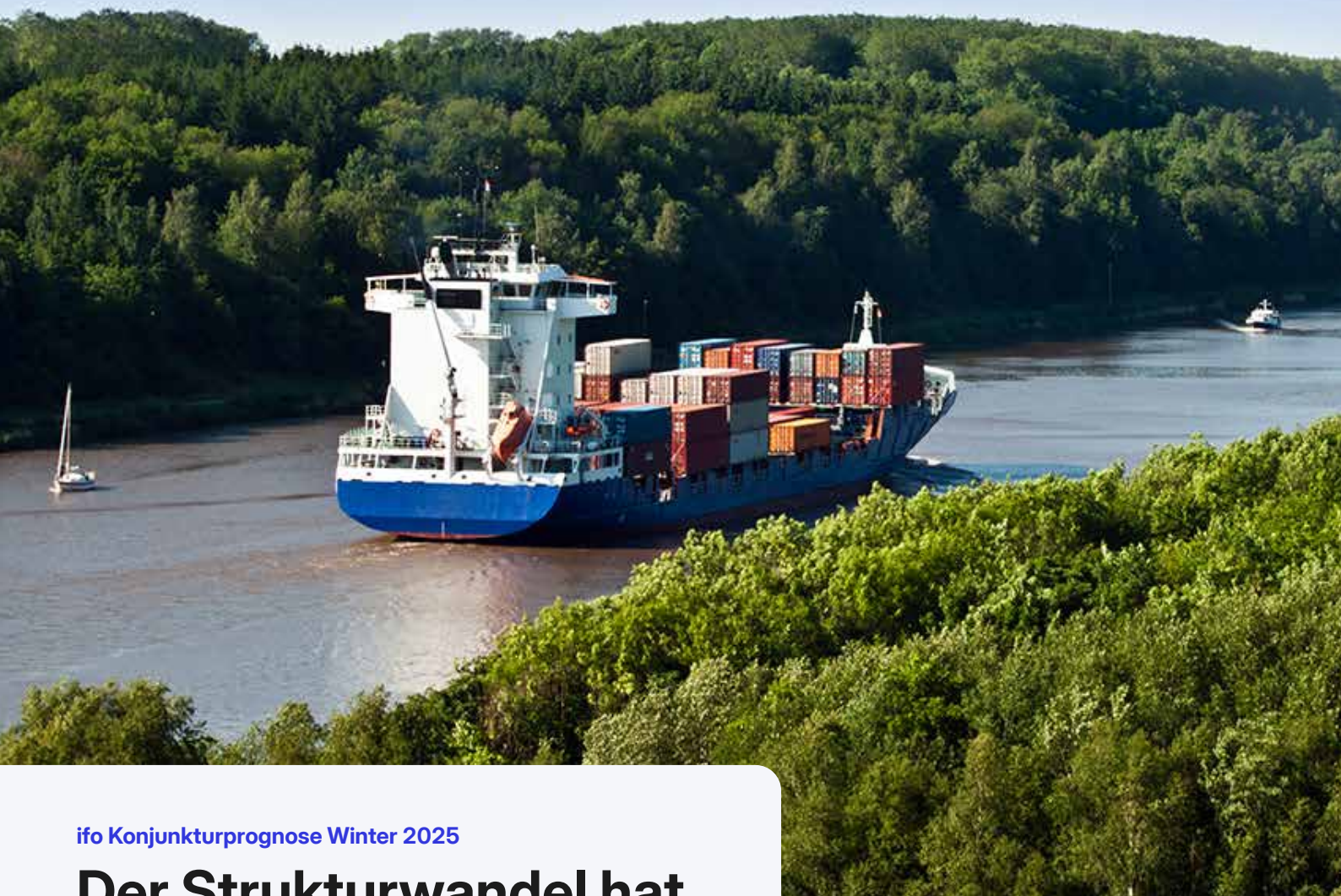


ifo

# Schnelldienst

digital

24 | 2025  
11. Dezember  
6. Jahrgang



ifo Konjunkturprognose Winter 2025

## Der Strukturwandel hat Deutschland fest im Griff

Timo Wollmershäuser, Stefan Ederer, Maximilian Fell, Friederike Fourné, Emilie Höslinger, Felicitas Koch, Max Lay, Robert Lehmann, Sebastian Link, Moritz Schasching, Stefan Schiman-Vukan, Tiphaine Wibault, Gerome Wolf und Lara Zarges

ifo Institut

Leibniz-Institut für  
Wirtschaftsforschung an der  
Universität München e.V.

ifo Schnelldienst digital  
ISSN 2700-8371

Herausgeber: ifo Institut  
Poschingerstraße 5  
81679 München

Telefon: (089) 92 24-0  
E-Mail: ifo@ifo.de  
Internet: www.ifo.de

Redaktion: Annette Marquardt  
Dr. Cornelia Geißler

Titelbild: © Adobe Stock | PhotoSG

Redaktionskomitee: Prof. Dr. Dr. h.c. Clemens Fuest  
Prof. Dr. Oliver Falck  
Prof. Dr. Lisandra Flach  
Prof. Dr. Sarah Necker  
Prof. Dr. Andreas Peichl  
Prof. Dr. Karen Pittel  
Prof. Dr. Niklas Potrafke  
Prof. Panu Poutvaara, Ph.D.  
Prof. Helmut Rainer, Ph.D.  
Prof. Dr. Marcel Thum  
Prof. Dr. Ludger Wößmann

Vertrieb: ifo Institut

Erscheinungsweise: unregelmäßig

Nachdruck und sonstige Verbreitung (auch auszugsweise):  
Nur mit Quellenangabe und gegen Einsendung eines Belegexemplars.  
Kommerzielle Verwertung der Daten, auch über elektronische Medien,  
nur mit Genehmigung des ifo Instituts.

Gefördert durch:



aufgrund eines Beschlusses  
des Deutschen Bundestages

Dezember 2025

ifo Schnelldienst digital  
Konjunkturprognose Winter 2025

3–9 →

**1. Lage und Prognose der Weltwirtschaft**

- 1.1. Überblick
- 1.2. Ausblick
- 1.3. Risiken

*Box: Zu den Auswirkungen der US-Zölle*

10–47 →

**2. Lage und Prognose der deutschen Wirtschaft**

- 2.1. Überblick
- 2.2. Ausblick
  - Box: Zur Revision der ifo Konjunkturprognose für das Jahr 2025*
- 2.3. Prognoseunsicherheit und Risiken
- 2.4. Sondervermögen ab nächstem Jahr mit expansiven Impulsen
- 2.5. Unveränderte Zinspolitik, aber restriktivere Kreditvergabe
- 2.6. Weltwirtschaftliche Rahmenbedingungen
- 2.7. Produktion zwischen Zöllen, verzögertem Mittelabfluss aus dem Sondervermögen und Strukturwandel
- 2.8. Außenhandel abgeschlagen
- 2.9. Unternehmensinvestitionen geprägt vom Strukturwandel
- 2.10. Fundament für allmähliche Erholung der Wohnbauinvestitionen gelegt
- 2.11. Knappe Kapazitäten schränken Ausweitung der öffentlichen Investitionen ein
- 2.12. Privater Konsum verliert an Schwung
- 2.13. Sozialausgaben treiben Staatskonsum
- 2.14. Kehrtwende am Arbeitsmarkt lässt auf sich warten
  - Box: Zur Beschäftigungsentwicklung im Verarbeitenden Gewerbe*
- 2.15. Weitere Reallohnzuwächse trotz gedämpfter Lohndynamik
- 2.16. Inflation verharrt über 2%
- 2.17. Steigende Haushaltsdefizite durch Fiskalmaßnahmen
  - Box: Zur Prognose der Zinsausgaben des Bundes*

