



ZOLLPOLITIK BELASTET KONJUNKTUR – FINANZPAKET SETZT IMPULSE

I. Kurzfassung

II. Internationale Konjunktur

1. US-Zollpolitik bremst Weltwirtschaft
2. Inflation geht nur schleppend zurück
3. Weltwirtschaft: Risiken überwiegen

III. Deutschland

1. Realwirtschaft: Erholung am Horizont
2. Inflation sinkt schneller als erwartet
3. Wirtschaftliche Schwäche zeigt sich am Arbeitsmarkt
4. Zeitenwende bei den öffentlichen Finanzen
5. Chancen und Risiken: Privater Konsum und Finanzpolitik
6. Nachlassende Zuwanderung belastet mittelfristiges Produktionspotenzial

Anhang

Literatur

WICHTIGSTE BOTSCHAFTEN

- Die deutsche Volkswirtschaft stagniert weiterhin. Die sprunghafte und unberechenbare US-Handelspolitik belastet die wirtschaftliche Entwicklung. Eine weitere Eskalation stellt ein erhebliches Risiko für die deutsche Konjunktur dar.
- Die expansiven fiskalpolitischen Maßnahmen des Finanzpakets sowie die langsame Erholung im privaten Konsum dürften die deutsche Wirtschaft stützen.
- Der Sachverständigenrat erwartet, dass das preisbereinigte Bruttoinlandsprodukt in Deutschland in diesem Jahr stagniert und im Jahr 2026 um 1,0 % steigt. Für die Verbraucherpreisinflation prognostiziert er jahresdurchschnittliche Raten von 2,1 % bzw. 2,0 %.

DAS WICHTIGSTE IN KÜRZE

Die Weltwirtschaft wuchs im Jahr 2024 durchschnittlich. Im Prognosezeitraum **dämpfen** die sprunghafte und unberechenbare **US-Handelspolitik** und **die dadurch stark erhöhte handelspolitische Unsicherheit das globale Wachstum** jedoch erheblich. Die Inflation dürfte nur noch langsam zurückgehen. Die Entwicklung des Preisniveaus ist allerdings mit Unsicherheiten über die zukünftige Handelspolitik verbunden. In Volkswirtschaften, die Einfuhrzölle verhängen, dürften diese zügig auf die Verbraucherpreise überwälzt werden, sodass die Inflation dort wieder zulegen dürfte. Die gesunkenen Energiepreise dürften hingegen die Inflationsentwicklung dämpfen. Für das **globale Bruttoinlandsprodukt (BIP)** erwartet der Sachverständigenrat eine **deutliche Verlangsamung des Wachstums von 2,8 % im Jahr 2024 auf jeweils 2,1 % in den Jahren 2025 und 2026**. Die **Verbraucherpreise** dürften im Jahr 2025 um **3,1 %** und im Jahr 2026 um **2,7 %** steigen.

Das BIP im Euro-Raum ist im vergangenen Jahr preisbereinigt nur mäßig expandiert. Die **Schwäche der Industrie** dauerte an und die Ausfuhren verloren im Jahresverlauf merklich an Schwung, während der private Konsum angesichts eines robusten Arbeitsmarkts zulegte. Die **Konjunktur im Euro-Raum** dürfte erst **gegen Ende des Prognosezeitraums an Fahrt aufnehmen**, da die US-Zölle auf EU-Einfuhren und die Unsicherheit über den weiteren Kurs der US-Handelspolitik die Exporte und die Investitionstätigkeit dämpfen. Gestützt wird die Konjunktur hingegen von einer weniger restriktiv ausgerichteten Geld- und Fiskalpolitik. Für das **BIP im Euro-Raum** erwartet der Sachverständigenrat ein **Wachstum von jeweils 1,1 % in den Jahren 2025 und 2026**, für die **Verbraucherpreise ein Wachstum von 2,2 % im Jahr 2025 und 1,9 % im Jahr 2026**.

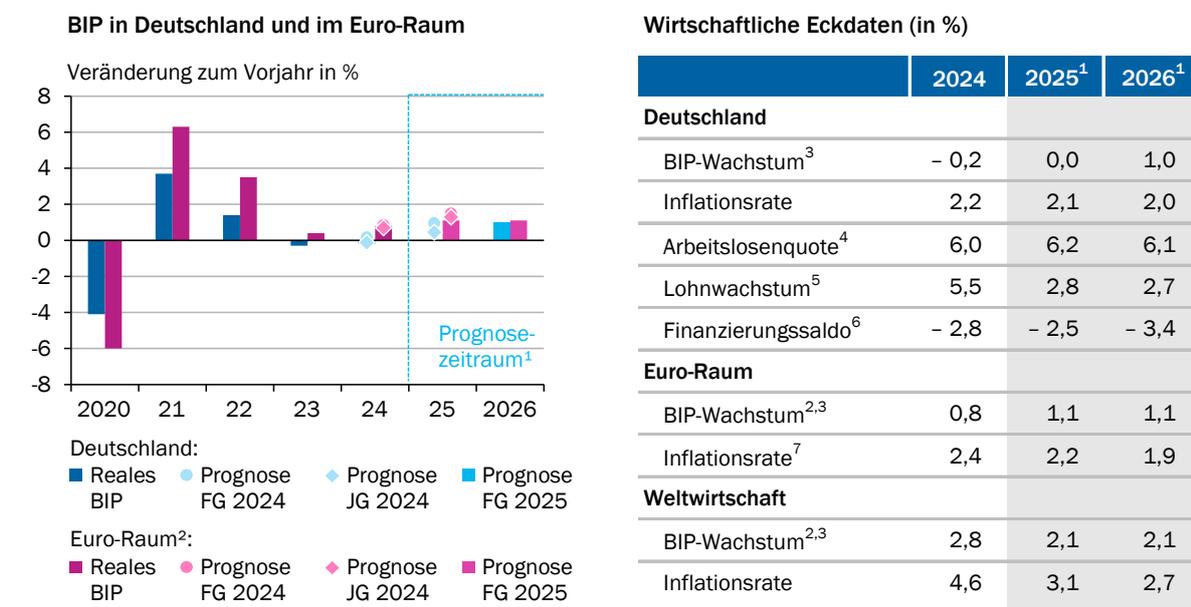
Die **Aussichten für die deutsche Wirtschaft** werden vor allem durch die Auswirkungen der US-Zollpolitik und des Finanzpakets geprägt. Im Gegensatz zum Euro-Raum und zur Weltwirtschaft stagniert die deutsche Volkswirtschaft im laufenden Jahr. Die US-Einfuhrzölle treffen die deutschen Exporte empfindlich. Die hohe Unsicherheit sowie die schlechte Auftragslage im Verarbeitenden Gewerbe belasten die Investitionsbereitschaft privater Unternehmen weiterhin. Nach den Bundestagsbeschlüssen zum Finanzpaket verbesserte sich der Ausblick für das deutsche BIP im Jahr 2026 jedoch. Die Bauinvestitionen dürften insbesondere aufgrund der geplanten Ausgaben für die öffentliche Infrastruktur ab dem Jahr 2026 stark expandieren. Zudem dürften die Verteidigungsausgaben die öffentlichen Investitionen in militärische Ausrüstungsgüter im gesamten Prognosezeitraum anschieben. Die preisbereinigten verfügbaren Einkommen dürften im Jahr 2026 stärker als im laufenden Jahr steigen und somit den privaten Konsum zusätzlich stützen. Insgesamt prognostiziert der Sachverständigenrat eine **Stagnation des deutschen BIP im Jahr 2025** und ein **Wachstum um 1,0 % im Jahr 2026**. Die Preisdynamik sinkt, sodass ein Anstieg der Verbraucherpreise um 2,1 % im Jahr 2025 und um 2,0 % im Jahr 2026 erwartet wird.

I. KURZFASSUNG

1. Der Sachverständigenrat erwartet, dass das **Bruttoinlandsprodukt (BIP)** in Deutschland im Jahresdurchschnitt 2025 **preisbereinigt stagniert**. [↘ ABBILDUNG 1](#) Damit dürfte das Wachstum um 0,4 Prozentpunkte geringer ausfallen als im Jahresgutachten 2024 prognostiziert. Im **Jahr 2026** ist mit einem **Wachstum von 1,0 %** zu rechnen. [↘ ZIFFERN 37 F](#). Die Inflation dürfte in Deutschland im Jahr 2025 durchschnittlich bei 2,1 % liegen und damit ähnlich hoch ausfallen wie im Herbst 2024 prognostiziert. Für das Jahr 2026 prognostiziert der Sachverständigenrat eine Inflationsrate von 2,0 %. Die Kerninflation dürfte im Jahr 2025 bei 2,6 % und im Jahr 2026 bei 2,3 % liegen. [↘ ZIFFER 60](#)
2. Die **Lage der deutschen Volkswirtschaft** ist derzeit **schlecht**. Ein Teil der Risiken der letzten Prognose des Sachverständigenrates hat sich materialisiert, darunter die zunehmende Schwäche der Exportwirtschaft. So sind die Exporte im 4. Quartal 2024 erneut stark zurückgegangen. [↘ ZIFFER 57](#) Diese Entwicklung dürfte im Frühjahr 2025 aufgrund von Vorzieheffekten wegen der angekündigten US-Einfuhrzölle kurzfristig unterbrochen worden sein. Im weiteren Verlauf des Jahres 2025 dürften die Exporte erneut zurückgehen. Dazu dürften nicht nur die höheren US-Einfuhrzölle beitragen, sondern auch die weiterhin schwache Auslandsnachfrage nach deutschen Waren. Dies zeigt sich in den niedrigen Auftragsbeständen, den hohen Lagerbeständen sowie einer anhaltend geringen Kapazitäts-

[↘ ABBILDUNG 1](#)

Konjunktureller Ausblick für Deutschland und Europa



1 – Prognose des Sachverständigenrates. 2 – Werte basieren auf saison- und kalenderbereinigten Quartalswerten. 3 – Preisbereinigt. 4 – Registriert Arbeitslose in Relation zu allen zivilen Erwerbsspersonen. 5 – Veränderung der Bruttolöhne und -gehälter (Inlandskonzept) je Arbeitnehmerstunde. 6 – In Relation zum nominalen BIP; Gebietskörperschaften und Sozialversicherung in der Abgrenzung der Volkswirtschaftlichen Gesamtrechnungen. 7 – Veränderung des Harmonisierten Verbraucherpreisindex.

Quellen: Eurostat, nationale Statistikämter, Statistisches Bundesamt, eigene Berechnungen
 © Sachverständigenrat | 25-066-01

auslastung im Verarbeitenden Gewerbe. ↘ ZIFFER 40 Darüber hinaus dürfte die hohe wirtschaftspolitische Unsicherheit in Deutschland die inländische Nachfrage nach Ausrüstungsgütern weiterhin dämpfen. ↘ ZIFFER 52 Zudem berichten immer mehr Unternehmen des Verarbeitenden Gewerbes von einer Verschlechterung ihrer internationalen Wettbewerbsposition. ↘ ZIFFER 41 Bei den Unternehmensdienstleistungen ist die Bruttowertschöpfung in den letzten beiden Jahren kaum gestiegen.

3. Die **US-Einfuhrzölle belasten die weltwirtschaftliche Aktivität** und den **globalen Warenhandel** im Prognosezeitraum. ↘ ZIFFER 31 Mit dem Amtsantritt der neuen US-Regierung ist es zu einer deutlichen Verschärfung der US-Handelspolitik gekommen. Damit nimmt die Fragmentierung des globalen Warenhandels weiter zu. Gegenüber fast allen US-Handelspartnern gilt seit April 2025 ein Mindestzollsatz von 10 % für die meisten Waren – gegenüber China und auf einzelne Produkte, wie z. B. Autos, sind die Zollsätze noch deutlich höher. ↘ ZIFFER 12 Die Verteuerung ausländischer Waren durch US-Einfuhrzölle hat in der Vergangenheit in den USA zur Dämpfung des Wachstums von BIP und Produktivität sowie zu einer höheren Inflation geführt. ↘ ZIFFER 12 Der Sachverständigenrat nimmt an, dass die in Kraft getretenen US-Zollerhöhungen und Vergeltungsmaßnahmen bestehen bleiben. ↘ KASTEN 4 Die US-Handelspolitik bleibt unbeständig und die Unsicherheit über deren weiteren Kurs ist nach wie vor hoch, was sich negativ auf die Investitionsentscheidungen von Unternehmen weltweit auswirken dürfte. Für die Weltwirtschaft erwartet der Sachverständigenrat mit einer Zuwachsrate von jeweils 2,1 % in den Jahren 2025 und 2026 eine deutliche Verlangsamung des Wirtschaftswachstums. Die globale sowie die deutsche Wirtschaftsleistung könnten durch eine weitere Eskalation des Handelskonflikts niedriger und die Inflation vielerorts höher ausfallen als vom Sachverständigenrat prognostiziert. ↘ ZIFFER 33
↘ KASTEN 3
4. Die **deutsche Industrie profitiert** weiterhin nur **wenig vom Wachstum der Weltkonjunktur**. Die deutsche Exportwirtschaft dürfte erst im späteren Verlauf des Prognosezeitraums und auch dann nur geringfügig expandieren. Zwar dürfte sich die preisliche Wettbewerbsfähigkeit im Jahr 2025 etwas verbessern, die Unsicherheit über die zukünftige US-Handelspolitik sowie die dämpfende Wirkung der US-Einfuhrzölle dürften jedoch anhalten. Diese Entwicklung dürfte zu einem weiteren Beschäftigungsrückgang im Verarbeitenden Gewerbe führen. ↘ ZIFFER 62
5. Die **Entwicklung der inländischen Nachfrage** war im Jahr 2024 schwach. Der private Konsum ist bei einer weiterhin erhöhten Sparquote nur leicht gewachsen, ↘ ABBILDUNG 2 ↘ ZIFFERN 48 F. da sich die gestiegenen preisbereinigten verfügbaren Einkommen nur zum Teil in höhere Ausgaben der privaten Haushalte übersetzten. Zudem war die Investitionsnachfrage, insbesondere aufgrund geringerer Ausrüstungsinvestitionen, rückläufig. Die wirtschaftspolitische Unsicherheit, die in Deutschland deutlich höher ausfiel als im Euro-Raum oder im globalen Vergleich, belastete das Investitions- und Konsumklima. ↘ ABBILDUNG 2 ↘ ZIFFER 42

Im Prognosezeitraum dürfte die **Sparquote leicht zurückgehen und daher den privaten Konsum nur verhalten beleben**. ↘ ZIFFER 49 Verglichen mit

▸ ABBILDUNG 2

Bestimmende Faktoren für die Prognose

	Ausgangslage	Prognosezeitraum	Chancen und Risiken
Globale Handelspolitik	Handelspolitische Restriktionen nehmen zu; Handelspolitische Unsicherheit hoch	Globaler Warenhandel expandiert schwach; Handelspolitische Restriktionen halten an	Risiken: Verschärfung der Handelskonflikte und Rückgang des globalen Warenhandels
Private Inlandsnachfrage	Privater Konsum wächst leicht; Investitionsnachfrage schwach	Reale verfügbare Einkommen und Investitionen steigen erst im Jahr 2026 stärker	Chance: Sparquote sinkt stärker als erwartet
Fiskal- und Geldpolitik	Zinsen sinken; Schwacher Staatskonsum	Expansiver Impuls des Finanzpakets ab 2026; Günstiges Zinsumfeld stützt Bauinvestitionen	Risiko: Preisdruck im Baugewerbe höher als erwartet aufgrund zu geringer Kapazitäten

Quelle: eigene Darstellung
© Sachverständigenrat | 25-082-01

dem vorpandemischen Niveau dürfte die Sparquote jedoch erhöht bleiben, vor allem, weil private Haushalte reale Vermögensverluste seit dem Jahr 2022 ausgleichen. Die **Investitionen** dürften sich langsam erholen, gestützt von besseren Finanzierungsbedingungen. Im Jahr 2026 dürfte sich die zuletzt schwache Investitionsnachfrage signifikant erholen – ausgehend von positiven Impulsen aus dem Sondervermögen Infrastruktur und zusätzlichen Verteidigungsausgaben. Dies dürfte in erster Linie die bestehende Unterauslastung im Verarbeitenden Gewerbe und im Bauhauptgewerbe verringern. Die Preise könnten jedoch stärker steigen als erwartet, wenn die Kapazitäten, insbesondere im Tiefbau, nicht ausreichen oder nicht schnell genug ausgebaut werden. Chancen für eine bessere Entwicklung der Inlandsnachfrage liegen insbesondere darin, dass die Sparquote stärker als erwartet sinkt und den privaten Konsum stützt. ▸ ZIFFER 70

- Seit dem **Bruch der Koalition** aus SPD, Bündnis 90/Die Grünen und FDP, der sogenannten **Ampelkoalition, im Herbst 2024** hat die vorläufige Haushaltsführung die deutsche Finanzpolitik eingeschränkt. Um zusätzliche Investitionen und Verteidigungsausgaben zu finanzieren, beschloss der Bundestag im März 2025 ein **Finanzpaket**, das in seinem Umfang seit der Wiedervereinigung beispiellos ist. ▸ ZIFFER 43 Direkte Effekte des Pakets dürften erst ab dem Jahr 2026 einsetzen, insbesondere durch eine **Expansion öffentlicher Investitionen in Ausrüstungsgüter und Bauten sowie der Konsumausgaben des Staates**. Die Geschäftserwartungen im Bauhauptgewerbe haben sich jedoch bereits verbessert. ▸ ZIFFER 55 Zugleich dürften auch die realen verfügbaren Einkommen der Haushalte steigen. Dies dürfte den privaten Konsum im Jahr 2026 zusätzlich anschieben. Allerdings erhöht das Finanzpaket das Risiko einer weiterhin erhöhten Inflation – insbesondere dann, wenn die zusätzlichen Ausgaben Preisdruck erzeugen, etwa durch Kapazitätsengpässe oder eine umfangreiche konsumtive

Nutzung. Geplante Maßnahmen im Koalitionsvertrag, wie die Abschreibungsregel für Ausrüstungsgüter und die Senkung der Stromsteuer für auf das europäische Mindestmaß für alle Industriebetriebe, könnten zusätzliche expansive Impulse für die Unternehmensinvestitionen setzen. [↪ ZIFFER 71](#)

7. Die Zentralbanken der fortgeschrittenen Volkswirtschaften haben seit der Jahresmitte 2024 aufgrund gesunkener Inflationsraten ihre **Leitzinsen mehrfach gesenkt**. [↪ ZIFFERN 27 F](#). Die **geldpolitische Lockerung dürfte sich** im Prognosezeitraum **fortsetzen**. Die Geldpolitik dürfte aber länger restriktiv sein. Einerseits dürften die US-Einfuhrzölle auf die Endverbraucherpreise überwältigt werden. [↪ ZIFFER 31](#) Andererseits kann das deutsche Finanzpaket zu Preisdruck in Deutschland führen. An den Terminmärkten wird jedoch mit einer schnelleren und stärkeren Senkung der Zinssätze im Euro-Raum gerechnet als noch im Jahresgutachten 2024 unterstellt. [↪ ZIFFER 27](#)

II. INTERNATIONALE KONJUNKTUR

8. Das **globale BIP-Wachstum** betrug im Jahr 2024 im Vergleich zum Vorjahr 2,8 % und lag damit **etwa so hoch wie im langfristigen Durchschnitt**. [↪ ABBILDUNG 3 LINKS](#) Der globale Warenhandel expandierte mit 2,5 % deutlich stärker als in den vorangegangenen Jahren. [↪ ABBILDUNG 4](#) Dieser Anstieg war vor allem vom Warenhandel zwischen China und dem Rest der Welt getragen, während der Euro-Raum, auch wegen der schwachen Entwicklung der Industrie, [↪ ZIFFER 18](#) negativ zum Wachstum des globalen Warenhandels beigetragen hat.

Im Prognosezeitraum dürften die seit Jahresbeginn 2025 von der US-Regierung erlassenen Einfuhrzölle [↪ KASTEN 3](#) sowie Unsicherheit über die weitere **US-Handelspolitik** und etwaige Gegenmaßnahmen anderer großer Volkswirtschaften **die Weltwirtschaft** und den **globalen Warenhandel belasten**. [↪ ZIFFER 14](#) Die Lockerung der Geldpolitik in den USA, im Euro-Raum und im Vereinigten Königreich dürfte bis zum Jahresende 2025 anhalten und die Finanzierungsbedingungen im Prognosezeitraum leicht verbessern. [↪ ZIFFER 28](#) Der Sachverständigenrat erwartet vor diesem Hintergrund, dass das globale BIP in den Jahren 2025 und 2026 jeweils mit einer Zuwachsrate in Höhe von 2,1 % deutlich langsamer zunehmen wird als im vergangenen Jahr. [↪ TABELLE 1](#) Die globale Verbraucherpreis-inflation dürfte im Jahr 2025 bei 3,1 % und im Jahr 2026 bei 2,7 % liegen. [↪ ZIFFER 31](#)

1. US-Zollpolitik bremst Weltwirtschaft

9. Die **Weltwirtschaft setzte** ihre **Expansion** zum Jahresende 2024 **in moderatem Tempo fort**. [↪ ABBILDUNG 3 LINKS](#) Das globale BIP nahm dabei im 4. Quartal um 0,8 % gegenüber dem Vorquartal zu, was ungefähr dem Durchschnitt der vergangenen Jahre entspricht. Im laufenden Jahr zeichnet sich bislang eine leicht verringerte Expansionsdynamik ab. Die Erholung der weltweiten Stimmung im

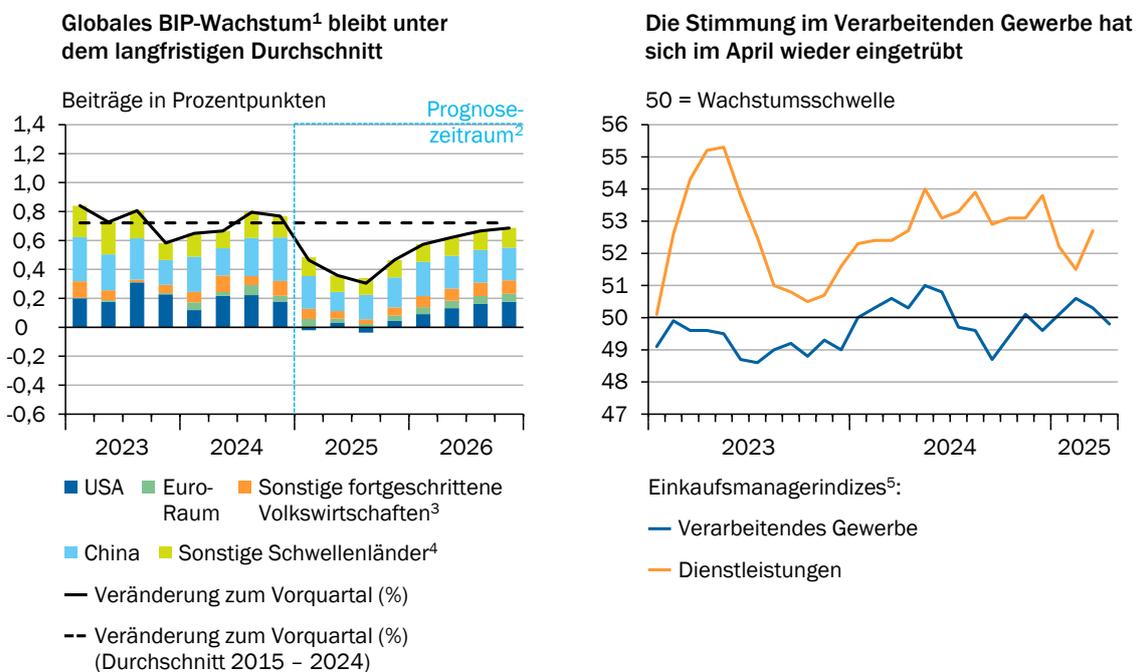
Verarbeitenden Gewerbe – gemessen an Befragungen von Einkaufsmanagern – stockte zuletzt. Der Dienstleistungsindex liegt jedoch noch deutlich über der Expansionsschwelle von 50 Punkten. [↪ ABBILDUNG 3 RECHTS](#)

10. Die **weltweite Industrieproduktion** nahm im vergangenen Jahr um 1,7 % zu und **expandierte** damit wesentlich **schneller** als noch im Jahr 2023 (1,0 %). [↪ ABBILDUNG 4 LINKS](#) Die Entwicklung unterscheidet sich zwischen den verschiedenen Wirtschaftsräumen allerdings deutlich. So legte die Industrieproduktion in den Schwellenländern und insbesondere in China mit 3,9 % bzw. 5,9 % kräftig zu. [↪ KASTEN 1](#) Zum Jahresende 2024 dürften Vorzieheffekte aufgrund der US-Handelszölle die chinesische Industrieproduktion stark gestützt haben (Reuters, 2025a). In den fortgeschrittenen Volkswirtschaften ging die Industrieproduktion hingegen um 0,6 % zurück; dabei war der **Rückgang im Euro-Raum besonders stark** ausgeprägt (-2,9 %). [↪ ZIFFER 18](#) Vor allem in Deutschland und Italien sank die Industrieproduktion im Jahresverlauf deutlich. [↪ ZIFFER 40](#) [↪ KASTEN 2](#)

11. Der **globale Warenhandel** erholte sich im vergangenen Jahr. Abgesehen von einem Einbruch im März 2024, der auf einen plötzlichen und einmaligen Rückgang der chinesischen Einfuhren zurückzuführen war, **expandierte** er deutlich **schneller** als im Durchschnitt der vergangenen Jahre. [↪ ABBILDUNG 4 RECHTS](#) Positive Beiträge zum globalen Warenhandel kamen dabei vor allem aus China [↪ KASTEN 1](#) und anderen Schwellenländern. [↪ ABBILDUNG 4 RECHTS](#) Die Wachstumsbeiträge der fortgeschrittenen Volkswirtschaften zum Warenhandel waren – mit Ausnah-

[↪ ABBILDUNG 3](#)

Globales Wachstum und Einkaufsmanagerindizes



1 – Durchschnitte der saisonbereinigten Quartalswerte. Das globale BIP wird angenähert durch die Summe der Länder in Tabelle 1 (Insgesamt). 2 – Prognose des Sachverständigenrates. 3 – Abgrenzung wie in Fußnote 9 in Tabelle 1. 4 – Abgrenzung wie in Fußnote 10 in Tabelle 1. 5 – Globale Einkaufsmanagerindizes basierend auf einer monatlichen Umfrage unter Einkaufsleiterinnen und Einkaufsleitern sowie Geschäftsführerinnen und Geschäftsführern.

Quellen: Eurostat, IWF, nationale Statistikämter, OECD, S&P Global, eigene Berechnungen
 © Sachverständigenrat | 25-046-01

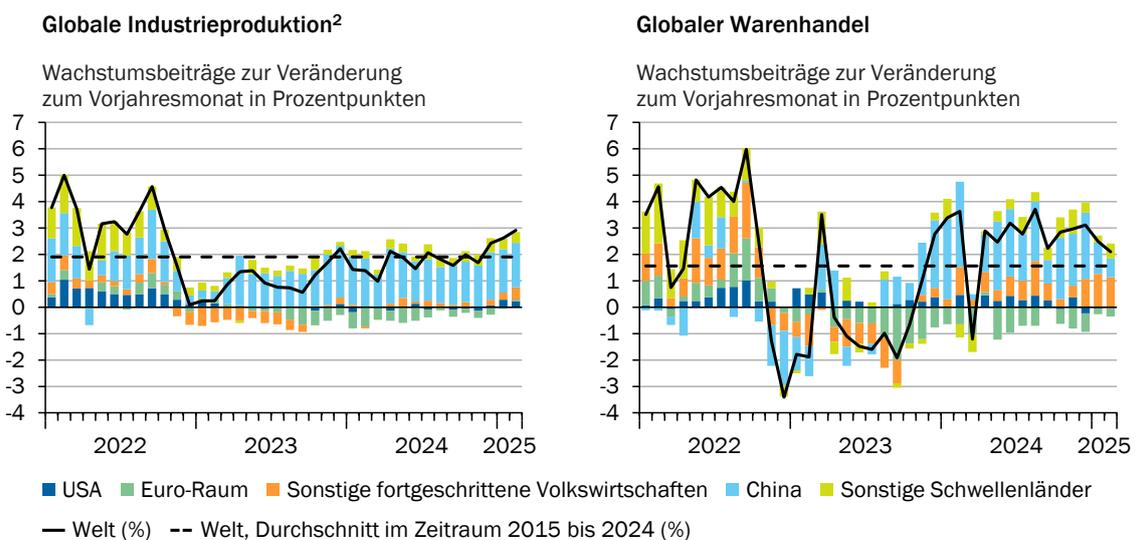
me des Euro-Raums – ebenfalls überwiegend positiv. Ein Grund für den Rückgang im Euro-Raum dürfte die **Exportschwäche Deutschlands** sein (JG 2024 Ziffern 60 ff.). ↘ ZIFFER 57 Nach einem Rückgang im Dezember erholte sich der globale Containerumschlag, ein Frühindikator für die Entwicklung des Welthandels, zuletzt wieder (RWI, 2025).

12. Mit dem Amtsantritt von Donald Trump ist die **US-Handelspolitik deutlich protektionistischer** geworden. Die US-Regierung erhebt seit April 2025 einen Mindestzollsatz in Höhe von 10 % auf die meisten Einfuhren von nahezu allen Handelspartnern. Für einige Produkte gelten abweichende Zölle. **Importe von Autos, Stahl und Aluminium** werden beispielsweise mit einem **höheren Zoll von 25 %** belegt. Gegenüber China hat die US-Regierung die Zölle drastisch erhöht. Laut Berechnungen des Peterson Institute ist der **durchschnittliche Zollsatz auf Einfuhren aus China von ungefähr 20 % auf etwa 124 % angestiegen** (Bown, 2025). Einzelne Produkte wie Smartphones oder Computer sind von den Erhöhungen jedoch ausgenommen. Die chinesische Regierung hat als Gegenreaktion US-Einfuhren ebenfalls mit Zöllen belegt und die Ausfuhr von kritischen Rohstoffen wie Seltenen Erden eingeschränkt.

In der Vergangenheit haben Einfuhrzölle oft zu einer Dämpfung des BIP-Wachstums und der Produktivität geführt (Furceri et al., 2019). Die **US-Inflation nahm im Jahr 2018** während der ersten Amtszeit Donald Trumps **aufgrund der Erhöhung der US-Zölle zu**, da diese weitgehend **an die Konsumentinnen und Konsumenten weitergegeben wurden** (Amiti et al., 2019; Cavallo et al., 2021). Zudem stieg die Beschäftigung in den von Zöllen betroffenen Wirtschaftsbereichen des Verarbeitenden Gewerbes nicht, anders als von der US-Regierung beabsichtigt (Flaen und Pierce, 2019).

↘ ABBILDUNG 4

Globale Industrieproduktion und globaler Warenhandel entwickeln sich im Jahr 2024 robust¹



1 – Veränderung zum Vorjahresmonat, preis- und saisonbereinigt. Daten und Länderabgrenzung des niederländischen Centraal Planbureau (CPB). Ländergewichtung auf Basis des Jahres 2021. 2 – Ohne Baugewerbe.

