



# Immerhin ein Plus

IW-Konjunkturprognose Winter 2025

IW-Forschungsgruppe Makroökonomie und Konjunktur\*

Köln, 04.12.2025

**IW-Report 64/2025**

Wirtschaftliche Untersuchungen,  
Berichte und Sachverhalte



#### **Herausgeber**

**Institut der deutschen Wirtschaft Köln e. V.**

Postfach 10 19 42

50459 Köln

Das Institut der deutschen Wirtschaft (IW) ist ein privates Wirtschaftsforschungsinstitut, das sich für eine freiheitliche Wirtschafts- und Gesellschaftsordnung einsetzt. Unsere Aufgabe ist es, das Verständnis wirtschaftlicher und gesellschaftlicher Zusammenhänge zu verbessern.

#### **Das IW in den sozialen Medien**

x.com

[@iw\\_koeln](#)

LinkedIn

[@Institut der deutschen Wirtschaft](#)

Instagram

[@IW\\_Koeln](#)

#### **Autoren**

**Prof. Dr. Michael Grömling**

Leiter der Forschungsgruppe

Makroökonomie und Konjunktur

[groemling@iwkoeln.de](mailto:groemling@iwkoeln.de)

0221 – 4981-776

#### **\*Autoren**

**Prof. Dr. Hubertus Bardt**

**Dr. Markus Demary**

**Prof. Dr. Michael Grömling**

**Dr. Ralph Henger**

**Dr. Tobias Hentze**

**Prof. Dr. Galina Kolev-Schaefer**

**Dr. Thomas Obst**

**Dr. Jochen Pimpertz**

**Holger Schäfer**

**Dr. Stefanie Seele**

**Alle Studien finden Sie unter**

**[www.iwkoeln.de](http://www.iwkoeln.de)**

In dieser Publikation wird aus Gründen der besseren Lesbarkeit regelmäßig das grammatische Geschlecht (Genus) verwendet. Damit sind hier ausdrücklich alle Geschlechteridentitäten gemeint.

**Stand:**

Dezember 2025

## Inhaltsverzeichnis

|                                                                  |    |
|------------------------------------------------------------------|----|
| Zusammenfassung .....                                            | 4  |
| 1 Chancen und Risiken .....                                      | 5  |
| 2 Finanzmärkte reflektieren ansteigende Staatsverschuldung ..... | 7  |
| 3 Weltwirtschaft in trügerischer Stabilität .....                | 9  |
| 4 Inlandsnachfrage erholt sich leicht .....                      | 14 |
| 5 Erholung am Arbeitsmarkt lässt auf sich warten .....           | 19 |
| 6 Deutlicher Anstieg der Staatsausgaben .....                    | 21 |
| 7 Wirtschaftspolitik zwischen Konjunktur und Struktur .....      | 23 |
| Anhang .....                                                     | 25 |
| Tabellenverzeichnis .....                                        | 26 |
| Abbildungsverzeichnis .....                                      | 26 |
| Literaturverzeichnis .....                                       | 27 |

## JEL-Klassifikation

E2 – Konsum, Sparen, Produktion, Investition, Arbeitsmarkt und der informelle Sektor

E3 – Preise, Konjunkturschwankungen und -zyklen

E5 – Geldpolitik, Zentralbank, Geld- und Kreditangebot

E6 – Wirtschaftspolitik; makroökonomische Aspekte öffentlicher Finanzen

**Stichwörter:** Konjunktur, Weltwirtschaft, Arbeitsmarkt, Staatshaushalt, Finanzmärkte

## Zusammenfassung

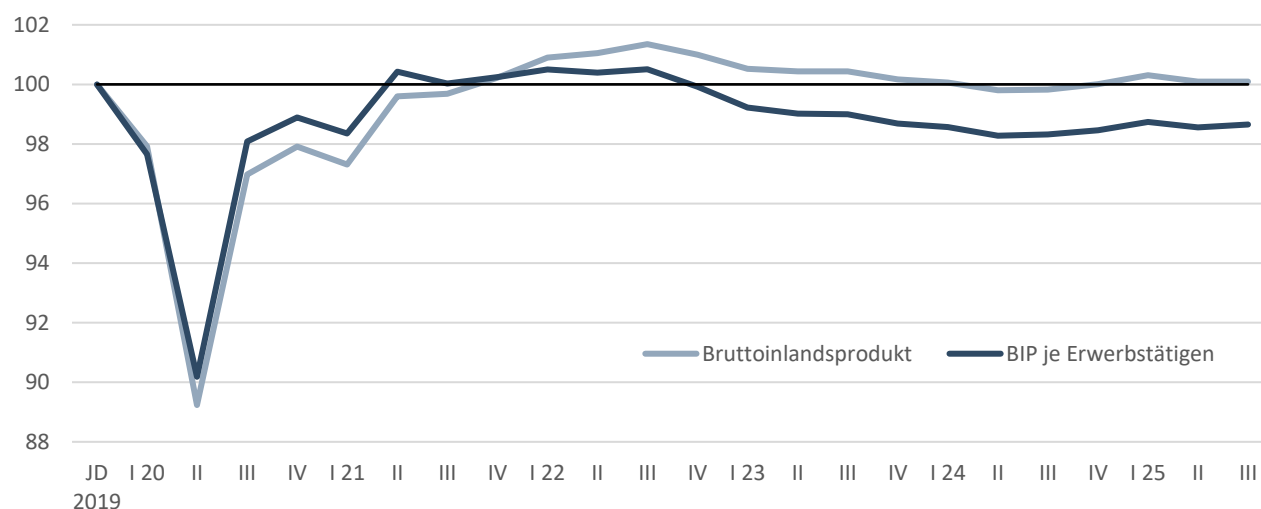
Im Gegensatz zu den vorhergehenden fünf Jahren und auch zum Jahr 2025 werden im kommenden Jahr erstmals alle Veränderungsraten der volkswirtschaftlichen Nachfrageaggregate in Deutschland ein positives Vorzeichen aufweisen. Die deutschen Exporte werden allerdings kaum das schwache Vorjahresniveau übertreffen und weiter von der schwächer werdenden globalen Dynamik abgekoppelt bleiben. Denn weltweit werden zunehmend die negativen Wirkungen der amerikanischen Zollpolitik und der geopolitischen Spannungen sichtbar. Im Jahr 2026 wird sich das Wachstum der Weltwirtschaft auf 2 Prozent verlangsamen. Nach einem Plus von 4,5 Prozent im Jahr 2025 wird der Welthandel im Jahr 2026 nur noch um 1,5 Prozent zulegen. In diesem Kontext wird hierzulande keine wirkliche Aufschwungsqualität erreicht. Dazu sind die Investitionsaussichten zu wenig gefestigt. Der deutsche Außenhandel bleibt im Desorientierungsstress und dies belastet die privatwirtschaftlichen Investitionen. Die staatlichen Investitionsabsichten werden sich im kommenden Jahr noch nicht entscheidend materialisieren. Gleichwohl liefern die privaten und staatlichen Investitionen immerhin einen Wachstumsbeitrag von einem halben Prozentpunkt im Jahr 2026. Die Konsumdynamik bleibt trotz normaler Inflationsraten von rund 2 Prozent, aber wegen gedämpfter Beschäftigungsperspektiven unter ihrem Potenzial. Die Arbeitslosigkeit verharrt im nächsten Jahr bei knapp 3 Millionen und die Erwerbstätigkeit stagniert bis Ende 2026 – mit sektoralen Verschiebungen zulasten der Industrie. Das reale Bruttoinlandsprodukt wird in Deutschland im Jahr 2026 um 0,9 Prozent wachsen. Nach drei Jahren Rezession und Stagnation gibt es immerhin ein nennenswertes Plus. Rund ein Drittel davon entfällt gleichwohl auf einen Kalendereffekt, da im kommenden Jahr fast 2 ½ Arbeitstage mehr zur Verfügung stehen als im Jahr 2025. Mit Blick auf den Verlauf löst sich Deutschland etwas aus seiner Schockstarre. Steigende Staatsausgaben führen dazu, dass die Schuldenstandquote in Deutschland auf 66 Prozent ansteigt und die Staatsquote auf über 50 Prozent anschwellt.

# 1 Chancen und Risiken

Auch im Jahr 2025 konnte sich die deutsche Volkswirtschaft nicht aus ihrer Schockstarre lösen. Das reale Bruttoinlandsprodukt (BIP) wird nur geringfügig über dem Vorjahr liegen und gleichzeitig auf dem Niveau des Jahres 2019 verharren. In dem von der Pandemie und all den geopolitischen Verwerfungen gezeichneten Zeitraum war somit keinerlei ökonomischer Fortschritt zu verzeichnen. Beim Blick auf die Wirtschaftsleistung je Erwerbstätigen fällt die Bilanz sogar noch etwas betrüblicher aus (Abbildung 1-1). Die Rezession seit dem Krieg in der Ukraine und seiner Folgen war auf Basis der Produktivität deutlicher. Die aktuelle Konjunkturmfrage des Instituts der deutschen Wirtschaft (IW) signalisiert zudem für das kommende Jahr keinen privatwirtschaftlichen Aufschwung (Grömling, 2025a): Nur ein Viertel der vom IW befragten Unternehmen sieht im Jahr 2026 eine höhere Geschäftstätigkeit, jedoch geht nahezu ein Drittel von einem Rückgang aus. Das gleichwohl erwartete moderate Wachstum im Jahr 2026 wird wie in den letzten Jahren von öffentlichen Dienstleistern kommen, die in der Umfrage nicht enthalten sind. Jedenfalls ist eine echte Aufschwungsqualität, die vorrangig über eine kräftige Investitionserholung getragen werden muss, nicht zu erwarten (Bardt et al., 2025b): Der deutsche Außenhandel bleibt im Desorientierungsstress, mit entsprechenden Belastungen für die weltmarktorientierte Industrie. Die privaten Investitionen verharren im Unsicherheitsmodus zwischen geopolitischen Anpassungslasten und unzureichender Unterstützung durch die heimische Wirtschaftspolitik. Der private Konsum läuft auch weiterhin unter seinem Potenzial. Positiv wirken entstehungsseitig die staatlichen Aktivitäten und verwendungsseitig die in Aussicht gestellten Impulse durch öffentliche Investitionen.

**Abbildung 1-1: Wirtschaftliche Entwicklung in Deutschland**

Preis-, saison- und arbeitstäglich bereinigtes Bruttoinlandsprodukt insgesamt und je Erwerbstätigen; Index Jahresdurchschnitt 2019 = 100



Quellen: Statistisches Bundesamt; Institut der deutschen Wirtschaft

Für das kommende Jahr wird immerhin mit einem Plus beim realen BIP von knapp einem Prozent gerechnet. Dieser Zuwachs kann sogar höher ausfallen als in der vorliegenden Prognose herausgearbeitet. **Höhere öffentliche Investitionen** können positive Effekte auf die privatwirtschaftliche Kapitalbildung auslösen und die gesamtwirtschaftliche Investitionstätigkeit insgesamt forcieren. Denkbar sind auch zunehmende Produktivitätsverbesserungen durch die **Digitalisierung** im Prognosezeitraum. Jedenfalls waren die dafür notwendigen Investitionen in Deutschland in den letzten Jahren gar nicht so schlecht. Unterstützung für namhafte

**Verbesserungen bei der Wettbewerbsfähigkeit** der Unternehmen können durch schnelle Strukturreformen, merkliche Kostenentlastungen und eventuell auch Wechselkurskorrekturen (Matthes, 2025) entstehen, die so nicht in der Basisprognose unterstellt sind. Und nicht zuletzt dürfen **positive Überraschungen im geopolitischen Kontext** nicht außen vorgelassen werden. Das könnte zum einen eine Entschärfung der bestehenden Handelskonflikte oder zumindest eine höhere Verbindlichkeit im handelspolitischen Durcheinander sein. Zum anderen könnte der russische Angriffskrieg auf die Ukraine ein Ende finden – mit entsprechenden Entlastungen und einem Mehr an Zuversicht.

Diesen plausiblen Chancen steht ein umfassendes Risikoprofil gegenüber, was insgesamt und in Teilen der vorgezeichneten Prognose für das kommende Jahr einen Strich durch die Rechnung machen kann. Die längerfristig wirkende geopolitische „Entnormalisierung“ geht mit einer insgesamt abgeschwächten weltwirtschaftlichen Dynamik und Unsicherheiten über das kurzfristige Tempo des Welthandels einher (Hüther, 2025). **Wachsende politische Konflikte und eine institutionelle Schwächung** in großen Volkswirtschaften und internationaler Einrichtungen beeinträchtigen unternehmerische Dispositionen und Investitionen. Trotz zwischenzeitiger Vereinbarungen ist jederzeit zunehmender Exportstress durch erratische Zollpolitiken und vielfältigen Protektionismus möglich und ein lähmender Bestandteil unternehmerischer Praxis. Der **Lieferkettenstress** bleibt durch machtpolitische Spiele über den Zugang zu essenziellen Rohstoffen und Zwischenprodukten Teil der neuen Normalität und ein Prognoserisiko. Hinzu kommen latente Unsicherheiten bezüglich der (internationalen) Verkehrswege durch Infrastruktursabotage, Machtdemonstrationen durch China und die USA aber auch durch klimatische Ereignisse (Grömling, 2025b). Verschärfte Handelskonflikte und neue Lieferkettenprobleme erzeugen auch Inflationsimpulse und provozieren geldpolitisches Gegensteuern.

