



KONJUNKTUR MIT MÄSSIGEM SCHWUNG

I. Kurzfassung

II. Internationale Konjunktur

1. Weltwirtschaft expandiert verhalten
2. Rückgang der globalen Inflation hält an
3. Chancen und Risiken

III. Deutschland

1. Realwirtschaft: Industrieschwäche hält trotz expansiver Finanzpolitik an
2. Inflation nahe der Zielmarke
3. Stabilisierung am Arbeitsmarkt
4. Expansive Fiskalpolitik ab dem Jahr 2026
5. Produktionspotenzial: Demografie dämpft, Investitionen stützen nur leicht
6. Chancen und Risiken

Anhang

Literatur

WICHTIGSTE BOTSCHAFTEN

- Die deutsche Wirtschaft befindet sich in einer ausgeprägten Schwächephase. Steigende staatliche Investitionen dürften im Prognosezeitraum stützen, während der Außenbeitrag dämpfen dürfte.
- Die Weltwirtschaft passt sich langsam an die protektionistische und sprunghafte US-Handelspolitik an. Das globale Wirtschaftswachstum ist im Prognosezeitraum gedämpft.
- Der Sachverständigenrat erwartet einen preisbereinigten Anstieg des deutschen Bruttoinlandsprodukts von 0,2 % im Jahr 2025 und von 0,9 % im Jahr 2026. Für die Verbraucherpreis-inflation erwartet er einen jahresdurchschnittlichen Anstieg von 2,2 % bzw. 2,1 %.

DAS WICHTIGSTE IN KÜRZE

Die **Verwerfungen** durch die seit Jahresbeginn 2025 **protektionistisch ausgerichtete und sprunghafte US-Handelspolitik belasten die Weltwirtschaft**. Nach kräftigen Vorzieh- und Rückpralleffekten im globalen Warenhandel in der 1. Jahreshälfte 2025 dürfte die Weltwirtschaft im Prognosezeitraum nur mäßig expandieren. Der Sachverständigenrat erwartet eine Dämpfung des **globalen BIP-Wachstums** von 2,8 % im Jahr 2024 auf **2,6 % im Jahr 2025 und 2,3 % im Jahr 2026**. Die **globalen Verbraucherpreise** dürften in den **Jahren 2025 und 2026 um 2,9 % bzw. 2,6 %** steigen.

Die Wettbewerbsbedingungen der europäischen Unternehmen auf den internationalen Absatzmärkten haben sich verschlechtert. Neben den Belastungen durch höhere US-Einfuhrzölle haben die Preise für europäische Exportprodukte seit Jahresbeginn 2025 insgesamt deutlich kräftiger zugelegt als im weltweiten Durchschnitt. Dazu hat die Aufwertung des Euro seit Jahresbeginn 2025 maßgeblich beigetragen. Gestützt werden dürfte die Konjunktur jedoch von einer moderaten Erholung der Investitionstätigkeit. Das **BIP im Euro-Raum** dürfte in den **Jahren 2025 und 2026 um 1,4 % bzw. 1,0 %** wachsen. Für die **Verbraucherpreise** wird ein Wachstum von **2,1 % im Jahr 2025 und 2,0 % im Jahr 2026** erwartet.

Die **deutsche Wirtschaft wächst derzeit nur schwach** und ist in den Jahren 2023 und 2024 geschrumpft. Insbesondere die **deutsche Industrieproduktion** hat sich in den vergangenen Jahren deutlich schlechter entwickelt als im globalen Trend und ist in **fast allen Wirtschaftszweigen des Verarbeitenden Gewerbes rückläufig**. Dies spiegelt sich auch in den schwachen Exporten und privaten Investitionen wider. Die Investitionstätigkeit der Unternehmen im Verarbeitenden Gewerbe dürfte aufgrund der niedrigen Kapazitätsauslastung und der schwachen Umsätze im In- und Ausland weiterhin gedämpft bleiben. Die sich **noch im Sommer 2025 andeutende verhaltene Erholung im Verarbeitenden Gewerbe ist zuletzt verpufft**. So stiegen die Auftragseingänge aus dem Ausland in der 1. Jahreshälfte 2025 zwar an, befinden sich im August 2025 jedoch wieder auf dem Niveau vom Jahresbeginn 2025. Die Geschäftslage hat sich am aktuellen Rand ebenfalls verschlechtert, während sich die Geschäftserwartungen jüngst verbessert haben. Die Normalisierung der Sparquote in der 1. Jahreshälfte 2025 und preisbereinigt moderat wachsende verfügbare Einkommen im Prognosezeitraum liefern gedämpfte Impulse für die privaten Konsumausgaben. Mit der Verausgabung der Mittel aus dem im März 2025 verabschiedeten **Finanzpaket** dürften ab dem **kommenden Jahr expansive Impulse für die Bau- und Ausrüstungsinvestitionen** einsetzen. Der Sachverständigenrat erwartet ein minimales **Wachstum des deutschen BIP von 0,2 % im Jahr 2025 und ein Wachstum von 0,9 % im Jahr 2026**. Für die **Verbraucherpreise** wird ein **Anstieg um 2,2 % im Jahr 2025 und von 2,1 % im Jahr 2026** erwartet.

I. KURZFASSUNG

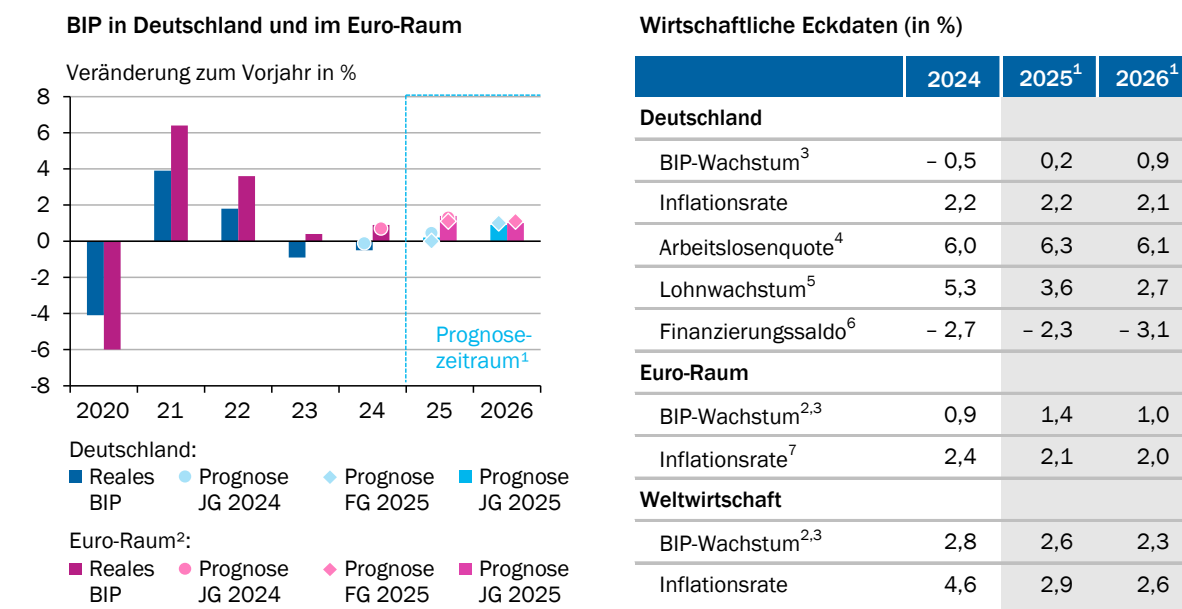
- Der Sachverständigenrat rechnet **im Jahr 2025** mit einem **preisbereinigten Anstieg des deutschen Bruttoinlandsprodukts (BIP) um 0,2 %**. [↗ ABBILDUNG 1](#) Für das **Jahr 2026** zeichnet sich ein BIP-Wachstum von **0,9 %** ab. [↗ ZIFFERN 36 FF.](#) Die **Inflation** dürfte **im Jahr 2025 durchschnittlich 2,2 %** und im **Jahr 2026** durchschnittlich **2,1 %** betragen. Die Kerninflation dürfte in den Jahren 2025 und 2026 bei 2,7 % bzw. 2,5 % liegen. [↗ ZIFFER 66](#)

Im **Vergleich zum Frühjahrsgutachten 2025** liegt die Prognose für das **BIP-Wachstum** im Jahr **2025** um 0,2 Prozentpunkte **höher**. [↗ KASTEN 6](#) Diese Anhebung ist unter anderem auf die Revision der zurückliegenden BIP-Daten durch das Statistische Bundesamt im Juli 2025 zurückzuführen. [↗ KASTEN 4](#)

- Die **deutsche Wirtschaft** befindet sich **weiterhin** in einer **Schwächephase**. Die **Wirtschaftsleistung** ist gemäß den im Juli 2025 revidierten Volkswirtschaftlichen Gesamtrechnungen (VGR) [↗ KASTEN 4](#) **in den Jahren 2023 und 2024** deutlich stärker als zuvor ausgewiesen **geschrumpft**. Im Jahr 2025 dürfte das BIP-Wachstum nahezu stagnieren. Während die Konsumausgaben und die Exporte im 1. Halbjahr 2025 expandierten, [↗ ZIFFERN 51 UND 61](#) belasteten hohe Importe und ein Rückgang der Investitionen die Konjunktur. [↗ ZIFFERN 63 UND 54](#) Nach Vorzieheffekten bei den Exporten im 1. Quartal 2025 infolge der antizipierten

[↗ 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 Erwerbspersonen. 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 | 25-066-02

Veränderungen in der US-Handelspolitik dürfte sich die Exportschwäche des Verarbeitenden Gewerbes im Prognosezeitraum fortsetzen. Zusätzlich zu den höheren US-Einfuhrzöllen belastet seit Jahresbeginn 2025 vor allem die effektive Aufwertung des Euro die Auslandsgeschäfte. Auch die inländische Investitionstätigkeit ist verhalten. Das **BIP-Wachstum im Jahr 2026** dürfte maßgeblich von staatlichen Mehrausgaben aus dem im März 2025 verabschiedeten Finanzpaket getragen werden. So dürften **die öffentlichen Bau- und Ausrüstungsinvestitionen ansteigen**. [ABBILDUNG 2](#)

3. Seit dem Jahr 2023 zeigt sich eine **gegenläufige Entwicklung der Exportpreise in verschiedenen Regionen der Welt**. Während die Exportpreise Chinas zurückgegangen sind, haben sich die Exportpreise des Euro-Raums erhöht. [ZIFFER 14](#) Dies **schwächt die Wettbewerbsfähigkeit** der Exportwirtschaft im Euro-Raum und begünstigt einen Anstieg der chinesischen Exportanteile am globalen Warenhandel. Die US-Einfuhrzölle für Waren sind seit Februar 2025 infolge der protektionistischen US-Handelspolitik deutlich gestiegen. [ZIFFERN 15 F](#). Auch nach den zwischenzeitlich geschlossenen bilateralen Handelsabkommen bleiben die US-Einfuhrzölle stark erhöht und dürften zu einem gedämpften Wachstum des Welthandels beitragen. [ZIFFER 22](#) Nach handelspolitisch bedingten kräftigen Vorzieheffekten im 1. Quartal 2025 dürfte das globale BIP im Prognosezeitraum mit geringeren Zuwachsraten als in den Jahren 2023 und 2024 steigen. Für das globale BIP erwartet der Sachverständigenrat unterdurchschnittliche Zuwachsraten von 2,6 % und 2,3 % in den Jahren 2025 und 2026. [ZIFFER 10](#)
4. Die **deutsche und die globale Industrieproduktion entwickeln sich gegenläufig**. [ZIFFERN 40 FF](#). Während die Produktion im Verarbeitenden Gewerbe in Deutschland in fast allen Bereichen rückläufig ist, expandiert die Industriepro-

[ABBILDUNG 2](#)

Bestimmende Faktoren für die Prognose

	Ausgangslage	Prognosezeitraum	Chancen und Risiken
Außenhandel	US-Zölle auf EU-Exporte sind erhöht	Deutsche Exporte bleiben schwach, Importe nehmen zu	Chance: Auslandsnachfrage nimmt stärker zu als erwartet Risiko: US-Zölle steigen erneut an
Fiskalpolitik	Fiskalischer Impuls ist im Jahr 2025 negativ	Öffentliche Investitionen in Infrastruktur und Verteidigung steigen	Risiken: Finanzmittel fließen langsamer ab oder führen zu stärkerem Preisdruck als erwartet
Private Inlandsnachfrage	Konsum expandiert und Investitionen sind rückläufig	Konsum und Investitionen wachsen moderat	Risiko: Stärker als erwartet steigende Sozialversicherungsbeiträge dämpfen privaten Konsum

Quelle: eigene Darstellung

© Sachverständigenrat | 25-082-02

duktion andernorts, insbesondere in den Schwellenländern, [↗ GLOSSAR](#) kräftig. Nach wie vor dürften die seit dem Jahr 2022 erhöhten Großhandelspreise für Erdgas und Strom, [↗ KASTEN 3](#) die im Vergleich zu anderen fortgeschrittenen Volkswirtschaften [↗ GLOSSAR](#) stärker gestiegenen Lohnstückkosten und die erhöhte wirtschaftspolitische Unsicherheit die deutsche Industrie belasten. [↗ ZIFFER 40](#) Der Dienstleistungssektor verzeichnet gemessen an der Bruttowertschöpfung derzeit nur ein geringes Wachstum, entwickelt sich seit dem Jahr 2022 aber besser als das Verarbeitende Gewerbe. [↗ ZIFFER 47](#) Der Bereich Handel, der besonders eng mit dem Verarbeitenden Gewerbe verflochten ist, dämpfte das Wachstum im Dienstleistungsbereich gegenüber dem Jahr 2022 am stärksten. Besonders stark expandierte seither der Bereich Information und Kommunikation. Die **Schwäche des Verarbeitenden Gewerbes** spiegelt sich auch **am Arbeitsmarkt** wider. [↗ ZIFFER 68](#) Seit dem Jahr 2019 geht die Beschäftigung hier im Trend zurück und der Abbau hat sich seit Beginn des Jahres 2024 beschleunigt. Kumuliert wurde ein solcher Beschäftigungsrückgang zuletzt während der Finanzkrise beobachtet.

5. Die **deutschen Exporte** dürften **im Jahr 2025** trotz kräftiger Vorzieheffekte aus den USA aufgrund drohender Einfuhrzölle im 1. Quartal 2025 und einer weiterhin robusten Nachfrage aus dem Euro-Raum **leicht zurückgehen**. [↗ ZIFFER 61](#) Ursächlich hierfür sind der deutliche Rückpralleffekt bei den Ausfuhren in die USA sowie schwache Auftragseingänge des Verarbeitenden Gewerbes aus dem Nicht-Euro-Raum. Ab dem **Jahr 2026** ist wieder mit einem **moderaten Anstieg der Exporte zu rechnen**. [↗ ZIFFER 62](#) Dabei dürften die weiter aufwärtsgerichteten Auftragseingänge aus dem Euro-Raum stützend wirken, während die Impulse aus dem übrigen Ausland gering sein dürften. Die Importe dürften im Jahr 2025 aufgrund einer gestiegenen Nachfrage nach Produkten aus China und dem Euro-Raum sowie zollbedingten Vorzieheffekten im 1. Quartal 2025 kräftig zulegen. [↗ ZIFFER 63](#) Im Jahr 2026 dürfte die steigende Nachfrage nach ausländischen Verteidigungsgütern die Importe, wenn auch mit geringerer Rate, weiter steigen lassen. Der Außenbeitrag dürfte sowohl im Jahr 2025 als auch im Jahr 2026 negativ sein.
6. Der private Konsum ist im 1. Quartal 2025 kräftig gestiegen. [↗ ZIFFERN 51 F.](#) Im 2. Quartal 2025 wuchs der private Konsum dagegen nur leicht. Die in den Jahren 2023 und 2024 erhöhte Sparquote hat sich normalisiert und liegt im 2. Quartal 2025 wieder nahe an ihrem langjährigen Durchschnitt vor der Corona-Pandemie. Damit dürfte sich der Spielraum für einen weiteren starken Anstieg im privaten Konsum in den kommenden Quartalen verringert haben. Die **preisbereinigten verfügbaren Einkommen dürften im Prognosezeitraum moderat** steigen und den **privaten Konsum** somit nur **verhalten stützen**.
7. Die **private Investitionstätigkeit** ist seit dem Jahr 2023 **rückläufig**. Die Wohnbauinvestitionen sind im 2. Quartal 2025 deutlich gesunken. Zwar haben sich die Geschäftserwartungen im Wohnungsbau seit Jahresbeginn 2025 im Trend verbessert, jedoch liegt der Indikator noch immer auf niedrigem Niveau und ist im Oktober wieder leicht gesunken. Obwohl der Leitzins der Europäischen Zentralbank (EZB) seit dem Sommer 2024 deutlich gesunken ist, sind die Effektivzinssätze für Wohnungsbauprojekte nur moderat zurückgegangen. [↗ ZIFFER 55](#) Das Neukreditvolumen für private Wohnungsbauprojekte ist in der Folge zwar

leicht gestiegen; dies schlug sich bislang jedoch nicht in höheren Wohnbauinvestitionen nieder. Ein Grund hierfür könnte eine stärkere Nachfrage nach Bestandsimmobilien sein. Die Ausrüstungsinvestitionen waren in der 1. Jahreshälfte 2025 rückläufig, dürften im 3. Quartal 2025 jedoch gestützt haben. [↘ ZIFFER 58](#) Im **Jahr 2026** dürften sich die **privaten Bau- und Ausrüstungsinvestitionen leicht erholen**. Verhaltene Impulse für die Ausrüstungsinvestitionen dürften dabei von der Wiedereinführung der degressiven Abschreibung und steuerlichen Fördermaßnahmen im Bereich der Elektromobilität ausgehen. [↘ ZIFFER 60](#)

8. Im **vergangenen Jahr** wurden die öffentlichen Investitionen vor allem durch einen starken **Anstieg der staatlichen Bauinvestitionen** getragen. [↘ ZIFFER 54](#) In der **1. Jahreshälfte 2025** nahmen diese im Vergleich zum vorherigen Halbjahr jedoch nicht weiter zu. Die **staatlichen Ausrüstungsinvestitionen**, die unter anderem militärische Waffensysteme umfassen, **expandierten hingegen** im Vergleich zum vorherigen Halbjahr. Im Prognosezeitraum wird ein weiterer starker Anstieg bei den öffentlichen Ausrüstungsinvestitionen erwartet. Die Mittel aus dem **Sondervermögen Infrastruktur und Klimaneutralität (SVIK)** stützen die öffentlichen Investitionen im Prognosezeitraum. [↘ ZIFFER 57](#) Die höheren öffentlichen Infrastrukturausgaben dürften die Kapazitätsauslastung im Tiefbau erhöhen und dabei zu einem deutlichen Anstieg der Preise im Nichtwohnbau führen. Zudem dürfte der Staatskonsum weiter expandieren. [↘ ZIFFER 74](#)

II. INTERNATIONALE KONJUNKTUR

9. Die **Weltwirtschaft expandierte in der 1. Jahreshälfte 2025 unterdurchschnittlich**. Im Zuge der Einführung höherer US-Einfuhrzölle kam es zu starken Vorzieh- und Rückpralleffekten im globalen Warenhandel und in der Weltindustrieproduktion. Die derzeit geltenden US-Einfuhrzölle liegen deutlich über dem Niveau des Vorjahres. ↘ [ZIFFERN 15 F.](#) Nachdem im Sommer 2025 viele Staaten bilaterale Handelsabkommen mit den USA geschlossen haben, hat sich die handelspolitische Unsicherheit zwar verringert, ist aber weiterhin erhöht.

Im Prognosezeitraum dürfte das **höhere Niveau der US-Einfuhrzölle den globalen Warenhandel belasten**. Seit Jahresbeginn 2025 belastet die Aufwertung des Euro die Auslandsgeschäfte des Euro-Raums. ↘ [ZIFFER 13](#) Zudem sind die Exportpreise im Euro-Raum seit dem Jahr 2023 erhöht, während sie in China rückläufig sind. ↘ [ZIFFER 14](#) Dies **schwächt die Wettbewerbsfähigkeit** der Exportwirtschaft im Euro-Raum und begünstigt einen Anstieg der chinesischen Exportanteile am globalen Warenhandel. China dürfte im Prognosezeitraum den Warenhandel mit anderen Regionen der Welt außer den USA erneut ausweiten. ↘ [ZIFFER 18](#) Aufgrund einer verhaltenen Binnennachfrage dürfte die chinesische Volkswirtschaft jedoch nur unterdurchschnittlich wachsen. ↘ [KASTEN 1](#) In den USA dürften die höheren US-Einfuhrzölle auf die Verbraucherpreise überwältigt werden und die preisbereinigten Einkommen zunehmend belasten. ↘ [ZIFFER 17](#) Der private Konsum dürfte das BIP-Wachstum in den USA nur verhalten stützen. Darüber hinaus ist in den fortgeschrittenen Volkswirtschaften nur noch mit geringen weiteren Senkungen der Leitzinsen zu rechnen. ↘ [ZIFFER 28](#) Dies dürfte die Finanzierungsbedingungen für private Haushalte und Unternehmen lediglich moderat verbessern und kaum zusätzliche Impulse für Investitionen setzen. Insgesamt dürfte die Weltwirtschaft im Prognosezeitraum daher nur unterdurchschnittlich wachsen. **Vor diesem Hintergrund wird für das Jahr 2025 ein Anstieg des globalen BIP um 2,6 % erwartet, für das Jahr 2026 um 2,3 %.** Die globale Verbraucherpreisinflation dürfte im Jahr 2025 bei 2,9 % und im Jahr 2026 bei 2,6 % liegen.

1. Weltwirtschaft expandiert verhalten

10. **Das globale BIP wuchs im 1. und 2. Quartal 2025 gegenüber dem Vorquartal um 0,5 % bzw. 0,7 %.** Im 1. Quartal 2025 lag das globale BIP-Wachstum damit unter dem langfristigen Durchschnitt von 0,7 % der Jahre 2015 bis 2024. ↘ [ABBILDUNG 3 LINKS](#) Die Ankündigung höherer US-Einfuhrzölle löste starke Vorzieheffekte bei den US-Importen aus. Davon profitierten zahlreiche Volkswirtschaften, unter anderem im Euro-Raum, deren Exporte das BIP-Wachstum erhöhten. In den USA wirkten sich die hohen Importe hingegen negativ auf das BIP-Wachstum aus. ↘ [ZIFFER 12](#) Zudem stiegen die privaten Konsumausgaben in den USA im 1. Quartal 2025 nur geringfügig. Im 2. Quartal 2025 führten Rückpralleffekte bei den US-Importen in vielen fortgeschrittenen Volkswirtschaften zu einer leichten Verlangsamung des BIP-Wachstums. Die USA trugen hingegen aufgrund

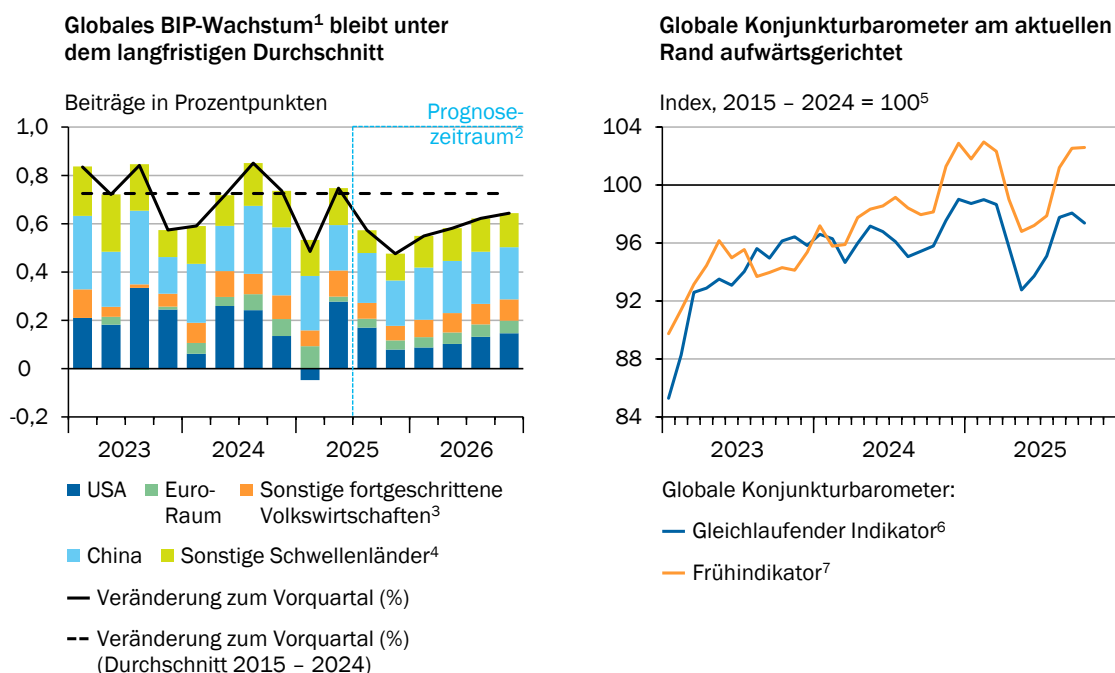
der gesunkenen Importe und einer kräftigen Erholung des privaten Konsums stark zum globalen BIP-Wachstum bei. [ZIFFER 17](#)

Seit Juni 2025 zeichnet sich in den globalen Konjunkturbarometern eine **Verbesserung der Weltkonjunktur ab**. [ABBILDUNG 3 RECHTS](#) Diese Barometer bilden ein aus aggregierten Zeitreihen bestehendes Indikatorensystem. Der Indikator zur aktuellen konjunkturellen Lage der Weltwirtschaft, der einen hohen Gleichlauf mit dem Welt-BIP hat, verlief zuletzt zwar unterdurchschnittlich, zeigt seit dem Sommer 2025 jedoch eine deutliche Aufwärtsbewegung. Der Frühindikator, der Signale über die künftige Entwicklung der globalen Konjunktur erfasst, legt seit August 2025 ein überdurchschnittliches Wachstum in den nächsten Monaten nahe.

11. Das **Wachstum der Weltwirtschaft** wird weiterhin **maßgeblich vom Wachstum in China und den sonstigen Schwellenländern getragen**. [ABBILDUNG 3 LINKS](#) Die Wachstumsbeiträge Chinas in der 1. Jahreshälfte 2025 sind auf eine Ausweitung des Warenhandels mit dem Rest der Welt außerhalb der USA zurückzuführen. [ZIFFER 18](#) Darüber hinaus kamen aus den sonstigen Schwellenländern, vor allem aus Indien, stützende Impulse.

[ABBILDUNG 3](#)

Globales Wachstum und Konjunkturbarometer



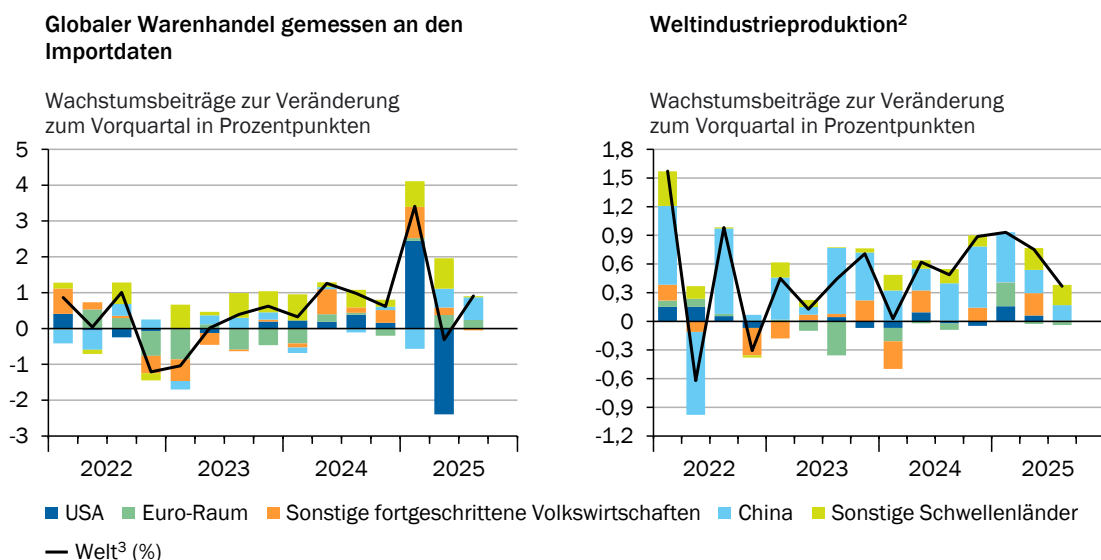
1 – Durchschnitte der saisonbereinigten Quartalswerte. Das globale BIP wird angenähert durch die Summe der aufgeführten Länder. 2 – Prognose des Sachverständigenrates. 3 – Australien, EU ohne Euro-Raum, Hongkong, Japan, Kanada, Norwegen, Republik Korea, Schweiz, Singapur, Taiwan und Vereinigtes Königreich. 4 – Argentinien, Brasilien, Chile, Indien, Indonesien, Kolumbien, Malaysia, Mexiko, Philippinen, Russland, Thailand und Türkei. 5 – Langfristiger Mittelwert gleich dem Wert 100 und die langfristige Standardabweichung gleich dem Wert 10. 6 – Der gleichlaufende Indikator spiegelt die aktuelle konjunkturelle Lage der Weltwirtschaft wider und basiert auf der Korrelation und Synchronisierung von mehr als 1 000 Zeitreihen aus wirtschaftlichen Tendenzumfragen mit den jeweiligen BIP-Zeitreihen von über 50 Ländern. 7 – Der Frühindikator signalisiert die Entwicklung der Weltwirtschaft in rund sechs Monaten in der Zukunft und basiert auf den Vorlaufeigenschaften von mehr als 600 Zeitreihen mit den jeweiligen BIP-Zeitreihen von über 50 Ländern.

Quellen: Abberger et al. (2022), Eurostat, IWF, KOF Swiss Economic Institute, nationale Statistikämter, OECD, eigene Berechnungen
© Sachverständigenrat | 25-046-03

- 12. Der globale Warenhandel war im 1. Halbjahr 2025 durch Vorzieh- und Rückpralleffekte im Zuge der höheren US-Einfuhrzölle geprägt.** [ABBILDUNG 4 LINKS](#) So stieg der Welthandel, gemessen an der Entwicklung der globalen Importe, im 1. Quartal 2025 mit 3,4 % gegenüber dem Vorquartal überdurchschnittlich stark. Getragen wurde dieser Anstieg größtenteils durch die stark gestiegenen Importe aus den USA und den sonstigen fortgeschrittenen Volkswirtschaften. Im 2. Quartal ging der Warenhandel um 0,3 % zum Vorquartal zurück. Während die US-Importe deutlich zurückgingen, legten die Einfuhren Chinas, anderer Schwellenländer und des Euro-Raums zu. Die höheren Importe aus dem Euro-Raum resultierten aus Vorzieheffekten bei den US-Exporten in Erwartung möglicher Vergeltungszölle der Europäischen Union (EU). Im 3. Quartal 2025 nahm der Welthandel um 0,9 % gegenüber dem Vorquartal zu, hauptsächlich getragen von den Importen Chinas. **Vorzieh- und Rückpralleffekte bestimmten ebenfalls die Entwicklung der Weltindustrieproduktion.** [ABBILDUNG 4 RECHTS](#) Dementsprechend stieg die globale Industrieproduktion im 1. Quartal 2025 um 0,9 % zum Vorquartal besonders stark an. In den Folgequartalen schwächte sich das Expansionstempo der globalen Industrieproduktion ab. So stieg sie im 2. Quartal und im 3. Quartal 2025 um 0,8 % bzw. 0,4 % zum Vorquartal.
- 13. Der US-Dollar verliert seit Jahresbeginn 2025 gegenüber den Währungen im Rest der Welt an Wert.** So wertete der nominale effektive Wechselkurs des US-Dollar gegenüber einem gewogenen Durchschnitt der Währungen von 64 Ländern seit Jahresbeginn 2025 um 6,5 % ab. Dazu dürfte die geänderte US-Politik wesentlich beigetragen haben (Deutsche Bundesbank, 2025a). Der zu-

[ABBILDUNG 4](#)

Globaler Warenhandel und Weltindustrieproduktion¹



1 – Daten und Länderabgrenzung des niederländischen Centraal Planbureau (CPB). Ländergewichtung auf Basis des Jahres 2021. Veränderung zum Vorquartal, preis- und saisonbereinigt. Basierend auf den Quartalsdurchschnitten der Monatswerte. Der Durchschnitt für 2025Q3 basiert nur auf den Werten für Juli und August 2025. 2 – Ohne Baugewerbe. Produktionsgewichtet. 3 – Umfasst das Warenhandelsvolumen in 81 Ländern und knapp 96 % des globalen Warenhandels bzw. die Industrieproduktion in 85 Ländern und etwa 96 % der globalen Industrieproduktion.

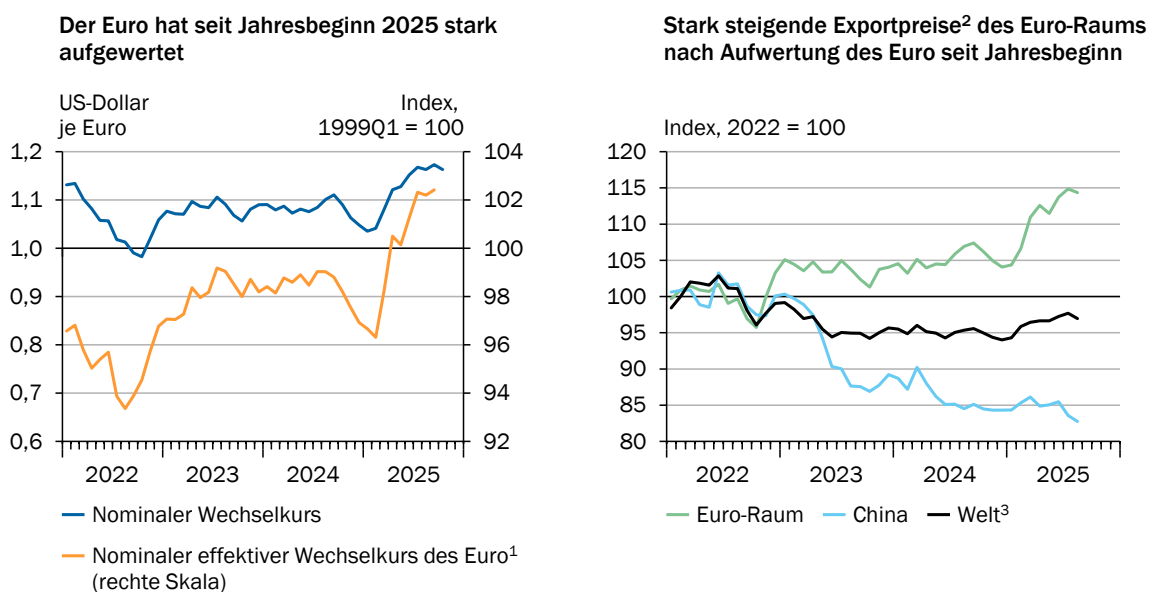
Quellen: CPB, eigene Berechnungen
© Sachverständigenrat | 25-041-02

nehmende Vertrauensverlust der Marktteilnehmer in die Sicherheit des US-Dollar betraf beispielsweise im April 2025 vor allem Investoren außerhalb der USA, die sich mit Termingeschäften am Devisenmarkt gegen ein mögliches Währungsrisiko für ihre in US-Dollar bewerteten Anlagen absicherten (Schildbach, 2025; Shin et al., 2025). Diese Termingeschäfte erhöhten in der Folge die Nachfrage nach anderen Devisen weltweit. Der **Euro hat seit Januar 2025 gegenüber dem US-Dollar um etwa 12,3 % aufgewertet**. Gegenüber einem gewogenen Durchschnitt der Währungen von 18 Handelspartnern wertete der nominale effektive Wechselkurs des Euro um 6,0 % auf. [ABBILDUNG 5 LINKS](#) Während eine **Aufwertung des Euro** die Importe des Euro-Raums verbilligt, **belastet** sie die **Exportwirtschaft des Euro-Raums**. Gleichzeitig kam es auch zu einer Aufwertung des Euro gegenüber dem Renminbi, da die chinesische Währungspolitik den Wechselkurs des Renminbi gegenüber dem US-Dollar weitgehend stabil hält. Deswegen folgte der nominale effektive Wechselkurs Chinas der seit Jahresbeginn 2025 abwertenden Tendenz des US-Dollar und wertete um 3,6 % ab. Die Abwertung des Renminbi stützt die Exportwirtschaft Chinas.

14. Die **Warenexporte aus China** und aus dem **Euro-Raum entwickeln sich** seit dem Jahr 2023 **unterschiedlich**. Ein Grund hierfür dürften die **divergierenden Preise der Exportgüter** sein. [ABBILDUNG 5 RECHTS](#) Die in US-Dollar gemessenen Exportpreise Chinas sind bereits seit dem Jahr 2023 in der Tendenz rückläufig. Im August 2025 lagen sie 17,3 % unter dem Durchschnitt des Jahres 2022. Stark gestiegene Investitionen des Verarbeitenden Gewerbes in China führten in den vergangenen Jahren zu einer erheblichen Ausweitung der Produktionskapazitäten (Boullenois et al., 2024). Diese Ausweitung ging einerseits mit einer

ABBILDUNG 5

Wechselkurse und Exportpreise



1 – Gegenüber den Währungen der 18 wichtigsten Handelspartner des Euro-Raums. 2 – Exportpreise sind in US-Dollar gemessen. Daten und Länderabgrenzung des niederländischen Centraal Planbureau (CPB). Ländergewichtung auf Basis des Jahres 2021. 3 – Umfasst das saisonbereinigte Warenhandelsvolumen in 81 Ländern und knapp 96 % des globalen Warenhandels.

Quellen: CPB, Deutsche Bundesbank, eigene Berechnungen
© Sachverständigenrat | 25-265-01

stark steigenden Industrieproduktion einher. Andererseits befinden sich die Industrieunternehmen in China in einem starken inländischen Wettbewerb, der durch staatliche Subventionen und steuerliche Erleichterungen verzerrt wird und insgesamt eine sinkende Preistendenz verstärkt. Beide Faktoren verbessern die Wettbewerbsfähigkeit der dortigen Exportunternehmen maßgeblich (Deutsche Bundesbank, 2024a). Vor diesem Hintergrund kam es zu einem starken Anstieg der Warenexporte Chinas. Im Gegensatz dazu sind die in US-Dollar gemessenen **Exportpreise des Euro-Raums seit Jahresbeginn 2025 aufgrund der Aufwertung des Euro stark gestiegen**. Dieser Anstieg hat die preisliche Wettbewerbsfähigkeit des gesamten Euro-Raums weiter verschlechtert und dürfte die Exporte des Euro-Raums im Prognosezeitraum weiterhin belasten.

