

Boysen-Hogrefe, Jens et al.

Article

Deutsche Wirtschaft im Herbst 2025: Konjunktur noch ohne Schwung

Kieler Konjunkturberichte, No. 127

Provided in Cooperation with:

Kiel Institute for the World Economy – Leibniz Center for Research on Global Economic Challenges

Suggested Citation: Boysen-Hogrefe, Jens et al. (2025) : Deutsche Wirtschaft im Herbst 2025: Konjunktur noch ohne Schwung, Kieler Konjunkturberichte, No. 127, Kiel Institut für Weltwirtschaft (IfW Kiel), Kiel

This Version is available at:

<https://hdl.handle.net/10419/328012>

Standard-Nutzungsbedingungen:

Die Dokumente auf EconStor dürfen zu eigenen wissenschaftlichen Zwecken und zum Privatgebrauch gespeichert und kopiert werden.

Sie dürfen die Dokumente nicht für öffentliche oder kommerzielle Zwecke vervielfältigen, öffentlich ausstellen, öffentlich zugänglich machen, vertreiben oder anderweitig nutzen.

Sofern die Verfasser die Dokumente unter Open-Content-Lizenzen (insbesondere CC-Lizenzen) zur Verfügung gestellt haben sollten, gelten abweichend von diesen Nutzungsbedingungen die in der dort genannten Lizenz gewährten Nutzungsrechte.

Terms of use:

Documents in EconStor may be saved and copied for your personal and scholarly purposes.

You are not to copy documents for public or commercial purposes, to exhibit the documents publicly, to make them publicly available on the internet, or to distribute or otherwise use the documents in public.

If the documents have been made available under an Open Content Licence (especially Creative Commons Licences), you may exercise further usage rights as specified in the indicated licence.

KIELER KONJUNKTUR- BERICHTE

Deutsche Wirtschaft im Herbst 2025

Abgeschlossen am 3. September 2025



© Daniel Wolcke / ifw Kiel

Nr. 127 (2025 | Q3)

*Jens Boysen-Hogrefe, Dominik Groll, Timo Hoffmann, Nils Jannsen,
Stefan Kooths, Johanna Krohn, Jan Reents, Christian Schröder*

INHALTSVERZEICHNIS

Deutsche Wirtschaft im Herbst 2025: Konjunktur noch ohne Schwung

Finanzierungsbedingungen kaum verändert	6
Expansion der Finanzpolitik stößt an Grenzen.....	8
Weiterhin strukturelle Herausforderungen im Außenhandel	10
Gesamtwirtschaftliche Produktion: Strukturelle Probleme stehen höherer Dynamik im Weg	13
Expansive Finanzpolitik erhöht heimische Absorption.....	17
Keine größeren Schwankungen bei der Verbraucherpreisinflation.....	22
Reallöhne schließen zur Arbeitsproduktivität auf	25
Aufhellung am Arbeitsmarkt in Sicht	26
Nach kurzer Konsolidierung sprießen die Defizite der öffentlichen Haushalte wieder	29
Risiken und Wirtschaftspolitik	31
Literatur	39
Tabellenanhang.....	41
 <i>Kasten 1:</i>	
Zum Einfluss der eAU auf Krankenstand, Arbeitszeit und Arbeitsproduktivität in den VGR.....	34
 <i>Kasten 2:</i>	
Prognose und Prognosekorrektur für das Jahr 2025.....	36

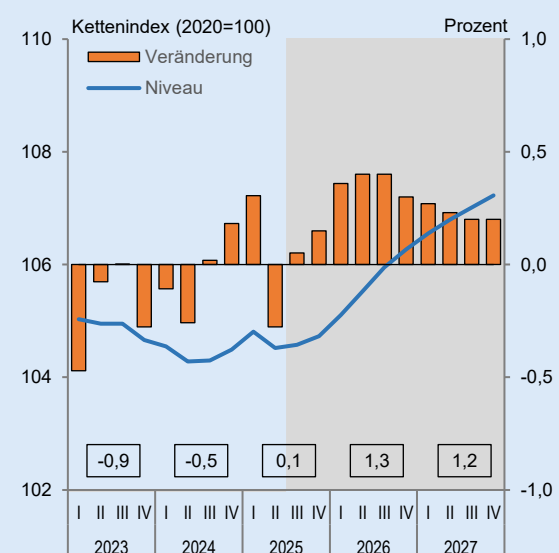
DEUTSCHE WIRTSCHAFT IM HERBST 2025: KONJUNKTUR NOCH OHNE SCHWUNG

Jens Boysen-Hogrefe, Dominik Groll, Timo Hoffmann, Nils Jannsen, Stefan Kooths, Johanna Krohn, Jan Reents, Christian Schröder

Die deutsche Wirtschaft wartet auf Impulse. Die Konjunkturindikatoren haben sich in der Gesamtschau zuletzt stabilisiert, die Geschäftsaussichten verbesserten sich in Erwartung staatlicher Ausgabensteigerungen sogar recht deutlich. Viel mehr als eine Seitwärtsbewegung der Wirtschaftsleistung zeichnet sich bis zum Jahresende jedoch nicht ab, zumal die US-Zollpolitik belastet. Immerhin wird das Bruttoinlandsprodukt nach den Rückgängen in den beiden Vorjahren im laufenden Jahr wohl ein kleines Plus verbuchen (0,1 Prozent). Ab dem kommenden Jahr wird die Bundesregierung ihre neuen finanzpolitischen Spielräume zunehmend nutzen. Wir rechnen damit, dass die expansive Finanzpolitik die Zuwachsrate des Bruttoinlandsprodukts im kommenden Jahr um etwa 0,6 Prozentpunkte erhöht. Für das Jahr 2027 erwarten wir einen etwa halb so großen Effekt. Vor diesem Hintergrund dürfte das Bruttoinlandsprodukt in den kommenden beiden Jahren beschleunigt um 1,3 Prozent (2026) bzw. 1,2 Prozent (2027) zulegen. Berücksichtigt man, dass insbesondere im kommenden Jahr die Zuwachsrate durch die höhere Zahl an Arbeitstagen beflügelt wird (0,3 Prozentpunkte), bleibt das zugrundeliegende Expansionstempo gering. Zwar ergeben sich aus der niedrigen gesamtwirtschaftlichen Auslastung gewisse konjunkturelle Erholungsspielräume. Zu einem Gutteil geht die wirtschaftliche Flaute – zuletzt war die Wirtschaftsleistung nicht höher als im Jahr 2019 – aber auf strukturelle Probleme zurück, ablesbar nicht zuletzt an der im internationalen Vergleich schwachen wirtschaftlichen Entwicklung und dem Verlust an Weltmarktanteilen deutscher Exporteure. Auf dem Arbeitsmarkt wird mit der wirtschaftlichen Belebung eine Kehrtwende einsetzen und die Arbeitslosenquote von 6,3 Prozent im laufenden Jahr auf 5,8 Prozent im Jahr 2027 sinken. Das Budgetdefizit wird von 2 Prozent in Relation zum Bruttoinlandsprodukt im laufenden Jahr auf 3,5 Prozent im Jahr 2027 zunehmen.

Die Kräfte für einen selbsttragenden Aufschwung bleiben schwach. Die deutsche Wirtschaft driftet weiter in schwierigem Fahrwasser. In der ersten Jahreshälfte kam sie über eine Stagnation nicht hinaus; die Quartalsdynamik war maßgeblich das Ergebnis von Vorzieh- und Rückpralleffekten im Zuge der US-Zollpolitik (Abbildung 1). Derzeit bewegt sich die Wirtschaftsleistung auf dem Niveau des Jahres 2019, je Einwohner liegt sie sogar 1,5 Prozent darunter. Die gesamtwirtschaftlichen Produktionskapazitäten sind weiterhin deutlich unterausgelastet (Abbildung 2), was insbesondere der Schwäche des industriellen Bereichs geschuldet ist. Angesichts des massiven Strukturwandels ist dabei weiterhin unsicher, inwiefern bestehende – und als unterausgelastet erfasste – Kapazitäten noch marktfähig sind, so dass das Ausmaß der UnterAuslastung derzeit tendenziell überschätzt sein

Abbildung 1:
Bruttoinlandsprodukt



Quartalsdaten: preis-, kalender- und saisonbereinigt; Veränderung gegenüber dem Vorquartal (rechte Skala).
Jahresdaten: preisbereinigt, Veränderung gegenüber dem Vorjahr in Prozent (gerahmt).

Quelle: Statistisches Bundesamt, Fachserie 18, Reihe 1.2 und 1.3; grau hinterlegt: Prognose des Ifw Kiel.

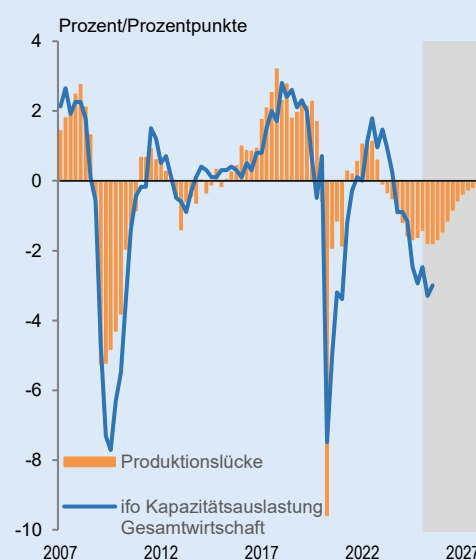
Kasten 1: Zum Einfluss der eAU auf Krankenstand, Arbeitszeit und Arbeitsproduktivität in den VGR (S. 34 – 35)

Kasten 2: Prognose und Prognosekorrektur für das Jahr 2025 (S. 36 – 38)

dürfte. Die Frühindikatoren lassen für die weitere Entwicklung der ökonomischen Aktivität in diesem Jahr keine durchgreifende Belebung erwarten (Tabelle 1). Zwar zeigen die Auftragseingänge in der Industrie seit über einem Jahr eine – volatile – Seitwärtsbewegung, dies hat die Talfahrt in der Produktion jedoch bislang nicht aufhalten können. Auch kam die Aufhellung der Geschäftserwartungen zuletzt gesamtwirtschaftlich ins Stocken. Das Bruttoinlandsprodukt dürfte daher im Gesamtjahr mit einem Plus von 0,1 Prozent das Vorjahresniveau kaum übertreffen. Während die deutlich angehobenen Importzölle der Vereinigten Staaten dämpfend wirken, dürften im weiteren Prognosezeitraum vom expansiven Kurs der Finanzpolitik merkliche Impulse ausgehen. Deren Effekt auf die Konjunktur – gemessen an der Zuwachsrate des Bruttoinlandsproduktes – veranschlagen wir für die Jahre 2026 und 2027 auf 0,6 bzw. 0,3 Prozentpunkte. Zudem unterstützt die deutlich höhere Zahl an Arbeitstagen die für das Jahr 2026 ausgewiesene Wirtschaftsleistung (Tabelle 2). Die ohne diese Einflüsse verbleibende Erholung fällt ausgesprochen schwach aus, so dass von einem selbsttragenden Aufschwung keine Rede sein kann. Dem steht neben den Standortsschwächen auch die weiterhin ausgeprägte Politikunsicherheit im Weg. Insgesamt rechnen wir für die

kommenden beiden Jahre mit einem Zuwachs des Bruttoinlandsprodukts um 1,3 Prozent (2026) und 1,2 Prozent (2027).

Abbildung 2:
Gesamtwirtschaftliche Kapazitätsauslastung



Quartalsdaten: Prozentuale Abweichung des BIP vom Produktionspotenzial, Schätzung des Produktionspotenzials aus der Mittelfristprojektion Frühjahr 2025 (Boysen-Hogrefe et al. 2025), Abweichung der ifo gesamtwirtschaftlichen Kapazitätsauslastung vom Mittelwert in Prozentpunkten (2005 bis 2019).

Quelle: Statistisches Bundesamt, ifo Institut - Leibniz-Institut für Wirtschaftsforschung, Prognose des Ifw Kiel.

Tabelle 1:
Quartalsdaten zur wirtschaftlichen Entwicklung

	2025				2026				2027			
	I	II	III	IV	I	II	III	IV	I	II	III	IV
Bruttoinlandsprodukt	0,3	-0,3	0,1	0,1	0,4	0,4	0,4	0,3	0,3	0,2	0,2	0,2
Private Konsumausgaben	0,6	0,1	0,0	0,1	0,3	0,3	0,3	0,2	0,1	0,1	0,1	0,1
Konsumausgaben des Staates	-0,3	0,8	0,3	0,8	0,6	0,5	0,5	0,5	0,5	0,5	0,6	0,5
Ausrüstungsinvestitionen	0,2	-1,9	0,2	0,9	1,1	1,4	1,5	1,5	1,3	1,1	0,8	0,7
Bauinvestitionen	0,2	-2,1	-0,9	0,0	0,5	0,8	1,1	0,9	0,8	0,7	0,4	0,4
Sonstige Anlagen	0,6	1,2	0,5	0,7	1,0	1,3	1,3	1,3	1,1	1,1	1,1	1,1
Vorratsveränderungen	-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	-0,1	0,4	0,1	0,3	0,4	0,6	0,6	0,5	0,4	0,4	0,3	0,3
Ausfuhr	2,5	-0,1	-0,1	0,0	0,2	0,3	0,3	0,3	0,3	0,3	0,3	0,3
Einfuhr	1,6	1,6	-0,1	0,3	0,4	0,7	0,7	0,7	0,7	0,7	0,6	0,6
Außenbeitrag	0,4	-0,7	0,0	-0,1	-0,1	-0,2	-0,2	-0,1	-0,1	-0,1	-0,1	-0,1
Erwerbstätige, Inland	46.012	46.006	46.005	46.020	46.050	46.090	46.130	46.165	46.190	46.205	46.210	46.205
Arbeitslose	2.902	2.949	2.964	2.974	2.954	2.909	2.864	2.819	2.774	2.739	2.714	2.699

Preis-, kalender- und saisonbereinigt. Veränderung gegenüber dem Vorquartal in Prozent; Vorratsveränderungen, Außenbeitrag: Lundberg-Komponente; Erwerbstätige, Arbeitslose: saisonbereinigt, 1 000 Personen; Arbeitslose: Abgrenzung der Bundesagentur für Arbeit.

Quelle: Statistisches Bundesamt, *Fachserie 18, Reihe 1.3*; Bundesagentur für Arbeit, *Monatsbericht*; grau hinterlegt: Prognose des Ifw Kiel.

Tabelle 2:**Statistische Zerlegung der Zuwachsrate des Bruttoinlandsproduktes**

	2024	2025	2026	2027
Ursprungswerte	-0,5	0,1	1,3	1,2
Kalendereffekt (Prozentpunkte)	0,0	-0,1	0,3	0,1
kalenderbereinigt	-0,5	0,2	1,0	1,1
Statistischer Überhang	-0,2	0,1	0,1	0,5
Verlaufsrate	-0,2	0,2	1,5	0,9

Preisbereinigt, in Prozent; Statistischer Überhang: Jahreszuwachsrate, die sich ergäbe, wenn das Bruttoinlandsprodukt in allen vier Quartalen unverändert bliebe; Verlaufsrate: Vorjahresrate im vierten Quartal auf der Basis saison- und kalenderbereinigter Quartalswerte; Abweichungen bei der Zerlegung rundungsbedingt.

Quelle: Statistisches Bundesamt, *Fachserie 18, Reihe 1.2 und Reihe 1.3*; eigene Berechnungen; grau hinterlegt: Prognose des IfW Kiel.

Im Aggregat hellen sich die Aussichten für den Arbeitsmarkt auf, die öffentlichen Finanzen laufen in rekordhohe strukturelle Defizite.

Die Zahl der Arbeitslosen (ohne Ukrainer) liegt derzeit um 470 000 Personen über dem Niveau im Sommer 2022, als die pandemischen Effekte abgeklungen waren und die Energiekrise noch nicht auf den Arbeitsmarkt durchgeschlagen hatte. Nach zweieinhalb Jahren ist die Arbeitslosigkeit zuletzt aber – wenn auch nur leicht – erstmals wieder gesunken. Die Zahl der Erwerbstätigen bewegt sich bis zuletzt nahe ihres Allzeithochs. Die insgesamt stabile Beschäftigungsentwicklung geht allerdings mit erheblichen strukturellen Veränderungen einher, die die

konjunkturell bedingte Produktivitätsschwäche verstärken.¹ Im Zuge der für die kommenden Jahre wieder etwas stärkeren Expansion der Wirtschaftsleistung dürften sich die Arbeitslosigkeit bis zum Ende des Prognosezeitraums verringern, die Erwerbstätigkeit leicht erhöhen und auch die Produktivität wieder anziehen (Tabelle 3). Hierbei ist zu berücksichtigen, dass infolge der Einführung der elektronischen Arbeitsunfähigkeitsbescheinigung im Jahr 2022 Stundenproduktivitätsvergleiche mit den Jahren davor deutlich überzeichnet sind ([Kasten 1](#)). Ohne diesen Effekt kommt die derzeitige Stundenproduktivität nicht über ihr Niveau aus dem Jahr 2019 hinaus. Bei sich allmählich schließender Produktionslücke weiten die öffentlichen Haushalte ihre Fehlbeträge erheblich aus. Während sich die gesamtsstaatliche Defizitquote im laufenden Jahr auf rund 2 Prozent zurückbilden dürfte, wird sie im weiteren Prognosezeitraum auf 3,2 Prozent (2026) und 3,5 Prozent (2027) kräftig ausgeweitet. Weil darin die konjunkturell bedingten Anteile schwinden, entwickeln sich die strukturellen Fehlbeträge entsprechend stärker. Sieht man von der Umbuchung der Treuhandschulden im Jahr 1995 ab, reicht die strukturelle Primärdefizitquote im Jahr 2027 an das gesamtdeutsche Allzeithoch heran, während die Staatsausgaben in Relation zur Wirtschaftsleistung von 50 Prozent im laufenden Jahr auf 51 Prozent (2026) und 51,3 Prozent (2027) steigen. Nicht

Tabelle 3:**Eckdatentabelle für die wirtschaftliche Entwicklung**

	2024	2025	2026	2027
Bruttoinlandsprodukt, preisbereinigt	-0,5	0,1	1,3	1,2
Bruttoinlandsprodukt, Deflator	3,1	2,9	2,5	2,5
Verbraucherpreise	2,2	2,1	1,8	2,2
Arbeitsproduktivität (Stundenkonzept)	-0,3	0,0	0,6	0,7
Erwerbstätige im Inland (1000 Personen)	45.987	46.012	46.110	46.203
Arbeitslosenquote (Prozent)	6,0	6,3	6,1	5,8
<i>In Relation zum nominalen Bruttoinlandsprodukt</i>				
Finanzierungssaldo des Staates	-2,7	-2,0	-3,2	-3,5
Schuldenstand	62,1	62,3	63,2	64,4
Leistungsbilanz	5,6	4,9	4,4	3,9

Bruttoinlandsprodukt, Verbraucherpreise, Arbeitsproduktivität: Veränderung gegenüber dem Vorjahr in Prozent; Arbeitslosenquote: Abgrenzung der Bundesagentur für Arbeit.

Quelle: Statistisches Bundesamt, *Fachserie 18, Reihe 1.2*; Deutsche Bundesbank, *Monatsbericht*; Bundesagentur für Arbeit, *Monatsbericht*; grau hinterlegt: Prognose des IfW Kiel.

¹ So werden im Verarbeitenden Gewerbe seit Mitte 2023 bis zuletzt verstärkt Stellen abgebaut, während der Stellenaufbau maßgeblich auf den staatsnahen Dienstleistungsbereich zurückzuführen ist. Insgesamt wird damit mehr und mehr Beschäftigung von den

Produktivitätskernen zu den Produktivitätsbrachen verlagert; eine industrielle Arbeitsstunde erzielt im Schnitt eine um 50 Prozent höhere Bruttowertschöpfung gegenüber derselben Arbeitszeit in den staatsnahen Dienstleistungen.

zuletzt infolge des stark expansiven finanzpolitisches Kurses dürfte die Teuerung in Deutschland kräftiger ausfallen als im übrigen Euroraum. Für den Deflator des Bruttoinlandsproduktes erwarten wir in den Jahren 2026 und 2027 Anstiege um je rund 2,5 Prozent. Die Kernrate der Verbraucherpreisinflation bleibt oberhalb der 2-Prozent-Marke.

Finanzierungsbedingungen kaum verändert

Die EZB senkt die Zinsen nicht mehr weiter. Der Zinssatz für die Einlagefazilität verharrt seit der jüngsten Zinssenkung im Juni dieses Jahres bei 2 Prozent. In den vergangenen rund zwei Jahren hat die Europäische Zentralbank damit insgesamt acht Zinsschritte von jeweils 0,25 Prozentpunkten vorgenommen. Hatte die Europäische Zentralbank ihren geldpolitischen Kurs im März 2025 noch als „deutlich weniger restriktiv“ eingeschätzt (Europäische Zentralbank 2025), ordnet sie ihn nun als „zunehmend akkommodierend“ ein (Schnabel 2025). Bereits seit Anfang des Jahres liegt der kurzfristige unter dem langfristigen Realzinssatz, und auch der weitere Anstieg der Zinsstrukturkurve deutet zuletzt ebenfalls auf eine expansivere Ausrichtung der Geldpolitik hin. Ähnlich wie die Finanzmarktakteure erwarten wir für den Prognosezeitraum keine weiteren Zinsschritte (Tabelle 4).

Die Renditen deutscher Staatsanleihen sind aufwärtsgerichtet, besonders am langen Ende. Zehnjährige Bundesanleihen rentieren aktuell mit 2,7 Prozent und damit seit Mitte des Jahres um rund 20 Basispunkte höher (Abbildung 3). Noch stärker stiegen die Renditen für dreißigjährige Bundesanleihen, sie erreichten mit 3,4 Prozent den höchsten Stand seit 2011. Die geringeren Leitzinsen bei gleichzeitig fortschreitendem Abbau der Anleihebestände der EZB sowie anhaltend hohe Fiskaldefizite tragen zu der steileren Zinsstrukturkurve bei. Mit dem kontinuierlichen Rückzug des Eurosystems aus dem Anleihemarkt nimmt die Bedeutung privater Investoren zu. Dies dürfte in Verbindung mit den hohen Fiskaldefiziten zu einem Anstieg der Risikoprämien beitragen.

Die Finanzierungsbedingungen für Unternehmen und private Haushalte haben sich zuletzt kaum verändert. Die Renditen auf Unternehmensanleihen notierten im Januar bei durchschnittlich 3,5 Prozent, was einem Risikoaufschlag von 90 Basispunkten gegenüber vergleichbaren Bundesanleihen entspricht. Dieser Aufschlag hat sich über die vergangenen drei Monate um rund 30 Basispunkte verringert. Die Zinsen für Unternehmenskredite beliefen sich im Juni auf 3,7 Prozent und lagen damit um 10 Basispunkte über den Werten von Ende des ersten Quartals (Abbildung 4). Im Bereich der privaten Immobilienfinanzierung verzeichneten Wohnungsbaukredite mit zehnjähriger Zinsbindung

Tabelle 4:
Rahmendaten für die Konjunktur

	2025				2026				2027			
	I	II	III	IV	I	II	III	IV	I	II	III	IV
Leitzins der EZB	2,50	2,00	2,00	2,00	2,00	2,00	2,00	2,00	2,00	2,00	2,00	2,00
Langfristige Zinsen	2,5	2,5	2,6	2,7	2,7	2,7	2,7	2,7	2,7	2,7	2,7	2,7
US-Dollar/Euro	1,05	1,13	1,17	1,17	1,17	1,17	1,17	1,17	1,17	1,17	1,17	1,17
Preisliche Wettbewerbsfähigkeit	91,0	93,0	93,8	93,6	93,3	93,1	92,9	92,8	92,8	92,7	92,7	92,6
Exportmärkte	0,4	0,5	0,4	0,4	0,4	0,4	0,4	0,5	0,5	0,5	0,5	0,5
Rohölpreis	74,8	66,9	67,7	66,0	65,5	65,3	65,1	65,1	65,0	65,2	65,2	65,4
Gaspreis	46,8	35,6	31,8	34,1	34,7	32,2	32,1	32,8	33,0	28,7	28,3	29,1
Strompreis	116,1	73,4	71,7	86,0	80,8	80,8	80,8	80,8	73,6	73,6	73,6	73,6

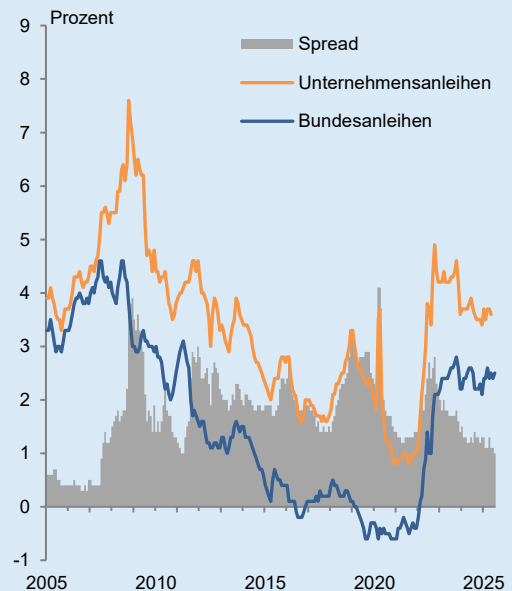
Leitzins der EZB: Hauptrefinanzierungssatz (Quartalsende); langfristige Zinsen: Rendite 9–10-jähriger Bundesanleihen; preisliche Wettbewerbsfähigkeit: gegenüber 37 Ländern auf Basis von Verbraucherpreisen, Index: 1991 I = 100, steigende Werte bedeuten eine Verschlechterung der preislichen Wettbewerbsfähigkeit; Exportmärkte: Bruttoinlandsprodukt in 41 Ländern, gewichtet mit Anteilen am deutschen Export, Veränderung gegenüber Vorquartal. Rohölpreis: US-Dollar je Barrel North Sea Brent. Gaspreis: Euro je MWh (TTF). Strompreis: Euro je MWh (Phelix, Baseload).

Quelle: EZB, Monatsbericht; Deutsche Bundesbank, Monatsbericht; IMF, International Financial Statistics; EIA, Refinitiv, EEX, ENDEX; Berechnungen des IfW Kiel; grau hinterlegt: Prognose des IfW Kiel.

laut Daten der Plattform Interhyp einen leichten Anstieg auf 3,7 Prozent, nachdem sie zur Mitte des Jahres noch bei 3,6 Prozent notierten.

Das Kreditneugeschäft mit Unternehmen zeigt sich etwas lebhafter. Das Neugeschäftsvolumen bei Wohnungsbaukrediten erreichte im zweiten Quartal knapp 60 Mrd. Euro und lag damit auf dem Niveau des Vorquartals, jedoch deutlich über dem Vorjahreswert von 48 Mrd. Euro. Das Neugeschäftsvolumen der Unternehmenskredite verzeichnete im zweiten Quartal einen deutlichen Zuwachs von rund 14 Prozent gegenüber dem vorherigen Quartal (Abbildung 5). Laut des jüngsten Bank Lending Surveys (Deutsche Bundesbank 2025a) haben deutsche Banken im zweiten Quartal ihre Vergaberichtlinien für Kredite an Unternehmen leicht und für jene an private Haushalte etwas deutlicher gestrafft. Als Begründung führten sie das gestiegene Kreditrisiko infolge der eingetrübten Wirtschaftslage und Konjunkturaussichten sowie ihre gesunkene Risikotoleranz an. Während die Kreditbedingungen im Firmenkundengeschäft und bei privaten Wohnungsbaukrediten weitgehend unverändert blieben, gestalteten die Banken diese bei Konsumenten- und sonstigen Krediten an private Haushalte restriktiver, was mit der verschlechterten Kreditwürdigkeit der Haushalte begründet wurde. Die Kreditnachfrage stieg in allen Segmenten weiter, wobei die Dynamik bei Unternehmenskrediten besonders ausgeprägt war. Die Banken führten dies auf einen gestiegenen Finanzierungsbedarf für Anlageinvestitionen sowie für Lagerhaltung und Betriebsmittel zurück. Der deutliche Nachfrageanstieg bei privaten Wohnungsbaukrediten resultierte nach Einschätzung der befragten Banken vor allem aus den positiven Aussichten am Wohnimmobilienmarkt und den gesunkenen Zinsen. Aufgrund der jüngsten Umfragen erwarten wir in den kommenden Monaten eine moderate Ausweitung des Kreditneugeschäfts. Während die Rahmenbedingungen für private Haushalte in etwa unverändert bleiben dürften, wird die Belebung im Kreditneugeschäft für Unternehmenskredite, gestützt durch eine Lockerung der Richtlinien und die steigende Nachfrage, wohl etwas deutlicher ausfallen.

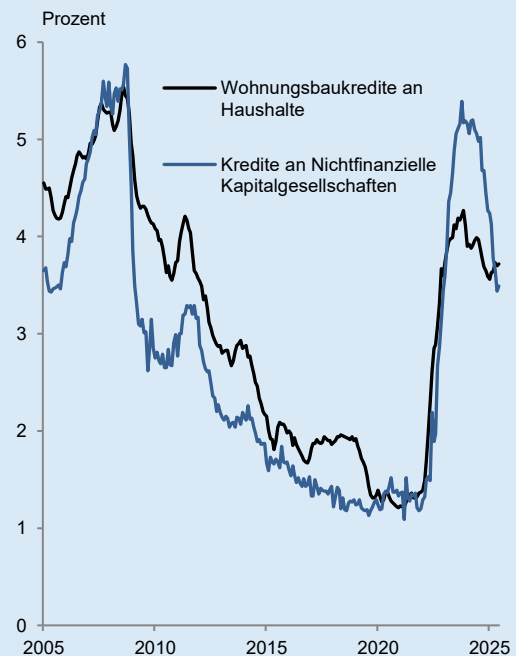
Abbildung 3:
Kapitalmarktzinsen



Monatsdaten, Renditen.