Des Weiteren weist zum Beispiel die Europäische Zentralbank (EZB, 2025c) auf **Finanzmarktrisiken** hin, die konjunkturell gesehen eine Investitionserholung, etwa über eingeschränkte Kreditmöglichkeiten und/oder höhere Finanzierungskosten, im Prognosezeitraum gefährden können. Diese Risiken speisen sich zum einen aus der ansteigenden Staatsverschuldung in einer Reihe von Ländern und den damit einhergehenden Befürchtungen einer Staatsschuldenkrise (siehe Kapitel 2). Geopolitische Eskalationen können hier als Beschleuniger gesehen werden. Der IMF (2025) verweist auf die Risiken infolge eines „repricing of new technologies“. Die hohe Bedeutung von Aktienwerten weniger amerikanischer Technologiefirmen bündeln und skalieren eventuelle Finanzmarktrisiken, zumal mit Blick auf die unterstellten Erträge durchaus fragwürdigen Bewertungen. Schließlich sollten auch die zunehmenden Insolvenzen im Gefolge der wirtschaftlichen Schwäche mit Blick auf die Finanzmarktstabilität nicht ignoriert werden.

Nicht zuletzt bestehen **inländische Politikunsicherheiten**. Die kurzfristige Wirksamkeit des Sondervermögens Infrastruktur und Klimaneutralität (SVIK) in Deutschland wird kritisch hinterfragt (Hentze, 2025). Eine umfassende Verwendung der Kredite für zusätzliche und bislang nicht geplante öffentliche Investitionen ist derzeit jedenfalls nicht sichtbar. Für mehr Zuversicht in den Unternehmen (siehe Bardt/Grömling, 2025) und eine dadurch ausgelöste Erholung der privaten Investitionen müssen sich die Standortbedingungen deutlich stärker verbessern als dies am aktuellen Rand von der Bundesregierung in Aussicht gestellt wird und offensichtlich auch auf allen föderalen Ebenen umgesetzt werden kann. Gleichwohl gilt es an dieser Stelle die konjunkturellen, aber vor allem langfristigen Gefahren einer Regierungskrise in Deutschland hervorzuheben. Bei aller Kritik am Vorankommen bei der notwendigen Verbesserung der Standortqualität in Deutschland müssen auch die volkswirtschaftlichen Kosten eines Regierungsvakuums gesehen werden, geschweige denn einer Neuwahl mit politischen Konstellationen, die einer Regierungsbildung und den dringend erforderlichen Strukturreformen am Standort Deutschland brachial im Wege stehen können.

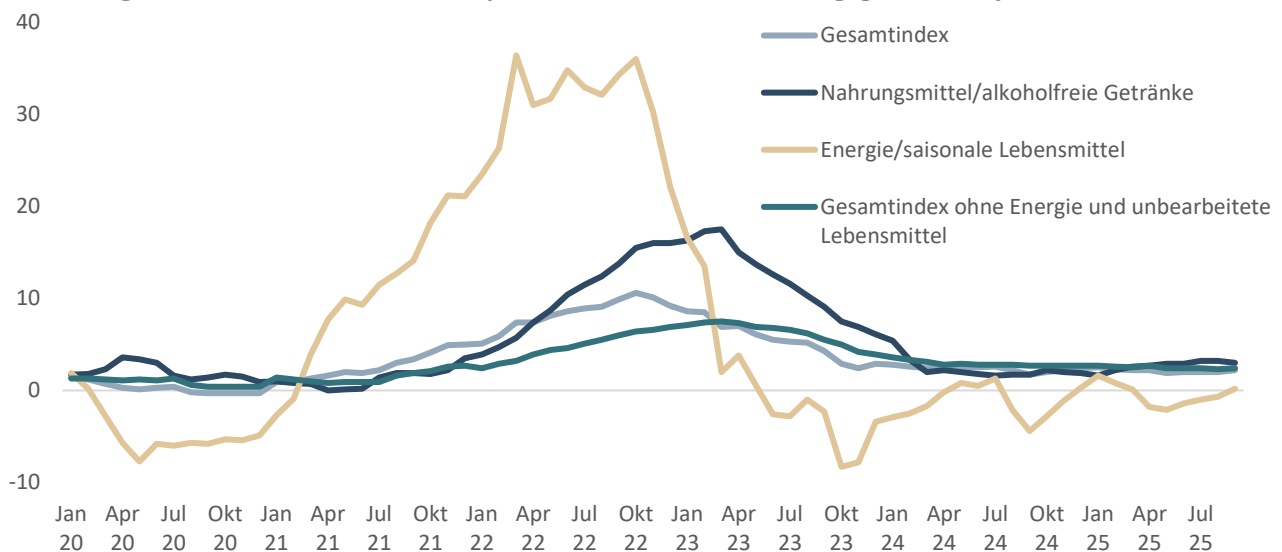
## 2 Finanzmärkte reflektieren ansteigende Staatsverschuldung

*Auch wenn sich das Inflationsumfeld beruhigt hat, beschäftigen die Unsicherheiten an den Finanzmärkten aufgrund von hoher Staatsverschuldung die Zentralbanken. Dies betrifft vor allem die Staatsverschuldung der USA und im Euroraum die Verschuldung des französischen Staates. Die hohe Unsicherheit unter den Investoren zeigt sich an einem starken Anstieg des Goldpreises, da Gold zunehmend als sicherer Hafen genutzt wird.*

Die Preisentwicklung im Euroraum verläuft nach einer Zeit hoher Inflationsraten und einem Rückgang der Preissteigerung nun im zweiten Jahr entspannt. Aktuell beläuft sich die Inflationsrate im Euroraum auf 2,1 Prozent pro Jahr, was mit der Definition von Preisstabilität der Europäischen Zentralbank (EZB) vereinbar ist. Beigetragen zum Rückgang der Inflationsrate haben vor allem der Rückgang der Energiepreise (Abbildung 2-1). Diese tragen auch weiterhin dazu bei, dass die Inflationsrate niedrig bleibt. Im Zuge des Winters könnten diese zwar noch einmal steigen. Ein starker Anstieg mit einem inflationserhöhenden Effekt ist allerdings nicht zu vermuten. Inflationsfördernd wirken zurzeit besonders die Lebensmittelpreise. Dies liegt vor allem daran, dass Lebensmittel ein hohes Gewicht im Warenkorb haben und nicht substituierbar sind. Es besteht hier eine stabile Nachfrage, und Anspannungen auf der Angebotsseite führen zu schnell zu Preissteigerungen.

**Abbildung 2-1: Preisentwicklung im Euroraum**

Veränderung der Teilindizes des Verbraucherpreisindex für den Euroraum gegenüber Vorjahresmonat in Prozent



Quellen: Eurostat; Institut der deutschen Wirtschaft

Die EZB hat nach mehreren Leitzinssenkungen eine Zinspause eingelegt. Aktuell liegt der Einlagezins bei 2,0 Prozent, der Hauptrefinanzierungszins bei 2,15 Prozent und der Spitzenrefinanzierungszins bei 2,4 Prozent. Die EZB argumentiert, dass sich die Inflation in der mittleren Frist bei ihrem Zielwert von 2 Prozent stabilisieren wird. Die Arbeitsmärkte im Euroraum sieht sie als stabil und die Bilanzen des privaten Sektors als solide an. Unsicherheiten gehen allerdings von den anhaltenden globalen Handelskonflikten und den geopolitischen Spannungen aus (EZB, 2025a). Es ist davon auszugehen, dass eine anhaltende Entspannung des Inflationsumfeldes im Laufe des kommenden Jahres dazu führen wird, dass die Geldpolitik abwartend reagiert.

An den Märkten für Staatsanleihen ist die zunehmende Verschuldung ein relevantes Thema. Seit dem Jahr 2022 steigen die Renditen auf Anleihen mit 10 Jahren Restlaufzeit an. Im Durchschnitt der G7-Länder sind

diese von 1 Prozent zum Ende des Jahres 2021 auf aktuell 3,6 Prozent angestiegen. Treiber der Renditen waren im Laufe des Jahres 2024 und in der ersten Hälfte des Jahres 2025 vor allem die US-Zinsen. Ebenfalls ein Grund für die höheren Zinsen ist Frankreich, dessen Staatsfinanzen aktuell Grund zur Sorge bieten. Denn die Staatsverschuldung liegt hier bei über 110 Prozent des französischen BIP. Während die Rendite auf die deutsche Bundesanleihe im Laufe des Jahres 2023 gesunken ist, ist sie in den Jahren 2024 und 2025 wieder auf ihren vormaligen Höchststand aus dem Jahr 2023 angestiegen. Dies spiegelt auch den geplanten Anstieg der Staatsverschuldung in Deutschland durch das Sondervermögen wider. Die Entwicklung der Renditen koppelt sich von denen der Schweiz ab. Hier zeigt sich seit dem Jahr 2023 ein fallender Zinstrend. Aktuell liegt die Rendite der Anleihe der Schweiz bei 0,3 Prozent verglichen mit 2,7 Prozent in Deutschland, 3,4 Prozent in Frankreich und 4,1 Prozent in den USA.

Viele Zentralbanken erhöhen seit einigen Jahren wieder ihre Goldreserven. Als Gründe werden die globale geopolitische Unsicherheit, Inflation und die Diversifikation der Währungsreserven genannt. Teil dieser Diversifikation ist eine „Ent-Dollarisierung“. Dieser Prozess ist aber nicht der aktuellen Entwicklungen in den USA geschuldet, sondern es handelt sich um einen schon länger anhaltenden Trend. Auch institutionelle Investoren setzen verstärkt wieder auf Gold. Auch hier spielen geopolitische Unsicherheiten sowie die hohe Staatsverschuldung eine entscheidende Rolle. Der Goldpreis spiegelt die Unsicherheiten an den Finanzmärkten aktuell sehr gut wider. Nach seinen Höchstständen von 1.774 US-Dollar im Juli 2012 und 1.954 zu Beginn des Jahres 2022 liegt der Goldpreis aktuell bei 3.873 US-Dollar. Zwischen den beiden Krisenjahren 2012 (dem Höhepunkt der Euro-Schuldenkrise) und den Pandemiejahren 2020 bis 2022 kam es zu einer Verdoppelung. Hierzu beigetragen haben nicht nur geopolitische Unsicherheiten, sondern auch die Sorgen der Anleger in Bezug auf die Nachhaltigkeit der Staatsverschuldung einiger Länder.

Der Anstieg der Staatsverschuldung war aufgrund des anhaltenden fallenden Zinstrends für eine lange Zeit gut tragbar. Das Hochzinsumfeld seit dem Wiederanstieg der Inflation stellt die Höhe der Staatsverschuldung zunehmend infrage. Zinsausgaben sind mittlerweile in vielen Ländern ein bedeutender Teil der Staatsausgaben. Die Zinskosten für die US-Staatsverschuldung liegen in etwa bei der Höhe der Ausgaben für die nationale Verteidigung. Dadurch nimmt auch der politische Druck auf die US-Notenbank zu, die Zinsen zu senken. Auch die Staatsverschuldung in Frankreich verunsichert die Anleger. Sorge um eine Wiederholung der Euro-Schuldenkrise, die Unsicherheit durch die US-Handelspolitik sowie den langen Government Shutdown könnten dazu beigetragen haben, dass sich Anleger auch in diesem Jahr wieder stark in Gold-Investments engagiert haben.

Insgesamt werden die Finanzmärkte zunehmend nervöser. Zwar gibt es aus Sicht der Inflationssteuerung zurzeit keinen Grund für eine Zinsänderung. Eine Verschlechterung der Staatsfinanzen, vor allem bei einem so großen Euro-Mitgliedsland wie Frankreich, könnte allerdings Druck auf die EZB ausüben, ihre Zinsen zur Sicherung der Finanzmarktstabilität zu senken. In den USA wird aufgrund der hohen Zinskosten des Staates ebenfalls der Druck auf die Notenbank in Richtung Zinssenkungen aufrechterhalten bleiben.