↘ ZIFFER 21

15. Die **US-Handelspolitik ist seit Jahresbeginn 2025 protektionistischer ausgerichtet** als zuvor. Nachdem die US-Regierung in der 1. Jahreshälfte 2025 mehrfach kurzfristig Zölle erhöht und ebenso wieder ausgesetzt hat, haben zahlreiche Staaten seit Jahresmitte 2025 bilaterale Zollabkommen mit den USA geschlossen. Der durchschnittliche Effektivzollsatz, gewichtet nach Importanteilen im Jahr 2024, ist dadurch für die meisten Staaten gestiegen. Die US-Einfuhrzölle dämpfen das BIP-Wachstum in den USA und erhöhen gleichzeitig den heimischen Inflationsdruck (Auclert et al., 2025; Auray et al., 2025; The Budget Lab at Yale). ↘ ZIFFER 25 Zudem belasten sie die US-Handelspartner (Burgert et al., 2025; Europäische Kommission, 2025a).
16. Die **EU hat sich mit der US-Regierung** am 27. Juli 2025 auf ein Zollabkommen geeinigt. Dieses sieht einen **Zollsatz in Höhe von 15 %** für die meisten EU-Warenexporte in die USA vor. ↘ PLUSTEXT 1 Der durchschnittliche Effektivzollsatz stieg nach Inkrafttreten des Abkommens am 7. August 2025 auf etwa 12,9 % an und ersetzt zugleich die davor gültigen Meistbegünstigungszollsätze ↘ GLOSSAR für die meisten EU-Produkte. ↘ ABBILDUNG 6 LINKS Vor dem 2. April 2025 lag der durchschnittliche Effektivzollsatz bei etwa 5,2 %. Falls bisher ausgenommene Produkte wie Halbleiter, Pharmazeutika oder kritische Mineralien von dem Zollsatz von 15 % betroffen wären, würde der durchschnittliche Effektivzollsatz um weitere 4,6 Prozentpunkte ansteigen. Im internationalen Vergleich sind die durchschnittlichen Effektivzollsätze wichtiger US-Handelspartner wie Kanada und das Vereinigte Königreich derzeit geringer als die der EU. ↘ ABBILDUNG 6 RECHTS Umgekehrt liegen sie für China oder die Schweiz mehr als 20 bzw. 10 Prozentpunkte über dem EU-Niveau. Ebenfalls höher als das EU-Niveau liegen sie für die Republik Korea (18,1 %) und Japan (17,6 %). Damit befindet sich der durchschnittliche Effektivzollsatz auf EU-Warenexporte im Mittelfeld, sodass sich die relative Wettbewerbsposition europäischer Exporteure am US-Markt je nach Vergleichsgruppe teils verbessert, teils aber auch verschlechtert hat.



PLUSTEXT 1

Fokus: Das Zollabkommen zwischen der EU und den USA

Das Zollniveau für die EU war vor Beginn der zweiten Amtszeit von US-Präsident Trump maßgeblich durch die sogenannten Meistbegünstigungszollsätze der Welt-handelsorganisation geprägt. **Der durchschnittliche Effektivzollsatz lag bei 1,2 %** (Fitch Ratings, 2025). Bereits vor dem 2. April 2025 wurden zusätzliche sektorale Zölle in Höhe von 25 % auf Eisen, Stahl, Aluminium und Autos erhoben. Am 2. April 2025 kamen „Strafzölle“ in Höhe von 10 % auf nahezu alle Einfuhren aus der EU hinzu. Zudem wurden am 4. Juni 2025 die sektoralen Zölle auf Eisen, Stahl und Aluminium auf 50 % angehoben. Am 1. August wurden zusätzlich sektorale Zölle auf Kupfer in Höhe von 50 % eingeführt. **Am 7. August 2025 ist das Zollabkommen zwischen der EU und den USA in Kraft getreten.** Für zahlreiche Einfuhren aus der EU in die USA, insbesondere Autos, gilt seitdem ein einheitlicher Zollsatz von 15 %. Die Zölle auf Eisen, Stahl, Aluminium und Kupfer liegen jedoch weiterhin bei 50 %. Für bestimmte Produkte wie Halbleiter, Pharmazeutika oder kritische Mineralien gelten die regulären Meistbegünstigungszollsätze als Sonderregelung. Zudem hat die EU den Import von Energieträgern aus den USA im Wert von 750 Mrd US-Dollar sowie Investitionen europäischer Unternehmen in die USA in Höhe von 600 Mrd US-Dollar bis zum Jahr 2028 zugesagt (Europäische Kommission, 2025b). Darüber hinaus schafft die EU ihrerseits Einfuhrzölle auf US-amerikanische Industrieprodukte ab und plant, weitere Handelsbarrieren abzubauen.

17. Das **US-BIP** ging im **1. Quartal 2025** preis- und saisonbereinigt **um 0,2 % zum Vorquartal zurück und stieg im 2. Quartal 2025 um 1,0 % zum Vorquartal**. Diese Entwicklung wurde durch Vorzieh- und Rückpralleffekte bei den US-Importen sowie zuerst schwache, anschließend kräftige private Konsumausgaben bestimmt. Im 3. Quartal 2025 dürfte das US-BIP um 0,6 % gegenüber dem Vorquartal gestiegen sein. Für den Prognosezeitraum deutet die nachlassende Dynamik am US-Arbeitsmarkt auf ein abgeschwächtes BIP-Wachstum hin. Zudem dürften die höheren US-Einfuhrzölle zunehmend auf die Verbraucherpreise überwälzt werden und somit die preisbereinigten Einkommen belasten.

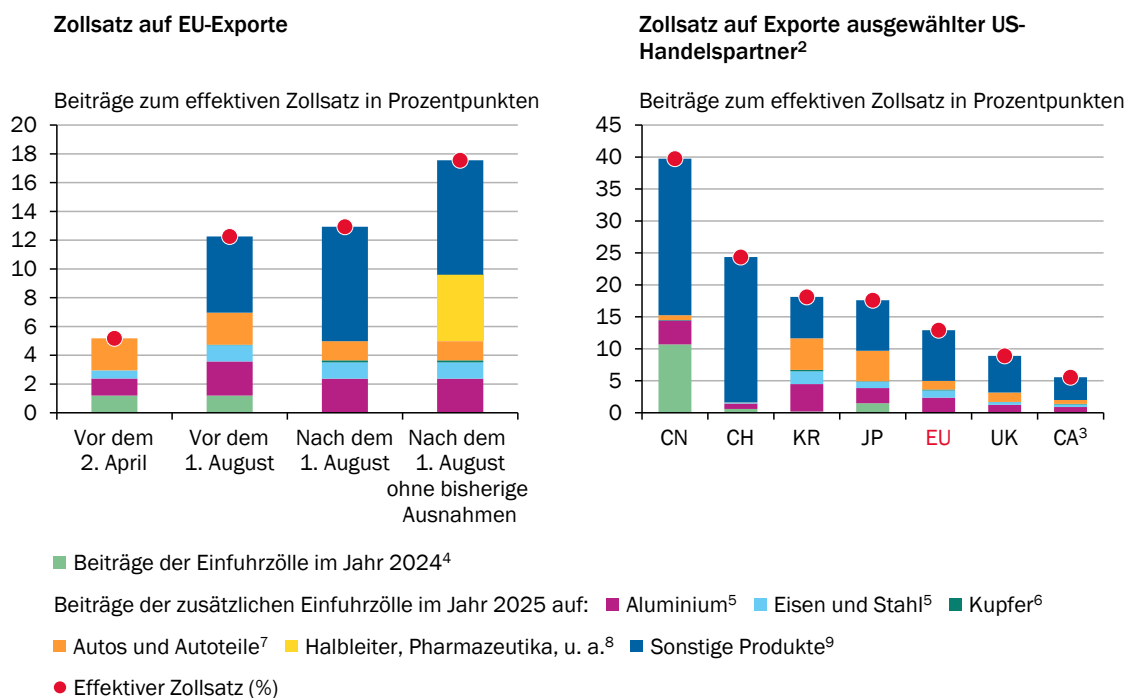
KASTEN 1

Im **Vereinigten Königreich** fiel das preis-, saison- und kalenderbereinigte BIP-Wachstum im 1. Quartal 2025 mit 0,7 % stark aus. Das BIP-Wachstum wurde durch gestiegene Bruttoanlageinvestitionen, private Konsumausgaben sowie höhere Exporte getragen. Im 2. Quartal 2025 war das BIP-Wachstum mit 0,3 % abgeschwächt. Zum BIP-Wachstum insgesamt trug insbesondere der Staatskonsum durch höhere Ausgaben für Gesundheit, Bildung und Verteidigung bei. Die Unternehmensinvestitionen und die Exporte waren hingegen rückläufig. Im Jahr 2026 dürfte die Volkswirtschaft des Vereinigten Königreichs etwas schwächer als im laufenden Jahr expandieren. Eine anhaltend hohe Verbraucherpreis-inflation dürfte die preisbereinigten Einkommen der privaten Haushalte weiterhin belasten, und die Finanzpolitik dürfte aufgrund zu erwartender Konsolidierungsmaßnahmen restriktiv ausfallen.

18. Die **chinesische Volkswirtschaft wuchs im 1. und 2. Quartal 2025** laut offiziellen Angaben preis- und saisonbereinigt jeweils um **1,2 %** und **1,0 %** im Vergleich zum Vorquartal. Dazu trugen vor allem steigende Exporte sowie höhere Konsumausgaben bei. Besonders die Ausweitung des Warenhandels mit anderen asiatischen Ländern sowie mit der EU und lateinamerikanischen Volkswirtschaften trug dazu bei und kompensierte den Rückgang der chinesischen Exporte in die USA (Deutsche Bundesbank, 2025a; Song, 2025a). Die Bruttoanlageinvestitionen stützten das chinesische BIP-Wachstum vor allem im 2. Quartal 2025. Im 3. Quartal 2025 betrug das chinesische BIP-Wachstum 1,1 %. Höhere Konsumausgaben sowie höhere Exporte haben erneut zum BIP-Wachstum beigetragen. Der Wachstumsbeitrag der Bruttoanlageinvestitionen fiel jedoch leicht schwächer aus als im Vorquartal. Im Prognosezeitraum dürfte die chinesische Volkswirtschaft schwächer expandieren als im laufenden Jahr. [KASTEN 1](#) Der schwache

ABBILDUNG 6

Durchschnittlicher Effektivzollsatz¹ auf US-Importe



1 – Stand 31. Oktober 2025. Der durchschnittliche Effektivzollsatz berechnet sich aus der Summe der Zollsätze der jeweiligen Produktgruppe, gewichtet mit ihrem jeweiligen Anteil am gesamten Importvolumen. Da die Berechnung mit Importwerten aus dem Jahr 2024 erfolgt, werden keine durch die Zollveränderungen ausgelösten Substitutionseffekte berücksichtigt. Zölle werden gemäß dem „Harmonised Tariff Schedule“ (HTS) erhoben, einem System der Wareneinteilung im internationalen Handel. Die Zölle auf schwere Nutzfahrzeuge sowie auf Holz und Möbel wurden berücksichtigt, lassen sich in der Abbildung aufgrund der geringen Importvolumina jedoch nicht erkennen. 2 – Bezieht sich auf das Szenario „Nach dem 1. August“. CN-China, CH-Schweiz, KR-Republik Korea, JP-Japan, EU-Europäische Union, UK-Vereinigtes Königreich, CA-Kanada. 3 – Für Kanada wird angenommen, dass 75 % der Waren im Rahmen des United States-Mexico-Canada-Agreement (USMCA) nicht verzollt werden. 4 – Zölle aus dem Jahr 2024, die im Jahr 2025 weiterhin gelten (für EU und UK bis zum Zeitpunkt der Zolldeals). 5 – Und Waren daraus. Für Aluminium sowie Eisen und Stahl galt seit Februar 2025 ein Zollsatz von 25 %, der im Juni auf 50 % angehoben wurde. Ausnahme UK: 25 %. 6 – Und Waren daraus. Kupfer ab 1. August: 50 %. Ausnahme UK: 25 %. 7 – Für Autos und Autoteile gilt seit März 2025 ein Zollsatz von 25 %. Für EU, KR und JP durch Abkommen auf 15 % gesenkt, für UK auf 10 % gesenkt. 8 – Bisher sind diese Produkte von Zöllen ausgenommen, würden jedoch ohne die bisherigen Ausnahmen mit 15 % verzollt werden. 9 – Strafzölle: EU 10 % (vor Deal) / 15 % (nach Deal), CN 30 %, CH 39 %, KR 15 %, JP 15 %, UK 10 %, CA 35 %.

Quellen: Fitch Ratings, Trade Map (International Trade Centre, www.trademap.org), United States International Trade Commission, eigene Berechnungen

© Sachverständigenrat | 25-225-03

Immobilienmarkt dämpft weiterhin die Binnennachfrage. Zudem dürften die höheren US-Einfuhrzölle die Exporte in die USA dämpfen. Gleichzeitig dürften die Ausfuhren nach Asien jedoch verstärkt ausgeweitet werden. Insgesamt dürften die Exporte im Jahr 2026 leicht schwächer expandieren als im Jahr 2025.

▸ KASTEN 1

Fokus: Die großen Volkswirtschaften USA und China

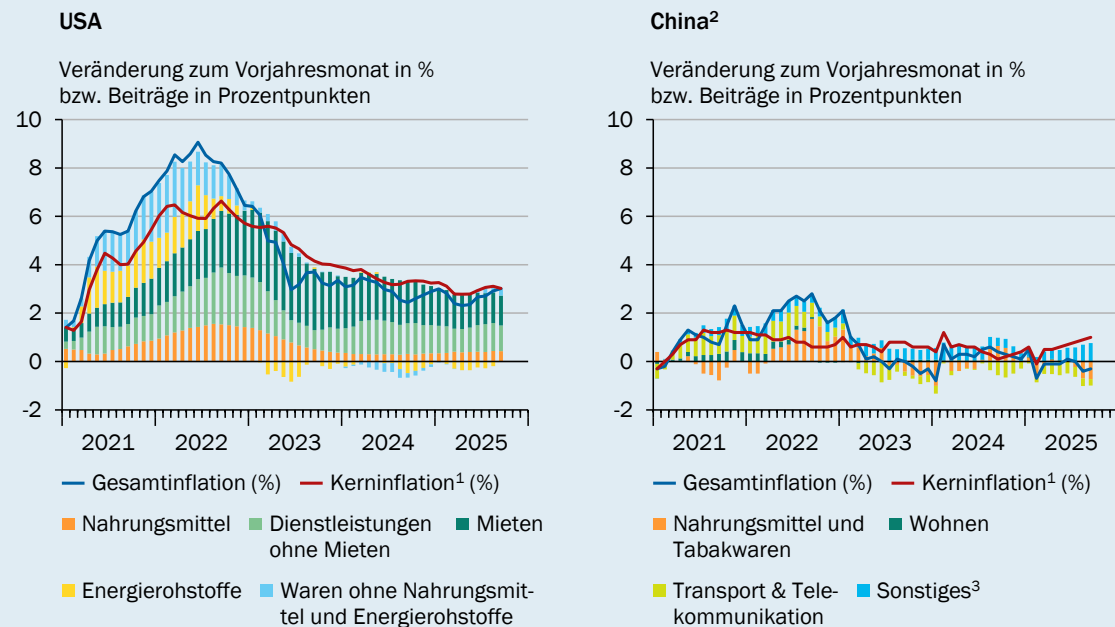
Die **Wirtschaftsleistung der USA** ging im 1. Quartal 2025 preis- und saisonbereinigt **im Vergleich zum Vorquartal um 0,2 % zurück**. Zum Rückgang des BIP trugen vor allem höhere Importe in Erwartung der angekündigten US-Einfuhrzölle bei, während die Bruttoanlageinvestitionen stark stützten. **Im 2. Quartal 2025 wuchs die US-Volkswirtschaft um 1,0 %**. Der private Konsum trug dazu maßgeblich bei, während die Importe und die Bruttoanlageinvestitionen zurückgingen. Insgesamt dürften die US-Einfuhrzölle im 1. Halbjahr 2025 zu höheren Staatseinnahmen geführt haben. Gleichzeitig dürften die Gegenmaßnahmen der US-Handelspartner sowie Substitutionseffekte der US-Unternehmen das BIP-Wachstum jedoch gedämpft haben (The Budget Lab at Yale, 2025a). Die Beschäftigungsentwicklung fiel im Sommer 2025 schwach aus. Die Arbeitslosenquote stieg im August 2025 auf 4,3 % und erreichte damit den höchsten Wert seit vier Jahren. Im September 2025 lagen sowohl die Inflationsrate als auch die Kerninflationsrate bei 3,0 % gegenüber dem Vorjahresmonat. Die Inflation wurde zuletzt durch höhere Preise für Dienstleistungen und Mieten getrieben. [▸ ABBILDUNG 7 LINKS](#) Damit sorgen Wirtschaftsbereiche, die nicht von den Zöllen betroffen sein dürften, für Preisdruck. Seit Jahresbeginn 2025 tragen zudem gestiegene Preise für Waren ohne Nahrungsmittel und Energie zur Inflation bei. Dies dürfte auf eine Überwälzung der eingeführten Zölle hinweisen (Authers, 2025; The Budget Lab at Yale, 2025b). Die schwächere Entwicklung am Arbeitsmarkt und der gleichzeitig zunehmende Preisdruck verschärfen den Zielkonflikt der US-Notenbank zwischen Preisstabilität und Beschäftigung. [▸ ZIFFER 28](#) Angesichts der sich abkühlenden Arbeitsmarktlage leitete die US-Notenbank im September 2025 eine erste Zinssenkung im Jahr 2025 ein.

Im 3. Quartal 2025 dürfte das US-BIP um 0,6 % im Vergleich zum Vorquartal gestiegen sein. Im Gegensatz zur üblichen Veröffentlichung der Vorausschätzung des US-BIP Ende Oktober wurde diese bis zum Datenschluss aufgrund der Haushaltssperre nicht veröffentlicht. Für den Prognosezeitraum deutet die schwächere Dynamik am US-Arbeitsmarkt auf ein **abgeschwächtes BIP-Wachstum** hin. Darüber hinaus dürften die Zölle auf importierte Vorleistungsgüter die Produktionskosten in den USA zunehmend steigern. Die gestiegenen Einfuhrzölle dürften zunehmend an die Konsumentinnen und Konsumenten weitergegeben werden und die preisbereinigten Einkommen zusätzlich belasten. Aufgrund zunehmender Sorgen am Arbeitsmarkt sowie steigender Inflationserwartungen hat sich die Verbraucherstimmung seit Jahresbeginn 2025 deutlich abgeschwächt (The Conference Board, 2025). **Somit dürfte der private Konsum im Prognosezeitraum weniger stützend als in den vergangenen Jahren wirken.** Die kräftig ausgeweiteten Ausrüstungsinvestitionen im Zuge des anhaltenden Booms im Bereich der künstlichen Intelligenz (KI) dürften die Bruttoanlageinvestitionen jedoch weiter stützen (Aliaga, 2025). Die seit Anfang Oktober 2025 laufende Haushaltssperre für die US-Bundesbehörden dürfte das BIP-Wachstum in den USA im 4. Quartal 2025 dämpfen. Derzeit schätzt die US-Regierung die entgangene Wirtschaftsleistung aufgrund der Haushaltssperre auf rund 15 Mrd US-Dollar pro Woche (CEA, 2025; Lawder und Shalal, 2025). Im Oktober 2025 dürften sich die kumulierten Einbußen auf rund 0,2 % des US-BIP belaufen. Dies dürfte jedoch das jahresdurchschnittliche BIP-Wachstum der US-Volkswirtschaft im Jahr 2025 kaum beeinträchtigen. Dennoch geht mit dem schwächeren BIP-Wachstum im 4. Quartal 2025 eine Reduktion des statistischen Überhangs einher. Insgesamt erwartet der Sachverständigenrat für das Jahr 2025 einen Anstieg des US-BIP von 1,9 %. Für das Jahr 2026 wird ein leicht schwächeres BIP-Wachstum in Höhe von 1,6 % prognostiziert. Schätzungen zufolge dürften die US-Einfuhrzölle und die Gegenmaßnah-

men dabei das BIP-Wachstum in beiden Jahren jeweils um rund 0,5 Prozentpunkte verringern (The Budget Lab at Yale, 2025a). Der Anstieg der Verbraucherpreise dürfte, gemessen am Consumer Price Index, in den Jahren 2025 und 2026 bei jeweils 2,8 % liegen.

ABBILDUNG 7

Verbraucherpreisinflation in den USA und China



1 – Gesamtindex ohne Nahrungsmittel und Energie. 2 – Das Staatliche Amt für Statistik (National Bureau of Statistics, NBS) der Volksrepublik China veröffentlicht keine Gewichte für die Subindizes der Verbraucherpreisinflation. Die Gewichte werden alle fünf Jahre neu berechnet, zuletzt im Januar 2021. Zur Schätzung der Gewichte für die Subindizes wird die Verbraucherpreisinflation ab dem Jahr 2021 auf die Subindizes unter folgenden zwei Nebenbedingungen regressiert: Jedes Gewicht ist größer oder gleich null und die Summe der Gewichte ist eins. 3 – Umfasst Preisänderungen für die folgenden Kategorien: Kleidung; Haushaltsnahe Waren und Dienstleistungen; Bildung, Kultur und Erholung; Gesundheitsversorgung; Verschiedene Waren und Dienstleistungen.

Quellen: BLS, LSEG Datastream, NBS, eigene Berechnungen
© Sachverständigenrat | 25-207-01

Die **chinesische Volkswirtschaft expandierte** laut offiziellen Angaben **in den ersten beiden Quartalen des Jahres 2025** preis- und saisonbereinigt mit **Zuwachsraten von 1,2 % bzw. 1,0 % gegenüber dem jeweiligen Vorquartal**. Dazu trugen die Konsumausgaben stark bei. Hierbei dürfte insbesondere der private Konsum eine wichtige Rolle gespielt haben. Darauf deuten die im 1. und 2. Quartal 2025 gestiegenen Einzelhandelsumsätze hin. Zusätzlich dürfte sich das im März 2025 verabschiedete Konjunkturpaket stützend ausgewirkt haben (FG 2025 Kasten 1). Auch die chinesischen Exporte stiegen in den ersten beiden Quartalen des Jahres 2025 kräftig, vor allem in andere asiatischen Volkswirtschaften, den Euro-Raum und lateinamerikanische Volkswirtschaften, wohingegen die chinesischen Exporte in die USA im Zuge der höheren US-Einfuhrzölle stark zurückgegangen sind (Song, 2025a). Im Gegensatz zur Entwicklung der Konsumausgaben und der Exporte haben die Bruttoanlageinvestitionen das chinesische BIP-Wachstum nur im 2. Quartal 2025 deutlich gestützt. Entstehungsseitig dürfte die weiterhin stark steigende Industrieproduktion das BIP-Wachstum im 1. und 2. Quartal 2025 gestützt haben. Im September 2025 sank die Inflation gegenüber dem Vorjahresmonat um 0,3 %, während die Kerninflation um 1,0 % zunahm. [ABBILDUNG 7 RECHTS](#) Seit März 2023 leistet insbesondere der Bereich Transport und Telekommunikation einen negativen Beitrag zur Inflation.

Im 3. Quartal 2025 lag das BIP-Wachstum laut Vorausschätzung bei 1,1 %. Die Konsumausgaben haben erneut deutlich zur gesamtwirtschaftlichen Expansion beigetragen. Der priva-

te Konsum dürfte somit stützend gewirkt haben, auch wenn sich die Einzelhandelsumsätze im 3. Quartal 2025 schwach entwickelten. Der positive Wachstumsbeitrag der Exporte fiel im 3. Quartal 2025 leicht stärker aus als im Vorquartal. Ausschlaggebend hierfür dürften weiterhin die Exporte in andere asiatische Volkswirtschaften gewesen sein. Die Exporte in die USA stiegen im Juli 2025 nach fünf Rückgängen in Folge. Die Bruttoanlageinvestitionen haben das BIP-Wachstum im 3. Quartal 2025 ebenfalls gestützt, entwickelten sich jedoch schwächer als im Vorquartal. **Für den weiteren Prognosezeitraum ist von einer leichten Abschwächung der gesamtwirtschaftlichen Entwicklung in China auszugehen.** So lag der Einkaufsmanagerindex für das Verarbeitende Gewerbe im Oktober 2025 weiterhin unterhalb der Wachstumsschwelle (Song, 2025b). Insbesondere die höheren US-Einfuhrzölle dürften die Exportentwicklung im Prognosezeitraum dämpfen. Nachdem die US-Regierung temporär Einfuhrzölle auf chinesische Waren reduziert bzw. ausgesetzt hatte, wurde am 30. Oktober 2025 ein Zollabkommen zwischen US-Präsident Donald Trump und Chinas Staatspräsident Xi Jinping mit geplantem Inkrafttreten am 10. November 2025 beschlossen. Dieses sieht eine Reduktion der US-Einfuhrzölle auf chinesische Waren vor und beinhaltet im Gegenzug die Aufhebung der von China ergriffenen Vergeltungsmaßnahmen auf US-Produkte. Insgesamt dürften die US-Einfuhrzölle auf chinesische Produkte weiterhin erhöht bleiben. Zusätzlich belastet weiterhin der schwache Immobilienmarkt die Binnennachfrage. Insgesamt erwartet der Sachverständigenrat für das Jahr 2025 ein BIP-Wachstum von 5,0 %. Für das Jahr 2026 wird ein schwächerer Zuwachs von 4,5 % prognostiziert. Die Verbraucherpreise dürften im Jahr 2025 um 0,1 % zurückgehen und im Jahr 2026 um 0,2 % steigen.

- 19. Die Konjunktur im Euro-Raum hat an Schwung verloren.** Zwar wuchs das BIP im 1. Quartal 2025 preis-, saison- und kalenderbereinigt mit 0,6 % gegenüber dem Vorquartal kräftig, der Anstieg ist aber zur Hälfte auf das starke BIP-Wachstum in Irland von 7,5 % gegenüber dem Vorquartal zurückzuführen. In Irland nahmen die Exporte, vor allem von pharmazeutischen Produkten, aufgrund von Vorzieheffekten um 9,4 % zu (Humphries und Halpin, 2025). Im übrigen Euro-Raum waren ähnliche Vorzieheffekte weniger stark ausgeprägt, sodass das BIP-Wachstum im Euro-Raum ohne Irland im 1. Quartal 2025 nur 0,3 % betrug. Im 2. Quartal 2025 verlangsamte sich der Produktionsanstieg im Euro-Raum auf 0,1 % gegenüber dem Vorquartal. Die gesamtwirtschaftliche Entwicklung in den großen Volkswirtschaften der Währungsunion war dabei sehr unterschiedlich. [↗ KASTEN 2](#)

[↗ KASTEN 2](#)

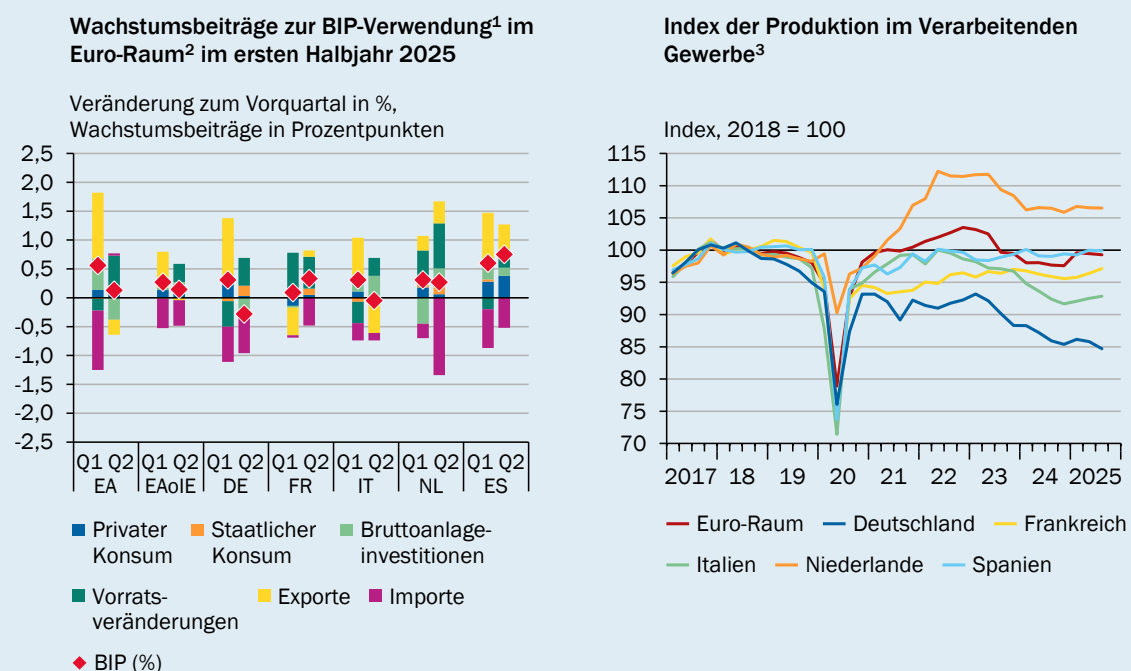
Fokus: Konjunkturelle Entwicklung in Frankreich, Italien, Spanien und den Niederlanden

Die **französische Volkswirtschaft** wuchs im 2. und 3. Quartal 2025 preis-, saison- und kalenderbereinigt um 0,3 % bzw. 0,5 % gegenüber dem Vorquartal. Wie schon zu Jahresbeginn kam im 2. Quartal 2025 der größte Wachstumsbeitrag von den Vorratsveränderungen, der wohl vor allem auf Luftfahrzeuge und in geringerem Maße auf Kraftfahrzeuge zurückgeführt werden kann (INSEE, 2025). [↗ ABBILDUNG 8 LINKS](#) Im 3. Quartal 2025 war der Produktionszuwachs hingegen maßgeblich auf die Ausfuhren zurückzuführen, die um 2,2 % zunahmen. Der private Verbrauch stagniert hingegen seit drei Quartalen und die Investitionen entwickeln sich schwach. Laut Umfragen der Europäischen Kommission ist das Verbrauchervertrauen am aktuellen Rand weiterhin gering. Dies könnte im Zusammenhang mit dem erneuten Scheitern der Regierung und der erhöhten politischen Unsicherheit stehen. In dieser Prognose wird unterstellt, dass es

der neuen Regierung gelingt, einen Kompromiss für den Haushalt auszuhandeln und dafür eine Mehrheit im Parlament zu finden. Mit der Aussetzung einer Rentenreform, die eine Anhebung des Renteneintrittsalters auf 64 Jahre vorgesehen hätte, erscheint dies als realistisch. Der Haushalt dürfte jedoch eine etwas geringere Konsolidierung des öffentlichen Defizits beinhalten, als dies vom ehemaligen Premierminister Bayrou vorgesehen war (von 5,4 % des BIP in diesem Jahr auf 4,6 % des BIP im kommenden Jahr). Vor diesem Hintergrund dürfte sich die private Investitionstätigkeit erholen und im weiteren Verlauf in mäßigem Tempo expandieren. Positiv für den Außenhandel ist, dass auf Ausfuhren im Bereich Luftfahrt in die USA weiterhin keine Zölle fällig werden. Der private Verbrauch wird im Prognosezeitraum von einer steigenden Kaufkraft der privaten Haushalte gestützt, denn im Vergleich zum Durchschnitt des Euro-Raums dürfte die Inflationsrate niedrig ausfallen. Angesichts der erforderlichen Konsolidierung und erhöhter politischer Unsicherheit wird der private Verbrauch dennoch nur verhalten wachsen. Der Sachverständigenrat geht davon aus, dass das BIP in Frankreich in den Jahren 2025 und 2026 jeweils um 0,8 % steigen wird.

ABBILDUNG 8

Bruttoinlandsprodukt und Industrieproduktion im Euro-Raum



1 – Preis-, saison- und kalenderbereinigt. 2 – EA-Euro-Raum, EAoIE-Euro-Raum ohne Irland, DE-Deutschland, FR-Frankreich, IT-Italien, NL-Niederlande, ES-Spanien. 3 – Saison- und kalenderbereinigt. Quartalsdurchschnitte der Monatswerte. Der Durchschnitt für 2025Q3 basiert nur auf den Werten für Juli und August 2025.

Quellen: Eurostat, eigene Berechnungen

© Sachverständigenrat | 25-079-02

Die **italienische Volkswirtschaft** ist im 2. Quartal 2025 leicht geschrumpft. Vorangegangen war diesem Rückgang jedoch ein starker Anstieg der Produktion zu Jahresbeginn. Maßgeblich für diese Dynamik dürften Vorzieheffekte im Zusammenhang mit drohenden Zöllen auf US-Einfuhren aus der EU gewesen sein, denn im 1. Quartal 2025 nahmen die italienischen Exporte noch deutlich um 2,1 % gegenüber dem Vorquartal zu. Im Folgequartal erfolgte eine Gegenbewegung, durch die die Ausfuhren um 1,7 % zurückgingen. Zwar stagnierte laut Schnellmeldung das BIP im 3. Quartal 2025. Im weiteren Verlauf dürfte die Konjunktur jedoch wieder an Fahrt aufnehmen. Darauf deutet nicht zuletzt die andauernde Erholung der Industrieproduktion hin.

ABBILDUNG 8 RECHTS Vor dem Hintergrund der gestiegenen US-Zölle auf EU-Exporte und der nach

wie vor erhöhten handelspolitischen Unsicherheit bleibt der Ausblick für die Konjunktur in Italien jedoch verhalten. Für das Jahr 2025 erwartet der Sachverständigenrat, dass das Wirtschaftswachstum in Italien 0,5 % beträgt. Im Jahr 2026 dürfte das BIP dann mit 0,6 % nur geringfügig stärker expandieren.

Die **spanische Volkswirtschaft** verzeichnete im 2. und 3. Quartal 2025 im Vergleich zu anderen großen Volkswirtschaften des Euro-Raums erneut einen kräftigen Zuwachs. Das BIP nahm preis-, saison- und kalenderbereinigt mit Vorquartalsraten in Höhe von 0,8 % und 0,6 % zu. Gestützt wurde die Expansion dabei vor allem vom privaten Verbrauch und den Investitionen. Die Ausfuhren gingen im 3. Quartal 2025 deutlich zurück, nachdem es, wohl ebenfalls wegen Vorzieheffekten vor dem Hintergrund drohender US-Zölle, in der 1. Jahreshälfte 2025 zu einer kräftigen Ausweitung gekommen war. Für eine robuste Wachstumsdynamik spricht zudem die starke Importnachfrage. Angesichts des verschlechterten außenwirtschaftlichen Umfelds aufgrund höherer US-Zölle auf Einfuhren aus der EU dürfte sich das BIP-Wachstum der spanischen Wirtschaft im Prognosezeitraum auf 2,8 % bzw. 2,0 % in den Jahren 2025 und 2026 spürbar abschwächen. Der BIP-Zuwachs fällt damit jedoch weiterhin deutlich größer aus als im Durchschnitt des Euro-Raums.

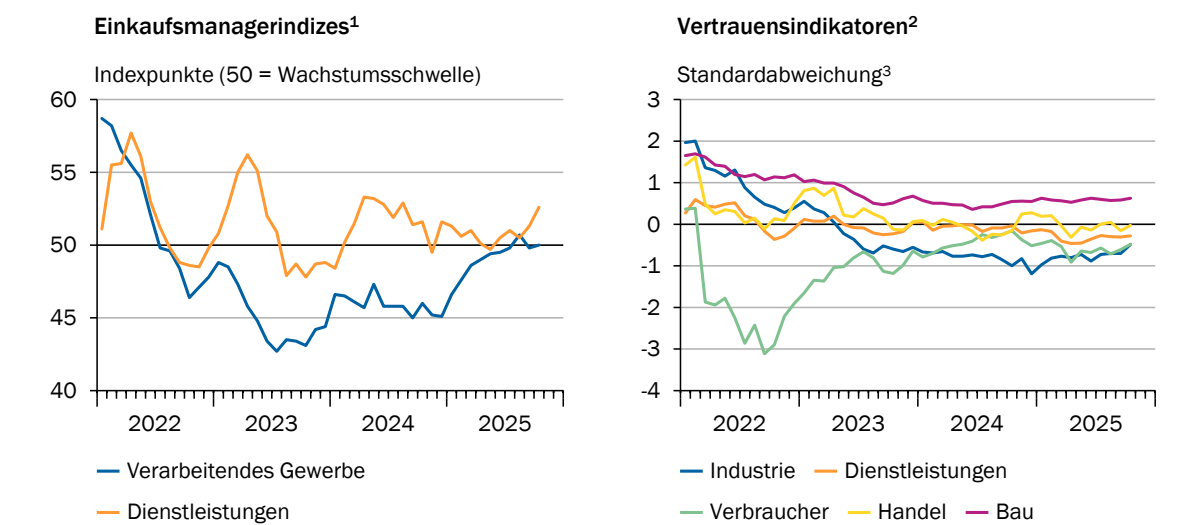
In den **Niederlanden** hat die konjunkturelle Dynamik weiter nachgelassen. Nach einem preis-, saison- und kalenderbereinigten Anstieg des BIP im 1. und 2. Quartal 2025 in Höhe von jeweils 0,3 % gegenüber dem Vorquartal nahm die Produktion im 3. Quartal 2025 geringfügig stärker um 0,4 % zu. Die Konsumausgaben, insbesondere des Staates, lieferten große Wachstumsbeiträge in den vergangenen Quartalen. Hingegen entwickelten sich die Investitionen erratisch und schrumpften im 3. Quartal 2025 nach einem kräftigen Zuwachs im 2. Quartal. Das Verbrauchervertrauen hat sich laut Umfragen der Europäischen Kommission weiter verbessert. Auch im Verarbeitenden Gewerbe zeichnet sich am aktuellen Rand laut Einkaufsmanagerindex eine bessere Stimmung ab. Vor diesem Hintergrund dürfte das BIP in den kommenden Quartalen wohl in etwa demselben Tempo zulegen wie zuletzt und im Durchschnitt des laufenden Jahres um 1,7 % wachsen. Im kommenden Jahr dürfte die Produktion dann um 1,2 % zunehmen.

20. Indikatoren für den Euro-Raum deuten für die **2. Jahreshälfte 2025 nicht auf eine Beschleunigung der Wachstumsdynamik** hin. Das BIP hat gemäß Schnellschätzung im 3. Quartal 2025 preis-, saison- und kalenderbereinigt um 0,2 % gegenüber dem Vorquartal zugelegt. Laut Einkaufsmanagerindizes dauert die zyklische Erholung im Verarbeitenden Gewerbe an, verlangsamt sich jedoch am aktuellen Rand, während die Lageeinschätzung der Einkaufsmanager im Dienstleistungsbereich sprunghaft zunahm. [ABBILDUNG 9 LINKS](#) Unternehmensbefragungen der Europäischen Kommission deuten jedoch nicht auf eine bessere Stimmung in diesen Wirtschaftsbereichen hin. Zudem liegt laut diesen Indikatoren das Verbrauchervertrauen nach wie vor deutlich unter seinem langjährigen Durchschnitt. [ABBILDUNG 9 RECHTS](#)

21. Die Wirtschaftsleistung im Euro-Raum dürfte im weiteren Prognosezeitraum **mit geringem Schwung expandieren**. Die hohen Zölle, die nun auf US-Einfuhren aus der EU gelten, senken die Nachfrage nach Waren wie Maschinen oder Fahrzeugen sowie chemischen Produkten, die zu den wichtigsten Ausfuhren aus dem Euro-Raum zählen. Die effektive Aufwertung des Euro in den vergangenen Monaten hat die preisliche Wettbewerbsfähigkeit des Euro-Raums verschlechtert (Deutsche Bundesbank, 2025a). Dies dürfte die Ausfuhren in andere Staaten belasten. Der hohe Anteil importierter Vorleistungen an den Exporten des

ABBILDUNG 9

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 Oktober 2025.

Quellen: Europäische Kommission, S&P Global, eigene Berechnungen
© Sachverständigenrat | 25-084-02

Euro-Raums kompensiert jedoch den dämpfenden Effekt des aufgewerteten Euro auf die Exporte, da die Vorleistungsgüter günstiger bezogen werden können. Gestützt werden dürfte die Konjunktur von einer mäßigen Erholung der Investitionstätigkeit. Der private Verbrauch dürfte sich aufgrund steigender Reallöhne ebenfalls ausweiten. Die Ausrichtung der Finanzpolitik im Euro-Raum ist nicht einheitlich. Während sie in Deutschland im Prognosezeitraum expansiv ausgerichtet ist, ist sie in anderen Staaten, z. B. Italien, Frankreich oder den Niederlanden, restriktiv. Im Aggregat gehen von dieser Seite daher nur geringe Impulse für die Konjunktur aus. Der Sachverständigenrat rechnet damit, dass das **BIP** im Euro-Raum in **diesem und im kommenden Jahr um 1,4 % bzw. 1,0 % zunehmen** wird. Damit fällt das BIP-Wachstum zwar höher aus als noch im Jahr 2024, bleibt aber deutlich niedriger als der Durchschnitt der Jahre 2015 bis 2024 von 1,6 %.

