

# 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).<sup>12</sup>

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

---

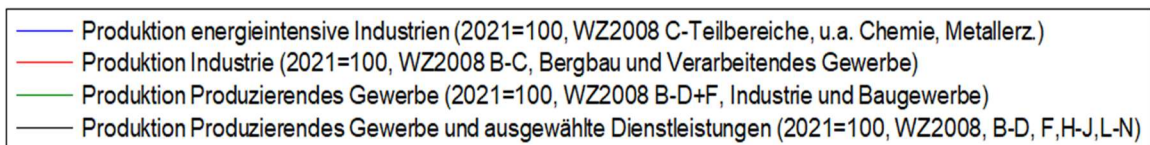
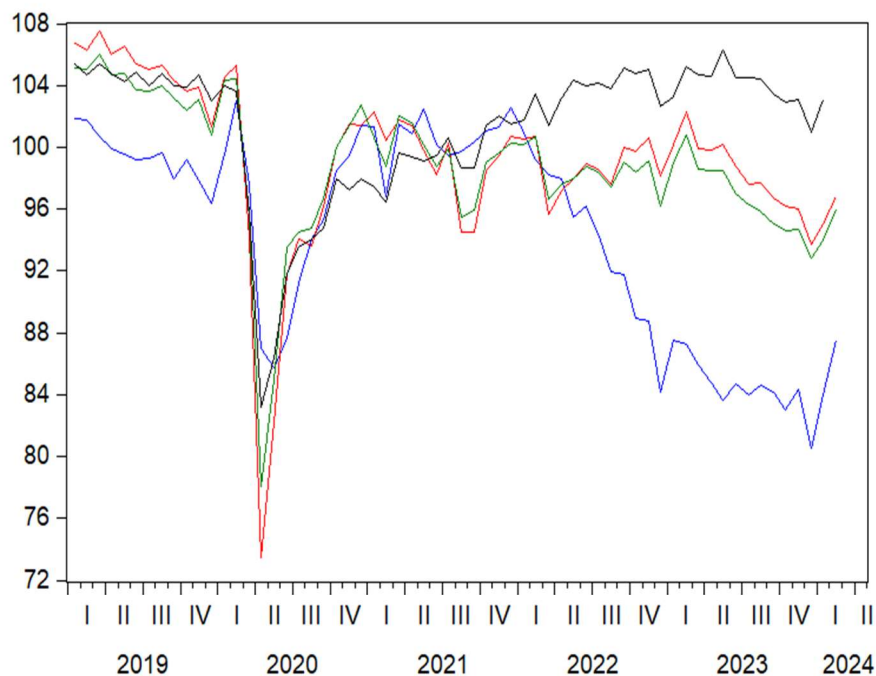
<sup>1</sup> Siehe für mehr Informationen: Wie entstehen die Phasen der Konjunkturampel ( <https://www.imk-boeckler.de/de/imk-konjunkturampel-15362.htm> ) ?

<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 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-Konjunkturrexperte 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.*

