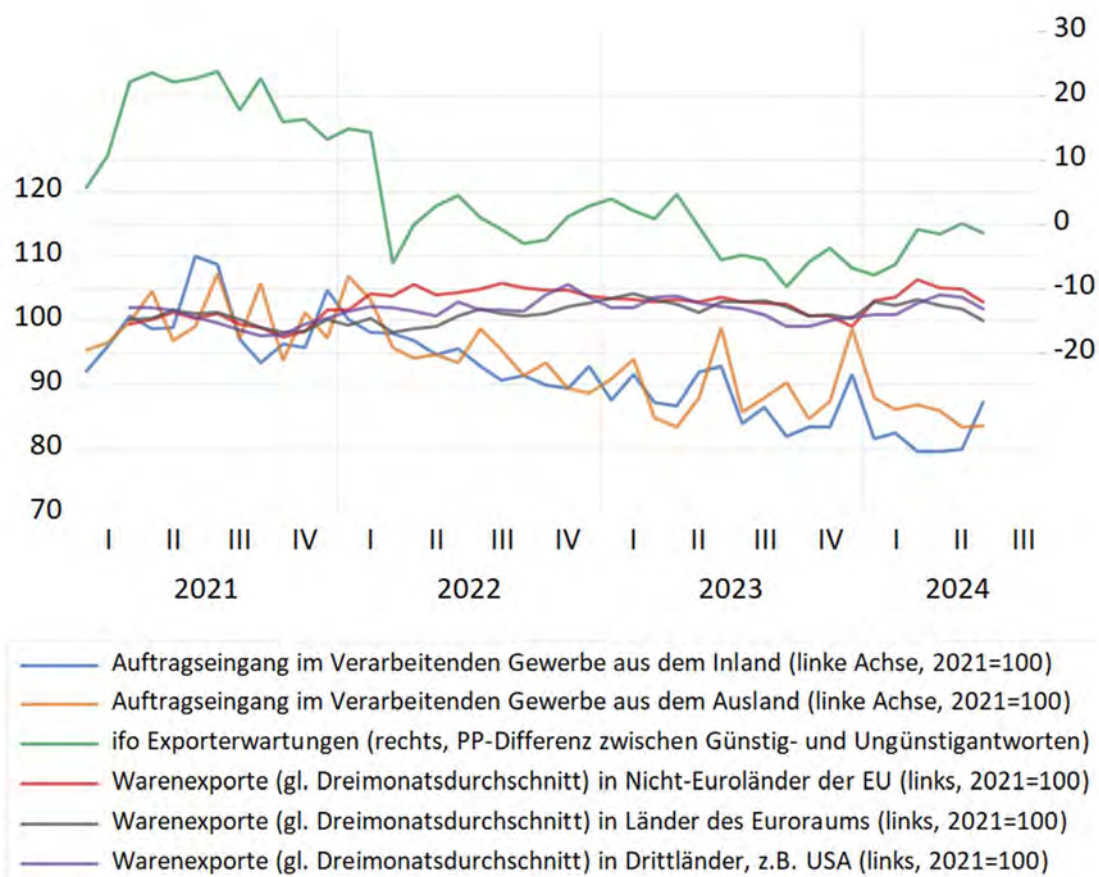


Abbildung 4: Auftragseingang und Export (Januar 2015 – Juni 2024). Die Warenexporte werden mit dem Index der Ausfuhrpreise für Euro- bzw. Nicht-Euro-Länder deflationiert.

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

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

IMK KONJUNKTURINDIKATOR

24.09.2024

Konjunkturelle Unsicherheit bleibt hoch – Stagnation hält an

Die Rezessionsgefahr für die deutsche Wirtschaft hat sich in den vergangenen Wochen nur leicht verringert. Die [IMK Konjunkturampel](#)¹ steht weiterhin auf Gelb-Rot und signalisiert damit einen Zustand erhöhter konjunktureller Unsicherheit. Mit einem Wert von 48,5 % ist die Rezessionswahrscheinlichkeit für die nächsten drei Monate aktuell annähernd so hoch wie im Vormonat (49,2 %). Die prognostische Unsicherheit, die anhand der Streuung der für die Gesamtprognose relevanten Einzelgleichungen gemessen wird und die Verunsicherung der Wirtschaftsakteure widerspiegelt, ist hingegen von 17,6 % auf 20,1 % gestiegen und steht im historischen Vergleich auf hohem Niveau. Nach wie vor hellt sich das Konsumentenvertrauen trotz inzwischen seit einem Jahr spürbar positiven Realeinkommenszuwächsen nicht merklich auf (*Abbildung 3*). Zudem fallen die Exporte als Wachstumstreiber aufgrund schwacher Investitionsgüternachfrage, höherer Energiepreise als vor dem russischen Angriff auf die Ukraine, mangelnder öffentlicher Investitionsanreize und in vielen Produktbereichen stärker gewordener Mitbewerber, insbesondere aus China, weiter aus (*Abbildung 1*).

Der leichte Rückgang der Rezessionswahrscheinlichkeit am aktuellen Rand ist vor allem auf einen durch Großaufträge bedingten Anstieg der Auftragseingänge im Verarbeitenden Gewerbe im Juli sowie die Entwicklung der durch Leitzinssenkungen der Europäischen Zentralbank (EZB) angeregten Aktienkurse zurückzuführen (*Abbildung 1, 4*). Beide – eher längerfristig angelegte – Einflüsse sind somit für die konjunkturelle Grunddynamik nur bedingt aussagekräftig. Demgegenüber sorgt der Rückgang der Produktion im Juli sowie die anhaltende Eintrübung der Stimmungsindikatoren dafür, dass die Rezessionswahrscheinlichkeit nicht stärker sinkt (*Abbildung 2, 3*).² Der IMK Finanzmarktstressindex, der einen breiten Kranz von Finanz- und Kapitalmarktindikatoren zusammenfasst, verharrt dagegen auf gemäßigem Niveau (*Abbildung 4*).