Quelle: Deutsche Bundesbank, Monatsbericht; Berechnungen des IfW Kiel.

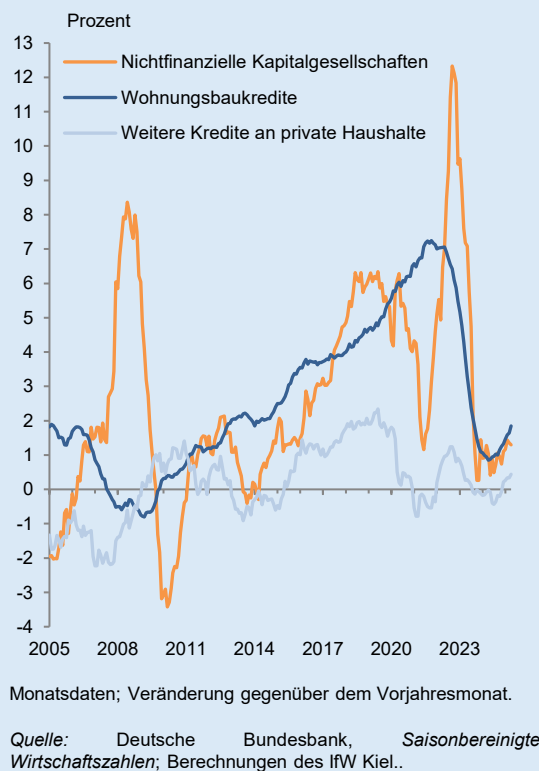
Abbildung 4:
Darlehenszinsen



Monatsdaten; Effektivzinssätze, Neugeschäft, Kredite insgesamt.

Quelle: Deutsche Bundesbank, MFI-Zinsstatistik.

Abbildung 5:
Kreditsumme



Expansion der Finanzpolitik stößt an Grenzen

Die Haushaltspläne des Bundes sehen einen drastischen Anstieg der Nettoneuverschuldung für das laufende und das kommende Jahr vor. Es ist allerdings damit zu rechnen, dass sich dies nicht sofort in den Zahlen der VGR niederschlagen wird. Insbesondere Investitionen und Verteidigungsausgaben brauchen einen längeren Vorlauf. Insgesamt dürfte die Finanzpolitik somit im laufenden Jahr noch restriktiv ausgerichtet sein. Erst für das Jahr 2026 ist mit einem erheblichen Impuls zu rechnen. Nach der Konkretisierung der Pläne der Bundesregierung rechnen wir damit, dass dieser etwas geringer ausfällt als in der Sommerprognose unterstellt; so wird zum Beispiel die Stromsteuer für viele Verbraucher anders als erwartet nicht gesenkt. Bei der konjunkturellen Bewertung der Reform der Finanzverfassung im Frühjahr ist ferner zu berücksichtigen, dass ohne diese Reform eine deutliche Konsolidierungspolitik geboten gewesen wäre, die nun vorerst unterbleibt (Tabelle 5).

Im laufenden Jahr führen einnahmeseitige Maßnahmen zu einer moderaten Konsolidierung der öffentlichen Haushalte. Insbesondere der Wegfall der Inflationsausgleichsprämien und die deutlichen höheren Beitragssätze in den Sozialversicherungen wirken sich in erheblichem Umfang aus. Dem stehen Mehrausgaben im Bereich Verteidigung und Leistungsausweitungen in den Sozialversicherungen gegenüber. Zudem gibt es erste Effekte durch verbesserte Abschreibungsmöglichkeiten für Unternehmen, und die Steuerzahler wurden nachträglich durch die Anpassung des Grundfreibetrags im Jahr 2024 entlastet, so dass sich die Budgetwirkungen zusammen mit den automatischen Effekten durch die fehlende Indexierung des Steuersystems nur auf etwa 7 Mrd. Euro belaufen.

Für das Jahr 2026 zeichnen sich erhebliche Mehrausgaben ab. In den Bereichen Infrastruktur und Verteidigung dürfte der zusätzliche Ausgabenzuwachs im zweistelligen Milliardenbereich liegen. Die Infrastrukturmaßnahmen verteilen sich dabei über viele Bereiche: Energie, Verkehr, Digitalisierung und Gesundheit. Der Bund wird nur einen Teil der Investitionen selbst durchführen. Zugleich werden Zuschüsse an andere staatliche Einheiten und private Unternehmen gewährt. Außerdem werden neue Subventionen in Form der Bezuschussung von Netzentgelten ausgehändigt und Steuern durch verbesserte Abschreibungsmöglichkeiten, reduzierte Umsatzsteuersätze in der Gastronomie und die Einführung der Aktivrente gesenkt. In der Summe rechnen wir nach Berücksichtigung automatischer Reaktionen mit einem negativem Budgeteffekt der finanzpolitischen Maßnahmen von knapp 42 Mrd. Euro (0,9 Prozent in Relation zum Bruttoinlandsprodukt).

Im Jahr 2027 dürfte das Expansionstempo nachlassen. Aus den Sondervermögen und der sogenannten Bereichsausnahme Verteidigung werden weiterhin zusätzliche Ausgaben in einem ähnlichen Tempo wie im Vorjahr finanziert – eine weitere Beschleunigung ist unwahrscheinlich, da die realwirtschaftliche Bereitstellung der relevanten Güter Kapazitätsgrenzen unterliegt und zugleich der Beschaffungsprozess der öffentlichen Hand zu Verzögerungen führen dürfte. Steuerliche Maßnahmen oder zusätzliche Subventionen, die im Jahr 2026 den Impuls verstärken

werden, dürften hingegen kaum abermals zu Bu-
che schlagen, da die öffentlichen Haushalte trotz
der erweiterten Kreditmöglichkeiten ihre verfas-
sungsrechtlichen Möglichkeiten ausgereizt ha-
ben und verstärkter Konsolidierungsdruck in den

Kernhaushalte entsteht. Insgesamt werden die
finanzpolitischen Maßnahmen inklusive der au-
tomatischen Reaktionen das Budget wohl mit
22 Mrd. Euro (0,5 Prozent in Relation zum Brut-
toinlandsprodukt) belasten.

Tabelle 5:
Budgetwirkungen finanzpolitischer Maßnahmen

	2025	2026	2027
Einnahmen der Gebietskörperschaften			
Investitionsbooster	-0,2	-2,0	-5,1
Temporär reduzierte Mehrwertsteuersatz für Erdgas und Gastro	1,5	0,0	0,0
Senkung der Umsatzsteuer Gastronomie	0,0	-4,3	0,0
Globale Mindestbesteuerung	0,0	1,0	-0,2
Inflationsausgleichsgesetz (Abbau kalte Progression)	-2,4	-0,9	0,0
Steuerfortentwicklungsgesetz	-6,1	-5,7	-0,9
Abbau kalte Progression 2027	0,0	0,0	-5,4
Anhebung Grund- und Kinderfreibetrag 2024	-3,3	1,3	0,0
Abgabenfreiheit Inflationsausgleichsprämien	7,2	0,0	0,0
Wachstumschancengesetz	-2,5	-0,7	0,3
Einführung einer Plastiksteuer	0,0	1,4	0,0
Anpassung der Stromsteuer	-1,9	0,0	0,4
Anhebung der Pendlerpauschale	0,0	-1,1	-0,7
Sonstige steuerliche Maßnahmen	-2,0	-1,5	-1,2
Einführung der Aktivrente	0,0	-2,8	0,0
Anhebung der Entfernungspauschale	0,0	-0,1	-1,2
Änderung der Lkw-Maut	0,9	0,2	0,0
Anhebung der CO ₂ -Abgabe	2,5	2,3	3,1
Einnahmen der Sozialversicherungen			
Anhebung Beitragssatz in der gesetzlichen Krankenversicherung	14,5	2,1	2,1
Anhebung Beitragssatz in der sozialen Pflegeversicherung	3,5	1,2	1,3
Abgabenfreiheit Inflationsausgleichsprämien	9,5	0,0	0,0
Anhebung der Insolvenzgeldumlage	1,2	0,0	0,0
Ausgaben der Gebietskörperschaften			
Subvention Netzentgelte	0,0	-6,5	0,0
Hilfen für Krankenhäuser und Pflegeeinrichtungen (Energiekrise)	1,0	0,0	0,0
Startchancenprogramm Schulen	-0,5	-0,5	-0,5
Änderungen beim BAföG	-0,2	0,0	0,0
Kürzungen bei Bürgergeld und Elterngeld	0,4	0,0	0,0
Kindergeldanpassungen	-1,0	-0,9	-1,0
Sondervermögen KTF (ohne EEG/Netzentgelte)	-3,5	-4,1	-2,7
Mehrausgaben Bundeswehr	-5,8	-13,5	-14,1
Wohngeldreform	-0,6	0,1	-0,3
Sozialer Wohnungsbau	-0,7	-0,2	-0,2
Mehrausgaben Sondervermögen Infrastruktur und Klimaschutz (ohne soz. Wohnbau)	-1,5	-12,2	-13,0
Konsolidierung Bundeshaushalt und Länderhaushalte	0,0	0,0	7,5
Ausgaben der Sozialversicherungen			
Maßnahmen im Bereich Pflege	-3,8	-0,3	0,0
Krankenhausreform	-0,7	-0,2	0,1
Hausarztversorgung	-0,5	0,0	0,0
Erwerbsminderungsrenten	-1,3	0,1	0,1
Zwischensumme	3,9	-45,8	-26,5
Automatische Reaktionen			
Progressionseffekte (Einkommensteuer)	5,1	5,3	5,4
Endogener Rückgang von Steuerquoten (Mengensteuern)	-1,6	-1,4	-1,3
Summe	7,4	-41,9	-22,4
<i>In Relation zum BIP</i>	<i>0,2</i>	<i>-0,9</i>	<i>-0,5</i>

Ohne makroökonomische Rückwirkungen.

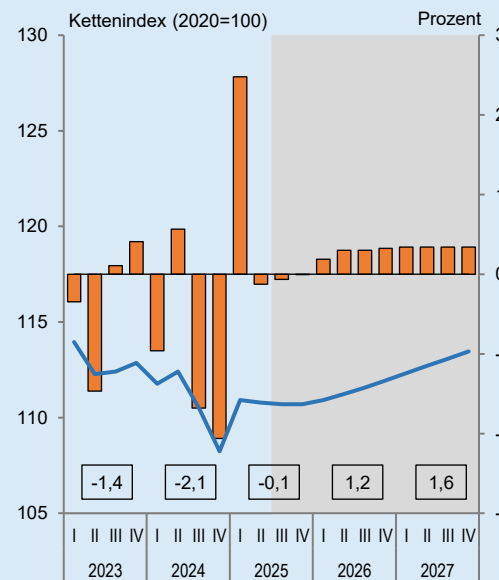
Quelle: Bundesministerium der Finanzen; Bundesministerium für Arbeit und Soziales; Bundesministerium für Gesundheit; Berechnungen und Schätzungen des Ifw Kiel.

Weiterhin strukturelle Herausforderungen im Außenhandel

Vorzieh- und Rückpralleffekte prägten die Exporte im ersten Halbjahr. Nach dem kräftigen Anstieg im ersten Quartal, zu dem Vorzieheffekte von Lieferungen in die Vereinigten Staaten beigetragen hatten, gingen die Ausfuhren von Waren im Frühjahr um 0,6 Prozent zurück. Insbesondere die Ausfuhren von Vorleistungs- und Investitionsgütern zeigten sich schwach; bei Konsumgütern war hingegen ein spürbarer Anstieg zu verzeichnen. Die nominalen Exporte in die Vereinigten Staaten sanken im Vorquartalsvergleich um 11,3 Prozent und lagen damit um 9,2 Prozent unter dem entsprechenden Vorjahreswert. Hingegen war bei den Ausfuhren nach China im Vergleich zum Vorquartal ein Anstieg von nominal 1,3 Prozent zu verzeichnen. Ein Ende des bereits seit geraumer Zeit zu beobachtenden Abwärtstrends der deutschen Exporte nach China ist dadurch jedoch noch nicht absehbar. Auch in die Europäische Union (+2,3 Prozent) bzw. den Euroraum (+2,2 Prozent) wurden nominal deutlich mehr Waren ausgeführt. Die Exporte von Dienstleistungen, die im Jahr 2024 einen Anteil von 24,3 Prozent der nominalen deutschen Ausfuhren ausmachten, stiegen im zweiten Quartal um 1,4 Prozent. Insbesondere die Einnahmen aus dem Reiseverkehr, aus Gebühren für die Nutzung der Ergebnisse von Forschung und Entwicklung sowie aus technischen Dienstleistungen und Provisionen zogen sehr kräftig an. Insgesamt sanken die Exporte im zweiten Quartal um 0,1 Prozent (Abbildung 6).

Eine spürbare Belebung der Exporte ist nicht in Sicht. Die Exporte sind bereits seit Mitte 2022 in der Tendenz abwärtsgerichtet, derweil der Welthandel lebhaft stieg (Abbildung 7). Eine rasche Besserung zeichnet sich nicht ab. So bleibt die Stimmung auf den Exportmärkten verhalten. Auch die Exporterwartungen deutscher Unternehmen zeigen sich ausweislich von Unternehmensbefragungen weiterhin eingetrübt. So konnten die ifo Exporterwartungen eine Erholung auf ein beinahe neutrales Niveau im Juli nicht halten und gingen zuletzt wieder deutlich zurück (Abbildung 9). Insgesamt sind offenbar vor allem angebotsseitige Bürden verantwortlich für das

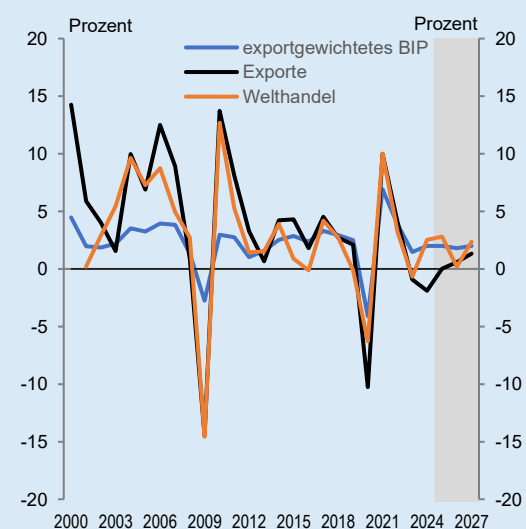
Abbildung 6:
Exporte



Quartalsdaten: preis-, kalender- und saisonbereinigt; Veränderung gegenüber dem Vorquartal (rechte Skala).
Jahresdaten: preisbereinigt, Veränderung gegenüber dem Vorjahr in Prozent (gerahmt).

Quelle: Statistisches Bundesamt, Fachserie 18, Reihe 1.2 und 1.3; grau hinterlegt: Prognose des IfW Kiel.

Abbildung 7:
Exportgewichtetes BIP, Welt-BIP und Welthandel



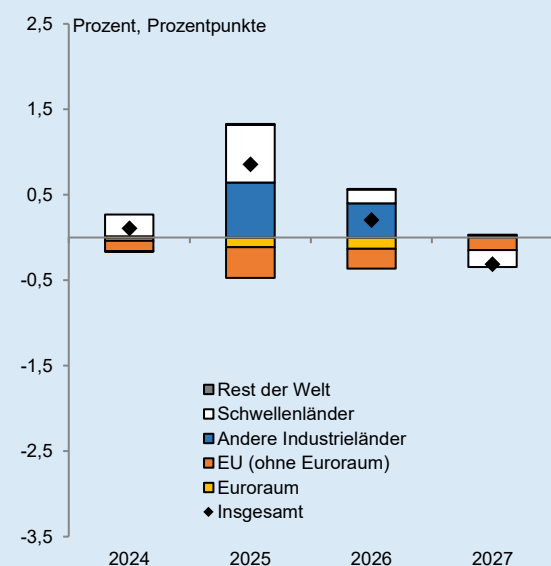
Jahresdaten; preis- und kalenderbereinigt; Veränderungsrate; Welthandel: Waren.

Quelle: CPB, Destatis; internationale Statistikämter; grau hinterlegt: Prognose des IfW Kiel.

Ausmaß der seit Jahren rückläufigen Weltmarktanteile (Deutsche Bundesbank 2025b). Dafür spricht auch die Unternehmensbefragungen zufolge deutlich gesunkene Wettbewerbsfähigkeit. Zu dieser trägt nicht zuletzt die zunehmende Konkurrenz durch chinesische Produkte auf den Absatzmärkten im Zuge des seit geraumer Zeit zu beobachtenden technologischen Aufholprozesses Chinas bei, während gleichzeitig die chinesischen Einfuhren deutscher Waren zurückgehen. Zudem bestehen nach wie vor substanzielle geopolitische Risiken, die aus der Abhängigkeit des deutschen Außenhandels von Engpassstellen im internationalen Seeverkehr wie dem Suezkanal erwachsen (Bodenschatz et al. 2025). Überdies dämpft die restriktive Handelspolitik der US-Regierung die weltweite Handelsaktivität (Gern et al. 2025). Wir gehen nach der Ende Juli erzielten Übereinkunft der EU und der Vereinigten Staaten im Vergleich zur vorherigen Prognose von höheren US-amerikanischen Zollsätzen auf Importe aus Deutschland aus.² Da jedoch die Zölle für andere Länder annahmegemäß ebenfalls steigen, mitunter sogar stärker als für Deutschland (so z.B. für China, Mexiko, Japan und Kanada), rechnen wir mit ähnlich negativen Effekten auf die deutschen Ausfuhren wie in der Sommerprognose. Konkret nehmen wir ausgehend von den Ergebnissen einschlägiger Handelsmodelle (Hinz et al. 2025a) an, dass die Exporte um insgesamt etwa 0,8 Prozent gedrückt werden und sich dieser Effekt in den Zuwachsraten des laufenden und des kommenden Jahres zeigt. Als zusätzlicher Belastungsfaktor ist zuletzt die recht deutliche effektive Aufwertung des Euro hinzugekommen. In diesem Zuge wird sich die preisliche Wettbewerbsfähigkeit voraussichtlich zunächst verschlechtern (Abbildung 8). Diese negativen Einflüsse werden die Exportaktivität vorerst weiter belasten. Zuletzt haben sich jedoch die Zeichen gemehrt, dass sich die Exporte auf niedrigem Niveau

stabilisieren. Abgesehen von den wohl vor allem zollbedingten Schwankungen der Lieferungen in die Vereinigten Staaten sind die Exporte im zweiten Quartal das zweite Mal in Folge gestiegen. Der Rückgang der preislichen Wettbewerbsfähigkeit hat sich zuletzt zumindest innerhalb der Europäischen Union spürbar verlangsamt. Auch die Auftragseingänge aus dem Ausland stabilisierten sich zuletzt und waren in der Tendenz sogar leicht aufwärtsgerichtet. Vor diesem Hintergrund dürften die Ausfuhren in der zweiten Jahreshälfte in etwa stagnieren und danach mit der relativ robusten Weltkonjunktur wieder verhalten zulegen. Angesichts der strukturellen Probleme

Abbildung 8:
Preisliche Wettbewerbsfähigkeit



Jahresdaten, auf Basis der Verbraucherpreise und Wechselkurse gegenüber 57 Ländern; Gewichte gemäß dem Indikator der Deutschen Bundesbank für die preisliche Wettbewerbsfähigkeit gegenüber 60 Handelspartnerländern auf Basis der Verbraucherpreise; Veränderung gegenüber Vorjahr; Anstieg bedeutet Verschlechterung der preislichen Wettbewerbsfähigkeit.

Quelle: Deutsche Bundesbank, Monatsbericht 11.2023; nationale Quellen; Berechnungen und Prognosen des IfW Kiel.

² Konkret unterstellen wir entsprechend der am 27. Juli des Jahres erzielten Übereinkunft zwischen der EU und den Vereinigten Staaten einen grundsätzlichen Zollsatz in Höhe von 15 Prozent, der nach der Umsetzung von Zollreduktionen seitens der EU auch auf die Einfuhr von Kraftwagen in die Vereinigten Staaten gelten wird. Wir unterstellen weiterhin, dass entsprechend der gemeinsamen Erklärung der EU und der Vereinigten Staaten vom 21. August des Jahres Flugzeuge und Flugzeugteile, pharmazeutische Generika sowie deren Inhaltsstoffe und chemische

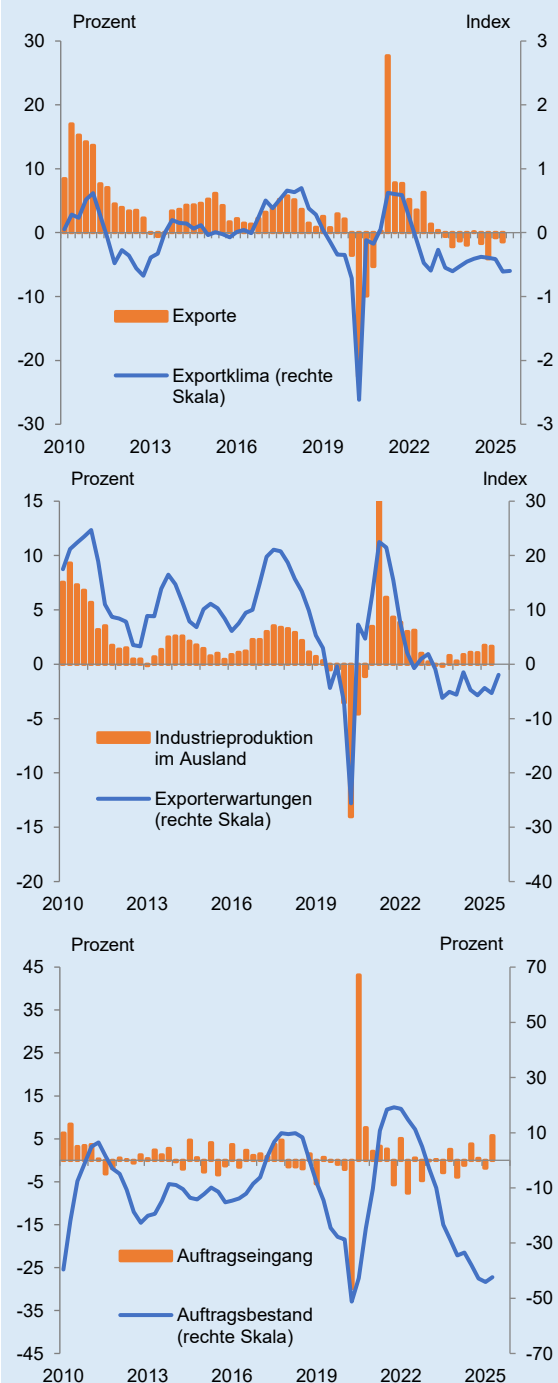
Ausgangsstoffe und weitere Warengruppen lediglich dem jeweils gültigen Meistbegünstigungszollsatz unterliegen werden. Für Stahl und Aluminiumprodukte unterstellen wir, dass der Stahl- und Aluminiumanteil in von den Vereinigten Staaten designierten Produktgruppen mit einem Zollsatz in Höhe von 50 Prozent belegt wird. Ebenso unterstellen wir die weiterhin geltenden auf Basis von Abschnitt 232 und 301 erhobenen Zölle auf Kraftfahrzeuge, Stahl, Aluminium, Kupfer und weitere betroffene Waren.

werden die Exporte aber in der Grundtendenz dem Welthandel weiter deutlich hinterherhinken und die Weltmarktanteile weiter sinken. Insgesamt erwarten wir für das laufende Jahr trotz des kräftigen Jahresauftakts lediglich eine Seitwärtsbewegung der deutschen Exporte; in den Jahren 2026 und 2027 dürften die Exporte um 1,2 bzw. 1,6 Prozent zulegen. Die im Vergleich zum Welthandel etwas höhere Zuwachsrate im Jahr 2026 ist dem Umstand geschuldet, dass dieser insgesamt durch die Zollerhöhungen der Vereinigten Staaten stärker belastet wird als die deutschen Exporte.

Die Importe expandieren weiterhin rascher als die Exporte. Die Wareneinfuhren stiegen im zweiten Quartal kräftig um 1,6 Prozent, wohingegen die Importe von Dienstleistungen nur leicht um 0,35 Prozent zulegten (Abbildung 10). Für den Prognosezeitraum deutet die stärkere Investitionstätigkeit auf lebhaft Anstiege der Warenimporte hin, die jedoch durch die geringe Dynamik der Exporte gedämpft werden. Im dritten Quartal dürften die Einfuhren jedoch lediglich stagnieren, bevor sie zum Jahreswechsel wieder an Fahrt gewinnen. Aufgrund des starken ersten Halbjahres erwarten wir für das laufende Jahr einen Anstieg der Importe um 3,5 Prozent. In den kommenden beiden Jahren dürften sie um 2,6 Prozent (2026) bzw. 3 Prozent (2027) zulegen, so dass von dieser Seite her weitere Rückgänge des bereits sehr mehreren Jahren rückläufigen Außenbeitrags angelegt sind.

Die Terms of Trade verbessern sich vorerst weiter. Einem moderaten Rückgang der Exportpreise um 0,4 Prozent im vergangenen Quartal stand ein deutlicher Rückgang der Importpreise um 1,6 Prozent gegenüber. Insgesamt bewegten sich die Terms of Trade damit nahe ihrer historischen Höchststände. Im laufenden Quartal dürften die Terms of Trade aufgrund der effektiven Aufwertung des Euro sowie der rückläufigen Rohölpreise abermals steigen, wenn auch in geringerem Tempo. Auch die Spezialhandelspreise für den Juli weisen in Richtung zunächst steigender Terms of Trade. Für den weiteren Verlauf gehen wir davon aus, dass die Terms of Trade auf einen vorsichtigen Abwärtskurs einschwenken und sich wieder in Richtung ihres langfristigen Mittels bewegen. Insgesamt rechnen wir für das

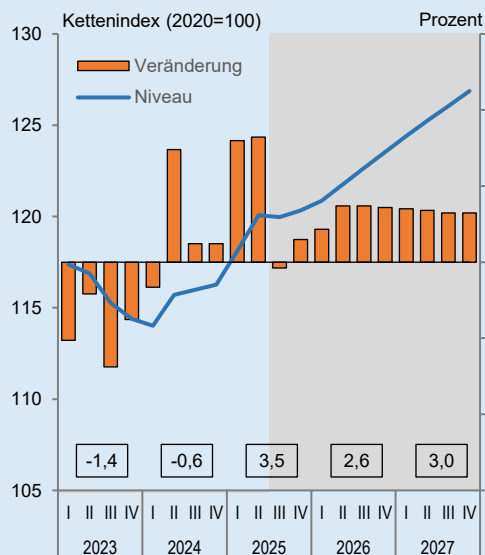
Abbildung 9:
Exportindikatoren



Quartalsdaten; Exporte, Industrieproduktion: preisbereinigt, Veränderung gegenüber dem Vorjahr; Auftragseingang: preisbereinigt, Veränderung gegenüber dem Vorquartal; Auftragsbestand: Nettoanteil der Unternehmen, der über günstige Auftragsbestände berichtet; Unternehmenszuversicht, Industrieproduktion: in 42 Ländern, gewichtet mit Anteilen am deutschen Export; Unternehmenszuversicht, Exporterwartungen: Wert für aktuelles Quartal entspricht dem Durchschnitt der ersten beiden Monatswerte (dem ersten Monatswert) des jeweiligen Quartals.

Quelle: Deutsche Bundesbank, Saisonbereinigte Wirtschaftszahlen; CPB, World Trade Monitor; Thomson Reuters Datastream; ifo, Konjunkturperspektiven; Berechnungen des IfW Kiel.

Abbildung 10:
Importe



Quartalsdaten: preis-, kalender- und saisonbereinigt; Veränderung gegenüber dem Vorquartal (rechte Skala).
Jahresdaten: preisbereinigt, Veränderung gegenüber dem Vorjahr in Prozent (gerahmt).

Quelle: Statistisches Bundesamt, *Fachserie 18, Reihe 1.2 und 1.3*; grau hinterlegt: Prognose des IfW Kiel.

laufende und das kommende Jahr mit Anstiegen der Terms of Trade um 0,9 bzw. 0,6 Prozent, für das Jahr 2027 indes mit einem Rückgang um 0,1 Prozent.

Der Handelsbilanzüberschuss baut sich weiter ab. Der Außenbeitrag ist bereits seit dem Jahr 2016 in der Tendenz rückläufig und wird sich im laufenden Jahr gegenüber seinem damaligen Höchststand nahezu halbiert haben. Wesentlich zu den Rückgängen beigetragen hat der Verlust an Wettbewerbsfähigkeit und die damit verbundene schwache Entwicklung der preisbereinigten Exporte bei gleichzeitig recht lebhaft steigenden Importen. Rein rechnerisch haben die hohen Terms of Trade stärkeren Rückgängen des Handelsbilanzüberschusses entgegen gewirkt. Zuletzt bewegten sie sich nahe ihrer historischen Höchststände. Sofern sie sich ihrem historischen Mittelwert wieder stark annähern sollten – womit wir für diese Prognose bis Ende 2027 nicht rechnen – würde dies den Außenbeitrag für sich genommen weiter senken. Freilich dürfte in den hohen Terms of Trade auch die

gesunkene Wettbewerbsfähigkeit zum Ausdruck kommen. In den kommenden Jahren wird sich diese Entwicklung fortsetzen. Abgesehen von strukturellen Problemen spricht mittelfristig der demografische Wandel und damit das sinkende Verhältnis von Erwerbstätigkeit zu Konsumenten für einen sinkenden Außenbeitrag. Die Leistungsbilanz hat die Bewegung des Außenbeitrags mitvollzogen, ist aber weitaus weniger stark gesunken, da aufgrund des hohen Nettoauslandsvermögens die Vermögenseinkommen aus dem Ausland per Saldo – bei großen jährlichen Schwankungen – gestiegen sind. Insgesamt ist der Leistungsbilanzsaldo von seinem Höchststand von 8,9 Prozent in Relation zum Bruttoinlandsprodukt im Jahr 2016 auf 5,6 Prozent im Jahr 2024 gesunken. Für das Jahr 2027 rechnen wir mit einem Leistungsbilanzüberschuss von rund 4 Prozent in Relation zum Bruttoinlandsprodukt.