22. Die **Weltwirtschaft** dürfte im Prognosezeitraum **verhalten wachsen**. Dafür spielen die dämpfenden Auswirkungen der seit Januar 2025 protektionistischen US-Handelspolitik eine maßgebliche Rolle. Dementsprechend dürfte das globale BIP im Prognosezeitraum langsam expandieren, dabei aber unter seinem langjährigen Durchschnitt bleiben. Die gestiegenen US-Einfuhrzölle dürften den globalen Warenhandel im Prognosezeitraum weiterhin belasten. In dieser Prognose wird unterstellt, dass es nicht zu einer erneuten Verschärfung der US-Handelspolitik kommt. [KASTEN 3](#) Insgesamt erwartet der Sachverständigenrat einen Anstieg des globalen BIP um 2,6 % im Jahr 2025 und 2,3 % im Jahr 2026. Der globale Warenhandel dürfte im Jahr 2025 aufgrund der Vorzieheffekte im 1. Quartal 2025 um 4,6 % zulegen. Im Jahr 2026 dürfte der Welthandel mit 1,6 % deutlich schwächer expandieren. [TABELLE 1](#)

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	1,6	1,3	5,6	4,5	3,8
Euro-Raum	16,5	0,9	1,4	1,0	2,4	2,1	2,0
darunter: Deutschland	4,7	– 0,5	0,3	0,6	2,5	2,2	2,1
Frankreich	3,2	1,1	0,8	0,8	2,3	0,9	1,7
Italien	2,4	0,5	0,5	0,6	1,1	1,7	1,7
Spanien	1,7	3,5	2,8	2,0	2,9	2,6	2,1
Niederlande	1,2	1,1	1,7	1,2	3,2	3,0	2,3
Vereinigtes Königreich	3,6	1,1	1,4	1,0	2,5	3,4	2,6
Russland	2,2	4,3	1,0	1,3	8,5	8,9	6,8
Mittel- und Osteuropa ⁴	2,0	2,0	2,5	2,6	3,9	4,0	3,5
Türkei	1,4	3,5	3,8	3,3	58,4	35,1	29,4
Andere Länder ⁵	2,5	1,7	1,2	1,4	1,7	1,7	1,6
Amerika	37,0	2,6	1,9	1,6	6,9	3,6	3,2
USA	29,3	2,8	1,9	1,6	2,9	2,8	2,8
Lateinamerika ⁶	3,2	0,9	1,8	1,4	47,2	11,3	7,1
Kanada	2,2	1,6	1,2	1,1	2,4	2,0	2,1
Brasilien	2,2	3,0	2,6	1,5	4,4	5,1	4,1
Asien	33,1	4,4	4,5	4,0	1,5	0,9	1,1
China	18,8	5,0	5,0	4,5	0,2	– 0,1	0,2
Japan	4,0	0,1	1,1	0,6	2,7	3,1	1,9
Indien	3,9	6,9	6,9	6,2	4,9	2,3	3,4
Asiatische Industrieländer ⁷	3,6	3,0	2,9	2,6	2,2	1,7	1,8
Südostasiatische Schwellenländer ⁸	2,8	4,7	4,5	4,3	2,0	1,5	2,1
Insgesamt	100	2,8	2,6	2,3	4,6	2,9	2,6
Fortgeschrittene Volkswirtschaften ⁹	65,6	1,9	1,7	1,4	2,6	2,5	2,4
Schwellenländer ¹⁰	34,4	4,5	4,4	3,9	8,4	3,7	3,2
nachrichtlich:							
exportgewichtet ¹¹	100	1,9	2,0	1,8	.	.	.
nach dem Messkonzept des IWF ¹²	100	3,3	3,1	2,8	.	.	.
Welthandel ¹³		2,2	4,6	1,6	.	.	.

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 | 25-068-03

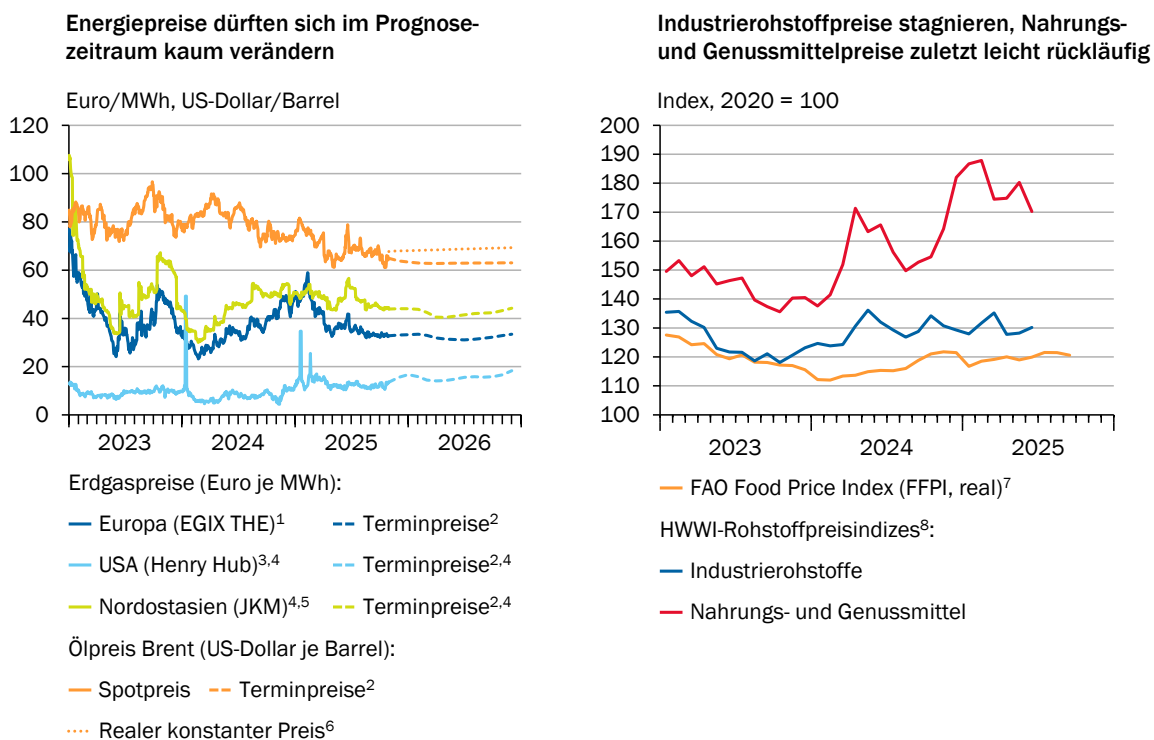
2. Rückgang der globalen Inflation hält an

23. Die **globale Verbraucherpreisinflation** ist in den **ersten beiden Quartalen des Jahres 2025** im Vergleich zum Vorjahresquartal **weiter zurückgegangen**. Preisanstiege in den Dienstleistungsbereichen sind weiterhin die wesentlichen Treiber der Inflation. [↗ ZIFFER 25](#) Die Nahrungsmittelpreise waren in der 1. Jahreshälfte 2025 ebenfalls erhöht und gingen in den Folgemonaten nur leicht zurück. Die Energiepreise trugen weltweit aufgrund der zwischen Januar und Mai 2025 gesunkenen Rohölpreise negativ zur Gesamtinflation bei. Seit August 2025 ist der Rohölpreis in der Tendenz erneut abwärtsgerichtet. [↗ ZIFFER 24](#) Die höheren US-Einfuhrzölle werden zunehmend auf die Verbraucherpreise in den USA überwältigt und dürften die Inflationsrate in den USA im Prognosezeitraum erhöhen. Der geldpolitische Kurs der Zentralbanken der größten Volkswirtschaften unterscheidet sich seit Ende des Jahres 2024. Während die Bank of England und die EZB die Leitzinsen im Verlauf des Jahres 2025 mehrmals gesenkt haben, hat die Federal Reserve erst im September und Oktober 2025 nach einer neunmonatigen Pause den Zinssenkungszyklus fortgesetzt. [↗ ZIFFER 28](#)
24. Der **Preis für Rohöl** ist **seit Jahresbeginn 2025 zurückgegangen** und liegt im Oktober 2025 bei etwa 64 US-Dollar pro Barrel. [↗ ABBILDUNG 10 LINKS](#) Er fällt damit etwa 11 US-Dollar pro Barrel niedriger aus als noch im Vorjahresmonat. Der Rückgang dürfte unter anderem auf die begonnene Ausweitung der Fördermenge der OPEC+ [↗ GLOSSAR](#) zurückzuführen sein (EIA, 2025). Die prognostizierte schwache globale Nachfrage und eine weitere Ausweitung der Fördermengen dürften im Prognosezeitraum weiter zu leicht fallenden Preisen führen. Die **Großhandelspreise für Erdgas in Europa** betrugen im Monatsdurchschnitt des Oktober 2025 etwa 33 Euro je Megawattstunde (MWh) und waren damit auf einem ähnlichen Niveau wie im selben Zeitraum des Vorjahres. [↗ ABBILDUNG 10 LINKS](#) Der aktuelle Erdgaspreis liegt damit auf dem Niveau, das an den Terminmärkten auch für den Winter 2026 erwartet wird. Im Sommer dürfte der Erdgaspreis saisonbedingt leicht niedriger ausfallen. [↗ TABELLE 2](#)

Die **Preise für Industrierohstoffe haben sich in der 1. Jahreshälfte 2025 kaum verändert**. [↗ ABBILDUNG 10 RECHTS](#) Gemessen am HWWI-Rohstoffpreisteilindex sind die Preise für Nichteisenmetalle trotz der US-Einfuhrzölle auf Aluminium leicht gesunken. Dies spiegelt die schwache globale Nachfrage wider (Mysteel und AL Circle, 2025). [↗ ZIFFER 10](#) Die Preise für Nahrungs- und Genussmittel sind seit dem Jahr 2024 in der Tendenz aufwärtsgerichtet. Zuletzt sind sie jedoch leicht zurückgegangen. Die schwache und teils rückläufige Entwicklung der Energie- und Rohstoffpreise dürfte sich ebenfalls dämpfend auf den Anstieg der Erzeugerpreise und die globale Verbraucherpreisinflation auswirken. [↗ ZIFFER 32](#)

25. Die **Verbraucherpreisinflation** ist in einigen **fortgeschrittenen Volkswirtschaften, wie den USA und im Vereinigten Königreich, noch erhöht**. Nachdem die Inflation in den USA im April 2025 auf 2,3 % gegenüber dem Vorjahresmonat gefallen ist, stieg sie im September 2025 zuletzt wieder auf 3,0 %. Die größten Beiträge zur Verbraucherpreisinflation in den USA kamen von den Mieten sowie den Dienstleistungspreisen. [KASTEN 1](#) Zunehmend tragen jedoch die Warenpreise zur Inflation bei, was auf die Überwälzung der höheren US-Einfuhrzölle hindeutet (Andrade et al., 2025; Dvorkin et al., 2025; Horwich, 2025; The Budget Lab at Yale, 2025b). Die Warenpreisinflation war zwischen Mitte des Jahres 2023 und Ende des Jahres 2024 in der Tendenz rückläufig. Seit Jahresbeginn 2025 kam es jedoch zu einer Trendumkehr. Basierend auf dem Personal Consumption Expenditure Index stiegen in der 1. Jahreshälfte 2025 die Preise für Wa-

ABBILDUNG 10

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 November 2025 und die folgenden Monate, abgerufen am 31. Oktober 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 | 25-039-03

ren ohne Nahrung und Energie sowie die Preise von langlebigen Waren um 1,5 % bzw. 1,7 % im Vergleich zum Vorjahreszeitraum (The Budget Lab at Yale, 2025b). Darüber hinaus sind im Zeitraum zwischen März und Oktober 2025 die Preise für importierte Waren im Einzelhandelsbereich deutlich stärker angestiegen als die Preise für die im Inland produzierten Waren desselben Segments (Cavallo et al., 2025). Im Vereinigten Königreich lag die Inflation im September 2025 bei 3,8 % gegenüber dem Vorjahresmonat. Seit Jahresbeginn tragen gestiegene Kosten für Transportmittel und Lebensmittel zur Inflation bei. Im Gegensatz dazu dämpften die zwischen Januar und Juni 2025 stark gesunkenen Energiepreise den Preisauftrieb.

26. Die **Inflation im Euro-Raum** hat sich im Verlauf der 1. Jahreshälfte 2025 bei etwa 2 % **stabilisiert**. Gemessen am Harmonisierten Verbraucherpreisindex lagen die Preise im Oktober 2025 um 2,1 % höher als im Vorjahresmonat. Bei den Dienstleistungen zog der Preisdruck etwas an und lag bei 3,4 % verglichen mit dem Vorjahresmonat und blieb damit nach wie vor deutlich höher als jener für Industriewaren ohne Energie. Die Teuerungsrate von Nahrungsmitteln ging deutlich von 3,0 % im September 2025 auf 2,5 % im Oktober jeweils im Vergleich zum Vorjahresmonat zurück. Die Preise für Energie gingen den achten Monat in Folge zurück. Im Prognosezeitraum dürfte hiervon nur ein geringer Preisdruck ausgehen. Zudem wirkt die Aufwertung des Euro gegenüber dem US-Dollar preisdämpfend, weil die Importe des Euro-Raums dadurch günstiger werden. [↘ ZIFFER 13](#) Die Auswirkung auf die Inflation dürfte jedoch gering ausfallen, da mehr als die Hälfte der gesamten Importe in Euro bezahlt werden.
27. **In China** bleibt die **Verbraucherpreisinflation** insgesamt seit Februar 2025 in der Tendenz **rückläufig** und lag zuletzt im September bei –0,3 % gegenüber dem Vorjahresmonat. [↘ KASTEN 1](#) Wesentliche Treiber dieser Entwicklung sind die seit März 2023 negativen Beiträge zur Inflation im Bereich Transport und Telekommunikation. Im 3. Quartal 2025 waren die Preise für Nahrungsmittel sowie für Tabak ebenfalls rückläufig. Ausschlaggebend für die schwache Preisentwicklung dürften die in den vergangenen Jahren stark ausgeweiteten Produktionskapazitäten sowie die weiterhin verhaltene Binnennachfrage sein.
28. **Der geldpolitische Kurs der Zentralbanken im Euro-Raum und im Vereinigten Königreich unterscheidet sich** seit Ende des Jahres 2024 **von jener der Federal Reserve in den USA**. [↘ ABBILDUNG 11 LINKS](#) Die US-amerikanische Zentralbank senkte nach einer neunmonatigen Pause im September 2025 den Leitzins erstmals im Jahr 2025. Im Oktober 2025 folgte eine weitere Zinssenkung. Aktuell liegt die Federal Funds Rate zwischen 3,75 % und 4,00 %. Im Unterschied dazu senkten die Bank of England und die EZB ihre Leitzinsen mehrmals im Verlauf des Jahres 2025. Während die Bank of England ihren Leitzins im Jahr 2025 dreimal auf zuletzt 4,0 % senkte, reduzierte die EZB die Einlagefazilität im laufenden Jahr bereits viermal auf zuletzt 2,0 %.

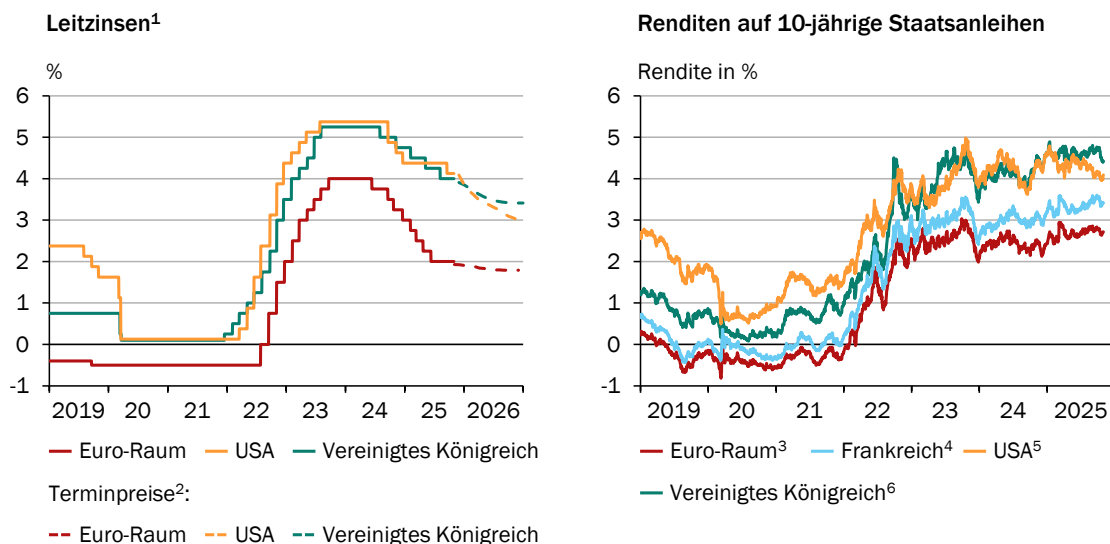
Die seit dem **Sommer 2024** eingeleitete **geldpolitische Lockerung** geht jedoch nicht mit einer **Senkung der Zinsen in längerfristigen Maturitäten** einher. Stattdessen liegen die Renditen zehnjähriger Staatsanleihen in den USA, im Vereinigten Königreich und im Euro-Raum weiterhin leicht über dem Niveau

vom Jahresende 2022. [ABBILDUNG 11 RECHTS](#) Dafür sind die Terminprämien verantwortlich. Im Fall der USA reflektieren die höheren Renditen die gestiegenen Prämien für die steigende Staatsverschuldung, höhere Inflationserwartungen sowie Risikoprämien (IWF, 2025). Der starke Anstieg der Renditen auf zehnjährige Staatsanleihen des Euro-Raums im März 2025 ist auf die Ankündigung des Finanzpakets in Deutschland zurückzuführen (FG 2025 Ziffern 30 f.). Dieser Anstieg deutet darauf hin, dass die Märkte die fiskalische Expansion maßgeblich als wachstumssteigernd angesehen haben. Gleichzeitig dürfte der Anstieg der Renditen eine Reaktion auf eine künftige Erhöhung des Angebots deutscher Staatsanleihen gewesen sein. In den Folgewochen gingen die Renditen leicht zurück, als sich eine graduelle Implementierung des Finanzpakets abzeichnete. [ZIFFER 74](#) Ab Mai 2025 stiegen die Renditen jedoch tendenziell wieder aufgrund erwarteter hoher Finanzierungsbedarfe der deutschen Regierung in der Zukunft an (BMF, 2025). Darüber hinaus divergieren die Renditen der französischen Staatsanleihen seit dem Sommer 2024 deutlich stärker von den Renditen des Euro-Raums. Ursprünglich trug dazu das im Juli 2024 von der Europäischen Kommission eingeleitete Defizitverfahren gegen Frankreich bei. Im Jahr 2025 sind die höheren Renditen auf den laufenden Haushaltsstreit zurückzuführen.

29. Nach den Zinssenkungen durch die **Federal Reserve** im September und Oktober 2025 erwarten die Finanzmärkte eine **weitere Senkung in der kommenden Sitzung** im Dezember 2025. Die zuletzt veröffentlichten Zinsprojektionen

[ABBILDUNG 11](#)

Geldpolitik gelockert, Finanzierungsbedingungen verbesserten sich zuletzt kaum



1 – Die betrachteten Leitzinsen sind der EZB-Zinssatz für die Einlagefazilität für den Euro-Raum, die Federal Funds Rate für die USA und die Bank Rate für das Vereinigte Königreich. 2 – Erwartungen der Marktteilnehmerinnen/-teilnehmer über die Zentralbankzinsen ermittelt aus den 30-tägigen Federal Funds Futures für die USA, Euro Short Term Rate (STR) Overnight Index Swaps implizierte Forward-Zinsen für den 1-Monats Euro STR für den Euro-Raum und den Overnight Index Swap Forwards für das Vereinigte Königreich. Durchschnittliche Terminpreise der vergangenen zehn Handelstage, abgerufen am 31. Oktober 2025. 3 – Für den Euro-Raum werden nur Staatsanleihen mit AAA Bonität berücksichtigt. Dies umfasst aktuell Deutschland, die Niederlande und Luxemburg. 4 – Frankreich wird von der Agentur Standard & Poor's derzeit mit AA– bewertet. 5 – Die USA werden von der Agentur Standard & Poor's derzeit mit AA+ bewertet. 6 – Das Vereinigte Königreich wird von der Agentur Standard & Poor's derzeit mit AA bewertet.

Quellen: BoE, CME, EZB, Fed, ICE, LSEG Datastream, LSEG Workspace, eigene Berechnungen

© Sachverständigenrat | 25-213-02

der Mitglieder des geldpolitischen Ausschusses legen dabei weitere Zinssenkungen im Jahr 2026 nahe (Fed, 2025). [ABBILDUNG 11 LINKS](#) **Für die Bank of England und die EZB** ist im Prognosezeitraum hingegen kaum mit weiteren expansiven Impulsen zu rechnen. Die Terminpreise deuten nur noch leicht sinkende Zentralbankzinsen im Prognosezeitraum an, sodass vorerst **keine Anpassungen erwartet** werden.

30. Die **Finanzierungsbedingungen** für Unternehmen im Euro-Raum haben sich nach der neuesten Bank Lending Survey der EZB (2025) im 3. Quartal 2025 **leicht verschlechtert**. Dies lässt sich darauf zurückführen, dass die Banken in Deutschland ihre Kreditvergabestandards leicht verschärft haben, während sie in den anderen drei großen Mitgliedstaaten des Euro-Raums weitgehend unverändert geblieben sind. Diese Entwicklung ist insbesondere von **der erhöhten Risikoeinschätzung** der Banken getrieben im Hinblick auf das konjunkturelle Umfeld sowie auf unternehmens- und branchenspezifische Risiken. Die **Nettokreditnachfrage** der Unternehmen hat trotz der leicht verschärften Kreditvergabestandards **leicht um 2 % zugenommen**, blieb aber insgesamt schwach.
31. Bei den Wohnungsbaukrediten an private Haushalte sind die Kreditvergabestandards im Euro-Raum unverändert geblieben. Gleichzeitig hat sich die Nachfrage im Zuge der Zinssenkungen durch die EZB im 2. Quartal 2025 weiter erholt, sowohl in Deutschland als auch im Euro-Raum insgesamt. Dies hat zu einer **deutlich höheren Nachfrage nach Wohnungsbaukrediten** geführt. Im Bereich der **Konsumkredite** setzte sich schließlich die moderate Verschärfung der Kreditvergabestandards fort, primär bedingt durch die erhöhte Risikowahrnehmung und geringere Risikotoleranz der Banken. Dies spiegelte sich in einem **deutlichen Anstieg der abgelehnten Kreditanträge** in allen vier großen Mitgliedstaaten des Euro-Raums wider.
32. Die Inflationsrate dürfte in vielen Volkswirtschaften bis Ende des Jahres 2025 leicht ansteigen. Im globalen Durchschnitt dürfte die globale Inflation im Jahr 2025 bei 2,9 % liegen. Die **Terminpreise für Rohöl sinken im Prognosezeitraum leicht**. Im Jahr 2026 ist somit mit geringerem Preisdruck aus den Energiepreisen zu rechnen, sodass die globale Inflation im kommenden Jahr mit 2,6 % leicht niedriger als im Jahr 2025 ausfallen dürfte. Für Inflationsdruck dürften vor allem die Dienstleistungspreise verantwortlich sein.

3. Chancen und Risiken

33. Es besteht das **Risiko**, dass die **US-Regierung bilaterale Zollabkommen teilweise oder vollständig aufkündigt und erneut höhere Einfuhrzölle** verhängt. Dies könnte den Warenhandel im Prognosezeitraum stärker dämpfen als in der Prognose unterstellt. Zudem könnte die handelspolitische Unsicherheit erneut steigen, insbesondere wenn die US-Einfuhrzölle ähnlich wie im April 2025 kurzfristig verkündet und kurze Zeit später wieder temporär ausgesetzt werden. Dies könnte sowohl zu einer erneut volatilen Entwicklung des Warenhandels als auch zu einem Aufschub von Konsum- und Investitionsentscheidungen führen (OECD, 2025a).

34. Deutlich **höhere Inflationsraten in den USA als in der Prognose unterstellt** könnten dazu führen, dass sich der Zinssenkungszyklus der Federal Reserve gegenüber den Markterwartungen [ZIFFER 29](#) weiter verzögert. Die daraus resultierenden Finanzierungsbedingungen könnten das globale BIP-Wachstum stärker dämpfen als bisher angenommen. Grund für dieses Risiko ist die jüngste Entwicklung der Kerninflation und der Warenpreisinflation. Zwischen Juni und August 2025 stieg die Kerninflation in den USA kräftig an. Die Wachstumsbeiträge der Warenpreise (ohne Nahrungsmittel und Energie) zur US-Inflation fallen seit April 2025 positiv und zunehmend größer aus. Dies deutet eine Überwälzung der höheren US-Einfuhrzölle auf die Verbraucherpreise schon im frühen Stadium an.

Weitere Zinssenkungen könnten zu einer Ausweitung der US-Staatskreditaufnahme anreizen. Dies könnte die gesamtwirtschaftliche US-Nachfrage stimulieren sowie den bereits schwächelnden US-Arbeitsmarkt stabilisieren. Allerdings würde dies die Preise in den USA noch kräftiger aufwärts treiben. Darüber hinaus könnte die **Steigerung des US-Haushaltsdefizits das Vertrauen in die Tragfähigkeit der US-Staatsschulden reduzieren.**

35. Für die Konjunktur im Euro-Raum stellt eine **Verschärfung der politischen Lage in Frankreich** ein Risiko dar. Sollte es der neuen Regierung wider Erwarten nicht gelingen, einen Kompromiss für den kommenden Haushalt auszuhandeln, dürfte die politische Unsicherheit die Stimmung von Unternehmen sowie Verbraucherinnen und Verbrauchern weiter verschlechtern. In einem solchen Fall könnten die Renditen auf französische Staatsanleihen weiter steigen [ABBILDUNG 11 RECHTS](#) und eine noch stärkere Konsolidierung erforderlich machen, um Vertrauen an den Finanzmärkten zurückzugewinnen. Dies **könnte nicht nur das BIP-Wachstum in Frankreich erheblich dämpfen, sondern auch die Konjunktur in weiteren EU-Mitgliedstaaten bremsen.**

[KASTEN 3](#)

Prognoseannahmen

Die **Großhandelspreise für Strom und Rohöl** sind im **3. Quartal 2025 gegenüber dem 2. Quartal 2025 saisonbedingt leicht gestiegen**. Nur der Erdgaspreis in Europa hat im 3. Quartal 2025 nochmals leicht gegenüber dem Vorquartal nachgegeben. Die Großhandelspreise für Erdgas in Europa und Strom in Deutschland liegen damit auf ähnlichem Niveau wie im 3. Quartal 2024. Sie sind damit weiterhin deutlich höher als vor dem starken Energiepreisanstieg im Jahr 2022. Der Rohölpreis ist gegenüber dem Vorjahr um 14 % gesunken. Grund dafür dürfte die ausgeweitete Fördermenge der Staaten der OPEC+ [GLOSSAR](#) und die gedämpfte Nachfrage sein. [ZIFFER 24](#)

Der **aktuelle Zinssenkungszyklus dürfte im Euro-Raum, anders als in den USA, weitgehend beendet sein.** [ZIFFER 28](#) Der Einlagezins der EZB dürfte im 4. Quartal 2025 bei 2,0 % bleiben und im Jahr darauf nur noch leicht zurückgehen. [TABELLE 2](#) Der Euro hat gegenüber dem US-Dollar seit Jahresbeginn 2025 um etwa 12,3 % aufgewertet. Die Kursgewinne des Euro resultierten einerseits aus der veränderten US-Politik, beispielsweise der Ankündigung umfassender Einfuhrzölle, und der Herabstufung von US-Staatsanleihen. Andererseits begünstigten ab Juni 2025 veränderte geldpolitische Erwartungen die Aufwertung des Euro, da in den USA schwächere Arbeitsmarktdaten den Zinsausblick dämpften (Deutsche Bundesbank, 2025a). Für den

Wechselkurs wird das zum Datenschluss beobachtete durchschnittliche Niveau im Oktober 2025 von 1,16 US-Dollar je Euro konstant fortgeschrieben.

In der **Prognose wird angenommen**, dass es **nicht zu einer weiteren Verschärfung der US-Handelspolitik kommt** und die derzeit geltenden **Zollabkommen** zwischen der US-Regierung und ihren Handelspartnern weltweit **eingehalten werden**.

▾ 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	66,9	68,2	66,4	64,2	64,0	64,0	64,0
Gaspreis (EGIX THE)												
Euro/MWh	28,0	31,8	35,8	44,1	47,7	36,7	34,0	33,2	33,6	32,0	31,9	33,3
Strompreis (EEX Phelix)												
Euro/MWh	69,9	74,3	84,0	113,2	118,0	77,4	88,9	94,4	95,6	73,1	83,2	96,4
Einlagezins (EZB) ²												
% p. a.	4,0	3,9	3,7	3,3	2,8	2,3	2,0	2,0	1,9	1,8	1,8	1,8
Wechselkurs (EZB) ³												
US-Dollar je Euro	1,09	1,08	1,10	1,07	1,05	1,13	1,17	1,16	1,16	1,16	1,16	1,16

1 – Bis 2025Q3 beobachtete Werte; ab 2025Q4 Annahmen. 2 – Zinssatz für die Einlagefazilität. 3 – Der Wechselkurs wird ab dem 4. Quartal 2025 mit dem Durchschnitt der vorhandenen Tageswerte im Oktober 2025 fortgeschrieben (letzter Wert: 30. Oktober).

Quellen: EEX, EZB, ICE, LSEG Datastream, LSEG Workspace, NYMEX, eigene Berechnungen
© Sachverständigenrat | 25-043-04

III. DEUTSCHLAND

36. Das **deutsche BIP** wuchs im 1. Quartal 2025 preis-, saison- und kalenderbereinigt um 0,3 % gegenüber dem Vorquartal und ging im 2. Quartal um 0,2 % zurück. Insgesamt ergibt sich dadurch **im 1. Halbjahr 2025 ein BIP-Wachstum von 0,3 % gegenüber dem 2. Halbjahr 2024**. Dazu trugen im 1. Quartal 2025 neben vorgezogenen Exporten in die USA aufgrund der damals angekündigten US-Einfuhrzölle auch die expandierenden Exporte in die EU sowie das starke Wachstum des privaten Konsums bei. [↘ ZIFFERN 61 UND 51](#) Im 2. Quartal 2025 schrumpften die Investitionen um 1,4 % im Vergleich zum Vorquartal, wobei die privaten Wohnbauinvestitionen und die staatlichen Ausrüstungsinvestitionen besonders deutlich zurückgingen. [↘ ZIFFER 55](#) Stark gestiegene Importe und leicht rückläufige Exporte führten zudem zu einem negativen Außenbeitrag. Der Staatskonsum stützte hingegen.
37. Die seit Längerem nachlassende Wettbewerbsfähigkeit der Industrieunternehmen in Deutschland und die schwache Binnenkonjunktur schlugen sich in einer rückläufigen Industrieproduktion und einem Beschäftigungsabbau im Verarbeitenden Gewerbe nieder. [↘ ZIFFERN 44 UND 68](#) Die Aufwertung des Euro seit Beginn des Jahres 2025 hat die preisliche Wettbewerbsfähigkeit der deutschen Wirtschaft zusätzlich verschlechtert. [↘ ZIFFERN 13 UND 45](#) Im Frühjahr 2025 hat sich mit dem Finanzpaket und einer sich verbessernden Auftragslage aus dem Ausland die **Stimmung in der deutschen Wirtschaft etwas aufgehellt**. So haben sich die Geschäftserwartungen der Unternehmen etwas verbessert. Diese Anzeichen für eine leichte Erholung haben sich über den Sommer jedoch wieder abgeschwächt. Die ausländischen Auftragseingänge sind wieder deutlich gesunken. Die **Einschätzung der aktuellen Geschäftslage** ist weiterhin **pessimistisch** und hat sich im Oktober 2025 den dritten Monat in Folge verschlechtert, während sich die Geschäftserwartungen im Oktober jedoch verbessert haben (ifo Institut, 2025).
38. Die **deutsche Volkswirtschaft dürfte** im Jahresdurchschnitt **2025** erstmals seit dem Jahr 2022 **minimal wachsen**. Der Sachverständigenrat rechnet mit einem preisbereinigten BIP-Wachstum von 0,2 % gegenüber dem Vorjahr. [↘ ZIFFER 39](#) Für das Jahr 2026 erwartet der Sachverständigenrat ein BIP-Wachstum von 0,9 %. [↘ TABELLE 4](#) Von einem **breit angelegten Aufschwung ist im kommenden Jahr jedoch nicht auszugehen**. Ein wesentlicher Teil des Wachstums dürfte auf zusätzliche öffentliche Ausgaben aus dem Sondervermögen Infrastruktur und Klimaneutralität (SVIK) und auf die Bereichsausnahme für Verteidigungsausgaben in Höhe von 24,4 Mrd Euro zurückgehen, während die privaten Investitionen von einem niedrigen Niveau nur schwach expandieren. [↘ ZIFFERN 71, 57 UND 60](#) Da die verfügbaren Einkommen im Prognosezeitraum preisbereinigt nur leicht steigen dürften, stützen sie den privaten Konsum nur mäßig. [↘ ZIFFERN 51 F.](#) Die Exporte dürften ebenfalls nur verhalten wachsen. [↘ ZIFFER 62](#)

Im Vergleich zum Frühjahrsgutachten 2025 fällt die Prognose für das BIP-Wachstum im Jahr 2025 um 0,2 Prozentpunkte höher aus. Ein Teil dieser Anhebung ist auf die **Revision der zurückliegenden BIP-Daten** durch das Statistische Bundesamt im Juli 2025 zurückzuführen. [↘ KASTEN 4](#) Darüber hinaus fielen die

Vorzieheffekte bei den Exporten sowie die Expansion des privaten Konsums im 1. Quartal 2025 und demgegenüber auch der Rückpralleffekt im 2. Quartal 2025 stärker aus als im Frühjahr erwartet. [↗ KASTEN 6](#) Auf Basis der revidierten VGR-Daten zeigt sich zudem, dass **die deutsche Volkswirtschaft ab dem 4. Quartal 2022 in einer Rezession war.** [↗ KASTEN 5](#)

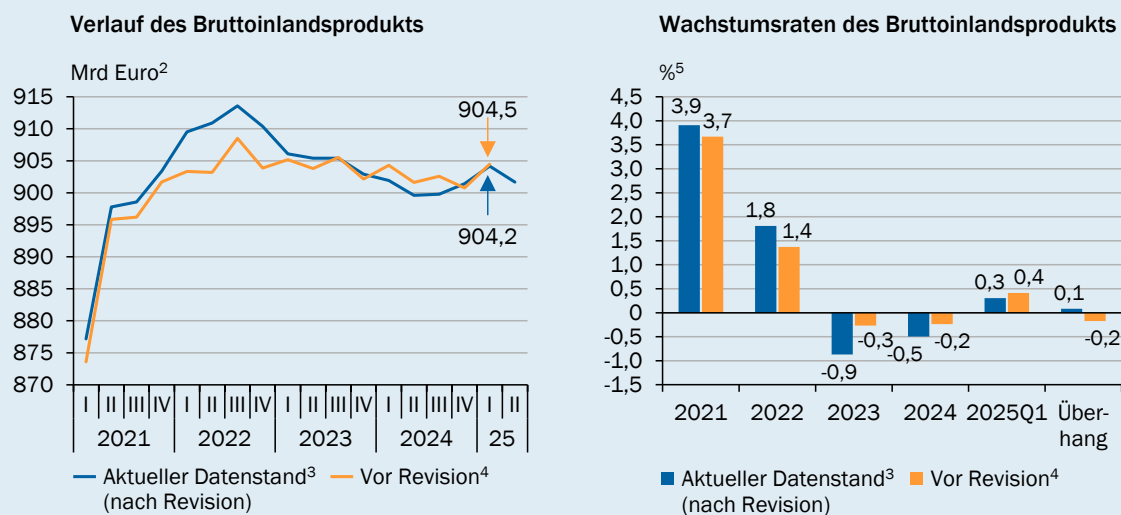
↗ KASTEN 4

Hintergrund: Revision der VGR-Daten

Ende Juli 2025 hat das Statistische Bundesamt eine **turnusmäßige Revision der VGR-Daten bis einschließlich des 1. Quartals 2025** vorgenommen. Mit der Revision verändert sich das Bild der gesamtwirtschaftlichen Entwicklung in den Jahren 2021 bis 2024 in zweierlei Hinsicht deutlich: Zum einen ist die **Erholung der deutschen Wirtschaft nach der Corona-Pandemie** bis zur 1. Jahreshälfte 2022 **stärker ausgefallen** als die Daten vor der Revision zeigen. [↗ ABBILDUNG 12 LINKS](#) Zum anderen war der **konjunkturelle Abschwung infolge der steigenden Energiepreise und der globalen Lieferkettenengpässe ausgeprägter** als vor der Revision dargestellt. Die deutsche Wirtschaft wuchs damit zwischen dem 4. Quartal 2022 und dem 2. Quartal 2024 nicht und verzeichnete mit Ausnahme des 3. Quartals 2023 negative Wachstumsraten. [↗ ABBILDUNG 12 RECHTS](#)

↗ ABBILDUNG 12

Revision der Daten zum Bruttoinlandsprodukt¹ durch das Statistische Bundesamt



1 – Preisbereinigt. 2 – Verkettete Volumenwerte, Referenzjahr 2020. Saison- und kalenderbereinigt. 3 – Stand August 2025. 4 – Stand Mai 2025. 5 – Jahreswerte: Veränderung zum Vorjahr, Ursprungswerte; Quartalswerte: Veränderung zum Vorquartal, saison- und kalenderbereinigt; Statistischer Überhang: Prozentuale Differenz zwischen dem absoluten Niveau des BIP im letzten Quartal des Jahres 2024 und dem durchschnittlichen Niveau der Quartale desselben Jahres, saison- und kalenderbereinigt.

Quellen: Statistisches Bundesamt, eigene Berechnungen
© Sachverständigenrat | 25-201-01

Für die Prognose des BIP-Wachstums im Jahr 2025 hat die Revision ebenfalls **Implikationen.** [↗ KASTEN 6](#) Das BIP-Niveau im 1. Quartal 2025 wurde kaum angepasst, allerdings änderte sich der statistische Überhang [↗ GLOSSAR](#) infolge des höheren Wachstums im 4. Quartal 2024. Anstelle eines negativen statistischen Überhangs von -0,2 Prozentpunkten ergibt sich nun ein Überhang von +0,1 Prozentpunkten. Dadurch verbessert sich die Ausgangsposition für das jahresdurchschnittliche BIP-Wachstum im Jahr 2025. Ein positiver statistischer Überhang erhöht das jahresdurchschnittliche Wachstum des folgenden Jahres, während ein negativer Überhang ihn entsprechend gedämpft hätte.

