Herbst 2025

Expansive Finanzpolitik kaschiert Wachstumsschwäche

GEMEINSCHAFTS-DIAGNOSE #2-2025

Dienstleistungsauftrag des Bundesministeriums für Wirtschaft und Energie

Der Projektgruppe Gemeinschaftsdiagnose gehören an:

DIW BERLIN · ifo INSTITUT · KIEL Institut · IWH Leibniz-Institut für Wirtschaftsforschung Halle · RWI Leibniz-Institut für Wirtschaftsforschung

Dienstleistungsauftrag des
Bundesministeriums für Wirtschaft und Energie

Bundesministerium
für Wirtschaft
und Energie

Der Projektgruppe Gemeinschaftsdiagnose gehören an:
Deutsches Institut für Wirtschaftsforschung e.V. (DIW Berlin)
www.diw.de

DIW BERLIN

ifo Institut – Leibniz-Institut für Wirtschaftsforschung an der Universität München e.V.
www.ifo.de

ifo INSTITUT

in Kooperation mit:
Österreichisches Institut für Wirtschaftsforschung (WIFO)
www.wifo.ac.at

Kiel Institut für Weltwirtschaft (ifW)
www.kielinstitut.de

KIEL Institut

Leibniz-Institut für Wirtschaftsforschung Halle (IWH)
www.iwh-halle.de

IWH
Leibniz-Institut für Wirtschaftsforschung Halle

RWI – Leibniz-Institut für Wirtschaftsforschung
www.rwi-essen.de

RWI
Leibniz-Institut für Wirtschaftsforschung

in Kooperation mit:
Institut für Höhere Studien Wien (IHS)
www.ihs.ac.at

Impressum
Abgeschlossen in Berlin am 25. September 2025
Herausgeber: Projektgruppe Gemeinschaftsdiagnose
Bezug: Kiel Institut für Weltwirtschaft, Kiellinie 66, 24105 Kiel
Bezugspreis: 10 Euro
Satz: New Communication GmbH & Co. KG
Alle Rechte vorbehalten

www.gemeinschaftsdiagnose.de

Die Projektgruppe Gemeinschaftsdiagnose legt hiermit ihre Analyse der Entwicklung der Weltwirtschaft und der deutschen Wirtschaft vor, die sie im Auftrag des Bundesministeriums für Wirtschaft und Energie erstellt hat. Die 151. Gemeinschaftsdiagnose mit dem Titel

Expansive Finanzpolitik kaschiert Wachstumsschwäche

enthält eine detaillierte Kurzfristprognose bis zum Jahr 2027 sowie eine mittelfristige Projektion der Wirtschaftsentwicklung bis zum Jahr 2030. Das Schwerpunktthema befasst sich mit den Auswirkungen der veränderten globalen Rahmenbedingungen auf die deutsche Wirtschaft.

Deutschland befand sich in den vergangenen zwei Jahren in der Rezession. Die jüngst stark revidierten Volkswirtschaftlichen Gesamtrechnungen zeigen, dass die Krise deutlich ausgeprägter war als bislang ausgewiesen. Mit einer Stagnation in der ersten Hälfte dieses Jahres dürfte die deutsche Wirtschaft die konjunkturelle Talsohle erreicht haben. Eine breit angelegte Erholung ist allerdings nicht zu erwarten, denn grundlegende strukturelle Schwächen dauern an.

Die Konjunktur dürfte in den kommenden zwei Jahren durch die Finanzpolitik expansive Impulse erfahren. Während die Dienstleistungsbereiche, insbesondere im öffentlichen Sektor, weiterhin kräftig zulegen, wird die Erholung im Produzierenden Gewerbe wohl nur verhalten ausfallen. Vor allem dürfte sich die Auslandsnachfrage nach deutschen Waren nicht zuletzt infolge der US-Zollpolitik weiterhin nur schleppend entwickeln. Die geplanten öffentlichen Ausgaben für Verteidigung und Infrastruktur können dies nur begrenzt abfedern, denn ein erheblicher Teil der Mittel fließt in gesamtwirtschaftlich kleine Bereiche, in denen die bestehenden Kapazitäten bereits gut ausgelastet sind. Insgesamt dürfte es in den kommenden beiden Jahren zu Kapazitätsausweitungen und entsprechenden privaten Investitionen kommen.

Das Bruttoinlandsprodukt dürfte in diesem Jahr mit einem Anstieg um 0,2 % kaum mehr als stagnieren. Im weiteren Prognosezeitraum dürfte eine expansive Finanzpolitik die Konjunktur anschieben. Im kommenden Jahr steigt das Bruttoinlandsprodukt um 1,3 % und im Jahr 2027 um 1,4 %. Damit lassen die Institute ihre Prognose für das laufende und kommende Jahr im Vergleich zum Frühjahr in etwa unverändert.

Gespräche mit verschiedenen Institutionen haben im Vorfeld und während der Klausurtagung erneut sehr zum Gelingen der Gemeinschaftsdiagnose beigetragen. Hierfür danken wir allen Beteiligten aus den Bundesministerien, der Deutschen Bundesbank, der Europäischen Zentralbank, dem Sachverständigenrat zur Begutachtung der gesamtwirtschaftlichen Entwicklung sowie aus dem Statistischen Bundesamt.

Die Gemeinschaftsdiagnose wäre nicht möglich ohne ein großes Team aus den beteiligten Instituten. Unmittelbar an diesem Gutachten mitgewirkt haben:

Niklas Benner (RWI), Sandra Bilek-Steindl (WIFO), Dr. Boris Blagov (RWI), Prof. Dr. Jens Boysen-Hogrefe (IfW), Nina Maria Brehl (DIW), Dr. Andreas Cors (IWH), Eliana Coschignano (RWI), Maximilian Dirks (RWI), Dr. Andrej Drygalla (IWH), Dr. Stefan Ederer (WIFO), Franziska Exß (IWH), Friederike Fourné (ifo), Prof. Dr. Britta Gehrke (DIW), Dr. Klaus-Jürgen Gern (IfW), Dr. Christian Glocker (WIFO), Dr. Dominik Groll (IfW), Dr. Angelina Hackmann (DIW), Dr. Katja Heinisch (IWH), Prof. Dr. Julian Hinz (IfW), Timo Hoffmann (IfW), Niklas Isaak (RWI), Dr. Nils Jannsen (IfW), Dr. Robin Jessen (RWI), Martina Kämpfe (IWH), Dr. habil. Konstantin Kholodilin (DIW), Dr. Florian Kirsch (RWI), Prof. Dr. Tobias Knedlik (IWH), Dr. Sebastian Koch (IHS), Stefan Kotz (RWI), Boris Kozyrev (IWH), Clara Krause (RWI), Max Lay (ifo), Johanna Krohn (IfW), Dr. Robert Lehmann (ifo), Dr. Axel Lindner (IWH), Dr. Sebastian Link (ifo), Dr. Wan-Hsin Liu (IfW), Sukanya Mukherjee (IWH), Dr. Hendrik Mahlkow (IfW), Dr. Laura Pagenhardt (DIW), Jan Reents (IfW), Philip Schacht-Picozzi (RWI), Moritz Schasching (ifo), Dr. Jan-Christopher Scherer (DIW), Dr. Teresa Schildmann (DIW), Dr. Hannah M. Seidl (DIW), Christian Schröder (IfW), Birgit Schultz (IWH), Hannah Magdalena Seidl (DIW), Dr. Ruben Staffa (DIW), Kristin Trautmann (DIW), PD Dr. Klaus Weyerstraß (IHS), Tiphaine Wibault (ifo), Jana Wittich (DIW), Gerome Wolf (ifo), Lara Zarges (ifo), Dr. Götz Zeddies (IWH).

Weitere Mitarbeiterinnen und Mitarbeiter der Institute trugen zum Gelingen bei. Hierfür danken wir herzlich. Für die Organisation der Gemeinschaftsdiagnose danken wir Dr. Karina Böhm stellvertretend für alle beteiligten Kräfte des DIW Berlin. Für die Erstellung der Druckfassung gilt unser Dank dem Redaktionsteam des IfW. Zur Erstellung des Gutachtens (Text, Coding, Hintergrundrecherchen) wurden KI-Dienste in Anspruch genommen.

Berlin, den 25. September 2025

Dr. Geraldine Dany-Knedlik
Deutsches Institut für Wirtschaftsforschung Berlin (DIW)

Prof. Dr. Oliver Holtemöller
Leibniz-Institut für Wirtschaftsforschung Halle (IWH)

Prof. Dr. Stefan Kooths
Kiel Institut für Weltwirtschaft (IfW)

Prof. Dr. Torsten Schmidt
RWI – Leibniz-Institut für Wirtschaftsforschung

Prof. Dr. Timo Wollmershäuser
ifo Institut – Leibniz-Institut für Wirtschaftsforschung an der Universität München e.V.

Kurzfassung 10

1. Lage und Prognose der Weltwirtschaft 14

Überblick 14
- Bislang robuste Weltkonjunktur 14
- US-Zölle dauerhaft drastisch erhöht 14
- Erste Zolleffekte auf die US-Inflation sichtbar 16
- Wenig Impulse durch Geld- und Finanzpolitik 16
- Ausblick 17
- Risiken 18

Die Regionen im Einzelnen 19

Fokus: Internationale Finanzmarktreaktionen auf die Wirtschaftspolitik der US-Regierung 21

Fokus: Chinas veränderte Rolle in der Weltwirtschaft 24
- Chinas wirtschaftspolitische Strategie 24
- Chinas industrielle Förderung und ihre Folgen 24
- Strategische Abhängigkeiten 26
- Implikationen für Deutschland und Europa 27

Konjunktur im Euroraum 27
- Kaum Impulse von der Geldpolitik 28
- Budgetdefizite bleiben hoch 30
- Ausblick 30

2. Lage und Prognose der deutschen Wirtschaft 32

Überblick 32
- Risiken 38
- Keine weiteren Änderungen des Finanzierungsumfelds in Sicht 38
- Finanzpolitik schwenkt auf expansiven Kurs ein 39

Die Entwicklung im Einzelnen 41
- Produktion expandiert ab dem Jahr 2026 kräftiger 41
- Außenhandel: Hohe Zölle als neue Normalität 43
- Ausrüstungsinvestitionen profitieren von Fiskalimpuls 46
- Infrastruktur als Stütze: Bauinvestitionen finden Halt 48
- Privater Konsum legt auf Jahressicht weiter deutlich zu 49
- Staatsverbrauch mit nachlassender Dynamik 50
- Wende am Arbeitsmarkt in Sicht 51
- Lohnzuwächse lassen vorübergehend nach 52
- Inflation bleibt nahe 2 % 52
- Kreditmöglichkeiten treiben Defizite 54

3. Potenzialschätzung und mittelfristige Projektion 58

Schätzung des Produktionspotenzials 58

Internationale Rahmenbedingungen für die mittelfristige Projektion 60

Projektion der gesamtwirtschaftlichen Entwicklung bis 2030 61

4. Zur Wirtschaftspolitik: Ein Kompass für den Herbst der Reformen in Deutschland 64

Zur Notwendigkeit grundlegender wirtschaftspolitischer Reformen 64

Grundprinzipien der Sozialen Marktwirtschaft 64

Ein Zielkanon für die gesamtwirtschaftliche Entwicklung 66

Aktuelle Herausforderungen für die deutsche Wirtschaft 67

Globale Risiken für das deutsche Exportmodell 67

Demografie und Abgaben lasten auf der Beschäftigung 68

Investitionen und Produktivitätsfortschritt fallen als Wachstumstreiber aus 68

Stabilitätsorientierung der öffentlichen Finanzen gefährdet 69

Vorschläge für den Herbst der Reformen 70

5. Die deutsche Wirtschaft unter veränderten globalen Rahmenbedingungen 73

Handel und Produktivität 76

Literaturüberblick 76

Empirischer Befund 77

Wettbewerbsfähigkeit und Produktivität 79

Fazit 80

Effekte höherer Zölle – Vergleich von empirischen Ergebnissen und Modellen 80

Modellansätze 81

Wirkungskanäle von Zollerhöhungen 81

Effekte der US-Zollanhebung 83

Fazit 84

Anhang: VGR-Tabellen 89

Verzeichnis der Abbildungen

1. Lage und Prognose der Weltwirtschaft

Abbildung 1.1 Gesamtwirtschaftliche Produktion in der Welt 15
Abbildung 1.2 Allgemeine und effektive US-Zollsätze für ausgewählte Länder 16
Abbildung 1.3 Prognoserevision 19
Abbildung 1.4 Renditen von Staatsanleihen mit 10-jähriger Laufzeit 22
Abbildung 1.5 Wechselkurse des US-Dollar 23
Abbildung 1.6 Zuwachs der US-Dollar-Währungsreserven außerhalb der USA und des US-Leistungsbilanzdefizits 23
Abbildung 1.7 Internationale Aktienmarktentwicklung 24
Abbildung 1.8 Handelsbilanz Chinas (Waren), in Relation zum Bruttoinlandsprodukt 24
Abbildung 1.9 Top-Produktkategorien der chinesischen Exporte nach Exportwerten: 2000 vs. 2024 25
Abbildung 1.10 Zuwachsrate des Bruttoinlandsprodukts in China und Beiträge der Verwendungskomponenten 26
Abbildung 1.11 Zur monetären Lage im Euroraum 29

2. Lage und Prognose der deutschen Wirtschaft

Abbildung 2.1 Bruttoinlandsprodukt 32
Abbildung 2.2 Wichtige Indikatoren für die deutsche Wirtschaft 33
Abbildung 2.3 Aufträge und Produktion im Verarbeitenden Gewerbe 43
Abbildung 2.4 Außenhandel Deutschlands nach Ländern und Regionen 45
Abbildung 2.5 Exporte 46
Abbildung 2.6 Importe 46
Abbildung 2.7 Investitionen in Ausrüstungen 47
Abbildung 2.8 Bauinvestitionen 49
Abbildung 2.9 Konsumausgaben der privaten Haushalte 50
Abbildung 2.10 Erwerbstätige 51
Abbildung 2.11 Arbeitslose 52
Abbildung 2.12 Verbraucherpreise 54
Abbildung 2.13 Verbraucherpreise ohne Energie 55

3. Potenzialschätzung und mittelfristige Projektion

Abbildung 3.1 Komponenten der Veränderung des Arbeitsvolumens nach modifizierter EU-Methode (MODEM) 59
Abbildung 3.3 Produktionslücke nach EU- und nach modifizierter EU-Methode (MODEM) 61
Abbildung 3.2 Komponenten der Veränderung des Produktionspotenzials nach modifizierter EU-Methode (MODEM) 61

4. Zur Wirtschaftspolitik: Ein Kompass für den Herbst der Reformen in Deutschland

Abbildung 4.1 Bruttoinlandsprodukt je Einwohner im Euroraum 64
Abbildung 4.2 Produktion in energieintensiven Industrien im Euroraum 65
Abbildung 4.3 Verteidigungsausgaben Deutschlands 67
Abbildung 4.4 Erwerbstätige 68
Abbildung 4.5 Verwendung des Bruttoinlandsprodukts 69
Abbildung 4.6 Staatsausgaben für Gesundheitswesen und Soziale Sicherung 70

5. Die deutsche Wirtschaft unter veränderten globalen Rahmenbedingungen

Abbildung 5.1 Deutsche Warenexporte, Welt-BIP und Welthandel 73
Abbildung 5.2 Offenheitsgrad der 20 größten Volkswirtschaften 74
Abbildung 5.3 Weltmarktanteile der 20 größten Exporteure 74
Abbildung 5.4 Warenexporte nach Warenhauptgruppen 75
Abbildung 5.5 Wettbewerbssituation von Industrieunternehmen auf Märkten außerhalb der EU 76
Abbildung 5.6 RCA-Indizes nach Ländern und Wirtschaftszweigen 78
Abbildung 5.7 RCA-Indizes und Arbeitsproduktivität im Verarbeitenden Gewerbe 79
Abbildung 5.8 RCA-Indizes und Arbeitsproduktivität nach Industriezweigen, 2000-2014 80
Abbildung 5.9 Auswirkungen des Zollschocks 82
Abbildung 5.10 Auswirkungen des Zollschocks auf das deutsche Verarbeitende Gewerbe 83

Verzeichnis der Tabellen

1. Lage und Prognose der Weltwirtschaft

Tabelle 1.1 Reales Bruttoinlandsprodukt, Verbraucherpreise und Arbeitslosenquote in der Welt ... 18
Tabelle 1.2 Eckdaten zur Wirtschaftsentwicklung in den USA ... 20
Tabelle 1.3 Finanzierungssalden der öffentlichen Haushalte in ausgewählten Ländern des Euroraums ... 30
Tabelle 1.4 Eckdaten zur Wirtschaftsentwicklung im Euroraum ... 30
Tabelle 1.5 Bruttoinlandsprodukt, Verbraucherpreise und Arbeitslosenquote in der Europäischen Union ... 31

2. Lage und Prognose der deutschen Wirtschaft

Tabelle 2.1 Quartalsdaten zur Entwicklung der Verwendungskomponenten des Bruttoinlandsprodukts ... 34
Tabelle 2.2 Beiträge zur Veränderung des Bruttoinlandsprodukts ... 34
Tabelle 2.3 Eckdaten der Prognose für Deutschland ... 35
Tabelle 2.4 Statistische Komponenten der Veränderungsrate des Bruttoinlandsprodukts ... 35
Tabelle 2.5 Prognose und Prognosekorrektur für das Jahr 2025 ... 36
Tabelle 2.6 Zerlegung der Prognosekorrektur für das Jahr 2025 ... 37
Tabelle 2.7 Finanzpolitische Maßnahmen ... 40
Tabelle 2.8 Kategoriale Gliederung finanzpolitischer Maßnahmen ... 42
Tabelle 2.9 Bruttoinlandsprodukt und Bruttowertschöpfung nach Wirtschaftsbereichen ... 43
Tabelle 2.10 Annahmen der Prognose ... 46
Tabelle 2.11 Indikatoren zur Außenwirtschaft ... 47
Tabelle 2.12 Bauinvestitionen ... 49
Tabelle 2.13 Arbeitsmarktbilanz ... 53
Tabelle 2.14 Zur Entwicklung der Löhne ... 53
Tabelle 2.15 Ausgewählte finanzwirtschaftliche Indikatoren ... 55
Tabelle 2.16 Finanzierungssaldo, struktureller Finanzierungssaldo und struktureller Primärsaldo des Staates ... 57

3. Potenzialschätzung und mittelfristige Projektion

Tabelle 3.1 Produktionspotenzial und seine Determinanten nach EU-Methode und modifizierter EU-Methode (MODEM) 60
Tabelle 3.2 Erwerbstätige, Produktivität und Wirtschaftswachstum 62
Tabelle 3.3 Verwendung des nominalen Bruttoinlandsprodukts 63

Verzeichnis der Kästen

2. Lage und Prognose der deutschen Wirtschaft

Prognosekorrektur für das Jahr 2025 36

Expansive Finanzpolitik kaschiert Wachstumsschwäche

Die deutsche Wirtschaft befand sich in den vergangenen zwei Jahren in der Rezession. Die jüngst stark revidierten Volkswirtschaftlichen Gesamtrechnungen zeigen, dass die Krise deutlich ausgeprägter war als bislang ausgewiesen. Mit einer Stagnation in der ersten Hälfte dieses Jahres dürfte die deutsche Wirtschaft die konjunkturelle Talsohle erreicht haben.

Eine breit angelegte Erholung ist allerdings nicht zu erwarten, denn grundlegende strukturelle Schwächen dauern an. Die im internationalen Vergleich hohen Lohnstück- und Energiekosten, der Fachkräftemangel und eine weiterhin abnehmende Wettbewerbsfähigkeit lasten auf den Wachstumsperspektiven. Seit vergangenem Jahr hat ein kräftigerer privater und öffentlicher Verbrauch die gesamtwirtschaftliche Entwicklung stabilisiert und die Wertschöpfung in den konsumnahen Dienstleistungsbereichen gestützt. Im Produzierenden Gewerbe lässt eine Belebung noch auf sich warten, was sich bis zuletzt auch in der weiterhin abnehmenden Investitionstätigkeit im Bereich der Ausrüstungen und im Bau niederschlägt.

Die von der neuen Bundesregierung erweiterten Verschuldungsregeln setzen in den kommenden Jahren expansive Impulse. Bei deren Quantifizierung müssen verschiedene Faktoren berücksichtigt werden. Erstens dürften Mittel, beispielsweise für Baumaßnahmen, aufgrund von längeren Planungs-, Beschaffungs- und Vergabezeiten wohl deutlich langsamer abfließen als in den Haushaltsplänen der Bundesregierung unterstellt. Zweitens dürfte ein Teil der Kredite dazu dienen, eine Konsolidierung zu vermeiden, die im laufenden Jahr ohne Grundgesetzänderung hätte vorgenommen werden müssen. Drittens entsteht im Jahr 2027 trotz der verschobenen Mittel aus den erweiterten Kreditmöglichkeiten ein erheblicher Konsolidierungsbedarf, was den finanzpolitischen Impuls mindert.

Die Konjunktur dürfte in den kommenden zwei Jahren durch die expansive Finanzpolitik merklich an Fahrt gewinnen. Während die Dienstleistungsbereiche, insbesondere im öffentlichen Sektor, weiterhin kräftig zulegen, wird die Erholung im Produzierenden Gewerbe wohl nur verhalten ausfallen. Vor allem dürfte sich die Auslandsnachfrage nach deutschen Waren nicht zuletzt infolge der US-Zollpolitik weiterhin nur schleppend entwickeln. Die geplanten öffentlichen Ausgaben für Verteidigung und Infrastruktur können dies nur begrenzt abfedern, denn ein erheblicher Teil der Mittel fließt in gesamtwirtschaftlich kleine Bereiche, in denen die bestehenden Kapazitäten bereits gut ausgelastet sind. Insgesamt dürfte es in den kommenden beiden Jahren zu Kapazitätsausweitungen und entsprechenden privaten Investitionen in Bereichen kommen, die von den wirtschaftspolitischen Maßnahmen profitieren. Allerdings belasten die weiterhin unsicheren wirtschaftspolitischen Rahmenbedingungen das allgemeine Investitionsklima.

Das Bruttoinlandsprodukt wird in diesem Jahr mit einem Anstieg um 0,2 % kaum mehr als stagnieren. Im weiteren Prognosezeitraum dürfte die expansive Finanzpolitik die Konjunktur anschieben. Im kommenden Jahr steigt das Bruttoinlandsprodukt um 1,3 % und im Jahr 2027 um 1,4 %. Damit lassen die Institute ihre Prognose für das laufende und kommende Jahr im Vergleich zum Frühjahr in etwa unverändert.

Insgesamt ergibt sich ein anderes Konjunkturbild als in früheren Aufschwungphasen: Kräftige Zuwächse bei den Exporten fallen dieses Mal als Treiber aus. Gestützt durch die expansive Finanzpolitik konzentriert sich der Aufschwung in den kommenden Jahren auf die Binnenwirtschaft. Allerdings werden die strukturellen Probleme bislang nur kaschiert, denn grundlegende standortstärkende Reformen bleiben aus, sodass sich die Wachstumsperspektiven weiter verschlechtern. Das zeigt sich in der Schätzung des Produktionspotenzials, die unter Status-quo-Bedingungen weiter abnehmende Wachstumsraten auf 0,2 % bis zum Ende des Jahrzehnts erwarten lässt.

Die wirtschaftliche Entwicklung in Deutschland ist erheblichen Risiken ausgesetzt: Der Handelsstreit zwischen den USA und der EU birgt großes Eskalationspotenzial, insbesondere wenn EU-Zusagen nicht eingehalten werden können. Zudem sind die gesamtwirtschaftlichen Auswirkungen finanzpolitischer Impulse schwer abschätzbar und hängen stark von der konkreten Ausgestaltung ab. Ferner dürften fehlende Konsolidierungsmaßnahmen der Bundesregierung die Konjunktur zwar kurzfristig stützen, sie erhöhen aber die Gefahr wachsender struktureller Defizite und belasten das Vertrauen in die Nachhaltigkeit der Finanzpolitik. Positive Impulse könnten von angebotsseitigen Reformen ausgehen, die die Arbeitsanreize stärken und die Staatsmodernisierung voranbringen.

Die **Weltwirtschaft** steht im Herbst 2025 weiterhin stark unter dem Einfluss der US-Zollpolitik. Neue Handelsvereinbarungen, auch mit der EU, haben zwar etwas Planungssicherheit geschaffen, zugleich aber das deutlich höhere Zollniveau dauerhaft verankert. Trotz dieser Belastung und der anhaltend großen Unsicherheit zeigte sich die Weltkonjunktur bislang erstaunlich robust, gestützt vor allem durch erhebliche Vorziehimporte. Doch diese Sondereffekte dürften bald an Wirkung verlieren, sodass die Zölle Handel und Produktion in den kommenden Monaten immer deutlicher belasten.

Nach einer Phase gemeinsamer Zinssenkungen haben sich die Leitzinsen der großen Notenbanken seit Ende 2024 deutlich auseinanderentwickelt. Die EZB hat ihren Einlagensatz schrittweise auf 2,0 % gesenkt, womit ihre **Geldpolitik** nun als weitgehend neutral gilt. In den USA dagegen liegt das Zinsniveau trotz einer jüngsten Senkung um 25 Basispunkte mit nun 4,0 % bis 4,25 % weiterhin deutlich höher. Dort zieht die Inflation zugleich wieder an, nicht zuletzt infolge der Zölle, während sie im Euroraum weitgehend im Einklang mit dem 2 %-Ziel der Notenbank verläuft.

Die **internationale Finanzpolitik** dürfte im Prognosezeitraum insgesamt leicht dämpfend wirken. In den USA bleibt das Haushaltsdefizit voraussichtlich hoch; zusätzliche Zolleinnahmen dürften es nur geringfügig verringern. Im Euroraum ergibt sich insgesamt wohl eine neutrale Wirkung, auch weil gelockerte Fiskalregeln mehr Spielraum für Verteidigungsausgaben eröffnen. Deutschland hingegen setzt einen klar expansiven Impuls und unterscheidet sich damit deutlich von den übrigen Mitgliedstaaten.

Die **Weltproduktion** wird im Prognosezeitraum voraussichtlich an Tempo verlieren. Für 2025 rechnen die Institute mit Zuwachsraten von 2,6 % und für 2026 von 2,3 %, bevor 2027 eine leichte Erholung auf 2,5 % erwartet wird. Die fortgeschrittenen Volkswirtschaften dürften dabei mit 1,5 % bis 1,7 % nur moderat expandieren, während die Schwellenländer voraussichtlich mit über 4 % deutlich dynamischer bleiben. Im Euroraum stützen steigende Realeinkommen und günstigere Finanzierungsbedingungen die Konjunktur, zugleich dämpfen aber Zölle und der starke Euro die Exportwirtschaft. In den USA werden die hohen Zölle wohl Produktivität, Konsum und Wachstum belasten, sodass die Konjunktur in diesem Jahr spürbar schwächer ausfällt. Ab dem kommenden Jahr dürfte sie jedoch wieder etwas anziehen, gestützt durch Zinssenkungen und weiterhin starke Investitionen in Künstliche Intelligenz. In China dürfte sich die robuste Expansion abschwächen, gebremst durch die anhaltende Immobilienkrise und die Belastungen der US-Zölle für den Außenhandel.

Die **Risiken** für die Weltwirtschaft bleiben hoch. Neben geopolitischen Konflikten stehen handelspolitische Unsicherheiten im Vordergrund, da das Abkommen zwischen der EU und den USA noch nicht umgesetzt ist und mit China weiterhin keine Einigung erzielt wurde. Darüber hinaus könnten die drastisch erhöhten US-Zölle preistreibender wirken als angenommen. Zugleich verändert die neue Rolle Chinas die globalen Produktionsmuster, und die unzureichende Budgetkonsolidierung in einigen Europäischen Ländern wirft Zweifel an der Tragfähigkeit der öffentlichen Finanzen auf.

Die **deutsche Wirtschaft** befand sich in den vergangenen zwei Jahren in der Rezession. Die jüngst stark revidierten Volkswirtschaftlichen Gesamtrechnungen (VGR) zeigen, dass die Krise deutlich ausgeprägter war als bislang ausgewiesen. Mit einer Stagnation in der ersten Hälfte dieses Jahres dürfte die deutsche Wirtschaft die konjunkturelle Talsohle erreicht haben.

Eine breit angelegte Erholung ist allerdings nicht zu erwarten, denn **grundlegende strukturelle Schwächen** dauern an. Die im internationalen Vergleich hohen Lohnstück- und Energiekosten, der Fachkräftemangel und eine weiterhin abnehmende Wettbewerbsfähigkeit lasten auf den Wachstumsperspektiven. Stabilisierend hat seit vergangenem Jahr ein kräftigerer privater und öffentlicher Verbrauch gewirkt. Bei weiter nachlassendem Preisauftrieb haben starke Lohnzuwächse die real verfügbaren Einkommen steigen lassen und die Wertschöpfung in den konsumnahen Dienstleistungsbereichen gestützt. Im Produzierenden Gewerbe lässt eine Belebung noch auf sich warten, was sich bis zuletzt auch in weiterhin abnehmenden Investitionen in Ausrüstungen und Bauten niederschlägt. Zwar ist die Stimmung bei Unternehmen im Produzierenden Gewerbe weiterhin schlecht, seit Jah-

resbeginn hat sie sich aber mit zaghaft steigenden Auftragseingängen und Baugenehmigungen kontinuierlich verbessert.

Bremsend wirken neue **Handelshemmnisse**. Diese haben durch die Zollpolitik der USA im Vergleich zum vergangenen Jahr deutlich zugenommen. Vorgezogene Käufe aus dem Ausland, die in Erwartung einsetzender Zölle getätigt wurden, haben die Exporte zu Jahresbeginn außergewöhnlich stark steigen lassen. Ein entsprechender Rückprall folgte im zweiten Quartal. In dieser Prognose ist unterstellt, dass die Regelungen für Zölle in dem von der EU und den USA zusammen veröffentlichten Einigungsentwurf Bestand haben werden. Insgesamt dürften die höheren Zölle die **Ausfuhren** dauerhaft belasten, die sich im Prognoseverlauf daher wohl nur verhalten entwickeln werden. Dies dürfte die Aussichten des deutschen Verarbeitenden Gewerbes beeinträchtigen.

Zur Stärkung der Verteidigungsfähigkeit sowie zur Verbesserung der Infrastruktur und zum Klimaschutz setzt die neue Bundesregierung auf die erweiterten Verschuldungsregeln, woraus sich für die kommenden Jahre **expansive finanzpolitische Impulse** ergeben. Bei deren Quantifizierung haben die Institute folgende Faktoren berücksichtigt: Erstens dürften Mittel, insbesondere für Baumaßnahmen und für Verteidigungsgüter, aufgrund von längeren Planungs-, Beschaffungs- und Vergabezeiten wohl deutlich langsamer abfließen als in den Haushaltsplänen der Bundesregierung unterstellt. Zweitens dürfte ein Teil der Kredite dazu dienen, den Ausgabenpfad der Vorjahre zu stabilisieren, anstatt tatsächliche Mehrausgaben für Verteidigung, Infrastruktur und Klimaschutz zu finanzieren. Ohne die erweiterten Verschuldungsregeln hätten die öffentlichen Haushalte bereits ab dem laufenden Jahr konsolidiert werden müssen. Ein Teil der neuen Kredite wird dazu verwendet, diese Konsolidierung zu vermeiden. Drittens entsteht im Jahr 2027 trotz der verschobenen Mittel aus den erweiterten Kreditmöglichkeiten ein erheblicher Konsolidierungsbedarf, da bislang keine wirtschaftspolitischen Reformen absehbar sind, die eine nachhaltige Haushaltsführung, insbesondere bei den Sozialversicherungen, gewährleisten. Dementsprechend mindern die zu erwartenden Kürzungen den finanzpolitischen Impuls im Jahr 2027. Insgesamt ergeben sich in den kommenden Jahren expansive finanzpolitische Impulse aus den geplanten zusätzlichen kreditfinanzierten Ausgaben für Verteidigung und Infrastruktur sowie bereits beschlossenen Maßnahmen aus dem Koalitionsvertrag, wie dem „Investitionsbooster“. Ausgedrückt als jährliche Veränderung des strukturellen Primärsaldos des Staates im Verhältnis zum Bruttoinlandsprodukt des Vorjahres betragen die finanzpolitischen Impulse in den kommenden beiden Jahren 1,3 % und 0,8 %.

Die Konjunktur dürfte in den kommenden zwei Jahren durch die finanzpolitischen Impulse stimuliert werden. Während die Dienstleistungsbereiche, insbesondere im öffentlichen Sektor, weiterhin kräftig zulegen, wird die Erholung im Produzierenden Gewerbe wohl nur verhalten ausfallen. Vor allem dürfte sich die Auslandsnachfrage nach deutschen Waren nicht zuletzt infolge der US-Zollpolitik weiterhin nur schleppend entwickeln. Die geplanten öffentlichen Ausgaben für Verteidigung und Infrastruktur können dies nur begrenzt abfedern. Denn ein erheblicher Teil der Mittel fließt in die Rüstungsindustrie bzw. den Tiefbau und damit in Bereiche, in denen die bestehenden Kapazitäten bereits gut ausgelastet sind und die nur einen kleinen Teil der Gesamtwirtschaft ausmachen. Daher dürfte es zu deutlichen Preiseffekten in diesen Bereichen kommen. Zudem ist davon auszugehen, dass ein wesentlicher Teil der Rüstungsbeschaffungen Güter aus dem Ausland benötigt. Insgesamt dürfte es in den kommenden beiden Jahren zu Kapazitätsausweitungen und entsprechenden privaten Investitionen in Bereichen kommen, die von den Verteidigungs- und Infrastrukturausgaben sowie von weiteren wirtschaftspolitischen Maßnahmen wie dem „Investitionsbooster“ profitieren. Allerdings belasten weiterhin die unsicheren wirtschaftspolitischen Rahmenbedingungen das allgemeine Investitionsklima.

Im Zuge der konjunkturellen Belebung dürfte sich die Lage auf dem Arbeitsmarkt deutlich verbessern. So ist in den kommenden beiden Jahren mit einem Beschäftigungsaufbau zu rechnen, der zusammen mit steigenden real verfügbaren Einkommen den Konsum der privaten Haushalte und die konsumnahen Dienstleistungsbereiche stützen dürfte. So ist zu erwarten, dass der **private Verbrauch** in den beiden kommenden Jahren robust expandiert. Die Verbraucherpreisinflation bewegt sich bei gut 2 %.

Insgesamt dürfte das **Bruttoinlandsprodukt** in diesem Jahr mit einem Anstieg um 0,2 % kaum mehr als stagnieren. Die Prognose liegt damit um 0,1 Prozentpunkt höher als im Frühjahr, was vor allem auf die Revision der Vorjahresdaten zurückzuführen ist; die unterjährige Dynamik wird als etwas schwächer als noch im vorherigen Gutachten eingeschätzt. Im Zuge der Belebung im weiteren Prognosezeitraum steigt das Bruttoinlandsprodukt im kommenden wohl 1,3 %, und im Jahr 2027 um 1,4 %. Dabei sind 0,3 und 0,1 Prozentpunkte der höheren Zahl an Arbeitstagen zu verdanken. Die Rate für das Jahr 2026 ist gegenüber der Frühjahrsprognose unverändert.

Die deutsche Finanzpolitik und die US-amerikanische Zollpolitik beeinflussen die **Konjunktur im Prognosezeitraum**. Die hiesigen expansiven finanzpolitischen Impulse dürften in den beiden kommenden Jahren den Anstieg des Bruttoinlandsprodukts mit 0,8 bzw. 0,4 Prozentpunkten spürbar erhöhen, nicht aber schon im laufenden Jahr. Die Effekte fallen somit für das Jahr 2026 etwas kräftiger aus als im Frühjahr prognostiziert, da die finanzpolitischen Impulse höher veranschlagt werden. Hingegen dämpfen die größeren Handelshemmnisse den deutschen Außenhandel und senken die Expansionsraten im laufenden Jahr um 0,2 und im kommenden Jahr um 0,5 Prozentpunkte; im Jahr 2027 sind keine nennenswerten Effekte auf die

Zuwachsrate mehr zu erwarten. Die Institute schätzen die Verwerfungen des Handelskonflikts zwischen den USA und der EU etwas größer ein, als es noch im Frühjahr der Fall war, da der unterstellte effektive Zollsatz deutlich höher ausfällt und nicht zuletzt die US-Wirtschaftspolitik zu einer merklichen Euro-Aufwertung beigetragen haben dürfte.

Damit ergibt sich ein **anderes Konjunkturbild** als in früheren Aufschwungphasen: Kräftige Zuwächse bei den Exporten fallen dieses Mal als Treiber aus. Gestützt durch die expansive Finanzpolitik konzentriert sich der Aufschwung in den kommenden Jahren auf die Binnenwirtschaft. Allerdings werden die strukturellen Probleme bislang nur kaschiert, denn grundlegende standortstärkende Reformen bleiben aus, sodass sich die Wachstumsperspektiven weiter verschlechtern. Das zeigt sich in der Schätzung des Produktionspotenzials, die unter Status-quo-Bedingungen weiter abnehmende Wachstumsraten auf 0,2 % bis zum Ende des Jahrzehnts erwarten lässt.

Beträchtliche **Risiken** für die wirtschaftliche Entwicklung in Deutschland gehen weiterhin vom Handelsstreit zwischen den USA und der EU aus. Ein großes Konfliktpotenzial stellen dabei die Zusagen von Seiten der EU dar, deren Einhaltung nicht in der Macht der Regierungen liegt. So könnte der Konflikt bei der Konkretisierung dieser Zusagen in einem Handelsabkommen oder bei einer Nichteinhaltung erneut eskalieren. Die negativen Wirkungen auf beide Wirtschaftsräume dürften dann beträchtlich sein. Zudem ist die Schätzung der gesamtwirtschaftlichen Effekte durch die finanzpolitischen Impulse mit großen Unsicherheiten behaftet. Je nach tatsächlicher Ausgestaltung der Maßnahmen können die gesamtwirtschaftlichen Effekte daher deutlich stärker, aber auch deutlich schwächer sein als in dieser Prognose unterstellt.

Ferner gehen von den bislang ausbleibenden Konsolidierungsmaßnahmen der Bundesregierung erhebliche Risiken aus. Ohne strukturelle Anpassungen droht eine zunehmende Belastung durch die Demografie aufgrund steigender Sozialausgaben. Eine fehlende Konsolidierungsperspektive bei gleichzeitig hohen Ausgaben für Verteidigung, Infrastruktur und Klimaschutz könnte mittelfristig zu einer Ausweitung der strukturellen Defizite führen. In einem Umfeld schwachen Wachstums und ausgeschöpfter fiskalischer Spielräume steigt die Gefahr, dass das Vertrauen in die Nachhaltigkeit der deutschen Fiskalpolitik schwindet und die finanzpolitische Handlungsfähigkeit schließlich eingeschränkt wird. Kurzfristig würden unterbleibende Konsolidierungsbemühungen die Konjunktur zwar anschieben, den späteren Reformdruck aber erhöhen. Ein Aufwärtsrisiko geht von den noch ausstehenden angebotsseitigen Reformen aus. Würden notwendige Reformen für mehr Arbeitsanreize sowie ein moderneres und schlankeres Staatswesen umgesetzt, dürfte dies nicht nur das langfristige Wachstumspotenzial der deutschen Wirtschaft stärken, sondern bereits kurzfristig stimulieren und zudem den Konsolidierungsdruck mindern.

Deutschland steht **wirtschaftspolitisch** an einem Wendepunkt, denn die Wachstumsaussichten verschlechtern sich zusehends. Die Wirtschaftspolitik sollte wieder stärker auf zentrale Prinzipien der Sozialen Marktwirtschaft, vor allem den Preismechanismus, ausgerichtet werden. Die Politik sollte Zielkonflikte offen benennen und priorisieren, um aktuelle Herausforderungen zu meistern. Erstens steht die deutsche Exportwirtschaft unter erheblichem Druck, da der zunehmende Wettbewerb aus China, protektionistische Maßnahmen der USA und geopolitische Umbrüche in Europa die internationalen Absatzmärkte, Lieferketten und die wirtschaftliche Planungssicherheit massiv belasten. Zweitens führen der demografische Wandel und hohe Abgaben dazu, dass das Erwerbspersonenpotenzial schrumpft, die Beschäftigung sinkt, Arbeitsanreize schwinden und die steigenden Sozialversicherungsbeiträge den Arbeitsmarkt zusätzlich belasten. Drittens bremsen sinkende private Investitionen und ein schwacher Produktivitätsfortschritt das Wirtschaftswachstum in Deutschland, während steigende Staatsausgaben – insbesondere für Gesundheit und soziale Sicherung – über die damit verbundene zunehmende Abgabenlast die gesamtwirtschaftliche Dynamik ebenfalls dämpfen. Viertens ist die Stabilitätsorientierung der öffentlichen Finanzen gefährdet, da die neuen Verschuldungsspielräume und Ausnahmen für Verteidigungsausgaben die öffentliche Neuverschuldung nicht wirksam begrenzen, so dass steigende Zinsausgaben den zukünftigen Handlungsspielraum einschränken und Gefahren für die Finanz- und Preisstabilität im Euroraum zunehmen.

Zur Orientierung präsentieren die Institute einen **wirtschaftspolitischen Kompass** mit zwölf Punkten. Die Reformvorschläge zielen darauf ab, die Wettbewerbsfähigkeit Deutschlands durch internationale Kooperation und Vermeidung nationaler Alleingänge zu stärken, globale Lieferketten durch Diversifizierung und Kreislaufwirtschaft abzusichern sowie Sozialversicherungsbeiträge durch Effizienzsteigerungen im Gesundheitswesen und nachhaltige Rentenpolitik zu stabilisieren. Arbeitsanreize sollen durch ein transparenteres Transfersystem und geringere Beschäftigungshemmnisse für Ältere verbessert werden. Die Förderung von Aus- und Weiterbildung sowie die Erleichterung der Zuwanderung qualifizierter Fachkräfte stärken das Humankapital. Wirtschaftspolitisch wird empfohlen, die Standortbedingungen für alle Unternehmen zu verbessern, Bürokratie und Abgaben zu senken, auf marktwirtschaftliche Instrumente in der Energiewende zu setzen und Innovationshemmnisse abzubauen. Zudem sollen die öffentlichen Finanzen durch eine wirksame Begrenzung der öffentlichen Neuverschuldung, etwa durch perspektivisch wieder abnehmende Kreditfinanzierung von Verteidigungsausgaben, und realistische Finanzplanung langfristig tragfähig gestaltet werden.

1. Lage und Prognose der Weltwirtschaft

Überblick

Die Weltwirtschaft steht im Herbst 2025 weiterhin unter dem Eindruck der US-Zollpolitik. Inzwischen wurden von einer Reihe von Ländern und auch der EU Handelsvereinbarungen mit den USA getroffen. Sie geben dem internationalen Handel zwar einen Rahmen und vergrößern so die Planungssicherheit. Gleichzeitig zementieren sie aber ein hohes Zollniveau für die meisten Waren – der effektive Zollsatz auf US-Importe liegt derzeit um mehr als zehn Prozentpunkte über dem Wert im Jahr 2024. Bislang zeigte sich die Weltkonjunktur angesichts der ausgeprägten wirtschaftspolitischen Unsicherheit robust. Allerdings dürfte die volle Wirkung der höheren US-Zölle auf Welthandel und Weltproduktion erst in den kommenden Monaten eintreten.

Vor allem im ersten Quartal 2025 zogen Welthandel und globale Industrieproduktion angeregt durch erhebliche Vorziehimporte in die USA an. Im Verlauf des Frühjahrs ging der Welthandel zwar leicht zurück, sein Niveau blieb aber hoch. Dies lag zum einen daran, dass die USA im Frühjahr ein Moratorium mit vorübergehend wieder niedrigeren Zollsätzen verkündeten und sich damit erneut Anreize zum Vorziehen von Lieferungen in die USA ergaben. Zum anderen wurden offenbar in großem Umfang für die USA bestimmte Exporte aus mit hohen Zusatzzollsätzen belasteten Ländern in andere Länder umgeleitet, um Einfuhrabgaben zu vermindern. So ging im Frühjahr ein Einbruch der Exporte Chinas in die USA mit einem starken Anstieg der Exporte in andere asiatische Länder einher, deren Exporte in die USA wiederum stark zunahmen. Dieser Effekt dürfte im zweiten Halbjahr abnehmen, da die USA mit höheren Zöllen für die südostasiatischen Länder reagiert haben.

Bislang robuste Weltkonjunktur

Insgesamt expandierte die Weltwirtschaft im bisherigen Jahresverlauf nur geringfügig schwächer als im zweiten Halbjahr 2024 (Abbildung 1.1, Seite 15). Stützend wirkten dabei Investitionen in neue Technologien vor allem in den USA, insbesondere auf dem Gebiet der Künstlichen Intelligenz (KI). Die Konjunktur verlangsamte sich dort allerdings dennoch, da die Konsumausgaben der privaten Haushalte merklich an Schwung verloren. Die Zollpolitik erhöhte die Unsicherheit und die Inflationserwartungen markant, während die – zuvor freilich besonders niedrige – Sparquote sprunghaft zunahm.

Im Euroraum expandierte die gesamtwirtschaftliche Produktion im ersten Halbjahr etwa gleich stark wie zuvor. Hierzu trug allerdings ein massiver Anstieg der Exporte von pharmazeutischen Produkten aus Irland in die USA bei, der vermutlich in besonderem Maße auf Vorzieheffekte zurückzuführen und insoweit nicht nachhaltig ist. Bereits im zweiten Quartal schlug sich dies in einer deutlichen Verlangsamung des Produktionsanstiegs im Euroraum nieder.

In den fortgeschrittenen Volkswirtschaften Asiens beschleunigte sich die Zunahme des Bruttoinlandsprodukts im bisherigen Jahresverlauf, in Japan leicht, in Südkorea deutlich. Diese Region profitiert besonders von der derzeit hohen Nachfrage nach elektronischen Geräten und insbesondere Halbleitern – Taiwan, Sitz des führenden Herstellers hochwertiger Computerchips, verzeichnete im zweiten Quartal sogar eine Zuwachsrate von reichlich 3 %. Es ist aber unklar, in welchem Umfang diese starke Nachfrage in den kommenden Monaten Bestand haben wird. Einerseits steht sie im Zusammenhang mit steigenden Investitionen in KI-Systeme und ihrer zunehmenden Anwendung im Konsumbereich und dürfte insoweit dauerhafter Natur sein. Andererseits stellt sie aber wohl auch eine kurzfristige Nachfragespitze dar, die durch die Unklarheit über die Höhe der künftigen US-Zölle auf Computerchips entstanden ist.

In den Schwellenländern expandierte die Wirtschaft im ersten Halbjahr weiterhin deutlich, was insbesondere kräftigen Zuwächsen der gesamtwirtschaftlichen Produktion in China und Indien geschuldet war. Aber auch in den übrigen Schwellenländern, etwa in Lateinamerika, zeigte sich die Konjunktur robust.

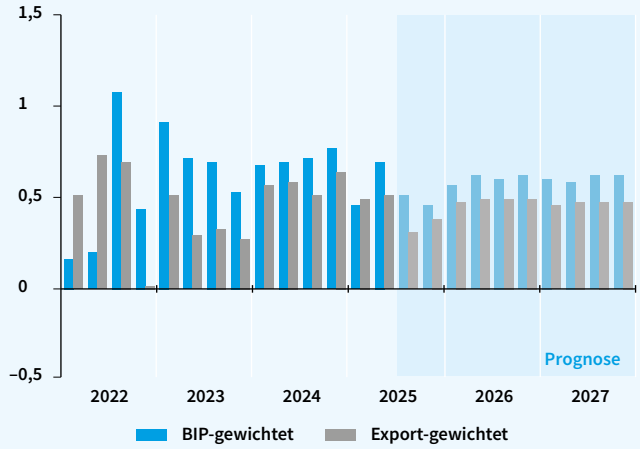
US-Zölle dauerhaft drastisch erhöht

Die US-Handelspolitik war auch im Sommer eine Quelle von Instabilität, wenngleich sich allmählich Konturen eines zukünftigen Regimes herausbilden. So wurden seit dem Frühjahr mit einer Reihe von Ländern – zunächst mit Großbritannien, später mit Japan, Südkorea und einigen südostasiatischen Handelspartnern sowie mit der Europäischen Union – Handelsabkommen geschlossen, in denen die Zollsätze auf US-Importe neu festgelegt wurden. Für andere Länder laufen die Verhandlungen noch; für sie gelten vorläufig länderspezifische Zollsätze in unterschiedlicher Höhe. Von den allgemeinen Zollsätzen ausgenommen sind Stahl und Aluminium, für die der Zollsatz im Mai pauschal auf 50 % angehoben wurde. Für andere Warengruppen gelten gar keine oder niedrigere Zölle, so dass der effektive Zollsatz für die einzelnen Länder abhängig von der Handelsstruktur in unterschiedlichem Maße vom allgemeinen Zollsatz abweicht (Abbildung 1.2, Seite 16).

Abbildung 1.1

Gesamtwirtschaftliche Produktion in der Welt

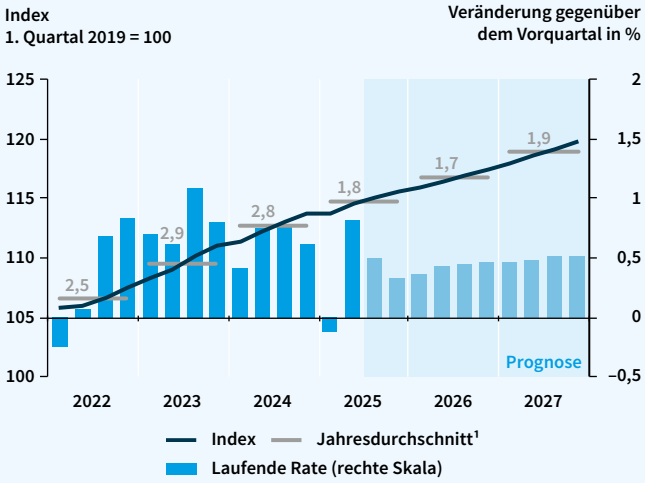
(a) Bruttoinlandsprodukt der Welt[1]
Vierteljährliche Zuwachsraten in %



[1] Aggregat aus den in Tabelle 1.1 aufgeführten Ländern. Gewichtet mit dem Bruttoinlandsprodukt von 2024 in US-Dollar bzw. dem Anteil an deutschen Exporten.

Quellen: IWF; OECD; nationale Statistikämter; Berechnungen der Institute; ab dem 3. Quartal 2025: Prognose der Institute.

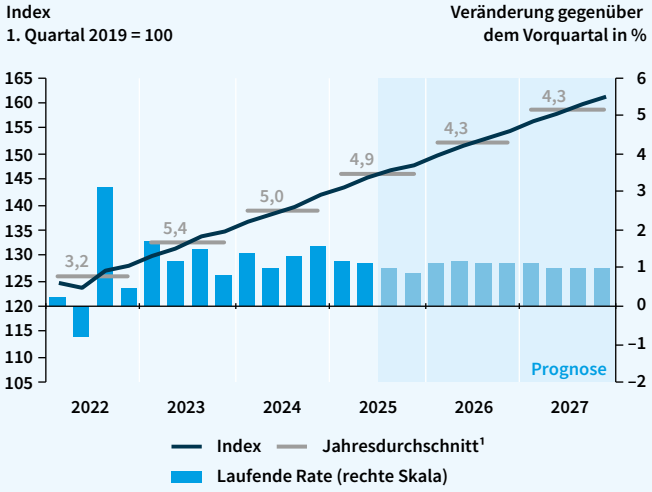
(b) Bruttoinlandsprodukt in den USA
Preis- und saisonbereinigter Verlauf



[1] Zahlenangaben: Veränderung der Ursprungswerte gegenüber dem Vorjahr in %.

Quellen: Bureau of Economic Analysis; Berechnungen der Institute; ab dem 3. Quartal 2025: Prognose der Institute.

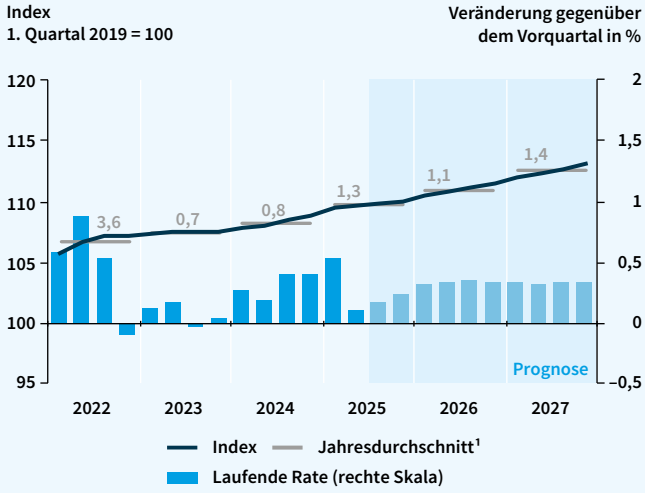
(c) Bruttoinlandsprodukt in China
Preis- und saisonbereinigter Verlauf



[1] Zahlenangaben: Veränderung der Ursprungswerte gegenüber dem Vorjahr in %.

Quellen: China National Bureau of Statistics; Berechnungen der Institute; ab dem 3. Quartal 2025: Prognose der Institute.

(d) Bruttoinlandsprodukt im Euroraum
Preis-, saison- und kalenderbereinigter Verlauf



[1] Zahlenangaben: Veränderung der Ursprungswerte gegenüber dem Vorjahr in %.

Quellen: Eurostat; Berechnungen der Institute; ab dem 3. Quartal 2025: Prognose der Institute.

© GD Herbst 2025

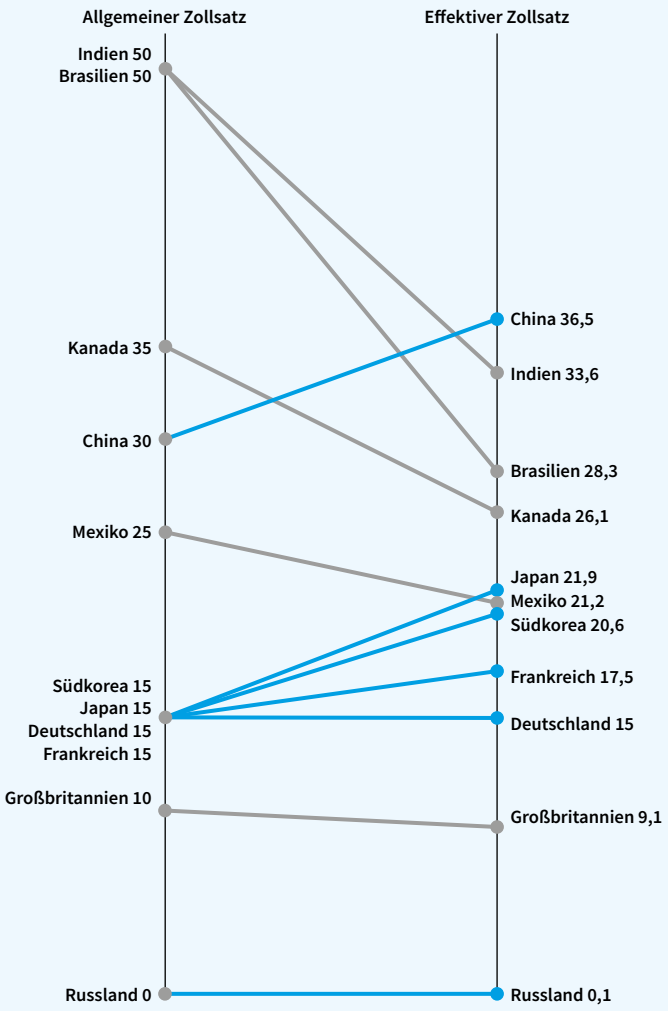
Im August wurde beschlossen, dass dieser Zoll auch auf die entsprechenden Anteile am Produktionswert einer großen Zahl weiter verarbeiteter Produkte, etwa Maschinen, angewendet werden soll. Mit China wurden die im Mai vereinbarten vorläufigen Zollsätze um weitere 90 Tage bis nunmehr Anfang November verlängert, um Zeit für eine auf Dauer angelegte Einigung zu gewinnen. Die meisten Handelspartner der USA verzichteten bislang auf Gegenmaßnahmen.

Für dieses Gutachten wird unterstellt, dass die im September 2025 geltenden Zollsätze im Prognosezeitraum bestehen bleiben. Die Annahme impliziert insbesondere auch, dass der Handelskonflikt zwischen den USA und China nicht neuerlich eskaliert und ein etwaiges Abkommen die gegenwärtige Höhe der Zölle fortschreibt. Anders als im Frühjahrsgutachten gehen die Institute davon aus, dass mit Ausnahme Chinas und Kanadas vonseiten der größeren US-Handelspartner keine Retorsionszölle erhoben werden. Im Gegenteil: In den Vereinbarungen mit den

Abbildung 1.2

Allgemeine und effektive US-Zollsätze für ausgewählte Länder

In %



Anmerkung: Stand: 10. September. Im effektiven Zollsatz werden güterspezifische Abweichungen vom allgemeinen Zollsatz berücksichtigt. Für die EU-Länder wird im Gutachten unterstellt, dass die Autozölle auf 15 % gesenkt werden. Für Deutschland unterstellen die Institute deshalb gegenüber dem Economist einen niedrigeren effektiven Zollsatz von ebenfalls 15 %.

Quelle: The Economist.

© GD Herbst 2025

USA werden in der Regel Zugeständnisse gemacht, die zusätzliche Importe von US-Produkten und zusätzliche Investitionen in den USA zusagen oder – wie im Fall der EU – auch die Senkung von Zöllen auf US-Waren vorsehen.

Anders als im Frühjahr haben die jüngsten Änderungen in der US-Zollpolitik an den Finanzmärkten keine ausgeprägten Reaktionen mehr nach sich gezogen. Die Aktienkurse in den USA legten seit Mai deutlich zu, und die Volatilitätsindizes sind mittlerweile wieder so niedrig wie im Vorjahr. Auch die Wechselkurse, die im Frühjahr mit einer deutlichen Abwertung des US-Dollar auf die wirtschaftspolitische Unsicherheit und schwächere Konjunkturaussichten in den USA reagiert hatten, blieben im Sommer weitgehend stabil (Fokus: Internationale Finanzmarktreaktionen auf die Wirtschaftspolitik der US-Regierung, Seite 21). Der gesunkene Außenwert des Dollar verbessert die Wettbewerbsfähigkeit US-amerikanischer Produzenten zusätzlich. Die Rohstoffpreise waren zumeist in den Sommermonaten merklich niedriger als am Ende des Vorjahres. Eine höhere Förderung der OPEC+ bei weiterhin kräftigem Produktionsanstieg in den Ländern außerhalb des Kartells und eine gebremste Nachfrage setzen den Ölpreis unter Druck. Im Einklang mit den Terminmarktnotierungen wird für den Prognosezeitraum unterstellt, dass der Preis für ein Fass der Sorte Brent weiter leicht von derzeit knapp 69 US-Dollar auf 65,5 Dollar im Jahr 2027 sinkt.

Erste Zolleffekte auf die US-Inflation sichtbar

Der Preisauftrieb hat sich in den fortgeschrittenen Volkswirtschaften in den vergangenen Monaten insgesamt nicht mehr verringert. Die Kernrate (Verbraucherpreise ohne Energie und Lebensmittel) legte zuletzt sogar leicht zu. Außer in Großbritannien, wo ein regulierungsbedingter Sprung bei den Gaspreisen die Gesamtinflationsrate zuletzt erhöhte, wird die Inflationsrate derzeit allerdings durch gesunkene Energiepreise gedrückt.

Während die Inflation im Euroraum seit dem Frühjahr nahe 2 % liegt, entfernt sie sich in den USA inzwischen wieder vom Ziel der Notenbank. Hier machen sich wohl auch Preisaufschläge aufgrund der Zölle bemerkbar. Insgesamt ist der Effekt bei den Verbraucherpreisen bislang aber bemerkenswert gering. Dies liegt wohl auch daran, dass einige ausländische Unternehmen ihre Exportpreise offenbar zunächst gesenkt haben, um ihren Absatz zu schützen. So haben insbesondere die japanischen Autohersteller die Last des Zolls in den ersten Monaten anscheinend nahezu vollständig übernommen. Nach und nach werden die Unternehmen wohl aber den Großteil der Zölle auf die Abnehmer überwälzen. Von noch größerer Bedeutung für die Inflationsentwicklung ist, dass es auch in der Handelskette innerhalb der USA einige Zeit braucht, bis die Überwälzung in die Verbraucherpreise vollzogen ist. Alles in allem steht ein erheblicher Teil der Inflationswirkung der Zölle wohl noch aus.

Wenig Impulse durch Geld- und Finanzpolitik

Wurden die im Sommer 2024 eingeleiteten Zinssenkungen in den großen fortgeschrittenen Volkswirtschaften zunächst weitgehend synchron durchgeführt, unterscheiden sich die Notenbanken in ihrem Kurs seit Ende des vergangenen Jahres deutlich. Während die Europäische Zentralbank (EZB) ihre Leitzinsen in mehreren Schritten weiter auf zuletzt 2,0 % (Einlagenzins) im Juni senkte, hielt ihn die US-Notenbank bis Mitte September stabil bei 4,5 %. Die Fed reagierte damit darauf, dass sich das Inflationsumfeld nicht zuletzt durch die Zollpolitik verschlechtert hat. Gleichzeitig hat sich die US-Konjunktur aber merklich

abgekühlt, was inzwischen am Arbeitsmarkt sichtbar ist. Dies hat die US-Notenbank dazu bewogen, das Zielband für die Federal Funds Rate im September leicht auf 4,0 bis 4,25 % zu reduzieren. Weitere Zinssenkungen werden wohl in den kommenden Monaten folgen. Das Niveau der Zinsen bleibt allerdings höher als in den zehn Jahren vor dem Inflationsschub des Jahres 2022. Im Euroraum dürfte die Zentralbank ihren Leitzins im Prognosezeitraum hingegen unverändert lassen, da die zugrundeliegende Inflation weitgehend zielgerecht verläuft und die Konjunktur insgesamt weiter expandiert, wenn auch moderat.

Die Finanzpolitik dürfte die Konjunktur im Prognosezeitraum insgesamt leicht dämpfen. So wird das gesamtstaatliche Budgetdefizit in den USA von hohem Niveau aus wohl etwas zurückgehen. Mit dem *One Big Beautiful Bill Act* wurde im Juli das wichtigste finanzpolitische Vorhaben der neuen Administration im Kongress verabschiedet. Das Gesetz verlängert die erheblichen Einkommensteuersenkungen aus der ersten Trump-Legislatur, die ansonsten im kommenden Fiskaljahr ausgelaufen wären, auf unbestimmte Zeit. Hinzu kommen zahlreiche weitere Steuersenkungen sowie zusätzliche Ausgaben für Verteidigung und die Bekämpfung irregulärer Migration. Dem stehen Ausgabenkürzungen an anderer Stelle, insbesondere bei der Krankenversorgung, und ein starker Anstieg der Zolleinnahmen gegenüber. In Großbritannien dürften größere Konsolidierungsschritte erforderlich sein, um die Budgetregeln einzuhalten. Im Euroraum ist insgesamt eine in etwa neutrale Ausrichtung wahrscheinlich. Zwar wäre angesichts der in vielen Ländern hohen Budgetdefizite für nachhaltige Staatsfinanzen eine spürbare Konsolidierungspolitik erforderlich. Allerdings wurden die Fiskalregeln gelockert, um den Spielraum zur Finanzierung der angestrebten höheren Verteidigungsausgaben zu erhöhen. In Deutschland wirkt die Finanzpolitik sogar deutlich expansiv, in den übrigen Ländern des Euroraums, wo die fiskalische Ausgangslage zum Teil deutlich ungünstiger ist, wird die Konsolidierung insgesamt moderat ausfallen.