Gesamtwirtschaftliche Produktion: Strukturelle Probleme stehen höherer Dynamik im Weg

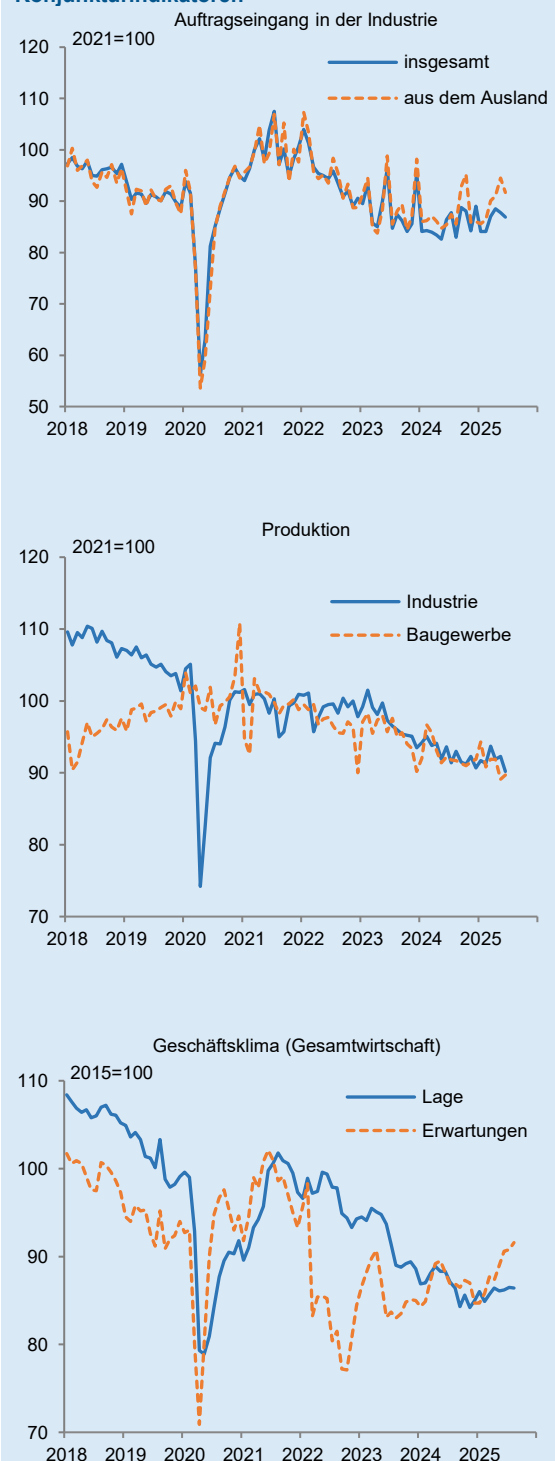
Die Wirtschaftsleistung wird in der zweiten Jahreshälfte nur etwas steigen. Das Bruttoinlandsprodukt ist nach Anstiegen in den Vorquartalen im zweiten Quartal um 0,3 Prozent gesunken. Wir waren in unserer Sommerprognose auf Basis der Frühindikatoren von einem leichten Anstieg ausgegangen. Wesentlich zu dem Rückgang beigetragen hat der Rückprall der Ausfuhren in die Vereinigten Staaten, die im ersten Quartal wohl aufgrund von zollbedingten Vorzieheffekten noch kräftig gestiegen waren. Rein rechnerisch lässt sich die rückläufige Wirtschaftsleistung im zweiten Quartal zu großen Teilen durch die gesunkenen US-Exporte erklären: Setzt man die für Exporte durchschnittlich zu verzeichnende Quote von rund 40 Prozent an importierten Vorleistungen an, machte der Rückgang rund 0,25 Prozent in Relation zum Bruttoinlandsprodukt aus.³ Freilich blieb die konjunkturelle Grundtendenz auch abgesehen von zollbedingten Effekten schwach, ablesbar nicht zuletzt an den rückläufigen Bruttoanlageinvestitionen.

³ Hinzugekommen sein könnten Effekte über exportierte Vorleistungen in Drittländer, die für die Fertigung von Produkten für die Vereinigten Staaten vorgesehen sind. Ausweislich von Input-/Output-Analysen hängt

die für den Absatz in den Vereinigten Staaten erbrachte Bruttowertschöpfung in Deutschland jedoch nur zu einem kleineren Teil von der Lieferung von Vorleistungen in Drittländer ab (OECD 2025).

Zur Veröffentlichung der Volkswirtschaftlichen Gesamtrechnungen für das zweite Quartal hat das Statistische Bundesamt turnusmäßig Revisionen für die Vorquartale vorgenommen. Mit diesen Revisionen hat sich die Ausgangsbasis für die Zuwachsrate im Jahr 2025 gebessert, so dass sich trotz des schwächer als von uns erwarteten Verlaufs im zweiten Quartal in der Summe daraus nur ein geringer Anpassungsbedarf für unsere Sommerprognose in Höhe von -0,1 Prozentpunkten ergibt. In den vergangenen Monaten haben sich die Frühindikatoren in der Gesamtschau auf niedrigem Niveau stabilisiert. So zeigt sich bei den Auftragseingängen unter großen monatlichen Schwankungen eine leichte Aufwärtstendenz. Im Aggregat ist das Geschäftsklima der Unternehmen zuletzt trotz der weiterhin hohen wirtschaftspolitischen Unsicherheit den sechsten Monat in Folge gestiegen (Abbildung 11). Eine hohe konjunkturelle Dynamik zeichnet sich freilich noch nicht ab. So ist das Geschäftsklima im August in allen Branchen zurückgegangen, so dass sich aus dem Anstieg des Gesamtindex kein Expansionssignal ableiten lässt.⁴ Zudem geht der Anstieg des Geschäftsklimas in den vergangenen Monaten im Wesentlichen auf die besseren Geschäftsaussichten zurück, die sich jedoch mehr aus den Aussichten auf eine expansive Finanzpolitik im kommenden Jahr speisen könnten als aus absehbaren Produktionssteigerungen in den kommenden Monaten. Die Geschäftslage, die für die laufende wirtschaftliche Entwicklung wesentlich aussagekräftiger ist, hat sich demgegenüber nur moderat gebessert. Die Einkaufsmanager beurteilten ihre Geschäfte ebenfalls etwas günstiger; viel mehr als eine leichte Expansion signalisieren jedoch auch diese Umfragen nicht. Vor diesem Hintergrund rechnen wir für das dritte Quartal mit einem Anstieg des Bruttoinlandsprodukts von 0,1 Prozent (Tabelle 6). Im Schlussquartal dürfte sich das Expansionstempo moderat erhöhen, auch weil es dann wohl zu Nachholeffekten bei den öffentlichen Konsumausgaben kommen wird, nachdem die vorläufige Haushaltsführung des Bundes zuvor gebremst hatte. Alles in allem wird das Bruttoinlandsprodukt im laufenden Jahr voraussichtlich um 0,1 Prozent steigen. Ein

Abbildung 11:
Konjunkturindikatoren



Monatsdaten, saisonbereinigt.

Quelle: Deutsche Bundesbank, Saisonbereinigte Wirtschaftszahlen; ifo, Konjunkturperspektiven; Berechnungen des IfW Kiel.

⁴ Die Diskrepanz zwischen der Entwicklung des Gesamtindex und der Branchenindizes geht auf die

Saisonbereinigung zurück, die für alle Indizes separat vorgenommen wird.

Unsicherheitsfaktor bleibt, wie die Zollpolitik der Vereinigten Staaten zu Buche schlagen wird. Für die Prognose wird angelehnt an den Ergebnissen von Handelsmodellen (Hinz et al. 2025a) unterstellt, dass die Wirtschaftsleistung dadurch um etwa 0,3 Prozent gedämpft wird, wobei sich der Effekt auf die Zuwachsrate des Bruttoinlandsprodukts auf die Jahre 2025 und 2026 aufteilt.⁵

In den kommenden beiden Jahren setzt die expansive Finanzpolitik Impulse. Mit der Änderung der Finanzverfassung haben sich die fiskalischen Spielräume der neuen Bundesregierung erheblich vergrößert. Sofern die Verteidigungsausgaben auf 3 Prozent in Relation zum Bruttoinlandsprodukt erhöht werden und die Mittel aus dem Sondervermögen gleichmäßig abfließen, beziffern sich die zusätzlichen Spielräume auf 3¼ Prozent in Relation zum Bruttoinlandsprodukt. Allerdings werden sich durch die neuen finanzpolitischen Rahmenbedingungen – ausgehend vom laufenden Jahr – nicht nur zusätzliche Impulse ergeben, sondern es werden auch restriktive Impulse, die das alte finanzpolitische Rahmenwerk notwendig gemacht hätte, vermieden werden. Zudem dürften die neuen Spielräume aufgrund von Planungs- und Umset-

zungsverzögerungen erst nach und nach voll zum Tragen kommen. Vor diesem Hintergrund rechnen wir für die kommenden beiden Jahre mit zusätzlichen finanzpolitischen Impulsen von knapp 1 Prozent (2026) bzw. 0,5 Prozent (2027). Empirische Schätzungen zeigen eine große Bandbreite mit Blick auf die realwirtschaftlichen Effekte (Ramey 2019; Gechert und Rannenberg 2018). Die Wirkung hängt nicht zuletzt von der konkreten Ausgestaltung der Finanzpolitik, den konjunkturellen oder geldpolitischen Rahmenbedingungen und der Wirkungsrichtung ab (Jannsen 2025). Für diese Prognose gehen wir davon aus, dass die Zuwachsrate des Bruttoinlandsprodukts im Jahr 2026 durch die expansive Finanzpolitik um etwa 0,6 Prozentpunkte erhöht wird. Für das Jahr 2027 rechnen wir mit einem geringeren Effekt in Höhe von 0,3 Prozentpunkten, nicht nur weil der zusätzliche Impuls dann unseren Annahmen zufolge geringer ausfallen wird, sondern auch weil die realwirtschaftliche Wirkung mit zunehmender Auslastung sinken dürfte. In den kommenden beiden Jahren wird die Wirtschaftsleistung zudem durch die zusätzlich zur Verfügung stehenden Arbeitstage beflügelt werden, die die Zuwachsrate des Bruttoinlands-

Tabelle 6: Bruttowertschöpfung nach Wirtschaftsbereichen												
	2025				2026				2027			
	I	II	III	IV	I	II	III	IV	I	II	III	IV
Saison- und kalenderbereinigte Werte; Veränderung gegenüber Vorquartal in Prozent												
Bruttoinlandsprodukt	0,3	-0,3	0,1	0,1	0,4	0,4	0,4	0,3	0,3	0,2	0,2	0,2
Bruttowertschöpfung der Wirtschaftsbereiche	0,6	-0,2	0,1	0,1	0,4	0,4	0,4	0,3	0,3	0,2	0,2	0,2
Produzierendes Gewerbe ohne Bau	1,3	-0,1	0,0	0,0	0,3	0,4	0,4	0,3	0,3	0,2	0,2	0,2
Verarbeitendes Gewerbe	1,6	-0,3	-0,1	0,0	0,3	0,4	0,4	0,3	0,3	0,2	0,2	0,2
Energieversorgung, Wasserversorgung u.Ä.	-0,1	1,6	0,0	0,2	0,3	0,4	0,5	0,5	0,4	0,3	0,2	0,2
Baugewerbe	1,3	-3,7	-0,5	-0,3	0,0	0,2	0,4	0,5	0,5	0,3	0,2	0,2
Handel, Verkehr, Gastgewerbe	0,7	-0,6	0,2	0,3	0,4	0,5	0,4	0,4	0,3	0,2	0,2	0,2
Information und Kommunikation	0,0	0,5	0,5	0,8	1,0	1,3	1,3	1,2	1,2	1,2	1,2	1,2
Finanz- und Versicherungsdienstleister	-0,2	-1,2	-0,4	-0,3	-0,2	-0,2	-0,2	-0,2	-0,2	-0,2	-0,2	-0,2
Grundstücks- und Wohnungswesen	0,7	0,2	0,3	0,3	0,3	0,3	0,3	0,3	0,3	0,3	0,3	0,3
Unternehmensdienstleister	-0,3	0,5	0,0	0,2	0,5	0,5	0,5	0,4	0,4	0,4	0,4	0,3
Öffentliche Dienstleister	0,4	0,1	0,1	0,2	0,3	0,3	0,3	0,2	0,2	0,1	0,1	0,1
Sonstige Dienstleister	-0,7	0,0	0,1	0,1	0,2	0,2	0,2	0,2	0,1	0,1	0,1	0,1
Quartalsdaten, preisbereinigt.												
Quelle: Statistisches Bundesamt, <i>Fachserie 18, Reihe 1.3</i> ; grau hinterlegt: Prognose des IfW Kiel.												

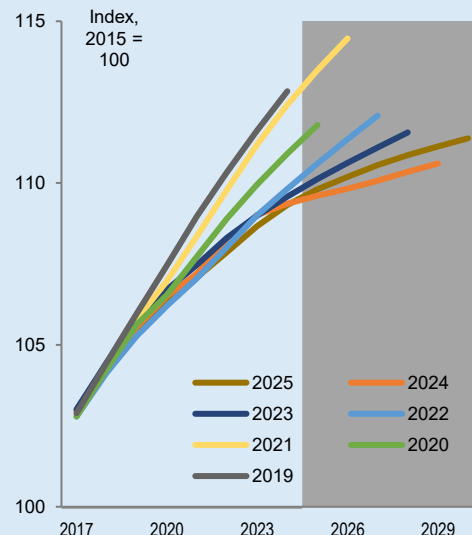
⁵ Hinzu kommen dämpfende Effekte durch die erhöhte Unsicherheit. Wirtschaftspolitische Unsicherheit kann die wirtschaftliche Aktivität spürbar belasten (Baker et al. 2016; Berend und Jannsen 2024). Allerdings ist schwer zu identifizieren, zu welchen Teilen die handelspolitische Unsicherheit zur bereits seit geraumer

Zeit ohnehin hohen wirtschaftspolitischen Unsicherheit beigetragen hat. Die erhöhte handelspolitische Unsicherheit dürfte sich schon in der ersten Jahreshälfte bemerkbar gemacht haben und für die laufende Entwicklung auch in den Frühindikatoren, wie den Geschäftserwartungen, abgebildet sein.

produkts um 0,3 Prozentpunkte (2026) bzw. um 0,1 Prozentpunkte (2027) erhöhen. Vor diesem Hintergrund rechnen wir mit einem Anstieg des Bruttoinlandsprodukts von 1,3 Prozent für das Jahr 2026. Die Abwärtsrevision im Vergleich zur Sommerprognose um 0,3 Prozentpunkte geht im Wesentlichen darauf zurück, dass wir nun von einem etwas geringeren finanzpolitischen Impuls ausgehen. Im Jahr 2027 dürfte die Wirtschaftsleistung um 1,2 Prozent zulegen. Abgesehen von der expansiven Finanzpolitik und den Arbeitstageffekten bleibt das Expansionstempo demzufolge verhalten, insbesondere wenn man berücksichtigt, dass die Wirtschaftsleistung zuletzt nicht höher war als im Jahr 2019. Die ausweislich von Unternehmensbefragungen und Schätzungen des Produktionspotenzials geringe Auslastung spricht zwar dafür, dass es gewisse konjunkturelle Erholungsspielräume gibt, wenn temporär belastende Faktoren nachlassen. Der Großteil der in den vergangenen Jahren schwachen wirtschaftlichen Entwicklung ist aber offenbar strukturellen Hemmnissen geschuldet. Dafür sprechen beispielsweise die sichtbar höhere wirtschaftliche Dynamik in vielen anderen Ländern, der Verlust an Wettbewerbsfähigkeit in Verbindung mit deutlich sinkenden Weltmarktanteilen oder die im internationalen Vergleich schwache Industrieproduktion. Die strukturellen Hemmnisse spiegeln sich in Projektionen des Produktionspotenzials wider, die in den vergangenen Jahren deutlich nach unten angepasst worden sind (Abbildung 12).

Die Wirtschaftsleistung im Verarbeitenden Gewerbe bleibt hinter ihren früheren Höchstständen zurück. Die Bruttowertschöpfung im Verarbeitenden Gewerbe ist nach einer zwischenzeitlichen Erholung von dem pandemiebedingten Einbruch seit 2023 deutlich abwärtsgerichtet. Zuletzt lag sie mehr als 4 Prozent unter ihrem Niveau aus dem Jahr 2019. Die Industrieproduktion, die im Wesentlichen die industrielle Fertigung im Verarbeitenden Gewerbe erfasst, ist in diesem Zeitraum sogar noch deutlich stärker um rund 12 Prozent gesunken (ggf. Abbildung 13). Grundsätzlich können mehrere konzeptionelle Unterschiede zu dieser Diskrepanz beitragen (Lehmann und Wollmershäuser 2024). Maßgeblich dürfte jedoch der steigende Wertschöpfungsanteil von Dienstleistungen bei den Unternehmen im Verarbeitenden Gewerbe sein,

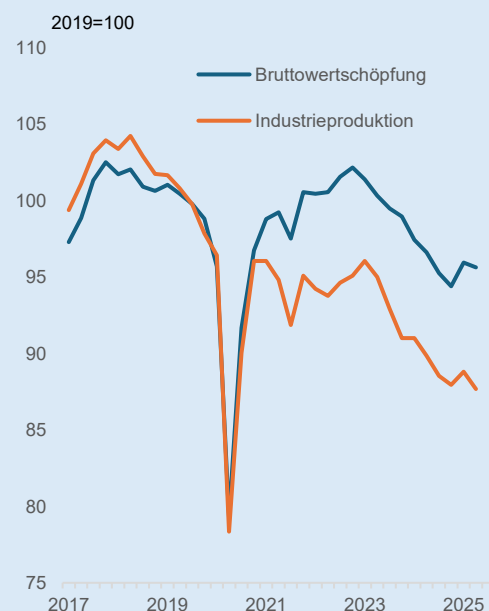
Abbildung 12:
Projektionen des Produktionspotenzials



Jahresdaten; Potenzial: Herbstprojektion, kalenderbereinigt, preisbereinigt (Index, Referenzjahr 2015).

Quelle: Statistisches Bundesamt, *Fachserie 18, Reihe 1.2*; Berechnungen und Projektionen des IfW Kiel.

Abbildung 13:
Industrieproduktion und Bruttowertschöpfung im Verarbeitenden Gewerbe



Quartalsdaten. Preis-, saison- und kalenderbereinigt.

Quelle: Statistisches Bundesamt; Berechnungen des IfW Kiel.

die in der Industrieproduktion nicht erfasst werden (Lehmann et al. 2025). Dies zeigte sich nicht zuletzt in den zum Teil drastischen Aufwärtsrevisionen der Bruttowertschöpfung in den amtlichen Zahlen. Hintergrund ist, dass dem Statistischen Bundesamt erst mit einiger Verzögerung umfangreiche Informationen zur Bruttowertschöpfung im Verarbeitenden Gewerbe vorliegen und diese turnusmäßig mit der Veröffentlichung der Volkswirtschaftlichen Gesamtrechnungen im zweiten Quartal in das zuvor veröffentlichte Rechenwerk eingearbeitet werden. In diesem Jahr ist dieses Muster jedoch durchbrochen und das Niveau der Bruttowertschöpfung für das erste Quartal um etwa 2 Prozent nach unten angepasst worden. Für die Prognose gehen wir davon aus, dass sich der Dienstleistungsanteil der Unternehmen im Verarbeitenden Gewerbe in der Tendenz weiter erhöht – so wie es sich auch nach der Revision noch in den Daten zeigt – und sich demzufolge die Bruttowertschöpfung weiterhin günstiger entwickeln wird als die Industrieproduktion. Maßgeblich für die schwache Entwicklung im Verarbeitenden Gewerbe sind vor allem strukturelle Probleme, die sich ähnlich wie bei den Exporten in der gesunkenen Wettbewerbsfähigkeit und den rückläufigen Weltmarktanteilen zeigen. In den vergangenen Jahren sind in Reaktion darauf die Produktionskapazitäten offenbar bereits deutlich zurückgefahren worden, nicht zuletzt ablesbar an der sinkenden Beschäftigung (Jannsen und Kooths 2025). Die äußerst niedrige Auslastung dürfte vor diesem Hintergrund weniger konjunkturelle Erholungsspielräume signalisieren, sondern in dem Ausmaß, wie sie auf die gesunkene Wettbewerbsfähigkeit zurückzuführen ist, einen weiteren Abbau der Produktionskapazitäten andeuten. Zuletzt haben sich die Zeichen gemehrt, dass die Bruttowertschöpfung ihren freien Fall stoppen könnte. So haben sich die Auftragseingänge auf niedrigem Niveau stabilisiert, und das Geschäftsklima im Verarbeitenden Gewerbe war zuletzt in der Tendenz wieder aufwärtsgerichtet, auch wenn es im August zu einem kleinen Rücksetzer kam. Der Rückgang der Bruttowertschöpfung im zweiten Quartal – nach dem kräftigen Anstieg zum Jahresauftakt – könnte auf den zollbedingten Rückprall bei den Ausfuhren in die Vereinigten Staaten zurückzuführen sein. Der deutliche Rückgang der Industrieproduktion im Juni auf den niedrigsten Wert seit dem pandemiebedingten

Einbruch zeigt zwar, wie fragil die Lage nach wie vor ist. Immerhin signalisieren jedoch Frühindikatoren wie die Lkw-Fahrleistung oder die Produktionszahlen in der Automobilbranche einen kräftigen Anstieg im Juli. Vor diesem Hintergrund rechnen wir damit, dass die Bruttowertschöpfung im weiteren Verlauf des Jahres im Großen und Ganzen stagnieren wird. Ab dem kommenden Jahr dürfte sich die leichte Aufwärtstendenz bei den Exporten und die expansive Finanzpolitik in einer moderat anziehenden Aktivität im Verarbeitenden Gewerbe widerspiegeln. Auch die absehbar steigenden Rüstungsausgaben könnten die Produktion im Verarbeitenden Gewerbe stützen, insbesondere wenn es gelingt, derzeit freie Produktionskapazitäten umzuwidmen. Angesichts des vergleichsweise geringen Anteils der Rüstungsindustrie an der Produktion dürften die Effekte aber zunächst überschaubar bleiben (Projektgruppe Gemeinschaftsdiagnose 2025: S. 47). Trotz der leichten Belebung wird die Bruttowertschöpfung im Verarbeitenden Gewerbe insgesamt aber noch weit hinter ihren früheren Höchstständen zurückbleiben

Expansive Finanzpolitik erhöht heimische Absorption

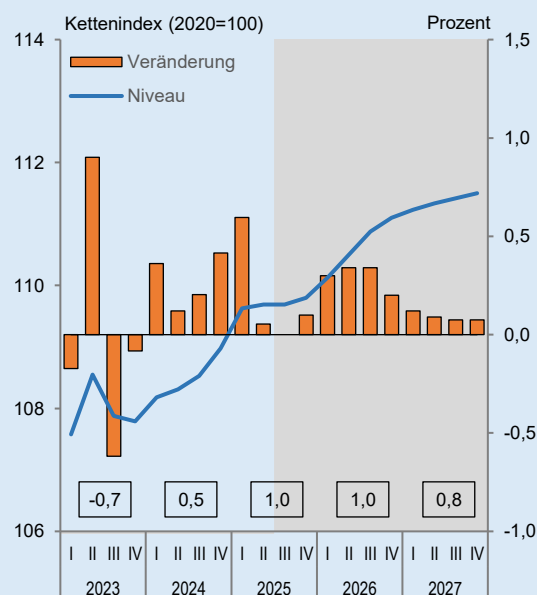
Der private Konsum ist höher, als bislang in den amtlichen Zahlen ablesbar war. Mit der turnusmäßigen Revision der Volkswirtschaftlichen Gesamtrechnungen ist das Niveau des privaten Konsums im ersten Quartal um rund 1 Prozent nach oben angepasst worden. Bereits vor einem Jahr wurde das Niveau des privaten Konsums deutlich nach oben revidiert (Jannsen 2024), so dass sich in dem nun vorliegenden Zahlenwerk die Erholung nach den durch die Energiekrise bedingten Kaufkraftverlusten klarer zeigt. In den vergangenen Quartalen war der private Konsum bis zum Jahresauftakt hinein in zunehmendem Tempo gestiegen, bevor er im zweiten Quartal nahezu stagnierte (Abbildung 14). Zur Tempodrosselung wesentlich beigetragen haben dürften die seit Jahresanfang deutlich geringeren Anstiege der real verfügbaren Einkommen der privaten Haushalte, die im Vorjahresvergleich in den ersten beiden Quartalen kaum mehr als stagnierten, nachdem sie im Jahr 2024 noch recht kräftig um 1,6 Prozent gestiegen waren. Ein ähnliches Muster lässt sich für die

Masseneinkommen erkennen (bei denen die volatilen Unternehmens- und Vermögenseinkommen der privaten Haushalte unberücksichtigt bleiben), auch wenn diese preisbereinigt noch um mehr als 1 Prozent zulegen. Hintergrund ist, dass die Nachholeffekte bei den Löhnen nach den erheblichen Kaufkraftverlusten während der Hochinflationsphase abgeschlossen sind und die Inflationsausgleichsprämie zum Jahresanfang entfallen ist. Entsprechend ging der kräftige Anstieg des privaten Konsums im ersten Quartal mit einem deutlichen Rückgang der Sparquote um saisonbereinigt 1 Prozentpunkt einher. Im zweiten Quartal blieb sie in etwa unverändert. Insgesamt lag die Sparquote damit wieder leicht unter ihrem Niveau vor der Pandemie und der Energiekrise im Jahr 2019.

Das real verfügbare Einkommen wird in den kommenden beiden Jahren wieder stärker steigen. Die seit Jahresanfang dämpfenden Faktoren dürften dazu führen, dass die real verfügbaren Einkommen im laufenden Jahr lediglich stagnieren werden. Ab dem kommenden Jahr werden sie voraussichtlich wieder deutlich aufwärtsgerichtet sein. Insbesondere werden die Nettolöhne und -gehälter wieder in ähnlichem Tempo wie die robust zunehmende Lohnsumme steigen, da der dämpfende Effekt durch den Wegfall der Inflationsausgleichsprämie entfällt und sich der Anstieg der Beitragssätze abflacht (Abbildung 15). Die monetären Sozialleistungen dürften ab dem Jahr 2026 dagegen nicht mehr ganz das hohe Expansionstempo der Vorjahre halten, was vor allem der wieder sinkenden Arbeitslosigkeit geschuldet ist. Der Preisauftrieb dürfte im kommenden Jahr abnehmen, bevor er im Jahr 2027 wieder etwas steigt. Alles in allem rechnen wir mit Zuwächsen der real verfügbaren Einkommen für die kommenden beiden Jahre von 1,5 Prozent (2026) bzw. 1 Prozent (2027).

Der private Konsum wird auf Jahressicht aufwärtsgerichtet bleiben. Nach der Verlangsamung im zweiten Quartal dürfte der private Konsum auch in den kommenden Quartalen keine größere Dynamik entfalten. Seitens der Einkommen zeichnen sich keine nennenswerten Impulse ab. Das Konsumklima ist seit dem Jahr 2023 in der Tendenz zwar aufwärtsgerichtet, war bis zuletzt aber noch deutlich eingetrübt. Im Juli

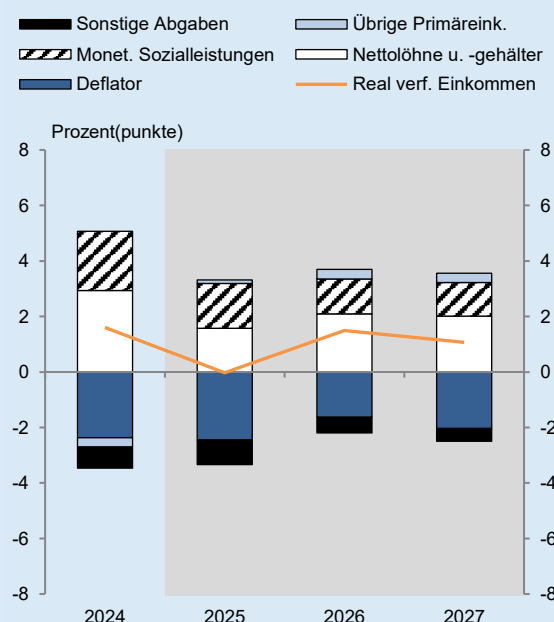
Abbildung 14:
Privater Konsum



Quartalsdaten: preis-, kalender- und saisonbereinigt; Veränderung gegenüber dem Vorquartal (rechte Skala). Jahresdaten: preisbereinigt, Veränderung gegenüber dem Vorjahr in Prozent (gerahmt).

Quelle: Statistisches Bundesamt, *Fachserie 18, Reihe 1.2 und 1.3*; grau hinterlegt: Prognose des Ifw Kiel.

Abbildung 15:
Beiträge zur Veränderung des real verfügbaren Einkommens



Jahresdaten, Expansionsbeiträge (real verfügbare Einkommen: Veränderung gegenüber dem Vorjahr); sonstige Abgaben: Abgaben auf soz. Leistungen, verbrauchsnahe Steuern und sonst. Transfers; Deflator: private Konsumausgaben.