➤ KASTEN 5

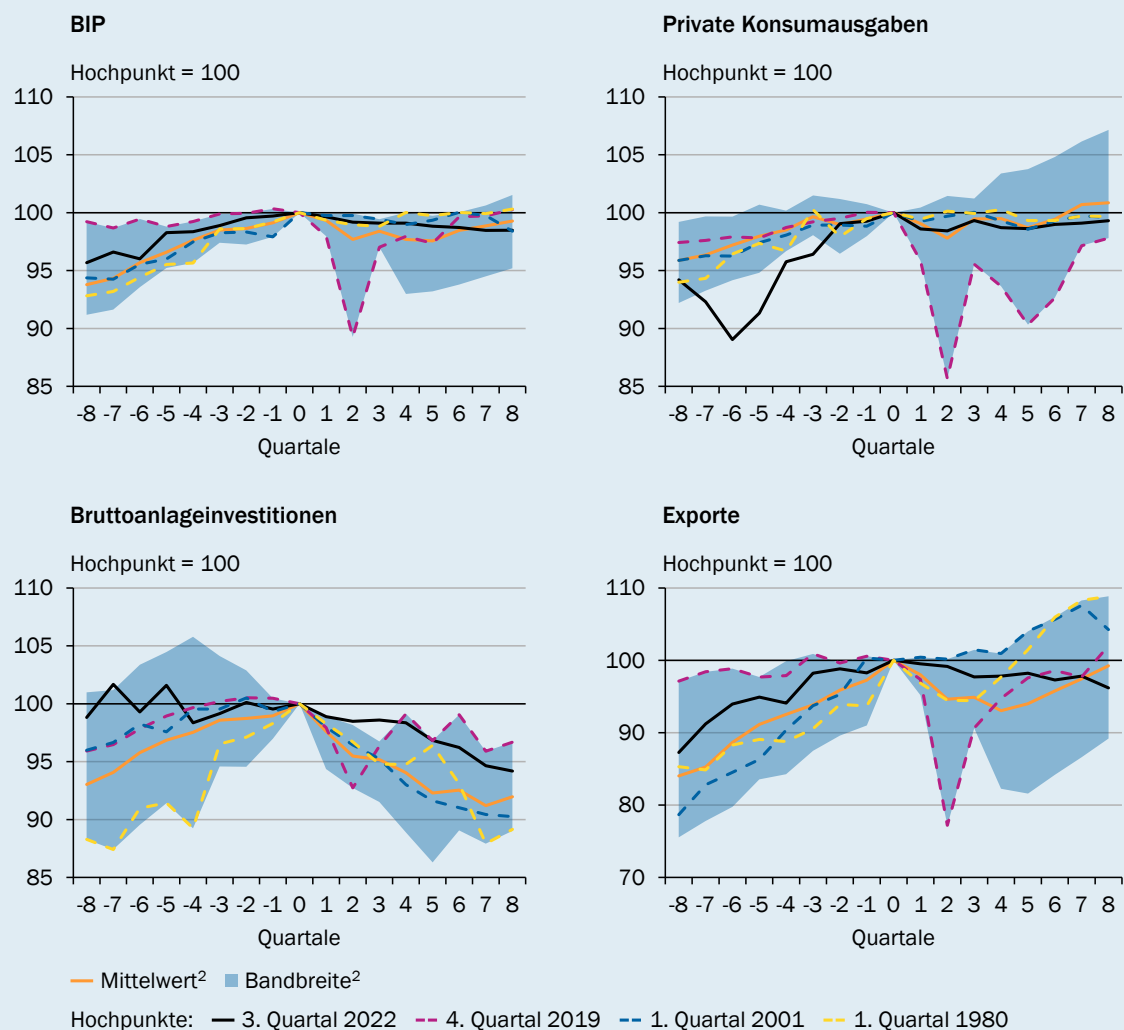
Hintergrund: Datierung des Hochpunkts vor Verschärfung der Energiekrise in Deutschland

Das **deutsche BIP** ist in den Jahren **2023** und **2024** preisbereinigt um **0,9 %** bzw. **0,5 %** zurückgegangen. Der Abschwung hat jedoch bereits im 4. Quartal 2022 eingesetzt. In der Folge gingen die Exporte sowie insbesondere die Bruttoanlageinvestitionen und privaten Konsumausgaben deutlich zurück.

➤ ABBILDUNG 13

Charakteristische Entwicklung des BIP und der Komponenten innerhalb von Rezessionsphasen¹

Relativ zum jeweiligen Hochpunkt des Konjunkturzyklus (t = 0)



1 – Ab 1991 Deutschland, davor früheres Bundesgebiet. Preis-, saison- und kalenderbereinigt. 2 – Basierend auf den sechs Rezessionen nach Datierung des Sachverständigenrates ab 1970 (JG 2021 Kasten 5; Hochpunkte: 4. Quartal 2019, 1. Quartal 2008, 1. Quartal 2001, 1. Quartal 1992, 1. Quartal 1980, 1. Quartal 1974).

Quellen: Deutsche Bundesbank, Statistisches Bundesamt, eigene Berechnungen

© Sachverständigenrat | 25-222-01

Der Sachverständigenrat hat auf Basis einer mehrdimensionalen und expertenbasierten Methode (Breuer et al., 2018; JG 2017 Kasten 7) in der Vergangenheit bereits sechs Rezessionen seit dem Jahr 1970 datiert, zuletzt den Tiefpunkt der sechsten Rezession nach der Corona-Pandemie (JG 2022 Kasten 2) im 2. Quartal 2020 bzw. im April 2020. Mithilfe dieser Methode

datiert der Sachverständigenrat den konjunkturellen Hochpunkt im Jahr 2022 auf das 3. Quartal 2022 bzw. auf September 2022. Die Verschärfung der Energiekrise im Herbst 2022 ist in den Verlaufsdaten der relevanten Konjunkturindikatoren klar erkennlich. [↗ ABBILDUNGEN 13 UND 35 ANHANG](#) Ein vom Sachverständigenrat geschätztes Probit-Modell zeigt nach September 2022 einen deutlichen Anstieg der Rezessionswahrscheinlichkeit. Das Modell beruht auf der bisherigen Zyklusdatierung des Sachverständigenrates und verwendet verschiedene realwirtschaftliche Konjunkturindikatoren und Finanzmarktvariablen.

1. Realwirtschaft: Industrieschwäche hält trotz expansiver Finanzpolitik an

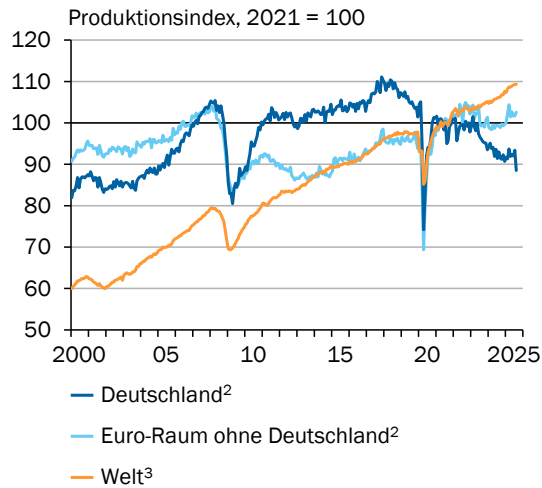
39. Die **deutsche Konjunktur** war im **1. Halbjahr 2025 von Sondereffekten betroffen**. Im 1. Quartal 2025 wuchs die deutsche Wirtschaft preis-, saison- und kalenderbereinigt mit 0,3 % kräftig gegenüber dem Vorquartal. Sie wurde gestützt von **Vorzieheffekten bei den Exporten** in die USA aufgrund drohender US-Einfuhrzölle sowie von starken Exporten nach China und in den Euro-Raum. [↗ ZIFFER 61](#) Der **stark expandierende private Konsum** hat zu einer Normalisierung der Sparquote geführt. [↗ ZIFFER 51](#) Im **2. Quartal 2025 schrumpfte das BIP** aufgrund eines erneuten deutlichen Anstiegs der Importe und eines Rückgangs der Bruttoanlageinvestitionen preis-, saison- und kalenderbereinigt **um 0,2 % gegenüber dem Vorquartal**. [↗ ZIFFERN 63 UND 55](#) Zum Rückgang der Exporte um 0,1 % im 2. Quartal dürfte der Rückprall bei den Exporten in die USA beigetragen haben. Die Exporte nach China waren im 2. Quartal ebenfalls rückläufig. Entstehungsseitig dämpften im 2. Quartal 2025 die Produktion im Baugewerbe mit einem Wachstumsbeitrag zum BIP von –0,2 Prozentpunkten sowie im Verarbeitenden Gewerbe und im Bereich Handel, Verkehr und Gastgewerbe mit Wachstumsbeiträgen von jeweils –0,1 Prozentpunkten. Lediglich der Bereich Unternehmensdienstleister leistete einen positiven Wachstumsbeitrag von 0,1 Prozentpunkten. Das BIP dürfte laut der Schnellmeldung des Statistischen Bundesamts im 3. Quartal 2025 stagniert haben. Dazu dürften gestiegene Ausrustungsinvestitionen und gleichzeitig rückläufige Exporte beigetragen haben.
40. Die **deutsche Industrie** befindet sich entgegen dem globalen Trend **in einer ausgeprägten Schwächephase**. [↗ ABBILDUNG 14 OBEN LINKS](#) Seit Ausbruch der Corona-Pandemie hat sich die deutsche Industrieproduktion nicht nur im globalen Vergleich, der von der stark expandierenden Produktion in den Schwellenländern beeinflusst wird, sondern auch im Vergleich zum restlichen Euro-Raum schwach entwickelt. [↗ KASTEN 2](#) Nach wie vor belasten die seit dem Jahr 2022 erhöhten Großhandelspreise für Erdgas und Strom, [↗ KASTEN 3](#) die nach der Corona-Pandemie stärker als in anderen großen Mitgliedstaaten des Euro-Raums gestiegenen Lohnstückkosten sowie die erhöhte wirtschaftspolitische Unsicherheit die deutsche Industrie (Deutsche Bundesbank, 2024b; JG 2024 Ziffern 43 f.; FG 2025 Ziffer 52). Zudem zeichnet sich das deutsche Verarbeitende Gewerbe durch eine geringe Unternehmensdynamik mit im europäischen Vergleich niedrigen Gründungs- und Schließungsraten aus. [↗ KASTEN 9](#) Diese Belastungen dürften aufgrund der Verflechtung der deutschen Exportwirtschaft mit der inländischen Industrie

die Binnennachfrage nach Ausrüstungsgütern dämpfen. [ZIFFER 58](#) So sind die privaten Ausrüstungsinvestitionen in den Jahren 2023 und 2024 sowie in der 1. Jahreshälfte 2025 jeweils gesunken.

ABBILDUNG 14

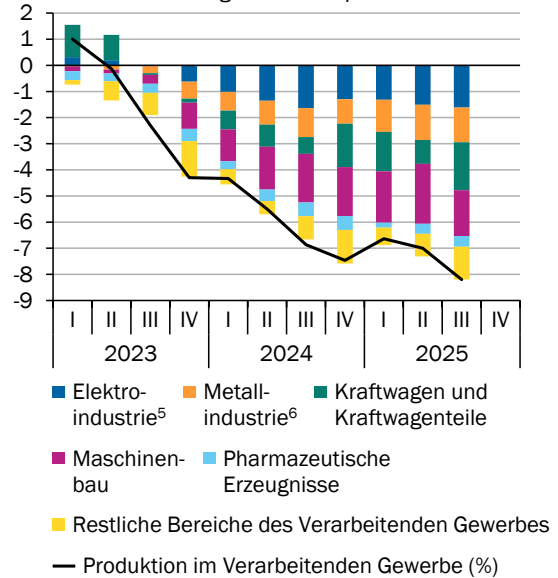
Produktion ist im gesamten Verarbeitenden Gewerbe in Deutschland schwach

Industrieproduktion¹ in Deutschland entgegen dem globalen Trend rückläufig

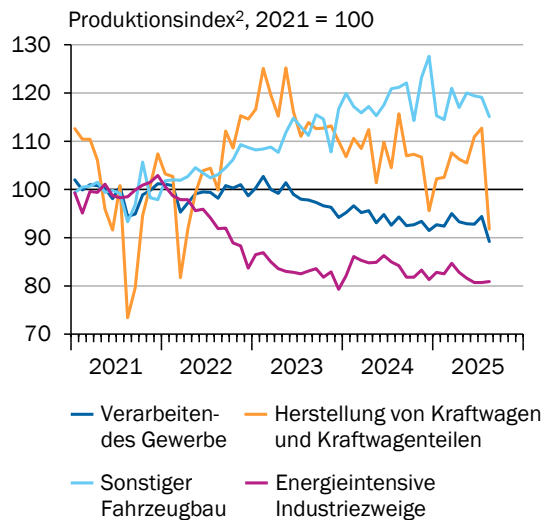


Produktionsrückgang in fast allen Bereichen des Verarbeitenden Gewerbes⁴

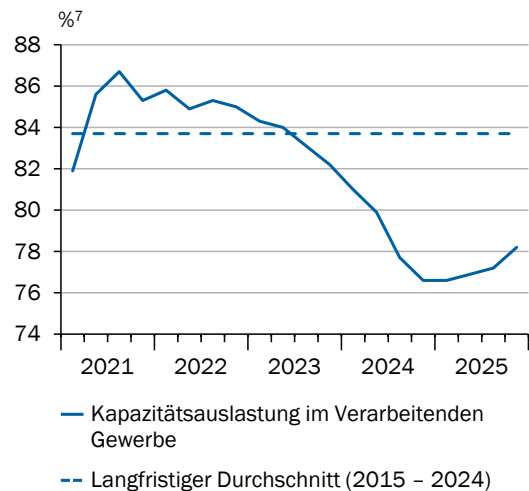
Kumulierte Veränderungen seit dem 4. Quartal 2022 in %, kumulierte Wachstumsbeiträge in Prozentpunkten



Produktion stagniert auf niedrigem Niveau



Kapazitäten im Verarbeitenden Gewerbe weiterhin unterdurchschnittlich ausgelastet



1 – Ohne Baugewerbe. 2 – Volumenindex, saison- und kalenderbereinigt. 3 – Produktionsgewichtet; saisonbereinigt. Daten und Länderabgrenzung des niederländischen Centraal Planbureau (CPB). Ländergewichtung auf Basis des Jahres 2021. 4 – Gemäß der Klassifikation der Wirtschaftszweige, Ausgabe 2008 (WZ 2008). Gewichtung auf Basis des Jahres 2021. Berechnet aus den Quartalsdurchschnitten der saison- und kalenderbereinigten Monatswerte. Der Durchschnitt für 2025Q3 basiert nur auf den Werten für Juli und August 2025. 5 – Herstellung von Datenverarbeitungsgeräten, elektronischen und optischen Erzeugnissen; Herstellung von elektrischen Ausrüstungen. 6 – Metallherzeugung und -bearbeitung; Herstellung von Metallerzeugnissen. 7 – Saisonbereinigt.

Quellen: CPB, Eurostat, ifo Institut, Statistisches Bundesamt, eigene Berechnungen
© Sachverständigenrat | 25-221-03

41. **Die deutsche Volkswirtschaft** verliert mit ihrer **exportorientierten Industrie** zunehmend den **Anschluss an die Weltwirtschaft**. [↗ ABBILDUNG 14 OBEN LINKS](#) [↗ ZIFFER 14](#) Der Anteil der deutschen Exporte am weltweiten Warenhandel ist von 8,0 % im Jahr 2018 auf 6,9 % im Jahr 2024 gesunken. Schätzungen des Sachverständigenrates zeigen, dass der Einfluss der globalen Konjunktur auf die Exportnachfrage nach deutschen Gütern in den vergangenen Jahren gesunken ist (JG 2024 Kasten 6). Die **moderate Entwicklung des Welthandels** dürfte daher weniger starke Impulse für die **exportorientierten Industrieunternehmen in Deutschland** liefern als in der Vergangenheit. Insbesondere die Konkurrenz durch chinesische Produkte [↗ ZIFFER 14](#) belastet die deutschen Exporte (Deutsche Bundesbank, 2024a; Ritter und Ullrich, 2025). In China nimmt der Staat eine zentrale Rolle in der Steuerung und Subventionierung der industriellen Entwicklung ein (Gemeinschaftsdiagnose, 2025). Im Jahr 2019 lag die staatliche Industrieförderung in China bei rund 1,7 % des BIP und damit deutlich höher als in anderen entwickelten Volkswirtschaften wie Frankreich (0,6 %), Deutschland (0,4 %) oder den USA (0,4 %) (DiPippo et al., 2022).

42. Eine Studie der Deutschen Bundesbank (2025b) zeigt, dass **rund drei Viertel der deutschen Exportmarktverluste** zwischen den Jahren 2021 und 2023 **auf angebotsseitige Faktoren zurückgehen**. Die Verschlechterung der Wettbewerbsfähigkeit ist sektoral breit gefächert. Besonders stark betroffen sind der Maschinenbau, die Elektroindustrie und die energieintensiven Branchen wie die Chemieindustrie. Diese tragen auch stark zum Rückgang der Industrieproduktion in Deutschland bei. [↗ ZIFFER 44](#) Die Automobilbranche trug aufgrund ihres hohen Gewichts erheblich zu den Exportmarktverlusten bei, wenngleich ihre Einbußen bei der Wettbewerbsfähigkeit bis zum Jahr 2023 moderat waren. Weniger stark dämpften nachfrageseitige Faktoren. Hierbei spielte etwa die schwache globale Nachfrage nach Kraftfahrzeugen eine Rolle. Ab dem Jahr 2019 ging diese, unter anderem aufgrund der Sättigung großer Märkte wie China, zurück. Der Markt erholte sich im Jahr 2023 wieder. Auch die globale Nachfrage nach Gütern der Luft- und Raumfahrttechnik schwächte sich in Folge der pandemiebedingten Reisebeschränkungen ab.

43. Im Jahr 2025 sind **weitere den Export belastende Faktoren** hinzugekommen. Die Exporte von Waren in die USA werden durch die **US-Einfuhrzölle** und durch die starke Aufwertung des Euro gegenüber dem US-Dollar gedämpft. [↗ ZIFFERN 16 UND 13](#) Letzteres belastet auch die Exporte in Länder, deren Währungen gegenüber dem US-Dollar fixiert sind, wie beispielsweise nach China (Deutsche Bundesbank, 2025a). Der nominale effektive Wechselkurs, der einen gewichteten Durchschnitt der bilateralen **Euro-Wechselkurse gegenüber einer Vielzahl von Währungen** abbildet, ist **ebenfalls gestiegen**. [↗ ABBILDUNG 5 LINKS](#)

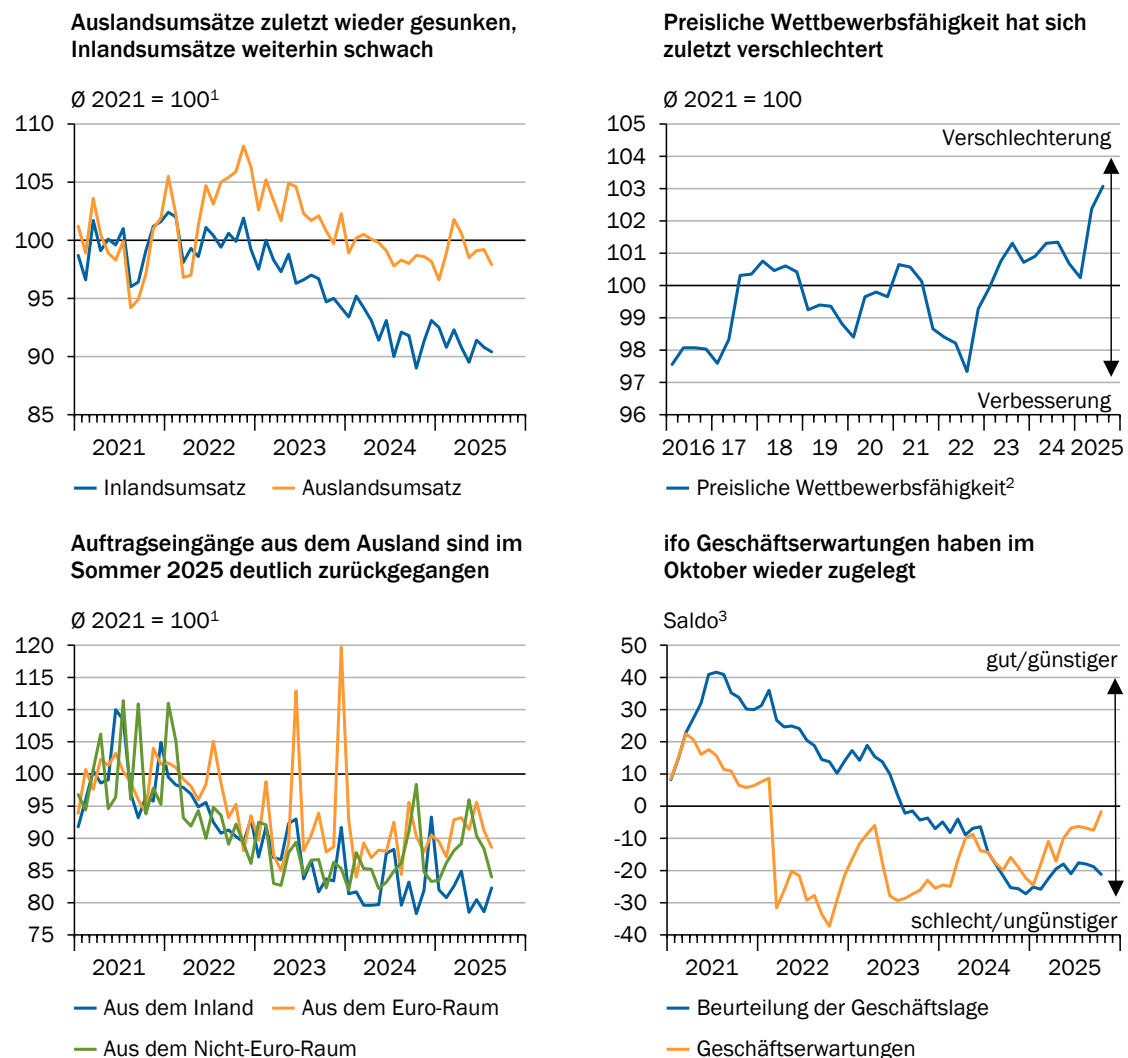
44. Die **Produktion im Verarbeitenden Gewerbe** ist gegenüber dem 4. Quartal 2022 in **fast allen Wirtschaftszweigen geschrumpft**. [↗ ABBILDUNG 14 OBEN RECHTS](#) Zum Rückgang der Industrieproduktion trugen seit dem 3. Quartal 2023 insbesondere der Bereich **Kraftwagen und Kraftwagenteile**, die **Metall- und Elektroindustrie sowie der Maschinenbau** bei. In den energieintensiven Industriezweigen schrumpfte die Produktion bereits zwischen dem 1. Quartal 2022 und dem 2. Quartal 2023 deutlich und verharrt seither auf diesem Niveau. [↗ ABBILDUNG 14 UNTEN LINKS](#) Positiv entwickelte sich seit dem Jahr 2021 vor allem der

sonstige Fahrzeugbau, der unter anderem militärische Fahrzeuge umfasst. Die Produktion von Kraftwagen und Kraftwagenteilen entwickelte sich bis zum Juli 2025 besser als die Produktion in den anderen großen Industriezweigen. Der Produktionseinbruch im August 2025 dürfte unter anderem auf Werksferien in Kombination mit Produktionsumstellungen zurückzuführen sein. Daher ist bereits im September 2025 mit einer Gegenbewegung zu rechnen (VDA, 2025). Insgesamt sind die Kapazitäten im Verarbeitenden Gewerbe derzeit unterausgelastet, seit dem 2. Quartal 2025 zeigt sich jedoch ein leichter Anstieg der Auslastung. [ABBILDUNG 14 UNTEN RECHTS](#)

45. Die **Umsätze im Verarbeitenden Gewerbe** sind derzeit sowohl im **Inland** als auch im **Ausland schwach**. [ABBILDUNG 15 OBEN LINKS](#) Hierzulande werden

[ABBILDUNG 15](#)

Konjunkturindikatoren für das Verarbeitende Gewerbe



1 – Volumenindex; saison- und kalenderbereinigte Werte. 2 – Preisliche Wettbewerbsfähigkeit der Gesamtwirtschaft. Der Indikator basiert auf den Inflationsraten Deutschlands relativ zu denen von 37 Handelspartnern sowie Wechselkursen; eine positive Veränderung zeigt eine verringerte preisliche Wettbewerbsfähigkeit deutscher Produkte an. 3 – Saisonbereinigte Werte. Geschäftserwartungen in den nächsten sechs Monaten. Differenz der prozentualen Anteile der Unternehmen, die eine Verbesserung bzw. eine Verschlechterung erwarten.

Quellen: Deutsche Bundesbank, ifo Institut, Statistisches Bundesamt, eigene Berechnungen
 © Sachverständigenrat | 25-054-02

gerade Produkte der energieintensiven Industriezweige und der Pharmaindustrie schwach nachgefragt. Im **Auslandsgeschäft** sind die Umsätze im Vergleich zum Jahr 2021 **in der Chemieindustrie deutlich gesunken**, während sie in der Pharma- und Automobilbranche sowie im Bereich Reparatur und Installation von Maschinen und Ausrüstungen stark gestiegen sind. Der im März und April 2025 kurzzeitig zu beobachtende starke Anstieg der Auslandsumsätze stellt einen Vorzieheffekt aufgrund der US-Handelspolitik dar und ist nicht als Anzeichen einer Erholung des Auslandsgeschäfts zu werten. Hiervon profitierten insbesondere Unternehmen der Pharmaindustrie. Seit Beginn des Jahres 2025 hat sich die **preisliche Wettbewerbsfähigkeit** durch die effektive Aufwertung des Euro **verschlechtert**. Dies dürfte die Auslandsumsätze zusätzlich belasten. [↘ ABBILDUNG 15 OBEN RECHTS](#)

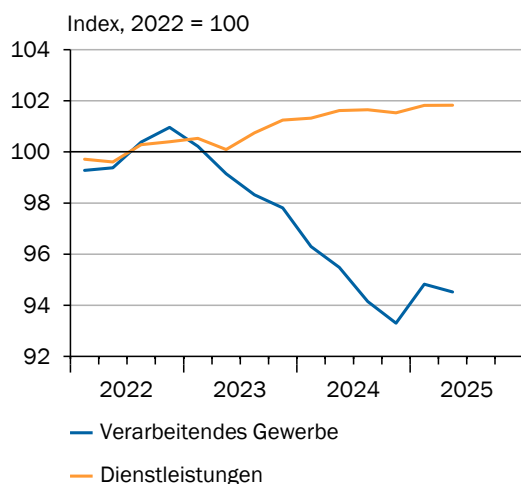
46. Die sich noch **im Sommer 2025 andeutende verhaltene Erholung im Verarbeitenden Gewerbe ist zuletzt weitgehend verpufft**. So stiegen die Auftragseingänge aus dem Ausland in der 1. Jahreshälfte 2025 an, befinden sich im August jedoch wieder auf dem Niveau vom Jahresbeginn 2025. [↘ ABBILDUNG 15 UNTEN LINKS](#) Die Beurteilung der aktuellen Geschäftslage hat sich im Verarbeitenden Gewerbe seit dem Frühjahr 2025 etwas verbessert, ist am aktuellen Rand jedoch wieder leicht gesunken. [↘ ABBILDUNG 15 UNTEN RECHTS](#) Die Geschäftserwartungen sind im Oktober 2025 jedoch gestiegen. Insgesamt dürfte die Produktion im Verarbeitenden Gewerbe auch in den kommenden Monaten gedämpft bleiben. Die **Schwäche des Verarbeitenden Gewerbes** spiegelt sich auch **am Arbeitsmarkt** wider. Im Verarbeitenden Gewerbe werden seit Beginn des Jahres 2024 vermehrt Stellen abgebaut. [↘ ZIFFER 68](#)
47. Der **Dienstleistungsbereich entwickelte** sich seit dem Jahr 2022 **günstiger als das Verarbeitende Gewerbe**, wenngleich auch hier die **Zuwachsraten ab dem Jahr 2024 gering ausfielen**. [↘ ABBILDUNG 16 LINKS](#) Ein möglicher Grund hierfür ist die enge Verflechtung beider inländischer Wirtschaftsbereiche. Im Jahr 2022 wurden 10,6 % der gesamten unternehmensnahen Dienstleistungsproduktion vom Verarbeitenden Gewerbe als Vorleistungen nachgefragt. Besonders ausgeprägt war diese Verbindung im Wirtschaftsbereich Handel, dessen Produktionswert zu rund 19,2 % als Vorleistungen in das Verarbeitende Gewerbe floss. Der Bereich Handel, Verkehr, Gastgewerbe lieferte gegenüber dem Jahr 2022 auch den größten negativen Wachstumsbeitrag zur Bruttowertschöpfung der Dienstleistungen. [↘ ABBILDUNG 16 RECHTS](#) Dabei dürfte der größte Teil des Rückgangs auf den Bereich Handel zurückzuführen sein. Die Finanz- und Versicherungsdienstleistungen haben sich zuletzt ebenfalls schwach entwickelt. Eine mögliche Erklärung dafür sind die Zinssenkungen ab dem Jahr 2024 und folglich niedrigeren Zinsmargen, die als Financial Services Indirectly Measured (FISIM) in die Berechnung der Bruttowertschöpfung von Finanzdienstleistern einfließen. Besonders stark ist im Vergleich zum Jahr 2022 der Wirtschaftsbereich Information und Kommunikation gewachsen. Obwohl dieser Bereich im Jahr 2022 nur 6,6 % der gesamten Bruttowertschöpfung der Dienstleistungsbereiche ausmachte, trug er seither zu einem großen Teil des Wachstums der Bruttowertschöpfung im Dienstleistungsbereich bei. Am aktuellen Rand ist der Anstieg jedoch etwas abgeflacht.

48. Das im März 2025 mit einer Grundgesetzänderung beschlossene **Finanzpaket** hat den Spielraum für staatliche Ausgaben kurz- und mittelfristig deutlich ausgeweitet. [↗ ZIFFER 74](#) Das Finanzpaket dürfte ab dem Jahr 2026 **erheblich zur konjunkturellen Erholung Deutschlands beitragen**. Insbesondere dürften die Investitionen in öffentliche Ausrüstungsgüter und den Nichtwohnbau zunehmen. Der Sachverständigenrat rechnet damit, dass die Ausgaben des Finanzpakets mit etwa 0,3 Prozentpunkten zum BIP-Wachstum im Jahr 2026 beitragen. Der Beitrag fällt damit niedriger aus als noch im Frühjahrsgutachten 2025 unterstellt (FG 2025 Ziffer 43). Das liegt maßgeblich daran, dass weniger Ausgaben als zuvor angenommen in Form von zusätzlichen Investitionen erfolgen. [↗ ZIFFER 112](#)
49. Das preis-, saison- und kalenderbereinigte **BIP-Wachstum betrug im 3. Quartal 2025** laut der Schnellmeldung des Statistischen Bundesamts vom 30. Oktober 2025 **0,0 % gegenüber dem Vorquartal**. Dabei dürften die Ausrüstungsinvestitionen gewachsen sein, während die Exporte schrumpften. Die Stimmungsindikatoren für den privaten Konsum zeichnen ein sehr verhaltenes Bild am aktuellen Rand. Die Einschätzung der Geschäftserwartungen der Unternehmen ist im Oktober gestiegen, liegt aber noch immer auf niedrigem Niveau. Im **Gesamtjahr 2025** dürfte das deutsche **BIP um 0,2 %** wachsen. [↗ ABBILDUNG 17 LINKS](#)

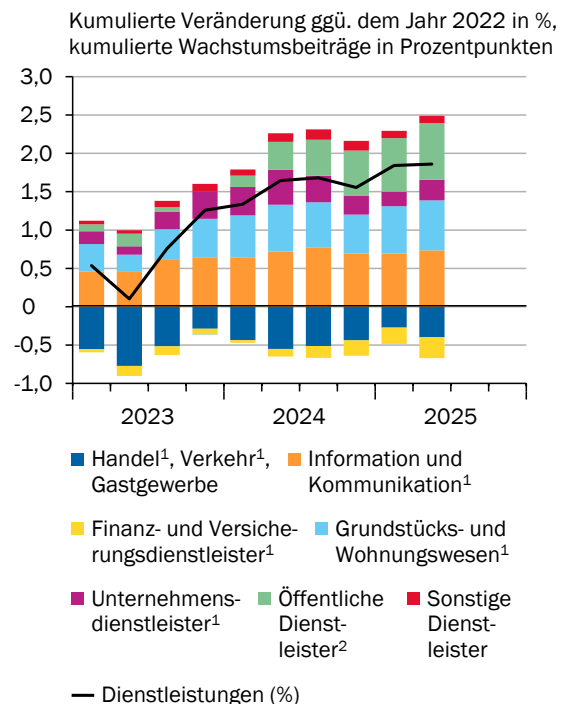
↗ ABBILDUNG 16

Bruttowertschöpfung (BWS) im Dienstleistungsbereich und im Verarbeitenden Gewerbe

BWS im Dienstleistungsbereich stagnierte zuletzt, Verarbeitendes Gewerbe deutlich schwächer



BWS im Bereich Handel, Verkehr und Gastgewerbe im Vergleich zum Jahr 2022 geschrumpft, Bereich Information und Kommunikation expandierte



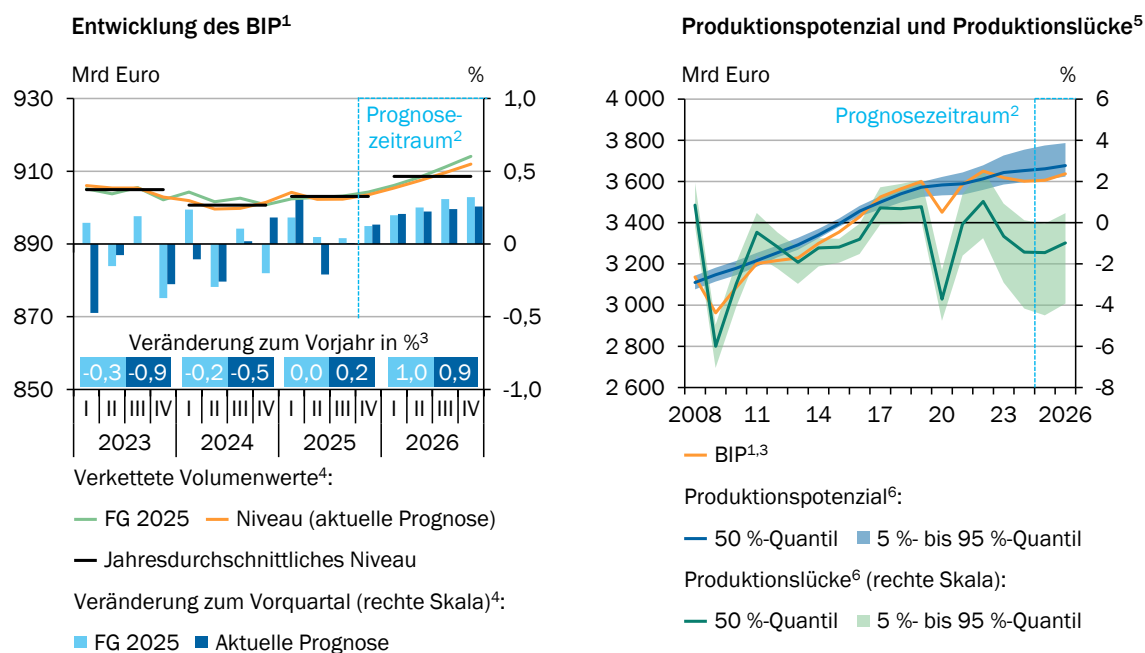
1 – Unternehmensnahe Dienstleistungen. 2 – Einschließlich Erziehung und Gesundheit.

Quellen: Statistisches Bundesamt, eigene Berechnungen

© Sachverständigenrat | 25-267-01

ABBILDUNG 17

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 | 25-083-02

Für das **Jahr 2026** rechnet der Sachverständigenrat mit einem **BIP-Wachstum von 0,9 %**. Davon sind rund 0,3 Prozentpunkte auf die hohe Anzahl an Arbeitstagen, den sogenannten Kalendereffekt, zurückzuführen. Zum BIP-Wachstum im Jahr 2026 dürften insbesondere höhere öffentliche Investitionen in die Rüstung und Infrastruktur beitragen. [ZIFFERN 53, 57 UND 60](#) Der Effekt des Finanzpakets fällt im Jahr 2026 jedoch wiederum niedriger aus als zuvor angenommen. [ZIFFER 48](#) Die Exporte und die privaten Investitionen dürften das BIP-Wachstum im Jahr 2026 nur leicht stützen, [ZIFFERN 62 UND 60](#) während die Importe das BIP-Wachstum abermals dämpfen werden. [ZIFFER 64](#) Der private Konsum dürfte moderat wachsen. [ZIFFER 52](#)

[KASTEN 6](#)

Hintergrund: Revision der BIP-Prognose für das Jahr 2025

Im Vergleich zum Frühjahrsgutachten 2025 fällt die Prognose für das Wachstum des deutschen BIP im Jahr 2025 um 0,2 Prozentpunkte höher aus. [TABELLE 3](#) Dazu tragen vor allem die Aufwärtsrevision des statistischen Überhangs sowie das unerwartet hohe BIP-Wachstum im 1. Quartal 2025 bei. [KASTEN 4](#) Letzteres fiel mit 0,3 % gegenüber dem Vorquartal um 0,1 Prozentpunkte höher aus als in der Frühjahrsprognose gemäß der Schnellmeldung des Statistischen Bundesamts unterstellt (FG 2025 Ziffer 44). Im 2. Quartal 2025 ging das BIP-Wachstum um 0,2 % zurück, nachdem der Sachverständigenrat im Frühjahr 2025 eine Stagnation prognostiziert hatte.

[TABELLE 3](#)

Vergleich der Frühjahrs- und Herbstprognose für das Jahr 2025

	Prognose des Sachverständigenrates					
	FG 2025		JG 2025		Differenz	
	Veränderung zum Vorjahr ¹	Wachstumsbeitrag ²	Veränderung zum Vorjahr ¹	Wachstumsbeitrag ²	Veränderung zum Vorjahr ³	Wachstumsbeitrag ²
Bruttoinlandsprodukt	0,0	x	0,2	x	0,2	x
Inländische Verwendung	1,8	1,7	1,6	1,6	- 0,2	- 0,1
Konsumausgaben	0,9	0,7	1,2	0,9	0,3	0,2
Private Konsumausgaben ⁴	0,4	0,2	0,9	0,5	0,5	0,3
Konsumausgaben des Staates	2,0	0,5	2,0	0,4	0,0	- 0,1
Bruttoanlageinvestitionen	0,3	0,1	- 0,9	- 0,2	- 1,2	- 0,3
Ausrüstungsinvestitionen ⁵	- 0,9	- 0,1	- 2,4	- 0,2	- 1,5	- 0,1
Bauinvestitionen	0,3	0,0	- 1,7	- 0,2	- 2,0	- 0,2
Sonstige Anlagen	2,0	0,1	3,7	0,1	1,7	0,0
Vorratsveränderungen	x	1,0	x	0,8	x	- 0,2
Außenbeitrag	x	- 1,8	x	- 1,4	x	0,4
Exporte	- 2,8	- 1,2	- 0,2	- 0,1	2,6	1,1
Importe	1,5	- 0,6	3,5	- 1,3	2,0	- 0,7

1 – Preisbereinigt. In %. 2 – Wachstumsbeiträge zum preisbereinigten BIP. In Prozentpunkten; Abweichungen in den Differenzen rundungsbedingt. 3 – In Prozentpunkten. 4 – Einschließlich privater Organisationen ohne Erwerbszweck. 5 – Einschließlich militärischer Waffensysteme.

Quelle: eigene Berechnungen
© Sachverständigenrat | 25-076-01

Im 3. Quartal 2025 beträgt das BIP-Wachstum laut der Schnellmeldung des Statistischen Bundesamts 0,0 % gegenüber dem Vorquartal und entspricht damit der Prognose aus dem Frühjahrsgutachten. Für das 4. Quartal 2025 liegt die Prognose des BIP-Wachstums wie im Frühjahr 2025 bei 0,1 %. Der statistische Überhang für das Jahr 2026 bleibt unverändert bei 0,1 Prozentpunkten.