48–50 →

**3. Potenzialschätzung und Mittelfristprojektion**

51–53 →

**4. Zur Finanzpolitik in Deutschland**

53

**5. Referenzen**

54

**6. Tabellenanhang**

ifo Konjunkturprognose Winter 2025

# Der Strukturwandel hat Deutschland fest im Griff

Timo Wollmershäuser, Stefan Ederer, Maximilian Fell, Friederike Fourné, Emilie Höslinger, Felicitas Koch, Max Lay, Robert Lehmann, Sebastian Link, Moritz Schasching, Stefan Schiman-Vukan, Tiphaine Wibault, Gerome Wolf und Lara Zarges

## In Kürze

Die deutsche Wirtschaft befindet sich in einem tiefgreifenden Strukturwandel, der durch Dekarbonisierung, Digitalisierung, demografische Veränderungen und geopolitische Umbrüche geprägt ist. Im internationalen Vergleich gelingt es ihr nur langsam und kostspielig, sich durch Innovationen und neue Geschäftsmodelle anzupassen. Deutschland spürt den Strukturwandel besonders intensiv, da das vorwiegend betroffene Verarbeitende Gewerbe eine große gesamtwirtschaftliche Bedeutung hat und der demografische Wandel besonders ausgeprägt ist. Zusätzlich werden Produktionsprozesse im Allgemeinen und Gründungsprozesse im Besonderen hierzulande strukturell durch bürokratische und infrastrukturelle Hürden behindert. Aus gesamtwirtschaftlicher Perspektive schlägt sich der Strukturwandel sowohl in einer Verlangsamung der Potenzialwachstumsrate in den kommenden Jahren als auch in einer Abwärtsrevision des Produktionspotenzials für die vergangenen Jahre nieder. Dadurch haben sich die Erholungsspielräume deutlich reduziert. Die bisherigen wirtschaftspolitischen Weichenstellungen werden der deutschen Wirtschaft voraussichtlich nur einen kurzfristigen konjunkturellen Schub, aber keine Impulse für ein höheres Produktionspotenzial oder eine Beschleunigung des Potenzialwachstums verleihen. Hierfür wären Maßnahmen erforderlich, die das Arbeitsangebot über zusätzliche Anreize zur Ausweitung der Arbeitszeit oder der Teilhabe am Arbeitsmarkt stärken bzw. die Produktivität über eine durchgreifende Digitalisierung und Vereinfachung des Staatswesens steigern. Insgesamt wird das preisbereinigte Bruttoinlandsprodukt im laufenden Jahr nur um 0,1% zunehmen. In den kommenden beiden Jahren beschleunigt sich der Anstieg auf 0,8 bzw. 1,1%. Gegenüber der ifo Konjunkturprognose vom Herbst 2025 wurden die Wachstumsraten somit für das laufende Jahr um 0,1 Prozentpunkte und für die kommenden beiden Jahre um jeweils 0,5 Prozentpunkte gesenkt. Zu dieser Revision hat maßgeblich eine Neueinschätzung des Produktionspotenzials beigetragen.

# 1. Lage und Prognose der Weltwirtschaft

## 1.1. Überblick

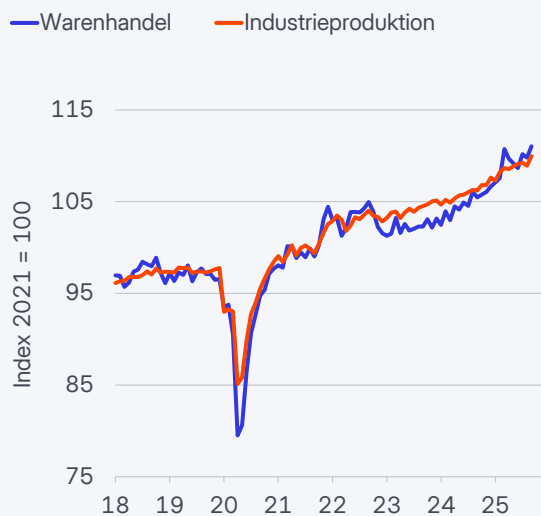
Die Weltkonjunktur war bis zum Herbst 2025 aufwärtsgerichtet. Die globale Industrieproduktion expandierte und der weltweite Warenhandel tendierte trotz der Zollpolitik der USA nach oben (vgl. Abb. 1.1). Letztere scheint bislang vor allem Handelsumleitungen zu bewirken. So nahmen die Importe der USA aus China im Vorjahresvergleich zwar spürbar ab, insgesamt legten die Exporte Chinas aber kräftig zu. Ein dämpfender Effekt der US-Zollpolitik auf die Weltwirtschaft hat sich bislang nicht manifestiert, auch weil die Zollanhebungen gegenüber allen relevanten Handelspartnern letztlich geringer ausfielen als ursprünglich angedroht. So einigten sich die USA im Herbst sogar mit China, das seinerseits die kurz davor in Kraft getretenen Exportbeschränkungen für seltene Erden aussetzte. Auf den Finanzmärkten ziehen Änderungen im Zollregime mittlerweile kaum mehr Bewegungen nach sich. Die Preise für Energierohstoffe tendierten in den vergangenen Monaten abwärts, da Förderkapazitäten für Rohöl und Exportkapazitäten für Flüssiggas ausgeweitet wurden.

In den USA wird die Einschätzung der gesamtwirtschaftlichen Entwicklung derzeit durch eine eingeschränkte Datenlage erschwert. Aufgrund des *Shutdown* der Bundes-

verwaltung infolge der Uneinigkeit der politischen Parteien in Bezug auf den Bundeshaushalt wurde die Erstellung amtlicher Statistiken größtenteils ausgesetzt. Die erste Schätzung des Bruttoinlandsprodukts für das dritte Quartal ist erst für Mitte Dezember angekündigt. Die bislang vorliegenden Daten deuten allerdings darauf hin, dass die Konsumausgaben der privaten Haushalte im dritten Quartal weiter zugelegt und das Bruttoinlandsprodukt merklich expandiert haben dürfte. Die Investitionen im Zusammenhang mit der Entwicklung und Nutzung Künstlicher Intelligenz stiegen im bisherigen Jahresverlauf ebenfalls stark. Die Lage auf dem Arbeitsmarkt hat sich im Jahresverlauf allerdings etwas eingetrübt. Die Arbeitslosenquote betrug im September 4,4% (vgl. Abb. 1.2). Die Verbraucherpreisinflation stieg seit dem Frühjahr um etwa 0,5 Prozentpunkte auf 3,0% im September (vgl. Abb. 1.3). Dieser angesichts der hohen Zollsteigerungen schwache Anstieg dürfte zum Teil daran liegen, dass ausländische Unternehmen ihre Exportpreise zunächst gesenkt hatten, um ihren Absatz aufrechtzuerhalten. Auch die Gewinnmargen von Importeuren dürften einen Teil des Preisdrucks der Zollanhebungen abgefangen haben. Angesichts dessen, dass der Anstieg der Inflation im Gefolge der Zollsteigerungen geringer ausfiel als befürchtet, reagierte die Zentralbank der USA im September auf die

Abb. 1.1

### Welthandel und Weltindustrieproduktion<sup>a</sup>

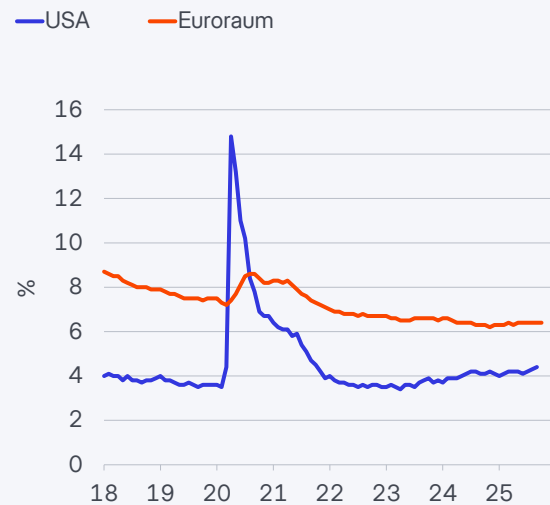


<sup>a</sup> Saisonbereinigter Verlauf.  
Quelle: Centraal Plan Bureau (CPB).