„Die deutsche Konjunktur befindet sich in der Stagnation. Der frühere EZB-Präsident Mario Draghi hat jüngst bei der Vorstellung seines Berichts über die Zukunft der europäischen Wettbewerbsfähigkeit betont, aktuell bestehe die

¹ <https://www.imk-boeckler.de/de/imk-konjunkturampel-15362.htm>

² Aufgrund von Umstellungen des Erhebungs- und Aufbereitungssystems der Konjunkturstatistiken im Einzelhandels- und Dienstleistungsbereich zur Erfüllung neuer Datenanforderungen der Europäischen Union nimmt das Statistische Bundesamt die Berichterstattung von Einzelhandelsumsätzen und Dienstleistungsproduktionsdaten voraussichtlich erst Ende August 2024 wieder auf. Die letztverfügbare Beobachtung bleibt bis dahin der April.

Wahl zwischen [aktivem wirtschaftspolitischem] Handeln oder langsamen Qualen. Das gilt für Deutschland in besonderem Maße.“, schreibt das IMK in seiner **aktuellen Konjunkturprognose**³, in der bis ins nächste Jahr mit einem Fortsetzen der Stagnation gerechnet wird.

Die nächste Aktualisierung des IMK Konjunkturindicators erfolgt Mitte Oktober.

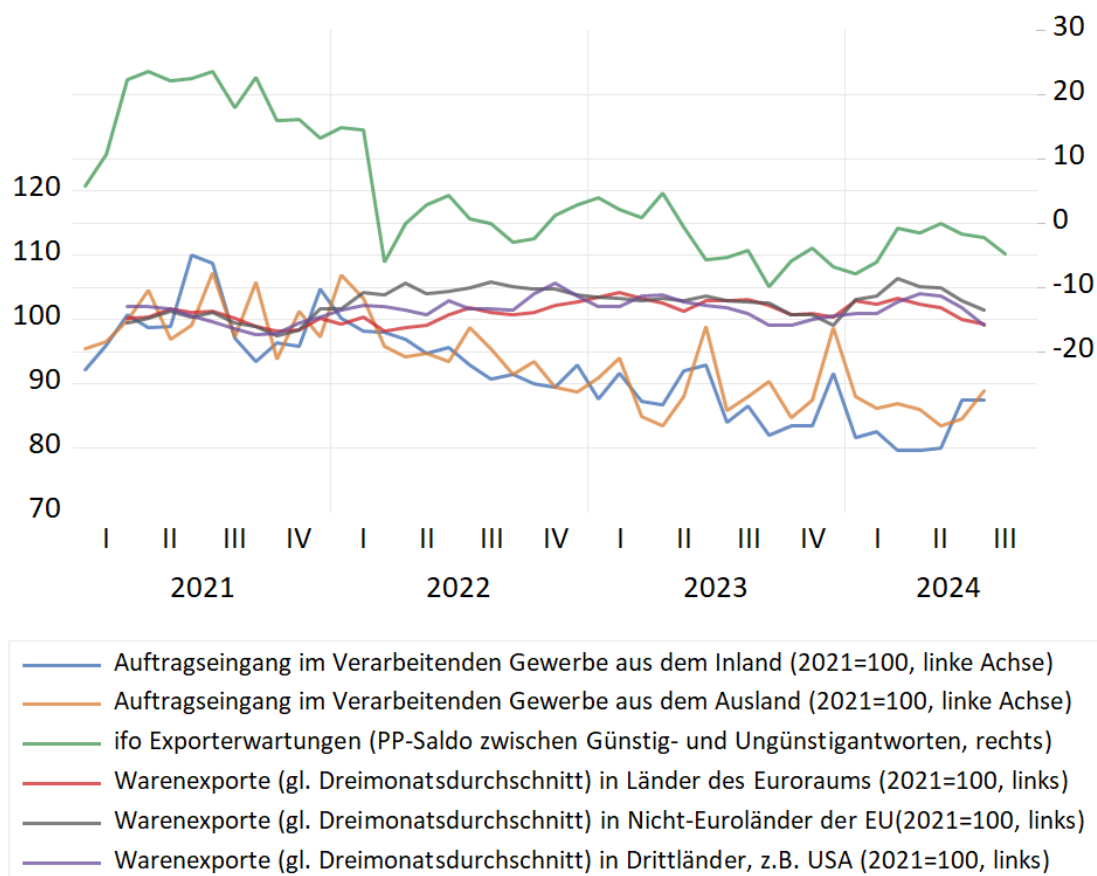


Abbildung 1: Auftragseingang und Export (Januar 2015 – Juli 2024). Die Warenexporte werden mit dem Index der Ausfuhrpreise für Euro- bzw. Nicht-Euro-Länder deflationiert.

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

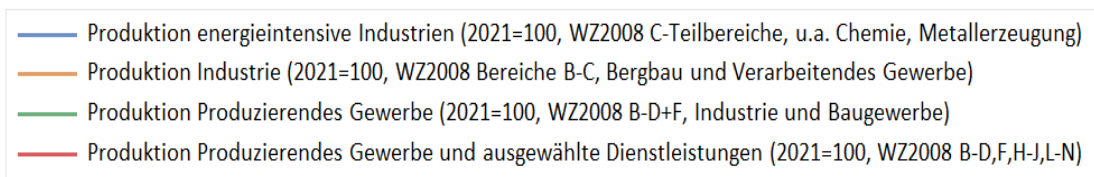
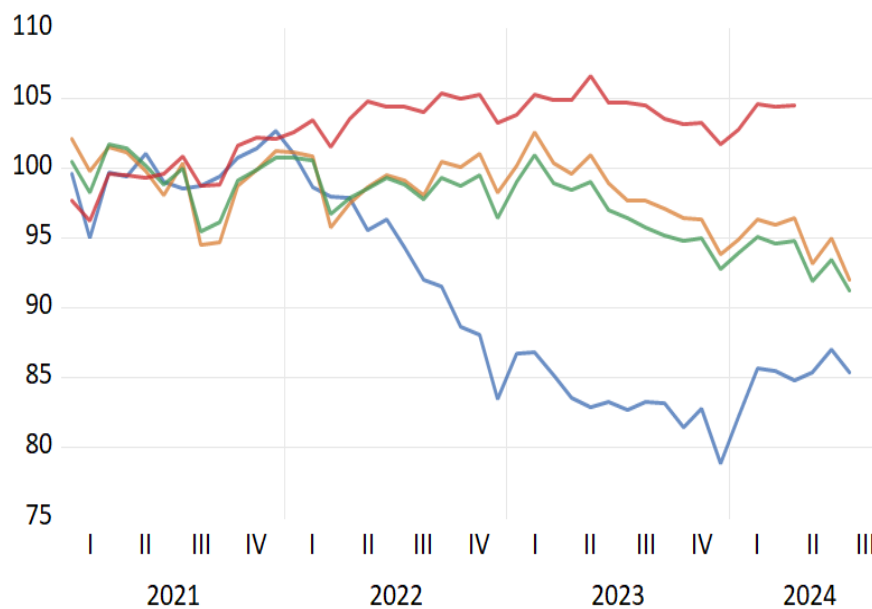


Abbildung 2: Produktion verschiedener Wirtschaftszweige (Januar 2021 – Juli 2024). Bei der Produktion des Produzierenden Gewerbes und ausgewählter Dienstleistungsbereiche werden die Teilsektoren mit ihrem Anteil an der Bruttowertschöpfung gewichtet.