Quellen: CPB, eigene Berechnungen
 © Sachverständigenrat | 25-041-01

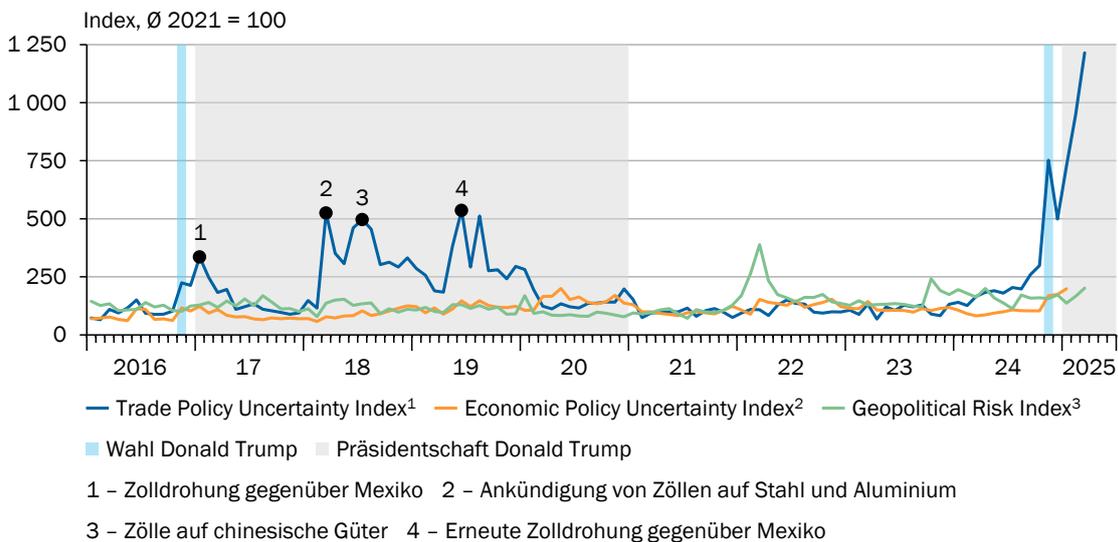
13. Die **US-Handelspolitik** ist zudem **sprunghaft und unberechenbar**. So hat die US-Regierung Anfang April teilweise deutlich höhere Zollsätze gegenüber vielen Handelspartnern angekündigt. Für die EU waren beispielsweise Zölle in Höhe von 20 % vorgesehen, die jedoch direkt nach Inkrafttreten für 90 Tage ausgesetzt wurden. Die Unsicherheit über den weiteren Kurs der US-Regierung ist daher hoch. In dieser Prognose wird unterstellt, dass die Zölle in ihrer aktuell geltenden Höhe bestehen bleiben. [↪ KASTEN 4](#)
14. Verschiedene textbasierte Indikatoren legen nahe, dass die **globale Unsicherheit** derzeit **hoch** ist. [↪ ABBILDUNG 5](#) So ist die **handelspolitische Unsicherheit** mit der Wahl von Donald Trump zum US-Präsidenten deutlich gestiegen. Am aktuellen Rand ist sie höher als während seiner ersten Präsidentschaft in den Jahren 2017 bis 2021 (JG 2018 Ziffern 8 ff.). [↪ ABBILDUNG 5](#) Es wird geschätzt, dass sich im Jahr 2018 die Investitionstätigkeit von US-Unternehmen infolge des Anstiegs der handelspolitischen Unsicherheit um etwa 1,5 % reduziert hat (Caldara et al., 2020). Während der Präsidentschaft von Joe Biden zeigte die handelspolitische Unsicherheit keine stärkeren Ausschläge, stieg jedoch ab dem Jahr 2024 stetig an.

Neben der handelspolitischen Unsicherheit ist auch die **globale wirtschaftspolitische Unsicherheit** erhöht und liegt im Januar 2025 etwa auf demselben Niveau wie zu Beginn der Corona-Pandemie. Die erhöhte wirtschaftspolitische Unsicherheit könnte den privaten Konsum und die Investitionstätigkeit im Prognose-

[↪ ABBILDUNG 5](#)

Globale Unsicherheit

Wirtschafts- und handelspolitische Unsicherheit seit der US-Präsidentschaftswahl im Jahr 2024 stark gestiegen



1 – Der Index misst die relative Häufigkeit von Zeitungsartikeln zum Thema Handelsunsicherheit in sieben großen US-Tageszeitungen. 2 – Der Index misst die relative Häufigkeit, mit der die Wörter „Unsicherheit“, „Wirtschaft“ sowie spezifische politikbezogene Schlüsselwörter in Zeitungsartikeln gemeinsam auftreten. Mit kaufkraftbereinigtem BIP gewichteter Index für 21 Länder. 3 – Der Index spiegelt die Ergebnisse automatischer Textsuche in zehn Zeitungen in den USA wider. Er berechnet sich aus dem Anteil der Artikel zu negativen geopolitischen Ereignissen an der Gesamtzahl der Artikel in jeder Zeitung für jeden Monat.

Quellen: Caldara et al. (2020), Caldara und Iacoviello (2022), Davis (2016), eigene Berechnungen
© Sachverständigenrat | 25-080-01

seizeitraum zusätzlich dämpfen (Gulen und Ion, 2016; Coibion et al., 2024; JG 2024 Ziffer 43).

Die weltweite **geopolitische Unsicherheit** ist seit Herbst 2023 merklich erhöht, liegt jedoch deutlich unter dem Spitzenwert, den sie im Zuge des russischen Angriffskrieges auf die Ukraine erreichte (JG 2022 Ziffer 3). In der Vergangenheit führten geopolitische Risiken häufig zu einem Anstieg der Verteidigungsausgaben, der Staatsverschuldung und der Inflation (Iacoviello et al., 2024).

15. Aufgrund eines starken privaten Konsums wuchs die **US-Wirtschaft im Jahr 2024 im Vergleich zum Vorjahr preisbereinigt um 2,8 %**. Im Jahr 2025 dürfte das Wachstum deutlich schwächer ausfallen. Darauf deutet die bereits zum 4. Quartal 2024 negative Wachstumsrate bei den privaten Investitionen sowie der zum Jahresbeginn schwache private Konsum hin. Die nach wie vor restriktive Geldpolitik der Federal Reserve dürfte die Investitionsnachfrage zusätzlich dämpfen. ↘ ZIFFER 27 Darüber hinaus dürfte sich die US-Zollpolitik klar negativ auf das BIP-Wachstum in den Jahren 2025 und 2026 auswirken. Die Einfuhrzölle dürften zu einem spürbaren Anstieg der Preise führen, ↘ ZIFFER 31 der den privaten Konsum zusätzlich dämpft. ↘ KASTEN 1 Laut der Schnellschätzung vom 30. April 2025 ist das BIP der USA im 1. Quartal 2025 gegenüber dem Vorquartal um 0,1 % gesunken. Ausschlaggebend hierfür dürften vor allem sehr hohe Importe gewesen sein, die im Zuge von Vorzieheffekten angestiegen sind.

Im **Vereinigten Königreich** wuchs das BIP im Jahr 2024 um 0,9 %, wobei das Wachstum vor allem vom Zuwachs im Dienstleistungssektor im 1. Halbjahr 2024 getragen wurde. Dieser stützte auch das Wachstum zum Jahresbeginn 2025. Die Zinssenkungen der Bank of England seit dem Sommer 2024 dürften im Prognosezeitraum stimulierend wirken. ↘ ZIFFER 27

16. Die Wirtschaft in den **Schwellenländern** entwickelt sich weiter positiv, das Wachstum dürfte im Prognosezeitraum aufgrund der US-Zölle jedoch schwächer ausfallen als im Vorjahr. ↘ TABELLE 1 Die **chinesische Wirtschaft** wuchs im Jahr 2024 preisbereinigt um 5,0 % und erreichte damit das Wachstumsziel der Regierung (The State Council, 2025). ↘ KASTEN 1 Dabei nahm die Produktion vor allem im 4. Quartal 2024 zu. Vorzieheffekte bei den Exporten aufgrund der erwarteten Verschärfung der US-Zollpolitik sowie ein Konjunkturpaket zur Stärkung des privaten Konsums dürften dazu beigetragen haben. ↘ KASTEN 1 Die **südostasiatischen Schwellenländer** Indonesien, Malaysia und die Philippinen verzeichneten im Jahr 2024 erneut hohe Wachstumsraten von etwa 5 %.

▸ KASTEN 1

Fokus: Die großen Volkswirtschaften USA und China

Die **US-Wirtschaft** wuchs im 3. und 4. Quartal 2024 preis-, saison-, und kalenderbereinigt um 0,8 % bzw. 0,6 %, jeweils im Vergleich zum Vorquartal. Getragen wurde das Wachstum insbesondere von den privaten Konsumausgaben. Der Staatskonsum wirkte ebenfalls stützend. Das saisonbereinigte Wachstum der privaten Investitionen ist seit dem 2. Quartal 2024 stetig zurückgegangen und war im 4. Quartal 2024 mit –1,4 % gegenüber dem Vorquartal sogar negativ. Im 1. Quartal 2025 schrumpfte das BIP der USA um 0,1 % im Vergleich zum Vorquartal. Die Wachstumsrate lag damit um 0,5 Prozentpunkte niedriger als im 1. Quartal 2024. Die US-Fiskalpolitik ist aufgrund der hohen Schuldenstandsquote und des hohen Defizits angespannt. Ein Shutdown konnte im März 2025 durch einen Übergangshaushalt für die nächsten sechs Monate abgewendet werden. Im März 2025 gingen sowohl die Gesamtinflation als auch die Kerninflation leicht zurück. Dennoch lagen beide mit 2,4 % bzw. 2,8 % im Vergleich zum Vorjahreswert weiterhin über dem Inflationsziel der Federal Reserve. Besonders stark stiegen die Preise für Mieten und Dienstleistungen.

Im Jahr 2025 dürfte die **private Konsumnachfrage das US-Wachstum deutlich weniger stützen als im vergangenen Jahr**. Die Verbraucherstimmung hat sich in den ersten Monaten des Jahres 2025 merklich abgekühlt (The Conference Board, 2025; UMich, 2025). Dennoch wuchsen die Einzelhandelsumsätze im März deutlich, nachdem sie im Januar noch geschrumpft und im Februar nur leicht gewachsen sind. Besonders im Automobilsektor verzeichneten die Umsätze im März einen deutlichen Anstieg. Die US-Zölle dürften den privaten Konsum aufgrund der zu erwartenden Preissteigerungen ab dem 2. Halbjahr 2025 zusätzlich schwächen. In der ersten Amtsperiode von Donald Trump wurden höhere Zölle auf Importe zumindest teilweise auf die Konsumentenpreise überwält (Amiti et al., 2019; Cavallo et al., 2021). Dies dürfte deutlich negative Auswirkungen auf das BIP-Wachstum haben, da der private Konsum in den USA etwa 68 % des BIP ausmacht. ▸ KASTEN 3 Darüber hinaus könnten innenpolitische Reformen, wie der Personalabbau im Öffentlichen Dienst, den privaten Konsum zusätzlich belasten. Insgesamt trüben sich die Wachstumsaussichten gegenüber dem Jahr 2024 merklich ein. Der Sachverständigenrat erwartet für das laufende Jahr ein BIP-Wachstum in den USA von 1,0 % im Vergleich zum Vorjahr, das vor allem durch einen starken positiven statistischen Überhang aus dem Jahr 2024 zu erklären ist. Für das Jahr 2026 rechnet er, bedingt durch eine weiterhin verhaltene Inlandsnachfrage und die Auswirkungen der US-Handelspolitik, mit einem moderaten Wachstum von 1,2 %. Der erwartete Anstieg der Verbraucherpreise dürfte, gemessen am Consumer Price Index, in den Jahren 2025 und 2026 3,0 % bzw. 2,7 % betragen.

Die **chinesische Volkswirtschaft** wuchs im Jahr 2024 nach offiziellen Angaben preisbereinigt um 5,0 %, wobei das Wachstum im 4. Quartal mit einer preis-, saison-, und kalenderbereinigten Rate von 1,6 % gegenüber dem Vorquartal am stärksten ausfiel. Das im September 2024 angekündigte Konjunkturpaket dürfte den privaten Konsum zum Jahresende angeregt haben. Dieses setzte beispielsweise Anreize zum Kauf langlebiger Güter wie Haushaltsgeräte, Elektrofahräder und Autos (Reuters, 2025b). Zudem sind die Exporte im Dezember 2024 aufgrund von Vorzieheffekten im globalen Warenhandel kräftig gewachsen (Zhang et al., 2025). Mit dem Amtsantritt von Donald Trump ist der **Handelskonflikt zwischen China und den USA wieder aufgeflammt** (JG 2018 Ziffern 8 ff.). Nach den jüngsten Ankündigungen höherer US-Einfuhrzölle auf chinesische Waren erhöhte die chinesische Regierung den Zollsatz auf US-Waren ebenfalls erheblich. ▸ KASTEN 3 Obwohl beide Länder in der Vergangenheit ihre wechselseitigen Abhängigkeiten verringert haben (Lovely und Yan, 2024) und die chinesischen Exporte in die USA seit 2018 deutlich zurückgegangen sind, waren die USA im Jahr 2023 weiterhin der größte Exportmarkt für chinesische Waren (UN, 2025). Im März 2025 sind die chinesischen Exporte saisonbereinigt um 9,1 % im Vergleich zum Vormonat gestiegen, nachdem sie im Februar noch um 5,6 % zurückgegangen sind. Am chinesischen Immobilienmarkt hielt die Krise auch im Jahr

2024 an (JG 2023 Ziffer 13). So sind die Wohnbauinvestitionen im Jahr 2024 um 10,6 % gegenüber dem Vorjahr gesunken. Im 1. Quartal 2025 stieg das chinesische BIP um 1,2 % gegenüber dem Vorquartal. Die Inflation ist in China weiterhin auf sehr niedrigem Niveau.

Am aktuellen Rand ist der **Ausblick für das chinesische Wachstum neutral**. Im März 2025 wurde ein weiteres Konjunkturpaket zur Stärkung des privaten Konsums angekündigt, das auch dazu beitragen soll, die Folgen des Handelskonflikts mit den USA abzufedern (Slodkowski et al., 2025). Es ist jedoch zu erwarten, dass chinesische Produkte zunehmend auf anderen Märkten abgesetzt werden und die **Abhängigkeit vom US-amerikanischen Markt weiter abnimmt**. Der Einkaufsmanagerindex der chinesischen Statistikbehörde lag im März im Verarbeitenden Gewerbe mit 50,5 % leicht über der Wachstumsschwelle von 50 %, der Einkaufsmanagerindex im Dienstleistungsbereich lag bei 50,3 %. Insgesamt prognostiziert der Sachverständigenrat für das **chinesische BIP ein Wachstum von 4,7 % und 4,6 % für die Jahre 2025 bzw. 2026**. [↘ TABELLE 1](#) Für die Inflationsrate geht der Sachverständigenrat von 0,1 % und 0,5 % für die Jahre 2025 bzw. 2026 aus.

17. Das preisbereinigte BIP im **Euro-Raum** nahm im Jahr 2024 im Vergleich zum Vorjahr um 0,8 % zu. [↘ TABELLE 5](#) Es wuchs damit etwas schneller als noch im Jahr 2023 (0,5 %). Die Ausfuhren verloren im Jahresverlauf merklich an Schwung, wohingegen die Investitionen nach Rückgängen in der 1. Jahreshälfte ausgeweitet wurden. Im 4. Quartal 2024 legte die gesamtwirtschaftliche Produktion nur um 0,2 % zu, was jedoch teilweise auf niedrigere Vorratsveränderungen zurückzuführen war (Wachstumsbeitrag in Höhe von –0,2 Prozentpunkten). [↘ ABBILDUNG 6](#) Dabei war die wirtschaftliche Entwicklung in den einzelnen Mitgliedstaaten sehr unterschiedlich. So dauerte die kräftige Expansion in Spanien an, während in Deutschland die gesamtwirtschaftliche Produktion zurückging. [↘ KASTEN 2](#)

[↘ KASTEN 2](#)

Fokus: Konjunkturelle Entwicklung in Frankreich, Italien, Spanien und den Niederlanden

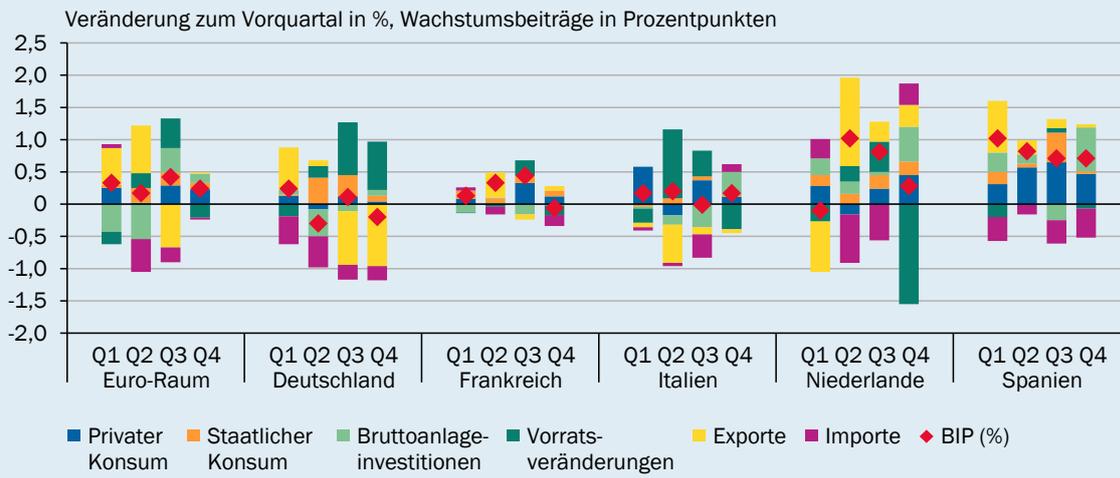
Die **französische Volkswirtschaft** ist im Jahr 2024 um 1,1 % und damit ähnlich stark wie im Vorjahr gewachsen. Während der private und staatliche Konsum ausgeweitet wurden, gingen die Investitionen zurück, besonders deutlich in der 2. Jahreshälfte 2024. [↘ ABBILDUNG 6](#) Der Rückgang der gesamtwirtschaftlichen Produktion im 4. Quartal 2024 war maßgeblich auf Vorratsveränderungen zurückzuführen. Für das Jahr 2025 sind die Aussichten eingetrübt. Sowohl im Verarbeitenden Gewerbe als auch im Dienstleistungsbereich liegen die Einkaufsmanagerindizes im März 2025 unter der Wachstumsschwelle von 50 Punkten. Vor dem Hintergrund der US-Zölle auf Einfuhren aus der EU und der hohen handelspolitischen Unsicherheit werden die Ausfuhren und die Investitionstätigkeit weiterhin zurückhaltend sein. Gestützt werden dürfte die Konjunktur hingegen vom privaten Konsum, da sich die Sparquote der privaten Haushalte, die im Zuge der Pandemie stark angestiegen war, wohl weiter zurückbilden wird. Zudem werden die Defizite der öffentlichen Haushalte nur geringfügig konsolidiert. Der Sachverständigenrat geht davon aus, dass das BIP in Frankreich in den kommenden beiden Jahren um 0,6 % und 0,9 % steigen wird.

Die **spanische Volkswirtschaft** ist im Jahr 2024 mit 3,2 % deutlich stärker gewachsen als der Euro-Raum insgesamt. Das Wachstum stützte sich vor allem auf den privaten Konsum, im 4. Quartal 2024 nahmen aber auch die Bruttoanlageinvestitionen deutlich zu. [↘ ABBILDUNG 6](#) Die Beschäftigung ist im vergangenen Jahr gestiegen und die Arbeitslosenquote nahm im Jahresverlauf um 1,3 Prozentpunkte ab. Mit 10,6 % lag sie im Dezember 2024 im europäischen

Vergleich jedoch weiterhin auf einem hohen Niveau. Der Einkaufsmanagerindex der Dienstleister betrug im März 54,7 Punkte, jener im Verarbeitenden Gewerbe ist seit einigen Monaten rückläufig und lag zuletzt leicht unter der Wachstumsschwelle von 50 Punkten. Im weiteren Verlauf dürfte die spanische Wirtschaft mit etwas niedrigeren, im europäischen Vergleich aber nach wie vor hohen Zuwachsraten expandieren (2,2 % und 1,6 % in den Jahren 2025 bzw. 2026).

▾ **ABBILDUNG 6**

BIP-Verwendung¹ im Euro-Raum im Jahr 2024



1 – Preis-, saison- und kalenderbereinigt.

Quelle: Eurostat

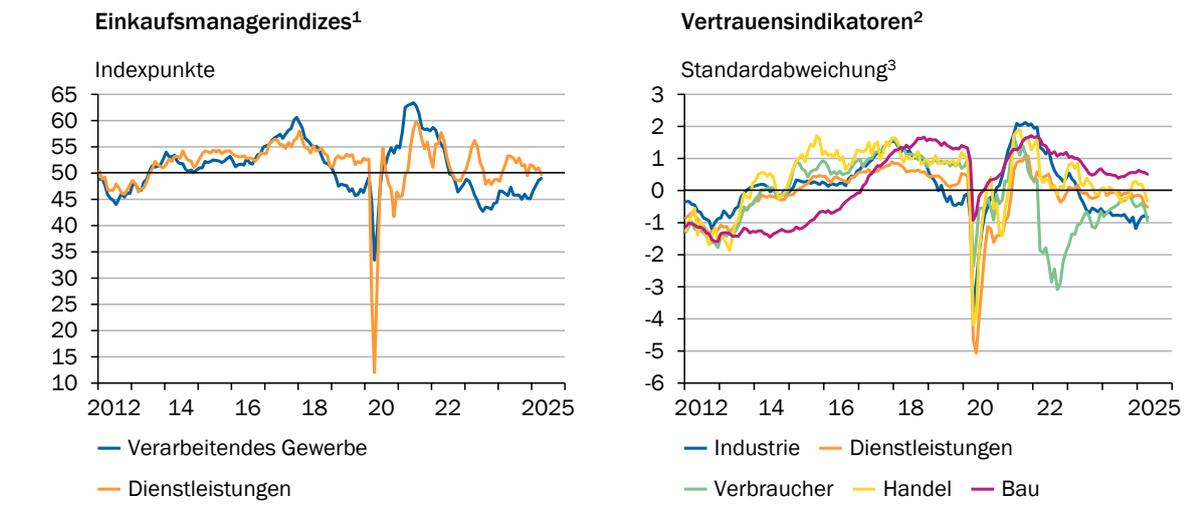
© Sachverständigenrat | 25-079-01

Die **italienische Wirtschaft** ist im Jahr 2024 um 0,5 % gewachsen, wobei sich das Wachstum im Jahresverlauf merklich abkühlte. ▾ **ABBILDUNG 6** Der private Konsum stieg im Jahresverlauf an, konnte allerdings die negativen Impulse aus dem Außenhandel nicht kompensieren. Die Aussichten für die kommenden Monate sind trübe. Zwar hat der Einkaufsmanagerindex im Verarbeitenden Gewerbe in den vergangenen Monaten deutlich zugelegt. Er lag im März mit 49,3 Punkten jedoch noch leicht unter der Wachstumsschwelle von 50 Punkten. Positiver wird die Aktivität demzufolge in Dienstleistungsbereichen eingeschätzt (52,0 Punkte). Vor dem Hintergrund der US-Zölle auf Einfuhren aus der EU dürfte die Konjunktur im weiteren Verlauf kaum an Fahrt gewinnen. Für das Jahr 2025 erwartet der Sachverständigenrat, dass das Wirtschaftswachstum in Italien 0,6 % beträgt. Im Jahr 2026 dürfte das BIP dann mit 0,7 % etwas stärker expandieren.

Die **niederländische Wirtschaft** ist im Jahr 2024 um 0,9 % gewachsen. Vor allem im 2. Quartal 2024 wuchs die Produktion aufgrund hoher Exporte stark. ▾ **ABBILDUNG 6** Im 2. Halbjahr 2024 stieg auch der private Konsum stark an, zudem kam von staatlicher Seite ein positiver Expansionsbeitrag. Der Arbeitsmarkt entwickelte sich weiterhin robust. Die Arbeitslosenquote lag im Dezember 2024 mit 3,6 % um 0,1 Prozentpunkte niedriger als im Dezember 2023. Der Einkaufsmanagerindex für das Verarbeitende Gewerbe hat sich von seinem Tiefpunkt im Herbst des vergangenen Jahres zwar erholt, er lag im April allerdings noch unter der Wachstumsschwelle von 50 Punkten. Deutlich schlechter war die Stimmung unter den Verbraucherinnen und Verbrauchern: Laut Befragungen der Europäischen Kommission setzte sich die Talfahrt des Verbrauchervertrauens in den ersten vier Monaten des laufenden Jahres fort. Alles in allem dürfte das niederländische BIP in diesem Jahr um 1,2 % zulegen, gefolgt von einem Anstieg in Höhe von 1,1 % im Jahr 2026.

➤ **ABBILDUNG 7**

Echtzeit- und Vorlaufindikatoren für das Wachstum im Euro-Raum



1 – HCOB Eurozone Composite PMI Output Index. Purchasing Managers' Index (PMI) der Hamburg Commercial Bank (HCOB). 2 – Sektorale Vertrauensindikatoren aus dem Business and Consumer Survey der Europäischen Kommission. 3 – Standardabweichung vom Durchschnitt des Zeitraums Januar 1999 bis April 2025.

Quellen: Europäische Kommission, S&P Global, eigene Berechnungen
© Sachverständigenrat | 25-084-01

18. Zu Jahresbeginn 2025 deuten **Stimmungsindikatoren nicht** auf eine **höhere wirtschaftliche Dynamik** im Euro-Raum hin. Der Einkaufsmanagerindex für das Verarbeitende Gewerbe ist im Euro-Raum im April 2025 erneut leicht angestiegen. ➤ **ABBILDUNG 7 LINKS** Mit 49,0 Punkten liegt er aber weiterhin unter der Wachstumsschwelle von 50 Punkten. Ähnlich verhält es sich bei den Dienstleistern, denn hier hat sich die Stimmung auch etwas eingetrübt. Der Index liegt mit 49,7 Punkten unter der Wachstumsschwelle von 50 Punkten. Laut Befragungen der Europäischen Kommission schätzten die Verbraucherinnen und Verbraucher im Euro-Raum ihre Lage zu Beginn des Jahres 2025 etwas optimistischer ein als noch zum Ende des vergangenen Jahres. Im April trübte sich die Stimmung jedoch wieder deutlich ein. ➤ **ABBILDUNG 7 RECHTS** Laut der vorläufigen Schnellschätzung von Eurostat lag das Wirtschaftswachstum im 1. Quartal 2025 im Euro-Raum dennoch bei 0,4 % im Vergleich zum Vorquartal.

Die **Industrieproduktion** im Euro-Raum ist **seit Januar 2022 um 4,2 % gesunken**. De Soyres et al. (2024) erklären die anhaltende Industrieschwäche im Wesentlichen mit zwei externen Entwicklungen. Zum einen nahmen Produktion und Ausfuhren in besonders energieintensiven Wirtschaftsbereichen aufgrund höherer Erdgaspreise in Folge des russischen Angriffskrieges weniger stark zu. In Deutschland nutzen rund 70 % der Betriebe Erdgas, und in allen Industrien außer in der Herstellung von Holz und Holzwaren überschreitet der Anteil von Erdgas am gesamten Energieverbrauch 22 % (JG 2022 Ziffer 316). In den Jahren 2017 bis 2019 war die Veränderungsrate der Ausfuhren hingegen nicht mit der Erdgasintensität eines Wirtschaftsbereichs korreliert. Zum anderen hat China als Absatzmarkt für Unternehmen aus dem Euro-Raum an Bedeutung verloren, da chinesische Unternehmen – wie dort industriepolitisch gewünscht – unabhängiger von ausländischen Vorleistungs- und Investitionsgütern geworden sind und

weniger Waren aus dem Euro-Raum nachfragen. In den vergangenen Jahren gingen die Ausfuhren aus dem Euro-Raum nach China im Verhältnis zur dortigen Wirtschaftsleistung zurück. Gleichzeitig ist es chinesischen Unternehmen gelungen, Marktanteile im Euro-Raum zu gewinnen. In Deutschland waren sowohl der Rückgang der Ausfuhren als auch die Zunahme der Einfuhren stärker ausgeprägt als im übrigen Euro-Raum.

19. Im weiteren **Verlauf des Jahres 2025** dürfte die **Konjunktur im Euro-Raum** nur **wenig Schwung entwickeln**, da die seit Jahresbeginn 2025 angedrohten und inzwischen verhängten US-Zölle auf Einfuhren aus der EU [KASTEN 3](#) sowie die Unsicherheit über den weiteren Kurs der US-Handelspolitik die Exporte und die Investitionstätigkeit dämpfen. Zudem dürfte der Beschäftigungsaufbau im Prognosezeitraum an Fahrt verlieren und die Reallöhne dürften nicht mehr ganz so stark steigen. Dies bremst die Ausweitung des privaten Konsums. Trotz des anstehenden Konsolidierungsbedarfs im Zuge der reformierten EU-Fiskalregeln in einigen Mitgliedstaaten, wie z. B. Frankreich oder Italien (JG 2024 Ziffer 27 und Kasten 2), dürfte die Fiskalpolitik gegen Ende des Prognosezeitraums expansiver ausgerichtet sein. Ursächlich hierfür ist der Plan der Europäische Kommission, den Mitgliedstaaten mehr haushaltspolitischen Spielraum zu gewähren, um ihre Verteidigungsausgaben zu erhöhen (Europäische Kommission, 2025). Stützend wirkt zudem die etwas weniger restriktive Geldpolitik der Europäischen Zentralbank (EZB). Der Sachverständigenrat erwartet, dass das BIP im Euro-Raum in den Jahren 2025 und 2026 um jeweils 1,1 % zunimmt.

20. **Das globale BIP dürfte im Prognosezeitraum langsamer expandieren** als noch zuletzt. Die umfassenden Einfuhrzölle, die die US-Regierung bereits eingeführt hat, belasten den globalen Warenhandel und die wirtschaftliche Aktivität, allen voran in den USA und China (FGCEE, 2025). Darüber hinaus erhöht die unbeständige US-Handelspolitik die Unsicherheit und dämpft die globale Investitionstätigkeit. Entgegen wirkt dem die geldpolitische Lockerung durch die größten Zentralbanken, die gemäß der Terminpreise noch bis Sommer 2025 andauern dürfte. [KASTEN 4](#) [ABBILDUNG 9](#) Der Sachverständigenrat rechnet mit einem Zuwachs des Welt-BIP in den Jahren 2025 und 2026 um jeweils 2,1 %. Der globale Warenhandel dürfte im selben Zeitraum um 1,6 % bzw. 1,4 % zunehmen.

