

Schmidt, Torsten et al.

Article

Herbst 2025: Finanzpolitische Impulse lassen auf sich warten

RWI Konjunkturberichte

Provided in Cooperation with:

RWI – Leibniz-Institut für Wirtschaftsforschung, Essen

Suggested Citation: Schmidt, Torsten et al. (2025) : Herbst 2025: Finanzpolitische Impulse lassen auf sich warten, RWI Konjunkturberichte, ISSN 1861-6305, RWI - Leibniz-Institut für Wirtschaftsforschung, Essen, Vol. 76, pp. 1-12

This Version is available at:

<https://hdl.handle.net/10419/338132>

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.

RWI – Leibniz-Institut für Wirtschaftsforschung

Herbst 2025: Finanzpolitische Impulse lassen auf sich warten

- unkorrigierte Fassung -

Impressum

Herausgeber:

RWI – Leibniz-Institut für Wirtschaftsforschung
Hohenzollernstraße 1-3 | 45128 Essen, Germany

Postanschrift

Postfach 10 30 54 | 45030 Essen, Germany
Fon: +49 201-81 49-0 | E-Mail: rwi@rwi-essen.de
www.rwi-essen.de

Vorstand

Prof. Dr. Dr. h.c. Christoph M. Schmidt (Präsident)
Prof. Dr. Thomas K. Bauer (Vizepräsident)
Dr. Stefan Rumpf (Administrativer Vorstand)
Prof. Dr. Kerstin Schneider (Mitglied des erweiterten Vorstands)

© RWI 2025

Der Nachdruck, auch auszugsweise, ist nur mit Genehmigung des RWI gestattet.

RWI Konjunkturbericht

Schriftleitung: Prof. Dr. Dr. h. c. Christoph M. Schmidt
Gestaltung: Magdalena Franke, Silvia Mühlbauer

Herbst 2025: Finanzpolitische Impulse lassen auf sich warten

ISSN 1861-6305 (online)



Das RWI wird vom Bund und vom Land
Nordrhein-Westfalen gefördert.



Herbst 2025: Finanzpolitische Impulse lassen auf sich warten¹

Torsten Schmidt, Niklas Benner, Boris Blagov, Maximilian Dirks, Niklas Isaak, Daniela Grozea-Helmenstein, Robin Jessen, Stefan Kotz, Clara Krause, Marvin Nöller, Philip Schacht-Picozzi und Klaus Weyerstraß

Inhaltsverzeichnis

Kurzfassung	3
Summary	5
1. Weltwirtschaft setzte ihr moderates Wachstum fort	7
2. Erneuter Stillstand der deutschen Wirtschaftsaktivität in der zweiten Jahreshälfte	11
3. Ausblick: Öffentliche Ausgaben erhöhen das BIP	15
3.1 Nachfrage aus der EU stützt die deutschen Ausfuhren	17
3.2 Strukturprobleme belasten weiterhin die Ausrüstungsinvestitionen	19
3.3 Bauinvestitionen: Anzeichen auf Besserung	20
3.4 Privater Konsum strauchelt nur vorübergehend	21
3.5 Kräftige Zuwächse beim Staatskonsum	21
4. Bruttowertschöpfung tritt auf der Stelle	21
5. Arbeitsmarkterholung in Sicht	23
6. Lohnsteigerungen fallen zunächst geringer aus	25
7. Dienstleistungen bleiben der zentrale Preistreiber	26
8. Steigende öffentliche Defizite	26
9. Risiken	27
10. Literatur	28
Anhang	29

¹ Abgeschlossen am 9.12.2025. Daniela Grozea-Helmenstein ist Mitarbeiterin, Klaus Weyerstraß ist Mitarbeiter des Instituts für höhere Studien (IHS) in Wien. Die Verfasser danken Claudia Lohkamp für die technische Unterstützung sowie Christoph M. Schmidt für hilfreiche Anmerkungen zu einer früheren Fassung.

Kurzfassung: Auch zum Ende des Jahres 2025 lässt die Erholung der deutschen Wirtschaft auf sich warten: Im dritten Quartal stagnierte die Wirtschaftsleistung und für das Schlussquartal zeichnet sich keine durchgreifende Wende ab. Im dritten Quartal sind vor allem die Exporte zurückgegangen, insbesondere die in die USA. Grund dafür dürfte vor allem die Zolleinigung zwischen der EU und den USA von Ende Juli sein. Dazu kommt, dass sich auch die Ausfuhren in andere Regionen schwach entwickeln, da sich die Wettbewerbsfähigkeit der deutschen Exporteure in den vergangenen Jahren verschlechtert hat.

Die Binnennachfrage ist weiterhin von der Zurückhaltung der privaten Haushalte und Unternehmen geprägt. Die privaten Ausrüstungsinvestitionen sind im dritten Quartal kaum gestiegen. Die Unternehmen leiden weiterhin unter der schwachen Auslandsnachfrage. Sie warten aber auch auf richtungsweisende Entscheidungen in der Wirtschaftspolitik. Die nach wie vor geringe Kapazitätsauslastung, insbesondere in wichtigen Bereichen des Verarbeitenden Gewerbes, veranlasst die Unternehmen verstärkt dazu, freiwerdende Stellen nicht neu zu besetzen. Die verschlechterte Situation auf dem Arbeitsmarkt dürfte im dritten Quartal dazu geführt haben, dass der private Konsum gesunken ist. Die Verschlechterung des Konsumklimas in den darauffolgenden Monaten deutet auf einen schwachen Konsum auch im vierten Quartal hin.

Lediglich die öffentlichen Investitionen und der öffentliche Konsum wurden im dritten Quartal deutlich ausgeweitet. Zur verstärkten öffentlichen Nachfrage dürfte beigetragen haben, dass der Bundeshaushalt 2025 im September in Kraft getreten ist. Von den Mitteln aus dem Sondervermögen für Infrastruktur und Klimaneutralität sind nach wie vor keine wesentlichen Impulse zu erkennen. Vielmehr mehren sich die Anzeichen, dass die Mittel frühestens im Verlauf des kommenden Jahres nachfragewirksam werden könnten. Zudem ist zu erwarten, dass die Effekte nicht so groß sind, wie zunächst gedacht. Dies hat Effekte auf die Erwartungen von Unternehmen und Haushalten. Die Stimmungsindikatoren haben sich im Lauf des Jahres verschlechtert. Für das Schlussquartal erwarten wir nur einen Anstieg des BIP von 0,1%.

Für das kommende Jahr gehen wir weiterhin davon aus, dass die öffentlichen Ausgaben stärker ausgeweitet werden. Da gerade die öffentlichen Investitionen einen Vorlauf brauchen, dürften diese Steigerungen erst zur Mitte des kommenden Jahres spürbar werden. Zudem dürften die deutschen Exporteure wieder in etwas stärkerem Maße an der Entwicklung des Welthandels partizipieren. Die tieferliegenden Probleme einer geringeren internationalen Wettbewerbsfähigkeit bleiben aber bestehen und begrenzen die Erholung der Exporte. Im Zuge dessen ist auch mit einer Zunahme der privaten Investitionen zu rechnen. Erst mit etwas Verzögerung dürfte der private Konsum auf die allmähliche wirtschaftliche Aufwärtsbewegung reagieren. Angesichts der angespannten wirtschaftlichen Lage in vielen Unternehmen dürften die für das kommende Jahr anstehenden Tarifabschlüsse nur geringe Lohnzuwächse beinhalten. Dem entsprechend sollten die verfügbaren Einkommen nur schwach steigen und die Impulse für den privaten Konsum gering bleiben.

Im Jahresdurchschnitt ist eine Ausweitung des BIP in diesem Jahr von 0,1% zu erwarten. Im kommenden Jahr, wenn die Impulse der öffentlichen Investitionen zunehmen, dürfte das BIP um 1,0% ausgeweitet werden. Im Jahr 2027 beträgt der Zuwachs dann voraussichtlich 1,4%.

Auf dem Arbeitsmarkt ist für das Jahresende mit dem Erreichen des Wendepunkts der Arbeitsmarktentwicklung zu rechnen. Im kommenden Jahr dürfte die sozialversicherungspflichtige Beschäftigung deutlich zulegen, wenn die Einstellungsbereitschaft der Unternehmen mit der gesamtwirtschaftlichen Erholung wieder steigt. Durch den demografischen Wandel und dem damit verbundenen Rückgang des Arbeitskräfteangebots dürfte sich der Beschäftigungsanstieg im Jahr 2027 bereits wieder verlangsamen, obwohl gleichzeitig die Arbeitslosigkeit noch etwas

stärker sinken dürfte. Im Jahresdurchschnitt ist zu erwarten, dass die Zahl der Erwerbstätigen im laufenden Jahr leicht sinkt, bevor sie dann in den Jahren 2026 und 2027 um knapp 50 Tsd. bzw. 160 Tsd. Personen steigt. Im gleichen Zeitraum dürfte die Arbeitslosigkeit von voraussichtlich 6,3% (2025) über 6,2% (2026) auf 5,8% (2027) sinken.

Die Inflationsrate wird für das Gesamtjahr voraussichtlich 2,2% betragen. Die Kerninflation ist weiterhin erhöht und beträgt im Jahr 2025 voraussichtlich 2,7%. Besonders hoch ist die Inflation bei den Dienstleistungen. Sie ist jedoch im Jahresverlauf 2025 etwas gesunken. Sinkende Energiepreise werden im Jahr 2025 dämpfend auf die Gesamtinflation gewirkt haben. Für das Jahr 2026 ist zu erwarten, dass Energiepreise weiter fallen und die Gesamtpreissteigerung drücken werden. Für das Jahr 2027 wird erwartet, dass sich die Energiepreise beinahe seitwärts bewegen und leicht fallen. Insgesamt ist sowohl für das Jahr 2026 als auch für 2027 mit einer Inflationsrate von 2,0% zu rechnen. Hierbei sinkt die Kerninflation voraussichtlich von 2,7% im Jahr 2025 auf 2,2% im Jahr 2027.

Das staatliche Finanzierungsdefizit dürfte im laufenden Jahr mit gut 102 Mrd. Euro etwas geringer als im Vorjahr ausfallen. Maßgeblich dafür sind im Zuge von Beitragserhöhungen kräftig expandierende Sozialbeitragseinnahmen sowie deutlich steigende Steuereinnahmen. Im Jahr 2026 dürfte es dann gut 153 Mrd. Euro betragen. Die Steuereinnahmen dürften nur mäßig zulegen, unter anderem wegen der Senkung des Umsatzsteuersatzes für die Gastronomie und der Anhebung der Pendlerpauschale sowie der Einführung der „Aktivrente“, einer Steuervergünstigung für abhängig Beschäftigte jenseits des Renteneintrittsalters. Gleichzeitig dürften die Staatsausgaben weiter stark steigen, unter anderem wegen zunehmender öffentlicher Investitionstätigkeit. Im Jahr 2027 ist eine weitere Erhöhung des Defizits auf dann knapp 179 Mrd. Euro angelegt. Zwar dürften Steuern und Sozialbeiträge wieder etwas stärker expandieren, die Staatsausgaben legen aber weiter kräftig zu. Insgesamt ist die Finanzpolitik im laufenden Jahr schwach restriktiv und in den kommenden beiden Jahren expansiv ausgerichtet.

Tabelle
Eckwerte der Prognose
2024 bis 2027

	2024	2025 ^p	2026 ^p	2027 ^p
Bruttoinlandsprodukt ¹ , Veränd. in %	-0,5	0,1	1,0	1,4
Erwerbstätige ² , in 1000	45 987	45 978	46 026	46 186
Arbeitslose ³ , in 1000	2 787	2 948	2 914	2 749
Arbeitslosenquote ^{3,4} , in %	6,0	6,3	6,2	5,8
Verbraucherpreise, Veränderung in %	2,3	2,2	2,0	2,0
Lohnstückkosten ⁵ , Veränderung in %	5,6	4,4	2,1	2,0
Finanzierungssaldo des Staates ⁶				
in Mrd. €	-115,3	-102,2	-153,3	-178,5
in % des BIP	-2,7	-2,3	-3,3	-3,7
Leistungsbilanzsaldo ⁷				
in Mrd. €	249,7	203,6	181,2	186,2
in % des BIP	5,8	4,6	3,9	3,9

Eigene Berechnungen nach Angaben des Statistischen Bundesamtes (Destatis), der Deutschen Bundesbank und der Bundesagentur für Arbeit. - ¹Preisbereinigt. - ²Im Inland. - ³Nationale Abgrenzung. - ⁴Bezogen auf alle zivilen Erwerbspersonen. - ⁵Arbeitnehmerentgelte je Beschäftigten bezogen auf das reale BIP je Erwerbstätigen. - ⁶In der Abgrenzung der Volkswirtschaftlichen Gesamtrechnungen. - ⁷In der Abgrenzung der Leistungsbilanzstatistik. - ^pEigene Prognose.

Summary: *The recovery of the German economy is still not visible at the end of 2025: economic output stagnated in the third quarter, and there are no signs of a turnaround in the final quarter. Exports declined particularly sharply in the third quarter, especially those to the US. The main reason for this is likely to be the tariff agreement between the EU and the US at the end of July. In addition, exports to other regions are also weak, as the competitiveness of German exporters has deteriorated in recent years.*

Domestic demand continues to be characterized by restraint on the part of private households and companies. Private investment in equipment fell again in the third quarter. Companies continue to suffer from weak foreign demand. However, they are also waiting for decisions on economic policy. The continuing low capacity utilization, particularly in key areas of the manufacturing sector, is increasingly prompting companies not to fill vacant positions. The deterioration in the labor market is likely to have led to a decline in private consumption in the third quarter. The deterioration in consumer confidence points to weak consumption in the fourth quarter as well.

Only public investment and public consumption expanded in the third quarter. The fact that the 2025 federal budget came into force in September is likely to have contributed to the increase in public demand. There are still no signs of any significant stimulus from the special fund for infrastructure and climate neutrality. On the contrary, there are increasing indications that the funds will not have any effect on demand until next year at the earliest. Furthermore, the effects are not expected to be as significant as initially thought. This is having an impact on the expectations of companies and households. Sentiment indicators have deteriorated over the course of the year. We expect GDP to grow by only 0.1% in the final quarter.

We continue to assume that public spending will increase more strongly in the coming year. Since public investment in particular needs time to get underway, these increases are not likely to be felt until the middle of next year. In addition, German exporters are likely to participate more strongly in the development of world trade again. However, the underlying problems of reduced international competitiveness remain and are limiting the recovery in exports. In the wake of this, an increase in private investment is also to be expected. Private consumption is likely to respond to the gradual economic upturn only after a slight delay. In view of the tense economic situation in many companies, the collective wage agreements due to be concluded next year are likely to include only modest wage increases. Accordingly, disposable income is expected to rise only slightly and the impetus for private consumption is likely to remain low.

On average for the year, GDP is expected to grow by 0.1% this year. Next year, when the stimulus from public investment increases, GDP is likely to grow by 1.0%. In 2027, growth is then expected to reach 1.4%.

The labor market is expected to reach a turning point at the end of the year, with employment growing and unemployment falling. Next year, employment subject to social insurance contributions is likely to increase significantly if companies' willingness to hire rises again in line with the overall economic recovery. Demographic change and the associated decline in the labor supply are likely to slow the rise in employment in 2027, although unemployment is expected to fall slightly more sharply at the same time. On average for the year, the number of people in employment is expected to fall slightly in the current year before rising by just under 50,000 and 160,000 in 2026 and 2027, respectively. Over the same period, unemployment is expected to fall from 6.3% (2025) to 6.2% (2026) and 5.8% (2027).

The inflation rate is expected to be 2.2% for this year. Core inflation remains elevated and is expected to be 2.7% in 2025. Inflation is particularly high in the services sector. However, it has fallen slightly over the course of 2025. Falling energy prices will have had a dampening effect on overall inflation in 2025. Energy prices are expected to fall further in 2026, putting downward pressure on overall price increases. Energy prices are expected to move almost sideways and fall slightly in 2027. Overall, an inflation rate of 2.0% is expected for both 2026 and 2027. Core inflation is expected to fall from 2.7% in 2025 to 2.2% in 2027.

The government financing deficit is likely to be slightly lower than last year at just over €102 billion. This is mainly due to a sharp increase in social security contributions as a result of contribution increases and a significant rise in tax revenues. In 2026, it is expected to amount to a good €153 billion. Tax revenues are likely to increase only moderately, partly due to the reduction in the sales tax rate for the catering industry, the increase in the commuter allowance, and the introduction of the “active pension,” a tax break for employees beyond retirement age. At the same time, government spending is likely to continue to rise sharply, partly due to increasing public investment activity. In 2027, the deficit is expected to increase further to just under €179 billion. Although taxes and social security contributions are likely to expand somewhat more strongly again, government spending will continue to rise sharply. Overall, fiscal policy will be slightly restrictive in the current year and expansionary in the next two years.

Key forecast Data 2024 to 2027

	2024	2025 ^f	2026 ^f	2027 ^f
Gross Domestic Product ¹ , change in percent	-0.5	0.1	1.0	1.4
Employed persons ² , in 1000	45 987	45 978	46 026	46 186
Unemployed ³ , in 1000	2 787	2 948	2 914	2 749
Unemployment rate ^{3,4} , in percent	6.0	6.3	6.2	5.8
Consumer prices, change in percent	2.3	2.2	2.0	2.0
Labor unit costs ⁵ , change in percent	5.6	4.4	2.1	2.0
Fiscal balance ⁶				
in EUR bn	-115.3	-102.2	-153.3	-178.5
in percent of GDP	-2.7	-2.3	-3.3	-3.7
Current account balance ⁷				
in EUR bn	249.7	203.6	181.2	186.2
in percent of GDP	5.8	4.6	3.9	3.9

RWI calculations based on data provided by the German Statistical Office (Destatis), Deutsche Bundesbank, and the Federal Employment Agency. –¹In real terms. –²Domestic. –³National concept. –⁴In % of civilian labor force. –⁵Compensation per employee divided by real GDP per employed person. –⁶National Accounts concept. –⁷Balance of payments concept. –^fForecast.