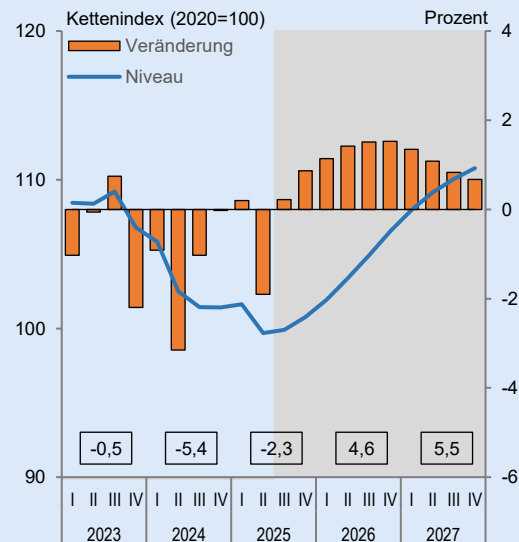
Quelle: Statistisches Bundesamt, *Fachserie 18, Reihe 1.2*; eigene Berechnungen; grau hinterlegt: Prognose des Ifw Kiel.

und August ging es sogar wieder leicht zurück, bewegte sich aber noch über dem durchschnittlichen Niveau des zweiten Quartals. Die – teils zu starken Schwankungen tendierenden – Einzelhandelsumsätze sanken im Juli deutlich und lagen unter dem Niveau des zweiten Quartals. Aufgrund des guten Jahresauftakts dürfte der private Konsum aber im laufenden Jahr insgesamt um 1 Prozent zulegen. Ab dem kommenden Jahr werden die steigenden real verfügbaren Einkommen zu einer wieder höheren Dynamik im Quartalsverlauf führen. Für die Sparquote lassen sich kaum robuste empirische Zusammenhänge finden, die es erlauben, die verschiedenen Einflussfaktoren zu identifizieren (Projektgruppe Gemeinschaftsdiagnose 2024). Der deutliche Rückgang zu Jahresbeginn könnte Resultat der sich spürbar abschwächenden Einkommensentwicklung gewesen sein, während die Sparquote zuvor in den Zeiten recht kräftiger Einkommenszuwächse, die auch mit Einmalzahlungen einhergingen, noch in der Tendenz gestiegen war. Für die Prognose nehmen wir an, dass die Sparquote wieder zunehmen und sich dem Durchschnitt der vergangenen vier Quartale annähern wird. Vor diesem Hintergrund wird der private Konsum voraussichtlich im kommenden Jahr abermals um 1 Prozent und im Jahr 2027 um 0,8 Prozent steigen.

Der Staatskonsum expandiert weiter mit hohem Tempo. Bedingt durch steigende Ausgaben für Gesundheit und Pflege und zunehmende Verteidigungsausgaben legte der Staatskonsum bereits im Jahr 2024 spürbar zu. Zum Jahresauftakt 2025 gab es eine kurze Verschnaufpause, die im Zusammenhang mit der vorläufigen Haushaltsführung des Bundes stehen dürfte. Diese wurde aber bereits im zweiten Quartal überwunden. Im weiteren Verlauf wird die schnelle Expansion gestützt von Ausgaben des Sondervermögens für Infrastruktur und Klimaschutz und zur Landesverteidigung beibehalten.

Steuerliche Erleichterungen und staatliche Impulse stützen die Ausrüstungsinvestitionen, doch strukturelle Bremsen wirken fort. Die Ausrüstungsinvestitionen sanken im zweiten Quartal um 1,9 Prozent, vor allem infolge eines kräftigen Rückgangs der sehr volatilen staatlichen Ausrüstungsinvestitionen um 16,1 Prozent (Abbildung 16). Die private Investitionstätigkeit in

Abbildung 16:
Ausrüstungsinvestitionen



Quartalsdaten: preis-, kalender- und saisonbereinigt; Veränderung gegenüber dem Vorquartal (rechte Skala).
Jahresdaten: preisbereinigt, Veränderung gegenüber dem Vorjahr in Prozent (gerahmt).

Quelle: Statistisches Bundesamt, Fachserie 18, Reihe 1.2 und 1.3; grau hinterlegt: Prognose des Ifw Kiel.

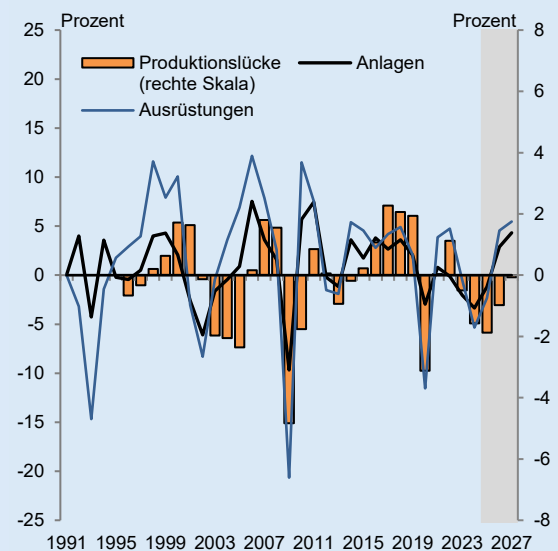
Maschinen, Geräte und Fahrzeuge wird weiterhin durch die schwache gesamtwirtschaftliche Auslastung sowie durch die außerordentlich hohe wirtschaftspolitische Unsicherheit gebremst. Die privaten Ausrüstungsinvestitionen verringerten sich im zweiten Quartal um 0,1 Prozent. Für das dritte Quartal liefern Frühindikatoren schwache Aufwärtssignale. So hat sich die Lageeinschätzung sowie die Kapazitätsauslastung der inländischen Investitionsgüterhersteller im dritten Quartal ausweislich der vorliegenden Monatswerte gegenüber dem Vorquartal gebessert. Außerdem dürfte die Finanzpolitik die staatlichen Ausrüstungsinvestitionen stützen. Insgesamt erwarten wir einen moderaten Anstieg der Ausrüstungsinvestitionen um 0,2 Prozent. Im weiteren Prognoseverlauf dürften die privaten Ausrüstungsinvestitionen durch Impulse seitens der Konjunktur und eine zunehmende Inlandsnachfrage verhalten steigen (Abbildung 17). Die wirtschaftspolitische Unsicherheit sowie strukturelle Probleme dürften die Investitionsbereitschaft der Unternehmen weithin dämpfen. So stagnieren die Auftragseingänge der Investitionsgüterhersteller seit geraumer Zeit. Weitere positive Impulse werden ab dem Jahr 2026 von den geänderten steuerlichen Abschreibungsregeln auf

Ausrüstungsinvestitionen („Investitionsbooster“) erwartet.⁶ Insbesondere Investitionen in langlebige Wirtschaftsgüter dürften einerseits zeitlich vorgezogen, andererseits aber auch zusätzlich angeregt werden (Heckemeyer 2025).⁷ Studien zu ähnlichen Maßnahmen in den Vereinigten Staaten (Zwick und Mahon 2017; Ohrn 2019) zeigen signifikant positive Investitionseffekte, vor allem bei Unternehmen mit hohem Liquiditätsbedarf sowie bei kleinen und mittleren Unternehmen. Andere Untersuchungen berichten hingegen nur schwache oder insignifikante Effekte (MacPhail et al. 2017; Hulse und Livingstone 2010). Für Deutschland weisen Modellsimulationen auf eine stimulierende Wirkung erhöhter steuerlicher Abschreibungsraten hin (Menkhoff und Peichl 2025; Dorn et al. 2021).⁸ Vor diesem Hintergrund erwarten wir aufgrund der steuerlichen Entlastungen, dass das Niveau der Ausrüstungsinvestitionen im Jahr 2026 um 2 Prozent und im Jahr 2027 um 3 Prozent höher liegt als ohne diese Maßnahme. Im Einklang mit dieser Einschätzung stiegen die Geschäftserwartungen der Investitionsgüterhersteller in den vergangenen Monaten stark. Auch die expansive Finanzpolitik dürfte die private Investitionstätigkeit stützen. Die staatlichen Ausrüstungsinvestitionen, die rund 10 Prozent der gesamten Ausrüstungsinvestitionen ausmachen, dürften in den kommenden beiden Jahren kräftig ausgeweitet werden. Trotz ihres geringen Anteils leisten sie damit einen Beitrag von rund einem Drittel zum Anstieg der gesamten Ausrüstungsinvestitionen. Insgesamt erwarten wir für das laufende Jahr einen Rückgang der Ausrüstungsinvestitionen um 2,3 Prozent (Tabelle 7). In den Jahren 2026 und 2027 dürften die Ausrüstungsinvestitionen um 4,6 bzw. 5,5 Prozent ausgeweitet werden.

⁶ Die Bundesregierung hat die degressive Abschreibungsrate für Ausrüstungsinvestitionen, die zwischen dem 01. Juli 2025 und dem 31. Dezember 2027 getätigt werden, auf 30 Prozent erhöht. Zudem stieg die steuerliche Abschreibungsrate von E-Dienstfahrzeugen bis zu einem Wert von 100 000 Euro im ersten Jahr auf 75 Prozent.

⁷ Der Anstieg der privaten Ausrüstungsinvestitionen dürfte nur vorübergehend sein, da die Rückkehr zur

Abbildung 17:
Investitionszyklen



Jahresdaten; Anlagen, Ausrüstungen: preisbereinigt, Veränderung gegenüber Vorjahr.

Quelle: Statistisches Bundesamt, *Fachserie 18, Reihe 1.2*; Berechnungen des IfW Kiel; grau hinterlegt: Prognose des IfW Kiel.

Die Bauinvestitionen erholen sich auf niedrigem Niveau. Im zweiten Quartal sanken die Bauinvestitionen insgesamt um 2,1 Prozent, wobei sowohl die Investitionen in Wohnbauten (-2,8 Prozent) als auch in den Wirtschaftsbau (-2,7 Prozent) rückläufig waren (Abbildung 18). Lediglich die öffentlichen Bauinvestitionen legten mit 1,2 Prozent kräftig zu. Zudem hat das Statistische Bundesamt die Daten für die Vorquartale deutlich nach unten revidiert, so dass sich die Lage im Baugewerbe nochmals schlechter darstellt. Für das dritte Quartal deuten die Frühindikatoren auf einen weiteren Rückgang der Bauinvestitionen um 0,9 Prozent hin. Im weiteren Prognosezeitraum dürften die Bauinvestitionen

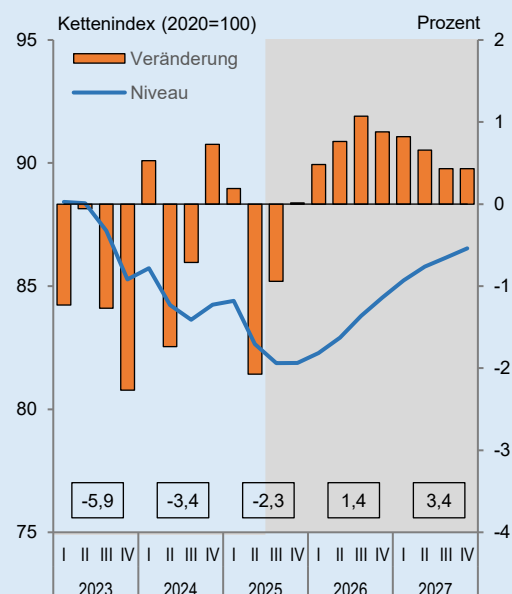
regulären AfA im Jahr 2028 voraussichtlich zu einem Investitionsrückgang führen wird (Boie-Wegener et al. 2024).

⁸ Der Effekt der erhöhten Abschreibung auf E-Fahrzeuge dürfte außerdem aufgrund der hohen Anzahl an Leasing-Verträgen gedämpft sein, da steuerliche Vorteile nur indirekt und womöglich unvollständig weitergegeben werden (Giese et al. 2025).

Tabelle 7:
Anlageinvestitionen

	2024	2025	2026	2027
Anlageinvestitionen	-3,3	-1,2	2,9	4,3
Unternehmensinvestitionen	-4,2	-0,2	3,1	4,0
Ausrüstungen	-5,4	-2,3	4,6	5,5
Wirtschaftsbau	-5,0	0,1	0,7	3,0
Sonstige Anlagen	0,2	3,5	4,1	4,9
Wohnungsbau	-5,4	-3,9	1,4	3,6
Öffentlicher Bau	7,4	0,3	2,6	3,5
<i>Nachrichtlich:</i> Bauinvestitionen	-3,4	-2,3	1,4	3,4

Preisbereinigt; Veränderung gegenüber dem Vorjahr in Prozent.

Quelle: Statistisches Bundesamt, *Fachserie 18, Reihe 1.2*; grau hinterlegt: Prognose des IfW Kiel.
Abbildung 18:
Bauinvestitionen


Quartalsdaten: preis-, kalender- und saisonbereinigt; Veränderung gegenüber dem Vorquartal (rechte Skala).
 Jahresdaten: preisbereinigt, Veränderung gegenüber dem Vorjahr in Prozent (gerahmt).

Quelle: Statistisches Bundesamt, *Fachserie 18, Reihe 1.2* und 1.3; grau hinterlegt: Prognose des IfW Kiel.

ihren Boden finden und wieder etwas zulegen, wobei sich eine zweigeteilte Dynamik abzeichnet. Im Hochbau, einschließlich des besonders zinsensitiven Wohnbaus, ist nach den starken Rückgängen der vergangenen vier Jahren mit einer Erholung auf niedrigem Niveau zu rechnen.

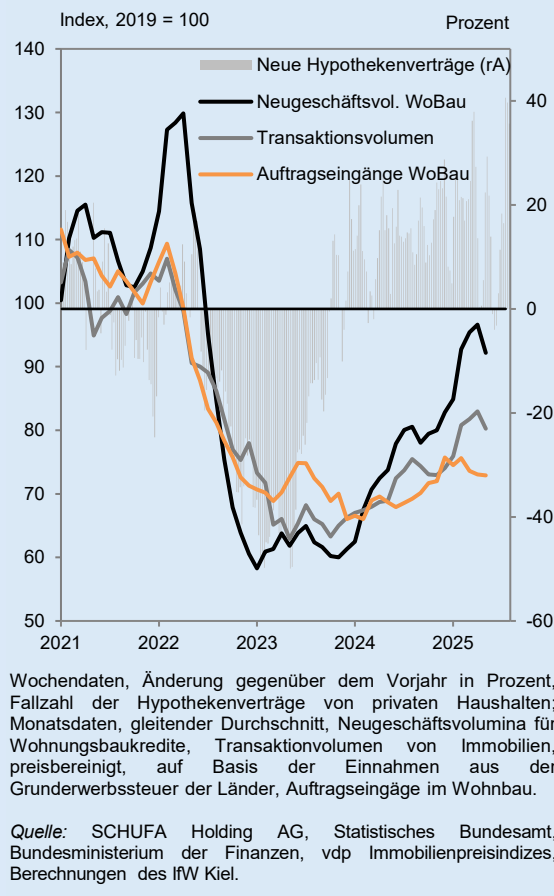
So hat sich die Finanzierbarkeit von Wohnimmobilien weiter verbessert, wenngleich mit abnehmendem Tempo. Entsprechend befinden sich sowohl das Neukreditvolumen von Wohnimmobilien als auch das Transaktionsvolumen von Immobilien weiterhin im Aufwärtstrend (Abbildung 19). Die bis zum Jahr 2030 geltende Sonderregelung im Baugesetzbuch („Wohnungsbau-Turbo“)⁹ sowie schnellere Vergabeverfahren der öffentlichen Hand („Vergabebesleunigungsgesetz“)¹⁰ könnte den Hochbau zusätzlich stützen. Der Wirtschaftsbau dürfte ab dem kommenden Jahr zusätzlich von steigenden Ausrüstungsinvestitionen und der expansiven Finanzpolitik gestützt werden. Zudem zeigen die Auftragseingänge sowie die Baugenehmigungen im Hochbau seit Mitte des Jahres 2024 eine leicht positive Tendenz. Der Tiefbau, der zu einem Gutteil öffentliche Aufträge abwickelt, wird wohl im gesamten Prognosezeitraum kräftig ausgeweitet werden. Während die Auftragseingänge im Hochbau infolge der Zinswende im Jahr 2021 einbrachen, stiegen sie im Tiefbau seitdem um rund 10 Prozent und waren bis zuletzt aufwärtsgerichtet. Kapazitätsengpässe könnten eine Ausweitung der Tiefbauinvestitionen allerdings begrenzen. Alles in allem dürften die Bauinvestitionen im Jahr 2025 um 2,3 Prozent zurückgehen. Für die Jahre 2026 und 2027 erwarten wir Anstiege der Bauinvestitionen um 1,4 bzw. 3,4 Prozent. Insgesamt lägen die Bauinvestitionen damit noch unter dem Niveau des Jahres

⁹ Die Bundesregierung plant eine Sonderregelung im Baurecht. Diese erlaubt Kommunen unter bestimmten Voraussetzungen, von bestehenden Bebauungsplänen abzuweichen oder auf Bebauungspläne zu verzichten sowie Genehmigungsverfahren zu straffen.

Das Ziel sind schnellere Planungs- und Genehmigungsverfahren.

¹⁰ Die Bundesregierung plant, Vergabeverfahren zu verkürzen und zu vereinfachen, nicht zuletzt durch eine Erhöhung der Direktauftragswertgrenze des Bundes von 15.000 Euro auf 50.000 Euro.

Abbildung 19:
Wohnbauindikatorik



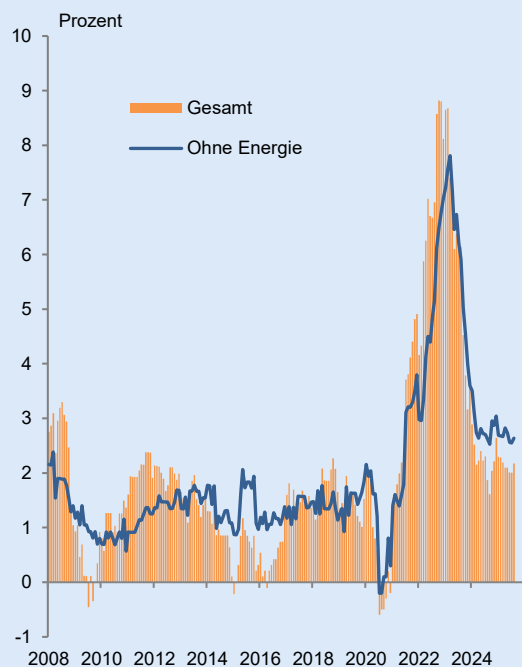
2011 und rund 10 Prozent unter dem Hoch vor der Zinserhöhung im Jahr 2021.

Die Investitionen in sonstige Anlagen steigen robust. Die Investitionen in sonstige Anlagen, die im Wesentlichen Ausgaben für Software sowie Forschung und Entwicklung umfassen, stiegen im zweiten Quartal um 1,2 Prozent. Während die Ausrüstungsinvestitionen seit dem Jahr 2021 um rund 3 Prozent und die Bauinvestitionen um etwa 14 Prozent zurückgefahren wurden, stiegen die Investitionen in sonstige Anlagen im gleichen Zeitraum um rund 20 Prozent. Im Prognosezeitraum wird sich der Aufwärtstrend gestützt durch zusätzliche Investitionen der öffentlichen Hand und eine Ausweitung der Forschungsförderung voraussichtlich fortsetzen. Im laufenden Jahr dürften die Investitionen in sonstige Anlagen um 3,5 Prozent ausgeweitet werden, in den Jahren 2026 und 2027 um 4,1 bzw. 4,9 Prozent.

Keine größeren Schwankungen bei der Verbraucherpreisinflation

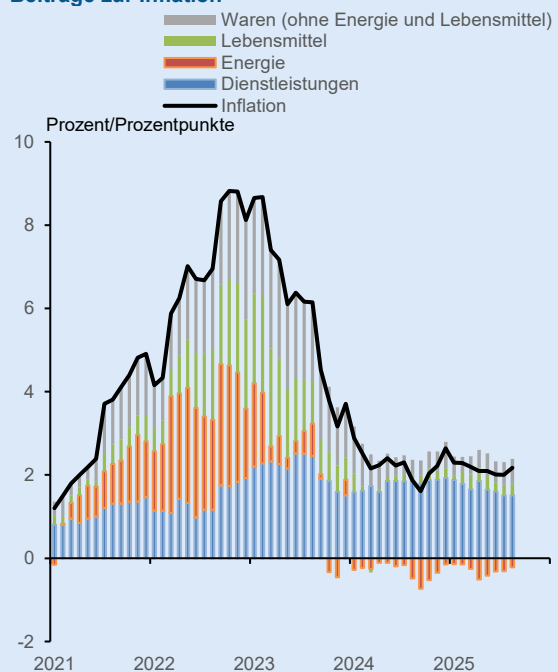
Die Inflation hat sich bei 2 Prozent eingependelt. In den vergangenen Monaten stiegen die Verbraucherpreise im Vergleich zum Vorjahr um rund 2 Prozent. Nachdem die Inflation ausgehend von ihren Höchstwerten bis Mitte 2024 spürbar gesunken war, hat sich damit die Dynamik seit rund einem Jahr nicht mehr wesentlich geändert (Abbildung 20). Die Energiepreise waren im Vorjahresvergleich weiter deutlich abwärtsgerichtet. Allerdings spiegelten sich darin zuletzt vor allem die Preiserückgänge aus der zweiten Jahreshälfte 2024 wider; seit Mai blieb das Niveau der Energiepreise in etwa unverändert. Die Verbraucherpreise ohne Energie (Kernrate) stiegen im Vorjahresvergleich bis zuletzt mit Raten von über 2,5 Prozent überdurchschnittlich – zwischen den Jahren 1999 und 2019 lag die Kernrate im Mittel bei 1,2 Prozent. Insbesondere die Preise für Dienstleistungen legten abgesehen von Mieten weiter kräftig zu. Zuletzt ließ der Preisauftrieb hier aber etwas nach, so dass auch die Kernrate in der Tendenz etwas zurückging. In den kommenden Monaten dürften sich diese Muster bei Energiepreisen und Kernrate fortsetzen, so dass die Inflation sich vorerst weiter bei rund 2 Prozent bewegen wird. Hierfür sprechen auch Unternehmensbefragungen, die zuletzt keine größeren Änderungen der Inflationsdynamik signalisierten.

Die Energiepreise gehen nur noch wenig zurück. Ausgehend von ihrem Hochpunkt im November 2022 sind die Energiepreise bis zum August des laufenden Jahres sukzessive um fast 10 Prozent gesunken. Insgesamt lagen sie damit aber immer noch um mehr als 40 Prozent über ihrem Niveau im Jahr 2020. Nachdem das Preisniveau in den vergangenen Monaten bereits nurmehr stagniert hatte, zeichnen sich für den Prognosezeitraum keine größeren Preiserückgänge mehr ab. Auf Basis der Terminmarktnotierungen nehmen wir an, dass die Rohölpreise im Prognosezeitraum in etwa auf ihrem im Juli verzeichneten Niveau verharren werden. Für die Beschaffung von Gas und Strom sprechen die Terminkontrakte ausgehend von den zuletzt verzeichneten Niveaus für tendenziell niedrigere

Abbildung 20:
Verbraucherpreise


Monatsdaten, Veränderung gegenüber Vorjahresmonat.

Quelle: Deutsche Bundesbank, Zeitreihen-Datenbanken; Berechnungen des IfW Kiel.

Abbildung 21:
Beiträge zur Inflation


Monatsdaten. Beiträge zur Vorjahresrate der Verbraucherpreise.

Quellen: Statistisches Bundesamt; Berechnungen des IfW

Preise. Nach einem zwischenzeitlichen Anstieg dürfte es gegen Ende des Prognosezeitraums wieder zu Preistrückgängen kommen. Gegenüber den großen Preisschwankungen in den Vorjahren sind die Änderungen aber gering. Im Vergleich zur Sommerprognose gehen wir damit von etwas höheren Beschaffungspreisen für Rohöl und Strom sowie von etwas niedrigeren Preisen für Gas aus. Seitens der staatlichen Preisbestandteile rechnen wir für Strom nunmehr mit deutlich geringeren Preistrückgängen als noch im Sommer. Während wir damals auf Basis der Koalitionsvereinbarungen angenommen hatten, dass die Stromsteuer und die Netzentgelte ab Anfang 2026 in der Summe um 5 Cent je kWh sinken würden, hat die neue Bundesregierung mittlerweile vereinbart, die Stromsteuer für die privaten Haushalte nicht und die Netzentgelte nur in geringerem Ausmaß zu senken. Für die Prognose ist unterstellt, dass sich die Netzentgelte ab Anfang 2026 um 1,5 Cent je kWh verringern werden. Stärkeren Preistrückgängen wirkt zudem entgegen, dass der CO₂-Preis voraussichtlich weiter steigen wird. Diesbezüglich besteht Unsicherheit durch den Start des Emissionshandelssystems 2 in der Europäischen Union

im Jahr 2027. Für diese Prognose rechnen mit Preisanstiegen um jeweils 10 Euro je Tonne CO₂ in den kommenden beiden Jahren. Alles in allem werden die Energiepreise nach einem Rückgang von 2,6 Prozent im laufenden Jahr im Jahr 2026 voraussichtlich in ähnlichem Tempo sinken und im Jahr 2027 in etwa stagnieren. Damit gehen wir für das kommende Jahr von einem deutlich geringeren Rückgang aus als in der Sommerprognose (-5,8 Prozent), im Wesentlichen bedingt durch die nun voraussichtlich geringeren Preistrückgänge für Strom.

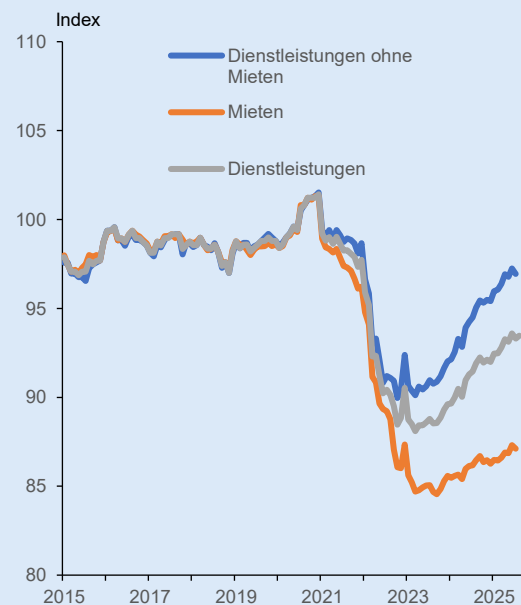
Die Kernrate bleibt erhöht. Maßgeblich für die persistent hohe Kerninflation sind bereits seit über einem Jahr vor allem die kräftigen Preisanstiege für Dienstleistungen (Abbildung 21). Im Jahr 2024 legten die Preise für Dienstleistungen ohne Mieten um 4,6 Prozent zu. Die Kernrate betrug 2,9 Prozent. Eine Ursache dafür ist, dass sich die Preise für Dienstleistungen im Vergleich zu anderen Gütern eher träge anpassen, da Preisanpassungen seltener erfolgen (Bodnár et al. 2025). Im Rahmen der Verbraucherpreisstatistik ändern sich die Mieten sogar noch einmal deutlich gemächlicher, da Bestandsmieten eher

selten angepasst werden und institutionelle Rahmenbedingungen größeren Preisanpassungen im Wege stehen. In der Folge haben sich die Relativpreise für Dienstleistungen in der Hochinflationsphase der Jahre 2022 und 2023 gegenüber anderen Gütern deutlich verringert. Mit den bis zuletzt kräftigen Preissteigerungen haben sich die Dienstleistungen abgesehen von Mieten ihrer alten Relativpreisposition wieder weitgehend angenähert, so dass der Preisauftrieb, wie bereits in den vergangenen Monaten zu beobachten, von dieser Seite her nachlassen dürfte (Abbildung 22). Freilich werden die Dienstleistungspreise in der Tendenz voraussichtlich weiter überdurchschnittlich steigen, da die Produktivitätsfortschritte im Vergleich zu anderen Gütern hier erfahrungsgemäß geringer sind. Die Mieten dürften noch geraume Zeit recht kräftig steigen, zumal der Wohnungsmarkt angespannt bleiben wird. Raten von weit über 2 Prozent sind angesichts der spezifischen Rahmenbedingungen aber nicht zu erwarten. Die zuletzt deutliche effektive Aufwertung des Euro wird sich vor allem bei den Lebensmitteln und Waren preisdämpfend bemerkbar machen, auch wenn die Effekte von Wechselkursschwankungen auf die Verbraucherpreise für gewöhnlich eher gering sind.¹¹ Vor diesem Hintergrund dürfte die Kernrate im Prognosezeitraum zunächst etwas sinken. Im Verlauf des kommenden Jahres wird die Belebung der Konjunktur in Verbindung mit der expansiven Finanzpolitik den Preisauftrieb wieder etwas erhöhen. Die Teuerungsraten für Lebensmittel werden zudem nach den zwischenzeitlich geringeren Raten voraussichtlich wieder ihr langjähriges Mittel (2000 bis 2019: 1,9 Prozent) übersteigen, so wie es sich bereits in den Jahren vor 2022 angedeutet hatte. Für die ab Anfang 2026 geltende geringere Umsatzsteuer in der Gastronomie gehen wir nur von einer geringen Weitergabe an die Verbraucher aus.

¹¹ So kommen beispielsweise Colavecchio und Rubene (2020) zu dem Ergebnis, dass eine zehnprozentige Aufwertung des effektiven Wechselkurses zu einem Rückgang der Verbraucherpreise um etwa 0,5 bis 1 Prozent in den ersten beiden Jahren führt.

¹² Bei voller Weitergabe würde sich rein rechnerisch ein Effekt von etwa 0,4 Prozent auf die Verbraucherpreise insgesamt ergeben. Änderungen bei der Umsatzsteuer werden zwar mitunter zu größeren Teilen an die Verbraucher weitergegeben (Beck et al. 2021).

Abbildung 22:
Relativpreise Dienstleistungen



Monatsdaten: saisonbereinigt; Relativpreis gegenüber dem Verbraucherpreisindex ohne Dienstleistungen.