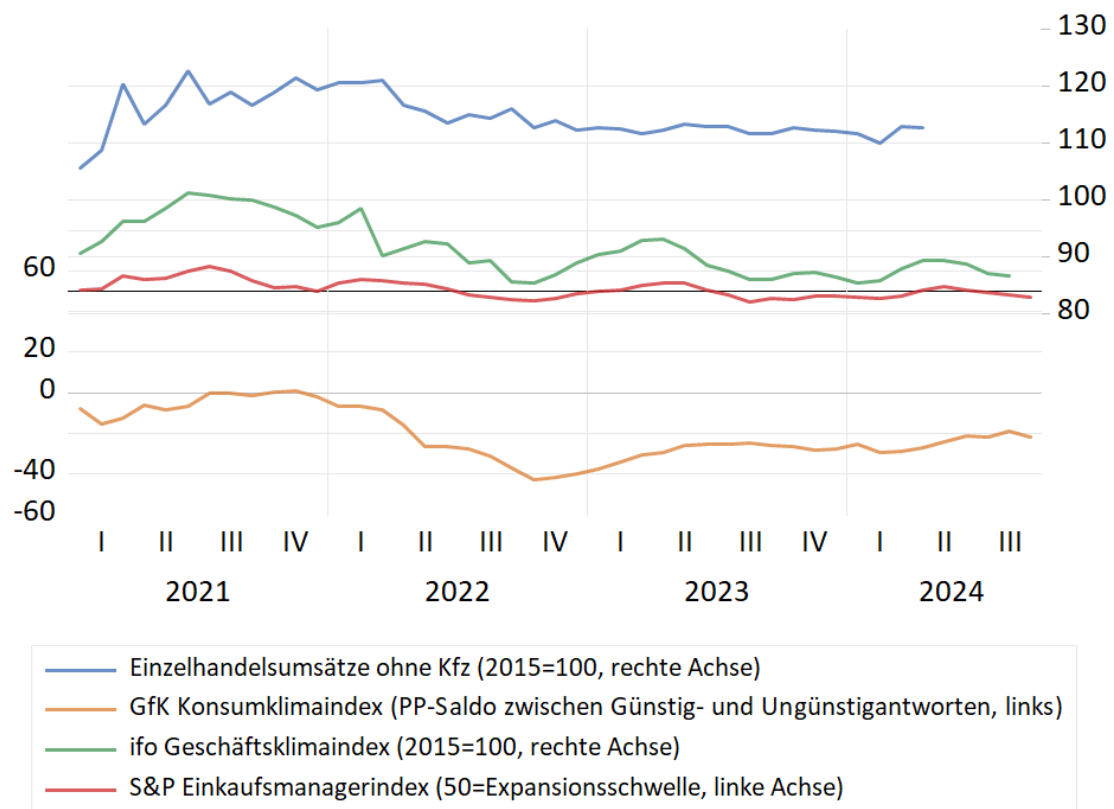


Abbildung 3: Einzelhandelsumsätze und Stimmungsindikatoren (Januar 2021 – September 2024).

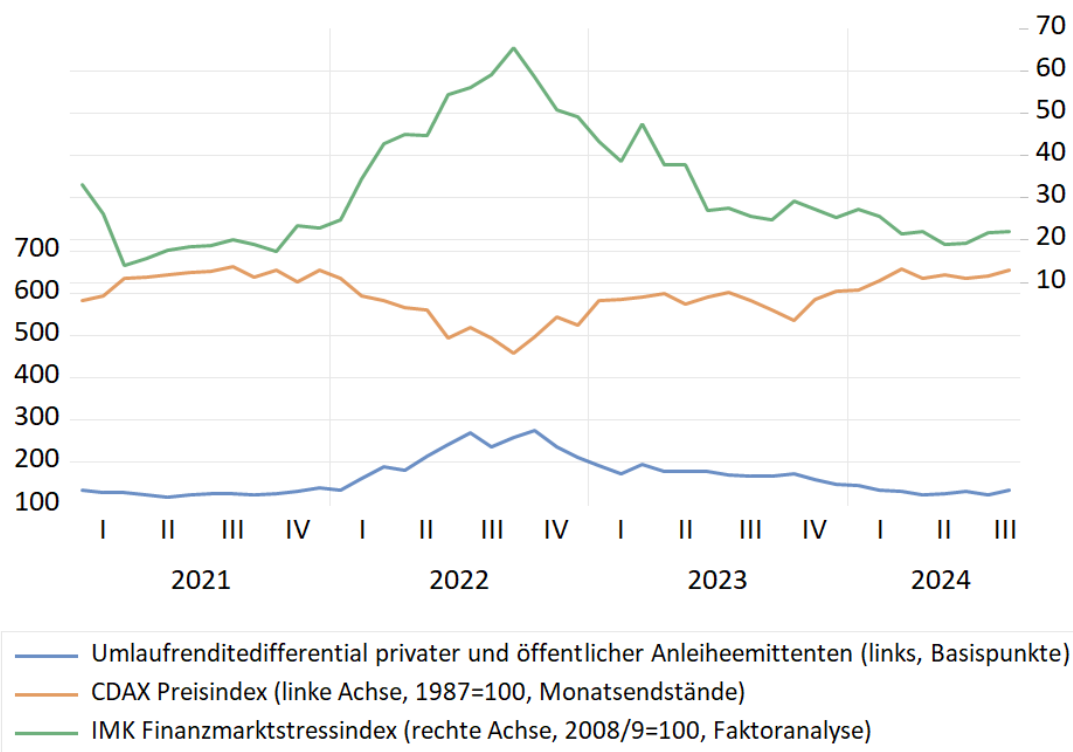


Abbildung 4: Finanzmarktindikatoren (Januar 2021 – August 2024).