1. Weltwirtschaft setzte ihr moderates Wachstum fort

Die Weltwirtschaft hat im bisherigen Jahresverlauf den Belastungen durch die US-Zollpolitik getrotzt. Nach Daten des Internationalen Währungsfonds stieg das globale Bruttoinlandsprodukt (BIP) im ersten und im zweiten Quartal 2025 jeweils um 0,8% gegenüber dem Vorquartal. Dabei gingen jeweils allein 0,6 Prozentpunkte auf Asien zurück.² Im dritten Quartal, für das vor allem für viele Schwellenländer noch keine Daten der Volkswirtschaftlichen Gesamtrechnung vorliegen, dürfte sich das moderate Wachstum der Weltwirtschaft fortgesetzt haben.

In den USA, wo die Wirtschaftsleistung im ersten Quartal vor allem wegen einer kräftigen Ausweitung der Importe aufgrund der Erwartung höherer Einfuhrzölle leicht gesunken und im zweiten Quartal um 0,9% gestiegen war, dürfte sich die Konjunktur im dritten Quartal abgeschwächt haben. Aufgrund des 43-tägigen Verwaltungsstillstands wegen der verspäteten Einigung auf ein Budget werden derzeit amtliche Statistiken nur verzögert bereitgestellt. Daher liegen noch keine BIP-Zahlen für das dritte Quartal vor. Die monatlichen Indikatoren deuten darauf hin, dass die Konjunktur weiterhin durch den privaten Konsum und die Investitionen angeregt wurde. Die Unternehmensinvestitionen profitieren vom anhaltenden Boom im Bereich der Künstlichen Intelligenz (KI). Im Vereinigten Königreich schwächte sich die Konjunktur dagegen weiter ab. Im Sommer expandierte die Wirtschaftsleistung um 0,1%, nach 0,3% im zweiten Quartal. Die Inflation blieb mit 3,8% im September deutlich über dem Ziel der Bank of England, weshalb diese im November keine weitere Leitzinssenkung vornahm, nachdem sie von August 2024 bis August 2025 den Leitzins in fünf gleichmäßigen Schritten um insgesamt 1,25 Prozentpunkte gesenkt hatte. In Japan sank das Bruttoinlandsprodukt im Sommer um 0,4%. Daraufhin beschloss die Regierung ein umfangreiches Konjunkturprogramm. Da die Staatsverschuldung bereits rund 240% in Relation zur Wirtschaftsleistung beträgt, reagierten die Finanzmärkte mit einem deutlichen Renditeanstieg auf Staatsanleihen, und der Yen wertete weiter ab. Die chinesische Volkswirtschaft behielt mit 1,1% im dritten Quartal das Wachstumstempo aus dem ersten Halbjahr bei. Dabei konnten Einbußen bei den Exporten in die USA aufgrund der US-Importzollerhöhungen durch Steigerungen der Exporte in andere Länder mehr als wettgemacht werden. Die Krise auf dem Immobilienmarkt hielt aber an. In anderen Schwellenländern war die Konjunktur uneinheitlich. So dürfte die indische Volkswirtschaft ihr hohes Expansionstempo gehalten haben. In Argentinien dürfte sich die Erholung von der tiefen Rezession fortgesetzt haben, während sich in Brasilien die Konjunktur wohl abgeschwächt hat.

Im Euro-Raum hat die Wirtschaftsleistung im dritten Quartal um 0,3% zugelegt, nach 0,1% im zweiten Quartal. Zwischen den Mitgliedstaaten blieben die konjunkturellen Unterschiede groß. So legte die Wirtschaftsleistung in Spanien und in Frankreich mit 0,6%, bzw. 0,5% deutlich zu, während sie in Italien nur um 0,1% stieg und in Deutschland stagnierte. Alle Endnachfragekomponenten trugen das Wachstum, nur der Beitrag der Nettoexporte war negativ, da die Importe deutlich stärker zulegten als die Exporte. Die Arbeitslosenquote betrug im Oktober, wie bereits das gesamte Jahr 2025, 6,4%. Auch hier sind die Unterschiede in Niveau und Dynamik nach wie vor erheblich. So hat Spanien mit 10,5% noch immer eine der höchsten Arbeitslosenquoten, aber sie sinkt in der Tendenz weiter. In Italien ist die Arbeitslosenquote inzwischen mit 6,0% niedriger als im Euro-Raum-Durchschnitt, während sie in Frankreich seit Juli bei 7,7% liegt. Die Zahl der Beschäftigten erhöhte sich im Euro-Raum im dritten Quartal, wie bereits im zweiten, marginal um 0,1%. Am 1.1.2026 wird Bulgarien als 21. Staat dem Euro-Raum beitreten. Das BIP stieg dort im dritten Quartal um 0,7%, nach 0,9% im zweiten Quartal. Die Arbeitslosenquote belief sich im Oktober auf 3,6%. Im Euro-Raum war sie nur in Malta mit 3,1% niedriger.

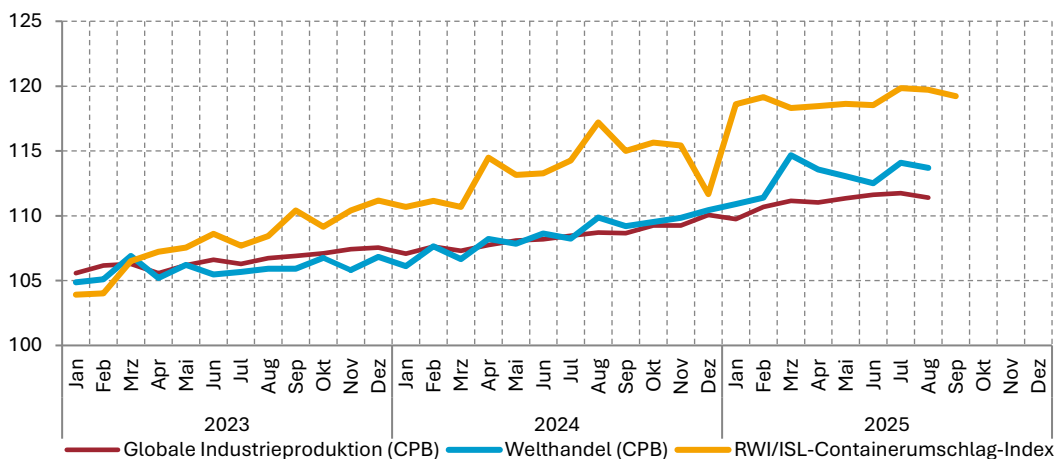
² <https://data.imf.org/en/news/imf%20data%20brief%20september%2017>, zuletzt abgerufen am 03.12.2025.

Der globale Warenhandel hat im dritten Quartal trotz der US-Zollerhöhungen und der hohen handelspolitischen Unsicherheit kräftig zugelegt (Schaubild 1). Gemäß den Daten des niederländischen CPB stieg er um 1,1% gegenüber dem Vorquartal, nach 0,6% im Frühjahr. Dabei stagnierten die Einfuhren der USA, nachdem sie im Zusammenhang mit der Ankündigung und dann der tatsächlichen Einführung der höheren Importzölle im ersten Quartal um 18,4% gestiegen und im zweiten Jahresviertel um 18,0% gesunken waren. Die US-Exporte sanken diesen Daten zufolge im dritten Quartal um 2,8%. Die Exporte Chinas legten um 1,8%, seine Importe um knapp 5% zu, Dr RWI/ISL-Containerumschlagindex zeigt für Oktober einen leichten Anstieg, in Europa aber einen deutlichen Rückgang an. Europa entkoppelt sich demnach zunehmend vom Weltmarkt (RWI, 2025). Die globale Industrieproduktion legte im Sommer moderat zu. Gemäß CPB-Daten expandierte sie um 0,5%, nach 0,9% im ersten und 0,7% im zweiten Quartal. Sie stagnierte im Euro-Raum. In den USA nahm sie marginal um 0,1% zu, während sie im Vereinigten Königreich kräftig um 0,5% sank. Der starke Rückgang im Vereinigten Königreich ist wesentlich auf einen Sondereffekt zurückzuführen, denn wegen einer Cyberattacke auf einen großen Automobilhersteller brach die Herstellung von Kraftwagen und Kraftwagenteilen im August saisonbereinigt um 30% gegenüber dem Vormonat ein (Deutsche Bundesbank, 2025).

Schaubild 1

Globale Industrieproduktion, Welthandel und RWI/ISL-Containerumschlagindex

Januar 2023 bis September bzw. Oktober 2025, Indizes, Dezember 2019=100, saisonbereinigt



Nach Angaben des CPB bzw. des RWI, Macrobond, eigene Berechnungen.

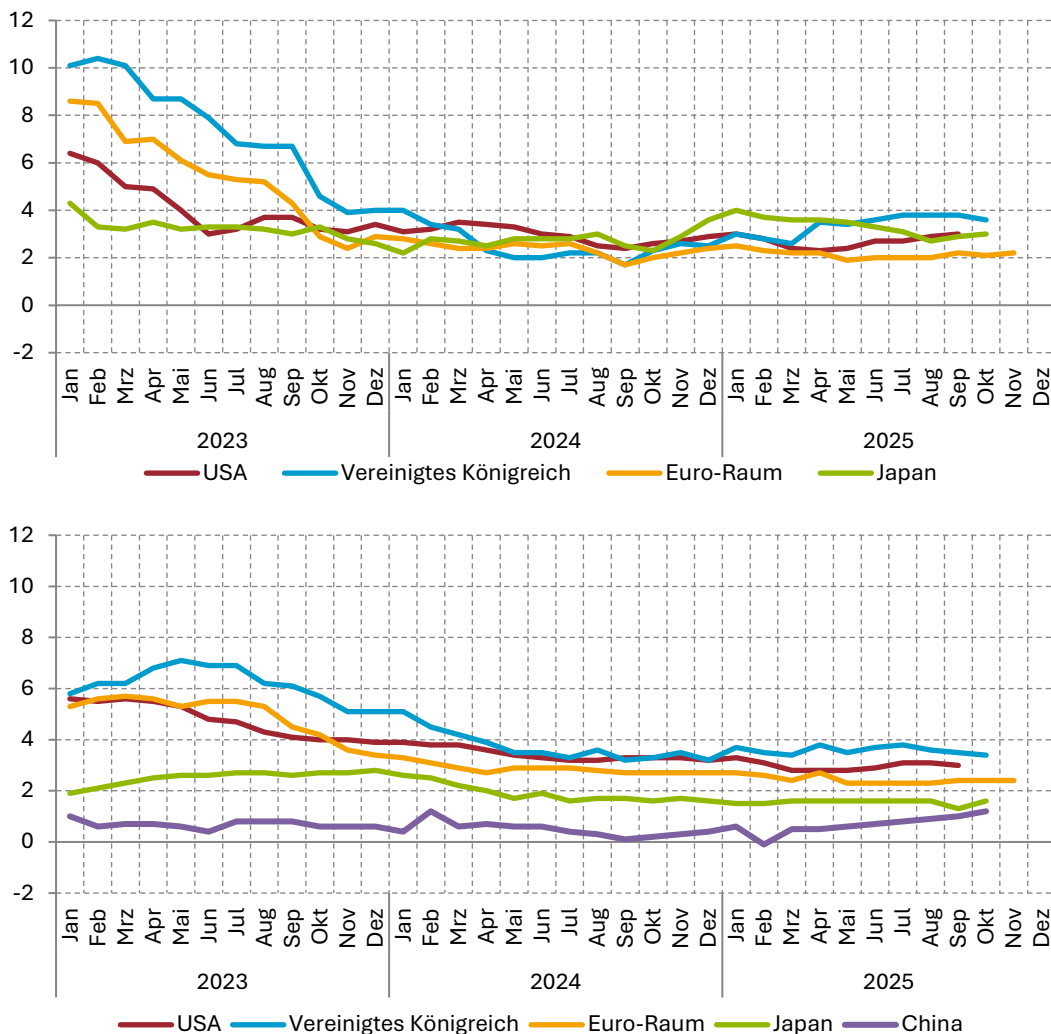
Der Disinflationprozess hat sich im Sommer nicht fortgesetzt. Vielerorts hat die Verbraucherpreisinflation sogar leicht angezogen, weil der Basiseffekt aus gesunkenen Energiepreisen wegfiel (Schaubild 2). In der Gruppe der OECD-Länder stiegen die Verbraucherpreise im September um 4,2%, nach jeweils 4,1% im Juli und August. In den USA betrug die Inflation 3,0%. Im Oktober stiegen die Verbraucherpreise in Japan um 3,0% und im Euro-Raum um 2,1%. Im November dürfte die Inflation im Euro-Raum auf 2,2% gestiegen sein. Die Kernrate ohne Energie, Lebensmittel, Alkohol und Tabak verharrt seit September bei 2,4%. Anders als in vielen anderen Ländern und Regionen sanken die Energiepreise noch, aber der Rückgang hat sich im Jahresverlauf deutlich abgeschwächt. Die Öl- und Gaspreise sind im Sommer und Herbst weiter gesunken. Anfang Dezember kostete ein Barrel Erdöl der Nordseesorte Brent rund 65 US-Dollar und damit etwa 16% weniger als zu Jahresbeginn und knapp 6% weniger als Ende September. Maßgeblich für den Rückgang dürfte sein, dass einige OPEC-Mitglieder ihre Förderung ausweiteten. Daher schätzt die internationale Energieagentur, dass der Ölmarkt im kommenden Jahr deutlich übersorgt sein wird. Auch der Gaspreis ist deutlich gesunken. Der Preis am europäischen

Handelsplatz TTF belief sich Anfang Dezember auf rund 28 Euro je MWh. Damit war der Preis um rund 40% niedriger als zu Jahresbeginn und etwa 9% geringer als am Ende des dritten Quartals. Angesichts einer dem Zielwert entsprechenden Inflation im Euro-Raum hat die EZB ihre Leitzinssenkung seit Juni unverändert gelassen. Die US-Notenbank Fed hat im September und im Oktober die Zielspanne für ihre Leitzinsen in zwei Schritten von jeweils 0,25 Prozentpunkten auf 3,75% bis 4,0% gesenkt. Der Wechselkurs zwischen dem Euro und dem US-Dollar war im Herbst weitgehend stabil. Im Vergleich zum Jahresbeginn hat der Euro damit um etwa 12% gegenüber dem Dollar aufgewertet.

Schaubild 2

Entwicklung der Verbraucherpreise in ausgewählten Volkswirtschaften: Inflation (oben) und Kerninflation (unten)

Januar 2023 bis September, bzw. November 2025, Veränderung gegenüber dem Vorjahr in %



Nach Angaben von Eurostat, nationalen Statistikämtern bzw. der BIZ, Macrobond, eigene Berechnungen.

Im Prognosezeitraum dürfte die Weltwirtschaft ihren moderaten Wachstumskurs fortsetzen (Tabelle 1). Darauf deuten umfragebasierte Indikatoren wie die Einkaufsmanagerindizes hin, die sowohl für die entwickelten Volkswirtschaften als auch für die Schwellen- und Entwicklungsländer auf eine Expansion hindeuten. Dies gilt für die Industrie und für die Dienstleistungen. Gegenwind kommt aber nach wie vor von der US-Zollpolitik. So kommen die höheren Importzölle immer stärker in den Verbraucherpreisen an, was die Konsumbereitschaft der amerikanischen Haushalte belasten dürfte. Erfahrungen aus der Vergangenheit legen nahe, dass der lange Verwaltungsstillstand das Wachstum in den USA im vierten Quartal leicht gebremst haben dürfte. Im Euro-Raum dürfte sich das Wachstum im Prognosezeitraum leicht beschleunigen. Robuste Arbeitsmärkte und eine niedrige Inflation dürften weiterhin die Realeinkommen stützen. Die Investitionen dürften an Dynamik gewinnen, gestützt durch verbesserte Nachfrageaussichten, günstige Finanzierungsbedingungen und höhere Verteidigungsausgaben.

Tabelle 1

Eckwerte zur internationalen Konjunktur

2025 bis 2027; Veränderung gegenüber dem Vorjahr in %

	Bruttoinlandsprodukt			Verbraucherpreise		
	2025 ^P	2026 ^P	2027 ^P	2025 ^P	2026 ^P	2027 ^P
Europa						
EU-27	1,6	1,4	1,6	2,3	2,2	2,1
Euro-Raum-20	1,4	1,2	1,4	2,1	2,0	2,0
Deutschland	0,3	0,7	1,4	2,3	2,2	2,2
Frankreich	0,9	1,2	1,2	0,9	1,7	1,8
Italien	0,6	0,8	1,2	1,6	1,6	1,8
Spanien	2,9	2,3	1,9	2,6	2,2	2,1
MOEL ¹	2,4	2,3	2,5	4,1	3,7	2,9
Vereinigtes Königreich	1,4	1,3	1,6	3,4	2,7	2,0
Russland	0,9	0,8	0,8	9,0	5,5	4,2
Amerika						
USA	1,7	1,7	1,8	2,8	2,6	2,1
Lateinamerika ²	2,0	1,6	2,2	9,5	6,8	5,2
Asien						
China ohne Hong Kong	5,0	4,5	4,3	-0,2	0,8	1,5
Japan	1,4	0,6	0,8	3,2	2,1	1,7
Sonstige Länder ³	3,7	3,4	3,2	1,6	1,9	2,1
Indien	7,1	6,3	6,6	2,2	3,1	4,1
Insgesamt	2,7	2,4	2,5	2,5	2,4	2,2
Fortgeschrittene Volkswirtschaften ⁴	1,6	1,5	1,6	2,7	2,4	2,1
Schwellenländer	4,4	3,9	3,9	2,2	2,3	2,5
nachrichtlich:						
Welthandel⁵	4,8	2,0	1,9			
Rohölpreis (Brent, \$/b)⁶	68,1	62,1	62,4			
Dollarkurs (\$/€)⁶	1,13	1,16	1,16			

Eigene Berechnungen nach Angaben des IWF, von Eurostat und nationalen Quellen. Aggregate gewichtet mit dem BIP in U.S. Dollar von 2024. –^P: Prognose. –¹ MOEL: Mittel- und Osteuropäische EU-Mitgliedstaaten: Polen, Tschechien, Rumänien, Ungarn, Bulgarien. –² Brasilien, Mexiko, Argentinien. –³ Korea, Indonesien, Taiwan, Thailand, Hong Kong, Singapur, Malaysia, Philippinen. –⁴ EU, USA, Vereinigtes Königreich und Japan. –⁵ Nach Definition des CPB. –⁶ Jahresdurchschnitte.