Auf der Verwendungsseite entwickelte sich der private Konsum im 1. Quartal 2025 deutlich stärker als prognostiziert. Während der Sachverständigenrat im Frühjahrsgutachten lediglich von einem moderaten Anstieg um 0,2 % gegenüber dem Vorquartal ausgegangen war, stieg der private Konsum um 0,6 % gegenüber dem Vorquartal. Zudem legten die Exporte infolge der Vorzieheffekte im 1. Quartal 2025 mit 2,5 % deutlich kräftiger zu als vom Sachverständigenrat prognostiziert. Gleichzeitig stiegen die Importe im 1. und 2. Quartal 2025 mit jeweils 1,6 % an,

und der Anstieg war damit jeweils höher als vom Sachverständigenrat prognostiziert. Somit fällt der Außenbeitrag im 1. Quartal 2025 positiver und im 2. Quartal 2025 negativer aus als im Frühjahr prognostiziert. Im 2. Quartal 2025 entwickelten sich die **Bau- und Ausrüstungsinvestitionen deutlich schwächer als erwartet**, sodass die Bruttoanlageinvestitionen im 2. Quartal 2025 um 1,4 % zum Vorquartal zurückgegangen sind. Im Frühjahr 2025 ist der Sachverständigenrat von einem Anstieg um 0,3 % zum Vorquartal ausgegangen.

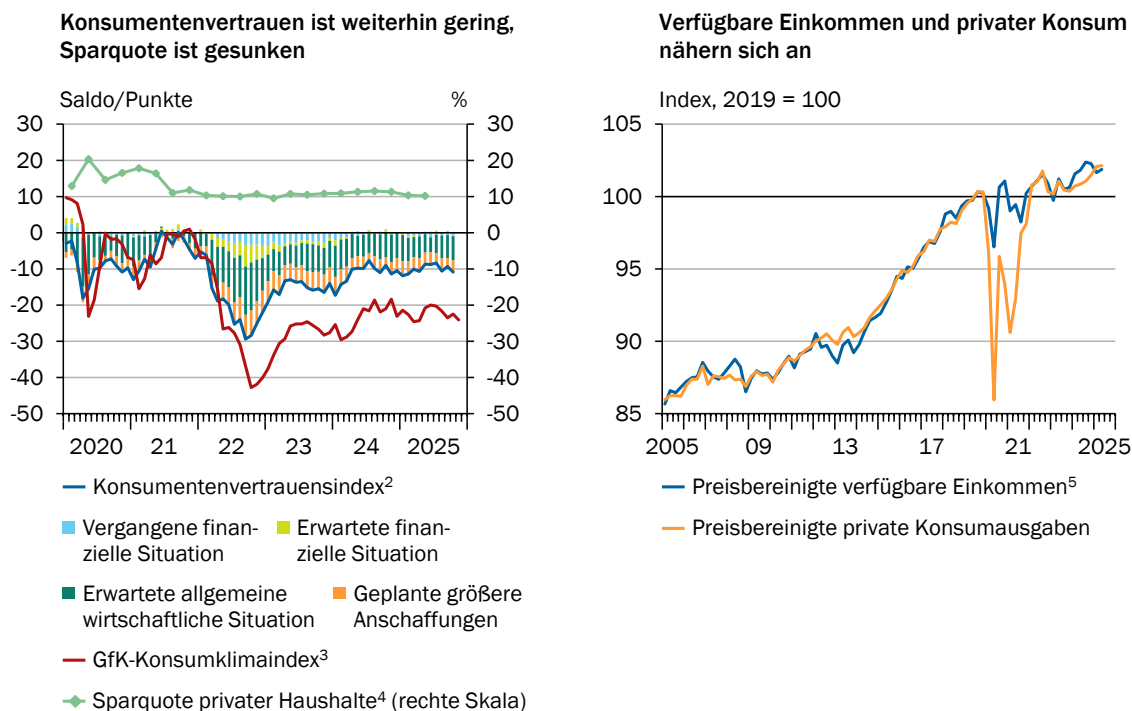
50. Die **Produktionslücke** dürfte **im Jahr 2025** –1,4 % betragen und damit ihre **Talsole erreicht haben**. [↗ ABBILDUNG 17 RECHTS](#) Im Jahr 2026 dürfte sie sich aufgrund der Ausgaben des Finanzpakets auf –1,0 % verkleinern. Die Schätzung des Produktionspotenzials ist jedoch mit Unsicherheit behaftet. Die Produktionslücke kann derzeit betragsmäßig um bis zu 2,9 Prozentpunkte kleiner bzw. um 1,5 Prozentpunkte größer ausfallen als im Median erwartet.

Konsumausgaben

51. Die **privaten Konsumausgaben stiegen im 1. Quartal 2025** preis-, saison- und kalenderbereinigt **kräftig um 0,6 %** gegenüber dem Vorquartal. [↗ KASTEN 7](#) Trotz der nachlassenden Dynamik lässt sich anhand der im Sommer 2025 revidierten VGR-Daten eine durchgängige Aufwärtstendenz des privaten Konsums seit dem 1. Quartal 2024 beobachten. [↗ KASTEN 4](#) Der starke Anstieg des privaten Konsums im 1. Quartal 2025 ging mit einem Rückgang der Sparquote von 11,3 % im 4. Quartal 2024 auf 10,3 % im 1. Quartal 2025 einher. [↗ ABBILDUNG 18 LINKS](#) Die Sparquote liegt damit nahe dem Durchschnitt der Jahre 2000 bis 2019. [↗ ABBILDUNG 19 RECHTS](#) Zum geringen Anstieg des privaten Konsums im 2. Quartal 2025 dürften die preisbereinigten Nettolöhne und -gehälter beigetragen haben. Diese stiegen im 2. Quartal 2025 um 0,2 % zum Vorquartal, nachdem sie im 1. Quartal 2025 um 0,1 % zum Vorquartal zurückgegangen sind. Für die schwache Entwicklung der preisbereinigten Nettolöhne und -gehälter dürften die ausgelaufenen Inflationsausgleichsprämien sowie die höheren Sozialversicherungsbeitragssätze verantwortlich gewesen sein (BMWE, 2025; Gemeinschaftsdiagnose, 2025). Insgesamt stiegen die preisbereinigten Nettolöhne und -gehälter in der 1. Jahreshälfte 2025 um 0,3 % im Vergleich zur 2. Jahreshälfte 2024. Am aktuellen Rand gleichen sich die Änderungsraten der preisbereinigten verfügbaren Einkommen und der privaten Konsumausgaben wieder an. [↗ ABBILDUNG 18 RECHTS](#)
52. Die **Konsumausgaben der privaten Haushalte** dürften im **3. Quartal 2025 leicht gesunken sein**. Die Umsätze im Einzelhandel stagnierten im 3. Quartal 2025 im Vergleich zum Vorquartal, während die Umsätze im Gastgewerbe im Durchschnitt von Juli und August 2025 um 1,9 % zum Vorquartalsdurchschnitt zurückgegangen sind. Zudem war der umfragebasierte GfK-Konsumklimaindex im 3. Quartal 2025 im Vergleich zum Vorquartal ebenfalls rückläufig. **Im weiteren Prognosezeitraum dürfte der private Konsum nur verhalten expandieren**. Zuletzt trübten sich sowohl die Einkommensaussichten als auch die Konjunkturerwartungen der privaten Haushalte ein. [↗ ABBILDUNG 18 LINKS](#) Auch die Konsumneigung ist gesunken, während die Sparneigung nach einem starken Anstieg im Juli 2025 in den beiden Folgemonaten leicht zurückging.

Nach der schwachen Entwicklung im Jahr 2025 dürften die Nettolöhne und -gehälter im kommenden Jahr moderat steigen. Entsprechend dürften die preisbereinigten verfügbaren Einkommen wie auch der private Konsum im Jahr 2026 nur mäßig gestützt werden. Darüber hinaus dürften die steigenden staatlichen Ausgaben im Zuge des im März 2025 beschlossenen Finanzpakets die preisbereinigten verfügbaren Einkommen gegen Ende des Jahres 2026 aufgrund der steigenden gesamtwirtschaftlichen Nachfrage zusätzlich anschieben. Insgesamt dürfte der **private Konsum im Jahr 2025 und im Jahr 2026 um 0,9 % bzw. 0,7 % expandieren**.

ABBILDUNG 18

Konsumindikatoren in Deutschland¹

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 Interviews von Verbraucherinnen und Verbrauchern. 4 – Vierteljährliche Werte. 5 – Verfügbare Einkommen inklusive Zunahme betrieblicher Versorgungsansprüche der privaten Haushalte und privaten Organisationen ohne Erwerbszweck. Deflationiert mit dem Deflator der privaten Konsumausgaben.

Quellen: Europäische Kommission, GfK, Statistisches Bundesamt, eigene Berechnungen
 © Sachverständigenrat | 25-180-01

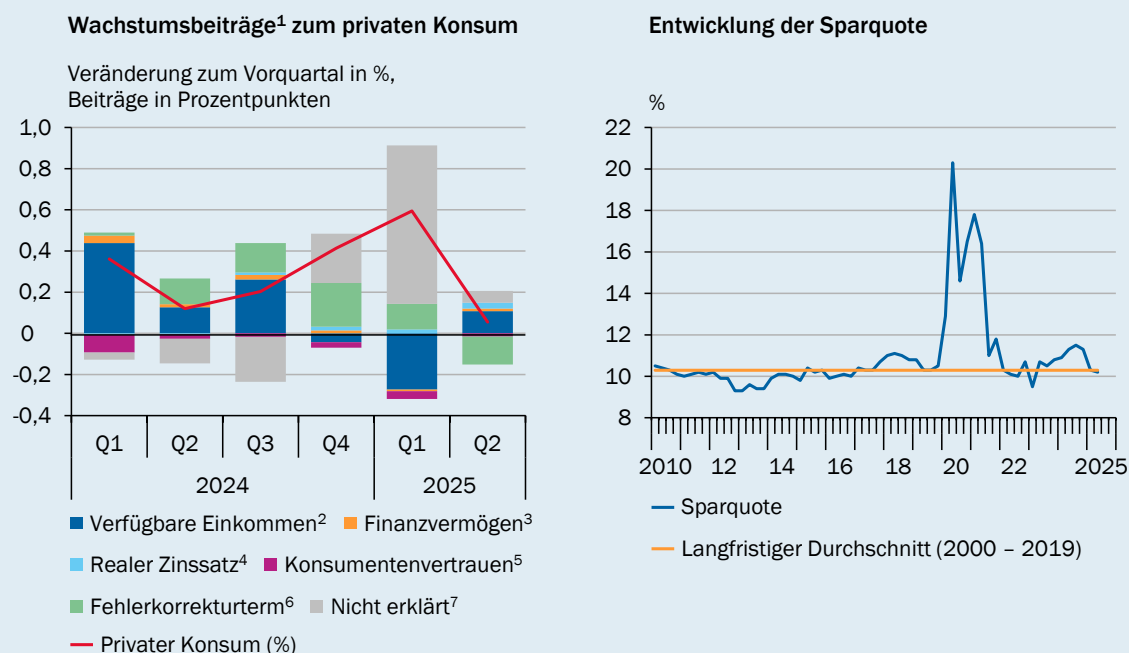
[KASTEN 7](#)

SVR-Analyse: Entwicklung des privaten Konsums seit dem Jahr 2024

Die aktuellen VGR-Daten deuten, anders als vor der Datenrevision im Juli 2025, [KASTEN 4](#) auf eine im Jahr 2024 einsetzende Erholung des privaten Konsums hin. Der Sachverständigenrat analysiert den Anstieg des **privaten Konsums** und seine Determinanten zwischen dem 1. Quartal 2024 und dem 2. Quartal 2025 mithilfe eines Fehlerkorrekturmodells (Engle und Granger, 1987; Molana, 1991). Das empirische Modell zeigt, dass **Änderungen in den preisbereinigten verfügbaren Einkommen** und **Abweichungen** im Fehlerkorrekturterm, also der **Langfristbeziehung**, in den vergangenen sechs Quartalen den **stärksten Einfluss** auf den Anstieg des **privaten Konsums** hatten. [ABBILDUNG 19 LINKS](#)

[ABBILDUNG 19](#)

Determinanten des privaten Konsums



1 – Die Schätzung der Wachstumsbeiträge erfolgt auf Grundlage der zweiten Stufe eines Fehlerkorrekturmodells. Dabei wird jeweils der Einfluss einer einzelnen erklärenden Variablen auf die Veränderung des privaten Konsums isoliert betrachtet (ceteris paribus). Die übrigen Einflussfaktoren werden konstant gehalten. Die Zeitreihen sind jeweils mit dem Deflator des privaten Konsums preisbereinigt. Für die Schätzung wird der Zeitraum ab dem 1. Quartal 1999 bis zum Vorquartal des jeweils betrachteten Quartals verwendet (rolling window). Für die Zeit zwischen dem 1. Quartal 2020 und dem 2. Quartal 2022 wird mit Hilfe eines Dummies für die Sondereffekte während der Corona-Pandemie kontrolliert. 2 – Preisbereinigte verfügbare Einkommen der privaten Haushalte. 3 – Preisbereinigte Nettofinanzvermögen der privaten Haushalte. Vermögen abzüglich der Verbindlichkeiten. 4 – Differenz zwischen dem nominalen 3-Monats-EURIBOR und den Inflationserwartungen des Survey of Professional Forecasters (SPF) in zwölf Monaten. 5 – Abweichungen vom Durchschnitt der Jahre 1999 bis 2025. 6 – In der ersten Stufe wird die langfristige Beziehung zwischen dem privaten Konsum und den verfügbaren Einkommen, den Finanzvermögen und dem realen Zinssatz mithilfe einer Regression geschätzt. Die Residuen dieser Schätzung gehen in die zweite Stufe der Regression als Fehlerkorrekturterm ein, der für Abweichungen von der Langfristbeziehung kontrolliert. 7 – Der nicht erklärte Teil stellt die Summe der impliziten Residuen und der Konstante der zweiten Stufe des Fehlerkorrekturmodells dar.

Quellen: Europäische Kommission, EZB, Statistisches Bundesamt, eigene Berechnungen

© Sachverständigenrat | 25-250-01

In der **ersten Stufe** des Modells werden die privaten Konsumausgaben auf das verfügbare Einkommen und das Finanzvermögen der privaten Haushalte sowie den realen Zinssatz regressiert. Diese erste Regression bildet die **langfristige Beziehung der Variablen** zueinander ab. In

der zweiten Stufe werden die ersten Differenzen des privaten Konsums auf die ersten Differenzen der verfügbaren Einkommen und des Finanzvermögens der privaten Haushalte sowie des realen Zinssatzes und des Konsumentenvertrauens regressiert. Zusätzlich werden die **Residuen der ersten Stufe** in die Regression **aufgenommen**. Dies ist der sogenannte **Fehlerkorrekturterm**, der **Abweichungen der beschriebenen Langfristbeziehung** im Hauptmodell berücksichtigt. Die privaten Konsumausgaben, die verfügbaren Einkommen und das Finanzvermögen werden jeweils preisbereinigt und gehen logarithmiert in die Schätzungen ein. Zur Schätzung des Modells werden Quartalsdaten ab dem Jahr 1999 bis zum jeweiligen Vorquartal des betrachteten Quartals verwendet. Zur **Zerlegung des Konsumwachstums** wird eine ceteris-paribus-Analyse durchgeführt. Dabei wird jeweils der **Einfluss einer erklärenden Variable isoliert betrachtet**, also unter der Annahme, dass sich der Einfluss der übrigen Variablen nicht ändert.

Der **starke Anstieg des privaten Konsums im 1. Quartal 2025** tritt bei **gleichzeitigem Rückgang der preisbereinigten verfügbaren Einkommen** auf. Ein Teil des Anstiegs ist durch den Fehlerkorrekturterm zu erklären. Die Abweichung der Langfristbeziehung spiegelt sich in der bis zum 4. Quartal 2024 andauernden Diskrepanz der Entwicklung der preisbereinigten verfügbaren Einkommen und des privaten Konsums sowie in der bis zum 4. Quartal 2024 erhöhten Sparquote wider. [↘ ABBILDUNGEN 18 RECHTS UND 19 RECHTS](#) Mit der **Normalisierung der Sparquote im 1. Quartal 2025** dürfte sich der Spielraum für einen weiteren starken Anstieg im privaten Konsum in den kommenden Quartalen **verringert haben**.

53. **Die vorläufige Haushaltsführung des Bundes dämpfte die Konsumausgaben des Staates in der 1. Jahreshälfte 2025.** Diese stiegen im Vergleich zur 2. Jahreshälfte 2024 lediglich um 0,4 % an. Im Jahr 2024 hatte der Anstieg des öffentlichen Verbrauchs noch 2,6 % gegenüber dem Vorjahr betragen. Dennoch stieg der Staatskonsum im 2. Quartal 2025 um 0,8 % zum Vorquartal. Insbesondere die Vorleistungen des Staates verzeichneten einen starken nominalen Anstieg von 7,1 % gegenüber dem Vorquartal. Dazu dürften wahrscheinlich Munitionskäufe und Planungsdienstleistungen für künftige Investitionen beigetragen haben.

Im Prognosezeitraum dürften die **Konsumausgaben des Staates weiter steigen**. Zusätzlich zu den Vorleistungen des Staates tragen die sozialen Sachleistungen positiv zum Staatskonsum bei. Letztere werden sowohl durch den demografischen Wandel als auch durch diskretionäre Maßnahmen im Gesundheits- und Pflegebereich ausgeweitet (Gemeinschaftsdiagnose, 2025). [↘ TABELLE 6](#) Im Jahresdurchschnitt dürfte der Staatskonsum in den Jahren 2025 und 2026 preisbereinigt jeweils um 2,0 % expandieren.

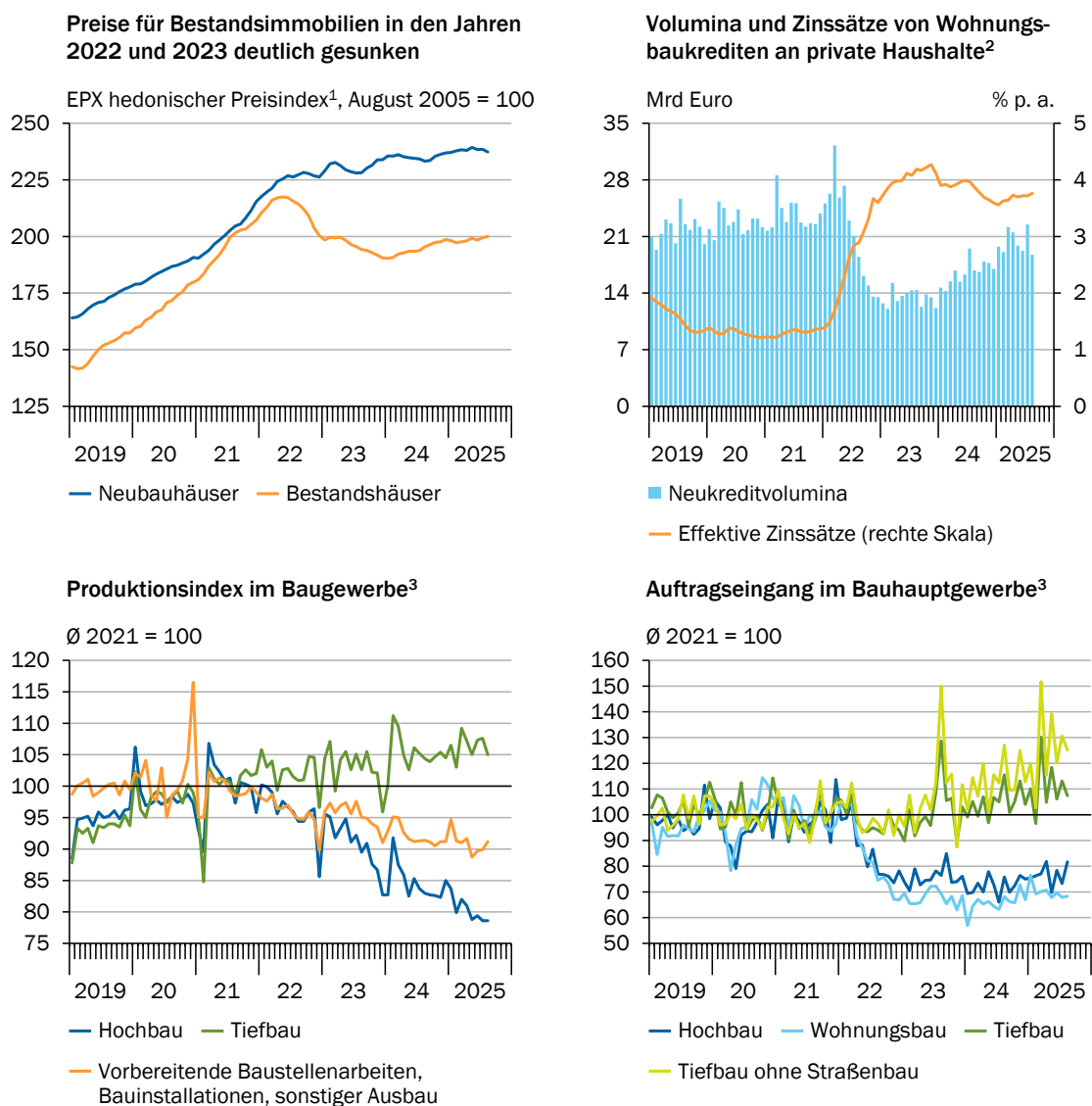
Investitionen

54. Die privaten Bau- und Ausrüstungsinvestitionen sind im 1. Halbjahr 2025 gegenüber dem 2. Halbjahr 2024 preis-, saison- und kalenderbereinigt gesunken. Der Anstieg der staatlichen Investitionen ging im Jahr 2024 vor allem auf eine Expansion der **Bauinvestitionen** zurück. In der **1. Jahreshälfte 2025** nahmen diese im Vergleich zum vorherigen Halbjahr jedoch **leicht ab**. Die **staatlichen Ausrüstungsinvestitionen**, die unter anderem militärische Waffensysteme umfassen, **stiegen hingegen stärker an**.

55. Die preis-, saison- und kalenderbereinigten **Bauinvestitionen** sind im 1. Quartal 2025 um 0,2 % und damit nur leicht gestiegen. Im 2. Quartal 2025 kam es zu einem starken Rückgang von 2,1 % gegenüber dem Vorquartal, wofür insbesondere schwache **Wohnbauinvestitionen** sorgten. Diese sind im 2. Quartal um 2,8 % zurückgegangen. Ein Grund für die seit dem Jahr 2021 anhaltend schwache Entwicklung der Wohnbauinvestitionen dürften die anhaltend **hohen Bau- und Finanzierungskosten** sein. [↗ ABBILDUNG 20 OBEN LINKS UND OBEN RECHTS](#) Die seit Mitte des Jahres 2024 leicht verbesserten Finanzierungsbedingungen führten zu einem Anstieg der Neukreditvergabe für Wohnungsbauprojekte. [↗ ABBILDUNG 20 OBEN RECHTS](#) Sie schlugen sich jedoch nicht in höheren Wohnbauinvestitionen nieder. Ein Grund hierfür könnte eine gestiegene Nachfrage nach Bestandsimmobilien

↗ ABBILDUNG 20

Indikatoren für das Baugewerbe



1 – Basierend auf Transaktionsdaten privater Immobilienfinanzierungen der unabhängigen Europace-Plattform. Der hedonische Preisindex berücksichtigt Qualitätsmerkmale der Immobilien, wie Wohnraum, Grundstücksfläche, vorhandener Keller, Stellplätze, Ausstattung, Regionsvariablen, Lagevariablen und Baualter. 2 – Kreditvolumina und effektive Zinssätze für Neugeschäfte. 3 – Volumenindex; saison- und kalenderbereinigte Werte.

Quellen: Deutsche Bundesbank, Europace AG, Statistisches Bundesamt
© Sachverständigenrat | 25-062-03

sein. Die im Zuge der geldpolitischen Straffung einsetzende Preiskorrektur bei den Wohnimmobilienpreisen fiel bei Bestandsimmobilien insgesamt stärker aus als bei Neubauten, wodurch diese relativ günstiger wurden (Deutsche Bundesbank, 2025a). [↗ ABBILDUNG 20 OBEN LINKS](#) Der vergleichsweise geringere Rückgang der Neubaupreise dürfte auf die in den Jahren 2021 und 2022 deutlich gestiegenen und weiterhin hohen Baukosten zurückzuführen sein. Die **Geschäftserwartungen im Bauhauptgewerbe** haben sich **im Oktober 2025 verschlechtert** und liegen weiterhin auf einem niedrigen Niveau (ifo Institut, 2025).

56. Die **Bauinvestitionen dürften im 3. Quartal 2025 gestiegen** sein. Die Produktion im Baugewerbe expandierte im Durchschnitt der Monate Juli und August 2025 um 0,2 % im Vergleich zum Durchschnitt des 2. Quartals 2025. Der Produktionsanstieg wurde vom Ausbaugewerbe getrieben, während der Hoch- und der Tiefbau rückläufig waren. [↗ ABBILDUNG 20 UNTEN LINKS](#) Insgesamt ist die Kapazitätsauslastung des Bauhauptgewerbes im Oktober im Vergleich zum Durchschnitt des Vorquartals leicht gestiegen.
57. Im Jahr 2025 dürften die **Bauinvestitionen** um 1,7 % sinken und im Jahr 2026 mit einer Rate von 1,7 % **erstmalig seit dem Jahr 2020 wieder wachsen**. Dabei sind insbesondere **steigende staatliche Investitionen im Tiefbau** zu erwarten, die im Rahmen des SVIK getätigt werden. [↗ ZIFFER 74](#) Diese Entwicklung zeichnet sich bereits in steigenden Auftragseingängen im Tiefbau ab. [↗ ABBILDUNG 20 UNTEN RECHTS](#) Die Auftragseingänge im Hochbau und im Wohnbau stagnieren seit dem Jahr 2024 im Trend. Auch die **Wohnbauinvestitionen dürften im Jahr 2026 leicht zunehmen**, nachdem sie im Jahr 2025 das vierte Jahr in Folge geschrumpft sein dürften.

Der **Deflator der Bauinvestitionen** dürfte im Prognosezeitraum aufgrund der steigenden Infrastrukturausgaben deutlich ansteigen. [↗ KASTEN 8](#) Im Tiefbau lag die Kapazitätsauslastung nach Angaben des ifo Instituts im Oktober 2025 bei 73,0 % und damit um 3,2 Prozentpunkte niedriger als im Durchschnitt der Jahre 2015 bis 2024.

↗ KASTEN 8

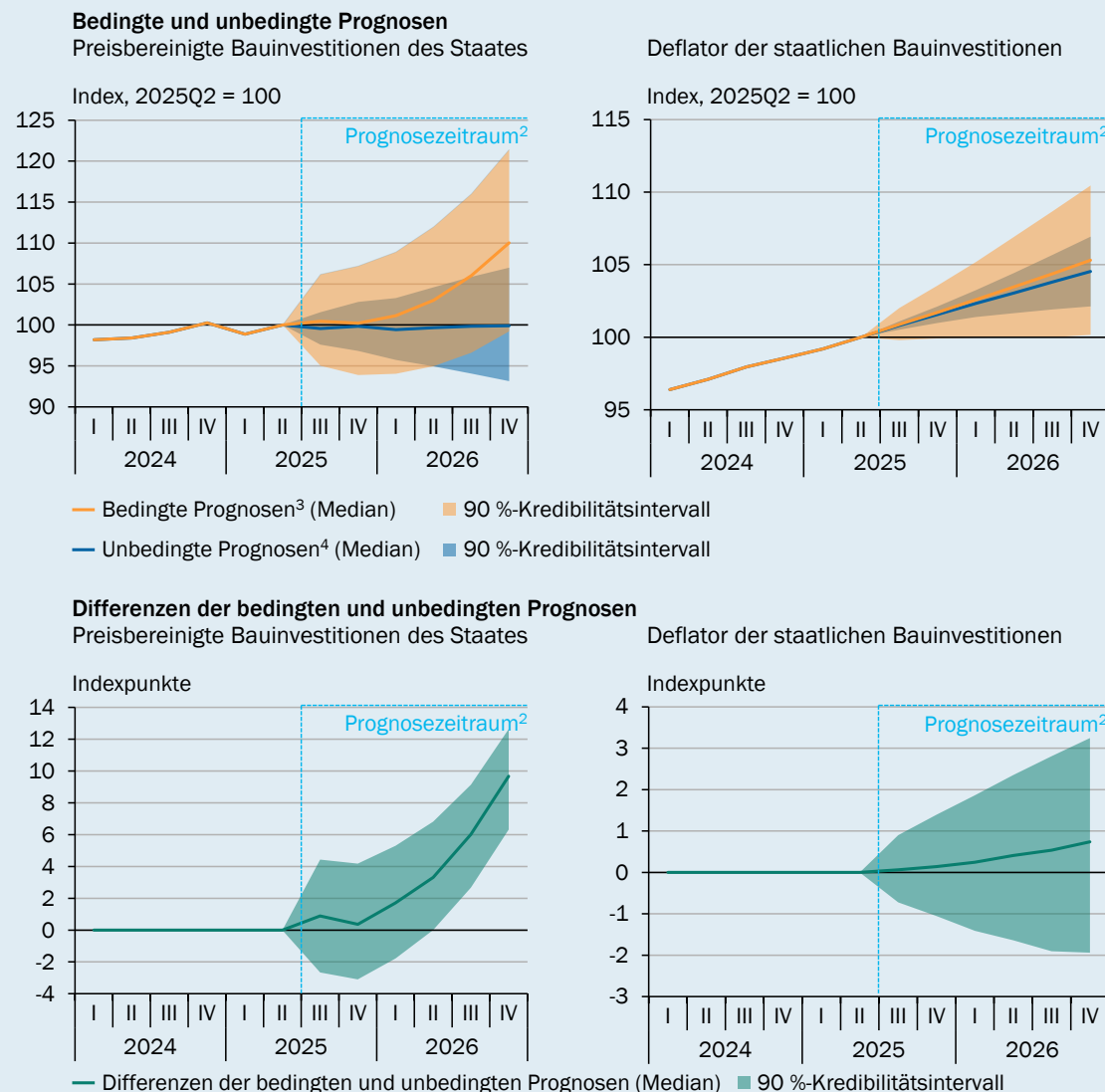
SVR-Analyse: Modellgestützte Prognose der realen staatlichen Bauinvestitionen und der Preisentwicklung im öffentlichen Bau

Das SVIK [↗ ZIFFER 74](#) sieht **Investitionsausgaben für staatliche Infrastrukturprojekte** i. H. v. mindestens **300 Mrd Euro** in den kommenden zwölf Jahren vor. Ausgehend von dem im September 2025 veröffentlichten Bundeshaushaltsplan für das Jahr 2026 prognostiziert der Sachverständigenrat im Rahmen des vorliegenden Gutachtens die **nominalen Bruttoinvestitionen des Staates** für den Zeitraum zwischen dem 3. Quartal 2025 und dem 4. Quartal 2026. [↗ ZIFFERN 73 F.](#) Basierend auf diesem prognostizierten **nominalen Investitionspfad** wurde eine Vektorautoregressionsanalyse durchgeführt. **Ziel dieser Analyse** ist es, **den Effekt eines Anstiegs der nominalen staatlichen Bruttoinvestitionen auf den öffentlichen Bau** im Prognosezeitraum abzuschätzen. Das vektorautoregressive Modell enthält sechs Variablen, die die Entwicklung der staatlichen Bauinvestitionen in Deutschland erklären sollen. Die zwei Variablen, die den Zweck der vorliegenden Konjunkturprognose erfüllen, sind (1) die **preisbereinigten Bauinvestitionen des Staates** und (2) der **Deflator der staatlichen Bauinvestitionen**. Zudem werden (3) die nomi-

nalen Bruttoinvestitionen des Staates ebenfalls als endogene Variable berücksichtigt. Um die Ausrichtung der Fiskalpolitik möglichst gut abzubilden, wird (4) ein neu verfügbarer Indikator von Latifi et al. (2024) zum fiskalpolitischen Sentiment in Deutschland einbezogen. Dieser Indikator basiert auf im Bundestag gehaltenen Reden. In der Vergangenheit haben Veränderungen im Ton der fiskalpolitischen Debatten im Bundestag auf zukünftige Änderungen der Fiskalpolitik hingedeutet (Latifi et al., 2024). Darüber hinaus wird je ein Konjunkturindikator zur (5) Kapazitätsauslastung sowie zum (6) Auftragseingang im Tiefbau in das Modell eingefügt.

ABBILDUNG 21

Ökonometrische Modellprognosen der staatlichen Bauinvestitionen¹



1 – Die Prognosen basieren auf einer Bayesianischen Vektorautoregression (BVAR) mit optimierten Minnesota-Priors und 4 Lags. Schätzzeitraum 1991Q1 bis 2025Q2. Basierend auf 5 000 Ziehungen aus der Posterior-Verteilung. Saison- und kalenderbereinigt. 2 – Prognose des Sachverständigenrates. 3 – Modellprognosen basierend auf den geschätzten Koeffizienten des BVAR-Modells, konditioniert bzw. bedingt auf einen vorgegebenen Pfad der nominalen Bruttoinvestitionen des Staates für den Zeitraum 2025Q3 bis 2026Q4. 4 – Modellprognosen basierend auf den geschätzten Koeffizienten des BVAR-Modells. Ohne die Berücksichtigung von strukturellen Schocks.

Quellen: ifo Institut, Latifi et al. (2024), Statistisches Bundesamt, eigene Berechnungen

© Sachverständigenrat | 25-256-02

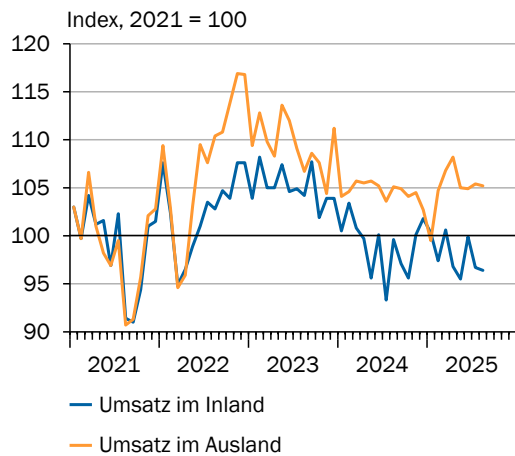
Die Vektorautoregression ermöglicht die Erstellung sowohl von unbedingten als auch von bedingten modellgestützten Prognosen der endogenen Variablen über 2025Q2 hinaus. Die unbedingten Modellprognosen stellen lediglich eine Extrapolation der Modellvariablen basierend auf den geschätzten Koeffizienten im Prognosezeitraum dar. Somit ist diese Extrapolation unter anderem durch die Tendenz der realisierten staatlichen Bauinvestitionen der Vergangenheit gestützt. **Die bedingten Prognosen der endogenen Variablen** werden zusätzlich auf den vom **Sachverständigenrat prognostizierten Pfad der nominalen Bruttoinvestitionen des Staates** im Zeitraum zwischen dem 3. Quartal 2025 und dem 4. Quartal 2026 **konditioniert**. Im letzten Fall wird die Aufteilung der nominalen Bruttoinvestitionsausgaben in preisbereinigte staatliche Bauinvestitionen und den jeweiligen Deflator modellbasiert geschätzt. **Die Ergebnisse der bedingten Modellprognosen deuten auf stark steigende staatliche Bauinvestitionen im Jahr 2026 hin.** Dementsprechend zeigt sich im Median ein Anstieg der staatlichen Bauinvestitionen im Jahr 2026 um 5,2 %. Die unbedingten Modellprognosen der preisbereinigten staatlichen Bauinvestitionen deuten hingegen keinen Anstieg im Prognosezeitraum an. [↗ ABBILDUNG 21 OBEN LINKS](#) Darüber hinaus weisen die Differenzen beider Modellprognosen darauf hin, dass der unterstellte Investitionspfad entscheidend für den Anstieg der preisbereinigten Bauinvestitionen des Staates im Prognosezeitraum ist. [↗ ABBILDUNG 21 UNTEN LINKS](#) Die bedingten und unbedingten Modellprognosen des Deflators der staatlichen Bauinvestitionen sind beide aufwärtsgerichtet. Im Median deutet die bedingte Prognose der Preise im öffentlichen Bau auf einen Anstieg um 3,5 % im Jahr 2026 hin. Die unbedingte Prognose der Preise im Jahr 2026 liegt im Median bei 3,0 %. Das Kreditibilitätsintervall der bedingten Preisprognose umfasst eine 90-prozentige Wahrscheinlichkeit eines Preisanstiegs im Jahr 2026 in einer Bandbreite von 0,3 % bis zu 6,5 %. [↗ ABBILDUNG 21 OBEN RECHTS](#) **Dieses Ergebnis signalisiert, dass mit Preisdruck bei den öffentlichen Bauten zu rechnen ist.** Zudem zeigen die Differenzen zwischen bedingten und unbedingten Modellprognosen, dass im Median der Anstieg der bedingten Deflatorprognose leicht stärker ausfällt. [↗ ABBILDUNG 21 UNTEN RECHTS](#) Somit implizieren die unterstellten steigenden nominalen Bruttoinvestitionsausgaben im Prognosezeitraum einen leicht höheren Preisdruck im öffentlichen Bau als im Fall ohne einen vorgegebenen Investitionspfad.

58. Die **Ausrüstungsinvestitionen sind im 1. Quartal 2025 preis-, saison- und kalenderbereinigt um 0,2 % gegenüber dem Vorquartal gewachsen, im 2. Quartal 2025 dagegen um 1,9 % gesunken.** Zum Rückgang im 2. Quartal 2025 führten ausschließlich rückläufige Investitionen in Fahrzeuge. Die Investitionen in Maschinen und Geräte sind dagegen um 0,3 % gestiegen. Die staatlichen Ausrüstungsinvestitionen, die generell sehr volatil sind, sanken im 2. Quartal um 16,1 %. Die privaten Ausrüstungsinvestitionen sanken im 2. Quartal 2025 lediglich um 0,1 %, sind seit dem 2. Quartal 2024 jedoch insgesamt stark rückläufig. Ein Grund hierfür dürfte die seit dem Jahr 2023 andauernde geringe Kapazitätsauslastung im Verarbeitenden Gewerbe [↗ ABBILDUNG 14 UNTEN RECHTS](#) und im Hochbau sein, die die Nachfrage nach neuen Ausrüstungsinvestitionen dämpft. Die seit dem Jahr 2023 rückläufigen Ausrüstungsinvestitionen spiegeln sich in den schwachen Inlandsumsätzen der Investitionsgüterhersteller wider. [↗ ABBILDUNG 22 LINKS](#) Die Auslandsumsätze stagnieren ebenfalls.
59. Die **Ausrüstungsinvestitionen dürften im 3. Quartal 2025 laut der Schnellmeldung des Statistischen Bundesamts gestiegen sein.** Dies dürfte eine Gegenbewegung zum starken Rückgang im 2. Quartal 2025 darstellen. Im weiteren Prognosezeitraum dürften die **staatlichen Investitionen in militärische Waffensysteme die Ausrüstungsinvestitionen insgesamt stüt-**

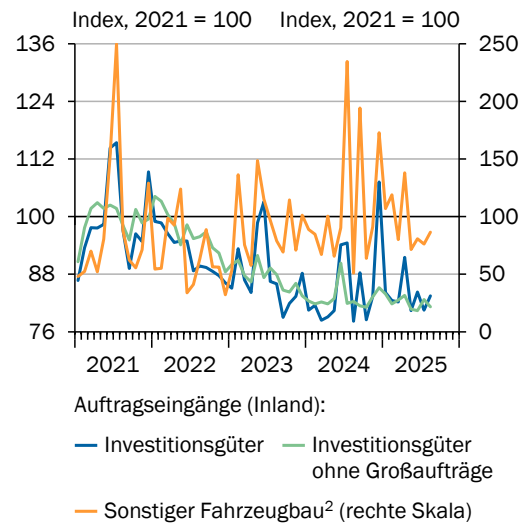
ABBILDUNG 22

Investitionsindikatoren für Deutschland¹

In- und Auslandsgeschäft der Investitionsgüterhersteller stagniert



Inländischer Auftragseingang bei den Investitionsgüterherstellern schwach, Großaufträge stützen vereinzelt



1 – Saison- und kalenderbereinigte Werte. 2 – Schiff- und Bootsbau, Schienenfahrzeugbau, Luft- und Raumfahrzeugbau, Herstellung von militärischen Kampffahrzeugen.