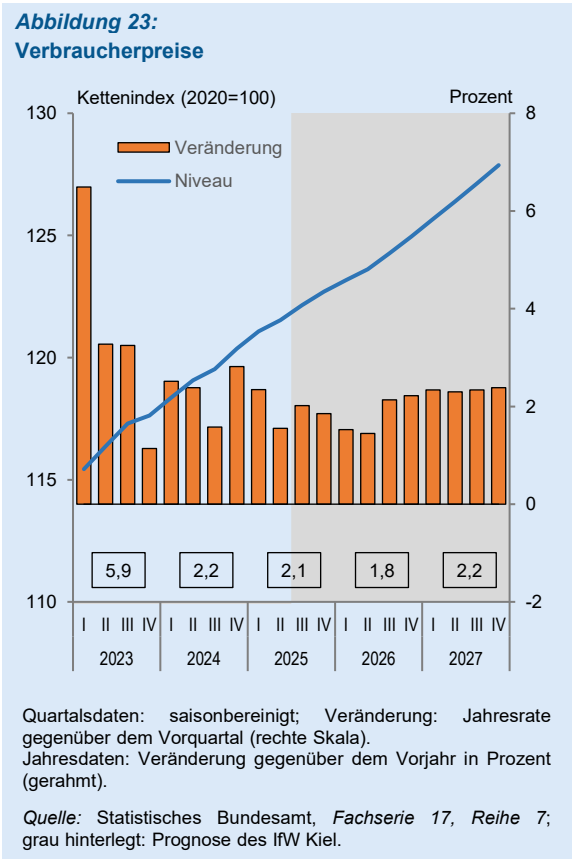
Quelle: Deutsche Bundesbank; Berechnungen des Ifw Kiel.

Insgesamt beziffern wir den Effekt auf die Inflation für die Prognose auf etwa 0,1 Prozentpunkte.¹²

Die Inflation wird sich weiterhin nahe 2 Prozent bewegen. Nach einem Anstieg von 2,1 Prozent im laufenden Jahr dürfte die Inflation im Jahr 2026 auf 1,8 Prozent sinken (Abbildung 23). Maßgeblich ist, dass die Kernrate mit 2,2 Prozent etwas schwächer zulegen wird als im laufenden Jahr (2,5 Prozent). Zudem werden die Energiepreise im kommenden Jahr voraussichtlich noch einmal recht deutlich zurückgehen. Im Jahr 2027 wird die Inflation wohl wieder auf 2,2 Prozent anziehen, da die Kernrate mit der Belebung der Konjunktur wieder etwas steigt (2,4 Prozent), während von der Energie keine preisdämpfenden Impulse mehr auf die Verbraucherpreise

Allerdings hängt die Weitergabe nicht zuletzt an der jeweiligen Ausgestaltung der Umsatzsteueränderung (Benedek et al. 2020). In Frankreich wurde beispielsweise eine deutliche Umsatzsteuersenkung in der Gastronomie nur zum Teil an die Verbraucher weitergegeben (Benzarti and Carloni 2019). Zudem gibt es Hinweise darauf, dass Erhöhungen der Umsatzsteuer generell stärker in die Preise überwälzt werden als Senkungen (Benzarti et al. 2020).

ausgehen. Preisdämpfend dürften in der Summe die Zollerhöhungen seitens der Vereinigten Staaten wirken, da sich hierdurch die Auslastung verringert und das Angebot aus anderen Ländern steigt. Größere Effekte wären insbesondere zu erwarten, wenn die Zölle für große Lieferländer wie China drastisch erhöht würden (Hinz et al. 2025b). In Anbetracht der für diese Prognose unterstellten Zollerhöhungen gehen wir für die Verbraucherpreise aber von keinen größeren Effekten aus.



Reallöhne schließen zur Arbeitsproduktivität auf

Der Tarifverdienstanstieg wird im laufenden Jahr vom Wegfall der Inflationsausgleichsprämien gedämpft. Nach dem Rekordanstieg im vergangenen Jahr werden die Tarifverdienste im laufenden Jahr deutlich langsamer zulegen. Maßgeblich hierfür ist der Wegfall der Inflationsausgleichsprämien, deren Abgabefreiheit Ende 2024 auslief. Die tabellenwirksamen Leistungen ohne Einmalzahlungen steigen im laufenden Jahr hingegen abermals schneller als im vergangenen Jahr. In allen großen Tarifbereichen

stehen die Tarifverträge für das laufende Jahr, zum Teil auch schon für das kommende Jahr fest. Wir leiten daraus für die Jahre 2025 und 2026 Anstiege der Tarifverdienste (laut Tarifverdienststatistik der Deutschen Bundesbank) von 2,8 Prozent bzw. 3,3 Prozent ab (Tabelle 8). Für das Jahr 2027 rechnen wir mit einer weiteren leichten Beschleunigung, da sich die von uns erwartete Belebung der wirtschaftlichen Aktivität und die damit wieder steigenden Arbeitskräfteknappheiten in höheren Tarifabschlüssen niederschlagen dürften.

Tabelle 8:
Löhne und Produktivität

	2024	2025	2026	2027
Stundenkonzept				
Tariflöhne	6,1	2,9	3,3	3,5
Effektivlöhne	5,3	3,6	3,0	3,2
Lohn drift	-0,9	0,8	-0,3	-0,3
Lohnkosten	5,2	4,0	3,0	3,2
Arbeitsproduktivität	-0,3	0,0	0,6	0,7
Lohnstückkosten	5,6	4,1	2,3	2,5
Lohnstückkosten (real)	2,4	1,2	-0,1	0,0
Personenkonzept				
Tariflöhne	6,1	2,8	3,3	3,5
Effektivlöhne	5,2	3,8	3,6	3,7
Lohn drift	-0,9	1,0	0,3	0,2
Lohnkosten	5,1	4,4	3,5	3,7
Arbeitsproduktivität	-0,6	0,1	1,0	1,0
Lohnstückkosten	5,8	4,3	2,4	2,6
Lohnstückkosten (real)	2,6	1,3	0,0	0,1

Veränderung gegenüber dem Vorjahr in Prozent; Effektivlöhne: Bruttolöhne und -gehälter je Arbeitnehmerstunde bzw. je Arbeitnehmer; Lohn drift: Differenz zwischen der Veränderung der Tariflöhne und der der Effektivlöhne in Prozentpunkten; Lohnkosten: Arbeitnehmerentgelt je Arbeitnehmerstunde bzw. je Arbeitnehmer; Arbeitsproduktivität: Bruttoinlandsprodukt (preisbereinigt) je Erwerbstätigenstunde bzw. je Erwerbstätigen; Lohnstückkosten: Lohnkosten in Relation zur Arbeitsproduktivität; Lohnstückkosten (real): Lohnstückkosten deflationiert mit dem Deflator des Bruttoinlandsprodukts.
Quelle: Statistisches Bundesamt, *Fachserie 18, Reihe 1.2*; Deutsche Bundesbank, *Tarifverdienststatistik*; grau hinterlegt: Prognose des Ifw Kiel.

Die Effektivverdienste stiegen im ersten Halbjahr unerwartet kräftig. Die Effektivverdienste (Bruttolöhne und -gehälter je Arbeitnehmer) verlangsamten sich zum Jahresauftakt zwar ebenfalls, allerdings weitaus weniger ausgeprägt als die Tarifverdienste. Während die Tarifverdienste im ersten Halbjahr 2025 um 3,3 Prozent über dem Vorjahreswert lagen, betrug der entsprechende Anstieg der Effektivverdienste 4,3 Prozent. Für das Gesamtjahr 2025 rechnen wir aufgrund des starken Jahresauftakts nun mit einem Anstieg der Effektivverdienste von 3,8 Prozent, wobei die Zuwächse im zweiten Halbjahr zunächst weiter abnehmen dürften. Mit der von uns erwarteten Belebung der wirtschaftlichen

Aktivität und den damit wieder steigenden Arbeitskräfteknappheiten dürfte die Lohndynamik im weiteren Verlauf des Prognosezeitraums anziehen. Lohnerhöhend wirken zudem die absehbaren Mindestloohnerhöhungen für die Jahre 2026 und 2027. Laut Statistischem Bundesamt führt die Erhöhung zum Jahresbeginn 2026 dazu, dass dann 17 Prozent aller Arbeitsverhältnisse dem Mindestlohn unterliegen und deren Löhne sich im Schnitt um 6 Prozent erhöhen; die Erhöhung zu Jahresbeginn 2027 erweitert den Kreis auf 21 Prozent aller Stellen und führt dort zu einem Lohnanstieg von 4 Prozent (Statistisches Bundesamt 2025). Wir schätzen, dass die Mindestloohnerhöhungen die Effektivverdienste für sich genommen im Jahr 2026 um 0,4 Prozent und im Jahr 2027 um 0,2 Prozent erhöhen. Dabei ist berücksichtigt, dass die betroffenen Arbeitnehmer unterdurchschnittliche Wochenarbeitszeiten aufweisen und nur die über den allgemeinen Lohnanstieg hinausgehende Erhöhung des Mindestlohns die Durchschnittslöhne erhöht. Alles in allem steigen die Effektivverdienste in unserer Prognose um 3,6 Prozent (2026) bzw. um 3,7 Prozent (2027).

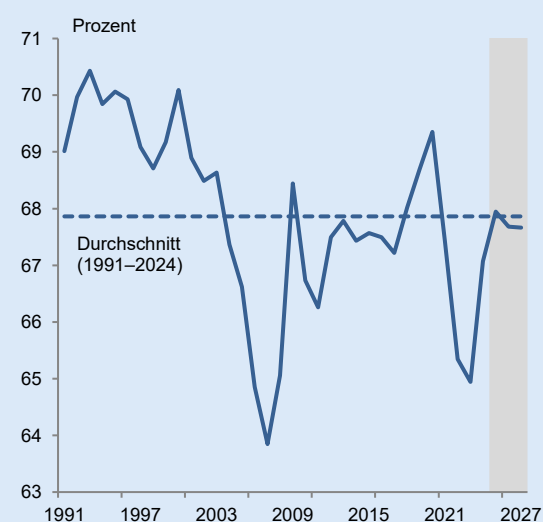
Die realen Lohnstückkosten haben sich normalisiert. Die hohen Lohnkostenzuwächse

sowie die schwächelnde Arbeitsproduktivität führten im vergangenen und im laufenden Jahr zu einem sehr kräftigen Anstieg der realen Lohnstückkosten. Dies stellt angesichts der vorausgegangenen starken Rückgänge aufgrund der zeitverzögerten Reaktion der Löhne auf die zuvor stark gestiegene Inflation jedoch lediglich eine Normalisierung des Verhältnisses zwischen Lohnkosten auf der einen und Preisen und Arbeitsproduktivität auf der anderen Seite dar (Abbildung 24). Für die kommenden beiden Jahre rechnen wir damit, dass die Lohnkosten im Großen und Ganzen im Einklang mit den Preisen und der Arbeitsproduktivität steigen. Die realen Lohnstückkosten bewegen sich im Prognosezeitraum damit in der Nähe ihres langjährigen Durchschnitts.

Aufhellung am Arbeitsmarkt in Sicht

Nach Revision der amtlichen Werte verlief die Erwerbstätigkeit in den vergangenen zwei Jahren etwas gleichmäßiger. Mit Veröffentlichung der Erwerbstätigenzahlen für Mai wurden die bis dato bereits vorliegenden Werte vom Statistischen Bundesamt stark revidiert. Zwar unterscheidet sich das Niveau am aktuellen Rand kaum, jedoch liegt die revidierte Zahl der Erwerbstätigen in den Jahren 2023 und 2024 teilweise deutlich niedriger als bislang ausgewiesen. (Abbildung 25). Mit rund 130 000 Personen ist die Differenz Anfang 2024 am größten. Ein Großteil der Revision betraf die Selbstständigkeit, die sozialversicherungspflichtige Beschäftigung wurde hingegen kaum revidiert. Dies spiegelt die unterschiedliche Datenqualität beider Beschäftigungsformen wider (Stichproben- vs. Vollerhebung). Der zuvor ausgewiesene leichte Anstieg der Erwerbstätigkeit bis Mitte 2024 und der darauffolgende leichte Rückgang zeigen sich nun nicht mehr in den Daten, stattdessen hat die Erwerbstätigkeit unter dem Strich seit zwei Jahren stagniert. Nach Wirtschaftsbereichen betrachtet hat sich das Bild durch die Revision nicht verändert. Im Verarbeitenden Gewerbe und im Baugewerbe wurden bis zuletzt unvermindert Stellen abgebaut, im Dienstleistungsbereich, insbesondere bei öffentlichen Dienstleistern, Erziehung und Gesundheit, hingegen weiter Stellen aufgebaut.

Abbildung 24:
Reale Lohnstückkosten



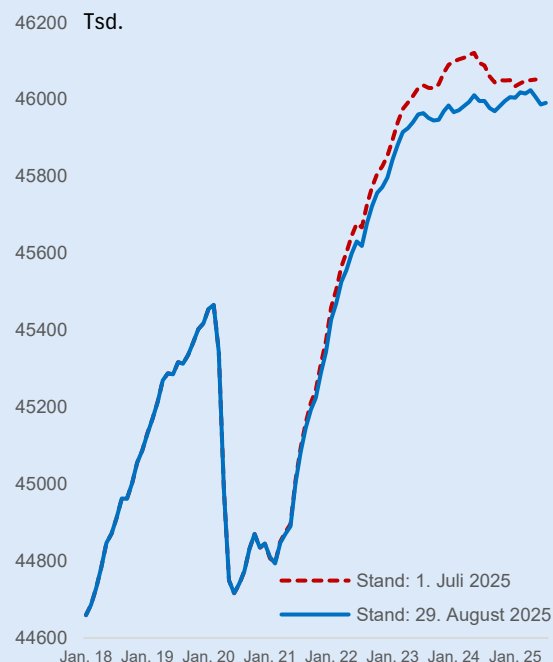
Jahresdaten; Arbeitnehmerentgelt je Arbeitnehmerstunde (nominal) in Relation zur Bruttowertschöpfung je Erwerbstätigenstunde (nominal).

Quelle: Statistisches Bundesamt, *Fachserie 18, Reihe 1.2*; grau hinterlegt: Prognose des ifw Kiel.

Die Arbeitslosigkeit sank im August saisonbereinigt zum ersten Mal seit über zweieinhalb Jahren. Im August waren saisonbereinigt 2,96 Mill. Personen (Quote: 6,3 Prozent) als arbeitslos registriert, 9 000 Personen weniger als im Juli. Damit ist die Arbeitslosigkeit saisonbereinigt zum ersten Mal seit Dezember 2022 gesunken. In den vergangenen drei Jahren ist die Arbeitslosigkeit um insgesamt 465 000 Personen gestiegen. Neben der registrierten Arbeitslosigkeit veröffentlicht die Bundesagentur für Arbeit Zahlen zu Personen, die zwar nicht de jure als arbeitslos registriert sind, aber im weiteren Sinne de facto arbeitslos sind. Dieser Personenkreis ist in den vergangenen drei Jahren um 135 000 Personen gesunken. Maßgeblich hierfür ist zum einen ein Rückgang der Zahl der Personen über 58 Jahren, die nicht als arbeitslos gelten, wenn ihnen ein Jahr lang keine sozialversicherungspflichtige Beschäftigung angeboten wurde. Diese Sonderregelung für Ältere wurde im Jahr 2023 abgeschafft, so dass dieser Personenkreis nur noch Altfälle umfasst, die spätestens mit dem Renteneintritt aus dieser Statistik fallen. Zum anderen ist die Zahl der Personen in Aktivierung und beruflicher Eingliederung gesunken; diese Personen werden für die Dauer der Maßnahmen ebenfalls nicht als arbeitslos gezählt. Ein Grund für den Rückgang dieser Maßnahmen könnte die vorläufige Haushaltsführung des Bundes sein.

Ab dem kommenden Jahr zeichnet sich eine Aufhellung am Arbeitsmarkt ab. Die Frühindikatoren für den Arbeitsmarkt haben sich auf niedrigem Niveau etwas aufgehellt (Abbildung 26). So war die Einstellungsbereitschaft in der Privatwirtschaft laut ifo Beschäftigungsbarometer zuletzt etwas höher als zu Jahresbeginn. Auch die lokalen Arbeitsagenturen blicken nun laut IAB-Arbeitsmarktbarometer sowohl für die Beschäftigung als auch für die Arbeitslosigkeit optimistischer auf die kommenden Monate. Aufgrund der von uns erwarteten Belebung der wirtschaftlichen Aktivität und der damit einhergehenden anziehenden Arbeitsnachfrage der Unternehmen rechnen wir damit, dass die Arbeitslosigkeit im Verlauf des kommenden Jahres sinken (Abbildung 27) und die Erwerbstätigkeit zulegen wird (Abbildung 28). Der Anstieg der Erwerbstätigkeit fällt im Vergleich zu unserer Sommerprognose allerdings geringer aus. Grund hierfür ist zum einen die etwas schwächer erwartete

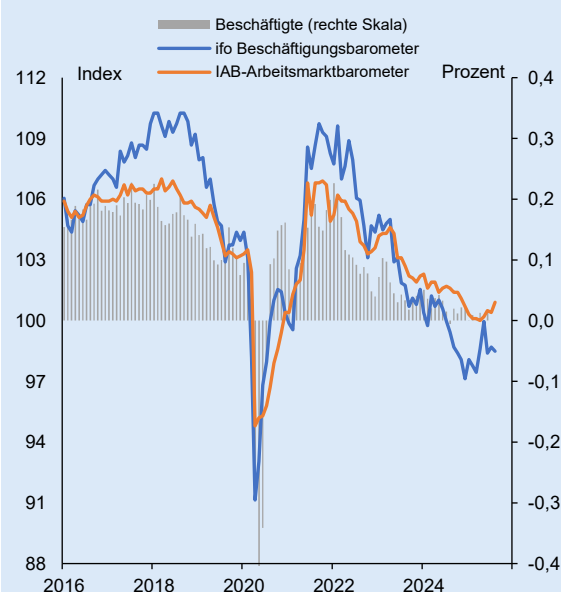
Abbildung 25:
Revision der Zahl der Erwerbstätigen



Monatsdaten; saisonbereinigt.

Quelle: Deutsche Bundesbank, Echtzeitdatenbank.

Abbildung 26:
Arbeitsmarktindikatoren

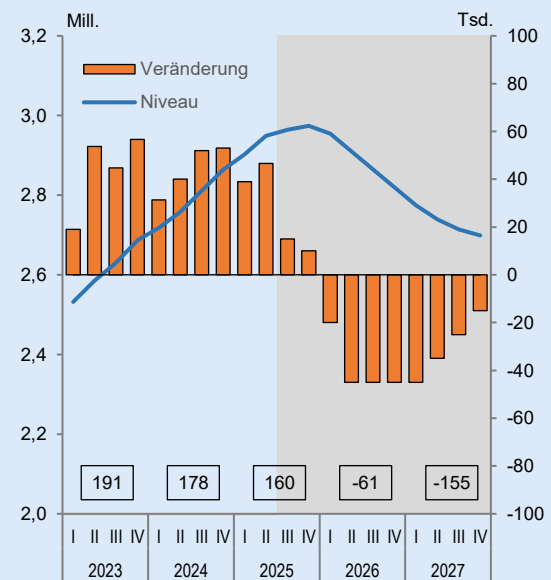


Monatsdaten; Sozialversicherungspflichtig Beschäftigte: Veränderung zum Vormonat (Dreimonatsschnitt), saisonbereinigt. ifo Beschäftigungsbarometer: umbasiert auf 2015=105. IAB-Arbeitsmarktbarometer, Komponente B (Beschäftigung): 90=sehr schlechter Ausblick, 110=sehr guter Ausblick.

Quelle: Statistik der Bundesagentur für Arbeit, Saisonbereinigte Zeitreihen; ifo Institut; Institut für Arbeitsmarkt- und Berufsforschung; Berechnungen des Ifw Kiel.

Expansion der wirtschaftlichen Aktivität, zum anderen rechnen wir nun mit einer etwas geringeren Zuwanderung nach Deutschland in den kommenden Jahren aufgrund der schwächer als erwartet ausgefallenen Wanderungszahlen in der jüngeren Vergangenheit. So war unter anderem der Wanderungssaldo gegenüber den übrigen EU-Ländern im vergangenen Jahr zum ersten Mal seit dem Jahr 2008 negativ. Außerdem dürften sich die absehbaren Mindestlohnerhöhungen in den Jahren 2026 und 2027 dämpfend auf die Beschäftigung auswirken. Die Empfehlung der Mindestlohnkommission von Ende Juni sieht Mindestlohnanhebungen vor, die spürbar oberhalb der allgemeinen Lohnentwicklung liegen; wir unterstellten bislang proportionale Erhöhungen. Etwas mehr als die Hälfte der wissenschaftlichen Studien zu den Auswirkungen des Mindestlohns auf die Gesamtbeschäftigung in Deutschland finden Hinweise auf negative Beschäftigungseffekte (Mindestlohnkommission 2025: Tabelle 3.3). Vor diesem Hintergrund rechnen wir mit moderaten negativen Beschäftigungseffekten in den Jahren 2026 und 2027. Gegen Ende des Prognosezeitraums dürfte sich zunehmend auch die alterungsbedingte Verknappung des Arbeitskräftepotenzials dämpfend bei der Erwerbstätigkeit bemerkbar machen. Laut unserer aktuellen Schätzung erreicht das Arbeitskräftepotenzial in den kommenden beiden Jahren seinen Höhepunkt und sinkt danach. Gleichwohl ist die Schätzung mit hoher Unsicherheit behaftet, da die altersspezifischen Partizipationsquoten sowie die Zuwanderung schwer zu prognostizieren sind. Alles in allem erwarten wir, dass die Arbeitslosenquote von 6,3 Prozent (2025) auf 6,1 Prozent (2026) und 5,8 Prozent zurückgeht (Tabelle 9).

Abbildung 27:
Arbeitslose

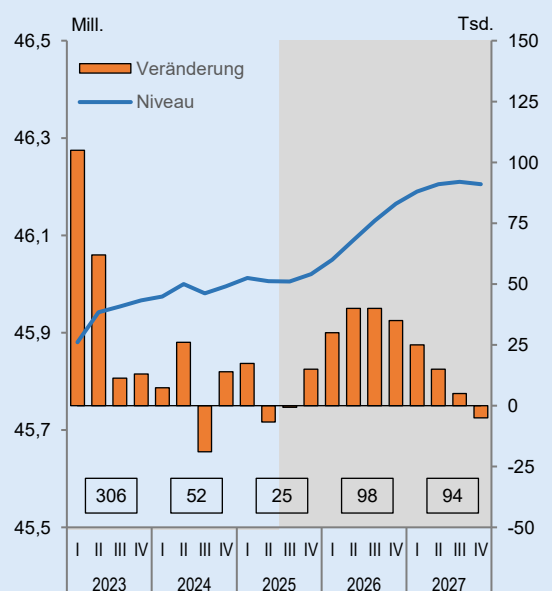


Quartalsdaten: saisonbereinigt; Veränderung gegenüber dem Vorquartal (rechte Skala).

Jahresdaten: Veränderung gegenüber dem Vorjahr in Tsd. (gerahmt).

Quelle: Deutsche Bundesbank, *Makroökonomische Zeitreihen*; grau hinterlegt: Prognose des IfW Kiel.

Abbildung 28:
Erwerbstätige



Quartalsdaten: saisonbereinigt; Veränderung gegenüber dem Vorquartal (rechte Skala).

Jahresdaten: Veränderung gegenüber dem Vorjahr in Tsd. (gerahmt).

Quelle: Statistisches Bundesamt, *Fachserie 18, Reihe 1.3*; grau hinterlegt: Prognose des IfW Kiel.

Tabelle 9:
Beschäftigung (1 000 Personen)

	2023	2024	2025	2026	2027
Geleistete Arbeitsstunden der Erwerbstätigen (Inland, Mill. Std.)	61.496	61.364	61.432	61.810	62.143
Erwerbstätige (Inland)	45.935	45.987	46.012	46.110	46.203
Selbständige	3.787	3.704	3.664	3.644	3.624
Arbeitnehmer (Inland)	42.148	42.283	42.347	42.465	42.579
Sozialversicherungspflichtig Beschäftigte	34.790	34.934	34.993	35.144	35.278
Ausschließlich geringfügig Beschäftigte	4.198	4.180	4.137	4.105	4.085
Pendlersaldo	153	157	150	150	150
Erwerbstätige (Inländer)	45.782	45.830	45.862	45.960	46.053
Arbeitnehmer (Inländer)	41.995	42.126	42.197	42.315	42.429
Registrierte Arbeitslose	2.609	2.787	2.947	2.886	2.731
Arbeitslosenquote (Prozent)	5,7	6,0	6,3	6,1	5,8
Erwerbslosenquote (Prozent)	2,8	3,2	3,4	3,4	3,2

Selbständige: einschließlich mithelfender Familienangehöriger; Arbeitslosenquote: Abgrenzung der Bundesagentur für Arbeit; Erwerbslosenquote: standardisiert nach dem ILO-Konzept.

Quelle: Statistisches Bundesamt, *Fachserie 18, Reihe 1.2*; Deutsche Bundesbank, *Makroökonomische Zeitreihen*; grau hinterlegt: Prognose des IfW Kiel.

Nach kurzer Konsolidierung sprießen die Defizite der öffentlichen Haushalte wieder

Im laufenden Jahr steigen die Einnahmen spürbar stärker als die Ausgaben. Maßgeblich sind höhere Beitragssätze in den Sozialversicherungen und der Wegfall der Inflationsausgleichsprämie. Zudem zogen im ersten Halbjahr die Einnahmen der Abgeltungssteuer weiter deutlich an. Insgesamt expandieren Steuern und Beiträge schneller als im Vorjahr. Lediglich die sonstigen Einnahmen des Staates verlieren an Schwung. Dies hängt einerseits mit den hohen Vorjahresanstiegen der Lkw-Mautsätze zusammen, andererseits mit niedrigeren Kurzfristzinsen, die die Einnahmen aus Einlagen staatlicher Einrichtungen drücken. Allerdings wirkt hier das Aufkommen der Erbschaftsteuer, das überraschend hoch ausfiel, entgegen.¹³ Alles in allem dürften die Einnahmen des Staates um rund 5,8 Prozent zulegen und in Relation zur Wirtschaftsleistung auf 48 Prozent steigen, wobei die relativen Beitragseinnahmen voraussichtlich den höchsten Wert seit dem Jahr 1999 erreichen (Tabelle 10).

Die Ausgaben des Staates expandieren 2025 mit etwas weniger Schwung, aber immer noch kräftig. Die Vorleistungskäufe, die gestützt

vom Sondervermögen Bundeswehr bereits im Jahr 2024 ein hohes Niveau erreicht hatten, verlieren etwas an Tempo. Nochmals ausgeprägter gilt das Muster einer Verlangsamung auf hohem Niveau für die Bruttoinvestitionen des Staates, die im Vorjahr u. a. durch Anschaffungen für die Bahn erheblich ausgeweitet worden waren. Zugleich stand die schwache Kassenlage von Kommunen und Ländern in den beiden Vorjahren einer stärkeren Expansion 2025 im Wege. Das Sondervermögen Bundeswehr und die Aussicht für Länder und Kommunen, zusätzliche Mittel im Zuge der Grundgesetzänderung zu erhalten, dürften aber so weit stützen, dass die Bruttoinvestitionen aufwärtsgerichtet bleiben. Ein deutliches Plus ist bei den sozialen Sachleistungen angelegt, auch wenn die Zuwächse ihren Vorjahreswert nicht wieder erreichen dürften. Insbesondere die Sozialversicherungen stehen weiterhin einer hohen Ausgabendynamik gegenüber. Der Anstieg der vom Staat geleisteten Arbeitnehmerentgelte dürfte sich im Vergleich zum Vorjahr kaum verringern, wobei aber zu berücksichtigen ist, dass die von den Ländern geleisteten Inflationsausgleichsprämien in den VGR unabhängig von tatsächlichen Zahlungsströmen vollständig dem vierten Quartal 2023 zugeordnet werden – ohne diesen Buchungseffekt wäre das Plus im

¹³ In den Volkswirtschaftlichen Gesamtrechnungen wird die Erbschaftsteuer als Vermögenstransfer und nicht als Steuer behandelt.