Die Risiken für die Weltwirtschaft bleiben beträchtlich. Die höheren US-Zölle und die große Unsicherheit könnten Handel und Produktion stärker belasten als in dieser Prognose unterstellt. Zu den Risiken zählen auch eine mögliche Neubewertung an den Aktienmärkten, etwa hinsichtlich der Aussichten im US-Technologiesektor, anhaltende Herausforderungen für die Unabhängigkeit der US-Notenbank und Bedenken hinsichtlich der mittel- bis langfristigen Tragfähigkeit der US-Finanzpolitik. Unterdessen bleiben die künftigen Bedingungen der Handelsbeziehungen zwischen China und anderen Handelspartnern, darunter auch der EU, ungewiss. Die Industrie ist in vielen Ländern mit dem Risiko konfrontiert, dass China Restriktionen bei den Exporten von Seltenen Erden und anderen kritischen Rohstoffen verhängt. Auch die geopolitischen Risiken, vor allem im Zusammenhang mit den Kriegen im Nahen Osten und in der Ukraine oder angesichts von Drohungen Chinas gegen Taiwan, bleiben hoch.

2. Erneuter Stillstand der deutschen Wirtschaftsaktivität in der zweiten Jahreshälfte

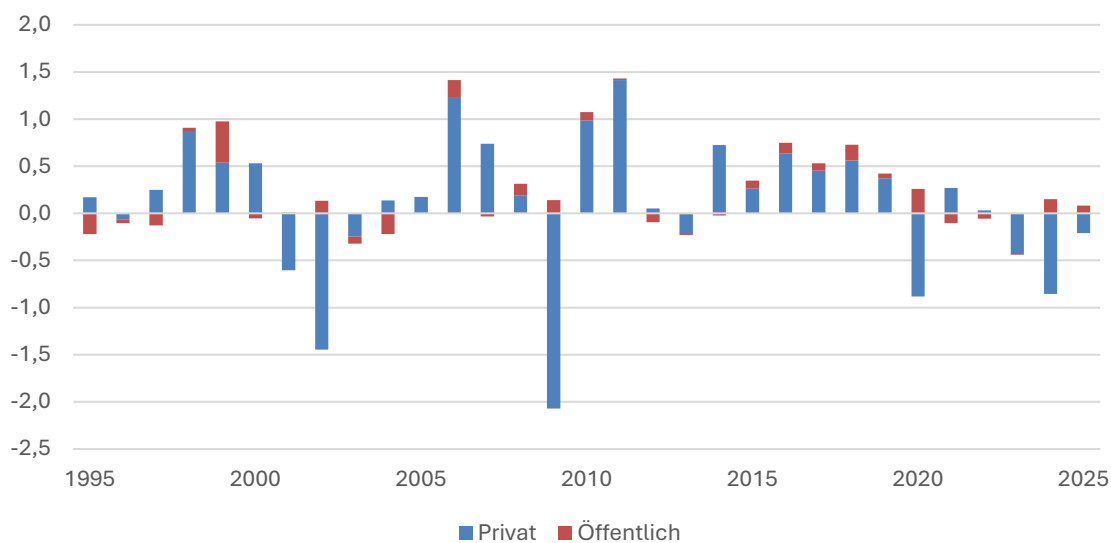
Die Erholung der deutschen Wirtschaft lässt weiter auf sich warten. Im dritten Quartal stagnierte die Wirtschaftsleistung und auch für das Schlussquartal zeichnet sich keine durchgreifende Wende ab. Im dritten Quartal sind vor allem die Exporte zurückgegangen, insbesondere die in die USA. Grund dafür dürfte vor allem die Zolleinigung zwischen der EU und den USA von Ende Juli sein, wonach ab dem 1. August 15% Zölle auf die meisten Einfuhren in die USA aus der EU erhoben werden. Dazu kommt, dass sich auch die Ausfuhren in andere Regionen schwach entwickeln, da sich die Wettbewerbsfähigkeit der deutschen Exporteure bereits seit einiger Zeit verschlechtert hat. Die Lücke zwischen dem Welthandel und den deutschen Exporten dürfte sich weiter vergrößert haben.

Die Binnennachfrage ist weiterhin von der Zurückhaltung der privaten Haushalte und Unternehmen geprägt. Insbesondere die privaten Ausrüstungsinvestitionen dürfte in diesem Jahr erneut sinken (Schaubild 3). Die Unternehmen leiden weiterhin unter der schwachen Auslandsnachfrage. Sie warten aber auch auf richtungsweisende Entscheidungen in der Wirtschaftspolitik. Die nach wie vor geringe Kapazitätsauslastung, insbesondere in wichtigen Bereichen des Verarbeitenden Gewerbes, veranlasst die Unternehmen verstärkt dazu, freiwerdende Stellen nicht neu zu besetzen. Die verschlechterte Situation auf dem Arbeitsmarkt hat im dritten Quartal dazu geführt, dass die privaten Haushalte ihren Konsum eingeschränkt haben. Die Verschlechterung des Konsumklimas in den darauffolgenden Monaten deutet auf einen schwachen Konsum auch im vierten Quartal hin.

Lediglich die öffentlichen Investitionen und der öffentliche Konsum wurden im dritten Quartal ausgeweitet. Zu der verstärkten öffentlichen Nachfrage dürfte beigetragen haben, dass der Bundeshaushalt 2025 im September in Kraft getreten ist. Von den Mitteln aus dem Sondervermögen für Infrastruktur und Klimaneutralität sind nach wie vor keine wesentlichen Impulse zu erkennen. Vielmehr mehren sich die Anzeichen, dass die Mittel frühestens im Verlauf des kommenden Jahres nachfragewirksam werden könnten. Zudem ist zu erwarten, dass die Effekte nicht so groß sind, wie zunächst gedacht, auch weil die Mittel nicht nur für Investitionen ausgegeben werden. Dies hat Effekte auf die Erwartungen und Zuversicht von Unternehmen und Haushalten. Die Stimmungsindikatoren, wie das Konsumklima, haben sich wieder verschlechtert. Dem entsprechend bleibt eine Zurückhaltung der privaten Akteure bestehen. Dazu trägt auch bei, dass der Bundestag seit der jüngsten Wahl noch stärker fragmentiert ist. Es gibt empirische Belege, die darauf hindeuten, dass dies einen Effekt auf die Wirkung finanzpolitischer Maßnahmen hat (Kasten 1). Dies würde bedeuten, dass dieser dämpfende Effekt bestehen bleibt.

Schaubild 3

Öffentliche und private Bruttoanlageinvestitionen
1995 bis 2025; Wachstumsbeiträge zum BIP in Prozentpunkten

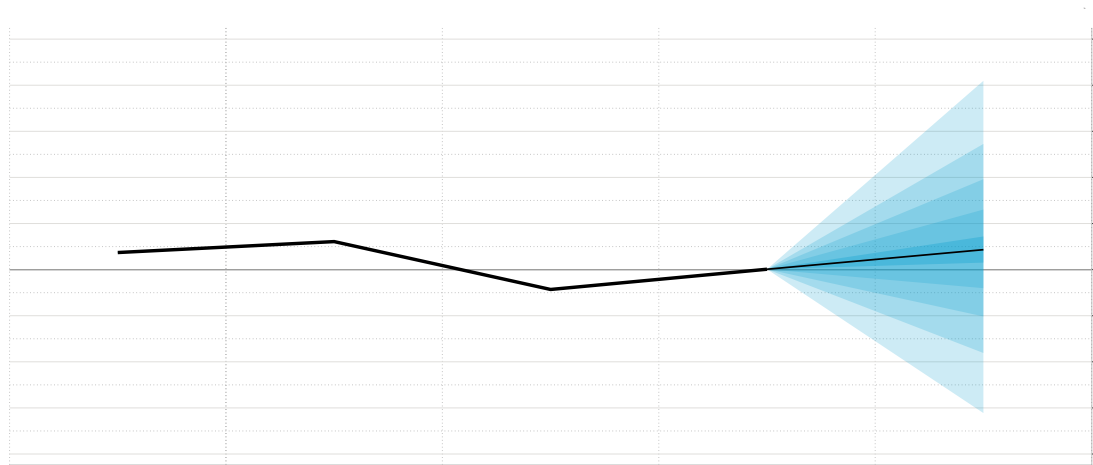


Eigene Berechnungen nach Angaben von Destatis; Für das Jahr 2025: Prognose des RWI.

Immerhin gibt es Anzeichen, dass das BIP zum Jahresende wieder ausgeweitet wird. So lassen die zuletzt gestiegenen Auftragseingänge im Verarbeitenden Gewerbe und der kräftige Anstieg im Baugewerbe ein Ende des Rückgangs der Produktion erwarten. Zudem ist die Kapazitätsauslastung leicht gestiegen. Auf dem Arbeitsmarkt steigt die Arbeitslosenquote nicht mehr und während die Zahl der gemeldeten offenen Stellen noch rückläufig ist, nehmen Stellenausschreibungen auf Online-Plattformen wie Indeed und LinkedIn bereits wieder zu. Insgesamt deutet unser Nowcast für das vierte Quartal auf einen Anstieg des BIP um 0,2% hin (Schaubild 4). Aufgrund des schwachen Konsums weichen wir in unserer Prognose geringfügig von diesem Wert nach unten ab.

Schaubild 4

Modellprognose der BIP-Zuwachsrates
Veränderungen gegenüber dem Vorquartal in %



Eigene Berechnungen nach Angaben des Statistischen Bundesamtes. Prognose mit dem vom RWI verwendeten Mixed-Frequency-VAR-Modell (Döhrn et al., 2018: 29-31).

Kasten

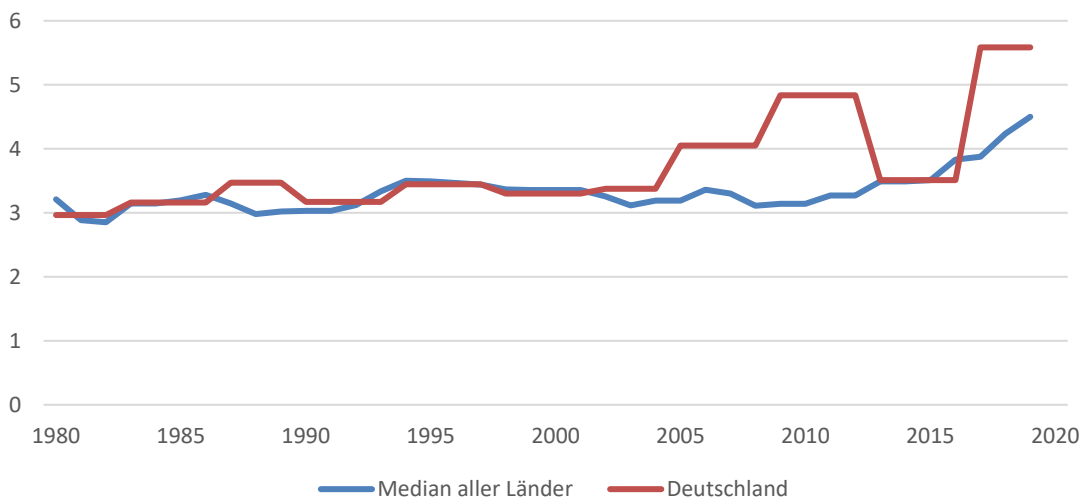
Politische Fragmentierung und fiskalpolitische Wachstumsimpulse

Die Bundesregierung hat mit ihrem Sondervermögen Infrastruktur und Klimaneutralität Voraussetzungen geschaffen, um die öffentlichen Investitionen auszuweiten und damit Impulse für mehr Wirtschaftswachstum in Deutschland zu geben. Aufgrund des Volumens von 500 Mrd. Euro, das über 12 Jahre zur Modernisierung der Infrastruktur verausgabt werden soll, wurden in den Prognosen der kurzfristigen Wirtschaftsentwicklung erhebliche Impulse auf die Wirtschaftsaktivität der kommenden Jahre unterstellt. Inzwischen mehren sich aber die Zweifel, dass die Wachstumsimpulse im kommenden Jahr so groß sein werden, wie zunächst angenommen wurde. Ein Grund dafür ist, dass die neuen Mittel nicht in dem zunächst erwarteten Umfang für öffentliche Investitionen, sondern zu einem großen Teil für den öffentlichen Konsum geplant sind. Zudem sind die Mittel oft nicht zusätzlich zu den in den Haushalten vorgesehenen Mitteln eingesetzt, sondern schließen noch bestehende Lücken in den Haushaltsplänen (Bundesbank, 2025). Darüber hinaus ist von Bedeutung, dass sich die Erwartungen in der Privatwirtschaft zwar verbessert haben aber immer noch schlecht sind.

In diesem Zusammenhang zeigt eine neue Studie von Gabriel, Klein und Nöller (2025), dass bei einer stärkeren Zersplitterung der Parteienlandschaft fiskalpolitische Maßnahmen kaum positive Zuversichtseffekte in der Bevölkerung entfalten. Somit führen in diesem Umfeld staatliche Ausgaben zu weniger Wirtschaftswachstum. Dieses Ergebnis beruht auf Daten von 16 OECD-Ländern über den Zeitraum 1978 bis 2019. Neben klassischen makroökonomischen Größen wird die Sitzverteilung in nationalen Parlamenten berücksichtigt, um ein Maß für politische Fragmentierung zu erhalten: die sogenannte „Effektive Anzahl an Parteien“. Sie gibt an, wie viele gleich große Parteien den gleichen Fragmentierungsgrad erzeugen würden wie die tatsächlich im Parlament vertretenen Parteien mit ihren unterschiedlichen Größen. Je höher dieser Wert, desto fragmentierter das Parlament. Schaubild 5 zeigt, dass die durchschnittliche Fragmentierung (blaue Linie) über alle Länder hinweg im betrachteten Zeitraum um mehr als 40 Prozent gestiegen ist. Insbesondere seit 2010, also im Nachgang der Großen Rezession und der Eurokrise, ist die Fragmentierung sehr stark gestiegen. Hinter diesem Trend verbergen sich allerdings unterschiedliche Entwicklungen: In Deutschland (rote Linie) verläuft die politische Fragmentierung sehr ähnlich zum allgemeinen Trend. Allerdings ist der Anstieg in Deutschland überdurchschnittlich ausgeprägt und setzt bereits etwas früher mit der Wahl im Jahr 2005 ein, bei der die Linke in den Bundestag einzog. Bei der Bundestagswahl 2017 zogen (erneut) die FDP und die AfD in den Bundestag ein, wodurch die Fragmentierung weiter stieg. Andere Länder wie etwa Japan und Frankreich zeigen einen rückläufigen Trend, in Ländern wie Dänemark ist der Verlauf eher U-förmig.

Schaubild 5

Durchschnittliche politische Fragmentierung Effektive Anzahl der Parteien

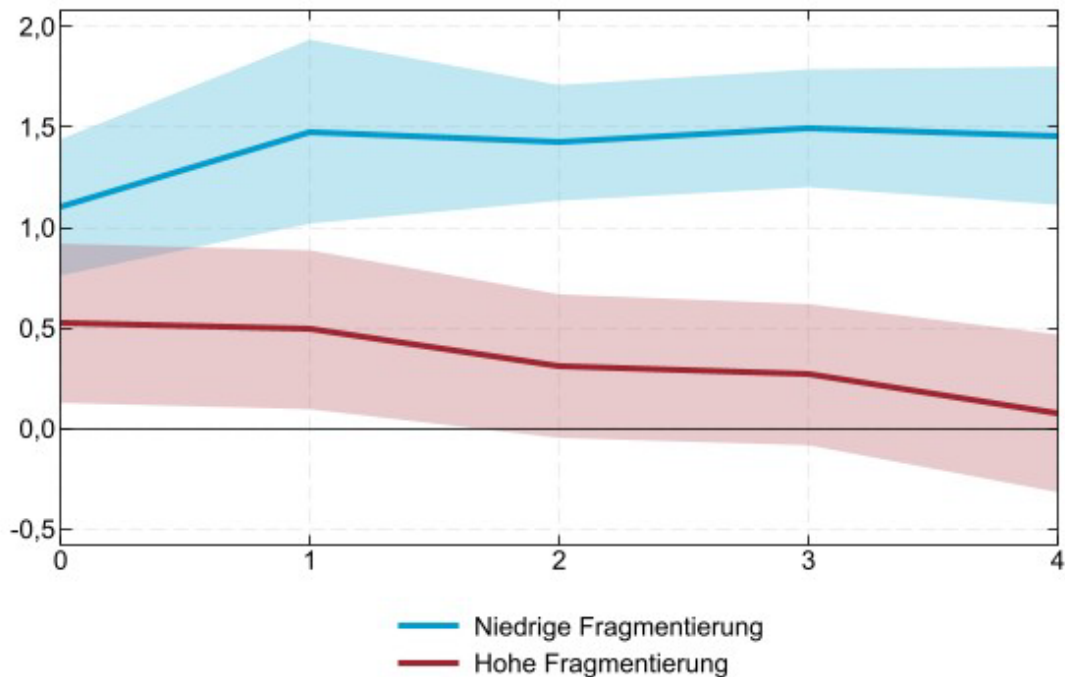


Darstellung basierend auf Gabriel et al. (2025). Die Effektive Anzahl der Parteien berechnet sich aus der Sitzverteilung in nationalen Parlamenten. Eine genaue Beschreibung findet sich im Text.