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

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

IMK KONJUNKTURINDIKATOR

13.11.2024

Rezessionsgefahr sinkt – Aufwärtsbewegung bisher nicht durchgreifend

Die Wahrscheinlichkeit für eine Rezession in Deutschland hat sich in den vergangenen Wochen verringert. Für den Datenstand Anfang November weist der IMK Konjunkturindikator in seinem Drei-Monatsausblick bis einschließlich Januar 2025 eine mittlere Rezessionswahrscheinlichkeit von 46,7 % nach 52,1 % im Vormonat aus. Die prognostische Unsicherheit, die anhand der Streuung der für die Gesamtprognose relevanten Einzelgleichungsergebnisse gemessen wird und die Verunsicherung der Wirtschaftsakteure widerspiegelt, ist den zweiten Monat in Folge rückläufig und geht von 15,2 % im Vormonat auf aktuell 12,9 % zurück. Nach den Realeinkommensverlusten der Jahre 2020 bis 2023 und den seit Mitte 2023 wieder spürbaren Realeinkommenszuwächsen hellt sich allmählich das Konsumklima auf (*Abbildung 1*). Für eine durchgreifende konjunkturelle Aufwärtsbewegung spricht die aktuelle Datenlage aber nicht; dazu bleibt die Entwicklung des Exports und der Produktion im Produzierenden Gewerbe¹ zu schwach (*Abbildung 3 und 4*). In der Gesamtschau der Ergebnisse signalisiert die IMK Konjunkturampel daher weiterhin Gelb-Rot, was gleichbedeutend mit einer erhöhten konjunkturellen Unsicherheit ist.²

Der Rückgang der Rezessionswahrscheinlichkeit am aktuellen Rand basiert erstmals seit mehreren Monaten auf einer Mehrzahl von Frühindikatoren, wenn auch der Grad der Aufhellung einzelner Indikatoren und somit ihr Erklärungsbeitrag für das Prognoseresultat niedrig bleibt. Positive Erklärungsbeiträge verzeichnen sowohl Stimmungs- als auch Finanzmarktindikatoren sowie die Auftragseingänge im Verarbeitenden Gewerbe, insbesondere beim Fahrzeugbau (*Abbildung 1 bis 3*). Speziell für das Verarbeitende Gewerbe scheinen Stimmungsindikatoren die Talsohle der vergangenen Monate durchschritten zu haben, wenn sie auch, gemessen etwa am S&P Einkaufsmanagerindex, unterhalb der Expansionsschwelle bleiben. Angeregt durch die dritte

¹ 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 4*) in der Referenzzeitreihe des IMK Konjunkturindikators deutet sich zwar eine bessere Konjunkturlage an – gemessen an der Punktprognose der Rezessionswahrscheinlichkeit von aktuell **40,2 %**. Aufgrund des zu erwartenden hohen Revisionsbedarfs der Dienstleistungsdaten und des bisher geringen Stichprobenumfanges ist dieses Resultat aber mit Vorsicht zu betrachten. Die Erweiterung der Echtzeitdatenbasis um Dienstleistungsproduktionsdaten befindet sich noch in der Testphase.

² Siehe für mehr Informationen: Wie entstehen die Phasen der IMK Konjunkturampel ?
(<https://www.imk-boeckler.de/de/imk-konjunkturampel-15362.htm>)

Leitzinssenkung der Europäischen Zentralbank (EZB) im Oktober, tragen zu dem Finanzmarktindikatoren, wie gesunkene Geldmarktzinsen und Kreditrisikoprämien, gemessen am Zinsdifferential zwischen privaten und öffentlichen Anleiheemittenten, zum Rückgang der Rezessionswahrscheinlichkeit bei (*Abbildung 2*). Der IMK Finanzmarktstressindex, der einen breiten Kranz von Finanz- und Kapitalmarktindikatoren zusammenfasst, ist aufgrund niedriger Kapitalmarktvolatilitäten ebenfalls rückläufig. Das Resultat ist insofern bemerkenswert, weil der Einfluss der im Oktober stark gestiegenen Unternehmensinsolvenzen begrenzt bleibt. Diese bewegen sich nunmehr seit Jahresanfang deutlich oberhalb des 5-Jahresdurchschnitts vor der Covid-19-Pandemie.³

Das IMK rechnet in seiner **aktuellen Konjunkturprognose**⁴ mit einer leichten Belebung des privaten Verbrauchs und somit des gesamtwirtschaftlichen Wachstums im nächsten Jahr. Dieses Prognosebild bestätigt sich aktuell durch die Aufhellung des Konsumklimas. Ob die Aufwärtsbewegung der Auftragseingänge im Verarbeitenden Gewerbe mehr als eine Momentaufnahme ist, erscheint angesichts des US-Wahlausgangs derzeit ungewiss. Der exportorientierten deutschen Industrie drohen mit Aufnahme der Amtsgeschäfte durch die zweite Trump-Administration im neuen Jahr massive Schutzzölle.

Die nächste Aktualisierung des IMK Konjunkturindikators erfolgt Mitte Dezember.

³ Im Zuge wirtschaftspolitischer Maßnahmen während der Pandemie wurde zwischenzeitlich die Insolvenzantragspflicht ausgesetzt. Für nähere Informationen zur Entwicklung der Unternehmensinsolvenzen vgl. IWH-Insolvenzforschung, <https://www.iwh-halle.de/forschung/daten-und-analysen/iwh-insolvenzforschung>

⁴ Siehe für mehr Informationen zur aktuellen IMK Prognose: <https://www.imk-boeckler.de/de/aktuelle-prognosen-16270.htm> .