TABELLE 1

Bruttoinlandsprodukt und Verbraucherpreise ausgewählter Länder

Land/Ländergruppe	Gewicht in % ¹	Bruttoinlandsprodukt ²			Verbraucherpreise		
		Veränderung zum Vorjahr in %					
		2024	2025 ³	2026 ³	2024	2025 ³	2026 ³
Europa	28,1	1,4	1,4	1,4	5,6	4,5	3,7
Euro-Raum	16,5	0,8	1,1	1,1	2,4	2,2	1,9
darunter: Deutschland	4,7	- 0,2	0,1	0,7	2,5	2,4	2,0
Frankreich	3,2	1,1	0,6	0,9	2,3	1,1	1,7
Italien	2,4	0,5	0,6	0,7	1,1	2,0	1,8
Spanien	1,7	3,2	2,2	1,6	2,9	2,5	2,0
Niederlande	1,2	1,0	1,2	1,1	3,2	2,9	2,3
Vereinigtes Königreich	3,7	1,1	1,0	1,3	2,5	3,2	2,3
Russland	2,2	4,4	2,7	1,4	8,5	9,3	7,0
Mittel- und Osteuropa ⁴	2,0	1,9	2,4	2,9	3,9	4,0	3,0
Türkei	1,3	3,2	2,8	3,1	58,4	34,3	28,9
Andere Länder ⁵	2,5	1,8	1,8	1,5	1,7	1,8	1,7
Amerika	36,9	2,6	1,1	1,2	6,9	3,9	3,1
USA	29,3	2,8	1,0	1,2	2,9	3,0	2,7
Lateinamerika ⁶	3,2	0,8	1,5	1,4	47,0	11,7	6,9
Kanada	2,2	1,5	1,4	0,9	2,4	2,3	2,1
Brasilien	2,2	2,9	1,8	1,5	4,4	5,0	4,0
Asien	33,2	4,4	4,0	3,9	1,5	1,2	1,4
China	18,8	5,0	4,7	4,6	0,2	0,1	0,5
Japan	4,0	0,1	0,8	0,5	2,7	3,3	1,9
Indien	3,9	6,9	6,2	6,1	4,9	3,2	3,6
Asiatische Industrieländer ⁷	3,6	3,0	1,6	1,9	2,2	2,0	2,3
Südostasiatische Schwellenländer ⁸	2,8	4,7	4,1	4,0	2,0	1,9	2,5
Insgesamt	100	2,8	2,1	2,1	4,6	3,1	2,7
Fortgeschrittene Volkswirtschaften ⁹	65,5	1,9	1,1	1,2	2,6	2,7	2,3
Schwellenländer ¹⁰	34,5	4,6	4,1	4,0	8,3	3,9	3,4
nachrichtlich:							
exportgewichtet ¹¹	100	1,8	1,7	1,8	.	.	.
nach dem Messkonzept des IWF ¹²	100	3,3	2,8	2,7	.	.	.
Welthandel ¹³		2,4	1,6	1,4	.	.	.

1 – Anteil des BIP des Jahres 2024 in US-Dollar der aufgeführten Länder oder Ländergruppen am BIP aller aufgeführten Länder bzw. Ländergruppen, die US-Dollar-gewichtet 90 % und gewichtet nach Kaufkraftparitäten 85 % des IWF-Länderkreises entsprechen. 2 – Preisbereinigt. Werte basieren auf saison- und kalenderbereinigten Quartalswerten. 3 – Prognose des Sachverständigenrates. 4 – Bulgarien, Polen, Rumänien, Tschechien und Ungarn. 5 – Dänemark, Norwegen, Schweden und Schweiz. 6 – Argentinien, Chile, Kolumbien und Mexiko. 7 – Hongkong, Republik Korea, Singapur und Taiwan. 8 – Indonesien, Malaysia, Philippinen und Thailand. 9 – Asiatische Industrieländer, Euro-Raum, Mittel- und Osteuropa, Australien, Dänemark, Japan, Kanada, Norwegen, Schweden, Schweiz, Vereinigtes Königreich und USA. 10 – Lateinamerika, südostasiatische Schwellenländer, Brasilien, China, Indien, Russland und Türkei. 11 – Summe der aufgeführten Länder, gewichtet mit den Anteilen an der deutschen Ausfuhr im Jahr 2024. 12 – Gewichte nach Kaufkraftparitäten und hochgerechnet auf den Länderkreis des IWF. 13 – Nach dem Messkonzept des niederländischen Centraal Planbureau (CPB).

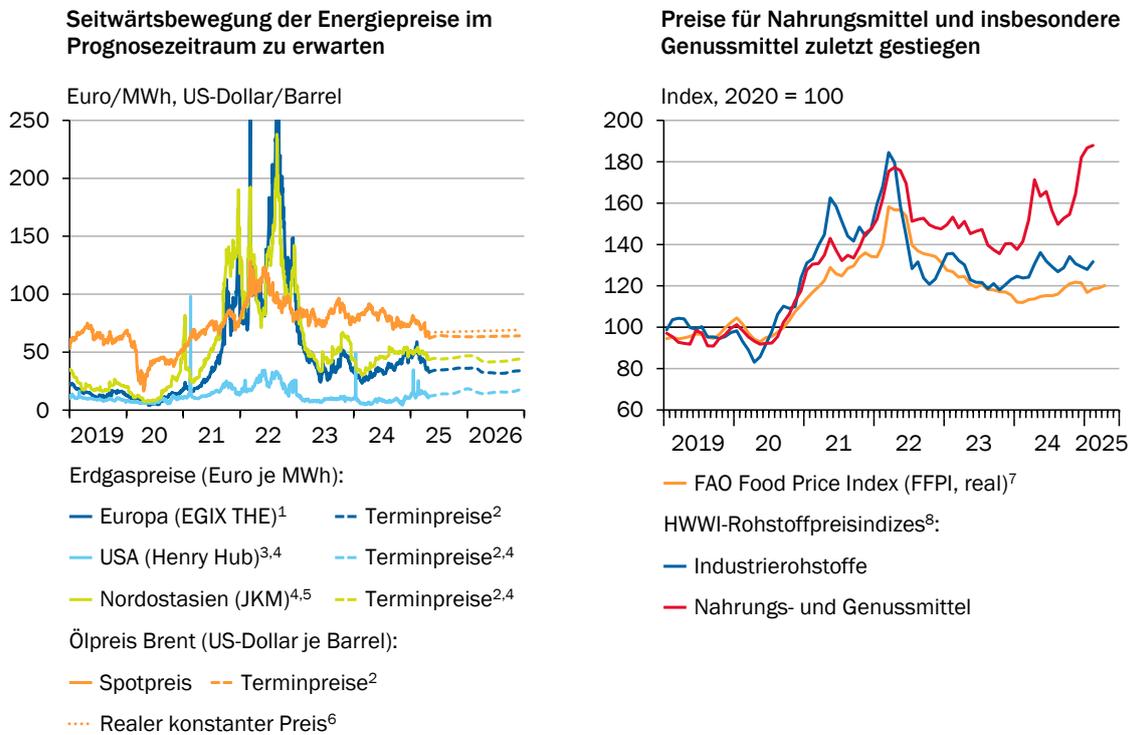
Quellen: CPB, Eurostat, IWF, nationale Statistikämter, OECD, eigene Berechnungen
© Sachverständigenrat | 25-068-02

2. Inflation geht nur schleppend zurück

21. Die **Verbraucherpreisinflation** ging in vielen großen Volkswirtschaften in der 2. Jahreshälfte 2024 nur noch langsam zurück. In einigen Staaten stieg sie sogar wieder an. [↘ ZIFFER 24](#) Insbesondere die weiterhin **überdurchschnittlich stark steigenden Preise im Dienstleistungsbereich** tragen zu einem anhaltenden Preisdruck bei. Aufgrund kalter Temperaturen in Europa stiegen zudem die Großhandelspreise für Erdgas zu Jahresbeginn 2025 leicht an. [↘ ZIFFER 22](#) Die Zentralbanken der großen Volkswirtschaften haben im Sommer 2024 eine Lockerung ihrer Geldpolitik eingeleitet, nachdem die Verbraucherpreisinflation wieder näher an ihren Zielwerten war. Im Gegensatz zur EZB haben die Zentralbanken in den USA und im Vereinigten Königreich ihre Zinssenkungen allerdings zuletzt ausgesetzt. [↘ ZIFFER 27](#) Die gestiegenen US-Einfuhrzölle dürften zu einem Anstieg der Inflationsrate in den USA beitragen. [↘ ZIFFER 31](#) In Staaten, die Gegenmaßnahmen verhängen, könnte die Inflation ebenfalls steigen. [↘ ZIFFER 31](#) Die globale Verbraucherpreisinflation dürfte sich im Prognosezeitraum voraussichtlich weiter leicht abschwächen, jedoch deutlich langsamer als zuvor.
22. Der **Preis für Rohöl** der Nordseesorte Brent stieg im Januar 2025 infolge der Sanktionen der USA gegenüber dem Iran auf durchschnittlich 78 US-Dollar pro Barrel. Im Monatsdurchschnitt des April 2025 lag er bei knapp 67 US-Dollar pro Barrel. [↘ ABBILDUNG 8 LINKS](#) Insgesamt bleibt der Rohölpreis damit **unter dem Niveau der 2. Jahreshälfte 2024** und dürfte im Prognosezeitraum nur noch leicht zurückgehen. Ab Jahresende 2025 dürfte die Rohölproduktion ausgeweitet werden, unter anderem durch eine Aufhebung von Produktionsdrosselungen der OPEC+. [↘ GLOSSAR](#) Die Lagerbestände an Rohöl dürften in der Folge zunehmen und den Preis drücken (EIA, 2025). Die **Großhandelspreise für Erdgas** in Europa betragen im April 2025 etwa 36 Euro pro Megawattstunde und sind damit **höher** als im selben Zeitraum im Vorjahr. Kalte Temperaturen im Winterhalbjahr 2024/25 haben dazu geführt, dass die Füllstände der Gasspeicher in vielen europäischen Ländern deutlich geringer sind als im Durchschnitt der letzten fünf Jahre zu diesem Zeitpunkt (BFE Schweiz, 2025). Das dürfte die europäische Nachfrage nach Erdgas im Verlauf des Jahres 2025 erhöhen. Die Terminmärkte zeigen für das Jahr 2025 dementsprechend eine Seitwärtstendenz bei den Preisen für Erdgas an, bevor sie im Jahr 2026 leicht sinken dürften.
23. Die **Preise für Industrierohstoffe** sind im Februar 2025 wieder **leicht gestiegen**. [↘ ABBILDUNG 8 RECHTS](#) In den USA stiegen die Preise von Industrierohstoffen im 1. Quartal 2025 um 1,9 % im Vergleich zum Vorquartal. Die Antizipation von höheren US-Zöllen und die damit verbundene gestiegene Nachfrage dürfte dabei eine Rolle gespielt haben. Die **Preise für Nahrungs- und Genussmittel** haben seit Jahresbeginn 2025 hingegen erneut **deutlich zugelegt**. Das liegt vor allem an hohen Preissteigerungen für Kaffee wegen eines verringerten Angebots. Trockenheit in Brasilien und Vietnam, die gemeinsam fast die Hälfte der weltweiten Kaffeeproduktion stellen, führte zu geringeren Ernten.

24. Im 4. Quartal 2024 lag die **Verbraucherpreisinflation gegenüber dem Vorjahresquartal** in den **großen fortgeschrittenen Volkswirtschaften** zwischen 1,9 % und 2,9 %. In den **USA** ging die Verbraucherpreisinflation im 1. Quartal 2025 nur leicht auf 2,7 % gegenüber dem Vorjahresquartal zurück. Nach wie vor trägt dazu ein hoher Preisdruck bei Dienstleistungen bei. Im **Verinigten Königreich** fiel die Inflation im 1. Quartal 2025 mit 2,8 % gegenüber dem Vorjahresquartal erneut hoch aus. Wie zuvor trugen hohe Preise für Dienstleistungen und Lebensmittel zur Inflation bei.
25. Der **Euro-Raum** verzeichnete im Jahr 2024 einen Anstieg des Harmonisierten Verbraucherpreisindex (HVPI) um 2,4 % im Vergleich zum Vorjahr und erreichte im 3. Quartal 2024 mit 2,1 % den niedrigsten Wert seit drei Jahren. Im 1. Quartal

▾ **ABBILDUNG 8**
Energie- und Rohstoffpreise



1 – Der European Gas Index (EGIX) basiert auf börslichen Handelsgeschäften mit den jeweils aktuellen Frontmonatskontrakten der Trading Hub Europe (THE). Ein Frontmonatskontrakt ist definiert als ein zum nächsten Monat fälliger Kontrakt, der an den Terminbörsen gehandelt wird. 2 – Durchschnittliche Terminpreise der vergangenen zehn Handelstage für den Juni 2025 und die folgenden Monate, abgerufen am 2. Mai 2025. 3 – Die Preise basieren auf der Lieferung am Henry Hub in Louisiana. Offizielle Tagesschlusspreise um 14:30 Uhr auf dem Parkett der New York Mercantile Exchange (NYMEX) für einen bestimmten Liefermonat. Aufgrund extremer Kälte in Kanada und den USA stieg die Nachfrage nach Erdgas zu Beginn des Jahres 2024 vorübergehend stark an. 4 – Preis in US-Dollar/MMBtu (1 million British thermal units) umgerechnet in Euro/MWh. Für die Umrechnung der Terminpreise wird der letzte verfügbare Tageskurs verwendet. 5 – Japan Korea Marker (JKM) ist der nordostasiatische Spotpreisindex für LNG, das ab Schiff nach Japan und Korea geliefert wird. 6 – Ölpreis fortgeschrieben mit einer jährlichen Inflationsrate von 2 %. 7 – Nahrungsmittelpreisindex der FAO (Food and Agriculture Organization of the United Nations). Deflationiert den nominalen Preisindex mit dem Manufactures Unit Value (MUV) Index der Weltbank. Im Gegensatz zum HWWI-Index für Nahrungs- und Genussmittel sind Preise für Kaffee und Tee, die im Jahr 2024 stark gestiegen sind, im FAO Food Price Index nicht enthalten. 8 – US-Dollarbasis und OECD-Importgewichtung. Die Daten werden auf der Grundlage gewichteter Durchschnittswerte der Jahre 2017 bis 2019 berechnet, um die Krisenjahre (2020 – 2021) aus der Berechnung auszuschließen.

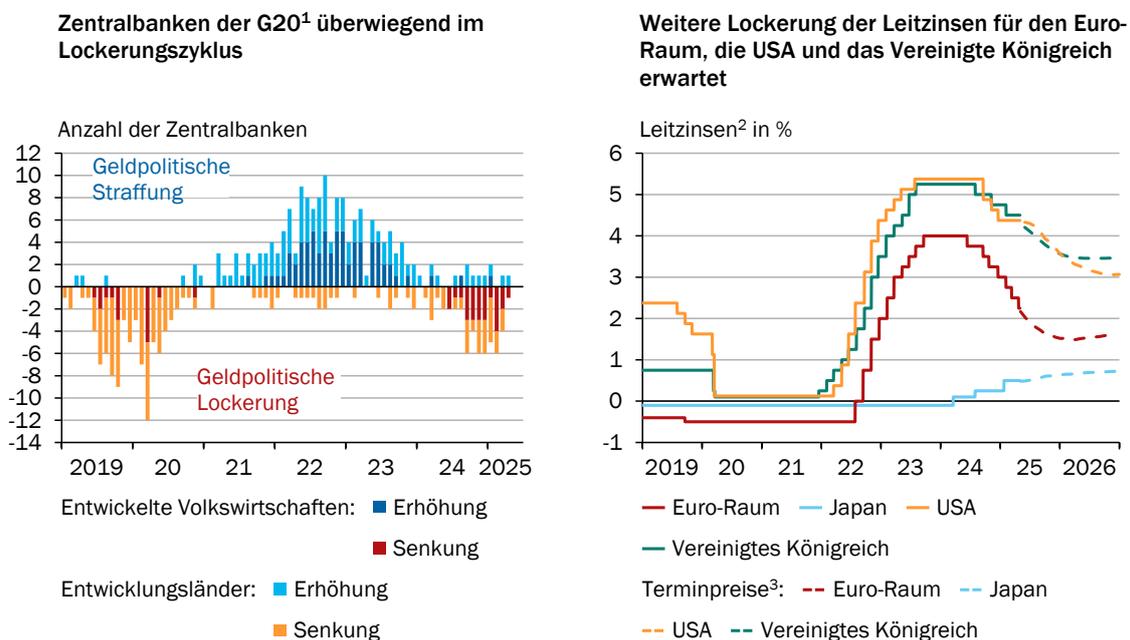
Quellen: EEX, EIA, EZB, FAO, HWWI, ICE, LSEG Datastream, NYMEX, eigene Berechnungen
© Sachverständigenrat | 25-039-01

2025 stiegen die Verbraucherpreise gegenüber dem Vorjahresquartal um 2,3 %. Damit lag die Inflationsrate erneut leicht über dem Ziel der EZB. Wie in den USA trägt hierzu eine anhaltend hohe Dienstleistungsinflation bei, die im 1. Quartal 2025 3,7 % gegenüber dem Vorjahresquartal betrug. Zudem stiegen die Lebensmittelpreise im selben Zeitraum um 1,8 %, während die Energiepreise um 0,4 % zulegten.

26. Die **chinesische Verbraucherpreisinflation** hat im 4. Quartal 2024 nur geringfügig zugenommen und betrug im Januar 2025 nur 0,5 % gegenüber dem Vorjahresmonat. Wie im Jahr 2024 hat die hohe Nachfrage um die Feierlichkeiten zum chinesischen Neujahr die Inflation kurzfristig erhöht, danach fiel sie jedoch wieder auf -0,7 % im Februar 2025. Im gesamten 1. Quartal 2025 lag sie damit bei -0,1 % gegenüber dem Vorjahresquartal. Das niedrige Konsumentenvertrauen sowie die trotz des Konjunkturpakets weiterhin schwache Binnennachfrage [↘ KASTEN 1](#) haben bisher wenig Preisdruck erzeugt.
27. Mitte des Jahres 2024 haben die **Zentralbanken** aus der G20-Gruppe den **Lockerungszyklus** eingeleitet und in der Folge mehrfach die Leitzinsen gesenkt. [↘ ABBILDUNG 9 LINKS](#) Die Bank of England hat bei einer anziehenden Binnennachfrage und damit einhergehend erhöhter Inflation [↘ ZIFFER 15](#) die Leitzinsen drei Mal auf zuletzt 4,5 % gesenkt. Die US-Notenbank lässt seit Jahresbeginn 2025 den zuvor

[↘ ABBILDUNG 9](#)

Geldpolitische Lockerung mit unterschiedlicher Geschwindigkeit



1 – Ohne Saudi Arabien. Für die Euro-Raum-Länder Deutschland, Frankreich und Italien werden Zinsentscheidungen von der EZB getroffen. 2 – Die betrachteten Leitzinsen sind der EZB-Zinssatz für die Einlagefazilität für den Euro-Raum, die BoJ Uncollateralized Call Rate Target für Japan, die Federal Funds Rate für die USA und die Bank Rate für das Vereinigte Königreich. 3 – Erwartungen der Marktteilnehmerinnen/-teilnehmer über die Zentralbankzinsen ermittelt aus den Euro Short Term Rate (STR) Overnight Index Swaps implizierte Forward-Zinsen für den 1-Monats Euro STR für den Euro-Raum, den Uncollateralized Overnight Call Rate (TONAR) Overnight Index Swaps implizierte Forward-Zinsen für den 1-Monats Yen TONAR für Japan, den 30-tägigen Federal Funds Futures für die USA und den Overnight Index Swap Forwards für das Vereinigte Königreich. Durchschnittliche Terminpreise der vergangenen zehn Handelstage, abgerufen am 2. Mai 2025.

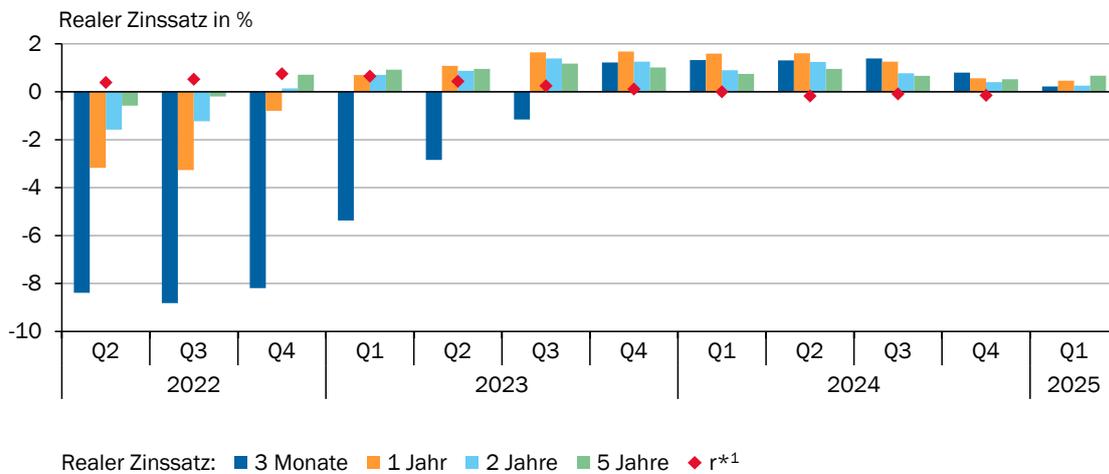
Quellen: BIZ, BoE, BoJ, CME, EZB, Fed, ICE, LSEG Datastream, LSEG Refinitiv, eigene Berechnungen
© Sachverständigenrat | 25-055-03

eingeleiteten Zinssenkungszyklus pausieren, nachdem sie im Jahr 2024 ihren Leitzins dreimal um insgesamt 1 Prozentpunkt gesenkt hatte. Die **EZB** hat im April 2025 die Leitzinsen zum siebten Mal seit Juni 2024 um 25 Basispunkte gesenkt, sodass der Zinssatz für die Einlagefazilität nun 2,25 % beträgt. [ABBILDUNG 9 RECHTS](#) Die Entscheidung zu dieser Zinssenkung begründete die EZB damit, dass der **Rückgang der Inflation** voranschreitet. Die Inflation dürfte sich mittelfristig beim Zwei-Prozent-Ziel der EZB stabilisieren. Gleichzeitig haben sich die Wachstumsaussichten im Euro-Raum verschlechtert (EZB, 2025a).

- 28. Die **Geschwindigkeit künftiger Zinssenkungen** ist **ungewiss**. Die Zentralbanken stehen vor der Herausforderung, dass die US-Zollpolitik das globale Wirtschaftswachstum bremsen dürfte. [ZIFFER 31](#) Gleichzeitig könnten Zölle, inklusive Gegenmaßnahmen, inflationär wirken. Die US-Notenbank befürchtet, künftig eine stärkere Abwägung zwischen niedriger Arbeitslosigkeit und Preisstabilität treffen zu müssen. Weitere Zinssenkungen werden in den USA erst im 2. Halbjahr 2025 erwartet. Etwa zwei weitere Zinssenkungen werden für den Euro-Raum vom Markt erwartet. Die Zinsen im Vereinigten Königreich dürften im Jahresverlauf etwas stärker sinken. [ABBILDUNG 9 RECHTS](#) Ein Vergleich der Realzinssätze im Euro-Raum mit dem geschätzten neutralen Realzins (r^*) zeigt, dass die Geldpolitik zwar noch leicht restriktiv wirkt, aber im Prognosezeitraum nach weiteren Zinssenkungen nicht mehr restriktiv sein dürfte. [ABBILDUNG 10](#) Im Gegensatz dazu dürfte die japanische Zentralbank die Zinsen vom aktuell sehr niedrigen Niveau weiter anheben, da die japanische Inflation weiterhin über dem Zielwert der Zentralbank liegt.
- 29. Die **Finanzierungsbedingungen für neue Unternehmenskredite** im Euro-Raum haben sich nach der letzten EZB-Umfrage im 1. Quartal 2025 **deutlich verbessert**. Die Verbesserung lässt sich auf fallende Zinsen und geringere Margen der Banken zurückführen. Gleichzeitig haben die Banken jedoch die Kreditvergabestandards für Unternehmenskredite leicht verschärft (EZB, 2025b).

[ABBILDUNG 10](#)

Die Geldpolitik der EZB dürfte im Prognosezeitraum kaum noch restriktiv sein



1 – r^* ist der reale Zinssatz, der in einer mittelfristig voll ausgelasteten Volkswirtschaft mit einer stabilen Inflationsrate einhergeht. Schätzung der NY Fed nach dem Ansatz von Holston, Laubach und Williams.

Quellen: EZB, Fed, eigene Berechnungen
© Sachverständigenrat | 25-132-01

Diese Entwicklung ist insbesondere von deutschen Banken getrieben, die einen schlechteren wirtschaftlichen Ausblick haben. Die **Nettokreditnachfrage der Unternehmen** hat trotz der verbesserten Finanzierungsbedingungen **leicht abgenommen**.

Bei den Wohnungsbaukrediten haben sich die Finanzierungsbedingungen insgesamt verbessert, ebenfalls hauptsächlich getrieben von fallenden Zinsen und Margen. Dies hat zu einer **deutlichen Zunahme der Kreditnachfrage für Immobilien** geführt (EZB, 2025b).

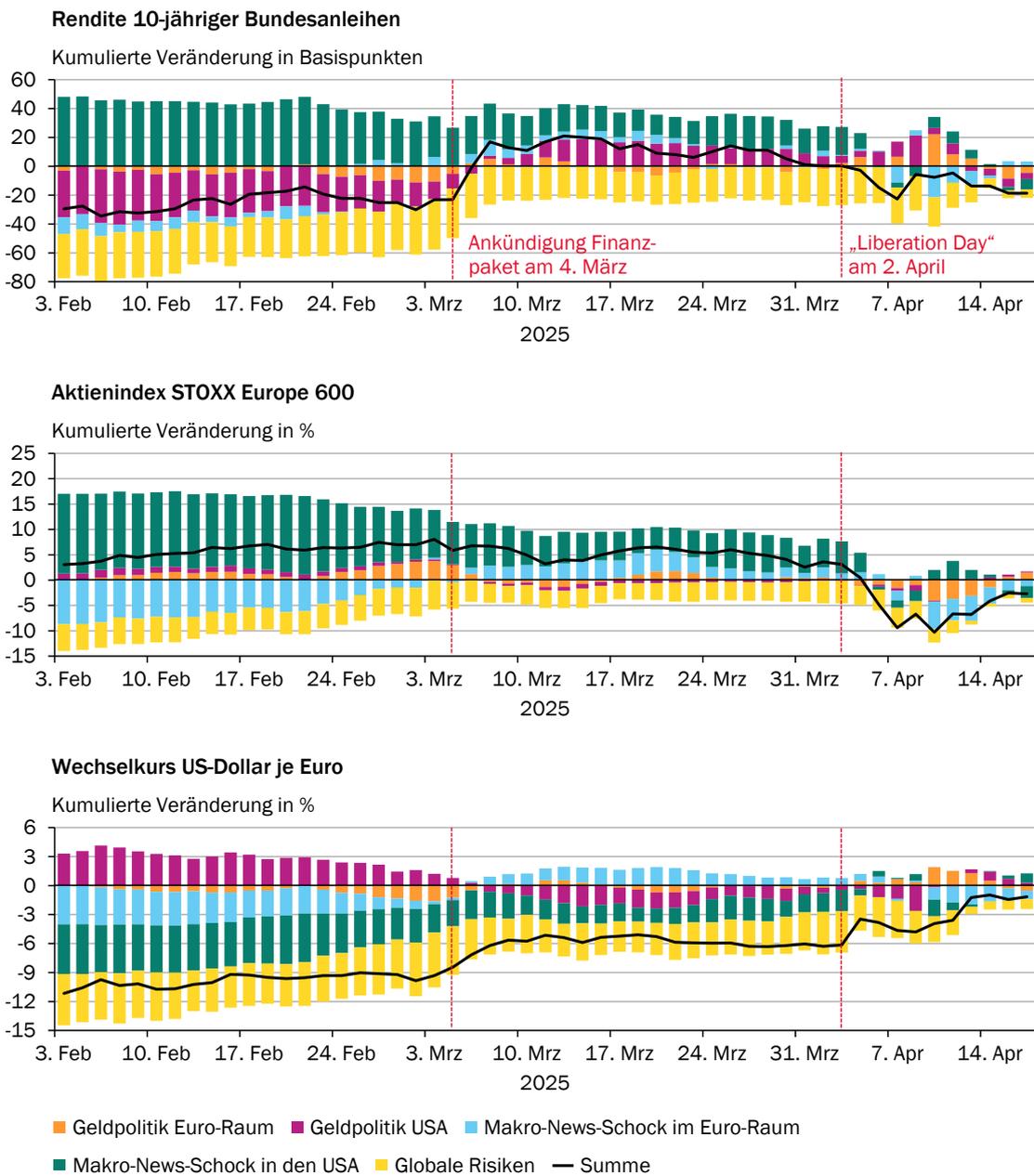
30. Die **Ankündigung des Finanzpakets am 4. März** und die damit verbundene Erwartung höherer künftiger Ausgaben für Infrastruktur und Verteidigung, [↘ PLUS-TEXT 1](#) [↘ ZIFFERN 79 FF.](#) hat zu einem **Anstieg der Renditen für deutsche Bundesanleihen** geführt. Insbesondere am langen Ende der Renditekurve, also für Bundesanleihen mit einer Laufzeit von mehreren Jahren, nahmen die Renditen zu. Für 10-jährige Bundesanleihen sind sie beispielsweise in den Tagen nach der Ankündigung zeitweise um über 40 Basispunkte gestiegen. [↘ ABBILDUNG 11 OBEN](#) Zusammen mit steigenden Aktienkursen in Deutschland, einer Aufwertung des Euro [↘ ABBILDUNG 11 UNTEN](#) und stabilen Preisen für deutsche Credit Default Swaps [↘ GLOSSAR](#) deutet dies darauf hin, dass die Märkte die fiskalische Expansion maßgeblich als wachstumssteigernd ansehen (Petroulakis und Saidi, 2025). Gleichzeitig dürfte der Anstieg der Renditen eine Reaktion auf eine künftige Erhöhung des Angebotes deutscher Staatsanleihen und einer damit verbundenen Abnahme der „Convenience Yields“ [↘ GLOSSAR](#) verbunden sein. [↘ ZIFFER 130](#)

Eine Abschätzung des Sachverständigenrates mithilfe eines SVAR deutet ebenfalls daraufhin, dass **die Ankündigung des Finanzpakets** von den Finanzmärkten **als expansiver Impuls aufgenommen wurde**. Eine aus dem Modell resultierende historische Zerlegung der Rendite auf 10-jährige Bundesanleihen, der Rendite des STOXX Europe 600 und der Änderungen im Wechselkurs US-Dollar zu Euro in ökonomische Treiber zeigt, dass der Anstieg Anfang März teilweise auf einen expansiven Makro-News-Schock zurückzuführen ist, der Nachrichten über die makroökonomische Entwicklung abbildet. [↘ ABBILDUNG 11 OBEN](#)

31. Die **Erhöhung und Ausweitung der US-Einfuhrzölle** [↘ ZIFFER 12](#) dürfte sich unterschiedlich auf die Preisentwicklung in den einzelnen Volkswirtschaften auswirken. In den USA dürften die Einfuhrzölle innerhalb von 12 Monaten zu einem **erheblichen Preisdruck** führen, da die gestiegenen Importpreise auf die Konsumentinnen und Konsumenten überwältigt werden. Der Umfang der Zollmaßnahmen übersteigt den aus Trumps erster Amtszeit, sodass der Preisdruck höher ausfallen dürfte. Amity et al. (2019) schätzen, dass die US-Einfuhrzölle im Jahr 2018 zu zusätzlichen Preissteigerungen im Verarbeitenden Gewerbe in Höhe von 1 Prozentpunkt geführt haben. Die betroffenen Unternehmen gaben die Preissteigerung überwiegend an die privaten Haushalte weiter. Ein anhaltender Aufwärtsdruck bei der Inflation dürfte eine länger anhaltende, restriktive Geldpolitik erforderlich machen als noch im Jahresgutachten 2024 angenommen.