Darauf aufbauend werden Phasen hoher und niedriger politischer Fragmentierung identifiziert – sowohl im Zeitverlauf als auch im Vergleich zwischen Ländern. In Kombination mit sogenannten exogenen fiskalpolitischen Schocks – also unerwarteten Änderungen der Staatsfinanzen, die nicht durch die allgemeine Wirtschaftslage verursacht sind – lassen sich die unterschiedlichen Effekte staatlicher Impulse in Zeiten hoher und niedriger Fragmentierung untersuchen. Schaubild 6 zeigt ein klares Bild: Bei geringer politischer Fragmentierung liegt der Multiplikator zunächst bei rund 1,1, steigt nach einem Jahr auf über 1,4 und bleibt für mehrere Jahre auf diesem Niveau (blaue Linie). Ein Multiplikator über Eins bedeutet, dass ein zusätzlicher staatlicher Euro mehr als einen Euro zusätzliche Wirtschaftsleistung erzeugt. Bei hoher Fragmentierung ist der Multiplikator deutlich kleiner als Eins (rote Linie). Somit entfaltet ein Teil der staatlichen Ausgaben keine messbare Wachstumswirkung.

Schaubild 6**Fiskalpolitische Multiplikatoren in Zeiten niedriger und hoher Fragmentierung**

Jahre nach dem Schock



Gabriel et al. (2025).

Zur Erklärung der unterschiedlichen Multiplikatoren kann ein „Zuversicht-Kanal“ herangezogen werden. In Zeiten niedriger Fragmentierung erhöhen die zusätzlichen Staatsausgaben die Zuversicht der Haushalte und Firmen, wodurch diese ihre wirtschaftliche Aktivität erhöhen. So kann für Unternehmen gezeigt werden, dass insbesondere die Erwartung höherer zukünftiger Produktion eine Rolle spielt. Bei hoher politischer Fragmentierung ist die Unsicherheit höher und Vertrauen in die Regierung niedriger, wodurch dieser Zuversichtseffekt weitgehend verpufft. Die überdurchschnittlich hohe Fragmentierung des deutschen Bundestags könnte daher ein hemmender Faktor für die erhofften fiskalischen Wachstumsimpulse in Deutschland sein. Wie groß dieser Effekt in Deutschland ist, lässt sich aus den Ergebnissen allerdings nicht direkt ableiten, da ein durchschnittlicher Zusammenhang für 16 Länder und über 40 Jahre geschätzt wird.

3. Ausblick: Öffentliche Ausgaben erhöhen das BIP

Für das kommende Jahr gehen wir davon aus, dass die öffentlichen Ausgaben stärker ausgeweitet werden. Dabei wird angenommen, dass die Mittel des Sondervermögens Infrastruktur und Klimaschutz auf allen bundesstaatlichen Ebenen stärker verausgabt werden. Da gerade die öffentlichen Investitionen einen Vorlauf brauchen, dürften diese Steigerungen erst zur Mitte des kommenden Jahres spürbar werden. Zudem dürften die deutschen Exporteure wieder in etwas stärkerem Maße an der Entwicklung des Welthandels partizipieren. Die tieferliegenden Probleme einer geringeren internationalen Wettbewerbsfähigkeit bleiben aber bestehen und begrenzen die Erholung der Exporte. Im Zuge dessen ist mit einer Zunahme der privaten Investitionen zu rechnen. Erst mit etwas Verzögerung dürfte der private Konsum auf die allmähliche wirtschaftliche Aufwärtsbewegung reagieren. Angesichts der angespannten wirtschaftlichen Lage in vielen Unternehmen dürften, die für das kommende Jahr anstehenden Tarifabschlüsse nur

geringe Lohnzuwächse beinhalten, die sich in erster Linie am Inflationsausgleich orientieren. Auch aufgrund der deutlich unterausgelasteten Kapazitäten wird sich die konjunkturelle Belebung auf dem Arbeitsmarkt voraussichtlich erst mit einiger Verzögerung auswirken. Dem entsprechend dürften die verfügbaren Einkommen nur schwach steigen und die Impulse für den privaten Konsum gering bleiben.

Im Jahresdurchschnitt ist eine Ausweitung des BIP in diesem Jahr von 0,1% zu erwarten (Tabelle 2). Im kommenden Jahr, wenn die Impulse der öffentlichen Investitionen zunehmen, dürfte das BIP um 1,0% ausgeweitet werden. Im Jahr 2027 beträgt der Zuwachs dann voraussichtlich 1,4% (Schaubild 7). Ein Teil dieses Zuwachses ist allerdings auf einen mit 0,5 Prozentpunkten recht deutlichen Überhang erklären, da die Ausweitung des BIP im Jahresverlauf 2026 steigt. Die Verlaufsrate für das BIP im Jahr 2027 beträgt dagegen lediglich 1,2%. Der Zuwachs liegt damit deutlich über dem Wachstum des Produktionspotenzials, der im kommenden Jahr bei etwa 0,3% liegen dürfte. Die Produktionslücke wird damit im kommenden Jahr voraussichtlich deutlich zurückgehen.

Tabelle 2

Statistische Komponenten der Veränderungsrate des realen Bruttoinlandsprodukts

2024 bis 2027; in %

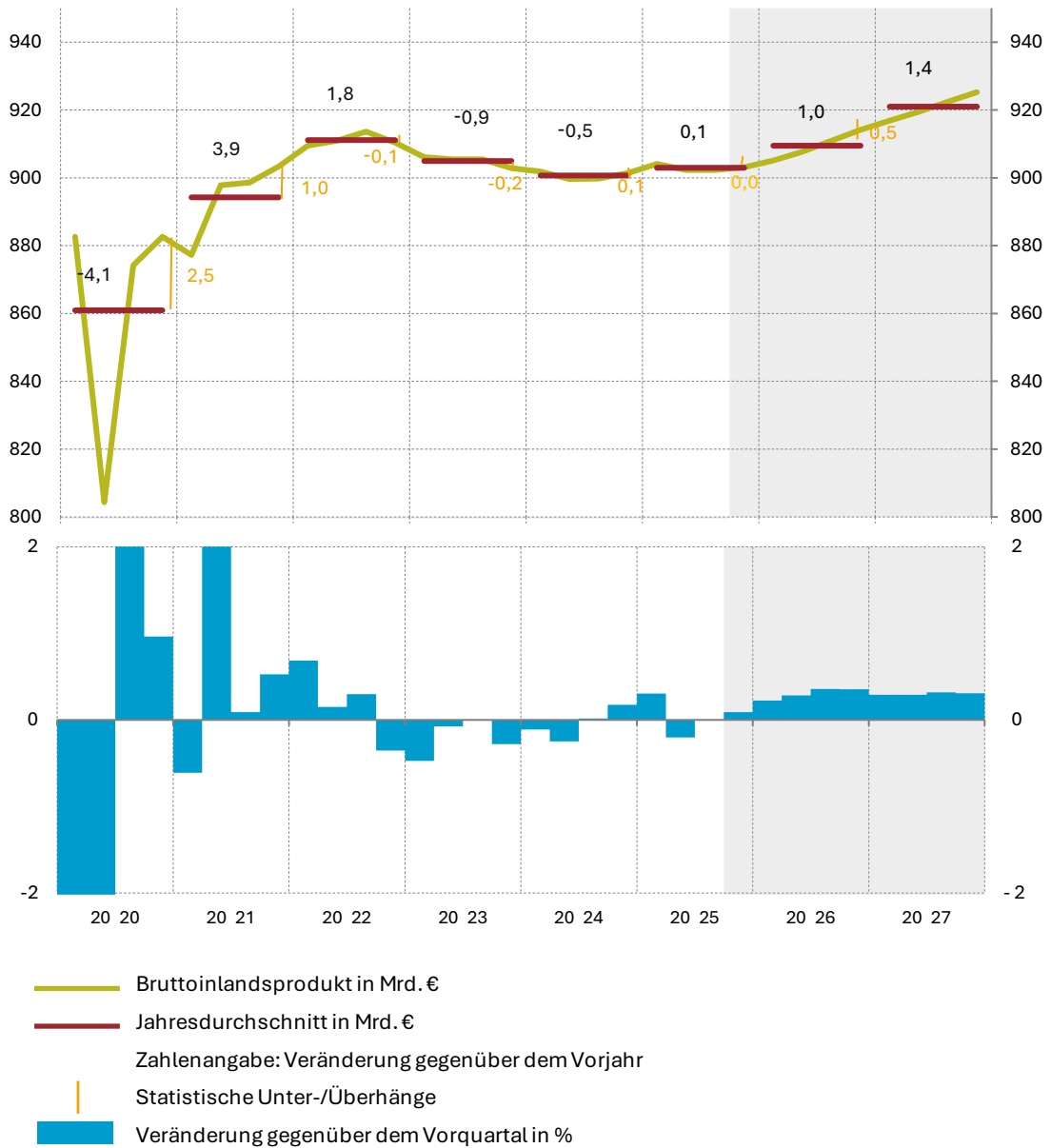
	2024	2025 ^P	2026 ^P	2027 ^P
Statistischer Überhang ¹	-0,2	0,1	0,0	0,5
Jahresverlaufsrate ²	-0,2	0,2	1,2	1,2
Durchschnittliche Veränderung, kalenderbereinigt	-0,5	0,3	0,7	1,3
Kalendereffekt ³	0,0	-0,1	0,3	0,1
Durchschnittliche Veränderung	-0,5	0,1	1,0	1,4

Eigene Berechnungen nach Angaben des Statistischen Bundesamtes. – ¹Saison- und kalenderbereinigtes BIP im vierten Quartal des Vorjahres in % des Quartalsdurchschnitts des Vorjahres. – ²Veränderung des saison- und kalenderbereinigten BIP im vierten Quartal gegenüber dem vierten Quartal des Vorjahres. – ³In % des realen BIP. – ^PEigene Prognose.

Schaubild 7

Bruttoinlandsprodukt in Deutschland

2020 bis 2027; real; Saison- und arbeitstäglich bereinigter Verlauf



Eigene Berechnungen nach Angaben des Statistischen Bundesamtes. Ab dem dritten Quartal 2025 eigene Prognose.

3.1 Nachfrage aus der EU stützt die deutschen Ausfuhren

Der Außenhandel konnte die zu Jahresbeginn eingesetzte Erholung im dritten Quartal nicht fortsetzen. So gingen die Exporte insbesondere aufgrund der schwachen Dienstleistungsexporte um 0,7% zurück. Rückläufig waren dabei vor allem die Ausfuhren in die USA und nach China. Auch bei den Importen zeigte sich ein Rückgang im Dienstleistungshandel, der jedoch durch einen Anstieg der Warenimporte ausgeglichen wurde, so dass die Importe insgesamt stagnierten.

Zum Jahresende ist mit keiner ausgeprägten Erholung zu rechnen. Die Exporte dürften um 0,2% fallen, während die Importe mit einer Rate von 0,2% nur leicht zulegen. Darauf deuten die weiterhin sehr gedämpften Stimmungsindikatoren im Außenhandel hin. Zudem dürften die US-Zölle

den deutschen Handel auf absehbare Zeit belasten – zumal die nachlassende internationale Wettbewerbsfähigkeit die Möglichkeiten des deutschen Außenhandels weiter einschränkt, an der Entwicklung des Welthandels zu partizipieren.

Im weiteren Prognosezeitraum dürften die Wachstumsimpulse daher eher aus der Nachfrage innerhalb der EU kommen. Wir erwarten daher eine moderate Erholung von Exporten und Importen. Dabei dürfte die Dynamik bei den Einfuhren stärker ausfallen als bei den Ausfuhren – auch gestützt durch die Nachfrage nach Rüstungs- und Dienstleistungsgütern –, so dass der Außenbeitrag im Prognosezeitraum weiter sinken dürfte.

Insgesamt ist zu erwarten, dass die Exporte in diesem Jahr um 0,3% fallen, im nächsten Jahr um 0,8% und 2027 um 1,6% zulegen (Tabelle 3). Bei den Importen ist 2025 mit einem Rückgang um 0,7% zu rechnen, gefolgt von einem Zuwachs um 1,1% im Jahr 2026 und 1,5% im Jahr 2027.

Die Außenhandelspreise sind im dritten Quartal weiter rückläufig gewesen – um 0,4% bei den Exporten und 0,5% bei den Importen –, bedingt vor allem durch fallende Energiepreise. Im weiteren Prognoseverlauf ist jedoch mit einer Normalisierung zu rechnen. Auch zum Jahresende dürften die Preise weiter sinken, mit Rückgängen um 0,3% bei den Exporten und 0,8% bei den Importen. Im Jahr 2026 sind nur moderate Preissteigerungen zu erwarten. Die Importpreise könnten gegen Ende des Prognosezeitraums infolge der höheren staatlichen Nachfrage nach Rüstungsgütern wieder anziehen. Damit verbessern sich die Terms of Trade zunächst, bevor sie sich leicht verschlechtern.

Tabelle 3
RWI-Konjunkturprognose vom Dezember 2025

2024 bis 2027, Veränderungen gegenüber dem Vorjahr in %

	2024	2025 ^P	2026 ^P	2027 ^P	Änderung zum September 2025		
					2024	2025	2026
Bruttoinlandsprodukt ¹	-0,5	0,1	1,0	1,4	0,0	-0,1	-0,1
Verwendung ¹							
Konsumausgaben	1,1	1,2	1,1	1,3	0,0	-0,1	0,0
Private Haushalte ²	0,5	0,9	0,7	1,1	0,0	-0,1	-0,1
Staat	2,6	2,2	1,9	1,8	0,0	0,2	0,2
Anlageinvestitionen	-3,3	-0,6	2,2	2,4	0,0	0,1	-0,2
Bauten	-3,4	-1,3	1,3	1,8	0,0	0,2	-0,3
Ausrüstungen	-5,4	-2,3	2,7	2,8	0,0	-0,1	-0,2
Sonstige Anlagen	0,2	3,8	3,6	3,5	0,0	0,1	0,2
Vorratsveränd. (Wachstumsbeitrag)	0,1	0,7	0,2	-0,1	0,0	-0,1	0,1
Inländische Verwendung	0,2	1,6	1,5	1,5	0,0	0,0	0,0
Außenbeitrag (Wachstumsbeitrag)	-0,7	-1,4	-0,5	0,0	0,0	0,0	-0,2
Ausfuhr	-2,1	-0,3	0,8	1,6	0,0	-0,5	-1,2
Einfuhr	-0,6	3,5	2,2	1,7	0,0	-0,4	-0,7
Erwerbstätige ³ , in 1000	45 987	45 978	46 026	46 186	0,0	-20,0	39,7
Arbeitslose ⁴ , in 1000	2 787	2 948	2 914	2 749	0,0	3,7	-21,6
Arbeitslosenquote ⁵ , in %	6,0	6,3	6,2	5,8	0,0	0,0	0,0
Verbraucherpreise ⁶	2,3	2,2	2,0	2,0	0,0	0,2	0,2
Lohnstückkosten ⁷	5,8	4,6	2,2	2,1	0,0	0,7	0,2
Finanzierungssaldo des Staates ⁸							
in Mrd.€	-115,3	-102,2	-153,3	-178,5	0,0	13,4	4,4
in % des nominalen BIP	-2,7	-2,3	-3,3	-3,7	0,0	0,3	0,1
Leistungsbilanzsaldo ⁹							
in Mrd.€	249,7	203,6	181,2	186,2	5,9	-9,0	-39,3
in % des nominalen BIP	5,8	4,6	3,9	3,9	0,2	-0,2	-0,9

Eigene Berechnungen nach Angaben des Statistischen Bundesamtes, der Deutschen Bundesbank und der Bundesagentur für Arbeit. – ¹Preisbereinigt. – ²Einschließlich privater Organisationen ohne Erwerbszweck. – ³Im Inland. – ⁴Nationale Abgrenzung. – ⁵Arbeitslose in % der inländischen Erwerbspersonen. – ⁶Verbraucherpreisindex. – ⁷Arbeitnehmerentgelte je Beschäftigten bezogen auf das reale BIP je Erwerbstätigen. – ⁸In der Abgrenzung der VGR. – ⁹In der Abgrenzung der Zahlungsbilanzstatistik. – ¹⁰In %-Punkten, Abweichungen rundungsbedingt möglich. – ^PPrognose.

3.2 Strukturprobleme belasten weiterhin die Ausrüstungsinvestitionen

Die privaten Ausrüstungsinvestitionen wurden für das zweite Quartal deutlich nach unten revidiert (auf nun -2,2%). Damit fällt die Schwäche in diesem Segment stärker aus als bislang angenommen und der moderate Zuwachs von 0,6% im dritten Quartal kann kaum zu einer spürbaren Entlastung beigetragen haben. Die öffentlichen Ausrüstungsinvestitionen legten im letzten Quartal zwar kräftig zu (5,3%), gleichwohl blieb die Dynamik insgesamt hinter den Erwartungen zurück, die sich im Anschluss an die Einrichtung des 100-Mrd.-Euro-Sondervermögens sowie an die Bereichsausnahme für Verteidigungsausgaben aus der Schuldenbremse ergeben hatten.