Ausblick

Der drastische Anstieg der US-Zölle bedeutet für die Weltwirtschaft einen ausgeprägten negativen Angebotsschock, der die internationale Arbeitsteilung erschwert und zu einer Anpassung der globalen Lieferketten und Produktionsstrukturen führt. Im Ergebnis setzt das die Produktivität herab. Zudem ist die Unsicherheit hinsichtlich der weiteren Entwicklung der US-Zollpolitik sowie ihrer konjunkturellen Auswirkungen weiterhin hoch. Zwar hat sich das Verbrauchervertrauen in den USA, das im Frühjahr drastisch gesunken war, im Sommer wieder etwas verbessert. Insbesondere die Erwartungskomponente ist aber weiter auf einem sehr niedrigen Niveau. Die privaten Haushalte rechnen nach wie vor mit einem Anziehen der Inflation infolge der zusätzlichen Zölle. Der Anstieg der Konsumausgaben wird zudem dadurch gebremst, dass die Arbeitseinkommen angesichts der schwachen Beschäftigungsausweitung verlangsamt steigen. So wird der Zuwachs des Bruttoinlandsprodukts in den USA in diesem Jahr deutlich geringer ausfallen als in den Vorjahren. In der übrigen Welt dürften sich die bremsenden Wirkungen der US-Zölle in den kommenden Monaten zunehmend entfalten, so dass die Weltwirtschaft insgesamt gegen Jahresende spürbar an Fahrt verliert.

Klarere Umrisse des künftigen handelspolitischen Regimes und die Zinssenkungen der Zentralbank dürften dazu führen, dass die Konjunktur in den USA im Verlauf des nächsten Jahres wieder anzieht. Mit dem Rückgang der Unsicherheit wird der Konsum der privaten Haushalte wieder stärker zulegen. Impulse gehen weiterhin von der hohen Dynamik bei den KI-Investitionen aus. Der Produktionsanstieg wird aber im Vergleich zu den vergangenen Jahren moderat bleiben, da eine reduzierte Einwanderung und die Verteilungswirkung der Finanzpolitik – starke Entlastung der Bezieher hoher Einkommen und per Saldo Belastung der Gruppen am unteren Ende der Einkommensskala – die Nachfrage dämpfen. Im Euroraum wird die Konjunktur ebenfalls leicht an Schwung gewinnen. Steigende Realeinkommen stützen dort den privaten Konsum, und die wieder etwas günstigeren Finanzierungsbedingungen beleben die Investitionen. Allerdings belasten veränderte weltwirtschaftliche Nachfrage- und Produktionsmuster, der starke Euro und die US-Zölle die Europäische Exportwirtschaft. Das Verarbeitende Gewerbe dürfte sich im Euroraum daher weiterhin nur zögerlich erholen.

In China werden die Zuwachsraten im Prognosezeitraum deutlich abnehmen, weil die Binnennachfrage schwach bleibt und sich der Wettbewerb auf den Exportmärkten infolge der US-Zollpolitik verstärkt. In den ostasiatischen Schwellenländern und in Lateinamerika dürfte die Konjunktur nach einem vorübergehenden Dämpfer im späteren Prognosezeitraum wieder stärker aufwärtsgerichtet sein.

Alles in allem erwarten die Institute einen Zuwachs der Weltproduktion von 2,6 % im Jahr 2025 und 2,3 % im Jahr 2026 (Tabelle 1.1, Seite 18). Dies ist deutlich weniger als in den Vorjahren und bedeutet gegenüber dem Frühjahrsgutachten eine leichte Abwärtsrevision der Prognose für das kommende Jahr von 0,2 Prozentpunkten (Abbildung 1.3, Seite 19). Im Jahr 2027 dürfte die Weltwirtschaft wieder mit einer Rate von 2,5 % expandieren. In den fortgeschrittenen Volkswirtschaften wird die gesamtwirtschaftliche Produktion im kommenden Jahr voraussichtlich um 1,5 % zulegen, nach 1,6 % in diesem Jahr, und im Jahr 2027 um 1,7 % steigen. Der Zuwachs in den Schwellenländern dürfte sich im Jahr 2025 auf 4,4 % belaufen und in den Jahren 2026 und 2027 rund 4 % betragen. Der Welthandel wird im Jahr 2025, anders als noch im Frühjahr prognostiziert, recht deutlich um 2,8 % zulegen, was nicht zuletzt auf kräftige Vorzieheffekte im ersten Halbjahr zurückzuführen ist. Die zu erwartende starke Verlangsamung tritt erst im zweiten Halbjahr ein und macht sich vor allem in der jahresdurchschnittlichen Zuwachsrate des kommenden Jahres bemerkbar, für das die In-

Tabelle 1.1

Reales Bruttoinlandsprodukt, Verbraucherpreise und Arbeitslosenquote in der Welt

	Gewicht (BIP) in %	Bruttoinlandsprodukt[1]				Verbraucherpreise[1]				Arbeitslosenquote[2]			
		Veränderungen gegenüber dem Vorjahr in %								in %			
		2024	2025	2026	2027	2024	2025	2026	2027	2024	2025	2026	2027
Europa	**28,5**	**1,4**	**1,5**	**1,3**	**1,6**	**5,6**	**4,4**	**3,6**	**3,3**				
EU-27	19,8	1,0	1,4	1,3	1,5	2,5	2,3	2,1	2,2	5,9	5,9	5,7	5,6
Großbritannien	3,7	1,1	1,4	1,2	1,3	2,5	3,4	2,7	2,2	4,3	4,6	4,6	4,5
Schweiz	1,0	1,4	1,2	1,0	1,6	1,1	0,3	0,7	1,0	4,3	4,6	4,6	4,4
Norwegen	0,5	2,1	0,0	1,3	1,2	3,2	3,2	2,5	2,2	4,0	4,5	4,2	4,2
Russland	2,2	4,2	1,0	0,8	0,8	8,5	9,0	7,0	6,0	–	–	–	–
Türkei	1,3	3,2	3,5	3,5	4,0	58,5	34,0	25,0	20,0	–	–	–	–
Amerika	**37,8**	**2,6**	**1,8**	**1,7**	**1,9**	**–**	**–**	**–**	**–**	**–**	**–**	**–**	**–**
USA	29,7	2,8	1,8	1,7	1,9	3,0	2,7	2,7	2,2	4,0	4,1	4,2	4,2
Kanada	2,3	1,6	1,0	0,9	1,9	2,4	2,0	2,1	2,0	6,4	6,9	7,0	6,8
Lateinamerika[3]	5,8	1,9	2,2	2,0	2,2	–	–	–	–	–	–	–	–
Asien	**33,7**	**4,3**	**4,4**	**3,9**	**3,9**	**–**	**–**	**–**	**–**	**–**	**–**	**–**	**–**
Japan	4,1	0,1	1,3	0,7	0,7	2,7	3,1	1,9	1,7	2,5	2,4	2,4	2,4
China ohne Hongkong	19,1	5,0	4,9	4,3	4,3	–	–	–	–	–	–	–	–
Südkorea	1,9	2,0	0,6	1,7	2,0	2,3	2,1	1,9	1,9	2,8	2,8	2,9	2,8
Indien	4,0	6,7	7,3	6,5	6,6	–	–	–	–	–	–	–	–
Ostasien ohne China[4]	4,6	4,3	4,0	3,5	3,6	–	–	–	–	–	–	–	–
Insgesamt[5]	**100,0**	**2,8**	**2,6**	**2,3**	**2,5**	**–**	**–**	**–**	**–**	**–**	**–**	**–**	**–**
Fortgeschrittene Volkswirtschaften[6]	64,7	1,9	1,6	1,5	1,7	2,7	2,5	2,4	2,1	4,6	4,6	4,6	4,5
Schwellenländer[7]	35,3	4,5	4,4	3,9	4,0	–	–	–	–	–	–	–	–
Nachrichtlich:													
Exportgewichtet[8]		1,7	1,7	1,7	1,9	–	–	–	–	–	–	–	–
Kaufkraftgewichtet[9]		2,8	2,6	2,5	2,6	–	–	–	–	–	–	–	–
Welthandel[10]		2,5	2,8	0,5	2,2	–	–	–	–	–	–	–	–

[1] Für Ländergruppen: Gewichteter Durchschnitt der Länder. Gewichtet mit dem Bruttoinlandsprodukt von 2024 in US-Dollar.
[2] Für Ländergruppen: Gewichteter Durchschnitt der Länder. Gewichtet mit der Zahl der Erwerbspersonen von 2024.
[3] Brasilien, Mexiko, Argentinien, Peru, Kolumbien, Chile.
[4] Indonesien, Taiwan (Provinz Chinas), Thailand, Malaysia, Singapur, Philippinen, Hongkong (Sonderverwaltungszone Chinas).
[5] Summe der aufgeführten Ländergruppen. Gewichtet mit dem Bruttoinlandsprodukt von 2024 in US-Dollar.
[6] EU 27, Großbritannien, Schweiz, Norwegen, USA, Kanada, Japan, Korea, Taiwan, Hongkong, Singapur.
[7] Russland, China ohne Hongkong, Indien, Indonesien, Thailand, Malaysia, Philippinen, Lateinamerika.
[8] Summe der aufgeführten Länder. Gewichtet mit den Anteilen an der deutschen Ausfuhr 2024.
[9] Kaufkraftparitäten aus: IMF, World Economic Outlook, Oktober 2024.
[10] Realer Güterhandel. Wert für 2024 von CPB.

Quellen: IWF; Eurostat; OECD; CPB; Berechnungen der Institute; 2025 bis 2027: Prognose der Institute.

© GD Herbst 2025

stitute kaum mehr als eine Stagnation erwarten, bevor der Welthandel im Jahr 2027 wieder mit einer Rate von 2,2 % expandiert.

Risiken

Neben den geopolitischen Risiken, etwa in Zusammenhang mit dem russischen Krieg gegen die Ukraine und mit den Kämpfen im Nahen Osten sowie Spannungen in Ostasien, sind die Risiken im Zusammenhang mit der Handelspolitik besonders prominent. Zwar wird mit den Handelsabkommen, die bislang geschlossen wurden oder die in den kommenden Monaten voraussichtlich noch vereinbart werden, ein Stück Unsicherheit von den Märkten genommen. Allerdings steht bislang insbesondere mit China eine belastbare Vereinbarung aus. Auch das Abkommen mit der EU ist noch nicht in Kraft getreten, da die notwendige Zustimmung des EU-Parlaments fehlt. Zudem bleiben handelspolitische Auseinandersetzungen aufgrund der Sprunghaftigkeit des US-Präsidenten und seiner Neigung, sehr verschiedene und auch wirtschaftsferne Themen mit dem Instrument der Zölle anzugehen, ein permanentes Risiko. Dies gilt umso mehr, als in den Handelsvereinbarungen auch ambitionierte Zusagen zum Beispiel über Unternehmensinvestitionen in den USA gemacht werden, deren Einhaltung nicht in der Macht der Regierungen liegt und letztlich unwahrscheinlich ist. So besteht voraussichtlich ständig ein potenzieller Anlass, die Regeln von Vereinbarungen in Frage zu stellen oder einseitig aufzukündigen, so dass sich die durch die Unsicherheit bedingten Bremsen für die wirtschaftliche Aktivität nur allmählich lösen werden.

Des Weiteren sind die Auswirkungen der Zollanhebungen schwer abschätzbar. Der durchschnittliche Zollsatz auf Importe in die USA ist gegenwärtig so hoch wie zuletzt in den 1940er Jahren. Es fehlt an Erfahrung mit derart drastischen Zollanhebungen, zumal sich die globale Wirtschaftsstruktur seit der ersten Hälfte des 20. Jahrhunderts erheblich verändert hat. Die Zollanhebungen haben bisher vor allem die Konsumenten- und Unternehmenserwartungen beeinflusst, deren weitere Entwicklung kurzfristig kaum absehbar ist. So könnten die Zölle insbesondere in den USA preistreibender wirken als bislang erwartet und so die Unsicherheit der Wirtschaftsakteure länger hochhalten als in der Prognose unterstellt, mit entsprechenden negativen Konsequenzen für die Konjunktur.

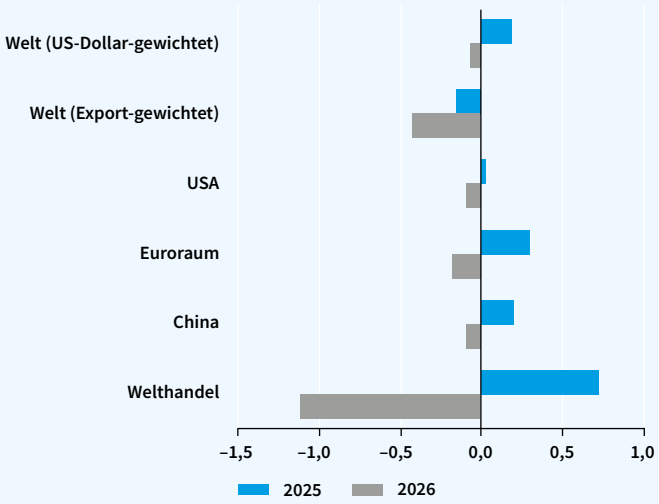
Eine weitere Prognoseunsicherheit besteht in der veränderten globalen Produktions- und Nachfragestruktur, insbesondere durch die neue Rolle der chinesischen Wirtschaft in der Welt (Fokus: Chinas veränderte Rolle in der Weltwirtschaft, Seite 24). Es ist derzeit schwer abschätzbar, wie sich etwa das Verarbeitende Gewerbe in Europa von der fehlenden Nachfrage aus China und dem zunehmenden Wettbewerb auf den Weltmärkten anpasst, vor allem da nun auch die bislang kräftige Nachfrage aus den USA geringer ausfallen dürfte.

Ein weiterer Anlass zu Sorgen um die Europäische Konjunktur ist die Schwäche der dortigen Wirtschaftspolitik bei der Durchsetzung von an sich als richtig erkannten Vorhaben. Das gilt insbesondere auf dem Gebiet der Budgetkonsolidierung. Konsolidierungsmaßnahmen sowohl der britischen als auch der französischen Regierung sind im laufenden Jahr jeweils an Widerständen im Parlament gescheitert. Es besteht das Risiko, dass die Finanzmärkte der Finanzpolitik immer weniger zutrauen, die Solvenz der öffentlichen Haushalte auf Dauer zu gewährleisten, und stattdessen damit rechnen, dass die Staatsschulden letztlich monetarisiert werden. Dies könnte einen Anstieg der Inflationserwartungen schon im Prognosezeitraum zur Folge haben, auf den die Geldpolitik mit steigenden Zinsen reagieren müsste, um ihre Glaubwürdigkeit zu verteidigen.

Abbildung 1.3

Prognoserevision

Jahresdaten; Veränderung der Institutsprognosen gegenüber der Gemeinschaftsdiagnose Frühjahr 2025 in Prozentpunkten



Quelle: Berechnungen der Institute.

© GD Herbst 2025

Die Regionen im Einzelnen

In den **USA** wurde im ersten Halbjahr das Profil der gesamtwirtschaftlichen Entwicklung stark durch Sondereffekte im Zusammenhang mit der Zollpolitik geprägt. Nach einem Rückgang im ersten Quartal legte das Bruttoinlandsprodukt im zweiten Quartal wieder kräftig zu. Insgesamt hat sich die Konjunktur aber spürbar abgeschwächt. Der private Konsum expandierte deutlich verlangsamt und die Bauinvestitionen waren rückläufig. Kräftig wurden dagegen im Zuge des KI-Booms die Ausrüstungsinvestitionen ausgeweitet. In der zweiten Jahreshälfte dürfte die US-Wirtschaft weiter an Schwung verlieren. Der private Konsum wird durch die kaum noch steigende Beschäftigung gebremst. Die Realeinkommen werden außerdem dadurch belastet, dass die Zollerhöhungen die Verbraucherpreise wieder stärker steigen lassen. Die Teuerung hat bereits merklich angezogen und lag im August mit 2,9 % wieder deutlich über dem Zielwert der US-Notenbank. Aufgrund der konjunkturellen Abkühlung hat die Notenbank gleichwohl ihren restriktiven Kurs im September etwas gelockert. Sie dürfte die Zinsen weiter senken, nach Einschätzung der Finanzmärkte bis auf etwas mehr als 3 % Ende des Jahres 2026. Die Finanzpolitik wirkt dagegen per Saldo leicht restriktiv, denn die Zollerhöhungen belasten Unternehmen und Haushalte im Prognosezeitraum mehr, als die Steuerpolitik entlastet. Hinzu kommt, dass die Steuerentlastungen die Bezieher höherer Einkommen mit geringer Konsumneigung begünstigen und zur Gegenfinanzierung beschlossene Einsparungen besonders Haushalte mit hoher Konsumneigung treffen. Für das laufende Jahr ist ein spürbarer Rückgang der Expansion des Bruttoinlandsprodukts auf 1,8 % zu erwarten. In den kommenden beiden Jahren dürfte sie mit 1,7 % bzw. 1,9 % ähnlich moderat ausfallen (Tabelle 1.2, Seite 20). Die Inflationsrate bleibt aufgrund der preistreibenden Effekte der Einfuhrzölle in diesem und im nächsten Jahr mit einer Rate von jeweils 2,7 % hoch, bevor sie im Jahr 2027 auf 2,2 % zurückgeht.

In **China** verlief die Konjunktur in der ersten Jahreshälfte 2025 robuster als erwartet. Trotz stark gestiegener US-Handelshemmnisse verlangsamte sich der Anstieg des Bruttoinlandsprodukts im ersten Halbjahr nur leicht gegenüber dem Halbjahr zuvor. Im Vorjahresvergleich wurde der Zielwert für das Gesamtjahr von

5 % sogar übertroffen. Die Ausfuhren, die im ersten Quartal vor allem durch Vorzieheffekte bei den Exporten in die USA gestiegen waren, blieben auch dank einer starken Ausweitung des Handels mit anderen asiatischen Ländern im zweiten Quartal kräftig, obwohl die direkten Lieferungen in die USA spürbar zurückgingen. Hingegen blieb die Binnenwirtschaft, gebremst durch die weiterhin schwelende Immobilienkrise, verhalten. Im Prognosezeitraum dürfte sich die Konjunktur in China abschwächen. Die Exporte werden wohl zunehmend durch die US-Zollpolitik gebremst. Gestützt wird die Konjunktur zwar weiterhin durch eine expansive Finanzpolitik, doch die Impulse aus Konsumprogrammen dürften allmählich geringer werden. Angesichts andauernder deflationärer Tendenzen dürfte zudem die Geldpolitik locker bleiben. Insgesamt erwarten die Institute für die Jahre 2026 und 2027 einen Anstieg des Bruttoinlandsprodukts um jeweils 4,3 %, nach 4,9 % im laufenden Jahr.

In **Japan** expandierte die gesamtwirtschaftliche Produktion nach einem schwachen Jahresauftakt im zweiten Quartal mit 0,5 % wieder recht kräftig. Während der private Konsum etwas an Schwung gewann, blieben die Anlageinvestitionen deutlich aufwärtsgerichtet. Maßgeblich für die Beschleunigung war indes ein kräftiger Anstieg der Exporte. Hier spielten wohl Vorzieheffekte im Angesicht der großen Unsicherheit über die zukünftige Zollbelastung der Ausfuhren in die USA eine Rolle. Die Inflation ist allmählich auf dem Rückzug. Seit dem Frühjahr steigen die Verbraucherpreise im Monatsvergleich nur noch langsam, und die Inflationsrate im Vorjahresvergleich ist von 4,0 % im Januar auf 2,7 % im August gesunken. Die Geldpolitik wird voraussichtlich noch etwas gestrafft, allerdings wohl nur vorsichtig, um Schockwellen an den Finanzmärkten wie im vergangenen Jahr zu vermeiden. Die Haushaltsplanungen für 2026 sehen starke Anstiege der Ausgaben für Verteidigung und den Schuldendienst vor; insgesamt dürfte die Finanzpolitik aber in etwa neutral sein, da die im vergangenen Herbst beschlossenen Konjunkturprogramme wohl nicht vollständig im Rahmen des nun anstehenden Nachtragshaushalts durch neue ersetzt werden. Im Prognosezeitraum wird die Konjunktur durch Gegenwind vom Außenhandel gebremst. Angesichts der sich in den kommenden Monaten voraussichtlich entfaltenden negativen Wirkungen der US-Zölle auf den Welthandel ist für das zweite Halbjahr 2025 mit allenfalls geringfügig steigender gesamtwirtschaftlicher Produktion zu rechnen. Alles in allem wird die Wirtschaft im Jahresdurchschnitt 2025 wohl um 1,3 % expandieren, einer Rate, die erheblich über dem geschätzten Wachstum des Produktionspotenzials liegt. Der Zuwachs ist aber zu großen Teilen auf den kräftigen Anstieg im zweiten Halbjahr 2024 zurückzuführen. Die flache Entwicklung im Verlauf dieses Jahres wirkt sich wiederum im jahresdurchschnittlichen Anstieg des nächsten Jahres aus, der trotz einer Belebung im Verlauf lediglich 0,7 % betragen dürfte.

In **Großbritannien** expandierte die Produktion im ersten Halbjahr 2025 recht deutlich. Dabei fiel im zweiten Quartal der Zuwachs schwächer aus als im ersten, auch wegen zollbedingt sinkender Exporte in die USA. Schon Anfang Mai einigten sich die Regierungen beider Länder über Grundzüge eines Handelsabkommens, das mit einem US-Regelzollsatz von 10 % Großbritannien im internationalen Vergleich günstig stellt. Binnenwirtschaftlich belastet weiterhin die recht hohe und im ersten Halbjahr sogar wieder auf 3,8 % (August) gestiegene Inflation. Haupttreiber sind neben der Erhöhung administrativer Preise die Löhne mit einer Steigerungsrate von etwa 5 %. Zuletzt hat sich der Arbeitsmarkt aber etwas abgekühlt, denn die Beschäftigung hat stagniert. Auch deshalb hat die Bank von England im August den Leitzins um einen viertel Prozentpunkt auf 4,0 % gesenkt. Die Finanzpolitik dürfte dagegen bald restriktiver werden, denn die im vorigen Herbst für die kommenden Jahre beschlossene Expansion der Staatsausgaben würde nach jüngeren Schätzungen bei einem Staatsdefizit von reichlich 5 % relativ zum Bruttoinlandsprodukt die derzeitig gültigen Fiskalregeln verletzen. Zudem sind die Renditen für Staatsanleihen im Sommer nochmals gestiegen. Auch wegen zu erwartender Konsolidierungsmaßnahmen dürfte das Bruttoinlandsprodukt im Jahr 2026 mit 1,2 % etwas schwächer zulegen als in diesem Jahr (1,4 %). Die Verbraucherpreisinflation wird wohl erst im Lauf des Jahres 2027 die geldpolitische Zielmarke von 2 % erreichen.

Die Wirtschaft in den **mittel- und osteuropäischen Mitgliedstaaten der Europäischen Union** hat im vergangenen Winterhalbjahr etwas an Fahrt gewonnen und expandiert seither in moderatem Tempo. Haupttreiber ist der private

Tabelle 1.2

Eckdaten zur Wirtschaftsentwicklung in den USA

	2024	2025	2026	2027
	Veränderung ggü. dem Vorjahr in %, preisbereinigt			
Bruttoinlandsprodukt	2,8	1,8	1,7	1,9
Privater Konsum	2,8	2,0	1,3	1,7
Staatskonsum und -investitionen	3,4	1,4	1,3	1,3
Private Anlageinvestitionen	3,7	2,8	2,1	3,3
Vorratsveränderungen[1]	0,1	-0,1	-0,1	0,0
Inländische Verwendung	3,1	2,1	1,4	1,9
Exporte	3,3	1,1	0,9	2,7
Importe	5,3	2,5	-1,2	2,9
Außenbeitrag[1]	-0,4	-0,3	0,3	-0,1
Verbraucherpreise	3,0	2,7	2,7	2,2
	in % des nominalen Bruttoinlandsprodukts			
Budgetsaldo[2]	-7,6	-7,1	-6,7	-6,7
Leistungsbilanzsaldo	-4,1	-4,0	-4,2	-4,1
	in % der Erwerbspersonen			
Arbeitslosenquote	4,0	4,1	4,2	4,2

[1] Wachstumsbeitrag.
[2] Gesamtstaat (Kalenderjahr, Bund plus Bundesstaaten und Gemeinden).

Quellen: Bureau of Economic Analysis; Bureau of Labor Statistics; Internationaler Währungsfond; 2025 bis 2027: Prognose der Institute.

© GD Herbst 2025

Konsum, der von weiterhin niedriger Arbeitslosigkeit und steigenden Realeinkommen profitiert. Die hohe handelspolitische Unsicherheit und die US-Zölle dämpften die Auslandsnachfrage zuletzt spürbar, insbesondere in exportorientierten Branchen wie der Automobil- und der Pharmaindustrie. In einigen Ländern wirken Steuererhöhungen und der Wegfall von Preiskontrollen preistreibend. Dies begrenzt den Spielraum für die Senkung der Leitzinsen, welche in den Ländern mit eigener Geldpolitik derzeit die Inflationsraten in der Regel übersteigen. Angesichts des andauernden Arbeitskräftemangels nehmen die Reallöhne im Prognosezeitraum deutlich zu, wenngleich nicht mehr so stark wie zuletzt. Denn im Jahr 2024 und in der ersten Jahreshälfte 2025 wurden die Mindestlöhne und die Löhne im öffentlichen Dienst außergewöhnlich kräftig erhöht. Dies stand im Zusammenhang mit Wahlen in Polen, Rumänien und Tschechien. Die Anlageinvestitionen werden in diesem und im kommenden Jahr durch EU-Mittel gestützt, denn die Inanspruchnahme des EU-Aufbau- und Resilienzfonds (RRF) dürfte in den meisten Ländern – mit Ausnahme Ungarns – zulegen. Aufgrund der robusten Binnennachfrage ist mit einer recht dynamischen Konjunktur zu rechnen. Allerdings wird die Finanzpolitik in Rumänien angesichts hoher Haushaltsdefizite auf einen restriktiven Konsolidierungskurs einschwenken müssen. Alles in allem erwarten die Institute, dass das Bruttoinlandsprodukt dieser Ländergruppe im Jahresdurchschnitt 2025 um 2,3 %, im Jahr 2026 um 2,5 % und im Jahr 2027 um 2,7 % steigt.

In **Indien** stieg die gesamtwirtschaftliche Produktion im ersten Halbjahr 2025 kräftig. Lebhaft wurden sowohl die Investitionen als auch der private Verbrauch ausgeweitet, der durch einen starken Rückgang der Inflation begünstigt wurde. Sie ist im Jahresverlauf auch infolge deutlich niedrigerer Nahrungsmittelpreise auf 1,6 % im Juli gesunken, den niedrigsten Wert seit Juni 2017. Auch wenn die Inflation im Augsut leicht auf 2,1 % stieg, hat die indische Zentralbank im bisherigen Verlauf dieses Jahres den Leitzins um insgesamt 100 Basispunkte auf aktuell 5,5 % gesenkt. Im Prognosezeitraum dürfte die Konjunktur durch die US-Importzölle belastet werden. Anfang August wurde der US-Einfuhrzollsatz auf 25 % erhöht, der bis zum Frühjahr durchschnittlich 3,3 % betragen hatte. Ende August wurde der Zollsatz auf 50 % verdoppelt. Laut US-Regierung soll Indien dazu gebracht werden, weniger Rohöl aus Russland zu beziehen, bislang freilich ohne Erfolg. Im Jahr 2024 beliefen sich die Warenexporte in die USA auf rund 2 % des indischen Bruttoinlandsprodukts. Einige wichtige Exportgüter, darunter elektronische Waren und Pharmazeutika, sollen von der zusätzlichen Zollerhöhung befreit bleiben. Die Institute erwarten, dass die Wirtschaftsleistung Indiens im Jahr 2025 um 7,3 %, im Jahr 2026 um 6,5 % und im Jahr 2027 um 6,6 % steigen wird.

In **Lateinamerika** expandierte die gesamtwirtschaftliche Produktion im ersten Halbjahr 2025 kräftig. In Brasilien legte das Bruttoinlandsprodukt vor allem im ersten Quartal stark zu. Ein lebhafter Konsum und weiter kräftig steigende Investitionen prägten das Bild, obwohl die Notenbank ihren Leitzins bis zum Juni auf nunmehr 15 % erhöhte. Hinzu kam eine sehr gute Ernte bei wichtigen Agrarprodukten wie Soja und Mais. Bremsend könnte sich der Konflikt mit den USA auswirken, die den Zollsatz für das Land als Strafe für die gerichtliche Verfolgung des Ex-Präsidenten Bolsonaro im August von 10 auf 50 % erhöhten. Der Anteil der USA an den brasilianischen Exporten ist mit 12 % allerdings nicht übermäßig groß; zudem gibt es zahlreiche Ausnahmen, die mehr als 40 % der Ausfuhren abdecken. Auch hat die Regierung angekündigt, stark betroffene Unternehmen zu stützen, so dass die negativen Effekte auf die Konjunktur nicht sehr stark sein dürften. Die mexikanische Wirtschaft hat sich angesichts des Handelskonflikts mit den USA bislang ebenfalls robust gezeigt und expandierte im zweiten Quartal mit 0,6 % recht deutlich. Hilfreich ist, dass jene Waren von Zöllen ausgenommen sind, die nach den Regeln des nordamerikanischen Freihandelsabkommens USMCA produziert werden. Wurde ihr Anteil zunächst auf rund 50 % geschätzt, bemühen sich die Unternehmen nun, ihn rasch auf 80 % und mehr zu steigern. In Argentinien wird seit Ende 2023 eine Wirtschaftspolitik der radikalen Konsolidierung des Staatshaushalts und marktwirtschaftlicher Reformen betrieben, nicht zuletzt um die Hyperinflation zu bekämpfen und die Dynamik der zuvor stark regulierten Wirtschaft zu erhöhen. Die makroökonomische Stabilisierung schien bis vor kurzem auf einem guten Weg, und die Produktion hat seit etwa einem Jahr wieder deutlich expandiert – freilich aus einer tiefen Rezession kommend. Allerdings hat sich zuletzt die Konjunktur merklich verlangsamt. So trübte sich die Lage auf dem Arbeitsmarkt seit Jahresbeginn deutlich ein, und das Verbrauchervertrauen verlor im Sommer an Boden. Die Wirtschaftsleistung in der Ländergruppe dürfte im Jahr 2025 um 2,2 %, im Jahr 2026 um 2,0% und im Jahr 2027 um 2,2 % expandieren.

Fokus: Internationale Finanzmarktreaktionen auf die Wirtschaftspolitik der US-Regierung

Ein wirtschaftspolitisches Hauptziel der gegenwärtigen US-Regierung ist die Senkung des Handelsbilanzdefizits, das im Jahr 2024 relativ zum Bruttoinlandsprodukt etwa 4,2 % betrug. Die US-Zollpolitik dürfte allerdings an der Ursache des Defizits, nämlich dass die gesamtwirtschaftliche Nachfrage in den USA die heimischen Produktionskapazitäten deutlich übersteigt, wenig ändern.

Ein Hauptgrund für die im Vergleich zur Produktion hohe US-Nachfrage ist das seit Jahren hohe Staatsdefizit. Mit etwa 7 ½ % relativ zum Bruttoinlandsprodukt ist es noch deutlich größer als das Handels- und auch das Leistungsbilanzdefizit der USA. Die jüngste Steuerreform wirkt einer Reduzierung des Budgetdefizits entgegen. Dieses dürfte im Jahr 2025 trotz erheblicher zusätzlicher Zolleinnahmen nur leicht zurückgehen. Ein so hohes Defizit dürfte auf Dauer nicht tragbar sein, zumal es zu einem er-

heblichen Teil von Investoren aus dem Ausland gedeckt wird. In deren Händen befinden sich gegenwärtig etwa 30 % der bundesstaatlichen Schulden.[1] Es ist deshalb in jüngster Zeit spekuliert worden, dass die Renditen für US-Staatstitel in Zukunft werden steigen müssen, um genug ausländisches Kapital attrahieren zu können. Schon im Zuge des Inflationsschubs im Jahr 2022 sind die Renditen auch real deutlich gestiegen; sie sind gegenwärtig so hoch wie zuletzt vor der Weltfinanzkrise 2008. Seit dem Amtsantritt des Präsidenten am 20. Januar hat es zwar einige Schwankungen, aber insgesamt keinen weiteren Anstieg der Renditen für US-Staatstitel gegeben, auch nicht relativ zu anderen Ländern (Abbildung 1.4, Seite 22).

Bewegt hat sich allerdings der Außenwert des Dollar: Seit dem Amtsantritt ist er deutlich gesunken, gegenüber dem Euro um 10 % und real effektiv um 7 % (Abbildung 1.5, Seite 23). Gemessen an Kaufkraftparitäten ist der US-Dollar beispielsweise mit einem derzeitigen Wechselkurs von 1,17 gegenüber dem Euro freilich immer noch hoch bewertet.[2] Als Grund dafür wird häufig die Rolle des US-Dollar als Welt-Leitwährung angeführt, also als international wichtigste Transaktions-, Anlage- und Reservewährung. Lange Jahre haben insbesondere ausländische Zentralbanken in US-Dollar denominierte Vermögenstitel angehäuft, wodurch sie das Leistungsbilanzdefizit der USA zu einem wesentlichen Teil finanziert (Abbildung 1.6, Seite 23) und den Außenwert des Dollar gestützt haben. Das ist seit einigen Jahren kaum mehr der Fall, was sich aber bis Anfang dieses Jahres im Wechselkurs nicht negativ bemerkbar gemacht hat.

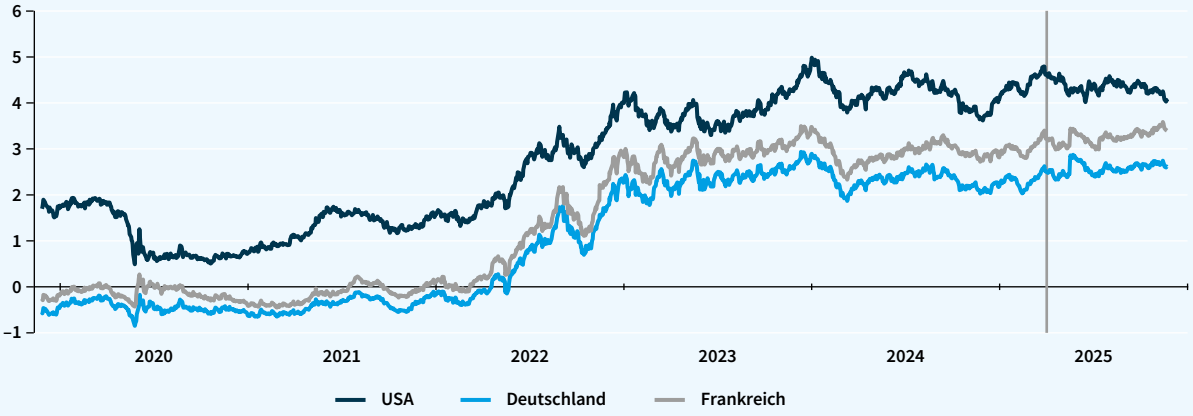
An sich gilt der US-Dollar als die Anlagewährung der Wahl in stürmischen Zeiten (safe haven). Wenn Risikomaße wie der Volatilitätsindikator VIX steigen,[3] wertet er typischerweise auf, so am Beginn der Weltfinanzkrise im Jahr 2008 (obwohl diese von den USA ihren Ausgang nahm) und zu Beginn der COVID-19-Pandemie im Frühjahr 2020. Als aber Anfang April dieses Jahres die Ankündigung drastischer Zollerhöhungen die Finanzmärkte verunsicherte und Risikomaße wie den VIX kurzzeitig in die Höhe schießen ließ, gab der Außenwert des Dollar deutlich nach. An den Aktienmärkten hat sich bald wieder Optimismus durchgesetzt, eine Gegenbewegung bei den Dollar-Wechselkursen ist aber ausgeblieben. Erklären lässt sich die Abwertung durch anscheinend gesunkene Ertragsaussichten für Dollar-Anlagen relativ zu alternativen Anlageformen. Eine solche Erwartungsänderung zieht Preiseffekte an den Finanzmärkten nach sich: Investoren sind etwa bestrebt, in alternative Anlagen umzuschichten, was den Wert der US-Titel senkt und deren erwartete Rendite (als Verhältnis von erwartetem Ertrag zum Marktpreis des Vermögenstitels) wieder steigen lässt. Die gleiche Wirkung einer Senkung des relativen Preises für US-Titel hat aber auch eine Dollarabwertung bei gegebenen Erwartungen über den zukünftigen Dollar-Außenwert. So haben sich die Dollar-Kurse für amerikanische Aktien seit Amtsantritt Trumps etwas schwächer entwickelt als die der meisten anderen Weltregionen (Abbildung 1.7, Seite 24).

1 ***Congressional Research Service (2025):*** Foreign Holdings of Federal Debt.
2 So hätte nach den Kaufkraftparitäten-Berechnungen des IWF ein im Jahr 2024 in Euro umgetauschter Dollar in Deutschland dann die gleiche Kaufkraft wie in den USA gehabt, wenn 1,29 US-Dollar einen Euro gekauft hätten. Für einen Euro mussten aber im Schnitt des Jahres 2024 nur 1,08 US-Dollar gezahlt werden.
3 Der VIX ist ein Maß für die von den Händlern erwartete Volatilität des amerikanischen Aktienindexes S&P500.

Abbildung 1.4

Renditen von Staatsanleihen mit 10-jähriger Laufzeit

In %



Anmerkung: Vertikale: 20.1.2025, Amtsantritt des US-Präsidenten.

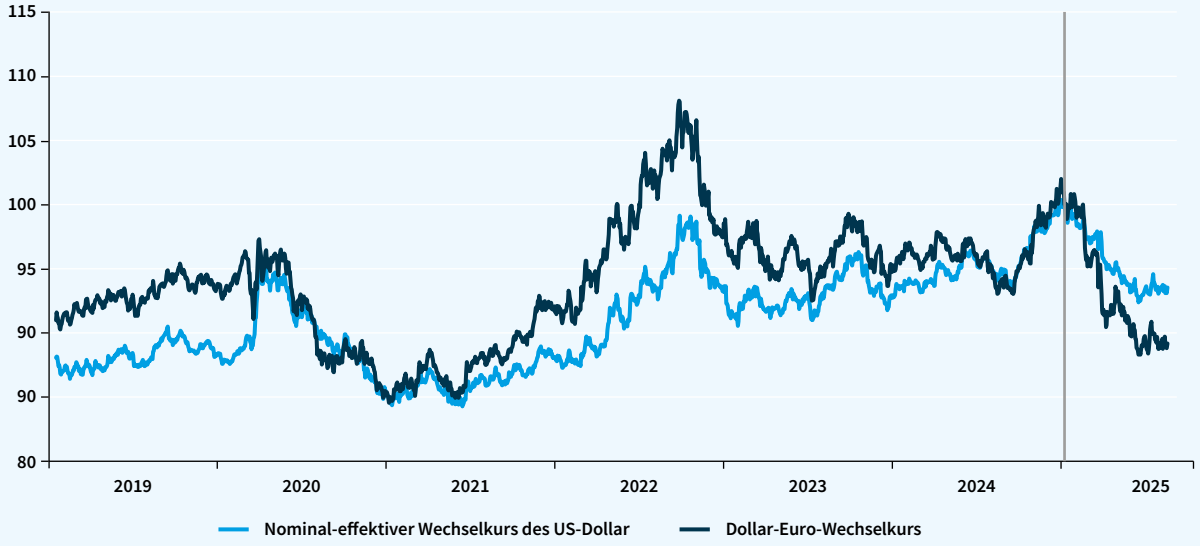
Quelle: LSEG Datastream.

© GD Herbst 2025

Abbildung 1.5

Wechselkurse des US-Dollar

Nominal-effektiv und gegenüber dem Euro



Anmerkung: Vertikale: 20.1.2025, Amtsantritt des US-Präsidenten.

Quellen: BIZ; WMR Spot Rates.

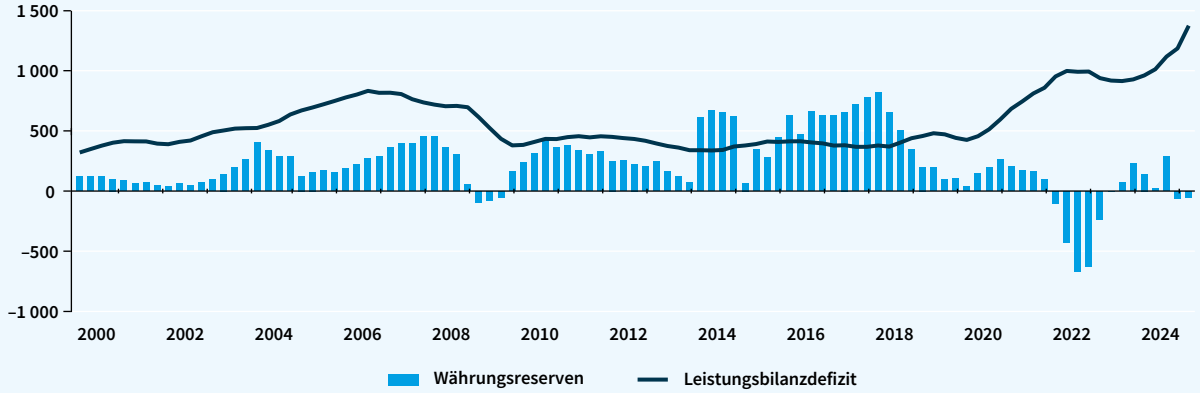
© GD Herbst 2025

Im schwächeren Wechselkurs müsste sich also eine Skepsis der Anleger gegenüber den Ertragsaussichten von US-Anlagen widerspiegeln, die sich allerdings in der relativen Aktienkursentwicklung nur wenig findet. Dazu dürfte auch beitragen, dass die Finanzmärkte für die Zukunft hohe Erträge für Unternehmen erwarten, die an der Entwicklung Künstlicher Intelligenz beteiligt sind, und das sind im Wesentlichen amerikanische. Gründe für zurückgeschraubte Erwartungen lassen sich dagegen in negativen Einschätzungen wirtschaftspolitischer Maßnahmen der US-Regierung finden. Das betrifft die Zollpolitik, aber auch den offenen Druck, mit dem die Regierung versucht, die Zentralbank zu einer expansiveren Geldpolitik zu bewegen. Auch dürfte die aggressive Steuersenkungspolitik vielen Beobachtern als allzu risikoreich erscheinen.

Abbildung 1.6

Zuwachs der US-Dollar-Währungsreserven außerhalb der USA und des US-Leistungsbilanzdefizits

In Millionen US-Dollar



Anmerkung: Jeweils Summe der vergangenen vier Quartale in Mio. US-Dollar.

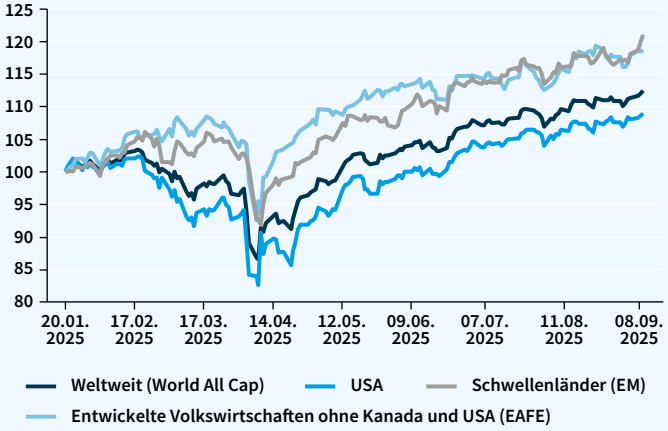
Quellen: IMF; Currency Composition of Official Foreign Exchange Reserves.

© GD Herbst 2025

Abbildung 1.7

Internationale Aktienmarktentwicklung

Tag des Präsidentschaftsantritts Trumps (20.1.2025): 100



Anmerkung: Indizes von Aktienkursen (MSCI) in US-Dollar; Tag des Präsidentschaftsantritts Trumps (20.1.2025): 100.

Quelle: LSEG Datastream.

© GD Herbst 2025

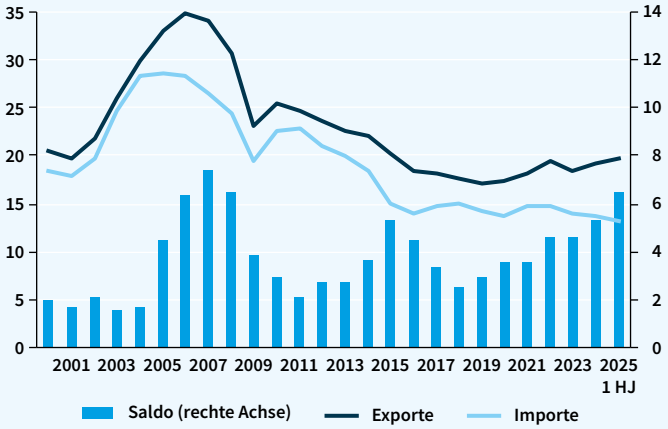
Fokus: Chinas veränderte Rolle in der Weltwirtschaft

Die chinesische Volkswirtschaft expandiert nach wie vor beträchtlich – im vergangenen Jahr mit einer Rate von rund 5 %. Getragen wird die Expansion zunehmend von den Exporten. Während Exporte und Importe in den Jahren vor der COVID-19-Pandemie in etwa im Gleichklang expandierten, haben sie sich in den vergangenen Jahren auseinanderentwickelt: Die Warenexporte legen in der Tendenz weiter spürbar zu, während die Warenimporte seit geraumer Zeit kaum mehr als stagnieren. In Relation zum Bruttoinlandsprodukt stiegen die Exporte in den COVID-19-Jahren 2020 bis 2022 deutlich an und blieben zuletzt auf dem erhöhten Niveau, während die Importe nur leicht zunahmen und seit 2022 rückläufig sind (Abbildung 1.8, Seite 24). Der Überschuss im Außenhandel ist wieder deutlich gestiegen und trug in den vergangenen Jahren zunehmend zur gesamtwirtschaftlichen Expansion bei. Es stellt sich die Frage, inwieweit die wieder größere Bedeutung des Außenbeitrags für die Ausweitung des Bruttoinlandsprodukts in China Folge einer wirtschaftspolitischen Strategie ist, die aus einem technologischen Aufholen und einer Dominanz in strategischen Sektoren besteht und dadurch zunehmend Produzenten aus entwickelten Ländern nicht nur in China, sondern auf dem Weltmarkt insgesamt unter Druck setzt.

Abbildung 1.8

Handelsbilanz Chinas (Waren), in Relation zum Bruttoinlandsprodukt

In %



Quellen: Bis 2024 (Jahresdaten): UN Trade and Development (UNCTAD), Data Hub; Weltbank, World Bank Development Indicators; 2025 (1. Halbjahr auf Basis von Monats- und Quartalsdaten): China Customs, Monatsberichte und National Bureau of Statistics China, Datenbank mit Quartalsdaten; Berechnungen der Institute.

© GD Herbst 2025

Chinas wirtschaftspolitische Strategie

Der derzeit gültige Leitfaden zur (wirtschafts-)politischen Orientierung ist der im Jahr 2021 beschlossene „14. Fünfjahresplan (2021-2025) für die nationale wirtschaftliche und soziale Entwicklung und die langfristigen Ziele bis zum Jahr 2035“ (14. FJP). Zentrales Ziel ist es, China bis zum Jahr 2035 zu einem der innovativsten Länder der Welt zu entwickeln. Die Strategie beinhaltet zum einen die Förderung technologischer Innovationsfähigkeit und größerer Eigenständigkeit in Wissenschaft und Technologie, zum anderen zielt sie auf eine Stärkung der Binnenwirtschaft. Beide Zielsetzungen sind nicht neu, sie wurden im 14. Fünfjahresplan jedoch mit deutlich mehr Nachdruck und Konsequenz verankert.[4] Auf dem Nationalen Volkskongress 2023 wurde zudem die Notwendigkeit einer stärkeren gesamtwirtschaftlichen und -gesellschaftlichen Koordinierung hervorgehoben – eine erneute Bekräftigung der zentralen Steuerungsrolle des Staates in der Entwicklung des Landes. Neue Schwerpunkte liegen in der Gewährleistung sicherer und umfassender Lieferketten im Inland sowie in der Sicherung einer führenden Position Chinas in als Zukunftstechnologien betrachteten Branchen.[5] Den bisher bekannten Informationen zufolge wird im 15. FJP (2026-2030) noch stärker die Koordinierung von Entwicklung und Sicherheit in den Vordergrund rücken.[6]

Chinas industrielle Förderung und ihre Folgen

In China übernimmt der Staat eine zentrale Rolle bei der Planung, Steuerung und Koordinierung der industriellen

4 ***Bickenbach, F. und Liu, W.-H.:*** Chinas neuer Fünfjahresplan: Wirtschaftliche Kernelemente und Implikationen für Deutschland und Europa, Kiel Focus 04/2021, Kiel Institut für Weltwirtschaft, 2021.

5 ***Bickenbach, F. und Liu, W.-H.:*** Wie China internen und externen wirtschaftlichen Herausforderungen begegnen will, Wirtschaftsdienst, Heft 7, S. 484–490, 2023.

6 Der Titel des hierzu einschlägigen Beitrags auf der Seite Xinhua Net lautet: „Xi Jinping leitete ein Symposium über die wirtschaftliche und soziale Entwicklung während der Laufzeit des 15. Fünfjahresplans für ausgewählte Provinzen, autonome Regionen und Gemeinden und betonte dabei die Notwendigkeit, sich an veränderte Umstände anzupassen, strategische Prioritäten zu setzen und die wirtschaftliche und soziale Entwicklung für die Laufzeit des 15. Fünfjahresplans wissenschaftlich zu planen“, 2025,

Entwicklung. Die Strategie *Made in China 2025,* die im Jahr 2015 beschlossen wurde, sieht vor, bis zum Jahr 2025 in zehn Schlüsseltechnologien weltweit führende Unternehmen aufzubauen und China bis 2049 zur technologischen Supermacht zu entwickeln. Zu den zentralen Instrumenten der Industriepolitik zählen die sogenannten Government Guidance Funds (GGFs). Dabei handelt es sich um öffentlich-private Investitionsfonds unter Führung der Zentralregierung. Die jährliche Fördersumme der GGFs ist seit 2015 stark gestiegen und erreichte 50 Milliarden US-Dollar im Jahr 2020.[7] Ein GGF-Beispiel ist der National Integrated Circuit Industry Investment Fund, der von 2014 bis 2024 eine Fördersumme von über 95 Milliarden US-Dollar erhielt.[8] Nach dem Erfolg von Deepseek beschloss die Regierung 2025 einen weiteren GGF zur Förderung der Künstlichen Intelligenz von 8,2 Milliarden US-Dollar.[9]

Die staatliche Förderung der industriellen Entwicklung in China geht allerdings noch weit über die offiziell eingerichteten GGFs hinaus. Insgesamt sind die Industriesubventionen in China um ein Vielfaches höher als in den großen EU- und OECD-Ländern. Selbst nach einer konservativen Berechnung, die nur leicht quantifizierbare Subventionsinstrumente berücksichtigt, beliefen sich die Industriesubventionen im Jahr 2019 auf rund 221 Milliarden Euro beziehungsweise 1,7 % des Bruttoinlandsprodukts. Damit lag ihr Anteil am Bruttoinlandsprodukt etwa drei- bis viermal so hoch wie in Frankreich (0,6 %), Deutschland (0,4 %) oder den USA (0,4 %).[10] Im Jahr 2022 erhielten zudem über 99 % der börsennotierten Unternehmen in China direkte staatliche Subventionen.

Nicht nur hat sich das Volumen der Exporte stark erhöht, auch die industrielle Struktur der chinesischen Exportgüter hat sich im Laufe der Jahre deutlich verändert. Der Schwerpunkt verlagerte sich von überwiegend arbeitsintensiven Low-Tech-Produkten in der Anfangsphase der wirtschaftlichen Öffnung in den Jahren nach Chinas Beitritt in die WTO immer mehr zu technologisch anspruchsvolleren Gütern (Abbildung 1.9, Seite 25). Der Anteil elektrischer Maschinen und mechanischer Geräte an den chinesischen Exporten stieg von knapp 30 % im Jahr 2000 auf knapp 42 % im Jahr 2024. Waren wie Bekleidung und Schuhe, die vor 25 Jahren noch 17 % der Exporte ausmachten, tragen heute nur noch wenige Prozent zu den Ausfuhren bei. Im Gegensatz dazu zählten Fahrzeuge und Fahrzeugteile im Jahr 2024 mit einem Anteil von 6 % zu den drei bedeutendsten Exportkategorien Chinas, nachdem sie im Jahr 2000 noch nicht einmal unter den Top 10 zu finden waren.

Empirische Studien mit Handelsdaten auf Produktebene zeigen ebenfalls, dass die technologische Komplexität chinesischer Exporte im Laufe der Zeit zugenommen hat. So ist das technologische Niveau chinesischer Exporte bereits seit geraumer Zeit höher, als es dem Einkommensniveau des Landes entsprochen hätte.[11] Ein natürliches Experiment im Zusammenhang mit der COVID-19-Pandemie belegt ebenfalls eine inzwischen beträchtliche technologische Kompetenz der chinesischen Unternehmen. So waren chinesische Produzenten nach der Veröffentlichung der Virus-Sequenzierung schneller als westliche Unternehmen in der Lage, Antigen-Schnelltests in großen Mengen bereitzustellen, und entwickelten zudem offenbar ein qualitativ überlegenes Produkt.[12]

Die chinesische Regierung setzt im Rahmen ihrer wirtschaftspolitischen Strategie insbesondere auf die Förderung der sogenannten „neuen drei" Exportgüter: Photovoltaik-Produkte, Elektrofahrzeuge (EV) und die dazugehörigen Batterien. Nach Angaben der Internationalen Energieagentur erreichten chinesische Unternehmen im Jahr 2021 einen weltweiten Marktanteil von rund

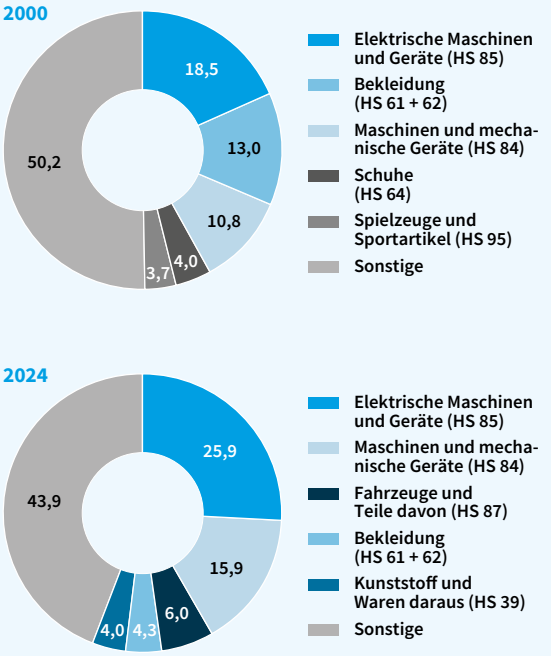
7 ***Boullenois, C., Black, M. und Rosen, D.H.:*** Was Made in China 2025 Succesful? Rhodium Group Report, Mai 05, 2025.
8 ***Boullenois, C., Kratz, A. und Rosen, D.H.:*** Far from Normal: An Augmented Assessment of China's State Support, Rhodium Group Report, März 17, 2025.
9 ***Boullenois, C., Black, M. und Rosen, D.H.:*** Was Made in China 2025 Succesful? Rhodium Group Report, Mai 05, 2025.
10 ***Bickenbach F., Dohse, D., Langhammer, R.J. und Liu, W.-H.:*** EU Concerns About Chinese Subsidies: What the Evidence Suggests, Intereconomics, Volume 59, Nummer 4, S. 214–221, 2024.

11 ***Rodrik, D.:*** What's so special about China's exports? China & World Economy, 14(5), 1-19, 2006, sowie ***Schott, P.K.:*** The relative sophistication of Chinese exports. Economic Policy, 23(53), 5-49, 2008.
12 ***Dreier S., Liu, W.-H.:*** Technological Sophistication Made in China? – New Insights from Germany's Evaluation of COVID-19 Antigen Rapid Tests, Economics Bulletin, 43(4): 1555–1564, 2024.

Abbildung 1.9

Top-Produktkategorien der chinesischen Exporte nach Exportwerten: 2000 vs. 2024

In %



Quellen: Welthandelsorganisation, WTO Tariff & Trade Data; Klassifikation der Waren nach dem Harmonisierten System (HS) der Welthandelsorganisation, Ausgabe 1996 für das Jahr 2000, Ausgabe 2022 für das Jahr 2024.

© GD Frühjahr 2025

80 % bei Photovoltaik-Produkten[13] und im Jahr 2023 einen Marktanteil von rund 75 % bei EV-Batterien[14]. Auch bei Elektrofahrzeugen dominieren chinesische Hersteller mit einem Anteil von etwa 56 % an der globalen Produktion.[15] Darüber hinaus strebt China eine Führungsrolle in der Windenergiebranche an. Im Bereich der Windturbinen lieferten chinesische Hersteller im Jahr 2024 über 72 % der neu installierten Windenergiekapazität weltweit.[16] Chinas Dominanz bei der globalen Produktion von grünen Technologieprodukten ist derzeit zu einem großen Teil darauf zurückzuführen, dass die Nachfrage in China im Wesentlichen von inländischen Anbietern bedient wird.

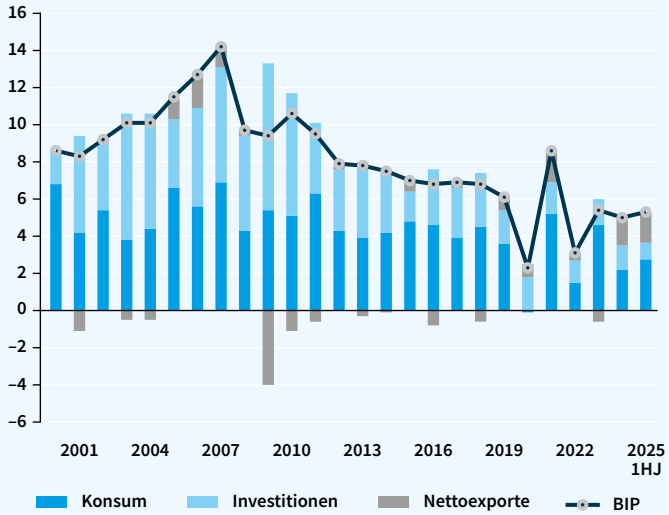
Während somit das Exportpotenzial der chinesischen Wirtschaft auch in höherwertigen Technologiestufen gesteigert werden konnte, wurde das politische Ziel, die Bedeutung der Binnenwirtschaft zu stärken, allerdings dahingehend verfehlt, dass in den vergangenen fünf Jahren der Anteil des Konsums an der Wirtschaftsleistung nicht gestiegen ist (Abbildung 1.10, Seite 26). Angesichts einer extrem hohen Investitionsquote sollte insbesondere die Bedeutung des privaten Konsums als Treiber der Nachfrage erhöht werden. In den vergangenen Jahren wurde die Konsumneigung insbesondere durch sinkende Preise für Wohnimmobilien gedämpft, da Wohneigentum die bedeutendste Anlageform ist, in der private Haushalte sparen. In der vorliegenden Prognose wird davon ausgegangen, dass die Binnennachfrage in absehbarer Zeit verhalten bleiben wird (Die Regionen im Einzelnen, Seite 19).

13 ***International Energy Agency (IEA):*** Solar PV Global Supply Chains, An IEA Special Report, 2022.
14 ***International Energy Agency:*** Global EV Outlooks 2024, Trends in electric vehicle batteries, 2024.
15 Der Anteil der in China produzierten Elektrofahrzeuge an der globalen Produktion beträgt fast 70 %, wovon 80 % von chinesischen Herstellern stammen (***International Energy Agency:*** Global EV Outlooks 2025, Outlook for electric mobility, 2025).
16 ***Global Wind Energy Council:*** Global Wind Report 2025, 2025.

Abbildung 1.10

Zuwachsrate des Bruttoinlandsprodukts in China und Beiträge der Verwendungskomponenten

In % bzw. Prozentpunkten



Quellen: National Bureau of Statistics, China - Gross Domestic Product Index and Contributions from the Demand Side.

© GD Herbst 2025

Strategische Abhängigkeiten

Die starke Position Chinas auf wichtigen Märkten führt nicht nur zu zunehmender Konkurrenz durch chinesische Exporte auf dem Weltmarkt, sondern auch zu strategischen Abhängigkeiten in den Wirtschaftsbeziehungen mit China. Diese bestehen zudem häufig auf der Ebene von Rohstoffen und Vorprodukten. Eine Abhängigkeit liegt dann vor, wenn ein Wirtschaftsraum bei einem Produkt stark von Importen abhängig ist und diese zu einem großen Teil aus einem einzigen Land bezogen werden. Strategisch ist eine Abhängigkeit dann, wenn weitere, meist qualitative Kriterien vorliegen, etwa dass diese Abhängigkeit die Sicherheit oder Gesundheit der Bevölkerung betrifft. Die Europäische Kommission identifiziert 137 Produkte, bei denen die EU strategisch von Importen abhängig ist, von denen 71 hauptsächlich aus China stammen. Die Zahl der nach dem Ansatz der EU-Kommission als abhängig klassifizierten Produkte ist über den Zeitraum 1996 bis 2019 relativ stabil, während der Anteil der abhängigen Produkte, die die EU hauptsächlich aus China bezieht, in diesem Zeitraum zunächst kontinuierlich gestiegen ist und sich seit 2010 auf einem hohen Niveau eingependelt hat.[17]

Eine Analyse der Wertschöpfungsketten kritischer Rohstoffe für Technologien, die für die Dekarbonisierung der Wirtschaft wichtig sind, kommt zu dem Schluss, dass die EU auf verschiedenen Stufen der Wertschöpfungskette stark von Drittländern, und hier insbesondere von China, abhängig ist.[18] Problematisch ist insbesondere, dass es für einige Rohstoffe auf dem Weltmarkt kaum Alternativen zu Lieferungen aus China gibt. Die hohen Weltmarktanteile Chinas bei Rohstoffen – und noch stärker bei Rohstoffen in der ersten Verarbeitungsstufe – sind in der Regel nicht darauf zurückzuführen, dass der entsprechende Rohstoff nur oder hauptsächlich in China vorkommt, sondern auf Wettbewerbsvorteile durch niedrige Produktionskosten. Doch einer Förderung der Rohstoffe außerhalb Chinas stehen neben der mangelnden Verfügbarkeit häufig auch damit verbundene Umweltprobleme entgegen. Die Investitionen in die Förderung von Rohstoffen, die für die Erreichung globaler Energie- und Emissionsziele entscheidend sind, bleiben unzureichend und konzentrieren sich weiterhin stark auf China. Die dominante Position Chinas im Raffinerie- und Verarbeitungssektor zeigt sich besonders deutlich im Bereich der Batterieproduktion. Ebenfalls sehr hohe Weltmarktanteile hat China bei den leichten und schweren Seltenen Erden.

17 ***Europäische Kommission:*** Strategic dependencies and capacities. SWD(2021) 352 final. 2021.
18 ***Europäische Kommission:*** Supply chain analysis and material demand forecast in strategic technologies and sectors in the EU – A foresight study. JRC Science for Policy Report. 2023.

Im Bereich der Elektroindustrie und in energieintensiven Industriezweigen importiert die EU in großem Umfang Produkte aus China, die als strategisch eingestuft werden können. Diese Sektoren besitzen ein erhebliches strategisches Potenzial, da sie für den Zugang der EU zu Vorleistungen und Technologien entscheidend sind und aufgrund ihrer engen Verknüpfung mit der Rüstungsindustrie sicherheitsrelevant für die EU bleiben. Auch in der pharmazeutischen Industrie zeigt die Analyse der Wertschöpfungsketten, dass Chinas Anteil an Rohstoffen und Zwischenprodukten deutlich größer ist, als es die direkten Importe von Endprodukten aus den fünf wichtigsten Handelspartnern der EU (Schweiz, Großbritannien, USA, China und Singapur) vermuten lassen.[19]

Implikationen für Deutschland und Europa

Die Industriepolitik in China führt regelmäßig zum Aufbau von Überkapazitäten, deren Bereinigung mit Kosten verbunden ist. Vermehrte Exporte setzen damit auch andere Regionen unter Druck. Die gegenwärtig weiterhin respektablen Wachstumsraten relativieren sich angesichts der Tatsache, dass das Pro-Kopf-Einkommen Chinas nach wie vor gering ist im Vergleich zu den fortgeschrittenen Volkswirtschaften – es beträgt lediglich knapp ein Drittel des Werts für die USA, 38 % des Werts für Deutschland und 56 % des Niveaus in Portugal. Wie nachhaltig das chinesische Modell letztlich ist, lässt sich derzeit nicht absehen. So ist es der Politik nicht gelungen, die Binnenwirtschaft anzuregen. Zwar reagierte die chinesische Regierung zuletzt mit geldpolitischen Anreizen und beträchtlichen fiskalischen Impulsen auf die konjunkturelle Schwäche, wodurch die gesamtwirtschaftliche Aktivität offenbar etwas anzog.