© ifo Institut

Abb. 1.2

### Arbeitsmarkt<sup>a</sup>



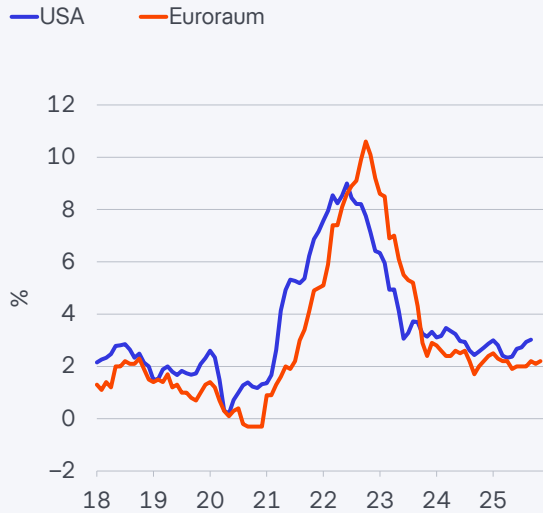
<sup>a</sup> Arbeitslosenquote in % der Erwerbspersonen, saisonbereinigt.

Quelle: U.S. Bureau of Labor Statistics (BLS); Eurostat.

© ifo Institut

Abb. 1.3

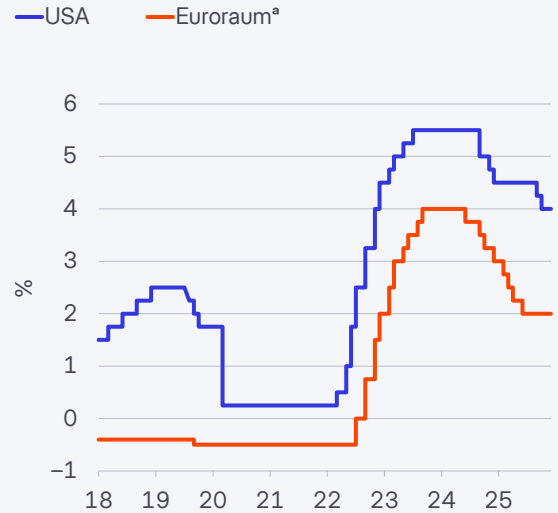
Inflation<sup>a</sup>



<sup>a</sup> Veränderung gegenüber Vorjahr.  
Quelle: U.S. Bureau of Labor Statistics (BLS); Eurostat. © ifo Institut

Abb. 1.4

Leitzinssätze



<sup>a</sup> EZB Einlagefazilität.  
Quelle: Fed; EZB. © ifo Institut

gestiegene Arbeitslosigkeit und senkte erstmals in diesem Jahr ihren Leitzinssatz. Im Oktober erfolgte eine weitere Senkung (vgl. Abb. 1.4).

Chinas Wirtschaft wuchs im bisherigen Jahresverlauf kräftig. Neben der robusten Exportdynamik scheint dies auch auf einen hohen Lageraufbau zurückzuführen zu sein. Die Binnennachfrage blieb hingegen schwach. Die privaten Haushalte sparten vermehrt, da ihre Vermögensbestände, die sie vor allem für die Altersvorsorge benötigen, angesichts des anhaltenden Immobilienpreisrückgangs schmelzen. Der Mangel an Binnennachfrage drückt die Preise im Inland und in der Folge die Exportpreise, was die Wettbewerbsfähigkeit im Ausland und die Ausfuhren begünstigt. Ein immer größerer Teil der chinesischen Fertigung erfolgt zur Gänze im eigenen Land, wohingegen die Importe anteilmäßig an der Wertschöpfung zurückgehen. Insgesamt haben die Nettoexporte stark zugelegt (vgl. Abb. 1.5).

Diese Entwicklung macht sich auch im Euroraum bemerkbar. Die europäische Exportwirtschaft leidet darunter, dass die chinesische Regierung zunehmend auf die Förderung von Hochtechnologie setzt und so der Wettbewerb auf den globalen Märkten zunimmt, während Erzeugnisse aus dem Euroraum in China immer weniger Absatz finden. Darüber hinaus sind Europas Exporte zunehmend von den Zollerhöhungen betroffen, die die Ausfuhr in die USA ging im dritten Quartal erneut zurück. Die Nachfrageschwäche aus

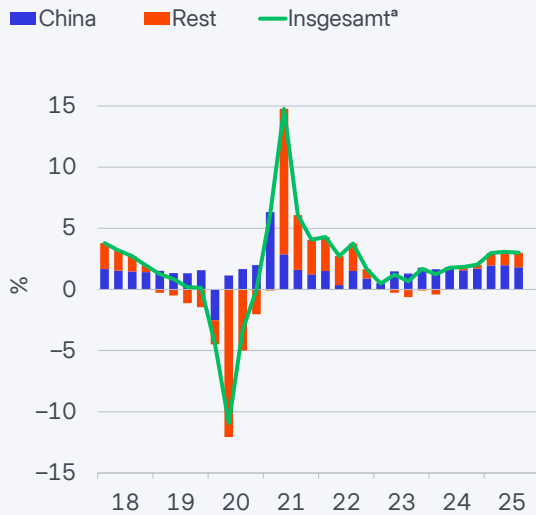
dem Ausland belastet die Produktion im Euroraum. Einem schwächelnden Verarbeitenden Gewerbe stand im dritten Quartal jedoch eine robuste Dynamik im Dienstleistungsbereich gegenüber, so dass das Bruttoinlandsprodukt insgesamt leicht gegenüber dem Vorquartal expandierte. Im Vorjahresvergleich schlägt sich insbesondere der Anstieg des irischen Bruttoinlandsprodukts um mehr als 12% nieder; ohne Irland betrug der Zuwachs allerdings immerhin noch 1%. Der Arbeitsmarkt erweist sich im Euroraum weiterhin als robust; die Arbeitslosenquote lag im Oktober bei für europäische Verhältnisse geringen 6,4%. Die Inflation verlangsamte sich im Jahresverlauf 2025 deutlich und liegt seit dem Frühjahr nahe bei 2%. Die EZB senkte ihren Leitzinssatz (Einlagensatz) daher in mehreren Schritten auf 2%. Die Fiskalpolitik im Euroraum ist insgesamt in etwa neutral.

1.2. Ausblick

Die Weltwirtschaft steht auch im Winter 2025 im Zeichen der Zollpolitik der USA. Die Konturen des neuen handelspolitischen Regimes werden nach und nach klarer, so dass die Unsicherheit abnimmt. Die Wirkungen der Zölle werden aber auch in den kommenden Monaten spürbar sein. In der vorliegenden Prognose wird davon ausgegangen, dass die derzeit geltenden Zollsätze bestehen bleiben. Sie sind damit im Vergleich zum Jahr 2024 deutlich gestiegen und dämpfen die Expansion der gesamtwirtschaftlichen Produktion in den USA und in der Europäischen Union im Jahr 2025 in

Abb. 1.5

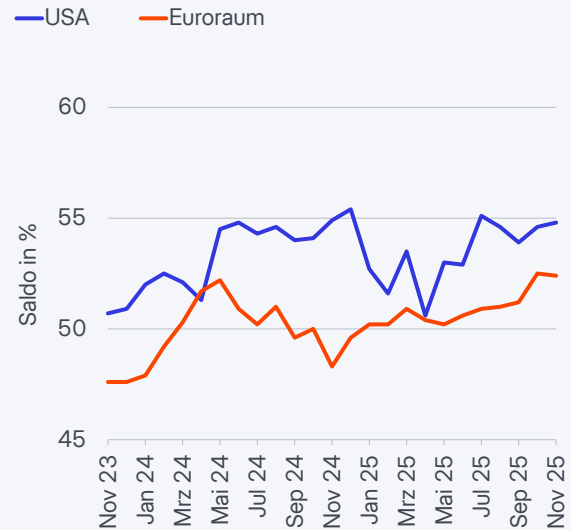
Globale Industrieproduktion



\* Veränderung gegen Vorquartal.  
Quelle: Centraal Plan Bureau (CPB); WIFO-Berechnungen. © ifo Institut

Abb. 1.6

Unternehmensstimmung<sup>a</sup>



<sup>a</sup> Einkaufsmanagerindex (PMI) Gesamtwirtschaft.  
Quelle: S&P Global. © ifo Institut

einem Ausmaß von einem Drittel- bis halben Prozentpunkt. (vgl. Box „Zu den Auswirkungen der US-Zölle“). Alles in allem dürfte die Weltwirtschaft in den Jahren 2025 bis 2027 um jeweils 2,5% wachsen. Der Welthandel dürfte aufgrund der Vorzieheffekte der Zölle im Jahr 2025 noch kräftig zulegen, bevor er im Jahresdurchschnitt 2026 leicht sinkt. Im Jahr 2027 wird der Welthandel wieder expandieren, wenngleich etwas schwächer als die gesamtwirtschaftliche Produktion der Welt (vgl. Tab. 1.1).