Für das Schlussquartal signalisieren die verfügbaren Indikatoren eine lediglich verhaltene Ausweitung der privaten Ausrüstungsinvestitionen. So bewegten sich die Auftragseingänge zuletzt weitgehend seitwärts. Die Kapazitätsauslastung erhöhte sich im vierten Quartal sowohl in der

Industrie insgesamt als auch im Investitionsgütersektor, liegt jedoch in beiden Fällen weiterhin unter dem langfristigen Mittel. Die ifo-Geschäftserwartungen der Investitionsgüterhersteller gaben im September erneut nach und verharren seit rund einem halben Jahr knapp im negativen Bereich. Die ifo-Geschäftslage hellte sich zuletzt etwas auf, bleibt jedoch per Saldo negativ. Insgesamt deutet dies darauf hin, dass die strukturelle Schwäche der Industrie die Ausrüstungsinvestitionen weiterhin spürbar belastet und sich die Erholung trotz staatlicher Impulse – etwa im Rahmen des Investitionsboosters – weiter verzögert. Auch für die öffentlichen Ausrüstungsinvestitionen ist im Prognosezeitraum von einem geringeren Zuwachs auszugehen als bislang unterstellt. Nach einem Rückgang der Ausrüstungsinvestitionen um insgesamt 2,3% in diesem Jahr dürften sie im kommenden Jahr um 2,7% und im Jahr 2028 um 2,8% zunehmen. In den beiden kommenden Jahren entfällt jeweils rund ein Prozentpunkt des Wachstums auf das deutlich kleinere VGR-Aggregat der öffentlichen Ausrüstungsinvestitionen.

Die Investitionen in sonstige Anlagen der privaten Wirtschaft dürften sich im Prognosezeitraum weiterhin dynamisch entwickeln. Die robuste Investitionstätigkeit wird durch fortbestehende Modernisierungsbedarfe sowie durch die fortschreitende Digitalisierung und Automatisierung gestützt. Für die öffentliche Hand ist in diesem Bereich sogar mit einer nochmals höheren Dynamik als in der Vergangenheit zu rechnen. Insbesondere die Digitalisierung staatlicher Verwaltungsstrukturen verleiht den Investitionen zusätzlichen Schub. Projekte zur Erneuerung der IT-Infrastruktur, zur Einführung weiterer digitaler Verwaltungsleistungen sowie zur Stärkung der Cybersicherheit besitzen derzeit hohe Priorität und dürften über den gesamten Prognosezeitraum hinweg relevante Impulse liefern.

3.3 Bauinvestitionen: Anzeichen auf Besserung

Die Bauinvestitionen gingen im dritten Quartal erneut zurück (-0,5%). Ausschlaggebend hierfür war insbesondere der schwache Wirtschaftsbau, der um 2,4% schrumpfte, während der öffentliche Nichtwohnungsbau um 2,1% ausgeweitet wurde. Für das laufende Quartal deutet sich ein moderater Zuwachs von 0,3% an. So verbesserte sich die Beurteilung der Geschäftslage seit dem Sommer kontinuierlich, was vor allem auf den Wohnungsbau zurückzuführen ist. Demgegenüber berichten Unternehmen im öffentlichen Bau von einer spürbar schlechteren Lage. Insgesamt lag die Bauaktivität im vierten Quartal über dem Niveau des dritten Quartals. Gleichwohl bleiben die Belastungen erheblich: Die gemeldeten Baubehinderungen verharren auf hohem Niveau, vor allem infolge fehlender Aufträge, und die Kapazitätsauslastung war zuletzt rückläufig, insbesondere im Hochbau.

Für das kommende Jahr ist der deutliche Anstieg der Auftragseingänge im September positiv zu bewerten. Dieser zeigte sich auch im Hochbau, der zuvor stark unter der mangelnden Nachfrage gelitten hatte. Allerdings haben sich die Geschäftserwartungen zuletzt erneut eingetrübt. Diese Entwicklung wird vor allem vom Wirtschafts- und vom öffentlichen Bau getragen, in denen die Unternehmen ihre Aussichten nun wieder schlechter einschätzen. Auch im Wohnungsbau bestehen die strukturellen Probleme fort, allen voran eine unzureichende Nachfrage. So stagnierte die Nachfrage nach privaten Wohnungsbaukrediten seit Jahresbeginn weitgehend. Demgegenüber legten die Baugenehmigungen im September spürbar zu; eine Ausnahme bildet der Wirtschaftsbau, der abermals Rückgänge verzeichnete.

Insgesamt dürften die Bauinvestitionen in diesem Jahr um 1,3% sinken und in den beiden kommenden Jahren um 1,3% beziehungsweise 1,7% zunehmen. Am kräftigsten dürfte sich der öffentliche Nichtwohnungsbau entwickeln (0,5% in diesem Jahr, 3,9% im Jahr 2026 und 3,0% im Jahr 2027). Diese Raten erscheinen zwar deutlich, bleiben aber hinter dem durchschnittlichen Zuwachs der Jahre 2023 und 2024 zurück. Finanzierungsengpässe der Kommunen, langwierige

Planungsverfahren und die Zweckentfremdung von Mitteln aus dem Sondervermögen Infrastruktur begrenzen das Wachstumspotenzial in diesem Bereich.

3.4 Privater Konsum strauchelt nur vorübergehend

Der deutliche Anstieg des privaten Konsums im ersten Halbjahr des laufenden Jahres setzte sich zuletzt nicht weiter fort. Stattdessen war im dritten Quartal ein deutlicher Rückgang zu verzeichnen. Obwohl die verfügbaren Einkommen der privaten Haushalte weiter stiegen, war das Konsumklima durch schwache Konjunkturaussichten getrübt und die Verbraucher übten sich in Zurückhaltung. Der Konsumklimaindex verharrt auch am aktuellen Rand auf niedrigem Niveau, denn obwohl die Anschaffungsneigung der privaten Haushalte allmählich wieder steigt, bleibt die Einschätzung der künftigen Einkommen und der gesamtwirtschaftlichen Entwicklung schlecht. Insgesamt ist zu erwarten, dass der Konsum im Jahresendgeschäft wieder Fuß fasst und der private Verbrauch die Erholung nach einem schwachen Quartal fortsetzt.

Im Verlauf des kommenden Jahres dürfte der Anstieg des privaten Konsums an Dynamik gewinnen. Es ist zu erwarten, dass die Realeinkommen im Zuge einer Arbeitsmarkterholung steigen. Zudem dürfte die Unsicherheit und somit die Sparquote der privaten Haushalte sinken. Am stärksten ist diese Erholung voraussichtlich in der zweiten Hälfte des kommenden Jahres, in der der Konsum die stärksten Zuwachsraten verzeichnen dürfte. Im Jahr 2027 ist in der Folge mit konstanten, moderaten Zuwächsen zu rechnen. Im Jahresdurchschnitt ist zu erwarten, dass der private Konsum im laufenden Jahr dank des starken ersten Halbjahrs kräftig – um 1,0% – wächst. In den kommenden beiden Jahren dürften die Wachstumsraten dann bei 0,5% und 0,9% liegen.

3.5 Kräftige Zuwächse beim Staatskonsum

Der Staatskonsum dürfte in realer Rechnung im laufenden Jahr um 2,2% expandieren und in den Jahren 2026 und 2027 mit 1,9%, bzw. 1,8%. Die recht kräftigen Zuwächse sind erstens durch im Zuge der demografischen Alterung steigende Kosten im Gesundheitswesen und daraus resultierende Aufwüchse bei den sozialen Sachleistungen begründet. Zweitens ist zu erwarten, dass die Vorleistungskäufe im Bereich Verteidigung sowie im Zuge der erhöhten staatlichen Investitionen, die auch Vorleistungskäufe mit sich bringen, kräftig zulegen. Die Dynamik dürfte sich zum Ende des Prognosezeitraums auch wegen des Konsolidierungsdrucks abschwächen.

4. Bruttowertschöpfung tritt auf der Stelle

Die Bruttowertschöpfung tritt weiter auf der Stelle. Nach dem Rückgang im zweiten Quartal um 0,1% ist sie im dritten Quartal um 0,1% gestiegen. Während die Wertschöpfung in den Dienstleistungen leicht ausgeweitet wurde, dämpft vor allem die Entwicklung im Produzierenden Gewerbe die gesamtwirtschaftliche Entwicklung. So ist die die Wertschöpfung im Verarbeitenden Gewerbe im dritten Quartal um 0,9% und im Baugewerbe um 0,6 % kräftig zurückgegangen. Mit den Entwicklungen am aktuellen Rand setzt sich in der Industrie ein schon seit Beginn des Jahres 2023 bestehender Abwärtstrend fort, durch den die deutsche Industrie etwa 7% ihrer Wertschöpfung verloren hat. Neben hohen bürokratischen Belastungen, weiterhin hoher Energiepreise und einer veränderten Rolle Chinas im internationalen System, haben zuletzt auch handelspolitische Spannungen mit den USA dämpfend auf das Wachstum in der Industrie gewirkt. Bis in den Spätsommer hinein deuteten viele Indikatoren zwar auf ein Ende der ausgeprägten Schwächeperiode der deutschen Wirtschaft hin. Nachdem das Geschäftsklima in der ersten Jahreshälfte nahezu stetig zunahm, setzte ab September jedoch eine Plateaubildung ein. Auch die sich stabilisierende Auftragslage konnte den fortschreitenden Rückgang der Wertschöpfung nicht stoppen. Währenddessen entwickelte sich die wirtschaftliche Aktivität in den

Dienstleistungssektoren besser als erwartet. Insbesondere im Handel und den Öffentlichen Dienstleistern ist die Wertschöpfung recht kräftig gestiegen.

Am aktuellen Rand hat sich die Auftragslage (ohne Großaufträge) im Verarbeitenden Gewerbe leicht verbessert (0,4% gegenüber September). Insbesondere die Nachfrage aus dem Inland hat seit Mai stetig zugenommen. Auch der Produktionsindex ist im Oktober recht kräftig gestiegen (1,5%). Dennoch deutet der Lkw-Maut-Index für November auf einen Rückgang der wirtschaftlichen Aktivität gegenüber dem Vormonat hin (-0,8%). Nicht zuletzt aufgrund des am aktuellen Rand gesunkenen Geschäftsklimas erwarten wir im vierten Quartal nur eine Stagnation der Wertschöpfung im Verarbeitenden Gewerbe. Die Wirtschaftszweige im Dienstleistungssektor dürften die gesamtwirtschaftliche Entwicklung im Schlussquartal, wie auch in den vergangenen Jahren, stützen, worauf aktuelle Unternehmensumfragen hindeuten.

Im weiteren Prognoseverlauf ist nur mit einer langsamen Erholung der Wertschöpfung im Verarbeitenden Gewerbe zu rechnen. Die US-Zölle in Höhe von 15% auf Importe aus der EU dürften weiterhin belastend wirken. Demgegenüber stehen Wachstumsimpulse aus dem Sondervermögen für Infrastruktur und Klimaneutralität und die weniger restriktive Geldpolitik der EZB, die in den Jahren 2026 und 2027 zu einem Anstieg der Wertschöpfung im Verarbeitenden Gewerbe beitragen. Vom deutlich erhöhten Verteidigungsetat dürften nur geringe Wachstumsimpulse ausgehen, da die Rüstungsindustrie in Deutschland nur einen geringen Anteil an der gesamten Wertschöpfung ausmacht und viele Rüstungsgüter vermutlich importiert werden müssen. An den Ausgaben aus den Sondervermögen dürften auch einige Dienstleistungssektoren teilhaben, insbesondere die Unternehmensdienstleister und die öffentlichen Dienstleister.

Insgesamt erwarten wir, dass die Bruttowertschöpfung in Deutschland im vierten Quartal um 0,2% zunehmen dürfte (Tabelle 4). In den Jahren 2026 und 2027 dürfte die Bruttowertschöpfung im Verarbeitenden Gewerbe um 0,9% und 1,4% zunehmen. Insgesamt dürfte die Bruttowertschöpfung in Deutschland im Jahr 2026 um 0,8% und in 2027 um 1,3% ausgeweitet werden.

Tabelle 4

Bruttoinlandsprodukt und Bruttowertschöpfung nach Wirtschaftsbereichen¹

2024 bis 2025; Veränderung gegenüber dem Vorquartal in %

	2024				2025			
	I	II	III	IV	I	II	III	IV
Bruttoinlandsprodukt	-0,1	-0,2	0,0	0,2	0,3	-0,2	0,0	0,1
Bruttowertschöpfung (A-T)	-0,8	-0,1	-0,4	-0,3	0,5	-0,1	0,1	0,1
darunter:								
Produzierendes Gewerbe o. Baugewerbe (B-E)	-3,4	-1,1	-1,2	-0,6	1,3	-0,2	-0,7	0,1
Darunter								
Verarbeitendes Gewerbe (C)	-1,6	-0,8	-1,4	-0,9	1,7	-0,3	-0,9	0,0
Energie-, Wasserversorgung, usw. (D-E)	-14,8	-2,4	0,0	1,2	-0,2	0,3	0,4	0,2
Baugewerbe (F)	1,0	-2,0	-2,1	-1,3	1,2	-2,3	-0,6	0,2
Handel, Verkehr,								
Gastgewerbe (G-I)	-0,7	-0,4	0,1	0,3	0,5	-0,6	0,7	0,2
Information und								
Kommunikation (J)	-0,1	1,0	0,6	-0,9	0,8	0,3	0,8	0,2
Finanz- und Versicherungsdienstleister (K)	0,7	-1,2	-1,0	-0,9	-0,6	-1,5	0,1	-0,2
Grundstücks- und Wohnungswesen (L)	0,4	0,4	-0,1	-0,6	0,6	0,2	0,2	0,2
Unternehmensdienstleister (M-N)	0,1	0,5	-0,6	-0,6	-0,3	0,4	-0,1	0,2
Öffentliche Dienstleister (O-Q)	0,6	0,8	0,4	0,4	0,3	0,7	0,4	0,1
Sonstige Dienstleister (R-T)	-0,3	0,6	0,4	-0,2	-0,7	0,1	0,0	0,2

Eigene Berechnungen nach Angaben des Statistischen Bundesamtes. Weitere Quartals- und Jahreswerte finden sich im Anhang. – ¹Saison- und kalenderbereinigte Werte.

5. Arbeitsmarkterholung in Sicht

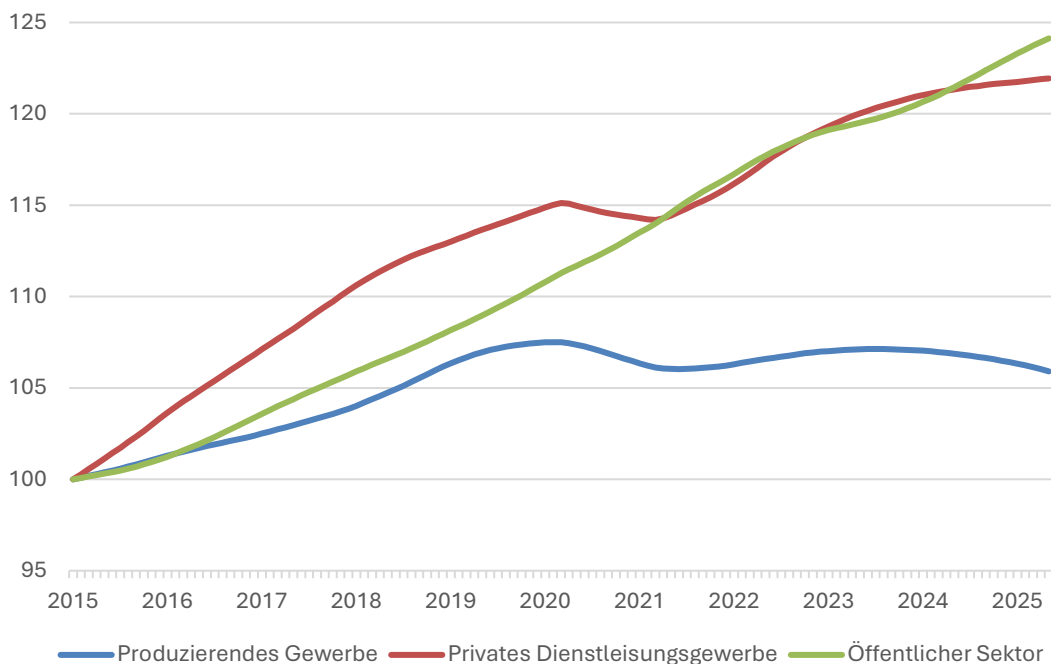
Im vergangenen Quartal ist die Zahl der Erwerbstätigen im Inland deutlich geschrumpft, insgesamt um gut 40 Tsd. Personen. Dieser Rückgang war allerdings von der Zahl der Selbstständigen und vor allem von den ausschließlich geringfügig Beschäftigten getrieben, während die Zahl der sozialversicherungspflichtig Beschäftigten sogar geringfügig gestiegen ist. Der Aufbau der sozialversicherungspflichtigen Beschäftigung nach der Corona-Krise lässt sich auf den Dienstleistungssektor und insbesondere auf den Öffentlichen Sektor – insbesondere die öffentliche Verwaltung und das Gesundheitswesen – zurückführen (Schaubild 8). Im Produzierenden Gewerbe sinkt die Beschäftigung seit einiger Zeit. Die Arbeitsmarktindikatoren und aktuelle Monatsdaten zeigen, dass die Schwäche des Arbeitsmarkts bald überwunden sein dürfte. Nach einem weiteren Anstieg der Arbeitslosigkeit im dritten Quartal stagnierte die Zahl der registrierten Arbeitslosen im Oktober und November.

Für das Jahresende ist mit dem Erreichen des Wendepunkts der Arbeitsmarktentwicklung zu rechnen. Im kommenden Jahr dürfte die sozialversicherungspflichtige Beschäftigung deutlich zulegen, wenn die Einstellungsbereitschaft der Unternehmen mit der gesamtwirtschaftlichen Erholung wieder steigt. Hingegen dürfte die Zahl der Selbstständigen und der ausschließlich geringfügig Beschäftigten weiter zurückgehen. Durch den demografischen Wandel und dem damit verbundenen Rückgang des Arbeitskräfteangebots ist zu erwarten, dass sich der Beschäftigungsanstieg im Jahr 2027 bereits verlangsamt, obwohl gleichzeitig die Arbeitslosigkeit noch etwas stärker sinkt. Im Jahresdurchschnitt ist rechnen wir damit, dass die Zahl der Erwerbstätigen im laufenden Jahr leicht sinkt, bevor sie dann in den Jahren 2026 und 2027 um knapp 50 Tsd. bzw. 160 Tsd. Personen steigt. Im gleichen Zeitraum dürfte die Arbeitslosigkeit von voraussichtlich 6,3% (2025) über 6,2% (2026) auf 5,8% (2027) sinken (Tabelle 5).