Dementsprechend haben sich auch die Importe bislang nicht belebt. Neben der geringen Dynamik der Inlandsnachfrage spielt hierfür auch eine Rolle, dass sich das Land zunehmend mit technologisch anspruchsvolleren Gütern sebst versorgen kann, die zuvor überwiegend importiert wurden. Mit dem technologischen Aufholprozess der chinesischen Industrie und dem stärkeren Fokus der Wirtschaftspolitik auf die Förderung des Exports haben deutsche Exporteure an Wettbewerbsfähigkeit gegenüber chinesischen Anbietern eingebüßt. Seit dem Jahr 2012 verzeichnet der komparative Kostenvorteil zwischen Deutschland und China, gemessen am RCA-Koeffizienten,[20] einen Abwärtstrend – insbesondere in hierzulande traditionell exportstarken Branchen wie Maschinenbau und Fahrzeugherstellung.[21] Auch darin zeigt sich die strukturelle Veränderung der Wettbewerbsbedingungen für Deutschland und Europa (Die deutsche Wirtschaft unter veränderten globalen Rahmenbedingungen, Seite 73).

Konjunktur im Euroraum

Im Euroraum blieb die Konjunktur im ersten Halbjahr insgesamt verhalten. Nach einem kräftigen Anstieg der Wirtschaftsleistung um 0,5 % im ersten Quartal schwächte sich die Expansion im zweiten Quartal auf 0,1 % ab. Auf der Verwendungsseite stützten privater und öffentlicher Konsum die gesamtwirtschaftliche Expansion. Die Investitionen entwickelten sich schwach. Die Exporte profitierten im ersten Quartal davon, dass in den USA ansässige Unternehmen in Erwartung steigender Einfuhrzölle Importe vorzogen. Besonders kräftig stiegen die irischen Ausfuhren pharmazeutischer Erzeugnisse. In der Folge ging die Hälfte des Produktionszuwachses im Euroraum im ersten Quartal auf Irland zurück. Im zweiten Quartal waren die Ausfuhren aus dem Euroraum und insbesondere aus Irland rückläufig. Entstehungsseitig trugen im Jahresvergleich sowohl das Produzierende Gewerbe als auch die Dienstleistungen zur gesamtwirtschaftlichen Expansion bei. In den Ländern verlief die Konjunktur weiterhin heterogen. Unter den größten Volkswirtschaften stand einer Stagnation in Deutschland im ersten Halbjahr eine leichte Expansion in Frankreich, Italien und den Niederlanden gegenüber; in Spanien blieb die Expansion kräftig.

Der am Harmonisierten Verbraucherpreisindex (HVPI) gemessene Preisauftrieb schwächte sich bis Mai kontinuierlich ab. Seitdem verharrt die Inflation bei rund 2 %. Die Kerninflation (ohne Energie und unverarbeitete Lebensmittel) blieb mit 2,3 % erhöht. Auf Produktebene treiben weiterhin vor allem die Dienstleistungen die Teuerung, gefolgt von Lebensmitteln und Gütern des Verarbeitenden Gewerbes. Dämpfend wirkten die Energiepreise. Während die Inflationsraten in Spanien und den Niederlanden über dem Durchschnitt lagen, blieben sie in Frankreich mit 0,8 % und in Italien mit 1,6 % darunter.

Eine ähnliche Heterogenität zeigte sich auch bei der Arbeitslosigkeit. In Spanien fiel die Erwerbslosenquote im ersten Halbjahr um 0,4 Prozentpunkte auf – immer noch sehr hohe – 10,4 %, während sie in Deutschland um 0,2 Prozentpunkte auf zuletzt 3,7 % gestiegen ist. Im Euroraum insgesamt lag die Quote im Juli mit 6,2 % leicht unter dem Durchschnitt des Vorjahres.

19 ***Wende, A., Ertl, M., Reiter, M., Weyerstraß, K.:*** Meta-Studie zur Handelsabhängigkeit Europas und Österreichs von China, IHS-Projektbericht, 2024.

20 Der Revealed Comparative Advantage oder auch Balassa-Index (RCA-Index) setzt die Exporte in einem Wirtschaftszweig relativ zu den Exporten aller Wirtschaftszweige eines Landes ins Verhältnis zu den Exporten des Wirtschaftszweiges über alle Länder hinweg relativ zur Summe der Exporte aller Länder und Wirtschaftszweige. Ist der RCA-Koeffizient eines Landes in einer Warengruppe größer als eins, spricht von einem offenbarten komparativen Vorteil.

21 ***Projektgruppe Gemeinschaftsdiagnose:*** Deutsche Wirtschaft im Umbruch – Konjunktur und Wachstum schwach, Gemeinschaftsdiagnose Herbst 2024, Berlin, Kasten 2.2.

Kaum Impulse von der Geldpolitik

Die EZB hat ihre Zinsen in acht Schritten von Juni 2024 bis Juni 2025 gesenkt. Für die Einlagefazilität beträgt der Satz nunmehr 2,0 % (Abbildung 1.11, Seite 29). An den Finanzmärkten haben sich die Erwartungen eingependelt und deuten derzeit keine weiteren Lockerungen mehr an. Dieser Einschätzung schließen sich die Institute an.

Zudem setzt das Eurosystem die planmäßige Bilanzverkürzung fort. Demzufolge werden fällig werdende Bestände aus APP und PEPP nicht reinvestiert. Unter gleichbleibender Abbaugeschwindigkeit dürfte sich der Bestand beider Ankaufprogramme Ende 2027 auf rund 2 668 Mrd. Euro belaufen, was in etwa noch 53 % des Höchststandes entsprechen würde. Bei diesem Tempo wären die Bestände in etwa sieben Jahren vollständig aufgelöst. Für den Prognosezeitraum sind von der Geldpolitik keine wesentlichen konjunkturellen Impulse zu erwarten. Die Geldpolitik dürfte in etwa neutral ausgerichtet sein.

Die Geldmarktsätze orientieren sich weiterhin am Einlagensatz der EZB und sind entsprechend im laufenden Jahr um 0,7 Prozentpunkte auf etwa 2 % gefallen. An den Anleihemärkten waren die Rückgänge der Kurzfristzinsen bereits antizipiert worden, sodass die Umlaufsrenditen zuletzt kaum Dynamik zeigten. Die Renditen von AAA-Staatsanleihen stiegen im Verlauf des Jahres 2025, wohl auch im Zuge einer erwarteten fiskalischen Expansion in Deutschland, um 0,2 Prozentpunkte auf 2,8 % im August. Im gesamten Euroraum war der Anstieg über alle Bonitäten hinweg mit 0,1 Prozentpunkte auf 3,3 % geringer.

An den Kapitalmärkten gab es zuletzt zwei Besonderheiten. Zunächst stiegen im Zuge der französischen Regierungskrise, die auf Konflikten um den Umgang mit der schwierigen Haushaltslage des Landes beruhen, die Risikoprämien auf französische Staatsanleihen zuletzt noch einmal um etwa 0,1 Prozentpunkte. Die Aufschläge gegenüber Deutschland waren bereits im vergangenen Jahr mit der Ankündigung von Neuwahlen im Juni von damals etwa 0,5 Prozentpunkten um etwa 0,2 Prozentpunkte gestiegen. Die französischen Umlaufsrenditen für 10-jährige Staatsanleihen lagen Anfang September bei 3,4 % und näherten sich damit dem oberen Rand des Spektrums der Kapitalmarktzinsen im Euroraum an. Die Aufschläge spiegeln gestiegene erwartete Ausfallwahrscheinlichkeiten für französische Staatsschulden wider. Damit ist zwar das Risko für eine Schuldenkrise im Euroraum gestiegen, allerdings liegen die Risikoprämien noch deutlich unter dem Niveau, das während der Staatsschuldenkrisen der Jahre 2011 und 2012 beobachtet wurde. Zwar besteht für die EZB mit dem Transmissionsschutzinstrument (Transmission Protection Instrument, TPI) die Möglichkeit, einem Anstieg der Risikoprämien entgegenzuwirken. Das geht allerdings mit dem Risiko steigender Inflationserwartungen einher, was wiederum eine restriktive geldpolitische Reaktion erfordern würde.

Darüber hinaus haben die Renditen am langen Ende, insbesondere der 30-jährigen Staatsanleihen, verstärkt Aufmerksamkeit auf sich gezogen. In vielen fortgeschrittenen Volkswirtschaften sind seit einigen Jahren bemerkenswerte Anstiege zu beobachten; in Deutschland und den USA notieren die Renditen wieder auf Niveaus wie zuletzt im Jahr 2011. Mit dem Ende der Nullzinsphase kehrt eine positive Terminprämie, also ein positiver Aufschlag auf länger laufende Anleihen, zurück, der nicht zuletzt das mit der Laufzeit steigende Ausfallrisiko abbildet. Aufwärtsdruck besteht seit Mitte vergangenen Jahres durch eine Änderung der Regulierung von Pensionsfonds in den Niederlanden, die nun weniger stark in langfristige Anleihen investieren müssen. Nach der Ankündigung des finanzpolitischen Maßnahmepakets in der EU und der fiskalischen Lockerung in Deutschland Anfang März war ein zusätzlicher Renditesprung zu verzeichnen. In den vergangenen Monaten hat sich die Renditedifferenz von 30-jährigen Anleihen zu jenen mit zehnjähriger Laufzeit weiter vergrößert. Die Renditen erscheinen nach der langen Nullzinsphase aktuell zwar recht hoch, sie sind jedoch im historischen Maßstab nicht außergewöhnlich.

Unternehmensanleihen rentierten zuletzt bei 3,4 % (AA) bzw. 3,7 % (BBB) und stiegen damit ähnlich wie die Umlaufsrenditen von Staatsanleihen um etwa 0,1 Prozentpunkte über das Niveau vom Jahresbeginn. Die Institute gehen davon aus, dass die Kapitalmarktzinsen insgesamt im Prognosezeitraum stabil bleiben.

Die Zinsen für Wohnungsbaukredite haben sich im Jahre 2025 kaum verändert und liegen derzeit bei 3,6 %. Neukredite an Unternehmen verzinsten sich im Schnitt über alle Laufzeiten zuletzt mit 3,4 % und waren damit noch einmal deutlich günstiger als zu Jahresbeginn (4,1 %). Der Unterschied zu der Dynamik bei den Wohnbaukrediten dürfte vor allem durch den deutlich höheren Anteil kurzlaufender Kredite in dem Aggregat begründet sein. Mit dem Ende des Zinssenkungszyklus gehen die Institute für den Prognosezeitraum von in etwa gleichbleibenden Kreditzinsen aus. Die Europäischen Banken berichten im Sommer (Bank Lending Survey), dass die Kreditstandards nur leicht anzogen und die Kreditnachfrage kaum verändert war.

Die Institute erwarten ähnliche Finanzierungsbedingungen für Unternehmen und Haushalte im Prognosezeitraum und nur eine leichte Expansion der Inanspruchnahme externer Finanzierungsquellen.

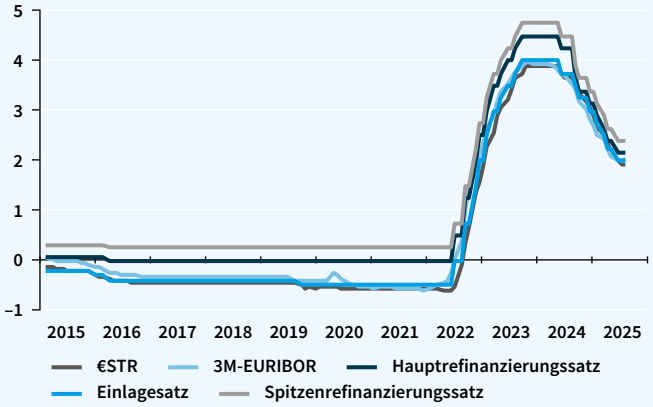
Risiken für die Finanzierungsbedingungen gehen derzeit vom unsicheren internationalen Umfeld aus. Zuletzt wertete der Euro recht stark gegenüber dem US-Dollar und etwas schwächer gegenüber anderen Währungen auf. Dies belastet den Export (Fokus: Internationale Finanzmarktreaktionen auf die Wirtschaftspolitik der US-Regierung, Seite 21). Unerwartete Änderungen in der US-Politik, wie etwa ein deutliches Absinken der Leitzinsen oder Ver-

Abbildung 1.11

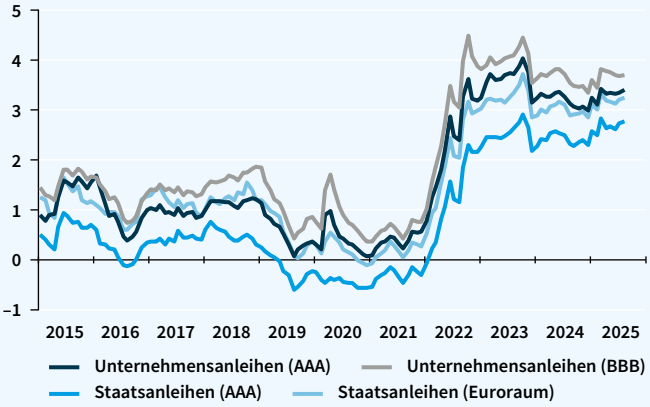
Zur monetären Lage im Euroraum

In %

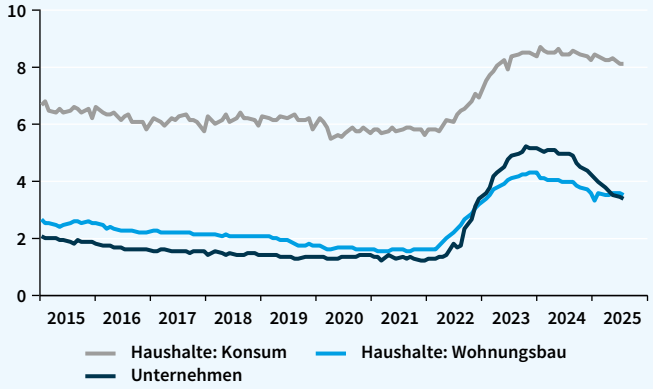
(a) Geldmarktzinsen[1]



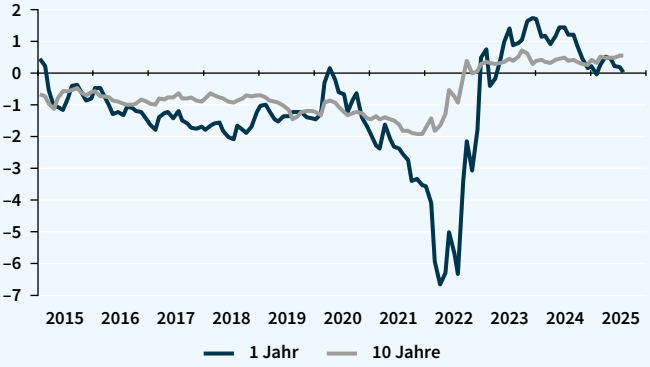
(b) Kapitalmarktzinsen[2]



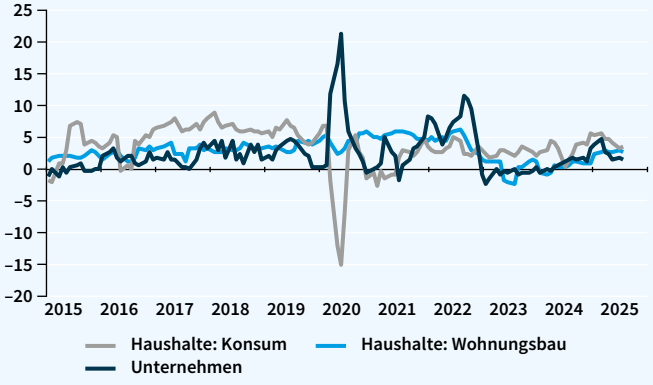
(c) Kreditzinsen[3]



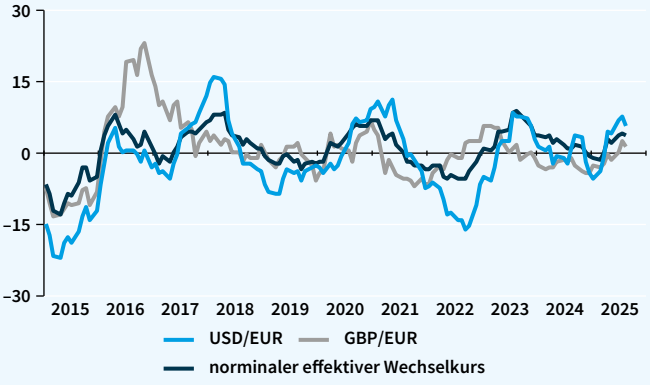
(d) Realzinsen[4]



(e) Veränderung der Kreditbestände[5]



(f) Veränderung der Euro-Wechselkurse[6]



[1] Die Euro Short-Term Rate €STR ersetzt den früheren Übernacht-Referenzzinssatz EONIA, der mit Ende des Jahres 2021 eingestellt wurde. Die Euro Short-Term Rate steht seit 2. Oktober 2019 zur Verfügung, für den Zeitraum davor wird der EONIA minus 8,5 Basispunkte gezeigt.
[2] Unternehmensanleihen = Renditen für Anleihen von Unternehmen mit höchster (AAA) bzw. mittlerer (BBB) Bonität und einer Restlaufzeit von zehn Jahren. Staatsanleihen = Renditen für Anleihen vom gesamten Euroraum und von Ländern des Euroraums mit höchster Bonität (AAA) und einer Restlaufzeit von zehn Jahren.
[3] Zinsen für Kredite an nichtfinanzielle Kapitalgesellschaften und für Kredite an Haushalte für Konsum bzw. für Wohnungsbau im Neugeschäft.
[4] Differenz zwischen Overnight Index Swaps (OIS) und inflationsindexierten Swaps (Inflationserwartungen und Inflationsrisikoprämie) im Euroraum für die Laufzeit von einem Jahr bzw. zehn Jahren.
[5] Kreditbestände nichtfinanzieller Kapitalgesellschaften und von Haushalten für Konsum bzw. für Wohnungsbau (gleitender Dreimonatsdurchschnitt der Veränderungen zum Vormonat, in %, annualisiert, saisonbereinigt).
[6] Jahreswachstumsraten in %. Nominaler effektiver Wechselkurs für 41 Partnerländer des Euroraums.

Quellen: Europäische Zentralbank; Macrobond; LSEG Datastream; Berechnungen der Institute.

© GD Herbst 2025

Tabelle 1.3

Finanzierungssalden der öffentlichen Haushalte in ausgewählten Ländern des Euroraums

In % des nominalen Bruttoinlandsprodukts[1]

	2023	2024	2025	2026	2027
Deutschland	–2,5	–2,8	–2,3	–3,1	–3,4
Frankreich	–5,4	–5,8	–5,6	–5,9	–6,1
Italien	–7,2	–3,4	–3,3	–3,1	–2,7
Spanien	–3,5	–3,2	–2,7	–2,4	–2,2
Niederlande	–0,4	–0,9	–2,1	–2,8	–2,1
Euroraum[2]	**–4,0**	**–3,5**	**–3,3**	**–3,7**	**–3,7**

[1] Gemäß der Abgrenzung nach dem Vertrag von Maastricht.
[2] Summe der Länder; gewichtet mit dem Bruttoinlandsprodukt.

Quellen: Eurostat; Europäische Kommission; 2025 bis 2027: Prognose der Institute.

© GD Herbst 2025

änderungen bei den langfristigen Zinsen, hätten über den internationalen Zinsverbund freilich Auswirkungen auf die hiesigen Finanzierungsbedingungen.

Insgesamt sind im Prognosezeitraum wenig Änderungen des Finanzierungsumfelds zu erwarten. Das schließt freilich größere Verwerfungen nicht aus, wofür die Risiken gestiegen sind.

Tabelle 1.4

Eckdaten zur Wirtschaftsentwicklung im Euroraum

	2024	2025	2026	2027
	Veränderung ggü. dem Vorjahr in %, preisbereinigt			
Bruttoinlandsprodukt	0,9	1,3	1,1	1,4
Inländische Verwendung	0,5	1,8	1,5	1,8
Privater Konsum	1,1	1,2	1,6	1,8
Staatskonsum	2,3	1,4	1,2	1,4
Bruttoanlageinvestitionen	–2,0	3,4	1,2	2,0
Vorratsveränderungen[1]	–0,2	0,1	0,0	0,0
Außenbeitrag[1]	0,4	–0,3	–0,3	–0,3
Exporte	0,4	2,5	3,5	1,5
Importe	–0,4	3,7	3,5	1,5
Verbraucherpreise[2]	2,4	2,1	2,0	2,1
	in % des nominalen Bruttoinlandsprodukts			
Budgetsaldo[3]	–3,5	–3,3	–3,7	–3,7
Leistungsbilanzsaldo	2,7	2,5	2,9	2,6
	in % der Erwerbspersonen			
Arbeitslosenquote[4]	6,4	6,2	6,1	6,1

[1] Expansionsbeitrag.
[2] Harmonisierter Verbraucherpreisindex.
[3] Gesamtstaatlich, berechnet für das Aggregat der fünf größten Euroraumländer.
[4] Standardisiert.

Quellen: Eurostat; Europäische Kommission; Berechnungen der Institute; 2025 bis 2027: Prognose der Institute.

© GD Herbst 2025

Budgetdefizite bleiben hoch

Die Finanzpolitik im Euroraum war im Jahr 2024 restriktiv ausgerichtet. Das aggregierte Defizit der öffentlichen Haushalte der Mitgliedsländer hat sich im Jahr 2024 um 0,4 Prozentpunkte auf 3,1 % in Relation zum Bruttoinlandsprodukt verringert, vor allem weil Maßnahmen zur Abfederung der starken Teuerung insbesondere bei den Energiepreisen ausliefen. Laut jüngsten Schätzungen der Europäischen Kommission verbesserte sich der strukturelle gesamtstaatliche Finanzierungssaldo, bereinigt um konjunkturelle Effekte um 0,7 Prozentpunkte.

Die Europäische Union hat im Rahmen des Programms „Readiness 2030“ für den Zeitraum bis 2028 eine Lockerung ihrer Fiskalregeln beschlossen, um den Mitgliedstaaten den Aufbau von Verteidigungskapazitäten zu erleichtern. Die Verschuldungsgrenze, ab der ein Verfahren bei Vorliegen eines übermäßigen Defizits ausgelöst wird, kann erhöht werden, und zwar um den Betrag, um den die Verteidigungsausgaben ihren Wert vom Jahr 2021 übersteigen, höchstens aber um 1,5 % des Bruttoinlandsprodukts. Für 15 EU-Mitgliedsländer wurde diese Erhöhung auf deren Antrag bereits vorgenommen. Diese sind zumeist jedoch klein oder nicht im Euroraum. Deshalb ist der dadurch gewonnene finanzpolitische Spielraum für den Euroraum insgesamt nicht allzu groß.

Aus der Aufbau- und Resilienzfazilität dürften im laufenden und im kommenden Jahr keine nennenswerten Impulse mehr kommen. Unter der Annahme, dass eine Laufzeitverlängerung ausbleibt, wirkt das Auslaufen der Zuschüsse ab Anfang 2027 restriktiv. Daneben stellen in den großen Volkswirtschaften des Euroraums ohne Deutschland die wachsenden Zinszahlungen eine immer größere Belastung für die öffentlichen Haushalte dar. Diese werden von 2,5 % im Jahr 2024 auf 2,7 % im Jahr 2025 und auf 2,9 % in den Jahren 2026 und 2027 steigen. Die zusätzlichen Ausgaben für Zinszahlungen und Verteidigung dürften das Defizit in diesen Ländern im laufenden Jahr insgesamt auf 3,3 % steigen lassen und in den Folgejahren 3,7 % betragen. Dabei ist der Ausblick für die Finanzpolitik in Frankreich besonders unklar. Die Institute unterstellen für das Land einen allenfalls leicht restriktiven Kurs. In den fünf größten Volkswirtschaften des Euroraums werden die Haushaltsdefizite im Prognosezeitraum voraussichtlich jeweils über den vom Stabilitäts- und Wachstumspakt vorgegebene Obergrenze von 3,0 % liegen (Tabelle 1.3, Seite 30).

Ausblick

Die konjunkturelle Dynamik bleibt über den gesamten Prognosezeitraum moderat. Die Vorlaufindikatoren liefern derzeit weder Anzeichen für eine nennenswerte Belebung der Konjunktur, noch deuten sie auf stärkere Rückschläge hin. Die Exporteure werden weiter mit einer verschlechterten Wettbewerbsposition aufgrund der Aufwertung des Euro und mit den höheren US-Zöllen zu kämpfen haben. Die anhaltend hohe handelspolitische

Unsicherheit dürfte zudem auch die Investitionen belasten. Dem gegenüber stützt der private Konsum die Konjunktur, da die Reallöhne weiter steigen. In Deutschland beschleunigt sich die Konjunktur daneben auch aufgrund des starken fiskalischen Impulses.

Alles in allem erwarten die Institute einen Zuwachs des Bruttoinlandsprodukts von 1,3 % im Jahr 2025, 1,1 % im Jahr 2026 und 1,4 % im Jahr 2027 (Tabelle 1.4, Seite 30). Im Euroraum ohne Deutschland dürfte sich die Expansionsrate im Jahr 2026 deutlich stärker verringern (Tabelle 1.5, Seite 31). Dies liegt zu einem großen Teil daran, dass der Sondereffekt der sehr starken Exportkonjunktur in Irland wegfällt.

Die Dynamik der Teuerung wird im Winterhalbjahr bei der unterstellten Entwicklung von Rohstoffpreisen und Wechselkursen dadurch geprägt sein, dass die Energiekomponente wieder stärker dämpft, so dass die Inflationsrate unter 2 % fällt. Im weiteren Verlauf dürfte dieser Effekt geringer werden und die Inflationsrate wieder etwas zunehmen. Im Jahresdurchschnitt liegt sie in diesem Jahr bei 2,1 % und in den Folgejahren bei 2,0 % (2026) und 2,1 % (2027). Für den Arbeitsmarkt werden keine wesentlichen Veränderungen erwartet: Die Arbeitslosenquote dürfte in etwa auf dem aktuell erreichten niedrigen Niveau verharren.

Tabelle 1.5

Bruttoinlandsprodukt, Verbraucherpreise und Arbeitslosenquote in der Europäischen Union

	Gewicht (BIP) in %	Bruttoinlandsprodukt[1]				Verbraucherpreise[2]				Arbeitslosenquote[3]			
		Veränderungen gegenüber dem Vorjahr in %								in %			
		2024	2025	2026	2027	2024	2025	2026	2027	2024	2025	2026	2027
Deutschland	24,0	–0,5	0,3	1,0	1,3	2,5	2,3	2,1	2,4	3,4	3,6	3,5	3,4
Frankreich	16,3	1,1	0,6	0,9	1,1	2,3	1,0	1,6	1,8	7,4	7,2	7,3	7,3
Italien	12,2	0,5	0,6	0,7	1,0	1,1	1,8	1,9	2,0	6,5	6,3	6,4	6,4
Spanien	8,9	3,2	2,7	2,2	1,8	2,9	2,4	2,2	2,1	11,4	10,5	10,2	10,2
Niederlande	6,3	1,1	1,4	1,0	1,3	3,2	3,0	2,2	2,1	3,7	3,7	3,7	3,7
Belgien	3,4	1,0	1,0	1,1	1,3	4,3	2,7	2,1	2,1	5,7	6,2	5,8	5,6
Irland	3,0	2,6	12,1	0,5	2,5	1,3	1,8	1,9	1,9	4,3	4,5	4,3	4,3
Österreich	2,7	–1,1	0,3	0,9	1,2	2,9	3,3	2,1	2,0	5,2	5,5	5,2	5,1
Portugal	1,6	1,9	1,7	1,9	1,9	2,7	2,1	2,2	2,1	6,5	6,2	6,0	5,9
Finnland	1,5	0,4	0,5	1,0	1,1	1,0	1,9	1,9	2,0	8,4	9,2	8,7	8,3
Griechenland	1,3	2,3	1,9	2,0	1,9	3,0	3,0	2,4	2,1	10,1	9,1	8,9	8,7
Slowakei	0,7	2,1	0,8	1,9	2,2	3,2	4,1	3,1	2,7	5,3	5,3	5,3	5,3
Luxemburg	0,5	1,0	0,4	1,7	1,8	2,3	2,2	2,0	1,9	6,3	6,5	6,1	5,9
Kroatien	0,5	3,9	3,1	2,4	2,5	4,0	4,2	2,8	2,5	5,1	4,6	4,5	4,5
Litauen	0,4	2,7	2,7	2,4	2,5	0,9	3,4	2,7	2,6	7,1	6,5	6,2	6,1
Slowenien	0,4	1,5	0,6	2,3	2,3	2,0	2,4	2,1	2,2	3,7	3,8	4,0	4,2
Lettland	0,2	–0,4	0,7	1,9	2,1	1,4	3,6	2,8	2,5	6,9	6,9	6,6	6,4
Estland	0,2	–0,3	0,7	2,5	2,5	3,7	4,8	3,2	2,7	7,6	7,7	7,4	7,1
Zypern	0,2	3,4	3,1	2,5	2,4	2,3	1,4	1,8	2,0	4,9	4,4	4,5	4,5
Malta	0,1	6,3	3,7	3,6	3,4	2,4	2,4	2,4	2,3	3,1	2,7	2,8	2,8
Euroraum insgesamt	**84,5**	**0,8**	**1,3**	**1,1**	**1,4**	**2,3**	**2,1**	**2,0**	**2,1**	**6,4**	**6,2**	**6,1**	**6,1**
... ohne Deutschland	60,5	1,3	1,7	1,1	1,4	2,3	2,0	1,9	2,0	7,4	7,1	7,0	7,0
Polen	4,7	2,9	3,4	3,1	3,1	3,7	3,5	3,1	2,8	2,9	3,2	3,0	2,9
Schweden	3,1	0,9	1,2	1,8	1,8	2,0	2,5	1,9	1,9	8,4	8,7	8,4	8,0
Dänemark	2,2	3,5	1,7	2,0	2,1	1,3	1,9	2,1	2,2	6,2	6,3	5,7	5,3
Rumänien	2,0	0,9	1,5	2,0	2,5	5,7	7,0	5,5	4,1	5,4	5,9	5,6	5,4
Tschechien	1,8	1,1	2,3	2,1	2,5	2,6	2,6	2,2	2,2	2,8	2,8	2,8	2,7
Ungarn	1,1	0,5	0,6	2,3	2,6	3,7	4,8	3,8	3,4	4,4	4,4	4,2	4,0
Bulgarien	0,6	2,6	3,0	2,5	2,5	3,0	3,6	3,0	2,7	4,2	3,6	3,6	3,6
EU-27[4]	**100,0**	**1,0**	**1,4**	**1,3**	**1,5**	**2,5**	**2,3**	**2,1**	**2,2**	**5,9**	**5,9**	**5,7**	**5,6**
MOE-Länder[5]	12,6	1,9	2,3	2,5	2,7	3,6	4,1	3,3	2,9	4,0	4,2	4,0	3,9

[1] Die Zuwachsraten sind um Preis-, Saison- und Kalendereffekte bereinigt.
[2] Harmonisierter Verbraucherpreisindex.
[3] Standardisiert.
[4] Summe der aufgeführten Länder. Bruttoinlandsprodukt und Verbraucherpreise gewichtet mit dem Bruttoinlandsprodukt von 2024 in US-Dollar. Arbeitslosenquote gewichtet mit der Zahl der Erwerbspersonen von 2024.
[5] Mittel- und osteuropäische Länder: Slowakei, Kroatien, Litauen, Slowenien, Lettland, Estland, Polen, Rumänien, Tschechien, Ungarn, Bulgarien.

Quellen: Eurostat; IWF; Berechnungen der Institute; 2025 bis 2027: Prognose der Institute.

© GD Herbst 2025

2. Lage und Prognose der deutschen Wirtschaft

Überblick

Die deutsche Wirtschaft befand sich in den vergangenen zwei Jahren in der Rezession (Abbildung 2.1, Seite 32). Die jüngst stark revidierten Volkswirtschaftlichen Gesamtrechnungen (VGR) zeigen, dass die Krise deutlich ausgeprägter war als bislang ausgewiesen. Mit einer Stagnation in der ersten Hälfte dieses Jahres dürfte die deutsche Wirtschaft die konjunkturelle Talsohle erreicht haben (Abbildung 2.2, Seite 33, Panel a).

Eine breit angelegte Erholung ist allerdings nicht zu erwarten, denn grundlegende strukturelle Schwächen dauern an. Die im internationalen Vergleich hohen Lohnstück- und Energiekosten, der Fachkräftemangel und eine weiterhin abnehmende Wettbewerbsfähigkeit lasten auf den Wachstumsperspektiven. Der strukturelle Wandel lässt sich ablesen an der Abkopplung der deutschen Exportentwicklung vom Welthandel (Abbildung 2.2, Seite 33, Panel b), einem kontinuierlichen Beschäftigungsabbau im Verarbeitenden Gewerbe (Abbildung 2.2, Seite 33, Panel c) bei gleichzeitig anhaltendem Fachkräftemangel und einem sinkenden Anteil des Verarbeitenden Gewerbes an der gesamten Bruttowertschöpfung (Abbildung 2.2, Seite 33, Panel d).

Stabilisierend hat seit vergangenem Jahr ein kräftigerer privater und öffentlicher Verbrauch gewirkt (Tabelle 2.1, Seite 34). Bei weiter nachlassendem Preisauftrieb haben starke Lohnzuwächse die real verfügbaren Einkommen steigen lassen und die Wertschöpfung in den konsumnahen Dienstleistungsbereichen gestützt. Im Produzierenden Gewerbe lässt eine Belebung noch auf sich warten, was sich bis zuletzt auch in weiterhin abnehmenden Investitionen in Ausrüstungen und Bauten niederschlägt (Tabelle 2.2, Seite 34). Zwar ist die Stimmung bei Unternehmen im Produzierenden Gewerbe weiterhin schlecht, sie hat sich aber seit Jahresbeginn mit zaghaft steigenden Auftragseingängen und Baugenehmigungen kontinuierlich verbessert (Abbildung 2.2, Seite 33, Panel e).

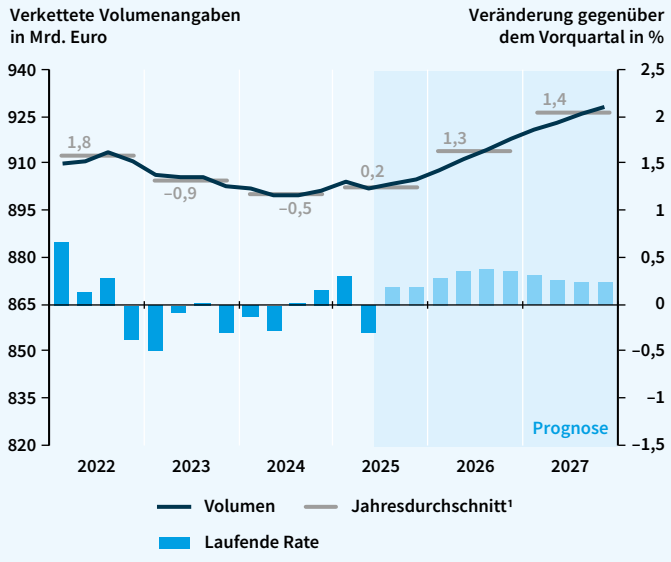
Bremsend wirken neue Handelshemmnisse. Diese haben durch die Zollpolitik der USA im Vergleich zum vergangenen Jahr deutlich zugenommen. Vorgezogene Käufe aus dem Ausland, die in Erwartung einsetzender Zölle getätigt wurden, haben die Exporte zu Jahresbeginn außergewöhnlich stark steigen lassen. Ein entsprechender Rückprall folgte im zweiten Quartal. In dieser Prognose ist unterstellt, dass die Regelungen für Zölle in dem von der EU und den USA veröffentlichten Einigungsentwurf Bestand haben werden (Lage und Prognose der Weltwirtschaft, Seite 14). Insgesamt dürften die höheren Zölle die Ausfuhren dauerhaft belasten und damit die Aussichten des deutschen Verarbeitenden Gewerbes beeinträchtigen.

Zur Stärkung der Verteidigungsfähigkeit sowie zur Verbesserung der Infrastruktur und zum Klimaschutz setzt die neue Bundesregierung auf die erweiterten Verschuldungsregeln, woraus sich für die kommenden Jahre expansive Impulse ergeben. Bei deren Quantifizierung haben die Institute folgende Faktoren berücksichtigt: Erstens dürften Mittel, insbesondere für Baumaßnahmen und für Verteidigungsgüter, aufgrund von längeren Planungs-, Beschaffungs- und Vergabezeiten wohl deutlich langsamer abfließen als in den Haushaltsplänen der Bundesregierung unterstellt. Darauf deuten tatsächliche Abflüsse aus früheren Sondervermögen und Infrastrukturprogrammen hin. Zweitens dürfte ein Teil der Kredite dazu dienen, den Ausgabenpfad der Vorjahre zu stabilisieren, anstatt tatsächliche Mehrausgaben für Verteidigung, Infrastruktur und Klimaschutz zu finanzieren. Ohne die er-

Abbildung 2.1

Bruttoinlandsprodukt

Preis-, saison- und kalenderbereinigt



¹ Zahlenangaben: Veränderung der Ursprungswerte gegenüber dem Vorjahr in %.

Quellen: Statistisches Bundesamt; Berechnungen der Institute; ab dem dritten Quartal 2025: Prognose der Institute.

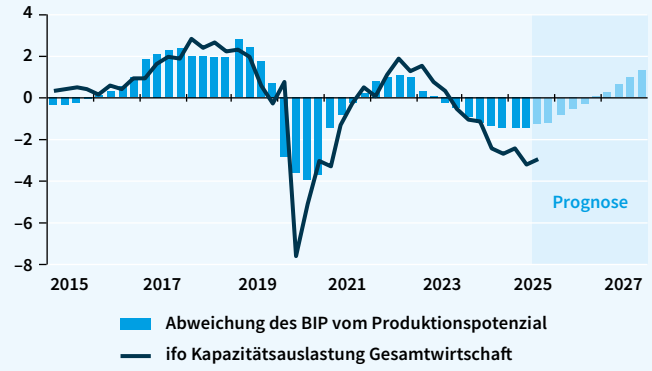
© GD Herbst 2025

Abbildung 2.2

Wichtige Indikatoren für die deutsche Wirtschaft

a) Kapazitätsauslastung

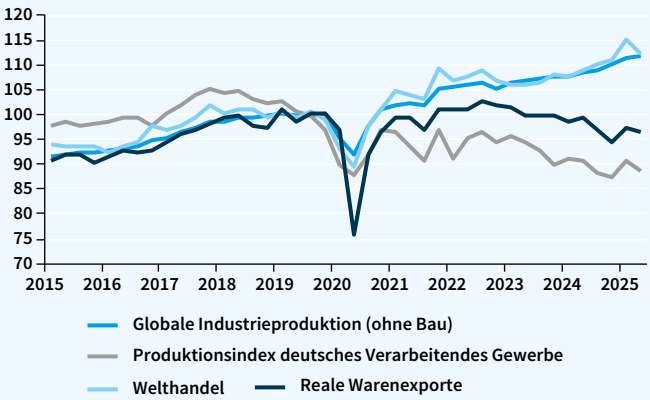
In Prozentpunkten (Abweichung vom Mittelwert) bzw. %



Quellen: Statistisches Bundesamt; ifo Institut - Leibniz-Institut für Wirtschaftsforschung; Berechnungen der Institute; ab dem dritten Quartal 2025: Prognose der Institute.

b) Reale Warenexporte Deutschland und Welthandel von Waren

Index (2019 = 100)

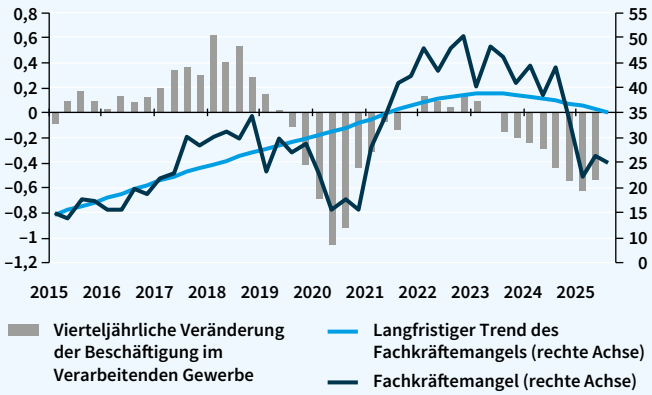


Die Warenexporte und der deutsche Produktionsindex sind saison- und kalenderbereinigt zu konstanten Preisen. Der Welthandel entspricht dem globalen Importvolumen von Waren.

Quellen: Berechnungen der Institute; CPB, Statistisches Bundesamt.

c) Beschäftigung und Fachkräftemangel im Verarbeitenden Gewerbe

In %

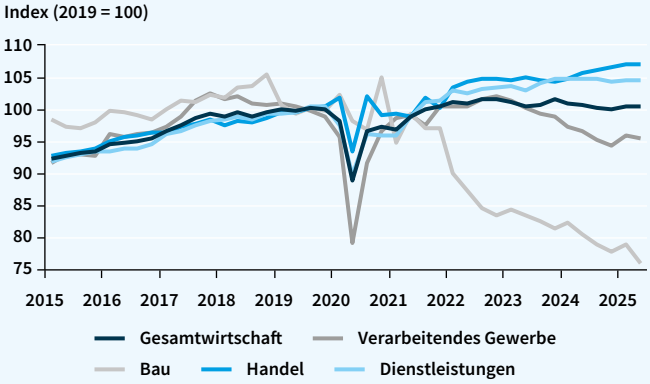


Der Fachkräftemangel entspricht dem Anteil der Unternehmen, die dies als Produktionsbehinderungsgrund angegeben haben. Der Trend ist ein Hodrick-Prescott-Filter mit Glättungsparameter λ = 1600.

Quellen: ifo Konjunkturumfragen; Statistisches Bundesamt.

d) Bruttowertschöpfung nach Wirtschaftsbereichen

Index (2019 = 100)

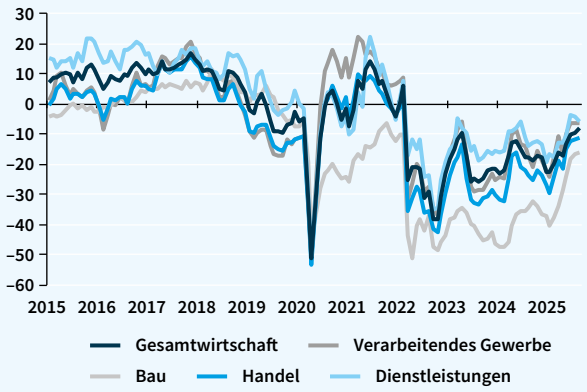


Die Bruttowertschöpfung sind saison- und kalenderbereinigt zu konstanten Preisen.

Quellen: Statistisches Bundesamt; Berechnungen der Institute.

e) ifo Geschäftserwartungen

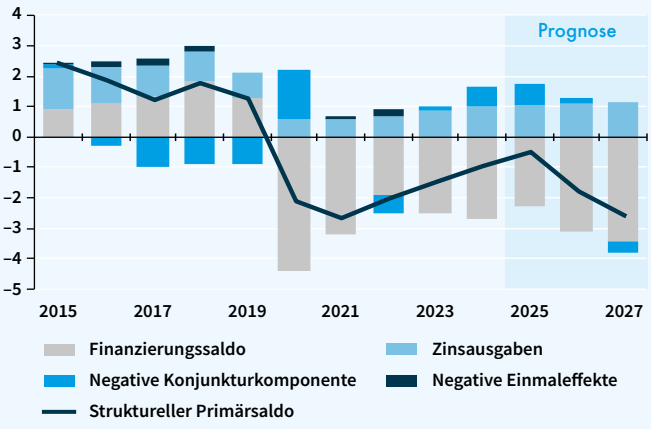
Saldo



Quelle: ifo Konjunkturumfragen.

f) Struktureller Primärsaldo[1]

In %



[1]Das zugrundeliegende Produktionspotenzial basiert auf dem modifizierten EU-Verfahren.

Quellen: Statistisches Bundesamt; Berechnungen der Institute; 2025 bis 2027: Prognose der Institute.

© GD Herbst 2025

Tabelle 2.1

Quartalsdaten zur Entwicklung der Verwendungskomponenten des Bruttoinlandsprodukts[1]

Veränderung gegenüber dem Vorquartal in %

	2024				2025				2026				2027			
	I	II	III	IV	I	II	III	IV	I	II	III	IV	I	II	III	IV
Private Konsumausgaben	0,4	0,1	0,2	0,4	0,6	0,1	0,1	0,2	0,3	0,3	0,3	0,2	0,2	0,2	0,1	0,1
Öffentlicher Konsum	0,0	1,8	1,0	0,5	–0,3	0,8	0,6	0,5	0,5	0,5	0,5	0,4	0,3	0,4	0,5	0,5
Bauten	0,5	–1,7	–0,7	0,7	0,2	–2,1	0,2	0,2	0,5	0,5	0,6	0,6	0,4	0,4	0,5	0,5
Ausrüstungen	–0,9	–3,1	–1,0	0,0	0,2	–1,9	0,8	0,8	0,9	0,9	1,1	1,2	0,9	0,8	0,5	0,4
Sonstige Anlagen	–3,1	1,2	0,9	1,1	0,6	1,2	0,7	0,8	1,0	1,0	1,1	1,0	0,9	0,9	0,9	0,9
Vorratsinvestitionen[2]	0,2	0,0	0,6	0,7	–0,4	0,5	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Inländische Verwendung	0,2	0,1	0,9	1,2	–0,1	0,4	0,3	0,3	0,4	0,4	0,4	0,4	0,3	0,3	0,3	0,3
Außenbeitrag[2]	–0,3	–0,3	–0,8	–1,0	0,4	–0,7	–0,1	–0,1	–0,1	–0,1	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Exporte	–1,0	0,6	–1,7	–2,1	2,5	–0,1	0,1	0,2	0,3	0,3	0,4	0,4	0,4	0,4	0,4	0,4
Importe	–0,3	1,5	0,2	0,2	1,6	1,6	0,4	0,5	0,5	0,5	0,5	0,5	0,4	0,4	0,4	0,4
Bruttoinlandsprodukt	–0,1	–0,3	0,0	0,2	0,3	–0,3	0,2	0,2	0,3	0,4	0,4	0,4	0,3	0,3	0,2	0,2

[1] Preis-, saison- und kalenderbereinigte Werte.
[2] Beitrag zur Veränderung des Bruttoinlandprodukts in Prozentpunkten (Lundberg-Komponenten).

Quellen: Statistisches Bundesamt; ab dem dritten Quartal 2025: Prognose der Institute.

© GD Herbst 2025

weiterten Verschuldungsregeln hätten die öffentlichen Haushalte bereits ab dem laufenden Jahr konsolidiert werden müssen. Ein Teil der neuen Kredite wird dazu verwendet diese Konsolidierung zu vermeiden. Dafür spricht zum einen, dass geringere Mittel für andere Ausgabenpositionen in den regulären Haushaltsplänen angesetzt wurden.

Tabelle 2.2

Beiträge zur Veränderung des Bruttoinlandsprodukts

Preisbereinigt, in Prozentpunkten

	Wachstumsbeiträge				Importbereinigte Wachstumsbeiträge[1]			
	2024	2025	2026	2027	2024	2025	2026	2027
Konsumausgaben	0,8	1,0	1,0	0,9	0,7	0,5	0,7	0,6
Private Haushalte	0,3	0,6	0,5	0,5	0,2	0,1	0,3	0,3
Staat	0,6	0,5	0,5	0,4	0,5	0,3	0,4	0,3
Bruttoanlageinvestitionen	-0,7	-0,2	0,6	0,6	–0,5	–0,3	0,3	0,4
Bauten	–0,4	–0,2	0,2	0,2	–	–	–	–
Ausrüstungen	–0,4	–0,1	0,2	0,2	–	–	–	–
Sonstige Anlagen	0,0	0,1	0,2	0,2	–	–	–	–
Vorratsveränderungen	0,1	0,8	0,1	0,0	0,0	0,5	0,1	-0,1
Inländische Verwendung	0,2	1,6	1,7	1,5	0,1	0,7	1,1	1,0
Außenbeitrag	–0,7	–1,4	–0,4	–0,1	–	–	–	–
Exporte	–0,9	0,0	0,6	0,7	–0,6	–0,5	0,2	0,4
Importe	0,2	–1,4	–1,1	–0,8	–	–	–	–
Bruttoinlandsprodukt[2]	**–0,5**	**0,2**	**1,3**	**1,4**	**–0,5**	**0,2**	**1,3**	**1,4**

[1] Verwendungsaggregate abzüglich ihres Importgehalts.
[2] Veränderung gegenüber Vorjahr in %; Abweichungen in den Summen durch Runden der Zahlen.

Quellen: Statistisches Bundesamt; Berechnungen der Institute; 2025 bis 2027: Prognose der Institute.

© GD Herbst 2025

Zum anderen gibt es keine Zusätzlichkeitsvorschrift für die Mittelzuwendung aus dem neuen Sondervermögen an den Klima- und Transformationsfonds (KTF) sowie an Länder und Kommunen. Drittens entsteht im Jahr 2027 trotz der verschobenen Mittel aus den erweiterten Kreditmöglichkeiten ein erheblicher Konsolidierungsbedarf, da bislang keine wirtschaftspolitischen Reformen absehbar sind, die eine nachhaltige Haushaltsführung, insbesondere bei den Sozialversicherungen, gewährleisten. Dementsprechend mindern die zu erwartenden Kürzungen den finanzpolitischen Impuls im Jahr 2027. Insgesamt ergeben sich in den kommenden Jahren expansive finanzpolitische Impulse aus den geplanten erweiterten Verschuldungen für Verteidigung und Infrastruktur sowie bereits beschlossenen Maßnahmen aus dem Koalitionsvertrag, wie dem „Investitionsbooster". Ausgedrückt als jährliche Veränderung des strukturellen Primärsaldos des Staates im Verhältnis zum Bruttoinlandsprodukt des Vorjahres betragen die finanzpolitischen Impulse in den kommenden beiden Jahren 1,3 % und 0,8 % (Abbildung 2.2, Seite 33, Panel f).

Die Konjunktur dürfte in den kommenden zwei Jahren durch die finanzpolitischen Impulse merklich an Fahrt gewinnen. Während die Dienstleistungsbereiche, insbesondere im öffentlichen Sektor, weiterhin kräftig zulegen, wird die Erholung im Produzierenden Gewerbe wohl nur verhalten ausfallen. Vor allem dürfte sich die Auslandsnachfrage nach deutschen Waren aufgrund abnehmender Wettbewerbsfähigkeit insbesondere gegenüber China (Schwerpunktthema, Seite 73) und gestiegener Zollbelastungen weiterhin nur schleppend entwickeln. Die geplanten öffentlichen Ausgaben für Verteidigung und Infrastruktur können dies nur begrenzt abfedern. Denn

ein erheblicher Teil der Mittel fließt in die Rüstungsindustrie bzw. den Tiefbau und damit in Bereiche, in denen die bestehenden Kapazitäten bereits gut ausgelastet sind und die nur einen kleinen Teil der Gesamtwirtschaft ausmachen. Daher dürfte es zu deutlichen Preiseffekten in diesen Bereichen kommen. Zudem ist davon auszugehen, dass ein wesentlicher Teil der Rüstungsbeschaffungen Güter und Vorleistungen aus dem Ausland benötigt. Insgesamt dürfte es in den kommenden beiden Jahren zu Kapazitätsausweitungen und entsprechenden privaten Investitionen in Bereichen kommen, die von den Verteidigungs- und Infrastrukturausgaben sowie von weiteren wirtschaftspolitischen Maßnahmen wie dem „Investitionsbooster“ profitieren. Allerdings belasten die weiterhin unsicheren wirtschaftspolitischen Rahmenbedingungen das allgemeine Investitionsklima.

Im Zuge der konjunkturellen Belebung dürfte sich die Lage auf dem Arbeitsmarkt deutlich verbessern. So ist in den kommenden beiden Jahren mit einem Beschäftigungsaufbau zu rechnen, der zusammen mit steigenden real verfügbaren Einkommen den Konsum der privaten Haushalte und die konsumnahen Dienstleistungsbereiche stützen dürfte. Die Verbraucherpreisinflation bewegt sich im Prognosezeitraum bei gut 2 % (Tabelle 2.3, Seite 35).

Insgesamt dürfte das Bruttoinlandsprodukt in diesem Jahr mit einem Anstieg um 0,2 % kaum mehr als stagnieren. Die Prognose liegt damit um 0,1 Prozentpunkt höher als im Frühjahr, was vor allem auf die Revision der Vorjahresdaten zurückzuführen ist (Kasten 2.1, Seite 36); die unterjährige Dynamik wird als etwas schwächer als noch im vorherigen Gutachten eingeschätzt. Im Zuge der Belebung im weiteren Prognosezeitraum steigt das Bruttoinlandsprodukt im kommenden Jahr um 1,3 %, und im Jahr 2027 um 1,4 %, wobei 0,3 bzw. 0,1 Prozentpunkte der höheren Zahl an Arbeitstagen zu verdanken sind (Tabelle 2.4, Seite 35). Die Rate für das Jahr 2026 bleibt somit gegenüber der Frühjahrsprognose unverändert. Die 68 %-Prognoseintervalle auf Basis der historischen Prognosefehler der Projektgruppe Gemeinschaftsdiagnose reichen von 0 % bis 0,4 % im Jahr 2025 und von −0,4 % bis 3,0 % im Jahr 2026.

Die deutsche Finanzpolitik und die US-amerikanische Zollpolitik beeinflussen die Konjunktur im Prognosezeitraum. Die hiesigen expansiven finanzpolitischen Impulse dürften in den beiden kommenden Jahren den Anstieg des Bruttoinlandsprodukts mit 0,8 bzw. 0,4 Prozentpunkten spürbar erhöhen, nicht aber schon im laufenden Jahr. Die Effekte fallen somit für das Jahr 2026 etwas kräftiger aus als im Frühjahr prognostiziert, da die finanzpolitischen Impulse höher veranschlagt werden. Hingegen dämpfen die größeren Handelshemmnisse den deutschen Außenhandel und senken die Expansionsraten im laufenden Jahr um 0,2 und im kommenden Jahr um 0,5 Prozentpunkte; im Jahr 2027 sind keine nennenswerten Effekte auf die Zuwachsrate mehr zu erwarten. Damit schätzen die Institute die Verwerfungen des Handelskonflikts zwischen den USA und der EU etwas größer ein, als es noch im Frühjahr der Fall war, da der unterstellte effektive Zollsatz deutlich höher ausfällt und nicht zuletzt die US-Wirtschaftspolitik zu einer merklichen Euro-Aufwertung beigetragen haben dürfte.

Insgesamt ergibt sich ein anderes Konjunkturbild als in früheren Aufschwungphasen: Kräftige Zuwächse bei den Exporten fallen dieses Mal als Treiber aus. Gestützt durch die expansive Finanzpolitik konzentriert sich der

Tabelle 2.3

Statistische Komponenten der Veränderungsrate des Bruttoinlandsprodukts

Preisbereinigt, in %

	2024	2025	2026	2027
Statistischer Überhang[1]	−0,2	0,1	0,2	0,6
Jahresverlaufsrate[2]	−0,2	0,4	1,4	1,1
Durchschnittliche Veränderung, kalenderbereinigt	−0,5	0,3	1,0	1,3
Kalendereffekt[3]	0,0	−0,1	0,3	0,1
Durchschnittliche Veränderung	−0,5	0,2	1,3	1,4

[1] Preis-, saison- und kalenderbereinigtes Bruttoinlandsprodukt im vierten Quartal des Vorjahres in Relation zum Quartalsdurchschnitt des Vorjahres.
[2] Preis-, saison- und kalenderbereinigtes Bruttoinlandsprodukt im vierten Quartal in Relation zum entsprechenden Quartal des Vorjahres.
[3] In % des preisbereinigten BIP.

Quellen: Statistisches Bundesamt; 2025 bis 2027: Prognose der Institute.

© GD Herbst 2025

Tabelle 2.4

Eckdaten der Prognose für Deutschland

	2022	2023	2024	2025	2026	2027
Bruttoinlandsprodukt[1]	1,8	−0,9	−0,5	0,2	1,3	1,4
Erwerbstätige[2] (1 000 Personen)	45 629	45 935	45 987	46 006	46 109	46 247
Arbeitslose (1 000 Personen)	2 418	2 609	2 787	2 943	2 854	2 621
Arbeitslosenquote BA[3] (in %)	5,3	5,7	6,0	6,3	6,1	5,6
Verbraucherpreise[4]	6,9	5,9	2,2	2,1	2,0	2,3
Lohnstückkosten[4,5]	3,8	7,6	5,6	3,8	2,1	2,2
Finanzierungssaldo des Staates[6]						
In Mrd. Euro	−76,1	−105,2	−115,3	−100,3	−143,5	−163,9
In % des nominalen Bruttoinlandsprodukt	−1,9	−2,5	−2,7	−2,2	−3,1	−3,4
Leistungsbilanzsaldo						
In Mrd. Euro	152,0	232,8	249,7	229,2	219,8	217,6
In % des nominalen Bruttoinlandsprodukt	3,8	5,5	5,8	5,1	4,7	4,5

[1] Preisbereinigt. Veränderung gegenüber dem Vorjahr in %.
[2] Inlandskonzept.
[3] Arbeitslose in % der zivilen Erwerbspersonen (Definition gemäß Bundesagentur für Arbeit).
[4] Veränderung gegenüber dem Vorjahr in %.
[5] Im Inland entstandene Arbeitnehmerentgelte je Arbeitnehmerstunde bezogen auf das preisbereinigte Bruttoinlandsprodukt je Erwerbstätigenstunde.
[6] In der Abgrenzung der Volkswirtschaftlichen Gesamtrechnungen (ESVG 2010).

Quellen: Statistisches Bundesamt; Bundesagentur für Arbeit; Deutsche Bundesbank; 2025 bis 2027: Prognose der Institute.

© GD Herbst 2025

Kasten 2.1

Prognosekorrektur für das Jahr 2025

In diesem Gutachten haben die Institute die im Frühjahr vorgenommene Prognose des Bruttoinlandsprodukts für das laufende Jahr geringfügig nach oben angepasst.[1] Zum einen führte die Revision der Daten für das vierte Quartal 2024 zu einem statistischen Überhang von 0,1 Prozentpunkten, wohingegen im Frühjahrsgutachten noch ein statistischer Unterhang von 0,2 Prozentpunkten ausgewiesen worden war. Zum anderen erwies sich die Einschätzung des ersten Quartals 2025 im Nachhinein als zu niedrig, während das zweite Quartal 2025 deutlich überschätzt wurde. Die Summe dieser Abweichungen resultierte in einem Prognosefehler von 0,1 Prozentpunkten für das erste Halbjahr. An der Einschätzung der konjunkturellen Dynamik in der zweiten Jahreshälfte halten die Institute fest. Vor diesem Hintergrund wird für das laufende Jahr nunmehr ein Anstieg der gesamtwirtschaftlichen Leistung um 0,2 % erwartet (Tabelle 2.5, Seite 36).

Die turnusmäßige amtliche Sommerrevision der Volkswirtschaftlichen Gesamtrechnungen (VGR) hat im August 2025 zu Anpassungen der vergangenen vier Jahre geführt. Abweichend vom üblichen Vorgehen wurden außerdem einzelne Zeitreihen auch vor dem Jahr 2021 überarbeitet.[2] Durch Integration neuer Strukturstatistiken, Anpassungen bei der Preisbereinigung aufgrund aktueller Daten aus der Input-Output-Rechnung und die Einarbeitung von Erkenntnissen der Large Cases Unit (LCU) kam es zu deutlichen Korrekturen der einzelnen Komponenten und beim Bruttoinlandsprodukt selbst. Das preisbereinigte Bruttoinlandsprodukt zeigt nun für den Revisionszeitraum eine deutlich ausgeprägtere wirtschaftliche Dynamik. Die zuvor ausgewiesene Wellblechkonjunktur ist verschwunden; nunmehr zeigt sich eine ausgeprägte Erholungsphase in den Jahren 2021 und 2022, gefolgt von einem deutlich stärkeren Abschwung in den Jahren 2023 und 2024.

1 ***Projektgruppe Gemeinschaftsdiagnose:*** 2025, a.a.O. ***IWH:*** IWH-Forecasting Dashboard zu den Anpassungen der Prognosen der Gemeinschaftsdiagnose im Zeitverlauf.

2 ***Statistisches Bundesamt:*** Sommerüberarbeitung 2025 der Volkswirtschaftlichen Gesamtrechnungen – Revisionen und Hintergründe.

Tabelle 2.5

Prognose und Prognosekorrektur für das Jahr 2025

Verwendung des preisbereinigten Bruttoinlandsprodukts

	Frühjahrsgutachten 2025		Herbstgutachten 2025		Prognosekorrektur für 2025	
	Prognosewerte für 2025				Differenz der Wachstumsraten bzw. -beiträge in Prozentpunkten	
	Veränderung ggü. Vorjahr in %	Wachstumsbeitrag in Prozentpunkten[1]	Veränderung ggü. Vorjahr in %	Wachstumsbeitrag in Prozentpunkten[1]		
	(1)	(2)	(3)	(4)	(3) – (1)	(4) – (2)
Inländische Verwendung	**1,8**	**1,7**	**1,7**	**1,6**	**–0,1**	**–0,1**
Privater Konsum	0,5	0,3	1,0	0,6	0,6	0,3
Staatlicher Konsum	1,9	0,4	2,1	0,5	0,2	0,0
Bauten	–0,3	0,0	–1,7	–0,2	–1,4	–0,1
Ausrüstungen	–1,3	–0,1	–2,1	–0,1	–0,8	0,0
Sonstige Anlageinvestitionen	2,2	0,1	3,6	0,1	1,5	0,1
Vorratsveränderungen	–	1,1	–	0,8	–	–0,3
Außenbeitrag	**–**	**–1,7**	**–**	**–1,4**	**–**	**0,2**
Ausfuhr	–2,7	–1,1	0,0	0,0	2,7	1,1
Einfuhr	1,4	–0,5	3,8	–1,4	2,4	–0,9
Bruttoinlandsprodukt	**0,1**	**0,1**	**0,2**	**0,2**	**0,2**	**0,2**
Nachrichtlich:						
Bruttoinlandsprodukt USA	1,8	–	1,8	–	–	–
Bruttoinlandsprodukt Euroraum	1,0	–	1,3	–	0,3	–
Welthandel	2,1	–	2,8	–	0,7	–
Verbraucherpreise	2,6	–	2,5	–	–0,1	–

[1] Beiträge der Verwendungskomponten zur Veränderung des Bruttoinlandsprodukts (Lundberg-Komponenten). Der Wachstumsbeitrag einer Verwendungskomponente ergibt sich aus der ihrer Veränderungsrate gewichtet mit dem nominalen Anteil des Aggregats am Bruttoinlandsprodukt aus dem Vorjahr. Abweichungen in den Summen durch Runden der Zahlen. Angaben für das Bruttoinlandsprodukt: Veränderung gegenüber dem Vorjahr in %.

Quellen: Statistisches Bundesamt; United States Bureau of Economic Analysis (U.S. BEA); Eurostat; The Netherlands – Centraal Planbureau (CPB); Berechnungen der Institute.

© GD Herbst 2025

Verwendungsseitig kam es hierbei vor allem bei den Konsumausgaben, wie auch bei den Investitionen zu größeren Änderungen. Für den Außenbeitrag ergaben sich geringfügige Änderungen, wenngleich Exporte und Importe jeweils stärker überarbeitet wurden.

Bei den privaten Konsumausgaben ergaben sich größere Anpassungen durch die Integration der LCU-Analyseergebnisse sowie durch eine vollständige Implementierung der Strukturstatistik im Handels- und Dienstleistungsbereich. Darüber hinaus gab es eine methodische Umstellung bei der Deflationierung von Energieträgern, bei denen nun die jährlichen Durchschnittspreise für Strom und Gas der Haushalte herangezogen werden. In ihrem Frühjahrsgutachten waren die Institute in Anbetracht der schwachen Ausweitung der real verfügbaren Einkommen und eines leichten Rückgangs der Sparquote von keiner großen Dynamik der privaten Konsumausgaben für das laufende Jahr ausgegangen. Für das erste Quartal hingegen deuteten die Indikatoren auf eine Ausweitung der privaten Konsumausgaben hin, welche von den Instituten im Frühjahr eingestellt worden ist. Wenngleich die Institute die Entwicklung im zweiten Quartal genau prognostiziert hatten, führte der nicht erwartete kräftige Anstieg zu Jahresanfang zu einem Prognosefehler von 0,3 Prozentpunkten. Mit dem revisionsbedingten höheren statistischen Überhang von 0,3 Prozentpunkten ergibt sich für das laufende Jahr eine Aufwärtskorrektur von insgesamt 0,6 Prozentpunkten. In der Folge wird in der vorliegenden Prognose für das Jahr 2025 eine Zuwachsrate der privaten Konsumausgaben von 1,0 % erwartet.