In den USA dürfte zumindest ein Teil der höheren Zölle nach und nach auf die Verbraucherpreise überwältigt werden und sich die Preiseffekte entlang der Wertschöpfungsketten fortpflanzen. Das Aussetzen von Zollerhöhungen auf zahlreiche Lebensmittel wird jedoch dazu beitragen, dass sich die Inflation nicht weiter beschleunigt. Der Boom im Bereich der Künstlichen Intelligenz wird wohl noch länger anhalten. Auch die Geld- und Finanzpolitik werden die Konjunktur im Prognosezeitraum stützen. Die Zentralbank der USA dürfte ihren Zinssenkungskurs 2026 fortsetzen. Der im Juli vom Kongress verabschiedete *One Big Beautiful Bill Act* enthält neben Steuersenkungen, die überwiegend Unternehmen und vermögenden Haushalten zugutekommen werden, eine Erhöhung der Ausgaben für Militär und Grenzüberwachung. Dem stehen allerdings Kürzungen, unter anderem im Gesundheitsbereich, gegenüber. Der Shutdown der Bundesverwaltung wird die Konjunktur im vierten Quartal 2025 dämpfen, aufgrund der Wiedereinstellung von Be-

diensteten und der nachträglichen Auszahlung von Löhnen aber nicht nachhaltig schwächen. Alles in allem dürfte die Wirtschaftsleistung der USA in den kommenden beiden Jahren um 2,2% bzw. 2,4% expandieren, nachdem sie im Jahr 2025 um 2,0% zugenommen haben dürfte.

In China dürften die außen- und binnenwirtschaftlichen Ungleichgewichte im Prognosezeitraum bestehen bleiben. Trotz der Maßnahmen der öffentlichen Hand, Preisrückgänge aufgrund des starken Wettbewerbs in der Industrie zu unterbinden, wird die Immobilienkrise noch länger auf der Volkswirtschaft lasten und den privaten Konsum sowie die Bauinvestitionen dämpfen. Regierung und Unternehmen werden daher weiterhin alles daransetzen, die Exporte auf breiter Front zu stützen und neue Märkte zu erschließen. Alles in allem dürfte die Wirtschaftsleistung Chinas in den Jahren 2026 und 2027 um jeweils 4,5% expandieren, nachdem sie im laufenden Jahr um 4,8% zugenommen haben dürfte.

Im Euroraum wird sich das Wirtschaftswachstum im Prognosezeitraum voraussichtlich nicht weiter beschleunigen. Zwar stützen steigende Realeinkommen den privaten Konsum, und die günstigeren Finanzierungsbedingungen sowie eine sinkende Unsicherheit sollten allmählich die Investitionen beleben. Zudem hat sich der Einkaufsmanagerindex für die Gesamtwirtschaft zuletzt verbessert und liegt deutlich über der Wachstumsschwelle (vgl. Abb. 1.6). Aber die Zölle der USA, der verstärkte Wettbewerb mit China und der starke

Tab. 1.1

## Reales Bruttoinlandsprodukt und Verbraucherpreise in der Welt

	Gewicht in % <sup>a</sup>	Bruttoinlandsprodukt				Verbraucherpreise			
		Veränderung gegenüber Vorjahr in %							
		2024	2025	2026	2027	2024	2025	2026	2027
<b>Fortgeschrittene Volkswirtschaften</b>	<b>65,8</b>	<b>1,9</b>	<b>1,7</b>	<b>1,6</b>	<b>1,8</b>	<b>2,7</b>	<b>2,6</b>	<b>2,3</b>	<b>2,2</b>
USA	32,0	2,8	2,0	2,2	2,4	2,9	2,8	2,7	2,3
Euroraum	17,9	0,9	1,4	0,9	1,3	2,4	2,1	1,9	2,2
Japan	4,4	-0,2	1,4	0,8	0,4	2,7	3,2	2,0	1,9
Vereinigtes Königreich	4,0	1,1	1,4	0,9	1,3	2,5	3,4	2,8	2,5
Kanada	2,4	2,1	1,7	1,0	2,4	2,4	2,0	2,3	2,0
Südkorea	2,0	2,0	1,2	2,4	1,4	2,3	2,0	1,8	1,9
Schweiz	1,0	1,4	1,1	0,6	1,6	1,1	0,2	0,3	0,8
Schweden	0,7	0,9	1,9	2,5	1,9	2,0	2,5	0,9	1,6
Norwegen	0,5	2,1	0,1	0,9	0,5	3,1	3,1	2,7	2,3
Dänemark	0,5	3,5	2,6	2,2	2,5	1,3	1,8	1,3	1,8
Tschechien	0,4	1,2	2,5	2,0	2,6	2,7	2,4	2,1	2,3
<b>Schwellenländer</b>	<b>34,2</b>	<b>4,7</b>	<b>4,2</b>	<b>4,0</b>	<b>4,0</b>	<b>4,6</b>	<b>3,0</b>	<b>2,8</b>	<b>2,6</b>
China	20,4	5,0	4,8	4,5	4,4	0,2	-0,1	0,5	1,1
Indien	4,3	6,7	6,7	6,3	6,6	4,9	2,0	3,5	4,4
Brasilien	2,4	3,4	2,3	1,7	2,4	4,4	5,1	4,1	3,2
Russland	2,4	4,3	1,1	0,9	0,5	8,5	8,8	6,1	2,6
Mexiko	2,0	1,4	0,4	1,5	2,2	4,7	3,8	3,7	3,7
Türkei	1,5	3,3	4,0	3,0	2,5	58,5	35,0	25,1	15,7
Polen	1,0	3,0	3,4	3,5	2,9	3,7	3,4	2,7	3,3
Ungarn	0,2	0,6	0,3	2,0	2,8	3,7	4,7	3,7	3,4
<b>Welt</b>	<b>100,0</b>	<b>2,8</b>	<b>2,6</b>	<b>2,4</b>	<b>2,6</b>	<b>3,3</b>	<b>2,7</b>	<b>2,5</b>	<b>2,4</b>
<i>nachrichtlich:</i> Welthandel, real <sup>b</sup>		2,5	3,5	-0,5	2,0				
Annahmen Rohöl \$/Barrel (Brent)		79,7	68,4	63,6	63,8				
Wechselkurs \$/€		1,08	1,13	1,15	1,15				

Quelle: Eurostat; OECD; IWF; CPB; Berechnungen des ifo Instituts; 2025 bis 2027: Prognose des ifo Instituts und des WIFO.

© ifo Institut Dez. 2025

<sup>a</sup> Gewichtet mit dem Bruttoinlandsprodukt von 2023 in US-Dollar. <sup>b</sup> Welthandel von Waren in Abgrenzung von CPB.