### 3 Weltwirtschaft in trügerischer Stabilität

*Die konjunkturelle Entwicklung wird weiterhin durch die Fragmentierung der Weltwirtschaft und die geopolitischen Spannungen belastet sein. Die negativen Wirkungen der amerikanischen Zollpolitik und der geopolitischen Spannungen werden zunehmend sichtbar. Die globalen Kapitalmärkte reagieren auf die gestiegene Unsicherheit im Kontext zunehmender Staatsverschuldung durch höhere Risikoprämien auf Staatstitel. Insgesamt zeigt die Weltwirtschaft in diesem Jahr noch eine gewisse Resilienz und wird um 2,5 Prozent zulegen. Im Jahr 2026 wird sich das Wachstum auf 2 Prozent verlangsamen. Die amerikanische Handelspolitik und die daraus entstehenden Verwerfungen im internationalen Warenverkehr werden den globalen Warenhandel deutlich abschwächen. Dieser sollte in diesem Jahr um 4,5 Prozent und 2026 nur noch um 1,5 Prozent zulegen. Die Prognose bleibt mit hoher Unsicherheit behaftet. Es bestehen Abwärtsrisiken aufgrund der protektionistischen Handelspolitik, Lieferkettenstörungen und Anfälligkeiten der globalen Finanzmärkte.*

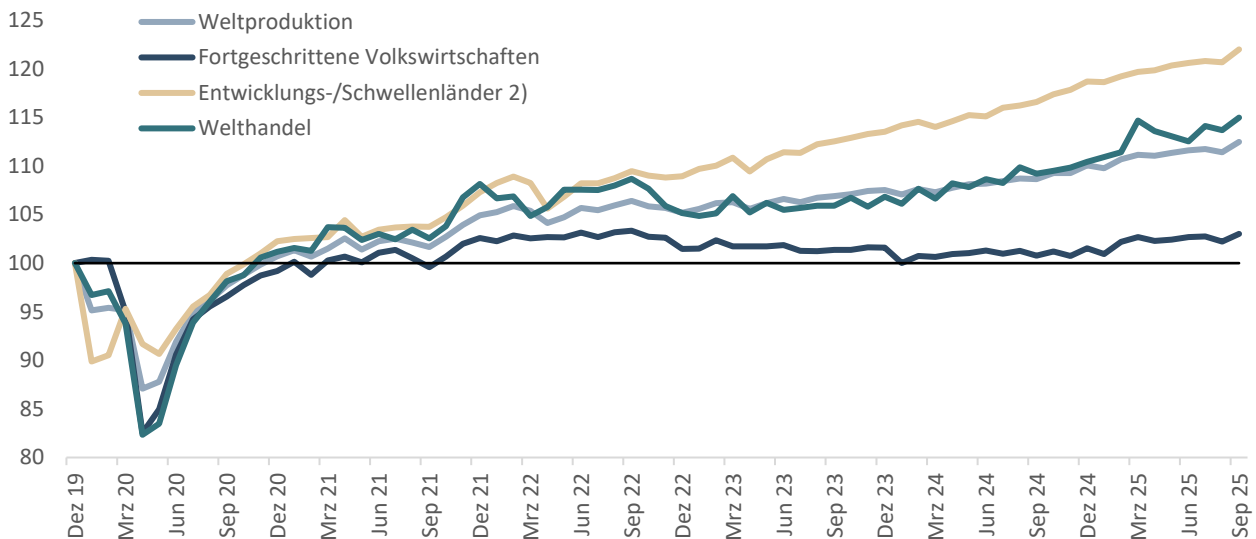
Die **globale Industrieproduktion** lag in preisbereinigter Rechnung im Durchschnitt der ersten neun Monate 2025 um 3 Prozent über dem Vorjahresniveau, wobei der größte Beitrag zu dieser Entwicklung aus dem asiatischen Raum kam (Abbildung 3-1). Im vergangenen Jahr lag die Jahresänderungsrate bei 1,7 Prozent. Die wirtschaftliche Dynamik in den fortgeschrittenen Volkswirtschaften (inklusive USA und Euroraum) als auch in den Schwellenländern (inklusive China) verläuft dabei allerdings asymmetrisch. So lag die Industrieproduktion in den fortgeschrittenen Volkswirtschaften im September 2025 um 2,2 Prozent höher als im September 2024. Sowohl in den USA als auch im Euroraum belief sich die Zunahme auf mehr als 1 Prozent. In den Schwellenländern legte die Industrieproduktion mit 4,6 Prozent im September 2025 kräftig zu, getrieben von den großen Volkswirtschaften wie China mit einer Zunahme der Industrieproduktion von 6,2 Prozent im Vergleich zum Vorjahresmonat. Gedämpft war allerdings die Entwicklung in der Gruppe der asiatischen Schwellenländer ohne China, in der die Zunahme der Industrieproduktion einen ähnlichen Verlauf wie in den entwickelten Volkswirtschaften zeigte. Diese Länder wurden besonders stark von den US-Zöllen getroffen, da sich die Höhe der Zölle an den bilateralen Handelsbilanzsalden der USA orientierte und viele asiatische Schwellenländer einen Überschuss im Handel mit den USA aufweisen (IMF, 2025).

Der **globale Warenhandel** weist insgesamt eine überraschend positive Wachstumsdynamik auf (Abbildung 3-1). Im September 2025 lag das preisbereinigte Handelsvolumen um 5,3 Prozent über dem Niveau des Vorjahresmonats, nach einer Zunahme um 2,5 Prozent im gesamten Jahr 2024 (Tabelle 3-1). Rechnet man den Durchschnitt der Monate Januar bis September 2025 im Vergleich zum Vorjahr, liegt die Zunahme bei 4,8 Prozent. Insbesondere im ersten Quartal führten Vorziehkäufe der USA zu einem deutlichen Anstieg der preisbereinigten Weltimporte um 6,5 Prozent, mit einem Zuwachs der US-Importe um 25 Prozent jeweils gegenüber dem Vorjahreswert. Das ist historisch hoch. Nach einer Korrektur im April (-20 Prozent im Vormonatsvergleich) zeigten die US-Importe in den Folgemonaten eine volatile Seitwärtsbewegung. Im Euroraum war die Dynamik der Importtätigkeit mit einer Zuwachsrate in den ersten neun Monaten des Jahres 2025 von 1,3 Prozent gegenüber dem Vorjahreszeitraum deutlich geringer. Den kräftigsten Anstieg der preisbereinigten Warenimporte zeigten in diesem Zeitraum asiatische Länder. In diesen Schwellenländern (ohne China) nahmen die Importe um 18,7 Prozent zu. Auf der Exportseite zeigte der asiatische Raum ebenfalls eine überdurchschnittliche Dynamik. Chinas preisbereinigte Exporte lagen in den ersten neun Monaten des Jahres 2025 um 7,7 Prozent über dem Vorjahresniveau. In Japan wurde ein Zuwachs von 5,1 Prozent verzeichnet, die restlichen entwickelten Volkswirtschaften aus Asien konnten ihre Exporte sogar um 14,8 Prozent steigern. Die US-Exporte stiegen in den Monaten Januar bis September 2025 um 1,7 Prozent gegenüber dem Vorjahreszeitraum an, die Exporte des Euroraums verzeichneten einen leichten Anstieg von 0,4 Prozent. Das

Exportgeschäft des Vereinigten Königreichs ging im gleichen Zeitraum um 1,7 Prozent gegenüber dem Vorjahr zurück. Die lateinamerikanischen Schwellenländer verbuchten sowohl bei den Exporten als auch bei den Importen gleichzeitig einen deutlichen Anstieg von jeweils mehr als 7 Prozent.

### Abbildung 3-1: Globale Industrieproduktion und Welthandel

Preis- und saisonbereinigte Werte für Industrieproduktion<sup>1)</sup> und Welthandel, Index Dezember 2019 = 100



1) Industrieproduktion (ohne Bausektor), produktionsgewichtet. 2) Schwellenländer einschließlich China.

Quellen: CPB; Institut der deutschen Wirtschaft

Der handelspolitische Kurs der USA stellt neben geopolitischen Verwerfungen das größte Risiko für die Weltwirtschaft dar. Zwar haben die USA Handelsvereinbarungen mit wichtigen Handelspartnern wie der EU, Japan oder China getroffen. Dennoch basieren diese teilweise auf unrealistischen Zusagen für Rohstoffkäufe oder private Investitionen in den USA oder sind, wie im Fall Chinas, von vorne rein nur auf einen kurzen Zeitraum angelegt. Zudem bleiben die US-Zölle trotz der Handelsvereinbarungen auf einem hohen Niveau. Die EZB (2025b) errechnete in ihrer Septemberprojektion einen durchschnittlichen globalen effektiven Zollsatz von 21 Prozent. Damit ist er gegenwärtig so hoch wie zuletzt in den 1940er Jahren. Die Auswirkungen der US-Zollpolitik werden sich in den kommenden Monaten noch zeigen und die wirtschaftliche Entwicklung nicht nur in den USA, sondern auch in ihren Handelspartnern deutlich beeinträchtigen (IMF, 2025). Im laufenden Jahr 2025 haben vorgezogene Käufe im ersten Quartal und die abwartende Haltung vieler Unternehmen dazu geführt, dass wesentliche Anpassungen an die neue Situation zunächst hinausgezögert wurden. Das Ausbleiben von Vergeltungsmaßnahmen auf der Seite der meisten US-Handelspartner trägt dazu bei, dass sich die im Frühjahr prognostizierten Wachstumseinbußen bisher nur zum Teil materialisiert haben. Im Vergleich zur IW-Frühjahrsprognose (Bardt et al., 2025) fallen die Abwärtsrevisionen somit insgesamt weniger stark negativ aus. Doch die wirtschaftspolitische Unsicherheit bleibt hoch – vor allem bezüglich der Zukunft der globalen Handelsordnung und der internationalen Arbeitsteilung.

Die **IW-Auslandsprognose** (Tabelle 3-1) wurde mithilfe des Global Economic Model von Oxford Economics erstellt. Dabei wurden die beschriebenen weltwirtschaftlichen Rahmenbedingungen in das makroökonomische Weltwirtschaftsmodell entsprechend eingebaut, um die Prognosewerte auf Basis der Modellsimulationen für das Jahr 2025 und 2026 zu ermitteln. Ausführliche Länderprognosen sowie Erläuterungen zum Oxford-Modell finden sich in Obst/Kolev-Schaefer (2025). In der Gesamtbetrachtung zeigt sich die

Weltwirtschaft zwar zunächst resilient und dürfte im Jahr 2025 mit einem Expansionstempo von 2,5 Prozent zulegen. Für das kommende Jahr ist jedoch von einer abnehmenden Wachstumsdynamik auszugehen, so dass die Wachstumsrate der Weltproduktion bei nur noch 2 Prozent liegen dürfte. Die US-Handelspolitik und die daraus resultierenden Verwerfungen werden auch zu einer deutlichen Abschwächung beim globalen Warenhandel zum Jahresende 2025 sowie im Jahr 2026 führen, zumal die Handelspolitik zu geopolitischen Zwecken eingesetzt wird. Aufgrund der deutlichen Vorzieheffekte im ersten Quartal 2025 dürfte der reale Warenhandel in diesem Jahr um 4,5 Prozent zulegen. Für das kommende Jahr wird nur noch von einer Zuwachsrate von 1,5 Prozent ausgegangen. Die simulierten Abschlüsse durch die US-Zollpolitik betragen im Jahr 2026 für die Weltwirtschaft 0,8 Prozentpunkte und 1 Prozentpunkt für den Welthandel. In diesem Jahr haben wir die Prognose im Vergleich zum Frühjahr (Bardt et al., 2025) für Weltwirtschaft und Welthandel jeweils nach oben revidiert. Beim Welthandel war die Korrektur besonders stark. Hier kam es nach dem historisch hohen Wert im März (rund 3 Prozent Anstieg im Vergleich zum Februar 2025) im Juli und September dieses Jahres zu unerwartet deutlichen Anstiegen.

**Tabelle 3-1: Eckdaten der IW-Auslandsprognose**

Veränderung des realen BIP und des realen Welthandels gegenüber dem Vorjahr in Prozent

|                                    | 2024       | 2025       | 2026       |
|------------------------------------|------------|------------|------------|
| Euroraum                           | 0,9        | 1,4        | 1,1        |
| Frankreich                         | 1,1        | 0,7        | 0,8        |
| Italien                            | 0,5        | 0,5        | 0,7        |
| UK                                 | 1,1        | 1,4        | 1,2        |
| USA                                | 2,8        | 2,0        | 1,7        |
| China                              | 4,9        | 4,7        | 4,3        |
| Japan                              | -0,2       | 1,2        | 0,7        |
| <b>Weltwirtschaft<sup>1)</sup></b> | <b>2,6</b> | <b>2,5</b> | <b>2,0</b> |
| <b>Welthandel<sup>2)</sup></b>     | <b>2,5</b> | <b>4,5</b> | <b>1,5</b> |

1) In US-Dollar. 2) Realer Güterhandel in Abgrenzung von CPB.

Quellen: CPB; Eurostat; nationale Statistiken; Weltbank; Institut der deutschen Wirtschaft

Für die Weltkonjunktur bestehen zahlreiche **Abwärtsrisiken**. Dazu gehört die nach wie vor mögliche Eskalation von handels- und geopolitischen Konflikten, potenzielle Unterbrechungen von internationalen Lieferketten, etwa bei der Versorgung mit wichtigen Rohstoffen wie seltenen Erden, Finanzmarkturbulenzen durch eine Neubewertung von Technologieaktien sowie die politischen und ökonomischen Risiken rund um die steigende Staatsverschuldung (und die damit verbundene höhere Zinslast) und den zunehmenden Druck auf unabhängige Institutionen wie Zentralbanken. Positive Einflüsse dürften durch die gesunkenen Energiepreise ausgelöst werden oder auch von einer KI-bedingten Steigerung der totalen Faktorproduktivität.

Im November 2025 deuten diverse **Stimmungsindikatoren** für Unternehmen und Konsumenten auf eine moderate Wachstumsdynamik hin. Der Einkaufsmanagerindex (PMI) für die Gesamtwirtschaft lag in allen hier prognostizierten Ländern oberhalb der 50 Punkte Schwelle, ab der von einer Expansion auszugehen ist. Eine Ausnahme ist Frankreich, wo der PMI mit rund 49 Punkten knapp drunter liegt. In den USA liegt der PMI mit rund 55 Punkten trotz der Handelszölle deutlich oberhalb der Expansionsschwelle. In China rangiert der PMI

mit knapp 52 Punkten über der Expansionsschwelle. Getragen wird dieses Stimmungsbild aber vor allem von den Einkaufserwartungen im Dienstleistungssektor.