ABBILDUNG 11

Märkte erwarten expansive Impulse von Finanzpaket¹



1 – Historische Zerlegung aus SVAR im Sinne von Brandt et al. (2021) mit Tagesveränderungen in Basispunkten der Rendite 10-jähriger Bundesanleihen, Tagesveränderungen in Basispunkten des Spreads der Rendite 10-jähriger Bundesanleihen über US-Staatsanleihen mit selber Laufzeit sowie prozentuale Tagesveränderungen von STOXX Europe 600, S&P 500 und dem US-Dollar/Euro-Wechselkurs. Ein restriktiver geldpolitischer Schock im Euro-Raum erhöht die Rendite der Bundesanleihen, den Wechselkurs sowie den Spread und senkt den STOXX Europe 600. Ein restriktiver geldpolitischer Schock in den USA erhöht die Rendite der Bundesanleihen und senkt den Wechselkurs, den Spread und den S&P 500. Ein expansiver makroökonomischer News-Schock im Euro-Raum erhöht die Rendite der Bundesanleihen, den STOXX Europe 600, den Wechselkurs und den Spread. Ein expansiver makroökonomischer News-Schock in den USA erhöht die Rendite der Bundesanleihen, den S&P 500 und senkt den Wechselkurs sowie den Spread. Ein Rückgang des globalen Risikos erhöht die Rendite der Bundesanleihen, den STOXX Europe 600, den S&P 500 und den Wechselkurs und senkt den Spread. Kumulierte Beiträge ab 1. Januar 1999. Erste Beobachtung auf Null normalisiert. Stichprobe von 1. Januar 1999 bis 16. April 2025.

Quellen: LSEG Datastream, eigene Berechnungen
 © Sachverständigenrat | 25-126-03

Für andere Volkswirtschaften dürfte die **Inflationsentwicklung** maßgeblich davon **abhängen, inwiefern sie Gegenzölle verhängen**. Gegenzölle führen auch dort zu einem inländischen Preisdruck. In Trumps erster Amtszeit erlitten private Haushalte in Staaten, die Gegenzölle verhängten, reale Einkommensverluste (Amiti et al., 2019). Für den Euro-Raum dürfte die Inflation schneller sinken als bisher prognostiziert, da es aufgrund der US-Zölle auf chinesische Einfuhren zu Handelsumlenkungen und einem verstärkten Warenabsatz von chinesischen Unternehmen auf anderen Märkten kommen dürfte (WTO, 2025).

32. Für das **Jahr 2025** rechnet der Sachverständigenrat mit einer **globalen Verbraucherpreisinflation** von 3,1 %. Der hohe Preisdruck in fortgeschrittenen Volkswirtschaften wie den USA und dem Vereinigten Königreich dürfte dazu führen, dass die Inflation weniger stark sinkt als noch im Herbst 2024 angenommen. Im Jahr 2026 dürfte die Verbraucherpreisinflation nur leicht auf 2,7 % sinken.

3. Weltwirtschaft: Risiken überwiegen

33. In dieser Prognose werden die Auswirkungen der bis 2. Mai 2025 eingeführten und nicht wieder ausgesetzten Zölle berücksichtigt. [↪ KASTEN 4](#) Es besteht jedoch das Risiko, dass die **tarifären Handelshemmnisse im Prognosezeitraum stärker als erwartet zunehmen**, beispielsweise wenn die EU oder China umfassende Gegenmaßnahmen ergreifen. Dies könnte das Wachstum des globalen Warenhandels und des BIP in den betroffenen Wirtschaftsräumen noch stärker verringern als in der Prognose unterstellt. [↪ KASTEN 3](#) Zudem würden höhere Zölle die Investitionstätigkeit dämpfen und möglicherweise zu kurzfristigen Preissteigerungen, insbesondere in den zollerhebenden Staaten, führen. [↪ ZIFFER 31](#) [↪ KASTEN 4](#) Sollten sich diese Preissteigerungen in den Inflationserwartungen der Verbraucherinnen und Verbraucher widerspiegeln, könnte das die Zentralbanken weltweit dazu verleiten, von weiteren Zinssenkungen vorerst abzusehen oder die Geldpolitik gar zu straffen.

[↪ KASTEN 3](#)

Fokus: Die möglichen Folgen einer Eskalation des Handelskonflikts zwischen USA und EU

Die bereits erfolgte Verschärfung der US-Handelspolitik dürfte die weltwirtschaftliche Aktivität und den globalen Warenhandel im Prognosezeitraum beeinträchtigen. Eine **weitere Eskalation des Handelskonflikts**, beispielsweise wenn die EU umfassende Gegenmaßnahmen ergreift und ihrerseits Zölle auf Einfuhren aus den USA erhöht, stellt ein **deutliches Abwärtsrisiko für die wirtschaftliche Entwicklung** in den betroffenen Wirtschaftsräumen dar. [↪ ABBILDUNG 12](#)

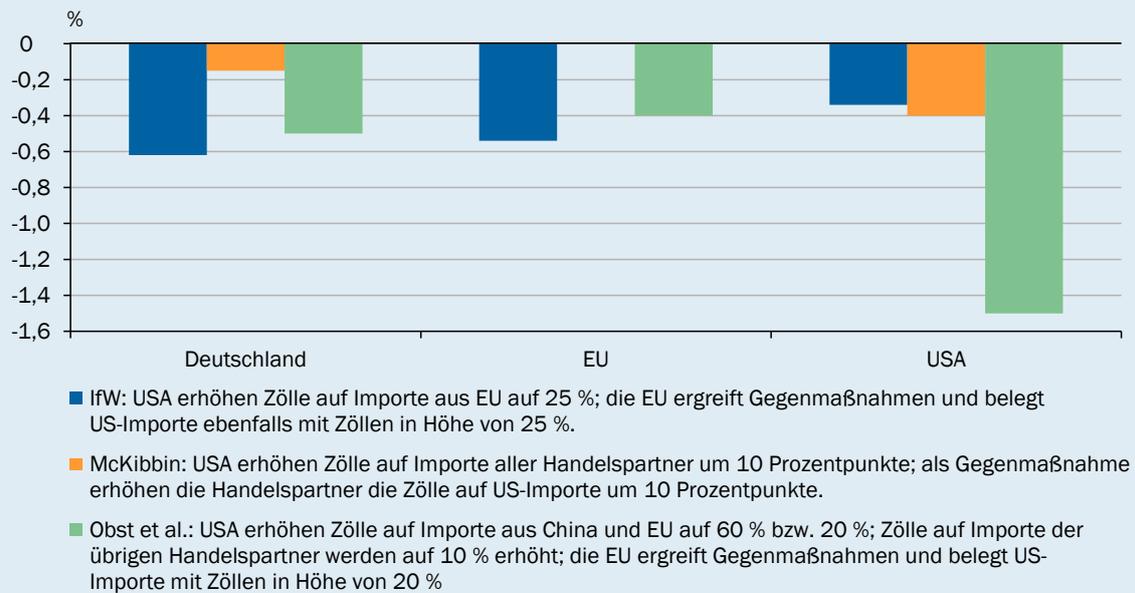
In dem von Obst et al. (2024) betrachteten Szenario erhöhen die USA die Einfuhrzölle für Handelspartner deutlich, und diese reagieren teilweise mit Gegenmaßnahmen. Eine solche **Verschärfung der US-Handelspolitik** führt zu einem **deutlichen Rückgang der gesamtwirtschaftlichen Produktion**, allen voran in den USA selbst. Dort sinkt das BIP gegenüber dem Status quo kurzfristig um 1,4 %, da aufgrund höherer Preise die Verbraucherinnen und Verbraucher ihren Konsum einschränken. Deutlich geringer fallen die Produktionseinbußen in der EU mit -0,4 % aus. Die deutsche Wirtschaft wäre angesichts der größeren Bedeutung der USA als Absatzmarkt im Vergleich zu anderen EU-Staaten etwas stärker betroffen (-0,5 %).

In einem **moderateren Szenario** kommen McKibbin et al. (2024) auf **geringere BIP-Rückgänge**. Auch in dieser Studie ist die US-Wirtschaft am stärksten betroffen: Das US-BIP geht kurzfristig um 0,4 % gegenüber dem Status quo ohne Zollerhöhungen zurück. In China und Deutschland sinkt die gesamtwirtschaftliche Produktion hingegen nur um 0,1 % bzw. 0,2 %. Die Studie des Kiel Instituts für Weltwirtschaft (IfW) beschränkt sich auf die Auswirkungen eines Handelskonflikts zwischen den USA und der EU (IfW, 2025). Sie nehmen Zölle in Höhe von 25 % auf US-Einfuhren aus der EU und Gegenmaßnahmen der EU in derselben Höhe an. Basierend auf Berechnungen des Handelsmodells KITE könnte das US-BIP um 0,3 % zurückgehen. In der EU und Deutschland könnte das BIP hingegen um 0,5 % bzw. 0,6 % sinken. In Deutschland wird laut Modell der Automobilsektor besonders stark getroffen und verzeichnet einen Rückgang der nominalen Produktion um über 4 %. Die Weltwirtschaft schrumpft in diesem Szenario nur leicht (-0,1 %). Insgesamt hätte eine Eskalation des Handelskonflikts zwischen den USA und der EU zwar erhebliche makroökonomische Folgen. Diese wären jedoch nicht vergleichbar mit einer tiefen Rezession wie dies z. B. während der Globalen Finanzkrise oder Corona-Pandemie der Fall war. Aufgrund der großen Bedeutung des US-Absatzmarkts für deutsche Firmen wird die Wirtschaft hierzulande allerdings stärker in Mitleidenschaft gezogen als die EU insgesamt.

▾ **ABBILDUNG 12**

Szenarien zu kurzfristigen Auswirkungen durch höhere US-Zölle

BIP, preisbereinigt, Veränderung gegenüber Basisszenario



Quellen: IfW (2025), McKibbin et al. (2024), Obst et al. (2024)

© Sachverständigenrat | 25-116-01

34. Die **US-Fiskalpolitik** steht vor **großen Herausforderungen** (IWF, 2024; Auerbach und Yagan, 2025; Fitch Ratings, 2025). Ein Shutdown konnte im März 2025 durch einen Übergangshaushalt für die nächsten sechs Monate abgewendet werden. Die steigende Schuldenstandsquote sowie die zuletzt hohen Defizite belasten die US-Fiskalpolitik. Dadurch könnte die Flexibilität bei der Reaktion auf konjunkturelle Schocks und andere unerwartete Ereignisse beschränkt sein (GAO, 2025). Übereilte oder an der falschen Stelle vorgenommene Sparmaßnahmen könnten das BIP-Wachstum jedoch senken. Die beabsichtigten Sparmaßnahmen der Behörde für Regierungseffizienz (DOGE) dürfte aufgrund der be-

grenzten Einsparpotenziale (Dynan, 2025) nicht ausreichen, um einen Shutdown zu verhindern.

35. Das vom Deutschen Bundestag beschlossene **Finanzpaket** könnte sich, wie an den Märkten erwartet, **positiv auf die wirtschaftliche Entwicklung im Euro-Raum auswirken**. ↘ ZIFFER 129 Darüber hinaus besteht die Möglichkeit, dass sich Unternehmen angesichts geopolitischer Spannungen zügiger als erwartet auf neue Märkte und Geschäftsfelder einstellen. In Kombination mit dem Impuls aus dem Finanzpaket könnte dies die gesamtwirtschaftliche Dynamik in Europa stärken.
36. Eine **Ausweitung der staatlichen Nachfrage durch das Finanzpaket könnte zu einem Anstieg des Preisniveaus im Euro-Raum führen**, insbesondere dann, wenn die Produktionskapazitäten im Bauhauptgewerbe nicht wachsen. Die Preissteigerungen hängen von der konkreten Ausgestaltung des Finanzpakets sowie von der Vorhersehbarkeit der damit verbundenen Maßnahmen ab. ↘ ZIFFER 118 Vorhersehbare und produktivitätssteigernde Investitionen – etwa in Infrastruktur – können private Investitionen anreizen, das Produktionspotenzial erhöhen und damit den Preisauftrieb dämpfen. Die expansive Fiskalpolitik in Deutschland könnte hingegen auch die Inflationserwartungen erhöhen und damit eine straffere Geldpolitik der Europäischen Zentralbank begünstigen. ↘ ZIFFER 131 Die Refinanzierungsbedingungen hochverschuldeter Mitgliedstaaten könnten sich dadurch verschlechtern.

↘ KASTEN 4

Prognoseannahmen

Die **Großhandelspreise für Energieträger** sind in Europa im Winterhalbjahr 2024/25 **gestiegen**. ↘ ZIFFER 22 ↘ TABELLE 2 In Deutschland haben insbesondere die Preise für Strom deutlich zugelegt. Eine geringe Stromproduktion aus erneuerbaren Energien führte im 4. Quartal 2024 zu einer verstärkten Nutzung von Gas für Kraftwerke. Im Prognosezeitraum dürften die **Erdgaspreise in Europa** auf Basis der Terminpreise im Jahr 2025 etwas **höher ausfallen als im Jahr 2024**, danach aber wieder sinken. ↘ TABELLE 2 Für **Rohöl der Sorte Brent** legen die Terminmärkte **fallende Preise** bis Ende des Jahres 2025 nahe. Im Jahr 2026 dürften sie sich stabilisieren. Die **Großhandelspreise für Strom in Deutschland** dürften nach einem Anstieg im 1. Quartal 2025 im weiteren Jahresverlauf niedriger ausfallen und im Jahresdurchschnitt 2026 wieder fallen.

Der **weltweite Zinssenkungszyklus** dürfte sich – basierend auf den Terminmärkten – im Jahr 2025 **fortsetzen**. ↘ ZIFFERN 27 F. Der Einlagenzins der EZB dürfte basierend auf Terminpreisen im 4. Quartal 2025 auf 1,6 % fallen und danach auf diesem Niveau verharren. ↘ TABELLE 2 Für den Prognosezeitraum wird das zum Datenschluss beobachtete durchschnittliche **Wechselkursniveau** im April 2025 von 1,12 US-Dollar je Euro konstant fortgeschrieben.

In der Prognose wird unterstellt, dass die zum 2. Mai 2025 geltenden **US-Zölle und Vergeltungsmaßnahmen** in ihrer aktuellen Höhe **bestehen bleiben, eine weitere Verschärfung der US-Handelspolitik oder Gegenmaßnahmen anderer Handelspartner jedoch am Verhandlungstisch abgewendet werden können**. Gleichzeitig wird unterstellt, dass die Unsicherheit über den weiteren Kurs der US-Handelspolitik hochbleibt.

TABELLE 2

Prognoseannahmen¹

	2024				2025				2026			
	Q1	Q2	Q3	Q4	Q1	Q2	Q3	Q4	Q1	Q2	Q3	Q4
Ölpreis (Brent)												
US-Dollar/Barrel	81,9	85,0	78,9	74,0	75,1	70,7	66,7	65,7	65,3	65,2	65,2	65,2
Gaspreis (EGIX THE)												
Euro/MWh	28,0	31,8	35,8	44,1	47,7	39,7	38,4	39,1	38,7	34,0	33,2	34,7
Strompreis (EEX Phelix)												
Euro/MWh	69,9	74,3	84,0	113,2	118,0	71,1	79,9	94,7	94,8	68,8	77,2	90,8
Einlagezins (EZB) ²												
% p. a.	4,0	3,9	3,7	3,3	2,8	2,2	1,8	1,6	1,5	1,5	1,6	1,6
Wechselkurs (EZB) ³												
US-Dollar je Euro	1,09	1,08	1,10	1,07	1,05	1,12	1,12	1,12	1,12	1,12	1,12	1,12

1 – Bis 2025Q1 beobachtete Werte; ab 2025Q2 Annahmen. 2 – Zinssatz für die Einlagefazilität. 3 – Der Wechselkurs wird ab dem 2. Quartal 2025 mit dem Durchschnitt im April 2025 fortgeschrieben.

Quellen: EEX, EZB, ICE, LSEG Datastream, NYMEX, eigene Berechnungen
© Sachverständigenrat | 25-043-02

III. DEUTSCHLAND

37. Die **deutsche Wirtschaft** ist im Jahr 2024 zum zweiten Mal in Folge **geschrumpft**. Das BIP sank im 4. Quartal 2024 gegenüber dem Vorquartal preis-, saison- und kalenderbereinigt um 0,2 %. Im Vergleich zum Vorjahr ging das preisbereinigte BIP Deutschlands ebenfalls um 0,2 % zurück. Der globale Warenhandel wächst zwar moderat, die deutsche Industrie leidet jedoch unter einer gesunkenen Wettbewerbsfähigkeit auf den internationalen Absatzmärkten und partizipiert weiterhin kaum an diesem Wachstum (JG 2024 Ziffern 38 ff.). Auch die jüngsten geopolitischen Entwicklungen belasten die deutsche Industrie. Die Warenexporte waren im 3. und 4. Quartal 2024 stark rückläufig. [ZIFFER 57](#) Die **anhaltende Schwäche der deutschen Industrie** spiegelt sich in einer in der Tendenz weiter sinkenden Produktion im Verarbeitenden Gewerbe wider. [ZIFFER 40](#) Die Kapazitätsauslastung im Verarbeitenden Gewerbe ist weiterhin niedrig und dämpft – gemeinsam mit einer gestiegenen wirtschaftlichen Unsicherheit – die Investitionsnachfrage erheblich. [ZIFFER 52](#)
38. Die deutsche Volkswirtschaft dürfte im Jahr 2026 erstmals seit dem Jahr 2022 wieder moderat wachsen. Zwar belasten die **Veränderungen in der internationalen Handelspolitik** sowie die **hohe handelspolitische Unsicherheit** den globalen Warenhandel erheblich, was sich dämpfend auf die Nachfrage nach deutschen Industriegütern auswirken dürfte. [ZIFFER 58](#) Die verschlechterte Wettbewerbsfähigkeit der deutschen Industrie dürfte anhalten und der Außenhandel

nur verhalten zulegen. Das im März 2025 vom Bundestag beschlossene **Finanzpaket** dürfte jedoch ab dem kommenden Jahr **positive Impulse** für das Baugewerbe und die Industriekonjunktur setzen. [↘ ZIFFER 43](#) Im Jahresverlauf 2025 dürfte zudem die Inlandsnachfrage leicht stützen. [↘ ZIFFER 49](#) Im weiteren Prognosezeitraum dürften die preisbereinigten verfügbaren Einkommen stärker als im Jahr 2025 steigen und damit den privaten Konsum zusätzlich anschieben. [↘ ZIFFER 48](#) Das gegenüber dem Jahr 2024 niedrigere Zinsniveau im Euro-Raum dürfte zudem die Finanzierungsbedingungen verbessern und die Unternehmensinvestitionen im Prognosezeitraum leicht anregen. [↘ ZIFFERN 53 FF.](#) Insgesamt rechnet der Sachverständigenrat im Jahr 2025 mit einer Stagnation des realen BIP. Im Jahr 2026 dürfte das Wachstum 1,0 % betragen. [↘ TABELLE 3](#)

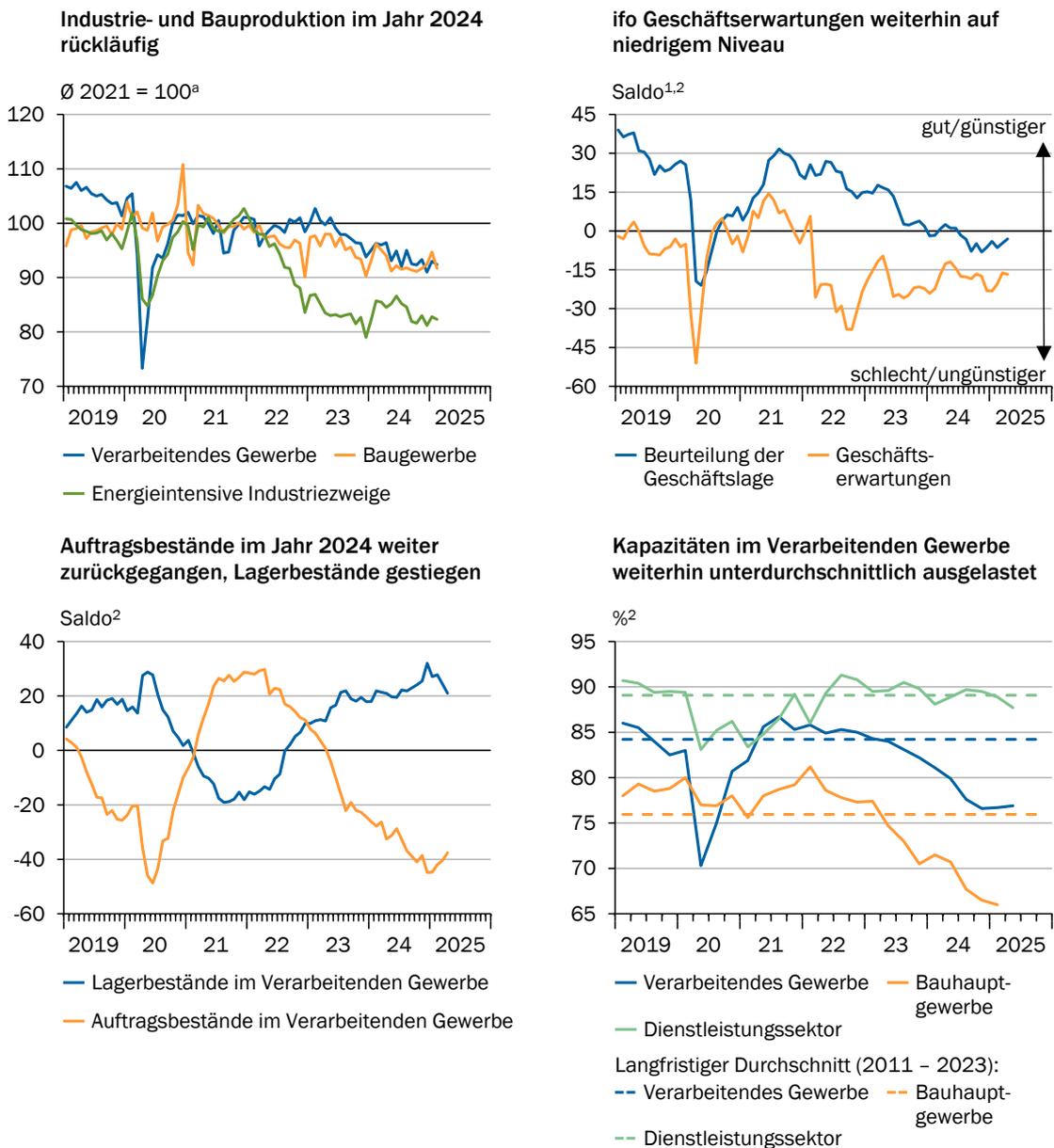
1. Realwirtschaft: Erholung am Horizont

39. Die deutsche Wirtschaft schrumpfte in der 2. Jahreshälfte 2024 um 0,1 % im Vergleich zur 1. Jahreshälfte. Zwar wuchs das BIP im 3. Quartal 2024 geringfügig um 0,1 % gegenüber dem Vorquartal, im 4. Quartal fiel es jedoch wieder um 0,2 %. **Wachstumsdämpfend wirkte das Verarbeitende Gewerbe**, das mit einem Wachstumsbeitrag von -0,1 Prozentpunkten zum negativen gesamtwirtschaftlichen Wachstum im 4. Quartal 2024 beitrug. Insbesondere die Wertschöpfung im Verarbeitenden Gewerbe war in allen vier Quartalen des Jahres 2024 rückläufig. Die Produktionszahlen im Verarbeitenden Gewerbe, die aufgrund einer Annahme konstanter Vorleistungsquoten die Bruttowertschöpfung im Verarbeitenden Gewerbe kurzfristig maßgeblich bestimmen (JG 2024 Plustext 1), deuten im 1. Quartal 2025 eine leichte Verbesserung an. Das BIP dürfte laut der Schnellmeldung des Statistischen Bundesamts im 1. Quartal 2025 um 0,2 % gegenüber dem Vorquartal gewachsen sein. Dazu dürften die privaten Konsumausgaben sowie die Investitionen beigetragen haben.
40. Die Produktion im deutschen Verarbeitenden Gewerbe war im Jahr 2024 weiterhin rückläufig. Im Dezember 2024 erreichte die Industrieproduktion sogar ihren niedrigsten Stand seit Mai 2020. Insbesondere die **Produktion der energieintensiven Industriezweige** ist im Dezember 2024 **stark gesunken**, während die **Produktion im Baugewerbe** im Vergleich zum Vormonat **stagnierte**. [↘ ABBILDUNG 13 OBEN LINKS](#) Weiterhin trugen im Jahr 2024 die rückläufigen Warenexporte zur sinkenden Industrieproduktion bei. Dementsprechend sind die Auftragsbestände im Verarbeitenden Gewerbe weiter zurückgegangen, während die Lagerbestände stark gestiegen sind. [↘ ABBILDUNG 13 UNTEN LINKS](#) Die Industrieschwäche zeigt sich auch in der geringen Kapazitätsauslastung und der schlechten Beurteilung der Geschäftslage im Verarbeitenden Gewerbe. [↘ ABBILDUNG 13 UNTEN RECHTS](#) Die befragten Unternehmen aus dem Verarbeitenden Gewerbe zeigten sich zuletzt im April 2025 pessimistischer bezüglich ihrer zukünftigen Geschäfte als noch im Vormonat (ifo Institut, 2025a). Im Bauhauptgewerbe verbesserten sich die Geschäftserwartungen im April 2025 zwar deutlich, dennoch befinden sie sich weiterhin unter dem Niveau von Februar 2022. Die merkliche Verbesserung der Geschäftserwartungen im Verarbeitenden Gewerbe im März 2025 dürfte im Zusammenhang mit dem vom Bundestag beschlossenen Finanzpaket stehen. [↘ ZIFFER 43](#) Demgegenüber dürften die Anfang April 2025 eingeführten US-Zölle auf

Warenimporte aus der EU die deutschen Warenexporte im Prognosezeitraum empfindlich treffen und somit die Aussichten für die Industrieproduktion weiterhin dämpfen. Dementsprechend verschlechterten sich die Geschäftserwartungen im Verarbeitenden Gewerbe und in der Gesamtwirtschaft im April 2025. Insgesamt spricht dies nicht für eine starke Erholung der deutschen Industrie im Prognosezeitraum. [↘ ABBILDUNG 13 OBEN RECHTS](#)

- 41. Ein wesentlicher Grund für die rückläufige Industrieproduktion sowie für die schwachen Exporte ist die **gesunkene Wettbewerbsfähigkeit der deut-**

[↘ ABBILDUNG 13](#)
Konjunkturindikatoren in Deutschland



1 – Geschäftserwartungen in den nächsten sechs Monaten. Differenz der prozentualen Anteile der Unternehmen, die eine Verbesserung bzw. eine Verschlechterung erwarten. 2 – Saisonbereinigte Werte. a – Volumenindex; saison- und kalenderbereinigte Werte.

Quellen: Europäische Kommission, ifo Institut, Statistisches Bundesamt
© Sachverständigenrat | 25-054-01

schon Industrieunternehmen gegenüber dem Ausland. Seit dem Jahr 2022 melden immer mehr Unternehmen des deutschen Verarbeitenden Gewerbes eine Verschlechterung ihrer Wettbewerbssituation (Wollmershäuser et al., 2025). Verantwortlich dafür sind zum einen die im internationalen Vergleich stark gestiegenen Produktionskosten und zum anderen die schwache Produktivitätsentwicklung des deutschen Verarbeitenden Gewerbes (JG 2024 Ziffern 44 ff.). Darüber hinaus ist eine Verlagerung industrieller Wertschöpfung von Deutschland nach China sowie eine steigende Fertigungstiefe der chinesischen Industrie zu beobachten (FG 2024 Kasten 7). Zudem konnten viele Schwellenländer, vor allem in Südostasien, ihre Exportanteile aufgrund von Kostenvorteilen gegenüber den fortgeschrittenen Volkswirtschaften steigern.

42. Die **anhaltend hohe wirtschaftspolitische Unsicherheit** belastet die konjunkturelle Entwicklung in Deutschland (Berend und Jannsen, 2024; Europäische Kommission, 2024). Zwar ist die Unsicherheit weltweit erhöht, [↪ ZIFFER 14](#) in Deutschland fällt sie jedoch besonders hoch aus. [↪ ABBILDUNG 17 LINKS](#) Zwischen August und November 2024 hatte sich der auf Zeitungsartikeln basierende Unsicherheitsindikator von Baker et al. (2016) für Deutschland nahezu verdoppelt. Nach einem leichten Rückgang zwischen Dezember 2024 und Februar 2025 stieg der Indikator jedoch zuletzt im März 2025 erneut merklich an. Eine hohe Unsicherheit führt zu **Zurückhaltung bei Investitionsentscheidungen** der Unternehmen („wait-and-see“) und reduziert die Konsumneigung der privaten Haushalte. Beides beeinflusst die wirtschaftliche Aktivität negativ (Bloom et al., 2007; Giavazzi und McMahon, 2012; Coibion et al., 2024; Europäische Kommission, 2024).

Zunehmende Unsicherheit über die zukünftige Handelspolitik dürfte sich ebenfalls negativ auf die Investitionsentscheidungen von Unternehmen auswirken. [↪ KASTEN 5](#) Trumps Handelspolitik ist seit Amtsantritt unbeständig. [↪ ZIFFER 12](#) Einfuhrzölle, beispielsweise gegen Kanada und Mexiko, traten teils kurzfristig in Kraft und wurden teils ebenso kurzfristig temporär ausgesetzt.