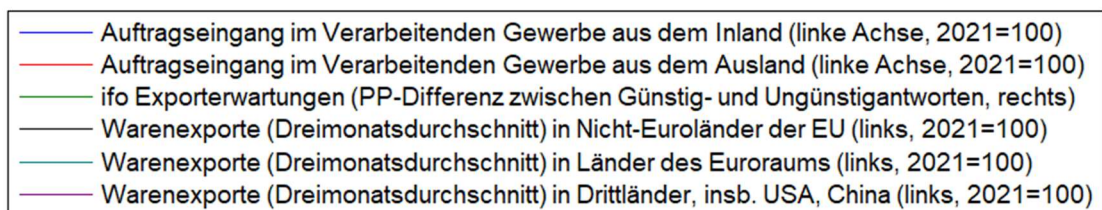
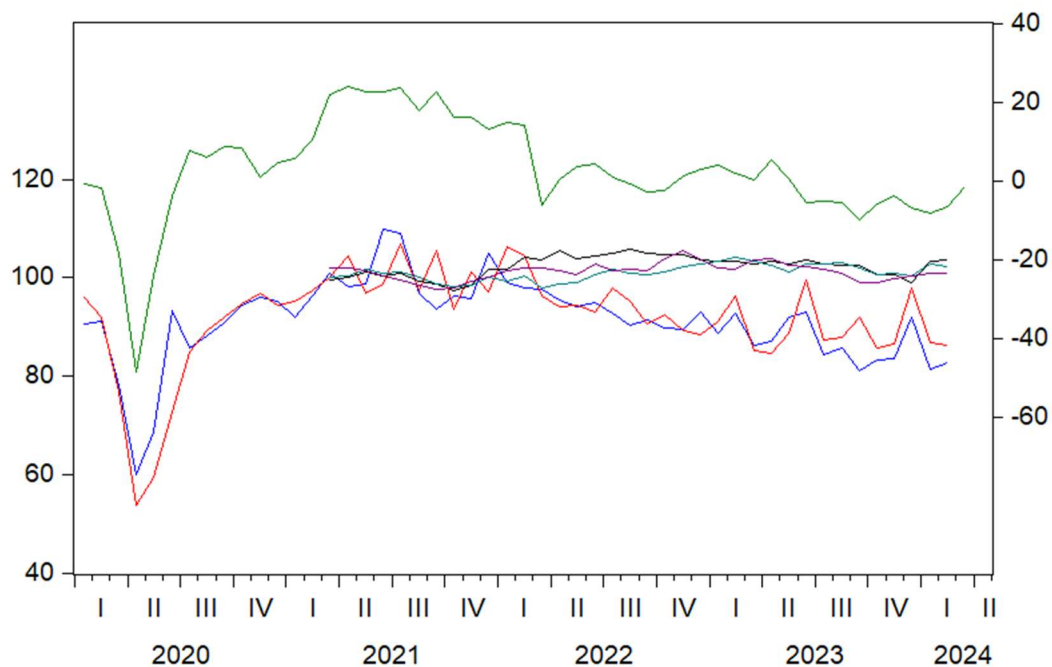


Abbildung 2: Auftragseingang und Export (Januar 2020 – Februar 2024). Die Warenexporte werden mit dem Index der Ausfuhrpreise für Euro- bzw. Nicht-Euro-Länder deflationiert.