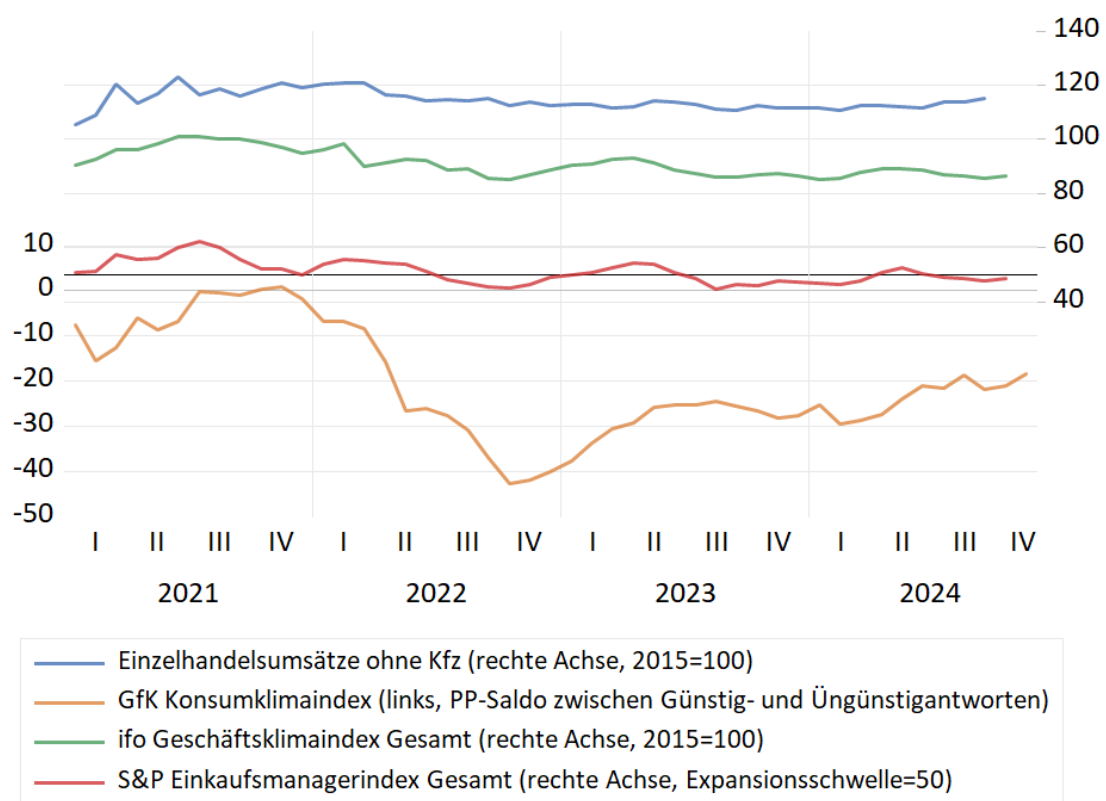


Abbildung 1: Einzelhandelsumsätze und Stimmungsindikatoren (Januar 2021 – November 2024).

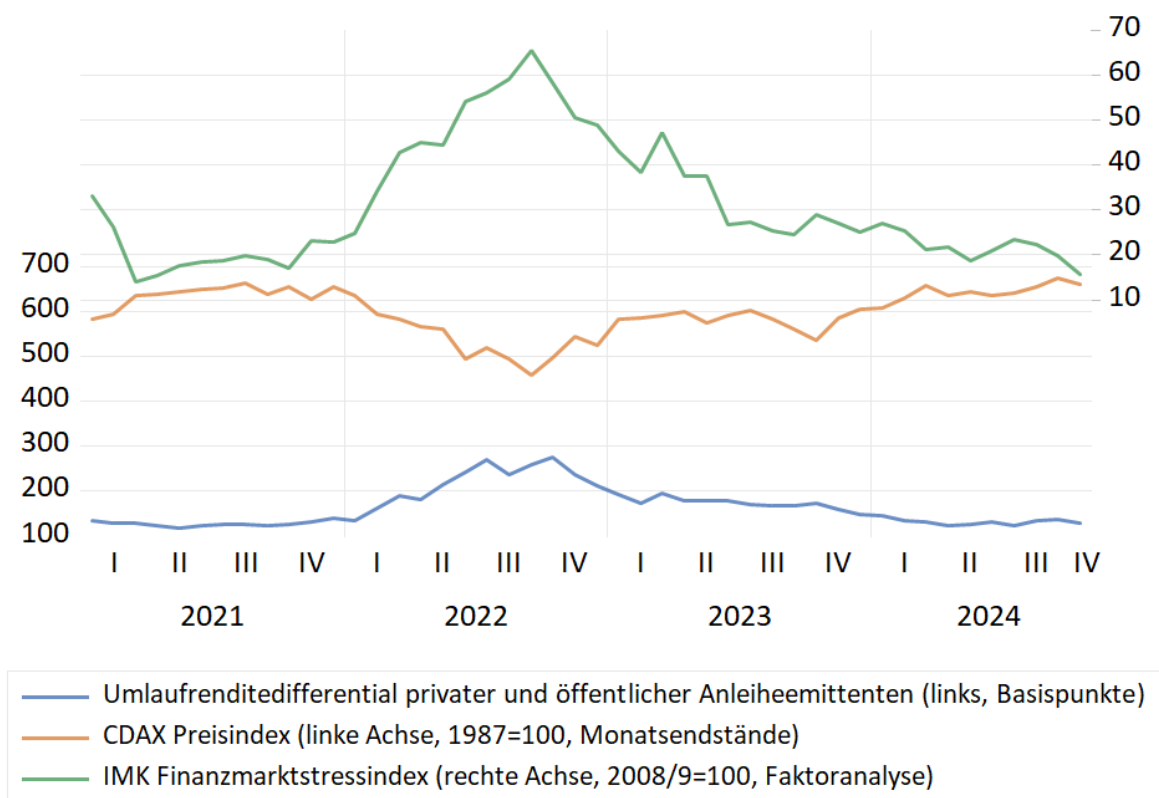


Abbildung 2: Finanzmarktindikatoren (Januar 2021 – Oktober 2024).