Die amerikanische Zollpolitik hat die gesamtwirtschaftliche Aktivität in den **USA** im ersten Halbjahr 2025 stark beeinflusst. Vor allem bei den US-Importen und den Lagerinvestitionen kam es zu starken Ausschlägen, die maßgeblich dafür waren, dass das reale BIP im zweiten Quartal um 1 Prozent gegenüber dem Vorquartal zulegte, nachdem es im ersten Quartal noch leicht geschrumpft war. Die preis- und saisonbereinigten US-Importe haben im ersten Halbjahr 2025 eine leichte Zunahme verzeichnet. Der private Verbrauch gewann im zweiten Quartal etwas an Tempo im Vergleich zum ersten Quartal, doch die Dynamik blieb insgesamt unter dem Niveau des vergangenen Jahres. Die stark gestiegene wirtschaftspolitische Unsicherheit und eine zunehmende Besorgnis über den Ausblick für die US-Wirtschaft dürfte ein Faktor hinter der Kaufzurückhaltung sein, aber auch der Inflationsdruck infolge steigender Importpreise nimmt zu (Gern et al., 2025). Die Dynamik am amerikanischen Arbeitsmarkt hat ebenfalls nachgelassen. Die Arbeitslosenquote stieg im Jahresverlauf 2025 leicht an und erreichte im September 2025 mit 4,4 Prozent den höchsten Wert seit Oktober 2021. Der sechswöchige Government Shutdown im Herbst 2025 wurde zwar beendet, doch die Unsicherheit rund um die US-Staatsfinanzen bleibt hoch. Die dadurch entstandenen BIP-Verluste dürften zu einer etwas geringeren Dynamik der US-Wirtschaft im dritten Quartal 2025 geführt haben, die zu der allgemeinen Verlangsamung der US-Konjunktur beiträgt.

Im Prognosezeitraum kommen positive Impulse bei den privaten Investitionen von der hohen Dynamik bei den KI-Investitionen in den USA (Gemeinschaftsdiagnose, 2025). Im ersten Halbjahr haben die Unternehmensinvestitionen entsprechend zugelegt, im ersten Quartal 2025 mit 2,3 Prozent sehr kräftig. Es gibt Hinweise, dass die KI-Investitionen hier einen großen Anteil hatten. Eine mögliche Blasenbildung zeigt sich an den hohen und volatilen Aktienbewertungen der großen Tech-Unternehmen, was ein Risiko für Unternehmensinvestitionen und den privaten Konsum darstellt. Mit dem One Big Beautiful Bill Act (OBBBA) wurde am 04. Juli 2025 das wichtigste finanzpolitische Vorhaben der neuen Administration im Kongress verabschiedet. Die Verlängerung der Steuersenkungen und Abschreibungsmöglichkeiten für Unternehmen wirken im Prognosezeitraum unterstützend und dürften positive Impulse bei den Unternehmensinvestitionen auslösen. Allerdings belasten die Zollerhöhungen Unternehmen und Haushalte, was die positiven Impulse der nationalen Steuerpolitik kompensieren könnte. Die amerikanische Geldpolitik befindet sich auf einem Lockerungskurs, Risiken bestehen durch den zollbedingten Preisdruck und den verzögerten Datenveröffentlichungen im Zuge des Government Shutdown. Die Fed hat die Leitzinsen auf 3,75 bis 4 Prozent gesenkt und könnte bis Ende 2026 auf 3 Prozent runter gehen. Die US-Wirtschaft expandiert im Prognosezeitraum somit mit geringerem Tempo. Die Abwärtsrevision aufgrund der US-Handelszölle liegen bei jeweils einem halben Prozentpunkt in diesem und im kommenden Jahr. Es wird ein Wachstum der US-Wirtschaft von 2 Prozent in diesem Jahr und von 1,7 Prozent im Jahr 2026 erwartet.

Die **chinesische Wirtschaft** expandierte im vergangenen Jahr mit 4,9 Prozent erneut unter den hoch gesteckten Erwartungen (Tabelle 3-1). Die Krise auf dem Immobilienmarkt hielt an und strahlte weiter auf den privaten Konsum aus. Mit der Schwäche der Binnennachfrage nimmt die Bedeutung der Exporte für die Konjunktur zu. Trotz Gegenwinds im internationalen Warenverkehr durch die Handelszölle der EU und den USA konnten die chinesischen Ausfuhren die konjunkturelle Entwicklung in diesem Jahr unterstützen. Der Exporterfolg war zum Teil von vorgezogenen Käufen in Erwartung höherer US-Zölle gestützt (Gern et al., 2025). Die Ausfuhren blieben aber auch dank einer Ausweitung des Handels mit anderen asiatischen Ländern im zweiten Quartal kräftig, obwohl die direkten Lieferungen in die USA spürbar zurückgingen (Gemeinschafts-

diagnose, 2025). Begünstigt wird diese Entwicklung auch durch einen stark unterbewerteten Renminbi im Vergleich zu anderen relevanten internationalen Währungen wie dem Euro. China hat sich hier einen preislichen Wettbewerbsvorteil verschafft (Matthes, 2025). Die stark exportorientierte Industrieproduktion lag im September 2025 um 6,2 Prozent über dem Vorjahresmonat (CPB, 2025). Eine anhaltende Deflation sowie ein sehr niedriges Konsumentenvertrauen im Jahr 2025 deuten aber auf stark unterausgelastete Kapazitäten hin. Die chinesische Regierung versucht sowohl mit fiskalischen als auch mit geldpolitischen Impulsen bei der schwachen Binnennachfrage gegenzusteuern. Der Leitzins in China liegt bei 2 Prozent. Die umfangreichen Fiskalprogramme konnten bisher jedoch noch nicht das Vertrauen von Investoren und Konsumenten nachhaltig verbessern (Gern et al., 2025). Somit ist für die chinesische Wirtschaft von einem moderaten Rückgang des Wachstums auf 4,7 Prozent in diesem Jahr auszugehen. Da strukturelle Probleme anhalten und handelspolitische Barrieren eine weitere Expansion der Exporte erschweren wird sich die wirtschaftliche Dynamik im Jahr 2026 auf 4,3 Prozent abschwächen.

Die Wirtschaft im **Euroraum** zog im ersten Halbjahr 2025 leicht an, vor allem im ersten Quartal 2025 wuchs das reale BIP kräftig um 0,6 Prozent gegenüber dem Vorquartal. Dahinter steckt ein Sondereffekt, denn die irische Volkswirtschaft wuchs im ersten Quartal 2025 außergewöhnlich stark und verzerrt die Ergebnisse für den Euroraum somit nach oben. Verantwortlich dafür waren Vorzieheffekte aufgrund der US-Handelszölle, die zu einem starken Exportanstieg der irischen Pharmaindustrie führten (IMF, 2025). Im zweiten Quartal 2025 stagnierte der Euroraum nahezu mit 0,1 Prozent und im dritten Quartal wuchs er leicht um 0,2 Prozent. Im Prognosezeitraum belastet die handels- und geopolitische Lage das Wirtschaftswachstum im Euroraum. Die Einführung von US-Handelszöllen auf EU-Importe von 15 Prozent (50 Prozent Zoll auf Stahl und Aluminium) verschärft den globalen Handelskonflikt. So drängen zum einen chinesische Überkapazitäten auf den europäischen Markt, zum anderen fehlt die ausländische Nachfrage aus den USA. Der Handelsbilanzüberschuss sank in den Sommermonaten deutlich, auch bedingt durch die effektive Aufwertung des Euro seit Jahresbeginn (SVR, 2025). Für den Euroraum belaufen sich die geschätzten Abschläge der US-Zollpolitik auf 0,2 Prozentpunkte in diesem und 0,5 Prozentpunkte im kommenden Jahr. Binnenwirtschaftlich kam es zu einer Belebung beim privaten Konsum. Die kräftigen Reallohnzuwächse in großen Volkswirtschaften wie Deutschland, Niederlande oder Frankreich, gepaart mit einer relativ niedrigen Arbeitslosigkeit im Euroraum, stützten den Binnenkonsum. Die EZB hat seit Juni 2024 im Zuge der nachlassenden Inflationsrate den Leitzins (Einlagenzins) achtmal bis auf das Niveau von 2 Prozent gesenkt und damit durchaus einen expansiven Bereich erreicht, der im Prognosezeitraum weiterhin für Auftriebskräfte sorgt. Ein stärkerer Euro verstärkt außerdem den preisdämpfenden Effekt im Euroraum, weil Importe (besonders Energieimporte) günstiger werden. Die Notwendigkeit der fiskalischen Konsolidierung könnte in einigen Euro-Ländern zu Steuererhöhungen führen und damit die private Investitionstätigkeit und die für den privaten Konsum wichtigen verfügbaren Einkommen belasten. Insgesamt wird die Fiskalpolitik im Euroraum in diesem und im nächsten Jahr als leicht restriktiv eingeschätzt. Die Aussichten für die Konjunktur im Euroraum bleiben moderat und es wird von einem Wirtschaftswachstum im Jahr 2025 von 1,4 Prozent und 1,1 Prozent im kommenden Jahr ausgegangen.

## 4 Inlandsnachfrage erholt sich leicht

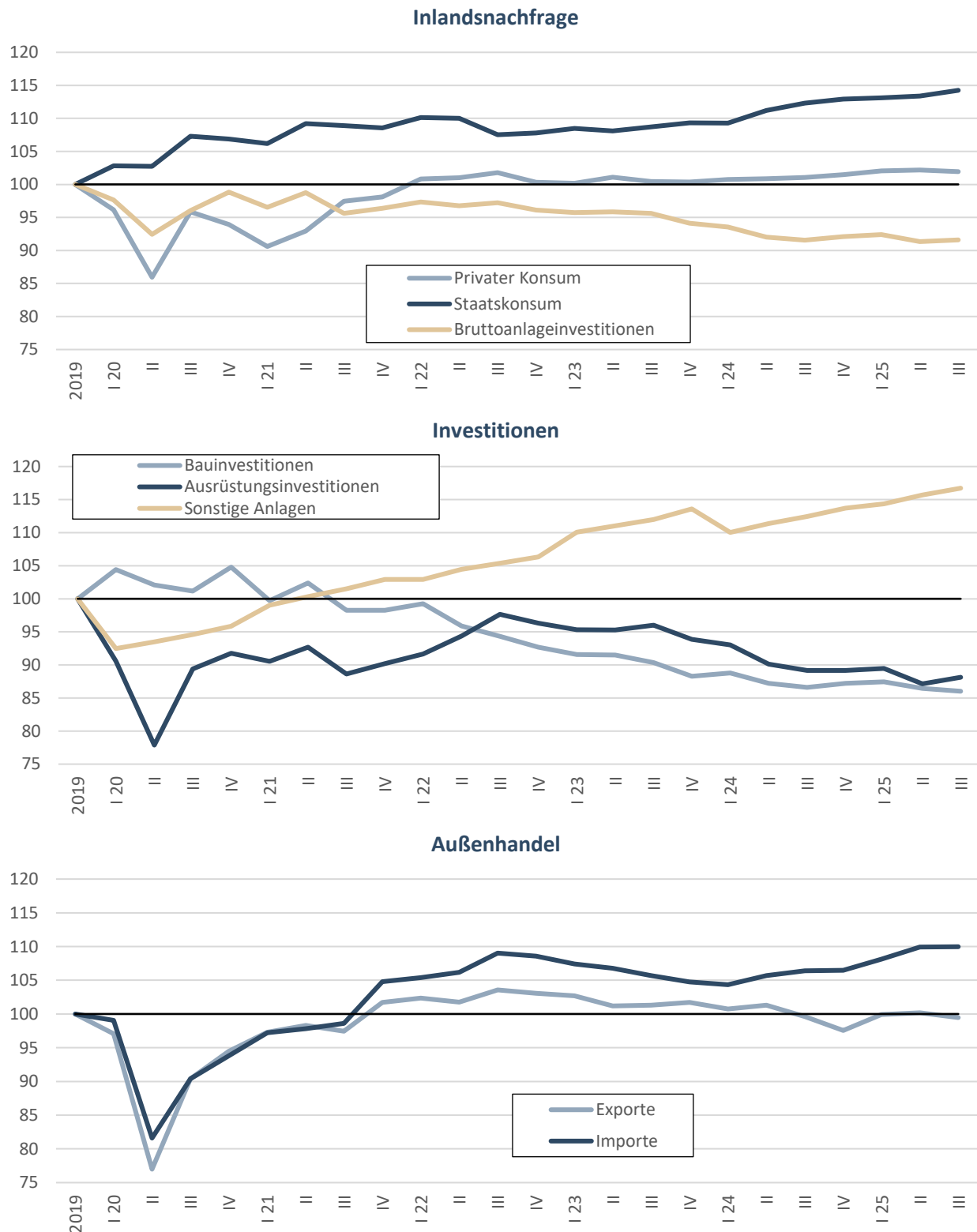
*Im Gegensatz zu den Vorjahren werden 2026 erstmals alle Nachfrageaggregate in Deutschland zulegen. Sowohl die privaten als auch die staatlichen Investitionen steuern moderat zum Wachstum bei. Die private Konsumdynamik bleibt wegen gedämpfter Beschäftigungsperspektiven mit 1 Prozent unter ihrem Potenzial. Dagegen schwellt der Staatsverbrauch weiter deutlich an. Das magere Exportplus wird vom anhaltend hohen Importwachstum überkompensiert. Das reale Bruttoinlandsprodukt legt nach der diesjährigen Stagnation im Jahr 2026 um 0,9 Prozent zu. Rund ein Drittel davon entfällt auf ein Plus an Arbeitstagen.*