[↪ KASTEN 5](#)

SVR-Analyse: Auswirkungen der Unsicherheit über die US-Handelspolitik auf Deutschland

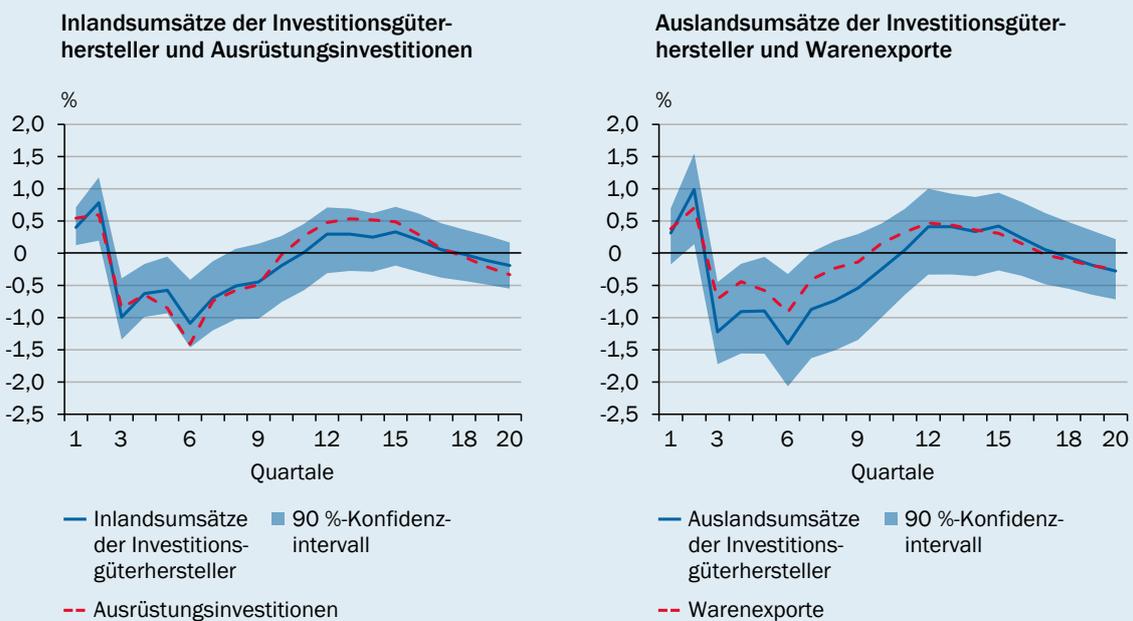
Seit Jahresbeginn 2025 haben tarifäre Handelshemmnisse weltweit deutlich zugenommen. [↪ ZIFFER 12](#) Die unbeständige US-Handelspolitik hat zudem dazu geführt, dass die handelspolitische Unsicherheit deutlich angestiegen ist. [↪ ZIFFER 14](#) Nicht nur die Einführung von Zöllen hat erhebliche Effekte auf die Entwicklung einer Volkswirtschaft, auch **Unsicherheit über die aktuelle Handelspolitik wirkt sich negativ auf die Investitionen und damit auf das BIP aus** (Ebeke und Siminitz, 2018; Steinberg, 2019; Caldara et al., 2020). Der Anstieg der handelspolitischen Unsicherheit während Präsident Trumps erster Amtszeit ging etwa in den USA mit einer Reduktion der privaten Investitionen um 1,5 % einher (Caldara et al., 2020).

Mithilfe eines **strukturellen vektorautoregressiven Modells** können die **Auswirkungen eines Anstiegs der handelspolitischen Unsicherheit** auf zentrale makroökonomische Aggregate wie beispielsweise Investitionen sowie Warenimporte und -exporte empirisch untersucht werden. Die handelspolitische Unsicherheit für Deutschland kann durch einen textbasierten Index gemessen werden, der die Analysen der Economist Intelligence Unit auswertet. Ein Anstieg der

handelspolitischen Unsicherheit, wie beispielsweise im 4. Quartal 2024, führt nach den Schätzungen des Sachverständigenrates zu einem nennenswerten Rückgang der Exporte und der inländischen Investitionen. So gehen die Inlandsumsätze der Investitionsgüterhersteller bei einem Anstieg des handelspolitischen Unsicherheitsindex, der in der Höhe vergleichbar ist mit dem Anstieg im 4. Quartal 2024, mit einer Verzögerung von ca. einem dreiviertel Jahr signifikant um etwa 1,1 % zurück. [↘ ABBILDUNG 14 LINKS](#) Die Inlandsumsätze der Investitionsgüterhersteller sind stark positiv mit den privaten Ausrüstungsinvestitionen korreliert und daher ein guter Indikator für deren Entwicklung. Die Auslandsumsätze der Investitionsgüterhersteller, die einen starken Gleichlauf mit den Warenexporten aufweisen und daher ein Proxy für diese sind, gehen mit einer ähnlichen zeitlichen Verzögerung noch etwas stärker, nämlich um etwa 1,4 %, zurück. [↘ ABBILDUNG 14 RECHTS](#) Diese Dynamik deckt sich mit den Ergebnissen von Caldara et al. (2020) sowie Arigoni und Lenarčič (2020), die vergleichbare Analysen für die USA und den Euro-Raum durchführen. Die Varianzzerlegung der Prognosefehler zeigt zudem, dass der Anstieg der Unsicherheit bis zu 25 % bzw. 20 % der Änderung der Inlandsumsätze bzw. Auslandsumsätze erklären kann.

[↘ ABBILDUNG 14](#)

Auswirkungen eines Anstiegs der handelspolitischen Unsicherheit auf die deutsche Wirtschaft¹



1 – Impulsantworten aus SVARs mit kurzfristigen Restriktionen, geschätzt mit 4 Lags auf Quartalsdaten von 1996 bis 2024. In jeder Schätzung ist die handelspolitische Unsicherheit zuerst geordnet und es wird für Inflation und den Zinssatz im Euro-Raum kontrolliert. Bei der Schätzung des Effekts auf die Inlandsumsätze bzw. Auslandsumsätze wird für die Entwicklung der Auslandsumsätze bzw. Inlandsumsätze kontrolliert. Genauso wird wechselseitig bei der Schätzung des Effekts der Ausrüstungsinvestitionen und Warenexporte kontrolliert. Die Ausrüstungsinvestitionen, Warenexporte, Inlands- und Auslandsumsätze sind logarithmiert und mit einem Polynom 3. Grades bereinigt. Konfidenzintervalle basieren auf Moving-Block-Bootstrap (Brüggemann et al., 2016) und Bootstrap-after-Bootstrap (Kilian, 1998) mit 1 000 Iterationen, implementiert im R-Paket `svars` (Lange et al., 2021).

Quellen: Ahir et al. (2022), Deutsche Bundesbank, Statistisches Bundesamt, eigene Berechnungen

© Sachverständigenrat | 25-136-01

43. Im März 2025 hat der Bundestag mit einer **Grundgesetzänderung ein Finanzpaket** beschlossen, das im Umfang seit der Wiedervereinigung präzedenzlos ist. [↪ PLUSTEXT 1](#) [↪ ZIFFERN 75 FF.](#) Das Finanzpaket hat bereits zu einer Verbesserung der Erwartungen, unter anderem im Bauhauptgewerbe, geführt. [↪ ZIFFER 55](#) Eine Analyse des Sachverständigenrates zeigt, dass der Anstieg der 10-jährigen deutschen Staatsanleihen in Teilen darauf zurückzuführen ist, dass sich die konjunkturellen Erwartungen der Marktteilnehmerinnen und -teilnehmer verbessert haben. [↪ ZIFFER 30](#) Ab dem Jahr 2026 dürften die expansiven Finanzimpulse des Finanzpakets zur konjunkturellen Erholung Deutschlands beitragen. Insbesondere öffentliche Investitionen in Ausrüstungsgüter und Bauten dürften expandieren. [↪ ZIFFER 53](#) Das dürfte die Unterauslastung im Verarbeitenden Gewerbe und im Baugewerbe verringern. [↪ ABBILDUNG 13 UNTEN RECHTS](#) Sollten die Kapazitäten – insbesondere im Tiefbau – jedoch nicht ausreichen oder nur langsam ausgebaut werden, könnten die Preise stärker als erwartet steigen. [↪ ZIFFER 71](#) Insgesamt rechnet der Sachverständigenrat mit einem Impuls von etwa 0,5 Prozentpunkten auf das BIP im Jahr 2026.



[↪ PLUSTEXT 1](#)

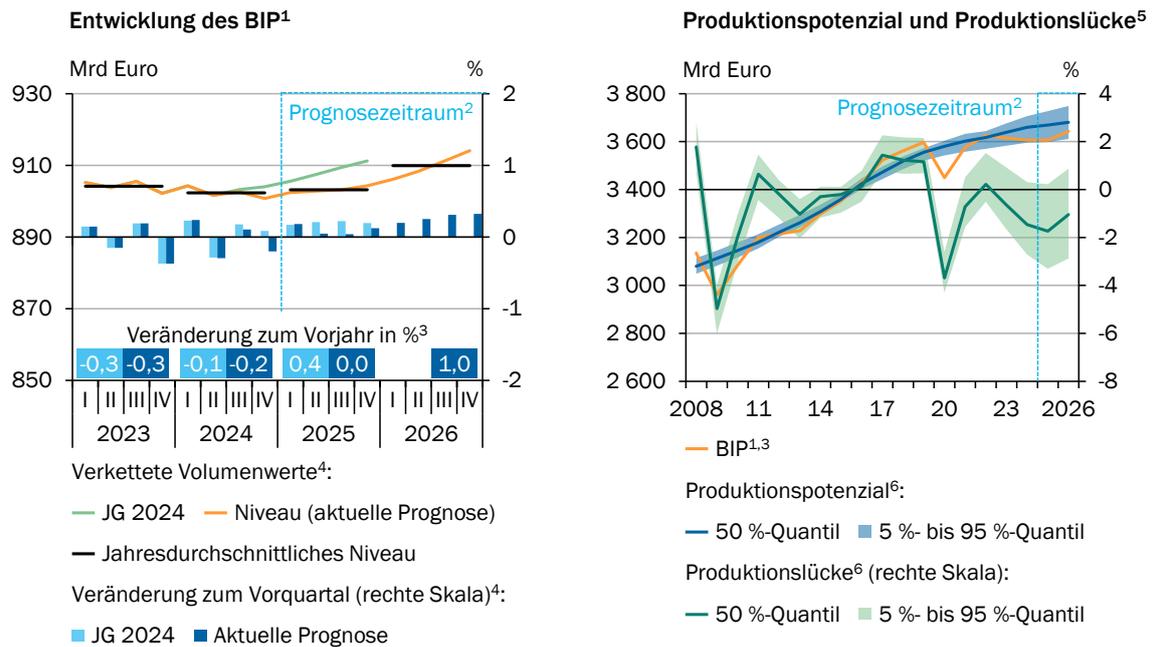
Umfang des im März 2025 beschlossenen Finanzpakets

In der Folge der Bundestagswahl haben die Parteien CDU/CSU, SPD und Bündnis 90/Die Grünen durch eine Reform der Finanzverfassung die **fiskalischen Spielräume für Verteidigungsausgaben und öffentliche Investitionen erhöht**. Verteidigungsausgaben, die 1 % des BIP übersteigen, können kreditfinanziert werden. [↪ ZIFFERN 85 FF.](#) Zusätzlich soll ein neues Sondervermögen Infrastruktur in Höhe von 500 Mrd Euro in den kommenden zwölf Jahren zusätzliche Investitionen in die Infrastruktur und den Klimaschutz ermöglichen. [↪ ZIFFERN 94 FF.](#) Die Länder können sich künftig jährlich in Höhe von 0,35 % des BIP strukturell verschulden. Bisher hatten die Länder im Rahmen der Schuldenbremse keinerlei strukturelle Verschuldungsspielräume. [↪ ZIFFERN 106 F.](#)

44. Das **BIP-Wachstum im 1. Quartal 2025** betrug laut der Schnellmeldung des Statistischen Bundesamts vom 30. April 2025 0,2 % gegenüber dem Vorquartal. Die verfügbaren Stimmungs- und Echtzeitindikatoren zeichnen ein gemischtes Bild für die gesamtwirtschaftliche Entwicklung am aktuellen Rand. Aus dem Verarbeitenden Gewerbe kommen weiterhin keine klaren Erholungszeichen, während sich die Geschäftsaussichten im Baugewerbe aufhellen. Die positive Stimmung der privaten Verbraucherinnen und Verbraucher im 1. Quartal 2025 dürfte im Folgequartal anhalten. Der **Nowcast für das 2. Quartal** deutet auf ein BIP-Wachstum von 0,0 % hin. Das Wachstum dürfte im Jahresverlauf zwar sehr langsam zulegen. [↪ ABBILDUNG 15 LINKS](#) Die US-Handelspolitik sowie die darauf bezogenen Unsicherheiten dürften das Wachstum im Prognosezeitraum aber deutlich dämpfen. Im Gesamtjahr 2025 rechnet der Sachverständigenrat daher mit einer Stagnation des BIP. Aufgrund der fiskalischen Impulse dürfte das BIP-Wachstum aber im Jahr 2026 anziehen und 1,0 % betragen. Dazu dürften vor allem die Konsumausgaben des Staates, die öffentlichen Ausrüstungsinvestitionen sowie die öffentlichen Bauinvestitionen beitragen. Dagegen dürften die Exporte sowie die

ABBILDUNG 15

Voraussichtliche Entwicklung der deutschen Wirtschaft



1 – Verkettete Volumenwerte, preisbereinigt, Referenzjahr 2020. 2 – Prognose des Sachverständigenrates. 3 – Ursprungswerte. 4 – Saison- und kalenderbereinigt. 5 – Eigene Berechnungen. 6 – Quantile der Stichprobe.

Quellen: Statistisches Bundesamt, eigene Berechnungen
© Sachverständigenrat | 25-083-01

privaten Ausrüstungsinvestitionen im Jahr 2026 nur wenig zum BIP-Wachstum beitragen.

- 45. Die **Produktionslücke** dürfte im Jahr 2025 mit $-1,7\%$ betragsmäßig etwas größer ausfallen als im Jahr 2024. [ABBILDUNG 15 RECHTS](#) Das anziehende BIP-Wachstum dürfte im Jahr 2026 die Produktionslücke auf $-1,0\%$ verkleinern. Das liegt maßgeblich an den positiven Impulsen des Sondervermögens Infrastruktur und den zusätzlichen Verteidigungsausgaben. Die Schätzung des Produktionspotenzials ist jedoch mit Unsicherheit behaftet (Ochsner et al., 2024). Das 5 (95) %-Quantil ist im Prognosezeitraum kleiner als -3% (größer als 0%) und beschreibt die Möglichkeit, dass die Produktionslücke betragsmäßig größer (kleiner) ist als im Mittel erwartet.

Konsumausgaben

- 46. Der **private Konsum erholt** sich weiterhin nur **langsam**. Im Jahr 2024 expandierte er preisbereinigt um $0,3\%$ gegenüber dem Vorjahr. Für diesen leichten Anstieg waren vor allem die Zuwächse in der 2. Jahreshälfte 2024 ausschlaggebend. Preis-, kalender- und saisonbereinigt wuchsen die privaten Konsumausgaben im 3. und 4. Quartal 2024 um $0,2\%$ bzw. $0,1\%$. Im Gegensatz zu den schwachen Verbrauchsausgaben waren die Einkommen der privaten Haushalte im Jahr 2024 stark aufwärtsgerichtet. So sind die Nettolöhne und -gehälter im Jahr 2024 gegenüber dem Vorjahr preisbereinigt um $3,2\%$ gestiegen. Darüber hinaus fiel der Anstieg der preisbereinigten verfügbaren Einkommen im Jahr 2024 mit $1,7\%$ im Vergleich zum Vorjahr besonders hoch aus. Ein solcher Anstieg wurde zuletzt

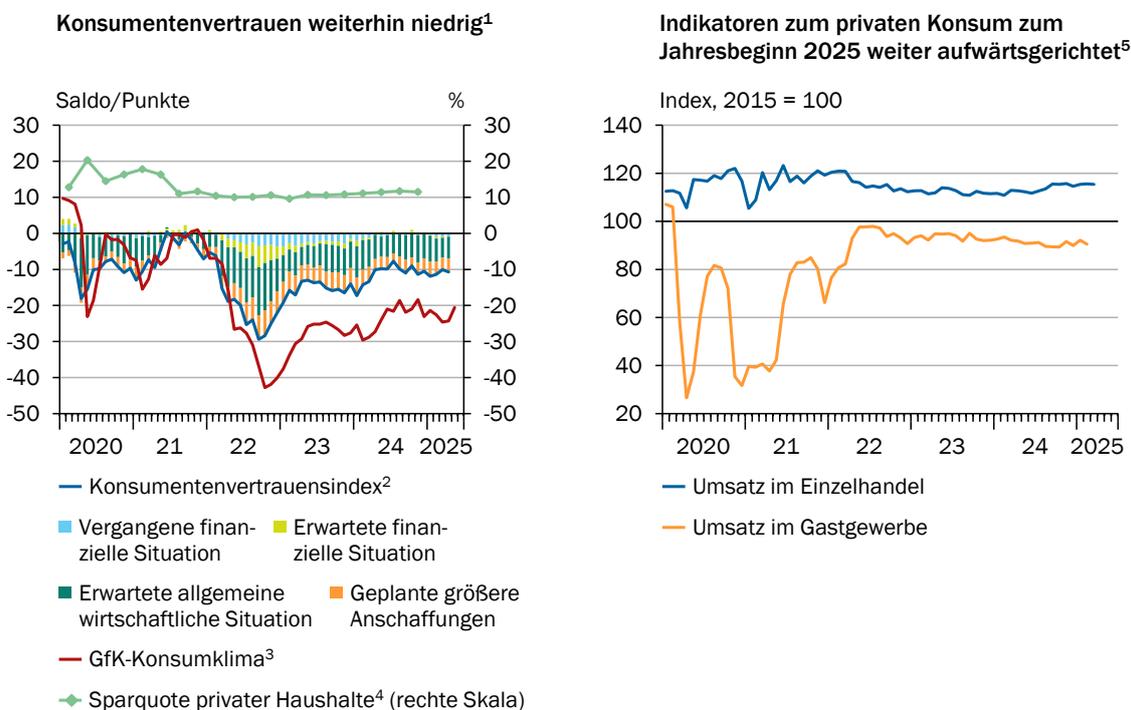
zwischen den Jahren 2015 und 2018 verzeichnet. Insgesamt übersetzte sich die starke Aufwärtsdynamik der preisbereinigten verfügbaren Einkommen nur zum Teil in höhere Ausgaben der privaten Haushalte.

47. Die **Konsumzurückhaltung** spiegelt sich weiterhin in einem **verstärkten Sparverhalten der privaten Haushalte** wider. So stieg die Nettosparquote im Jahr 2024 auf 11,4 % nach 10,4 % im Vorjahr und verharrt damit weiterhin **auf einem erhöhten Niveau** gegenüber dem Durchschnitt der Jahre 2010 bis 2019 in Höhe von 10,1 %. Ein Grund dafür dürfte sein, dass die privaten Haushalte derzeit immer noch seit dem Jahr 2021 entstandene reale Vermögensverluste kompensieren (Bobasu et al., 2024). Diese Verluste wurden vom 2. Quartal 2022 bis zum 2. Quartal 2024 bei Weitem noch nicht ausgeglichen.

48. **Im 1. Quartal 2025 dürften die privaten Konsumausgaben gestiegen sein.** Dies signalisieren die preisbereinigten Einzelhandelsumsätze, die im 1. Quartal 2025 um 0,2 % gegenüber dem Vorquartal gestiegen sind. Zudem stiegen die preisbereinigten Gastgewerbeumsätze im Durchschnitt von Januar und Februar 2025 um 1,1 % im Vergleich zum Durchschnitt des Vorquartals. [ABBILDUNG 16 RECHTS](#)

▸ ABBILDUNG 16

Konsumindikatoren in Deutschland



1 – Saisonbereinigte Werte. 2 – Der Konsumentenvertrauensindex basiert auf ausgewählten Fragen, die an die Verbraucherinnen und Verbraucher gemäß dem Gemeinsamen Harmonisierten EU-Programm für Konjunkturumfragen bei Unternehmerinnen und Unternehmern sowie Verbraucherinnen und Verbrauchern gestellt werden. Sie beziehen sich jeweils auf die vergangenen bzw. kommenden 12 Monate. 3 – Basierend auf monatlich rund 2 000 Verbraucherinterviews. 4 – Vierteljährliche Werte. 5 – Preis-, saison- und kalenderbereinigte Werte.

Quellen: Europäische Kommission, GfK, Statistisches Bundesamt, eigene Berechnungen
 © Sachverständigenrat | 25-051-03

49. Das **Ausgabeverhalten der privaten Haushalte** dürfte im laufenden Jahr weiterhin durch **pessimistische Erwartungen** bestimmt werden. So liegt das am GfK-Konsumklimaindex gemessene Konsumentenvertrauen am aktuellen Rand weiterhin deutlich unter dem historischen Durchschnitt seit dem Jahr 1991. [↘ ABBILDUNG 16 LINKS](#) Die auf Umfragen basierenden Sparabsichten, die eine Indikation für die zukünftige Sparquote sind, sind zwar zuletzt gestiegen und verbleiben auf erhöhtem Niveau. Eine wichtige Rolle dürfte hierfür die gedämpfte Lage am Arbeitsmarkt spielen, die mit einem niedrigeren Lohnwachstum einhergeht. [↘ ZIF-FER 64](#) Die im Rahmen der Grundgesetzänderung beschlossenen Investitions- und Verteidigungsausgaben [↘ PLUSTEXT 1](#) dürften die realen verfügbaren Einkommen vor allem im Jahr 2026 aufgrund steigender Nachfrage zusätzlich stützen. Dies dürfte dazu beitragen, dass der private Konsum im Jahr 2026 etwas stärker expandiert als im Jahr 2025, aber weiterhin schwach bleibt. Insgesamt dürften die privaten Konsumausgaben im laufenden Jahr um 0,4 % wachsen. Im Jahr 2026 ist ein Anstieg um 0,7 % zu erwarten.
50. Die **Konsumausgaben des Staates** sind **im Jahr 2024** nach zwei Jahren der Stagnation gegenüber dem Vorjahr preisbereinigt um 3,5 % **wieder kräftig angestiegen**. Die Extrahaushalte des Bundes trugen im Jahr 2024 insbesondere im 4. Quartal 2024 spürbar zur Erhöhung des öffentlichen Verbrauchs bei. Auch soziale Sachleistungen, wie Leistungen in der Kranken- und Pflegeversicherung, und die Vorleistungen, wie Munitionskäufe, entwickelten sich mit jahresdurchschnittlichen Wachstumsraten von 4,6 % bzw. 4,0 % im Vergleich zum Vorjahr dynamisch. Dabei wuchsen die Vorleistungen der Verkehrsbetriebe erneut überdurchschnittlich (7,7 %), während die Vorleistungen für Erziehung und Unterricht preisbereinigt leicht zurückgingen (–1,1 %).
51. **Zu Jahresbeginn 2025** dürfte sich der **reale Staatskonsum weniger dynamisch** entwickeln. Die vorläufige Haushaltsführung des Bundes dürfte die Entwicklung der Vorleistungen des Staates dämpfen. Nach Regierungsbildung und Aufstellung des Haushalts dürfte der Staatskonsum jedoch expansive Impulse setzen. Die Verabschiedung des Finanzpakets im März 2025 dürfte die Voraussetzungen dafür geschaffen haben, dass Vorleistungen unter anderem im Bereich der militärischen Beschaffungen dynamisch ansteigen und der Konsolidierungsdruck in vielen Gebietskörperschaften wieder zurückgeht. Jahresdurchschnittlich dürfte der Staatskonsum in den Jahren 2025 und 2026 preisbereinigt um 2,0 % bzw. 2,2 % expandieren.

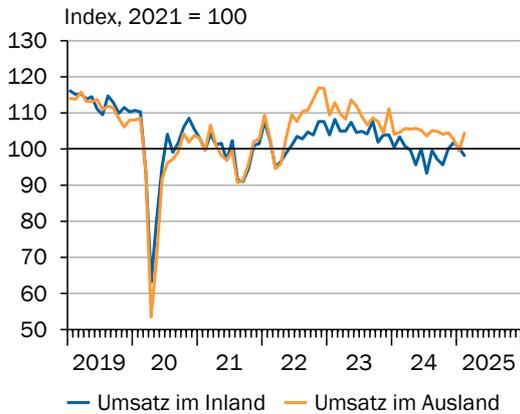
Investitionen

52. **Die Ausrüstungsinvestitionen sind im Jahr 2024 im Vergleich zum Vorjahr preisbereinigt um 5,5 % gesunken**. Während die Investitionen in Maschinen und Geräte im Jahr 2024 gegenüber dem Vorjahr um 5,9 % einbrachen, verzeichneten die Investitionen in Fahrzeuge einen Rückgang um 4,7 %. Die sinkende Nachfrage nach Ausrüstungsgütern lässt sich zum einen mit der schwachen Inlandsnachfrage erklären. Die seit dem Jahr 2023 rückläufigen Ausrüstungsinvestitionen spiegeln sich dementsprechend in den sinkenden Inlandsumsätzen der Investitionsgüterhersteller wider. [↘ ABBILDUNG 17 LINKS](#) Zum anderen fällt die Auslandsnachfrage weiterhin schwach aus. Dies zeigen die sehr niedrigen

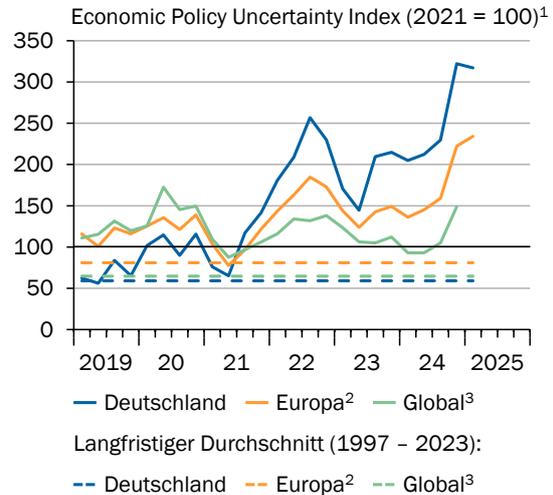
▸ **ABBILDUNG 17**

Investitionsindikatoren für Deutschland

Inlandsgeschäft der Investitionsgüterhersteller im Jahr 2024 noch schwächer als Auslandsgeschäft



Wirtschaftspolitische Unsicherheitsindikator für Deutschland stark erhöht



1 – Der Index misst die relative Häufigkeit, mit der die Wörter „Unsicherheit“, „Wirtschaft“ sowie spezifische politikbezogene Schlüsselwörter in Zeitungsartikeln gemeinsam auftreten. 2 – Gleichgewichteter Durchschnitt der Häufigkeit in jeweils zwei Zeitungen aus Deutschland, Frankreich, Italien, Spanien und dem Vereinigten Königreich. 3 – Mit kaufkraftbereinigtem BIP gewichteter Index für 21 Länder.

Quellen: Baker et al. (2016), Davis (2016), Statistisches Bundesamt, eigene Berechnungen
 © Sachverständigenrat | 25-058-01

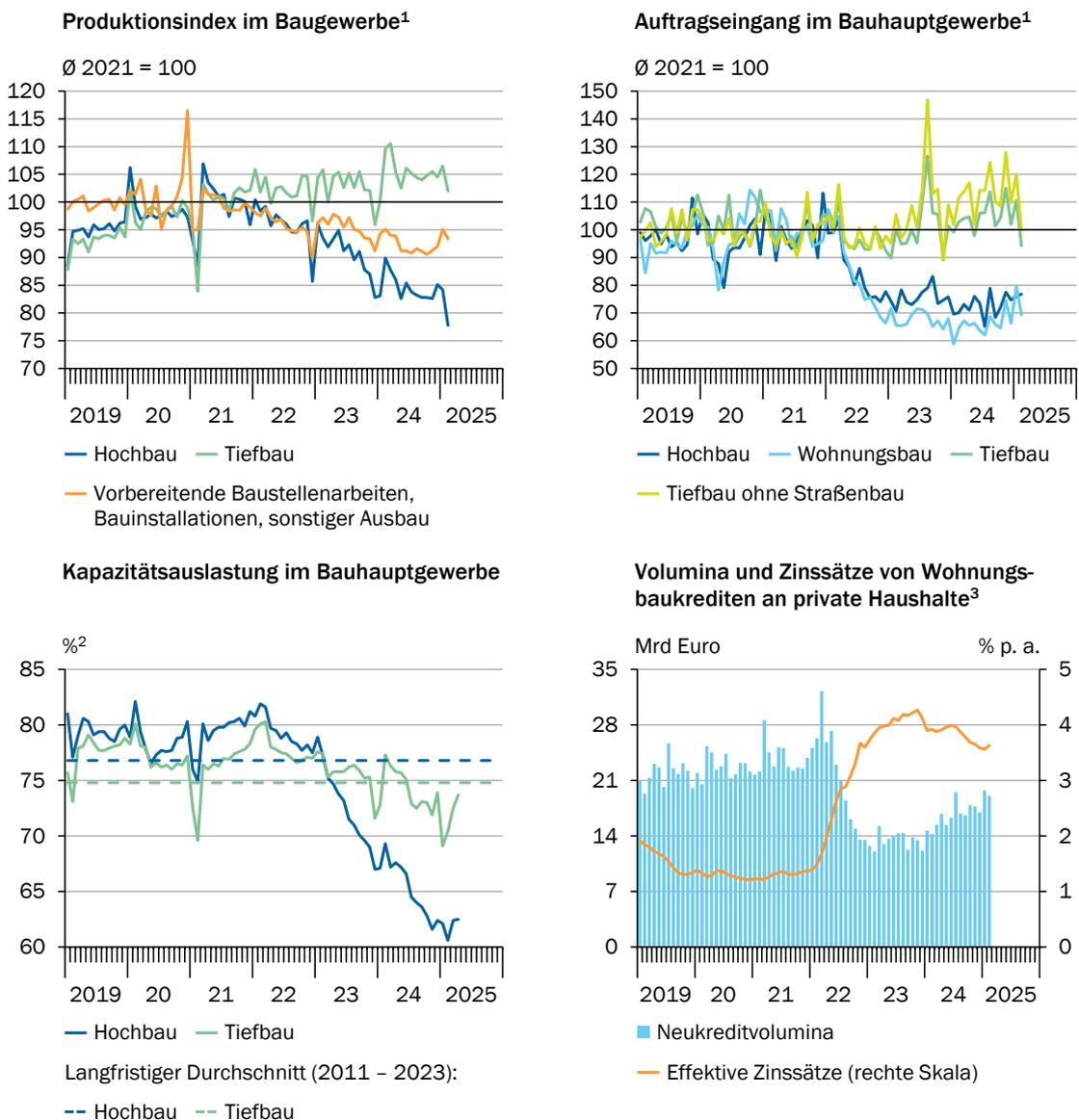
Auftragsbestände im Verarbeitenden Gewerbe. ▸ [ABBILDUNG 13 UNTEN LINKS](#) Die insgesamt geringe Kapazitätsauslastung im Verarbeitenden Gewerbe reduziert den Bedarf der inländischen Unternehmen, in neue Ausrüstungsgüter zu investieren. ▸ [ZIFFER 40](#) Darüber hinaus tragen die im Vergleich der letzten zehn Jahre erhöhten Zinsen sowie die nach wie vor erhöhte wirtschaftspolitische Unsicherheit (Berend und Janssen, 2024; Europäische Kommission, 2024) zur Investitionszurückhaltung bei. ▸ [ABBILDUNG 17 RECHTS](#)

53. Die preisbereinigten **Ausrüstungsinvestitionen** dürften im **1. Quartal 2025 leicht gestiegen** sein. Während die Produktion von Investitionsgütern im Durchschnitt von Januar und Februar 2025 um 0,3 % im Vergleich zum Durchschnitt des Vorquartals gesunken ist, stiegen die Inlandsumsätze der Investitionsgüterhersteller nur minimal um 0,1 %. Entscheidend dürften jedoch die Importe an Investitionsgütern gewesen sein. Diese sind im Durchschnitt von Januar und Februar 2025 um 1,9 % im Vergleich zum Durchschnitt des Vorquartals nominal, saison- und kalenderbereinigt gestiegen. Im weiteren Prognosezeitraum dürften vor allem die **öffentlichen Investitionen in militärische Waffensysteme** für die Entwicklung der Ausrüstungsinvestitionen **ausschlaggebend** sein. Die Aufstockung der geplanten Verteidigungsausgaben durch die Bundesregierung im März 2025 dürfte insbesondere einen zusätzlichen Impuls für die öffentlichen Ausrüstungsinvestitionen liefern. ▸ [PLUSTEXT 1](#) Die privaten Investitionen in Ausrüstungsgüter dürften im Prognosezeitraum dagegen schwächer expandieren. Vor allem im Jahr 2025 spielen die niedrige Kapazitätsauslastung im Verarbeitenden Gewerbe sowie der trübe Ausblick für die deutschen Warenexporte in

Folge der US-Zölle eine dämpfende Rolle für die Unternehmensinvestitionen in Ausrüstungsgüter. Erst im Jahr 2026 ist mit einer Ausweitung der privaten Ausrüstungsinvestitionen zu rechnen. Hierbei dürfte eine stärkere Nachfrage aus dem Euro-Raum nach deutschen Warenexporten stützend wirken, da sie den Bedarf an Ausrüstungsgütern im Inland erhöht. Insgesamt dürften die Ausrüstungsinvestitionen im Jahr 2025 um 0,9 % erneut zurückgehen, während sie im Jahr 2026 um 4,4 % kräftig steigen dürften.