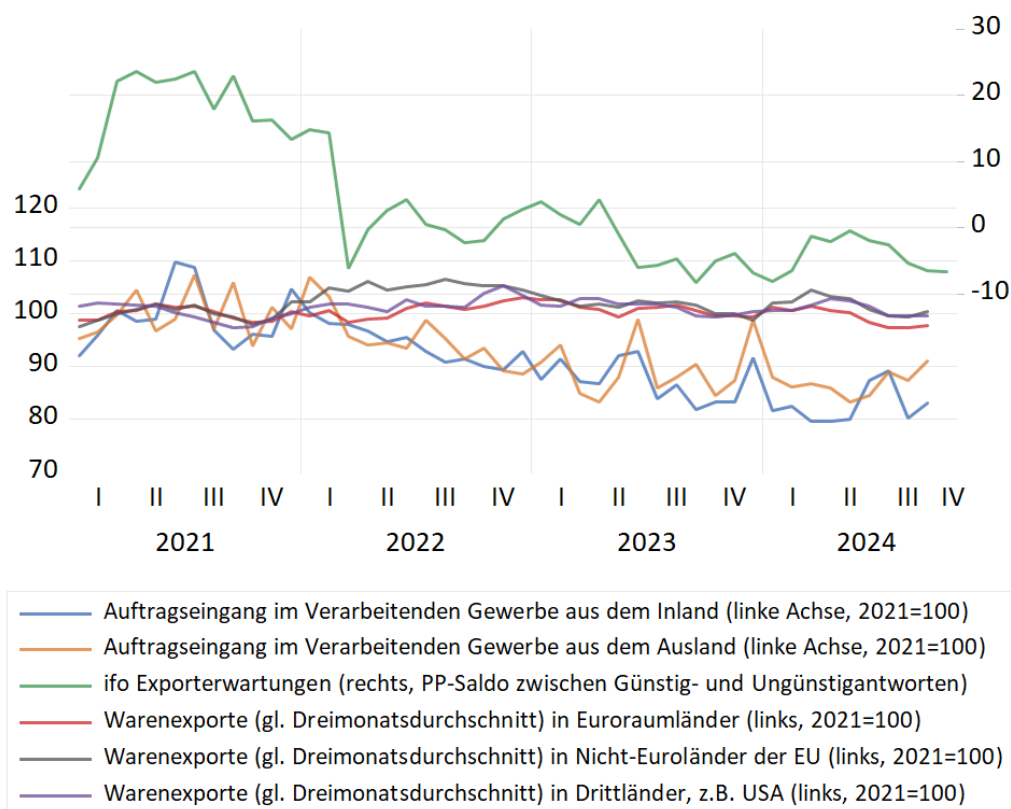
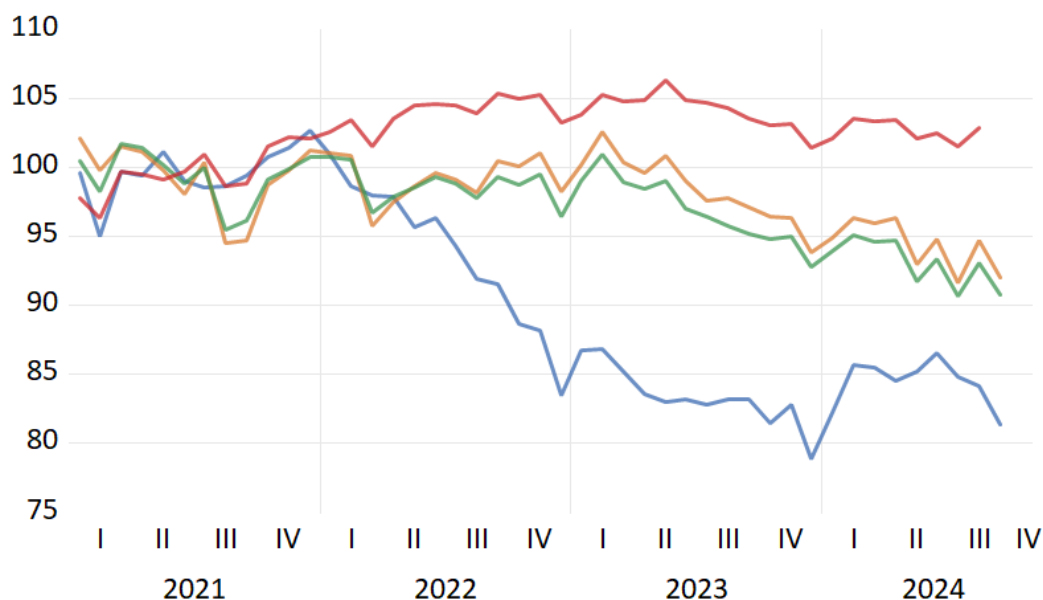


Abbildung 3: Auftragseingang, Exporterwartung und Export (Januar 2021 – Oktober 2024). Die Warenexporte (des Spezialhandels) werden mit dem Index der Ausfuhrpreise für Euro- bzw. Nicht-Euro-Länder deflationiert.



- Produktion energieintensive Industrien (2021=100, WZ2008 C-Teilbereiche, u.a. Chemie, Metallherzeugung)
- Produktion Industrie (2021=100, WZ2008 Bereiche B-C, Bergbau und Verarbeitendes Gewerbe)
- Produktion Produzierendes Gewerbe (2021=100, WZ2008 B-F, Industrie, Energie und Baugewerbe)
- Produktion Produzierendes Gewerbe und ausgewählte Dienstleistungen (2021=100, WZ2008 B-F,H-J,L-N)

Abbildung 4: Produktion verschiedener Wirtschaftszweige (Januar 2021 – September 2024). Bei der Produktion des Produzierendes Gewerbes und ausgewählter Dienstleistungsbereiche werden die Teilsektoren mit ihrem Anteil an der Bruttowertschöpfung gewichtet.

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

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.¹ 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*)². 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

¹ 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>

² 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.