Nach einem vergleichsweise guten Einstieg in das Jahr 2025 konnte das konjunkturelle Tempo in Deutschland im weiteren Jahresverlauf nicht gehalten werden (siehe Abbildung 1-1). Nach dem Rückgang im zweiten Quartal hat sich das preis-, saison- und arbeitstäglich bereinigte BIP im dritten Quartal 2025 zumindest auf dem Vorquartalsniveau stabilisiert. Insgesamt wird jedenfalls auch in diesem Jahr eine konjunkturelle Wende nicht vollzogen. Die Schockstarre, in der sich die deutsche Wirtschaft seit dem Jahr 2019 befindet, hält bislang an und dahinter steht produktionsseitig ein unverändertes Bild: Die heftige Baukrise hat sich auch im dritten Quartal 2025 fortgesetzt, die reale Wertschöpfung des Baugewerbes hat einen neuen Tiefpunkt erreicht und lag zuletzt um 27 Prozent unter ihrem letzten Höhepunkt vom vierten Quartal 2020. Insgesamt hohe Baukosten infolge von Materialverteuerungen und Vorschriften überlagern vor allem im Wohnungsbau die positiven Effekte der rückläufigen Zinsen. Die allgemeine Investitionsschwäche in Deutschland belastet nach wie vor auch das Inlandsgeschäft der deutschen Industrie. Hinzu kommen die gewaltigen Herausforderungen durch die Handelskonflikte und das damit stark belastete deutsche Exportgeschäft, das zu rund vier Fünftel aus Industriewaren besteht. Vormalis wichtige Absatzmärkte der deutschen Industrie – wie die USA und China – können weniger gut bedient werden (Matthes/Sultan, 2025). Die geopolitischen Verwerfungen und die damit schwächere Dynamik der Weltwirtschaft beeinträchtigen die weltmarktorientierte Industrie. Dies wird verstärkt durch hohe Energie-, Regulierungs- und Arbeitskosten sowie die Wechselkursaufwertungen, was insgesamt die preisliche Wettbewerbsfähigkeit verschlechtert (Deutsche Bundesbank, 2025). Die Dienstleister, auf die rund 70 Prozent der gesamtwirtschaftlichen Wertschöpfung entfallen, können seit geraumer Zeit mehr oder weniger die Wirtschaftsausfälle in der Bauwirtschaft und Industrie kompensieren. Das liegt allerdings in hohem Ausmaß an den staatlichen und sozialen Dienstleistungen, die im Gefolge des ansteigenden Staatskonsums expandieren. Dagegen leiden die unternehmensnahen Dienste infolge der Industrie- und Baukrise. Auch die konsumnahen Dienste entwickeln sich wegen der zurückhaltenden Konsumtätigkeit verhalten. Dieses entstehungsseitige Bild reflektiert sich auch auf der Nachfrageseite der Volkswirtschaft.

Im Jahresverlauf 2025 hat die Geopolitik den deutschen **Außenhandel** sichtlich geprägt. Dazu zeigt der untere Teil von Abbildung 4-1 die preis-, saison- und arbeitstäglich bereinigte Entwicklung der deutschen Exporte und Importe. Nach dem Rückgang der Ausfuhren im Jahr 2024 kam es im ersten Quartal 2025 zu einem deutlichen Anstieg gegenüber dem Vorquartal. Dieser Auftrieb wurde in hohem Ausmaß von ansteigenden Warenexporten getrieben. Dahinter stehen höhere Einkäufe in den USA, was auf Vorzieheffekte hinsichtlich der Anfang April 2025 verkündeten Zollpolitik der neuen US-Administration („Liberation Day Tariffs“) zurückzuführen war. Danach ging das US-Geschäft der deutschen Industrie deutlich zurück. Gleichwohl stabilisierten sich die deutschen Gesamtexporte im zweiten und dritten Quartal 2025 auf dem Niveau vom Jahresanfang, das zugleich dem Jahreswert von 2019 entspricht. Dabei liegen die Warenexporte weiterhin deutlich unter diesem Vergleichswert. Das gesamte deutsche Ausfuhrgeschäft wurde in den letzten vier Jahren im Wesentlichen durch die verhalten dynamischen Dienstleistungsexporte stabilisiert.

# Abbildung 4-1: Nachfrageentwicklung in Deutschland

Preis-, saison- und arbeitstäglich bereinigte Werte; Jahresdurchschnitt 2019 = 100



Quellen: Statistisches Bundesamt; Institut der deutschen Wirtschaft

Während die realen Importe von Mitte 2022 bis Anfang 2024 ebenfalls sanken, war seitdem ein nahezu durchgehender Anstieg zu verzeichnen – mit entsprechenden Implikationen auf die deutsche Außenhandelsbilanz. Die ansteigenden Importe reflektieren zum einen ebenfalls Vorzieh- und Lagereffekte in Antizipation von EU-Zöllen auf amerikanische und chinesische Güter. Hinzu kommen Umlenkungseffekte von chinesischen Waren auf europäische Märkte aufgrund der amerikanischen Handelspolitik (Matthes et al., 2025). In den ersten neun Monaten dieses Jahres lagen die realen Importe von Waren und Dienstleistungen um 3,3 Prozent über dem entsprechenden Vorjahresniveau. Dagegen war bei den realen Exporten ein Minus in Höhe von 1,1 Prozent zu verzeichnen. Diese Größenordnungen sind nahezu auch für das gesamte Jahr 2025 zu erwarten (siehe Anhang) – wohlgeachtet bei einem Wachstum des realen Welthandels von 4,5 Prozent. Für das kommende Jahr bleiben die insgesamt bremsenden Effekte durch geopolitische Belastungen und preislicher Wettbewerbsprobleme bestehen und die deutsche Industrie wird nur in abgekoppelter Weise vom Wachstum des Welthandels profitieren. Während dieser im kommenden Jahr um 1,5 Prozent zulegt, wird beim deutschen Exportgeschäft nur ein Plus von gut 0,3 Prozent zu realisieren sein. Dabei kommen positive Impulse aus Europa, der Handel mit den USA und China bleibt ein Problem. Die Importe werden auch im Jahr 2026 stärker expandieren als die Exporte. Dazu tragen Lagereffekte, Käufe von militärischen Ausrüstungen und der anhaltende Importdruck aus China bei. Im Jahresdurchschnitt liegen die realen Importe um 1,5 Prozent über dem Vorjahresniveau. Dem negativen Konjunkturimpuls durch den (weiterhin positiven, nominal und real aber rückläufigen) Außenbeitrag steht ein hoher Lageraufbau und Vorratseffekt gegenüber.

Die gesamten **Bruttoanlageinvestitionen** lagen in den ersten neun Monaten des Jahres 2025 um 1 Prozent unter dem bereits schlechten Vorjahresvolumen. Damit hat sich die Investitionskrise weiter verschärft und das Niveau von 2019 wird am aktuellen Rand um 8 Prozent unterschritten (Abbildung 4-1 oben). Damit fehlt der deutschen Konjunktur nicht nur ein investitionsgetriebener Impuls, sondern nach vorne gerichtet schafft die seit nunmehr sechs Jahren bestehende Investitionsschwäche einen gewaltigen Ausfall an Produktionspotenzial für die nächsten Jahre. Nach einem Rückgang der gesamten Investitionen in diesem Jahr wird sich die Investitionstätigkeit im Jahr 2026 allmählich erholen, wenngleich die Investitionserwartungen in der Privatwirtschaft auch für das kommende Jahr noch zurückhaltend sind (Grömling, 2025a). Der mittlere Teil von Abbildung 4-1 weist allerdings auf eine durchaus gespaltene Investitionstätigkeit in Deutschland hin.

Nach dem Rückgang der Investitionen in die sogenannten **Sonstigen Anlagen** im ersten Quartal 2020 war seitdem (mit Ausnahme des deutlichen Rückgangs im ersten Quartal 2024) ein durchgehender Anstieg zu verzeichnen. Zu diesen immateriellen Kapitalgütern zählen die Ausgaben von Unternehmen und Staat in Forschung und Entwicklung, Software und Datenbanken. Im dritten Quartal 2025 lagen die preis-, saison- und arbeitstäglich bereinigten Investitionen um 17 Prozent über dem Jahresdurchschnitt von 2019. Im Durchschnitt der letzten vier Jahre lag die Wachstumsrate bei rund 4,5 Prozent. Dies ist Ausdruck eines Strukturwandels hin zu diesen immateriellen und für die Digitalisierung wichtigen Produktionsgütern und auch ein positives Signal für den Investitionsstandort Deutschland. Für dieses Jahr wird ein Plus in Höhe von knapp 3,5 Prozent erreicht und im kommenden Jahr von gut 3 Prozent.

Die **Ausrüstungsinvestitionen**, zu denen Maschinen, Geschäftsausstattungen, Nutzfahrzeuge sowie militärische Güter zählen, lagen in den ersten drei Quartalen 2025 um 3,2 Prozent unter dem Niveau des entsprechenden Vorjahreszeitraums. Die für das Jahr 2025 erwartete Bodenbildung im Bereich dieser Kapitalgüter ist somit bei Weitem nicht eingetreten. Für das gesamte Jahr 2025 wird vielmehr ein Rückgang von rund 3 Prozent erwartet. Über die vergangenen vier Quartale waren die Investitionen in Maschinen und Geräte (einschließlich militärischer Waffensysteme) auf Basis saisonbereinigter Werte durchgehend rückläufig. Dies

weist deutlich darauf hin, dass die insbesondere an diesem Bereich festmachbare Investitionskrise in Deutschland bislang nicht überwunden wird. Die für die nächsten Jahre beabsichtigte Verbesserungen der investiven Rahmenbedingungen durch die neue Bundesregierung zeigen zumindest am aktuellen Rand noch keine Wirkung auf die Investitionsneigung der Unternehmen. Für Bewegung im gesamten Aggregat der Ausrüstungsgüter sorgen die starken Schwankungen bei den Fahrzeuginvestitionen. Nach dem leichten Rückgang im zweiten Quartal war im dritten Quartal 2025 ein deutlicher Anstieg zu verzeichnen. Die Prognose der Ausrüstungen ist insofern auch mit Einschränkungen behaftet, da es hier rückwärtsgerichtet zu größeren Revisionen kommen kann mit entsprechenden Implikationen für die Ausgangsbasis der Prognose. Das Statistische Bundesamt weist in diesem Zusammenhang darauf hin, dass die Anwendung von Schätzverfahren zu Ungenauigkeiten und nachträglichen Korrekturen führen können. Für das Jahr 2025 wird bei den preisbereinigten Ausrüstungsinvestitionen mit einem Rückgang von 3 Prozent gerechnet und im kommenden Jahr mit einem Plus in gleicher Größenordnung. Als Begründung für die Trendwende sprechen in erster Linie Ersatzbedarfe. Hinzu kommen die allmählich einsetzenden Investitionen im militärischen Bereich.