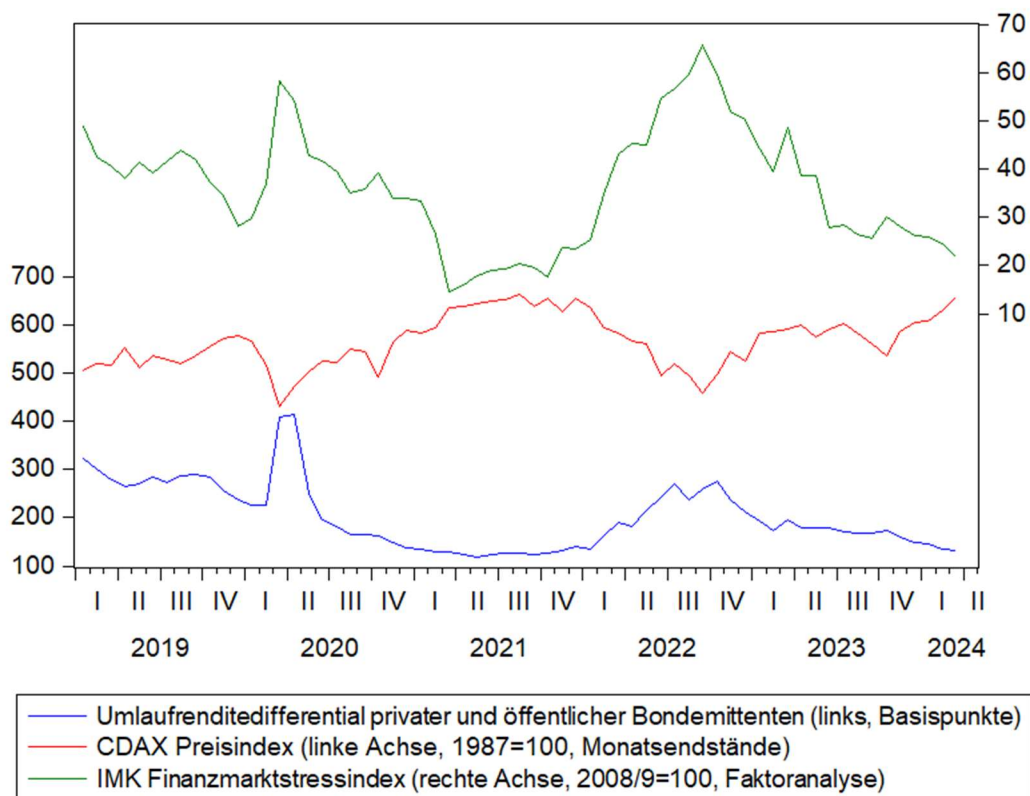


Abbildung 3: Finanzmarktindikatoren (Januar 2019 – März 2024).

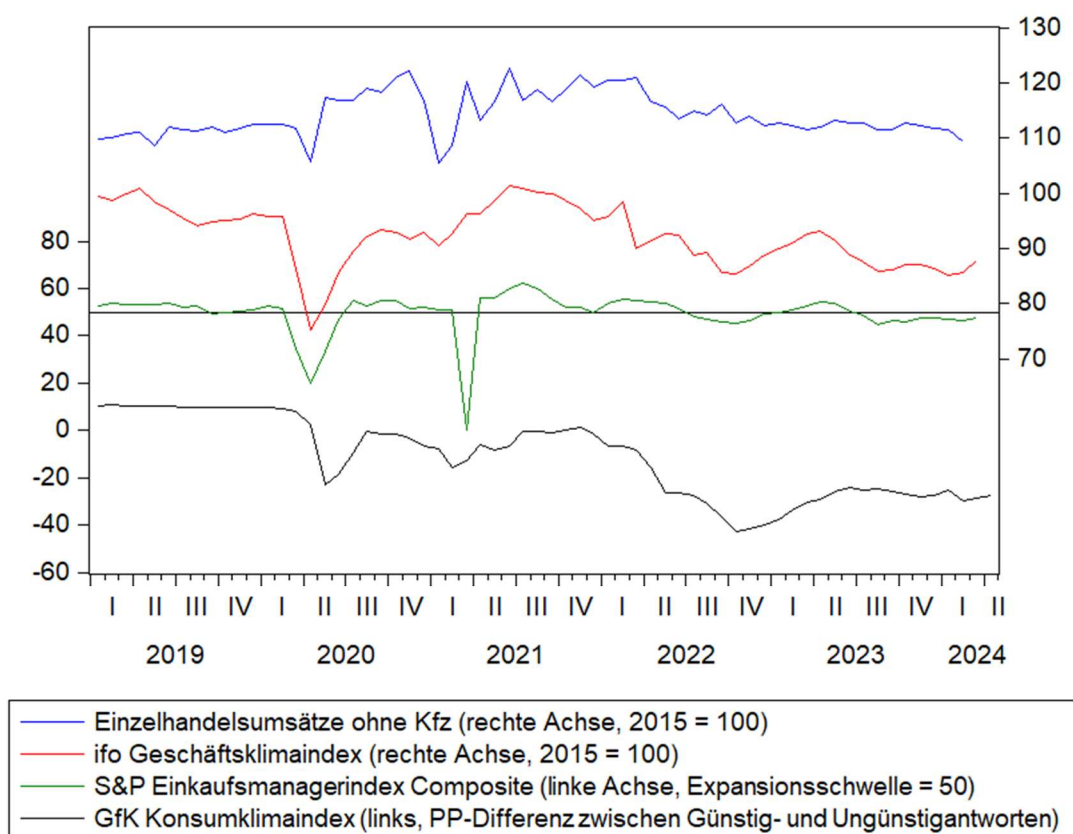


Abbildung 4: Einzelhandelsumsätze und Stimmungsindikatoren  
 (Januar 2019 – März 2024).

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