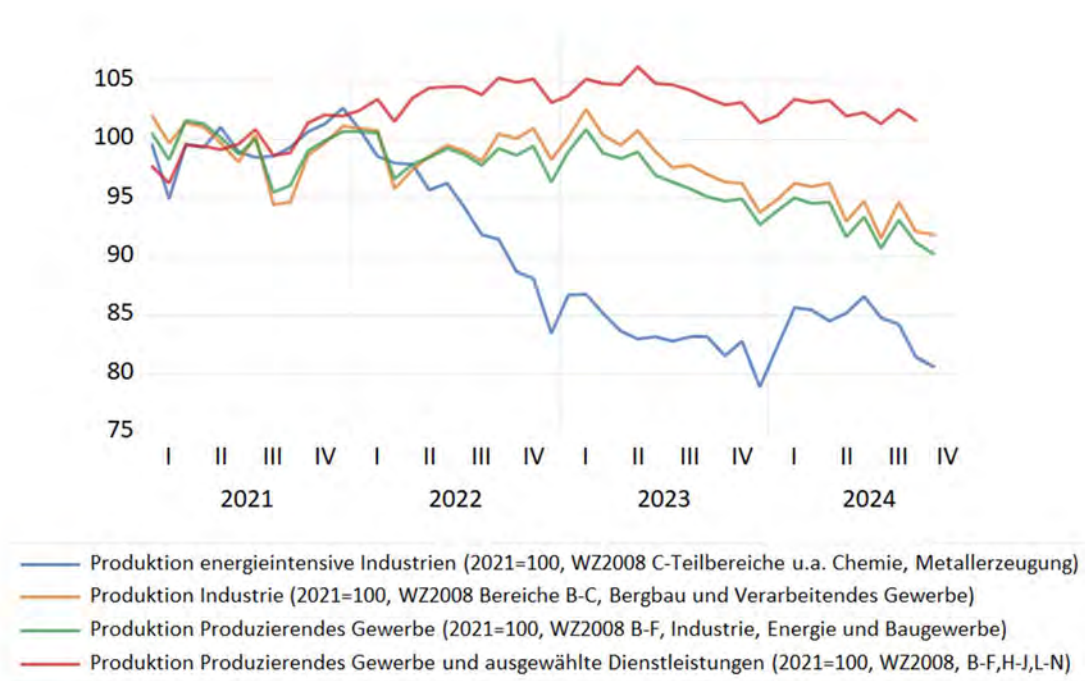


Abbildung 1: Produktion verschiedener Wirtschaftszweige (Januar 2021 – Oktober 2024). Bei der Produktion des Produzierendes Gewerbes und ausgewählter Dienstleistungsbereiche werden die Teilsektoren mit ihrem Anteil an der Bruttowertschöpfung gewichtet.

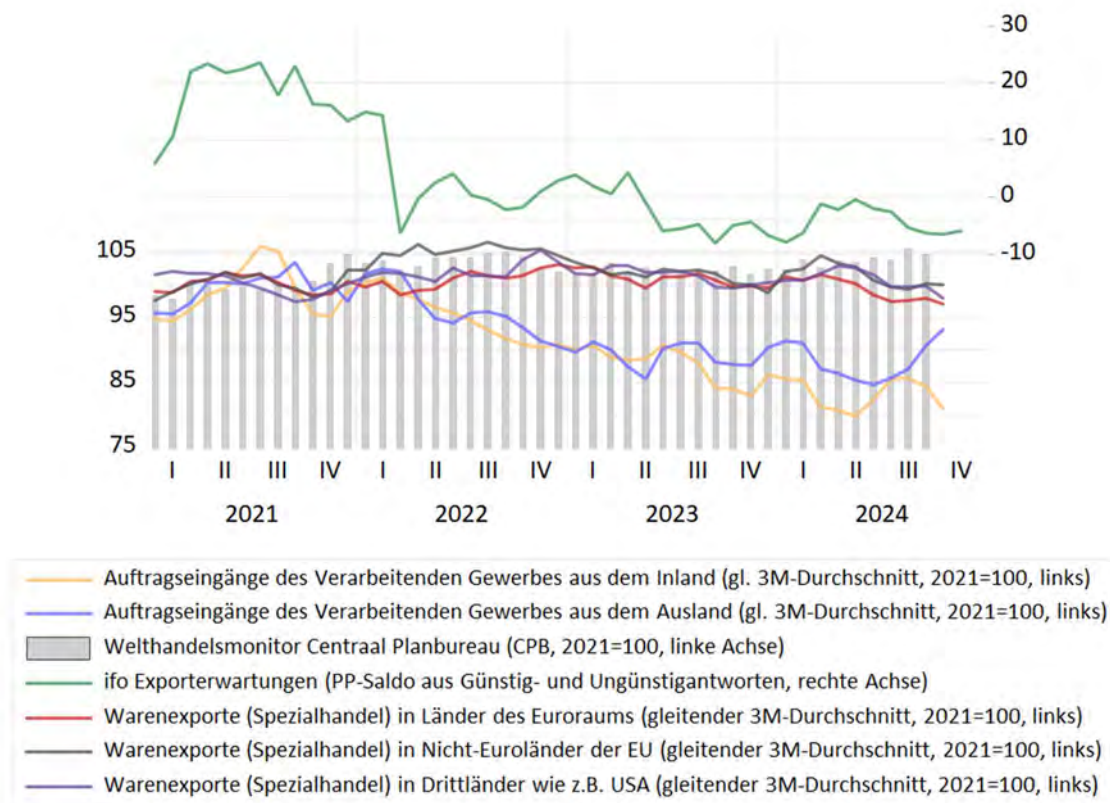


Abbildung 2: Auftragseingang, Welthandel, Exporterwartung und Export (Januar 2021 – November 2024). Die Warenexporte (des Spezialhandels) werden mit dem Index der Ausfuhrpreise für Euro- bzw. Nicht-Euro-Länder deflatiert.

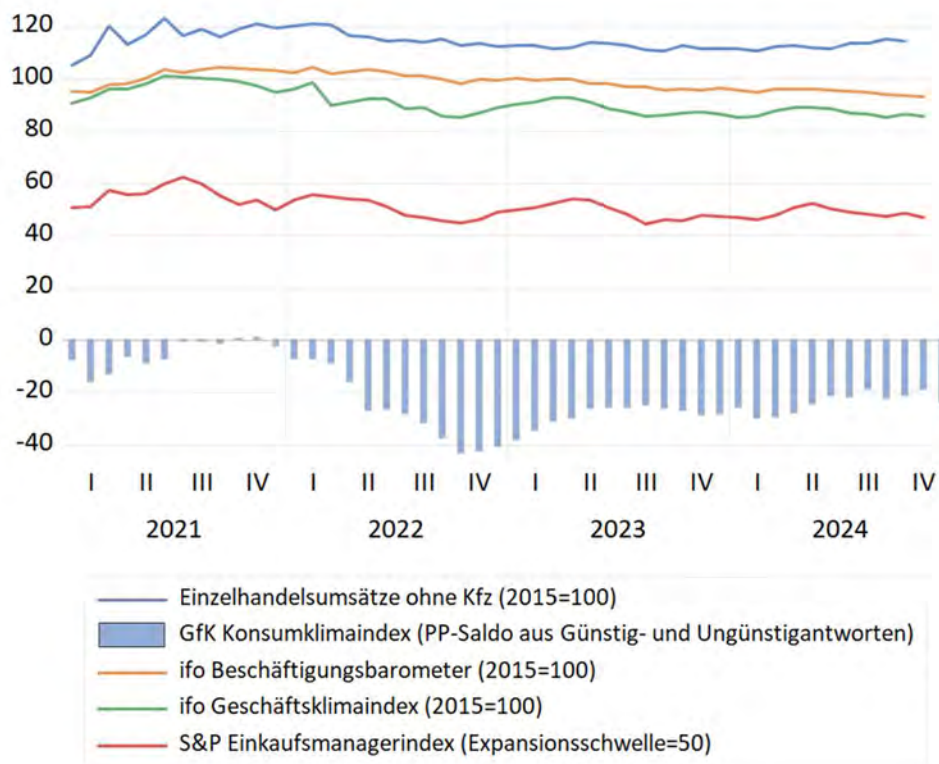


Abbildung 3: Einzelhandelsumsätze und Stimmungsindikatoren (Januar 2021 – Dezember 2024).