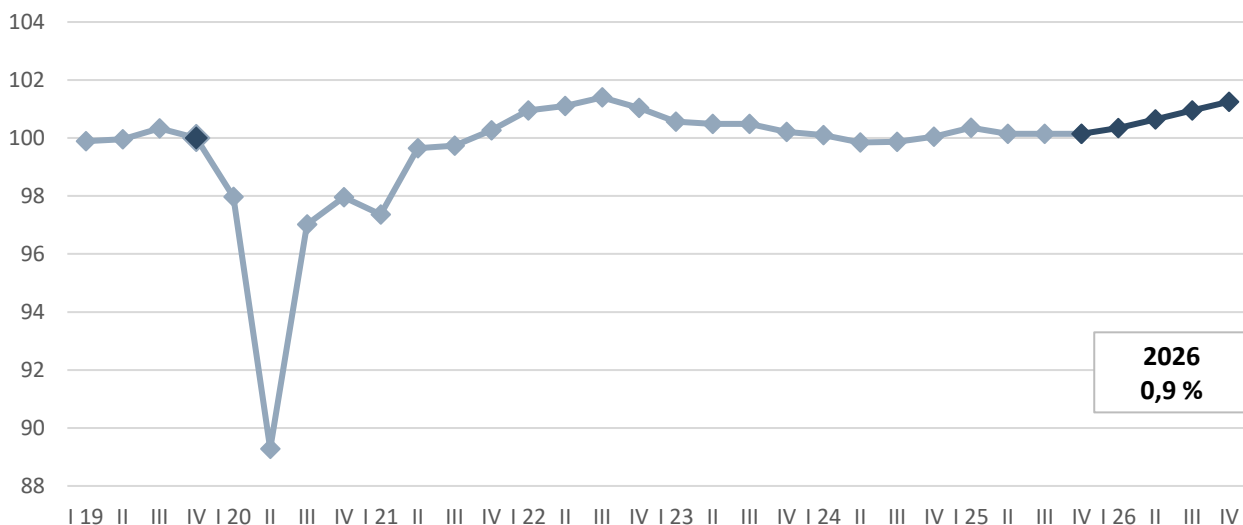
Die realen **Bauinvestitionen** sind im Jahr 2024 um 3,4 Prozent zurückgegangen und werden voraussichtlich auch 2025 nochmals um gut 1 Prozent sinken. Dabei blieb der Wohnungsbau schwach, da er unter hohen Bau- und Finanzierungskosten leidet und auf politische Impulse angewiesen ist. Die Stimmung in der Immobilienwirtschaft war auch im dritten Quartal 2025 noch von Zurückhaltung geprägt (Henger/Voigtländer, 2025). Für 2026 ist mit einem Anstieg der gesamten Bauinvestitionen in Höhe von 1,5 Prozent zu rechnen. Vor allem der Wohnungsbau hat von der Bundesregierung zusätzliche Maßnahmen zur Wiederbelebung der Bauaktivität eingefordert. Mit dem sogenannten „Bauturbo“ sowie der Reaktivierung der Neubauförderung für Effizienzhäuser des Standards EH55 in Höhe von 800 Millionen Euro hat die Bundesregierung verbesserte Rahmenbedingungen geschaffen. Auch die beabsichtigten beschleunigten Planungs- und Genehmigungsverfahren sind unterstützend. Die im Rahmen des Sondervermögen Infrastruktur und Klimaneutralität (SVIK) vorgesehenen Mehrausgaben wirken insgesamt positiv (siehe Kapitel 6), vor allem im Tiefbau und im öffentlichen Nichtwohnungsbau.

Der gesamtwirtschaftliche **Konsum** lag in den ersten neun Monaten dieses Jahres um 1,4 Prozent über dem entsprechenden Vorjahresniveau. Dazu haben die weiterhin deutlich ansteigenden öffentlichen Konsumausgaben (+2,3 Prozent) und der private Konsum (+1 Prozent) beigetragen. Der obere Teil von Abbildung 4-1 veranschaulicht die stark divergierende Entwicklung dieser beiden Konsumaggregate: Während die privaten Konsumausgaben in den letzten vier Jahren kaum von der Stelle kamen, hat der Staatskonsum seit Anfang 2024 nochmals merklich abgehoben. Im dritten Quartal 2025 lag der preisbereinigte Staatskonsum um 14 Prozent über dem Jahresdurchschnitt 2019, beim privaten Konsum sind es 2 Prozent. Offensichtlich haben die hohen politischen Verunsicherungen, die allgemein schwachen Konjunkturaussichten und die steigenden Sorgen um die Arbeitsplatzsicherheit die Konsumneigung stark beeinträchtigt und spiegelbildlich die Sparneigung erhöht. Die Sparquote der privaten Haushalte lag im Jahr 2024 um rund 1 Prozentpunkt höher als in den beiden Vorjahren. In den ersten neun Monaten 2025 lag sie zwar um einen halben Prozentpunkt niedriger als im gleichen Vorjahreszeitraum, damit aber immer noch etwas höher als in den beiden Vorjahren. Auch im weiteren Prognosezeitraum wird die Spartätigkeit der privaten Haushalte von den eingetrübten Beschäftigungsaussichten eher hochgehalten. Hinzu kommen die Verunsicherungen durch die Veränderungen und den Strukturwandel infolge von Transformation, Technologie und Geopolitik. Auch von Seiten der Inflationsrate sind keine zusätzlichen Impulse zu erwarten. Wie in diesem Jahr wird die Teuerung im Jahresdurchschnitt 2026 bei rund 2 Prozent liegen. Dabei wird unterstellt, dass es durch die Geopolitik in Form von Zöllen und politisch motivierten Verknappungen bei Rohstoffen, Vorleistungen und Energie sowie durch die

Klimabedingungen nicht zu negativen Preisschocks kommt. Nach Maßgabe des aktuellen Sachstands sind von steuerlicher Seite und von der Entwicklung der Sozialabgaben für das kommende Jahre weder bremsende noch unterstützende Effekte auf Einkommen und Konsum zu erwarten. Vor diesem Hintergrund wird der preisbereinigte private Konsum im Jahr 2026 wie auch in diesem Jahr um rund 1 Prozent expandieren. Der reale Staatskonsum wird weiterhin deutlich stärker zulegen, und zwar um rund 2 Prozent pro Jahr.

#### Abbildung 4-2: Konjunkturverlauf in Deutschland

Entwicklung des preis-, saison- und arbeitstäglich bereinigten BIP; ab 4. Quartal 2025 IW-Prognose, Index 4. Quartal 2019 = 100 und Veränderung gegenüber Vorjahr<sup>1)</sup> in Prozent



1) Nicht saison- und arbeitstäglich bereinigt.

Quellen: Statistisches Bundesamt; Institut der deutschen Wirtschaft Köln

Im Gegensatz zu den vorhergehenden fünf Jahren und auch zum Jahr 2025 werden im kommenden Jahr erstmals alle Veränderungsraten der volkswirtschaftlichen Nachfrageaggregate ein positives Vorzeichen aufweisen. Eine wirkliche Aufschwungsqualität wird aber nicht erreicht. Dazu sind die Investitionsaussichten zu wenig gefestigt. Trotz der erwarteten Verbesserung beim Exportgeschäft – ausgehend von einem Rückgang im Jahr 2025 – bleibt der deutsche Außenhandel im Desorientierungsstress. Obgleich zwischenzeitlicher Vereinbarungen mit den USA bestehen geopolitische Unberechenbarkeiten und dies bremst den Welthandel, die weltgewandte deutsche Industrie und die privaten Investitionen. Die Verbesserung der investiven Rahmenbedingungen hängt in Teilen am föderalen Umsetzungswillen. Die staatlichen Investitionsabsichten werden sich auch aus diesem Grund im Jahr 2026 noch nicht entscheidend materialisieren (siehe Kapitel 6). Gleichwohl liefern die privaten und staatlichen Investitionen immerhin einen Wachstumsbeitrag in Höhe eines halben Prozentpunkts. Die Konsumdynamik bleibt trotz normaler Inflationsraten, aber wegen gedämpfter Beschäftigungsperspektiven unter ihrem Potenzial. In Summe steuern private und anhaltend expansive staatliche Konsumausgaben fast einen Prozentpunkt zum Wachstum bei. Die fortschreitend hohe Importtätigkeit führt dazu, dass trotz schmalem Exportimpuls der Außenbeitrag die konjunkturelle Dynamik deutlich bremst. Alles in allem wird das reale BIP im Jahr 2026 um 0,9 Prozent wachsen. Nach drei Jahren Rezession und Stagnation gibt es immerhin ein Plus. Rund ein Drittel davon entfällt auf einen Kalendereffekt, da im kommenden Jahr fast 2 ½ Arbeitstage mehr zur Verfügung stehen als in 2025. Mit Blick auf den Verlauf (Abbildung 4-2) löst sich Deutschland etwas aus seiner Schockstarre (Grömling, 2025c). Im Jahresdurchschnitt 2026 wird die Wirtschaftsleistung des Jahres 2019 aber auch dann nur um 1 Prozent übertroffen.

## 5 Erholung am Arbeitsmarkt lässt auf sich warten

*Die Arbeitslosigkeit steigt in diesem Jahr auf knapp 3 Millionen, aber erste leichte Rückgänge seit August 2025 deuten auf ein Ende des Anstiegs hin. Frühindikatoren wie sinkende Unterbeschäftigung stützen diese Sicht. Für 2026 wird eine Stagnation der Arbeitslosigkeit erwartet, da die Arbeitskräftenachfrage schwach bleibt. Auch die Erwerbstätigkeit stagniert bis Ende 2026 – mit sektoralen Verschiebungen zulasten der Industrie.*

Die Entwicklung der Arbeitslosigkeit in Deutschland war seit Anfang 2023 von einem stetigen saisonbereinigten Zuwachs von durchschnittlich 15.000 Personen pro Monat gekennzeichnet, der 31 Monate Bestand hatte und in dessen Verlauf die Anzahl der Arbeitslosen um rund 450.000 auf knapp 3 Millionen stieg. Erst im August 2025 war wieder ein Rückgang von 8.000 Personen zu verzeichnen, der aber im September erneut von einem Anstieg um 13.000 gefolgt wurde. Im Oktober konnte ein leichter Rückgang um 1.000 Personen beobachtet werden. In der Summe deutet sich in einer optimistischen Sichtweise ein Ende des zuvor stetigen Zuwachses an. Weitere Frühindikatoren deuten darauf hin, dass der Anstieg der Arbeitslosigkeit zu einem vorläufigen Ende kommen könnte. So ist die Anzahl der Unterbeschäftigten, in der neben den registrierten Arbeitslosen weitere beschäftigungslose Personen erfasst werden, bereits seit dem Juni 2025 rückläufig.

Hinsichtlich der Arbeitskräftenachfrage sind die Signale allerdings gemischt. Die Anzahl der neu gemeldeten offenen Stellen geht zwar bereits seit Mitte 2024 nicht mehr stark zurück, von einem Anstieg ist jedoch noch nichts zu sehen. Die Anzahl der Beschäftigten im Wirtschaftszweig Arbeitnehmerüberlassung, der schneller und stärker auf konjunkturelle Veränderungen reagiert als andere Wirtschaftszweige, ist weiterhin deutlich rückläufig. Das „IAB-Arbeitsmarktbarmeter“, für das lokale Agenturen für Arbeit ihre Erwartungen für die kommenden Monate angeben, zeigt für die Komponente Arbeitslosigkeit innerhalb des letzten Halbjahres eine Verbesserung an, während sich die Komponente Beschäftigung bestenfalls seitwärts bewegt (IAB, 2025).

Daraus ließe sich folgern, dass die verbesserten Aussichten der Entwicklung der Arbeitslosigkeit tendenziell auf Entlastungen auf der Arbeitsangebotsseite zurückgehen. Als verantwortliche Faktoren kämen die demografische Entwicklung und eine verminderte Anzahl in den Arbeitsmarkt drängender Zuwanderer in Frage. Dafür spricht auch, dass der Aufbau der Arbeitslosigkeit in den vergangenen Jahren nicht auf einer erhöhten Anzahl Entlassungen beruhte, sondern darauf, dass Betriebe frei gewordene Stellen in geringerem Maße nachbesetzten. In der Folge fanden Ein- und Wiedereinsteiger in den Arbeitsmarkt schwerer eine Beschäftigung und wurden oder blieben arbeitslos. Wenn die Anzahl der Berufseinsteiger nun zurückgeht, entlastet das die Arbeitslosigkeit unmittelbar.

Im laufenden Jahr wird die Anzahl der Arbeitslosen im Jahresdurchschnitt trotz der sich abzeichnenden Verbesserung um gut 160.000 gegenüber dem Vorjahr steigen und nur knapp unter der Marke von 3 Millionen bleiben (Tabelle 5-1). Da im größten Teil des Jahres 2025 die Arbeitslosigkeit stieg, wird sie zum Jahresbeginn 2026 um rund 25.000 Personen oder 0,8 Prozent über dem Jahresdurchschnitt 2025 liegen. Im Ergebnis wird die Arbeitslosigkeit im kommenden Jahr stagnieren. Ein nennenswerter Abbau ist erst zu erwarten, wenn nicht nur das Arbeitsangebot entlastet, sondern auch die Arbeitskräftenachfrage wieder anzieht.

Die Erwerbstätigkeit bleibt bis Ende 2026 weitgehend stabil auf hohem Niveau. Zwar wäre denkbar, dass von der Umsetzung des Investitionsprogramms der Bundesregierung grundsätzlich eine positive Wirkung auf die Arbeitsnachfrage ausgeht. Doch selbst die Bauwirtschaft rechnet nicht damit, im kommenden Jahr zusätzliche Arbeitsplätze zu schaffen, obwohl sie am ehesten davon profitieren könnte (Grömling, 2025a).

Tabelle 5-1: Arbeitsmarkt und reale Entstehungsrechnung in Deutschland

|                                              | 2024           | 2025   | 2026   | 2025                                          | 2026 |
|----------------------------------------------|----------------|--------|--------|-----------------------------------------------|------|
|                                              | Absolute Werte |        |        | Veränderung gegen-<br>über Vorjahr in Prozent |      |
| Erwerbstätige im Inland (in 1.000)           | 45.987         | 45.977 | 45.955 | 0,0                                           | 0,0  |
| Arbeitszeit (in Stunden)                     | 1.334          | 1.331  | 1.339  | -0,2                                          | 0,6  |
| Arbeitsvolumen (in Mrd. Stunden)             | 61.372         | 61.195 | 61.534 | -0,3                                          | 0,6  |
| Reales BIP                                   | –              | –      | –      | 0,1                                           | 0,9  |
| Reales BIP je Erwerbstätigen                 | –              | –      | –      | 0,1                                           | 0,9  |
| Reales BIP je Erwerbstätigenstunde           | –              | –      | –      | 0,4                                           | 0,3  |
| Erwerbslose (in 1.000) <sup>1)</sup>         | 1.490          | 1.630  | 1.630  | –                                             | –    |
| Erwerbslosenquote <sup>1)</sup> (in Prozent) | 3,1            | 3,4    | 3,4    | –                                             | –    |
| Registrierte Arbeitslose (in 1.000)          | 2.787          | 2.948  | 2.950  | –                                             | –    |
| Arbeitslosenquote (in Prozent)               | 6,0            | 6,3    | 6,3    | –                                             | –    |

1) Nach ILO-Konzept.