Schaubild 8

Sozialversicherungspflichtigen Beschäftigung nach Sektoren

Jan. 2015 bis Mai 2025; Jan. 2015 = 100.



Quelle: Bundesagentur für Arbeit Statistik, Beschäftigte nach Wirtschaftszweigen. Eigene Berechnungen. Gleitende 12-Monatsdurchschnitte. Index, Januar 2015 = 100

Tabelle 5

Arbeitsmarktbilanz

2021 bis 2027; Jahresdurchschnitt in 1 000 Personen

	2021	2022	2023	2024	2025 ^P	2026 ^P	2027 ^P
Arbeitsvolumen (Mill. Stunden)	60 410	61 297	61 496	61 364	61 225	61 552	61 942
Erwerbstätige Inland	45 041	45 629	45 935	45 987	45 978	46 026	46 186
Erwerbstätige Inländer	44 909	45 469	45 782	45 830	45 821	45 867	46 027
Selbständige	3 944	3 862	3 787	3 704	3 665	3 646	3 628
darunter:							
Förderung d.Selbständigkeit ¹	20	18	20	22	21	22	24
Arbeitnehmer (Inland)	41 097	41 767	42 148	42 283	42 313	42 381	42 558
darunter:							
Sozialversicherungspflichtig Beschäftigte	33 897	34 507	34 790	34 934	34 973	35 062	35 235
Ausschließlich geringfügig Beschäftigte	4 101	4 125	4 198	4 180	4 123	4 075	4 063
Unterbeschäftigte (ohne Kurzarbeiter)	3 368	3 185	3 448	3 577	3 625	3 537	3 333
darunter:							
Registrierte Arbeitslose	2 613	2 418	2 609	2 787	2 948	2 914	2 749
Aktivierung und berufliche Eingliederung	173	161	155	147	128	142	142
Berufliche Weiterbildung	178	171	184	210	229	228	220
„Ein-Euro-Jobs“	97	92	85	73	59	51	43
Gründungszuschuss	17	16	17	20	20	21	23
Kurzarbeiter	1 852	426	241	298	319	319	319
Unterbeschäftigte (einschl. Kurzarbeiter) ²	4 254	3 346	3 522	3 664	3 719	3 631	3 428
nachrichtlich:							
Arbeitslosenquote ³	5,7	5,3	5,7	6,0	6,3	6,2	5,8
Erwerbslosenquote ⁴	3,3	2,9	2,8	3,1	3,5	3,4	3,2

Eigene Berechnungen nach Angaben des Statistischen Bundesamtes, der Bundesagentur für Arbeit und des IAB. -¹Überbrückungsgeld, Existenzgründungszuschuss, Einstiegsgeld, Gründungszuschuss. -²Vollzeitäquivalente. -³Abgrenzung der Bundesagentur für Arbeit; bezogen auf alle zivilen Erwerbspersonen. -⁴Abgrenzung der International Labour Organization; bezogen auf alle inländischen Erwerbspersonen. -^PEigene Prognose, Angaben gerundet.

Kasten

Entwicklung der offenen Stellen in der Rüstungsindustrie

Durch die erhöhte Bedrohungslage hat die Bundesregierung wie viele andere Partner in Europa beschlossen, die Rüstungsausgaben deutlich zu steigern. Um die dauerhaft höhere Nachfrage nach Rüstungsgütern bedienen zu können, haben viele Unternehmen der Rüstungsindustrie begonnen, Kapazitäten aufzubauen. Damit entwickelt sich diese Sparte deutlich besser als viele andere Bereiche des Verarbeitenden Gewerbes, so dass hier neue Arbeitsplätze entstehen. Um die Größenordnung dieses Stellenaufbaus beurteilen zu können, werden im folgenden Daten von Online-Stellenportalen ausgewertet.

Die Analyse basiert auf Daten von über 120 Millionen Online-Stellenanzeigen aus dem Zeitraum von 2017 bis heute. Diese wurden mittels Webscraping von der Firma Palturai/Finbot von einer großen Anzahl an Stellenplattformen sowie direkt von Unternehmenswebseiten erhoben. Für die finale Auswertung werden nur jene Stellenanzeigen berücksichtigt, denen eindeutig ein Unternehmen, ein Beruf und ein Arbeitsort zugeordnet werden konnten. Zudem werden alle Anzeigen ausgeschlossen, aus denen keine aussagekräftige Stellenbeschreibung extrahiert werden konnte, ebenso wie alle mittels Textähnlichkeitsmaßen identifizierten Duplikate. Ebenso nicht

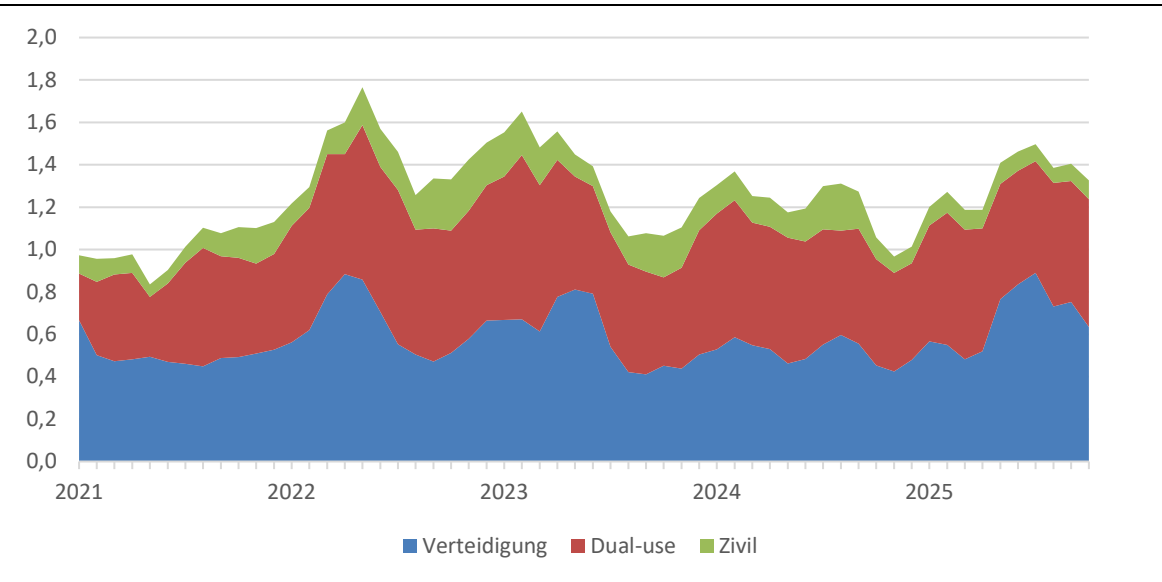
berücksichtigt werden Praktika, Ausbildungsstellen, Zeitarbeit und Personalvermittlungen. Nach dieser intensiven Bereinigung umfasst der Datensatz rund 14,2 Millionen Stellenanzeigen.

In der Analyse werden die Stellenanzeigen aller Unternehmen betrachtet, die den Wirtschaftszweigen mit militärischem Bezug zugeordnet sind. Dazu gehören die Herstellung von Waffen und Munition (WZ C254), militärischen Kampffahrzeugen (WZ C305), der Schiffbau einschließlich dual-use-Bereiche (WZ C304 und C3011), der Luft- und Raumfahrzeugbau (WZ C303) sowie die Produktion von Raumfahrzeugen und Raketen (WZ C306), Mess-, Kontroll- und Navigationsinstrumenten (WZ C3256) und sonstiger Elektronik bzw. Avionik (WZ C3259). Diesen Unternehmen werden anschließend alle übrigen Industrieunternehmen gegenübergestellt. Innerhalb der betrachteten militärnahen Wirtschaftszweige wurden darüber hinaus die 100 anzeigenstärksten Unternehmen identifiziert und anschließend danach kategorisiert, ob sie überwiegend zivil ausgerichtet sind, als Mischfirmen sowohl zivile als auch militärische Bereiche bedienen oder als reine Verteidigungsunternehmen tätig sind.

Schaubild

Stellenanzeigen im Rüstungsbereich

Jan. 2021 bis Okt. 2025; Anteil an Stellenanzeigen aus dem Rüstungsbereich gegenüber allen Industrieunternehmen in %



Eigene Berechnungen nach Angaben von Palturai/Finbot.

Aus der Entwicklung der Stellenanzeigen lassen sich zwei Schlüsse ziehen (Schaubild): Zum einen steigt der Anteil der Stellenanzeigen in rüstungsnahen Bereichen z.B. nach dem Beginn des russischen Angriffskrieges im Jahr 2022 und der Änderung des Grundgesetzes im Jahr 2025. Zum anderen ist die Größenordnung der Anstiege relativ klein. Damit helfen die Kapazitätsausweitung in diesem Bereich zwar, die Arbeitsplatzverluste in anderen Bereichen abzufedern. Um die Verluste zu kompensieren, reichen diese Stellen aber bei weitem nicht aus.

6. Lohnsteigerungen fallen zunächst geringer aus

Die Dynamik der Lohnzuwächse hat im laufenden Jahr deutlich abgenommen. Nach starken Anstiegen der Tarif- und Effektivverdienste in den vergangenen beiden Jahren fiel nun die Inflationsausgleichprämie weg und es kam zudem nur zu moderaten Abschlüssen bei den Tarifverhandlungen gewichtiger Branchen, wie der Metall- und Elektroindustrie und dem Öffentlichen

Dienst des Bundes und der Kommunen. Für das laufende Jahr stehen die Tariflöhne weitestgehend fest und im Jahresdurchschnitt ist zu erwarten, dass sie gegenüber dem Vorjahr um 2,6% steigen. Auch künftige Abschlüsse dürften wieder niedriger ausfallen und die Tariflöhne somit in den kommenden Jahren nicht viel stärker zunehmen. Im Jahr 2026 dürften die Löhne im tarifgebundenen Bereich um 2,8% steigen, gefolgt von 2,9% im Jahr 2027. Die Lohndrift fällt im laufenden Jahr erneut deutlich positiv aus. Die Effektivverdienste dürften mit 4,4% sehr viel stärker steigen als die Tariflöhne. Auch in den nächsten Jahren dürfte diese Tendenz in Folge der Arbeitsmarkterholung und des verhaltenen konjunkturellen Aufschwungs anhalten, wenngleich in geringerem Umfang. Die Effektivverdienste dürften dann um 3,1% (2026) und 3,2% (2027) zulegen.

7. Dienstleistungen bleiben der zentrale Preistreiber

Im November 2025 wird die Inflationsrate voraussichtlich 2,3% betragen, leicht über der Rate für das Gesamtjahr 2025, für das eine Rate von 2,2% erwartet wird. Die Kerninflation (Teuerung ohne Nahrungsmittel und Energie) ist weiterhin erhöht und beträgt 2025 voraussichtlich 2,7%. Besonders hoch ist die Inflation bei den Dienstleistungen. Sie ist jedoch im Jahresverlauf 2025 etwas gesunken und wird mit 3,5% voraussichtlich 0,3 Prozentpunkte unterhalb des Vorjahres liegen. Bei den weniger flexiblen Dienstleistungspreisen sind wohl weiterhin die Nachwirkungen der Hochinflationsphase der Jahre 2021 bis 2023 zu spüren, in der Warenpreise zunächst deutlich stärker gestiegen sind. Das Preisverhältnis zwischen Dienstleistungen und Waren ohne Energie und Nahrungsmittel ist nun nahe dem Niveau von vor der Hochinflation. Jedoch ist auch aufgrund der Strukturverschiebung der deutschen Wirtschaft zu erwarten, dass Dienstleistungspreise weiterhin stärker als andere Komponenten steigen werden. Für den Prognosezeitraum wird erwartet, dass die Dienstleistungs-inflation 2026 3,2% und 2027 2,7% betragen wird.

Sinkende Energiepreise werden auch im Jahr 2025 dämpfend auf die Gesamtinflation gewirkt haben. Für das folgende Jahr sind einige Sondereffekte zu betrachten, die auf den Energiepreis einwirken. So sind die planmäßige Reduzierung der ausgegebenen Zertifikate im EU-ETS 1 sowie die erhöhte Obergrenze im Preiskorridor des nationalen Emissionshandels für Brennstoffe preistreibend. Dämpfend wirken jedoch das Ende der Gasspeicherumlage sowie der staatliche Zuschuss zu den Übertragungsnetzentgelten. In der Summe wird mit einem negativen Effekt auf die Strompreise gerechnet. Auch für das Jahr 2026 wird erwartet, dass diese Preise weiter fallen und die Gesamtpreissteigerung drücken werden. Nach der Verschiebung des EU-weiten Emissionshandels für Brennstoffzertifikate im Zuge des ETS 2 wurde von Regierungsvertretern angekündigt, dass der Preiskorridor des nationalen Emissionshandels für 2027 auf dem Niveau von 2026 bleibt. Dies wird in dieser Prognose unterstellt. Für 2027 wird folglich erwartet, dass sich die Energiepreise beinahe seitwärts bewegen und leicht fallen. Die Erhöhung des gesetzlichen Mindestlohns (2026 und 2027) sowie die Senkung der Mehrwertsteuer in der Gastronomie (2026) wirken vermutlich schwach positiv bzw. negativ auf den Verbraucherpreisindex.

Insgesamt ist sowohl für das Jahr 2026 als auch für 2027 mit einer Inflationsrate von 2,0% zu rechnen. Hierbei sinkt die Kerninflation voraussichtlich von 2,7% im Jahr 2025 auf 2,2% im Jahr 2027.

8. Steigende öffentliche Defizite

Das staatliche Finanzierungsdefizit dürfte im laufenden Jahr mit gut 102 Mrd. Euro etwas geringer als im Vorjahr ausfallen. Maßgeblich für den Rückgang sind im Zuge von Beitragserhöhungen kräftig expandierende Sozialbeitragseinnahmen sowie deutlich steigende Steuereinnahmen. Im Jahr 2026 dürfte das Finanzierungsdefizit gut 153 Mrd. Euro betragen. Die Steuereinnahmen

dürften dann nur mäßig zulegen, unter anderem wegen der Senkung des Umsatzsteuersatzes für die Gastronomie, der Anhebung der Pendlerpauschale sowie der Einführung der „Aktivrente“, einer Steuervergünstigung für abhängig Beschäftigte jenseits des Renteneintrittsalters. Darüber hinaus dürfte das im Herbst 2025 verabschiedete Rentenpaket der Bundesregierung im Prognosezeitraum nur geringe Auswirkungen haben. Gleichzeitig dürften die Staatsausgaben weiter stark steigen, unter anderem wegen zunehmender öffentlicher Investitionstätigkeit. Im Jahr 2027 ist eine weitere Erhöhung des Defizits auf dann knapp 179 Mrd. Euro angelegt. Zwar dürften Steuern und Sozialbeiträge wieder etwas stärker expandieren, die Staatsausgaben legen aber weiter kräftig zu.

Die Ausrichtung der Finanzpolitik ausweislich der Saldenmethode ergibt sich aus der Veränderung des strukturellen Primärsaldos (Tabelle 6). Demnach ist die Finanzpolitik im laufenden Jahr schwach restriktiv und in den kommenden beiden Jahren expansiv ausgerichtet.

Die Maastricht-Schuldenstandsquote der öffentlichen Haushalte dürfte von gut 62% Ende 2024 auf fast 66% zum Ende des Jahres 2027 steigen.

Tabelle 6

Finanzierungssaldo, struktureller Finanzierungssaldo und struktureller Primärsaldo des Staates

in Prozent des Bruttoinlandsprodukts, bzw. des Produktionspotenzials

	2023	2024	2025 ^P	2026 ^P	2027 ^P
Finanzierungssaldo des Staates	-2,5	-2,7	-2,3	-3,3	-3,7
-Konjunkturkomponente ¹	-0,2	-0,7	-0,8	-0,4	0,2
=konjunkturbereinigter Fin,-saldo	-2,3	-2,0	-1,5	-2,9	-3,9
-Einmaleffekte ²	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
=struktureller Finanzierungssaldo	-2,3	-2,0	-1,5	-2,9	-3,9
+Zinsausgaben	0,9	1,1	1,1	1,2	1,2
=struktureller Primärsaldo	-1,4	-0,9	-0,4	-1,8	-2,7

¹Berechnet mit Budgetsemielastizität von 0,504, ^PEigene Prognose, Finanzierungssaldo in Relation zum Bruttoinlandsprodukt, alle anderen Werte in Relation zum Produktionspotenzial.

9. Risiken

Die Risiken für die deutsche Konjunktur haben sich im Vergleich zur Prognose vom Sommer kaum verändert. Zwar ist bei der US-amerikanischen Zollpolitik wieder mehr Ruhe eingekkehrt. So hat die im Juli zwischen der EU und den USA erzielte Einigung noch Bestand. Einige Teile dieser Regelung sind allerdings nach wie vor unklar, so dass nicht auszuschließen ist, dass es im Zuge der weiteren Gespräche erneut zu Konflikten kommt.

Das Hauptrisiko für die konjunkturelle Entwicklung in Deutschland ist allerdings nach wie vor mit der hiesigen Wirtschaftspolitik verbunden. So ist der Ausgabenpfad für das Sondervermögen Infrastruktur und Klimaneutralität sowie die Entwicklung der Verteidigungsausgaben in den kommenden Jahren nur schwer abzuschätzen. In unserer jetzigen Prognose haben wir den Ausgabenpfad im Vergleich zur vorherigen Prognose etwas flacher angesetzt, so dass deutliche Effekte erst in der zweiten Jahreshälfte des kommenden Jahres zu erwarten sind. Dem entsprechend sind damit positive und negative Risiken für die konjunkturelle Entwicklung verbunden, je nachdem ob die Abflüsse schneller oder langsamer erfolgen als in dieser Prognose unterstellt.