Euro dämpfen die Aussichten für die Exportwirtschaft. Von der Wirtschaftspolitik sind zudem keine konjunkturstimulierenden Maßnahmen zu erwarten. Im Bereich der Fiskalpolitik stehen in den meisten Ländern Konsolidierungsbemühungen im Vordergrund. Die EZB dürfte die Zinssätze auf absehbare Zeit nicht weiter senken, zumal die Preisstabilität erst kürzlich wieder erreicht wurde und geringfügige Zinssenkungen bei einem ohnehin schon niedrigen Leitzinssatz kaum realwirtschaftliche Effekte haben. Alles in allem dürfte die Wirtschaftsleistung des Euroraums in den kommenden beiden Jahren um 0,9% bzw. 1,3% expandieren, nachdem sie im Jahr 2025 um 1,4% zugenommen haben dürfte (vgl. Tab. 1.2).

### 1.3. Risiken

Abwärtsrisiken gehen von den zahlreichen geopolitischen Konflikten aus. Russland dehnt seine hybride Kriegsführung auf europäische NATO-Länder aus – mit unabsehbaren militärischen und ökonomischen Folgen. Unterdessen befürchtet Taiwan, von China angegriffen zu werden. Der von Israel im Sommer 2025 verübte Schlag gegen den Iran ließ den Rohölpreis unmittelbar ansteigen. Seit dem Waffenstillstand in Nahost hat sich die Lage beruhigt, sie bleibt aber instabil. Eine neuerliche Eskalation könnte das weltweite Angebot an Rohöl schmälern und die Preise auf den weltweiten Energiemärkten anfachen.

**Tab. 1.2**

**Reales Bruttoinlandsprodukt und Verbraucherpreise im Euroraum**

	Gewicht in % <sup>a</sup>	Bruttoinlandsprodukt <sup>b</sup>				Verbraucherpreise <sup>c</sup>			
		Veränderung gegenüber Vorjahr in %							
		2024	2025	2026	2027	2024	2025	2026	2027
Deutschland <sup>d</sup>	28,4	-0,5	0,2	0,5	1,0	2,5	2,3	2,3	2,3
Frankreich	19,2	1,1	0,9	0,6	1,2	2,3	1,0	1,5	2,2
Italien	14,4	0,5	0,6	0,7	0,9	1,1	1,7	1,5	2,2
Spanien	10,5	3,5	2,9	2,3	1,8	2,9	2,6	2,1	2,2
<b>Euroraum</b>	<b>100,0</b>	<b>0,9</b>	<b>1,4</b>	<b>0,9</b>	<b>1,3</b>	<b>2,4</b>	<b>2,1</b>	<b>1,9</b>	<b>2,2</b>

<sup>a</sup> Gewichtet mit dem Bruttoinlandsprodukt von 2024 in Euro. <sup>b</sup> Die Zuwachsraten sind um Kalendereffekte bereinigt. <sup>c</sup> Harmonisierter Verbraucherpreisindex (HVPI).

Quelle: Eurostat; 2025 bis 2027: Prognose des ifo Instituts und des WIFO.

© ifo Institut Dez. 2025

Eine weitere Prognoseunsicherheit ergibt sich aus der veränderten globalen Produktions- und Nachfragestruktur, insbesondere durch die neue Rolle Chinas innerhalb der Weltwirtschaft. Es ist derzeit schwer abschätzbar, wie schnell sich die Industrie in Europa auf den Nachfragerückgang aus China und den zunehmenden Wettbewerb auf den weltweiten Exportmärkten einstellen wird, vor allem da nun auch die bislang kräftige Nachfrage aus den USA geringer ausfällt.

Auch wirtschaftspolitische Unsicherheiten bergen Abwärtsrisiken. Dies gilt einerseits für die Zollpolitik der USA. Hier besteht nach wie vor Potenzial für eine neuerliche Eskalation von Handelskonflikten. Zudem sind die Auswirkungen der Zollerhöhungen grundsätzlich schwer abschätzbar, da der durchschnittliche Zollsatz in den USA gegenwärtig so hoch ist wie zuletzt in den 1940er-Jahren. Es mangelt schlicht

an Erfahrungen mit derart drastischen Zollerhöhungen, zumal sich die globale Wirtschaftsstruktur seit damals stark gewandelt hat.

Umgekehrt könnte der private Konsum im Euroraum lebhafter ausfallen als in der Prognose unterstellt, falls die aktuelle Nachfrageschwäche in einigen Ländern weniger auf ein Vorsichtssparen als auf mangelnde Finanzmittel der privaten Haushalte zurückzuführen ist. Zwar sind die Einkommen zuletzt überall kräftig gestiegen, aber gerade Haushalte mit niedrigen Einkommen könnten durch die Teuerungswelle so stark belastet worden sein, dass es länger dauert, bis sie ihre Kapitalreserven wieder aufgestockt oder Schulden getilgt haben. Dann könnten weitere Einkommenszuwächse eine überproportionale Ausweitung der Konsumnachfrage zur Folge haben.

**Zu den Auswirkungen der US-Zölle**

Die Auswirkungen der US-Zölle auf die Weltwirtschaft werden mit Hilfe des Global Economic Model (GEM) von Oxford Economics abgeschätzt. Das GEM ist ein Weltmodell, in dem sowohl die internationalen Handelsverflechtungen als auch makroökonomische Zusammenhänge innerhalb von Ländern mittels struktureller Gleichungen abgebildet sind. Eine Anhebung der Zollsätze in einem Land erhöht dort zunächst die Inflation und lässt die realen Einkommen zurückgehen, so dass die Konsumnachfrage sinkt. Dies zieht eine schwächere gesamtwirtschaftliche Entwicklung nach sich, die in der Folge die anderen Nachfrageaggregate, insbesondere auch die Impor-

te aus anderen Ländern, dämpft. Zudem wird ein Teil der importierten Waren durch heimische Produktion substituiert. Dies hat wiederum Auswirkungen auf den Welthandel, die Geldpolitik der unterschiedlichen Währungsräume und die Wechselkurse. Nicht abgebildet sind im Modell die Effekte einer höheren oder niedrigeren Unsicherheit aufgrund der Zollpolitik sowie langfristige Produktivitätseffekte infolge einer verringerten internationalen Arbeitsteilung.

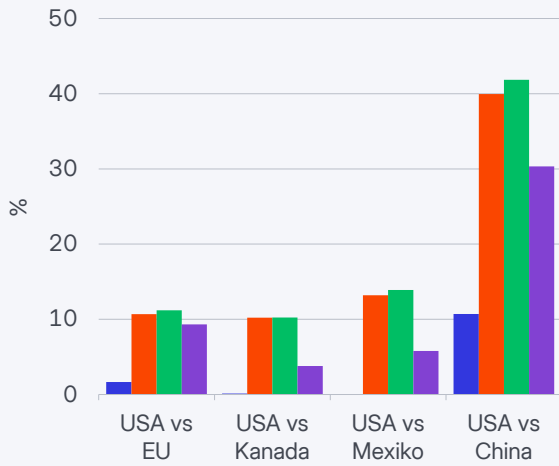
Die in der Prognose unterstellten Zollannahmen folgen dem jeweils aktuellen Stand der US-Handelspolitik. Für die Winterprognose wird angenommen, dass

Abb. 1.7

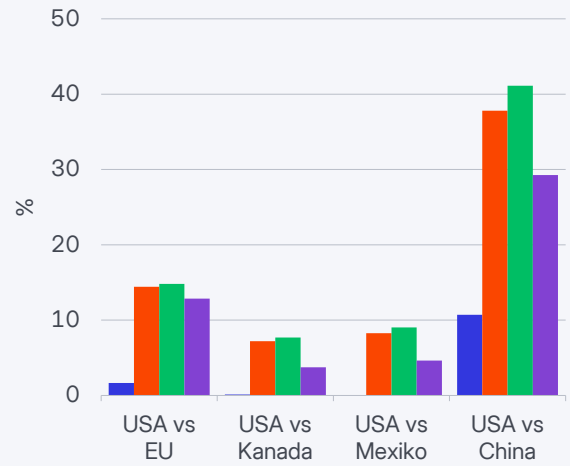
Zollannahmen

■ Pre-Trump ■ ifo S25 ■ ifo H25 ■ ifo W25

A. 2025



B. 2026



Quelle: Oxford Economics; WIFO-Berechnungen.