Quellen: Bundesagentur für Arbeit; Statistisches Bundesamt; Institut der deutschen Wirtschaft

Weiterhin rückläufig bleibt die Beschäftigung im Verarbeitenden Gewerbe. Im Jahr 2019 waren hier noch 7,78 Millionen Personen erwerbstätig, in den ersten drei Quartalen 2025 waren es saisonbereinigt rund 502.000 weniger. Die langanhaltende Industrierezession wurde zunächst von der Corona-Rezession überlagert. 2022 und 2023 konnte der Anstieg der Erwerbstätigkeit (kumulativ +0,2 Prozent) im Verarbeitenden Gewerbe jedoch die Verluste aus den Vorjahren (kumulativ -3,9 Prozent) nicht ausgleichen. Ab 2024 mündete die Anzahl der Erwerbstätigen in einen weiteren starken Rückgang. Die Verluste im Verarbeitenden Gewerbe wurden gesamtwirtschaftlich durch einen Zuwachs in den Dienstleistungssektoren überlagert – und zwar ganz überwiegend im Bereich Öffentliche Dienstleister, Sozialwesen, Erziehung und Gesundheit.

Die Arbeitszeit sinkt im laufenden Jahr und steigt 2026 kräftig an – beide Entwicklungen sind überwiegend kalenderbedingt, jedoch durch den Trend zu mehr Teilzeitbeschäftigung begleitet. Die Produktivität je Erwerbstätigenstunde zeigt Erholungseffekte, was andeutet, dass die Betriebe ihre Personalbestände wieder stärker an deren erwarteter Auslastung orientieren. Die Produktivitätsverluste aus den Vorjahren können jedoch nicht wettgemacht werden.

## 6 Deutlicher Anstieg der Staatsausgaben

*Die erweiterten fiskalischen Spielräume des Staates spiegeln sich in steigenden Ausgaben wider. Deshalb steigt auch die Schuldenstandquote in Deutschland auf 66 Prozent und die Staatsquote überschreitet den Wert von 50 Prozent. Mit den höheren Sozialbeiträgen klettert auch die Abgabenquote auf ein Rekordniveau.*

Der deutsche Staat wird seine Ausgaben in diesem Jahr und im kommenden Jahr deutlich steigern. Das nominale Plus liegt in beiden Jahren bei jeweils knapp 5 Prozent gegenüber dem jeweiligen Vorjahr (Tabelle 6-1). Auch der reale Ausgabenanstieg setzt sich damit unvermindert fort. Treiber sind dabei die Sozialausgaben mit einem Zuwachs im Jahr 2025 um 6,4 Prozent und 2026 um 5,1 Prozent. Im kommenden Jahr werden aber vor allem auch die (nominalen) Bruttoinvestitionen um 10,5 Prozent zulegen nach 6,7 Prozent im Jahr 2025. Möglich wird dies nicht zuletzt durch die im Frühjahr 2025 vorgenommenen Änderungen an der Schuldenbremse und die Einrichtung des Sondervermögens Infrastruktur und Klimaneutralität (Hentze et al., 2025). Die Subventionen steigen dagegen nur geringfügig.

Allerdings bedeutet das Ausgabenplus nicht, dass sämtliche geplanten Ausgaben auch tatsächlich abfließen werden. Im Gegenteil bremsen langwierige Planungs- und Genehmigungsverfahren einen größeren Mittelabfluss. Hinzu kommt, dass der größere fiskalische Spielraum teilweise zum Ausgleich von Haushaltsdefiziten genutzt wird (Hentze, 2025). Auch wenn die Politik das Versprechen ausschließlich zusätzlicher Investitionen nicht einhält und so das langfristige Potenzial des Sondervermögens nicht ausschöpft, wird es im Prognosezeitraum zu einem fiskalischen Konjunkturimpuls kommen. Schätzungsweise wird ein Drittel des realen Wachstums im Jahr 2026 von knapp 1 Prozent auf höhere Staatsausgaben im Zuge der fiskalpolitischen Wende zurückzuführen sein.

In nahezu identischer Größenordnung wie die Sozialen Leistungen insgesamt entwickeln sich auch die Aufwendungen der gesetzlichen Sozialversicherung. Vor allem in der gesetzlichen Kranken- und Pflegeversicherung (GKV/SPV) bleibt die Dynamik ungebrochen – in der GKV steigen die Ausgaben seit mehr als zwei Dekaden überproportional stark im Vergleich zur beitragspflichtigen Grundlohnsumme (Pimpertz, 2025), in der SPV vor allem seit 2017. Ob im kommenden Jahr die Schere durch kurzfristige Sparmaßnahmen in der GKV geschlossen werden kann, muss offenbleiben. Ebenso ist abzuwarten, ob die Bund-Länder-Kommission „Zukunftspakt Pflege“ geeignete Empfehlungen zur Dämpfung des Ausgabenwachstums vorlegen wird und diese zeitnah durch den Gesetzgeber umgesetzt werden.

Trotz schwacher wirtschaftlicher Entwicklung steigen auch die Einnahmen des Gesamtstaates im Jahr 2025 um 5,5 Prozent und 2026 um 3,1 Prozent an. Das bedeutet in diesem Jahr einen kräftigen und im kommenden Jahr einen leichten preisbereinigten Zuwachs. Dass sich die Steuereinnahmen im kommenden Jahr wieder etwas schwächer als in diesem Jahr entwickeln (plus 2,6 Prozent im Jahr 2026 nach 4,6 Prozent im Jahr 2025), liegt nicht zuletzt am steuerlichen Investitionssofortprogramm (unter anderem an der degressiven Abschreibung), das zunehmend seine Wirkung entfaltet und dem Fiskus Mindereinnahmen beschert. Auf der Einnahmenseite der Sozialversicherung haben sich die deutliche Beitragssatzerhöhung in der GKV ebenso auf die Entwicklung im Jahr 2025 ausgewirkt wie der zur Jahresmitte 2024 erhöhte Beitragssatz zur SPV, der erstmals volle Jahreswirkung entfaltet. Beides zusammen erklärt den Anstieg der Sozialbeiträge gegenüber dem Vorjahr um 7,5 Prozent. Im kommenden Jahr wird die Summe nur noch um 3,9 Prozent zulegen. Dabei wird für die GKV ein moderater Anstieg des Beitragssatzes um 0,1 Punkte, ansonsten aber von unveränderten

Beitragsätzen ausgegangen. Mit Blick auf die auseinanderklaffende Entwicklung von Ausgaben und Einnahmen in der GKV und SPV ist diese Beitragssatzprognose jedoch als optimistisch einzuschätzen.

**Tabelle 6-1: Staatskonto für Deutschland**

|                            | 2024                                 | 2025  | 2026  |
|----------------------------|--------------------------------------|-------|-------|
|                            | in Milliarden Euro                   |       |       |
| <b>Einnahmen</b>           | 2.024                                | 2.136 | 2.203 |
| Steuern                    | 997                                  | 1.042 | 1.069 |
| Sozialbeiträge             | 757                                  | 814   | 846   |
| <b>Ausgaben</b>            | 2.140                                | 2.244 | 2.346 |
| Arbeitnehmerentgelt        | 357                                  | 372   | 385   |
| Soziale Leistungen         | 1.096                                | 1.166 | 1.226 |
| Subventionen               | 54                                   | 55    | 55    |
| Bruttoinvestitionen        | 131                                  | 140   | 155   |
| <b>Finanzierungssaldo</b>  | -115                                 | -107  | -142  |
|                            | in Prozent des Bruttoinlandsprodukts |       |       |
| Staatsquote <sup>1)</sup>  | 49,4                                 | 50,6  | 51,1  |
| Abgabenquote <sup>2)</sup> | 40,2                                 | 41,5  | 41,4  |
| Steuerquote <sup>3)</sup>  | 23,4                                 | 23,9  | 23,7  |
| <b>Finanzierungssaldo</b>  | -2,7                                 | -2,4  | -3,1  |

1) Staatsausgaben; 2) Steuern (einschließlich Steuerzahlungen an die EU) und Sozialbeiträge (ohne unterstellte Sozialbeiträge der Beamten); 3) Steuereinnahmen der Gebietskörperschaften (einschließlich Steuerzahlungen an die EU).

Quellen: Statistisches Bundesamt; Institut der deutschen Wirtschaft

Das Ergebnis ist ein steigendes Staatsdefizit, das im Jahr 2026 bei rund 3,1 Prozent liegen wird. In diesem Jahr beträgt der Finanzierungssaldo rund -2,4 Prozent. Die gesamtstaatliche Schuldenstandquote nach dem Maastricht-Kriterium steigt im kommenden Jahr auf knapp 66 Prozent. Ende des Jahres 2024 lag sie noch bei 64 Prozent. Sollte die Schuldenstandquote weniger stark steigen, mag das auf den ersten Blick als Signal fiskalischer Stabilität gelesen werden. Im Umkehrschluss wäre das aber ein Zeichen für mangelnde Handlungsfähigkeit des Staates, wenn es nicht gelingen sollte, die vorgesehenen Mittel zweckgerecht in tatsächliche Investitionen umzumünzen (Hentze et al., 2025).

Während die Steuerquote im Prognosezeitraum auf einem im historischen Vergleich konstant hohen Niveau von knapp 24 Prozent verharrt, steigt die Abgabenquote, also die Summe aus Steuern und Sozialbeiträgen, auf ein neues Rekordniveau von 41,5 Prozent des BIP. Die Staatsausgaben machen mehr als die Hälfte der Wirtschaftskraft aus. Abgesehen von den Jahren 1995 und 2020, in denen es aufgrund der Übernahme der Schulden der Treuhandanstalt und der Corona-Pandemie Sondereffekte gab, erreicht die Staatsquote im kommenden Jahr mit 51 Prozent den höchsten Wert seit der Wiedervereinigung.

## 7 Wirtschaftspolitik zwischen Konjunktur und Struktur

Eine der Lage angemessene Wirtschaftspolitik muss auf einer angemessenen Analyse der Wirtschaftslage ansetzen. Die für 2026 erwartete Wachstumsrate von 1 Prozent nach Jahren von Rezession und Stagnation darf nicht als Trendwende und Beginn einer neuen Wachstumsphase interpretiert werden. Vor zwei Dekaden war der Befund der wirtschaftlichen Situation nicht unähnlich. Die deutsche Volkswirtschaft blickte damals auf eine anhaltende Standortschwäche, die Bevölkerung sorgte sich wegen der immer weiter ansteigenden Arbeitslosigkeit.

Trotz der prognostizierten gesamtwirtschaftlichen Expansion: 2026 ist nicht 2006, als mit der Agenda 2010 und einer im Sommermärchen symbolisierten Phase des Optimismus eine langanhaltende Wachstumsphase begann. Diese wurde zwar durch die globale Finanzmarktkrise im Jahr 2009 unterbrochen, sie ging aber erst mit der Corona-Krise 2020 zu Ende. Das für 2026 erwartete Wachstum von 0,9 Prozent nach zwei Jahren der Rezession und einem weiteren Jahr der Stagnation darf nicht darüber hinwegtäuschen, dass die wirtschaftliche Dynamik ganz wesentlich durch die expansive Fiskalpolitik bestimmt wird. Die stark angestiegene Neuverschuldung und die Investitions- und Konsumausgaben, die durch das Sondervermögen und die zusätzliche Verschuldung für verteidigungsrelevante Ausgaben ermöglicht werden, sorgen für eine im Aggregat erhöhte Nachfrage. Diese schlägt sich in höheren Importen und zusätzlicher Produktion im Inland nieder. Dieses höhere Wachstum darf nicht suggerieren, dass bestehende strukturelle Probleme nicht oder nur sehr begrenzt behoben sind. Dies ist der zentrale Unterschied zwischen 2006 und 2026. Ohne eine konzentrierte Verbesserung der Angebotsbedingungen wird es nicht gelingen, in eine neue Wachstumsphase einzuschwenken.

Konjunkturelle Schwächephasen zeichnen sich durch zyklisch unausgelastete Produktionskapazitäten aus, was durch eine höhere Nachfrage adressiert werden kann. Die schwache Kapazitätsauslastung der Industrie ist aber nicht zyklisch bedingt, sondern hat strukturelle Ursachen in der unzureichenden Wettbewerbsfähigkeit unter den verschlechterten Weltmarktbedingungen (Deutsche Bundesbank, 2025). Ein darüber hinausgehendes höheres Wachstumspotenzial erfordert zudem eine Vergrößerung und Verbesserung der Produktionskapazitäten und entsprechende Investitionsbedingungen. Maßnahmen der Angebots- oder Standortpolitik können diese Bedingungen verbessern. Die Wirtschaftspolitik sollte daher auf drei Ebenen ansetzen, um die deutsche Wachstumsschwäche nachhaltig zu bekämpfen: Bei der Auslastung, beim Umbau und bei der Erweiterung der Kapazitäten.