Die Prognose der öffentlichen Konsumausgaben fällt im Vergleich zum Frühjahr um 0,2 Prozentpunkte höher aus. Dies resultiert überwiegend aus dem Prognosefehler der ersten Jahreshälfte (Tabelle 2.6, Seite 37). Während der Rückgang der staatlichen Konsumausgaben im ersten Quartal nahezu getroffen wurde, wurde vor allem der Anstieg im zweiten Quartal 2025 erheblich unterschätzt. Statt den erwarteten 0,3 % stiegen sie zum Vorquartal um 0,8 %. Dies führte zu einem Prognosefehler von 0,3 Prozentpunkten im ersten Halbjahr. Angesichts des – infolge der Abwärtsrevision für das Jahr 2024 – niedrigeren statistischen Überhangs fällt die Prognoseanpassung jedoch geringer aus. Die Überarbeitung der Staatsausgaben ging unter anderem auf die erstmals verfügbaren jährlichen Rechnungsergebnisse der Kern- und Extrahaushalte der Teilsektoren Bund, Länder, Gemeinden und Sozialversicherung für die Jahre 2022 bis 2024 zurück. Insbesondere führte eine bessere Unterscheidung zwischen monetären Sozialleistungen und sozialen Sachleistungen auf Gemeindeebene zu einer Abwärtsrevision der staatlichen Konsumausgaben im Jahr 2024. Für die zweite Jahreshälfte erwarten die Institute weiter eine dynamische Entwicklung. Alles in allem gehen die Institute von einer Zunahme der öffentlichen Konsumausgaben um 2,1 % im Jahr 2025 aus.

Tabelle 2.6

Zerlegung der Prognosekorrektur für das Jahr 2025

In Prozentpunkten

	Prognose-korrektur (insgesamt)	Revision der VGR	Prognose-fehler	Prognose-anpassung
	Summe (I) bis (III)	(I)	(II)	(III)
Bruttoinlandsprodukt	0,2	0,3	–0,1	0,0
Inländische Verwendung	–0,1	0,0	–0,1	0,0
Privater Konsum	0,6	0,3	0,3	0,0
Staatlicher Konsum	0,2	–0,2	0,3	0,1
Bauten	–1,4	–0,2	–1,1	–0,1
Ausrüstungen	–0,8	0,3	–1,3	0,2
Sonstige Anlageinvestitionen	1,5	1,3	0,3	–0,1
Ausfuhr	2,8	0,3	2,4	0,1
Einfuhr	2,3	–0,3	2,5	0,2

Anmerkung: Näherungsweise Zerlegung der Prognosekorrektur. **Revision:** Beitrag der Revision der Volkswirtschaftlichen Gesamtrechnungen durch das Statistische Bundesamt; **Prognosefehler:** Beitrag der Differenz zwischen der Prognose für die ersten beiden Quartale des laufenden Jahres aus der Frühjahrsdiagnose und den aktuellen Volkswirtschaftlichen Gesamtrechnungen; **Prognoseanpassung:** Beitrag der Prognoseanpassung für das dritte und vierte Quartal des laufenden Jahres; Abweichungen in den Summen sind rundungsbedingt.

Quellen: Statistisches Bundesamt; Berechnungen der Institute.

© GD Herbst 2025

Die Prognose für die Ausrüstungsinvestitionen wurde nach unten revidiert. Im zweiten Quartal kam es zu einem deutlichen Rücksetzer bei den öffentlichen Ausrüstungsinvestitionen, der im Frühjahrsgutachten nicht antizipiert worden war, so dass für das Gesamtaggregat nun mit einem größeren Minus von 2,1 % (Frühjahr: –1,3 %) gerechnet wird.

Die Prognose für die Bauinvestitionen liegt im Vergleich zum Frühjahr um 1,4 Prozentpunkte niedriger. Maßgeblich dafür ist, dass die Bauinvestitionen im zweiten Quartal anders als erwartet deutlich zurückgegangen sind. Hatten die Institute im Frühjahr noch erwartet, dass die Bauinvestitionen bereits zur Jahresmitte 2025 eine Trendwende vollziehen, gehen sie nun davon aus, dass erst im kommenden Jahr eine verhaltene Erholung der Bauinvestitionen eintritt.

Im Rahmen der amtlichen Revision wurden die preisbereinigten Bruttoanlageinvestitionen nach Berücksichtigung neuer Basisstatistiken deutlich nach unten revidiert. Die aktualisierten Werte für das Jahr 2023 führten bedingt durch die angewandte Fortschreibungsmethodik zu einer spürbaren Abwärtskorrektur des Niveaus im Jahr 2024. Demgegenüber stiegen die Investitionen in sonstige Anlagen, da neue Erhebungsergebnisse und Plandaten berücksichtigt wurden.

Die Exporte sind im ersten Halbjahr 2025 deutlich stärker expandiert als im Frühjahr von den Instituten erwartet. Zu dem kräftigen Anstieg im ersten Quartal haben wohl auch Vorzieheffekte zur Vermeidung höherer US-Zölle beigetragen. Getrieben wurde der Anstieg von starken Ausfuhren pharmazeutischer Erzeugnisse sowie von Kraftwagen und Kraftwagenteilen. Ebenso haben die Institute die Entwicklung der Importe für das erste Halbjahr unterschätzt. Vor diesem Hintergrund haben die Institute ihre Prognose sowohl für die Exals auch für die Importe deutlich nach oben angepasst.

Im Frühjahrgutachten gingen die Institute für das erste Halbjahr von einem um 0,8 Prozentpunkte zu hohen Rückgang der Bruttowertschöpfung im Verarbeitenden Gewerbe aus. Hierbei haben auch Vorzieheffekte eine Rolle gespielt. Insgesamt ergibt sich damit für das laufende Jahr ein Rückgang der Bruttowertschöpfung im Verarbeitenden Gewerbe um 0,2 %, deutlich geringer als die im Frühjahr prognostizierten –1,4 %.

Aufschwung in den kommenden Jahren auf die Binnenwirtschaft. Allerdings werden die strukturellen Probleme bislang nur kaschiert, denn grundlegende standortstärkende Reformen bleiben aus, so dass sich die Wachstumsperspektiven weiter verschlechtern (Wirtschaftspolitik, Seite 64). Das zeigt sich in der Schätzung des Produktionspotenzials, die unter Status-quo-Bedingungen weiter abnehmende Wachstumsraten auf 0,2 % bis zum Ende des Jahrzehnts erwarten lässt (Mittelfristige Projektion, Seite 58).

Risiken

Beträchtliche Risiken für die wirtschaftliche Entwicklung in Deutschland gehen weiterhin vom Handelsstreit zwischen den USA und der EU aus (Lage und Prognose der Weltwirtschaft, Seite 14). Die der Prognose zugrundeliegende Annahme, dass für die US-Zölle der im August von der EU und den USA veröffentlichte Einigungsentwurf gilt, ist mit einer erheblichen Unsicherheit behaftet. Ein großes Konfliktpotenzial stellen dabei die Zusagen von Seiten der EU dar, deren Einhaltung nicht in der Macht der Regierungen liegt. So könnte der Konflikt bei der Konkretisierung dieser Zusagen in einem Handelsabkommen oder bei einer Nichteinhaltung erneut eskalieren. Die negativen Wirkungen auf beide Wirtschaftsräume dürften dann beträchtlich sein.

Zudem ist die Schätzung der gesamtwirtschaftlichen Effekte der durch die Grundgesetzänderungen möglichen höheren Ausgaben für Verteidigung und Investitionen mit großen Unsicherheiten behaftet, da sie von einer Reihe von Faktoren abhängen, deren Ausprägung derzeit noch unbekannt ist. Von Bedeutung ist, in welche Wirtschaftszweige die Mittel fließen und wie hoch die Kapazitätsauslastung dort ist. Je nach Auslastungsgrad unterscheiden sich die realwirtschaftlichen und die Preiseffekte.[1] Abhängig von der tatsächlichen Ausgestaltung der Maßnahmen können die gesamtwirtschaftlichen Effekte daher deutlich stärker, aber auch deutlich schwächer sein als in dieser Prognose unterstellt.

Nicht zuletzt gehen von den bislang ausbleibenden Konsolidierungsmaßnahmen der Bundesregierung erhebliche Risiken aus. Ohne strukturelle Anpassungen – etwa im Renten-, Steuer-, oder Transfersystem – droht eine zunehmende Belastung durch die Demografie aufgrund steigender Sozialausgaben. Fehlende Konsolidierungsperspektiven bei gleichzeitig hohen Ausgaben für Verteidigung, Infrastruktur und Klimaschutz könnten mittelfristig zu einer Ausweitung der strukturellen Defizite führen. In einem Umfeld schwachen Wachstums und ausgeschöpfter fiskalischer Spielräume steigt die Gefahr, dass das Vertrauen in die Nachhaltigkeit der deutschen Fiskalpolitik schwindet und die finanzpolitische Handlungsfähigkeit schließlich eingeschränkt wird. Kurzfristig würden unterbleibende Konsolidierungsbemühungen die Konjunktur zwar anschieben, den späteren Reformdruck aber erhöhen.

Ein Aufwärtsrisiko geht von den noch ausstehenden angebotsseitigen Reformen aus. Würden notwendige Reformen für mehr Arbeitsanreize sowie ein moderneres und schlankeres Staatswesen umgesetzt (Wirtschaftspolitik, Seite 64), dürfte dies nicht nur das langfristige Wachstumspotenzial der deutschen Wirtschaft stärken, sondern bereits kurzfristig stimulieren und zudem den Konsolidierungsdruck mindern.

Keine weiteren Änderungen des Finanzierungsumfelds in Sicht

Die Kapitalmarktzinsen sind seit Anfang des Jahres leicht gestiegen (Abbildung 1.11, Seite 29). Die Rendite der 10-jährigen Bundesanleihen bewegte sich seit Januar weitgehend in einer Spanne zwischen 2,5 % und 2,8 % und lag im August bei durchschnittlich 2,8 %. Die Renditen von Unternehmensanleihen folgten entsprechend. Die Zinsstrukturkurve hat sich seit Herbst 2024 normalisiert, so dass die Renditen längerfristiger Anleihen nun wieder über jenen mit kürzerer Laufzeit liegen. Dies deutet an, dass an den Kapitalmärkten nicht mehr mit dauerhaft niedrigeren Zinsen gerechnet wird.

1 Eine Übersicht über Fiskalmultiplikatoren ausgewählter Modelle für Deutschland findet sich in ***Projektgruppe Gemeinschaftsdiagnose:*** Erholung verliert an Fahrt – Wirtschaft und Politik weiter im Zeichen der Pandemie, Gemeinschaftsdiagnose Herbst 2020, Kiel 2020, Kapitel 5.

Die Zinsen für Wohnbaukredite stagnierten seit Herbst 2024 und lagen im Juli bei 3,7 %. Am aktuellen Rand haben sich Immobilienkredite einschlägigen Informationsportalen zufolge im Einklang mit den erhöhten Kapitalmarktzinsen wieder etwas verteuert. Die Zinsen für Unternehmenskredite gingen hingegen weiter merklich zurück – sie waren im Juli mit 3,4 % so niedrig wie zuletzt Ende des Jahres 2020. Im Unterschied zu Wohnbaukrediten weisen Unternehmenskredite typischerweise eine geringere Laufzeit auf, so dass sich die Rückgänge der kurzfristigen Refinanzierungszinsen der EZB stärker bemerkbar machen.

Die Kreditbestände des Privatsektors sind zuletzt – getragen durch eine steigende Nachfrage – weiter leicht gestiegen. So berichten Banken, die an der Umfrage zum Kreditgeschäft (Bank Lending Survey) teilnehmen, insbesondere von einer erhöhten Nachfrage nach Wohnbaukrediten. Die Neukreditvergabe im Immobilienbereich liegt – trotz eines leichten Rückgangs am aktuellen Rand – deutlich über dem Tiefpunkt aus dem Jahr 2022 und dürfte sich in den kommenden Monaten weiter ausweiten. Gestützt wird die Nachfrage vor allem von verbesserten Aussichten auf dem Immobilienmarkt sowie von einem günstigeren Zinsniveau. Angebotsseitig bleiben die Kreditrichtlinien wohl vorerst unverändert. Die Unternehmenskreditvolumen steigen seit ihrem Einbruch Ende 2023 nur schwach. Grund hierfür dürfte eine zögerliche Kreditnachfrage sein, die wohl zum Teil auf die erhöhte globale Unsicherheit zurückzuführen ist. Auch die anhaltend schwache wirtschaftliche Lage dürfte Unternehmen hierzulande davon abhalten, Neukredite für Investitionen aufzunehmen. Allerdings berichten die Banken nun von einem leichten Anstieg der Nachfrage, wozu auch die Hoffnung auf eine tragfähige Handelsvereinbarung zwischen der EU und den USA beitragen dürfte. Gleichzeitig wurden die Kreditrichtlinien am aktuellen Rand aufgrund einer erhöhten Risikowahrnehmung etwas gestrafft, was dem Anstieg der Neukredite teilweise entgegenwirken dürfte.

Die Institute erwarten, dass die Finanzierungsbedingungen im Prognosezeitraum mit dem Ende der Leitzinssenkungen weitgehend unverändert bleiben und in etwa neutral auf die Konjunktur wirken. Mit dem Ausbleiben weiterer geldpolitischer Impulse dürften die Kapital- und Kreditmarktzinsen nicht weiter sinken.

Finanzpolitik schwenkt auf expansiven Kurs ein

Die Finanzpolitik ist im Jahr 2025 nahezu konjunkturneutral ausgerichtet (Tabelle 2.7, Seite 40). Expansiv wirken vor allem steuerrechtliche Erleichterungen durch das Steuerfortentwicklungs-, das Inflationsausgleichs- und das Wachstumschancengesetz. Ferner mindern auch die veränderten Abschreibungsmöglichkeiten im Rahmen des steuerlichen Investitionssofortprogramms die Einnahmen des Staates, wobei der Effekt im laufenden Jahr wohl noch gering sein wird. Die Verteidigungsausgaben werden gestützt durch das Sondervermögen Bundeswehr deutlich erhöht. Zudem steigen die Ausgaben des KTF spürbar.[2] Einen erheblichen Anteil hat hier die Ablösung der für die beiden Folgejahre noch anstehenden Gasspeicherumlage. Schließlich sorgen Reformen der Leistungen der sozialen Pflegeversicherung für nennenswerte Mehrausgaben. Demgegenüber steht eine Reihe von restriktiv wirkenden Maßnahmen. Bedeutsam sind hier vor allem der im Vergleich zum Jahr 2024 drastisch höhere Zusatzbeitrag zur gesetzlichen Krankenversicherung sowie der Wegfall der Inflationsausgleichsprämie, der dazu führt, dass die teils kräftigen Lohnerhöhungen wieder vollständig der Steuer- und Beitragspflicht unterliegen. Zu Mehreinnahmen kommt es ferner, weil die Insolvenzgeldumlage und der Beitragssatz zur Pflegeversicherung zum 1. Januar 2025 angehoben wurden. Schließlich wirken entfallene Zahlungen, die im Jahr 2024 noch im Zusammenhang mit der Energiekrise erfolgten, sowie, in geringem Ausmaß, Kürzungen bei Bürger- und Elterngeld ausgabemindernd. In der Summe wird der gesamtstaatliche Haushalt durch die finanzpolitischen Maßnahmen im laufenden Jahr voraussichtlich um 0,1 % in Relation zum Bruttoinlandsprodukt entlastet.

Im Jahr 2026 schwenkt die Finanzpolitik auf einen spürbar expansiven Kurs ein. Maßgeblich ist, dass im Rahmen der neuen Finanzverfassung erstmals größere Beträge aus dem Sondervermögen für Infrastruktur und Klimaneutralität (SVIK) für zusätzliche Ausgaben abfließen und die Verteidigungsausgaben deutlich erhöht werden. Zu spürbaren Effekten kommt es auch durch das Steuerfortentwicklungsgesetz, die Senkung des Umsatzsteuersatzes in der Gastronomie und die Subventionierung der Netzentgelte aus Mitteln des KTF. Zudem dürfte das steuerliche Investitionssofortprogramm im Jahr 2026 erstmals größere Wirkung entfalten. Demgegenüber stehen restriktive Impulse durch die Plastikabgabe, die globale Mindestbesteuerung sowie die weitere Erhöhung des CO_2-Preises in den Bereichen Wärme und Verkehr. Auch ist in dieser Prognose ein weiterer Anstieg des durchschnittlich erhobenen Zusatzbeitrags zur gesetzlichen Krankenversicherung sowie des Beitragssatzes der Pflegeversicherung unterstellt. Alles in allem dürfte sich der expansive Impuls aus finanzpolitischen Maßnahmen im Jahr 2026 auf 0,8 % in Relation zum Bruttoinlandsprodukt belaufen.

Im Jahr 2027 wird die Finanzpolitik erneut expansiv wirken. Die investiven Ausgaben finanziert durch das SVIK sowie für Verteidigung dürften in ähnlich hohem Tempo steigen wie im Jahr 2026. Die Impulse seitens des Investitionssofortprogramms werden voraussichtlich noch einmal zunehmen. Zudem gehen die Institute davon aus, dass die kalte Progression auch im Jahr 2027 abgebaut wird. Demgegenüber dürfte der weitere Anstieg des CO_2-Preises in den Bereichen Wärme und Verkehr restriktive Impulse liefern. Zudem legen die Sozialbeitragssätze in den Berei-

2 Laut Haushaltsplan nehmen die Programmausgaben in diesem Jahr ab. Dies hängt allerdings ausschließlich damit zusammen, dass die Zahlungen im Rahmen des Gesetzes für den Ausbau Erneuerbarer Energien (EEG) ab dem Jahr 2025 aus dem Kernhaushalt erfolgen sollen. Ohne diesen Effekt sind die geplanten Ausgaben des KTF deutlich aufwärtsgerichtet.

Tabelle 2.7

Finanzpolitische Maßnahmen[1]

Belastungen (–) und Entlastungen (+) des gesamtstaatlichen Haushalts in Mrd. Euro gegenüber Vorjahr

	2025	2026	2027
Einnahmen der Gebietskörperschaften[2]			
Steuerfortentwicklungsgesetz	–6,1	–5,7	–0,9
Agrardiesel	0,1	–0,4	–
Zukunftsfinanzierungsgesetz	–0,2	–0,1	–
globale Mindestbesteuerung Säule 2	–	1,0	–0,2
Anhebung der Entfernungspauschale	–	–1,1	–0,2
Inflations-Ausgleichsgesetz: Änderungen am Einkommensteuertarif	–2,1	–0,6	–0,5
Jahressteuergesetz 2022	–0,7	–0,2	–0,2
steuerliches Investitionssofortprogramm	–0,6	–3,4	–5,7
Anhebung der Lkw-Maut	0,9	0,2	0,2
temporäre Senkung des Umsatzsteuersatzes auf Gas und in der Gastronomie	1,5	–	–
Jahressteuergesetz 2024	–0,9	0,3	–0,1
Plastikabgabe		1,4	–
Wachstumschancengesetz	–2,5	–0,7	0,3
Änderungen bei der Stromsteuer	–1,9	–	–
Inflationsausgleichsprämie	7,0	–	–
Änderungen bei der Tabaksteuer	0,9	0,8	–
Anhebung Grund- und Kinderfreibetrag 2024	–3,3	1,3	–
Einnahmen aus CO_2-Bepreisung	3,0	3,0	3,0
degressive AfA (alt)	5,0	3,8	1,5
Änderungen am Einkommensteuertarif/Abbau kalte Progression 2027			–4,5
Umsatzsteuersatz in der Gastronomie auf 7%		–4,0	–
Gewinnabschöpfung bei Stromproduzenten	–0,5	–	–
sonstige steuerliche Maßnahmen[3]	–2,4	–3,2	–2,4
Einnahmen der Sozialversicherungen			
Anstieg des durchschnittlichen Zusatzbeitrags zur gesetzlichen Krankenversicherung	15,0	4,0	4,0
Erhöhung der Insolvenzgeldumlage zum 1. Januar 2025 um 0,09 Prozentpunkte	1,1	–	–
Erhöhung Beitragssatz zur Pflegeversicherung um 0,2 Prozentpunkte zum 1. Januar 2025, und 0,1 Prozentpunkte jeweils 2026 und 2027	2,8	1,2	1,2
Inflationsausgleichsprämie	9,3	–	–
Ausgaben der Gebietskörperschaften			
Subvention Netzentgelte	–	–6,5	–
Hilfen für Krankenhäuser und Pflegeeinrichtungen (Energiekrise)	1,0	–	–
Startchancenprogramm Schulen	–0,5	–0,5	–0,4
Änderungen beim BaföG	–0,2	–	–
Kürzungen bei Bürgergeld und Elterngeld	0,4	0,1	–
Kindergeldanpassungen	–0,6	–0,6	–
Sondervermögen KTF (ohne EEG/Netzentgelte)	–2,1	–2,0	–1,9
Mehrausgaben Verteidigung	–5,2	–11,7	–12,5
Sozialer Wohnungsbau	–0,6	–0,3	–0,1
Mehrausgaben Sondervermögen Infrastruktur und Klimaneutralität (ohne soz. Wohnbau und KiTas)	–2,3	–13,8	–11,8
Strom- und Gaspreisbremsen	1,3	–	–
Deutschland-Ticket	–0,2	–0,2	–0,2
Leistungsrechtanpassungsgesetz	–	–0,1	–
Abschaffung Gasspeicherumlage	–3,4	3,4	–
Digitalpakt Schule	0,2	0,6	–
Strukturstärkungsgesetz und Fluthilfe	–1,2	–	0,3
Ausgaben der Sozialversicherungen			
Krankenhausreform	–0,5	–0,4	0,1
Entbudgetierung Hausärzte	–0,2	–0,4	–
Erwerbsminderungsrenten	–1,3	–	–
Verlängerung der Bezugsdauer von Kurzarbeitergeld im Jahr 2025	–0,2	0,2	–
Grundrente	–0,1	–0,1	–0,1
Pflegeunterstützungs- und -entlastungsgesetz	–3,0	–0,2	–0,3
Pflegepersonal-Stärkungsgesetz und Pflegereform	–0,8	–0,1	–
Gesundheitsversorgungsstärkungsgesetz	–0,4	–	–
Zwischensumme	**5,6**	**–35,0**	**–31,4**
unspezifizierte Konsolidierungsmaßnahme (Bund)	–	–	10,0
Insgesamt	**5,6**	**–35,0**	**–21,4**
In Relation zum Bruttoinlandsprodukt in %	0,1	–0,8	–0,4

[1] Ohne makroökonomische Rückwirkungen.
[2] Die Wirkungen der Steuerrechtsänderungen beziehen sich auf das Kassenjahr.
[3] u.a. Zweites Familienentlastungsgesetz, Drittes bzw. Viertes Corona-Steuerhilfegesetz, Jahressteuergesetz 2020, Gesundheitsversorgungsweiterentwicklungsgesetz, Forschungszulagengesetz, Fondsstandortgesetz, Gesetz zur Modernisierung des Körperschaftsteuerrecht, Erhöhung der Behinderten-Pauschbeträge. Jahressteuergesetz 2022, 4. Bürokratieentlastungsgesetz, Gesetz zur Modernisierung des Körperschaftsteuerrechts.

Quellen: Bundesregierung; Berechnungen und Schätzungen der Institute.

© GD Herbst 2025

chen Gesundheit und Pflege weiter zu.[3] Insgesamt wird für diese Prognose angenommen, dass der expansive finanzpolitische Impuls im Jahr 2027 geringer ausfallen wird als im Jahr 2026, da für das Jahr 2027 angesichts des umfangreichen Handlungsbedarfs im Bundeshaushalt mit Konsolidierungsmaßnahmen zu rechnen ist. Diese sind allerdings noch nicht spezifiziert. Die Institute treffen hier die Annahme, dass dies über Einsparungen bei disponiblen Ausgaben im Kernhaushalt des Bundes erfolgt, die im Rahmen der Prognose vorrangig dem Staatskonsum zuzuordnen sind. Der Umfang der unterstellten Konsolidierung ist geringer als der auf Basis der derzeitigen Haushaltsplanung diskutierte Handlungsbedarf. Hintergrund ist, dass die vorliegende Projektion aus Sicht der öffentlichen Haushalte von günstigeren makroökonomischen Rahmenbedingungen ausgeht als die Frühjahrsprojektion der Bundesregierung, die der derzeitigen Haushaltsplanung zu Grunde liegt. Unter Berücksichtigung der noch unspezifizierten Konsolidierung verbleibt ein expansiver Impuls von 0,4 % in Relation zum Bruttoinlandsprodukt.

Im laufenden Jahr dürfte sich etwa die Hälfte des expansiven Impulses im Staatskonsum niederschlagen, restriktiv wirkt die Erhöhung der Sozialbeiträge (Tabelle 2.7, Seite 40). In den kommenden beiden Jahren dürften Ausweitungen der Investitionen und der Investitionszuschüsse an Bedeutung gewinnen, während die restriktiven Impulse seitens der Sozialabgaben deutlich weniger ins Gewicht fallen dürften.

Die Institute schätzen für die Prognose die Wirkung der finanzpolitischen Maßnahmen im Vergleich zum jeweiligen Vorjahr ab. Dies entspricht nicht der finanzpolitischen Wirkung der Änderung der Finanzverfassung, denn ohne diese Änderung wäre eine restriktive Finanzpolitik erforderlich geworden. Bereits im Jahr 2024 kam es zu spürbaren Finanzierungsdefiziten, die lediglich aus dem Abbau von noch bestehenden Rücklagen gespeist werden konnten. Neue Kreditmittel, die dazu dienen, diese fortbestehenden Finanzierungsdefizite zu decken, sind nicht als zusätzlicher expansiver Impuls zu werten und werden dementsprechend nicht in der Maßnahmentabelle abgebildet.

Die von den Instituten erwarteten Mehrausgaben für Infrastruktur und Verteidigung sind deutlich geringer als die im Bundeshaushaltsplan skizzierte zusätzliche Kreditaufnahme aus den Sondervermögen und für die über 1 % in Relation zum Bruttoinlandsprodukt hinausgehenden Verteidigungsausgaben (Bereichsausnahme Verteidigung). Allein für das Jahr 2025 sind hier insgesamt 76,2 Mrd. Euro an Krediten geplant. Über den gesamten Prognosezeitraum 2025 bis 2027 sind es insgesamt 329,3 Mrd. Euro. Die Institute rechnen dagegen für diesen Zeitraum – im Vergleich zum Niveau im Jahr 2024 – lediglich mit zusätzlichen Ausgaben für Verteidigung, Infrastruktur und Subventionen bzw. Investitionszuschüssen von insgesamt 126 Mrd. Euro.

Die deutliche Abweichung beruht zum einen darauf, dass die Institute davon ausgehen, dass die Mittel aufgrund von Planungs- und Umsetzungsverzögerungen nicht in der von der Bundesregierung geplanten Geschwindigkeit abfließen können. Zum anderen wird ein Teil der ausweislich des Bundeshaushaltsplans avisierten Kreditaufnahme im Vergleich zum Jahr 2024 nicht zu zusätzlichen Ausgaben für Infrastruktur und Verteidigung führen, sondern lediglich Konsolidierungsmaßnahmen vermeiden, die im Rahmen der vorherigen Finanzverfassung erforderlich geworden wären.[4] Dies zeigt sich daran, dass die Investitionsquote ausweislich des Bundeshaushaltsplans im Kernhaushalt trotz der zusätzlichen Kreditaufnahme vom Jahr 2024 zum Jahr 2025 von 11,6 % auf 10 % der Ausgaben sinkt, wobei der Wert von 10 % noch durch 2 Mrd. Euro Investitionen aus der Bereichsausnahme gestützt wird. Somit wird durch die neuen Kredite zunächst lediglich ein stärkerer Rückgang der Investitionen im Kernhaushalt vermieden. Zudem lagen die für die Bereichsausnahme Verteidigung relevanten Ausgaben im Jahr 2024 bereits deutlich über 1 % in Relation zum Bruttoinlandsprodukt. Diese bereits über 1 % hinausgehenden Ausgaben werden nun durch die Kredite der Bereichsausnahme finanziert, ohne dass es dadurch zu zusätzlichen Ausgaben kommt. Schließlich bestehen für die Mittel, die dem KTF und den Ländern zugehen, keine Zusätzlichkeitsvorschriften.

Schließlich ist bei der Interpretation der Zahlen zu berücksichtigen, dass sowohl die in (Tabelle 2.8, Seite 42) benannten Impulse als auch die in den Haushaltsplänen aufgeführten investiven Ausgaben nicht vollständig als Veränderungen der Bruttoinvestitionen des Staates im Sinne der VGR zu interpretieren sind. Die entsprechenden Ausgaben werden in den VGR zum Teil als Vorleistungskäufe des Staates und Vermögenstransfers an Private verbucht.

Die Entwicklung im Einzelnen

Produktion expandiert ab dem Jahr 2026 kräftiger

Die Zeichen für ein Ende der ausgeprägten Schwächephase der deutschen Wirtschaft mehren sich. Das Bruttoinlandsprodukt war seit dem Jahresende 2022 bis Mitte 2024 kontinuierlich gesunken und expandiert seitdem verhalten. Maßgeblich sind dabei Zuwächse bei den Dienstleistungen, vor allem in den öffentlichen sowie konsumnahen Bereichen. Auch die Produktion im Verarbeitenden Gewerbe scheint ihre Talsohle erreicht zu haben, während die Rezession in der Bauwirtschaft bislang anhält. Zu Jahresanfang hatte das Verarbeitende Gewerbe noch davon profitiert, dass US-Kunden ihre Nachfrage in Er-

3 Trotz der Anhebung der vorgeschriebenen Nachhaltigkeitsrücklage in der Rentenversicherung gehen die Institute anders als die Bundesregierung davon aus, dass ein Anstieg der Rentenversicherungsbeiträge erst im Jahr 2028 erfolgen wird. Maßgeblich für diese Einschätzung ist, dass die Institute von einer günstigeren Entwicklung am Arbeitsmarkt ausgehen als die Bundesregierung in ihrer Frühjahrsprojektion 2025.

4 ***Deutsche Bundesbank:*** Öffentliche Finanzen, Monatsbericht August 2025, 77. Jahrgang, Nr. 8, 133-183, Frankfurt am Main 2025.

wartung baldiger Zollerhöhungen stark ausweiteten. Ab April kam es zu einem Rückpralleffekt bei den Exporten, und auch die Wertschöpfung im Verarbeitenden Gewerbe ging im zweiten Quartal leicht zurück.[5] Insgesamt ist die Wirtschaftsleistung somit zuletzt wieder gesunken (Tabelle 2.9, Seite 43).

Im dritten Quartal dürfte die Wirtschaftsleistung moderat ausgeweitet werden: Die Institute erwarten einen Zuwachs der Wertschöpfung um 0,2 % gegenüber dem Vorquartal. Einschlägige Frühindikatoren wie der ifo Geschäftsklimaindex und der Einkaufsmanagerindex für Deutschland haben ihren Aufwärtstrend in den letzten Monaten fortgesetzt, auch wenn sie immer noch auf recht niedrigem Niveau liegen.

Die Industrie dürfte mit einem Zuwachs der Bruttowertschöpfung von 0,6 % im dritten Quartal kräftig zur gesamtwirtschaftlichen Entwicklung beitragen. Darauf deuten die jüngsten Entwicklungen der Industrieproduktion hin. Im Juli expandierte der Ausstoß von Waren im Verarbeitenden Gewerbe deutlich und lag um 1,9 % über dem Durchschnitt des zweiten Quartals (Abbildung 2.3, Seite 43). Zudem haben sich die Auftragslage und die Beurteilung der Geschäftslage im Verarbeitenden Gewerbe in den ifo Umfragen im Lauf des Jahres tendenziell verbessert. Zwar deutet ein merklicher Rückgang des Lkw-Maut-Fahrleistungsindex auf einen Rückschlag der Produktion im August 2025 hin. Das Quartalsergebnis dürfte insgesamt aber immer noch positiv ausfallen.

5 Allerdings hat das Statistische Bundesamt im September den Index der Industrieproduktion für Juni stark nach oben korrigiert. Es ist deshalb damit zu rechnen, dass die Wertschöpfung dieses Wirtschaftszweigs für das zweite Quartal ebenfalls aufwärts revidiert wird.

Tabelle 2.8

Kategoriale Gliederung finanzpolitischer Maßnahmen[1]

Belastungen (–) und Entlastungen (+) des gesamtstaatlichen Haushalts in Mrd. Euro gegenüber Vorjahr

	2025	2026	2027
Ausgabeseitig			
Staatskonsum	–9,4	–12,6	–12,3
Staatskonsum (Konsolidierung Bund)	–	–	10,0
Investitionen	–2,7	–10,4	–9,6
Investitionszuschüsse	–2,3	–5,9	–4,8
Subventionen	–3,4	–3,1	–
Monetäre Sozialleistungen	–2,0	–0,5	–0,1
Einnahmeseitig			
Steuern	–2,8	–7,6	–9,7
Sozialbeiträge	28,2	5,2	5,2
Insgesamt	**5,6**	**–35,0**	**–21,4**
In Relation zum Bruttoinlandsprodukt in %	0,1	–0,8	–0,4

[1] Ohne makroökonomische Rückwirkungen. Kategorien der Volkswirtschaftlichen Gesamtrechnungen.

Quellen: Berechnungen und Schätzungen der Institute.

© GD Herbst 2025

Im Baugewerbe wird mit einer Stabilisierung der Bruttowertschöpfung im laufenden Quartal wohl ein Ende der Talfahrt erreicht werden. So hat sich das ifo Geschäftsklima im Bauhauptgewerbe seit Jahresbeginn 2025 verbessert. Die Anzahl der Baugenehmigungen sinkt nicht mehr, und die Bauproduktion ist im Juli leicht gestiegen. Zwischen den Bausparten gibt es jedoch weiterhin deutliche Unterschiede: Während der Tiefbau seine Erholung fortsetzt, deutet sich eine Trendwende beim Hochbau nur vage an. Daher rechnen die Institute insgesamt nur mit einem Anstieg der Bruttowertschöpfung im Baugewerbe von 0,1 % im dritten Quartal 2025.

Auch der Großteil der Dienstleister dürfte im laufenden Quartal die Ausweitung der Wirtschaftsleistung stützen. Während die konsumnahen Bereiche wie das Gastgewerbe angesichts der schwachen Entwicklung des privaten Verbrauchs voraussichtlich eher verhalten zulegen werden, expandieren die industrienahen Dienstleister wie der Bereich Verkehr und Lagerei in Folge der steigenden Industrieproduktion wohl recht kräftig. Die Öffentlichen Dienstleister dürften die Expansionsgeschwindigkeit aus dem zweiten Quartal in etwa halten.

Im vierten Quartal dürfte sich die Ausweitung der Bruttowertschöpfung in ähnlichem Tempo fortsetzen. Die konsumnahen Dienstleister werden im Einklang mit den privaten Konsumausgaben voraussichtlich an Dynamik gewinnen. Auch die Öffentlichen Dienstleistungen dürften angesichts der gesteigerten Staatsnachfrage erneut expandieren. Die Bruttowertschöpfung im Verarbeitenden Gewerbe wird wohl gegenüber dem Vorquartal an Schwung verlieren. Darauf deutet die nur moderate Expansion der Auftragseingänge (ohne Großaufträge) hin. Auch verharren die ifo Geschäftserwartungen trotz langsamer Besserung weiterhin im negativen Bereich. Im Baugewerbe dürfte die weitere Dynamik ebenfalls verhalten ausfallen. Für das Schlussquartal rechnen die Institute mit einem Anstieg des Bruttoinlandsprodukts um 0,2 %.

Im weiteren Prognoseverlauf dominiert die expansive Finanzpolitik das konjunkturelle Bild. Vor allem Dienstleistungsbranchen dürften davon profitieren. Während die Digitalisierungspläne den Bereich Information und Kommunikation betreffen, schlagen sich zusätzliche Verteidigungsausgaben nicht nur beim Verarbeitenden Gewerbe, sondern auch bei den Öffentlichen Dienstleistern nieder. Vermögenstransfers aus den Sondervermögen sowie steuerliche Maßnahmen wie der „Investitionsbooster“ kommen vor allem dem Verarbeitenden Gewerbe zugute. Mittelabflüsse aus dem SVIK dürften vorwiegend die Wertschöpfung im Baugewerbe anregen. Mit Verausgabung der veranschlagten Mittel wird sich die konjunkturelle Dynamik im Prognosezeitraum merklich beschleunigen. Im Tiefbau und in der Rüstungsindustrie dürfte es dabei zu verstärkten Preissteigerungen kommen, da dort Kapazitätsengpässe eine kräftigere Expansion verhindern.

Tabelle 2.9

Bruttoinlandsprodukt und Bruttowertschöpfung nach Wirtschaftsbereichen

Preisbereinigt, in %

	2025				2026				2027				2025	2026	2027
	I	II	III	IV	I	II	III	IV	I	II	III	IV			
	Veränderung ggü. dem Vorquartal[1]												Veränderung ggü. dem Vorjahr[2]		
Bruttoinlandsprodukt	**0,3**	**–0,3**	**0,2**	**0,2**	**0,3**	**0,4**	**0,4**	**0,4**	**0,3**	**0,3**	**0,2**	**0,2**	**0,2**	**1,3**	**1,4**
darunter:															
Bruttowertschöpfung der Wirtschaftsbereiche	0,6	–0,2	0,2	0,2	0,3	0,4	0,4	0,4	0,3	0,3	0,2	0,2	–0,0	1,3	1,4
darunter:															
Produzierendes Gewerbe ohne Baugewerbe	1,3	–0,1	0,4	0,0	0,2	0,3	0,3	0,3	0,2	0,2	0,1	0,1	–0,2	1,5	1,1
darunter:															
Verarbeitendes Gewerbe	1,6	–0,3	0,6	0,0	0,2	0,3	0,3	0,3	0,2	0,2	0,1	0,1	–0,2	1,6	1,2
Energieversorgung, Wasserversorgung u.ä.	–0,1	1,6	–0,8	0,1	0,3	0,3	0,3	0,3	0,2	0,2	0,2	0,2	0,6	0,9	1,0
Baugewerbe	1,3	–3,7	0,1	0,1	0,4	0,4	0,5	0,5	0,3	0,3	0,4	0,4	–4,1	1,0	1,9
Handel, Verkehr, Gastgewerbe	0,7	–0,6	0,2	0,2	0,4	0,5	0,4	0,4	0,3	0,3	0,3	0,2	0,4	1,5	1,5
Information und Kommunikation	–0,0	0,5	0,3	0,5	0,7	0,8	0,8	0,8	0,7	0,7	0,7	0,7	0,5	2,7	3,0
Finanz- und Versicherungsdienstleister	–0,2	–1,2	–0,1	–0,1	–0,1	–0,1	–0,1	–0,1	–0,1	–0,1	–0,1	–0,1	–2,7	–0,6	–0,3
Grundstücks- und Wohnungswesen	0,7	0,2	0,1	0,3	0,3	0,4	0,3	0,3	0,3	0,3	0,3	0,3	0,6	1,1	1,1
Unternehmensdienstleister	–0,3	0,5	0,2	0,3	0,3	0,4	0,4	0,4	0,3	0,3	0,2	0,2	–0,5	1,4	1,3
Öffentliche Dienstleister	0,4	0,1	0,1	0,3	0,4	0,4	0,5	0,5	0,4	0,3	0,3	0,3	1,3	1,5	1,6
Sonstige Dienstleister	–0,7	0,0	0,1	0,2	0,2	0,2	0,2	0,2	0,2	0,2	0,2	0,2	–0,3	0,8	0,8

[1] Saison- und kalenderbereinigt.
[2] Ursprungswerte; Jahresdurchschnitte.

Quellen: Statistisches Bundesamt; ab dem dritten Quartal 2025: Prognose der Institute.

© GD Herbst 2025

Insgesamt gehen die Institute von einer merklichen Belebung des Wirtschaftsgeschehens in Deutschland aus. Nach einem Anstieg des preisbereinigten Bruttoinlandsprodukts von 0,2 % in diesem Jahr wird die gesamtwirtschaftliche Produktion in den Jahren 2026 und 2027 wohl um 1,3 % bzw. 1,4 % expandieren. Überzeichnet wird dieser Zuwachs allerdings durch einen kalenderbedingten Anstieg der Arbeitstage, der im kommenden Jahr mit 0,3 und im Jahr 2027 mit 0,1 Prozentpunkten zu Buche schlägt.

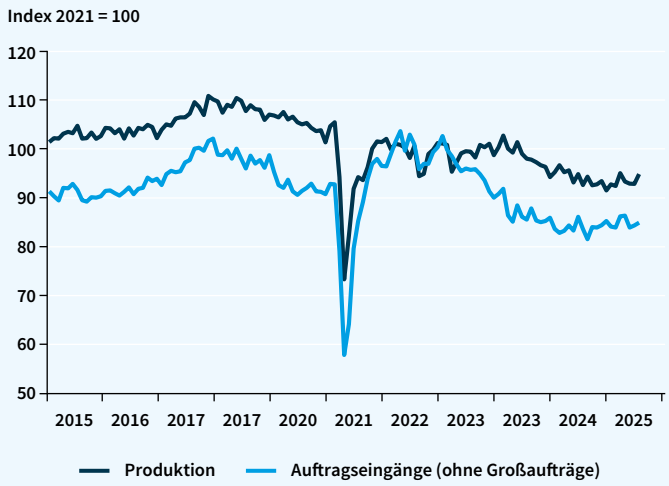
Außenhandel: Hohe Zölle als neue Normalität

Nach einem deutlichen Rückgang in der zweiten Jahreshälfte 2024 stiegen die deutschen Ausfuhren in den ersten sechs Monaten dieses Jahres spürbar. Zu großen Schwankungen kam es bei den Warenexporten in die USA. Im ersten Quartal wurden sie merklich ausgeweitet (Abbildung 2.4, Seite 45), wozu vor allem Vorzieheffekte im Vorfeld der zu jenem Zeitpunkt lediglich angedrohten US-Importzölle beigetragen haben dürften. Im zweiten Quartal folgte ein Einbruch der Ausfuhren in die USA, der wohl durch Rückpralleffekte sowie die hohe Unsicherheit bezüglich der Höhe der geltenden Zölle nach dem sogenannten „Liberation Day“ bedingt war. Nach einem Anstieg der Warenexporte nach China zu Beginn des Jahres

Abbildung 2.3

Aufträge und Produktion im Verarbeitenden Gewerbe

Preis-, saison- und kalenderbereinigt



Quellen: Statistisches Bundesamt; Berechnungen der Institute.

© GD Herbst 2025

waren diese im zweiten Quartal ebenfalls wieder rückläufig. Dem stand eine kräftige Ausweitung der Warenexporte in die Europäische Union gegenüber. Die Warengruppen entwickelten sich heterogen. Die Exporte von Konsumgütern, und hier insbesondere von pharmazeutischen Erzeugnissen, legten durchgängig zu. Investitionsgüter, zu denen unter anderem Kraftfahrzeuge zählen, wurden im ersten Quartal vermehrt exportiert, im zweiten Quartal gingen deren Exporte hingegen zurück. Die Ausfuhren von Vorleistungsgütern nahmen über beide Quartale hinweg ab. Bei den Exporten von Dienstleistungen zeigte sich im ersten Halbjahr ein kräftiger Anstieg, insbesondere bei den sonstigen unternehmensbezogenen Dienstleistungen, aber auch im Reiseverkehr und bei der Nutzung geistigen Eigentums.

Die Exporte dürften im dritten Quartal nahezu stagnieren (0,1 %). Die Auftragseingänge im Verarbeitenden Gewerbe aus dem Ausland haben sich stabilisiert. Zudem entwickelten sich die Warenausfuhren ins Europäische Ausland ausweislich der jüngsten Spezialhandelszahlen deutlich positiv. Einer deutlichen Ausweitung der Warenexporte stehen die zunehmenden Belastungen des Welthandels durch die US-Zollpolitik sowie die merkliche Aufwertung des Euro entgegen. Für eine verhaltene Entwicklung sprechen auch die Ausfuhren im Spezialhandel, die im Juli preisbereinigt in etwa auf dem Niveau des zweiten Quartals lagen, sowie die weiterhin eingetrübten ifo Exporterwartungen.

Für den weiteren Verlauf erwarten die Institute trotz der zuletzt leicht verbesserten Auslandsnachfrage nach Industriewaren nur eine gedämpfte Expansion der Exporte, da die höheren US-Zölle weiterhin belastend wirken. Hinzu kommen die verschlechterte Wettbewerbsposition deutscher Hersteller (auch wegen der Aufwertung des Euro) und die zunehmende Konkurrenz aus China, die die deutschen Exporte nur unterdurchschnittlich von der Entwicklung der Weltkonjunktur profitieren lassen (Schwerpunktthema, Seite 73). Alles in allem prognostizieren die Institute für das laufende Jahr eine Stagnation der Ausfuhren und für die beiden kommenden Jahre eine Expansion um 1,5 % bzw. 1,7 % (Abbildung 2.5, Seite 46).

Die Warenimporte wurden im ersten Halbjahr auf breiter Front ausgeweitet. Besonders kräftig legten die Einfuhren von Investitions- und Konsumgütern sowie regional betrachtet die Warenimporte aus der EU zu. Auch die Wareneinfuhren aus den USA und aus China nahmen zu, während sich die Einfuhren aus dem Rest der Welt seitwärts bewegten. Die Einfuhren von Dienstleistungen wurden moderat ausgeweitet. Vor allem der Reiseverkehr, Gebühren für die Nutzung von geistigem Eigentum sowie Finanzdienstleistungen verzeichneten Zuwächse.

Die Importe dürften im dritten Quartal 2025 um 0,4 % zulegen. Gestützt werden die Einfuhren durch die deutliche Produktionsausweitung des Verarbeitenden Gewerbes sowie durch die zurückliegende Aufwertung des Euro. Auf steigende Importe weist auch die jüngste Entwicklung in der monatlichen Spezialhandelsstatistik hin. Auch im weiteren Prognosezeitraum dürften die Einfuhren kräftig ausgeweitet werden, wohl auch angeschoben durch zunehmende Käufe von Rüstungsgütern, die Ausweitung der öffentlichen Investitionen und den anziehenden privaten Konsum. Dämpfend dürften hingegen die neuen Handelshemmnisse und die anhaltende Schwäche des weltweiten Warenhandels wirken. Insgesamt rechnen die Institute mit einem Anstieg der Einfuhren um 3,8 % im laufenden, um 2,8 % im kommenden sowie um 2,0 % im übernächsten Jahr (Abbildung 2.6, Seite 46).

Die Warenexportpreise nahmen im ersten Quartal 2025 kräftig zu, auch bedingt durch gestiegene Energiepreise. Im zweiten Quartal kam es jedoch zu einem Rückgang, so dass die Exportpreise in der ersten Jahreshälfte insgesamt weitgehend stagnierten. Im Vergleich zu anderen, ebenfalls von US-Zöllen betroffenen Handelspartnern wie Kanada, Mexiko und China scheinen deutsche Exporteure ihre US-Preise bislang nicht spürbar gesenkt zu haben. Eine mögliche Erklärung liegt in der Produktstruktur deutscher Warenexporte: Hochwertige und komplexe Kapitalgüter lassen sich nur schwer substituieren, und deshalb verfügen deutsche Anbieter wohl in Teilen weiterhin über Marktmacht. Entsprechend mussten sie ihre Gewinnmargen bislang nicht reduzieren, um die preisliche Wettbewerbsfähigkeit ihrer Ausfuhren in die USA aufrechtzuerhalten.

Noch ausgeprägter als bei den Exporten zeigten sich die Bewegungen bei den Warenimportpreisen. Hier wirkte im ersten Quartal insbesondere die Energiekomponente preistreibend, die indes im zweiten Quartal einen ebenso starken Rückgang verzeichnete. Hinzu kamen höhere Preise für Vorleistungsgüter im ersten Halbjahr. Die Preise für Dienstleistungen expandierten hingegen nur moderat, wohl auch, weil sich die Lohndynamik im Inland wie im Ausland abgeschwächt hat.

Für die Warenexport- wie auch für die Warenimportpreise wird im weiteren Jahresverlauf mit Rückgängen gerechnet, was vor allem den unterstellten Energiepreisentwicklungen geschuldet ist (Tabelle 2.10, Seite 46). Ab dem kommenden Jahr dürften die Preise allerdings im Zuge einer anziehenden Industriekonjunktur und einer Belebung des Welthandels wieder moderat steigen. Auf der Importseite könnte der Preisdruck zusätzlich durch die wachsende Nachfrage nach Rüstungsgütern verstärkt werden, da ein Gutteil der entsprechenden Produktion auf importierte Vorleistungen entfällt. Die Preissetzungsspielräume deutscher Exporteure könnten in Zukunft enger werden. Einschränkend dürften hier auch die zunehmende Konkurrenz durch Anbieter aus China sowie für den Erhalt von Weltmarktanteilen notwendige Preisanpassungen wirken.

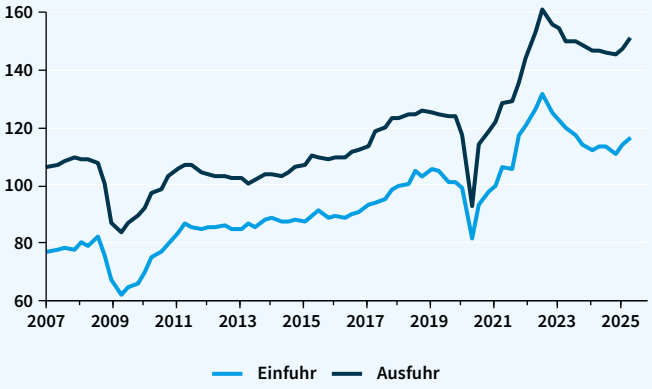
Nach dem abermaligen Anstieg im laufenden Jahr befinden sich die Terms of Trade auf hohem Niveau, das im Verlauf des Prognosezeitraums allmählich nachgeben dürfte.

Abbildung 2.4

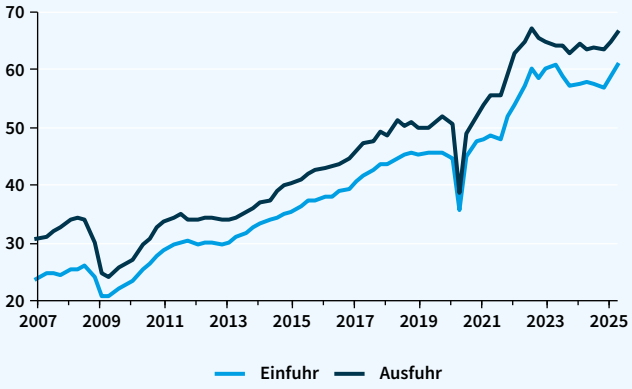
Außenhandel Deutschlands nach Ländern und Regionen

Spezialhandel; saisonbereinigte Quartalswerte in Mrd. Euro

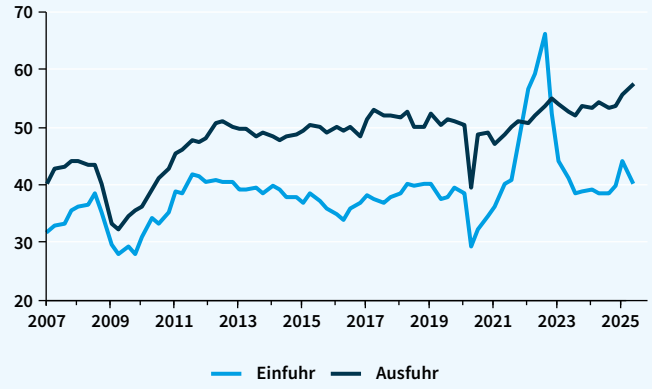
a) Euroraum



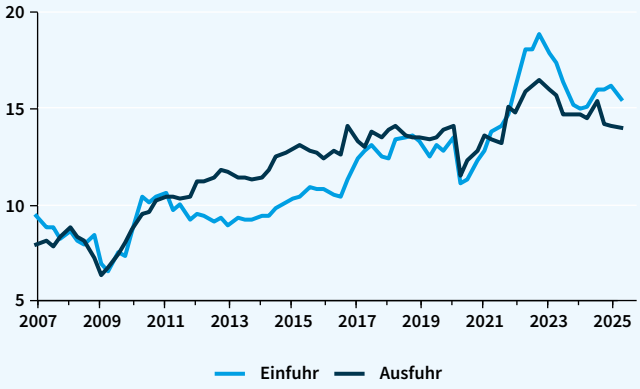
b) Andere EU-Länder[1]



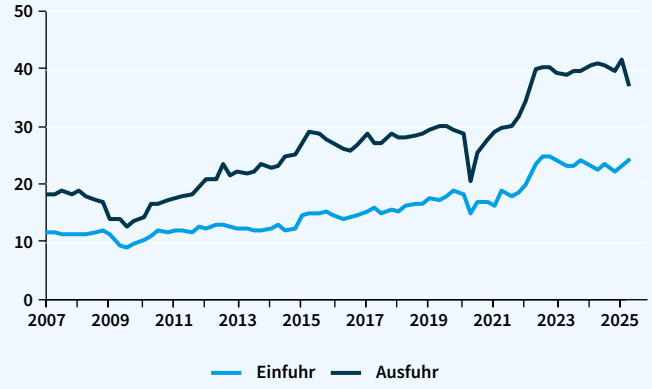
c) Andere europäische Länder[2]



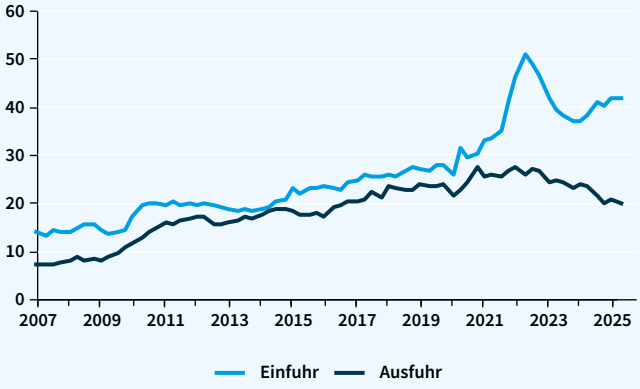
d) Südostasiatische Schwellenländer[3]



e) USA



f) China



[1] Polen, Ungarn, Tschechien, Bulgarien, Dänemark, Rumänien, Schweden.
[2] Alle Europäischen Länder außerhalb der EU.
[3] Brunei Darussalam, Hongkong, Indonesien, Malaysia, Philippinen, Singapur, Republik Korea, Taiwan, Thailand.

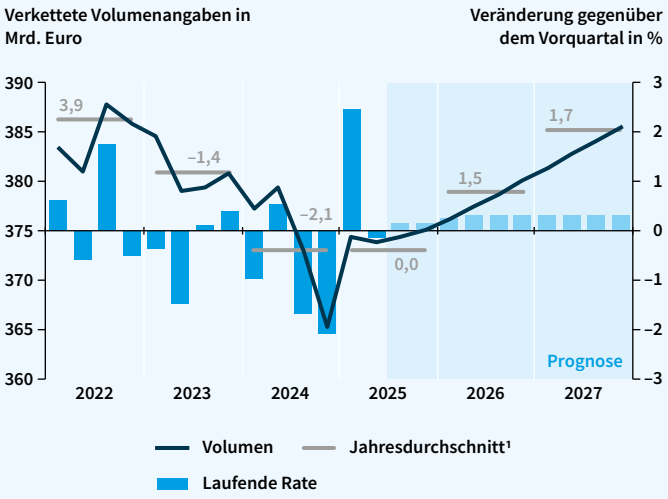
Quellen: Statistisches Bundesamt; Deutsche Bundesbank; Darstellung der Institute.

© GD Herbst 2025

Abbildung 2.5

Exporte

Preis-, saison- und kalenderbereinigt



¹ Zahlenangaben: Veränderung der Ursprungswerte gegenüber dem Vorjahr in %.

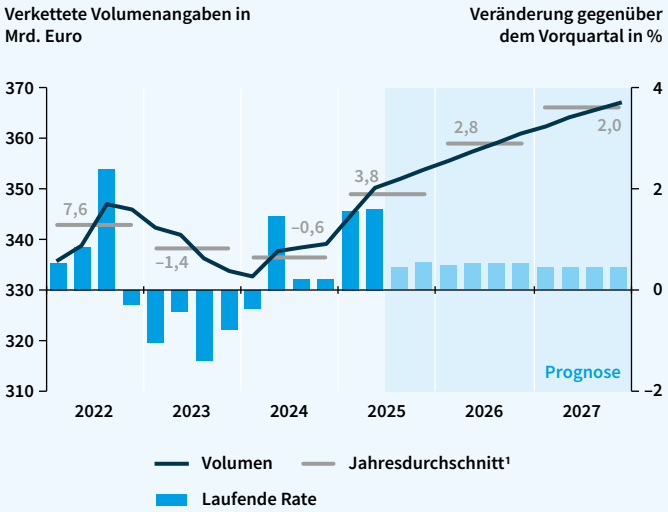
Quellen: Statistisches Bundesamt; Berechnungen der Institute; ab dem dritten Quartal 2025: Prognose der Institute.

© GD Herbst 2025

Abbildung 2.6

Importe

Preis-, saison- und kalenderbereinigt



¹ Zahlenangaben: Veränderung der Ursprungswerte gegenüber dem Vorjahr in %.

Quellen: Statistisches Bundesamt; Berechnungen der Institute; ab dem dritten Quartal 2025: Prognose der Institute.

© GD Herbst 2025

Im Jahresdurchschnitt steigen sie im kommenden Jahr noch um 0,6 % und sinken im Jahr darauf um 0,5 % (Tabelle 2.11, Seite 47). Der Leistungsbilanzsaldo dürfte im laufenden Jahr bei 5,1 % in Relation zum Bruttoinlandsprodukt liegen. Für das kommende Jahr rechnen die Institute mit einem Wert von 4,7 %, bevor er sich im Jahr 2027 auf 4,5 % zurückbildet.

Ausrüstungsinvestitionen profitieren von Fiskalimpuls

Die Investitionen in Maschinen, Geräte und Fahrzeuge gingen im zweiten Quartal um 1,9 % zurück (Abbildung 2.7, Seite 47). Maßgeblich war ein Einbruch der volatilen staatlichen Ausrüstungsinvestitionen um 16,1 %, dieser beruht allerdings auf dem Ausbuchen eines Investitionsprojekts, das zunächst dem ersten Quartal gutgeschrieben wurde, obwohl es nicht umgesetzt wurde.[6] Die privaten Ausrüstungsinvestitionen stagnierten nahezu (-0,1 %), und konnten somit das fünfte Quartal in Folge keinen Zuwachs verzeichnen. Strukturelle Hemmnisse, wie die sinkende Wettbewerbsfähigkeit und handelspolitische Unsicherheiten, führten zu abermals zurückhaltender Investitionstätigkeit.

Für das dritte Quartal weisen die Indikatoren leicht aufwärts. So legte die Produktion von Investitionsgütern im Juli mit einem Plus von 3,0 % deutlich zu. Weitere positive Entwicklungen zeigten die Neuzulassungen gewerblicher Fahrzeuge, die im Juli und August jeweils über dem Durchschnitt des zweiten Quartals lagen. Ebenso signalisiert die seit Jahresbeginn leicht aufwärtsgerichtete Kapazitätsauslastung im Verarbeitenden Gewerbe eine allmähliche Belebung der privaten Ausrüstungsinvestitionen. Die Auslastung der Investitionsgüterhersteller ist sogar deutlich gestiegen. Dem steht jedoch weiterhin ein mageres hei-

6 Das Ergebnis des ersten Halbjahres insgesamt ist von diesem Vorgang nicht beeinträchtigt. Die Institute erwarten, dass bei der kommenden Datenrevision das erste Quartal herunter- und das zweite heraufrevidiert wird.

Tabelle 2.10

Annahmen der Prognose

Jahresdurchschnitte

	2024	2025	2026	2027
Strompreis Euro/MWh (Phelix)	98,7	88,1	84,7	81,3
Gaspreis Euro/MWh (TTF)	40,7	37,4	31,9	29,2
Ölpreis US-Dollar/Barrel (Brent)	82,5	68,7	65,3	65,5
Wechselkurs US-Dollar/Euro	1,1	1,1	1,2	1,2
Hauptrefinanzierungssatz der EZB (Jahresende)	3,2	2,2	2,2	2,2
Einlagesatz der EZB (Jahresende)	3,2	2,0	2,0	2,0

Quellen: LSEG Datastream; Eurostat; Europäische Zentralbank; CPB; 2025 bis 2027: Annahmen der Institute.

© GD Herbst 2025

misches Neugeschäft der Investitionsgüterhersteller gegenüber: Nach einem Anstieg im zweiten Quartal waren die Auftragseingänge im Juli wiederum schwach (-4,6 % im Vormonatsvergleich), was auf sinkende Großaufträge zurückzuführen war – die Aufträge ohne Großaufträge legten mit 4,3 % merklich zu. Etwa 40 % der Investitionsgüterhersteller klagen laut ifo Konjunkturumfragen nach wie vor über Auftragsmangel. Zudem lagen ihre Umsätze im Juli unter dem Niveau des Vorquartals. Alles in allem erwarten die Institute eine moderate Ausweitung der privaten Anschaffungen von Maschinen und Geräten im dritten Quartal (0,3 %). Die staatlichen Investitionen dürften – getrieben durch militärische Beschaffungen – voraussichtlich um rund 5 % deutlich zulegen. Insgesamt bedeutet dies ein Plus von 0,8 %.

Die Ausrüstungsinvestitionen bewegen sich derzeit auf einem so niedrigen Niveau wie es mit Ausnahme des pandemiebedingten Einbruchs zuletzt im Jahr 2016 verzeichnet worden war und mehr als 13 % unter der bisherigen Spitze im Jahr 2019. Ausgehend von dieser Talsohle dürften sie im weiteren Prognosezeitraum moderat ausgeweitet werden. Die wirtschaftspolitische Unsicherheit hat sich zuletzt etwas verringert, was Investitionsentscheidungen der Unternehmen begünstigen dürfte. Allerdings ist das Niveau der Unsicherheit weiterhin hoch. Die Geschäftserwartungen der Investitionsgüterhersteller haben sich laut ifo Konjunkturumfragen seit Jahresbeginn deutlich aufgehellt. Der Saldo bleibt zwar weiter negativ, im August wurde jedoch der höchste Wert seit Anfang des Jahres 2022 verzeichnet.

Gleichzeitig bleibt die Industriekonjunktur insgesamt schwach und dürfte von der Auslandsnachfrage kaum Impulse erhalten. Am ehesten dürften die neuen steuerlichen Abschreibungsregeln („Investitionsbooster“) anregend wirken. Umfragen deuten darauf hin, dass sich die Investitionsmotive – wie schon in den Jahren zuvor – weiter verschieben:[7] Anstelle von Kapazitätsausweitungen rücken Ersatzinvestitionen und Rationalisierungen, etwa zur Effizienzsteigerung, Digitalisierung und Dekarbonisierung, weiter in den Vordergrund.

Die Institute erwarten für das Jahr 2025 einen Rückgang der privaten Ausrüstungsinvestitionen um 2,5 %. In den Jahren 2026 und 2027 dürften sie jeweils um etwa 3 % zulegen. Die öffentlichen Investitionen in Maschinen, Geräte und Fahrzeuge werden im gesamten Prognosezeitraum voraussichtlich stark ausgeweitet werden, wobei der Schwerpunkt auf militärischen Beschaffungen liegt. Die größten Impulse werden für den Verlauf des kommenden Jahres erwartet. Die Institute veranschlagen Anstiege um 11,4 % im Jahr 2026 und 12 % im Jahr 2027.[8] Gleichzeitig werden wohl die Preise für diese Güter kontinuierlich und spürbar steigen. Alles in allem dürften die Ausrüstungsin-

Tabelle 2.11

Indikatoren zur Außenwirtschaft[1]

	2024	2025	2026	2027
	Veränderung gegenüber dem Vorjahr in %			
Exporte, preisbereinigt	–2,1	0,0	1,5	1,7
Waren	–2,9	–0,8	1,1	1,5
Dienstleistungen	0,8	2,6	2,7	2,2
Importe, preisbereinigt	–0,6	3,8	2,8	2,0
Waren	–2,3	4,8	3,0	2,0
Dienstleistungen	3,7	1,5	2,3	2,1
Terms of Trade	1,4	1,0	0,6	–0,5
Indikator der preislichen Wettbewerbsfähigkeit[2]	0,4	1,3	0,7	–0,1
	In Mrd. Euro			
Außenbeitrag, nominal	163,5	119,9	110,9	99,2
Leistungsbilanzsaldo[3]	249,7	229,2	219,8	217,6

[1] In der Abgrenzung der Volkswirtschaftlichen Gesamtrechnungen.
[2] Gegenüber 37 Handelspartnern, auf Basis der Verbraucherpreisindizes. Anstieg bedeutet eine Verschlechterung der preislichen Wettbewerbsfähigkeit.
[3] In der Abgrenzung der Zahlungsbilanzstatistik.