Weitere Risiken für die Konjunktur sind mit weiteren Reformprojekten der Bundesregierung verbunden. Durch eine Verringerung der Kosten für die Unternehmen z.B. für Energie und Bürokratie

sowie eine Beschleunigung der Digitalisierung müssen die Unternehmen gestärkt werden. Sonst drohen die Unternehmen weiter an Wettbewerbsfähigkeit gegenüber internationalen Konkurrenten zu verlieren. Maßnahmen dieser Art sind im Koalitionsvertrag vereinbart worden und sollten nun zügig umgesetzt werden. Bereits die glaubhafte Ankündigung solcher Maßnahmen dürfte sich positiv auf die Unternehmen auswirken und kurzfristig zu mehr Investitionen führen. Sollten weitere Reformen unterbleiben, dürfte dies die wirtschaftliche Entwicklung stärker belasten als in der Prognose unterstellt.

10. Literatur

Deutsche Bundesbank (2025), Zusatzschulden nicht auf Verteidigung und Infrastruktur fokussiert, Monatsbericht August: 160-164.

Deutsche Bundesbank (2025). Monatsbericht November.

Döhrn, R., G. Barabas, B. Blagov, A. Fuest, P. Jäger, R. Jessen, M. Micheli und S. Rujin (2018), Die wirtschaftliche Entwicklung im Inland: Aufschwung setzt sich fort, Gefährdungen nehmen zu. RWI Konjunkturberichte 69 (3): 21-56.

Gabriel, R. D., M. Klein und M. Nöller (2025), Fiscal multipliers and political fragmentation, Ruhr Economic Papers No. 1175.

RWI (2025), RWI/ISL-Containerumschlag-Index: Kräftiger Rückgang des Containerumschlags in Europa, Pressemitteilung vom 27.11.2025.

Anhang

Tabelle A1

Bruttoinlandsprodukt und Bruttowertschöpfung nach Wirtschaftsbereichen¹

Veränderung gegenüber dem Vorjahr in %

	2024	2025	2026	2027
Bruttoinlandsprodukt	-0,5	0,1	1,0	1,4
Bruttowertschöpfung (A-T)	-0,6	-0,2	0,7	1,4
darunter:				
Produzierendes Gewerbe o. Baugewerbe (B-E)	-4,0	-0,8	1,0	1,5
darunter				
Verarbeitendes Gewerbe (C)	-4,3	-0,9	0,9	1,5
Energie-, Wasserversorgung, usw. (D-E)	-2,6	0,1	1,2	1,3
Baugewerbe (F)	-3,8	-3,4	1,0	1,9
Handel, Verkehr,				
Gastgewerbe (G-I)	0,2	-0,4	-1,1	1,5
Information und				
Kommunikation (J)	2,1	1,3	1,6	1,4
Finanz- und Versicherungsdienstleister (K)	-0,6	-3,3	-0,3	0,9
Grundstücks- und Wohnungswesen (L)	1,3	0,5	1,0	1,3
Unternehmensdienstleister (M-N)	0,8	-0,7	1,2	1,4
Öffentliche Dienstleister (O-Q)	1,2	1,8	1,5	1,4
Sonstige Dienstleister (R-T)	0,9	-0,4	0,7	1,1

Eigene Berechnungen nach Angaben des Statistischen Bundesamtes. – ¹Real.

Tabelle A3
Hauptaggregate der Sektoren
 2024; in Mrd. €

Gegenstand der Nachweisung	Volkswirtschaft	Kapitalgesellschaften	Staat	Private Haus-halte	Übrige Welt
1 = Bruttowertschöpfung	3 921,3	2 671,1	470,0	780,2	-
2 - Abschreibungen	888,4	485,1	120,6	282,7	-
3 = Nettowertschöpfung	3 032,9	2 186,0	349,5	497,5	- 99,2
4 - Gel. Arbeitnehmerentgelte	2 352,0	1 708,1	357,3	286,6	20,3
5 - Gel. s. Produktionsabgaben	41,5	30,5	0,3	10,6	-
6 + Empf. s. Subventionen	58,9	56,5	0,2	2,2	-
7 = Betriebsüberschuss u.Ä.	698,4	503,9	- 7,9	202,5	- 183,8
8 + Empf. Arbeitnehmerentgelte	2 357,8	-	-	2 357,8	14,5
9 - Gel. Subventionen	54,2	-	54,2	-	5,0
10 + Empf. Prod.- u. Imp.abgaben	443,8	-	443,8	-	5,6
11 - Gel. Vermögenseinkommen	1 127,6	1 034,4	45,8	47,3	406,0
12 + Empf. Vermögenseinkommen	1 271,5	727,4	34,1	510,0	262,2
13 = Primäreinkommen	3 589,7	196,8	369,9	3 023,0	- 312,7
14 - Gel. Eink.- u. Verm.steuern	538,4	125,1	-	413,3	15,2
15 + Empf. Eink.- u. Verm.steuern	552,8	-	552,8	-	0,7
16 - Gel. Sozialbeiträge	921,9	-	-	921,9	3,8
17 + Empf. Sozialbeiträge	920,5	163,2	756,6	0,8	5,2
18 - Gel. mon. Sozialleistungen	801,0	90,7	709,5	0,8	0,6
19 + Empf. mon. Sozialleistungen	792,3	-	-	792,3	9,4
20 - Gel. s. lauf. Transfers	446,3	253,0	90,2	103,1	99,5
21 + Empf. s. lauf. Transfers	390,6	224,9	31,4	134,3	155,3
22 = Verfüg. Eink. (Ausgabenkonzept)	3 538,3	116,1	911,0	2 511,2	- 261,2
23 - Konsumausgaben	3 234,7	-	951,8	2 283,0	-
24 + Zunahme betr. Vers.ansprüche	-	- 61,1	-	61,1	-
25 = Sparen	303,6	55,0	- 40,8	289,4	- 261,2
26 - Gel. Vermögenstransfers	108,8	9,2	84,0	15,6	8,9
27 + Empf. Vermögenstransfers	86,5	51,3	20,3	14,9	31,2
28 - Bruttoinvestitionen	930,7	526,2	131,3	273,2	-
29 + Abschreibungen	888,4	485,1	120,6	282,7	-
30 - Nettoz. an nichtprod. Verm.gütern	15,8	15,6	0,1	0,1	- 15,8
31 = Finanzierungssaldo	223,1	40,4	- 115,3	298,0	- 223,1
Nachrichtlich:					
32 = Verfüg. Eink. (Ausgabenkonzept)	3 538,3	116,1	911,0	2 511,2	- 261,2
29 + Soziale Sachleistungen	-	-	- 586,4	586,4	-
34 = Verfüg. Eink. (Verbrauchskonzept)	3 538,3	116,1	324,6	3 097,6	- 261,2

Nach Angaben des Statistischen Bundesamtes.

noch: Hauptaggregate der Sektoren 2025; in Mrd. €

Gegenstand der Nachweisung	Volkswirtschaft	Kapitalgesellschaften	Staat	Private. Haus-halte	Übrige Welt
1 = Bruttowertschöpfung	4 028,7	2 723,7	503,6	801,5	-
2 - Abschreibungen	919,0	500,1	125,4	293,5	-
3 = Nettowertschöpfung	3 109,8	2 223,6	378,2	508,0	- 99,8
4 - Gel. Arbeitnehmerentgelte	2 465,3	1 779,8	385,5	299,9	20,9
5 - Gel. s. Produktionsabgaben	41,5	30,9	0,3	10,3	-
6 + Empf. s. Subventionen	55,2	52,9	0,2	2,1	-
7 = Betriebsüberschuss u.Ä.	658,2	465,8	- 7,5	199,9	- 142,9
8 + Empf. Arbeitnehmerentgelte	2 471,0	-	-	2 471,0	15,1
9 - Gel. Subventionen	50,8	-	50,8	-	4,5
10 + Empf. Prod.- u. Imp.abgaben	467,5	-	467,5	-	5,9
11 - Gel. Vermögenseinkommen	1 123,4	1 024,4	51,2	47,8	404,2
12 + Empf. Vermögenseinkommen	1 277,8	736,1	31,2	510,5	249,8
13 = Primäreinkommen	3 700,3	177,5	389,1	3 133,7	- 275,0
14 - Gel. Eink.- u. Verm.steuern	559,5	123,0	-	436,5	14,9
15 + Empf. Eink.- u. Verm.steuern	573,6	-	573,6	-	0,8
16 - Gel. Sozialbeiträge	985,8	-	-	985,8	4,1
17 + Empf. Sozialbeiträge	984,5	166,7	816,9	0,9	5,3
18 - Gel. mon. Sozialleistungen	842,7	93,3	748,6	0,9	0,7
19 + Empf. mon. Sozialleistungen	833,6	-	-	833,6	9,8
20 - Gel. s. lauf. Transfers	473,7	269,6	93,7	110,4	106,2
21 + Empf. s. lauf. Transfers	415,1	241,1	32,1	141,9	164,8
22 = Verfüg. Eink. (Ausgabenkonzept)	3 652,0	106,1	969,4	2 576,6	- 226,8
23 - Konsumausgaben	3 367,0	-	1 006,8	2 360,1	-
24 + Zunahme betr. Vers.ansprüche	-	- 61,2	-	61,2	-
25 = Sparen	285,1	44,9	- 37,4	277,6	- 226,8
26 - Gel. Vermögenstransfers	104,8	8,7	75,8	20,3	6,7
27 + Empf. Vermögenstransfers	83,4	44,4	23,9	15,2	28,1
28 - Bruttoinvestitionen	980,5	564,6	138,8	277,0	-
29 + Abschreibungen	919,0	500,1	125,4	293,5	-
30 - Nettoz. an nichtprod. Verm.gütern	12,6	17,1	- 0,5	- 4,0	- 12,6
31 = Finanzierungssaldo	192,7	2,1	- 102,2	292,8	- 192,7
Nachrichtlich:					
32 = Verfüg. Eink. (Ausgabenkonzept)	3 652,0	106,1	969,4	2 576,6	- 226,8
29 + Soziale Sachleistungen	-	-	- 629,8	629,8	-
34 = Verfüg. Eink. (Verbrauchskonzept)	3 652,0	106,1	339,6	3 206,3	- 226,8

Eigene Berechnungen nach Angaben des Statistischen Bundesamtes.

noch: Hauptaggregate der Sektoren
2026; in Mrd. €

Gegenstand der Nachweisung	Volkswirtschaft	Kapitalgesellschaften	Staat	Private Haus-halte	Übrige Welt
1 = Bruttowertschöpfung	4 189,6	2 831,4	527,4	830,8	-
2 - Abschreibungen	952,1	520,6	129,6	301,9	-
3 = Nettowertschöpfung	3 237,5	2 310,8	397,8	528,9	- 100,4
4 - Gel. Arbeitnehmerentgelte	2 545,9	1 831,4	404,6	309,9	22,8
5 - Gel. s. Produktionsabgaben	47,9	37,5	0,3	10,0	-
6 + Empf. s. Subventionen	56,1	53,7	0,2	2,2	-
7 = Betriebsüberschuss u.Ä.	699,8	495,5	- 7,0	211,3	- 124,4
8 + Empf. Arbeitnehmerentgelte	2 551,2	-	-	2 551,2	17,5
9 - Gel. Subventionen	58,2	-	58,2	-	4,5
10 + Empf. Prod.- u. Imp.abgaben	478,2	-	478,2	-	6,2
11 - Gel. Vermögenseinkommen	1 110,5	1 007,1	54,2	49,2	415,2
12 + Empf. Vermögenseinkommen	1 271,4	731,4	32,1	508,0	254,2
13 = Primäreinkommen	3 831,9	219,8	390,9	3 221,2	- 266,1
14 - Gel. Eink.- u. Verm.steuern	578,4	124,7	-	453,6	15,0
15 + Empf. Eink.- u. Verm.steuern	592,6	-	592,6	-	0,8
16 - Gel. Sozialbeiträge	1 019,7	-	-	1 019,7	4,3
17 + Empf. Sozialbeiträge	1 018,7	169,3	848,5	0,9	5,4
18 - Gel. mon. Sozialleistungen	876,8	94,7	781,3	0,9	0,7
19 + Empf. mon. Sozialleistungen	867,5	-	-	867,5	10,1
20 - Gel. s. lauf. Transfers	496,3	274,9	105,5	115,9	107,3
21 + Empf. s. lauf. Transfers	430,9	248,4	33,5	149,0	172,7
22 = Verfüg. Eink. (Ausgabenkonzept)	3 770,2	143,1	978,8	2 648,4	- 204,4
23 - Konsumausgaben	3 481,1	-	1 054,1	2 427,1	-
24 + Zunahme betr. Vers.ansprüche	-	- 61,4	-	61,4	-
25 = Sparen	289,1	81,7	- 75,3	282,7	- 204,4
26 - Gel. Vermögenstransfers	109,7	8,7	80,2	20,7	6,7
27 + Empf. Vermögenstransfers	88,3	51,1	21,7	15,5	28,1
28 - Bruttoinvestitionen	1 036,9	599,6	149,6	287,6	-
29 + Abschreibungen	952,1	520,6	129,6	301,9	-
30 - Nettoz. an nichtprod. Verm.gütern	11,4	16,3	- 0,5	- 4,4	- 11,4
31 = Finanzierungssaldo	171,7	28,8	- 153,3	296,1	- 171,7
Nachrichtlich:					
32 = Verfüg. Eink. (Ausgabenkonzept)	3 770,2	143,1	978,8	2 648,4	- 204,4
29 + Soziale Sachleistungen	-	-	- 662,1	662,1	-
34 = Verfüg. Eink. (Verbrauchskonzept)	3 770,2	143,1	316,7	3 310,5	- 204,4

Eigene Berechnungen nach Angaben des Statistischen Bundesamtes.

noch: Hauptaggregate der Sektoren 2027; in Mrd. €

Gegenstand der Nachweisung	Volkswirt- schaft	Kapitalge- sell-schaf- ten	Staat	Private. Haus-halte	Übrige Welt
1 = Bruttowertschöpfung	4 346,3	2 933,1	553,0	860,2	-
2 - Abschreibungen	989,6	537,8	134,2	317,5	-
3 = Nettowertschöpfung	3 356,7	2 395,3	418,7	542,6	- 100,4
4 - Gel. Arbeitnehmerentgelte	2 638,1	1 891,9	425,9	320,4	25,3
5 - Gel. s. Produktionsabgaben	57,1	47,0	0,3	9,8	-
6 + Empf. s. Subventionen	57,8	55,2	0,2	2,3	-
7 = Betriebsüberschuss u.Ä.	719,2	511,7	- 7,3	214,8	- 124,5
8 + Empf. Arbeitnehmerentgelte	2 643,7	-	-	2 643,7	19,8
9 - Gel. Subventionen	60,2	-	60,2	-	4,5
10 + Empf. Prod.- u. Imp.abgaben	498,1	-	498,1	-	6,5
11 - Gel. Vermögenseinkommen	1 104,7	995,7	58,3	50,7	449,4
12 + Empf. Vermögenseinkommen	1 271,4	725,4	33,0	513,0	282,6
13 = Primäreinkommen	3 967,6	241,4	405,3	3 320,8	- 269,5
14 - Gel. Eink.- u. Verm.steuern	593,6	126,5	-	467,1	15,3
15 + Empf. Eink.- u. Verm.steuern	608,1	-	608,1	-	0,8
16 - Gel. Sozialbeiträge	1 057,0	-	-	1 057,0	4,6
17 + Empf. Sozialbeiträge	1 056,2	171,9	883,4	0,9	5,4
18 - Gel. mon. Sozialleistungen	908,6	96,0	811,7	0,9	0,7
19 + Empf. mon. Sozialleistungen	899,0	-	-	899,0	10,3
20 - Gel. s. lauf. Transfers	511,4	280,4	109,3	121,7	108,3
21 + Empf. s. lauf. Transfers	447,3	255,8	35,0	156,4	172,5
22 = Verfüg. Eink. (Ausgabenkonzept)	3 907,5	166,2	1 010,9	2 730,4	- 209,4
23 - Konsumausgaben	3 599,3	-	1 099,2	2 500,1	-
24 + Zunahme betr. Vers.ansprüche	-	- 61,6	-	61,6	-
25 = Sparen	308,3	104,6	- 88,3	292,0	- 209,4
26 - Gel. Vermögenstransfers	115,8	8,8	85,7	21,3	6,8
27 + Empf. Vermögenstransfers	94,3	55,8	22,6	15,9	28,4
28 - Bruttoinvestitionen	1 088,4	626,9	161,8	299,7	-
29 + Abschreibungen	989,6	537,8	134,2	317,5	-
30 - Nettoz. an nichtprod. Verm.gütern	10,8	15,6	- 0,5	- 4,3	- 10,8
31 = Finanzierungssaldo	177,1	46,8	- 178,5	308,8	- 177,1
Nachrichtlich:					
32 = Verfüg. Eink. (Ausgabenkonzept)	3 907,5	166,2	1 010,9	2 730,4	- 209,4
29 + Soziale Sachleistungen	-	-	- 696,5	696,5	-
34 = Verfüg. Eink. (Verbrauchskonzept)	3 907,5	166,2	314,4	3 426,9	- 209,4

Eigene Berechnungen nach Angaben des Statistischen Bundesamtes.