- 54. Die preisbereinigten **Bauinvestitionen** sind im Jahr 2024 gegenüber dem Vorjahr um 3,3 % zurückgegangen. Sie waren damit das vierte Jahr in Folge rückläufig. Dazu trugen vor allem die **geringeren Investitionen in Wohnbauten** bei,

▾ **ABBILDUNG 18**
Indikatoren für das Baugewerbe



1 – Volumenindex; saison- und kalenderbereinigte Werte. 2 – Saisonbereinigte Werte. 3 – Kreditvolumina und effektive Zinssätze für Neugeschäfte.

Quellen: Deutsche Bundesbank, ifo Institut, Statistisches Bundesamt, eigene Berechnungen
© Sachverständigenrat | 25-062-01

die um 5,0 % eingebrochen sind. Die Investitionen in Nichtwohnbauten gingen im Vergleich zum Vorjahr um 0,5 % zurück. Dabei **stützte** ausschließlich der **Tiefbau die Investitionen im Nichtwohnungsbau**. Die monatliche Produktion im Baugewerbe, ein Indikator für die Bauinvestitionen, zeigt, dass im Jahr 2024 insbesondere der Tiefbau deutlich zugelegt hat. [↘ ABBILDUNG 18 OBEN LINKS](#) Darunter fallen die Sanierungsmaßnahmen der Deutschen Bahn sowie der Stromnetzausbau. Dagegen zeigen sich die rückläufigen Bauinvestitionen deutlich in der sinkenden Produktion im Ausbaugewerbe sowie im Hochbau, die nach einem Anstieg zu Beginn des Jahres 2024 stark nachgelassen hat. Hierfür spielen die weiterhin hohen Finanzierungskosten für Wohnungsbauprojekte sowie die hohen Baumaterialpreise eine entscheidende Rolle.

55. Die **Bauinvestitionen** dürften im **1. Quartal 2025 gestiegen** sein. So expandierte die Produktion im Baugewerbe im Durchschnitt von Januar und Februar 2025 im Vergleich zum Durchschnitt des Vorquartals um 1,6 %. Dieser Anstieg kam aufgrund einer stark steigenden Produktion vor allem im Ausbaugewerbe zustande, während die Produktion im Hoch- und Tiefbau zurückging. Zudem setzte bei der Kapazitätsauslastung im Bauhauptgewerbe im März 2025 eine Gegenbewegung zu ihrer rückläufigen Entwicklung im Januar und Februar 2025 ein. Im Durchschnitt waren die Kapazitäten des Bauhauptgewerbes im 1. Quartal 2025 jedoch wenig ausgelastet, insbesondere im Hochbau. [↘ ABBILDUNG 18 UNTEN LINKS](#) Die Einschätzung der Geschäftslage im Bauhauptgewerbe verbesserte sich im 1. Quartal 2025 zwar geringfügig im Vergleich zum Vorquartal, ist aber weiterhin verhalten (ifo Institut, 2025b). Insgesamt bleibt die Bautätigkeit im Frühjahr 2025 weiterhin auf niedrigem Niveau.

Im weiteren Prognosezeitraum dürften die **Bauinvestitionen deutlich stärker expandieren als im Frühjahr 2025**. Dazu dürften zum einen die Wohnbauinvestitionen beitragen. Vor allem ab der 2. Jahreshälfte 2025 dürften hierfür die seit dem Sommer 2024 vorgenommenen Zinssenkungen durch die EZB verantwortlich sein. Dies zeigt sich ebenfalls an den seit Mitte des Jahres 2024 weiter sinkenden Effektivzinssätzen für Wohnungsbauprojekte. [↘ ABBILDUNG 18 UNTEN RECHTS](#) Die Auftragseingänge im Wohnungsbau weisen am aktuellen Rand zwar noch keine starke Trendumkehr auf. [↘ ABBILDUNG 18 OBEN RECHTS](#) Die stärkere Aufwärtsdynamik bei der Neukreditvergabe für Wohnungsbauprojekte sowie bei den an die Schufa gemeldeten Hypothekenverträgen deuten jedoch einen weiteren Anstieg bei den Aufträgen für Wohnbauten an (Boysen-Hogrefe et al., 2025). [↘ ABBILDUNG 18 UNTEN RECHTS](#) Zum anderen dürften die Investitionen im Tiefbau die Bauinvestitionen – vor allem im Jahr 2026 – stark stützen. Hierfür spielt der Ausbau des Schienen- und Stromnetzes eine wesentliche Rolle, vor allem für die öffentlichen Bauinvestitionen. Diese Entwicklung signalisieren die bereits seit dem Jahr 2024 stark gestiegenen Auftragseingänge im Tiefbau. [↘ ABBILDUNG 18 OBEN RECHTS](#) Dennoch dürften die Investitionsausgaben, die im Rahmen des neuen Sondervermögens für Infrastruktur durch die Bundesregierung beschlossen wurden, den Bauinvestitionen – vor allem im Tiefbau – erst im späteren Prognosezeitraum einen starken zusätzlichen Impuls geben. Insgesamt ließ sich bereits im März und April 2025 eine merkliche Verbesserung der Geschäftserwartungen im Bauhauptgewerbe feststellen. Gleichzeitig dürfte die steigende Nachfrage bei den öffentlichen Bauinvestitionen für zusätzlichen Preisdruck im gesamten Baugewerbe sor-

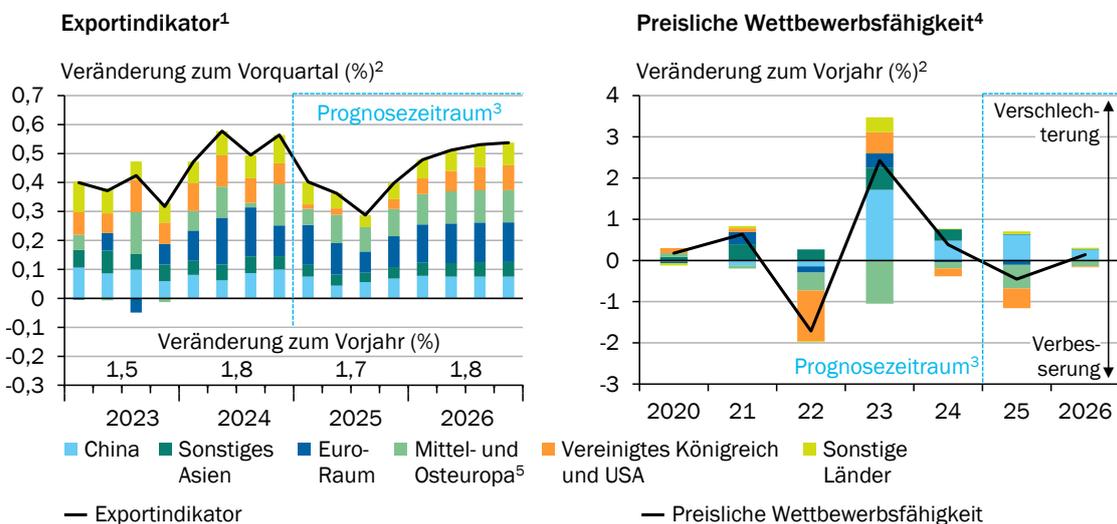
gen. Im Jahr 2025 dürften die Bauinvestitionen um 0,3 % leicht ansteigen, während sie im Jahr 2026 um 2,9 % kräftig wachsen dürften.

Außenhandel

56. Die **deutschen Ausfuhren** sind im vergangenen Jahr preisbereinigt erneut geschrumpft. Trotz etwas kräftiger expandierender Absatzmärkte [↪ ABBILDUNG 19 LINKS](#) gingen die Ausfuhren im Vergleich zum Vorjahr um 1,1 % zurück. Damit setzt sich ein Trend fort, in dem die deutschen Exporte immer mehr von der globalen Konjunktur abgekoppelt sind (JG 2024 Ziffer 61). Eine mögliche Ursache hierfür dürfte sein, dass deutsche Firmen in den vergangenen zwei Jahren an preislicher Wettbewerbsfähigkeit eingebüßt haben. [↪ ABBILDUNG 19 RECHTS](#)
57. Im **Jahresverlauf 2024 verloren die Warenexporte an Schwung** und gingen in der 2. Jahreshälfte sogar spürbar zurück. Dagegen waren die Dienstleistungsexporte durchgehend aufwärtsgerichtet. Dasselbe Muster zeigt sich auch bei den deutschen Einfuhren. Insgesamt nahmen diese im Vergleich zum Vorjahr nur geringfügig zu (0,2 %). Der Anstieg lag vor allem an den weiter steigenden Dienstleistungsimporten, die im Jahr 2024 um 4,3 % ausgeweitet wurden. Im Gegensatz dazu gingen die Warenimporte um 1,5 % zurück. [↪ ABBILDUNG 20 RECHTS](#)
58. Nach dem kräftigen Rückgang der deutschen Ausfuhren im 2. Halbjahr 2024 dürften sich die **deutschen Ausfuhren erst gegen Ende des Prognose-**

[↪ ABBILDUNG 19](#)

Voraussichtliche Entwicklung des außenwirtschaftlichen Umfelds

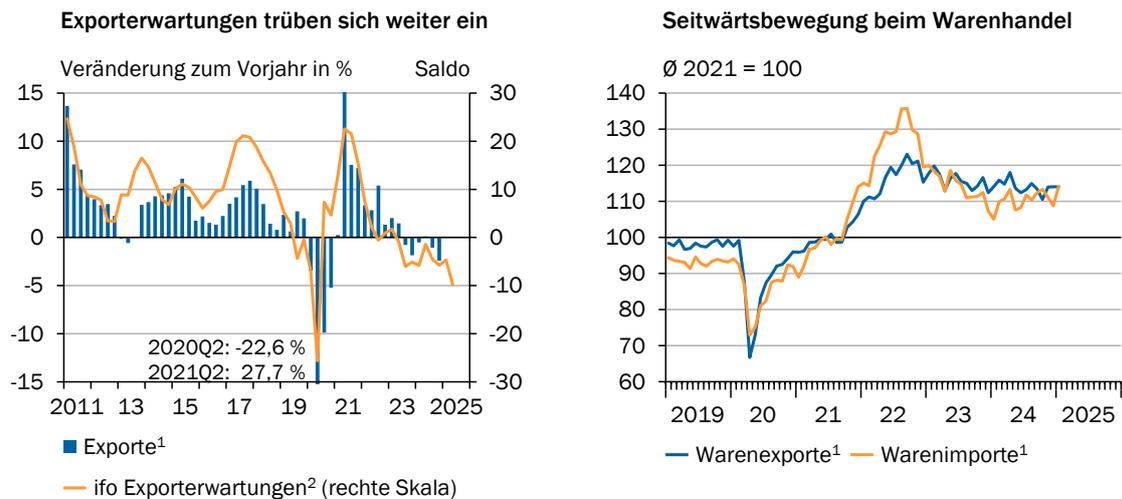


1 – Der Indikator basiert auf der Entwicklung des BIP von 50 Handelspartnern und entspricht der Summe der Beiträge. Die Gewichtung eines Landes ergibt sich aus dem jeweiligen Anteil am deutschen Export. Länderabgrenzung gemäß Tabelle 1. Saison- und kalenderbereinigt. 2 – Beiträge der einzelnen Regionen in Prozentpunkten. 3 – Prognose des Sachverständigenrates für den Exportindikator und die preisliche Wettbewerbsfähigkeit. 4 – Der Indikator basiert auf den Inflationsraten Deutschlands relativ zu denen von 37 Handelspartnern sowie Wechselkursen und entspricht der Summe der Wachstumsbeiträge; eine positive Veränderung zeigt eine verringerte preisliche Wettbewerbsfähigkeit deutscher Produkte an. Methode und Länderabgrenzung der Deutschen Bundesbank. Prognose des Sachverständigenrates. 5 – Bulgarien, Polen, Rumänien, Tschechien, Ungarn.

Quellen: Deutsche Bundesbank, nationale Statistikämter, eigene Berechnungen
 © Sachverständigenrat | 25-070-01

▸ ABBILDUNG 20

Deutscher Außenhandel



1 – Saison- und kalenderbereinigt. 2 – Saisonbereinigt. Quartalsdurchschnitte der Monatswerte. Der Wert für 2025Q2 bezieht sich nur auf den Aprilwert.

Quellen: ifo Institut, Statistisches Bundesamt, eigene Berechnungen
© Sachverständigenrat | 25-045-02

zeitraums erholen. Im Januar 2025 gingen die Ausfuhren nominal zurück, erholten sich im Februar jedoch wieder leicht. Der LKW-Maut-Fahrleistungsindex, der einen hohen Gleichlauf mit den deutschen Ausfuhren aufweist, stagnierte im 1. Quartal. Die ifo Exportorerwartungen setzten ihre Talfahrt zu Jahresbeginn fort und die Auftragsbestände für Exporte sind nahe dem Tief zu Beginn der Coronapandemie. ▸ ABBILDUNG 20 Bislang gibt es wenige Anzeichen, dass es im 1. Quartal 2025 beim Export in die USA zu starken Vorzieheffekten aufgrund von bevorstehenden Zöllen auf deutsche Waren gekommen ist. Deutsche Firmen führten ausweislich der deutschen Außenhandelsstatistik im Januar nominal sogar weniger Waren in die USA aus als noch im Dezember; im Februar lagen die Ausfuhren hingegen um knapp 5 % über diesem Wert.

Insgesamt dürften die **deutschen Ausfuhren im 1. Quartal leicht zugenommen** haben. Vor dem Hintergrund der Anfang April erlassenen US-Zölle auf Einfuhren aus der EU in Höhe von 10 % dürften die deutschen Ausfuhren **im weiteren Verlauf des Jahres 2025 jedoch schrumpfen**. Erst im **späteren Prognosezeitraum** ist mit einer **moderaten Erholung der Exporte** zu rechnen. Der Sachverständigenrat erwartet, dass die Ausfuhren im Jahr 2025 um 2,8 % zurückgehen, gefolgt von einer Zunahme in Höhe von 0,7 % im Jahr 2026. Mit Zuwachsraten in Höhe von 1,5 % bzw. 2,2 % dürften die **Importe angesichts der schwachen Exportdynamik und Investitionstätigkeit** zunächst nur mäßig expandieren und **erst im kommenden Jahr wieder etwas an Fahrt aufnehmen**.

TABELLE 3

Wirtschaftliche Eckdaten

	Einheit	2023	2024	2025 ¹	2026 ¹
Bruttoinlandsprodukt²	Wachstum in %	- 0,3	- 0,2	0,0	1,0
Konsumausgaben	Wachstum in %	- 0,3	1,2	0,9	1,2
Private Konsumausgaben ³	Wachstum in %	- 0,4	0,3	0,4	0,7
Konsumausgaben des Staates	Wachstum in %	- 0,1	3,5	2,0	2,2
Bruttoanlageinvestitionen	Wachstum in %	- 1,2	- 2,7	0,3	3,3
Ausrüstungsinvestitionen ⁴	Wachstum in %	- 0,8	- 5,5	- 0,9	4,4
Bauinvestitionen	Wachstum in %	- 3,4	- 3,3	0,3	2,9
Sonstige Anlagen	Wachstum in %	4,7	3,9	2,0	3,0
Inländische Verwendung	Wachstum in %	- 0,4	0,3	1,8	1,6
Außenbeitrag	Wachstumsbeitrag in Prozentpunkten	0,1	- 0,6	- 1,8	- 0,6
Exporte	Wachstum in %	- 0,3	- 1,1	- 2,8	0,7
Importe	Wachstum in %	- 0,6	0,2	1,5	2,2
Leistungsbilanzsaldo⁵	%	5,6	5,7	3,6	3,2
Erwerbstätige	Tausend	46 011	46 082	46 050	46 076
Sozialversicherungspflichtig Beschäftigte	Tausend	34 790	34 932	34 972	35 042
Registriert Arbeitslose	Tausend	2 609	2 787	2 926	2 872
Arbeitslosenquote⁶	%	5,7	6,0	6,2	6,1
Verbraucherpreise⁷	Wachstum in %	5,9	2,2	2,1	2,0
Finanzierungssaldo des Staates⁸	%	- 2,5	- 2,8	- 2,5	- 3,4
Bruttoinlandsprodukt pro Kopf^{9,10}	Wachstum in %	- 1,1	- 0,5	- 0,1	0,9
Bruttoinlandsprodukt, kalenderbereinigt¹⁰	Wachstum in %	- 0,1	- 0,2	0,1	0,7

1 – Prognose des Sachverständigenrates. 2 – Preisbereinigt. Veränderung zum Vorjahr. Gilt zudem für alle angegebenen Bestandteile des BIP. 3 – Einschließlich privater Organisationen ohne Erwerbszweck. 4 – Einschließlich militärischer Waffensysteme. 5 – In Relation zum BIP. 6 – Registriert Arbeitslose in Relation zu allen zivilen Erwerbspersonen. 7 – Veränderung zum Vorjahr. 8 – Gebietskörperschaften und Sozialversicherung in der Abgrenzung der Volkswirtschaftlichen Gesamtrechnungen; in Relation zum BIP. 9 – Bevölkerungsentwicklung gemäß Mittelfristprojektion des Sachverständigenrates. 10 – Preisbereinigt. Veränderung zum Vorjahr.

Quellen: BA, Deutsche Bundesbank, Statistisches Bundesamt, eigene Berechnungen
© Sachverständigenrat | 25-072-01

2. Inflation sinkt schneller als erwartet

59. Gemessen am nationalen Verbraucherpreisindex lag die jahresdurchschnittliche **Inflation im Jahr 2024 im Vergleich zum Vorjahr bei 2,2 %**. Im April 2025 betrug die Inflation im Vorjahresvergleich laut vorläufiger Meldung des Statistischen Bundesamts 2,1 %, nachdem sie im 1. Quartal 2025 noch bei 2,3 % lag. Die **Kerninflationsrate ist weiterhin erhöht**. Im April 2025 lag sie im Vorjahresvergleich laut vorläufiger Meldung bei 2,9 %. Im 1. Quartal 2025 betrug sie 2,8 %. Wesentlicher Treiber der Kerninflation sind weiterhin die Dienstleistungspreise, die im Jahr 2024 gegenüber dem Vorjahr um 3,8 % gestiegen und seit Jahresbeginn im Vergleich zum jeweiligen Vorjahresmonat von 4,0 % auf zuletzt im März 3,4 % gesunken sind. Im April 2025 betrug die Dienstleistungspreis-inflation jedoch laut vorläufiger Meldung 3,9 %. Dieser Anstieg dürfte im Zusammenhang

mit höheren Preisen für Flüge sowie Pauschalreisen rund um die Osterzeit stehen. Der Anstieg bei den Dienstleistungspreisen war beispielsweise im Februar 2025 breit angelegt: Er reichte von der Personenbeförderung über die Gaststätten-dienstleistungen bis hin zur Nettokaltmiete. [↪ ABBILDUNG 21](#)

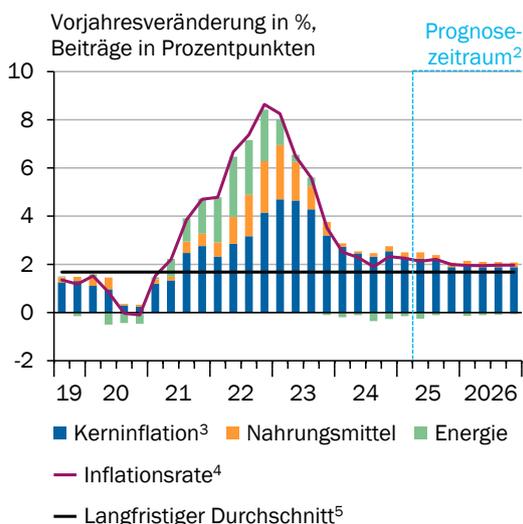
60. Im Vormonatsvergleich stiegen die Energiepreise im Januar 2025 stark an. Hierfür spielen die gestiegenen Rohölpreise um die Jahreswende [↪ ZIFFER 22](#) sowie die seit Ende Oktober 2024 erhöhten Strompreise [↪ TABELLE 2](#) eine maßgebliche Rolle. Zwischen Februar und April 2025 schwächte sich die **Energiepreisinflation** jedoch ab. Im weiteren Prognosezeitraum dürften die Energiepreise leicht zurückgehen. [↪ TABELLE 2](#) Anders als bei Dienstleistungen dürfte der Preisdruck für Waren im Verlauf des Jahres 2025 ebenfalls zurückgehen. Ausschlaggebend dafür sind die Erzeugerpreise für nicht-energetische Waren, die in der 2. Jahreshälfte 2024 keinen signifikanten Anstieg verzeichneten. Darüber hinaus dürften Waren aus China im Zuge des Zollkonflikts mit den USA zunehmend nach Europa umgelenkt werden. Dies dürfte den Preisdruck bei den Warenpreisen in Deutschland zusätzlich dämpfen.

Von den **Dienstleistungen ist dagegen weiterhin Preisdruck** zu erwarten. Insbesondere die Lohnstückkosten sind im Jahr 2024 weiter angestiegen. Die Überwälzung dieser höheren Kosten dürfte im Jahr 2025 für weiteren Preisdruck sorgen. Darüber hinaus zeigt die Zerlegung des BIP-Deflators, dass die Arbeitnehmerentgelte weiterhin den größten Beitrag zur Inflation leisten und ihr Anteil an

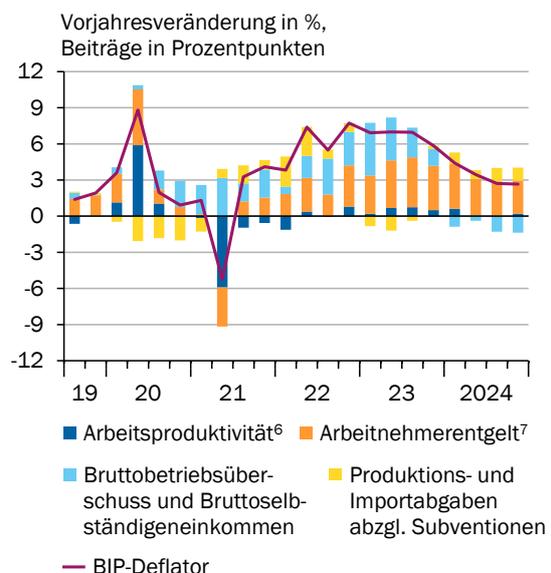
[↪ ABBILDUNG 21](#)

Inflation in Deutschland

Verbraucherpreisinflation¹ geht zurück



Inflation gemessen am BIP-Deflator ist noch deutlich erhöht



1 – Basierend auf saison- und kalenderbereinigten Daten. 2 – Prognose des Sachverständigenrates. 3 – Gesamtindex ohne Nahrungsmittel und Energie. 4 – Veränderung zum Vorjahresquartal des Verbraucherpreisindex. 5 – Durchschnitt über den Zeitraum der Jahre 1999 bis 2022. 6 – Die Arbeitsproduktivität geht mit negativem Vorzeichen in den BIP-Deflator ein. 7 – Gemäß Inlandskonzept.

Quellen: Deutsche Bundesbank, Eurostat, Statistisches Bundesamt, eigene Berechnungen
© Sachverständigenrat | 25-053-01

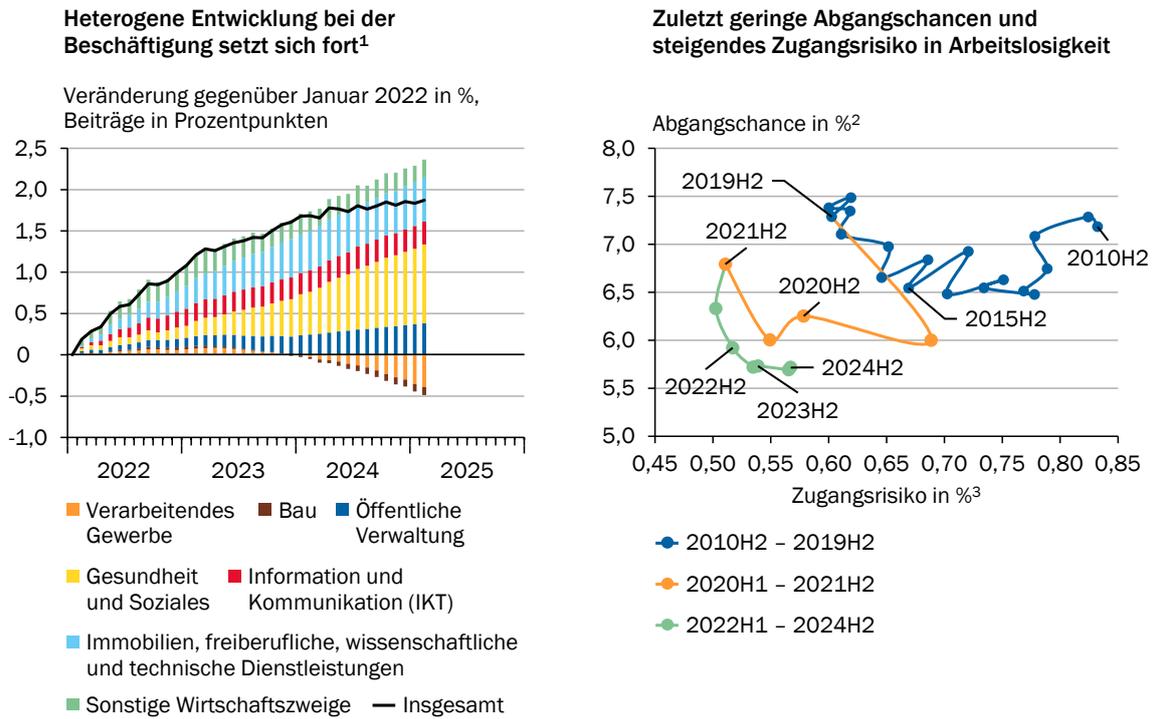
der Gesamtinflation in der 2. Jahreshälfte 2024 kaum zurückgegangen ist. [ABBILDUNG 21](#) Im Jahr 2025 ist mit einer Inflation von durchschnittlich 2,1 % zu rechnen. Im Jahr 2026 dürfte die Inflation mit 2,0 % leicht darunter liegen. Die Kerninflation dürfte 2,6 % im Jahr 2025 und 2,3 % im Jahr 2026 betragen. Der BIP-Deflator dürfte um jeweils 2,2 % steigen.

3. Wirtschaftliche Schwäche zeigt sich am Arbeitsmarkt

61. Die ungünstigen Auswirkungen der gesamtwirtschaftlichen Schwächephase auf den Arbeitsmarkt setzen sich fort. Die **Arbeitslosenquote ist weiter angestiegen** und betrug im April 2025 saisonbereinigt 6,3 %. Die Erwerbstätigkeit ist seit dem 2. Quartal 2024 saisonbereinigt leicht rückläufig und stagnierte im 1. Quartal 2025 gegenüber dem Vorquartal. Sektorale Unterschiede im deutschen Arbeitsmarkt zeigen sich insbesondere bei der sozialversicherungspflichtigen Beschäftigung. [ABBILDUNG 22 LINKS](#) Während diese im Verarbeitenden Gewerbe zu-

[ABBILDUNG 22](#)

Entwicklung des Arbeitsmarkts



1 – Sozialversicherungspflichtig Beschäftigte; saisonbereinigte Werte. Wirtschaftsbereiche gemäß der Klassifikation der Wirtschaftszweige, Ausgabe 2008 (WZ 2008). 2 – Abgangschance beschreibt die Chance, Arbeitslosigkeit zu beenden: sie bezieht die Abgänge aus Arbeitslosigkeit aufgrund einer Beschäftigungsaufnahme auf dem ersten Arbeitsmarkt (einschließlich in betriebliche bzw. außerbetriebliche Ausbildung) auf den Bestand an Arbeitslosen des jeweiligen Vormonats. 3 – Zugangsrisiko beschreibt das Risiko, aus Beschäftigung heraus im nächsten Monat arbeitslos zu werden; es bezieht die Arbeitslosmeldungen von zuvor sozialversicherungspflichtig Beschäftigten am ersten Arbeitsmarkt (einschließlich Auszubildender) auf den Beschäftigungsbestand des jeweiligen Vormonats.

Quellen: BA, eigene Berechnungen
 © Sachverständigenrat | 25-081-03

rückgeht, steigt sie insbesondere in den Bereichen Öffentliche Verwaltung, Gesundheit und Soziales weiter an.