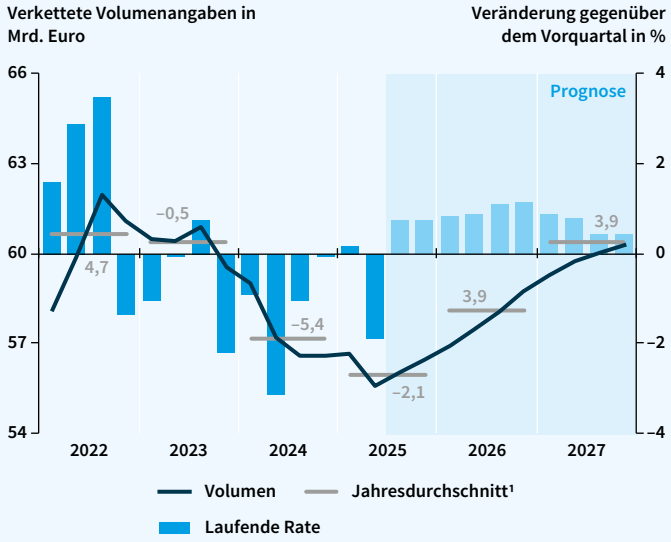
Quellen: Statistisches Bundesamt; Deutsche Bundesbank; Berechnung der Institute; 2025 bis 2027: Prognose der Institute.

© GD Herbst 2025

Abbildung 2.7

Investitionen in Ausrüstungen

Preis-, saison- und kalenderbereinigt



[1] Zahlenangaben: Veränderung der Ursprungswerte gegenüber dem Vorjahr in %.

Quellen: Statistisches Bundesamt; Berechnungen der Institute; ab dem dritten Quartal 2025: Prognose der Institute.

© GD Herbst 2025

7 ***Deutsche Industrie- und Handelskammer (DIHK):*** DIHK-Konjunkturumfrage Frühsommer 2025, Mai 2025.
8 Der starke Zuwachs im Jahr 2027 erklärt sich allerdings mehr als zur Hälfte durch einen hohen statistischen Überhang.

vestitionen insgesamt im laufenden Jahr um 2,1 % sinken. In den Jahren 2026 und 2027 erwarten die Institute einen Anstieg um 3,9 %. Damit bleiben die Ausrüstungsinvestitionen am Ende des Prognosezeitraums sowohl unter dem Niveau des Vorpandemiejahres 2019 als auch unter dem Niveau der zwischenzeitlichen Erholung bis zum Beginn des russischen Angriffskriegs in der Ukraine.

Die Investitionen in sonstige Anlagen, zu denen insbesondere Ausgaben für Forschung und Entwicklung (FuE) zählen, haben im zweiten Quartal 2025 um 1,2 % zugenommen. Im Gegensatz zu den Ausrüstungsinvestitionen zeigt sich in diesem Bereich ein stabiler und kräftiger Wachstumstrend, der den Strukturwandel im Verarbeitenden Gewerbe widerspiegelt.[9] Die FuE-Aufwendungen werden im Prognosezeitraum wohl weiterhin deutlich steigen und durch die fortschreitende Digitalisierung zusätzlich gestützt. Darüber hinaus dürfte die Anhebung der Bemessungsgrundlage der Forschungszulage die Investitionen in Forschung und Entwicklung antreiben. Für die Jahre 2025 bis 2027 wird daher ein kontinuierlicher Zuwachs der Investitionen in sonstige Anlagen um 3,6 %, 3,9 % bzw. 4,0 % erwartet.

Die Unternehmensinvestitionen als Summe der privaten Investitionen in Ausrüstungen, sonstige Anlagen und den Wirtschaftsbau dürften im Jahr 2025 nur stagnieren, in den beiden Folgejahren jedoch deutlich um 2,8 % bzw. 3,1 % ausgeweitet werden.

Infrastruktur als Stütze: Bauinvestitionen finden Halt

Die Bauinvestitionen sind in der ersten Jahreshälfte 2025 zum neunten Mal in Folge zurückgegangen (-2,4 % im Vergleich zum Vorjahreshalbjahr). Zwar waren sie im ersten Quartal mit einem leichten Plus von 0,2 % stabil, jedoch folgte auf das kurze Aufatmen ein Einbruch um 2,1 % im zweiten Quartal (Abbildung 2.8, Seite 49). Sowohl Wohn- als auch Wirtschaftsbauinvestitionen verzeichneten ausgeprägte Rückgänge, während Investitionen in öffentliche Nichtwohnbauten die Gesamtentwicklung stabilisierten. Ausschlaggebend für die insgesamt positivere Dynamik der Nichtwohnbauten dürften im laufenden Jahr abermals Investitionen in den Tiefbau sein, der vor allem Infrastrukturmaßnahmen umfasst: Die Auftragseingänge, abgesehen vom Straßenbau, verlaufen bereits seit mehreren Jahren äußerst dynamisch und auch die Bauproduktion ist bis an den aktuellen Rand aufwärtsgerichtet. Der Hochbau schwächelt hingegen weiterhin.

Ab der zweiten Jahreshälfte dürften sich die Bauinvestitionen sehr allmählich beleben. Die Kapazitätsauslastung im Baugewerbe liegt im dritten Quartal ausweislich der vorliegenden Monatswerte bis August über dem Niveau des Vorquartals. Zudem entwickelt sich die Bauproduktion insgesamt seit Mai positiv und die Hemmnisse in der Bauaktivität sind laut ifo Konjunkturumfragen rückläufig. Darüber hinaus haben sich die Geschäftserwartungen seit Beginn dieses Jahres deutlich verbessert, wenngleich sie zuletzt noch immer im negativen Bereich lagen. Für das dritte und vierte Quartal erwarten die Institute daher nur leichte Anstiege der Bauinvestitionen um jeweils 0,2 %. Insgesamt ergibt sich aufgrund des schwachen ersten Halbjahres für das Jahr 2025 ein Rückgang der Bauinvestitionen um 1,7 %. In den kommenden beiden Jahren dürften sie, ausgehend von dem aktuell sehr niedrigen Niveau, moderat ausgeweitet werden; für das Jahr 2026 erwarten die Institute einen Anstieg um 1,7 %, für das Jahr 2027 um 2,3 % (Tabelle 2.12, Seite 49).

Besonders die öffentlichen Nichtwohnbauinvestitionen dürften im Prognosezeitraum in dem Maße kräftig zulegen, wie das SVIK zusätzliche Wirkung entfaltet. Im laufenden Jahr dürften die Impulse noch moderat ausfallen. So hat die verzögerte Verabschiedung des Bundeshaushalts wohl zu einer Verschiebung geplanter Investitionen geführt. Darüber hinaus haben sich die Auftragseingänge im Straßenbau seit einem Jahr äußerst schwach entwickelt. Für das Jahr 2026 erwarten die Institute eine spürbare Belebung, nominal dürften sie gegenüber dem Vorjahr um etwa 9 % zulegen. Vor dem Hintergrund weiter kräftig steigender Preise dürfte der reale Zuwachs 5,2 % betragen. Im Jahr 2027 wird sich das Expansionstempo wohl verringern, die realen öffentlichen Nichtwohnbauten legen dann voraussichtlich noch um 3,5 % zu. Der kräftige Anstieg ist jedoch, anders als bei den öffentlichen Ausrüstungsinvestitionen, nicht als strukturelle Veränderung zu werten, sondern stellt eine Fortsetzung des Aufwärtstrends der vergangenen Jahre dar. Ohne die im Rahmen des SVIK vorgesehenen Mehrausgaben wären die Investitionen im Prognosezeitraum dagegen wohl rückläufig.[10]

Auch der Wirtschaftsbau wird im Prognosezeitraum voraussichtlich etwas ausgeweitet, allerdings weniger kräftig als im öffentlichen Bereich. So dürfte die andauernde Industrieschwäche und der Strukturwandel die Unternehmen davon abhalten, umfangreich in neue Fabrikgebäude und Lagerhallen zu investieren. Investitionen in den gewerblichen Tiefbau, beispielsweise den Ausbau von Stromtrassen und Glasfasernetzen, werden dagegen wohl weiter ausgeweitet und damit den Wirtschaftsbau insgesamt stützen. Zusammengenommen ergibt sich für den Nichtwohnbau im Prognosezeitraum eine robuste Expansion.

Dagegen ist im Wohnbau nur mit einer sehr schwachen Dynamik zu rechnen. Nach wie vor können sich viele Haushalte den Hausbau aufgrund der hohen Zinsen und Baupreise nicht leisten: Das Verhältnis zwischen Annuitäten und Einkommen ist am aktuellen Rand dank steigen-

9 In den vergangenen Jahren sank der Anteil der inländischen Warenfertigung an der industriellen Wertschöpfung. Gleichzeitig nahm die Bedeutung von Dienstleistungen, zu denen die Produktentwicklung und –verwertung sowie produktbegleitende Dienstleistungen zählen, zu. ***Lehmann, R.; Linz, S.; Wollmershäuser, T.:*** Strukturwandel im Verarbeitenden Gewerbe: Hybride Produkte und Produktionsprozesse verändern industrielle Geschäftsmodelle, in: ifo Schnelldienst Digital, 6(5), 1–13, 2025.

10 Insgesamt rechnen die Institute damit, dass die öffentlichen Nichtwohnbauinvestitionen im Jahr 2027 etwa 9 % über dem Niveau des Jahres 2025 liegen. Schon zwischen 2022 und 2024 waren sie um rund 9 % ausgeweitet worden.

der verfügbarer Einkommen zwar wieder etwas günstiger geworden, insgesamt bleiben die Finanzierungsbedingungen jedoch angespannt. So ist bislang das Neukreditvolumen nur schwach gestiegen. Dies spiegelt sich auch in den Auftragseingängen, die sich auf niedrigem Niveau eingependelt haben. Der bis zuletzt verzeichnete Abwärtstrend im Wohnbau dürfte dennoch durchbrochen sein: Die Baugenehmigungen zeigen am aktuellen Rand leichte Zuwächse – im ersten Halbjahr lagen sie 2,9 % über dem Vorjahreszeitraum. Die Auftragsreichweite hat sich ebenfalls etwas verbessert und lag zuletzt bei knapp unter 4 Monaten, so hoch wie seit zwei Jahren nicht mehr. Der Anteil an Wohnbauunternehmen, die laut ifo Konjunkturumfragen über Auftragsmangel berichten, ist seit Jahresbeginn rückläufig, während sich die Produktions- und Geschäftserwartungen im Jahresverlauf im negativen Bereich kontinuierlich gebessert haben. So dürfte sich der Wohnbau in der zweiten Jahreshälfte auf niedrigem Niveau stabilisieren. Vor dem Hintergrund stabiler Zinskosten für Immobilienkredite, der Entspannung am Arbeitsmarkt und weiter steigender Einkommen dürfte er im kommenden Jahr wieder etwas ausgeweitet werden. Nichtsdestotrotz bleiben die Wohnbauinvestitionen in der kurzen Frist im Niveau deutlich – um über 10 % – unter dem durchschnittlichen Volumen der Boom-Jahre 2014 bis 2021.

Im Baugewerbe zeigen sich weiterhin keine Preisrückgänge – im Gegenteil: Am aktuellen Rand hat sich die Teuerung wieder etwas beschleunigt und auch die Preiserwartungen der Bauunternehmen sind laut ifo Konjunkturumfrage leicht gestiegen. Während die Kapazitätsauslastung in einigen Baubereichen, insbesondere im Hochbau, gering ist, sind die Bereiche, in denen im Prognosezeitraum zusätzliche Nachfrage zu erwarten ist, bereits stark ausgelastet. Dem schnellen Aufbau von Kapazitäten stehen fehlende Fachkräfte entgegen. Hinzu kommt, dass sich Gründungen von Bauunternehmen in Grenzen halten und Insolvenzen weiter hoch bleiben, zuletzt waren es etwa 200 eröffnete Verfahren pro Monat.[11]

Die Institute gehen davon aus, dass die Baupreise in diesem Jahr um 3,3 % gegenüber dem Vorjahr steigen. In den kommenden Jahren dürfte der Preisauftrieb zunehmen (3,4 % im Jahr 2026 und 3,6 % im Jahr 2027).

Privater Konsum legt auf Jahressicht weiter deutlich zu

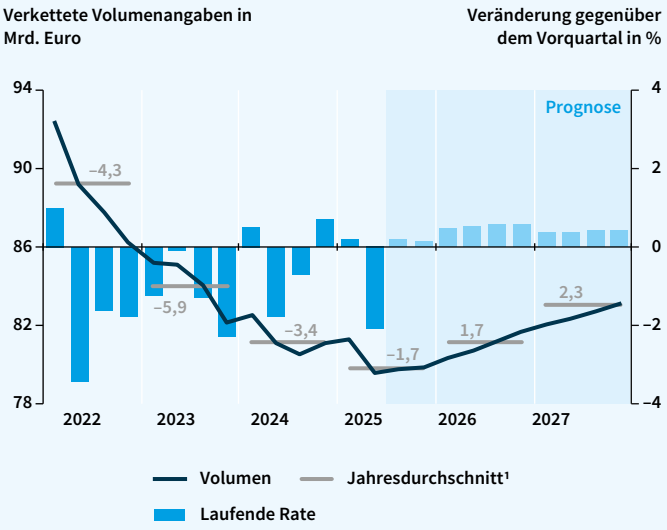
In der ersten Jahreshälfte legte der private Konsum mit 1,0 % im Vergleich zum Vorjahreshalbjahr überraschend stark zu. Maßgeblich war der kräftige Anstieg im ersten Quartal (0,6 %), während die Konsumausgaben im zweiten Quartal nahezu stagnierten (Abbildung 2.9, Seite 50). Damit endete eine Phase schrittweise zunehmender Zuwachsraten. Auffällig unter den einzelnen Konsumbereichen ist insbesondere die Entwicklung der Gesundheitsausgaben, die – mit Ausnahme des Jahresbeginns 2025

11 ***Statistisches Bundesamt:*** Genesis: 52411-0019 bis Juni 2025; Fortschreibung laut IWH-Insolvenz Trend bis August 2025.

Abbildung 2.8

Bauinvestitionen

Preis-, saison- und kalenderbereinigt



¹ Zahlenangaben: Veränderung der Ursprungswerte gegenüber dem Vorjahr in %.

Quellen: Statistisches Bundesamt; Berechnungen der Institute; ab dem dritten Quartal 2025: Prognose der Institute.

© GD Herbst 2025

Tabelle 2.12

Bauinvestitionen

	2024	2022	2023	2024	2025	2026	2027
	Anteile in %	Veränderung ggü. dem Vorjahr in %, preisbereinigt					
Wohnbauten	60,0	−4,2	−7,3	−5,4	−3,3	0,9	2,0
Nichtwohnbauten	40,0	−4,5	−3,6	−0,1	0,8	2,9	2,7
Gewerblicher Bau	23,2	−5,6	−6,4	−5,0	0,7	1,2	2,2
Öffentlicher Bau	16,8	−2,6	1,1	7,4	0,9	5,2	3,5
Bauinvestitionen	100,0	−4,3	−5,9	−3,4	−1,7	1,7	2,3

Quellen: Statistisches Bundesamt; 2025 bis 2027: Prognose der Institute.

© GD Herbst 2025

– seit über zwei Jahren deutlich aufwärtsgerichtet sind. Im Gegensatz dazu sind die Ausgaben für Gastronomie- und Beherbergungsdienstleistungen im selben Zeitraum nahezu durchgängig rückläufig. Mit der jüngsten Revision der Volkswirtschaftlichen Gesamtrechnungen wurde das Niveau des privaten Konsums um rund 1 % angehoben. Bereits mit der Generalrevision zum August 2024 wurde das Niveau nach oben korrigiert. Damit hat sich der private Konsum in den vergangenen Jahren deutlich stärker entwickelt als ursprünglich erkennbar war.

Der kräftige Anstieg der privaten Konsumausgaben im ersten Quartal ging mit einer rückläufigen Sparquote einher. Sie ist zu Jahresbeginn deutlich um einen Prozentpunkt auf 10,3 % gesunken. Im zweiten Quartal verharrte sie mit

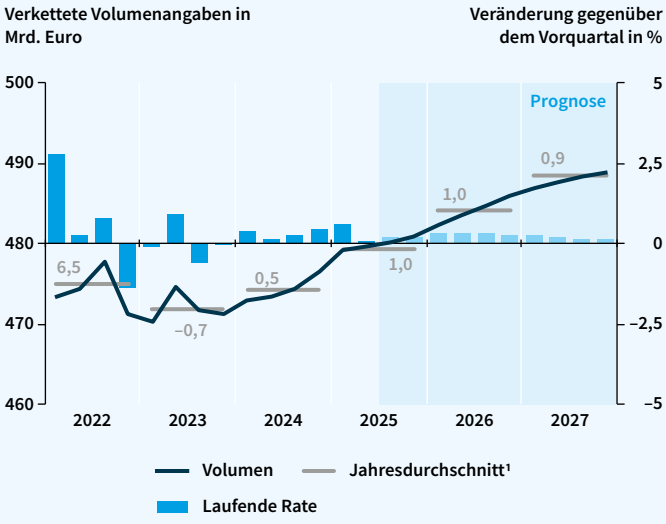
10,2 % nahezu auf diesem Niveau. Gleichzeitig haben sich die Zuwächse bei den real verfügbaren Einkommen im Vorjahresvergleich seit Beginn des Jahres spürbar abgeschwächt, nachdem im Vorjahr noch deutliche Anstiege verzeichnet wurden. Wesentlich dazu beigetragen haben das Auslaufen der Inflationsausgleichsprämie und der Anstieg der Beitragssätze in den Sozialversicherungen.

Bis zum Jahresende ist mit keiner stärkeren Zunahme der verfügbaren Einkommen zu rechnen, so dass diese im laufenden Jahr insgesamt um 2,5 % zulegen dürften. Im weiteren Prognoseverlauf werden sie mit Raten von 2,9 % (2026) und 3,1 % (2027) deutlicher zulegen. Dazu trägt die wieder zunehmende Dynamik der Nettolöhne und -gehälter bei, die in den beiden kommenden Jahren mit Raten von 3,2 % beziehungsweise 3,5 % etwas stärker expandieren dürften als im laufenden Jahr. Die monetären Sozialleistungen werden hingegen – im Einklang mit der sinkenden Arbeitslosenquote – an Dynamik verlieren und in den Jahren 2026 und 2027 nur noch moderate Zuwächse von 3,9 % bzw. 3,8 % verzeichnen. Der Anstieg der verfügbaren Einkommen gleicht den Preisauftrieb, gemessen am Deflator des privaten Konsums, im laufenden Jahr kaum mehr als aus, so dass die real verfügbaren Einkommen in etwa stagnieren werden (0,1 %). In den kommenden beiden Jahren werden die real verfügbaren Einkommen mit jeweils rund 1 % wieder recht deutlich zulegen.

Abbildung 2.9

Konsumausgaben der privaten Haushalte[1]

Preis-, saison- und kalenderbereinigt



[1] Einschließlich privater Organisationen ohne Erwerbszweck.
[2] Zahlenangaben: Veränderung der Ursprungswerte gegenüber dem Vorjahr in %.

Quellen: Statistisches Bundesamt; Berechnungen der Institute; ab dem dritten Quartal 2025: Prognose der Institute.

© GD Herbst 2025

Für die Sparquote sind zuverlässige Indikatoren rar.[12] Die Institute unterstellen, dass die Sparquote im weiteren Prognoseverlauf in etwa auf ihrem jetzigen Niveau – das dem langjährigen Durchschnitt vor dem Jahr 2020 entspricht – verweilen wird und die privaten Haushalte sowohl im Jahr 2025 als auch in den kommenden zwei Jahren 10,3 % ihres verfügbaren Einkommens sparen werden.

Insgesamt ist die Konsumstimmung weiterhin verhalten. Zwar zeigen einzelne Indikatoren zum Konsumklima zeitweise eine leichte Aufwärtstendenz. Allerdings sind die monatlichen Veränderungen teils minimal. Zuletzt war das Konsumklima sogar wieder leicht rückläufig. Anhaltend hohe Unsicherheit mit Blick auf die wirtschaftspolitische Entwicklung, aber auch mit Blick auf die eigene Arbeitsmarktsituation, dürfte die Konsumneigung hemmen. Die Einzelhandelsumsätze gingen im Juli deutlich zurück und lagen damit unter dem Niveau des Vorquartals. Stützend wirkte hier bis zuletzt der Online-Handel. Im Juli ging er zwar im Vergleich zum Vormonat um 3,8 % zurück, lag aber immer noch deutlich über dem Niveau des Vorquartals. Insgesamt bleiben ifo Geschäftslage und -erwartungen im Einzelhandel weiterhin eingetrübt. Etwas optimistischer bewerten die konsumnahen Dienstleister ihre aktuelle Geschäftslage. Die Kfz-Neuzulassungen privater Halter, als Indikator für den Konsum langlebiger Güter, lagen im August 10,2 % über dem Niveau des Vorquartals.

Alles in allem dürfte der private Konsum vor allem aufgrund des starken Jahresauftakts im laufenden Jahr um 1,0 % zulegen, wobei die Dynamik in der zweiten Jahreshälfte moderat sein dürfte. Im weiteren Verlauf dürfte der private Konsum mit den wieder steigenden real verfügbaren Einkommen anziehen. Vor diesem Hintergrund wird der private Konsum in den beiden kommenden Jahren ähnlich wie im laufenden Jahr um jeweils rund 1 % zunehmen.

Staatsverbrauch mit nachlassender Dynamik

Die Konsumausgaben des Staates dürften in den Jahren 2025 und 2026 in realer Rechnung mit je 2,1 % kräftig expandieren. Im Jahr 2027 rechnen die Institute mit einem Anstieg um 1,7 %. Der Staatskonsum dürfte durch erhöhte Ausgaben für Verteidigung sowie Infrastruktur merklich gestützt werden, denn diese schlagen sich auch in vermehrten Vorleistungskäufen nieder. Zum Ende des Prognosezeitraums dürfte sich der Mittelabfluss aus den Sondervermögen zwar leicht beschleunigen. Gleichzeitig führen der demografische Wandel sowie diskretionäre Maßnahmen im Gesundheits- und Pflegebereich zu einem robusten Anstieg der sozialen Sachleistungen und damit zu höherem Staatskonsum. Jedoch wirken Konsolidierungsmaßnahmen im Kernhaushalt des Bundes im Jahr 2027 dem entgegen.

12 Prognosen für das laufende Quartal können durch das Hinzuziehen von Konsumklimaindikatoren und Arbeitslosigkeitserwartungen etwas verbessert werden, während sich Vorhersagen weiter in die Zukunft mittels konjunktureller Analysen schwieriger gestalten. ***Projektgruppe Gemeinschaftsdiagnose:*** Deutsche Wirtschaft im Umbruch – Konjunktur und Wachstum schwach, Gemeinschaftsdiagnose Herbst 2024, Berlin 2024, Kapitel 5.

Wende am Arbeitsmarkt in Sicht

Nach der post-pandemischen Erholung stieg die Zahl der Erwerbstätigen nur noch langsam und hat zu Jahresbeginn ihren vorläufigen Hochpunkt überschritten. Im Mai und Juni 2025 war sie zwei Monate in Folge rückläufig, im Juli stagnierte sie. Merkliche Beschäftigungszuwächse wurden zuletzt nur noch im Bereich Öffentliche Dienstleister, Erziehung und Gesundheit verzeichnet. Im Verarbeitenden Gewerbe, im Baugewerbe sowie bei der Arbeitnehmerüberlassung setzte sich hingegen der Beschäftigungsabbau fort. Dieser ist vorwiegend auf weniger Neueinstellungen und kaum auf Beendigungen von Beschäftigungsverhältnissen zurückzuführen.

Die sozialversicherungspflichtige Beschäftigung entwickelte sich ebenfalls nur verhalten. Im Mai sank sie um 12 000 Personen, im Juni nahm sie um 25 000 Personen zu, so dass die Gesamtzahl knapp 35 Millionen erreichte. Die Zahl der ausschließlich geringfügig Beschäftigten ging in den ersten sechs Monaten des Jahres abermals leicht zurück. Die Zahl der Selbstständigen ist bereits seit 2012 rückläufig und wurde mit den jüngsten Revisionen nochmals deutlich nach unten korrigiert.

Die Zahl der Arbeitslosen nahm weiter zu, allerdings hat sich die Dynamik zuletzt abgeschwächt: Im August sank die saisonbereinigte Arbeitslosenzahl um 9 000 Personen – der erste Rückgang seit zweieinhalb Jahren. Im Vorjahresvergleich stieg die Zahl der arbeitslos gemeldeten Personen um rund 150 000 Personen, wobei der überwiegende Teil des Zuwachses mit 120 000 Personen dem konjunkturreagiblen Rechtskreis SGB III (Arbeitslosenversicherung) zuzuordnen ist. Im Bestand verharrt der Anteil der Langzeitarbeitslosen dabei seit etwa drei Jahren um die 35 %. Insgesamt lag die Arbeitslosenquote zuletzt bei 6,3 %. Die von der Bundesagentur für Arbeit ausgewiesene Unterbeschäftigung (ohne Kurzarbeit), die auch Personen in arbeitsmarktpolitischen Maßnahmen oder Arbeitslose in kurzfristiger Krankheit erfasst, belief sich im August auf 3,6 Millionen Personen. Sie ist im Vorjahresvergleich deutlich geringer gestiegen als die Arbeitslosigkeit.[13] Im historischen Vergleich bewegt sich die Kurzarbeit weiterhin auf einem erhöhten Niveau. Während im Januar 2025 noch fast 280 000 Personen in konjunktureller Kurzarbeit waren, sank deren Zahl bis Juni auf 210 000 Personen.

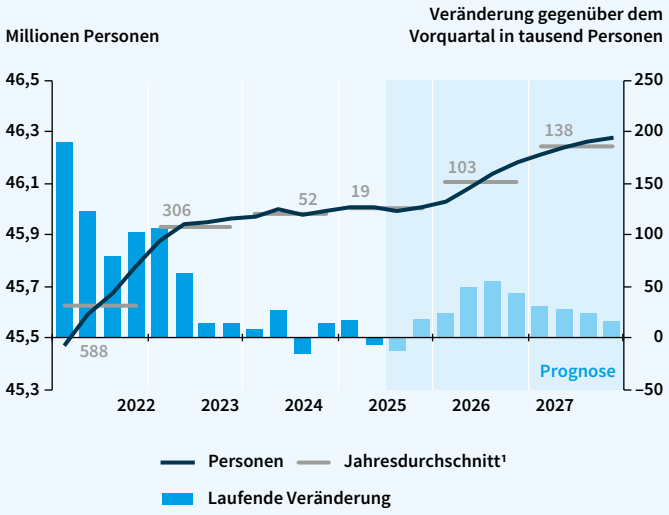
Die Frühindikatorik hat sich auf niedrigem Niveau zum Teil etwas aufgehellt. Das IAB-Arbeitsmarktbarometer ist im August 2025 zum fünften Mal in Folge gestiegen und liegt jetzt sowohl bei der Beschäftigungs- als auch der Arbeitslosigkeitskomponente knapp im positiven Bereich. Auch die Einstellungsbereitschaft hat sich laut ifo Beschäftigungsbarometer auf niedrigem Niveau etwas erhöht. Der Bestand an gemeldeten Stellen ist hingegen weiterhin rückläufig und sank im August auf 631 000. Im Vergleich zum Vorjahr entspricht das einem Rückgang um 68 000 Stellen.

Die Institute erwarten, dass die Arbeitslosigkeit und die Erwerbstätigkeit in den kommenden Monaten zunächst weiter stagnieren. Mit der Belebung der gesamtwirtschaftlichen Aktivität und der damit einhergehenden steigenden Arbeitskräftenachfrage dürfte die Beschäftigung zulegen und die Arbeitslosigkeit zurückgehen. Für die Jahre 2026 und 2027 rechnen die Institute mit einem Anstieg der Erwerbstätigkeit um 103 000 bzw. 138 000 Personen (Abbildung 2.10, Seite 51). Einem stärkeren Beschäftigungsaufbau stehen sowohl die absehbaren Mindestlohnanhebungen sowie gegen Ende des Prognosezeitraums zunehmend das demografisch bedingt sinkende Erwerbspersonenpotenzial entgegen. Die Arbeitslosigkeit dürfte im Jahresdurchschnitt 2025 um 156 000 Personen höher liegen als im Vorjahr, 2026 und 2027 jedoch um 89 000 bzw. 232 000 Personen sinken (Abbildung 2.11, Seite 52). Entsprechend dürfte die Arbeitslosenquote von 6,3 % im laufenden Jahr auf 6,1 % im kommenden Jahr und auf 5,6 % im Jahr 2027 sinken (Tabelle 2.13, Seite 53).

Abbildung 2.10

Erwerbstätige

Inlandskonzept, saisonbereinigt



¹ Zahlenangaben: Veränderung der Ursprungswerte gegenüber dem Vorjahr in tausend Personen.

Quellen: Statistisches Bundesamt; Berechnungen der Institute; ab dem dritten Quartal 2025: Prognose der Institute.

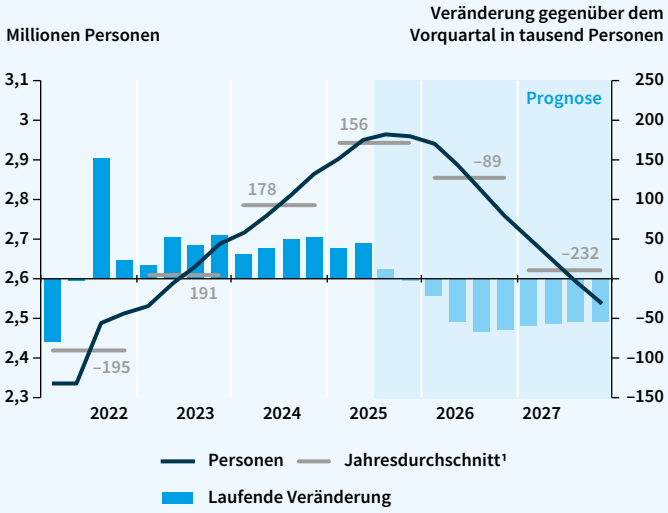
© GD Herbst 2025

13 Maßgeblich hierfür ist zum einen ein Rückgang der Zahl der Personen über 58 Jahren, die aus der Arbeitslosenstatistik herausfallen, wenn ihnen ein Jahr lang keine sozialversicherungspflichtige Beschäftigung angeboten wurde. Diese Sonderregelung wurde im Jahr 2023 abgeschafft, so dass dieser Personenkreis nur noch Altfälle umfasst. Zum anderen ist die Zahl der Personen in Aktivierung und beruflicher Eingliederung im SGB II Bereich gesunken. Während der Teilnahme an solchen Maßnahmen gelten sie nicht als arbeitslos. Ein Grund für den Rückgang dieser Maßnahmen könnte die vorläufige Haushaltsführung des Bundes sein.

Abbildung 2.11

Arbeitslose

Saisonbereinigt



¹ Zahlenangaben: Veränderung der Ursprungswerte gegenüber dem Vorjahr in tausend Personen.

Quellen: Bundesagentur für Arbeit; Berechnungen der Institute; ab dem dritten Quartal 2025: Prognose der Institute.

© GD Herbst 2025

Die Arbeitszeit je Erwerbstätigen ist in den beiden ersten Quartalen des Jahres 2025 leicht gesunken. Maßgeblich hierfür war ein Rückgang der Arbeitszeit der Selbstständigen, die bereits seit über zwei Jahrzehnten rückläufig ist. Im Zuge der wirtschaftlichen Belebung dürfte die Kurzarbeit weiter abnehmen und der Aufbau von Arbeitszeitkonten zunehmen. Dadurch wird für die Jahre 2026 und 2027 ein Anstieg der durchschnittlichen Arbeitszeit um 0,5 % bzw. 0,2 % erwartet. Von diesen Zuwächsen entfallen 0,3 bzw. 0,1 Prozentpunkte auf einen kalenderbedingten Anstieg der Arbeitstage.

Lohnzuwächse lassen vorübergehend nach

Nachdem die Tarifverdienste im Jahr 2024 mit 4,7 % sehr kräftig gestiegen waren (Tabelle 2.14, Seite 53), hat sich ihre Dynamik im laufenden Jahr deutlich verlangsamt. Diese Entwicklung ist primär auf den Wegfall der Inflationsausgleichsprämie zurückzuführen. Des Weiteren dämpft insbesondere der äußerst moderate Abschluss in der wirtschaftlich besonders belasteten Metall- und Elektroindustrie aus dem vergangenen Herbst die Tariflohnentwicklung im Jahr 2025. Auch die übrigen in diesem Kalenderjahr abgeschlossenen Verträge, beispielsweise im Öffentlichen Dienst des Bundes und der Kommunen oder im Kfz-Handwerk, fielen tendenziell deutlich schwächer aus als noch in den Vorjahren, die durch die stark erhöhte Inflation geprägt waren. Diese Tendenz dürfte sich in den anstehenden Verhandlungen im Öffentlichen Dienst der Länder fortsetzen. Insgesamt werden die Tarifverdienste im laufenden Jahr wohl um 2,8 % steigen. Im folgenden Jahr dürfte angesichts der zum Teil bereits feststehenden Tarifverträge mit einem ähnlich hohen Anstieg zu rechnen sein. Für das Jahr 2027 erwarten die Institute im Zuge der Belebung der wirtschaftlichen Aktivität eine leichte Beschleunigung der Tarifverdienste.

Die monatlichen Effektivverdienste stiegen im ersten Halbjahr trotz des Wegfalls der Inflationsausgleichsprämie zum Jahreswechsel weiter kräftig. Die Bruttolöhne und -gehälter je Arbeitnehmer lagen im ersten Halbjahr um 4,3 % über dem ersten Halbjahr 2024. Damit zeichnet sich für das laufende Jahr eine hohe Lohndrift ab. In Einklang mit der schwächeren Tariflohnentwicklung und einem angesichts der ungünstigen wirtschaftlichen Lage geringeren Umfang an Erfolgsprämien und anderer freiwilliger Lohnkomponenten dürfte die allgemeine Lohndynamik bis zum Jahresende zunächst weiter abkühlen, so dass die Institute für das laufende Jahr ein Lohnplus von 3,7 % erwarten. Im weiteren Verlauf dürften die Effektivverdienste aufgrund der wirtschaftlichen Belebung und der damit anziehenden Arbeitskräfteknappheit wieder etwas an Dynamik zulegen. Zudem wird der gesetzliche Mindestlohn zum 1. Januar 2026 von 12,82 Euro auf 13,90 Euro und zum 1. Januar 2027 auf 14,60 Euro angehoben, was zu merklich höheren Effektivverdiensten vor allem in den unteren Dezilen der Lohnverteilung führen wird.[14] Alles in allem rechnen die Institute mit einem Anstieg der Effektivverdienste um 3,2 % im kommenden Jahr und um 3,3 % im Jahr 2027.

Die hohen Lohnkostenzuwächse sowie die schwache Arbeitsproduktivität führten zu einem kräftigen Anstieg der realen Lohnstückkosten im vergangenen und im laufenden Jahr. Dies stellt angesichts der vorausgegangenen starken Rückgänge aufgrund der zeitverzögerten Reaktion der Löhne auf den Inflationsschub jedoch lediglich eine Gegenbewegung dar. Für den Prognosezeitraum erwarten die Institute eine weitgehend stabile Entwicklung der realen Lohnstückkosten.

Inflation bleibt nahe 2 %

Seit dem Frühjahr hat sich die Teuerung auf der Verbraucherstufe bei knapp über 2 % eingependelt: im Schnitt lag die Inflationsrate seit März bei 2,1 % und erreichte im August 2,2 %. Die Energiepreise gingen im Vorjahresvergleich weiterhin zurück (–2,4 % im August) und wirkten damit dämpfend auf die Inflation, infolge von Basiseffekten jedoch schwächer als im Vormonat. Die Kerninflation (Verbraucherpreisindex ohne Energie) lag im August mit 2,6 % nach wie vor über dem historischen Mittel der Jahre zwischen Euro-Einführung und COVID-19-Pandemie (1999–2019: 1,2 %). Treiber sind insbesondere die Dienstleistungen, deren Preisdynamik am aktuellen Rand jedoch leicht nachließ.

14 Laut Schätzungen des IAB erhöhen die Mindestlohnanhebungen im Jahr 2026 und 2027 die durchschnittlichen Effektivverdienste für sich genommen um 0,45 % bzw. 0,17 %. ***Gürtzgen, N.; Popp, M.; Commentz, A.:*** Mindestlohn Erhöhungen zum 1. Januar 2026 und 2027: Rund jeder zehnte Job ist von der stufenweisen Anpassung des Mindestlohns betroffen., in: IAB-Kurzbericht 15/2025, Nürnberg 2025.

Der Ölpreis (Sorte Brent) lag zuletzt bei rund 67 US-Dollar pro Barrel. Laut Terminmarktnotierungen dürfte er im Prognosezeitraum etwa auf diesem Niveau verharren (Tabelle 2.10, Seite 46). Im Vergleich zur Frühjahresprognose sind die Spotpreise für Rohöl, Gas und Strom leicht gesunken, was sich aufgrund der langfristigen Beschaffungsstrategien der Energieversorger jedoch nur verzögert auf die Verbraucherpreise auswirkt. Die Terminnotierungen signalisieren für Gas (Strom) für das laufende Jahr leicht sinkende (steigende) Beschaffungspreise, gefolgt von moderaten Rückgängen. Insgesamt bleiben die Schwankungen geringer als in den Vorjahren. Die Institute rechnen für die Jahre 2025, 2026 und 2027 mit einem durchschnittlichen Gas-(Strom-)Preis von 37,4 (88,1), 31,9 (84,7) bzw. 29,2 (81,3) Euro/MWh, womit das Preisniveau eine eher sinkende Tendenz aufweist. Gegenüber den im Frühjahr getroffenen Annahmen werden damit etwas niedrigere Beschaffungspreise unterstellt, was für sich genommen die Kraftstoff- und Heizölpreise reduzieren dürfte.

Die dämpfende Wirkung der sinkenden Beschaffungspreise wird jedoch durch den gegenläufigen Effekt steigender CO_2-Preise abgeschwächt. Im Rahmen des nationalen Emissionshandelssystems (nEHS) sind Unternehmen, die Brennstoffe in Verkehr bringen, derzeit verpflichtet, Emissionszertifikate zu erwerben. Im Jahr 2025 betrug der Preis eines nationalen Zertifikats 55 Euro je Tonne. Zum 1. Januar 2026 erfolgt eine Anhebung auf einen Wert innerhalb eines Korridors von 55 bis 65 Euro. Ab dem Jahr 2027 wird das nEHS durch das Europäische Emissionshandelssystem 2 (EU ETS 2) abgelöst. Damit wird der Europäische Emissionshandel um weitere Zertifikate ergänzt, deren Preise sich am Markt bilden sollen. Die Institute unterstellen für das Jahr 2026 einen Preis von 65 Euro je Tonne CO_2, was der bindenden Obergrenze entspricht. Für das Jahr 2027 wird ein CO_2-Preis von 75 Euro je Tonne angenommen.[15] Dies betrifft Ausgaben von Verbrauchern vor allem in den Bereichen Wärme und Verkehr.

Für die staatlich beeinflussten Preisbestandteile wird angenommen, dass die Stromsteuer für private Haushalte, im Gegensatz zur Annahme in der Frühjahrsprognose, nicht gesenkt wird, die Netzentgelte allerdings ab Anfang 2026 um knapp 3 Cent je kWh zurückgehen. Zudem wird die Abschaffung der Gasspeicherumlage zusätzlich preissenkend wirken. Insgesamt dürften die Verbraucherpreise für Kraftstoffe über den gesamten Prognosehorizont leicht sinken, während die Preise für Strom und Gas eher seitwärts tendieren. Alles in allem erwarten die Institute, dass die Energiepreise in den Jahren 2025 und 2026 jeweils um 1,9 % zurückgehen und im Jahr 2027 mit 0,7 % im Vorjahresvergleich leicht steigen.

15 Für sich genommen dürfte der Anstieg des CO_2-Preises um jeweils 10 Euro die Gesamtinflationsrate in den Jahren 2026 und 2027 um jeweils 0,06 Prozentpunkte erhöhen.

Tabelle 2.13

Arbeitsmarktbilanz

Jahresdurchschnitte in tausend Personen

	2023	2024	2025	2026	2027
Arbeitsvolumen (Mio. Stunden)	61 496	61 364	61 414	61 847	62 183
Erwerbstätige Inland	45 935	45 987	46 006	46 109	46 247
Arbeitnehmer	42 148	42 283	42 341	42 463	42 616
darunter:					
SV Beschäftigte	34 799	34 939	34 995	35 148	35 325
Geringfügig Beschäftigte	4 199	4 178	4 138	4 107	4 084
Selbstständige	3 787	3 704	3 664	3 646	3 631
Pendlersaldo	153	157	150	150	150
Erwerbstätige Inländer	45 782	45 830	45 856	45 959	46 097
Arbeitslose	2 609	2 787	2 943	2 854	2 621
Arbeitslosenquote[1]	5,7	6,0	6,3	6,1	5,6
Erwerbslose[2]	1 342	1 490	1 608	1 561	1 434
Erwerbslosenquote[3]	2,8	3,1	3,4	3,3	3,0

[1] Arbeitslose in % der zivilen Erwerbspersonen (Definition gemäß Bundesagentur für Arbeit).
[2] Definition der ILO.
[3] Erwerbslose in % der inländischen Erwerbspersonen (Erwerbstätige Inländer plus Erwerbslose).

Quellen: Statistisches Bundesamt; Bundesagentur für Arbeit; 2025 bis 2027: Prognose der Institute.

© GD Herbst 2025

Tabelle 2.14

Zur Entwicklung der Löhne

Inlandskonzept, Veränderung gegenüber Vorjahr in %

	2023	2024	2025	2026	2027
Durchschnittliche Arbeitszeit	–0,1	–0,2	0,2	0,6	0,3
Verdienst je Arbeitnehmer	6,5	5,2	3,7	3,2	3,3
Verdienst je Stunde	6,6	5,3	3,5	2,6	3,0
Lohndrift (Arbeitnehmer)	2,9	0,5	0,9	0,4	0,5
Tariflohn (Monat)	3,6	4,7	2,8	2,8	2,9

Quellen: Statistisches Bundesamt; 2025 bis 2027: Prognose der Institute.

© GD Herbst 2025

Zur anhaltend erhöhten Kernrate tragen weiterhin vor allem die Dienstleistungspreise bei. Diese stiegen im Juli und August mit jeweils 3,1 % im Vorjahresvergleich jedoch deutlich weniger als in den vorangegangenen Monaten. Aufgrund der allmählich schwächer werdenden Lohnanstiege, der erfolgten Anpassungen der Relativpreispositionen sowie der eher schwachen Konjunktur dürfte der Preisdruck besonders in der Dienstleistungskomponente im Prognosezeitraum zunächst nachlassen. Hierzu dürfte auch die Senkung der Umsatzsteuer auf Speisen in der Gastronomie von 19 % auf 7 % beitragen. Rein rechnerisch würde diese die Preise der Dienstleistungen (ohne Mieten) im kommenden Jahr um 0,3 % reduzieren. Die Institute erwarten jedoch, dass im Jahr 2026 nur rund ein Drittel der Umsatzsteuersenkung in den betroffenen Dienstleis-

tungen an die Verbraucherpreise weitergegeben werden. Dieses Ausmaß liegt im mittleren Bereich der in der Literatur geschätzten Effekte.[16] Für das Jahr 2027 gehen die Institute von keinem nennenswerten Effekt aus.

Dem entgegen wirkt die Erhöhung des Mindestlohns, der zum 1. Januar 2026 um 8,4 % und ein Jahr später um weitere 5,0 % angehoben wird. Im Schnitt werden davon rund 10 % aller Beschäftigungsverhältnisse betroffen sein.[17] Bei den für die im Warenkorb besonders gewichtigen Dienstleistungen sind es etwa 17 %, wobei die Institute davon ausgehen, dass die höheren Lohnkosten zu 35 % weitergegeben werden.[18] Die angenommene Überwälzung fällt damit geringer aus als bei der Einführung des Mindestlohns im Jahr 2015, was unter anderem auf die aktuell begrenzten Preissetzungsspielräume der Unternehmen zurückzuführen ist. Für sich genommen dürfte dies die Gesamtinflationsrate im Jahr 2026 (2027) um etwa 0,2 (0,1) Prozentpunkte erhöhen.

16 ***Benzarti, Y.; Carloni, D.; Harju, J.; Kosonen, T.:*** What Goes Up May Not Come Down: Asymmetric Incidence of Value Added Taxes, in: Journal of Political Economy, 128(12), 4438–4474, 2020. ***Manente, M.; Zanette, M.:*** Macroeconomic Effects of VAT Reduction in the Italian Hotels & Restaurants Industry, in: Economic Systems Research, 22(4), 407–425, 2010. ***Kosonen, T.:*** More and Cheaper Haircuts After VAT Cut? On the Efficiency and Incidence of Service Sector Consumption Taxes, in: Journal of Public Economics, 131, 87–100, 2015. ***Benedek, D.; de Mooij, R.; Keen, M.; Wingender, P.:*** Varieties of VAT Pass-Through, in: International Tax and Public Finance, 27(4), 890–930, 2020.

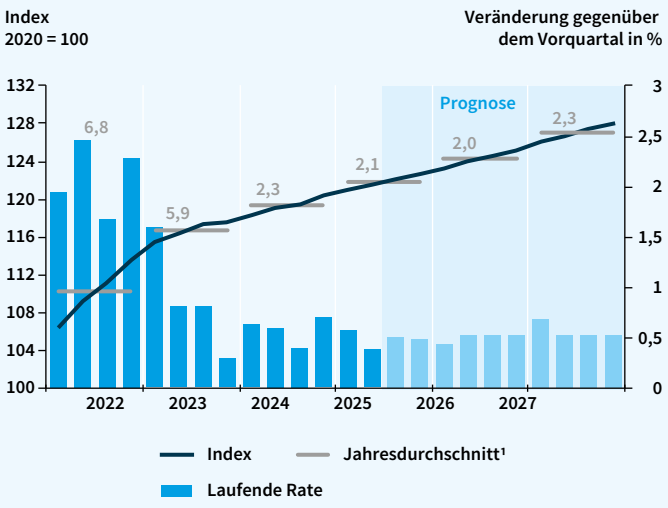
17 ***Gürtzgen, N.; Popp, Martin; Commentz, A.:*** 2025, a.a.O.

18 ***Link, S.:*** The Price and Employment Response of Firms to the Introduction of Minimum Wages, in: Journal of Public Economics, 239, 105236, 2024. ***Deutsche Bundesbank:*** Monatsbericht Mai 2015, 67. Jahrgang, Nr. 5, Frankfurt am Main 2015.

Abbildung 2.12

Verbraucherpreise

Saison- und kalenderbereinigt



¹ Zahlenangaben: Veränderung der Ursprungswerte gegenüber dem Vorjahr in %.

Quellen: Statistisches Bundesamt; Berechnungen der Institute; ab dem dritten Quartal 2025: Prognose der Institute.

© GD Herbst 2025

Die Inflationsrate der Dienstleistungspreise übertraf bereits vor Beginn der Hochinflationsphase diejenige der Waren. Ursache hierfür ist ein langfristiger struktureller Trend, der sowohl durch eine wachsende Nachfrage nach Dienstleistungen als auch durch ein schwaches Wachstum der Produktivität im Dienstleistungssektor geprägt ist. Hinzu kommt seit einiger Zeit eine Beschleunigung der Mietpreisdynamik, die sich ebenfalls preistreibend im Dienstleistungsbereich auswirkt. Vor diesem Hintergrund dürfte die Teuerung bei Dienstleistungen im Prognosezeitraum weiterhin deutlich über ihrem langfristigen Durchschnitt liegen.

Alles in allem wird für das Jahr 2025 ein Anstieg der Verbraucherpreise um 2,1 % erwartet (Abbildung 2.12, Seite 54). Im Jahr 2026 dürfte die Teuerung auf 2,0 % sinken, bevor sie im Jahr 2027 wieder auf 2,3 % anzieht. Der zum Ende des Prognosezeitraums erwartete leichte Anstieg ist im Wesentlichen auf die anziehende konjunkturelle Dynamik zurückzuführen sowie auf den Wegfall der dämpfenden Impulse der Energiepreise. Die Kerninflationsrate wird für das Jahr 2025 bei 2,5 % veranschlagt, 2026 auf 2,3 % zurückgehen und im Jahr 2027 auf 2,4 % zulegen (Abbildung 2.13, Seite 55).

Kreditmöglichkeiten treiben Defizite

Die staatlichen Einnahmen gewinnen im laufenden Jahr an Dynamik und steigen um 5,7 %. Bereits im ersten Halbjahr lag die Zuwachsrate bei 6,5 %. Im weiteren Prognosezeitraum schwächt sich diese Entwicklung merklich ab, so dass die Staatseinnahmen nur noch mit Raten von 3,6 % und 3,8 % zulegen.

Zu den Steuermehreinnahmen trägt im Jahr 2025 insbesondere der Wegfall der Inflationsausgleichsprämie bei. Einem noch stärkeren Anstieg wirkt die regelmäßige Anpassung des Einkommensteuertarifs zum Ausgleich der kalten Progression und eine eher verhaltene Entwicklung der gewinnabhängigen Steuern entgegen. Im nächsten Jahr steigen die Steuereinnahmen mit einer geringeren Rate, da unter anderem die Umsatzsteuersenkung für die Gastronomie und die steuerlichen Maßnahmen aus dem Investitionssofortprogramm zu Mindereinnahmen führen. Dieses dämpft auch den Anstieg im Jahr 2027, der sonst aufgrund der sich belebenden Konjunktur höher ausfallen würde. Dadurch bleibt die Steuerquote in etwa konstant bei ca. 23 % (Tabelle 2.15, Seite 55).

Der starke Anstieg der Sozialbeiträge steht ebenfalls im Zusammenhang mit dem Wegfall der Inflationsausgleichsprämie, wenngleich hier die massive Erhöhung des durchschnittlichen Zusatzbeitrags der gesetzlichen Krankenversicherungen die Expansionsrate noch stärker treibt. Auch in den nächsten zwei Jahren werden die

Beitragseinnahmen wohl schneller zulegen als die Bruttolöhne und -gehälter, da in mehreren Sozialversicherungszweigen Beitragssatzerhöhungen zu erwarten sind. Das Verhältnis der Sozialbeiträge zum nominalen Bruttoinlandsprodukt steigt über den Prognosezeitraum um 1 Prozentpunkt auf 18,5 % und erreicht damit den höchsten Wert seit den späten 1990er-Jahren.

Nachdem die Vermögenseinkommen in den vergangenen Jahren aufgrund des gestiegenen Zinsniveaus stetig zulegten, ist im Jahr 2025 wieder mit abnehmenden Zinseinnahmen zu rechnen, auch aufgrund leerlaufender Sozialkassen. Für die beiden Folgejahre gehen die Institute von einem moderaten Anstieg der empfangenen Vermögenseinkommen aus.

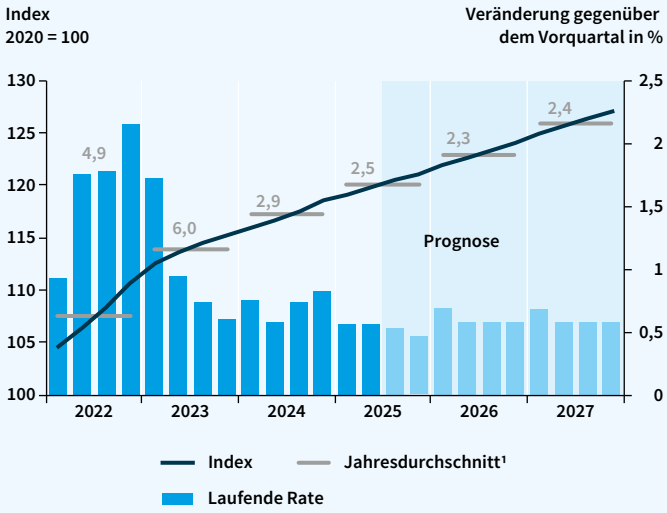
Die Einnahmen aus den sonstigen laufenden Transfers entwickeln sich im laufenden Jahr schwach, da Zahlungen aus dem Next-Generation-EU-Programm wie bereits im Vorjahr an Umfang verlieren. Ein Teil dieser Zahlungen wird als empfangene Vermögenstransfers gebucht. Allerdings sorgt ein Sonderfall in Milliardenhöhe in Bayern zu einem ungewöhnlich hohen Anstieg der Erbschaftsteuer, die ebenfalls als empfangener Vermögenstransfer firmiert. In der Folge sinken letztere im Jahr 2026 deutlich, bevor sie im Jahr 2027 wieder moderat zulegen.

Durch die Anhebung der Lkw-Maut verzeichneten die Verkäufe des Staates im vergangenen Jahr einen starken Anstieg. Da die Einbeziehung leichterer Lkw zur Mitte des Jahres 2024 erfolgte, wird auch das Jahresergebnis 2025 von den geänderten Mautvorschriften positiv beeinflusst. In den beiden Folgejahren legen die Verkäufe auch im Zuge erster Konsolidierungsbestrebungen weiter zu.

Abbildung 2.13

Verbraucherpreise ohne Energie

Saison- und kalenderbereinigt



¹ Zahlenangaben: Veränderung der Ursprungswerte gegenüber dem Vorjahr in %.

Quellen: Statistisches Bundesamt; Berechnungen der Institute; ab dem dritten Quartal 2025: Prognose der Institute.

© GD Herbst 2025

Insgesamt steigt die staatliche Einnahmenquote von 46,8 % des Bruttoinlandsprodukts im Jahr 2024 auf 47,9 % im Jahr 2025 und bleibt im weiteren Prognosezeitraum in etwa konstant.

Die Ausgaben des Staates legen im laufenden Jahr mit 4,7 % verhaltener zu als die Einnahmen. In den beiden Fol-

Tabelle 2.15

Ausgewählte finanzwirtschaftliche Indikatoren¹

In Relation zum nominalen Bruttoinlandsprodukt in %

	Staatseinnahmen			Staatsausgaben			Finanzierungssaldo	Bruttoschuldenstand	nachrichtlich: Zinssteuerquote²
	insgesamt	darunter: Steuern	darunter: Nettosozialbeiträge	insgesamt	darunter: Zinsausgaben	darunter: Bruttoinvestitionen			
2017	45,9	23,8	16,5	44,5	1,0	2,4	1,3	64,0	4,3
2018	46,5	24,1	16,7	44,7	0,9	2,6	1,9	60,8	3,8
2019	46,9	24,1	16,9	45,5	0,8	2,7	1,3	58,7	3,3
2020	46,7	23,2	17,6	51,1	0,6	3,1	–4,4	68,0	2,8
2021	47,5	24,4	17,2	50,7	0,6	2,9	–3,2	68,0	2,4
2022	46,7	24,2	16,7	48,6	0,7	2,9	–1,9	64,4	2,9
2023	45,7	22,8	16,8	48,1	0,9	2,8	–2,5	62,4	3,8
2024	46,8	23,0	17,5	49,4	1,1	3,0	–2,7	62,1	4,6
2025	47,9	23,3	18,3	50,1	1,1	3,1	–2,2	62,4	4,7
2026	47,9	23,1	18,4	51,0	1,1	3,2	–3,1	63,1	4,9
2027	48,0	23,0	18,5	51,4	1,2	3,4	–3,4	64,1	5,1

¹ In der Abgrenzung der Volkswirtschaftlichen Gesamtrechnungen.
² Zinsausgaben des Staates in Relation zum Steueraufkommen.

Quellen: Statistisches Bundesamt; 2025 bis 2027: Prognose der Institute.

© GD Herbst 2025

gejahren dürften die Ausgaben, gestützt durch Mehrausgaben für Verteidigung und aus dem SVIK, weiter kräftig zulegen (um 5,4 % und 4,4 %).

Die monetären Sozialleistungen dürften im Prognosezeitraum mit abnehmender Dynamik zulegen, da die Arbeitslosigkeit zurückgeht sowie die Leistungssätze im Zuge schwächerer Lohnsteigerungen und moderaterer Verbraucherpreisinflation weniger stark expandieren. Zur gesamtwirtschaftlich nachlassenden Lohndynamik passt, dass die geleisteten Arbeitnehmerentgelte des Staates 2025 noch um 5,3 % steigen und in den Folgejahren nur noch um 3,3 % und 2,6 %.

Die sozialen Sachleistungen legen im Jahr 2025 unter anderem gestützt durch das Pflegeunterstützungs- und -entlastungsgesetz um 6,3 % zu. In den beiden Folgejahren dürften die Raten zwar etwas geringer, aber im Zuge der alternden Gesellschaft weiterhin kräftig ausfallen.

Die Vorleistungskäufe und Bruttoinvestitionen des Staates dürften im Jahr 2025 im Zuge der vorläufigen Haushaltsführung des Bundes und der angespannten Kassenlage der Kommunen mit verlangsamtem Tempo zulegen. Im Jahr 2026 sind hingegen kräftigere Zuwächse getragen durch steigende Ausgaben für Verteidigung und Infrastruktur angelegt. Hierzu tragen finanzielle Spielräume durch das SVIK sowie die Bereichsausnahme Verteidigung und das Sondervermögen Bundeswehr bei. Für das Jahr 2027 zeichnet sich bei den Vorleistungskäufen aufgrund der unterstellten Konsolidierungsanstrengungen des Bundes eine langsamere Gangart ab.

Bedingt durch den Wegfall der „Gas- und Strompreisbremsen“ sind die Gütersubventionen im Jahr 2024 auf nahe Null gefallen. Erst im Jahr 2026 wird durch die Subventionierung von Netzentgelten wieder ein milliardenschweres Volumen erreicht. Die sonstigen Subventionen werden im laufenden Jahr einmalig durch das Ablösen der Gasspeicherumlage angeschoben. Wegen der geringeren Wind- und Sonnenintensität fallen Zahlungen an Lieferanten von Strom aus erneuerbaren Energiequellen im laufenden Jahr niedriger aus. In Summe verbleiben daher die Gesamtsubventionen im laufenden Jahr in etwa auf Vorjahresniveau. Im Jahr 2026 ist, getrieben durch die Dynamik der Gütersubventionen und bei ähnlichen Witterungsbedingungen wie im Jahr 2025 mit einer starken Ausweitung zu rechnen. Im Jahr 2027 dürfte der Anstieg, sofern das Wetter mitspielt, moderat ausfallen.

Die geleisteten Vermögenstransfers werden im Jahr 2025 wohl merklich nachlassen, weil der Vorjahreswert durch ein Gerichtsurteil in Zusammenhang mit internationaler Kapitalertragsbesteuerung erhöht war. In den Folgejahren werden sie spürbar expandieren. Die Institute verorten hier diverse Zahlungen aus dem KTF und dem SVIK. Die sonstigen laufenden Transfers dürften im Jahr 2025 moderat, im Jahr 2026 sehr kräftig und im Jahr 2027 wieder moderat steigen. Grund sind deutlich höhere EU-Abführungen im kommenden Jahr. Die geleisteten Vermögenseinkommen dürften im Jahr 2025 mit 6,8 % und in den Folgejahren mit je 7,0 % kräftig expandieren, wenn auch im Vergleich zu 2024, als die Zuwachsrate aufgrund des gestiegenen Zinsniveaus und der zeitweise hohen Inflation noch 24,4 % betrug, mit deutlich verlangsamtem Tempo.

Das gesamtstaatliche Haushaltsdefizit in Relation zum nominalen Bruttoinlandsprodukt dürfte sich in diesem Jahr, ausgehend von 2,7 % im Jahr 2024, auf 2,2 % verringern. In den beiden Folgejahren steigt es dann auf 3,1 % und 3,4 % (Tabelle 2.16, Seite 57). Das strukturelle Finanzierungsdefizit nach modifizierter EU-Methode erhöht sich von 2,0 % in Relation zum Produktionspotenzial im Jahr 2024 auf 3,8 % im Jahr 2027. Der strukturelle Primärsaldo verschlechtert sich mit der expansiv ausgerichteten Finanzpolitik von –1,0 % in Relation zum Produktionspotenzial im Jahr 2024 auf –2,6 % im Jahr 2027 (Abbildung 2.2, Seite 33). Der Fiskalimpuls nach der Saldenmethode entspricht der Veränderung des strukturellen Primärsaldos im Vergleich zum Vorjahr und beläuft sich in den Jahren 2025, 2026 und 2027 auf 0,5, –1,3 bzw. –0,8 Prozentpunkte, wobei der expansive Impuls im Jahr 2026 durch einen Anstieg der EU-Eigenmittelzahlungen um rund 0,2 Prozentpunkte überzeichnet ist.

Der Bruttoschuldenstand des Staates wird sich, ausgehend von 62,1 % im Jahr 2024, im Prognosezeitraum auf über 64 % erhöhen.

Tabelle 2.16

Finanzierungssaldo, struktureller Finanzierungssaldo und struktureller Primärsaldo des Staates

In Relation zum Bruttoinlandsprodukt bzw. zum Produktionspotenzial in %

	EU-Methode[1]				Modifizierte EU-Methode (MODEM)[1]			
	2024	2025	2026	2027	2024	2025	2026	2027
Gesamtstaatlicher Finanzierungssaldo	–2,7	–2,2	–3,1	–3,4	–2,7	–2,2	–3,1	–3,4
– Konjunkturkomponente[2]	–0,8	–0,9	–0,5	–0,1	–0,6	–0,7	–0,2	0,4
= konjunkturbereinigter Finanzierungssaldo	–1,8	–1,3	–2,6	–3,4	–2,0	–1,6	–2,9	–3,8
– Einmaleffekte[3]	–	–	–	–	–	–	–	–
= struktureller Finanzierungssaldo	–1,8	–1,3	–2,6	–3,4	–2,0	–1,6	–2,9	–3,8
+ Zinsausgaben	1,0	1,1	1,1	1,2	1,0	1,1	1,1	1,2
= struktureller Primärsaldo	–0,8	–0,2	–1,5	–2,2	–1,0	–0,5	–1,8	–2,6
Veränderung des strukturellen Primärsaldos gegenüber dem Vorjahr	0,5	0,5	–1,2	–0,7	0,5	0,5	–1,3	–0,8
Nachrichtlich: struktureller Finanzierungssaldo in Mrd. Euro	–80,4	–59,7	–121,8	–161,5	–88,9	–70,9	–135,5	–179,5

[1] Für eine Erläuterung der EU-Methode und der modifizierten EU-Methode vergleiche Kapitel 3.
[2] Berechnet mit einer Budgetsemielastizität von 0,504.
[3] Auswirkungen von Gerichtsurteilen.

Anmerkung: Gesamtstaatlicher Finanzierungssaldo in Relation zum Bruttoinlandsprodukt. Einmaleffekte, Zinsausgaben, Konjunkturkomponente, konjunkturbereinigter Finanzierungssaldo, struktureller Finanzierungssaldo und struktureller Primärsaldo in Relation zum Produktionspotenzial.

Quellen: Statistisches Bundesamt; Berechnungen und Schätzungen der Institute.