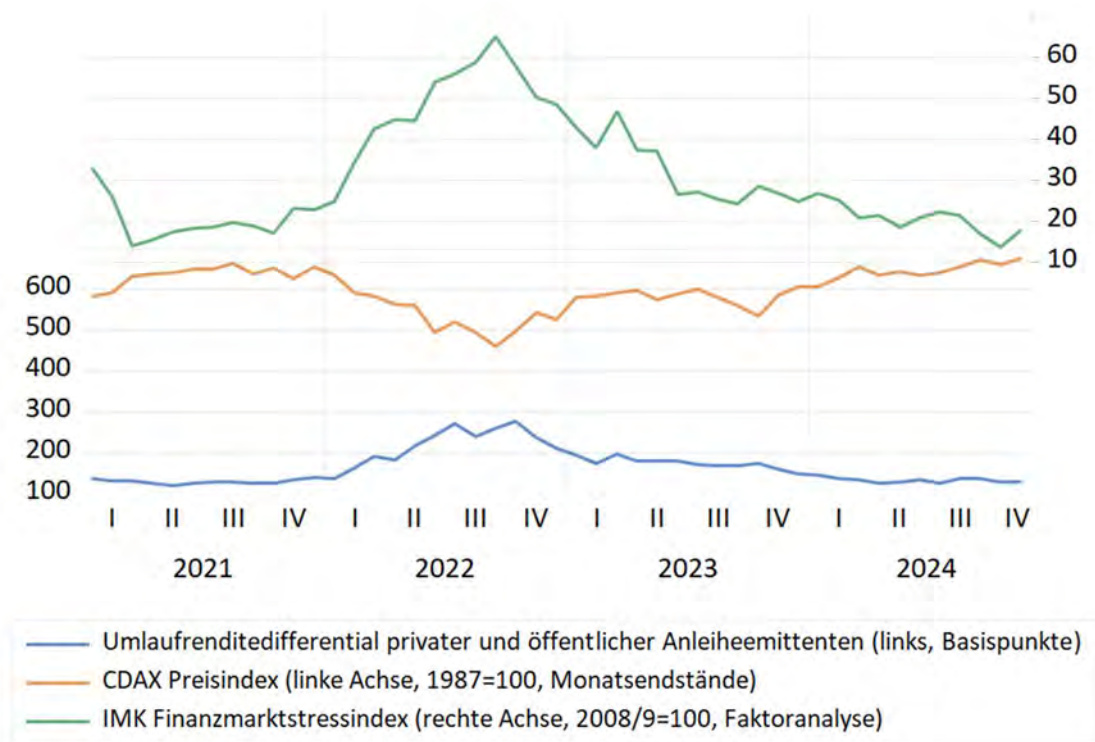


Abbildung 4: Finanzmarktindikatoren (Januar 2021 – November 2024).

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.

IMK KONJUNKTURINDIKATOR

18.10.2024

Rezessionsgefahr leicht gestiegen

Die Rezessionsgefahr für die deutsche Wirtschaft ist in den vergangenen Wochen leicht gestiegen. Die [IMK Konjunkturampel](#)¹ steht weiterhin auf Gelb-Rot und signalisiert damit einen Zustand erhöhter konjunktureller Unsicherheit. Die Rezessionswahrscheinlichkeit beträgt für die nächsten drei Monate 52,1 % und verharrt nunmehr den dritten Monat in Folge auf diesem hohen Niveau. Die prognostische Unsicherheit, die anhand der Streuung der für die Gesamtprognose relevanten Einzelgleichungen gemessen wird und die Verunsicherung der Wirtschaftsakteure widerspiegelt, ist hingegen von 20,1 % auf 15,2 % gesunken und untermauert damit die Stagnationsprognose für die deutsche Wirtschaft. Weiterhin geht von den klassischen Wachstumstreibern, wie der private Konsum und den Exporten kein durchgreifender Impuls aus. Obwohl die Realeinkommen seit einem Jahr zunehmen, sind die Konsumenten sehr zurückhaltend. Außerdem schwächeln die Exporte aufgrund weltweit schwächer Investitionsgüternachfrage, aber auch nach wie vor hoher Energiepreise,

Der leichte Anstieg der Rezessionswahrscheinlichkeit am aktuellen Rand ist vor allem auf die weitere Eintrübung der Stimmungsindikatoren, aber auch auf eine Verschlechterung einiger realwirtschaftlichen Indikatoren zurückzuführen. Insbesondere der Rückgang der Auftragseingänge im Verarbeitenden Gewerbe am aktuellen Rand haben dazu beigetragen. Demgegenüber sorgte der Anstieg der Produktion im August dafür, dass die Rezessionswahrscheinlichkeit nicht stärker steigt. Gleiches gilt für den IMK Finanzmarktstressindex, der einen breiten Kranz von Finanz- und Kapitalmarktindikatoren zusammenfasst. Er sinkt nochmals leicht und liegt weiterhin auf einem gemäßigten Niveau.

„Die deutsche Konjunktur befindet sich seit nunmehr zwei Jahren in der Stagnation, schreibt das IMK in seiner [aktuellen Konjunkturprognose](#)², in der bis ins nächste Jahr mit einem Fortsetzen der Stagnation gerechnet wird. Erst im Jahresverlauf dürfte es zu einer leichten Belebung kommen.“

Die nächste Aktualisierung des IMK Konjunkturindikators erfolgt Mitte November.

¹ <https://www.imk-boeckler.de/de/imk-konjunkturampel-15362.htm>

² <https://www.imk-boeckler.de/de/aktuelle-prognosen-16270.htm>