62. Der seit Mitte des Jahres 2023 **anhaltende Rückgang der sozialversicherungspflichtigen Beschäftigung im Verarbeitenden Gewerbe** hat sich im Verlauf des Jahres 2024 deutlich beschleunigt. [↘ ABBILDUNG 22 LINKS](#) Zusätzlich haben einige Unternehmen weitere Stelleneinsparungen angekündigt. [↘ TABELLE 10 ANHANG](#) Umfangreiche Abbauprogramme strecken sich jedoch zumeist über mehrere Jahre. Der Beschäftigungsabbau im Rahmen solcher Programme wird meist über eine ausbleibende Nachbesetzung offener Stellen realisiert, die durch natürliche Fluktuation und Verrentungen entstehen. Dementsprechend sind die Übergänge in Arbeitslosigkeit im Verarbeitenden Gewerbe im Jahr 2024 im Vergleich zum Vorjahr mit rund 11 % zwar deutlich, gemessen am Beschäftigungsrückgang jedoch moderat angestiegen. Eine geringe Einstellungsbereitschaft der Unternehmen zeigt sich in einem deutlichen Rückgang der Zahl der offenen Stellen (BA, 2025; Gürtzgen et al., 2025). Zudem lässt sich bei den Zu- und Abgängen aus Arbeitslosigkeit eine ähnliche Entwicklung erkennen. [↘ ABBILDUNG 22 RECHTS](#) Während vor Beginn der Corona-Pandemie das Zugangsrisiko in Arbeitslosigkeit abnahm

[↘ TABELLE 4](#)

Arbeitsmarkt in Deutschland

	2023	2024	2025 ¹	2026 ¹	2025 ¹	2026 ¹
	Jahreswert				Veränderung zum Vorjahr	
	Tausend Personen				%	
Erwerbspersonen ²	47 136	47 391	47 426	47 401	0,1	- 0,1
Erwerbslose ³	1 335	1 513	1 595	1 551	5,4	- 2,8
Erwerbstätige ⁴	46 011	46 082	46 050	46 076	- 0,1	0,1
Sozialversicherungspflichtig Beschäftigte	34 790	34 932	34 972	35 042	0,1	0,2
Ausschließlich geringfügig entlohnt Beschäftigte ⁵	4 198	4 180	4 111	4 070	- 1,7	- 1,0
Registriert Arbeitslose	2 609	2 787	2 926	2 872	5,0	- 1,8
Unterbeschäftigung (ohne Kurzarbeit) ⁶	3 448	3 577	3 710	3 641	3,7	- 1,8
Kurzarbeit (Beschäftigungsäquivalent)	74	89	112	94	26,3	- 16,2
	Jahresdurchschnitte in %				Prozentpunkte	
Arbeitslosenquote ⁷	5,7	6,0	6,2	6,1	0,2	- 0,1
ILO-Erwerbslosenquote ⁸	3,0	3,4	3,5	3,4	0,1	- 0,1
	Veränderung zum Vorjahr in %					
Tariflöhne (Stundenkonzept)	3,7	4,8	2,6	2,5	.	.
Effektivlöhne ⁹	6,6	5,5	2,8	2,7	.	.

1 – Prognose des Sachverständigenrates. 2 – Erwerbslose und Erwerbstätige im erwerbsfähigen Alter mit Wohnort in Deutschland (Inländerkonzept); in der Abgrenzung der Volkswirtschaftlichen Gesamtrechnungen. 3 – Nach dem Messkonzept der International Labour Organization (ILO). 4 – Erwerbstätige mit einem Arbeitsplatz in Deutschland unabhängig von ihrem Wohnort (Inlandskonzept). 5 – Beschäftigte mit einem monatlichen Arbeitsentgelt bis zu 556 Euro (520 Euro bis zum Jahr 2023, 538 Euro für das Jahr 2024; § 8 Absatz 1 Nr. 1 SGB IV). 6 – Gemäß Unterbeschäftigungskonzept der BA. 7 – Registriert Arbeitslose in Relation zu allen zivilen Erwerbspersonen. 8 – Erwerbslose in Relation zu den zivilen Erwerbspersonen, jeweils Personen in Privathaushalten im Alter von 15 bis 74 Jahren. 9 – Bruttolöhne und -gehälter (Inlandskonzept) je Arbeitnehmerstunde.

Quellen: BA, Statistisches Bundesamt, eigene Berechnungen
© Sachverständigenrat | 25-073-01

(blaue Linie), kam es in den vergangenen drei Jahren vor allem zu einem Rückgang der Abgangschancen aus Arbeitslosigkeit (grüne Linie).

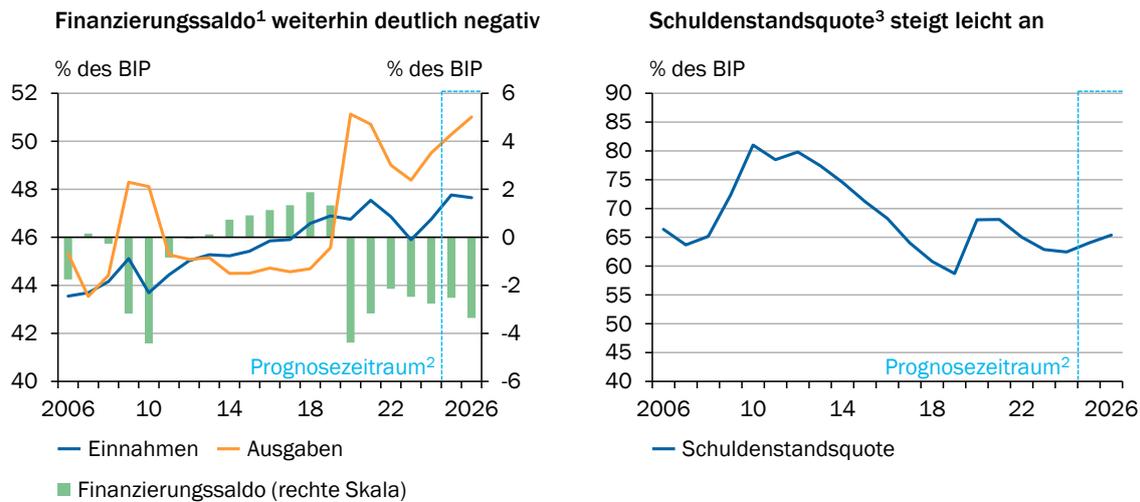
63. Wichtige **Beschäftigungsindikatoren**, wie das ifo Beschäftigungsbarometer und die Beschäftigungskomponente des IAB-Arbeitsmarktbarometers, zeichnen weiterhin ein **pessimistisches Bild für die künftige Entwicklung der Beschäftigung**. Die Zahl der Erwerbstätigen dürfte im Jahr 2025 leicht sinken und im Jahr 2026 nur leicht um 0,1 % ansteigen. [↘ TABELLE 4](#) Das steigende Zugangsrisiko in Arbeitslosigkeit und die niedrigen Abgangschancen sprechen für einen weiteren Anstieg der Arbeitslosigkeit im Jahr 2025. [↘ ABBILDUNG 22 RECHTS](#) Die Arbeitslosenquote dürfte daher im Jahr 2025 6,2 % erreichen. Für das Jahr 2026 dürfte sie im Zuge der gesamtwirtschaftlichen Erholung auf 6,1 % sinken.
64. Die anhaltend schwache gesamtwirtschaftliche Entwicklung wirkt sich dämpfend auf die Lohnentwicklung aus. Die **Effektivlöhne** dürften im Jahr 2025 um 2,8 % und im Jahr 2026 um 2,7 % ansteigen. [↘ TABELLE 4](#) Aufgrund der nachlassenden Inflation wird es in beiden Jahren voraussichtlich zu einem **leichten Reallohnanstieg** kommen.

4. Zeitenwende bei den öffentlichen Finanzen

65. Über die Ausrichtung der Finanzpolitik in Deutschland besteht **nach Unterzeichnung des Koalitionsvertrages der neuen Bundesregierung weniger Unsicherheit**. Nach dem Scheitern der Ampel-Koalition im Herbst 2024 galt für den Bundeshaushalt 2025 die **vorläufige Haushaltsführung**. Dies dürfte zum Jahresbeginn 2025 zu einer **leicht restriktiven Ausrichtung der Finanzpolitik** des Bundes geführt haben. Restriktiv wirken zudem die Erhöhungen der Beitragssätze der Sozialversicherung. So wurden zum Jahresbeginn 2025 die Beitragssätze der sozialen Pflegeversicherung um 0,4 Prozentpunkte angehoben. Gleichzeitig steigen die Zusatzbeiträge der Gesetzlichen Krankenversicherung um durchschnittlich 0,8 Prozentpunkte.
66. Für den Kurs der neuen Bundesregierung wird davon ausgegangen, dass die **Ausrichtung der Fiskalpolitik ab Jahresmitte 2025 zunehmend expansiver** sein wird. Im März 2025 haben sich je zwei Parteien aus der alten Bundesregierung und der bisherigen Opposition auf eine **Änderung des Grundgesetzes** verständigt, die Bund und Ländern eine deutlich höhere Verschuldung als bisher ermöglicht. [↘ PLUSTEXT 1](#) In der Prognose wird davon ausgegangen, dass die daraus stammenden **Impulse im Jahr 2026 rund 20 Mrd Euro** betragen werden, die den Staatskonsum und die öffentlichen Investitionen in Ausrüstungen und Bauten betreffen.
67. Die Staatseinnahmen dürften im Jahr 2025 stärker wachsen als das nominale BIP. [↘ ABBILDUNG 23 LINKS](#) Insbesondere die **Einnahmen aus der Lohnsteuer und den Sozialbeiträgen** dürften in Folge **progressionsbedingter Mehreinnahmen** bei der Lohnsteuer sowie der Beitragssatzanpassungen stärker zunehmen als die Bruttolöhne und -gehälter. Sie tragen somit zum **Wachstum der Einnahmenquote** bei. Auch das Auslaufen der abgabenfreien Gehaltskompo-

▸ **ABBILDUNG 23**

Entwicklung der öffentlichen Finanzen



nente (Inflationsausgleichsprämie) erhöht die Einnahmen des Staates. Allerdings wird die Anpassung der Tarifeckwerte an die prognostizierten Inflationsraten eine dämpfende Wirkung haben. Im Jahr 2026 werden die Einnahmen des Staates nur noch in etwa mit dem Bruttoinlandsprodukt zunehmen. Dabei wird davon ausgegangen, dass es auch im Jahr 2026 zu Erhöhungen der Beitragssätze in der gesetzlichen Krankenversicherung sowie der sozialen Pflegeversicherung kommt. Die gewinnabhängigen Steuern dürften im Jahr 2025 und 2026 hingegen nur eine geringe Dynamik aufweisen, auch weil sich die nominal gesunkene Bemessungsgrundlage in den Einnahmen bemerkbar macht. Insgesamt erwartet der Sachverständigenrat, dass die öffentlichen **Einnahmen in den Jahren 2025 und 2026 nominal um 4,4 % bzw. 3,0 % zunehmen.** [▸ ABBILDUNG 23 LINKS](#)

68. Der Anstieg der Staatsausgaben dürfte sich in den Jahren 2025 und 2026 fortsetzen. [▸ ABBILDUNG 23 LINKS](#) Zwar unterbricht die **vorläufige Haushaltsführung in der 1. Jahreshälfte 2025** den Anstieg des Staatsverbrauchs. Für die 2. Jahreshälfte wird erwartet, dass die neue Bundesregierung wieder auf einen expansiveren Kurs einschwenkt. So dürften die **staatlichen Vorleistungen** und die **öffentlichen Investitionen** ab Jahresmitte 2025 und im Jahr 2026 in Folge einer **Zunahme der militärischen Beschaffungen zulegen**. Auch die **öffentlichen Bauinvestitionen werden** aufgrund der expansiven **Wirkungen des Finanzpakets vom März 2025 stärker expandieren.** [▸ ZIFFERN 114 FF.](#) Insgesamt werden die Ausgaben des Staates in den Jahren 2025 und 2026 nominal um 3,7 % bzw. 4,7 % zunehmen.
69. Das **gesamtstaatliche Budgetdefizit** dürfte damit in den Jahren 2025 und 2026 **-2,5 % bzw. -3,4 %** des BIP betragen. [▸ ABBILDUNG 23 LINKS](#) Die **Schuldenstandsquote** dürfte zum Jahresende 2025 64,0 % des BIP und am Ende des Jahres 2026 65,4 % des BIP betragen. [▸ ABBILDUNG 23 RECHTS](#)

5. Chancen und Risiken: Privater Konsum und Finanzpolitik

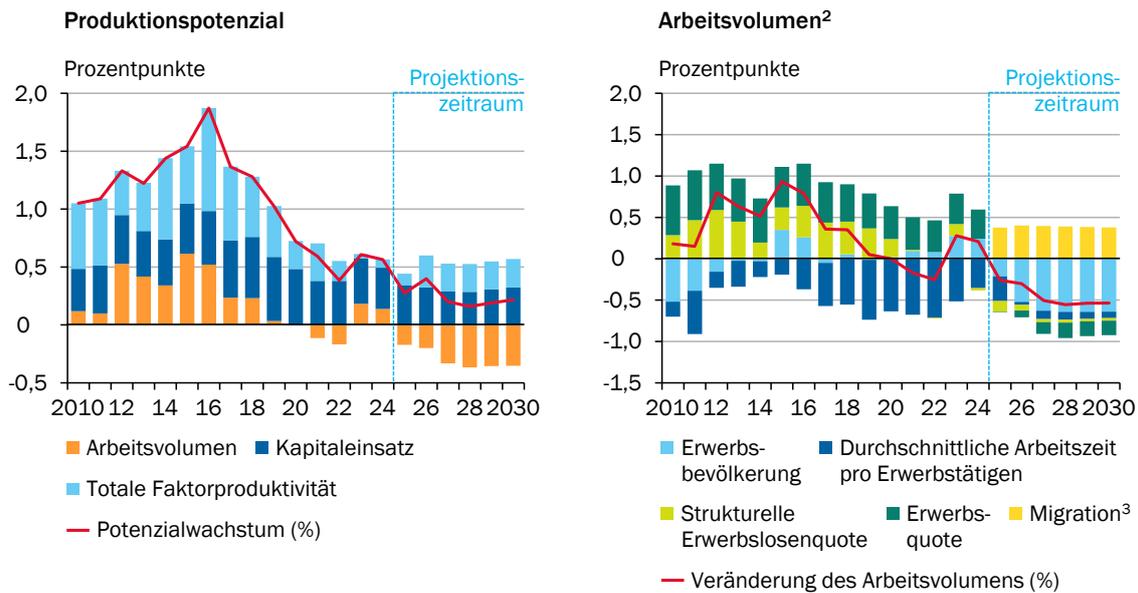
70. Der **private Konsum** dürfte im Prognosezeitraum nur moderat wachsen. [↘ ZIFFER 49](#) Zusätzliche Impulse für den privaten Konsum könnten aus den seit dem Jahr 2023 steigenden Reallöhnen resultieren. Darüber hinaus besteht die Chance, dass die wirtschaftspolitische Unsicherheit mit dem Antritt der neuen Regierung schneller sinkt als angenommen und der private Konsum dadurch stärker angeregt wird (Coibion et al., 2024).
71. Die **Mittel aus dem Sondervermögen für Infrastruktur könnten schneller abfließen** als in der Prognose unterstellt. [↘ ZIFFERN 114 FF.](#) Wenn diese Mittel effizient verausgabt werden, könnten die Preiseffekte geringer und die realen Wachstumseffekte höher sein als in der Prognose unterstellt. Sollte die Nachfrage unerwartet schnell und stark zunehmen, und die Produktionskapazitäten übersteigen, könnte der höhere Mittelabfluss allerdings zu einem **Aufwärtsdruck bei den Erzeuger- und Verbraucherpreisen** führen. Zudem könnten die Inflationserwartungen in Deutschland zunehmen, sodass die Zinsen ab Sommer 2025 sogar wieder steigen könnten und damit die konjunkturelle Erholung dämpfen. Darüber hinaus könnte die im Rahmen des Koalitionsvertrages vereinbarte Abschreibungsregel in Höhe von 30 % für alle Ausrüstungsgüter die privaten Ausrüstungsinvestitionen im weiteren Prognosezeitraum stärker anschieben als in der Prognose unterstellt. Zudem könnte die Senkung der Stromsteuer auf das europäische Mindestmaß die Industriebetriebe entlasten und somit ihre Investitionsbereitschaft zusätzlich steigern.
72. Ein **langanhaltender Handelskrieg zwischen den USA und der EU** könnte die **deutsche Exportwirtschaft, und insbesondere die Automobilindustrie, stark beeinträchtigen**. Eine anhaltend hohe handelspolitische Unsicherheit würde das Verarbeitende Gewerbe in Deutschland weiter belasten und könnte sowohl die Ausrüstungsinvestitionen als auch die Warenexporte senken. [↘ KASTEN 5](#) Insgesamt könnte dies den bereits verhaltenen Ausblick für die deutschen Exporte im Jahr 2026 signifikant verschlechtern und das leichte Wachstum im Folgejahr dämpfen. Eine **Chance** könnte jedoch darin bestehen, die **Handelsbeziehungen zu China zu stärken** und somit den **Warenhandel mit China** zu erhöhen. Die Verbraucherpreisinflation könnte dann aufgrund günstiger Waren aus China schneller als angenommen im Prognosezeitraum zurückgehen (Boysen-Hogrefe et al., 2025; Gemeinschaftsdiagnose, 2025).

6. Nachlassende Zuwanderung belastet mittelfristiges Produktionspotenzial

73. Der Sachverständigenrat schätzt das **Wachstum des Produktionspotenzials** in den **Jahren 2025 und 2026 auf 0,3 % bzw. 0,4 % pro Jahr**. In den folgenden Jahren bis 2030 dürfte es bei 0,2 % pro Jahr liegen. [↘ ABBILDUNG 24](#) Vom Kapitaleinsatz sind im Projektionszeitraum Wachstumsbeiträge von 0,3 Prozentpunkten pro Jahr zu erwarten. Der Wachstumsbeitrag der Totalen Faktorproduk-

▸ ABBILDUNG 24

Wachstumsbeiträge der Komponenten des Produktionspotenzials und des Arbeitsvolumens¹



1 – Berechnungen des Sachverständigenrates. 2 – Die Produktionselastizität des Faktors Arbeit beträgt 0,66. 3 – Ab dem Jahr 2025 explizit modelliert; bis zum Jahr 2024 in Erwerbsbevölkerung inbegriffen.

Quellen: Statistisches Bundesamt, eigene Berechnungen
© Sachverständigenrat | 25-124-01

tivität (TFP) dürfte in den Jahren 2025 und 2026 bei 0,1 bzw. 0,3 Prozentpunkten und im restlichen Projektionszeitraum bis zum Jahr 2030 bei 0,2 Prozentpunkten pro Jahr liegen. Ab dem Jahr 2025 dürfte der **Faktor Arbeit das Wachstum des Produktionspotenzials zunehmend bremsen**. In den Jahren 2025 und 2026 wird ein negativer Wachstumsbeitrag des Arbeitsvolumens von jeweils –0,2 Prozentpunkten erwartet. Dieser Rückgang setzt sich im verbleibenden Projektionszeitraum bis zum Jahr 2030 fort und erreicht im Jahr 2027 –0,3 Prozentpunkte und ab dem Jahr 2028 –0,4 Prozentpunkte pro Jahr. Neben der **demografischen Alterung** tragen dazu auch **rückläufige Zuwanderungszahlen** bei. Der Sachverständigenrat nimmt für das Jahr 2025 einen Wanderungssaldo von 325 000 Personen an und damit um rund 122 000 Personen weniger als in der Projektion des Jahresgutachtens 2024.

74. **Zusätzliche Investitionen** aufgrund des vom Bundestag im März 2025 beschlossenen **Finanzpakets** ▸ PLUSTEXT 1 könnten den Kapitalstock und damit das Produktionspotenzial in den kommenden Jahrzehnten stärker steigern als derzeit projiziert. Der **Effekt dürfte aber begrenzt bleiben**, wenn **dämpfende Faktoren** wie das rückläufige Arbeitsvolumen und die geringe Wachstumsrate der TFP **bestehen bleiben**. Darüber hinaus könnten die zusätzlichen Investitionen jedoch die Innovationskraft stärken und sich in höheren Wachstumsraten der TFP niederschlagen (Tervala und Watson, 2022).

ANHANG

▾ TABELLE 5

Bruttoinlandsprodukt und Verbraucherpreise im Euro-Raum

Land/Ländergruppe	Gewicht in % ¹	Bruttoinlandsprodukt (kalenderbereinigt) ²			Verbraucherpreise (HVPI) ³		
		Veränderung zum Vorjahr in %					
		2024	2025 ⁴	2026 ⁴	2024	2025 ⁴	2026 ⁴
Euro-Raum⁵	100	0,8	1,1	1,1	2,4	2,2	1,9
darunter:							
Deutschland	28,4	- 0,2	0,1	0,7	2,5	2,4	2,0
Frankreich	19,3	1,1	0,6	0,9	2,3	1,1	1,7
Italien	14,5	0,5	0,6	0,7	1,1	2,0	1,8
Spanien	10,5	3,2	2,2	1,6	2,9	2,5	2,0
Niederlande	7,5	1,0	1,2	1,1	3,2	2,9	2,3
Belgien	4,1	1,0	1,0	1,0	4,3	2,8	1,9
Irland	3,5	1,2	8,5	2,4	1,3	2,0	1,8
Österreich	3,2	- 1,3	0,2	1,1	2,9	3,4	2,2
Portugal	1,9	1,9	2,6	1,6	2,7	2,0	1,9
Finnland	1,8	- 0,2	1,2	1,5	1,0	1,7	1,8
Griechenland	1,6	2,3	2,3	1,6	3,0	2,7	1,7
nachrichtlich:							
Euro-Raum ohne Deutschland	71,6	1,2	1,5	1,2	2,3	2,1	1,9

1 – Anteil des BIP des Jahres 2024 am BIP des Euro-Raums. 2 – Preisbereinigt. Werte basieren auf saison- und kalenderbereinigten Quartalswerten. 3 – Harmonisierter Verbraucherpreisindex. 4 – Prognose des Sachverständigenrates. 5 – Gewichteter Durchschnitt der 20 Mitgliedstaaten des Euro-Raums.

Quellen: Eurostat, eigene Berechnungen
© Sachverständigenrat | 25-069-01

▾ TABELLE 6

Komponenten der Wachstumsprognose des Bruttoinlandsprodukts¹ (in %)

	2020	2021	2022	2023	2024	2025 ²	2026 ²
Statistischer Überhang am Ende des Vorjahres ³	0,1	2,6	1,1	- 0,1	- 0,2	- 0,2	0,1
Jahresverlaufsrate ⁴	- 2,0	2,1	0,2	- 0,2	- 0,2	0,4	1,0
Jahresdurchschnittliche Veränderungsrate des Bruttoinlandsprodukts, kalenderbereinigt	- 4,5	3,6	1,4	- 0,1	- 0,2	0,1	0,7
Kalendereffekt (in % des Bruttoinlandsprodukts)	0,4	0,0	- 0,1	- 0,2	0,0	- 0,1	0,3
Jahresdurchschnittliche Rate des Bruttoinlandsprodukts ⁵	- 4,1	3,7	1,4	- 0,3	- 0,2	0,0	1,0

1 – Preisbereinigt. 2 – Prognose des Sachverständigenrates. 3 – Prozentuale Differenz zwischen dem absoluten Niveau des BIP im letzten Quartal des Jahres und dem durchschnittlichen Niveau der Quartale desselben Jahres, saison- und kalenderbereinigt. 4 – Veränderung des 4. Quartals zum 4. Quartal des Vorjahres, saison- und kalenderbereinigt. 5 – Abweichungen in den Summen rundungsbedingt.

Quellen: Statistisches Bundesamt, eigene Berechnungen
© Sachverständigenrat | 25-077-01

↳ TABELLE 7

Wachstumsbeiträge zum Bruttoinlandsprodukt nach Verwendungskomponenten¹
Prozentpunkte

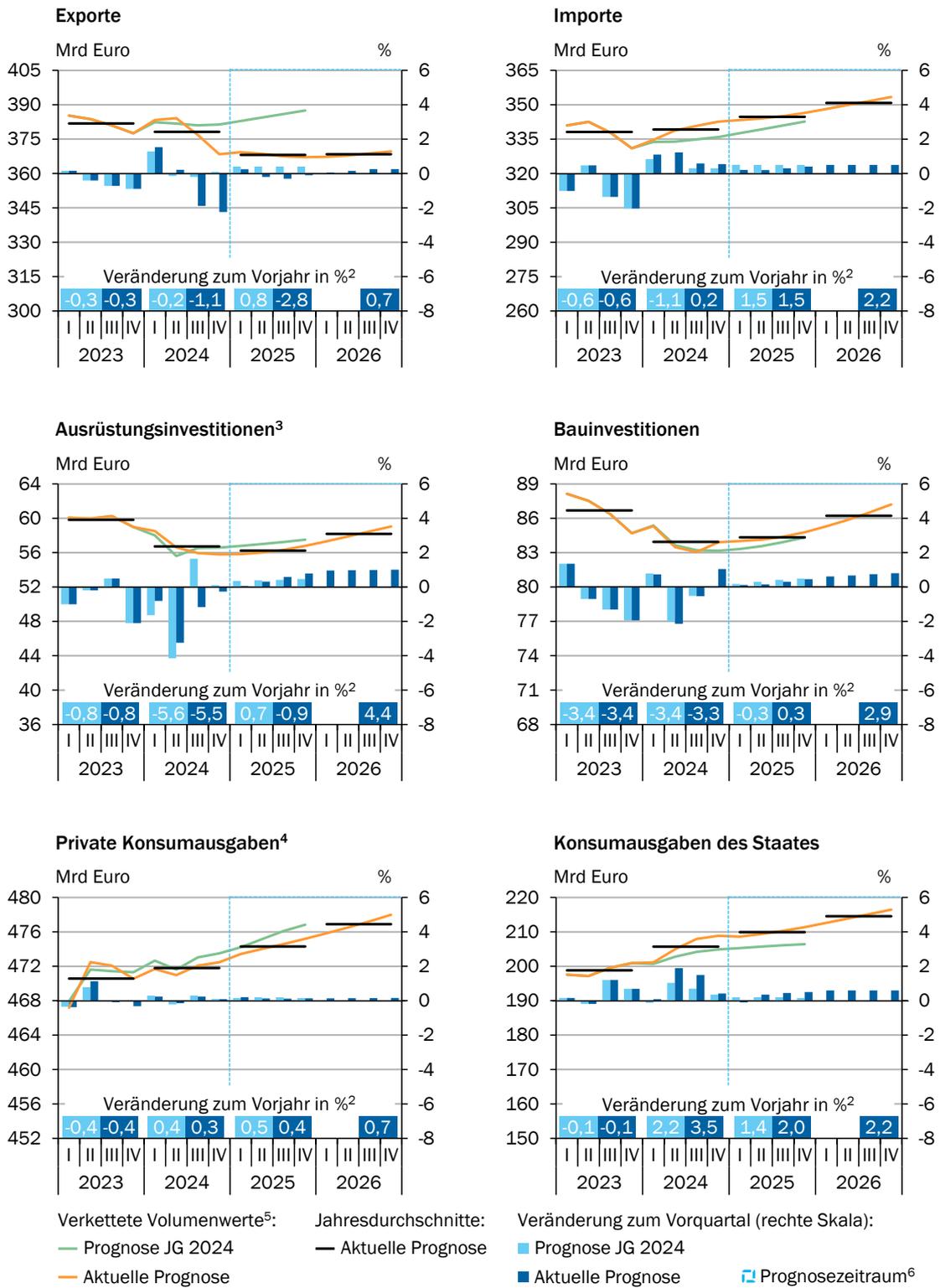
	2020	2021	2022	2023	2024	2025 ²	2026 ²
Inländische Verwendung	- 3,1	2,8	2,7	- 0,4	0,3	1,7	1,6
Konsumausgaben	- 2,6	1,9	2,8	- 0,2	0,9	0,7	0,9
Private Konsumausgaben ³	- 3,6	1,2	2,8	- 0,2	0,1	0,2	0,4
Konsumausgaben des Staates	1,0	0,8	0,0	0,0	0,8	0,5	0,5
Bruttoanlageinvestitionen	- 0,6	0,1	0,0	- 0,3	- 0,6	0,1	0,7
Ausrüstungsinvestitionen ⁴	- 0,8	0,2	0,3	- 0,1	- 0,4	- 0,1	0,3
Bauinvestitionen	0,4	- 0,4	- 0,4	- 0,4	- 0,4	0,0	0,3
Sonstige Anlagen	- 0,2	0,3	0,1	0,2	0,2	0,1	0,1
Vorratsveränderungen	0,1	0,7	- 0,1	0,1	0,0	1,0	0,0
Außenbeitrag	- 1,0	0,9	- 1,3	0,1	- 0,6	- 1,8	- 0,6
Exporte	- 4,0	3,9	1,3	- 0,1	- 0,5	- 1,2	0,3
Importe	3,0	- 3,0	- 2,6	0,3	- 0,1	- 0,6	- 0,9
Bruttoinlandsprodukt (%)	- 4,1	3,7	1,4	- 0,3	- 0,2	0,0	1,0

1 – Wachstumsbeiträge zum preisbereinigten BIP. Abweichungen in den Summen rundungsbedingt. 2 – Prognose des Sachverständigenrates. 3 – Einschließlich privater Organisationen ohne Erwerbszweck. 4 – Einschließlich militärischer Waffensysteme.

Quellen: Statistisches Bundesamt, eigene Berechnungen
© Sachverständigenrat | 25-075-01

ABBILDUNG 25

Komponenten des Bruttoinlandsprodukts¹



1 – Alle angegebenen Komponenten des BIP preisbereinigt. 2 – Ursprungswerte. 3 – Einschließlich militärischer Waffensysteme. 4 – Einschließlich privater Organisationen ohne Erwerbszweck. 5 – Referenzjahr 2020; saison- und kalenderbereinigt. 6 – Aktueller Prognosezeitraum. Prognosen des Sachverständigenrates.