© GD Herbst 2025

3. Potenzialschätzung und mittelfristige Projektion

Schätzung des Produktionspotenzials

Die Institute schätzen das Produktionspotenzial mit einem Verfahren, das sich an dem der Europäischen Kommission orientiert (EU-Methode). Grundlage ist eine Cobb-Douglas-Produktionsfunktion, in die das potenzielle Arbeitsvolumen, der gesamtwirtschaftliche Kapitalstock und der Trend der totalen Faktorproduktivität (TFP) eingehen.[1] Das in Stunden gemessene Arbeitsvolumen ergibt sich aus der Bevölkerung im erwerbsfähigen Alter, der trendmäßigen Partizipationsquote, der strukturellen Erwerbslosenquote und dem Trend der durchschnittlichen Arbeitszeit je Erwerbstätigen. Zusätzlich berechnen die Institute das Produktionspotenzial auch mit einer modifizierten Methode (modifizierte EU-Methode, MODEM), bei der Fortschreibungsmodelle an empirische Gegebenheiten in Deutschland angepasst werden, zum Beispiel für die Arbeitszeit, die Erwerbsbeteiligung und die TFP. Alle Modelle werden regelmäßig überprüft und aktualisiert. Die Institute stützen ihre Konjunktureinschätzung auf die Ergebnisse der modifizierten EU-Methode. Die mittelfristige Projektion und die Konjunkturbereinigung öffentlicher Finanzkennziffern fußen auf der EU-Methode, um die Vergleichbarkeit mit der Finanzplanung des Bundes zu gewährleisten.

Für die Bevölkerungsentwicklung orientieren sich die Institute an den Varianten W1-G2-L2 und W2-G2-L2 der vom Statistischen Bundesamt im Dezember 2022 veröffentlichten 15. koordinierten Bevölkerungsvorausberechnung, die jeweils eine moderate Entwicklung der Geburtenhäufigkeit und der Lebenserwartung unterstellen und sich nur in den Annahmen zum Wanderungssaldo unterscheiden (W1: niedrig, W2: moderat). Zudem werden die tatsächliche Bevölkerungsentwicklung bis zum Jahresende 2024 sowie die aktuelle Wanderungsstatistik bis einschließlich erstes Halbjahr 2025 berücksichtigt. Der Wanderungssaldo verringerte sich im Jahr 2024 auf 430 000 Personen, nachdem er im Jahr zuvor noch bei gut 660 000 Personen lag. Für das laufende Jahr wird – auf der Grundlage der Nettozuwanderung bis einschließlich Juni – ein weiterer Rückgang auf 250 000 Personen unterstellt. Der daraus resultierende Abstand zwischen den Wanderungsannahmen der Varianten W1 und W2 wird analog zum Vorgehen des BMWE bis zum Ende des Projektionszeitraums fortgeschrieben.[2] Der Wanderungssaldo geht demnach schrittweise bis zum Jahr 2030 auf 188 000 Personen zurück. Bisher wurde die Bevölkerungsentwicklung unter Berücksichtigung der Variante W2-G2-L2 fortgeschrieben. Der Wanderungssaldo sank ausgehend von den hohen Werten der vergangenen Jahre jedoch deutlich, so dass die Verwendung der Variante W2-L2-G2 vor dem Hintergrund der aktuellen Monatszahlen nicht mehr angebracht erscheint. Die nun zugrunde gelegte Fortschreibung trägt dem Wanderungsgeschehen am aktuellen Rand besser Rechnung.

Unter diesen Annahmen beginnt die gesamte Erwerbsbevölkerung in Deutschland ab dem laufenden Jahr im Zuge der demografischen Alterung zu sinken. Damit verändert sich der Zenit der Erwerbsbevölkerung gegenüber den vorherigen beiden Schätzungen nicht. Allerdings ist der Rückgang im Projektionszeitraum nun etwas stärker ausgeprägt.

Die Partizipationsquoten werden seit der überdurchschnittlichen Zuwanderung im Jahr 2015 für Geflüchtete und für die übrige Erwerbsbevölkerung separat betrachtet. Auf Grundlage von Daten zur Erwerbstätigkeit und Erwerbslosigkeit des IAB-Zuwanderungsmonitors leiten die Institute für ukrainische Geflüchtete eine Partizipationsquote von 47 % (2022), 50 % (2023) und 57 % (2024) ab.[3] Diese Quote steigt annahmegemäß bis zum Jahr 2027 auf 75 % und bleibt anschließend konstant.[4] Dies impliziert für das laufende Jahr eine Partizipationsquote aller Geflüchteten von etwa 67 %.[5] Die Partizipationsquote der übrigen Erwerbsbevölkerung wird in der mittleren Frist nach MODEM anhand eines Alterskohortenmodells fortgeschrieben, um der Strukturverschiebung von Alterskohorten mit hoher Erwerbsbeteiligung hin zu Kohorten mit deutlich niedrigerer Erwerbsbeteiligung Rechnung zu tragen. Die gesamtwirtschaftliche Partizipationsquote ergibt sich als gewichteter Durchschnitt der als strukturell interpretierten Partizipationsquote der Geflüchteten und des Trends der Erwerbsbeteiligung der übrigen Bevölkerung. Im Projektionszeitraum dürfte die gesamtwirtschaftliche Par-

1 ***Havik, K.; McMorrow, K.; Orlandi, F.; Planas, C.; Raciborski, R.; Roeger, W.; Rossi, A.; Thum-Thysen, A.; Vandermeulen, V.:*** The Production Function Methodology for Calculating Potential Growth Rates & Output Gaps, European Economy, Economic Papers 535, Brüssel, 2014. doi:10.2765/71437

2 ***Bundesministerium für Wirtschaft und Energie:*** Der wissenschaftliche Beteiligungsprozess zur Potenzialschätzung in der 20. Legislaturperiode: Ergebnisse der Evaluierung und Ausblick, Kasten 4, 2025, Schlaglichter der Wirtschaftspolitik: 03.2025.

3 Diese ergibt sich aus einem Anstieg der Erwerbstätigkeit unter allen ukrainischen Staatsbürgern und einem Anstieg der Arbeitslosigkeit im Verhältnis zur Nettozuwanderung im erwerbsfähigen Alter (IAB-Zuwanderungsmonitor, verschiedene Ausgaben).

4 Ein solcher Anstieg erscheint auch vor dem Hintergrund realistisch, dass die in den Jahren 2015/2016 zugewanderten Geflüchteten bis zum Jahr 2022 ihre Partizipation bereits deutlich erhöht haben. Anhand von Befragungsdaten dokumentieren ***Brücker et al. (2023)*** große Fortschritte bei der Arbeitsmarktintegration dieser Gruppe. So waren demnach 54 % der Geflüchteten mit einer Aufenthaltsdauer von sechs Jahren erwerbstätig. ***Brücker, H.; Jaschke P.; Kosyakova Y.; Vallizadeh E.:*** Entwicklung der Arbeitsmarktintegration seit Ankunft in Deutschland: Erwerbstätigkeit und Löhne von Geflüchteten steigen deutlich, in: IAB-Kurzbericht 13/2023, Nürnberg, 2023. Zwischen dieser Gruppe und den Geflüchteten aus der Ukraine bestehen allerdings Unterschiede etwa in Hinblick auf die demografische Struktur und die rechtlichen Bedingungen für den Arbeitsmarktzugang.

5 Die bisherige Entwicklung der Partizipationsquote der Geflüchteten ergibt sich ebenfalls anhand von Beschäftigungs- und Arbeitslosendaten für diese Gruppe. Demnach ist die Quote seit 2015 von rund 17 % auf über 60 % gestiegen.

tizipationsquote zunächst noch geringfügig steigen und ab dem Jahr 2028 bis zum Ende des Projektionszeitraums wieder auf den Wert des Jahres 2025 sinken.

Die Schätzung der strukturellen Erwerbslosenquote berücksichtigt die besondere Arbeitsmarktsituation von Geflüchteten, ergibt sich jedoch im Wesentlichen aus der strukturellen Erwerbslosenquote der übrigen Erwerbspersonen, die mit einem Hodrick-Prescott-Filter ermittelt wird. Die gesamtwirtschaftliche strukturelle Erwerbslosenquote dürfte demnach im Jahr 2025 bei etwa 3,3 % liegen. Bis zum Jahr 2030 sinkt sie infolge einer fallenden Erwerbslosenquote der Geflüchteten auf 2,8 %.

Wegen zunehmender Teilzeitbeschäftigung weist die Arbeitszeit je Erwerbstätigen seit langem einen fallenden Trend auf, der sich in den vergangenen Jahren leicht abflachte. Für die mittlere Frist wird diese Größe mit einem Zeitreihenmodell fortgeschrieben. Der merkliche Einbruch der Arbeitszeit im Pandemiejahr 2020 wird dabei weiterhin als Sondereffekt berücksichtigt. Ansonsten folgen die Institute bei der Fortschreibung der Arbeitszeit je Erwerbstätigen ihrer ursprünglichen Vorgehensweise von vor der Pandemie und spezifizieren hierfür ein Zeitreihenmodell. Für den gesamten Zeitraum wird schließlich der Trend mit Hilfe eines HP-Filters bestimmt. In früheren Gutachten endete der Schätzzeitraum mit dem Vorpandemiejahr 2019.[6] Hierdurch sollte verhindert werden, dass pandemiebedingte Sondereffekte, wie erhöhter Krankenstand und Kurzarbeit, auf den Trend durchschlagen. Allerdings hat sich mittlerweile herausgestellt, dass ein Teil des seit dem Jahr 2022 erhöhten Krankenstandes auf die Einführung der elektronischen Arbeitsunfähigkeitsbescheinigung im selben Jahr und somit auf einen bloßen Meldeeffekt zurückzuführen ist.[7] Daher dürfte der Trend der Arbeitszeit bislang wohl überschätzt worden sein. Um einen durch die Einführung der eAU verursachten Strukturbruch in der Trendschätzung der Arbeitszeit zu korrigieren, wurden verschiedene Ansätze geprüft. Allerdings konnte keiner der getesteten Ansätze das bisherige Trendschätzverfahren entscheidend verbessern. Daher bleibt die bisher genutzte Methodik zur Trendschätzung der Arbeitszeit unverändert. Im Projektionszeitraum sinkt die Arbeitszeit je Erwerbstätigen weiter, wenngleich sich der Trend deutlich abflachen und der Rückgang geringer als in der Vergangenheit ausfallen dürfte.

Insgesamt ergibt sich für das potenzielle Arbeitsvolumen in der mittleren Frist ein jahresdurchschnittlicher Rückgang um 0,3 %. Nachdem es bis zum vergangenen Jahr noch gestiegen war, schrumpft es ab dem Jahr 2025 demografisch bedingt (Abbildung 3.1, Seite 59) und dämpft dementsprechend fortan das Wachstum des Produktionspotenzials.

6 ***Projektgruppe Gemeinschaftsdiagnose:*** Deutsche Wirtschaft kränkelt – Reform der Schuldenbremse kein Allheilmittel, Gemeinschaftsdiagnose Frühjahr 2024, Kiel 2024, S. 61.

7 ***Groll, D.:*** Zum Einfluss der eAU auf Krankenstand, Arbeitszeit und Arbeitsproduktivität in den VGR, 2025, Kiel Insight 2025.04.

Der Kapitalstock wird auf Basis der Prognose der Bruttoanlageinvestitionen und der Abgangsquote bestimmt. Die Abgangsquote wird mit dem zuletzt verfügbaren Wert aus dem Jahr 2024 fortgeschrieben. Die Anlageinvestitionen in den Jahren 2028 bis 2030 werden mit einer langfristigen Investitionsquote in einem Zeitreihenmodell fortgeschrieben. Bis zum Ende der mittleren Frist nimmt der Kapitalstock demnach um jahresdurchschnittlich 0,8 % zu.

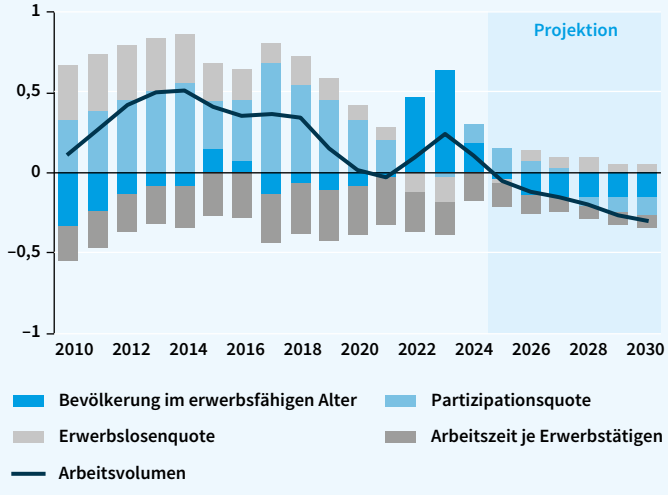
Die TFP ergibt sich residual als jener Teil der Wirtschaftsleistung, der nicht allein durch den mengenmäßigen Einsatz der Produktionsfaktoren Kapital und Arbeit erklärt werden kann. Bei der Schätzung des TFP-Trends haben die Institute ihr Vorgehen im Rahmen des Herbstgutachtens 2024 an neue Gegebenheiten angepasst. Im Kern handelt es sich, wie bei der EU-Methode, um ein Unobserved-Components-Modell, welches die TFP in eine zyklische und eine Trendkomponente zerlegt. Diese beiden unbeobachtbaren Komponenten werden anhand von Zustandsgleichungen modelliert. Dabei wird angenommen, dass die zyklische Komponente einem stationären stochastischen Prozess folgt. Das Niveau der Trendkomponente wird als Random-Walk mit variablem Drifttterm modelliert.[8] Die von den Instituten modifizierte Form des

8 Die Parameter dieses Unobserved-Components-Modells werden mit dem Maximum-Likelihood-Ansatz geschätzt. Alle Gleichungen unterliegen Zufallseinflüssen (Fehlerterme). Das Verhältnis der Varianzen der Fehlerterme wird dabei so spezifiziert, dass die ex post Abweichung der Wachstumsrate des TFP-Trends im Vergleich zur Schätzung mit dem EU-Verfahren möglichst gering ist. Für die vergangenen zehn Herbstprojektionen und die Zeithorizonte t=0 bis t=+5 reduziert die neue Methode den durchschnittlichen Revisionsbedarf bei der Schätzung der Wachstumsrate der Trend-TFP um etwa 25 %.

Abbildung 3.1

Komponenten der Veränderung des Arbeitsvolumens nach modifizierter EU-Methode (MODEM)

Veränderung gegenüber Vorjahr in % (Arbeitsvolumen) bzw. Beiträge in Prozentpunkten (Komponenten)



Quellen: Statistisches Bundesamt; Berechnungen und Projektionen der Institute.

© GD Herbst 2025

Modells bewirkt, dass der TFP-Trend im Projektionszeitraum nicht zur durchschnittlichen Wachstumsrate des Schätzzeitraums (1980 bis 2024: 0,9 %) zurückkehrt, sondern mit der zuletzt geschätzten Rate zunehmen wird. Im Zeitraum von 2024 bis 2030 sind sind dies jahresdurchschnittlich 0,2 %.

Alles in allem wächst das Produktionspotenzial nach MODEM bis zum Ende des Projektionszeitraums um jahresdurchschnittlich 0,3 % (Tabelle 3.1, Seite 60). Die Wachstumsrate liegt damit gut 0,9 Prozentpunkte unter dem Mittel der Jahre 1996 bis 2024. Während das Arbeitsvolumen im Durchschnitt das Wachstum des Produktionspotenzials dämpft, belaufen sich die Wachstumsbeiträge des Kapitalstocks und der TFP auf 0,3 bzw. 0,2 Prozentpunkte (Abbildung 3.2, Seite 61).

Die Methode der Europäischen Kommission unterscheidet sich vom MODEM-Verfahren hinsichtlich der Berechnung der strukturellen Erwerbslosenquote, der Fortschreibung der Partizipationsquote in der mittleren Frist, der geschätzten Trendrate der TFP sowie der Spezifikation der Zeitreihenmodelle.[9] Die strukturelle Erwerbslosenquote wird von der Europäischen Kommission anhand eines Phillips-Kurven-Modells berechnet, jedoch ohne explizite Berücksichtigung der Fluchtmigration. Die Partizipationsquote wird in der mittleren Frist nicht auf Basis eines Alterskohortenmodells, sondern anhand eines einfachen Zeitreihenmodells prognostiziert. Außerdem werden in dem EU-Verfahren im Unterschied zum MODEM-Verfahren Ursprungswerte anstelle kalenderbereinigter Werte verwendet.

9 ***Projektgruppe Gemeinschaftsdiagnose:*** Aufschwung weiter kräftig – Anspannungen nehmen zu, Gemeinschaftsdiagnose Herbst 2017, Kapitel 3, Tabelle 3.2., Kiel, und ***Projektgruppe Gemeinschaftsdiagnose:*** Industrie in der Rezession – Wachstumskräfte schwinden, Gemeinschaftsdiagnose Herbst 2019, Kapitel 3, Kasten 3.1, Berlin.

Gemäß der EU-Methode ergibt sich mit 0,5 % im Vergleich zum MODEM-Verfahren eine nahezu doppelt so hohe jahresdurchschnittliche Wachstumsrate des Produktionspotenzials im Zeitraum von 2024 bis 2030. Am Ende des Projektionszeitraums beträgt das Potenzialwachstum 0,6 %, während es nach MODEM auf 0,2 % zurückgeht. Dieser Unterschied ergibt sich neben der abweichenden Fortschreibung des TFP-Trends vor allem infolge einer höheren trendmäßigen Partizipationsquote bei der EU-Methode, die im Gegensatz zum MODEM-Verfahren keinen demografisch bedingten Rückgang der Erwerbsbeteiligung berücksichtigt. Mit Blick auf die Produktionslücke in der kurzen Frist zeigen sich merkliche Unterschiede im Niveau zwischen den Methoden, die Verläufe sind jedoch ähnlich (Abbildung 3.3, Seite 61). Im laufenden Jahr ergibt sich für die Produktionslücke nach MODEM ein Wert von –1,2 %, nach EU-Methode sind es –1,9 %.

Internationale Rahmenbedingungen für die mittelfristige Projektion

In den Jahren 2028 bis 2030 dürfte die Weltwirtschaft ähnlich wie im Jahr 2027 – dem letzten Jahr der kurzfristigen Prognose – um knapp 2,5 % expandieren. Vor allem in den USA wird der mittelfristige Wachstumspfad niedriger sein als in den vergangenen Jahren. Maßgeblich hierfür ist ein infolge einer restriktiveren Migrationspolitik geringeres Wachstum des Arbeitskräfteangebots und ein niedrigerer Produktivitätsfortschritt, der nicht zuletzt auf die höheren US-Handelsschranken zurückzuführen ist. Von der chinesischen Wirtschaft dürften mittelfristig ebenfalls weniger Impulse für die Welt kommen, weil der Aufholprozess dort mit kleiner werdendem Abstand zu den fortgeschrittenen Volkswirtschaften langsamer wird, und die Inlandsnachfrage von den hohen Schulden und dem

Tabelle 3.1

Produktionspotenzial und seine Determinanten nach EU-Methode und modifizierter EU-Methode (MODEM)

Jahresdurchschnittliche Veränderung in %[1]

	1996-2024[2]		EU-Methode				Modifizierte EU-Methode (MODEM)			
			1996-2024		2024-2030		1996-2024		2023-2030	
Produktionspotenzial	1,2		1,2		0,5		1,2		0,3	
Kapitalstock	1,5	(0,5)	1,5	(0,5)	0,8	(0,3)	1,5	(0,5)	0,8	(0,3)
TFP	0,5	(0,5)	0,6	(0,6)	0,2	(0,2)	0,5	(0,5)	0,2	(0,2)
Arbeitsvolumen	0,2	(0,1)	0,2	(0,1)	–0,1	(0,0)	0,2	(0,1)	–0,3	(–0,2)
Bevölkerung im erwerbsfähigen Alter	0,0		0,0		–0,2		0,0		–0,2	
Partizipationsquote	0,5		0,5		0,2		0,5		0,0	
Erwerbslosenquote	0,2		0,2		–0,1		0,2		0,1	
Durchschnittliche Arbeitszeit	–0,5		–0,4		0,0		–0,4		–0,1	
Nachrichtlich:										
Arbeitsproduktivität	1,0		1,0		0,5		1,0		0,5	

[1] Differenzen in den aggregierten Werten ergeben sich durch Rundung. In Klammern: Wachstumsbeiträge.
[2] Tatsächliche Entwicklung des Bruttoinlandsprodukts und seiner Determinanten.

Quellen: Statistisches Bundesamt; Berechnungen und Projektionen der Institute.

© GD Herbst 2025

schwächelnden Immobiliensektor weiterhin gehemmt wird. Zudem wirken die demografische Entwicklung und eine entsprechend abnehmende Erwerbsbevölkerung zunehmend bremsend. Das nachlassende Expansionstempo in China wird wohl nur zum Teil durch kräftigeres Wachstum in Entwicklungs- und Schwellenländern mit günstigeren demografischen Profilen kompensiert. In Europa dürfte das Produktionspotenzial in den Jahren 2028 bis 2030 mit wenig veränderten Raten wachsen. Der Welthandel wird sich nach Jahren einer turbulenten Handelspolitik auf die neuen Rahmenbedingungen einstellen und ab 2028 voraussichtlich mit Raten von knapp über 2 % zunehmen.

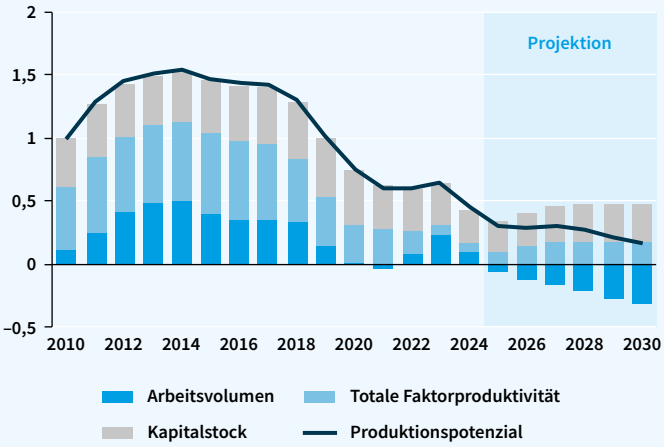
Projektion der gesamtwirtschaftlichen Entwicklung bis 2030

Auftragsgemäß orientieren die Institute ihre Mittelfristprojektion an dem nach der EU-Methode abgeleiteten Produktionspotenzial, das auch der mittelfristigen Finanzplanung der Bundesregierung zugrunde liegt. Dabei wird angenommen, dass sich die Produktionslücke bis zum Jahr 2030 graduell schließt und sich die Zuwachsraten der Wirtschaftsleistung den Potenzialraten annähern (Abbildung 3.3, Seite 61).

Abbildung 3.2

Komponenten der Veränderung des Produktionspotenzials nach modifizierter EU-Methode (MODEM)

Veränderung gegenüber Vorjahr in % (Produktionspotenzial) bzw. Beiträge in Prozentpunkten (Komponenten)



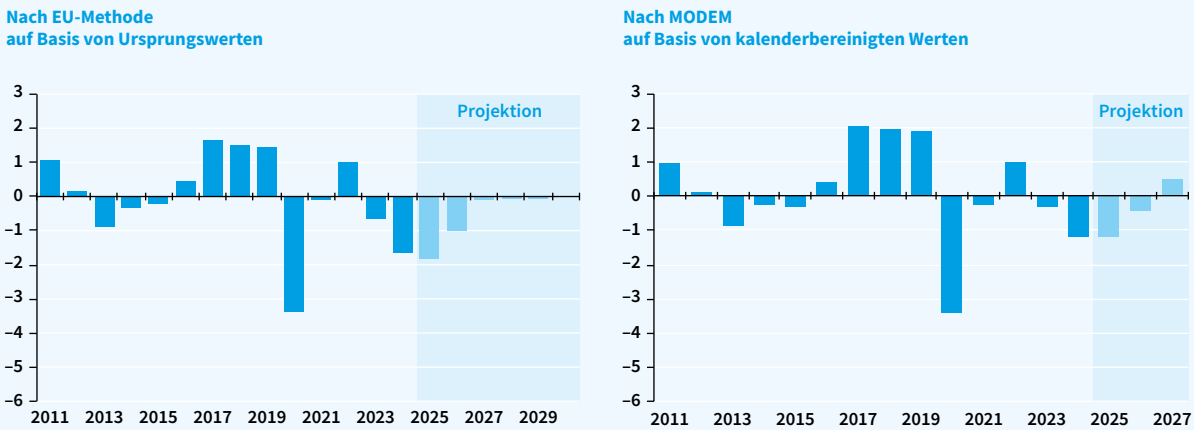
Quellen: Statistisches Bundesamt; Berechnungen und Projektionen der Institute.

© GD Herbst 2025

Abbildung 3.3

Produktionslücke nach EU- und nach modifizierter EU-Methode (MODEM)

In Relation zum Produktionspotenzial in %



Quellen: Statistisches Bundesamt; Berechnungen und Projektionen der Institute.

© GD Herbst 2025

Die Beschäftigung wird nach dem pandemiebedingten Rückgang und der im Zuge der Energiekrise gedämpften Erholung im Projektionszeitraum bei steigender Erwerbsbeteiligung wieder ausgeweitet (Tabelle 3.2, Seite 62). Aufgrund der schwachen demografischen Entwicklung bleibt dieser Beschäftigungsaufbau jedoch hinter dem der vergangenen Jahre zurück.

In der Projektion kommt es zu graduellen Verschiebungen bei den Verwendungskomponenten. Die Exporte werden bei einem lediglich moderat zunehmenden Welthandel insgesamt wohl eine verhaltene Dynamik entfalten, und der Außenbeitrag dürfte in Relation zum Bruttoinlandsprodukt weiter zurückgehen. Der Anteil der Investitionen am nominalen Bruttoinlandsprodukt steigt methodenbedingt moderat. Infolge der demografischen Entwicklung bleibt der Anteil des privaten Konsums konstant. Die Alterung der Bevölkerung lässt zusammen mit den Fiskalpaketen auch den Anteil des staatlichen Konsums steigen (Tabelle 3.3, Seite 63). Der Deflator des Bruttoinlandsprodukts nimmt im Projektionszeitraum mit einer jahresdurchschnittlichen Rate von 2,2 % zu. Das nominale Bruttoinlandsprodukt steigt dementsprechend um durchschnittlich 3,0 %.

Neben den außenwirtschaftlichen Risiken bestehen inländische Risiken für die gesamtwirtschaftliche Entwicklung. Aufgrund des demografischen Wandels dürfte die Partizipationsquote weniger stark steigen als auf Basis der EU-Methode projiziert. Berechnungen der Institute anhand

Tabelle 3.2

Erwerbstätige, Produktivität und Wirtschaftswachstum

	Erwerbstätige (Inland)	Beschäftigte Arbeitnehmer (Inland)	Arbeitszeit je Erwerbstätigen	Bruttoinlandsprodukt				
				Preisbereinigt, verkettete Volumenwerte			in jeweiligen Preisen	Deflator
				Insgesamt	Je Erwerbstätigen	Je Erwerbstätigenstunde		
Jahr	Tausend Personen		Stunden	Mrd. Euro	Euro		Mrd. Euro	2020 = 100
2018	44 878	40 649	1 381	3 565	79 428	58	3 434	96
2024	45 987	42 283	1 334	3 601	78 302	59	4 329	120
2030	45 998	42 450	1 337	3 770	81 956	61	5 169	137
Veränderung insgesamt in %								
2024/2018	2,5	4,0	–3,4	1,0	–1,4	2,0	26,1	24,8
2030/2024	0,0	0,4	0,2	4,7	4,7	4,5	19,4	14,1
Jahresdurchschnittliche Veränderung in %								
2024/2018	0,4	0,7	–0,6	0,2	–0,2	0,3	3,9	3,8
2030/2024	0,0	0,1	0,0	0,8	0,8	0,7	3,0	2,2

Quellen: Statistisches Bundesamt (Fachserie 18: Volkswirtschaftliche Gesamtrechnungen); Berechnungen der Institute; Zeitraum 2030/2024: Projektionen der Institute.

© GD Herbst 2025

eines Alterskohortenmodells zeigen, dass die Partizipationsquote im Projektionszeitraums leicht sinken dürfte, da ältere Kohorten mit einer zwar steigenden, aber unterdurchschnittlichen Erwerbsbeteiligung einen immer größeren Anteil an der Bevölkerung ausmachen. In diesem Fall würde sich das Arbeitskräfteangebot spürbar schwächer entwickeln. Zudem könnte die zunehmende Alterung einen dämpfenden Effekt auf die Investitionsquote und damit auf das Wachstum des Kapitalstocks ausüben.[10] Auch die sich aus der EU-Methode ergebende Entwicklung der TFP ist mit hoher Unsicherheit behaftet. Da sich die EU-Methode auf den Zeitraum ab 1980 stützt, dürfte in Anbetracht der seit Jahren schwachen TFP-Entwicklung das Wachstum überschätzt werden, worauf die Institute in ihrer Methodik reagieren. Zudem ergeben sich Risiken durch die Umstrukturierung des Kapitalstocks in Hinblick auf Digitalisierung und Dekarbonisierung.[11] Falls die weitreichende Änderung der Finanzverfassung Deutschlands eine Lockerung der Europäischen Fiskalregeln nach sich zieht und die Mitgliedsstaaten des Euroraums ihre Verschuldung deutlich erhöhen sollten, könnten die damit einhergehenden Zinslasten dazu führen, dass die Geldpolitik das Ziel der Preisstabilität nicht mehr effektiv verfolgen kann. Es wäre dann mittel- bis langfristig mit höherer Inflation zu rechnen.

10 ***Projektgruppe Gemeinschaftsdiagnose:*** Pandemie verzögert Aufschwung – Demografie bremst Wachstum, Gemeinschaftsdiagnose Frühjahr 2021, Essen 2021, Kapitel 5.

11 ***Projektgruppe Gemeinschaftsdiagnose:*** Kaufkraft kehrt zurück – Politische Unsicherheit hoch, Gemeinschaftsdiagnose Herbst 2023, Halle (Saale) 2023, Kapitel 5.

Tabelle 3.3

Verwendung des nominalen Bruttoinlandsprodukts

		Konsumausgaben		Bruttoinvestitionen			
Jahr	Bruttoinlands-produkt	Private Haushalte	Staat	Insgesamt	Bruttoanlage-investitionen	Vorratsveränderung	Außenbeitrag
In Mrd. Euro							
2018	3 434,0	1 808,5	680,5	743,5	714,9	28,6	201,5
2024	4 329,0	2 283,0	951,8	930,7	885,7	45,0	163,5
2030	5 168,9	2 713,4	1 194,7	1 184,1	1 133,9	50,1	76,8
Anteile am Bruttoinlandsprodukt %[1]							
2018	100,0	52,7	19,8	21,7	20,8	0,8	5,9
2024	100,0	52,7	22,0	21,5	20,5	1,0	3,8
2030	100,0	52,5	23,1	22,9	21,9	1,0	1,5
Veränderung insgesamt in %							
2024/2018	26,1	26,2	39,9	25,2	23,9	–	–
2030/2024	19,4	18,9	25,5	27,2	28,0	–	–
Jahresdurchschnittliche Veränderung in %							
2024/2018	3,9	4,0	5,8	3,8	3,6	–	–
2030/2024	3,0	2,9	3,9	4,1	4,2	–	–

[1] Differenzen in den aggregierten Werten ergeben sich durch Rundung.

Quellen: Statistisches Bundesamt (Fachserie 18: Volkswirtschaftliche Gesamtrechnungen); Berechnungen der Institute; Zeitraum 2030/2024: Projektionen der Institute.

© GD Herbst 2025

4. Zur Wirtschaftspolitik: Ein Kompass für den Herbst der Reformen in Deutschland

Zur Notwendigkeit grundlegender wirtschaftspolitischer Reformen

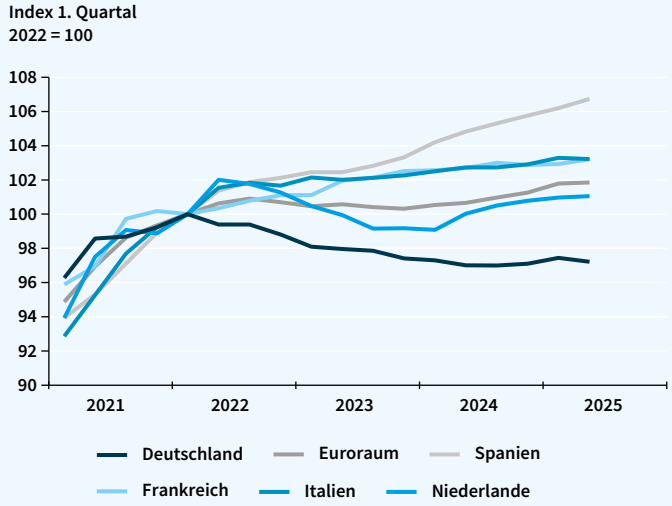
Deutschland steht wirtschaftspolitisch an einem Wendepunkt. Die Zeiten stabilen Wachstums, verbunden mit Exportstärke, solider Beschäftigung und stabilitätsorientierten Staatsfinanzen, sind vorbei. Das Potenzialwachstum schrumpft seit Jahren (Kapitel 3). Das preisbereinigte Bruttoinlandsprodukt je Einwohner ist seit dem Höhepunkt im ersten Quartal 2022 um 2,8 % gesunken; die Dynamik ist damit ungünstiger als im Euroraum insgesamt (Abbildung 4.1, Seite 64). Große Teile der Industrie befinden sich in einem tiefgreifenden Strukturwandel, der sich in einem Rückgang der Produktion niederschlägt; in einigen energieintensiven Industrien (chemische Erzeugnisse; Glas, Keramik, Steine und Erden; Papier und Pappe) liegt die Produktion etwa 20 % unter dem Niveau des Jahres 2021 (Abbildung 4.2, Seite 65).

Demografischer Wandel, eine hartnäckige Investitionszurückhaltung und stagnierende Produktivität sind zentrale Ursachen für die wirtschaftliche Schwäche. Die Alterung der Gesellschaft reduziert das Arbeitskräfteangebot und erhöht gleichzeitig den Druck auf die sozialen Sicherungssysteme. Bildung und Innovation werden vernachlässigt – mit spürbaren Folgen für die Wettbewerbsfähigkeit. Die Energiewende leidet unter mangelnder strategischer Kohärenz. Ohne einen konsistenten Plan zur Gewährleistung von Versorgungs- und Planungssicherheit sowie technologischer Anschlussfähigkeit droht das Produktionspotenzial dauerhaft gedämpft zu werden.[1] Unternehmen sehen sich mit hohen Energiepreisen und regulatorischer Komplexität konfrontiert, was Investitionen hemmt und Standortentscheidungen beeinflusst.

Abbildung 4.1

Bruttoinlandsprodukt je Einwohner im Euroraum

Preis-, saison- und kalenderbereinigt



Quellen: Eurostat; Berechnung und Darstellung der Institute.

© GD Herbst 2025

Auch das außenwirtschaftliche Umfeld hat sich grundlegend gewandelt. Der Aufstieg Chinas, zunehmender Protektionismus in den USA und ein geopolitischer Umbruch in Europa – ausgelöst durch den russischen Angriffskrieg gegen die Ukraine – stellen die deutsche Exportorientierung und die internationale Arbeitsteilung infrage. Die Risiken in Bezug auf Lieferketten, Absatzmärkte und technologische Souveränität nehmen zu.

Zudem geraten die sozialen Sicherungssysteme unter erheblichen finanziellen Druck. Insbesondere die gesetzlichen Renten-, Kranken- und Pflegeversicherungen stehen vor Deckungslücken, die ohne Reformen zu Lasten der aktiven Generation gehen werden.

Vor diesem Hintergrund braucht Deutschland einen wirtschaftspolitischen Kompass, der Orientierung bietet. Es geht um die Rückbesinnung auf die Prinzipien der Sozialen Marktwirtschaft, die Formulierung eines klaren Zielkanons für die gesamtwirtschaftliche Entwicklung und die Ableitung konkreter Reformschritte, die den aktuellen Herausforderungen gerecht werden.

Grundprinzipien der Sozialen Marktwirtschaft

Die Soziale Marktwirtschaft in Deutschland ist eine Wirtschaftsordnung, die marktwirtschaftliche Effizienz und soziale Verantwortung miteinander verbindet. Leistungswettbewerb, Rechtssicherheit und Schutz vor Ausbeutung sind dabei zentral, um eine faire Teilhabe aller an der Wirtschaftsleistung zu gewährleisten. Der Kern einer wettbewerblich organisierten Marktwirtschaft ist der Preismechanismus: „Die Hauptsache ist es, den Preismechanismus funktionsfähig zu machen. Jede Wirtschaftspolitik scheitert, der dies nicht gelingt."[2] Dieser Grundsatz scheint in

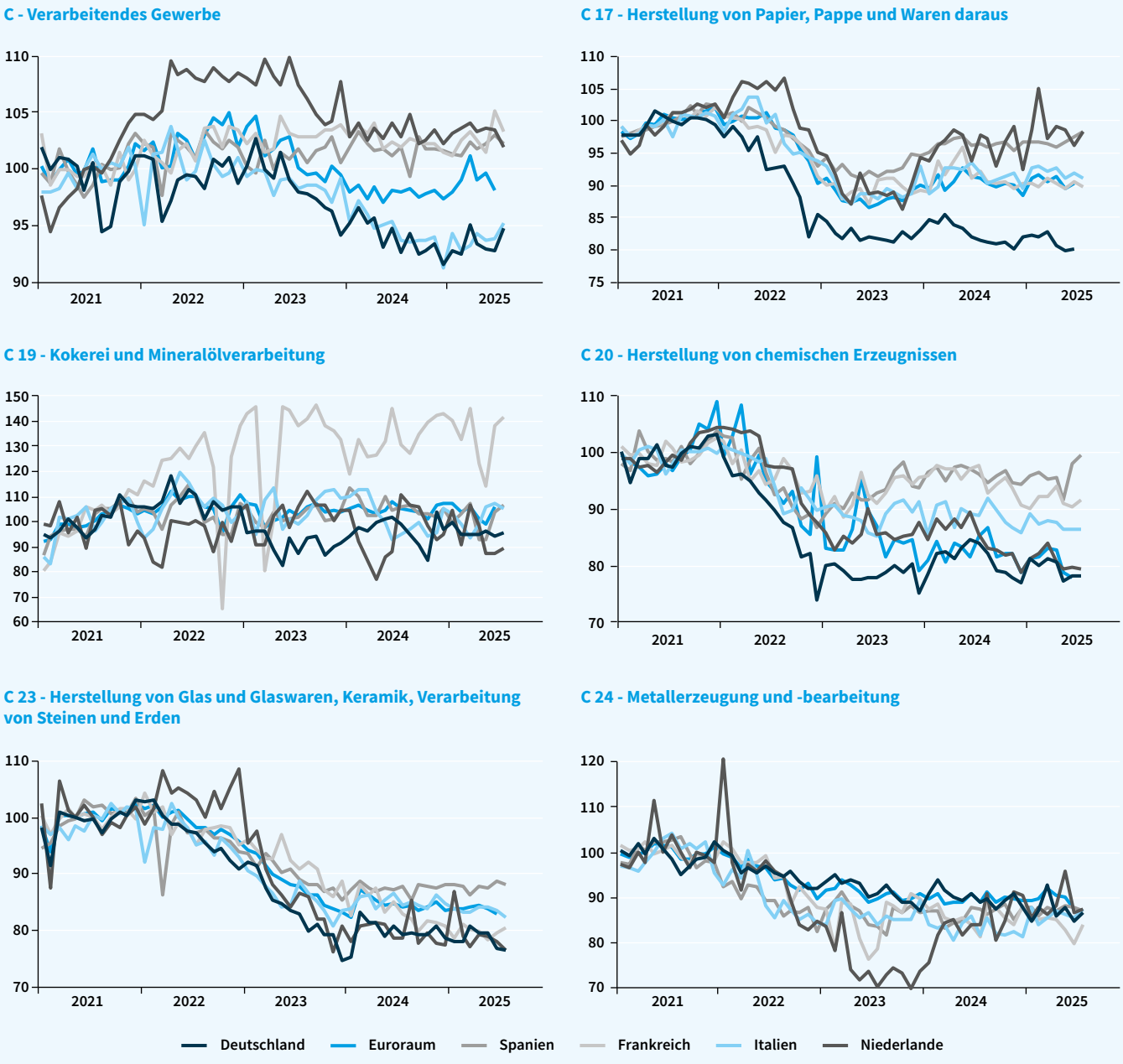
1 ***Projektgruppe Gemeinschaftsdiagnose:*** Von der Pandemie zur Energiekrise – Wirtschaft und Politik im Dauerstress, Gemeinschaftsdiagnose Frühjahr 2022, Kiel, 2022, Kapitel 5: Effekte der Dekarbonisierung auf das Produktionspotenzial, S. 79 ff.

2 ***Eucken, W.:*** Grundsätze der Wirtschaftspolitik, 7. Auflage, Mohr Siebeck UTB, 2004, S. 255.

Abbildung 4.2

Produktion in energieintensiven Industrien im Euroraum

Index 2021 = 100



Quellen: Eurostat; Darstellung der Institute. Saison- und kalenderbereinigte Werte.

© GD Herbst 2025

der deutschen Wirtschaftspolitik immer mehr in Vergessenheit zu geraten, sei es in der Arbeitsmarktpolitik (politische Mindestlohnvorgaben), der Sozialpolitik (steigende Sozialversicherungsbeiträge als Keil zwischen Nettolohn und Arbeitskosten), der Industriepolitik (Subventionen an Branchen und Einzelunternehmen, Industriestrompreis) oder der Energiepolitik (Verbote und Regulierungen statt eines einheitlichen CO_2-Preises).

Dem Staat kommen in der Sozialen Marktwirtschaft wichtige Aufgaben zu. Zum einen hat er für einen verbindlichen und eindeutigen Ordnungsrahmen für wirtschaftliches Handeln zu sorgen, insbesondere auf den Gebieten Eigentums- und Vertragsrecht, Wettbewerbs- und Wirtschaftsstrafrecht, Unternehmens- und Mitbestimmungsrecht, Notenbankrecht, Steuer- und Finanzrecht. Eine verlässliche Rechtsordnung, die den privaten

Akteuren Planungs- und Rechtssicherheit verschafft, ist eine Grundvoraussetzung erfolgreicher Standortpolitik. Zum anderen steht der Staat in prozesspolitischer Verantwortung dort (und nur dort), wo es zu Marktversagen kommt, beispielsweise bei der Bereitstellung öffentlicher Güter, der Bildungs- und Innovationspolitik sowie bei der Gewährleistung gesamtwirtschaftlicher Stabilität. Zudem obliegt ihm die Sicherstellung einer mehrheitlich als angemessen angesehenen Einkommens- und Vermögensverteilung.

Ein Zielkanon für die gesamtwirtschaftliche Entwicklung

Die Grundsätze der Sozialen Marktwirtschaft bieten auch heute, 80 Jahre nach ihrer ursprünglichen Formulierung, noch einen guten Orientierungsrahmen für die praktische Wirtschaftspolitik. Es ist jedoch notwendig, sie zu operationalisieren und messbar zu machen. Makroökonomische Ziele lassen sich zum Beispiel dahingehend ausdifferenzieren, dass die Finanz- und Wirtschaftspolitik im Rahmen der marktwirtschaftlichen Ordnung Preisstabilität, einen hohen Beschäftigungsstand, angemessenes Wirtschaftswachstum sowie ein außenwirtschaftliches Gleichgewicht gewährleisten soll.[3]

Für die Preisstabilität, gemessen anhand der Veränderungsrate des Verbraucherpreisindex, ist grundsätzlich die Geldpolitik, die im Euroraum vom Eurosystem verantwortet wird, zuständig. Damit die Notenbank diese Aufgabe als unabhängige Institution erfüllen kann, kommt auch der Finanzpolitik eine große Bedeutung für die Preisstabilität zu. Insbesondere gilt es zu verhindern, dass die Geldpolitik durch eine nicht mehr tragbare öffentliche Schuldenlast in einen Zielkonflikt zwischen Finanz- und Preisstabilität gerät. Nur wenn die Renditen von Staatsanleihen angemessen auf die Tragfähigkeit nationaler Staatsschulden reagieren können, bestehen seitens der Finanzpolitik hinreichende Anreize, für langfristig tragbare Staatsfinanzen zu sorgen. Die Europäischen Fiskalregeln konnten die Stabilität der öffentlichen Finanzen in der Vergangenheit hingegen nicht gewährleisten.

Den Beschäftigungsstand, bestimmt durch Partizipationsquote, Arbeitslosenquote und Arbeitszeit je Erwerbstätigen, beeinflusst die Wirtschaftspolitik durch das System der Steuern und Sozialversicherungsbeiträge sowie durch Eingriffe in die Vertragsfreiheit zwischen Beschäftigten und Unternehmen, etwa im Sinne des Arbeitsschutzes. Die optimale Höhe der Steuern und Beiträge und das optimale Ausmaß der Eingriffe in die Vertragsfreiheit lassen sich nicht exakt bestimmen; hier spielen zum Beispiel auch Vorstellungen bezüglich der Verteilungsgerechtigkeit eine Rolle. Klar ist aber, dass der Keil zwischen den Arbeitskosten für die Unternehmen und den Nettobezügen der Beschäftigten, die Beschäftigungsanreize und die Effizienz des Arbeitseinsatzes umso mehr beeinträchtigt, je größer er ist.[4]

Dem angemessenen Wirtschaftswachstum, ablesbar an der Veränderungsrate des preisbereinigten Bruttoinlandsprodukts je Einwohner, kommt eine zentrale Bedeutung in der wirtschaftspolitischen Debatte zu. Die Maximierung der Produktion ist dabei ausdrücklich kein Selbstzweck, sondern es geht um die nachhaltige Befriedigung der Konsumwünsche unter Berücksichtigung von Klima-, Umwelt-, Gesundheits- und Verteilungsaspekten. Das Wirtschaftswachstum ist hierfür lediglich ein Indikator, dessen Limitationen stets im Blick zu behalten sind.[5] Effizienz und Produktivität sind geeignete ergänzende Kriterien.

Das außenwirtschaftliche Gleichgewicht lässt sich nicht dahingehend festmachen, dass ein ausgeglichener Handels- oder Leistungsbilanzsaldo vorliegt, schon gar nicht im bilateralen Verhältnis einzelner Länder. Sowohl Leistungsbilanzüberschüsse als auch -defizite können in bestimmten Zeiträumen volkswirtschaftlich optimal sein. Für Deutschland mag es angesichts der Alterung der Gesellschaft lange Zeit sinnvoll gewesen sein, durch Nettokapitalexporte Nettoauslandsvermögen aufzubauen. Zusätzliche Investitionen in Deutschland könnten mit weniger heimischem Konsumverzicht finanziert werden, wenn es zu Nettokapitalimporten und damit einem negativen Leistungsbilanzsaldo käme. Dies ginge allerdings mit sinkenden Kapitaleinkommen aus der übrigen Welt einher.

Die volkswirtschaftlichen Ziele sind nicht unabhängig voneinander. Häufig kommt es zu Zielkonflikten.[6] Für eine stabile und nachhaltige Entwicklung ist es erforderlich, dass die Politik solche Zielkonflikte benennt, und die Priorisierung der Ziele öffentlich diskutiert wird. Die deutsche Politik geht dem allzu häufig aus dem Weg. So wurde etwa im Zuge der Energiekrise suggeriert, dass Preisstabilität und hohe Beschäftigung bzw. angemessenes Wirtschaftswachstum gleichzeitig erreicht werden könnten. Das ist bei einem negativen Angebotsschock jedoch nicht möglich. Mittlerweile ist klar, dass die Energiekrise sowohl die Inflation angefeuert als auch eine Rezession in Deutschland ausgelöst hat. Auch im Zuge der klimapolitischen Energiewende vermeidet die Politik zu verdeutlichen, dass die zur Erreichung von Nettotreibhausgasneutralität zumindest vorübergehend zu erwartende Reduktion des Energieeinsatzes zu Produktions- und Konsumeinbußen führen wird. Auch bei der Rentenpolitik erweckt die Politik den Eindruck, dass es möglich wäre, das aktuelle

3 Diese allgemeinen Ziele haben auch Eingang in das Gesetz zur Förderung des Wachstums und der Stabilität der Wirtschaft gefunden.

4 Empirisch besteht eine negative Korrelation zwischen der Höhe der Abgaben auf Arbeitseinkommen und der durchschnittlichen Arbeitszeit von 20- bis 59-jährigen Beschäftigten. ***Gethin, A.; Saez, E.:*** Global Working Hours, NBER Working Paper 34217, 2025.

5 ***Jones, C.I.; Klenow, P.J.:*** Beyond GDP? Welfare Across Countries and Time, American Economic Review 106(9), 2016, S. 2426-2457.

6 ***Tinbergen, J.:*** On the Theory of Economic Policy, North-Holland, Amsterdam, 1952.

Rentenniveau trotz alternder Bevölkerung beizubehalten, ohne die Beitragszahler zu überfordern. Und nicht zuletzt scheint in der Politik die Vorstellung vorzuherrschen, dass zusätzliche Staatsverschuldung reale Ressourcenknappheit aufheben kann. Dies ist selbstverständlich nicht der Fall; strukturelle (nicht-konjunkturelle) Staatsverschuldung ist vielmehr vor allem ein Instrument, um Verteilungskonflikte in die Zukunft zu verschieben.

Aktuelle Herausforderungen für die deutsche Wirtschaft

Globale Risiken für das deutsche Exportmodell

Die deutsche Wirtschaft steht außenwirtschaftlich unter erheblichem Druck. Insbesondere drei Entwicklungen prägen das aktuelle Umfeld: der sich verschärfende Wettbewerb aus China, zunehmender Protektionismus in den USA und ein geopolitischer Umbruch in Europa mit weitreichenden Konsequenzen für die Europäische Sicherheitsarchitektur.

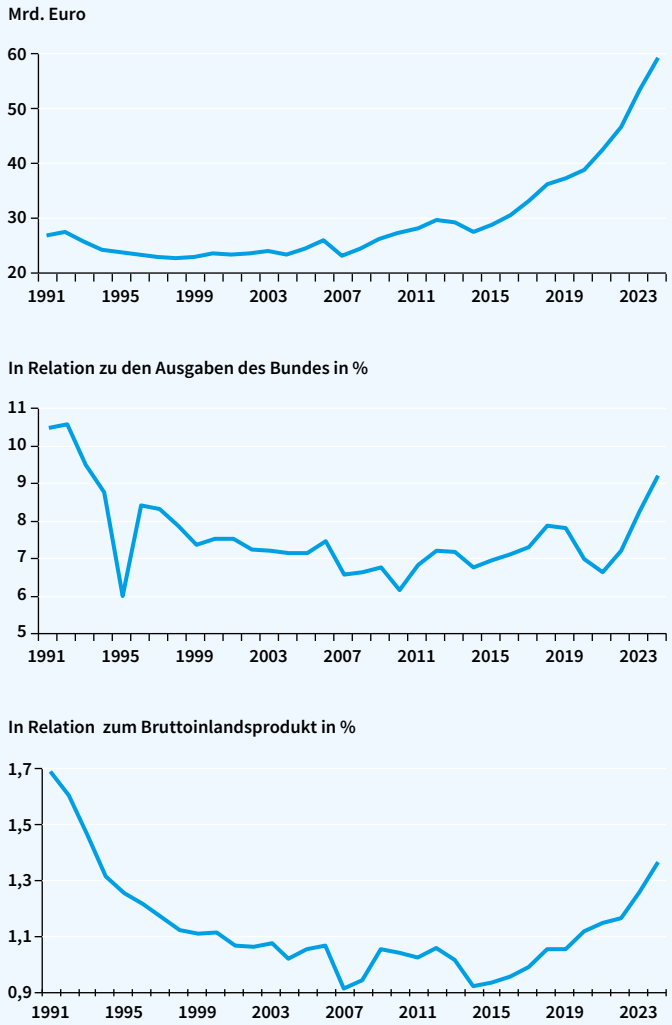
China ist längst nicht mehr nur ein wichtiger Absatzmarkt für deutsche Produkte, sondern zunehmend ein direkter Wettbewerber – auch auf den traditionellen Exportmärkten Deutschlands (Schwerpunktthema, Seite 73). In zentralen Industriesektoren wie Maschinenbau, Chemie und Automobilbau gewinnt China Marktanteile, während Deutschlands Anteile tendenziell sinken.

Die USA, traditionell einer der wichtigsten Handelspartner Deutschlands, verfolgen seit Jahren eine zunehmend protektionistische Handelspolitik. Unter der aktuellen US-Administration wurden neue Zölle in historischem Ausmaß eingeführt, die insbesondere deutsche Industrieexporte treffen. Besonders gestresst sind Branchen mit hoher Exportquote wie der Maschinenbau und die Automobilindustrie. Die wirtschaftspolitische Unsicherheit wirkt sich auch indirekt aus: Investitionen werden zurückgehalten, Lieferketten umstrukturiert, und die Planbarkeit internationaler Geschäfte sinkt.

Der russische Angriffskrieg gegen die Ukraine hat die Europäische Sicherheitsarchitektur grundlegend erschüttert. Für Deutschland bedeutet dies eine strategische Neuausrichtung: Die äußere Sicherheit erfordert einen höheren Mittelaufwand als zuvor. Die Verteidigungsausgaben lagen im Jahr 2024 bereits 40 % höher als im Jahr 2021; sie machen bereits über 9 % der gesamten Ausgaben des Bundes aus (Abbildung 4.3, Seite 67). In Relation zum Bruttoinlandsprodukt haben die Verteidigungsausgaben allerdings noch nicht die Größenordnung von 1991 erreicht.[7] In Zukunft dürften die Verteidigungsausgaben sowohl absolut als auch in Relation zum Bruttoinlandsprodukt weiter deutlich zunehmen und damit auch einen steigenden Anteil des Bundeshaushalts beanspruchen. Die sicherheitspolitische Neuausrichtung erfordert somit eine Priorisierung im Bundeshaushalt, um die Balance zwischen äußerer Sicherheit, sozialer Stabilität und Investitionen in die wirtschaftliche Leistungsfähigkeit zu wahren. Die Herausforderung besteht darin, die Verteidigungsfähigkeit zu stärken, ohne die langfristige fiskalische Tragfähigkeit und die Investitionsfähigkeit in anderen Schlüsselbereichen – etwa Bildung, Digitalisierung und Klimaschutz – zu gefährden.

Abbildung 4.3

Verteidigungsausgaben Deutschlands



Quellen: Statistisches Bundesamt (Staatsausgaben gemäß Tabelle 81000-0411); Berechnung und Darstellung der Institute.

© GD Herbst 2025

7 Verteidigungsausgaben in NATO-Abgrenzung lagen im Jahr 2024 bei 2,1 % in Relation zum Bruttoinlandsprodukt und damit höher als in der hier verwendeten VGR-Abgrenzung (81000-0411). Zur NATO-Quote zählen alle staatlichen Ausgaben für militärische Verteidigung, einschließlich Personal, Ausrüstung, Infrastruktur, Forschung, Auslandseinsätze, militärisch nutzbare Einheiten außerhalb des Verteidigungsministeriums sowie Beiträge zu NATO-Fonds und anteilige Kosten gemischter Projekte.

Demografie und Abgaben lasten auf der Beschäftigung

Auf dem Arbeitsmarkt steht die deutsche Wirtschaft vor einer doppelten Herausforderung: Einerseits schrumpft das Erwerbspersonenpotenzial infolge des demografischen Wandels, andererseits belasten hohe Abgaben die Beschäftigung und verringern die Arbeitsanreize. Diese strukturellen Faktoren werden durch die konjunkturelle Schwäche und den industriellen Strukturwandel zusätzlich verschärft.

Die Alterung der Gesellschaft führt zu einem Rückgang der Zahl erwerbsfähiger Personen (Kapitel 3). Auch die im internationalen Vergleich geringe Arbeitszeit wirkt sich negativ auf das gesamtwirtschaftliche Arbeitsvolumen aus. Im Jahr 2024 betrug die durchschnittlich geleistete Wochenarbeitszeit in Deutschland 34,8 Stunden – deutlich unter dem EU-Durchschnitt von 37,1 Stunden.[8] Vor allem die hohe Teilzeitquote[9] führt dazu, dass Deutschland im OECD-Vergleich zu den Ländern mit der niedrigsten Jahresarbeitszeit zählt; die wöchentliche Arbeitszeit je Vollzeitbeschäftigten ist hingegen unauffällig.

Die konjunkturelle Schwäche der deutschen Wirtschaft macht sich auch auf dem Arbeitsmarkt bemerkbar; die Zahl der Arbeitslosen ist seit Anfang des Jahres 2022 um über 600.000 Personen gestiegen. Besonders betroffen ist das Verarbeitende Gewerbe, in dem der Strukturwandel zu einem spürbaren Beschäftigungsabbau führt; dort ist die Anzahl der Erwerbstätigen in den vergangenen fünf Jahren um über 500.000 Personen zurückgegangen (Abbildung 4.4, Seite 68).

8 ***Statistisches Bundesamt:*** Wochenarbeitszeiten im EU-Vergleich 2024.
9 ***OECD:*** Part-time employment rate.

Die Finanzierung der sozialen Sicherungssysteme belastet zunehmend die Beschäftigung. Im Jahr 2025 beträgt der Gesamtsozialversicherungsbeitragssatz 41,9 % des Bruttoeinkommens. Besonders stark gestiegen sind zuletzt die Beiträge zur gesetzlichen Krankenversicherung, wo der Zusatzbeitrag nun 2,9 % beträgt, nach 1,7 % im Vorjahr. Der Basis-Beitragssatz zur sozialen Pflegeversicherung liegt nun bei 3,6 % – ein Plus von 0,2 Prozentpunkten gegenüber dem Vorjahr. Ohne tiefgreifende Reformen wird die Beitragsbelastung nach Schätzung der Institute bis zum Jahr 2029 auf über 45 % weiter zunehmen.

Investitionen und Produktivitätsfortschritt fallen als Wachstumstreiber aus

Technischer Fortschritt und Kapitalakkumulation sind die wichtigsten Treiber langfristigen Wirtschaftswachstums. Der Anteil der Wirtschaftsleistung, der für private Investitionen verwendet wird, ist rückläufig (Abbildung 4.5, Seite 69). Dies deutet darauf hin, dass Investoren in Deutschland derzeit keine auskömmliche Rendite erwirtschaften können. Hingegen ist der Anteil, der auf den Staatskonsum entfällt, zuletzt wieder gestiegen und – abgesehen vom Pandemiejahr 2020 – auf historisch hohem Niveau. Ein Problem ist etwa, dass die Staatsausgaben für das Gesundheitswesen einen trendmäßig steigenden Anteil der Wirtschaftsleistung beanspruchen;[10] und der Anteil, der auf Ausgaben für die Soziale Sicherung entfällt, ist wieder auf das Niveau von vor den Arbeitsmarktreformen der 2000er Jahre gestiegen, als Deutschland als „kranker Mann Europas“ bezeichnet wurde (Abbildung 4.6, Seite 70).

10 Die Gesundheitsausgaben je Einwohner liegen in Deutschland kaufkraftbereinigt deutlich über denen in allen anderen EU-Ländern, nämlich beispielsweise 12 % höher als in Österreich, 17 % höher als in den Niederlanden bzw. 50 % über dem EU-Durchschnitt. Auch bei den Gesundheitsausgaben in Relation zum Bruttoinlandsprodukt liegt Deutschland in der EU am höchsten, vgl. ***OECD/European Commission:*** Health at a Glance: Europe 2024: State of Health in the EU Cycle, OECD Publishing, Paris, 2024, S. 142 ff.

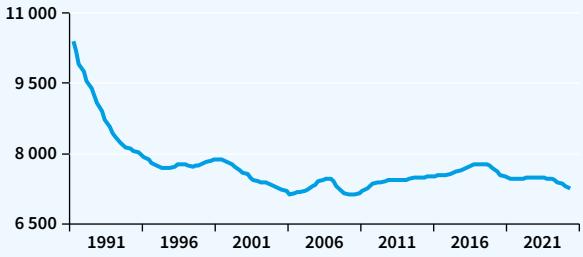
Abbildung 4.4

Erwerbstätige

Saisonbereinigt; in 1000 Personen

Insgesamt

Verarbeitendes Gewerbe



Quellen: Statistisches Bundesamt; Darstellung der Institute.

© GD Herbst 2025

Stabilitätsorientierung der öffentlichen Finanzen gefährdet

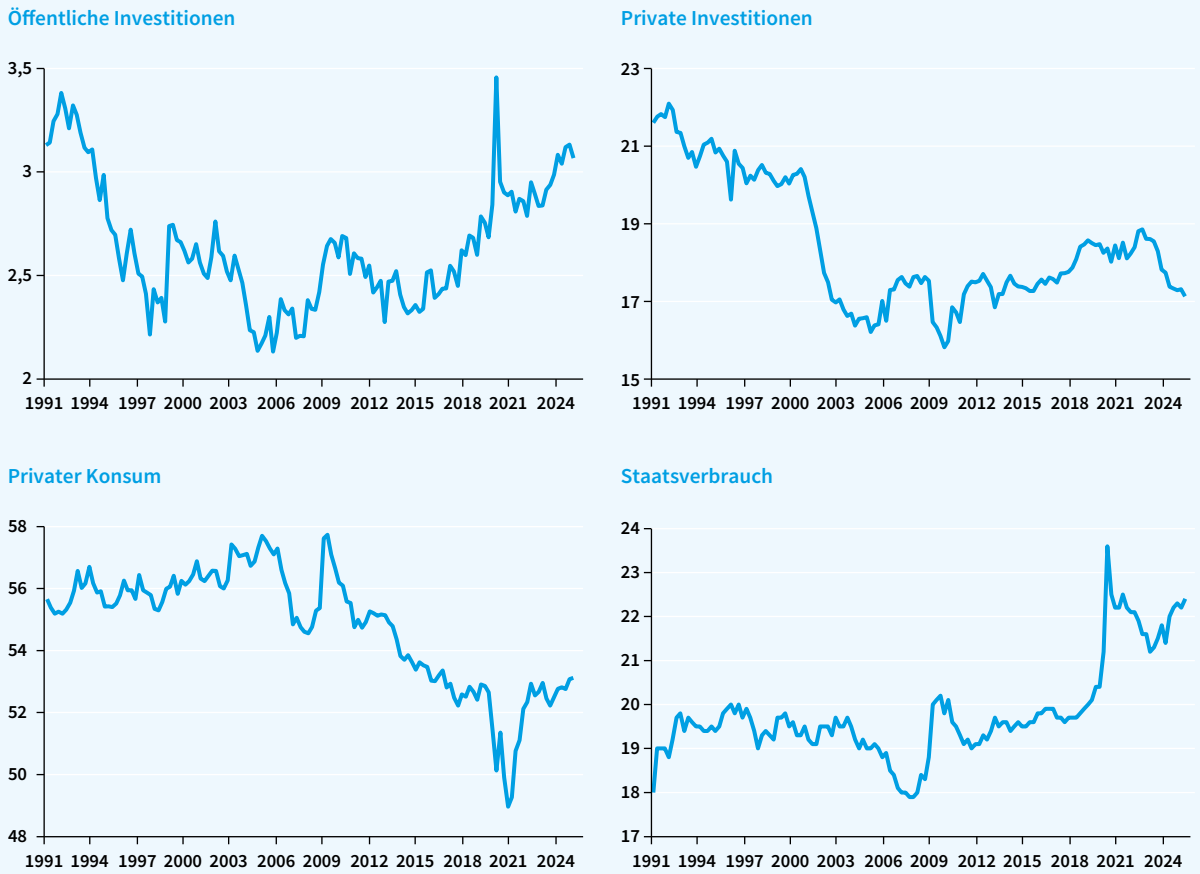
Aus theoretischer Perspektive erfüllt die Staatsverschuldung vor allem zwei Funktionen: Zum einen sollen die Anpassungskosten vermieden werden, die entstehen würden, wenn Staatsausgaben und Staatseinnahmen im Haushaltsvollzug stets so angepasst würden, dass der öffentliche Haushalt ausgeglichen ist (Steuerglättung); zum anderen soll die Finanzpolitik Konjunkturschwankungen nicht durch zyklische Staatsaktivität verstärken. Diese beiden Ziele lassen sich mit einem konjunkturbereinigt ausgeglichenen Haushalt erreichen. Dies war auch die Idee der 2009 im Grundgesetz verankerten Schuldenbremse. Darüber hinaus ist eine Kreditfinanzierung von Investitionen, die das Produktionspotenzial erhöhen und die damit zukünftig zu höheren Steuereinnahmen zur Finanzierung der aus der zusätzlichen Verschuldung resultierenden Zinslast führen, ökonomisch gerechtfertigt. Letztlich geht es darum, die öffentliche Schuldenquote langfristig stabil zu halten. Solange trendmäßig nominales Wirtschaftswachstum den Nenner der Schuldenquote steigen lässt, sind dauerhafte strukturelle Defizite in gewisser Höhe mit stabilen Staatsfinanzen vereinbar. Dies spiegelt sich auch in den im vergangenen Jahr reformierten EU-Fiskalregeln wider, die Konsolidierungserfordernisse erst bei strukturellen Defiziten von mehr als 1,5 % implizieren (deficit resilience safeguard).[11] Der durch die Grundgesetzänderung im Frühjahr dieses Jahres geschaffene Neuverschuldungsspielraum für die öffentliche Hand übersteigt stabilitätsorientierte Werte für das strukturelle Defizit bei Weitem. Seine vollständige Nutzung würde zu einer trendmäßig steigenden Schuldenquote führen, insbesondere aufgrund der Ausnahme für Verteidigungsausgaben bei der Berechnung der zulässigen Nettokreditaufnahme des Bundes. Die neue Finanzverfassung Deutschlands bietet keinen hinreichenden Schutz mehr vor einer stabilitätsgefährdenden und inflationstreibenden Ausweitung der öffentlichen Neuverschuldung. Damit gehen große Risiken für die Finanz- und Preisstabilität im Euroraum einher.