Quelle: Statistisches Bundesamt
© Sachverständigenrat | 25-058-03

zen. So gehen die Auftragseingänge bei den Investitionsgüterherstellern seit Juli 2024 vermehrt auf Großaufträge zurück. [ABBILDUNG 22 RECHTS](#) Diese könnten etwa aus dem sonstigen Fahrzeugbau stammen, der unter anderem Bestellungen für militärische Kampffahrzeuge umfasst. Die **privaten Ausrüstungsinvestitionen** dürften im Prognosezeitraum hingegen **nur schwach expandieren**. Darauf deuten die seit Jahresbeginn schwachen inländischen Aufträge ohne Großaufträge der Investitionsgüterhersteller hin. Zudem fällt die Kapazitätsauslastung im Verarbeitenden Gewerbe weiterhin niedrig aus. [ABBILDUNG 14 UNTEN RECHTS](#) Dies dürfte den Bedarf der Industrieunternehmen, in neue Ausrüstungsgüter zu investieren, weiterhin dämpfen.

60. Leichte positive Impulse für private Ausrüstungsinvestitionen dürften aus den **verbesserten Abschreibungsmöglichkeiten im Rahmen des Investitionssofortprogramms** der Bundesregierung kommen (Fraktionen CDU/CSU und SPD, 2025). [ZIFFER 274](#) Dieses setzt ab dem 1. Juli 2025 steuerliche Investitionsanreize für die Unternehmen. So wurden eine auf drei Jahre befristete degressive Abschreibung in Höhe von 30 % für Ausrüstungsgüter und verbesserte Abschreibungsmöglichkeiten für die Elektromobilität verabschiedet. Aufgrund der bereits bestehenden degressiven Abschreibung für bewegliche Wirtschaftsgüter, die in den Jahren 2020 bis 2022 sowie im Zeitraum von April bis Dezember 2024 angeschafft wurden, dürften viele Unternehmen ihre Investitionen allerdings bereits vorgezogen haben. [KASTEN 15](#) Dies dürfte die Wirkung der **jüngsten steuerlichen Anreize dämpfen**. Insgesamt ist im Jahr 2025 mit einem Rückgang der Ausrüstungsinvestitionen von 2,4 % und im Jahr 2026 mit einem Anstieg um

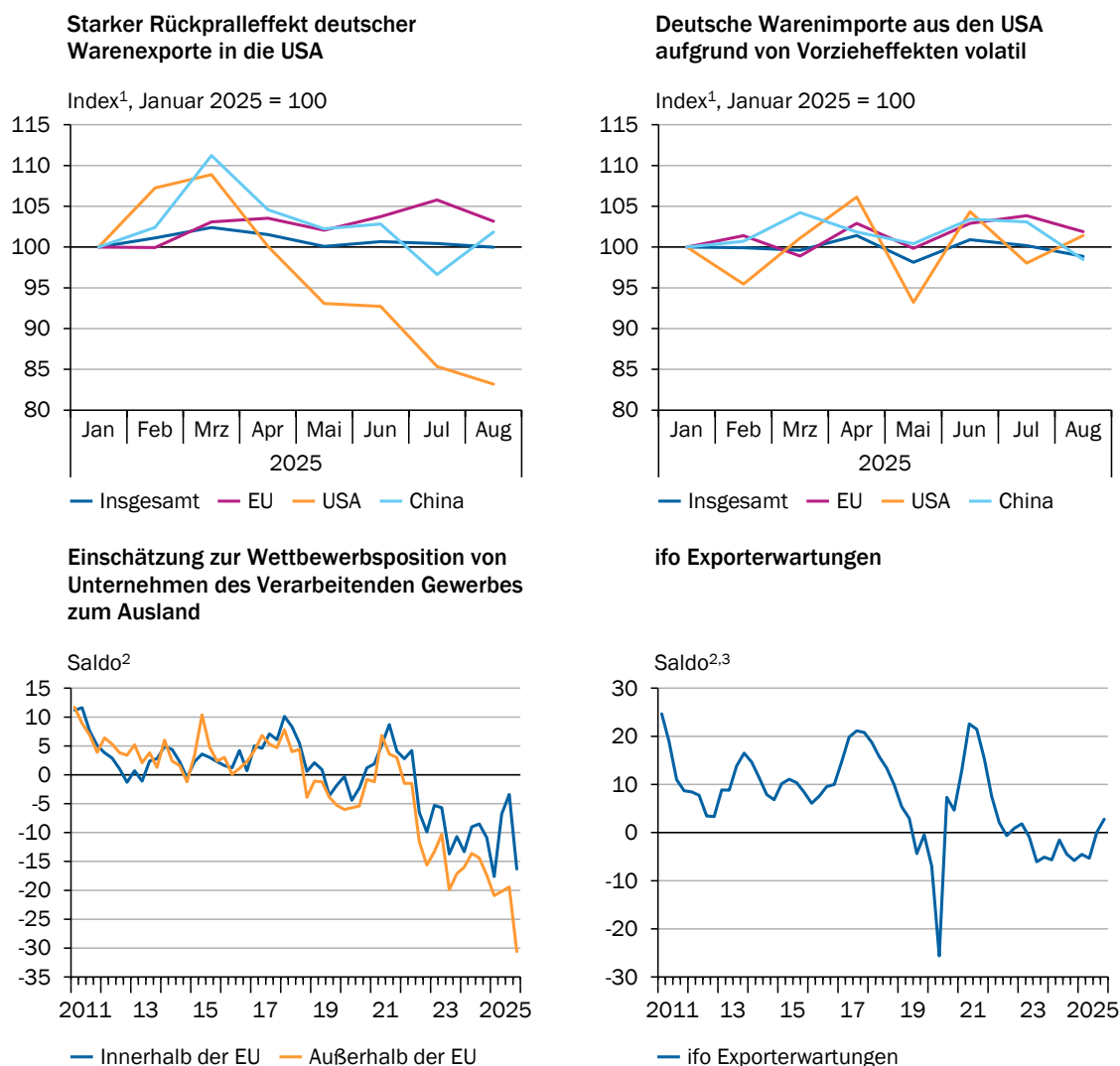
2,8 % zu rechnen. Die Ausrüstungsinvestitionen dürften im Jahr 2026 damit erstmals seit dem Jahr 2022 wieder zunehmen.

Außenhandel

61. Die deutschen Exporte waren im 1. Quartal 2025 stark von **Vorzieheffekten aus den USA in Antizipation höherer Einfuhrzölle** durch die US-Regierung gekennzeichnet. Dementsprechend verzeichneten die Exporte im **1. Quartal 2025 einen starken Anstieg** um 2,5 % gegenüber dem Vorquartal. Im **2. Quartal 2025 folgte ein Rückpralleffekt**. Die Exporte gingen im Vergleich zum 1. Quartal 2025 um 0,1 % zurück. Insbesondere die deutschen Ausfuhren in die USA und nach China stiegen im 1. Quartal 2025 stark und gingen im 2. Quartal 2025 zurück. [ABBILDUNG 23 OBEN LINKS](#) Die Ausfuhren in die EU stiegen jedoch seit

ABBILDUNG 23

Indikatoren zum Außenhandel



1 – Saison- und kalenderbereinigt. 2 – Saisonbereinigt. 3 – Quartalsdurchschnitte der Monatswerte. Der Wert für 2025Q4 entspricht dem Oktoberwert.

Quellen: Europäische Kommission, ifo Institut, Statistisches Bundesamt, eigene Berechnungen
© Sachverständigenrat | 25-209-01

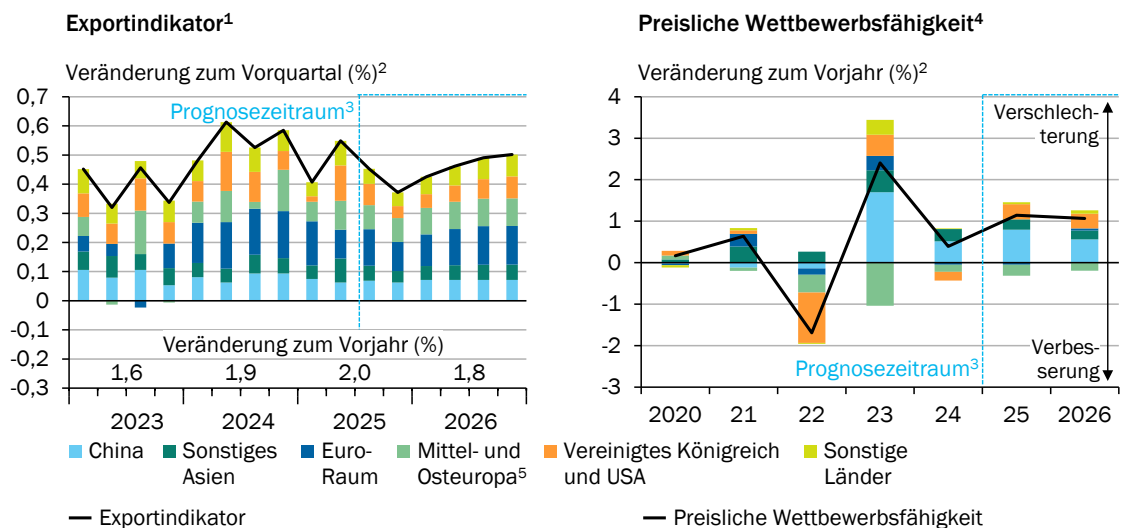
Jahresbeginn 2025 kräftig. Besonders nachgefragt wurden Kraftfahrzeuge, Maschinen, pharmazeutische Erzeugnisse sowie Waren der Elektroindustrie.

62. **Die Exporte dürften im 3. Quartal 2025 weiter zurückgegangen sein.** Darauf deuten die von der Deutschen Bundesbank veröffentlichten preis-, saison- und kalenderbereinigten Warenexporte im Juli und August 2025 hin, die gegenüber dem Vorquartalsdurchschnitt um 0,5 % gesunken sind. Zu diesem Rückgang dürften vor allem die Warenexporte in die USA beigetragen haben, die im Juli und August 2025 saison- und kalenderbereinigt mit 11,6 % zum Vorquartalsdurchschnitt erneut zurückgegangen sind. [↗ ABBILDUNG 23 OBEN LINKS](#) Im weiteren Prognosezeitraum dürften die Exporte, trotz expandierender Absatzmärkte, [↗ ABBILDUNG 24 LINKS](#) nur verhalten zunehmen. Die Auftragseingänge des Verarbeitenden Gewerbes aus dem Ausland waren im August 2025 rückläufig und die ifo Exporterwartungen entwickeln sich am aktuellen Rand weiterhin schwach. [↗ ABBILDUNGEN 15 UNTEN LINKS UND 23 UNTEN RECHTS](#)

Die **Wettbewerbsituation** des **deutschen Verarbeitenden Gewerbes** gegenüber dem Ausland **verschlechtert sich** laut Unternehmensbefragungen tendenziell seit Ende des Jahres 2022. [↗ ABBILDUNG 23 UNTEN LINKS](#) Hierzu dürften vor allem angebotsseitige Faktoren beigetragen haben. [↗ ZIFFER 42](#) In den beiden mittleren Quartalen des Jahres 2025 erholte sich die Wettbewerbsposition deutscher Industrieunternehmen innerhalb der EU kurzzeitig. [↗ ABBILDUNG 23 UNTEN LINKS](#) Dafür dürften die seit Jahresbeginn 2025 angestiegenen Ausfuhren in die EU verant-

[↗ ABBILDUNG 24](#)

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 | 25-070-02

wortlich gewesen sein. Das schwache 3. Quartal hat die Einschätzungen der Unternehmen jedoch wieder einbrechen lassen. Insbesondere die Wettbewerbsposition außerhalb der EU wird von den Unternehmen weiterhin als sehr schlecht wahrgenommen. Zusätzlich zu den höheren US-Einfuhrzöllen belasten vor allem die effektive Aufwertung des Euro und die sich dadurch verschlechternde preisliche Wettbewerbsfähigkeit die Auslandsgeschäfte der Industrieunternehmen. [↗ AB-BILDUNGEN 15 OBEN RECHTS UND 24 RECHTS](#)

Aufgrund des hohen **negativen statistischen Überhangs von –2,3 %** aus dem Jahr 2024 dürften die Exporte im Jahr 2025 durchschnittlich **um 0,2 % zurückgehen**. Basierend auf der **Jahresverlaufsrate** dürften die Exporte im Jahr 2025 jedoch **um 2,0 % steigen**. Im Jahr 2026 dürften sie durchschnittlich um 0,5 % zulegen. Stützend dürften die in der Tendenz noch aufwärtsgerichteten

↗ TABELLE 4

Wirtschaftliche Eckdaten

	Einheit	2023	2024	2025 ¹	2026 ¹
Bruttoinlandsprodukt^{2,3}	Wachstum in %	– 0,9	– 0,5	0,2	0,9
Konsumausgaben	Wachstum in %	– 0,5	1,1	1,2	1,1
Private Konsumausgaben ⁴	Wachstum in %	– 0,7	0,5	0,9	0,7
Konsumausgaben des Staates	Wachstum in %	– 0,2	2,6	2,0	2,0
Bruttoanlageinvestitionen	Wachstum in %	– 2,0	– 3,3	– 0,9	2,4
Ausrüstungsinvestitionen ⁵	Wachstum in %	– 0,5	– 5,4	– 2,4	2,8
Bauinvestitionen	Wachstum in %	– 5,9	– 3,4	– 1,7	1,7
Sonstige Anlagen	Wachstum in %	6,6	0,2	3,7	3,8
Inländische Verwendung ³	Wachstum in %	– 0,9	0,2	1,6	1,5
Außenbeitrag	Wachstumsbeitrag in Prozentpunkten	0,0	– 0,7	– 1,4	– 0,6
Exporte	Wachstum in %	– 1,4	– 2,1	– 0,2	0,5
Importe	Wachstum in %	– 1,4	– 0,6	3,5	2,2
Leistungsbilanzsaldo⁶	%	5,5	5,8	4,9	4,5
Erwerbstätige	Tausend	45 935	45 987	45 997	46 041
Sozialversicherungspflichtig Beschäftigte	Tausend	34 790	34 934	34 989	35 079
Registriert Arbeitslose	Tausend	2 609	2 787	2 947	2 888
Arbeitslosenquote⁷	%	5,7	6,0	6,3	6,1
Verbraucherpreise⁸	Wachstum in %	5,9	2,2	2,2	2,1
Finanzierungssaldo des Staates⁹	%	– 2,5	– 2,7	– 2,3	– 3,1
Bruttoinlandsprodukt pro Kopf^{10,11}	Wachstum in %	– 1,8	– 0,8	0,1	1,0
Bruttoinlandsprodukt, kalenderbereinigt¹¹	Wachstum in %	– 0,7	– 0,5	0,3	0,6

1 – Prognose des Sachverständigenrates. 2 – Preisbereinigt. Veränderung zum Vorjahr. Gilt zudem für alle angegebenen Bestandteile des BIP. 3 – Da die verwendungsseitige Zusammensetzung der Revisionen des BIP im 1. Halbjahr 2025 noch aussteht, wird unterstellt, dass es sich um eine Anpassung der Vorratsveränderungen handelt. 4 – Einschließlich privater Organisationen ohne Erwerbszweck. 5 – Einschließlich militärischer Waffensysteme. 6 – In Relation zum BIP. 7 – Registriert Arbeitslose in Relation zu allen zivilen Erwerbspersonen. 8 – Veränderung zum Vorjahr. 9 – Gebietskörperschaften und Sozialversicherung in der Abgrenzung der Volkswirtschaftlichen Gesamtrechnungen; in Relation zum BIP. 10 – Bevölkerungsentwicklung gemäß Mittelfristprojektion des Sachverständigenrates. 11 – Preisbereinigt. Veränderung zum Vorjahr.

Quellen: BA, Deutsche Bundesbank, Statistisches Bundesamt, eigene Berechnungen
© Sachverständigenrat | 25-072-02

Auftragseingänge aus dem Euro-Raum wirken. Diese machen rund 40 % der deutschen Warenexporte aus, während Impulse aus den Exporten in den Rest der Welt ausbleiben dürften. Die Exportpreise dürften dementsprechend im Jahr 2025 um 1,1 % und im Jahr 2026 um lediglich 0,1 % steigen.

63. **Die deutschen Importe legten in der 1. Jahreshälfte 2025 kräftig zu.** Insgesamt stiegen die Einfuhren in den ersten beiden Quartalen des Jahres 2025 um jeweils 1,6 %. Besonders nachgefragt wurden Waren aus Mitgliedstaaten des Euro-Raums sowie aus China. Zusätzlich stiegen die Einfuhren aus den USA im März, April und Juni 2025 stark an. [↘ ABBILDUNG 23 OBEN RECHTS](#) Hierfür dürften Befürchtungen möglicher Vergeltungszölle durch die EU eine wesentliche Rolle gespielt haben (Deutsche Bundesbank, 2025a). Da Ausrüstungsinvestitionen und Exporte, also die besonders importintensiven Verwendungskomponenten, schwach blieben, spricht dies laut Deutscher Bundesbank für einen Lageraufbau. Erste Hinweise auf eine Umlenkung von chinesischen Waren zeigen sich bei einzelnen Waren wie z. B. Kupfer, Bekleidung und Spielzeug, deren Importe nach Deutschland zuletzt deutlich angestiegen sind (Bhakdi et al., 2025).
64. **Die Importe dürften im 3. Quartal 2025 stagniert haben.** Darauf deuten die von der Deutschen Bundesbank veröffentlichten preis-, saison- und kalenderbereinigten Warenimporte im Juli und August 2025 hin. Diese gingen im Vergleich zum Vorquartalsdurchschnitt um 0,1 % minimal zurück. Für den September 2025 deutet der saison- und kalenderbereinigte Anstieg des LKW-Maut-Fahrleistungsindex in Höhe von +0,5 % auf eine positive Entwicklung sowohl der Exporte als auch der Importe hin (Statistisches Bundesamt, 2025). Im weiteren Prognosezeitraum dürften die Importe schwächer expandieren als in der 1. Jahreshälfte 2025. Das Abkommen zwischen EU und US-Regierung dürfte zu einer gewissen Klarheit über die Einfuhrpreise von US-Produkten beigetragen haben. Die Einfuhrpreise dürften damit weniger stark steigen, als von den Importeuren zuvor angenommen wurde. Es besteht aber weiterhin das Risiko von Gegenmaßnahmen der EU bei einer Aufkündigung des Abkommens. [↘ ZIFFER 33](#) Importintensive Verwendungskomponenten, wie die Exporte und privaten Ausrüstungsinvestitionen, entwickeln sich im Prognosezeitraum nur verhalten und dürften die Warenimporte daher nur schwach stützen. Die im Jahr 2026 stark steigenden öffentlichen Ausrüstungsinvestitionen dürften jedoch die Nachfrage nach Verteidigungsgütern aus dem Ausland anregen. Dies dürfte die Importe vor allem im weiteren Prognosezeitraum anschieben. Insgesamt dürften die **Importe in den Jahren 2025 und 2026 um 3,5 % bzw. 2,2 % zulegen.**

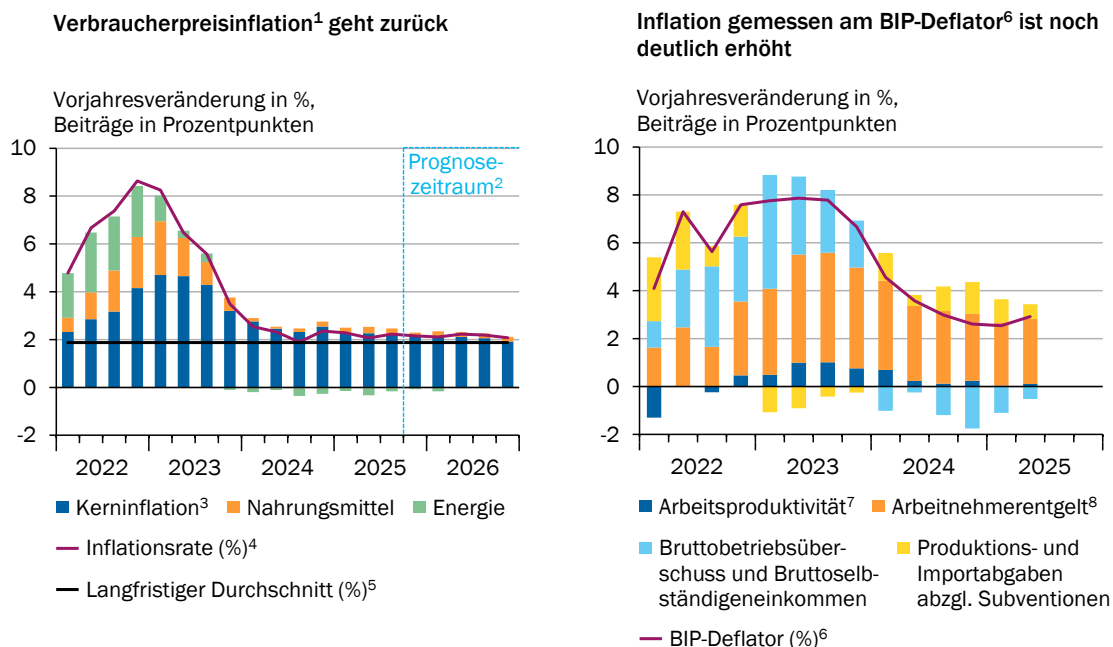
Die seit dem 2. Quartal 2025 **sinkende Tendenz der Importpreise** dürfte bis ins **1. Quartal 2026 anhalten**. Dazu tragen insbesondere die sinkenden Energiepreise bei. Aufgrund der zu erwartenden steigenden Nachfrage nach Ausrüstungsgütern aus dem Ausland dürften die Importpreise im späteren Prognosezeitraum anziehen. Der negative statistische Überhang aus dem 4. Quartal 2025 dürfte diesen Anstieg jedoch überkompensieren. Die Importpreise dürften im Jahr 2025 um 0,2 % steigen und im Jahr 2026 um 0,9 % sinken.

2. Inflation nahe der Zielmarke

65. **Gemessen am nationalen Verbraucherpreisindex betrug die Inflation im 3. Quartal 2025 2,2 % im Vergleich zum Vorjahresquartal.** Im 1. und 2. Quartal 2025 stiegen die Verbraucherpreise im Vergleich zum Vorjahresquartal um 2,3 % bzw. 2,1 %. [ABBILDUNG 25 LINKS](#) Die sinkenden Energiepreise trugen maßgeblich zum Rückgang der Gesamtinflation bei. Der kräftige Rückgang der Energiepreise seit Jahresbeginn 2025 ist auf den Rohölpreis zurückzuführen, der zwischen Januar und Mai 2025 stark gesunken ist. Nach dem Anstieg im Juni und Juli 2025 ist der Rohölpreis seit August 2025 in der Tendenz erneut abwärtsgerichtet. [ZIFFER 24](#) Zusätzlich verstärkte die Aufwertung des Euro den Preisrückgang des in US-Dollar notierten Rohöls. Im Gegensatz dazu stiegen die Nahrungsmittelpreise seit Jahresbeginn 2025 stärker an. [ZIFFER 24](#) Darüber hinaus sind die **Dienstleistungspreise erneut überdurchschnittlich stark** gestiegen. Somit blieb die Kerninflationsrate im 3. Quartal 2025 mit 2,7 % im Vergleich zum Vorjahresquartal erhöht. Zudem zeigt die Zerlegung des BIP-Deflators, dass die Arbeitnehmerentgelte weiterhin den größten Beitrag zur Inflation leisten und ihr Anteil an der Gesamtinflation im 2. Quartal 2025 sogar gestiegen ist. Zudem fallen die negativen Beiträge der Betriebsüberschüsse seit dem 1. Quartal 2025 geringer aus. Einerseits dämpft dies den Anstieg des BIP-Deflators weniger stark als zuvor. Andererseits deutet dies auf eine Verbesserung der Unternehmenskennzahlen hin. [ABBILDUNG 25 RECHTS](#)

[ABBILDUNG 25](#)

Inflation in Deutschland



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 2024. 6 – Stand August 2025. Ohne Berücksichtigung der Schnellmeldung zum BIP vom 30. Oktober 2025. 7 – Die Arbeitsproduktivität geht mit negativem Vorzeichen in den BIP-Deflator ein. 8 – Gemäß Inlandskonzept.

Quellen: Deutsche Bundesbank, Eurostat, Statistisches Bundesamt, eigene Berechnungen
© Sachverständigenrat | 25-053-02

66. Vor allem die **Dienstleistungspreise** dürften die **Verbraucherpreisinflation im Prognosezeitraum treiben**. Laut vorläufiger Meldung des Statistischen Bundesamts stiegen diese im Oktober 2025 im Vergleich zum Vorjahresmonat um 3,5 % an und trugen damit maßgeblich zur erhöhten Kerninflation bei. Die Kerninflation lag im Oktober 2025 bei 2,8 % im Vorjahresvergleich, während die Gesamtinflation 2,3 % zum Vorjahresmonat betrug. Die Nahrungsmittelpreise sorgten ebenfalls für Preisdruck. Sie stiegen im Oktober 2025 im Vergleich zum Vorjahresmonat um 1,3 %. Stagnierende oder leicht rückläufige **Energiepreise**, wie beispielsweise für Rohöl, [↘ KASTEN 3](#) dürften hingegen **kaum Preisdruck erzeugen**. Sie gingen im Oktober 2025 um 0,9 % im Vergleich zum Vorjahresmonat zurück. Die Wachstumsbeiträge der Energiepreise zur Gesamtinflation dürften im Jahr 2026 in etwa stagnieren. Im Gegensatz dazu signalisieren die Erzeugerpreise für nicht-energetische Waren einen stärkeren Preisdruck bis Anfang des Jahres 2026. Diese sind zwischen November 2024 und April 2025 deutlich gestiegen und seit Juni 2025 in der Tendenz leicht rückläufig. Laut Berechnungen des Sachverständigenrates wirken sich diese Veränderungen mit einer zeitlichen Verzögerung von durchschnittlich acht Monaten auf den Teilindex des Verbraucherpreisindex für gewerbliche Waren (ohne Energie) aus. Dementsprechend zogen die Verbraucherpreise für nicht-energetische Waren seit Juli 2025 wieder stärker an. Darüber hinaus dürften die Arbeitnehmerentgelte weiterhin deutliche Beiträge zur Inflation leisten. [↘ ABBILDUNG 25 RECHTS](#) **Im Jahr 2025** ist mit einer **jahresdurchschnittlichen Inflationsrate von 2,2 %** zu rechnen. **Im Jahr 2026** dürfte die Inflationsrate mit **2,1 %** leicht zurückgehen. Die **Kerninflationsrate** dürfte **im Jahr 2025 2,7 % und im Jahr 2026 2,5 %** betragen. Der BIP-Deflator dürfte im Jahr 2025 bei 2,9 % und im Jahr 2026 bei 2,6 % liegen.

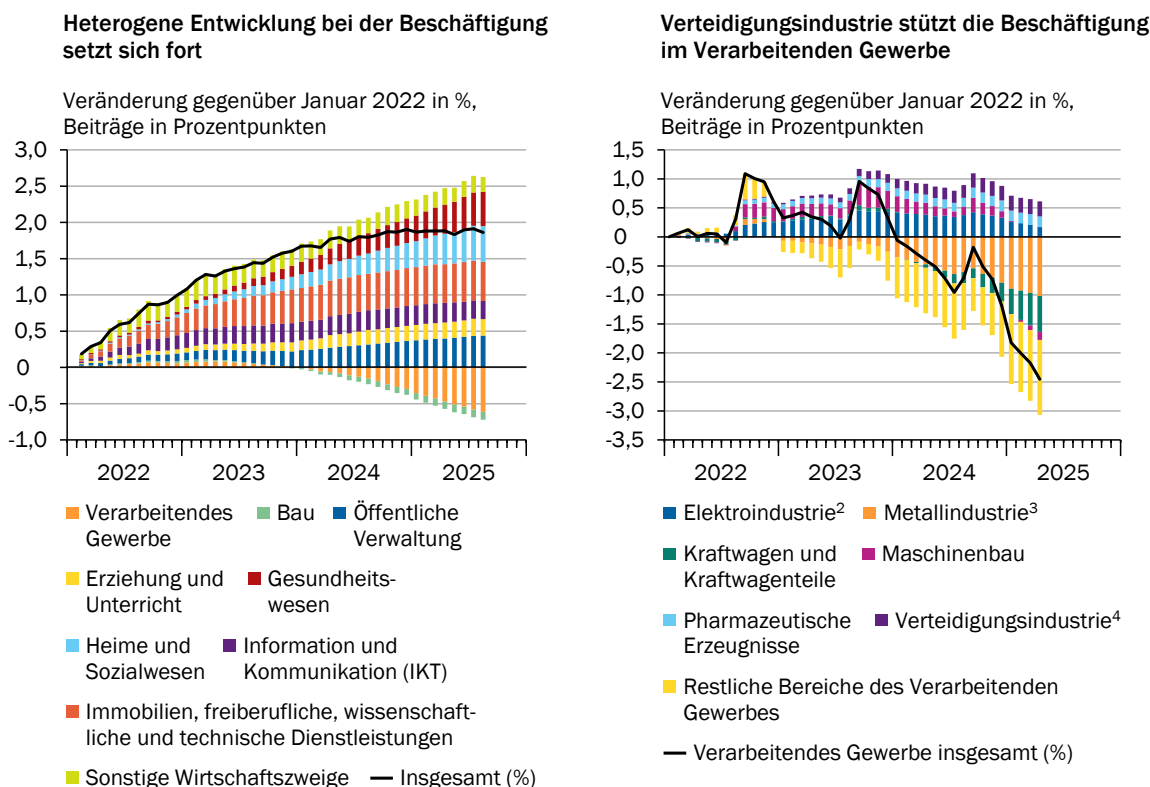
3. Stabilisierung am Arbeitsmarkt

67. Der **Arbeitsmarkt entwickelt sich weiterhin verhalten**, auch wenn **erste leichte Entspannungstendenzen sichtbar** werden. Die saisonbereinigte Arbeitslosigkeit ist im August 2025 erstmals seit Dezember 2022 wieder gegenüber dem Vormonat gesunken. Die Herbstbelegung fiel bisher hingegen schwach aus. Die Arbeitslosenquote lag im Oktober 2025 bei 6,3 % und damit 0,2 Prozentpunkte über dem Vorjahreswert. Die Zahl der Erwerbstätigen ist im September 2025 saisonbereinigt zum fünften Mal in Folge zurückgegangen und lag rund 20 000 Personen unter dem Niveau des Vormonats. Im August 2025 war die Zahl der Erwerbstätigen im Vergleich zum Vormonat saisonbereinigt um 19 000 Personen zurückgegangen, davon waren 17 000 Personen sozialversicherungspflichtig beschäftigt. Gegenüber dem Vorjahresmonat lag die sozialversicherungspflichtige Beschäftigung im August 2025 jedoch noch um 0,1 % höher.
68. Die sektoralen Beschäftigungstrends der vergangenen Monate setzen sich fort. **Während im Verarbeitenden Gewerbe Beschäftigung abgebaut wird, bauen staatsnahe Dienstleistungen** etwa im Gesundheitswesen, in der Pflege, der Erziehung und der öffentlichen Verwaltung **weitere Beschäftigung auf**. [↘ ABBILDUNG 26 LINKS](#) In diesen Branchen ist die Beschäftigung in Teilzeit überdurchschnittlich stark verbreitet. Seit Anfang des Jahres 2024 wird die Beschäftigungsentwicklung daher ausschließlich von Teilzeitbeschäftigung getragen,

während die Vollzeitbeschäftigung zurückgeht (BA, 2025). Die Teilzeitquote überschritt im 2. Quartal 2025 erstmals die 40 %-Marke (IAB, 2025). Zudem steigt der Anteil des Dienstleistungssektors an der Gesamtbeschäftigung, was die Entwicklung der Arbeitsproduktivität dämpft. [ZIFFER 702](#) Das Verarbeitende Gewerbe hat bis zum April 2025 gegenüber dem Beschäftigungshoch im September 2019 rund 440 000 sozialversicherungspflichtig Beschäftigte abgebaut. Einen Rückgang in dieser Größenordnung gab es zuletzt während der Finanzkrise. Die einzelnen Bereiche des Verarbeitenden Gewerbes tragen dazu unterschiedlich bei. [ABBILDUNG 26 RECHTS](#) In der Automobil- und Metallindustrie war der Beschäftigungsrückgang am stärksten. Der Maschinenbau hat in den vergangenen Jahren die Beschäftigungsentwicklung gestützt. Angesichts schwacher Produktion [ZIFFER 44](#) gingen die Wachstumsbeiträge seit Oktober 2024 jedoch zurück und seit März 2025 trägt der Maschinenbau ebenfalls negativ zur Beschäftigungsentwicklung im Verarbeitenden Gewerbe bei. Positiv wirken die zusätzlichen Rüstungsausgaben, die zunehmend zu einem Beschäftigungsaufbau in zentralen Bereichen der Rüstungsindustrie, wie z. B. in der militärischen Fahrzeugherstellung, beitragen.

ABBILDUNG 26

Entwicklung des Arbeitsmarkts¹



1 – Sozialversicherungspflichtig Beschäftigte; saisonbereinigte Werte. Wirtschaftsbereiche gemäß der Klassifikation der Wirtschaftszweige, Ausgabe 2008 (WZ 2008). 2 – Herstellung von Datenverarbeitungsgeräten, elektronischen und optischen Erzeugnissen; Herstellung von elektrischen Ausrüstungen. 3 – Metallerzeugung und -bearbeitung; Herstellung von Metallerzeugnissen. Ohne den Bereich 254 Herstellung von Waffen und Munition. 4 – Es wurden Wirtschaftsgruppen berücksichtigt, die sich unmittelbar der Verteidigungsindustrie zuordnen lassen, hierunter fallen die Gruppen: 254 Herstellung von Waffen und Munition, 301 Schiff- und Bootsbau, 303 Luft- und Raumfahrzeugbau und 304 Herstellung von militärischen Kampffahrzeugen.

Quellen: BA, eigene Berechnungen
© Sachverständigenrat | 25-224-02

69. Die **Arbeitsmarkindikatoren zeichnen ein gemischtes Bild für die künftige Entwicklung des Arbeitsmarkts**. Das IAB-Arbeitsmarktbarometer hat sich im Lauf des Jahres verbessert, wozu im Wesentlichen die verbesserte Einschätzung der Arbeitsagenturen zur Entwicklung der Arbeitslosigkeit beigetragen hat. Diese liegt seit August 2025 erstmals seit Januar 2023 wieder im neutralen Bereich, d. h. es wird kein weiterer Anstieg der Arbeitslosigkeit erwartet. Die Beschäftigungskomponente hingegen hat sich zuletzt schwach entwickelt und deutet auf eine Stagnation hin. Die Einstellungsbereitschaft der Unternehmen ist laut ifo Beschäftigungsbarometer zurückhaltend. Trotz einer leichten Erholung von 92,5 Punkten im September 2025 auf 93,5 Punkte im Oktober 2025 geben weiterhin mehr Unternehmen an, Beschäftigung abzubauen als aufzubauen. Davon sind alle Wirtschaftsbereiche betroffen, außer den Dienstleistern, deren Einstellungsbereitschaft im Oktober 2025 angestiegen ist, und dem Baugewerbe, das weiterhin an seinem Beschäftigungsniveau festhält. Die Zahl der Erwerbstätigen dürfte im Jahr 2025 stagnieren und im Jahr 2026 nur minimal um 0,1 % zunehmen. [TABELLE 5](#) In diesem Jahr dürfte die Arbeitslosenquote im Durchschnitt bei 6,3 % liegen und im Zuge der gesamtwirtschaftlichen Erholung im nächsten Jahr auf 6,1 % sinken.

TABELLE 5

Arbeitsmarkt in Deutschland

	2023	2024	2025 ¹	2026 ¹	2025 ¹	2026 ¹
	Jahreswert				Veränderung zum Vorjahr	
	Tausend Personen				%	
Erwerbspersonen ²	47 124	47 320	47 495	47 441	0,4	- 0,1
Erwerbslose ³	1 342	1 490	1 654	1 560	11,0	- 5,7
Erwerbstätige ⁴	45 935	45 987	45 997	46 041	0,0	0,1
Sozialversicherungspflichtig Beschäftigte	34 790	34 934	34 989	35 079	0,2	0,3
Ausschließlich geringfügig entlohnt Beschäftigte ⁵	4 198	4 180	4 172	4 136	- 0,2	- 0,9
Registriert Arbeitslose	2 609	2 787	2 947	2 888	5,7	- 2,0
Unterbeschäftigung (ohne Kurzarbeit) ⁶	3 448	3 577	3 657	3 580	2,2	- 2,1
Kurzarbeit (Beschäftigungsäquivalent)	74	87	92	71	5,9	- 23,3
	Jahresdurchschnitte in %				Prozentpunkte	
Arbeitslosenquote ⁷	5,7	6,0	6,3	6,1	0,3	- 0,1
ILO-Erwerbslosenquote ⁸	3,1	3,4	3,7	3,5	0,3	- 0,2
	Veränderung zum Vorjahr in %					
Tariflöhne (Stundenkonzept)	3,7	4,8	2,5	2,8	.	.
Effektivlöhne ⁹	6,6	5,3	3,6	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 | 25-073-02

70. Die Tariflohnentwicklung im 1. Halbjahr 2025 war durch bereits beschlossene Erhöhungen aus laufenden Tarifverträgen, wie z. B. im Groß- und Einzelhandel und im Öffentlichen Dienst der Länder sowie durch das Inkrafttreten des Tarifvertrags im Öffentlichen Dienst für Bund und Kommunen geprägt. Die Tariflöhne nahmen dementsprechend deutlich zu. Angesichts der anhaltend schwachen konjunkturellen Entwicklung und der rückläufigen Inflation dürfte sich dieses Wachstum künftig nicht im selben Tempo fortsetzen. Die Tariflöhne dürften in diesem Jahr um 2,5 % und im Jahr 2026 um 2,8 % steigen. **Für das Jahr 2025 ist lediglich mit einem moderaten Anstieg der Reallöhne zu rechnen, der sich im Jahr 2026 voraussichtlich kaum verstärken wird.** [TABELLE 5](#)

4. Expansive Fiskalpolitik ab dem Jahr 2026

71. **Im Jahr 2025 überwiegen** gesamtstaatlich noch **restriktive Impulse** wegen der Mehreinnahmen bei den Gebietskörperschaften und der Sozialversicherung. [TABELLE 6](#) Mit dem Ende der vorläufigen Haushaltsführung ist die Fiskalpolitik des Bundes im 2. Halbjahr 2025 expansiver ausgerichtet als noch in der 1. Jahreshälfte. Erste Ausgaben aus dem SVIK sowie aus der Bereichsausnahme für Verteidigung setzen bis zum Jahresende zunehmend expansive Impulse. Erst im **Jahr 2026 dürften** aufgrund der geplanten Mehrausgaben für Verteidigung sowie der Ausgaben des SVIK und des Klima- und Transformationsfonds (KTF) die **expansiven Impulse überwiegen**.
72. Die **Einnahmen des Staates** dürften **im Jahr 2025** nominal um **5,6 %** zunehmen und im Verhältnis zum BIP damit um 2,6 Prozentpunkte ansteigen. Dies ist vor allem auf höhere Beitragssätze in der Sozialversicherung sowie den Wegfall der beitragsfreien Inflationsausgleichsprämien zurückzuführen. Im Vergleich zur Prognose im Frühjahrsgutachten 2025 dürften die Staatseinnahmen im 1. Halbjahr 2025 leicht angestiegen sein. Der Grund hierfür sind die nach oben revidierten Zahlen für das BIP-Wachstum sowie Einmaleffekte bei den Dividendeneinkünften und der Erbschaftsteuer.