Quellen: Statistisches Bundesamt, eigene Berechnungen
 © Sachverständigenrat | 25-118-01

TABELLE 8

Die wichtigsten Daten der Volkswirtschaftlichen Gesamtrechnungen für Deutschland
Absolute Werte

	Einheit	2024	2025 ¹	2026 ¹	2025 ¹		2026 ¹	
					1. Hj.	2. Hj.	1. Hj.	2. Hj.
Verwendung des Inlandsprodukts								
In jeweiligen Preisen								
Konsumausgaben	Mrd Euro	3 233,1	3 321,8	3 431,3	1 619,4	1 702,4	1 669,8	1 761,5
Private Konsumausgaben ²	Mrd Euro	2 271,8	2 326,1	2 388,5	1 134,4	1 191,8	1 162,8	1 225,7
Konsumausgaben des Staates	Mrd Euro	961,3	995,7	1 042,7	485,1	510,6	506,9	535,8
Bruttoanlageinvestitionen	Mrd Euro	898,0	923,8	984,0	444,4	479,4	469,7	514,3
Ausrüstungsinvestitionen ³	Mrd Euro	264,8	267,7	285,8	126,1	141,5	133,3	152,5
Bauinvestitionen	Mrd Euro	464,7	479,8	511,6	233,8	246,0	247,1	264,5
Sonstige Anlagen	Mrd Euro	168,4	176,3	186,6	84,4	91,9	89,3	97,3
Inländische Verwendung	Mrd Euro	4 139,3	4 309,1	4 475,6	2 108,9	2 200,1	2 181,1	2 294,6
Exporte	Mrd Euro	1 812,5	1 794,8	1 829,8	892,0	902,8	900,9	928,9
Importe	Mrd Euro	1 646,5	1 706,3	1 767,5	834,8	871,5	858,0	909,5
Bruttoinlandsprodukt	Mrd Euro	4 305,3	4 397,5	4 538,0	2 166,1	2 231,4	2 224,0	2 314,0
Verkettete Volumenangaben								
Konsumausgaben	Mrd Euro	2 708,9	2 733,0	2 764,6	1 346,6	1 386,4	1 359,9	1 404,7
Private Konsumausgaben ²	Mrd Euro	1 886,7	1 894,2	1 907,7	930,4	963,9	935,5	972,2
Konsumausgaben des Staates	Mrd Euro	822,8	839,6	858,1	416,8	422,9	425,2	433,0
Bruttoanlageinvestitionen	Mrd Euro	711,1	712,9	736,7	344,8	368,1	353,7	383,1
Ausrüstungsinvestitionen ³	Mrd Euro	226,0	224,1	234,0	105,9	118,2	109,4	124,5
Bauinvestitionen	Mrd Euro	335,1	335,9	345,6	165,0	171,0	168,3	177,3
Sonstige Anlagen	Mrd Euro	153,1	156,2	160,9	75,0	81,1	77,3	83,6
Inländische Verwendung	Mrd Euro	3 454,6	3 517,1	3 573,5	1 732,4	1 784,7	1 754,4	1 819,1
Exporte	Mrd Euro	1 509,5	1 466,8	1 476,4	730,9	735,9	729,5	746,9
Importe	Mrd Euro	1 354,5	1 374,8	1 405,5	674,6	700,1	685,8	719,8
Bruttoinlandsprodukt	Mrd Euro	3 606,9	3 605,9	3 640,9	1 787,2	1 818,7	1 796,5	1 844,4
Preisentwicklung (Deflatoren)								
Konsumausgaben	2020=100	119,4	121,6	124,1	120,3	122,8	122,8	125,4
Private Konsumausgaben ²	2020=100	120,4	122,8	125,2	121,9	123,6	124,3	126,1
Konsumausgaben des Staates	2020=100	116,8	118,6	121,5	116,4	120,8	119,2	123,7
Bruttoanlageinvestitionen	2020=100	126,3	129,6	133,6	128,9	130,3	132,8	134,3
Ausrüstungsinvestitionen ³	2020=100	117,2	119,4	122,2	119,1	119,8	121,8	122,5
Bauinvestitionen	2020=100	138,7	142,8	148,0	141,7	143,9	146,8	149,2
Sonstige Anlagen	2020=100	110,0	112,9	116,0	112,5	113,2	115,6	116,3
Inländische Verwendung	2020=100	119,8	122,5	125,3	121,7	123,3	124,3	126,1
Terms of Trade	2020=100	98,8	98,6	98,6	98,6	98,6	98,7	98,4
Exporte	2020=100	120,1	122,4	123,9	122,0	122,7	123,5	124,4
Importe	2020=100	121,6	124,1	125,8	123,7	124,5	125,1	126,4
Bruttoinlandsprodukt	2020=100	119,4	122,0	124,6	121,2	122,7	123,8	125,5
Entstehung des Inlandsprodukts								
Erwerbstätige (Inland)	Tausend	46 082	46 050	46 076	45 931	46 169	45 940	46 212
Arbeitsvolumen	Mio Std.	61 372	61 218	61 192	30 218	31 000	29 991	31 201
Produktivität (Stundenbasis)	2020=100	100,6	100,8	101,9	101,4	100,5	102,7	101,2
Verteilung des Volkseinkommens								
Volkseinkommen	Mrd Euro	3 184,3	3 214,2	3 320,1	1 566,0	1 648,3	1 607,3	1 712,8
Arbeitnehmerentgelte	Mrd Euro	2 353,8	2 434,5	2 513,7	1 169,9	1 264,5	1 206,3	1 307,4
Bruttolöhne und -gehälter	Mrd Euro	1 951,3	2 007,2	2 068,6	962,8	1 044,4	991,6	1 077,0
darunter: Nettolöhne und -gehälter ⁴	Mrd Euro	1 362,8	1 383,4	1 429,7	658,5	724,9	680,3	749,4
Unternehmens- und Vermögenseinkommen	Mrd Euro	830,6	779,7	806,4	396,0	383,7	401,0	405,4
Verfügbares Einkommen der privaten Haushalte ²	Mrd Euro	2 506,3	2 559,1	2 624,2	1 270,4	1 288,7	1 300,8	1 323,4
Sparquote der privaten Haushalte ^{2,5}	%	11,4	11,1	11,0	12,6	9,6	12,5	9,4
nachrichtlich:								
nominale Lohnstückkosten ⁶	2020=100	117,1	120,7	123,0	117,2	124,1	119,5	126,3
reale Lohnstückkosten ⁷	2020=100	98,1	99,0	98,7	96,7	101,1	96,6	100,7
Verbraucherpreise	2020=100	119,3	121,9	124,2	121,3	122,5	123,7	124,9

1 – Prognose des Sachverständigenrates. 2 – Einschließlich privater Organisationen ohne Erwerbszweck. 3 – Einschließlich militärischer Waffensysteme. 4 – Arbeitnehmerentgelte abzüglich Sozialbeiträge der Arbeitgeber sowie Sozialbeiträge und Lohnsteuer der Arbeitnehmer. 5 – Ersparnis in Relation zum verfügbaren Einkommen. 6 – Arbeitnehmerentgelt je geleisteter Arbeitnehmerstunde in Relation zum realen BIP je geleisteter Erwerbstätigenstunde. 7 – Arbeitnehmerentgelt je geleisteter Arbeitnehmerstunde in Relation zum BIP je geleisteter Erwerbstätigenstunde.

Quellen: BA, Statistisches Bundesamt, eigene Berechnungen

© Sachverständigenrat | 25-078-01

NOCH TABELLE 8

Die wichtigsten Daten der Volkswirtschaftlichen Gesamtrechnungen für Deutschland

Veränderung gegenüber dem entsprechenden Vorjahreszeitraum in %

2024	2025 ¹	2026 ¹	2025 ¹		2026 ¹		
			1. Hj.	2. Hj.	1. Hj.	2. Hj.	
Verwendung des Inlandsprodukts							
In jeweiligen Preisen							
3,9	2,7	3,3	2,7	2,8	3,1	3,5	Konsumausgaben
3,0	2,4	2,7	2,2	2,6	2,5	2,9	Private Konsumausgaben ²
6,2	3,6	4,7	4,1	3,1	4,5	4,9	Konsumausgaben des Staates
-0,2	2,9	6,5	1,1	4,5	5,7	7,3	Bruttoanlageinvestitionen
-3,9	1,1	6,8	-1,9	3,9	5,7	7,7	Ausrüstungsinvestitionen ³
-0,3	3,3	6,6	1,7	4,8	5,7	7,5	Bauinvestitionen
6,6	4,7	5,8	4,4	4,9	5,8	5,9	Sonstige Anlagen
3,0	4,1	3,9	4,7	3,6	3,4	4,3	Inländische Verwendung
-0,2	-1,0	2,0	-2,5	0,5	1,0	2,9	Exporte
-0,1	3,6	3,6	3,9	3,4	2,8	4,4	Importe
2,9	2,1	3,2	1,9	2,4	2,7	3,7	Bruttoinlandsprodukt
Verkettete Volumenangaben							
1,2	0,9	1,2	1,0	0,8	1,0	1,3	Konsumausgaben
0,3	0,4	0,7	0,2	0,6	0,5	0,9	Private Konsumausgaben ²
3,5	2,0	2,2	2,9	1,2	2,0	2,4	Konsumausgaben des Staates
-2,7	0,3	3,3	-1,3	1,7	2,6	4,1	Bruttoanlageinvestitionen
-5,5	-0,9	4,4	-3,6	1,7	3,4	5,3	Ausrüstungsinvestitionen ³
-3,3	0,3	2,9	-1,0	1,5	2,0	3,7	Bauinvestitionen
3,9	2,0	3,0	1,7	2,4	3,0	3,1	Sonstige Anlagen
0,3	1,8	1,6	2,2	1,4	1,3	1,9	Inländische Verwendung
-1,1	-2,8	0,7	-4,5	-1,2	-0,2	1,5	Exporte
0,2	1,5	2,2	1,5	1,5	1,6	2,8	Importe
-0,2	0,0	1,0	-0,4	0,3	0,5	1,4	Bruttoinlandsprodukt
Preisentwicklung (Deflatoren)							
2,7	1,8	2,1	1,7	2,0	2,1	2,1	Konsumausgaben
2,7	2,0	2,0	2,0	2,0	2,0	2,0	Private Konsumausgaben ²
2,6	1,5	2,5	1,1	1,9	2,4	2,5	Konsumausgaben des Staates
2,6	2,6	3,1	2,4	2,8	3,0	3,1	Bruttoanlageinvestitionen
1,7	1,9	2,3	1,7	2,2	2,3	2,3	Ausrüstungsinvestitionen ³
3,0	3,0	3,6	2,8	3,2	3,6	3,7	Bauinvestitionen
2,6	2,6	2,7	2,7	2,5	2,7	2,7	Sonstige Anlagen
2,7	2,3	2,2	2,4	2,2	2,1	2,3	Inländische Verwendung
1,3	-0,2	0,0	-0,2	-0,2	0,1	-0,1	Terms of Trade
0,9	1,9	1,3	2,1	1,7	1,2	1,4	Exporte
-0,3	2,1	1,3	2,3	1,9	1,1	1,5	Importe
3,1	2,2	2,2	2,3	2,1	2,1	2,3	Bruttoinlandsprodukt
Entstehung des Inlandsprodukts							
0,2	-0,1	0,1	-0,1	0,0	0,0	0,1	Erwerbstätige (Inland)
-0,1	-0,2	0,0	0,1	-0,6	-0,8	0,6	Arbeitsvolumen
-0,1	0,2	1,0	-0,5	0,9	1,3	0,8	Produktivität (Stundenbasis)
Verteilung des Volkseinkommens							
1,6	0,9	3,3	0,9	1,0	2,6	3,9	Volkseinkommen
5,6	3,4	3,3	3,7	3,1	3,1	3,4	Arbeitnehmerentgelte
5,7	2,9	3,1	3,2	2,6	3,0	3,1	Bruttolöhne und -gehälter
5,9	1,5	3,4	1,8	1,2	3,3	3,4	darunter: Nettolöhne und -gehälter ⁴
-8,1	-6,1	3,4	-6,7	-5,5	1,3	5,7	Unternehmens- und Vermögenseinkommen
4,2	2,1	2,5	2,6	1,6	2,4	2,7	Verfügbares Einkommen der privaten Haushalte ²
.	Sparquote der privaten Haushalte ^{2,5}
nachrichtlich:							
5,5	3,1	1,9	3,7	2,4	2,0	1,8	nominale Lohnstückkosten ⁶
2,3	0,9	-0,3	1,4	0,4	-0,1	-0,5	reale Lohnstückkosten ⁷
2,2	2,1	2,0	2,2	2,1	2,0	2,0	Verbraucherpreise

1 – Prognose des Sachverständigenrates. 2 – Einschließlich privater Organisationen ohne Erwerbszweck. 3 – Einschließlich militärischer Waffensysteme. 4 – Arbeitnehmerentgelte abzüglich Sozialbeiträge der Arbeitgeber sowie Sozialbeiträge und Lohnsteuer der Arbeitnehmer. 5 – Ersparnis in Relation zum verfügbaren Einkommen. 6 – Arbeitnehmerentgelt je geleisteter Arbeitnehmerstunde in Relation zum realen BIP je geleisteter Erwerbstätigenstunde. 7 – Arbeitnehmerentgelt je geleisteter Arbeitnehmerstunde in Relation zum BIP je geleisteter Erwerbstätigenstunde.

Quellen: BA, Statistisches Bundesamt, eigene Berechnungen

© Sachverständigenrat | 25-078-01

TABELLE 9

Einnahmen und Ausgaben des Staates¹ sowie finanzpolitische Kennziffern

	Mrd Euro			Veränderung zum Vorjahr in %	
	2024	2025 ²	2026 ²	2025 ²	2026 ²
Einnahmen	2 012,9	2 100,6	2 162,5	4,4	2,9
Steuern	994,8	1 022,3	1 042,6	2,8	2,0
Sozialbeiträge	755,2	806,1	839,8	6,7	4,2
Verkäufe	179,5	185,2	192,8	3,2	4,1
Sonstige laufende Transfers	31,3	33,8	34,2	7,8	1,1
Vermögenstransfers	18,2	18,8	18,7	3,2	- 0,4
Empfangene Vermögenseinkommen	33,6	34,2	34,2	1,7	0,0
Empfangene sonstige Subventionen	0,2	0,2	0,2	0,0	0,0
Ausgaben	2 131,6	2 211,3	2 314,8	3,7	4,7
Monetäre Sozialleistungen	703,2	736,0	757,7	4,7	2,9
Soziale Sachleistungen	391,0	406,3	419,5	3,9	3,2
Arbeitnehmerentgelte	355,8	369,1	382,3	3,7	3,6
Vorleistungen	283,0	292,5	318,3	3,3	8,8
Subventionen	54,4	54,3	54,1	- 0,2	- 0,4
Bruttoinvestitionen	124,8	131,3	147,7	5,2	12,5
Sonstige laufende Transfers	90,2	94,2	102,1	4,4	8,4
Vermögenstransfers	83,7	78,4	80,1	- 6,3	2,2
Geleistete Vermögenseinkommen (Zinsen)	45,4	49,4	53,1	8,7	7,6
Geleistete sonstige Produktionsabgaben	0,3	0,3	0,3	- 0,4	- 1,1
Nettozugang an nichtprod. Vermögensgütern	- 0,4	- 0,4	- 0,4	0,0	0,0
Finanzierungssaldo	- 118,8	- 110,8	- 152,3	x	x
Finanzpolitische Kennziffern (%)³					
Steuerquote ⁴	23,5	23,6	23,3	x	x
Abgabenquote ⁵	39,9	40,8	40,7	x	x
Finanzierungssaldo	- 2,8	- 2,5	- 3,4	x	x
Struktureller Finanzierungssaldo ⁶	- 2,0	- 1,6	- 2,8	x	x
Struktureller Primärsaldo ⁶	- 1,0	- 0,5	- 1,6	x	x
Schuldenstandsquote ⁷	62,5	64,0	65,4	x	x

1 – In der Abgrenzung der Volkswirtschaftlichen Gesamtrechnungen (nominale Angaben). 2 – Prognose des Sachverständigenrates. 3 – Jeweils in Relation zum BIP. 4 – Steuern einschließlich Erbschaftsteuer und Steuern an die EU. 5 – Steuern einschließlich Erbschaftsteuer, Steuern an die EU und tatsächliche Sozialbeiträge. 6 – Basierend auf der Schätzung für das Produktionspotenzial. Berechnet mit einer Budgetsemielastizität von 0,504. Die Budgetsemielastizität misst, um wie viele Prozentpunkte sich das Verhältnis zwischen Finanzierungssaldo und BIP bei einer 1-prozentigen Erhöhung des BIP verändert. 7 – Bruttoschulden des Staates in der Abgrenzung gemäß dem Vertrag von Maastricht.

Quellen: Deutsche Bundesbank, Statistisches Bundesamt, eigene Berechnungen
© Sachverständigenrat | 25-074-01

TABELLE 10

Angekündigte Stellenabbauprogramme¹

Arbeitgeber	Branche	Umfang	Zeitraum	Datum der Ankündigung
VW	Automobilindustrie	35 000	bis Ende 2030	Dez 2024
Deutsche Bahn	Verkehr/Logistik	30 000	bis Ende 2029	Jul 2024
ZF	Zulieferer Automobilindustrie	11 000 – 14 000	bis Ende 2028	Jul 2024
ThyssenKrupp	Stahlproduktion	11 000	bis Ende 2030	Nov 2024
Deutsche Post	Logistik	8 000	bis Ende 2025	Mrz 2025
Audi	Automobilindustrie	7 500	bis Ende 2029	Mrz 2025
Bosch	Zulieferer Automobilindustrie	7 000	bis Ende 2032	Jan 2025
DB Cargo	Verkehr/Logistik	5 000	bis Ende 2029	Dez 2024
Commerzbank	Bankwesen	3 300	bis Ende 2028	Feb 2025
Ford	Automobilindustrie	2 900	bis 2027	Nov 2024
Siemens	Mischkonzern	2 850	bis Ende 2027	Mrz 2025
Schaeffler	Automobilindustrie/Maschinen	2 800	bis 2027	Nov 2024
Goodyear	Zulieferer Automobilindustrie	2 200 – 2 300	bis Ende 2027	Nov 2023
Deutsche Bank	Bankwesen	2 000	bis Ende 2025	Mrz 2025
Vodafone	Kommunikationstechnologie	2 000	bis Ende 2026	Mrz 2024
Porsche	Automobilindustrie	1 900	bis Ende 2029	Feb 2024
ThyssenKrupp Automotive Body Solutions	Zulieferer Automobilindustrie	1 800 (weltweit)		Mrz 2025
Cariad	Zulieferer Automobilindustrie	1 600	bis Ende 2025	Mrz 2025
Evonik	Chemie	1 500	bis 2026	Mrz 2024
Michelin	Zulieferer Automobilindustrie	1 500	bis Ende 2025	Nov 2023
Continental	Zulieferer Automobilindustrie	1 450	bis Ende 2026	Feb 2025
Infineon	Chiphersteller	1 300		Aug 2024
Miele	Haushaltsgeräte	1 300	bis Ende 2027	Jun 2024
Baywa	Handel	1 300	bis Ende 2027	Dez 2024
Brose	Zulieferer Automobilindustrie	700	bis Ende 2025	Dez 2024
DPD	Logistik	700	bis Ende 2025	Okt 2024
SMA Solar	Solarhersteller	700	bis Ende 2025	Nov 2024
Airbus	Luft- und Raumfahrttechnik	700	bis Mitte 2026	Dez 2024
Phoenix Contact	Elektrotechnik	600	bis Ende 2026	Mrz 2025
Adidas	Sportbekleidung	500		Mrz 2025
Coca-Cola	Getränke	500	bis Ende 2025	Okt 2024
Lear Corporation	Zulieferer Automobilindustrie	500	bis Mitte 2025	Mrz 2025

1 – Ausgewählte Ankündigungen mit Stellenabbau von mindestens 500 Beschäftigten in Deutschland.

Quellen: Deutsche Verkehrs-Zeitung, Merkur.de, Spiegel Online, Süddeutsche Zeitung, Tagesschau, Westfalen-Blatt
© Sachverständigenrat | 25-104-01

LITERATUR

- Ahir, H., N. Bloom und D. Furceri (2022), The World Uncertainty Index, NBER Working Paper 29763, National Bureau of Economic Research, Cambridge, MA.
- Amiti, M., S.J. Redding und D.E. Weinstein (2019), The impact of the 2018 tariffs on prices and welfare, *Journal of Economic Perspectives* 33 (4), 187–210.
- Arigoni, F. und Č. Lenarčič (2020), The impact of trade policy uncertainty shocks on the Euro Area, MPRA Paper 102701, Munich Personal RePEc Archive, Universität München, München.
- Auerbach, A. und D. Yagan (2025), Robust fiscal stabilisation, <https://cepr.org/voxeu/columns/robust-fiscal-stabilisation>, abgerufen am 7.4.2025.
- BA (2025), Monatsbericht zum Arbeits- und Ausbildungsmarkt, Berichte: Blickpunkt Arbeitsmarkt Januar 2025, Bundesagentur für Arbeit, Nürnberg.
- Baker, S.R., N. Bloom und S.J. Davis (2016), Measuring economic policy uncertainty, *Quarterly Journal of Economics* 131 (4), 1593–1636.
- Berend, L. und N. Jannsen (2024), Zum Einfluss der wirtschaftspolitischen Unsicherheit auf die deutsche Konjunktur, *Kieler Konjunkturbericht* 120 (2024 / Q4), *Kiel Insight* 2024.11, Kasten 2, 20-22.
- BFE Schweiz (2025), Füllstände Gasspeicher EU, Bundesamt für Energie Schweizerische Eidgenossenschaft, <https://energiedashboard.admin.ch/gas/eu-gasspeicher>, abgerufen am 7.4.2025.
- Bloom, N., S. Bond und J. van Reenen (2007), Uncertainty and investment dynamics, *Review of Economic Studies* 74 (2), 391–415.
- Bobasu, A., J. Gareis und G. Stoevsky (2024), What explains the high household saving rate in the euro area?, *ECB Economic Bulletin* 8/2024, 59–63.
- Bown, C.P. (2025), US-China trade war tariffs: An up-to-date chart, <https://www.piie.com/research/piie-charts/2019/us-china-trade-war-tariffs-date-chart>, abgerufen am 3.5.2025.
- Boysen-Hogrefe, J. et al. (2025), Deutsche Wirtschaft im Frühjahr 2025: Finanzpolitik dreht mächtig auf, *Kieler Konjunkturbericht* 122 (2025 / Q1), *Kiel Institut für Weltwirtschaft – Leibniz Zentrum zur Erforschung globaler ökonomischer Herausforderungen*, Kiel.
- Brandt, L., A. Saint Guilhem, M. Schröder und I. Van Robays (2021), What drives euro area financial market developments? The role of US spillovers and global risk, *ECB Working Paper* 2560, Europäische Zentralbank, Frankfurt am Main.
- Brüggemann, R., C. Jentsch und C. Trenkler (2016), Inference in VARs with conditional heteroskedasticity of unknown form, *Journal of Econometrics* 191 (1), 69–85.
- Caldara, D. und M. Iacoviello (2022), Measuring geopolitical risk, *American Economic Review* 112 (4), 1194–1225.
- Caldara, D., M. Iacoviello, P. Molligo, A. Prestipino und A. Raffo (2020), The economic effects of trade policy uncertainty, *Journal of Monetary Economics* 109, 38–59.
- Cavallo, A., G. Gopinath, B. Neiman und J. Tang (2021), Tariff pass-through at the border and at the store: Evidence from US trade policy, *American Economic Review: Insights* 3 (1), 19–34.
- Coibion, O., D. Georganakos, Y. Gorodnichenko, G. Kenny und M. Weber (2024), The effect of macroeconomic uncertainty on household spending, *American Economic Review* 114 (3), 645–677.
- Davis, S. (2016), An index of global economic policy uncertainty, NBER Working Paper 22740, National Bureau of Economic Research, Cambridge, MA.
- Dynan, K. (2025), Global prospects are clouded by policy shocks and uncertainty, *Spring PIIE Global Economic Prospects* 15 April 2025, Peterson Institute for International Economics, Washington, DC.
- Ebeke, C. und J. Siminitz (2018), Trade uncertainty and investment in the Euro Area, *IMF Working Paper* WP/18/281, Internationaler Währungsfonds, Washington, DC.
- EIA (2025), Short-Term Energy Outlook (STEO), U.S. Energy Information Administration, <https://www.eia.gov/outlooks/steo/>, abgerufen am 7.4.2025.
- Europäische Kommission (2025), Commission unveils the White Paper for European defence and the ReArm Europe Plan/Readiness 2030, Pressemitteilung IP/25/793, Brüssel, 19. März.

- [Europäische Kommission](#) (2024), The cost of uncertainty – new estimates, European economic forecast: Autumn 2024 – A gradual rebound in an adverse environment, Brüssel, 77–82.
- [EZB](#) (2025a), Monetary policy decisions, Pressemitteilung, Europäische Zentralbank, Frankfurt am Main, 17. April.
- [EZB](#) (2025b), The euro area bank lending survey – First quarter of 2025, Europäische Zentralbank, Frankfurt am Main.
- [FGCEE](#) (2025), A new world trade order? How the EU should respond to US tariff policy, Gemeinsame Stellungnahme des Conseil d'analyse économique (CAE) und des Deutsch-Französischen Rates der Wirtschaftsexperten (FGCEE) mit Unterstützung des Sachverständigenrates Wirtschaft, des Centre d'études prospectives et d'informations internationales (CEPII) sowie des IfW Kiel, Deutsch-Französischer Rat der Wirtschaftsexperten, Paris, Wiesbaden.
- [Fitch Ratings](#) (2025), US faces several fiscal policy challenges in 2025, <https://www.fitchratings.com/research/sovereigns/us-faces-several-fiscal-policy-challenges-in-2025-07-01-2025>, abgerufen am 7.4.2025.
- [Flaaten](#), A. und J. Pierce (2019), Disentangling the effects of the 2018-2019 tariffs on a globally connected U.S. manufacturing sector, Finance and Economics Discussion Paper 2019–086, Board of Governors of the Federal Reserve System, Washington, DC.
- [Furceri](#), D., S.A. Hannan, J.D. Ostry und A.K. Rose (2019), Macroeconomic consequences of tariffs, IMF Working Paper WP/19/9, Internationaler Währungsfonds, Washington, DC.
- [GAO](#) (2025), Another warning about the nation's fiscal health and financial record keeping, U.S. Government Accountability Office, <https://www.gao.gov/blog/another-warning-about-nations-fiscal-health-and-financial-record-keeping>, abgerufen am 29.4.2025.
- [Gemeinschaftsdiagnose](#) (2025), Gemeinschaftsdiagnose Frühjahr 2025: Geopolitischer Umbruch verschärft Krise – Strukturereformen noch dringlicher, 1–2025, Projektgruppe Gemeinschaftsdiagnose im Auftrag des Bundesministeriums für Wirtschaft und Klimaschutz, Kiel.
- [Giavazzi](#), F. und M. McMahon (2012), Policy uncertainty and household savings, Review of Economics and Statistics 94 (2), 517–531.
- [Gulen](#), H. und M. Ion (2016), Policy uncertainty and corporate investment, Review of Financial Studies 29 (3), 523–564.
- [Gürtzgen](#), N., A. Kubis und M. Popp (2025), IAB-Monitor Arbeitskräftebedarf 4/2024: Die Zahl der offenen Stellen ist saisonbedingt leicht gestiegen, Serie „Arbeitskräftesicherung“ 14. März 2025, Institut für Arbeitsmarkt- und Berufsforschung der Bundesagentur für Arbeit, Nürnberg.
- [Iacoviello](#), M., D. Caldara, M. Penn und S. Conlisk (2024), Do geopolitical risks raise or lower inflation?, SSRN 4852461, Social Science Research Network, Rochester, NY.
- [ifo Institut](#) (2025a), ifo Geschäftsklimaindex leicht gestiegen (April 2025), Pressemitteilung, ifo Institut – Leibniz-Institut für Wirtschaftsforschung an der Universität München, München, 24. April.
- [ifo Institut](#) (2025b), ifo Geschäftsklimaindex gestiegen (März 2025), Pressemitteilung, ifo Institut – Leibniz-Institut für Wirtschaftsforschung an der Universität München, München, 25. März.
- [IfW](#) (2025), Trumps Zolldrohungen könnten in EU wirtschaftliche Turbulenzen auslösen, <https://www.ifw-kiel.de/de/publikationen/aktuelles/trumps-zolldrohungen-koennten-in-eu-wirtschaftliche-turbulenzen-ausloesen/>, abgerufen am 7.4.2025.
- [IWF](#) (2024), United States: 2024 Article IV Consultation – Press release; Staff report; and statement by the Executive Director for the United States, IMF Country Report 24/232, Internationaler Währungsfonds, Washington, DC.
- [Kilian](#), L. (1998), Small-sample confidence intervals for impulse response functions, Review of Economics and Statistics 80 (2), 218–230.
- [Lange](#), A., B. Dalheimer, H. Herwartz und S. Maxand (2021), svars: An R package for data-driven identification in multivariate time series analysis, Journal of Statistical Software 97 (5), 1–34.
- [Lovely](#), M.E. und J. Yan (2024), While the US and China decouple, the EU and China deepen trade dependencies, <https://www.piie.com/blogs/realtime-economics/2024/while-us-and-china-decouple-eu-and-china-deepen-trade-dependencies>, abgerufen am 7.4.2025.
- [McKibbin](#), W.J., M. Hogan und M. Noland (2024), The international economic implications of a second Trump presidency, PIIE Working Paper 24–20, Peterson Institute for International Economics, Washington, DC.

Obst, T., S. Sultan und J. Matthes (2024), Was droht den transatlantischen Handelsbeziehungen unter Trump 2.0? Von Zollerhöhungen und Vergeltungsmaßnahmen, IW-Report 42/2024, Institut der deutschen Wirtschaft, Köln.

Ochsner, C., L. Other, E. Thiel und C. Zuber (2024), Demographic aging and long-run economic growth in Germany, Working Paper 02/2024, Sachverständigenrat zur Begutachtung der gesamtwirtschaftlichen Entwicklung, Wiesbaden.

Petroulakis, F. und F. Saidi (2025), In Merz we Truss: Financial market reaction to Germany's fiscal package, Kiel Policy Brief 185, Kiel Institut für Weltwirtschaft – Leibniz Zentrum zur Erforschung globaler ökonomischer Herausforderungen, Kiel.

Reuters (2025a), Growth in China's factory activity slows, Caixin PMI shows, <https://www.reuters.com/markets/asia/growth-chinas-factory-activity-slows-caixin-pmi-shows-2025-01-02/>, abgerufen am 7.4.2025.

Reuters (2025b), China stimulus scheme lifted 2024 consumption growth by 1 pct point, <https://www.reuters.com/world/china/china-stimulus-scheme-lifted-2024-consumption-growth-by-1-pct-point-2025-01-24/>, abgerufen am 7.4.2025.

RWI (2025), RWI/ISL-Containerumschlag-Index, <https://www.rwi-essen.de/containerindex>, abgerufen am 25.4.2025.

Slodkowski, A., L. Chen, J. Xu und E. Baptista (2025), China ramps up stimulus to guard economy from changes „unseen in a century“, <https://www.reuters.com/world/china/chinas-parliament-meets-shield-economy-us-tariff-salvos-2025-03-04/>, abgerufen am 7.4.2025.

de Soyres, F., E. Fisgin, J. Garcia-Cabo, M. Lott, C. Machol und K. Richards (2024), An investigation into the economic slowdown in the euro area, <https://cepr.org/voxeu/columns/investigation-economic-slowdown-euro-area>, abgerufen am 7.4.2025.

Steinberg, J.B. (2019), Brexit and the macroeconomic impact of trade policy uncertainty, *Journal of International Economics* 117, 175–195.

Tervala, J. und T. Watson (2022), Hysteresis and fiscal stimulus in a recession, *Journal of International Money and Finance* 124, 102614.

The Conference Board (2025), US Consumer Confidence, <https://www.conference-board.org/topics/consumer-confidence>, abgerufen am 28.4.2025.

The State Council (2025), China achieves 2024 growth target, bolsters global economy, https://english.www.gov.cn/news/202501/18/content_WS678ae501c6d0868f4e8eeef7.html, abgerufen am 28.4.2025.

UMich (2025), Surveys of consumers, University of Michigan, <https://data.sca.isr.umich.edu/charts.php>, abgerufen am 7.4.2025.

UN (2025), UN Comtrade Analytics, <https://comtrade.un.org/labs/data-explorer/>, abgerufen am 7.4.2025.

Wollmershäuser, T. et al. (2025), ifo Konjunkturprognose Frühjahr 2025: Deutsche Wirtschaft steckt fest, ifo Schnelldienst digital 4 / 2025, ifo Institut – Leibniz-Institut für Wirtschaftsforschung an der Universität München, München.

WTO (2025), Global trade outlook and statistics – April 2025, Welthandelsorganisation, Genf.

Zhang, E., J. Cash und E. Wang (2025), China exports accelerate amid trade tensions, imports surprise, <https://www.reuters.com/world/china/chinas-export-growth-quickens-amid-trade-risks-imports-surprise-2025-01-13/>, abgerufen am 7.4.2025.