Tabelle 10:
Einnahmen und Ausgaben des Staates (Mrd. Euro)

	2023	2024	2025	2026	2027
Einnahmen	1.926,2	2.024,4	2.140,9	2.208,3	2.295,7
→relativ zum BIP	45,7	46,8	48,0	47,7	47,8
Steuern	962,0	996,6	1.037,9	1.062,4	1.102,9
→relativ zum BIP	22,8	23,0	23,3	23,0	23,0
Sozialbeiträge	710,8	756,6	820,0	856,9	895,4
→relativ zum BIP	16,8	17,5	18,4	18,5	18,6
Sonstige Einnahmen	253,3	271,3	282,9	288,9	297,4
→relativ zum BIP	6,0	6,3	6,3	6,2	6,2
Ausgaben	2.031,4	2.139,7	2.230,5	2.358,4	2.465,6
→relativ zum BIP	48,1	49,4	50,0	51,0	51,3
Arbeitnehmerentgelt	340,5	357,3	374,7	388,9	402,5
Vorleistungen	265,8	280,4	290,7	311,0	333,4
Soziale Sachleistungen	358,0	386,6	412,4	430,4	446,2
Bruttoinvestitionen	120,1	131,3	136,9	152,2	170,1
Geleistete Vermögenseinkommen	36,8	45,8	49,0	52,3	55,3
Monetäre Sozialleistungen	660,7	709,5	747,7	777,9	807,7
Subventionen	82,8	54,2	51,5	57,9	58,7
Sonstige laufende Übertragungen	92,3	90,2	92,0	105,2	105,6
Vermögensübertragungen	74,5	84,0	75,5	82,4	86,0
Sonstige Ausgaben	-0,5	0,1	-0,1	-0,1	-0,1
Finanzierungssaldo	-105,2	-115,3	-89,6	-150,1	-169,9
→relativ zum BIP	-2,5	-2,7	-2,0	-3,2	-3,5
Einnahmen der Gebietskörperschaften	1253,1	1305,5	1358,1	1390,8	1451,5
Ohne Transfers von der Sozialversicherung	1.247,8	1.300,6	1.355,6	1.387,6	1.448,3
Transfers der Sozialversicherung	5,3	4,9	2,5	3,2	3,2
Ausgaben der Gebietskörperschaften	1.367,1	1.409,0	1.447,0	1.538,3	1.611,0
Ohne Transfers an die Sozialversicherung	1.217,6	1.267,2	1.298,7	1.384,1	1.452,2
Transfers an die Sozialversicherung	149,5	141,8	148,3	154,2	158,9
Finanzierungssaldo der Gebietskörperschaften	-114,0	-103,5	-88,9	-147,5	-159,6
Einnahmen der Sozialversicherung	827,9	865,6	933,6	974,9	1.016,3
Ohne Transfers von den Gebietskörperschaften	678,4	723,8	785,3	820,6	857,5
Ausgaben der Sozialversicherung	819,1	877,5	934,4	977,6	1.016,7
Ohne Transfers an die Gebietskörperschaften	813,8	872,6	931,8	974,4	1.013,5
Finanzierungssaldo der Sozialversicherung	8,8	-11,8	-0,8	-2,7	-0,4
Abweichungen der Summen rundungsbedingt. Relativ zum BIP in Prozent.					
Quelle: Statistisches Bundesamt, interne Arbeitsunterlage; Berechnungen des IfW Kiel; grau hinterlegt: Prognose des IfW Kiel.					

laufenden Jahr deutlich geringer als im Vorjahr. Die Vermögenstransfers des Staates dürften im laufenden Jahr sinken, da für die Unterstützung der Ukraine inzwischen auf Einkünfte aus russischen Vermögenstiteln, die in der EU anfallen, zurückgegriffen wird. In der Summe dürften die Ausgaben um über 4 Prozent steigen und relativ zur Wirtschaftsleistung die Marke von 50 Prozent erreichen. Das Finanzierungsdefizit sinkt wegen des starken Einnahmeplus deutlich auf 2 Prozent in Relation zur Wirtschaftsleistung, nach 2,7 Prozent in Vorjahr.

Die Einnahmen des Staates verlieren im Jahr 2026 deutlich an Fahrt. Durch verbesserte Abschreibungsmöglichkeiten stehen Mindereinnahmen bei den Unternehmenssteuern an, die damit trotz der sich deutlich bessernden

Gewinnsituation kaum expandieren dürften. Zugleich wird das Plus der Umsatzsteuer durch den reduzierten Satz in der Gastronomie gedämpft, und die Einführung der Aktivrente mindert die Dynamik der Einkommensteuer, die zudem angesichts langsamerer Lohnanstiege etwas an Schwung einbüßt.¹⁴ Insgesamt dürften die Steuereinnahmen mit einem Plus von 2,4 Prozent hinter der Expansion des nominalen Bruttoinlandsprodukts zurückbleiben. Die Beitragseinnahmen der Sozialversicherungen büßen sogar noch mehr an Tempo ein. Da allerdings die Beitragssätze weiter aufwärtsgerichtet sind, legen jene relativ zu den Löhnen und zur Wirtschaftsleistung insgesamt weiter zu. Die sonstigen Einnahmen des Staates legen ebenfalls in einer langsameren Gangart zu. Zum einen ist nicht damit zu rechnen, dass das von einem Einzelfall

¹⁴ Zwar ist durch die Aktivrente mit mehr Beschäftigung zu rechnen, doch dürften die Aktivitätsgewinne zumindest innerhalb der Lohnsteuer die Einbußen

durch die teilweise Steuerfreiheit der zusätzlichen Einkünfte im Alter nicht ausgleichen.

gekennzeichnete Erbschaftsteueraufkommen des Vorjahres überstiegen wird, zum anderen fallen Zahlungen aus dem NextGeneration EU-Programm weg. Insgesamt dürften die Einnahmen des Staates im Jahr 2026 um 3,2 Prozent zulegen.

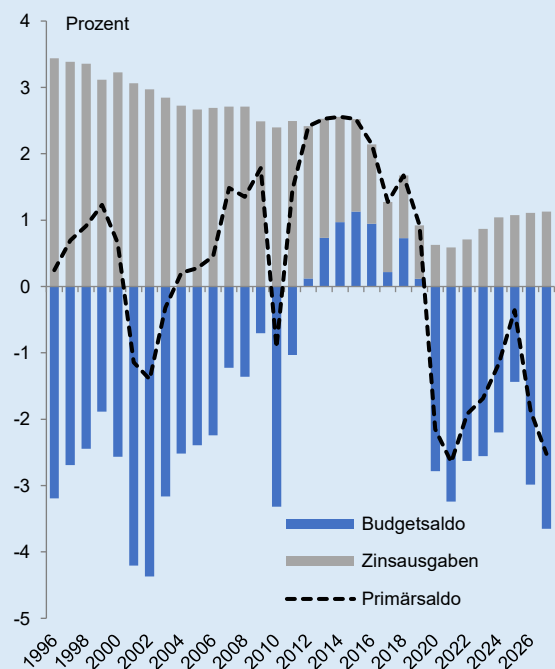
Im Jahr 2026 beschleunigen die neuen Kreditmöglichkeiten die Ausgaben des Staates. Vorleistungskäufe und Bruttoinvestitionen werden im kommenden Jahr erstmals merklich vom neuen Sondervermögen für Infrastruktur und Klimaschutz angeschoben. Beide Aggregate erhalten zudem Impulse von der Ausweitung der Verteidigungsausgaben. Deutlich im Plus sind zudem die Subventionen, die durch die Übernahme eines Teils der Netzentgelte durch den Klima- und Transformationsfonds steigen. Die Sondervermögen sorgen ferner dafür, dass die Vermögensübertragungen aufwärtsgerichtet sind. Hier dürften sich Infrastrukturvorhaben, die von privaten Unternehmen getragen werden, niederschlagen, z. B. in den Bereichen der Energienetze und der Digitalisierung. Die Ausgaben für Soziale Sachleistungen und die Arbeitnehmerentgelte dürften angesichts der schwächeren Tariflohndynamik hingegen etwas an Schwung verlieren, aber weiterhin stärker zulegen als die Wirtschaftsleistung insgesamt. Dies gilt ebenfalls für die monetären Sozialleistungen, wobei zugleich die steigende Zahl von Verrentungen die Ausgaben anschiebt, während die bessere Arbeitsmarktlage dämpft. Die laufenden Transfers sind angesichts planmäßig spürbar steigender Beiträge des Bundes an den EU-Haushalt deutlich im Plus. Insgesamt legen die Ausgaben wohl um 5,7 Prozent kräftig zu, so dass der Finanzierungssaldo auf -3,2 Prozent in Relation zur Wirtschaftsleistung sinkt.

Das Defizit wird trotz erster Konsolidierungsschritte in den Kernhaushalten im Jahr 2027 weiter zulegen. Die Ausgabenpläne der Sondervermögen und im Bereich Verteidigung werden sukzessive umgesetzt und dürften Bruttoinvestitionen und Vorleistungskäufe weiter antreiben. Zugleich dürfte es nicht zuletzt im Bundeshaushalt erste Konsolidierungsbemühungen geben, die den Aufwuchs im Vergleich zum Vorjahr etwas verlangsamen. Insgesamt werden die Ausgaben zwar langsamer als im Vorjahr, aber immer noch deutlich steigen, während die Einnahmen des Staates in etwa mit der

wirtschaftlichen Entwicklung schritthalten werden, so dass der Fehlbetrag im Haushalt des Gesamtstaats auf 3,5 Prozent in Relation zum Bruttoinlandsprodukt zulegen wird.

Das konjunkturbereinigte Primärdefizit des Staates steigt auf ein historisch hohes Niveau. Abgesehen von zwei Episoden mit besonderen Haushaltsbelastungen (Übernahme der Treuhand und COVID19-Krise) erreicht der konjunkturbereinigte Primärsaldo im Prognosezeitraum die höchsten Fehlbeträge in der Geschichte des wiedervereinigten Deutschlands (Abbildung 29). Der Bruttoschuldenstand in Relation zum Bruttoinlandsprodukt profitiert von der ausgeprägten Preisdynamik, steigt aber trotzdem durchgängig im Prognosezeitraum spürbar auf etwa 64 ½ Prozent Ende 2027.

Abbildung 29:
Konjunkturbereinigte Budgetsalde



Relativ zum Produktionspotenzial.
Quelle: Statistisches Bundesamt; Berechnungen und Prognosen des Ifw Kiel.

Risiken und Wirtschaftspolitik

Die Zollpolitik der Vereinigten Staaten bleibt auch nach der transatlantischen Vereinbarung ein gravierender Risikofaktor. Zwar haben sich die Europäische Union und die Vereinigten Staaten im Juli auf ein Abkommen verständigt, dass das beiderseitige Zollregime im

transatlantischen Warenhandel neu aufstellen soll. Es bleibt aber unklar, welche Bindungswirkung diese Vereinbarung hat. So ist die darin enthaltene Absichtserklärung zum Kauf von Energierohstoffen seitens der EU sowie zu EU-Direktinvestitionen kaum realistisch. Nicht nur sind die jeweiligen Volumina quantitativ sehr ambitioniert, sondern sie entziehen sich zudem weitgehend der wirtschaftspolitischen Kontrolle. Ein Verfehlen dieser Zielvereinbarung könnte daher die amerikanische Seite zum Anlass nehmen, die Vereinbarung insgesamt wieder in Frage zu stellen. Ferner bringt es die derzeit sehr erratische Handelspolitik der US-Regierung mit sich, dass unabhängig von bestehenden Abreden neue Interventionen vorgenommen werden, wie sich etwa an der nachträglich verkündeten anteiligen Verzollung von Stahl- und Aluminiumkomponenten zu den hierfür aufgestellten höheren Zollsätzen zeigt. Auch die mangelnde WTO-Verträglichkeit der transatlantischen Vereinbarung, die sich aus dem Verstoß gegen die Meistbegünstigungsklausel ergibt, stellt ein Risiko für den deutschen Außenhandel dar, weil dadurch die Handelsordnung mit der übrigen Welt ihrerseits geschwächt werden könnte. Wie Modellrechnungen zeigen, wäre ein Zusammenbruch der WTO-Ordnung für den deutschen Außenhandel schwerwiegender als ein transatlantischer Zollkonflikt (Felbermayr et al. 2024). Schließlich besteht aber auch ein Aufwärtsrisiko dergestalt, dass innerhalb der Vereinigten Staaten die Rechtmäßigkeit der präsidentialen Zollpolitik, die sich auf einen nationalen Notstand beruft, in Frage steht und voraussichtlich noch höchst-richterlich überprüft werden wird.

Ohne ambitionierte Strukturreformen dürften die fiskalischen Impulse über konjunkturelle Strohfeuereffekte kaum hinauskommen. Seit dem Jahr 2019 verläuft die gesamtwirtschaftliche Entwicklung in Deutschland deutlich schwächer als in nahezu allen relevanten Vergleichsländern, was auf erhebliche Standortnachteile hindeutet. Hinzu kommt ein beschleunigter Strukturwandel, der aus einem geänderten weltwirtschaftlichen Wettbewerbsumfeld resultiert. Das Heranwachsen neuer Wettbewerber – insbesondere in China – entzieht sich der Kontrolle der hiesigen Akteure. Umso mehr kommt es darauf an, die Anpassungsflexibilität zu erhöhen und die sonstigen Rahmenbedingungen für

ökonomische Aktivität hierzulande zu verbessern. Die hierzu nötigen Stellgrößen hat die Wirtschaftspolitik selbst in der Hand bzw. kann auf EU-Ebene auf entsprechende Reformen hinwirken. Für eine Erholungsphase sind – gemessen an längerfristigen Mustern – die in dieser Prognose erwarteten Zuwachsraten für das Bruttoinlandsprodukt sehr moderat. Dennoch schließt sich bereits bei dieser gemäßigten Gangart die Produktionslücke bis zum Ende des Prognosezeitraums weitgehend. Der Grund dafür ist das sehr niedrige jährliche Potenzialwachstum, das wir auf nur noch 0,3 Prozent veranschlagen. Für ein stärkeres Wachstum des Produktionspotenzials sind staatliche Mehrausgaben aber kaum geeignet. Sie können sogar kontraproduktiv wirken. Dies gilt insbesondere für solche Ausgabenbereiche, die nur deshalb expandieren, weil entsprechende Strukturreformen unterlassen werden – etwa im Bereich der sozialen Sicherungssysteme oder der Energiepolitik. Auch ein Großteil der zusätzlich getätigten Verteidigungsausgaben wird das Produktionspotenzial nicht stärken, sondern nur Ressourcen vom zivilen in den militärischen Bereich umlenken. Die für die Finanzierung der äußeren Sicherheit nötigen Mittel müssen per Saldo von den nichtmilitärischen Bereichen aufgebracht werden. Die Sanierung der Infrastruktur ist zwar notwendig, verhindert im Regelfall aber nur einen weiteren Substanzverzehr und könnte in Teilen zielgerichteter außerhalb des Staatssektors erfolgen. Ohne produktivitätsfördernde Strukturreformen trifft insgesamt die staatlich alimentierte Mehrnachfrage auf ein kaum noch wachsendes Produktionspotenzial. Im Zuge steigender Zinslasten zieht die Defizitfinanzierung perspektivisch Steuererhöhungen nach sich, wodurch das Preis-Leistungs-Verhältnis des Standorts weiter herabgesetzt wird. Im Ergebnis setzt eine derart expansive Finanzpolitik, wie sie sich für Deutschland abzeichnet, stärkere Wachstumskräfte voraus, um stabilitätsgerecht zu sein.

Die Zeit für Reformen drängt, breitenwirksame Erfolge sind bei zügigem Handeln aber schon in der laufenden Legislaturperiode erreichbar. Die Jahrgänge der Babyboomer wechseln in den kommenden zehn Jahren in den Ruhestand. Dies schmälert für sich genommen die Einnahmenbasis der Gebietskörperschaften und der Sozialversicherungen, während im Bereich

der Gesetzlichen Rentenversicherung die Zahl der Leistungsbezieher weiter steigt. Ohne weitreichende Strukturreformen drohen weiter steigende Abgabensätze, was das Preis-Leistungs-Verhältnis des Standorts belastet und mit dem Risiko einhergeht, dass die besonders produktiven Arbeitskräfte, die typischerweise auch überdurchschnittlich mobil sind, vermehrt abwandern bzw. noch weniger zuwandern. In einem solchen Szenario würde Deutschland im internationalen Standortwettbewerb immer weniger bestehen können und sich im Inneren in zunehmenden Verteilungskonflikten lähmen. Ein ambitioniertes Reformprogramm, das die sozialen Sicherungssysteme demografiefest macht, die Arbeitsanreize im Abgaben-Transfersystem stärkt, die Energiekosten perspektivisch ohne Subventionen senkt und durch Deregulierung bürokratische Lasten abbaut, könnte demgegenüber die ökonomische Dynamik spürbar erhöhen, zumal die Produktivitätsreserven ausweislich der Rückstände in der Entwicklung gegenüber anderen Ländern erheblich sein dürften. Ein anziehendes Wirtschaftswachstum würde die Arbeitsmärkte rasch wieder anspannen, so dass Produktivitätsfortschritte eine zeitnahe Breitenwirkung in Form stärker steigender Löhne entfalten dürften. Dies unterscheidet die heutige Lage am Arbeitsmarkt maßgeblich von jener in den frühen 2000er-Jahren, die noch von Massenarbeitslosigkeit geprägt waren. Somit spricht manches dafür, dass zügig auf den Weg gebrachte Reformen schneller durch steigende Reallöhne für weite Teile der Bevölkerung spürbar werden können (und weniger durch sinkende Arbeitslosenzahlen und mit stärkerem zeitlichen Verzug sinkende Beitragslasten in den Sozialversicherungen). Weil Strukturreformen kurzfristig in Besitzstände einschneiden, sind sie zunächst mit politischen Kosten verbunden. Diesen stünden aber schon bald Wohlstandsgewinne gegenüber, was den tragenden Kräften einer solchen Reformagenda auch politisch zugutekommen dürfte.

Kasten 1:**Zum Einfluss der eAU auf Krankenstand, Arbeitszeit und Arbeitsproduktivität in den VGR**

Durch Einführung der elektronischen Arbeitsunfähigkeitsbescheinigung (eAU) werden seit spätestens Anfang 2022 Krankschreibungen von den Arztpraxen direkt an die Krankenkassen gemeldet und müssen nicht mehr von den Versicherten selbst eingereicht werden. Da für Versicherte wenig Anreiz bestand, kurze Arbeitsunfähigkeiten (z. B. bei Atemwegserkrankungen) an ihre Krankenkasse zu melden, dürfte die Einführung der eAU zu einer vollständigeren Erfassung des Krankenstands geführt haben. Der sprunghafte Anstieg des Krankenstands im Jahr 2022 und das seitdem dauerhaft höher ausgewiesene Niveau des Krankenstands dürften daher maßgeblich von einem Meldeeffekt durch Einführung der eAU beeinflusst sein.

Das Ausmaß des Meldeeffekts ist allerdings unklar. Die DAK kommt in einer Studie in Zusammenarbeit mit dem IGES-Institut durch einen Vergleich der Zahl der ärztlichen Behandlungsfälle mit der Zahl der Krankschreibungen zu dem Schluss, dass der Anstieg des gemeldeten Krankenstands für die Diagnose Bauchschmerzen vollständig, für die Diagnose Atemwegsinfektion zu rund 60 Prozent durch den Meldeeffekt erklärt werden kann (DAK 2025). Zur Frage, wie der Krankenstand insgesamt durch den Meldeeffekt beeinflusst ist, weist die Studie keine Schätzungen aus.

Das Institut für Arbeitsmarkt- und Berufsforschung (IAB) weist in seiner Arbeitszeitrechnung zwar auf einen möglichen Meldeeffekt durch Einführung der eAU hin, die Werte zum Krankenstand wurden aber nicht rückwirkend revidiert. Diese Zeitreihe enthält daher einen Bruch, wodurch die Werte ab dem Jahr 2022 nur sehr eingeschränkt mit den Werten davor vergleichbar sind. Dieser Bruch überträgt sich auf die Arbeitszeit je Arbeitnehmer bzw. je Erwerbstätigen und dementsprechend auf die Arbeitsvolumina der Arbeitnehmer und der Erwerbstätigen. Diese Werte werden vom Statistischen Bundesamt in die Volkswirtschaftlichen Gesamtrechnungen (VGR) übernommen. Damit überträgt sich der Bruch auch auf die Arbeitsproduktivität je Stunde (berechnet als preisbereinigtes Bruttoinlandsprodukt geteilt durch das Arbeitsvolumen der Erwerbstätigen) und andere Größen, die mithilfe der Arbeitsvolumina berechnet werden (z.B. Stundenlöhne).

Um das Ausmaß der Brüche in den Zeitreihen zu veranschaulichen, berechnen wir im Folgenden kontrafaktische Verläufe für den Krankenstand, die Arbeitszeit je Erwerbstätigen, das Arbeitsvolumen der Erwerbstätigen sowie die Arbeitsproduktivität je Stunde unter der Annahme, dass der Anstieg des Krankenstands im Jahr 2022 (1) zu 100 Prozent bzw. (2) zu 50 Prozent auf den Meldeeffekt zurückgeht. Aufgrund des – nicht zuletzt demografisch bedingten^a – langjährigen Aufwärtstrends des Krankenstands wird beim 100-prozentigen Meldeeffekt angenommen, dass der kontrafaktische Krankenstand vom Jahr 2021 auf das Jahr 2022 mit dem durchschnittlichen prozentualen Zuwachs der Jahre 2007 bis 2021 steigt. In den Jahren 2023 und 2024 verändert sich der kontrafaktische Krankenstand dann mit denselben Raten wie der offiziell ausgewiesene.^b Der kontrafaktische Krankenstand bei 50-prozentigem Meldeeffekt entspricht der halben Distanz zwischen dem Verlauf bei 100-prozentigem Meldeeffekt und den amtlichen Werten.

Unter der Annahme, dass der Anstieg des Krankenstands zu 100 Prozent auf den Meldeeffekt zurückgeht, wäre die kontrafaktische Arbeitszeit ohne Einführung der eAU im Jahr 2022 deutlich stärker gestiegen als offiziell berichtet (Abbildung K1-1). Im Jahr 2024 liegt die so berechnete Arbeitszeit um 1,5 Prozent höher als offiziell ausgewiesen, bei einem Meldeeffekt von 50 Prozent immerhin noch um 0,8 Prozent. Entsprechend liegt das kontrafaktische Arbeitsvolumen der Erwerbstätigen ebenfalls um 1,5 bzw. 0,8 Prozent höher als amtlich berichtet. Für die Arbeitsproduktivität je Stunde gelten die gleichen Werte mit umgekehrtem Vorzeichen.

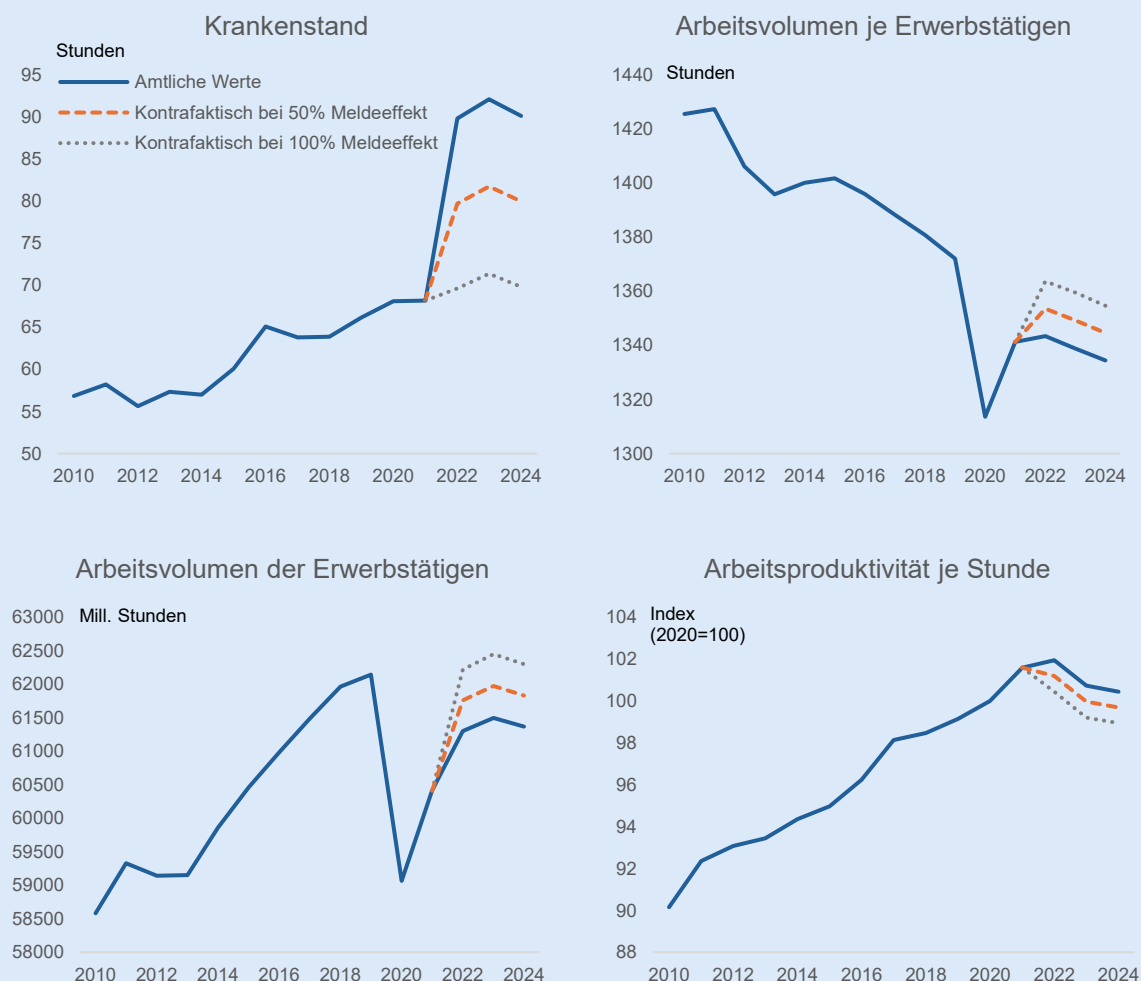
Der Meldeeffekt durch Einführung der eAU führt folglich dazu, dass sich der Verlauf der Stundenproduktivität in den amtlich berichteten Daten der VGR in den vergangenen Jahren günstiger darstellt, als er mit großer Wahrscheinlichkeit in Wahrheit war. Die ohnehin schwache Entwicklung der Stundenproduktivität in den Daten war somit wahrscheinlich noch schwächer. Während ausweislich der amtlichen Daten die Stundenproduktivität im Jahr 2024 um 1,3 Prozent über dem Niveau des Jahres 2019 lag, läge sie unter der Annahme eines 100-prozentigen Meldeeffekts um 0,2 Prozent darunter. Einen Zeitraum von fünf Jahren ohne Produktivitätsanstieg hat es mindestens seit dem Jahr 1970 noch nie gegeben.

Neben der Einführung der eAU untersucht die DAK-Studie noch weitere Faktoren, die den Krankenstand beeinflusst haben könnten. Sie findet keine Hinweise darauf, dass die Einführung der telefonischen Krankschreibung (Telefon-AU) den berichteten Krankenstand beeinflusste. Hingegen findet sie Hinweise auf Verhaltensänderungen, die den berichteten Krankenstand für sich genommen erhöht haben könnten: Der Anteil derjenigen Beschäftigten, die angeben, sich immer mit ärztlicher Bescheinigung krankzumelden, nahm zu; bei Erkältungssymptomen lassen sich Beschäftigte seit der COVID19-Pandemie eher krankschreiben als zuvor; Arbeitgeber akzeptieren weniger häufig den Arbeitsantritt trotz Krankheit. Zu den Verhaltensänderungen, die den berichteten Krankenstand für sich genommen verringert haben könnten, gehören: Der

Anteil der Beschäftigten, die sich beim Arbeitgeber auch ohne ärztliches Attest einige Tage krankmelden können, nahm zu; mehr Beschäftigte arbeiten bei Krankheit aus dem Homeoffice, um niemanden anzustecken.

Abbildung K1-1:

Kontrafaktische Verläufe für Krankenstand, Arbeitsvolumen und Arbeitsproduktivität



Meldeeffekt infolge der Einführung der elektronischen Arbeitsunfähigkeitsbescheinigung; Details siehe Ausführungen im Text.

Quelle: IAB-Arbeitszeitrechnung; Statistisches Bundesamt, *Fachserie 18, Reihe 1.2*; Berechnungen des IfW Kiel.

^a Laut Statistiken der gesetzlichen Krankenkassen nimmt ungefähr ab einem Alter von 40 Jahren die Zahl der Arbeitsunfähigkeitstage je Jahr mit dem Alter der Arbeitnehmer zu. Die Alterung der Erwerbsbevölkerung führt für sich genommen daher zu einem Anstieg des durchschnittlichen Krankenstands je Arbeitnehmer.

^b Die so konstruierten Werte entsprechen der kontrafaktischen Situation, in der die eAU nicht eingeführt worden wäre. Alternativ könnte man auch eine kontrafaktische Situation konstruieren, in der die eAU schon immer existiert hätte und damit der Krankenstand in der Zeit vor dem Jahr 2022 nicht untererfasst worden wäre. Für den Vergleich der Niveauewerte ab dem Jahr 2022 mit jenen vor dem Jahr 2022 macht dies freilich keinen Unterschied.

Kasten 2:**Prognose und Prognosekorrektur für das Jahr 2025**

Unsere Einschätzung zu den wirtschaftlichen Perspektiven für das laufende Jahr hat sich seit der Winterprognose 2024 kaum geändert. Bereits damals waren wir davon ausgegangen, dass die deutsche Wirtschaft vornehmlich unter strukturellen Problemen leidet und weniger unter einer Konjunkturschwäche. Zwar hatten wir gewisse Spielräume für eine konjunkturelle Erholung gesehen. Jedoch hatten wir diese erst für das Jahr 2026 erwartet und sie relativ zu der im internationalen und historischen Vergleich ausgesprochen schwachen wirtschaftlichen Entwicklung in den vergangenen Jahren auch nur als moderat eingeschätzt. Die Prognoseanpassungen für die Zuwachsrate des Bruttoinlandsprodukts im Jahr 2025 waren insgesamt gering (Tabelle K2-1). Die etwas größere Abwärtsrevision im Winter 2024 ging nicht zuletzt darauf zurück, dass wir zu jenem Zeitpunkt erstmals von spürbaren Zollerhöhungen seitens der Vereinigten Staaten ausgegangen waren. Den negativen Effekt auf das Bruttoinlandsprodukt hatten wir in Anlehnung an die Ergebnisse einschlägiger Handelsmodelle (Kiel Institut für Weltwirtschaft 2025) auf etwa 0,3 Prozent beziffert, wobei sich der vollständige Effekt auf das Niveau der Wirtschaftsleistung erst im Jahr 2026 zeigen sollte. An dieser Einschätzung haben wir im Verlauf des Jahres festgehalten. Die mittleren absoluten Prognosefehler für die Zuwachsrate des Bruttoinlandsprodukts im jeweils laufenden Quartal entsprachen mit etwa 0,2 Prozentpunkten dem Durchschnitt der Jahre 2010 bis 2019.