© ifo Institut

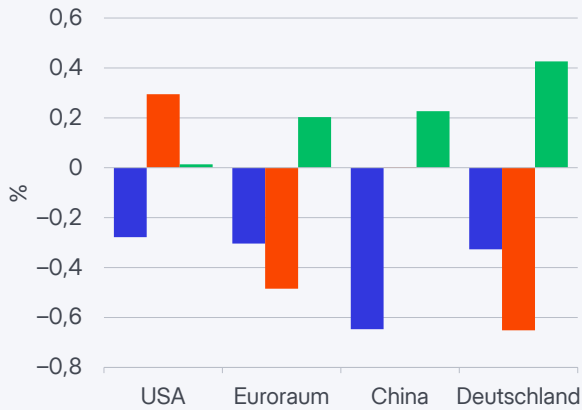
Abb. 1.8

Zolleffekte auf Wirtschaftswachstum und Inflation

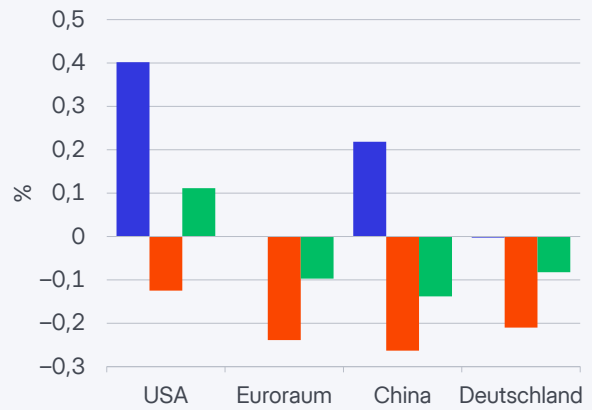
Abweichung vom Basisszenario

■ 2025 ■ 2026 ■ 2027

A. BIP-Wachstum



B. Inflation



Quelle: Oxford Economics; WIFO-Berechnungen.

© ifo Institut

die bisher abgeschlossenen Handelsvereinbarungen und die gegenwärtig in Kraft befindlichen Zollsätze bis zum Ende des Prognosezeitraumes gelten. Die effektiven Zollsätze sind dabei wegen zahlreicher Ausnahmen oft niedriger als die allgemein festgelegten. Die Durchschnitte für das Jahr 2025 berücksichtigen zudem die Entwicklungen im Frühjahr und Sommer, als die Zollsätze insbesondere zwischen den USA und China vorübergehend stark gestiegen waren. Gegenüber den ifo Konjunkturprognosen von Sommer und Herbst 2025 werden für die aktuelle Prognose etwas niedrigere Zollsätze angenommen. Sie sind jedoch deutlich höher als jene, die bis Jahresende 2024 gegolten hatten (vgl. Abb. 1.7).

Die Einführung der Zölle dämpft laut Modellberechnungen das Wirtschaftswachstum in den USA im Jahr 2025 um einen Drittelprozentpunkt (vgl. Abb. 1.8), da sich die Inflation erhöht und die Realeinkommen sinken. Eine schwächere Importnachfrage der USA

reduziert die Expansion der Wirtschaftsleistung in der Europäischen Union um ebenfalls einen Drittelprozentpunkt. Im Folgejahr läuft der Effekt der Zollanhebungen auf die Inflation in den USA aus und der Verbraucherpreisanstieg sinkt infolge der schwachen Konjunktur, was die Realeinkommen erhöht. Zudem führt die Substitution von Importgütern durch heimische Produktion zu einem Anstieg der gesamtwirtschaftlichen Produktion im Jahr 2026. Die schwächere Nachfrage nach Importgütern dämpft allerdings die Exportentwicklung und damit das Wachstum des Bruttoinlandsprodukts in der Europäischen Union um etwa einen halben Prozentpunkt. Eine schwächere gesamtwirtschaftliche Entwicklung führt dazu, dass sich die Inflation den europäischen Ländern verringert und die Zentralbanken infolgedessen ihre Zinsen senken. Das stärkt die Inlandsnachfrage in jenen Ländern, wodurch die gesamtwirtschaftliche Produktion im Jahr 2027 um etwa einen Viertelprozentpunkt stärker steigt.

## 2. Lage und Prognose der deutschen Wirtschaft

### 2.1. Überblick

Das deutsche Wirtschaftsmodell, das auf eine starke, exportorientierte Industrie mit globalen Wertschöpfungsketten ausgerichtet ist, sieht sich durch mehrere globale Megatrends mit enormen Herausforderungen konfrontiert. Die Dekarbonisierung erfordert einen Umbau der Energieinfrastruktur und neue Mobilitätskonzepte. Durch die digitale Transformation gewinnen die Analyse großer Datenmengen und die Vernetzung von Systemen mit Hilfe Künstlicher Intelligenz zunehmend an Bedeutung. Der demografische Wandel verschärft den Mangel an Arbeitskräften und lässt die Gesellschaft altern. Schließlich verändert der Umbruch der geopolitischen Rahmenbedingungen die regelbasierte Welthandelsordnung und die globale Sicherheitslage.

Im internationalen Vergleich gelingt es der deutschen Wirtschaft nur langsam und kostspielig, sich durch Innovationen und neue Geschäftsmodelle an diese Megatrends anzupassen. So ist die Wirtschaftsleistung in anderen fortgeschrittenen Volkswirtschaften seit 2019 im Durchschnitt um 12% gestiegen, während sie in Deutschland lediglich um 0,1% zunahm. Die deutsche Wirtschaft spürt den Strukturwandel besonders intensiv, weil das vorwiegend betroffene Verarbeitende Gewerbe eine große gesamtwirtschaftliche Bedeutung hat und weil der demografische Wandel besonders ausgeprägt ist. Eine zügige Anpassung wird zudem durch ungünstige staatliche Rahmenbedingungen behindert, zu denen eine teils marode Verkehrs- und eine veraltete Digitalinfrastruktur sowie hohe regulatorische Kosten zählen. Zwar haben die zurückliegenden Migrationswellen die demografisch bedingte Schrumpfung des Arbeitskräftepotenzials hinausgezögert. Allerdings haben die Corona-Pandemie, der Krieg in der Ukraine, die Energiekrise und die Politik der neuen US-Regierung den Strukturwandel spürbar beschleunigt und den Anpassungsdruck erhöht. Zusätzlich erschweren neue Wettbewerber, insbesondere aus China, die Anpassung an die Megatrends, indem sie Marktanteile in Wirtschaftsbereichen gewinnen, die für die Transformation von Bedeutung sind und in denen deutsche Unternehmen ehemals führend waren.

Der Umbau der Produktionsstrukturen ist durch Veränderungen von Zusammenhängen gekennzeichnet, die in früheren Konjunkturphasen gültig waren. Ein Kennzeichen des zunehmenden Verlusts deutscher Unternehmen an internationaler Wettbewerbsfähigkeit ist die Entkopplung ihrer Ausfuhren