Im Jahr 2026 dürften die Einnahmen des Staates nominal um **3,3 %** steigen und damit relativ zum BIP um 0,2 Prozentpunkte sinken. Gründe für die Verlangsamung des Anstiegs gegenüber dem Jahr 2025 sind Mindereinnahmen durch die verbesserten Abschreibungsmöglichkeiten im Rahmen des Investitionssofortprogramms (3,4 Mrd Euro) [ZIFFER 60](#) und die geplante Senkung der Umsatzsteuer in der Gastronomie (4,0 Mrd Euro). [TABELLE 6](#)

73. Insgesamt werden die **Ausgaben des Staates** in den Jahren 2025 und 2026 nominal um 4,7 % bzw. 5,0 % zunehmen. Dabei tragen das **SVIK einschließlich der Zuweisungen an den KTF und die Länder** [ZIFFER 88](#) sowie die Bereichsausnahme für Verteidigung **erheblich zum Anstieg** bei.

74. Die Bundesregierung plant in den Jahren 2025 und 2026 Investitionsausgaben von rund 120 Mrd Euro jährlich. Diese Finanzplanung übersetzt

TABELLE 6

Diskretionäre fiskalpolitische Maßnahmen¹

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

	2025	2026
Einnahmen der Gebietskörperschaften		
Wegfall der Inflationsausgleichsprämien	7,0	0,0
Änderungen beim Einkommensteuertarif sowie Grund- und Kinderfreibetrag (Steuerfortentwicklungsgesetz, Inflationsausgleichsgesetz)	– 11,5	– 5,3
Absenkung der Umsatzsteuer in der Gastronomie ab 1. Januar 2026	0,0	– 4,0
Steuerliches Investitionssofortprogramm	– 0,6	– 3,4
Einnahmen aus der CO ₂ -Bepreisung	3,0	3,0
Sonstige Maßnahmen ²	0,2	3,5
Einnahmen der Sozialversicherung		
Anhebung des Zusatzbeitrags zur gesetzlichen Krankenversicherung	14,5	4,0
Wegfall der Inflationsausgleichsprämien	9,0	0,0
Anhebung des Beitragssatzes in der sozialen Pflegeversicherung	2,8	1,2
Erhöhung der Insolvenzgeldumlage zum 1. Januar 2025 um 0,09 %	1,1	0,0
Ausgaben der Gebietskörperschaften		
Abschaffung Gasspeicherumlage	– 3,4	3,4
Änderungen beim Kindergeld (Inflationsausgleichsgesetz & Steuerfortentwicklungsgesetz)	– 0,7	– 0,5
Hilfen für Krankenhäuser und Pflegeeinrichtungen (Energiekrise)	1,0	0,0
Sozialer Wohnungsbau	– 0,3	– 0,1
Sonstige Maßnahmen ³	0,0	– 0,5
Sondervermögen (SV) und Bereichsausnahme		
Mehrausgaben für Verteidigung (inkl. SV Bundeswehr)	– 4,0	–12,0
SV Klima- und Transformationsfonds (ohne Netzentgelte)	– 2,0	– 2,0
Subvention Netzentgelte	0,0	– 6,5
Mehrausgaben SV Infrastruktur und Klimaneutralität	– 1,6	–10,6
Ausgaben der Sozialversicherung		
Maßnahmen im Bereich Pflege	– 3,8	– 0,3
Erwerbsminderungsrenten und Grundrente	– 1,4	0,0
Krankenhausreform	– 0,5	– 0,4
Endbudgetierung der Hausärzte	– 0,3	– 0,3
Verlängerung der Bezugsdauer des Kurzarbeitergeldes für das Jahr 2025	– 0,2	0,2
Insgesamt	8,3	–30,6
In % des BIP	0,2	– 0,7

1 – Quantifizierung der Be- und Entlastungen des gesamtstaatlichen Haushalts gegenüber dem Vorjahr ohne makroökonomische Rückwirkungen. 2 – Sonstige Maßnahmen umfassen unter anderem die temporäre Umsatzsteuersenkung auf Erdgas und in der Gastronomie, die Anhebung der Tabaksteuer, die degressive AfA (2. und 4. Corona-Steuerhilfegesetz), das Jahressteuergesetz 2022 und 2024, das Wachstumschancengesetz, das Zukunftsfinanzierungsgesetz, die globale Mindeststeuer für Unternehmen, die Einführung der Plastikabgabe und die Erhöhung der Entfernungspauschale. 3 – Sonstige Maßnahmen umfassen unter anderem das Startchancenprogramm Schulen, den Digitalpakt Schule, Änderungen beim Deutschland-Ticket, Kürzungen beim Bürger- und Elterngeld sowie Änderungen beim BAföG.

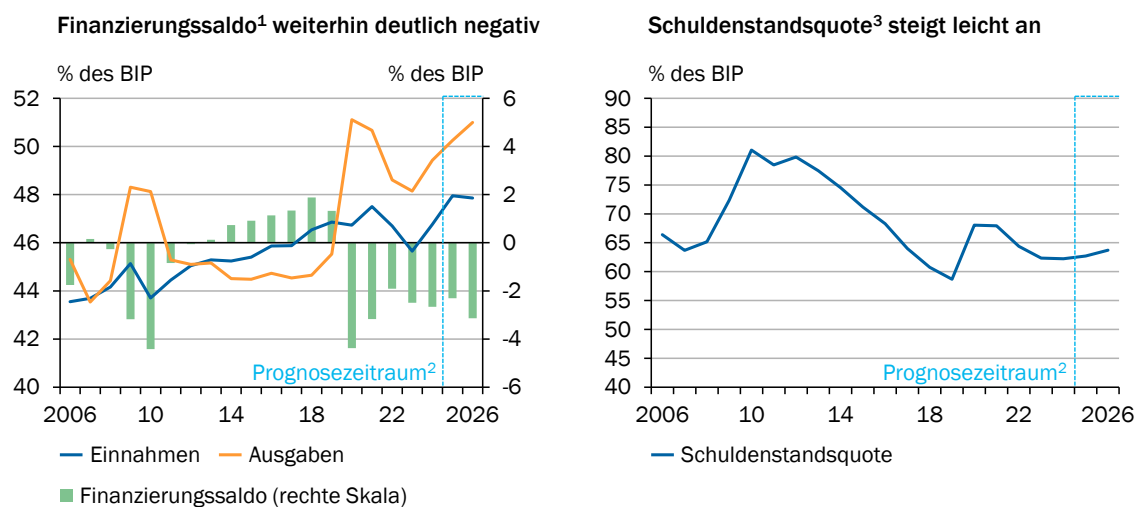
Quellen: BMAS, BMDS, BMF, BMG, BMV, BMWi, eigene Berechnungen
© Sachverständigenrat | 25-257-01

sich jedoch nur teilweise in Ausgaben für staatliche Bau- und Ausrüstungsinvestitionen, Subventionen, Investitionszuschüsse und Staatskonsum. Die **tatsächlichen Ausgaben fallen niedriger aus**, da häufig nicht alle veranschlagten Mittel abfließen. [↗ KASTEN 10](#) Im Vergleich zur Finanzplanung der Vorgängerregierung dürften sich für das Jahr 2025 aus dem SVIK **zusätzliche öffentliche Investitionen** in Höhe von **0,9 Mrd Euro**, zusätzlicher **öffentlicher Konsum** von **0,8 Mrd Euro** und zusätzliche **Verteidigungsausgaben aus der Bereichsausnahme** in Höhe von **4,0 Mrd Euro** ergeben. Für das Jahr 2026 dürften **zusätzliche öffentliche Investitionen** in Höhe von **5,7 Mrd Euro**, zusätzlicher **öffentlicher Konsum** von **4,9 Mrd Euro** und zusätzliche **Verteidigungsausgaben** in Höhe von **12,0 Mrd Euro** erfolgen.

75. Der **Finanzierungssaldo des Staates** dürfte im Prognosezeitraum tendenziell sinken. Nach $-2,7\%$ im Jahr 2024 wird er im Jahr 2025 $-2,3\%$ des BIP und im Jahr 2026 voraussichtlich $-3,1\%$ des BIP betragen. Infolgedessen dürfte sich der strukturelle Finanzierungssaldo im Jahr 2025 um 0,4 Prozentpunkte verbessern und im Jahr 2026 um 1,0 Prozentpunkte verschlechtern. Die **Schuldenstandsquote** dürfte im Jahr 2025 auf $62,7\%$ des BIP und im Jahr 2026 auf $63,7\%$ des BIP ansteigen. [↗ ABBILDUNG 27](#)

[↗ ABBILDUNG 27](#)

Entwicklung der öffentlichen Finanzen



1 – In der Abgrenzung der Volkswirtschaftlichen Gesamtrechnungen (nominale Angaben). 2 – Prognose des Sachverständigenrates. 3 – Bruttoschulden des Staates in der Abgrenzung gemäß dem Vertrag von Maastricht.

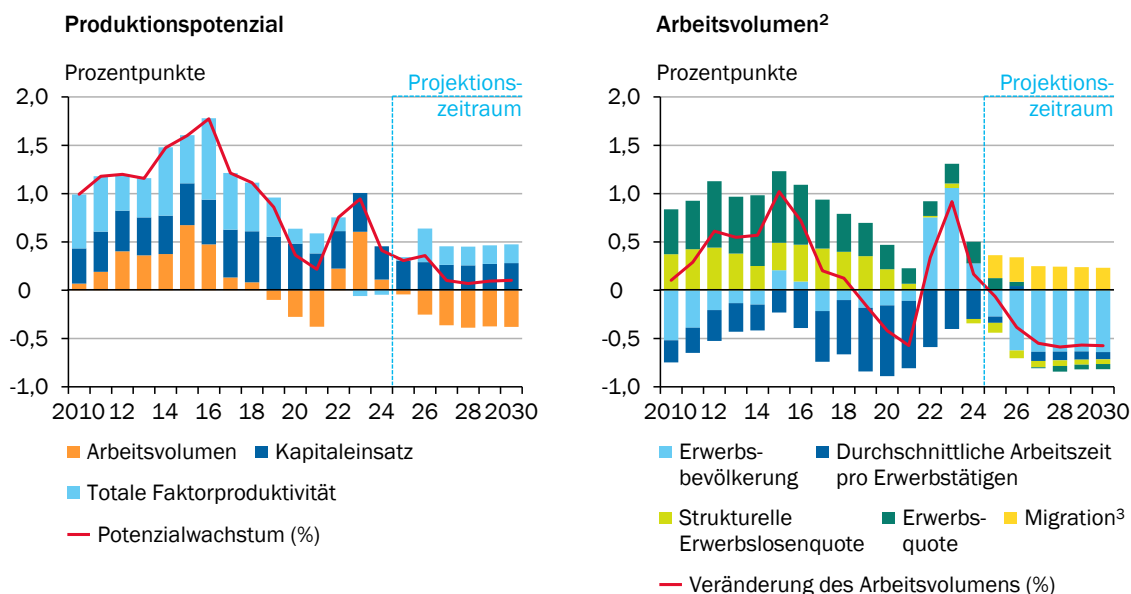
Quellen: Deutsche Bundesbank, Statistisches Bundesamt, eigene Berechnungen
© Sachverständigenrat | 25-123-02

5. Produktionspotenzial: Demografie dämpft, Investitionen stützen nur leicht

76. Der Sachverständigenrat erwartet, dass das **Produktionspotenzial in den Jahren 2025 und 2026 um 0,3 % bzw. 0,4 % zunimmt**. [ABBILDUNG 28 LINKS](#) In den darauffolgenden Jahren bis 2030 dürfte das Wachstum auf 0,1 % pro Jahr zurückgehen. Vom Kapitaleinsatz werden im Projektionszeitraum Wachstumsbeiträge von 0,3 Prozentpunkten pro Jahr erwartet. Der Beitrag der Totalen Faktorproduktivität (TFP) dürfte im Jahr 2025 bei 0,0 Prozentpunkten und im Jahr 2026 bei 0,3 Prozentpunkten liegen und sich anschließend bis zum Jahr 2030 bei 0,2 Prozentpunkten jährlich einpendeln. [KASTEN 9](#) Das Arbeitsvolumen dürfte das Wachstum des Produktionspotenzials zunehmend reduzieren. Dazu tragen sowohl der verstärkte Renteneintritt der Baby-Boomer-Generation (geboren zwischen den Jahren 1955 und 1969) als auch sinkende Zuwanderungszahlen bei. [ABBILDUNG 28 RECHTS](#)
77. Der **mittelfristigen Wachstumsprojektion** des Sachverständigenrates liegen im Vergleich zum Frühjahrsgutachten eine **deutlich veränderte Datenbasis** sowie **angepasste Annahmen zur Bevölkerungsentwicklung** zugrunde. Erstmals wurden die im Juli 2025 revidierten VGR-Daten berücksichtigt, die eine Rezession in den Jahren 2023 und 2024 zeigen. [KASTEN 4](#) Die **anhaltende Unterauslastung der Produktionskapazitäten** könnte zu einer andauernden **Verlangsamung der Investitionstätigkeit** geführt haben und das Potenzialwachstum dadurch stärker dämpfen als bislang angenommen. So hat sich etwa die Produktion in den energieintensiven Industriezweigen seit dem deutlichen Rückgang im Jahr 2022 nicht mehr erholt. [ABBILDUNG 14 UNTEN LINKS](#) Zudem

[ABBILDUNG 28](#)

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 | 25-124-03

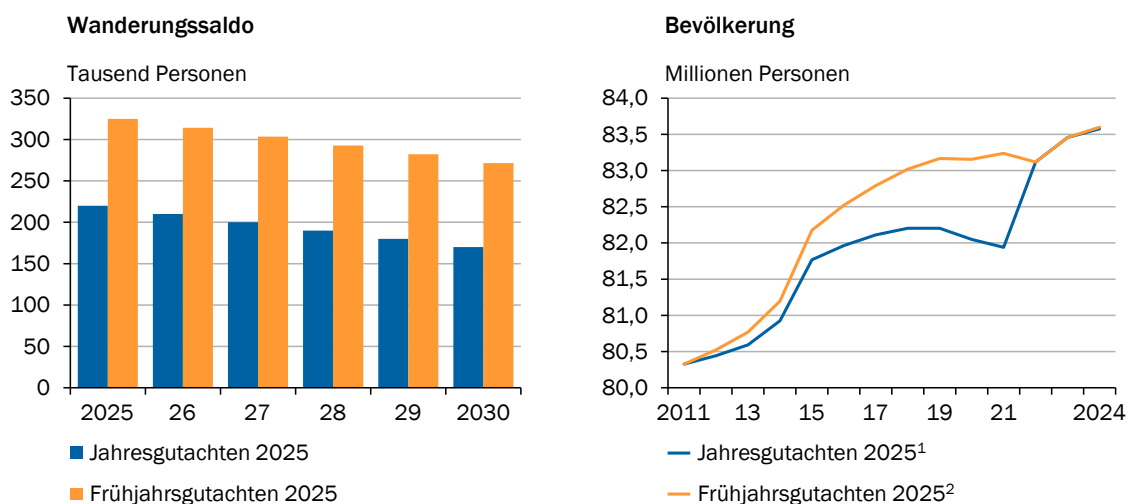
wurden die Annahmen und die Datenbasis zur Bevölkerungsentwicklung angepasst, sodass die Ergebnisse der aktuellen Projektion sowohl für die zurückliegenden als auch für die künftigen Jahre deutlich von jenen des Frühjahrsgutachtens 2025 abweichen.

78. Der Sachverständigenrat hat für das aktuelle Gutachten seine **Annahmen zur Zuwanderung und seine Datengrundlage für die Bevölkerungsentwicklung in den Jahren 2012 bis 2021 verändert**. Für das Jahr 2025 unterstellt der Sachverständigenrat einen **Wanderungssaldo von 210 000 Personen**. [ABBILDUNG 29 LINKS](#) Das sind **115 000 Personen weniger als in der Projektion des Frühjahrsgutachtens 2025**. Bis zum Jahr 2032 wird ein linearer Rückgang des Wanderungssaldos auf 150 000 Personen pro Jahr angenommen. Ab dem Jahr 2033 wird entsprechend der Annahme W1 der 15. koordinierten Bevölkerungsvorausberechnung ein konstanter Wanderungssaldo von 150 000 Personen pro Jahr angenommen. Im Frühjahrsgutachten wurde ein schwächerer Rückgang auf 250 000 Personen im Jahr 2032 unterstellt.

Zudem fließen in die aktuelle Projektion erstmals die auf **Basis des Zensus 2022 rückgerechneten Bevölkerungszahlen für die Jahre 2012 bis 2021** ein. Diese zeichnen ein anderes Bild der Bevölkerungsentwicklung im Zeitraum von 2012 bis 2021 als die bisher verwendete Bevölkerungsfortschreibung, basierend auf dem Zensus 2011. [ABBILDUNG 29 RECHTS](#) Letztere wies für den Zeitraum von 2012 bis 2021 ein deutlich höheres Bevölkerungswachstum aus, als es die rückgerechneten Daten nahelegen. Entsprechend ist die **in der vorliegenden Projektion unterstellte Bevölkerungszahl im Jahr 2021** gemäß den rückgerechneten Ergebnissen **um 1,3 Millionen Personen geringer als die noch im Frühjahrsgutachten 2025 unterstellte Bevölkerungszahl**. Ab dem Jahr 2022 werden in beiden Gutachten die Bevölkerungszahlen basierend

ABBILDUNG 29

Aktualisierte Annahmen zur Bevölkerungsentwicklung



1 – In den Jahren 2012 bis 2021 wird die rückgerechnete Bevölkerung auf Grundlage des Zensus 2022 verwendet. Ab dem Jahr 2022 wird die Fortschreibung des Bevölkerungsstands auf Grundlage des Zensus 2022 verwendet. 2 – In den Jahren 2012 bis 2021 wird die Fortschreibung des Bevölkerungsstands auf Grundlage des Zensus 2011 verwendet. Ab dem Jahr 2022 wird die Fortschreibung des Bevölkerungsstands auf Grundlage des Zensus 2022 verwendet.

Quelle: Statistisches Bundesamt

© Sachverständigenrat | 25-272-01

auf dem Zensus 2022 verwendet. Angesichts der unterschiedlichen Bevölkerungsbasis im Jahr 2021 fällt die Wachstumsrate der Erwerbsbevölkerung in den Jahren 2022 und 2023 aufgrund des Zuzugs aus der Ukraine in der aktuellen Projektion deutlich höher aus als in der Projektion des Frühjahrsgutachtens 2025.

➤ [ABBILDUNG 28 RECHTS](#)

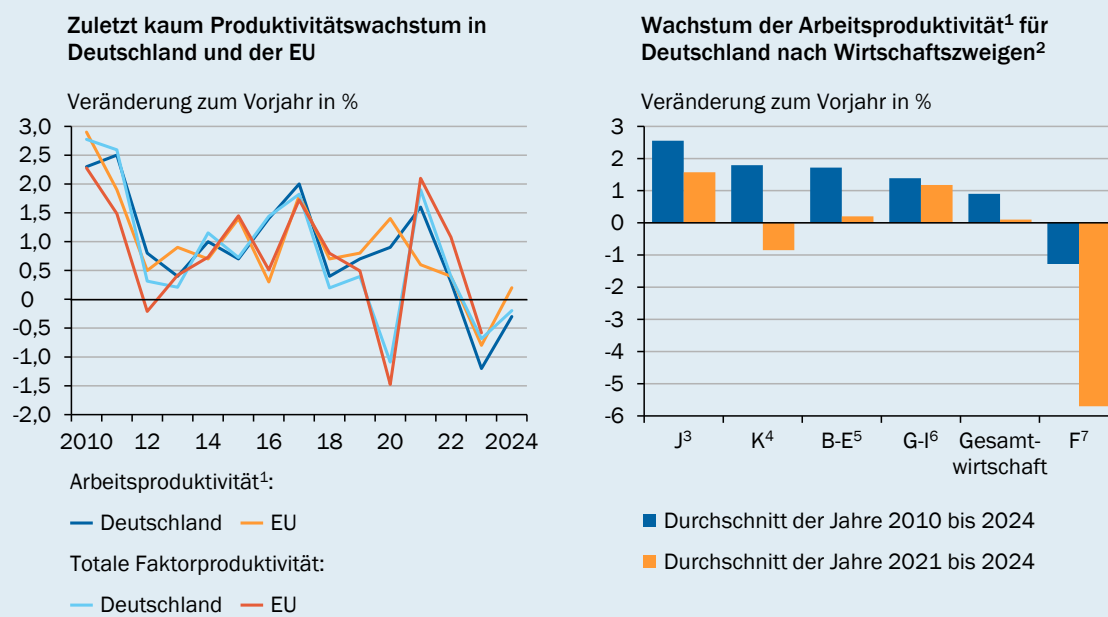
➤ KASTEN 9

Fokus: Die Produktivitätsentwicklung in Deutschland

Seit dem Jahr 2010 hat sich das **Wachstum der Arbeitsproduktivität** (BIP je geleistete Arbeitsstunde) und der **TFP in Deutschland und der EU rückläufig** entwickelt. ➤ [ABBILDUNG 30 LINKS](#) Bis zum Jahr 2017 war das Produktivitätswachstum in Deutschland meist leicht höher als in der EU insgesamt. Seit dem Jahr 2021 wies Deutschland dagegen stets eine niedrigere Wachstumsrate auf. Dabei schwankte das TFP-Wachstum mitunter stark, was auch daran liegt, dass die TFP als Residuum ermittelt wird und daher durch Schwankungen in der Auslastung der Produktionskapazitäten verzerrt sein kann (z. B. im Jahr 2020). Über die Wirtschaftszweige hinweg zeigt sich ebenfalls, dass das Produktivitätswachstum in den letzten vier Jahren unterdurchschnittlich und teils negativ war. ➤ [ABBILDUNG 30 RECHTS](#) Das Baugewerbe verzeichnete bereits seit dem Jahr 2010 einen durchschnittlichen Produktivitätsrückgang von mehr als 1 % pro Jahr, in den Jahren 2010 bis 2021 betrug dieser sogar mehr als 5 %. Darin könnte auch einer der Gründe für die seit längerem schwache Entwicklung des Baugewerbes liegen. ➤ [ABBILDUNG 20 UNTEN LINKS](#)

➤ [ABBILDUNG 30](#)

Produktivitätsindikatoren



1 – Reale Arbeitsproduktivität je geleisteter Arbeitsstunde. 2 – Gemäß der Statistischen Systematik der Wirtschaftszweige in der Europäischen Gemeinschaft (NACE Rev. 2). 3 – Information und Kommunikation. 4 – Erbringung von Finanz- und Versicherungsdienstleistungen. 5 – Industrie (ohne Baugewerbe). 6 – Handel, Instandhaltung, Verkehr, Gastgewerbe. 7 – Baugewerbe.

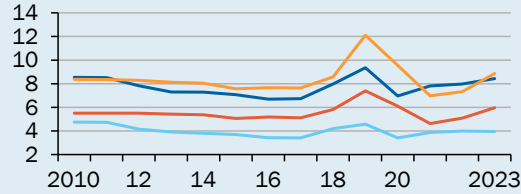
Quellen: AMECO, Eurostat, eigene Berechnungen

© Sachverständigenrat | 25-251-01

ABBILDUNG 31

Produktivitätsindikatoren: Ausgewählte Determinanten des Produktivitätswachstums**Unternehmensdynamik in Deutschland**
Gründungen und Schließungen von Unternehmen

% der aktiven Unternehmen

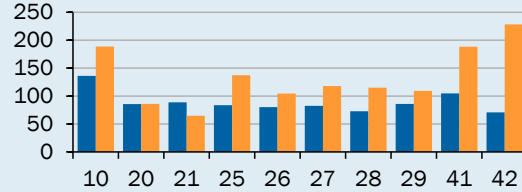
Industrie, Baugewerbe und Dienstleistungen¹:
— Gründungsrate — Schließungsrate

Verarbeitendes Gewerbe:

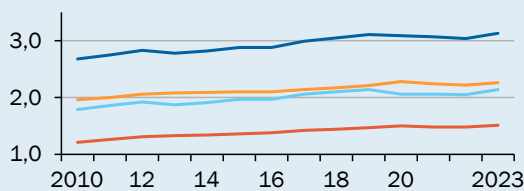
— Gründungsrate — Schließungsrate

Allokative Effizienz von Arbeit und Kapital in Deutschland für ausgewählte Wirtschaftszweige² im Zeitraum 2010 – 2021

% des durchschnittlichen Wertgrenzprodukts

■ Streuung³ Wertgrenzprodukt Arbeit■ Streuung³ Wertgrenzprodukt Kapital**FuE-Ausgaben in Deutschland und der EU**

% des BIP

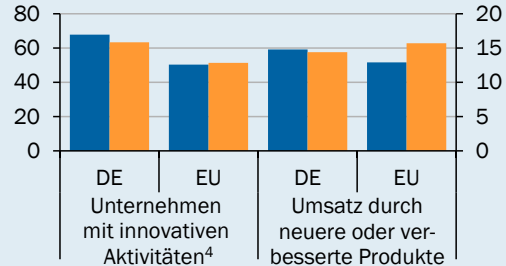


Alle Sektoren: — Deutschland — EU

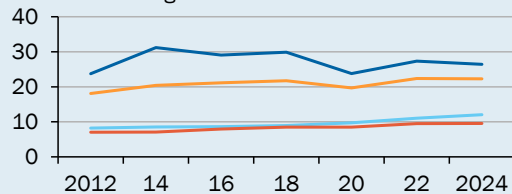
Unternehmenssektor: — Deutschland — EU

Innovationen durch Unternehmen in Deutschland und der EU

% aller Unternehmen % des Umsatzes

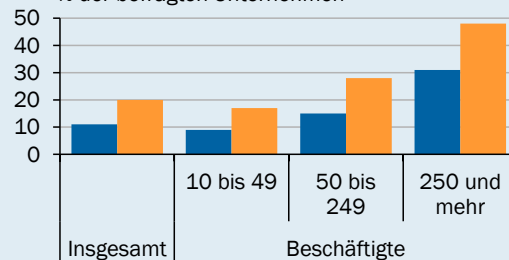


■ 2018 ■ 2022

IKT-Kompetenz der Belegschaft in Unternehmen in Deutschland und der EU% der befragten Unternehmen⁵

Weiterbildung: — Deutschland — EU

Personalbeschaffung: — Deutschland — EU

Nutzung von KI in deutschen Unternehmen nach Betriebsgrößen% der befragten Unternehmen⁵

■ 2021 ■ 2024

1 – Bis zum Jahr 2020 ohne Beteiligungsgesellschaften. Ab dem Jahr 2021 ohne Öffentliche Verwaltung und Verteidigung; Sozialversicherung; Interessenvertretungen sowie kirchliche und sonstige religiöse Vereinigungen.

2 – 10-Herst. v. Nahrungs- u. Futtermitteln, 20-Herst. v. chem. Erzeugnissen, 21-Herst. v. pharmazeut. Erzeugnissen, 25-Herst. v. Metallerzeugnissen, 26-Herst. v. Datenverarbeitungsg., elektron. u. opt. Erzeugnissen, 27-Herst. v. elektr. Ausrüstungen, 28-Maschinenbau, 29-Herst. v. Kraftwagen u. Kraftwagenteilen, 41-Hochbau, 42-Tiefbau. 3 – Streuung gemessen als Standardabweichung der Wertgrenzprodukte/durchschnittliches Wertgrenzprodukt innerhalb eines Wirtschaftszweigs. Die Wertgrenzprodukte werden für Unternehmen mit mehr als 20 Beschäftigten auf Basis einer Cobb-Douglas Produktionsfunktion nach Akerberg et al. (2015) bzw. für WZ 21, 26, 29, 41 und 42 mit OLS geschätzt. 4 – Unternehmen mit FuE-Aktivitäten, Produktinnovationen (einschl. signifikante Qualitätsverbesserung bestehender Produkte) oder Prozessinnovationen. 5 – Unternehmen mit mindestens 10 Beschäftigten.

Quellen: CompNet, Eurostat, Statistisches Bundesamt

© Sachverständigenrat | 25-254-01

Zu den wichtigsten Determinanten des Produktivitätswachstums zählen die **Unternehmensdynamik** und die **allokative Effizienz** der Produktionsfaktoren Kapital und Arbeit, die **Forschungs- und Entwicklungsaktivität (FuE-Aktivität)** und **Innovationen** sowie die **Diffusion neuer Technologien**, die wiederum stark von Kompetenzen und Fähigkeiten der Arbeitnehmerinnen und Arbeitnehmer abhängt. Die Unternehmensdynamik zeigt sich in den **Gründungs- und Schließungsraten** von Unternehmen [↗ ABBILDUNG 31 OBEN LINKS](#), die in Deutschland, insbesondere im Verarbeitenden Gewerbe, im internationalen Vergleich niedrig sind (OECD, 2025b). Die allokative Effizienz der Produktionsfaktoren lässt sich anhand der **Streuung der Wertgrenzprodukte** charakterisieren. Diese entsprechen dem zusätzlichen Erlös aus einer weiteren eingesetzten Einheit Arbeit oder Kapital. Unter Wettbewerbsbedingungen sollten diese den Faktorpreisen (Reallohn und -zins) entsprechen und innerhalb eines eng definierten Wirtschaftszweigs in allen Unternehmen ähnlich hoch sein. Erhebliche Unterschiede in diesen Wertgrenzprodukten können auf eine wenig effiziente Allokation hindeuten, da der Gesamterlös gesteigert werden könnte, wenn beispielsweise eine Mitarbeiterin oder ein Mitarbeiter von einem Unternehmen mit einem niedrigen zu einem Unternehmen mit einem hohen Wertgrenzprodukt wechselt. Manche Wirtschaftszweige (z. B. Chemie, Pharma) wiesen im Durchschnitt der Jahre 2010 bis 2021 eine niedrige Streuung der Wertgrenzprodukte auf, was auf eine relativ effiziente Faktorallokation hindeutet; in anderen (z. B. Hoch- und Tiefbau) war sie deutlich höher.

[↗ ABBILDUNG 31 OBEN RECHTS](#)

Die FuE-Aktivität kann anhand der entsprechenden Aufwendungen gemessen werden, entweder für alle Sektoren – einschließlich des Staates – oder für den Unternehmenssektor. Diese sogenannte **FuE-Quote** nahm in Deutschland seit dem Jahr 2010 stetig zu und lag dabei über dem EU-Durchschnitt. [↗ ABBILDUNG 31 MITTE LINKS](#) Die Ergebnisse („Output“) der FuE-Aktivität lassen sich beispielsweise anhand von Patenten oder **Prozess- und Produktinnovationen sowie Qualitätsverbesserungen** messen. Befragungsdaten legen nahe, dass letztere im Jahr 2022 von rund 63 % der Unternehmen in Deutschland erreicht wurden, welche mit neuen oder verbesserten Produkten knapp 15 % ihrer Umsätze erzielten. [↗ ABBILDUNG 31 MITTE RECHTS](#)

Ein Indikator für die Diffusion neuer Technologien ist beispielsweise die **Kompetenz der Belegschaft im Bereich Informations- und Kommunikationstechnologien (IKT)**, [↗ ABBILDUNG 31 UNTEN LINKS](#) die sich anhand der Weiterbildungsausgaben oder der Einstellung von IKT-Spezialistinnen und -Spezialisten quantifizieren lässt. In Deutschland gaben im Zeitraum von 2012 bis 2024 zwischen 24 % und 32 % der befragten Unternehmen an, IKT-Weiterbildungen anzubieten; zwischen 8 % und 12 % wollten zudem IKT-Spezialistinnen und -Spezialisten einstellen. Schließlich gibt der Anteil der Unternehmen, die **KI nutzen**, Aufschluss darüber, wie rasch und in welchen Unternehmen sich diese neue Querschnittstechnologie verbreitet. [↗ ABBILDUNG 31 UNTEN RECHTS](#)

6. Chancen und Risiken

79. Die **US-Nachfrage nach deutschen Waren** könnte im Prognosezeitraum **stärker ausfallen als derzeit unterstellt**. Dies könnte eintreten, wenn Waren aus Ländern mit höheren effektiven Zollsätzen, insbesondere China, verstärkt durch deutsche Produkte substituiert würden. [↗ ZIFFER 16](#) Eine solche Umlenkung der Nachfrage könnte etwa bei einer sehr preiselastischen Nachfrage von Unternehmen oder Konsumentinnen und Konsumenten in den USA eintreten.
80. Hinsichtlich der Verausgabung der **Mittel des SVIK besteht erhebliche Unsicherheit**. Die aktuelle Finanzplanung des Bundes sieht im Prognosezeitraum nur eine Zusätzlichkeit von 50 % und einen hohen Anteil von konsumtiven

Ausgaben (51 %) vor. ↘ **KASTEN 10** Wenn die Mittel stärker zusätzlich und für Investitionen verausgabt würden, könnte die positive Wirkung auf die gesamtwirtschaftliche Entwicklung in der mittleren Frist höher als bisher angenommen ausfallen. Besonders immaterielle Investitionen in Forschung, Bildung und digitale Infrastruktur wirken langfristig besonders stark auf die gesamtwirtschaftliche Produktivität und könnten das Produktionspotenzial damit langfristig heben.

↘ **ZIFFER 76**

Demgegenüber stehen jedoch auch Risiken. Einerseits könnten die Mittel langsamer abfließen als in der Prognose unterstellt. Verzögerungen können etwa durch lange Planungs- und Genehmigungsprozesse, begrenzte Kapazitäten oder durch Mangel an kurzfristig realisierbaren Projekten entstehen. In diesem Fall würde der staatliche Nachfrageimpuls im Prognosezeitraum geringer ausfallen und das BIP-Wachstum reduzieren. **Andererseits** könnten bei der Verausgabung der Mittel die **Produktionskapazitäten in einzelnen Wirtschaftszweigen überschritten** werden und dadurch hoher Preisdruck, etwa in den Baupreisen, entstehen. Dies würde die realen Investitionen schmälern.

81. Die **Sozialversicherungsbeiträge** könnten im Jahr 2026 infolge der angespannten Finanzlage der Sozialversicherung **stärker steigen als in der Prognose** unterstellt. Dies würde die Lohnnebenkosten der Arbeitnehmenden und der Unternehmen erhöhen. Aufgrund des negativen Effekts auf die verfügbaren Einkommen könnte der private Konsum weniger stark ansteigen und die Erwerbsanreize könnten geschmälert werden. Zudem könnten sich die steigenden Lohnstückkosten negativ auf die preisliche Wettbewerbsfähigkeit der Unternehmen auswirken.

ANHANG

TABELLE 7

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-Raum ⁵	100	0,9	1,4	1,0	2,4	2,1	2,0
darunter:							
Deutschland	28,5	– 0,5	0,3	0,6	2,5	2,2	2,1
Frankreich	19,2	1,1	0,8	0,8	2,3	0,9	1,7
Italien	14,4	0,5	0,5	0,6	1,1	1,7	1,7
Spanien	10,5	3,5	2,8	2,0	2,9	2,6	2,1
Niederlande	7,4	1,1	1,7	1,2	3,2	3,0	2,3
Belgien	4,0	1,1	1,0	1,0	4,3	3,0	2,0
Irland	3,7	2,5	14,2	2,0	1,3	1,9	1,9
Österreich	3,2	– 0,8	0,5	0,8	2,9	3,5	2,3
Portugal	1,9	2,1	1,8	2,1	2,7	2,1	2,0
Finnland	1,8	0,4	0,1	1,0	1,0	1,8	1,8
Griechenland	1,6	2,3	1,8	1,8	3,0	2,8	2,2
nachrichtlich:							
Euro-Raum ohne Deutschland	71,5	1,4	1,9	1,2	2,3	2,0	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 | 25-069-02

TABELLE 8

Komponenten der Wachstumsprognose des Bruttoinlandsprodukts¹ (in %)

	2020	2021	2022	2023	2024	2025 ²	2026 ²
Statistischer Überhang am Ende des Vorjahres ³	0,0	2,5	1,0	- 0,1	- 0,2	0,1	0,1
Jahresverlaufsrate ⁴	- 2,0	2,4	0,8	- 0,8	- 0,2	0,2	0,9
Jahresdurchschnittliche Veränderungsrate des Bruttoinlandsprodukts, kalenderbereinigt	- 4,5	3,9	1,9	- 0,7	- 0,5	0,3	0,6
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	3,9	1,8	- 0,9	- 0,5	0,2	0,9

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 | 25-077-02

TABELLE 9

Wachstumsbeiträge zum Bruttoinlandsprodukt nach Verwendungskomponenten¹
 Prozentpunkte

	2020	2021	2022	2023	2024	2025 ²	2026 ²
Inländische Verwendung³	- 3,1	3,1	3,0	- 0,8	0,2	1,6	1,5
Konsumausgaben	- 2,6	1,7	3,4	- 0,4	0,8	0,9	0,8
Private Konsumausgaben ⁴	- 3,6	1,0	3,3	- 0,3	0,3	0,5	0,4
Konsumausgaben des Staates	1,0	0,7	0,1	0,0	0,6	0,4	0,5
Bruttoanlageinvestitionen	- 0,6	0,2	0,0	- 0,4	- 0,7	- 0,2	0,5
Ausrüstungsinvestitionen ⁵	- 0,8	0,3	0,3	0,0	- 0,4	- 0,2	0,2
Bauinvestitionen	0,4	- 0,4	- 0,5	- 0,7	- 0,4	- 0,2	0,2
Sonstige Anlagen	- 0,2	0,3	0,1	0,3	0,0	0,1	0,2
Vorratsveränderungen ³	0,1	1,2	- 0,4	0,0	0,1	0,8	0,1
Außenbeitrag	- 1,0	0,8	- 1,2	0,0	- 0,7	- 1,4	- 0,6
Exporte	- 4,0	4,0	1,7	- 0,7	- 0,9	- 0,1	0,2
Importe	3,0	- 3,2	- 2,8	0,6	0,2	- 1,3	- 0,8
Bruttoinlandsprodukt³ (%)	- 4,1	3,9	1,8	- 0,9	- 0,5	0,2	0,9

1 – Wachstumsbeiträge zum preisbereinigten BIP. Abweichungen in den Summen rundungsbedingt. 2 – Prognose des Sachverständigenrates. 3 – Da die verwendungsseitige Zusammensetzung der Revisionen des BIP im 1. Halbjahr 2025 noch aussteht, wird unterstellt, dass es sich um eine Anpassung der Vorratsveränderungen handelt. 4 – Einschließlich privater Organisationen ohne Erwerbszweck. 5 – Einschließlich militärischer Waffensysteme.