Tabelle K2-1:**Prognose und Prognosekorrektur für das Jahr 2025**

	Winterprognose		Frühjahrsprognose		Sommerprognose		Herbstprognose (aktuell)	
	Prognose	Revision	Prognose	Revision (3)-(1)	Prognose	Revision (5)-(3)	Prognose	Revision (7)-(5)
	(1)	(2)	(3)	(4)	(5)	(6)	(7)	(8)
Inländische Verwendung	0,7	0,0	1,6	0,9	1,0	-0,6	1,5	0,5
Privater Konsum	0,1	-0,5	0,3	0,2	0,8	0,5	1,0	0,2
Staatlicher Konsum	1,2	-0,6	1,9	0,7	1,4	-0,5	2,0	0,6
Ausrüstungen	-0,4	-1,8	-0,9	-0,5	-1,0	-0,1	-2,3	-1,3
Bauten	-1,2	-0,1	-0,9	0,3	1,0	1,9	-2,3	-3,3
Sonst. Anlageinvestitionen	2,5	0,4	2,8	0,3	3,4	0,6	3,5	0,1
Vorratsveränderungen	0,4	0,4	1,0	0,6	0,0	-1,0	0,8	0,8
Außenbeitrag	-0,7	-0,5	-1,5	-0,8	-0,7	0,8	-1,4	-0,7
Ausfuhr	-0,9	-2,1	-2,3	-1,4	-0,4	1,9	-0,1	0,3
Einfuhr	0,8	-1,1	1,5	0,7	1,3	-0,2	3,5	2,2
Bruttoinlandsprodukt	0,0	-0,5	0,0	0,0	0,3	0,3	0,1	-0,2
Weltwirtschaft:								
Bruttoinlandsprodukt								
USA	2,4	0,8	2,0	-0,4	1,6	-0,5	1,8	0,2
Euroraum ohne Deutschland	1,2	-0,3	1,3	0,1	1,4	0,1	1,6	0,2
Weltwirtschaft	2,7	0,1	2,6	-0,1	2,4	-0,2	2,5	0,1
Preisliche Wettbewerbsfähigkeit	-1,5	-0,9	-1,0	0,5	0,3	1,3	0,9	0,6
Exportmärkte	2,1	0,0	2,1	0,0	2,1	0,0	2,0	-0,1
Nachrichtlich:								
Rohölpreis (US-Dollar je Barrel)	71,4	-4,1	70,6	-0,8	66,4	-4,2	68,9	2,5

Vorjahresveränderung in Prozent; Vorratsveränderungen, Außenbeitrag: Lundberg-Komponente; Bruttoinlandsprodukt Weltwirtschaft: Gewichtet gemäß Bruttoinlandsprodukt nach Marktwechselkursen; Preisliche Wettbewerbsfähigkeit: Auf Basis der Verbraucherpreise gegenüber 56 Ländern, Anstieg bedeutet Verschlechterung; Exportmärkte: Auf Basis des Bruttoinlandsprodukts (preisbereinigt) in 59 Ländern, gewichtet mit Anteilen am deutschen Export; Rohölpreis: Werte sind Setzungen; Abweichungen in den Summen durch Runden der Zahlen.

Quelle: Statistisches Bundesamt, *Fachserie 18, Reihe 1.2*; US Department of Commerce, *National Economic Accounts*; Eurostat, *Volkswirtschaftliche Gesamtrechnungen*; Berechnungen und Prognosen des IfW Kiel.

Mit der turnusmäßigen Revision der Volkswirtschaftlichen Gesamtrechnungen durch das Statistische Bundesamt haben sich teils größere Änderungen gegenüber den zuvor veröffentlichten Rechenwerken ergeben. Das Konjunkturbild hat sich dadurch im Großen und Ganzen aber nicht geändert. Insgesamt war die Erholung der Wirtschaftsleistung von der Pandemie etwas stärker als zuvor ausgewiesen. Demgegenüber ist das Bruttoinlandsprodukt im Zuge der Energiekrise in den vergangenen beiden Jahren stärker zurückgegangen. Insbesondere im Quartalsverlauf zeigt sich für diese Phase nun eine deutliche Abwärtstendenz, während sich zuvor Rückgänge und Anstiege in Form einer Wellblechkonjunktur abgewechselt hatten und die Wirtschaftsleistung sich dabei mehr oder weniger seitwärts bewegt hatte. Das Niveau des Bruttoinlandsprodukts im ersten Quartal ist nahezu unverändert geblieben. Auch die Ausgangsbasis für die Zuwachsrate des Bruttoinlandsprodukts im laufenden Jahr hat sich kaum geändert: Für sich

genommen sprechen die revidierten Zahlen für eine um 0,1 Prozentpunkte höhere Rate im laufenden Jahr. Das Konjunkturmodell gemäß des gesamtwirtschaftlichen Auslastungsgrades hat sich durch die Revisionen nicht geändert. So ist unsere Schätzung des Produktionspotenzials aus dem Frühjahr (Boysen-Hogrefe et al. 2025) – legt man die damals in die Schätzung einfließende Konjunkturprognose weiterhin zugrunde – durch die Revision der Volkswirtschaftlichen Gesamtrechnungen nahezu unverändert. Entsprechend signalisieren die Schätzungen im Einklang mit Unternehmensbefragungen weiterhin eine deutliche Unterauslastung der gesamtwirtschaftlichen Kapazitäten.

Bei den Verwendungskomponenten kam es in den vergangenen Quartalen mitunter zu größeren Prognoseanpassungen. Freilich sind gerade bei den stark schwankenden Größen wie den Ausrüstungsinvestitionen oder den Ex- und Importen teils größere Revisionen nicht ungewöhnlich. Im Großen und Ganzen bewegen sich die Revisionen im Rahmen ihrer historischen mittleren absoluten Werte oder darunter.

Die Prognose für den privaten Konsum haben wir im Sommer recht deutlich nach oben revidiert. Zwar waren wir bereits seit längerem von einer Erholung des privaten Konsums im Nachgang der Energiekrise ausgegangen, wenn sich der Verbraucherpreisanstieg wieder beruhigt und die Löhne sich zeitverzögert an die höheren Preise anpassen. Mit der turnusmäßigen Revision der Volkswirtschaftlichen Gesamtrechnungen im August 2024 hatte sich aber gezeigt, dass die Erholung schon deutlich weiter vorangeschritten war als zuvor ausgewiesen (Jannsen 2024). Auch deshalb waren wir für das laufende Jahr zunächst nur von einem moderaten Zuwachs ausgegangen, so wie es die sich mit dem Ende der inflationsbedingten Nachholeffekte kaum noch steigenden real verfügbaren Einkommen und das nach wie vor eingetrübte Konsumklima signalisierten. Zum Jahresauftakt kam es jedoch zu einem unerwartet starken Anstieg des privaten Konsums. Zwar haben wir unsere Prognose für die real verfügbaren Einkommen kaum anpassen müssen, allerdings ging die Sparquote zum Jahresauftakt deutlich zurück. Insgesamt gibt es kaum belastbare empirische Zusammenhänge, mit denen sich die Sparquote projizieren lässt (Projektgruppe Gemeinschaftsdiagnose 2024). Vor diesem Hintergrund besteht für die Prognose Unsicherheit, ob der Rückgang der Sparquote längerfristig Bestand haben wird. Die Prognose für den Staatskonsum haben wir in den vergangenen Quartalen sowohl nach unten als auch nach oben angepasst. Unsicherheit bestand hier darüber, inwieweit die mit dem Ende der vorherigen Bundesregierung notwendig gewordene vorläufige Haushaltsführung zu Buche schlagen würde, zumal für den Quartalsverlauf keine zuverlässigen Frühindikatoren vorliegen.

Die Prognose für die Ausrüstungs- und die Bauinvestitionen haben wir deutlich nach unten angepasst. Größere Revisionen sind für diese Größen angesichts ihrer hohen Volatilität im historischen Vergleich nicht ungewöhnlich. Zur Abwärtsrevision beigetragen haben zwar auch die Revisionen der Volkswirtschaftlichen Gesamtrechnungen (Tabelle K2-2). Der größere Anpassungsbedarf ergab sich aber durch die Prognosefehler für das zweite Quartal. Die unerwartet schwachen Ausrüstungsinvestitionen gingen nahezu ausschließlich auf einen deutlichen Rückprall bei den öffentlichen Ausrüstungsinvestitionen zurück, die für gewöhnlich sehr stark schwanken und für die insbesondere der Quartalsverlauf nur schwer prognostizierbar ist. Den spürbaren Rückgang der Bauinvestitionen hatten die für die Sommerprognose vorliegenden Frühindikatoren nicht angezeigt. Zudem stellt sich die Lage im Baugewerbe nach den Revisionen seitens des Statistischen Bundesamtes noch einmal schlechter dar: So wird das Niveau der Bauinvestitionen nun insgesamt deutlich niedriger ausgewiesen, und die Zuwachsrate für die vorherigen Quartale, in denen sich im Einklang mit neuen, vorlaufenden Bauindikatoren (Hoffmann 2024) eine moderate Erholung angedeutet hatte, ist nach unten revidiert worden. Vor diesem Hintergrund haben wir auch unsere Prognose nach unten angepasst und gehen nun davon aus, dass die sich abzeichnende moderate Erholung erst etwas später einsetzt.

Die Erwartungen für die Ex- und Importe haben wir im Vergleich zur Winterprognose 2024 nach oben angepasst. Die Auf- und Abwärtsrevisionen bei den Exporten sind zum Teil auch dem recht volatilen Quartalsverlauf geschuldet, der sich so nicht vollständig in den jeweils zur Prognose zur Verfügung stehenden Frühindikatoren widerspiegelt hatte. Erhöhte Unsicherheit besteht hier, da die Exporte aufgrund der deutlich gesunkenen Wettbewerbsfähigkeit nicht mehr ihrem gewohnten Muster im Vergleich zum Welthandel oder zum weltweiten Bruttoinlandsprodukt folgen. So stiegen die Exporte bis zum Jahr 2019 für lange Zeit robust mit demselben Tempo wie der Welthandel. Seitdem haben sie aber praktisch stagniert, während der Welthandel lebhaft expandierte. Angesichts des vergleichsweise kurzen Beobachtungszeitraums ist es schwer, hier robuste neue empirische Zusammenhänge abzuschätzen. Hinzu kommt Unsicherheit bezüglich der US-Zollpolitik, zumal diese heterogene Effekte für die Länder bzw. den Welthandel haben dürfte. Für die Prognose gehen wir weiterhin davon aus, dass die Exporte mit der stabilen Weltwirtschaft zwar allmählich wieder einen moderaten Expansionskurs einschlagen, aber angesichts der gesunkenen Wettbewerbsfähigkeit weiter an Weltmarktanteilen verlieren werden. Die Prognose der Importe haben wir im Sommer deutlich nach oben angepasst. Die Aufwärtsrevision ging zu in etwa gleichen Teilen auf die Revision der Volkswirtschaftlichen Gesamtrechnungen und den Prognosefehler für das zweite Quartal zurück.

Tabelle K2-2:**Zerlegung der Prognoseanpassung zwischen Sommer- und Herbstprognose für das Jahr 2025**

	Revision	Fehler	Anpassung	Gesamt
	(1)	(2)	(3)	(1)+(2)+(3)
Inländische Verwendung	0,5	0,2	-0,1	0,6
Privater Konsum	0,2	0,0	-0,1	0,2
Staatlicher Konsum	0,1	0,5	0,0	0,6
Ausrüstungen	-0,6	-0,9	0,1	-1,4
Bauten	-0,6	-2,0	-0,7	-3,3
Sonst. Anlageinvestitionen	-0,4	0,6	-0,1	0,1
Vorratsveränderungen	0,4	0,3	0,0	0,8
Ausfuhr	0,2	-0,1	0,1	0,2
Einfuhr	1,1	1,1	-0,1	2,1
Bruttoinlandsprodukt	0,1	-0,2	0,0	-0,1

Revision: Beitrag von Revisionen der vorherigen Quartale durch das Statistische Bundesamt. Fehler: Beitrag des Prognosefehlers für das zweite Quartal; Anpassung: Beitrag der Prognoseanpassungen für das dritte und vierte Quartal; Gesamt: Gesamte Prognoseanpassung der Zuwachsrates für das Jahr 2025. Abweichungen vom der tatsächlichen Prognoseanpassung bedingt durch Rundungen oder durch die approximative Zerlegung.

Quellen: Statistisches Bundesamt; Berechnungen des IfW Kiel.

Bezüglich des Prognosefehlers für das zweite Quartal ist auch ein konzeptionelles Problem zu Tage getreten. Da dem Statistischen Bundesamt keine originären Informationen zu den Vorratsveränderungen vorliegen, fungieren diese in den Volkswirtschaftlichen Gesamtrechnungen im Wesentlichen als Restgröße. Aus diesem Grund setzen wir ihren Beitrag zum Zuwachs des Bruttoinlandsprodukts in unseren Prognosen per Konvention als neutral an. Insbesondere für die Prognose des jeweils laufenden Quartals kann dies jedoch problematisch sein, wenn sich aussagekräftige Frühindikatoren für das Bruttoinlandsprodukt und die Verwendungskomponenten als widersprüchlich herausstellen. Für die Sommerprognose hatten die Wareneinfuhren für den April auf einen kräftigen Anstieg der Importe hingedeutet. Gleichwohl haben wir die Prognose für die Importe mit Blick auf die Frühindikatoren für das Bruttoinlandsprodukt und andere Verwendungskomponenten niedrig angesetzt. Für diese Vorgehensweise sprach, dass sich aus den schwachen Frühindikatoren für die gesamtwirtschaftliche Entwicklung kein erhöhter Bedarf an Importgütern ableiten ließ und die monatlichen Wareneinfuhren zum Teil sehr große Schwankungen aufweisen. Eine Alternative wäre gewesen, die Prognose für die Importe höher anzusetzen und einen positiven Expansionsbeitrag der Vorratsveränderungen zuzulassen, damit sich die Prognosen für die Verwendungskomponenten und das Bruttoinlandsprodukts entsprechen. Vor diesem Hintergrund soll zukünftig geprüft werden, ob für das jeweils laufende Quartal in einzelnen Fällen von der Konvention neutraler Beiträge der Vorratsveränderungen abgewichen werden soll.

Literatur

- Baker, S. R., N. Bloom und S. J. Davis (2016). [Measuring Economic Policy Uncertainty](#). The Quarterly Journal of Economics 131(4): 1593–1636.
- Beck, G., A. Dijs, X. Jaravel, S. Kessing und S. Sieglöcher (2021). [Analyse der Verbraucherpreisentwicklung nach Senkung der Mehrwertsteuer](#). Bericht im Auftrag des Bundesministeriums für Justiz und Verbraucherschutz (BMJV)
- Benedek, D., R. A. De Mooij, M. Keen und P. Wingender (2020). [Varieties of VAT pass through](#). International Tax and Public Finance 27: 890–930.
- Benzarti, Y. und D. Carloni (2019). [Who Really Benefits from Consumption Tax Cuts? Evidence from a Large VAT Reform in France](#). American Economic Journal: Economic Policy 11(1): 38–63.
- Benzarti, Y., D. Carloni, J. Harju und T. Kosonen (2020). [What Goes Up May Not Come Down: Asymmetric Incidence of Value-Added Taxes](#). Journal of Political Economy 128(2): 4438–4474.
- Berend, L., und N. Jannsen (2024). [Zum Einfluss der wirtschaftspolitischen Unsicherheit auf die deutsche Konjunktur](#). Kiel Insight 2024.11.
- Bodenschatz, P., L. Eberth, K. Erhardt, L. Flach (2025). [The Role of Maritime Chokepoints for German International Trade](#). ECONPol Policy Report 56(9):1–34. CESifo.
- Bodnár, K., A. Fabbri, I. Rubene und Z. Zekaite (2025). [Where do we stand with inflationary pressures arising from price resetting?](#). ECB Economic Bulletin, Issue 4/2025.
- Boie-Wegener, M., R. Koch, A. Oestreicher und L. Schön (2024). [Die fiskalische Wirkung von Steuersatzsenkungen, Abschreibungsvergünstigungen und Investitionsprämien in Krisenzeiten – Eine quantitative Analyse in Bezug auf deutsche Kapitalgesellschaften](#). ZEW Discussion Paper Nr. 24-008.
- Boysen-Hogrefe, J., D. Groll, T. Hoffmann, N. Jannsen, S. Kooths, C. Schröder und N. Sonnenberg (2024). [Deutsche Wirtschaft im Winter 2024: Kein Aufschwung in Sicht](#). Kieler Konjunkturberichte Nr. 120.
- Boysen-Hogrefe, J., K.-J. Gern, D. Groll, T. Hoffmann, N. Jannsen, S. Kooths, J. Krohn, W.-H. Liu, J. Reents und C. Schröder (2025). [Mittelfristprojektion im Frühjahr 2025: Finanzpolitik überdehnt die Wachstumskräfte](#). Kieler Konjunkturberichte Nr. 123.
- Colavocchio, R. und I. Rubene (2020). [Non-linear exchange rate pass-through to euro area inflation: a local projection approach](#). ECB Working Paper 2362. Europäische Zentralbank, Frankfurt.
- DAK (2025). [Der Rekordkrankenstand: Fakten und Mythen](#). Gesundheitsreport 2025: Vertiefungsanalyse zur Krankenstandsentwicklung
- Deutsche Bundesbank (2025a): [Juli-Ergebnisse der Umfrage zum Kreditgeschäft](#) (Bank Lending Survey) in Deutschland. Pressenotiz. Frankfurt am Main.
- Deutsche Bundesbank (2025b). [Was steckt hinter dem mehrjährigen Rückgang der deutschen Exportmarktanteile?](#) In: Monatsbericht – Juli 2025. Deutsche Bundesbank Monatsberichte 77(7):20–55.
- Dorn, F., C. Fuest, F. Neumeier und M. Stimmelmayer (2021). [Wie beeinflussen Steuerentlastungen die wirtschaftliche Entwicklung und das Steueraufkommen? Eine quantitative Analyse mit einem CGE-Modell](#). ifo Schnelldienst, 74(10): 3–11.
- Europäische Zentralbank (2025): [Monetary policy decisions](#). Pressemitteilung vom 6. März 2025. Frankfurt am Main.
- Felbermayr, G., J. Hinz und R. J. Langhammer (2024). [US Trade Policy After 2024: What Is at Stake for Europe?](#) Kiel Policy Brief, 178.
- Gechert, S., und A. Rannenberg (2018). [Which Fiscal Multipliers are Regime-Dependent? A Meta-Regression Analysis](#). Journal of Economic Surveys 32(4): 1160–1182
- Gern, K.-J., S. Kooths, J. Krohn, W.-H. Liu und J. Reents (2025). Weltwirtschaft im Herbst 2025: Konjunktureller Dämpfer voraus. Kieler Konjunkturberichte Nr. 126.

- Giese H., S. Holtmann, R. Koch, D. Langenmayr (2025). [Steuerliches Investitionssofortprogramm: Ausreichender Schritt zur Stärkung des Wirtschaftsstandorts Deutschland?](#) ifo Schnelldienst, 78(08): 34-40.
- Heckemeyer, J. H. (2025). [Maßnahmen richtig, aber: Der Booster braucht Begleitung](#). ifo Schnelldienst, 78(08): 18-23.
- Hinz, J., H. Mahlkow und J. Wanner (2025a). The KITE Model Suite: A Quantitative Framework for International Trade Analysis. [Szenario-Analyse 28.07.2025: US-EU trade deal](#). Kiel Institut für Weltwirtschaft.
- Hinz, J., I. Méjean und M. Schularick (2025b). [The consequences of the Trump trade war for Europe](#). Kiel Policy Brief 190.
- Hoffmann (2024). [Hypothekenverträge als Frühindikator für den Wohnbau](#). Kiel Insight 2024.02.
- Hulse, D. S. und J. R. Livingstone (2010). [Incentive effects of bonus depreciation](#). Journal of Accounting and Public Policy 29(6): 578–603.
- Jannsen, N. (2024). [Wie sich Konsum und Einkommen entwickeln](#). Wirtschaftsdienst 104(11): 811–812.
- Jannsen, N. (2025). [Zu den realwirtschaftlichen Folgen staatlicher Ausgabensteigerungen](#). Kiel Insight 2025.01.
- Jannsen, N. und S. Kooths (2025). [Sinkende Produktionskapazitäten in der Industrie?](#) Wirtschaftsdienst 105(1): 75–76.
- Kiel Institut für Weltwirtschaft (2025). [Zölle und Handelskriege – Analysen, Simulationen und Kommentare rund um das Thema Zölle und Handelskriege](#). Themendossier.
- Lehmann, R., S. Linz und T. Wollmershäuser (2025). [Strukturwandel im Verarbeitenden Gewerbe](#). ifo Schnelldienst, 5.
- Lehmann, R. und T. Wollmershäuser (2024). [Struktureller Wandel im Verarbeitenden Gewerbe: Produktion unterzeichnet Bruttowertschöpfung](#). Ifo Schnelldienst 77(2): 55–60.
- MacPhail, C., R. Emekter und B. Jirasakuldech (2017). [Impact of Bonus Depreciation on Capital Expenditures](#). In: Advances in Taxation (Vol. 24, S. 125–161). Emerald Publishing Limited.
- Menkhoff, M., A. Peichl (2025). [Geplante Unternehmensteuerreformen: Eine modellbasierte Simulation der Auswirkungen auf Investitionen und Steuereinnahmen](#). ifo Schnelldienst, 78(08): 4-8.
- Mindestlohnkommission (2025). [Fünfter Bericht zu den Auswirkungen des gesetzlichen Mindestlohns](#). Berlin.
- OECD (2025). [OECD Economic Outlook: Tackling Uncertainty, Reviving Growth](#). Issue 1, June.
- Ohrn, E. (2019). [The effect of tax incentives on US manufacturing: Evidence from state accelerated depreciation policies](#). Journal of Public Economics 180.
- Projektgruppe Gemeinschaftsdiagnose (2024). [Deutsche Wirtschaft im Umbruch – Konjunktur und Wachstum schwach](#). Kapitel 5: Sparen der privaten Haushalte in Deutschland: Konjunkturelle und strukturelle Aspekte. Herbstgutachten, Berlin.
- Projektgruppe Gemeinschaftsdiagnose (2025). [Geopolitischer Umbruch verschärft Krise – Strukturreformen noch dringlicher](#). Frühjahrsgutachten, Essen.
- Ramey, V. A. (2019). [Ten Years after the Financial Crisis: What Have We Learned from the Renaissance in Fiscal Research?](#) Journal of Economic Perspectives 33(2): 89–114.
- Schnabel, I. (2025): [Interview](#) mit Econostream Media vom 11. Juli 2025. Europäische Zentralbank. Frankfurt am Main.
- Statistisches Bundesamt (2025). [Mindestloohnerhöhung auf 13,90 Euro betrifft bis zu 6,6 Millionen Jobs](#). Pressemitteilung Nr. 256 vom 14. Juli 2025. Wiesbaden.
- Zwick, E. und J. Mahon (2017). [Tax policy and heterogeneous investment behavior](#). American Economic Review 107(1): 217–248.

Tabellenanhang

Tabelle 11:
Jahresdaten zur wirtschaftlichen Entwicklung

	2025	2024	2025	2026	2027
	Mrd. Euro	Vorjahresveränderung in Prozent			
Aufkommen und Verwendung in Vorjahrespreisen					
Bruttoinlandsprodukt		-0,5	0,1	1,3	1,2
Private Konsumausgaben		0,5	1,0	1,0	0,8
Konsumausgaben des Staates		2,6	2,0	2,4	2,0
Anlageinvestitionen		-3,3	-1,2	2,9	4,3
Ausrüstungsinvestitionen		-5,4	-2,3	4,6	5,5
Bauinvestitionen		-3,4	-2,3	1,4	3,4
Sonstige Anlagen		0,2	3,5	4,1	4,9
Vorratsveränderung		0,1	0,8	0,1	0,0
Inländische Verwendung		0,2	1,5	1,8	1,8
Ausfuhr		-2,1	-0,1	1,2	1,6
Einfuhr		-0,6	3,5	2,6	3,0
Außenbeitrag		-0,7	-1,3	-0,5	-0,5
Aufkommen und Verwendung in jeweiligen Preisen					
Bruttoinlandsprodukt	4.460,2	2,6	3,0	3,8	3,8
Private Konsumausgaben	2.361,4	2,9	3,4	2,7	2,8
Konsumausgaben des Staates	999,8	5,1	5,0	5,0	4,7
Anlageinvestitionen	900,8	-0,9	1,7	6,6	8,5
Ausrüstungsinvestitionen	266,8	-3,7	-0,1	7,6	8,7
Bauinvestitionen	455,4	-0,5	1,0	5,9	8,6
Sonstige Anlagen	178,6	2,6	6,3	7,0	7,8
Vorratsveränderung (Mrd. Euro)		45,0	77,4	86,2	86,1
Inländische Verwendung	4.339,4	2,8	4,2	4,2	4,4
Ausfuhr	1.808,8	-1,1	0,8	0,9	2,6
Einfuhr	1.688,0	-0,9	3,5	1,8	4,2
Außenbeitrag (Mrd. Euro)		163,5	120,8	107,5	83,4
Bruttonationaleinkommen	4.627,5	2,8	3,3	3,7	3,8
Deflatoren					
Bruttoinlandsprodukt		3,1	2,9	2,5	2,5
Private Konsumausgaben		2,4	2,4	1,6	2,0
Konsumausgaben des Staates		2,5	3,0	2,5	2,6
Ausrüstungsinvestitionen		1,7	2,3	2,9	3,0
Bauinvestitionen		3,0	3,4	4,4	5,0
Sonstige Anlagen		2,4	2,7	2,7	2,8
Ausfuhr		1,0	1,0	-0,2	1,0
Einfuhr		-0,4	0,1	-0,8	1,2
Nachrichtlich: Verbraucherpreise		2,2	2,1	1,8	2,2
Einkommensverteilung					
Volkseinkommen	3.294,0	1,5	2,9	3,7	3,2
Arbeitnehmerentgelt	2.463,8	5,5	4,5	3,8	3,9
in Prozent des Volkseinkommens (Lohnquote)		73,7	74,8	74,9	75,4
Unternehmens- und Vermögenseinkommen	830,2	-8,1	-1,4	3,5	1,1
Verfügbares Einkommen der privaten Haushalte	2.572,0	4,0	2,4	3,1	3,1
Sparquote (Prozent)		11,2	10,3	10,7	10,8
Bruttolöhne und -gehälter (Inländer)	2.025,1	5,5	4,0	3,9	4,0
Effektivlohn, Stundenbasis		5,3	3,6	3,0	3,2
Lohnstückkosten, Stundenbasis		5,6	4,1	2,3	2,5
Produktivität, Stundenbasis		-0,3	0,0	0,6	0,7
Arbeitslose (1 000)		2.787	2.947	2.886	2.731
Arbeitslosenquote (Prozent)		6,0	6,3	6,1	5,8
Erwerbstätige, Inlandskonzept (1 000)		45.987	46.012	46.110	46.203
Finanzierungssaldo des Staates					
in Mrd. Euro		-115,3	-89,6	-150,1	-169,9
in Relation zum Bruttoinlandsprodukt (Prozent)		-2,7	-2,0	-3,2	-3,5
Öffentliche Schulden (Prozent)		62,1	62,3	63,2	64,4
Vorratsveränderung, Außenbeitrag: Lundberg-Komponente; Arbeitslose, Arbeitslosenquote: Abgrenzung der Bundesagentur für Arbeit; Öffentliche Schulden: in Relation zum Bruttoinlandsprodukt.					
Quelle: Statistisches Bundesamt, Fachserie 18, Reihe 1.2; grau hinterlegt: Prognose des IfW Kiel.					