11 Siehe hierzu ***Bundesministerium der Finanzen:*** Reform des Europäischen Stabilitäts- und Wachstumspaktes, Monatsbericht des BMF Mai 2024, S. 8-12.

Abbildung 4.5

Verwendung des Bruttoinlandsprodukts

In Relation zum Bruttoinlandsprodukt in %

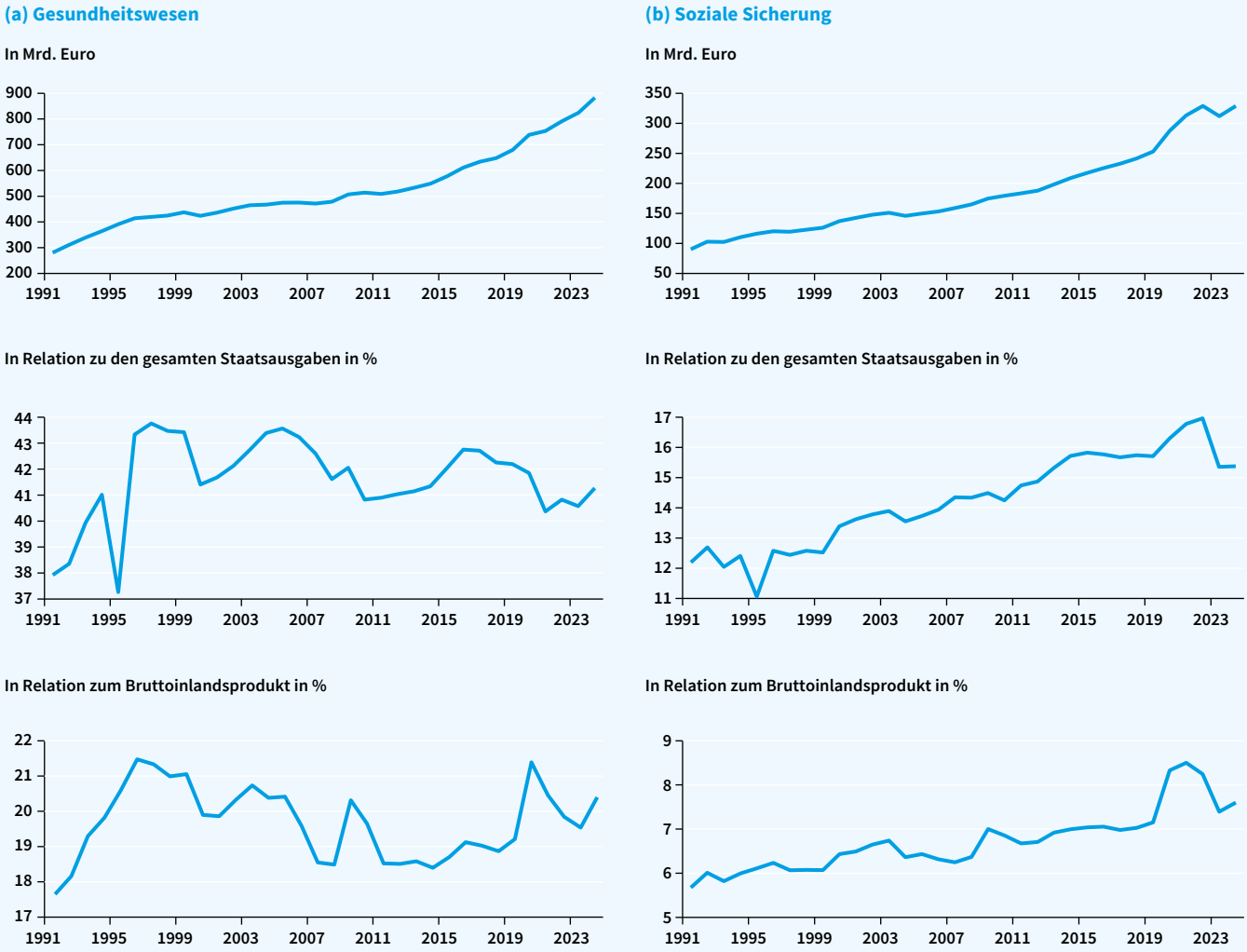


Quellen: Statistisches Bundesamt; Berechnung und Darstellung der Institute.

© GD Herbst 2025

Abbildung 4.6

Staatsausgaben für Gesundheitswesen und Soziale Sicherung



Quellen: Statistisches Bundesamt (Staatsausgaben gemäß Tabelle 81000-0411); Berechnung und Darstellung der Institute.

© GD Herbst 2025

Vorschläge für den Herbst der Reformen

Außenwirtschaft

1. Stabile weltwirtschaftliche Rahmenbedingungen fördern und nationale Alleingänge vermeiden.

   a. Die exportorientierte deutsche Wirtschaft ist auf faire internationale Wirtschaftsbeziehungen angewiesen. Globale protektionistische Tendenzen schaden der deutschen Wirtschaft. Gemeinsam mit den Partnern in der EU sollte die Wirtschaftspolitik den internationalen Handel stärken. Das Mercosur-Abkommen zu einem erfolgreichen Abschluss zu bringen, wäre etwa ein Schritt in die richtige Richtung.

   b. Deutsche Unternehmen verlieren an Wettbewerbsfähigkeit, wenn nationale Regulierung umfassender ist als diejenige in Partnerländern. Internationale Vereinbarungen, etwa zum Schutz von Umwelt oder von sozialen Rechten, sollten daher nicht bürokratischer ausgestaltet sein als in anderen Ländern. Es sollte vermieden werden, dass deutsche Unternehmen aufgrund nationaler Regeln aus Märkten ausscheiden, ohne dass in der Sache eine Verbesserung erreicht wird. Dies bedeutet etwa, dass bei der Reduktion von Treibhausgasemissionen eine bloße Verlagerung industrieller Produktion ins Ausland vermieden werden sollte. Globale Probleme lassen sich nur durch globale Kooperation lösen. Ist diese nicht erreichbar, helfen nationale Alleingänge nicht weiter. Auch die Geschwindigkeit der Dekarbonisierung sollte daher auf entsprechende Anstrengungen in der übrigen Welt konditioniert werden.

2. Diversifikation und Kreislaufwirtschaft: Auf die Gefährdung globaler Lieferketten durch kurzfristige Unterbrechungen oder geostrategische Maßnahmen von Handelspartnern sollte vor allem mit Diversifikation und nachhaltiger Nutzung von wiederverwertbaren Ressourcen reagiert werden. Auch in zentralen Bereichen wie Versorgung mit Medikamenten und Rüstungsgütern ist der Bedarf nur durch internationale Arbeitsteilung zu decken. Kritische Güter sollten einer staatlich überwachten Bevorratung unterliegen, wie es etwa bei der Mineralölbevorratung oder den Gasspeichern der Fall ist.

Beschäftigung

3. Sozialversicherungsbeiträge stabilisieren.

   a. Die Kosten für das Gesundheitswesen steigen überproportional. Um die Sozialversicherungsbeiträge stabilisieren zu können, ist eine Effizienzsteigerung im Gesundheitssystem unerlässlich.[12]

   b. Das Umlagesystem der gesetzlichen Rentenversicherung gerät durch die niedrige Geburtenrate und die trendmäßig steigende Lebenserwartung immer mehr unter Druck. Die Bestandsrenten sollten langsamer zunehmen als die Nominallöhne (etwa mit der Inflationsrate), damit etwaiger Produktivitätsfortschritt zur Stabilisierung der Beiträge verwendet werden kann.[13] Ein erster Schritt in die richtige Richtung wäre, den Nachhaltigkeitsfaktor wieder aufleben zu lassen.

4. Arbeitsanreize verbessern.

   a. In den unteren Einkommensgruppen führt ein höheres Bruttoeinkommen bei höherem Beschäftigungsumfang kaum zu spürbar höheren Nettoeinkommen, sofern einkommensabhängige Transfers bezogen werden. Es kann sogar zu einer Schlechterstellung durch die Kürzung oder den Wegfall von finanziellen Unterstützungsleistungen kommen. Hinzukommt, dass das Gesamtsystem der Transferleistungen intransparent ist und mit Mehrfachaufwand in verschiedenen Behörden einhergeht. Das Transfersystem sollte grundlegend entschlackt werden und finanzielle Unterstützungsleistungen für Bedürftige aus einem Guss vorsehen.[14] Bedürftige sollten individuell unterstützt werden, nicht indirekt durch Unternehmenssubventionen oder durch pauschale staatliche Bereitstellung privater Güter.

   b. Auch die Arbeitsanreize für Ältere sollten gestärkt werden. Dazu sind Anreize für einen Renteneintritt vor Erreichen der Regelaltersgrenze, wie etwa die Altersrente für besonders langjährig Versicherte (“Rente mit 63”) und Beschäftigungshemmnisse für Ältere, etwa auf dem Gebiet des Arbeitsrechts, abzubauen. Steuerliche Anreize sind hier hingegen nicht geeignet, denn die Besteuerung individueller Einkünfte sollte sich an der Leistungsfähigkeit, nicht an der spezifischen Art der Einkünfte orientieren.

5. Humankapital stärken.

   a. In einer von ständigem Strukturwandel geprägten Wirtschaft müssen Beschäftigte befähigt sein, die Art ihrer beruflichen Tätigkeit wechseln zu können. Eine gute allgemeine Ausbildung ist dafür die beste Voraussetzung. Die individuelle Förderung von Aus- und Weiterbildung im gesamten Lebenszyklus sollte daher verbessert werden.[15]

   b. Die Attraktivität Deutschlands für die Zuwanderung (Hoch-)Qualifizierter sollte gestärkt werden. Dazu sollten Hürden für internationale Talente durch transparentere, schnellere und weniger bürokratische Arbeitseinwanderungsverfahren so gering wie möglich gehalten werden. Zudem sollte der Arbeitsmarktzugang durch vereinfachte und erweiterte Anerkennung ausländischer Abschlüsse und Arbeitsverfahren flexibler gestaltet werden.[16]

Wirtschaftswachstum

6. Standort- statt Industriepolitik. Die Wirtschaftspolitik sollte nicht einzelne Unternehmen fördern, sondern die allgemeinen Standortbedingungen verbessern, um die erwartete Rendite von Investitionen in Deutschland zu stärken. Die Bedienung der Partikularinteressen einzelner Wirtschaftszweige ist dazu nicht geeignet. Vielmehr sollten Bürokratie- und Abgabenlast für alle Unternehmen gesenkt werden.[17]

7. In der Energiewende auf Preissignale setzen. Die Umstellung der Wirtschaft auf Treibhausgasneutralität geht in einer Übergangsphase mit hohen volkswirtschaftlichen Kosten einher, die die privaten Konsummöglichkeiten einschränken. Diese Kosten lassen sich minimieren, wenn ein einheitlicher CO_2-Preis als marktwirtschaftliches Instrument genutzt wird. Es ist unwahrscheinlich, dass erneuerbare Energien mit der

12 Kurzfristig ließe sich die Effizienz des Gesundheitssystems durch eine Eigenbeteiligung der Patienten an den Behandlungskosten steigern. Längerfristig sind weitere Effizienzgewinne z.B. durch die Einführung einer modernen ePatientenakte möglich. ***Augurzky, B.; Karagiannidis, C.:*** Gesundheitsagenda 2030: Ohne Reformen drohen Sozialabgaben von 50 % und mehr, RWI Impact Notes, Essen, 2025.

13 Zu Reformvorschlägen für die Gesetzliche Rentenversicherung siehe: ***Holtemöller, O.; Schult, C.; Zeddies, G.:*** Reformvorschläge für die Gesetzliche Rentenversicherung in Deutschland, IWH Policy Notes 1/2024, Halle (Saale), 2024.

14 ***Peichl, A.; Bonin, H.; Stichnoth, H.; Bierbrauer, F.; Blömer, M.; Dolls, M.; Hansen, E.; Hebsaker, M.; Necker, S.; Pannier, M.; Petkov, B.; Windsteiger, L.:*** Zur Reform der Transferentzugsraten und Verbesserung der Erwerbsanreize. Forschungsbericht 629, Bundesministerium für Arbeit und Soziales, Berlin, 2023.

15 Zur Bedeutung von Bildung und Forschung für das Wirtschaftswachstum siehe ***Projektgruppe Gemeinschaftsdiagnose:*** Deutsche Konjunktur stabil - Wachstumspotenziale heben, Gemeinschaftsdiagnose Herbst 2015, Essen, 2015, S. 64ff.

16 ***Projektgruppe Gemeinschaftsdiagnose:*** Deutsche Wirtschaft kränkelt – Reform der Schuldenbremse kein Allheilmittel, Gemeinschaftsdiagnose Frühjahr 2024, Kiel, 2024, Kapitel 5: Zur Bedeutung der Migration für Wachstum und Beschäftigung in Deutschland, S. 71 ff.

17 ***Projektgruppe Gemeinschaftsdiagnose:*** Inflation im Kern hoch – Angebotskräfte jetzt stärken, Gemeinschaftsdiagnose Frühjahr 2023, München, 2023, S. 69 f.

Geschwindigkeit ausgebaut werden können, in der die Nutzung fossiler Energieträger sinken muss, um die gegenwärtigen Emissionsreduktionsziele zu erreichen. Sollten die nationalen Emissionsreduktionsziele Bestand haben, wird somit Energie knapper; die Anpassung der Energienachfrage an das knappe Angebot funktioniert am besten über den Energiepreis. Nachhaltige Energiepolitik setzt an der Ausweitung des umweltverträglichen Energieangebotes und an der Sicherstellung der Energieversorgungsstabilität an, nicht an der Subventionierung der Energienachfrage einzelner Verbraucher, wie etwa beim Industriestrompreis.

8. Effizienz des Staates erhöhen. Die Beschäftigung wächst seit geraumer Zeit vor allem im öffentlichen Sektor. Es ist dringend notwendig, die Effizienz der öffentlichen Verwaltung zu erhöhen. Dazu ist es notwendig, das Personal in Verwaltungsbereichen zu reduzieren und Produktivitätsfortschritt etwa durch Digitalisierung stärker voranzubringen.

9. Ausgabenseitige Konsolidierung des Staatshaushalts durch Kürzung konsumtiver Staatsausgaben ist wachstumsfreundlicher als einnahmeseitige Konsolidierung durch Erhöhung der Abgabenlast. Im Bundeshaushalt 2027 bestehen noch Deckungslücken. In der vorliegenden Prognose ist unterstellt, dass die Verfassungsmäßigkeit des Bundeshaushalts durch Ausgabenkürzungen hergestellt wird. Allgemeine Steuererhöhungen würden vor dem Hintergrund der ohnehin sehr hohen Einnahmequote des Staates die Abgabenlast des Produktionsfaktors Arbeit weiter erhöhen und/oder die Rendite privater Investitionen weiter reduzieren. Beides würde die Wachstumsaussichten der deutschen Wirtschaft zusätzlich schmälern.

10. Innovationshemmnisse abbauen. Zentral für den gesamtwirtschaftlichen Produktivitätsfortschritt ist die Verlagerung von Produktionsfaktoren (Arbeit und Kapital) von weniger produktiven zu höher produktiven Unternehmen. Daher sollten Marktaustrittskosten für nicht (mehr) erfolgreiche Unternehmen reduziert, Subventionen zum Erhalt nicht (mehr) produktiver Unternehmen abgebaut und die Bedingungen für Neugründungen und für das Wachsen kleiner und junger Unternehmen verbessert werden.[18]

Finanz- und Preisstabilität

11. Tragfähigkeit der öffentlichen Finanzen sichern.

    a. Durch die Ausnahme der Verteidigungsausgaben jenseits einer Schwelle von 1 % in Relation zum Bruttoinlandsprodukt von der Begrenzung der Nettokreditaufnahme des Bundes gibt es keinen wirksamen nationalen institutionellen Mechanismus mehr zur Begrenzung der öffentlichen Neuverschuldung. Bei der geplanten Reform der Schuldenbremse sollte darauf geachtet werden, dass permanente Verteidigungsausgaben mittelfristig wieder in den Kernhaushalt überführt und durch Steuereinnahmen finanziert werden. Die Institute schlagen daher vor, die Defizitgrenze der Bereichsausnahme Verteidigung in jährlichen Schritten von beispielsweise 0,5 Prozentpunkten anzuheben. Verteidigungsausgaben mögen sicherheitspolitisch notwendig sein, aber sie erhöhen nicht die zukünftige Wirtschaftsleistung. Die steigende Zinslast, die mit einer permanenten Schuldenfinanzierung von Verteidigungsausgaben einherginge, würde den finanziellen Handlungsspielraum künftiger Regierungen immer weiter einengen und Mittel für Investitionen, Bildung und soziale Sicherheit verdrängen.

    b. Bei der Bereitstellung öffentlicher Infrastruktur sollte stärker auf Nutzerfinanzierung gesetzt werden. Dies vereinfacht die Kreditfinanzierung sowohl von bestandserhaltenden als auch von kapazitätserweiternden Maßnahmen, weil diesen entsprechende Einnahmen gegenüberstehen.

12. Finanzpolitik Europäisch denken. Die Stabilität der nationalen öffentlichen Finanzen ist in einem gemeinsamen Währungsraum mehrerer Staaten zentral. Die Finanzpolitik steht in der Verantwortung, der Europäischen Zentralbank eine auf die Preisstabilität ausgerichtete Geldpolitik zu ermöglichen. Dazu gehört, realistische und transparente mittelfristige Finanzpläne aufzustellen. Der gegenwärtige finanzstrukturelle Plan Deutschlands geht von unplausibel hohen Annahmen bezüglich des Wirtschaftswachstums aus.[19] Hier ist eine vorsichtigere Planung anzuraten.

18 Zum wirtschaftspolitischen Handlungsbedarf auf dem Gebiet junger und wachsender Unternehmen siehe ***Drüssler, S.; Eigemann, J.; Fuest, C.; Schöneberger, H.:*** Start-ups in Deutschland: Aktuelle Entwicklung und wirtschaftspolitischer Handlungsbedarf, ifo Schnelldienst 5/2025, S. 4-9.

19 ***Deutsche Bundesbank:*** Öffentliche Finanzen, in: Monatsbericht August 2025, S. 139.

5. Die deutsche Wirtschaft unter veränderten globalen Rahmenbedingungen

Der deutsche Außenhandel durchläuft einen tiefgreifenden Strukturwandel. Seit der COVID-19-Pandemie konnten die Warenausfuhren nicht mit der weltwirtschaftlichen Dynamik Schritt halten (Abbildung 5.1, Seite 73). Während das Welt-BIP inzwischen nahezu wieder seinem langfristigen Trend folgt, bleiben die deutschen Exporte weit dahinter zurück. In den vergangenen Jahren entwickelten sich insbesondere die Ausfuhren von Investitions- und Vorleistungsgütern schwach, während Konsumgüter an Bedeutung gewannen und ihren Anteil an den Warenausfuhren ausbauen konnten.

Deutschland zählt weiterhin zu den Ländern mit dem höchsten Offenheitsgrad (Abbildung 5.2, Seite 74). Seit 1990 ist die Summe aus Exporten und Importen in Relation zur Wirtschaftsleistung in fast allen großen Volkswirtschaften im Zuge der weltweiten Handelsintegration gestiegen. Zwar sinkt der deutsche Offenheitsgrad seit 2022, was auf die aktuelle Schwäche des Außenhandels hindeutet. Mit 78 % bleibt Deutschland jedoch auf einem der vordersten Plätze – deutlich vor China (31 %) und den USA (25 %). Deutlich offener sind nur kleinere Länder. Die weltwirtschaftliche Integration hat Deutschland in den vergangenen Jahrzehnten überdurchschnittlich von der Expansion des Welthandels profitieren lassen, macht die deutsche Wirtschaft aber zugleich anfälliger für strukturelle Veränderungen der globalen Wirtschaftsordnung und für den Eintritt neuer Wettbewerber auf den Weltmärkten.

Bei den Weltmarktanteilen zeigt sich ein ähnliches Bild (Abbildung 5.3, Seite 74). Deutschland ist mit 6 % aller Ausfuhren die drittgrößte Exportnation hinter China (12 %) und den USA (10 %). Seit 1990 hat Deutschland – wie alle großen fortgeschrittenen Volkswirtschaften – spiegelbildlich zur steigenden Bedeutung der Schwellenländer Anteile verloren. Besonders deutlich wird dies am Beispiel Chinas, das seinen Anteil an den Weltexporten von 2 % im Jahr 1990 auf 12 % im Jahr 2024 versechsfachen konnte. Maßgeblich hierfür waren die dortigen Zuwächse bei Vorleistungs- und Investitionsgütern, die im deutschen Exportportfolio dominieren, während China bei den für Deutschland weniger bedeutsamen Konsumgütern Weltmarktanteile verlor. Insgesamt verlief der chinesische Exportpfad bis zuletzt nahezu parallel zur globalen Handelsdynamik oder leicht darüber (Abbildung 5.4, Seite 75, durchgezogene Linien).

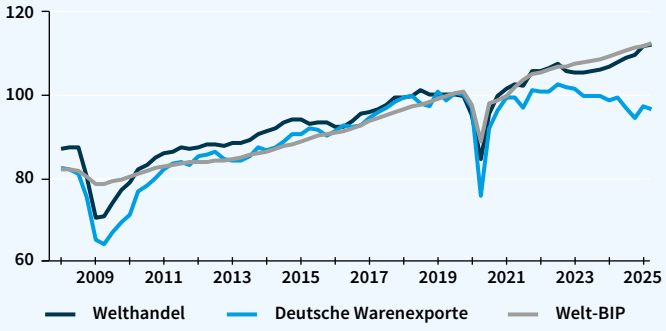
Eine detaillierte Analyse der Warengruppen, gewichtet mit den durchschnittlichen deutschen Exportanteilen für den Zeitraum von 2015 bis 2019,[1] zeigt die besondere Bedeutung Chinas als Konkurrent auf den deutschen Absatzmärkten (Abbildung 5.4, Seite 75, gestrichelte Linien). Erstens entwickelte sich die weltweite Nachfrage nach den für Deutschland typischen Exportgütern schwächer als der Welthandel insgesamt. Deutsche Exporteure litten also unter einer eher ungünstigen Zusammensetzung ihres Warenangebots. Zweitens hat sich die deutsche Exportstruktur in den vergangenen Jahren spürbar verändert. Wäre die Warenzusammensetzung der deutschen Warenexporte unverändert geblieben, lägen die Exporte heute niedriger. Das deutet darauf hin, dass deutsche Exporteure ihr Angebot gezielt angepasst haben, um andere Absatzmärkte zu erreichen. Drittens ist China gezielt in Märkte vorgedrungen, die frü-

1 So erhalten beispielsweise für den Verlauf des gesamten Welthandels Personenkraftwagen mit Benzinmotor (HS-Code 8703.23) ein Gewicht von 4,1 %, obwohl ihr Anteil an den weltweiten Exporten im Jahr 2023 nur noch 1,2 % betrug. Rohöl (HS-Code 2709.00) hingegen weist zwar einen Anteil von 5,7 % am Welthandel auf, geht in die Berechnung aber mit einem Gewicht von 0 % ein.

Abbildung 5.1

Deutsche Warenexporte, Welt-BIP und Welthandel

Index 2019 = 100



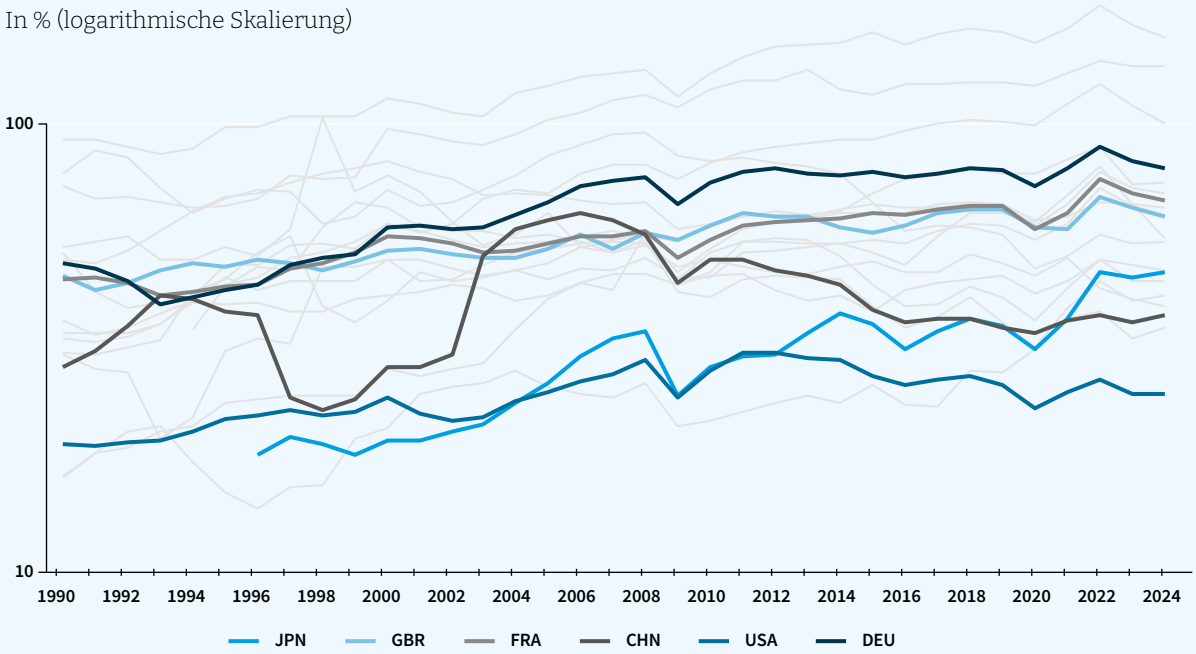
Quellen: IWF; OECD; CPB; nationale Statistikämter; Statistisches Bundesamt; Berechnungen der Institute.

© GD Herbst 2025

Abbildung 5.2

Offenheitsgrad der 20 größten Volkswirtschaften

In % (logarithmische Skalierung)



Auswahl der Staaten auf Grundlage ihrer Wirtschaftsleistung im Jahr 2024.

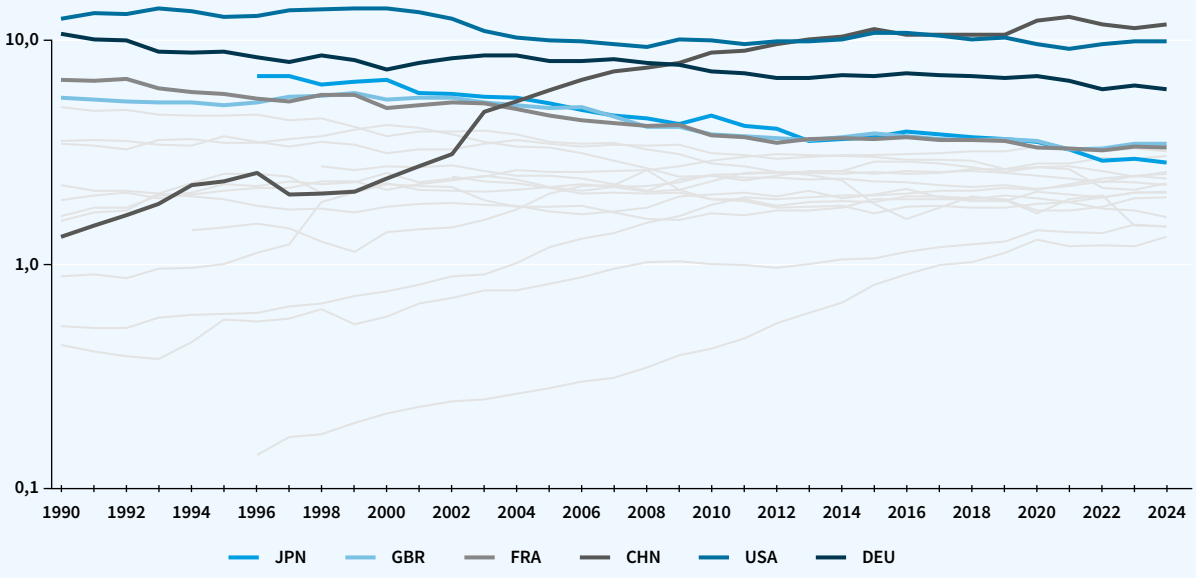
Quellen: Weltbank; Berechnungen der Institute.

© GD Herbst 2025

Abbildung 5.3

Weltmarktanteile der 20 größten Exporteure

In % (logarithmische Skalierung)



Auswahl der Staaten auf Grundlage ihrer Exporte im Jahr 2024.

Quellen: Weltbank; Berechnungen der Institute.

© GD Herbst 2025

her für Deutschland besonders wichtig waren. Auf Basis des deutschen Exportmix der Jahre 2015 bis 2019 legten die chinesischen Exporte erheblich dynamischer zu als die chinesischen Ausfuhren insgesamt und wurden so zunehmend zu einem Wettbewerber für deutsche Exporte.

In den vergangenen Jahrzehnten wandelte sich China vom Produzenten arbeitsintensiver Konsumgüter zu einem bedeutenden Anbieter hochwertiger Industriegüter. Industriepolitische Strategien zielen darauf ab, Chinas Importabhängigkeit zu verringern, Schlüsseltechnologien im Inland aufzubauen und nationale Champions international zu etablieren (vgl. Fokus: Chinas veränderte Rolle in der Weltwirtschaft, Seite 24).

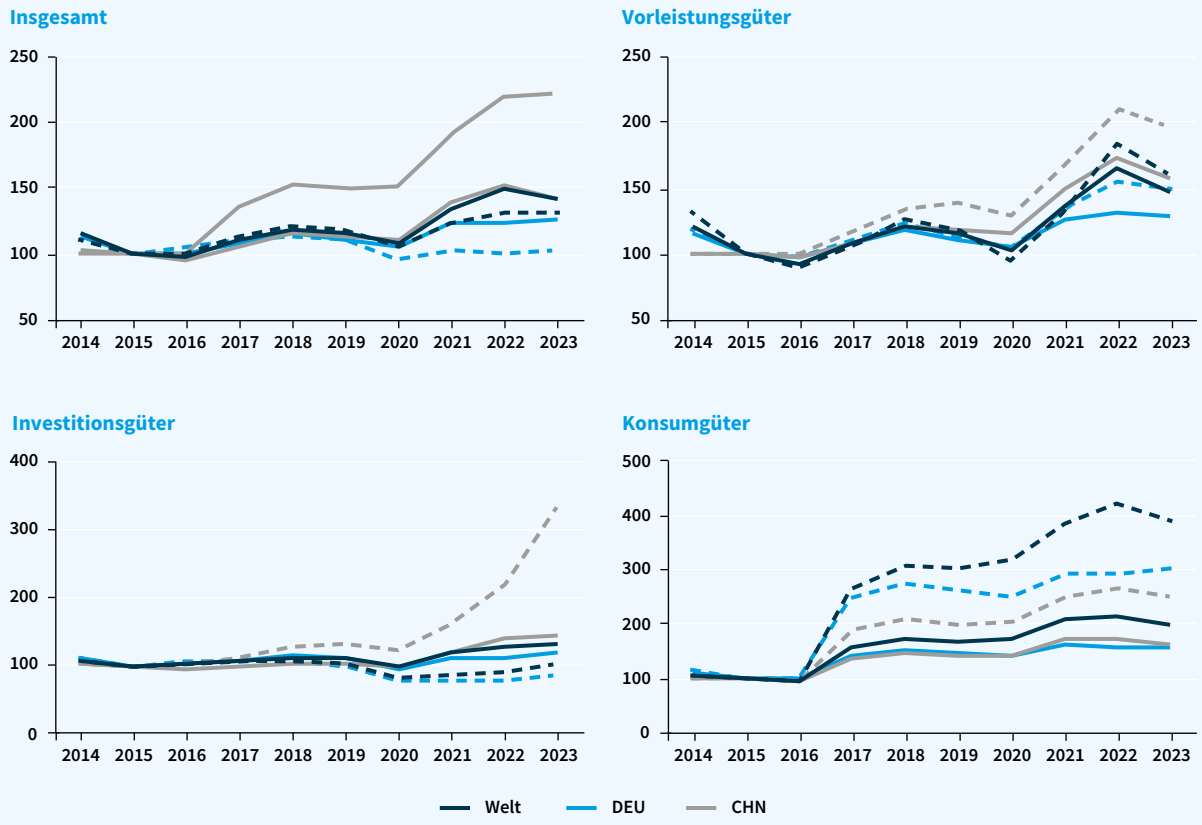
Zusätzlich hat sich die preisliche Wettbewerbsfähigkeit Deutschlands verschlechtert. Die Energiekrise nach dem russischen Angriff auf die Ukraine sowie die hiesige Energiepolitik führte bzw. führt zu erheblich höheren Erdgas- und Strompreisen, von denen vor allem energieintensive Branchen wie die chemische Industrie, die Metall- und Glaserzeugung betroffen sind. Trotz staatlicher Entlastungsmaßnahmen lagen die Energiekosten deutlich über dem Niveau des restlichen Euroraums, der USA und wichtiger asiatischer Konkurrenten. Gleichzeitig stiegen die nominalen Lohnstückkosten in Deutschland seit 2022 stärker als im Euroraum insgesamt. Dies verschärfte die Belastung für deutsche Produzenten und reduzierte ihre internationale Wettbewerbsfähigkeit.

Insgesamt zeigt sich damit ein eindeutiges Bild: Der Weltmarkt für klassische deutsche Exportgüter hat sich verengt, zugleich expandierte China sowohl durch gezielte Industriepolitik als auch durch aggressive Preisstrategien in traditionellen Absatzmärkten der deutschen Industrie. Die Kombination aus struktureller Annäherung der Exportprofile, deutschen Standortschwächen und staatlicher Unterstützung für chinesische Produzenten hat die Wettbewerbsposition deutscher Exporteure deutlich geschwächt, auch gegenüber den anderen EU-Ländern (Ab-

Abbildung 5.4

Warenexporte nach Warenhauptgruppen

Index 2015 = 100



Gestrichelte Linien: Kontrafaktischer Verlauf auf der Basis von durchschnittlichen wertmäßigen Anteilen von über 5 000 Warengruppen gemäß des Harmonisierten Systems (HS) auf Sechssteller-Ebene an den gesamten deutschen Warenexporten der Jahre 2015 bis 2019.

Quellen: Observatory of Economic Complexity (OEC); Berechnungen der Institute.

© GD Herbst 2025

bildung 5.5, Seite 76).

Handel und Produktivität

Literaturüberblick

Handelsaktivität wird durch Spezialisierungsvorteile begründet. Dies gilt binnenwirtschaftlich wie grenzüberschreitend. Spezialisierungsvorteile resultieren wiederum aus divergierenden Opportunitätskosten der beteiligten Akteure. Diesen Zusammenhang beschreibt das erstmals von David Ricardo formulierte Theorem des komparativen Vorteils:[2][3] Handelsgewinne können selbst dann entstehen, wenn ein Land in der Produktion aller Güter absolut produktiver ist. Entscheidend ist die relative Produktivität zwischen verschiedenen Gütern. Jedes Land sollte sich somit auf die Produktion jener Güter spezialisieren, bei denen es einen komparativen Vorteil in Form geringerer Opportunitätskosten aufweist. Durch Spezialisierung und internationalen Austausch erhöhen beide Handelspartner ihr Konsumniveau, was zu gesamtwirtschaftlichen Wohlfahrtsgewinnen führt.

Einen Grundstein für spätere theoretische Arbeiten legt das Modell von Melitz.[4] Nach einer Handelsöffnung verschiebt sich das Kapital zu produktiveren Unternehmen, während unproduktive Unternehmen den Markt verlassen, wodurch die gesamtwirtschaftliche Produktivität steigt. Der Markteintritt ins Ausland erfordert hohe Fixkosten, wie zum Beispiel der Wissenserwerb über die neuen Absatzmärkte oder der Aufbau von Vertriebsnetzwerken. Diese vorgelagerten Investitionen stellen für weniger produktive Unternehmen eine Hürde dar, weshalb diese ihre Geschäftstätigkeit auf den Binnenmarkt beschränken. Nach der Überwindung der Fixkosten entscheidet die Produktivität des Unternehmens darüber, ob sie auf Auslandsmärkten mit der dort größeren Konkurrenz mithalten können. Exporte lohnen sich nur, wenn Unternehmen diese Produktivitätsschwelle überschreiten. In der Folge nehmen nur die produktivsten Unternehmen nach einer Handelsöffnung das Exportgeschäft auf, Unternehmen mit mittlerer Produktivität beschränken sich auf den Inlandsmarkt, während die unproduktivsten Unternehmen den Markt verlassen, wobei Friktionen diesen Reallokationsprozess verzögern können.[5]

Dysfunktionalitäten im Finanzsystem wirken wie zusätzliche Handelsbarrieren und können die Produktivität bzw. die Innovationsaktivität in einem Wirtschaftsraum beeinträchtigen, da Exporteure einen erhöhten Bedarf an externer Finanzierung haben.[6] Dabei spielen auch Finanzierungsformen wie bspw. eine banken- oder kapitalmarktbasierte Finanzierung eine Rolle. Während bankbasierte Systeme insbesondere die besicherbare industrielle Produktion und den daraus folgenden Warenhandel unterstützen, sind kapitalmarktbasierte Systeme besser in der Lage, innovative, aber potenziell risikoreiche Projekte zu finanzieren, bei denen immaterielle Wirtschaftsgüter eine besondere Rolle spielen.[7]

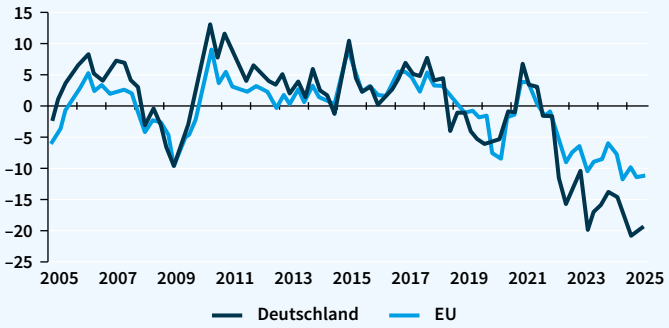
Neben Selektion spielen auch Lerneffekte eine Rolle. Anforderungen und Impulse internationaler Märkte – etwa höhere Qualitätsstandards, technologische Anpassungen oder stärkerer Wettbewerb mit ausländischen Firmen – tragen dazu bei, dass exportierende Unternehmen ihre Produktivität steigern.[8] Während die Literatur weitgehend einen Konsens über produktivitätssteigernde Selektionseffekte hat, ist die Evidenz zu Lerneffekten gemischt. Einige Studien zeigen, dass Handelserleichterungen nicht nur Exporte und Arbeitsproduktivität steigern, sondern sich auch nachweislich positiv auf die Innovationsdynamik und Einführung von fortschrittlichen Technologien auswirken.[9] In entwickelten Volkswirtschaften wirken sich vor allem neue Exportmöglichkeiten und der Import hochwertiger Vorleistungen positiv aus: Wettbewerb schafft Anreize für Produkt- und Prozessinnovation, während bessere Zwischenprodukte die Effizienz erhöhen.[10] Vor allem in Volkswirtschaften mit geringer technologischer oder institutioneller Entwicklung lassen sich Lerneffekte durch Export nachweisen.[11] In fortgeschrittenen

2 ***D. Ricardo:*** The First Six Chapters of the Principles of Political Economy and Taxation of David Ricardo, 1817.
3 Für eine Übersicht zu den klassischen und neueren Modellen des Zusammenhangs zwischen Handel und Produktivität siehe ***P.R. Krugman; M. Obstfeld:*** Internationale Wirtschaft: Theorie und Politik der Außenwirtschaft, 2009.
4 ***M.J. Melitz:*** „The Impact of Trade on Intra-Industry Reallocations and Aggregate Industry Productivity", in: Econometrica, 71(6), 1695–1725, 2003.

Abbildung 5.5

Wettbewerbssituation von Industrieunternehmen auf Märkten außerhalb der EU

Entwicklung in den vergangenen 3 Monaten/Saldo aus verbessert und verschlechtert in Prozentpunkten



Quelle: EU-Kommission.

© GD Herbst 2025

5 ***A. Lanteri; P. Medina; E. Tan:*** „Capital-Reallocation Frictions and Trade Shocks", in: American Economic Journal: Macroeconomics, 15(2), 190–228, 2023.
6 ***K. Manova:*** „Credit Constraints, Heterogeneous Firms and International Trade", in: NBER Working Paper(14531), 2008.
7 ***D. Andreeva; V. Botelho; A. Ferrante; u. a.:*** „Low firm productivity: the role of finance and the implications for financial stability", in: Financial Stability Review, 2024.
8 ***H. Fryges; J. Wagner:*** „Exports and Productivity Growth: First Evidence from a Continuous Treatment Approach", in: Review of World Economics, 144(4), 695–722, 2008.
9 ***A. Lileeva; D. Trefler:*** „Improved Access to Foreign Markets Raises Plant-level Productivity…For Some Plants", in: The Quarterly Journal of Economics, 125(3), 1051–1099, 2010.
10 ***M. Bas; V. Strauss-Kahn:*** „Does importing more inputs raise exports? Firm-level evidence from France | Review of World Economics", in: Review of World Economics, 150(2), 241–275, 2014.
11 ***J. De Loecker:*** „Do exports generate higher productivity? Evidence from Slovenia", in: Journal of International Economics, 73(1), 69–98, 2007.

Volkswirtschaften sind die Lerneffekte hingegen geringer ausgeprägt und schwieriger nachweisbar. Der Grund: Exporteure sind bereits vor dem Export produktiver. Ein Produktivitätsvorsprung ist also keine Folge, sondern eine Voraussetzung für den Export.[12]

Während die Literatur basierend auf dem Melitz-Modell die Allokationseffekte einer Handelsöffnung hervorhebt, betonen neuere Literaturansätze die Dominanz sogenannter Superstars. Diese Unternehmen zeichnen sich durch überdurchschnittlich hohe Produktivität und hohe Marktanteile aus. Diese Marktkonzentration ermöglicht es ihnen, höhere Gewinne zu erzielen. Es zeigt sich, dass die Präsenz von Superstars positive Ausstrahlungseffekte auf die Produktivität und die Netzwerke inländischer Zulieferer hat.[13] Junge Superstars zeichnen sich durch eine verstärkte Investition vor allem in immaterielle Vermögenswerte aus, nutzen weniger, aber stärker spezialisierte Arbeitskräfte und erzielen insgesamt eine höhere Arbeitsproduktivität. Dies könnte insbesondere auf höhere Investitionen in Humankapital und kapitalintensivere Produktionsprozesse zurückzuführen sein. Schließlich findet in Wirtschaftsbereichen mit Superstars eine verstärkte Automatisierung statt, was sich ebenfalls positiv auf die Produktivität auswirkt.[14] Demzufolge dominieren Superstars auch im Export.[15] In manchen Fällen reicht ein einzelnes Unternehmen aus, um einen komparativen Vorteil in einem Sektor zu etablieren.[16]

Die starke Marktkonzentration der Superstars hat allerdings weitere makroökonomische Implikationen. Zunächst zeichnen sich die Superstars durch hohe Markups aus und setzen Preise über den Grenzkosten an, was den Arbeitsanteil verringert und Einkommensungleichheit langfristig verschärfen kann.[17] Darüber hinaus erfolgt die Allokation von Produktionskapital tendenziell zugunsten der wenigen hochproduktiven Unternehmen.[18]

Eine Marktöffnung kann diese Effekte verstärken und das Wachstum von Superstars erhöhen. Weisen allerdings inländische und ausländische Produzenten eines bestimmten Sektors eine ähnliche Produktivität auf, so kann eine Öffnung den Wettbewerb ausreichend erhöhen, sodass die Marktmacht und somit auch die Aufschläge signifikant verringert werden können.[19]

Nicht zuletzt haben Länder mit starken Institutionen grundsätzlich einen komparativen Vorteil, da sie Eigentumsrechte schützen und eine zuverlässige Vertragsdurchsetzung gewährleisten.[20] Empirisch zeigt sich, dass eine verbesserte institutionelle Qualität ein besseres Investitionsumfeld schafft, was sich positiv auf die Produktivität eines Landes auswirkt.[21]

Empirischer Befund

Bei Freihandel prägen sich entsprechend der komparativen Kostenvorteile Spezialisierungsmuster aus, die auf der Ebene von Gütergruppen bzw. Wirtschaftszweigen die Handelsströme bestimmen. Ein gebräuchliches Maß für die darin zum Ausdruck kommende Wettbewerbsstärke eines Landes ist der RCA-Index (Revealed Comparative Advantage).[22] Hierbei werden zunächst die Exporte eines Landes und eines Produkts bzw. Wirtschaftszweiges ins Verhältnis zu den gesamten Exporten dieses Landes gesetzt, um den länder- und produkt- bzw. industriespezifischen Exportanteil zu erhalten. Dieser wird ins Verhältnis zu dem globalen Exportanteil in dieser Produktgruppe bzw. in diesem Wirtschaftszweig gesetzt, der dem Weltdurchschnitt entspricht. Ist der RCA-Index größer als eins, spricht man von einem offenbarten komparativen Vorteil im Weltmaßstab.[23]

Für das deutsche Verarbeitende Gewerbe weist das RCA-Konzept in den vergangenen 25 Jahren durchgängig komparative Vorteile aus, die in dem hier betrachteten Länderkreis lediglich von China und Japan übertroffen wurden (Abbildung 5.6, Seite 78). Insbesondere China konnte seit dem Beitritt zur Welthandelsorganisation im Jahr 2001 seine komparativen Vorteile kontinuierlich ausbauen. Hingegen folgte das Exportgeschäft der USA im Verarbeitenden Gewerbe einem Abwärtstrend und verlor spätestens seit dem Jahr 2015 seinen komparativen Vorteil.

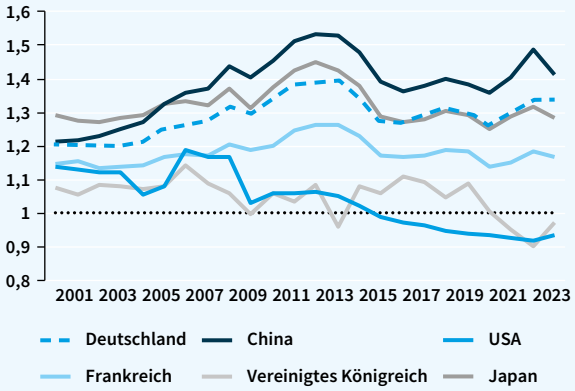
In der Automobilindustrie weist Deutschland bis 2023 im globalen Vergleich mehr als doppelt so hohe Exportanteile wie der Weltdurchschnitt auf. Seit dem Jahr 2022 ist der RCA-Index allerdings um 11 % gesunken, während er für China um 15 % gestiegen ist. Strenggenommen hat China in der Automobilindustrie zwar noch keinen komparativen Vorteil, konnte aber seinen RCA-Wert im Automobilsektor seit dem Jahr 2000 um durchschnittlich 11 % jährlich steigern. Insbesondere seit dem Jahr 2020 scheint sich dieser Trend deutlich beschleunigt zu haben und würde

12 ***A.B. Bernard; J. Bradford Jensen:*** „Exceptional exporter performance: cause, effect, or both?", in: Journal of International Economics, 47(1), 1–25, 1999.
13 ***M. Amiti; C. Duprez; J. Konings; u. a.:*** FDI and Superstar Spillovers: Evidence from Firm-to-Firm Transactions, in: , 2023.
14 ***J. Stiebale; J. Suedekum; N. Woessner:*** „Robots and the rise of European superstar firms", in: International Journal of Industrial Organization, 97, 103085, 2024, H. Firooz; Z. Liu: „Automation and the Rise of Superstar Firms", in: Federal Reserve Bank of San Francisco - Working Paper, 2022–05, 2024.
15 ***Caroline Freund; Martha Denisse Pierola:*** „The Origins and Dynamics of Export Superstars", in: The World Bank Economic Review, 34(1), 28–47, 2020.
16 ***C. Freund; M.D. Pierola:*** „Export Superstars", in: The Review of Economics and Statistics, 97(5), 1023–1032, 2015.
17 ***D. Autor; D. Dorn; L.F. Katz; u. a.:*** „Fall of the Labor Share and the Rise of Superstar Firms", in: Quarterly Journal of Economics, 135(2), 645–709, 2020.
18 ***D. Su:*** Rise of Superstar Firms and Fall of the Price Mechanism, 2020.
19 ***C. Edmond; V. Midrigan; D.Y. Xu:*** „Competition, Markups, and the Gains from International Trade", in: American Economic Review, 105(10), 3183–3221, 2015.
20 ***A.A. Levchenko:*** „Institutional Quality and International Trade", in: Review of Economic Studies, 74, 791–819, 2007.
21 ***C.-C. Chang:*** „The impact of quality of institutions on firm performance: A global analysis", in: International Review of Economics & Finance, 83, 694–716, 2023.
22 ***H.H. Liesner:*** „The European Common Market and British Industry", in: The Economic Journal, 68(270), 302–316, 1958, ***B. Balassa:*** „Trade Liberalisation and "Revealed" Comparative Advantage", in: The Manchester School, 33(2), 99–123, 1965.
23 Bei der Interpretation von RCA-Werten sind verschiedene Aspekte zu berücksichtigen. Zum einen verzerrt ein hoher Anteil importierter Vorleistungen die ausgewiesene Wettbewerbsstärke. Wertschöpfungsanteile wären gegenüber Bruttoexporten aussagekräftiger, Brakman und van Marrewijk (2015). Zum anderen beeinflussen auch handels- und industriepolitische Eingriffe diesen Indikator. Dieser misst insgesamt mit den relativen Weltmarktanteilen nur das Handelsergebnis, ohne dass sich daraus unmittelbar Rückschlüsse auf die treibenden Faktoren wie zum Beispiel technologische Überlegenheit ziehen ließen, Di Mauro et al. (2025).

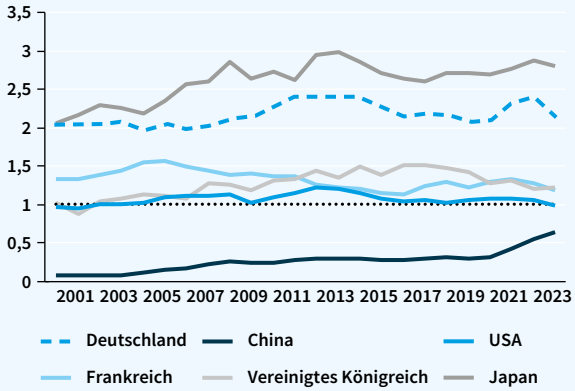
Abbildung 5.6

RCA-Indizes nach Ländern und Wirtschaftszweigen

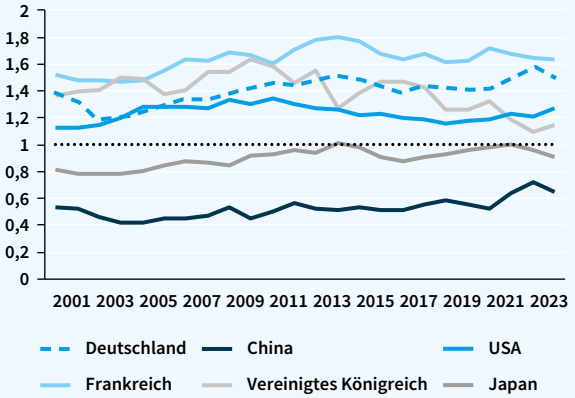
Verarbeitendes Gewerbe



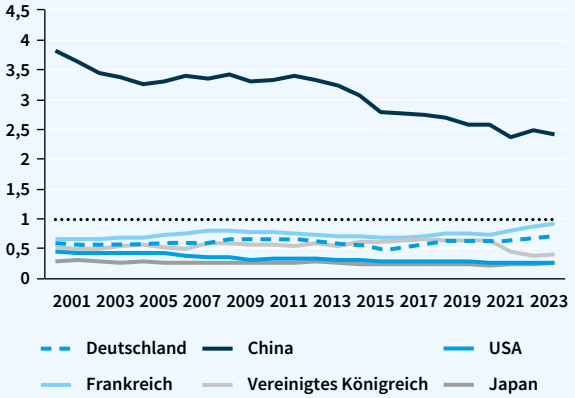
Automobilindustrie



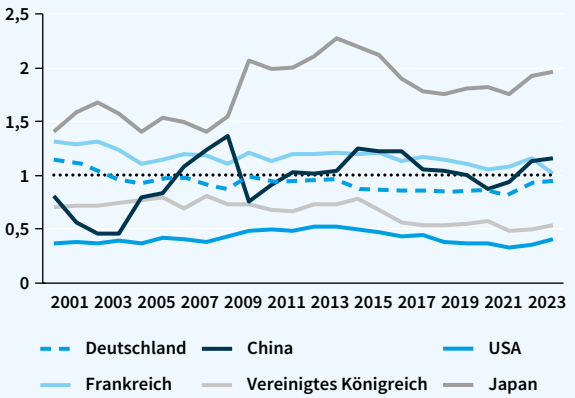
Chemische Industrie



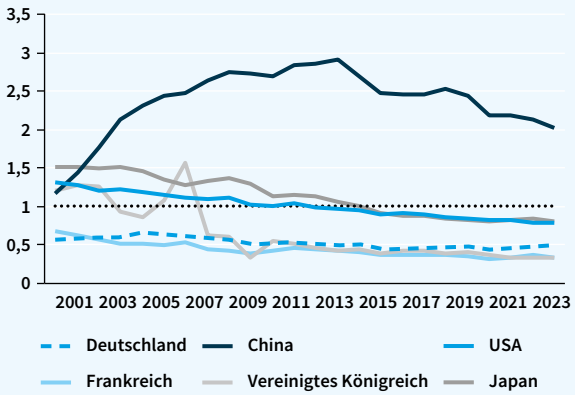
Textilindustrie



Eisen- und Stahlindustrie



Informations- und Kommunikationstechnik



Quellen: Welthandelsorganisation; Berechnungen der Institute.

© GD Herbst 2025

bei Beibehaltung dieser Wachstumsraten bereits im Jahr 2025 einen RCA-Wert von größer als eins aufweisen.

Die chemische Industrie in Deutschland zeigt ebenfalls einen überdurchschnittlichen Exportanteil, der hier lediglich von Frankreich übertroffen wird. Mit Blick auf die Textilindustrie, die traditionell arbeitsintensive Prozesse erfordert und wo Exporteure in erster Linie auf Lohnkostenbasis konkurrieren, offenbart sich insbesondere in China ein Strukturwandel, der den RCA-Wert seit dem Jahr 2000 mehr als halbiert hat. Diese Entwicklung legt nahe, dass sich Produktionsketten von einfachen hin zu höherwertigen Produktionsschritten entwickelt haben.

In der Eisen- und Stahlindustrie sowie bei Informations- und Kommunikationstechnik (elektronische Datenverarbeitung, Büro- und Telekommunikationsgeräte sowie Halbleiterbauelemente) weist Deutschland komparative Nachteile auf. Vor allem in der energieintensiven Eisen- und Stahlindustrie konkurrieren exportierende Unternehmen in erster Linie auf Kostenbasis, wohingegen fehlende Skalierbarkeit über Automatisierungsanlagen in der Halbleiterproduktion zu Kostennachteilen führen. In China gehen die Exportanteile im Bereich der Informations- und Kommunikationstechnik seit mehr als zehn Jahren zurück. Dennoch war der RCA-Wert im Jahr 2023 immer noch doppelt so hoch wie im Durchschnitt aller Länder.

Wettbewerbsfähigkeit und Produktivität

Die Wettbewerbsfähigkeit sollte sich auch im Außenhandel in der Arbeitsproduktivität widerspiegeln. In der folgenden Analyse wird als Maß der Arbeitsproduktivität die preisbereinigte Bruttowertschöpfung je Beschäftigten herangezogen, da eine vergleichbare Arbeitsvolumenrechnung nur für wenige Länder vorliegt, die für Stundenproduktivitätsvergleiche erforderlich wäre.[24] Für die Währungsumrechnung wird der Konvertierungsfaktor zur Kaufkraftparität aus dem Jahr 2015 verwendet.

Ein Vergleich der durchschnittlichen jährlichen Wachstumsraten der Arbeitsproduktivität mit den entsprechenden RCA-Werten des Verarbeitenden Gewerbes für 38 Länder zeigt seit dem Jahr 2000 einen deutlichen positiven Zusammenhang (Abbildung 5.7, Seite 79). Länder mit überdurchschnittlichem Produktivitätswachstum steigerten tendenziell auch ihre Exportposition.

Für den gesamten betrachteten Zeitraum ergibt sich ein geschätztes Verhältnis von vier zu eins, d.h. ein einprozentiger Anstieg der durchschnittlichen Arbeitsproduktivität im Verarbeitenden Gewerbe eines Landes geht mit einem Anstieg des durchschnittlichen RCA-Wertes um 0,25 % einher. Dieser Zusammenhang gilt insbesondere im Zeitraum von 2000 bis 2014. Bei überwiegend niedrigen Handelsbarrieren, stabilen Rahmenbedingungen sowie globaler Kooperation konnten Weltmärkte expandieren und Spezialisierungsgewinne erschlossen werden, die sich in einem Anstieg der Arbeitsproduktivität widergespiegelt haben. Unternehmen bzw. Wirtschaftsbereiche, die sich in die internationale Arbeitsteilung integriert haben, erscheinen demnach auch produktiver.

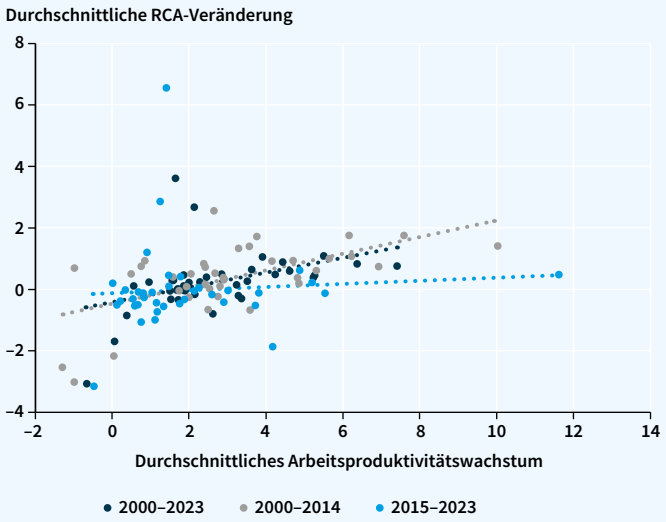
Seit dem Jahr 2015 hat sich dieser Zusammenhang allerdings abgeschwächt. Gezielte Industriepolitik zur Subvention bestimmter Produktionszweige, zunehmende tarifäre und nicht-tarifäre Handelshemmnisse sowie ausgeprägte makroökonomische Schocks haben sowohl die Arbeitsproduktivitätsentwicklung als auch das Exportgeschäft unterschiedlich getroffen.

Auch für die meisten Industriezweige zeigt sich für den Zeitraum von 2000 bis 2014 der positive Zusammenhang zwischen der Veränderung der Arbeitsproduktivität und der Wettbewerbsfähigkeit anhand des RCA-Index (Abbildung 5.8, Seite 80). Hierfür wurden die Ausfuhren von 19 Wirtschaftszweigen des Verarbeitenden Gewerbes auf Zweistellerebene mit der kaufkraftbereinigten, realen Bruttowertschöpfung pro Erwerbstätigen ins Ver-

Abbildung 5.7

RCA-Indizes und Arbeitsproduktivität im Verarbeitenden Gewerbe

In %



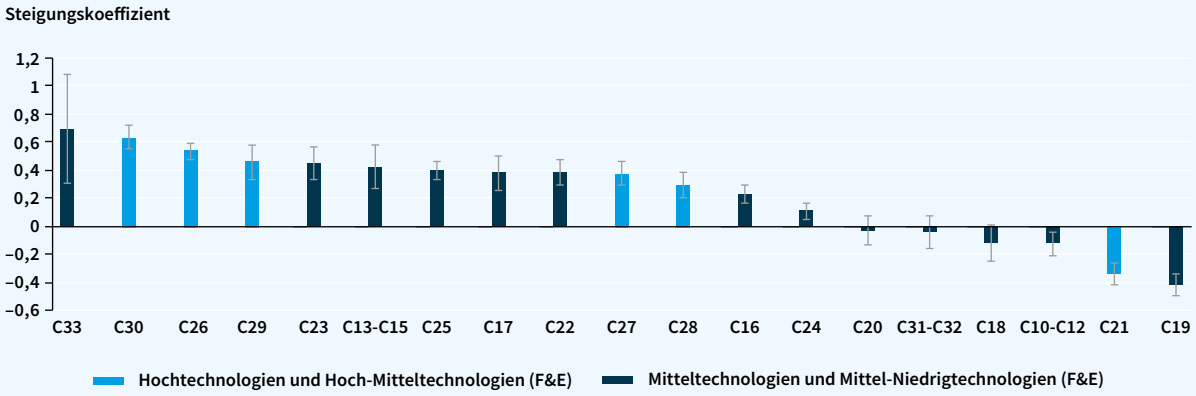
Quellen: Welthandelsorganisation; OECD; Berechnungen der Institute; der Länderkreis umfasst 38 OECD-Länder.

© GD Herbst 2025

24 Dies beeinträchtigt zwar den Vergleich der Produktivitätsniveaus, allerdings dürfte die Veränderung über die Zeit – abgesehen von zyklischen Schwankungen – davon kaum betroffen sein.

Abbildung 5.8

RCA-Indizes und Arbeitsproduktivität nach Industriezweigen, 2000-2014



Quellen: WIOD 2016, National Accounts und Socio-Economic Accounts; OECD; der Länderkreis umfasst 43 Länder.

© GD Herbst 2025

hältnis gesetzt. Datengrundlage ist die World Input-Output Database (WIOD) des Jahres 2016,[25] welche Daten für insgesamt 43 Länder enthält, die zusammengenommen knapp 87 % der globalen Wirtschaftsleistung des Jahres 2023 auf sich vereinen. Insbesondere forschungs- und entwicklungsintensive Branchen[26] wie Luft- und Raumfahrt (C30), die Computer- und Elektroindustrie (C26) sowie der Fahrzeug- und Maschinenbau (C29 und C28) weisen einen besonders starken Zusammenhang zwischen Produktivitätsgewinnen und Exporterfolgen auf.

Die Gründe hierfür liegen in hohen Wissensübertragungen, starker Produktdifferenzierung sowie dem Schutz durch Patente. In diesen Wirtschaftsbereichen wirken kleine Produktivitätsfortschritte direkt auf Marktanteile, da sie schwer imitierbare Innovationsvorsprünge schaffen. In weniger forschungs- und entwicklungsintensiven Branchen ist dieser Zusammenhang deutlich schwächer ausgeprägt.

Fazit

Die RCA-Analyse legt nahe, dass das deutsche Verarbeitende Gewerbe und insbesondere die Automobil- und Chemieindustrie international immer noch wettbewerbsfähig sind, auch wenn sich dieses Bild zuletzt eingetrübt hat. In den Bereichen Information und Kommunikation sowie Textilindustrie ist die Wettbewerbsfähigkeit deutscher Exporte unterdurchschnittlich. Chinesische Exporte sind im Verarbeitenden Gewerbe deutlich wettbewerbsfähiger geworden, insbesondere im Automobilbau und der Chemieindustrie.

In offenen Volkswirtschaften spiegelt die Wettbewerbsfähigkeit auch die Arbeitsproduktivität in den einzelnen Wirtschaftszweigen und Industrien im internationalen Vergleich wider. Für das Verarbeitende Gewerbe kann dieser Zusammenhang auch empirisch gezeigt werden und ist besonders stark für Wirtschaftsbereiche mit hoher Wissensübertragung, Patentschutz und Produktdifferenzierung. Seit Mitte der 2010er Jahre fällt die Korrelation zwischen Arbeitsproduktivität und Wettbewerbsfähigkeit zunehmend schwächer aus. Gründe dafür dürften auch eine gezielte Industriepolitik zur Subvention bestimmter Produktionszweige sowie zunehmende tarifäre und nicht-tarifäre Handelshemmnisse sein.