Quellen: Statistisches Bundesamt, eigene Berechnungen
 © Sachverständigenrat | 25-075-02

TABELLE 10

Die wichtigsten Daten der Volkswirtschaftlichen Gesamtrechnungen für Deutschland

Absolute Werte

	Einheit	2024	2025 ¹	2026 ¹	2025		2026 ¹	
					1. Hj.	2. Hj. ¹	1. Hj.	2. Hj.
Verwendung des Inlandsprodukts								
In jeweiligen Preisen								
Konsumausgaben	Mrd Euro	3 234,7	3 362,7	3 478,6	1 640,4	1 722,4	1 695,0	1 783,6
Private Konsumausgaben ²	Mrd Euro	2 283,0	2 363,2	2 433,5	1 154,3	1 208,9	1 186,5	1 247,1
Konsumausgaben des Staates	Mrd Euro	951,8	999,5	1 045,1	486,0	513,5	508,5	536,5
Bruttoanlageinvestitionen	Mrd Euro	885,7	902,9	953,5	436,4	466,6	454,8	498,6
Ausrüstungsinvestitionen ³	Mrd Euro	267,1	266,2	279,8	126,6	139,5	130,8	148,9
Bauinvestitionen	Mrd Euro	450,7	458,0	483,3	224,1	233,9	233,1	250,2
Sonstige Anlagen	Mrd Euro	168,0	178,7	190,4	85,6	93,1	91,0	99,5
Inländische Verwendung ⁴	Mrd Euro	4 165,4	4 339,6	4 506,8	2 123,3	2 216,4	2 196,5	2 310,3
Exporte	Mrd Euro	1 793,7	1 809,5	1 820,6	904,0	905,5	899,8	920,9
Importe	Mrd Euro	1 630,1	1 689,9	1 711,3	834,8	855,1	833,0	878,2
Bruttoinlandsprodukt ⁴	Mrd Euro	4 329,0	4 459,3	4 616,2	2 192,5	2 266,8	2 263,3	2 352,9
Verkettete Volumenangaben								
Konsumausgaben	Mrd Euro	2 713,4	2 747,5	2 778,3	1 354,0	1 393,4	1 366,4	1 411,9
Private Konsumausgaben ²	Mrd Euro	1 897,2	1 914,9	1 929,3	942,0	972,9	946,4	982,9
Konsumausgaben des Staates	Mrd Euro	816,7	833,1	849,8	412,3	420,7	420,4	429,4
Bruttoanlageinvestitionen	Mrd Euro	702,0	695,7	712,6	337,6	358,1	341,5	371,1
Ausrüstungsinvestitionen ³	Mrd Euro	228,5	222,9	229,0	106,2	116,7	107,3	121,7
Bauinvestitionen	Mrd Euro	324,7	319,2	324,7	157,4	161,9	157,8	166,9
Sonstige Anlagen	Mrd Euro	152,4	158,1	164,0	75,7	82,3	78,4	85,6
Inländische Verwendung ⁴	Mrd Euro	3 456,5	3 512,7	3 566,0	1 728,7	1 784,0	1 749,4	1 816,6
Exporte	Mrd Euro	1 491,9	1 488,5	1 496,1	742,0	746,5	741,0	755,1
Importe	Mrd Euro	1 345,3	1 392,4	1 422,3	681,9	710,5	694,1	728,2
Bruttoinlandsprodukt ⁴	Mrd Euro	3 600,8	3 606,2	3 637,4	1 787,6	1 818,6	1 794,9	1 842,5
Preisentwicklung (Deflatoren)								
Konsumausgaben	2020=100	119,2	122,4	125,2	121,1	123,6	124,0	126,3
Private Konsumausgaben ²	2020=100	120,3	123,4	126,1	122,5	124,3	125,4	126,9
Konsumausgaben des Staates	2020=100	116,5	120,0	123,0	117,9	122,1	121,0	125,0
Bruttoanlageinvestitionen	2020=100	126,2	129,8	133,8	129,2	130,3	133,2	134,4
Ausrüstungsinvestitionen ³	2020=100	116,9	119,4	122,1	119,3	119,6	121,9	122,4
Bauinvestitionen	2020=100	138,8	143,5	148,8	142,4	144,5	147,7	149,9
Sonstige Anlagen	2020=100	110,2	113,1	116,1	113,0	113,1	116,0	116,3
Inländische Verwendung ⁴	2020=100	120,5	123,5	126,4	122,8	124,2	125,6	127,2
Terms of Trade	2020=100	99,2	100,2	101,2	99,5	100,8	101,2	101,1
Exporte	2020=100	120,2	121,6	121,7	121,8	121,3	121,4	122,0
Importe	2020=100	121,2	121,4	120,3	122,4	120,3	120,0	120,6
Bruttoinlandsprodukt ⁴	2020=100	120,2	123,7	126,9	122,7	124,6	126,1	127,7
Entstehung des Inlandsprodukts								
Erwerbstätige (Inland)	Tausend	45 987	45 997	46 041	45 891	46 103	45 891	46 192
Arbeitsvolumen	Mio Std.	61 364	61 359	61 480	30 217	31 142	30 139	31 341
Produktivität (Stundenbasis)	2020=100	100,4	100,6	101,3	101,4	100,0	102,1	100,7
Verteilung des Volkseinkommens								
Volkseinkommen	Mrd Euro	3 200,2	3 294,1	3 411,1	1 604,8	1 689,3	1 649,0	1 762,1
Arbeitnehmerentgelte	Mrd Euro	2 357,8	2 459,4	2 542,5	1 183,9	1 275,5	1 219,1	1 323,4
Bruttolöhne und -gehälter	Mrd Euro	1 947,2	2 022,0	2 087,8	971,5	1 050,5	998,2	1 089,6
darunter: Nettolöhne und -gehälter ⁵	Mrd Euro	1 355,5	1 388,5	1 424,9	664,7	723,9	677,8	747,1
Unternehmens- und Vermögenseinkommen	Mrd Euro	842,3	834,7	868,6	420,9	413,8	429,9	438,6
Verfügbares Einkommen der privaten Haushalte ²	Mrd Euro	2 511,2	2 574,4	2 643,5	1 271,6	1 302,8	1 301,9	1 341,6
Sparquote der privaten Haushalte ^{2,6}	%	11,2	10,4	10,2	11,3	9,5	11,0	9,3
nachrichtlich:								
nominale Lohnstückkosten ⁷	2020=100	117,2	121,7	124,3	118,3	125,1	120,9	127,6
reale Lohnstückkosten ⁸	2020=100	97,5	98,5	98,1	96,5	100,4	96,0	100,0
Verbraucherpreise	2020=100	119,3	121,9	124,5	121,3	122,6	123,9	125,2

1 – Prognose des Sachverständigenrates. 2 – Einschließlich privater Organisationen ohne Erwerbszweck. 3 – Einschließlich militärischer Waffensysteme. 4 – Da die verwendungsseitige Zusammensetzung der Revisionen des BIP im 1. Halbjahr 2025 noch aussteht, wird unterstellt, dass es sich um eine Anpassung der Vorratsveränderungen handelt. 5 – Arbeitnehmerentgelte abzüglich Sozialbeiträge der Arbeitgeber sowie Sozialbeiträge und Lohnsteuer der Arbeitnehmer. 6 – Ersparnis in Relation zum verfügbaren Einkommen. 7 – Arbeitnehmerentgelt je geleisteter Arbeitnehmerstunde in Relation zum realen BIP je geleisteter Erwerbstätigenstunde. 8 – Arbeitnehmerentgelt je geleisteter Arbeitnehmerstunde in Relation zum BIP je geleisteter Erwerbstätigenstunde.

Quellen: BA, Statistisches Bundesamt, eigene Berechnungen
© Sachverständigenrat | 25-078-02

NOCH TABELLE 10

Die wichtigsten Daten der Volkswirtschaftlichen Gesamtrechnungen für Deutschland

Veränderung gegenüber dem entsprechenden Vorjahreszeitraum in %

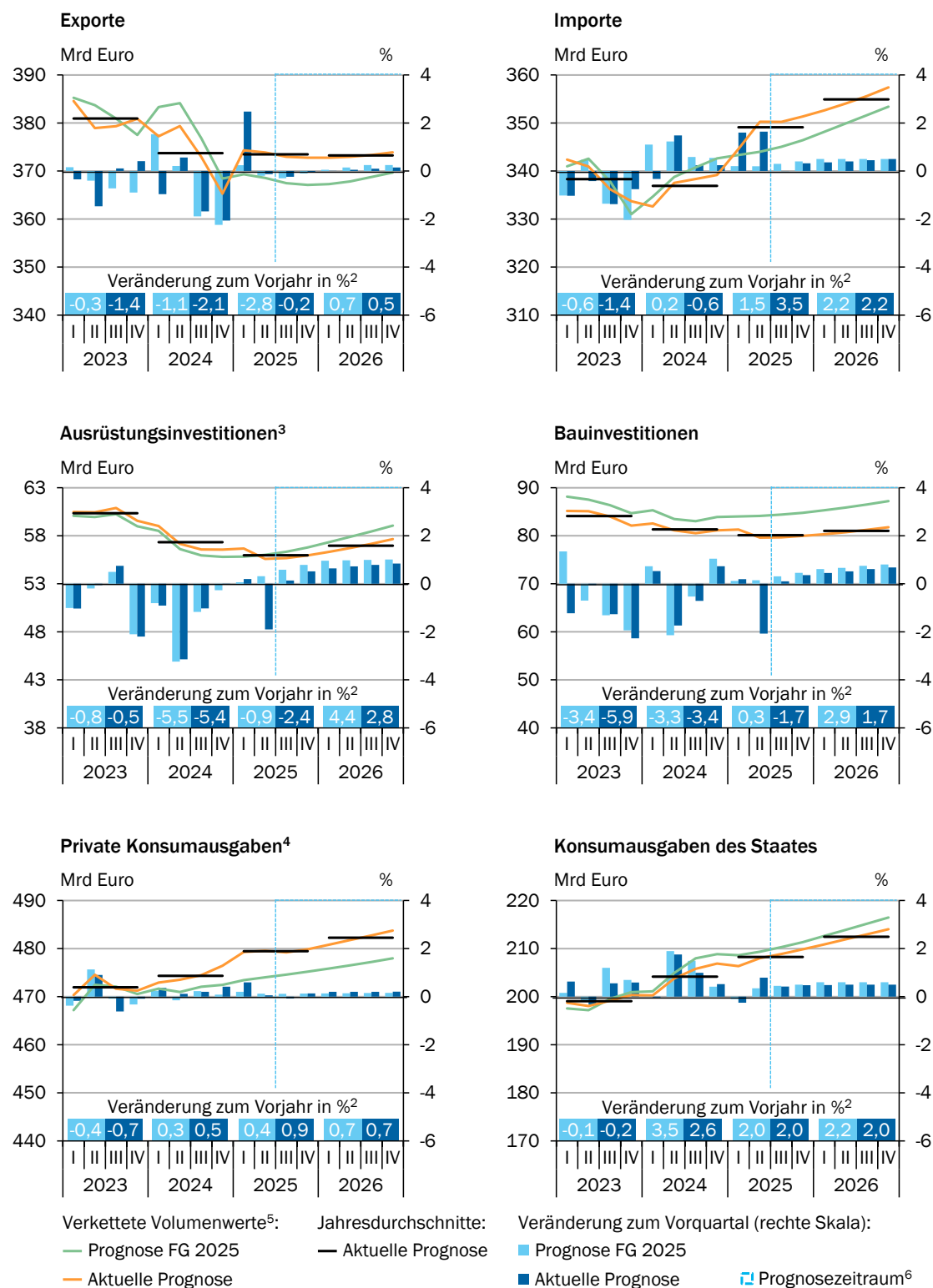
2024	2025 ¹	2026 ¹	2025		2026 ¹		
			1. Hj.	2. Hj. ¹	1. Hj.	2. Hj.	
							Verwendung des Inlandsprodukts
							In jeweiligen Preisen
3,6	4,0	3,4	4,2	3,8	3,3	3,6	Konsumausgaben
2,9	3,5	3,0	3,5	3,5	2,8	3,2	Private Konsumausgaben ²
5,1	5,0	4,6	5,7	4,4	4,6	4,5	Konsumausgaben des Staates
-0,9	1,9	5,6	1,0	2,9	4,2	6,9	Bruttoanlageinvestitionen
-3,7	-0,3	5,1	-2,1	1,3	3,3	6,7	Ausrüstungsinvestitionen ³
-0,5	1,6	5,5	0,7	2,5	4,0	7,0	Bauinvestitionen
2,6	6,4	6,6	6,6	6,2	6,3	6,8	Sonstige Anlagen
2,8	4,2	3,9	4,7	3,7	3,4	4,2	Inländische Verwendung ⁴
-1,1	0,9	0,6	0,1	1,7	-0,5	1,7	Exporte
-0,9	3,7	1,3	4,8	2,6	-0,2	2,7	Importe
2,6	3,0	3,5	2,7	3,3	3,2	3,8	Bruttoinlandsprodukt⁴
							Verkettete Volumenangaben
1,1	1,2	1,1	1,5	1,0	0,9	1,3	Konsumausgaben
0,5	0,9	0,7	1,0	0,8	0,5	1,0	Private Konsumausgaben ²
2,6	2,0	2,0	2,5	1,5	2,0	2,0	Konsumausgaben des Staates
-3,3	-0,9	2,4	-1,7	-0,1	1,2	3,6	Bruttoanlageinvestitionen
-5,4	-2,4	2,8	-4,1	-0,9	1,1	4,3	Ausrüstungsinvestitionen ³
-3,4	-1,7	1,7	-2,4	-1,0	0,3	3,1	Bauinvestitionen
0,2	3,7	3,8	3,9	3,6	3,6	3,9	Sonstige Anlagen
0,2	1,6	1,5	2,0	1,3	1,2	1,8	Inländische Verwendung ⁴
-2,1	-0,2	0,5	-1,7	1,3	-0,1	1,2	Exporte
-0,6	3,5	2,2	3,2	3,8	1,8	2,5	Importe
-0,5	0,2	0,9	0,0	0,3	0,4	1,3	Bruttoinlandsprodukt⁴
							Preisentwicklung (Deflatoren)
2,4	2,7	2,3	2,7	2,7	2,4	2,2	Konsumausgaben
2,4	2,6	2,2	2,5	2,6	2,3	2,1	Private Konsumausgaben ²
2,5	3,0	2,5	3,1	2,8	2,6	2,4	Konsumausgaben des Staates
2,5	2,9	3,1	2,7	3,0	3,0	3,1	Bruttoanlageinvestitionen
1,7	2,2	2,3	2,1	2,2	2,2	2,3	Ausrüstungsinvestitionen ³
3,0	3,4	3,7	3,2	3,6	3,7	3,7	Bauinvestitionen
2,4	2,6	2,7	2,7	2,6	2,6	2,8	Sonstige Anlagen
2,6	2,5	2,3	2,6	2,4	2,2	2,4	Inländische Verwendung ⁴
1,4	1,0	1,0	0,2	1,6	1,7	0,3	Terms of Trade
1,0	1,1	0,1	1,8	0,4	-0,3	0,5	Exporte
-0,4	0,2	-0,9	1,6	-1,2	-2,0	0,2	Importe
3,1	2,9	2,6	2,7	3,0	2,8	2,5	Bruttoinlandsprodukt⁴
							Entstehung des Inlandsprodukts
0,1	0,0	0,1	0,1	0,0	0,0	0,2	Erwerbstätige (Inland)
-0,2	0,0	0,2	-0,1	0,1	-0,3	0,6	Arbeitsvolumen
-0,3	0,2	0,7	0,0	0,3	0,7	0,7	Produktivität (Stundenbasis)
							Verteilung des Volkseinkommens
1,5	2,9	3,6	2,5	3,3	2,8	4,3	Volkseinkommen
5,5	4,3	3,4	4,9	3,7	3,0	3,8	Arbeitnehmerentgelte
5,5	3,8	3,3	4,5	3,2	2,8	3,7	Bruttolöhne und -gehälter
5,5	2,4	2,6	3,6	1,4	2,0	3,2	darunter: Nettolöhne und -gehälter ⁵
-8,1	-0,9	4,1	-3,7	2,2	2,1	6,0	Unternehmens- und Vermögenseinkommen
4,0	2,5	2,7	2,6	2,4	2,4	3,0	Verfügbares Einkommen der privaten Haushalte ²
.	.	.	.	.	.	.	Sparquote der privaten Haushalte ^{2,6}
							nachrichtlich:
5,6	3,8	2,1	4,7	3,1	2,2	2,0	nominale Lohnstückkosten ⁷
2,4	1,0	-0,4	1,9	0,2	-0,5	-0,4	reale Lohnstückkosten ⁸
2,2	2,2	2,1	2,2	2,2	2,2	2,1	Verbraucherpreise

1 – Prognose des Sachverständigenrates. 2 – Einschließlich privater Organisationen ohne Erwerbszweck. 3 – Einschließlich militärischer Waffensysteme. 4 – Da die verwendungsseitige Zusammensetzung der Revisionen des BIP im 1. Halbjahr 2025 noch aussteht, wird unterstellt, dass es sich um eine Anpassung der Vorratsveränderungen handelt. 5 – Arbeitnehmerentgelte abzüglich Sozialbeiträge der Arbeitgeber sowie Sozialbeiträge und Lohnsteuer der Arbeitnehmer. 6 – Ersparnis in Relation zum verfügbaren Einkommen. 7 – Arbeitnehmerentgelt je geleisteter Arbeitnehmerstunde in Relation zum realen BIP je geleisteter Erwerbstätigenstunde. 8 – Arbeitnehmerentgelt je geleisteter Arbeitnehmerstunde in Relation zum BIP je geleisteter Erwerbstätigenstunde.

Quellen: BA, Statistisches Bundesamt, eigene Berechnungen
© Sachverständigenrat | 25-078-02

ABBILDUNG 32

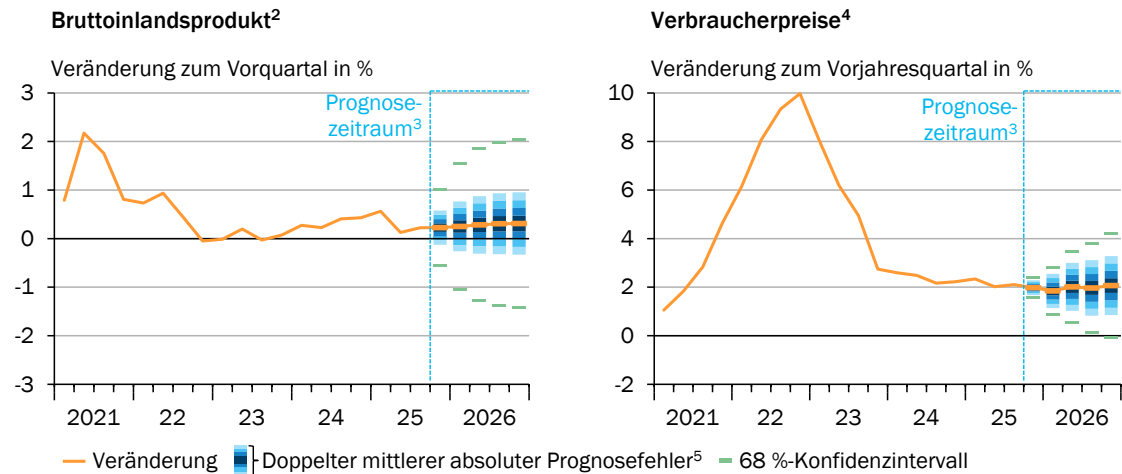
Komponenten des Bruttoinlandsprodukts¹



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 | 25-118-02

ABBILDUNG 33

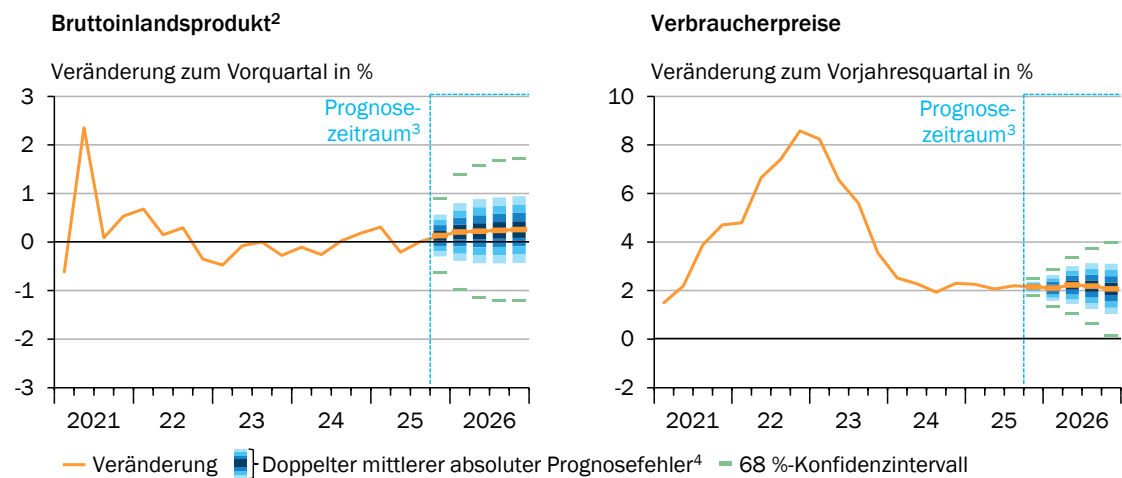
Prognoseintervalle für das Wachstum des BIP und der Verbraucherpreise im Euro-Raum¹

1 – Unsicherheitsmargen berechnet auf Grundlage des mittleren absoluten Prognosefehlers im Zeitraum der Jahre 1999 bis 2024. 2 – Preis-, saison- und kalenderbereinigt. 3 – Prognose des Sachverständigenrates. 4 – Harmonisierter Verbraucherpreisindex. 5 – Die breiteste Ausprägung des symmetrisch um den wahrscheinlichsten Wert verteilten Bandes entspricht dem doppelten mittleren absoluten Prognosefehler.

Quellen: Eurostat, eigene Berechnungen

© Sachverständigenrat | 25-270-01

ABBILDUNG 34

Prognoseintervalle für das Wachstum des BIP und der Verbraucherpreise in Deutschland¹

1 – Unsicherheitsmargen berechnet auf Grundlage des mittleren absoluten Prognosefehlers im Zeitraum der Jahre 1999 bis 2024. 2 – Preis-, saison- und kalenderbereinigt. 3 – Prognose des Sachverständigenrates. 4 – Die breiteste Ausprägung des symmetrisch um den wahrscheinlichsten Wert verteilten Bandes entspricht dem doppelten mittleren absoluten Prognosefehler.

Quellen: Statistisches Bundesamt, eigene Berechnungen

© Sachverständigenrat | 25-271-01

TABELLE 11

Einnahmen und Ausgaben des Staates¹ sowie finanzpolitische Kennziffern

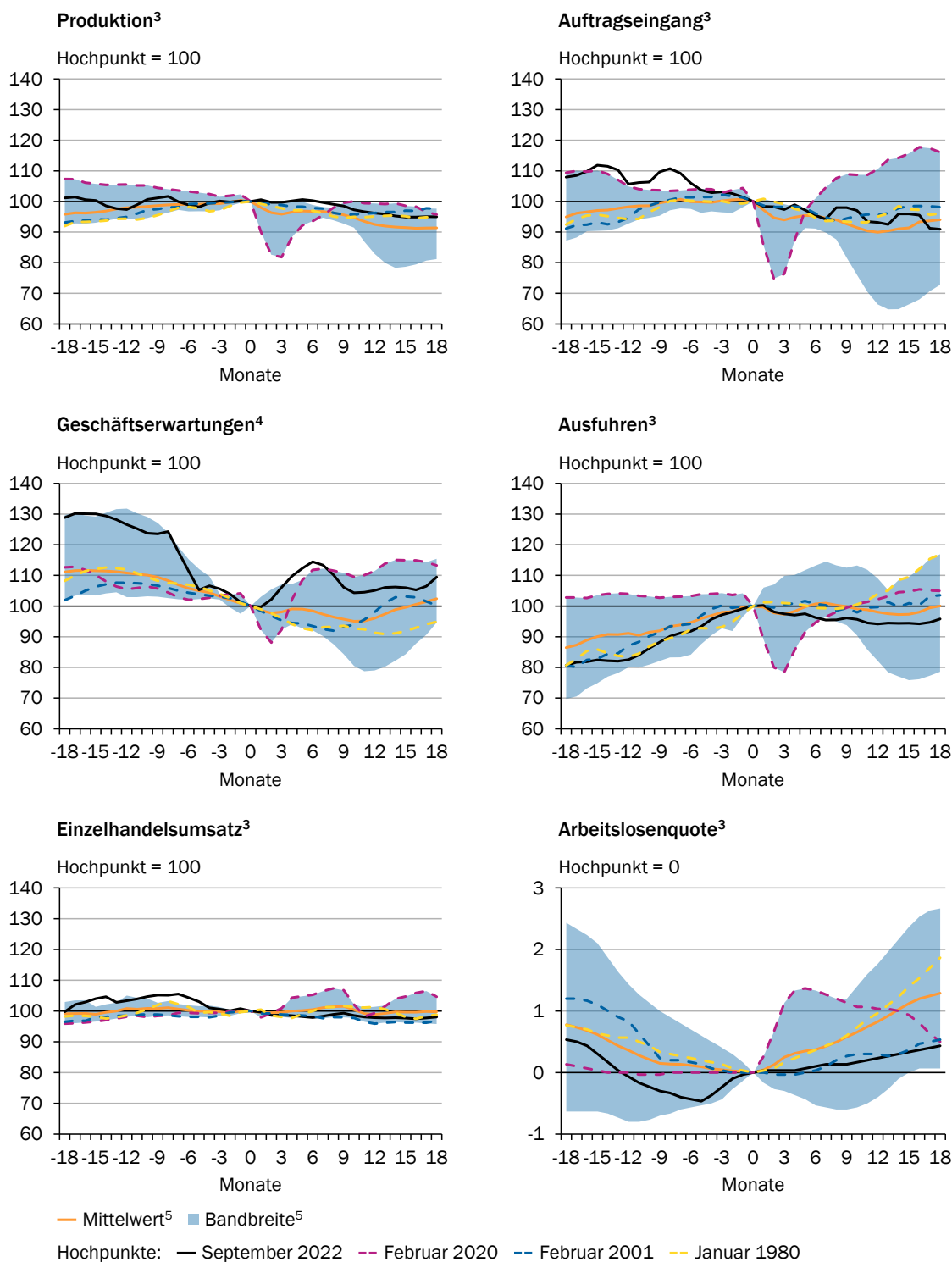
	Mrd Euro			Veränderung zum Vorjahr in %	
	2024	2025 ²	2026 ²	2025 ²	2026 ²
Einnahmen	2 024,4	2 138,2	2 209,2	5,6	3,3
Steuern	996,6	1 039,4	1 072,8	4,3	3,2
Sozialbeiträge	756,6	814,7	847,9	7,7	4,1
Verkäufe	185,2	195,3	202,7	5,4	3,8
Sonstige laufende Transfers	31,4	31,8	32,6	1,3	2,5
Vermögenstransfers	20,3	23,8	19,9	17,5	- 16,6
Empfangene Vermögenseinkommen	34,1	33,0	33,1	- 3,2	0,2
Empfangene sonstige Subventionen	0,2	0,2	0,2	2,1	0,0
Ausgaben	2 139,7	2 241,0	2 354,0	4,7	5,0
Monetäre Sozialleistungen	709,5	749,9	778,1	5,7	3,8
Soziale Sachleistungen	386,6	410,8	430,9	6,3	4,9
Arbeitnehmerentgelte	357,3	375,5	388,3	5,1	3,4
Vorleistungen	280,4	291,5	305,4	4,0	4,8
Subventionen	54,2	53,9	58,1	- 0,5	7,6
Bruttoinvestitionen	131,3	137,0	149,6	4,3	9,3
Sonstige laufende Transfers	90,2	93,7	106,5	3,9	13,7
Vermögenstransfers	84,0	78,8	83,2	- 6,2	5,6
Geleistete Vermögenseinkommen (Zinsen)	45,8	49,8	53,6	8,6	7,8
Geleistete sonstige Produktionsabgaben	0,3	0,3	0,3	- 0,1	0,2
Nettozugang an nichtprod. Vermögensgütern	0,1	- 0,1	- 0,1	- 237,3	0,0
Finanzierungssaldo	- 115,3	- 102,8	- 144,7	x	x
Finanzpolitische Kennziffern (%)³					
Steuerquote ⁴	23,4	23,8	23,6	x	x
Abgabenquote ⁵	39,7	40,9	40,8	x	x
Finanzierungssaldo	- 2,7	- 2,3	- 3,1	x	x
Struktureller Finanzierungssaldo ⁶	- 1,9	- 1,5	- 2,6	x	x
Struktureller Primärsaldo ⁶	- 0,9	- 0,4	- 1,4	x	x
Schuldenstandsquote ⁷	62,2	62,7	63,7	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 | 25-074-02

ABBILDUNG 35

Charakteristische Entwicklung von monatlichen Indikatoren innerhalb von Rezessionsphasen¹ Relativ zum jeweiligen Hochpunkt des Konjunkturzyklus ($t = 0$)²



1 – 3-Monatsdurchschnitte. Ab 1991 Deutschland, davor früheres Bundesgebiet, Arbeitslosenquote ab der Rezession Februar 2001 für Deutschland. 2 – Arbeitslosenquote: Abweichung in Prozentpunkten. 3 – Saison- und kalenderbereinigte Werte. 4 – Gewerbliche Wirtschaft (Verarbeitendes Gewerbe, Handel und Bauhauptgewerbe). Saisonbereinigte Werte. 5 – Basierend auf den sechs Rezessionen nach Datierung des Sachverständigenrates ab 1970 (JG 2021 Kasten 5; Hochpunkte: Februar 2020, Januar 2008, Februar 2001, Februar 1992, Januar 1980, Januar 1974).

Quellen: BA, Deutsche Bundesbank, ifo Institut, Statistisches Bundesamt, eigene Berechnungen
© Sachverständigenrat | 25-223-01

LITERATUR

Abberger, K., M. Graff, O. Müller und J.-E. Sturm (2022), Composite global indicators from survey data: the Global Economic Barometers, *Review of World Economics* 158 (3), 917–945.

Akerberg, D.A., K. Caves und G. Frazer (2015), Identification properties of recent production function estimators, *Econometrica* 83 (6), 2411–2451.

Aliaga, S. (2025), Is AI already driving U.S. growth?, <https://am.jpmorgan.com/us/en/asset-management/adv/insights/market-insights/market-updates/on-the-minds-of-investors/is-ai-already-driving-us-growth/>, abgerufen am 29.10.2025.

Andrade, P. et al. (2025), Who will pay for tariffs? Businesses' expectations about costs and prices, *Current Policy Perspectives* 25–13, Federal Reserve Bank of Boston, Boston, MA.

Auclert, A., M. Rognlie und L. Straub (2025), The macroeconomics of tariff shocks, NBER Working Paper 33726, National Bureau of Economic Research, Cambridge, MA.

Auray, S., M.B. Devereux und A. Eyquem (2025), Tariffs and retaliation: A brief macroeconomic analysis, NBER Working Paper 33739, National Bureau of Economic Research, Cambridge, MA.

Authers, J. (2025), Tariff derangement syndrome is meeting reality, <https://www.bloomberg.com/opinion/newsletters/2025-08-13/tariff-derangement-syndrome-is-meeting-reality>, abgerufen am 25.9.2025.

BA (2025), Monatsbericht zum Arbeits- und Ausbildungsmarkt: Oktober 2025, Berichte: Blickpunkt Arbeitsmarkt, Bundesagentur für Arbeit, Nürnberg.

Bhakdi, L., A. Warning, E. Weber und Y. Yilmaz (2025), Im Chaos der Zollkonflikte: Ein Zwischenstand, *Wirtschaftsdienst* 105 (9), 679–682.

BMF (2025), Monatsbericht Oktober 2025, Monatsbericht des BMF, Bundesministerium der Finanzen, Berlin.

BMWE (2025), Die wirtschaftliche Lage in Deutschland im Juni 2025, Schlaglichter der Wirtschaftspolitik 07/2025, 17–24.

Boullenois, C., A. Kratz und D.H. Rosen (2024), Overcapacity at the gate, Note, Rhodium Group, New York, NY.

Breuer, S., F. Kirsch, S. Elstner und V. Wieland (2018), Datierung der deutschen Konjunkturzyklen – die Methode des Sachverständigenrates, Arbeitspapier 13/2018, Sachverständigenrat zur Begutachtung der gesamtwirtschaftlichen Entwicklung, Wiesbaden.

Burgert, M., B. Mojon, D. Rees, M. Rottner und H. Zhao (2025), A multi-sector assessment of the macroeconomic effects of tariffs, *BIS Quarterly Review* September 2025, 15–32.

Cavallo, A., P. Llamas und F. Vazquez (2025), Tracking the short-run price impact of U.S. tariffs, mimeo.

CEA (2025), Economic consequences of a government shutdown, CEA analysis, Council of Economic Advisers; The White House, Washington, DC.

Deutsche Bundesbank (2025a), Monatsbericht August 2025, Monatsbericht 77 (8), Frankfurt am Main.

Deutsche Bundesbank (2025b), Monatsbericht Juli 2025, Monatsbericht 77 (7), Frankfurt am Main.

Deutsche Bundesbank (2024a), Monatsbericht November 2024, Monatsbericht 76 (11), Frankfurt am Main.

Deutsche Bundesbank (2024b), Monatsbericht Oktober 2024, Monatsbericht 76 (10), Frankfurt am Main.

DiPippo, G., I. Mazzocco, und S. Kennedy, (2022), Red ink: Estimating chinese industrial policy spending in comparative perspective, CSIS Report, Center for Strategic and International Studies, Washington, DC.

Dvorkin, M.A., F. Leibovici und A.M. Santacreu (2025), How tariffs are affecting prices in 2025, <https://www.stlouisfed.org/on-the-economy/2025/oct/how-tariffs-are-affecting-prices-2025>, abgerufen am 29.10.2025.

EIA (2025), Short-term energy outlook, Forecasts October 2025, U.S. Energy Information Administration, Washington, DC.

Engle, R.F. und C.W.J. Granger (1987), Co-integration and error correction: Representation, estimation, and testing, *Econometrica* 55 (2), 251–276.

Europäische Kommission (2025a), The macroeconomic effect of US tariff hikes, *European Economic Forecast Spring 2025*, 63–73.

Europäische Kommission (2025b), Joint statement on a United States-European Union framework on an agreement on reciprocal, fair and balanced trade, Stellungnahme, Generaldirektion für Handel und wirtschaftliche Sicherheit, Brüssel, 21. August.

EZB (2025), The Euro area bank lending survey – Third quarter of 2025, Europäische Zentralbank, Frankfurt am Main.

Fed (2025), Federal Reserve Board and Federal Open Market Committee release economic projections from the september 16-17 FOMC meeting, Pressemitteilung, Board of Governors of the Federal Reserve System, Washington, DC, 17. September.

Fitch Ratings (2025), U.S. effective tariff rate monitor, Special Report, New York, NY.

Fraktionen CDU/CSU und SPD (2025), Entwurf eines Gesetzes für ein steuerliches Investitionssofortprogramm zur Stärkung des Wirtschaftsstandorts Deutschland, Drucksache 21/323, Deutscher Bundestag mit Bundesrat, 3. Juni.

Gemeinschaftsdiagnose (2025), Gemeinschaftsdiagnose Herbst 2025: Expansive Finanzpolitik kassiert Wachstumsschwäche, 2–2025, Projektgruppe Gemeinschaftsdiagnose im Auftrag des Bundesministeriums für Wirtschaft und Energie, Kiel.

Horwich, J. (2025), Daily pricing data reveal the slow-rolling impact of tariffs, <https://www.minneapolis-fed.org/article/2025/daily-pricing-data-reveal-the-slow-rolling-impact-of-tariffs>, abgerufen am 29.10.2025.

Humphries, C. und P. Halpin (2025), Irish GDP jumps 9.7% q/q on tariff-beating pharma exports to US, <https://www.reuters.com/markets/europe/irish-gdp-jumps-97-qq-pharma-exports-us-2025-06-05/>, abgerufen am 31.10.2025.

IAB (2025), Teilzeitquote überschreitet erstmals die 40-Prozent-Marke, Pressemitteilung, Institut für Arbeitsmarkt- und Berufsforschung der Bundesagentur für Arbeit, Nürnberg, 2. September.

ifo Institut (2025), ifo Konjunkturperspektiven Oktober 2025, 52 (10), ifo Institut – Leibniz-Institut für Wirtschaftsforschung an der Universität München, München.

INSEE (2025), In Q2 2025, GDP accelerated moderately (+0.3%) and household purchasing power rebounded slightly (+0.2% per consumption unit), <https://www.insee.fr/en/statistiques/8635022>, abgerufen am 31.10.2025.

IWF (2025), World Economic Outlook, April 2025: A critical juncture amid policy shifts, Internationaler Währungsfonds, Washington, DC.

Latifi, A., V. Naboka-Krell, P. Tillmann und P. Winker (2024), Fiscal policy in the Bundestag: Textual analysis and macroeconomic effects, *European Economic Review* 168, 104827.

Lawder, D. und A. Shalal (2025), Shutdown could cost US economy \$15 billion a week, Treasury says, <https://www.reuters.com/world/us/us-investment-boom-is-sustainable-bessent-says-2025-10-15/>, abgerufen am 29.10.2025.

Molana, H. (1991), The time series consumption function: Error correction, random walk and the steady-state, *Economic Journal* 101 (406), 382–403.

Mysteel und AL Circle (2025), Global aluminum ingot prices tumble in Q2 2025 amid tariffs, oversupply, and weak demand, <https://www.mysteel.net/news/5096284-global-aluminum-ingot-prices-tumble-in-q2-2025-amid-tariffs-oversupply-and-weak-demand>, abgerufen am 29.10.2025.

OECD (2025a), OECD Economic Outlook, June 2025: Tackling uncertainty, reviving growth, Volume 2025/1, OECD Publishing, Organisation für wirtschaftliche Zusammenarbeit und Entwicklung, Paris.

OECD (2025b), OECD insights on productivity and business dynamics – Country notes: Germany, OECD Insights on Productivity and Business Dynamics, Organisation für wirtschaftliche Zusammenarbeit und Entwicklung, Paris.

Ritter, C. und K. Ullrich (2025), Internationaler Wettbewerb im Wandel: Konkurrenz zwischen China und Deutschland auf EU-Märkten, KfW Research – Fokus Volkswirtschaft 496, KfW Bankengruppe, Frankfurt am Main.

Schildbach, J. (2025), Did investors escape to Europe in H1?, EU Monitor Global financial markets, Deutsche Bank Research, Frankfurt am Main.

Shin, H.S., P. Wooldridge und D. Xia (2025), US dollar's slide in april 2025: The role of FX hedging, BIS Bulletin 105, Bank für Internationalen Zahlungsausgleich, Basel.

Song, L. (2025a), China's trade resilience shows that US tariffs aren't everything, <https://think.ing.com/snaps/chinas-trade-resilience-shows-that-the-future-of-trade-is-more-than-just-us-tariffs/>, abgerufen am 29.10.2025.

Song, L. (2025b), China's manufacturing PMI shows steeper-than-expected downturn, <https://think.ing.com/snaps/october-china-manufacturing-pmi-saw-steeper-than-expected-downturn/>, abgerufen am 31.10.2025.

Statistisches Bundesamt (2025), Lkw-Maut-Fahrleistungsindex im September 2025: +0,5 % zum Vormonat, Pressemitteilung 367, Wiesbaden, 9. Oktober.

The Budget Lab at Yale (2025a), State of U.S. Tariffs: October 17, 2025, <https://budgetlab.yale.edu/research/state-us-tariffs-october-17-2025>, abgerufen am 29.10.2025.

The Budget Lab at Yale (2025b), Short-run effects of 2025 tariffs so far, <https://budgetlab.yale.edu/research/short-run-effects-2025-tariffs-so-far>, abgerufen am 29.10.2025.

The Budget Lab at Yale, State of U.S. Tariffs: August 7, 2025, <https://budgetlab.yale.edu/research/state-us-tariffs-august-7-2025>, abgerufen am 29.10.2025.

The Conference Board (2025), US consumer confidence virtually unchanged in october, Pressemitteilung, New York City, 28. Oktober.

VDA (2025), Zahlen und Daten, Verband der Automobilindustrie, <https://www.vda.de/de/aktuelles/zahlen-und-daten>, abgerufen am 29.10.2025.