Wichtige Größen der Volkswirtschaftlichen Gesamtrechnungen
Vorausschätzung für die Jahre 2025 bis 2027

	2025	2026	2027	2025		2026		2027	
				1.Hj.	2.Hj.	1.Hj.	2.Hj.	1.Hj.	2.Hj.
1. Entstehung des Bruttoinlandsproduktes									
Veränderung in % gegenüber dem Vorjahr									
Erwerbstätige	0,1	0,2	0,2	0,1	0,1	0,1	0,3	0,3	0,1
Arbeitsvolumen	0,1	0,6	0,5	- 0,1	0,3	0,2	1,0	0,6	0,4
Arbeitszeit je Erwerbstätigen	0,1	0,4	0,3	- 0,1	0,2	0,0	0,7	0,4	0,3
Produktivität ¹	0,0	0,6	0,7	0,0	0,0	0,5	0,8	0,9	0,5
Bruttoinlandsprodukt, preisbereinigt	0,1	1,3	1,2	- 0,1	0,3	0,7	1,8	1,5	1,0
2. Verwendung des Inlandsprodukts in jeweiligen Preisen									
a) Mrd. EUR									
Konsumausgaben	3 361,2	3 473,6	3 591,7	1 640,4	1 720,9	1 691,8	1 781,8	1 750,8	1 841,0
Private Haushalte ²	2 361,4	2 424,3	2 492,8	1 154,3	1 207,1	1 181,5	1 242,8	1 216,8	1 276,0
Staat	999,8	1 049,3	1 098,9	486,0	513,8	510,3	539,0	534,0	564,9
Anlageinvestitionen	900,8	960,4	1 041,7	436,4	464,4	455,0	505,4	497,5	544,2
Ausrüstungen	266,8	287,1	312,0	126,6	140,2	133,0	154,1	146,1	165,9
Bauten	455,4	482,3	523,8	224,1	231,2	231,1	251,2	253,2	270,6
Sonstige Anlageinvestitionen	178,6	191,0	206,0	85,6	93,0	91,0	100,1	98,2	107,7
Vorratsveränderung ³	77,4	86,2	86,1	44,4	33,0	51,7	34,4	52,3	33,8
Inländische Verwendung	4 339,4	4 520,1	4 719,6	2 121,1	2 218,3	2 198,5	2 321,6	2 300,6	2 419,0
Außenbeitrag	120,8	107,5	83,4	69,2	51,5	67,0	40,5	55,9	27,4
Exporte	1 808,8	1 825,6	1 873,8	904,0	904,7	899,5	926,0	924,7	949,1
Importe	1 688,0	1 718,1	1 790,4	834,8	853,2	832,5	885,6	868,7	921,7
Bruttoinlandsprodukt	4 460,2	4 627,6	4 803,0	2 190,4	2 269,8	2 265,5	2 362,0	2 356,6	2 446,4
b) Veränderung in % gegenüber dem Vorjahr									
Konsumausgaben	3,9	3,3	3,4	4,2	3,7	3,1	3,5	3,5	3,3
Private Haushalte ²	3,4	2,7	2,8	3,5	3,3	2,4	3,0	3,0	2,7
Staat	5,0	5,0	4,7	5,7	4,5	5,0	4,9	4,6	4,8
Anlageinvestitionen	1,7	6,6	8,5	1,0	2,4	4,3	8,8	9,3	7,7
Ausrüstungen	- 0,1	7,6	8,7	- 2,1	1,8	5,0	9,9	9,8	7,7
Bauten	1,0	5,9	8,6	0,7	1,3	3,1	8,6	9,6	7,7
Sonstige Anlageinvestitionen	6,3	7,0	7,8	6,6	6,0	6,3	7,6	8,0	7,7
Inländische Verwendung	4,2	4,2	4,4	4,6	3,8	3,6	4,7	4,6	4,2
Exporte	0,8	0,9	2,6	0,1	1,6	- 0,5	2,4	2,8	2,5
Importe	3,5	1,8	4,2	4,8	2,4	- 0,3	3,8	4,4	4,1
Bruttoinlandsprodukt	3,0	3,8	3,8	2,6	3,5	3,4	4,1	4,0	3,6
3. Verwendung des Inlandsprodukts, verkettete Volumenangaben (Referenzjahr 2010)									
a) Mrd. EUR									
Konsumausgaben	2 748,3	2 787,2	2 819,7	1 354,0	1 394,3	1 369,7	1 417,5	1 387,7	1 432,0
Private Haushalte ²	1 915,5	1 935,0	1 950,2	942,0	973,5	948,3	986,8	957,9	992,3
Staat	833,3	852,9	870,3	412,3	421,0	421,8	431,0	430,2	440,2
Anlageinvestitionen	693,6	713,6	744,5	337,6	356,0	340,3	373,3	357,9	386,6
Ausrüstungen	223,1	233,3	246,1	106,2	116,9	108,5	124,8	115,6	130,4
Bauten	317,3	321,8	332,9	157,4	159,9	155,8	166,0	162,6	170,2
Sonstige Anlageinvestitionen	157,8	164,3	172,3	75,7	82,1	78,3	86,0	82,3	90,0
Inländische Verwendung	3 509,5	3 574,0	3 637,1	1 728,1	1 781,4	1 750,4	1 823,6	1 786,4	1 850,7
Exporte	1 490,2	1 507,5	1 531,5	742,0	748,2	744,8	762,7	758,1	773,4
Importe	1 391,9	1 428,5	1 471,2	681,9	710,0	694,8	733,7	716,6	754,6
Bruttoinlandsprodukt	3 605,3	3 650,8	3 696,2	1 787,0	1 818,3	1 799,1	1 851,7	1 826,7	1 869,4
b) Veränderung in % gegenüber dem Vorjahr									
Konsumausgaben	1,3	1,4	1,2	1,5	1,1	1,2	1,7	1,3	1,0
Private Haushalte ²	1,0	1,0	0,8	1,0	0,9	0,7	1,4	1,0	0,6
Staat	2,0	2,4	2,0	2,5	1,6	2,3	2,4	2,0	2,1
Anlageinvestitionen	- 1,2	2,9	4,3	- 1,7	- 0,7	0,8	4,9	5,2	3,6
Ausrüstungen	- 2,3	4,6	5,5	- 4,1	- 0,7	2,2	6,7	6,6	4,5
Bauten	- 2,3	1,4	3,4	- 2,4	- 2,2	- 1,0	3,8	4,4	2,5
Sonstige Anlageinvestitionen	3,5	4,1	4,9	3,9	3,3	3,5	4,7	5,0	4,7
Inländische Verwendung	1,5	1,8	1,8	1,9	1,1	1,3	2,4	2,1	1,5
Exporte	- 0,1	1,2	1,6	- 1,7	1,5	0,4	1,9	1,8	1,4
Importe	3,5	2,6	3,0	3,2	3,7	1,9	3,3	3,1	2,9
Bruttoinlandsprodukt	0,1	1,3	1,2	- 0,1	0,3	0,7	1,8	1,5	1,0

noch: Wichtige Größen der Volkswirtschaftlichen Gesamtrechnungen Vorausschätzung für die Jahre 2025 bis 2027									
	2025	2026	2027	2025		2026		2027	
				1.Hj.	2.Hj.	1.Hj.	2.Hj.	1.Hj.	2.Hj.
4. Preisniveau der Verwendungsseite des Inlandsprodukts (2010=100)									
Veränderung in % gegenüber dem Vorjahr									
Private Konsumausgaben ²	2,4	1,6	2,0	2,5	2,4	1,7	1,6	2,0	2,1
Konsumausgaben des Staates	3,0	2,5	2,6	3,1	2,8	2,6	2,5	2,6	2,6
Anlageinvestitionen	2,9	3,6	4,0	2,7	3,1	3,4	3,8	4,0	4,0
Ausrüstungen	2,3	2,9	3,0	2,1	2,5	2,8	2,9	3,1	3,0
Bauten	3,4	4,4	5,0	3,2	3,6	4,1	4,7	5,0	5,0
Exporte	1,0	- 0,2	1,0	1,8	0,1	- 0,9	0,4	1,0	1,1
Importe	0,1	- 0,8	1,2	1,5	- 1,3	- 2,1	0,5	1,2	1,2
Bruttoinlandsprodukt	2,9	2,5	2,5	2,7	3,1	2,7	2,2	2,4	2,6
5. Einkommensentstehung und -verteilung									
a) Mrd. EUR									
Primäreinkommen der privaten Haushalte ²	3 132,0	3 234,3	3 343,7	1 534,6	1 597,4	1 578,1	1 656,2	1 635,1	1 708,6
Sozialbeiträge der Arbeitgeber	438,7	454,2	471,7	212,4	226,4	219,4	234,8	228,1	243,6
Bruttolöhne und -gehälter	2 025,1	2 103,2	2 186,3	971,5	1 053,6	1 006,4	1 096,8	1 047,2	1 139,0
Übrige Primäreinkommen ⁴	668,2	676,9	685,7	350,7	317,5	352,3	324,6	359,8	326,0
Primäreinkommen der übrigen Sektoren	576,2	601,0	624,1	277,1	299,1	289,8	311,2	302,6	321,5
Nettonationaleinkommen (Primäreinkommen)	3 708,2	3 835,3	3 967,8	1 811,8	1 896,5	1 867,9	1 967,3	1 937,7	2 030,1
Abschreibungen	919,3	962,5	1 011,6	455,7	463,6	475,9	486,6	500,2	511,4
Bruttonationaleinkommen	4 627,5	4 797,7	4 979,4	2 267,4	2 360,1	2 343,8	2 453,9	2 437,9	2 541,5
nachrichtlich:									
Volkseinkommen	3 294,0	3 416,4	3 526,7	1 604,8	1 689,2	1 658,2	1 758,1	1 716,2	1 810,5
Unternehmens- und Vermögenseinkommen	830,2	859,0	868,8	420,9	409,2	432,4	426,6	441,0	427,8
Arbeitnehmerentgelt	2 463,8	2 557,4	2 658,0	1 183,9	1 280,0	1 225,9	1 331,5	1 275,3	1 382,7
b) Veränderung in % gegenüber dem Vorjahr									
Primäreinkommen der privaten Haushalte ²	3,6	3,3	3,4	3,9	3,4	2,8	3,7	3,6	3,2
Sozialbeiträge der Arbeitgeber	6,9	3,5	3,9	7,0	6,7	3,3	3,7	3,9	3,8
Bruttolöhne und -gehälter	4,0	3,9	4,0	4,5	3,6	3,6	4,1	4,1	3,9
Bruttolöhne und -gehälter je Beschäftigten	3,8	3,6	3,7	4,3	3,4	3,4	3,7	3,7	3,7
Übrige Primäreinkommen ⁴	0,5	1,3	1,3	0,4	0,5	0,4	2,3	2,1	0,4
Primäreinkommen der übrigen Sektoren	1,7	4,3	3,9	- 0,7	4,0	4,6	4,0	4,4	3,3
Nettonationaleinkommen (Primäreinkommen)	3,3	3,4	3,5	3,1	3,5	3,1	3,7	3,7	3,2
Abschreibungen	3,5	4,7	5,1	3,1	3,8	4,5	5,0	5,1	5,1
Bruttonationaleinkommen	3,3	3,7	3,8	3,1	3,5	3,4	4,0	4,0	3,6
nachrichtlich:									
Volkseinkommen	2,9	3,7	3,2	2,5	3,3	3,3	4,1	3,5	3,0
Unternehmens- und Vermögenseinkommen	- 1,4	3,5	1,1	- 3,7	1,0	2,7	4,2	2,0	0,3
Arbeitnehmerentgelt	4,5	3,8	3,9	4,9	4,1	3,5	4,0	4,0	3,8
6. Einkommen und Einkommensverwendung der privaten Haushalte ²									
a) Mrd. EUR									
Masseneinkommen	2 044,5	2 121,8	2 198,2	986,4	1 058,1	1 021,7	1 100,0	1 059,4	1 138,8
Nettolöhne und -gehälter	1 395,0	1 449,0	1 502,5	664,7	730,3	688,2	760,8	714,4	788,1
Monetäre Sozialleistungen	832,9	865,2	897,2	413,0	419,8	429,4	435,8	445,5	451,8
abz. Abgaben auf soziale Leistungen, verbrauchsnahe Steuern	183,4	192,4	201,5	91,3	92,1	95,9	96,5	100,5	101,0
Übrige Primäreinkommen ⁴	668,2	676,9	685,7	350,7	317,5	352,3	324,6	359,8	326,0
Sonstige Transfers (Saldo) ⁵	- 140,7	- 146,4	- 149,7	- 65,5	- 75,2	- 68,1	- 78,3	- 69,6	- 80,0
Verfügbares Einkommen	2 572,0	2 652,2	2 734,3	1 271,6	1 300,3	1 305,9	1 346,3	1 349,6	1 384,7
Zunahme betrieblicher Versorgungsansprüche	61,0	61,1	61,3	29,7	31,4	29,7	31,4	29,8	31,5
Konsumausgaben	2 361,4	2 424,3	2 492,8	1 154,3	1 207,1	1 181,5	1 242,8	1 216,8	1 276,0
Sparen	271,6	289,1	302,7	146,9	124,6	154,2	135,0	162,6	140,2
Sparquote (%) ⁶	10,3	10,7	10,8	11,3	9,4	11,5	9,8	11,8	9,9
b) Veränderung in % gegenüber dem Vorjahr									
Masseneinkommen	3,4	3,8	3,6	3,9	3,0	3,6	4,0	3,7	3,5
Nettolöhne und -gehälter	2,9	3,9	3,7	3,6	2,3	3,5	4,2	3,8	3,6
Monetäre Sozialleistungen	5,1	3,9	3,7	5,5	4,7	4,0	3,8	3,7	3,7
abz. Abgaben auf soziale Leistungen, verbrauchsnahe Steuern	7,3	4,9	4,7	8,9	5,8	5,0	4,8	4,8	4,7
Übrige Primäreinkommen ⁴	0,5	1,3	1,3	0,4	0,5	0,4	2,3	2,1	0,4
Verfügbares Einkommen	2,4	3,1	3,1	2,6	2,2	2,7	3,5	3,3	2,8
Konsumausgaben	3,4	2,7	2,8	3,5	3,3	2,4	3,0	3,0	2,7
Sparen	- 6,2	6,5	4,7	- 4,6	- 8,0	4,9	8,3	5,5	3,8

noch: Wichtige Größen der Volkswirtschaftlichen Gesamtrechnungen Vorausschätzung für die Jahre 2025 bis 2027									
	2025	2026	2027	2025		2026		2027	
				1.Hj.	2.Hj.	1.Hj.	2.Hj.	1.Hj.	2.Hj.
7. Einnahmen und Ausgaben des Staates ⁷									
a) Mrd.EUR									
Einnahmen									
Steuern	1 037,9	1 062,4	1 102,9	511,2	526,7	524,5	537,9	544,9	558,0
Sozialbeiträge	820,0	856,9	895,4	397,4	422,7	414,5	442,5	433,6	461,8
Vermögenseinkommen	32,1	32,6	33,1	15,7	16,4	16,0	16,6	16,3	16,8
Sonstige Transfers	31,6	31,8	31,1	13,9	17,8	14,1	17,7	13,7	17,4
Vermögenstransfers	23,3	20,7	22,2	12,3	11,0	9,5	11,2	10,2	11,9
Verkäufe	195,7	203,6	210,8	91,4	104,2	95,1	108,4	98,5	112,3
Sonstige Subventionen	0,2	0,2	0,2	0,1	0,1	0,1	0,1	0,1	0,1
Insgesamt	2 140,9	2 208,3	2 295,7	1 042,0	1 098,9	1 073,9	1 134,4	1 117,3	1 178,4
Ausgaben									
Vorleistungen ⁸	703,4	741,7	780,0	336,6	366,8	355,2	386,5	373,0	406,9
Arbeitnehmerentgelt	374,7	388,9	402,5	182,3	192,4	189,3	199,6	196,0	206,4
Vermögenseinkommen (Zinsen)	49,0	52,3	55,3	24,3	24,7	26,0	26,3	27,5	27,8
Subventionen	51,5	57,9	58,7	22,6	28,9	25,9	32,1	26,0	32,7
Monetäre Sozialleistungen	747,7	777,9	807,7	370,4	377,3	385,7	392,2	400,7	407,1
Sonstige laufende Transfers	92,0	105,2	105,6	45,2	46,7	51,9	53,3	52,1	53,5
Vermögenstransfers	75,5	82,4	86,0	30,1	45,3	33,5	48,8	35,4	50,6
Bruttoinvestitionen	136,9	152,2	170,1	59,6	77,3	64,8	87,5	72,4	97,7
Nettozugang an nichtprod. Vermögensgütern	- 0,1	- 0,1	- 0,1	- 0,3	0,2	- 0,3	0,2	- 0,3	0,2
Insgesamt	2 230,5	2 358,4	2 465,6	1 070,9	1 159,6	1 132,0	1 226,3	1 182,8	1 282,8
Finanzierungssaldo	- 89,6	- 150,1	- 169,9	- 28,9	- 60,7	- 58,2	- 91,9	- 65,5	- 104,4
b) Veränderung in % gegenüber dem Vorjahr									
Einnahmen									
Steuern	4,1	2,4	3,8	5,1	3,2	2,6	2,1	3,9	3,7
Sozialbeiträge	8,4	4,5	4,5	8,6	8,2	4,3	4,7	4,6	4,4
Vermögenseinkommen	- 5,8	1,5	1,6	- 10,0	- 1,4	1,6	1,3	1,7	1,4
Sonstige Transfers	0,8	0,6	- 2,2	- 0,3	1,6	1,6	- 0,1	- 2,7	- 1,7
Vermögenstransfers	14,7	- 11,1	7,2	33,2	- 0,7	- 22,6	1,7	7,7	6,8
Verkäufe	5,6	4,0	3,6	6,9	4,5	4,1	4,0	3,5	3,6
Sonstige Subventionen	2,1	0,0	0,0	5,1	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Insgesamt	5,8	3,1	4,0	6,5	5,1	3,1	3,2	4,0	3,9
Ausgaben									
Vorleistungen ⁸	5,4	5,4	5,2	5,9	5,0	5,5	5,4	5,0	5,3
Arbeitnehmerentgelt	4,9	3,8	3,5	6,3	3,5	3,8	3,8	3,6	3,4
Vermögenseinkommen (Zinsen)	6,8	6,7	5,7	5,8	7,9	7,0	6,5	5,8	5,7
Subventionen	- 5,0	12,4	1,3	- 12,9	2,3	14,5	10,8	0,4	2,0
Monetäre Sozialleistungen	5,4	4,0	3,8	5,8	5,0	4,1	3,9	3,9	3,8
Sonstige laufende Transfers	2,0	14,4	0,4	3,2	0,8	14,9	13,9	0,3	0,4
Vermögenstransfers	- 10,2	9,1	4,4	- 18,9	- 3,2	11,3	7,7	5,4	3,7
Bruttoinvestitionen	4,3	11,2	11,7	3,7	4,7	8,6	13,2	11,8	11,7
Nettozugang an nichtprod. Vermögensgütern									
Insgesamt	4,2	5,7	4,5	4,3	4,2	5,7	5,8	4,5	4,6
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 Prozent des verfügbaren Einkommens (einschließlich der Zunahme betrieblicher Versorgungsansprüche). ⁷ Gebietskörperschaften und Sozialversicherung. ⁸ Einschließlich sozialer Sachleistungen und sonstiger Produktionsabgaben.									
Quelle: Statistisches Bundesamt, <i>Fachserie 18</i> ; Berechnungen und Prognosen des Ifw Kiel.									

Hauptaggregate der Sektoren
Mrd. EUR

	Gegenstand der Nachweisung	2025				
		Gesamte Volkswirtschaft	Nichtfinanzielle und finanzielle Kapitalgesellschaften	Staat	Private Haushalte und private Org. o.E.	Übrige Welt
		S 1	S 11/S12	S 13	S 14/S 15	S 2
1 =	Bruttowertschöpfung	4 031,4	2 737,6	492,4	801,4	–
2 –	Abschreibungen	919,3	500,7	125,2	293,3	–
3 =	Nettowertschöpfung 1)	3 112,1	2 236,9	367,2	508,0	– 120,7
4 –	Geleistete Arbeitnehmerentgelte	2 457,8	1 779,2	374,7	303,9	20,7
5 –	Geleistete sonstige Produktionsabgaben	42,7	31,6	0,3	10,8	–
6 +	Empfangene sonstige Subventionen	55,9	53,4	0,2	2,3	–
7 =	Betriebsüberschuss/Selbstständigeinkommen	667,5	479,5	– 7,6	195,6	– 141,4
8 +	Empfangene Arbeitnehmerentgelte	2 463,8	–	–	2 463,8	14,7
9 –	Geleistete Subventionen	51,5	–	51,5	–	4,5
10 +	Empfangene Produktions- und Importabgaben	465,8	–	465,8	–	5,9
11 –	Geleistete Vermögenseinkommen	1 118,8	1 023,1	49,0	46,7	415,4
12 +	Empfangene Vermögenseinkommen	1 281,4	730,0	32,1	519,3	252,8
13 =	Primäreinkommen (Nettonationaleinkommen)	3 708,2	186,4	389,8	3 132,0	– 288,0
14 –	Geleistete Einkommen- und Vermögensteuern	557,4	123,1	–	434,4	15,5
15 +	Empfangene Einkommen- und Vermögensteuern	572,1	–	572,1	–	0,8
16 –	Geleistete Nettosozialbeiträge 2)	989,4	–	–	989,4	3,9
17 +	Empfangene Nettosozialbeiträge 2)	988,0	167,1	820,0	0,8	5,3
18 –	Geleistete monetäre Sozialleistungen	841,9	93,4	747,7	0,8	0,7
19 +	Empfangene monetäre Sozialleistungen	832,9	–	–	832,9	9,7
20 –	Geleistete sonstige laufende Transfers	466,1	265,8	92,0	108,4	105,4
21 +	Empfangene sonstige laufende Transfers	408,2	237,4	31,6	139,2	163,3
22 =	Verfügbares Einkommen (Ausgabenkonzept)	3 654,7	108,7	974,0	2 572,0	– 234,4
23 –	Konsumausgaben	3 361,2	–	999,8	2 361,4	–
24 +	Zunahme betrieblicher Versorgungsansprüche	–	– 61,0	–	61,0	–
25 =	Sparen	293,5	47,7	– 25,8	271,6	– 234,4
26 –	Geleistete Vermögenstransfers	106,6	10,7	75,5	20,4	5,2
27 +	Empfangene Vermögenstransfers	86,1	48,1	23,3	14,7	25,7
28 –	Bruttoinvestitionen	978,2	567,2	136,9	274,2	–
29 +	Abschreibungen	919,3	500,7	125,2	293,3	–
30 –	Nettozugang an nichtprod. Vermögensgütern	19,8	19,7	– 0,1	0,2	– 19,8
31 =	Finanzierungssaldo	194,1	– 1,1	– 89,6	284,8	– 194,1
Nachrichtlich:						
34	Verfügbares Einkommen (Ausgabenkonzept)	3 654,7	108,7	974,0	2 572,0	– 234,4
35 –	Geleistete soziale Sachtransfers	625,0	–	625,0	–	–
36 +	Empfangene soziale Sachtransfers	625,0	–	–	625,0	–
37 =	Verfügbares Einkommen (Verbrauchskonzept)	3 654,7	108,7	349,0	3 197,0	– 234,4
38 –	Konsum 2)	3 361,2	–	374,8	2 986,4	–
39 +	Zunahme betrieblicher Versorgungsansprüche	–	– 61,0	–	61,0	–
40 =	Sparen	293,5	47,7	– 25,8	271,6	– 234,4

1) Für den Sektor übrige Welt Importe abzügl. Exporte aus der bzw. an die übrige Welt. – 2) Sozialbeiträge einschl. 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, *Hauptaggregate der Sektoren*.

Hauptaggregate der Sektoren
Mrd. EUR

	Gegenstand der Nachweisung	2026				
		Gesamte Volkswirtschaft	Nichtfinanzielle und finanzielle Kapitalgesellschaften	Staat	Private Haushalte und private Org. o.E.	Übrige Welt
		S 1	S 11/S12	S 13	S 14/S 15	S 2
1 =	Bruttowertschöpfung	4 192,8	2 849,4	511,5	831,9	–
2 –	Abschreibungen	962,5	526,6	129,3	306,5	–
3 =	Nettowertschöpfung 1)	3 230,3	2 322,7	382,2	525,4	– 106,9
4 –	Geleistete Arbeitnehmerentgelte	2 551,3	1 844,2	388,9	318,2	21,1
5 –	Geleistete sonstige Produktionsabgaben	48,0	35,5	0,3	12,2	–
6 +	Empfangene sonstige Subventionen	62,3	59,4	0,2	2,6	–
7 =	Betriebsüberschuss/Selbstständigeneinkommen	693,2	502,4	– 6,9	197,6	– 127,9
8 +	Empfangene Arbeitnehmerentgelte	2 557,4	–	–	2 557,4	15,0
9 –	Geleistete Subventionen	57,9	–	57,9	–	4,5
10 +	Empfangene Produktions- und Importabgaben	476,8	–	476,8	–	5,8
11 –	Geleistete Vermögenseinkommen	1 131,9	1 033,4	52,3	46,2	425,8
12 +	Empfangene Vermögenseinkommen	1 297,3	739,2	32,6	525,5	260,4
13 =	Primäreinkommen (Nettonationaleinkommen)	3 835,3	208,2	392,4	3 234,3	– 277,0
14 –	Geleistete Einkommen- und Vermögensteuern	569,9	122,4	–	447,5	16,5
15 +	Empfangene Einkommen- und Vermögensteuern	585,6	–	585,6	–	0,8
16 –	Geleistete Nettosozialbeiträge 2)	1 030,6	–	–	1 030,6	4,0
17 +	Empfangene Nettosozialbeiträge 2)	1 029,1	171,3	856,9	0,9	5,4
18 –	Geleistete monetäre Sozialleistungen	874,4	95,7	777,9	0,9	0,7
19 +	Empfangene monetäre Sozialleistungen	865,2	–	–	865,2	10,0
20 –	Geleistete sonstige laufende Transfers	488,7	272,4	105,2	111,1	108,0
21 +	Empfangene sonstige laufende Transfers	429,4	255,6	31,8	141,9	167,4
22 =	Verfügbares Einkommen (Ausgabenkonzept)	3 780,5	144,6	983,7	2 652,2	– 222,7
23 –	Konsumausgaben	3 473,6	–	1 049,3	2 424,3	–
24 +	Zunahme betrieblicher Versorgungsansprüche	–	– 61,1	–	61,1	–
25 =	Sparen	307,0	83,5	– 65,6	289,1	– 222,7
26 –	Geleistete Vermögenstransfers	115,0	11,3	82,4	21,4	5,0
27 +	Empfangene Vermögenstransfers	91,7	55,2	20,7	15,8	28,3
28 –	Bruttoinvestitionen	1 046,5	604,9	152,2	289,6	–
29 +	Abschreibungen	962,5	526,6	129,3	306,5	–
30 –	Nettozugang an nichtprod. Vermögensgütern	20,8	20,7	– 0,1	0,2	– 20,8
31 =	Finanzierungssaldo	178,5	28,5	– 150,1	300,2	– 178,5
Nachrichtlich:						
34	Verfügbares Einkommen (Ausgabenkonzept)	3 780,5	144,6	983,7	2 652,2	– 222,7
35 –	Geleistete soziale Sachtransfers	652,2	–	652,2	–	–
36 +	Empfangene soziale Sachtransfers	652,2	–	–	652,2	–
37 =	Verfügbares Einkommen (Verbrauchskonzept)	3 780,5	144,6	331,5	3 304,4	– 222,7
38 –	Konsum 3)	3 473,6	–	397,1	3 076,5	–
39 +	Zunahme betrieblicher Versorgungsansprüche	–	– 61,1	–	61,1	–
40 =	Sparen	307,0	83,5	– 65,6	289,1	– 222,7

1) Für den Sektor übrige Welt Importe abzügl. Exporte aus der bzw. an die übrige Welt. – 2) Sozialbeiträge einschl. 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, *Hauptaggregate der Sektoren*.

Hauptaggregate der Sektoren
Mrd. EUR

	Gegenstand der Nachweisung	2027				
		Gesamte Volkswirtschaft	Nichtfinanzielle und finanzielle Kapitalgesellschaften	Staat	Private Haushalte und private Org. o.E.	Übrige Welt
		S 1	S 11/S12	S 13	S 14/S 15	S 2
1 =	Bruttowertschöpfung	4 351,1	2 955,1	530,1	865,8	–
2 –	Abschreibungen	1 011,6	555,2	133,9	322,5	–
3 =	Nettowertschöpfung 1)	3 339,5	2 399,9	396,2	543,4	– 82,7
4 –	Geleistete Arbeitnehmerentgelte	2 651,9	1 916,9	402,5	332,5	21,5
5 –	Geleistete sonstige Produktionsabgaben	53,8	39,9	0,3	13,6	–
6 +	Empfangene sonstige Subventionen	63,0	60,1	0,2	2,6	–
7 =	Betriebsüberschuss/Selbstständigeneinkommen	696,8	503,3	– 6,4	199,8	– 104,2
8 +	Empfangene Arbeitnehmerentgelte	2 658,0	–	–	2 658,0	15,4
9 –	Geleistete Subventionen	58,7	–	58,7	–	4,5
10 +	Empfangene Produktions- und Importabgaben	499,8	–	499,8	–	5,8
11 –	Geleistete Vermögenseinkommen	1 150,6	1 048,9	55,3	46,5	438,6
12 +	Empfangene Vermögenseinkommen	1 322,3	756,8	33,1	532,3	266,9
13 =	Primäreinkommen (Nettonationaleinkommen)	3 967,8	211,3	412,6	3 343,7	– 259,1
14 –	Geleistete Einkommen- und Vermögensteuern	587,0	122,9	–	464,1	17,0
15 +	Empfangene Einkommen- und Vermögensteuern	603,1	–	603,1	–	0,8
16 –	Geleistete Nettosozialbeiträge 2)	1 073,3	–	–	1 073,3	4,1
17 +	Empfangene Nettosozialbeiträge 2)	1 071,9	175,6	895,4	0,9	5,6
18 –	Geleistete monetäre Sozialleistungen	906,7	98,1	807,7	0,9	0,7
19 +	Empfangene monetäre Sozialleistungen	897,2	–	–	897,2	10,2
20 –	Geleistete sonstige laufende Transfers	498,7	279,3	105,6	113,8	110,8
21 +	Empfangene sonstige laufende Transfers	437,8	262,0	31,1	144,7	171,6
22 =	Verfügbares Einkommen (Ausgabenkonzept)	3 911,9	148,7	1 028,9	2 734,3	– 203,5
23 –	Konsumausgaben	3 591,7	–	1 098,9	2 492,8	–
24 +	Zunahme betrieblicher Versorgungsansprüche	–	– 61,3	–	61,3	–
25 =	Sparen	320,1	87,4	– 70,0	302,7	– 203,5
26 –	Geleistete Vermögenstransfers	120,3	11,8	86,0	22,5	4,7
27 +	Empfangene Vermögenstransfers	96,0	57,6	22,2	16,2	29,0
28 –	Bruttoinvestitionen	1 127,9	643,5	170,1	314,7	–
29 +	Abschreibungen	1 011,6	555,2	133,9	322,5	–
30 –	Nettozugang an nichtprod. Vermögensgütern	21,9	21,7	– 0,1	0,2	– 21,9
31 =	Finanzierungssaldo	157,3	23,2	– 169,9	304,0	– 157,3
Nachrichtlich:						
34	Verfügbares Einkommen (Ausgabenkonzept)	3 911,9	148,7	1 028,9	2 734,3	– 203,5
35 –	Geleistete soziale Sachtransfers	676,2	–	676,2	–	–
36 +	Empfangene soziale Sachtransfers	676,2	–	–	676,2	–
37 =	Verfügbares Einkommen (Verbrauchskonzept)	3 911,9	148,7	352,7	3 410,5	– 203,5
38 –	Konsum 2)	3 591,7	–	422,7	3 169,1	–
39 +	Zunahme betrieblicher Versorgungsansprüche	–	– 61,3	–	61,3	–
40 =	Sparen	320,1	87,4	– 70,0	302,7	– 203,5

1) Für den Sektor übrige Welt Importe abzügl. Exporte aus der bzw. an die übrige Welt. – 2) Sozialbeiträge einschl. 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, *Hauptaggregate der Sektoren*.