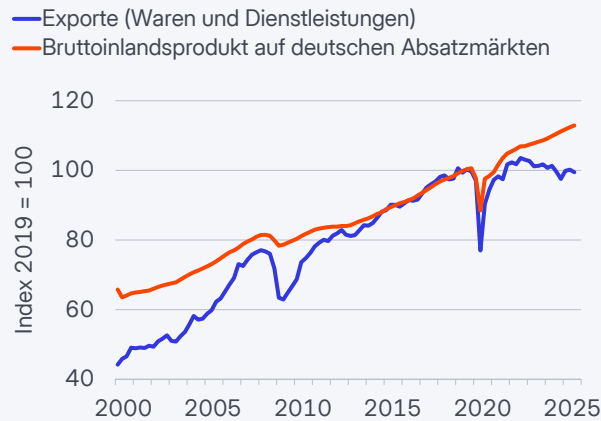
von der weltwirtschaftlichen Entwicklung (vgl. Abb. 2.1 A und B). Dass der Warenexport in den vergangenen Jahren nicht mehr von der Ausweitung der Wirtschaftsleistung auf den deutschen Absatzmärkten profitiert hat, liegt auch an der Ausweitung hybrider Geschäftsmodelle im Verarbeitenden Gewerbe. Kennzeichnend für diesen Wandel ist eine Drosselung der inländischen Produktionstätigkeit bei gleichzeitiger Zunahme der Umsätze mit produktbegleitenden Dienstleistungen sowie mit Waren aus Produktionsstätten, die entweder an kostengünstigere Standorte oder in die ausländischen Absatzmärkte verlagert wurden. Dadurch gehen einerseits Produktion und Exporte in Deutschland verloren, andererseits unterzeichnet die Industrieproduktion die tatsächlichen Umsätze und die damit einhergehende Bruttowertschöpfung im Verarbeitenden Gewerbe (vgl. Abb. 2.1 C). Die Konzentration des inländischen Geschäfts auf die Entwicklung und Vermarktung der Produkte schlägt sich gleichzeitig in einer Veränderung der Unternehmensinvestitionen nieder. So verliert der Aufbau von Sachanlagen (Gebäude und Maschinen), die insbesondere für die Produktion relevant sind, zunehmend an Bedeutung, während die Investitionen in immaterielle Vermögensgegenstände (Forschung, Entwicklung, Software und Datenbanken) in den zurückliegenden Jahren kräftig zulegen (vgl. Abb. 2.1 D). Empirisch zeigt sich, dass in den Zweigen des Verarbeitenden Gewerbes, in denen dieser Wandel besonders ausgeprägt ist, neben den Ausgaben auch die Beschäftigung im Bereich Forschung und Entwicklung zunimmt, während sie im Bereich der Fertigung zurückgeht (Lehmann et al. 2025; Sauer und Wollmershäuser 2025). Insgesamt wird im Zuge der Umstrukturierungen im Verarbeitenden Gewerbe jedoch seit dem Jahr 2019 Beschäftigung abgebaut (vgl. Abb. 2.1 E). Im Gegensatz dazu werden im öffentlichen Sektor seit vielen Jahren kontinuierlich neue Stellen geschaffen. Auch hier machen sich der Strukturwandel und insbesondere die Alterung der Gesellschaft bemerkbar, da der Beschäftigungsaufbau maßgeblich durch die Bereiche Pflege und Gesundheit getrieben wird. Da sich die beiden Entwicklungen seit dem Jahr 2023 zahlenmäßig in etwa die Waage halten, ist der Anstieg der gesamten Erwerbstätigkeit zum Erliegen gekommen und folgt damit dem demografisch bedingten Trend.

Aus gesamtwirtschaftlicher Perspektive schlägt sich der Strukturwandel sowohl in einer deutlichen Verlangsamung der Potenzialwachstumsrate in den kommenden Jahren (vgl. Abb. 2.2 A) als auch in einer spürbaren Abwärtsrevi-

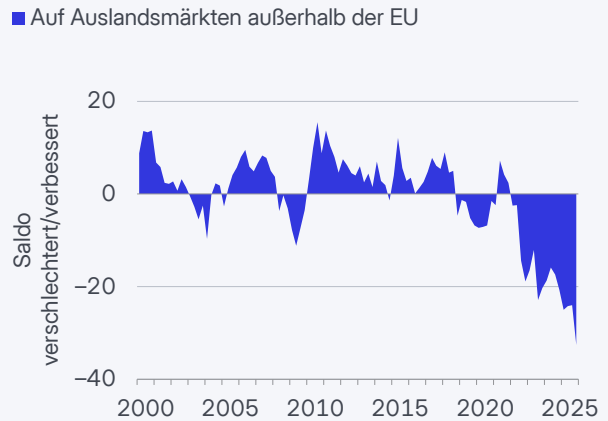
Abb. 2.1

Strukturwandel in Deutschland

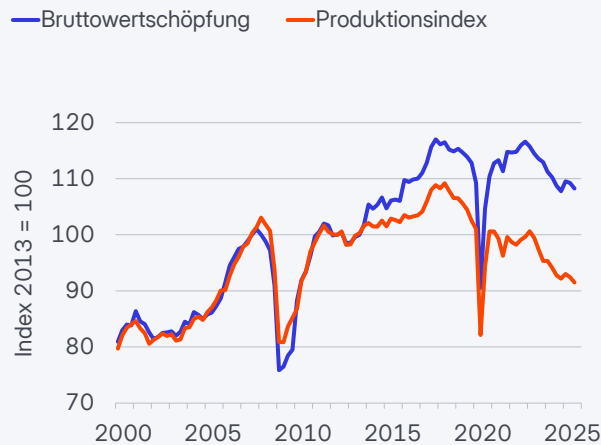
A. Weltkonjunktur und deutsches Exportgeschäft



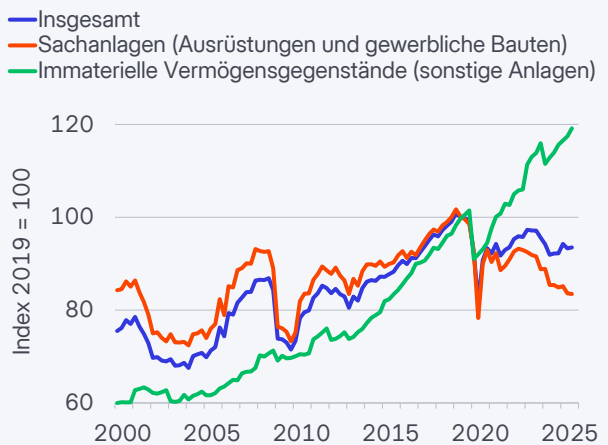
B. Wettbewerbsposition im Verarbeitenden Gewerbe



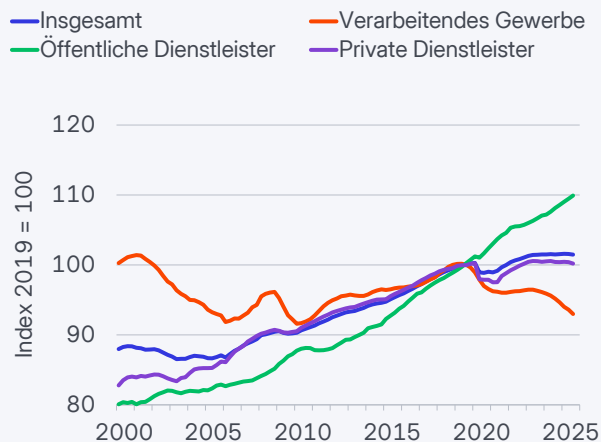
C. Aktivität im Verarbeitenden Gewerbe<sup>a</sup>



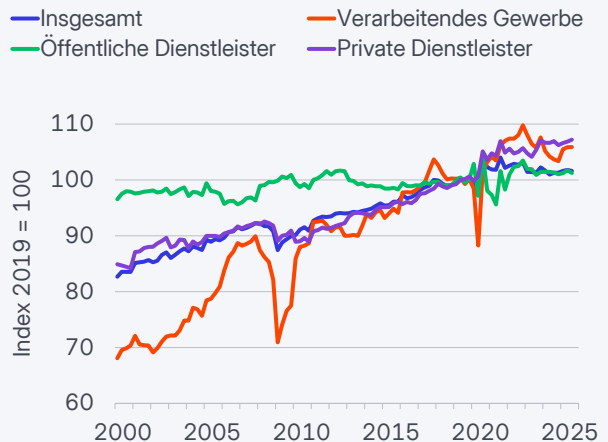
D. Unternehmensinvestitionen<sup>a b</sup>



E. Erwerbstätige



F. Arbeitsproduktivität<sup>c</sup>



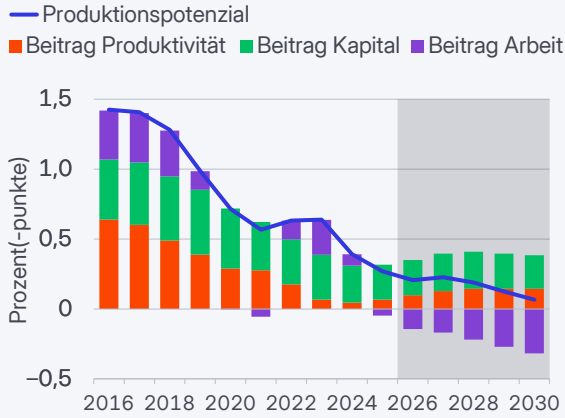
<sup>a</sup> Preis-, saison- und kalenderbereinigt. <sup>b</sup> Bruttoanlageninvestitionen der nichtstaatlichen Sektoren ohne Wohnbauten.  
<sup>c</sup> Reale Bruttowertschöpfung je geleisteter Arbeitsstunde.