**Auslastung:** Über Unterauslastung ihrer Kapazitäten berichten unterschiedliche Branchen. Besonders deutlich ist dies in der Bauwirtschaft, wo die Bauaktivität deutlich zurückgegangen ist, während die Produktionskapazitäten weiterhin bestehen. Die Gründe hierfür sind in den schlechten Investitionsbedingungen beim Wohnungsbau zu sehen. Die strenge Mietregulierung begrenzt die Einnahmemöglichkeiten, gleichzeitig sorgen Bauvorschriften und hohe Bodenpreise für hohe Kosten. In der Folge sind Investitionen in den Mietwohnungsbau vielfach unrentabel geworden, Baugenehmigungen zurückgegangen und Bauleistungen nicht mehr nachgefragt. Eine höhere Nachfrage kommt durch die Ausgaben des Investitions-Sondervermögens vor allem im Infrastrukturbau zum Tragen. Hier ist jedoch nicht die Unterauslastung problematisch, vielmehr müssen Kapazitäten geschaffen werden, um die Zusatznachfrage nicht zu stark in höhere Preise umzusetzen.

In der Automobilindustrie ist die Produktion ebenfalls deutlich zurückgegangen und es findet eine Anpassung der Kapazität nach unten statt. Die Unterauslastung ist aber im Wesentlichen nicht auf eine fehlende aggregierte Inlandsnachfrage zurückzuführen. Vielmehr werden internationale Absatzmärkte durch

Protektionismus (USA) und Überkapazitäten (China) eingeschränkt. Gleichzeitig sorgen technologische Unsicherheit, gekürzte Förderung und ein langsamer Ausbau von Ladeinfrastruktur für geringe Nachfrage nach Elektrofahrzeugen im Inland.

In Energieintensiven Branchen wie der Chemie ist die Auslastung durch fehlende Kostenwettbewerbsfähigkeit in der Nachfolge der Energiekostenkrise ab 2022 gesunken. Auch hier sind die Gründe also nicht primär in der fehlenden Konsumbereitschaft der Verbraucher, die gleichwohl durch die schlechten wirtschaftlichen Aussichten nicht gefördert wird, sondern in schlechten Angebotsbedingungen zu suchen.

**Umbau:** Der Umbau von Kapazitäten ist zentral für die Bewältigung des Strukturwandels jenseits konjunktureller Schwankungen. Dies gilt zentral für die Autoindustrie, bei der die Produktion auf neue Technologien umgestellt werden muss. Dies ist sowohl für die Autohersteller als auch die Zulieferer eine nicht zu unterschätzende Herausforderung. Der Erfolg ist hochbedeutend für die Zukunft der deutschen Volkswirtschaft. Während in der Autoindustrie das Produkt sich verändert, müssen in anderen, energieintensiven Branchen Produkte und wichtiger noch Produktionsweisen umgebaut werden. Um dies zu erreichen ist eine klare Perspektive auf Energie- und Klimakosten notwendig, mit denen sowohl kurzfristig als auch langfristig nach erfolgreicher Dekarbonisierung produziert werden kann. Heute mangelt es an beidem, was die Unternehmen daran hindert, stärker in Dekarbonisierungstechnologien zu investieren. Erforderlich ist neben der notwendigen Förderung vor allem eine glaubwürdige Politik (Bardt/Grömling, 2025), dass die Voraussetzungen zur Erreichung der politisch entschiedenen Dekarbonisierungsziele erreicht werden. Der Umbau der Kapazitäten kann aber auch bedeuten, dass diese beispielsweise von der Autoherstellung zur Produktion von Verteidigungsgütern umgewandelt wird. Auch hier kann der Strukturwandel moderierend unterstützt werden.

**Ausbau:** Wachstum erfordert einen Ausbau von Produktionskapazitäten – entweder in bestehenden Unternehmen und Branchen oder in neuen Bereichen. Um dies zu ermöglichen, müssen die Investitionsbedingungen in Deutschland verbessert werden. Dazu gehören eine Fokussierung der Mittel des Sondervermögens auf Investitionen sowie der dringend notwendige Abbau von bürokratischen Lasten oder die Stärkung der Wachstumsvoraussetzungen für neue Unternehmen. Kostenwettbewerbsfähigkeit muss durch niedrigere Steuern, wettbewerbsfähige Energiekosten und Reformen der Sozialversicherungen, die für stabile Beiträge sorgen, hergestellt werden. Eine Ausweitung der Arbeitszeiten, Fortschritte bei der Digitalisierung und eine Intensivierung von Innovationsanstrengungen unterstützen dies.

Die Agenda für eine konzentrierte Angebotspolitik liegt auf den Tisch. Für einen nachhaltigen Aufschwung muss die Bundesregierung eine ambitionierte Reformagenda umsetzen und darf sich nicht auf den kurzfristigen Fiskalimpuls und das damit verbundene etwas erhöhte Wachstum im Jahr 2026 ausruhen.

## Anhang

**Tabelle A-1: IW-Prognose für Deutschland 2026**

Veränderung gegenüber Vorjahr in Prozent

|                                                    | 2024 | 2025 | 2026 |
|----------------------------------------------------|------|------|------|
| <b>Entstehung des realen Bruttoinlandsprodukts</b> |      |      |      |
| Erwerbstätige                                      | 0,1  | 0,0  | 0,0  |
| Arbeitslosenquoten <sup>1)</sup>                   | 6,0  | 6,3  | 6,3  |
| Arbeitsvolumen                                     | -0,2 | -0,3 | 0,6  |
| Produktivität <sup>2)</sup>                        | -0,3 | 0,4  | 0,3  |
| Bruttoinlandsprodukt                               | -0,5 | 0,1  | 0,9  |
| <b>Verwendung des realen Bruttoinlandsprodukts</b> |      |      |      |
| Private Konsumausgaben                             | 0,5  | 1,0  | 1,0  |
| Konsumausgaben des Staates                         | 2,6  | 2,0  | 2,0  |
| Anlageinvestitionen                                | -3,3 | -0,7 | 2,2  |
| - Ausrüstungen                                     | -5,4 | -3,0 | 3,0  |
| - Sonstige Anlagen                                 | 0,2  | 3,5  | 3,0  |
| - Bauten                                           | -3,4 | -1,0 | 1,5  |
| Inlandsnachfrage                                   | 0,2  | 1,8  | 1,4  |
| - Export                                           | -2,1 | -0,8 | 0,3  |
| - Import                                           | -0,6 | 3,3  | 1,5  |
| Bruttoinlandsprodukt                               | -0,5 | 0,1  | 0,9  |
| <b>Preisentwicklung</b>                            |      |      |      |
| Verbraucherpreise                                  | 2,2  | 2,2  | 2,0  |
| <b>Staatshaushalt</b>                              |      |      |      |
| Finanzierungssaldo <sup>3)</sup>                   | -2,7 | -2,4 | -3,1 |

1) Registrierte Arbeitslose in Prozent der Erwerbspersonen. 2) Reales BIP je Erwerbstätigenstunde. 3) In Prozent des nominalen BIP.

Quelle: IW-Prognose Dezember 2025

## Tabellenverzeichnis

|                                                                              |    |
|------------------------------------------------------------------------------|----|
| Tabelle 3-1: Eckdaten der IW-Auslandsprognose.....                           | 11 |
| Tabelle 5-1: Arbeitsmarkt und reale Entstehungsrechnung in Deutschland ..... | 20 |
| Tabelle 6-1: Staatskonto für Deutschland .....                               | 22 |

## Abbildungsverzeichnis

|                                                                 |    |
|-----------------------------------------------------------------|----|
| Abbildung 1-1: Wirtschaftliche Entwicklung in Deutschland ..... | 5  |
| Abbildung 2-1: Preisentwicklung im Euroraum.....                | 7  |
| Abbildung 3-1: Globale Industrieproduktion und Welthandel.....  | 10 |
| Abbildung 4-1: Nachfrageentwicklung in Deutschland .....        | 15 |
| Abbildung 4-2: Konjunkturverlauf in Deutschland .....           | 18 |

## Literaturverzeichnis

Bardt, Hubertus et al., 2025a, Konjunktur im Desorientierungsstress: IW-Konjunkturprognose Frühjahr 2025, IW-Report, Nr. 22, Köln / Berlin

Bardt, Hubertus et al., 2025b, Warten auf die Wende – IW-Konjunkturprognose Herbst 2025, IW-Kurzbericht, Nr. 83, Köln

Bardt, Hubertus / Grömling, Michael, 2025, Wachstumstreiber Zuversicht, IW-Report, Nr. 27, Köln

CPB – Netherlands Bureau for Economic Policy Analysis, 2025, World Trade Monitor September 2025, <https://www.cpb.nl/en/publications> [31.11.2025]

Deutsche Bundesbank, 2025, Was steckt hinter dem mehrjährigen Rückgang der deutschen Exportmarktanteile?, in: Monatsbericht, Juli 2025, Frankfurt/Main

EZB – Europäische Zentralbank, 2025a, Pressekonferenz, 30. Oktober 2025, [https://www.ecb.europa.eu/press/press\\_conference/monetary-policy-statement/2025/html/ecb.is251030~4f74dde15e.de.html](https://www.ecb.europa.eu/press/press_conference/monetary-policy-statement/2025/html/ecb.is251030~4f74dde15e.de.html) [14.11.2025]

EZB, 2025b, ECB staff macroeconomic projections for the euro area, [https://www.ecb.europa.eu/press/projections/html/ecb.projections202509\\_ecbstaff~c0da697d54.de.html#toc4](https://www.ecb.europa.eu/press/projections/html/ecb.projections202509_ecbstaff~c0da697d54.de.html#toc4) [03.11.2025]

EZB, 2025c, Financial Stability Review. November 2025, Frankfurt/Main

Gemeinschaftsdiagnose, 2025, Expansive Finanzpolitik kaschiert Wachstumsschwäche, Gemeinschaftsdiagnose Herbst 2025, Kiel

Gern, Klaus-Jürgen / Kooths, Stefan / Krohn, Johanna / Liu, Wan-Hsin / Reents, Jan, 2025, Weltwirtschaft im Herbst 2025, Kieler Konjunkturberichte Nr. 126, Kiel

Grömling, Michael, 2025a, IW-Konjunkturumfrage Herbst 2025. Stimmungsumschwung lässt auf sich warten, IW-Report, Nr. 51, Köln

Grömling, Michael, 2025b, Klima und Konjunktur, IW-Report, Nr. 32, Köln

Grömling, Michael, 2025c, The Current Economic Situation in Germany in the Context of Previous Crises, in: Intereconomics, 60. Jg., Nr. 1, S. 55–59

Henger, Ralph / Voigtländer, Michael, 2025, Immobilienwirtschaft kommt ohne Schwung aus der Sommerpause, Aktuelle Ergebnisse des ZIA-IW-Immobilienstimmungsindex (ISI), Gutachten für Zentralen Immobilien Ausschuss ZIA, Köln

Hentze, Tobias, 2025, Sondervermögen Infrastruktur und Klimaneutralität: Ein Verschiebebahnhof mit vielen Gleisen, IW-Kurzbericht, Nr. 91, Köln

Hentze, Tobias et al., 2025, Ökonomische Restriktionen für die Umsetzung des Finanzpakets, IW-Policy Paper, Nr. 6, Köln

Hüther, Michael, 2025, Im Wettstreit der großen Mächte: Geopolitik dominiert Geoökonomie, in: ifo Schnelldienst, 78. Jg., Heft 2, S. 17-20

IAB – Institut für Arbeitsmarkt- und Berufsforschung, 2025, IAB-Arbeitsmarktbarometer sinkt zum ersten Mal seit Februar, <https://iab.de/daten/iab-arbeitsmarktbarometer/> [17.11.2025]

IMF – International Monetary Fund, 2025, Global Economy in Flux, Prospects Remain Dim, World Economic Outlook Oktober 2025, Washington D.C.

Matthes, Jürgen, 2025, Yuan Undervaluation against the Euro: Unfair Cost Advantages for China?!, IW-Report, Nr. 36, Köln

Matthes, Jürgen / Sultan, Samina, 2025, Alarmsignale vom deutschen Export. Eine empirische Bestandsaufnahme der deutschen Exportentwicklung, IW-Report, Nr. 5, Köln

Matthes, Jürgen / Sultan, Samina / Issig, Clemens / Wunsch, Laurens, 2025, Zur Umlenkung chinesischer Exporte nach Deutschland, IW-Report, Nr. 58, Köln

Obst, Thomas / Kolev-Schaefer, Galina, 2025, Weltwirtschaft: trügerische Stabilität, erscheint als IW-Report, Köln

Pimpertz, Jochen, Reicht ein Ausgabenmoratorium zur Stabilisierung des Beitragssatzes zur Gesetzlichen Krankenversicherung? Eine kontrafaktische Simulation, in: IW-Trends, Jg. 52, Heft 3, S. 26–40

Sachverständigenrat zur Begutachtung der gesamtwirtschaftlichen Entwicklung, 2025, Perspektiven für morgen schaffen – Chancen nicht verspielen, Jahresgutachten 2025/2026, Wiesbaden