Tabelle A4

Die wichtigsten Daten der Volkswirtschaftlichen Gesamtrechnungen für Deutschland

Vorausschätzung für die Jahre 2025 bis 2027

	2024	2025	2026	2027	2026		2027	
					1.Hj.	2.Hj.	1.Hj.	2.Hj.
1. Entstehung des Inlandsprodukts								
Veränderung in % gegenüber dem Vorjahr								
Erwerbstätige	0,1	0,0	0,1	0,3	-0,1	0,3	0,4	0,3
Arbeitsvolumen	-0,2	-0,2	0,5	0,6	0,1	1,0	0,7	0,5
Arbeitszeit je Erwerbstätigen	-0,3	-0,2	0,4	0,3	0,1	0,7	0,3	0,2
Produktivität ¹	-0,3	0,4	0,4	0,8	0,3	0,6	0,8	0,7
Bruttoinlandsprodukt, preisbereinigt	-0,5	0,1	1,0	1,4	0,4	1,5	1,5	1,2
2. Verwendung des Inlandsprodukts in jeweiligen Preisen								
a) Mrd. EUR								
Konsumausgaben	3 234,7	3 367,0	3 481,1	3 599,3	1 696,6	1 784,5	1 754,7	1 844,5
Private Haushalte ²	2 283,0	2 360,1	2 427,1	2 500,1	1 183,6	1 243,5	1 219,7	1 280,4
Staat	951,8	1 006,8	1 054,1	1 099,2	513,0	541,0	535,1	564,1
Anlageinvestitionen	885,7	903,6	948,3	1 000,2	453,5	494,8	480,1	520,1
Bauten	450,7	458,8	479,6	504,8	232,0	247,6	245,4	259,4
Ausrüstungen	267,1	266,0	279,2	294,3	130,7	148,4	138,5	155,9
Sonstige Anlageinvestitionen	168,0	178,7	189,4	201,1	90,7	98,8	96,3	104,8
Vorratsveränderung ³	45,0	76,9	88,6	88,2	53,6	35,0	54,3	33,9
Inländische Verwendung	4 165,4	4 347,4	4 518,0	4 687,7	2 203,6	2 314,3	2 289,1	2 398,5
Außenbeitrag	163,5	113,1	101,6	99,2	59,0	42,6	59,8	39,3
Nachrtl: in Relation zum BIP in %	3,8	2,5	2,2	2,1	2,6	1,8	2,5	1,6
Exporte	1 793,7	1 808,1	1 836,1	1 891,0	904,0	932,2	933,6	957,4
Importe	1 630,1	1 695,0	1 734,6	1 791,8	845,0	889,5	873,7	918,1
Bruttoinlandsprodukt	4 329,0	4 460,5	4 619,5	4 786,8	2 262,6	2 357,0	2 349,0	2 437,9
b) Veränderung in % gegenüber dem Vorjahr								
Konsumausgaben	3,6	4,1	3,4	3,4	3,3	3,5	3,4	3,4
Private Haushalte ²	2,9	3,4	2,8	3,0	2,5	3,1	3,0	3,0
Staat	5,1	5,8	4,7	4,3	5,0	4,4	4,3	4,3
Anlageinvestitionen	-0,9	2,0	4,9	5,5	3,7	6,1	5,9	5,1
Bauten	-0,5	1,8	4,5	5,2	3,0	6,0	5,7	4,8
Ausrüstungen	-3,7	-0,4	5,0	5,4	3,5	6,3	5,9	5,0
Sonstige Anlageinvestitionen	2,6	6,4	6,0	6,1	5,9	6,0	6,1	6,2
Inländische Verwendung	2,6	2,7	2,4	2,3	3,8	4,1	3,9	3,6
Exporte	-1,1	0,8	1,6	3,0	-0,1	3,2	3,3	2,7
Importe	-0,9	4,0	2,3	3,3	1,1	3,6	3,4	3,2
Bruttoinlandsprodukt	2,6	3,0	3,6	3,6	3,2	3,9	3,8	3,4
3. Verwendung des Inlandsprodukts, verkettete Volumenangaben (Referenzjahr 2020)								
a) Mrd. EUR								
Konsumausgaben	2 713,6	2 747,5	2 777,3	2 813,3	1 365,3	1 412,0	1 383,7	1 429,6
Private Haushalte ²	1 897,2	1 913,4	1 927,3	1 947,8	944,7	982,5	955,6	992,2
Staat	816,7	834,6	850,7	866,3	421,0	429,8	428,6	437,7
Anlageinvestitionen	702,0	697,6	712,7	730,2	342,2	370,5	351,9	378,3
Bauten	324,7	320,6	324,8	330,7	158,1	166,6	161,8	168,9
Ausrüstungen	228,5	223,1	229,2	235,6	107,6	121,6	111,1	124,5
Sonstige Anlageinvestitionen	152,4	158,2	163,9	169,6	78,5	85,4	81,2	88,4
Inländische Verwendung	3 456,5	3 512,5	3 565,8	3 617,8	1 750,4	1 815,4	1 778,3	1 839,5
Exporte	1 491,9	1 488,0	1 500,2	1 523,5	741,4	758,8	755,0	768,6
Importe	1 345,3	1 392,1	1 422,6	1 447,4	695,6	727,0	709,2	738,2
Bruttoinlandsprodukt	3 600,7	3 605,7	3 641,0	3 691,6	1 794,9	1 846,1	1 822,6	1 869,0
b) Veränderung in % gegenüber dem Vorjahr								
Konsumausgaben	1,1	1,2	1,1	1,3	0,8	1,4	1,3	1,2
Private Haushalte ²	0,5	0,9	0,7	1,1	0,3	1,2	1,1	1,0
Staat	2,6	2,2	1,9	1,8	1,9	1,9	1,8	1,9
Anlageinvestitionen	-3,3	-0,6	2,2	2,4	1,2	3,1	2,8	2,1
Bauten	-3,4	-1,3	1,3	1,8	0,0	2,6	2,3	1,4
Ausrüstungen	-5,4	-2,3	2,7	2,8	1,6	3,8	3,2	2,4
Sonstige Anlageinvestitionen	0,2	3,8	3,6	3,5	3,6	3,5	3,5	3,5
Inländische Verwendung	0,2	1,6	1,5	1,5	1,3	1,8	1,6	1,3
Exporte	-2,1	-0,3	0,8	1,6	-0,2	1,9	1,8	1,3
Importe	-0,6	3,5	2,2	1,7	1,9	2,5	2,0	1,5
Bruttoinlandsprodukt	-0,5	0,1	1,0	1,4	0,4	1,5	1,5	1,2

noch: Die wichtigsten Daten der Volkswirtschaftlichen Gesamtrechnungen für Deutschland

Vorausschätzung für die Jahre 2025 bis 2027

	2024	2025	2026	2027	2026		2027	
					1.Hj.	2.Hj.	1.Hj.	2.Hj.
4. Preisniveau der Verwendungsseite des Inlandsprodukts (2020=100)								
Veränderung in % gegenüber dem Vorjahr								
Private Konsumausgaben ²	2,4	2,5	2,1	1,9	2,2	2,0	1,9	2,0
Konsumausgaben des Staates	2,5	3,5	2,7	2,4	3,0	2,4	2,4	2,4
Anlageinvestitionen	2,5	2,7	2,7	3,0	2,5	2,9	3,0	3,0
Bauten	3,0	3,1	3,2	3,3	3,0	3,3	3,3	3,3
Ausrüstungen	1,7	2,0	2,2	2,6	1,9	2,4	2,6	2,6
Exporte	1,0	1,1	0,7	1,4	0,1	1,3	1,4	1,4
Importe	-0,4	0,5	0,1	1,5	-0,8	1,0	1,4	1,6
Bruttoinlandsprodukt	3,1	2,9	2,6	2,2	2,8	2,3	2,2	2,2
5. Einkommensentstehung und -verteilung								
a) Mrd. EUR								
Primäreinkommen der privaten HH ²	3 023,0	3 133,7	3 221,2	3 320,8	1 572,6	1 648,6	1 622,8	1 698,1
Sozialbeiträge der Arbeitgeber	410,6	437,6	452,1	468,2	219,7	232,4	227,7	240,6
Bruttolöhne und -gehälter	1 947,2	2 033,4	2 099,1	2 175,5	1 000,7	1 093,2	1 038,1	1 131,8
Übrige Primäreinkommen ⁴	665,1	662,6	670,0	677,1	349,4	320,6	354,0	323,1
Primäreinkommen der übr. Sektoren	566,8	566,6	610,7	646,7	287,8	322,9	308,0	338,7
Nettonationaleink. (Primäreink.)	3 589,7	3 700,3	3 831,9	3 967,6	1 860,4	1 971,5	1 930,8	2 036,8
Abschreibungen	888,4	919,0	952,1	989,6	472,6	479,5	491,2	498,3
Bruttonationaleinkommen	4 478,1	4 619,2	4 784,0	4 957,1	2 333,1	2 451,0	2 422,0	2 535,1
nachrichtlich:								
Volkseinkommen	3 200,2	3 283,6	3 411,9	3 529,7	1 651,5	1 760,4	1 713,1	1 816,5
Arbeitnehmerentgelt	2 357,8	2 471,0	2 551,2	2 643,7	1 223,1	1 328,1	1 268,7	1 375,0
Unternehmens- und Verm.einkomm.	842,3	812,6	860,7	886,0	428,3	432,4	444,4	441,6
b) Veränderung in % gegenüber dem Vorjahr								
Primäreinkommen der privaten HH ²	3,9	3,7	2,8	3,1	2,6	2,9	3,2	3,0
Sozialbeiträge der Arbeitgeber	5,3	6,6	3,3	3,6	3,2	3,4	3,7	3,5
Bruttolöhne und -gehälter	5,5	4,4	3,2	3,6	3,2	3,3	3,7	3,5
Bruttolöhne und -gehäl. je Besch.	5,2	4,4	3,1	3,2	3,2	3,0	3,3	3,2
Übrige Primäreinkommen ⁴	-1,2	-0,4	1,1	1,1	0,8	1,5	1,3	0,8
Primäreinkommen der übr. Sektoren	-3,8	0,0	7,8	5,9	6,0	9,5	7,0	4,9
Nettonationaleink. (Primäreink.)	2,6	3,1	3,6	3,5	3,1	4,0	3,8	3,3
Abschreibungen	3,6	3,4	3,6	3,9	3,5	3,8	3,9	3,9
Bruttonationaleinkommen	2,8	3,2	3,6	3,6	3,2	3,9	3,8	3,4
nachrichtlich:								
Volkseinkommen	1,5	2,6	3,9	3,5	3,5	4,3	3,7	3,2
Arbeitnehmerentgelt	5,5	4,8	3,2	3,6	3,2	3,3	3,7	3,5
Unternehmens- und Verm.einkomm.	-8,1	-3,5	5,9	2,9	4,3	7,6	3,8	2,1
6. Einkommen und Einkommensverwendung der privaten Haushalte²								
a) Mrd. EUR								
Masseneinkommen	1 976,9	2 052,4	2 119,6	2 197,3	1 020,9	1 098,7	1 057,8	1 139,4
Nettolöhne und -gehälter	1 355,5	1 403,4	1 444,3	1 497,4	685,2	759,1	709,7	787,7
Monetäre Sozialleistungen	792,3	833,6	867,5	899,0	431,2	436,3	447,1	451,9
abz. Abgaben auf soziale Leistungen, verbrauchsnahe Steuern	170,9	184,7	192,2	199,2	95,5	96,7	99,0	100,2
Übrige Primäreinkommen ⁴	665,1	662,6	670,0	677,1	349,4	320,6	354,0	323,1
Sonstige Transfers (Saldo) ⁵	-130,8	-138,4	-141,2	-144,0	-66,0	-75,2	-67,0	-77,0
Verfügbares Einkommen	2 511,2	2 576,6	2 648,4	2 730,4	1 304,4	1 344,0	1 344,9	1 385,6
Zunahme betriebl. Versorgungsanspr.	61,1	61,2	61,4	61,6	29,7	31,6	29,9	31,7
Konsumausgaben	2 283,0	2 360,1	2 427,1	2 500,1	1 183,6	1 243,5	1 219,7	1 280,4
Sparen	289,4	277,6	282,7	292,0	150,6	132,1	155,1	136,9
Sparquote (%) ⁶	11,2	10,5	10,4	10,5	11,3	9,6	11,3	9,7
b) Veränderung in % gegenüber dem Vorjahr								
Masseneinkommen	6,0	3,8	3,3	3,7	3,2	3,3	3,6	3,7
Nettolöhne und -gehälter	5,5	3,5	2,9	3,7	2,8	3,0	3,6	3,8
Monetäre Sozialleistungen	7,0	5,2	4,1	3,6	4,0	4,1	3,7	3,6
abz. Abgaben auf soziale Leistungen, verbrauchsnahe Steuern	6,6	8,1	4,1	3,6	4,0	4,1	3,7	3,6
Übrige Primäreinkommen ⁴	-1,2	-0,4	1,1	1,1	0,8	1,5	1,3	0,8
Verfügbares Einkommen	4,0	2,6	2,8	3,1	2,6	2,9	3,1	3,1
Konsumausgaben	2,9	3,4	2,8	3,0	2,5	3,1	3,0	3,0
Sparen	12,4	-4,1	1,8	3,3	3,0	0,5	3,0	3,6

noch: Die wichtigsten Daten der Volkswirtschaftlichen Gesamtrechnungen für Deutschland
Vorausschätzung für die Jahre 2025 bis 2027

	2024	2025	2026	2027	2026		2027	
					1.Hj.	2.Hj.	1.Hj.	2.Hj.
7. Einnahmen und Ausgaben des Staates ⁷								
a) Mrd. EUR								
Einnahmen								
Steuern	996,6	1041,1	1070,8	1106,2	524,9	545,9	543,4	562,9
Nettosozialbeiträge	756,6	816,9	848,5	883,4	413,4	435,1	430,8	452,6
Vermögenseinkommen	34,1	31,2	32,1	33,0	16,0	16,1	16,5	16,5
Sonstige Transfers	31,4	32,1	33,5	35,0	14,9	18,6	15,6	19,4
Vermögenstransfers	20,3	23,9	21,7	22,6	9,7	12,1	10,1	12,6
Verkäufe	185,2	197,6	205,9	213,5	95,2	110,7	98,8	114,7
Sonstige Subventionen	0,2	0,2	0,2	0,2	0,1	0,1	0,1	0,1
Insgesamt	2024,4	2143,0	2212,7	2294,0	1074,2	1138,5	1115,1	1178,8
Ausgaben								
Vorleistungen ⁸	667,3	701,2	732,9	760,1	353,2	379,7	366,7	393,4
Arbeitnehmerentgelt	357,3	385,5	404,6	425,9	193,9	210,7	203,8	222,1
Vermögenseinkommen (Zinsen)	45,8	51,2	54,2	58,3	27,1	27,1	29,2	29,1
Subventionen	54,2	50,8	58,2	60,2	25,1	33,0	25,9	34,3
Monetäre Sozialleistungen	709,5	748,6	781,3	811,7	388,0	393,3	403,4	408,3
Sonstige laufende Transfers	90,2	93,7	105,5	109,3	51,7	53,7	53,6	55,6
Vermögenstransfers	84,0	75,8	80,2	85,7	31,2	49,0	33,5	52,2
Bruttoinvestitionen	131,3	138,8	149,6	161,8	63,9	85,7	69,5	92,3
Nettozugang an nichtprod. Vermögensgütern	0,1	-0,5	-0,5	-0,5	-0,3	-0,2	-0,3	-0,2
Insgesamt	2139,7	2245,2	2366,0	2472,5	1133,8	1232,1	1185,4	1287,1
Finanzierungssaldo	-115,3	-102,2	-153,3	-178,52	-59,63	-93,62	-70,25	-108,28

b) Veränderung in % gegenüber dem Vorjahr

Einnahmen								
Steuern	3,6	4,5	2,9	3,3	2,6	3,1	3,5	3,1
Nettosozialbeiträge	6,4	8,0	3,9	4,1	3,8	4,0	4,2	4,0
Vermögenseinkommen	7,2	-8,5	2,8	2,8	2,8	2,8	2,8	2,8
Sonstige Transfers	-3,1	2,1	4,5	4,5	4,6	4,4	4,6	4,4
Vermögenstransfers	-7,3	17,8	-8,9	4,1	-20,3	2,8	4,0	4,2
Verkäufe	10,9	6,7	4,2	3,7	4,2	4,2	3,7	3,7
Sonstige Subventionen	3,6	-20,6	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Insgesamt	5,1	5,9	3,3	3,7	3,0	3,5	3,8	3,5
Ausgaben								
Vorleistungen ⁸	6,9	5,1	4,5	3,7	5,2	3,9	3,8	3,6
Arbeitnehmerentgelt	4,9	7,9	4,9	5,3	4,5	5,4	5,1	5,4
Vermögenseinkommen (Zinsen)	24,4	11,8	5,9	7,4	8,0	3,8	7,5	7,4
Subventionen	-34,6	-6,3	14,5	3,5	16,7	12,8	3,2	3,7
Monetäre Sozialleistungen	7,4	5,5	4,4	3,9	4,3	4,5	4,0	3,8
Sonstige laufende Transfers	-2,3	4,0	12,5	3,6	12,8	12,3	3,7	3,5
Vermögenstransfers	12,8	-9,8	5,8	6,9	6,6	5,4	7,7	6,5
Bruttoinvestitionen	9,3	5,7	7,8	8,1	6,6	8,8	8,7	7,7
Nettozugang an nichtprod. Vermögensgütern	-	-	-	-	-	-	-	-
Insgesamt	5,3	4,9	5,4	4,5	5,5	5,3	4,5	4,5

Eigene Berechnungen nach Angaben des Statistischen Bundesamtes – ¹Preisbereinigtes Bruttoinlandsprodukt je Erwerbstätigenstunde. – ²Einschließlich privater Organisationen ohne Erwerbszweck. – ³Einschließlich Nettozugang an Wertsachen. – ⁴Selbständigeneinkommen/Betriebsüberschuss sowie empfangene abzüglich geleistete Vermögenseinkommen. – ⁵Empfangene abzüglich geleisteter sonstiger Transfers. – ⁶Sparen in % des verfügbaren Einkommens (einschließlich der Zunahme betrieblicher Versorgungsansprüche). – ⁷Gebietskörperschaften und Sozialversicherung. – ⁸Einschließlich sozialer Sachleistungen und sonstiger Produktionsabgaben.