Effekte höherer Zölle – Vergleich von empirischen Ergebnissen und Modellen

Die derzeitige US-Zollpolitik verändert schockartig die Rahmenbedingungen für die internationale Arbeitsteilung zwischen den Vereinigten Staaten und der übrigen Welt. Für Deutschland sind die US-Maßnahmen deshalb relevant, weil sie bilaterale Handelsströme verändern, globale Wertschöpfungsketten neu ordnen und über Preis-, Wechselkurs- und Erwartungskanäle auf Konjunktur und Produktivität wirken. Nachfolgend werden daher zunächst

25 Neuere Daten der WIOD liegen derzeit nicht vor.
26 Gemäß der OECD-Taxonomie der Wirtschaftszweige basierend auf Intensität der Forschungs- und Entwicklungstätigkeiten (FuE). Als hochintensiv in FuE gelten Wirtschaftszweige mit einem Anteil der Ausgaben in FuE relativ zur Bruttowertschöpfung ab 24,0 %, als mittel-hoch ab 5,0 %, als mittel ab 2,0 % und als mittel-niedrig ab 0,5 %.

die beiden von den Instituten verwendeten Modellklassen, ihre Stärken und Schwächen sowie die daraus resultierenden Effekte auf gesamtwirtschaftlicher und sektoraler Ebene dargestellt.

Modellansätze

Handelsgleichgewichtsmodelle und quantitative Handelsmodelle

Mehrländer- und mehrsektorale allgemeine Gleichgewichtsmodelle, ebenso wie neue quantitative Handelsmodelle werden genutzt, um Auswirkungen handelspolitischer Maßnahmen wie Zölle abzuschätzen. Diese Modelle haben den Anspruch, die komplexen Wechselwirkungen im internationalen Handel möglichst realitätsnah abzubilden. Dazu berücksichtigen sie zentrale Merkmale des Welthandels wie Veränderungen bilateraler Güterströme, sektorale Verflechtungen (Input-Output Zusammenhänge) und globale Wertschöpfungsketten sowie Anpassungen der Preisrelationen zwischen Ländern.[27] Zu dieser Modellklasse zählt das Kiel Institut Handelspolitik Evaluierungsmodell (KITE),[28] das u.a. in der Analyse der Institute herangezogen wird. Ein Vorteil solcher Modelle ist die hohe bilaterale und sektorale Granularität. Dadurch lassen sich Effekte wie Handelsumlenkungen aufgrund erhobener Zölle, Auswirkungen auf die relativen Preise der Handelspartner sowie Wohlfahrtsveränderungen explizit analysieren. Auch differenzierte handelspolitische Maßnahmen (wie Zölle auf bestimmte Produktgruppen oder Handelspartner sowie Gegenzölle) können untersucht werden.

Allerdings ermöglichen diese Modelle nur eine komparativ-statische Analyse. Sie vergleichen daher Gleichgewichtszustände einer Volkswirtschaft vor und nach einer handelspolitischen Maßnahme, ohne den Anpassungsprozess abzubilden. Dynamische Effekte werden nur in dem Maße berücksichtigt, dass in der kurzen Frist andere Elastizitäten wirken als mittel- und langfristig. Veränderungen der Wechselkurse, der Inflation, der Zinsen oder der Erwerbstätigkeit können nur indirekt oder über Annahmen einbezogen werden.

Dynamische makroökonomische Modelle

Makroökonometrische Modelle mit wohlspezifizierter Kurzfristdynamik, wie bspw. das Oxford Global Economic Model, das GIMF Modell des Internationalen Währungsfonds, oder das QUEST Modell der Europäischen Kommission, berücksichtigen sowohl nominale als auch finanzielle Übertragungskanäle. Anpassungen der Wechselkurse, der Inflation und der Zinssätze ergeben sich aus Wechselwirkungen innerhalb des Modells selbst. Gleichzeitig berücksichtigen die Modelle sowohl geld- als auch fiskalpolitische Reaktionen. Der Vorteil dieser Modelle liegt in der Abbildung insbesondere kurzfristiger wirtschaftlicher Dynamiken. Anstatt eines Vergleichs zweier Zustände liefern sie Zeitpfade für die Anpassung gesamtwirtschaftlicher Größen auf Handelsschocks. Diese Anpassungen werden konsistent im Gerüst der Volkswirtschaftlichen Gesamtrechnungen abgebildet.

Allerdings ist der Detailgrad begrenzt, sodass eine Reallokation zwischen Wirtschaftsbereichen, Produkten und Handelspartnern, sowie Wirkungen entlang grenzüberschreitender Wertschöpfungsketten und sektoraler Verflechtungen nur aggregiert erfasst werden. Auch unterschiedliche Preisentwicklungen zwischen Ländern und Produkten, sowie Auswirkungen auf Handelsaustauschverhältnisse werden oft stark vereinfacht. Zollaufkommen und dessen Verwendung werden zudem meist nur stilisiert abgebildet.

Für beide Modellklassen gilt freilich, dass viele Parameter auf historischen Daten beruhen, sodass bei strukturellen Veränderungen, wie Zollanhebungen in erheblichem Ausmaß oder geopolitscher Fragmentierung, die Genauigkeit der Modellprognosen eingeschränkt sein kann.

Wirkungskanäle von Zollerhöhungen

Zölle wirken in den Handelsmodellen als ad-valorem Preiskeil auf importierte Güter. Im KITE-Modell erhöht dieser Keil den effektiven Auslieferungspreis ausländischer Anbieter, verschiebt damit die Rangfolge, die sich aus komparativen Produktivitätsvorteilen ergeben, und senkt deren Gewinnwahrscheinlichkeit in der Lieferantenwahl. Die Folge sind niedrigere Importanteile, Umlenkungen zwischen Drittländern und, durch teurere importierte Vorleistungen, höhere Produktionskosten entlang der Input-Output-Verflechtungen. Die dadurch insgesamt herabgesetzte Produktivität lässt für sich genommen die Wohlfahrt, gemessen am realen Nationaleinkommen, sinken. In großen Importländern können Terms-of-Trade-Effekte und die Zolleinnahmen dem entgegenwirken.

Dynamische makroökonomische Modelle bilden dieselbe Stoßrichtung ab, legen den Fokus aber auf nominale und zyklische Anpassungen. Dabei spielen importierte Inflation, geldpolitische Reaktionen, Anpassungen der Wechselkurse, Investitionskanäle sowie Erwartungseffekte eine wichtige Rolle. Damit haben Handelsmodelle Vorteile bei

27 ***Paul S. Armington:*** „A Theory of Demand for Products Distinguished by Place of Production", in: Staff Papers (International Monetary Fund), 16(1), 159–178, 1969, ***J. Eaton; S. Kortum:*** „Technology, Geography, and Trade", in: Econometrica, 70(5), 1741–1779, 2002, ***L. Caliendo; F. Parro:*** „Estimates of the Trade and Welfare Effects of NAFTA", in: The Review of Economic Studies, 82(1), 1–44, 2015in: Staff Papers (International Monetary Fund.

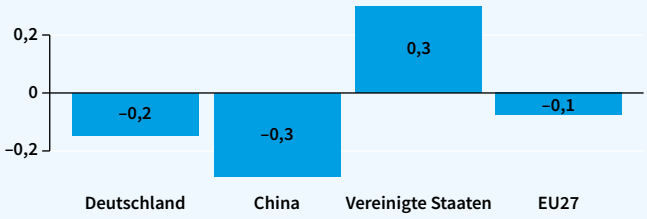
28 ***Julian Hinz; Hendrik Mahlkow; Joschka Wanner:*** „The KITE Model Suite: A Quantitative Framework for International Trade Analysis", in: KITE White Paper, 2025.

Abbildung 5.9

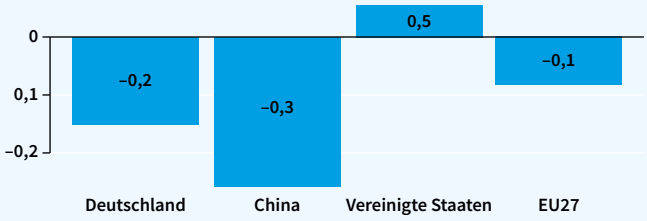
Auswirkungen des Zollschocks

Preisbereinigte Veränderungen in % (US-Zölle mit Stand vom 28.07.2024)

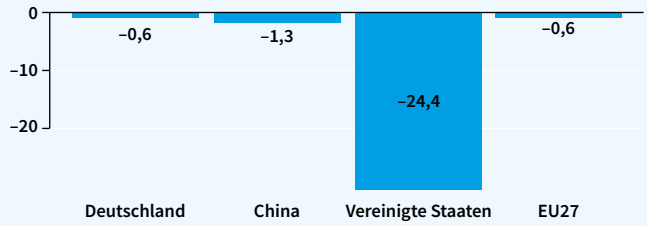
Kurzfristige Veränderung Nationaleinkommen



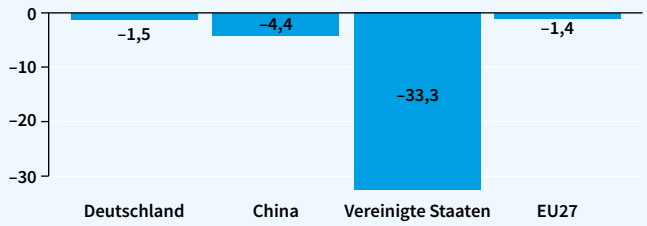
Langfristige Veränderung Nationaleinkommen



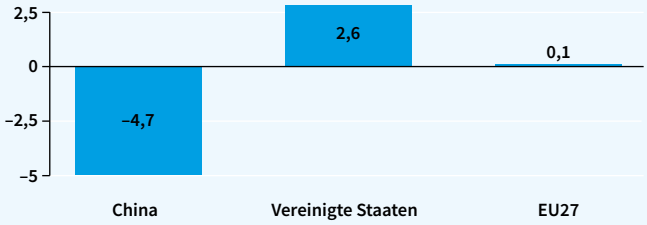
Kurzfristige Veränderung Exporte



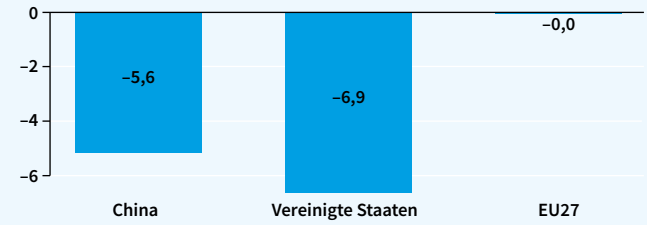
Langfristige Veränderung Exporte



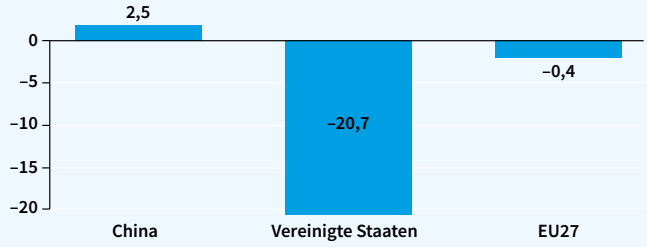
Kurzfristige Veränderung deutsche Exporte



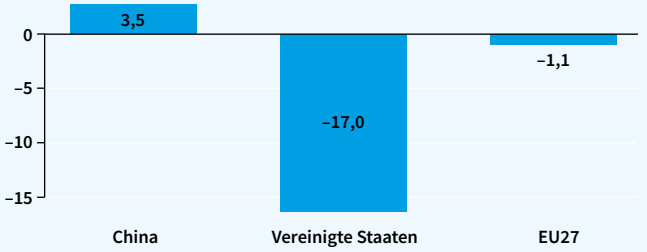
Langfristige Veränderung deutsche Exporte



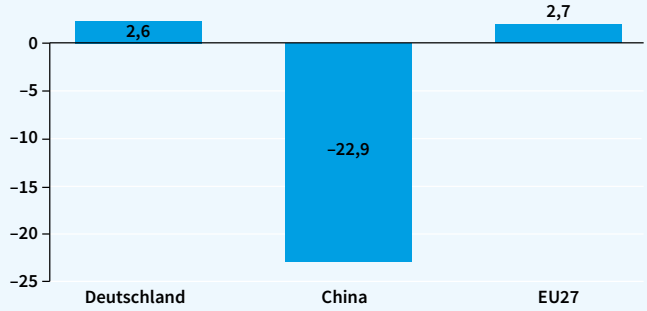
Kurzfristige Veränderung deutsche Importe



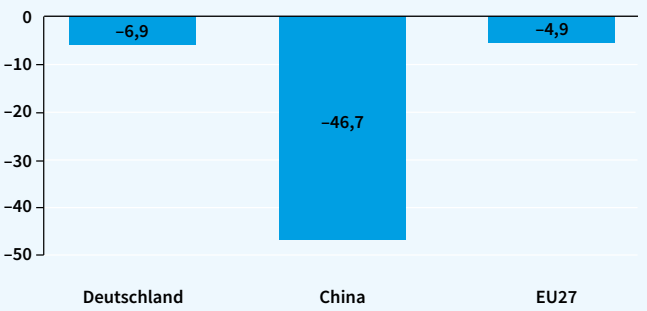
Langfristige Veränderung deutsche Importe



Kurzfristige Veränderung Exporte in die USA



Langfristige Veränderung Exporte in die USA



Quellen: Hinz et al. (2025); Berechnungen der Institute.

© GD Herbst 2025

der Beschreibung der Reallokation über Sektoren und Vorleistungen, während Makromodelle besser die kurzfristige Dynamik und die nominale Transmission abbilden. Die beiden Modellwelten legen somit unterschiedliche Gewichte auf die beschriebenen Kanäle.

Effekte der US-Zollanhebung

KITE-Modell

Grundlage der Berechnungen sind kontrafaktische Szenarien, bei denen der Effekt des aktuellen US-Zollregimes (Stand: 28. Juli) mit dem Status-Quo ante verglichen wird. Abgebildet werden Effekte in der kurzen (bis zu 12 Monate) und der längeren Frist (3–5 Jahre). Zusätzlich werden kommunizierte Gegenmaßnahmen Chinas berücksichtigt.

Die stärksten gesamtwirtschaftlichen Effekte treten in Deutschland beim realen Einkommen,[29] den Exporten und dem Preisniveau auf, während andere Europäische Volkswirtschaften merklich schwächer betroffen sind (Abbildung 5.9, Seite 82). Der Grund ist die hohe deutsche Industrieverflechtung mit den USA und Drittstaaten sowie der große Anteil importierter Vorleistungen entlang grenzüberschreitender Wertschöpfungsketten. Kurzfristige Umlenkungen können einzelne Ströme vorübergehend stützen, insgesamt dominieren jedoch steigende Importkosten, eine geringere Auslandsnachfrage und ein höheres inländisches Preisniveau. Außerhalb Europas fallen die Wirkungen heterogen aus. In den USA überwiegt der Preisauftrieb bei gemischter Außenhandelsbilanz, in China dämpfen zusätzliche Handelskosten die Ausfuhren; weltweit sind die Effekte im Durchschnitt moderat, aber sektoral sehr ungleich verteilt.

Am stärksten betroffen sind in Deutschland wenige, stark exportorientierte und vorleistungsintensive Industriezweige (Abbildung 5.10, Seite 83). Vor allem die Au-

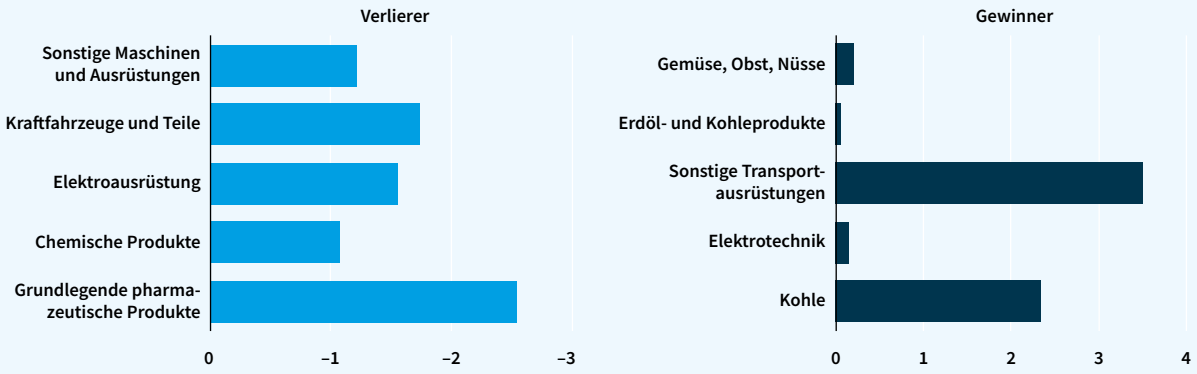
29 Im KITE-Modell ist reales Einkommen die Wohlfahrtsgröße; das nominale Haushaltsbudget (inkl. Zolleinnahmen) bereinigt um den modellinternen Kosten-der-Lebenshaltung-Index, also die Kaufkraft des Einkommens.

Abbildung 5.10

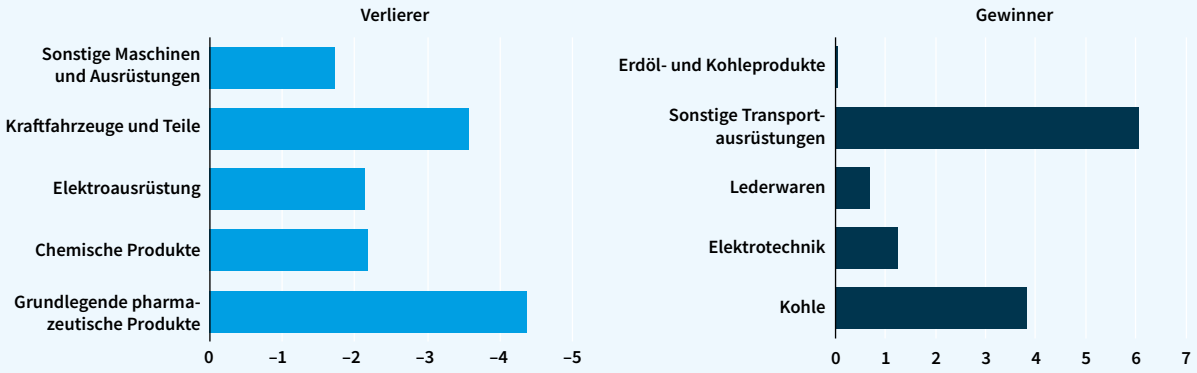
Auswirkungen des Zollschocks auf das deutsche Verarbeitende Gewerbe

In %

Kurzfristige Veränderung der preisbereinigten Produktion



Langfristige Veränderung der preisbereinigten Produktion



Quellen: Hinz et al. (2025); Berechnungen der Institute.

© GD Herbst 2025

tomobilhersteller spüren gleichzeitig eine schwächere Auslandsnachfrage und teurere, häufig importierte Komponenten. Ähnlich ausgeprägt ist der Druck im Maschinenbau, wo komplexe Zuliefernetzwerke höhere Kosten rasch in die Breite tragen und Preissetzungsspielräume im Ausland sinken. In der Elektrotechnik und bei IT-Hardware lasten importintensive Bauteile und ein verschärfter Preiswettbewerb auf Margen und Mengen. Indirekt betroffen sind Logistik, technische Dienste und andere unternehmensnahe Dienstleistungen, die mit geringeren Güterströmen und investitionsschwächerer Industrie zu tun haben. Konsumnahe Dienste und Teile des Baugewerbes reagieren vor allem über das allgemeine Preisniveau und die Investitionstätigkeit. Insgesamt ergibt sich ein klares Bild: Deutschland ist am stärksten betroffen, und die Hauptlast tragen jene Industriebranchen, die tief in internationale Lieferketten eingebunden und stark auf Auslandsabsatz angewiesen sind.

Oxford-Modell

Für das vorliegende Gutachten griffen die Institute zusätzlich auf das Global Economic Model von Oxford Economics zurück, um die Auswirkungen der im Prognosezeitraum unterstellten Zollsätze auf die deutschen Exporte und das Bruttoinlandsprodukt abzuschätzen. Im kontrafaktischen Basisszenario wurde eine Prognose des Modells für den Zeitraum von 2025 bis 2027 mit den Ende 2024 geltenden Zollsätzen erstellt. Im Zollszenario wurden bis zum zweiten Quartal 2025 die tatsächlichen Zollsätze berücksichtigt und ab dem dritten Quartal 2025 bis zum Ende des Prognosezeitraums die aktuell geltenden Zollsätze unterstellt. Der Welthandel dürfte den Modellsimulationen zufolge durch die Zollanhebungen erheblich beeinträchtigt werden und in den Jahren 2025 bis 2027 um 0,7, 1,8 bzw. 1,0 Prozentpunkte schwächer zulegen als im Szenario ohne Zollanhebungen. Dies spiegelt sich auch in den deutschen Ausfuhren wider, deren Anstieg in den drei Jahren um 0,4, 1,3 bzw. 0,8 Prozentpunkte gedämpft wird. Das preisbereinigte Bruttoinlandsprodukt dürfte im laufenden Jahr um 0,2 und im kommenden Jahr um 0,8 Prozentpunkte schwächer zulegen. Im Jahr 2027 dürfte es den Modellsimulationen zufolge zu keinen weiteren dämpfenden gesamtwirtschaftlichen Auswirkungen mehr kommen, wozu auch die Leitzinssenkungen der Europäischen Zentralbank um insgesamt 50 Basispunkte beitragen dürften.

Fazit

Der deutsche Außenhandel durchläuft einen tiefgreifenden Strukturwandel. Seit mehr als fünf Jahren halten deutsche Exporte nicht mehr in dem Maße mit den Zuwächsen im Welthandel mit, wie es zuvor der Fall war. Zwar zählt Deutschland weiterhin zu den Ländern mit dem höchsten Offenheitsgrad und ist drittgrößte Exportnation nach China und den USA, verliert aber seit den 1990ern Marktanteile an Schwellenländer, insbesondere an China. Das deutsche Verarbeitende Gewerbe und insbesondere die Automobil- und Chemieindustrie sind international immer noch wettbewerbsfähig, haben aber gegenüber China an Wettbewerbsfähigkeit eingebüßt. Maßgeblich hierfür waren eine gezielte Industriepolitik Chinas und aggressive Preisstrategien. Insgesamt besteht die Gefahr, dass die weltweit immer häufiger angewandte Subventionierung bestimmter Produktionszweige sowie die zunehmenden tarifären und nicht-tarifären Handelshemmnisse Wachstumsperspektiven der deutschen Wirtschaft schmälern.

Modellgestützte Schätzungen zeigen, dass die durch die US-Handelspolitik gestiegenen Zölle die deutschen Exporte dauerhaft um bis zu 2,5 % senken können. Neben den direkten wirtschaftlichen Verwerfungen dürften eine protektionistische Industriepolitik und gestiegene Handelshemmnisse zudem die Fehlallokation von Ressourcen und die Entwertung von Produktivitätsvorteilen von Unternehmen begünstigen. Die veränderten globalen Rahmenbedingungen zeigen sich nicht zuletzt an dem bereits seit Mitte der 2010er Jahre schwächeren Zusammenhang zwischen Wettbewerbsfähigkeit und Arbeitsproduktivität im globalen Durchschnitt. Angesichts der hierzulande hohen Bedeutung des Außenhandels schlägt dies auch erheblich auf die gesamtwirtschaftliche Entwicklung durch.

Jahresergebnisse 2024

In Mrd. Euro

		Gegenstand der Nachweisung	Gesamte Volkswirtschaft	Kapitalgesell-schaften	Staat	Private Haushalte und private Org. o. E.	Übrige Welt
1	=	Bruttowertschöpfung	3 921,3	2 671,1	470,0	780,2	–
2	–	Abschreibungen	888,4	485,1	120,6	282,7	–
3	=	Nettowertschöpfung[1]	3 032,9	2 186,0	349,5	497,5	–163,5
4	–	Geleistete Arbeitnehmerentgelte	2 352,0	1 708,1	357,3	286,6	20,3
5	–	Geleistete sonstige Produktionsabgaben	41,5	30,5	0,3	10,6	–
6	+	Empfangene sonstige Subventionen	58,9	56,5	0,2	2,2	–
7	=	Betriebsüberschuss/Selbstständigeneinkommen	698,4	503,9	–7,9	202,5	–183,8
8	+	Empfangene Arbeitnehmerentgelte	2 357,8	–	–	2 357,8	14,5
9	–	Geleistete Subventionen	54,2	–	54,2	–	5,0
10	+	Empfangene Produktions- und Importabgaben	443,8	–	443,8	–	5,6
11	–	Geleistete Vermögenseinkommen	1 127,6	1 034,4	45,8	47,3	406,0
12	+	Empfangene Vermögenseinkommen	1 271,5	727,4	34,1	510,0	262,2
13	=	Primäreinkommen (Nettonationaleinkommen)	3 589,7	196,8	369,9	3 023,0	–312,7
14	–	Geleistete Einkommen- und Vermögensteuern	538,4	125,1	–	413,3	15,2
15	+	Empfangene Einkommen- und Vermögensteuern	552,8	–	552,8	–	0,7
16	–	Geleistete Nettosozialbeiträge[2]	921,9	–	–	921,9	3,8
17	+	Empfangene Nettosozialbeiträge[2]	920,5	163,2	756,6	0,8	5,2
18	–	Geleistete monetäre Sozialleistungen	801,0	90,7	709,5	0,8	0,6
19	+	Empfangene monetäre Sozialleistungen	792,3	–	–	792,3	9,4
20	–	Geleistete sonstige laufende Transfers	446,3	253,0	90,2	103,1	99,5
21	+	Empfangene sonstige laufende Transfers	390,6	224,9	31,4	134,3	155,3
22	=	Verfügbares Einkommen (Ausgabenkonzept)	3 538,3	116,1	911,0	2 511,2	–261,2
23	–	Konsumausgaben	3 234,7	–	951,8	2 283,0	–
24	+	Zunahme betrieblicher Versorgungsansprüche	–	–61,1	–	61,1	–
25	=	Sparen	303,6	55,0	–40,8	289,4	–261,2
26	–	Geleistete Vermögenstransfers	108,8	9,2	84,0	15,6	8,9
27	+	Empfangene Vermögenstransfers	86,5	51,3	20,3	14,9	31,2
28	–	Bruttoinvestitionen	930,7	526,2	131,3	273,2	–
29	+	Abschreibungen	888,4	485,1	120,6	282,7	–
30	–	Nettozugang an nichtprod. Vermögensgütern	15,8	15,6	0,1	0,1	–15,8
31	=	Finanzierungssaldo	223,1	40,4	–115,3	298,0	–223,1
		Nachrichtlich:					
32		Verfügbares Einkommen (Ausgabenkonzept)	3 538,3	116,1	911,0	2 511,2	–261,2
33	–	Geleistete soziale Sachleistungen	586,4	–	586,4	–	–
34	+	Empfangene soziale Sachleistungen	586,4	–	–	586,4	–
35	=	Verfügbares Einkommen (Verbrauchskonzept)	3 538,3	116,1	324,6	3 097,6	–261,2
36	–	Konsum[3]	3 234,7	–	365,4	2 869,3	–
37	+	Zunahme betrieblicher Versorgungsansprüche	–	–61,1	–	61,1	–
38	=	Sparen	303,6	55,0	–40,8	289,4	–261,2

[1] Für den Sektor übrige Welt Importe abzügl. Exporte aus der bzw. an die übrige Welt.
[2] Einschließlich Sozialbeiträge aus Kapitalerträgen abzüglich Dienstleistungsentgelt privater Sozialschutzsysteme.
[3] Für den Sektor Staat Kollektivkonsum, für den Sektor private Haushalte, private Organisationen o. E. Individualkonsum (einschl. Konsumausgaben des Staates für den Individualverbrauch, d. h. einschl. sozialer Sachleistungen).

Quelle: Statistisches Bundesamt.

© GD Herbst 2025

Jahresergebnisse 2025

In Mrd. Euro

		Gegenstand der Nachweisung	Gesamte Volkswirtschaft	Kapitalgesell-schaften	Staat	Private Haushalte und private Org. o. E.	Übrige Welt
1	=	Bruttowertschöpfung	4 037,0	2 742,7	493,7	800,7	–
2	–	Abschreibungen	917,2	498,6	125,5	293,1	–
3	=	Nettowertschöpfung[1]	3 119,8	2 244,1	368,2	507,6	–119,9
4	–	Geleistete Arbeitnehmerentgelte	2 452,9	1 773,1	376,1	303,6	20,7
5	–	Geleistete sonstige Produktionsabgaben	42,7	31,9	0,3	10,4	–
6	+	Empfangene sonstige Subventionen	59,1	56,5	0,2	2,4	–
7	=	Betriebsüberschuss/Selbstständigeneinkommen	683,5	495,5	–8,0	196,0	–140,7
8	+	Empfangene Arbeitnehmerentgelte	2 458,9	–	–	2 458,9	14,7
9	–	Geleistete Subventionen	54,6	–	54,6	–	4,5
10	+	Empfangene Produktions- und Importabgaben	466,7	–	466,7	–	6,2
11	–	Geleistete Vermögenseinkommen	1 118,4	1 023,1	48,9	46,3	414,9
12	+	Empfangene Vermögenseinkommen	1 280,5	731,3	32,4	516,8	252,8
13	=	Primäreinkommen (Nettonationaleinkommen)	3 716,5	203,7	387,4	3 125,3	–286,5
14	–	Geleistete Einkommen- und Vermögensteuern	559,4	124,9	–	434,5	15,4
15	+	Empfangene Einkommen- und Vermögensteuern	574,0	–	574,0	–	0,8
16	–	Geleistete Nettosozialbeiträge[2]	985,0	–	–	985,0	4,0
17	+	Empfangene Nettosozialbeiträge[2]	983,7	167,0	815,8	0,8	5,3
18	–	Geleistete monetäre Sozialleistungen	843,6	93,8	748,9	0,8	0,7
19	+	Empfangene monetäre Sozialleistungen	834,6	–	–	834,6	9,7
20	–	Geleistete sonstige laufende Transfers	466,6	265,6	93,2	107,8	109,8
21	+	Empfangene sonstige laufende Transfers	416,6	242,7	31,7	142,3	159,8
22	=	Verfügbares Einkommen (Ausgabenkonzept)	3 670,7	129,1	966,9	2 574,8	–240,7
23	–	Konsumausgaben	3 363,6	–	1 000,1	2 363,6	–
24	+	Zunahme betrieblicher Versorgungsansprüche	–	–61,0	–	61,0	–
25	=	Sparen	307,1	68,0	–33,2	272,2	–240,7
26	–	Geleistete Vermögenstransfers	109,9	10,7	78,8	20,4	5,2
27	+	Empfangene Vermögenstransfers	89,4	51,7	23,0	14,7	25,7
28	–	Bruttoinvestitionen	983,6	571,0	136,9	275,7	–
29	+	Abschreibungen	917,2	498,6	125,5	293,1	–
30	–	Nettozugang an nichtprod. Vermögensgütern	19,8	19,7	–0,2	0,2	–19,8
31	=	Finanzierungssaldo	200,4	17,0	–100,3	283,7	–200,4
		Nachrichtlich:					
32		Verfügbares Einkommen (Ausgabenkonzept)	3 670,7	129,1	966,9	2 574,8	–240,7
33	–	Geleistete soziale Sachleistungen	622,8	–	622,8	–	–
34	+	Empfangene soziale Sachleistungen	622,8	–	–	622,8	–
35	=	Verfügbares Einkommen (Verbrauchskonzept)	3 670,7	129,1	344,1	3 197,5	–240,7
36	–	Konsum[3]	3 363,6	–	377,2	2 986,4	–
37	+	Zunahme betrieblicher Versorgungsansprüche	–	–61,0	–	61,0	–
38	=	Sparen	307,1	68,0	–33,1	272,2	–240,7

[1] Für den Sektor übrige Welt Importe abzügl. Exporte aus der bzw. an die übrige Welt.
[2] Einschließlich Sozialbeiträge aus Kapitalerträgen abzüglich Dienstleistungsentgelt privater Sozialschutzsysteme.
[3] Für den Sektor Staat Kollektivkonsum, für den Sektor private Haushalte, private Organisationen o. E. Individualkonsum (einschl. Konsumausgaben des Staates für den Individualverbrauch, d. h. einschl. sozialer Sachleistungen).

Quelle: Prognose der Institute.

© GD Herbst 2025

Jahresergebnisse 2026

In Mrd. Euro

		Gegenstand der Nachweisung	Gesamte Volkswirtschaft	Kapitalgesell-schaften	Staat	Private Haushalte und private Org. o. E.	Übrige Welt
1	=	Bruttowertschöpfung	4 201,2	2 862,7	510,9	827,6	–
2	–	Abschreibungen	950,9	514,8	130,7	305,4	–
3	=	Nettowertschöpfung[1]	3 250,3	2 347,9	380,3	522,2	–110,9
4	–	Geleistete Arbeitnehmerentgelte	2 540,7	1 836,5	388,5	315,7	21,3
5	–	Geleistete sonstige Produktionsabgaben	48,5	37,6	0,3	10,6	–
6	+	Empfangene sonstige Subventionen	56,7	53,5	0,2	3,0	–
7	=	Betriebsüberschuss/Selbstständigeneinkommen	717,8	527,4	–8,4	198,8	–132,2
8	+	Empfangene Arbeitnehmerentgelte	2 546,8	–	–	2 546,8	15,3
9	–	Geleistete Subventionen	58,7	–	58,7	–	4,5
10	+	Empfangene Produktions- und Importabgaben	480,0	–	480,0	–	6,7
11	–	Geleistete Vermögenseinkommen	1 131,5	1 033,4	52,4	45,7	429,3
12	+	Empfangene Vermögenseinkommen	1 300,3	745,8	33,2	521,3	260,4
13	=	Primäreinkommen (Nettonationaleinkommen)	3 854,7	239,8	393,7	3 221,2	–283,6
14	–	Geleistete Einkommen- und Vermögensteuern	577,0	128,7	–	448,3	15,9
15	+	Empfangene Einkommen- und Vermögensteuern	592,1	–	592,1	–	0,8
16	–	Geleistete Nettosozialbeiträge[2]	1 026,1	–	–	1 026,1	4,1
17	+	Empfangene Nettosozialbeiträge[2]	1 024,7	170,8	853,0	0,8	5,6
18	–	Geleistete monetäre Sozialleistungen	876,2	97,1	778,3	0,8	0,7
19	+	Empfangene monetäre Sozialleistungen	866,9	–	–	866,9	10,0
20	–	Geleistete sonstige laufende Transfers	491,1	272,0	106,9	112,2	116,6
21	+	Empfangene sonstige laufende Transfers	434,5	253,0	32,3	149,2	173,2
22	=	Verfügbares Einkommen (Ausgabenkonzept)	3 802,4	165,9	985,9	2 650,7	–231,3
23	–	Konsumausgaben	3 477,9	–	1 046,8	2 431,1	–
24	+	Zunahme betrieblicher Versorgungsansprüche	–	–61,0	–	61,0	–
25	=	Sparen	324,5	104,9	–60,9	280,6	–231,3
26	–	Geleistete Vermögenstransfers	116,8	11,3	84,1	21,4	5,0
27	+	Empfangene Vermögenstransfers	93,5	56,4	21,2	15,8	28,3
28	–	Bruttoinvestitionen	1 044,1	606,6	150,5	287,0	–
29	+	Abschreibungen	950,9	514,8	130,7	305,4	–
30	–	Nettozugang an nichtprod. Vermögensgütern	20,7	20,7	–0,2	0,2	–20,7
31	=	Finanzierungssaldo	187,2	37,6	–143,5	293,2	–187,2
		Nachrichtlich:					
32		Verfügbares Einkommen (Ausgabenkonzept)	3 802,4	165,9	985,9	2 650,7	–231,3
33	–	Geleistete soziale Sachleistungen	654,0	–	654,0	–	–
34	+	Empfangene soziale Sachleistungen	654,0	–	–	654,0	–
35	=	Verfügbares Einkommen (Verbrauchskonzept)	3 802,4	165,9	331,9	3 304,7	–231,3
36	–	Konsum[3]	3 477,9	–	393,0	3 084,9	–
37	+	Zunahme betrieblicher Versorgungsansprüche	–	–61,0	–	61,0	–
38	=	Sparen	324,5	104,9	–61,1	280,6	–231,3

[1] Für den Sektor übrige Welt Importe abzügl. Exporte aus der bzw. an die übrige Welt.
[2] Einschließlich Sozialbeiträge aus Kapitalerträgen abzüglich Dienstleistungsentgelt privater Sozialschutzsysteme.
[3] Für den Sektor Staat Kollektivkonsum, für den Sektor private Haushalte, private Organisationen o. E. Individualkonsum (einschl. Konsumausgaben des Staates für den Individualverbrauch, d. h. einschl. sozialer Sachleistungen).

Quelle: Prognose der Institute.

© GD Herbst 2025

Jahresergebnisse 2027

In Mrd. Euro

		Gegenstand der Nachweisung	Gesamte Volkswirtschaft	Kapitalgesell-schaften	Staat	Private Haushalte und private Org. o. E.	Übrige Welt
1	=	Bruttowertschöpfung	4 350,2	2 966,4	525,9	857,9	–
2	–	Abschreibungen	990,7	534,8	136,2	319,8	–
3	=	Nettowertschöpfung[1]	3 359,5	2 431,6	389,8	538,1	–99,2
4	–	Geleistete Arbeitnehmerentgelte	2 636,4	1 908,9	398,6	329,0	22,0
5	–	Geleistete sonstige Produktionsabgaben	50,6	39,4	0,3	10,9	–
6	+	Empfangene sonstige Subventionen	57,8	54,0	0,2	3,6	–
7	=	Betriebsüberschuss/Selbstständigeneinkommen	730,3	537,3	–8,9	201,9	–121,2
8	+	Empfangene Arbeitnehmerentgelte	2 642,5	–	–	2 642,5	16,0
9	–	Geleistete Subventionen	59,8	–	59,8	–	4,5
10	+	Empfangene Produktions- und Importabgaben	495,3	–	495,3	–	7,4
11	–	Geleistete Vermögenseinkommen	1 150,9	1 048,9	56,0	45,9	442,3
12	+	Empfangene Vermögenseinkommen	1 326,2	766,5	34,2	525,6	266,9
13	=	Primäreinkommen (Nettonationaleinkommen)	3 983,7	255,0	404,8	3 324,0	–277,7
14	–	Geleistete Einkommen- und Vermögensteuern	594,2	132,2	–	462,0	16,4
15	+	Empfangene Einkommen- und Vermögensteuern	609,8	–	609,8	–	0,9
16	–	Geleistete Nettosozialbeiträge[2]	1 066,4	–	–	1 066,4	4,3
17	+	Empfangene Nettosozialbeiträge[2]	1 064,9	174,7	889,3	0,8	5,9
18	–	Geleistete monetäre Sozialleistungen	909,5	100,5	808,1	0,9	0,7
19	+	Empfangene monetäre Sozialleistungen	899,9	–	–	899,9	10,3
20	–	Geleistete sonstige laufende Transfers	504,4	278,6	108,2	117,6	123,7
21	+	Empfangene sonstige laufende Transfers	451,3	264,4	32,8	154,1	176,8
22	=	Verfügbares Einkommen (Ausgabenkonzept)	3 935,0	182,9	1 020,3	2 731,9	–229,1
23	–	Konsumausgaben	3 593,5	–	1 089,6	2 503,9	–
24	+	Zunahme betrieblicher Versorgungsansprüche	–	–61,0	–	61,0	–
25	=	Sparen	341,6	121,9	–69,3	289,0	–229,1
26	–	Geleistete Vermögenstransfers	123,2	11,8	88,9	22,5	4,7
27	+	Empfangene Vermögenstransfers	98,2	59,7	21,9	16,6	29,7
28	–	Bruttoinvestitionen	1 103,2	636,3	163,9	303,0	–
29	+	Abschreibungen	990,7	534,8	136,2	319,8	–
30	–	Nettozugang an nichtprod. Vermögensgütern	21,8	21,7	–0,2	0,2	–21,8
31	=	Finanzierungssaldo	182,3	46,5	–163,9	299,7	–182,3
		Nachrichtlich:					
32		Verfügbares Einkommen (Ausgabenkonzept)	3 935,0	182,9	1 020,3	2 731,9	–229,1
33	–	Geleistete soziale Sachleistungen	691,1	–	691,1	–	–
34	+	Empfangene soziale Sachleistungen	691,1	–	–	691,1	–
35	=	Verfügbares Einkommen (Verbrauchskonzept)	3 935,0	182,9	329,1	3 423,0	–229,1
36	–	Konsum[3]	3 593,5	–	398,7	3 194,8	–
37	+	Zunahme betrieblicher Versorgungsansprüche	–	–61,0	–	61,0	–
38	=	Sparen	341,6	121,9	–69,5	289,0	–229,1

[1] Für den Sektor übrige Welt Importe abzügl. Exporte aus der bzw. an die übrige Welt.
[2] Einschließlich Sozialbeiträge aus Kapitalerträgen abzüglich Dienstleistungsentgelt privater Sozialschutzsysteme.
[3] Für den Sektor Staat Kollektivkonsum, für den Sektor private Haushalte, private Organisationen o. E. Individualkonsum (einschl. Konsumausgaben des Staates für den Individualverbrauch, d. h. einschl. sozialer Sachleistungen).

Quelle: Prognose der Institute.

© GD Herbst 2025

Die wichtigsten Daten der Volkswirtschaftlichen Gesamtrechnungen für Deutschland

Vorausschätzung für die Jahre 2025 bis 2027

	2024	2025	2026	2027	2025		2026		2027	
					1. Halbjahr	2. Halbjahr	1. Halbjahr	2. Halbjahr	1. Halbjahr	2. Halbjahr
1. Entstehung des Inlandsprodukts										
Veränderung in % gegenüber dem Vorjahr										
Erwerbstätige	0,1	0,0	0,2	0,3	0,1	0,0	0,1	0,3	0,4	0,2
Arbeitsvolumen	–0,2	0,1	0,7	0,5	–0,1	0,2	0,2	1,2	0,7	0,4
Arbeitszeit je Erwerbstätigen	–0,3	0,0	0,5	0,2	–0,1	0,2	0,1	0,9	0,4	0,1
Produktivität[1]	–0,3	0,1	0,6	0,9	0,0	0,3	0,3	0,6	0,9	0,7
Bruttoinlandsprodukt, preisbereinigt	**–0,5**	**0,2**	**1,3**	**1,4**	**–0,1**	**0,5**	**0,8**	**1,8**	**1,6**	**1,1**
2. Verwendung des Inlandsprodukts in jeweiligen Preisen										
a) Mrd. Euro										
Konsumausgaben	3 234,7	3 363,6	3 477,9	3 593,5	1 640,4	1 723,3	1 694,2	1 783,7	1 752,9	1 840,6
Private Haushalte[2]	2 283,0	2 363,6	2 431,1	2 503,9	1 154,3	1 209,3	1 185,1	1 246,0	1 222,3	1 281,6
Staat	951,8	1 000,1	1 046,8	1 089,6	486,0	514,0	509,2	537,7	530,6	558,9
Anlageinvestitionen	885,7	903,2	954,6	1 014,6	436,4	466,9	455,1	499,5	486,4	528,2
Bauten	450,7	457,8	481,4	510,2	224,1	233,7	232,4	249,0	247,5	262,7
Ausrüstungen	267,1	267,2	284,0	302,6	126,6	140,6	132,3	151,7	142,4	160,3
Sonstige Anlageinvestitionen	168,0	178,2	189,1	201,7	85,6	92,6	90,3	98,8	96,5	105,2
Vorratsveränderung[3]	45,0	80,4	89,5	88,7	44,4	36,0	56,0	33,5	51,9	36,8
Inländische Verwendung	4 165,4	4 347,2	4 522,0	4 696,7	2 121,1	2 226,1	2 205,3	2 316,7	2 291,2	2 405,5
Außenbeitrag	163,5	119,9	110,9	99,2	69,2	50,7	66,4	44,5	62,2	37,0
Nachrichtlich: in Relation zum BIP in Prozent	3,8	2,7	2,4	2,1	3,2	2,2	2,9	1,9	2,6	1,5
Exporte	1 793,7	1 816,2	1 850,8	1 900,5	904,0	912,2	911,6	939,1	938,3	962,2
Importe	1 630,1	1 696,3	1 739,9	1 801,3	834,8	861,5	845,3	894,6	876,1	925,3
Bruttoinlandsprodukt	**4 329,0**	**4 467,2**	**4 632,9**	**4 795,9**	**2 190,4**	**2 276,8**	**2 271,7**	**2 361,2**	**2 353,4**	**2 442,5**
b) Veränderung in % gegenüber dem Vorjahr										
Konsumausgaben	3,6	4,0	3,4	3,3	4,2	3,8	3,3	3,5	3,5	3,2
Private Haushalte[2]	2,9	3,5	2,9	3,0	3,5	3,5	2,7	3,0	3,1	2,9
Staat	5,1	5,1	4,7	4,1	5,7	4,5	4,8	4,6	4,2	4,0
Anlageinvestitionen	–0,9	2,0	5,7	6,3	1,0	2,9	4,3	7,0	6,9	5,8
Bauten	–0,5	1,6	5,2	6,0	0,7	2,4	3,7	6,6	6,5	5,5
Ausrüstungen	–3,7	0,1	6,3	6,6	–2,1	2,1	4,5	7,9	7,6	5,7
Sonstige Anlageinvestitionen	2,6	6,1	6,1	6,6	6,6	5,6	5,6	6,7	6,8	6,5
Inländische Verwendung	2,8	4,4	4,0	3,9	4,6	4,2	4,0	4,1	3,9	3,8
Exporte	–1,1	1,3	1,9	2,7	0,1	2,5	0,8	3,0	2,9	2,5
Importe	–0,9	4,1	2,6	3,5	4,8	3,4	1,3	3,8	3,6	3,4
Bruttoinlandsprodukt	**2,6**	**3,2**	**3,7**	**3,5**	**2,6**	**3,8**	**3,7**	**3,7**	**3,6**	**3,4**
3. Verwendung des Inlandsprodukts, verkettete Volumenangaben (Referenzjahr 2020)										
a) Mrd. Euro										
Konsumausgaben	2 713,4	2 750,1	2 787,0	2 819,1	1 354,0	1 396,1	1 370,2	1 416,8	1 387,2	1 431,9
Private Haushalte[2]	1 897,2	1 917,0	1 936,6	1 954,3	942,0	975,0	949,5	987,1	959,5	994,8
Staat	816,7	833,8	851,3	865,7	412,3	421,4	421,2	430,1	428,3	437,5
Anlageinvestitionen	702,0	696,5	715,7	738,0	337,6	358,9	342,7	373,1	355,4	382,7
Bauten	324,7	319,2	324,6	332,1	157,4	161,9	157,8	166,8	162,3	169,8
Ausrüstungen	228,5	223,8	232,4	241,5	106,2	117,6	108,6	123,9	113,9	127,6
Sonstige Anlageinvestitionen	152,4	158,0	164,1	170,6	75,7	82,2	78,4	85,7	81,6	89,0
Inländische Verwendung	3 456,5	3 514,6	3 576,4	3 629,8	1 728,1	1 786,5	1 753,6	1 822,8	1 783,9	1 845,9
Exporte	1 491,9	1 492,4	1 515,3	1 540,7	742,0	750,4	748,5	766,9	762,8	778,0
Importe	1 345,3	1 396,2	1 435,0	1 463,8	681,9	714,3	699,9	735,1	715,1	748,7
Bruttoinlandsprodukt	**3 600,8**	**3 608,2**	**3 654,4**	**3 704,6**	**1 787,0**	**1 821,2**	**1 800,9**	**1 853,5**	**1 830,2**	**1 874,4**
b) Veränderung in % gegenüber dem Vorjahr										
Konsumausgaben	1,1	1,4	1,3	1,2	1,5	1,2	1,2	1,5	1,2	1,1
Private Haushalte[2]	0,5	1,0	1,0	0,9	1,0	1,1	0,8	1,2	1,1	0,8
Staat	2,6	2,1	2,1	1,7	2,5	1,7	2,2	2,0	1,7	1,7
Anlageinvestitionen	–3,3	–0,8	2,8	3,1	–1,7	0,1	1,5	4,0	3,7	2,6
Bauten	–3,4	–1,7	1,7	2,3	–2,4	–1,0	0,3	3,1	2,9	1,8
Ausrüstungen	–5,4	–2,1	3,9	3,9	–4,1	–0,1	2,2	5,4	4,9	3,0
Sonstige Anlageinvestitionen	0,2	3,6	3,9	4,0	3,9	3,4	3,6	4,2	4,1	3,9
Inländische Verwendung	0,2	1,7	1,8	1,5	1,9	1,4	1,5	2,0	1,7	1,3
Exporte	–2,1	0,0	1,5	1,7	–1,7	1,8	0,9	2,2	1,9	1,4
Importe	–0,6	3,8	2,8	2,0	3,2	4,3	2,6	2,9	2,2	1,9
Bruttoinlandsprodukt	**–0,5**	**0,2**	**1,3**	**1,4**	**–0,1**	**0,5**	**0,8**	**1,8**	**1,6**	**1,1**

noch: Die wichtigsten Daten der Volkswirtschaftlichen Gesamtrechnungen für Deutschland

Vorausschätzung für die Jahre 2025 bis 2027

	2024	2025	2026	2027	2025		2026		2027	
					1. Halbjahr	2. Halbjahr	1. Halbjahr	2. Halbjahr	1. Halbjahr	2. Halbjahr
4. Preisniveau der Verwendungsseite des Inlandsprodukts (2020=100)										
Veränderung in % gegenüber dem Vorjahr										
Private Konsumausgaben[2]	2,4	2,5	1,8	2,1	2,5	2,4	1,9	1,8	2,1	2,1
Konsumausgaben des Staates	2,5	2,9	2,5	2,3	3,1	2,8	2,5	2,5	2,5	2,2
Anlageinvestitionen	2,5	2,8	2,8	3,1	2,7	2,8	2,8	2,9	3,0	3,1
Bauten	3,0	3,3	3,4	3,6	3,2	3,4	3,4	3,4	3,5	3,6
Ausrüstungen	1,7	2,2	2,3	2,6	2,1	2,2	2,2	2,4	2,6	2,6
Exporte	1,0	1,2	0,4	1,0	1,8	0,6	0,0	0,7	1,0	1,0
Importe	−0,4	0,3	−0,2	1,5	1,5	−0,9	−1,4	0,9	1,4	1,5
Bruttoinlandsprodukt	**3,1**	**3,0**	**2,4**	**2,1**	**2,7**	**3,3**	**2,9**	**1,9**	**1,9**	**2,3**
5. Einkommensentstehung und -verteilung										
a) Mrd. Euro										
Primäreinkommen der privaten Haushalte[2]	3 023,0	3 125,3	3 221,2	3 324,0	1 534,6	1 590,7	1 577,1	1 644,1	1 631,4	1 692,5
Sozialbeiträge der Arbeitgeber	410,6	437,2	454,7	472,6	212,4	224,8	220,2	234,5	229,5	243,1
Bruttolöhne und -gehälter	1 947,2	2 021,7	2 092,1	2 169,9	971,5	1 050,2	1 001,4	1 090,7	1 039,3	1 130,6
Übrige Primäreinkommen[4]	665,1	666,4	674,4	681,5	350,7	315,7	355,4	319,0	362,7	318,8
Primäreinkommen der übrigen Sektoren	566,8	591,2	633,5	659,7	277,1	314,0	302,8	330,7	313,5	346,2
Nettonationaleinkommen (Primäreinkommen)	**3 589,7**	**3 716,5**	**3 854,7**	**3 983,7**	**1 811,8**	**1 904,7**	**1 879,9**	**1 974,8**	**1 944,9**	**2 038,8**
Abschreibungen	888,4	917,2	950,9	990,7	455,7	461,5	471,7	479,2	491,0	499,7
Bruttonationaleinkommen	**4 478,1**	**4 633,7**	**4 805,6**	**4 974,4**	**2 267,4**	**2 366,3**	**2 351,6**	**2 454,0**	**2 435,9**	**2 538,5**
Nachrichtlich:										
Volkseinkommen	3 200,2	3 304,5	3 433,4	3 548,2	1 604,8	1 699,7	1 670,0	1 763,4	1 727,8	1 820,3
Arbeitnehmerentgelt	2 357,8	2 458,9	2 546,8	2 642,5	1 183,9	1 275,0	1 221,6	1 325,1	1 268,7	1 373,7
Unternehmens- und Vermögenseinkommen	842,3	845,6	886,7	905,7	420,9	424,7	448,4	438,3	459,1	446,6
b) Veränderung in % gegenüber dem Vorjahr										
Primäreinkommen der privaten Haushalte[2]	3,9	3,4	3,1	3,2	3,9	2,9	2,8	3,4	3,4	2,9
Sozialbeiträge der Arbeitgeber	5,3	6,5	4,0	3,9	7,0	6,0	3,7	4,3	4,2	3,7
Bruttolöhne und -gehälter	5,5	3,8	3,5	3,7	4,5	3,2	3,1	3,9	3,8	3,7
Bruttolöhne und -gehälter je Beschäftigten	5,2	3,7	3,2	3,3	4,3	3,1	2,9	3,4	3,3	3,4
Übrige Primäreinkommen[4]	−1,2	0,2	1,2	1,0	0,4	0,0	1,3	1,0	2,0	−0,1
Primäreinkommen der übrigen Sektoren	−3,8	4,3	7,2	4,1	−0,7	9,2	9,3	5,3	3,5	4,7
Nettonationaleinkommen (Primäreinkommen)	**2,6**	**3,5**	**3,7**	**3,3**	**3,1**	**3,9**	**3,8**	**3,7**	**3,5**	**3,2**
Abschreibungen	3,6	3,2	3,7	4,2	3,1	3,3	3,5	3,8	4,1	4,3
Bruttonationaleinkommen	**2,8**	**3,5**	**3,7**	**3,5**	**3,1**	**3,8**	**3,7**	**3,7**	**3,6**	**3,4**
Nachrichtlich:										
Volkseinkommen	1,5	3,3	3,9	3,3	2,5	4,0	4,1	3,8	3,5	3,2
Arbeitnehmerentgelt	5,5	4,3	3,6	3,8	4,9	3,7	3,2	3,9	3,9	3,7
Unternehmens- und Vermögenseinkommen	−8,1	0,4	4,9	2,1	−3,7	4,9	6,5	3,2	2,4	1,9
6. Einkommen und Einkommensverwendung der privaten Haushalte[2]										
a) Mrd. Euro										
Masseneinkommen	1 976,9	2 045,3	2 118,3	2 194,4	986,4	1 058,9	1 020,2	1 098,1	1 056,0	1 138,4
Nettolöhne und -gehälter	1 355,5	1 392,3	1 436,9	1 487,1	664,7	727,6	682,5	754,4	706,1	781,0
Monetäre Sozialleistungen	792,3	834,6	866,9	899,9	413,0	421,5	429,6	437,3	445,3	454,7
abzgl. Abgaben auf soziale Leistungen, verbrauchsnahe Steuern	170,9	181,5	185,5	192,6	91,3	90,2	91,9	93,6	95,3	97,3
Übrige Primäreinkommen[4]	665,1	666,4	674,4	681,5	350,7	315,7	355,4	319,0	362,7	318,8
Sonstige Transfers (Saldo)[5]	−130,8	−137,0	−142,1	−144,0	−65,5	−71,5	−68,7	−73,4	−69,8	−74,2
Verfügbares Einkommen	**2 511,2**	**2 574,8**	**2 650,7**	**2 731,9**	**1 271,6**	**1 303,1**	**1 306,9**	**1 343,7**	**1 348,9**	**1 383,0**
Zunahme betrieblicher Versorgungsansprüche	61,1	61,0	61,0	61,0	29,7	31,4	29,6	31,4	29,6	31,4
Konsumausgaben	2 283,0	2 363,6	2 431,1	2 503,9	1 154,3	1 209,3	1 185,1	1 246,0	1 222,3	1 281,6
Sparen	289,4	272,2	280,6	289,0	146,9	125,3	151,5	129,1	156,2	132,8
Sparquote in Prozent[6]	11,2	10,3	10,3	10,3	11,3	9,4	11,3	9,4	11,3	9,4
b) Veränderung in % gegenüber dem Vorjahr										
Masseneinkommen	6,0	3,5	3,6	3,6	3,9	3,1	3,4	3,7	3,5	3,7
Nettolöhne und -gehälter	5,5	2,7	3,2	3,5	3,6	2,0	2,7	3,7	3,5	3,5
Monetäre Sozialleistungen	7,0	5,3	3,9	3,8	5,5	5,1	4,0	3,7	3,6	4,0
abzgl. Abgaben auf soziale Leistungen, verbrauchsnahe Steuern	6,6	6,2	2,2	3,8	8,9	3,6	0,7	3,7	3,6	4,0
Übrige Primäreinkommen[4]	−1,2	0,2	1,2	1,0	0,4	0,0	1,3	1,0	2,0	−0,1
Verfügbares Einkommen	**4,0**	**2,5**	**2,9**	**3,1**	**2,6**	**2,4**	**2,8**	**3,1**	**3,2**	**2,9**
Konsumausgaben	2,9	3,5	2,9	3,0	3,5	3,5	2,7	3,0	3,1	2,9
Sparen	12,4	−5,9	3,1	3,0	−4,6	−7,5	3,1	3,0	3,1	2,9

noch: Die wichtigsten Daten der Volkswirtschaftlichen Gesamtrechnungen für Deutschland

Vorausschätzung für die Jahre 2025 bis 2027

	2024	2025	2026	2027	2025		2026		2027	
					1. Halbjahr	2. Halbjahr	1. Halbjahr	2. Halbjahr	1. Halbjahr	2. Halbjahr
7. Einnahmen und Ausgaben des Staates[7]										
Einnahmen										
Steuern	996,6	1 040,7	1 072,1	1 105,1	511,2	529,5	527,1	545,0	543,7	561,4
Nettosozialbeiträge	756,6	815,8	853,0	889,3	397,4	418,5	414,6	438,4	433,1	456,2
Vermögenseinkommen	34,1	32,4	33,2	34,2	15,7	16,6	16,2	17,0	16,8	17,4
Sonstige Transfers	31,4	31,7	32,3	32,8	13,9	17,8	14,2	18,1	14,4	18,4
Vermögenstransfers	20,3	23,0	21,2	21,9	12,3	10,7	8,9	12,3	9,2	12,8
Verkäufe	185,2	196,0	205,2	217,0	91,4	104,6	95,8	109,4	101,4	115,6
Sonstige Subventionen	0,2	0,2	0,2	0,2	0,1	0,1	0,1	0,1	0,1	0,1
Insgesamt	**2 024,4**	**2 139,8**	**2 217,2**	**2 300,5**	**1 042,0**	**1 097,8**	**1 077,0**	**1 140,2**	**1 118,6**	**1 181,9**
Ausgaben										
Vorleistungen[8]	667,0	702,3	741,1	780,7	336,5	365,9	355,7	385,4	374,5	406,2
Arbeitnehmerentgelt	357,3	376,1	388,5	398,6	182,3	193,8	188,2	200,4	193,9	204,7
Vermögenseinkommen (Zinsen)	45,8	48,9	52,4	56,0	24,3	24,7	26,0	26,4	27,8	28,2
Subventionen	54,5	55,0	59,0	60,1	22,7	32,2	26,6	32,4	27,1	33,0
Monetäre Sozialleistungen	709,5	748,9	778,3	808,1	370,4	378,5	385,5	392,7	399,6	408,6
Sonstige laufende Transfers	90,2	93,2	106,9	108,2	45,2	47,9	52,1	54,9	52,7	55,5
Vermögenstransfers	84,0	78,8	84,1	88,9	30,1	48,7	33,0	51,1	35,4	53,5
Bruttoinvestitionen	131,3	136,9	150,5	163,9	59,6	77,3	64,7	85,8	70,8	93,2
Nettozugang an nichtprod. Vermögensgütern	0,1	–0,2	–0,2	–0,2	–0,3	0,1	–0,3	0,1	–0,3	0,1
Insgesamt	**2 139,7**	**2 240,1**	**2 360,7**	**2 464,5**	**1 070,9**	**1 169,1**	**1 131,5**	**1 229,2**	**1 181,5**	**1 283,0**
Finanzierungssaldo	**–115,3**	**–100,3**	**–143,5**	**–163,9**	**–28,9**	**–71,3**	**–54,6**	**–89,0**	**–62,9**	**–101,0**
b) Veränderung in % gegenüber dem Vorjahr										
Einnahmen										
Steuern	3,6	4,4	3,0	3,1	5,1	3,8	3,1	2,9	3,1	3,0
Nettosozialbeiträge	6,4	7,8	4,6	4,3	8,6	7,1	4,3	4,8	4,4	4,1
Vermögenseinkommen	7,2	–5,0	2,4	3,0	–10,0	0,2	2,9	2,0	3,6	2,4
Sonstige Transfers	–3,1	0,9	2,1	1,3	–0,3	1,8	2,4	1,8	1,3	1,3
Vermögenstransfers	–7,3	13,3	–7,7	3,4	33,2	–3,2	–27,4	14,8	2,7	4,0
Verkäufe	10,9	5,8	4,7	5,8	6,9	4,8	4,8	4,6	5,9	5,7
Sonstige Subventionen	3,6	–0,8	–2,7	–0,9	5,1	–5,1	–5,1	–0,8	–0,6	–1,2
Insgesamt	**5,1**	**5,7**	**3,6**	**3,8**	**6,5**	**4,9**	**3,4**	**3,9**	**3,9**	**3,7**
Ausgaben										
Vorleistungen[8]	6,9	5,3	5,5	5,3	5,9	4,8	5,7	5,3	5,3	5,4
Arbeitnehmerentgelt	4,9	5,3	3,3	2,6	6,3	4,3	3,2	3,4	3,1	2,1
Vermögenseinkommen (Zinsen)	24,4	6,8	7,0	7,0	5,8	7,8	7,0	7,0	7,0	7,0
Subventionen	–34,5	0,8	7,4	1,8	–12,7	13,2	17,1	0,6	1,7	2,0
Monetäre Sozialleistungen	7,4	5,6	3,9	3,8	5,8	5,3	4,1	3,8	3,6	4,0
Sonstige laufende Transfers	–2,3	3,3	14,8	1,2	3,2	3,4	15,2	14,5	1,2	1,2
Vermögenstransfers	12,8	–6,1	6,7	5,7	–18,9	4,0	9,6	4,9	7,3	4,7
Bruttoinvestitionen	9,3	4,3	9,9	8,9	3,7	4,7	8,5	11,0	9,3	8,6
Nettozugang an nichtprod. Vermögensgütern	–111,0	–360,8	1,6	0,2	125,0	–42,6	3,0	5,3	1,1	2,5
Insgesamt	**5,3**	**4,7**	**5,4**	**4,4**	**4,3**	**5,0**	**5,7**	**5,1**	**4,4**	**4,4**

[1] Preisbereinigtes Bruttoinlandsprodukt je Erwerbstätigenstunde.
[2] Einschließlich privater Organisationen ohne Erwerbszweck.
[3] Einschließlich Nettozugang an Wertsachen.
[4] Selbständigeneinkommen/Betriebsüberschuß sowie empfangene abzüglich geleistete Vermögenseinkommen.
[5] Empfangene abzüglich geleistete sonstige Transfers.
[6] Sparen in % des verfügbaren Einkommens (einschließlich der Zunahme betrieblicher Versorgungsansprüche).
[7] Gebietskörperschaften und Sozialversicherung.
[8] Einschließlich sozialer Sachleistungen und sonstiger Produktionsabgaben.

Quellen: Statistisches Bundesamt (Fachserie 18: Volkswirtschaftliche Gesamtrechnungen); Berechnungen der Institute; 2025 bis 2027: Prognose der Institute.

Bundesministerium
für Wirtschaft
und Energie

Deutsches Institut für Wirtschafts-forschung e.V. (DIW Berlin)
www.diw.de

Leibniz-Institut für Wirtschafts-forschung Halle (IWH)
www.iwh-halle.de

ifo Institut – Leibniz-Institut für Wirtschaftsforschung an der Universität München e.V.
www.ifo.de

in Kooperation mit:
Österreichisches Institut für Wirtschaftsforschung (WIFO)
www.wifo.ac.at

RWI – Leibniz-Institut für Wirtschaftsforschung
www.rwi-essen.de

in Kooperation mit:
Institut für Höhere Studien Wien (IHS)
www.ihs.ac.at

Kiel Institut für Weltwirtschaft
www.kielinstitut.de