Quelle: Statistisches Bundesamt; ifo Konjunkturumfragen; Berechnungen des ifo Instituts.

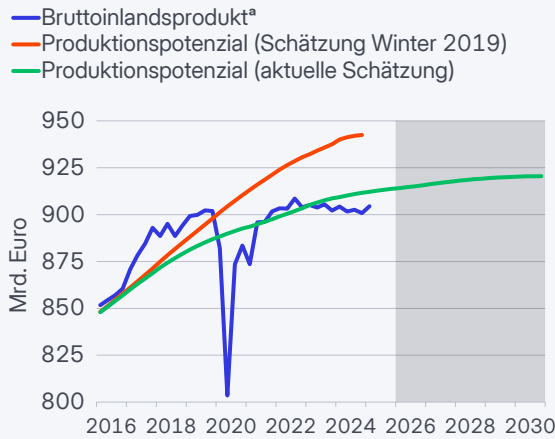
Abb. 2.2

**Abschwächung und Abwärtsrevision des Produktionspotenzials**

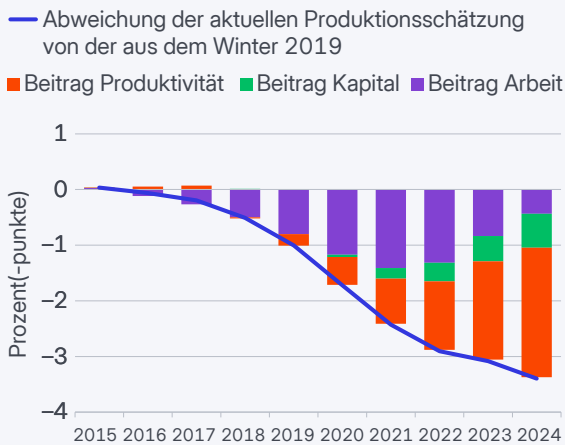
A. Aktuelle Schätzung des Produktionspotenzials



B. Abwärtsrevision des Produktionspotenzials



C. Abwärtsrevision des Produktionspotenzials



\* Preis-, saison- und kalenderbereinigt.  
Quelle: Statistisches Bundesamt;  
Berechnungen des ifo Instituts.

sion des Produktionspotenzials für die vergangenen Jahre (vgl. Abb. 2.2 B) nieder. Im Vergleich zur Schätzung der ifo Konjunkturprognose vom Winter 2019 liegen nach aktueller Schätzung die mit dem Produktionspotenzial gemessenen Produktionskapazitäten im Jahr 2024 um 3,3% niedriger, was insbesondere auf eine deutliche Überschätzung der Produktivitätsentwicklung zurückzuführen ist (vgl. Abb. 2.2 C). Maßgeblich hierfür ist, dass Investitionen und Beschäftigung in bislang hochproduktiven industriellen Kapazitäten zurückgefahren bzw. verlagert wurden (Statistisches Bundesamt 2025). Gleichzeitig tragen die zur Bewältigung der Transformation getätigten Innovationen bislang noch keine Früchte, u.a. weil sie zu häufig an anderen Standorten marktfähig und damit wertschöpfend werden. Dazu dürfte auch beigetragen haben, dass Produktionsprozesse im Allgemeinen und Gründungsprozesse im Besonderen hierzulande strukturell durch bürokratische und infrastrukturelle Hürden behindert werden (Falk et al. 2024; Diegmann und Kubis 2025; Drüssler et al. 2025; Puls und Schmitz 2025). Schließlich lastet auf der gesamtwirtschaftlichen Produktivitätsentwicklung, dass Beschäftigung in den vergangenen Jahren ausschließlich bei den öffentlichen Dienstleistern und damit in Wirtschaftsbereichen aufgebaut wurde, in denen die Arbeitsproduktivität niedrig ist und so gut wie kein Wachstum aufweist (vgl. Abb. 2.1 F). Zusätzlich zur schwachen Produktivitätsentwicklung belastet in den kommenden Jahren der demografische Wandel das Wachstum des Produktionspotenzials, da das Arbeitsvolumen immer stärker sinkt. Damit dürfte die Trendwachstumsrate in Deutschland nach aktueller Schätzung im Jahr 2030 auf 0,1% zurückgehen.

**2.2. Ausblick**

Auch am Jahresende sind die gesamtwirtschaftlichen Produktionskapazitäten spürbar unterausgelastet. Die Gesamtschau der Konjunkturindikatoren deutet darauf hin, dass die Wirtschaftsleistung im Schlussquartal erneut nur stagnieren wird. Die Geschäftslage wurde von den vom ifo Institut befragten Unternehmen im November genauso schlecht beurteilt wie noch zu Beginn des Jahres. Die Aufhellung der Geschäftserwartungen, die in der ersten Jahreshälfte die Hoffnung auf eine bevorstehende Erholung geweckt hatte, kam im Sommer zum Erliegen. In allen Wirtschaftsbereichen klagen Unternehmen über eine zu geringe Nachfrage nach ihren Produkten. Der Absatz im exportorientierten Verarbeitenden Gewerbe leidet unter der verlorenen Wettbewerbsfähigkeit. Die konsumnahen Wirtschaftsbereiche spüren die Zurückhaltung der privaten Verbraucher, die durch die multiplen Umbrüche und ein steigendes Risiko des Arbeitsplatzverlustes verunsichert sind. Und die Bauwirtschaft kommt insbesondere im Bereich des Wohnbaus wegen der kräftig gestiegenen Baukosten nicht in Schwung. Lediglich die Wirtschaftsbereiche, die unmittelbar von der

steigenden staatlichen Nachfrage profitieren, verzeichnen derzeit Auftrags- und Umsatzzuwächse. Dazu zählen die von den staatlichen Investitionen abhängigen Unternehmen im Bereich des Tiefbaus und der Verteidigung sowie die Bereiche der Pflege- und Gesundheitsdienstleistungen, die größtenteils dem öffentlichen Konsum zugeordnet sind.

Im Verlauf des kommenden Jahres dürften die fiskalischen Impulse zunehmen und eine Erholung einleiten (vgl. Tab. 2.1). Staatliche Mehrausgaben für Infrastruktur, Klimaneutralität und Verteidigung sowie eine Reihe von Entlastungen für Unternehmen und Verbraucher dürften allmählich ihre Wirkung entfalten und unmittelbar nachfragewirksam werden. In der vorliegenden Prognose wird davon ausgegangen, dass der fiskalpolitische Kurswechsel die Konjunktur in den kommenden beiden Jahren um 0,3 bzw. 0,7 Prozentpunkte anschieben wird (vgl. Abb. 2.3). Im Vergleich zur ifo Konjunkturprognose vom Herbst 2025 wurden damit die Konjunkturreffekte bei insgesamt weitgehend unveränderten Impulsen in der Summe um 0,1 Prozentpunkte reduziert, was vor allem einem verzögerten Mittelabfluss aus den Sondervermögen und einer verzögerten Wirkung der Maßnahmen geschuldet ist.

In der vorliegenden Prognose wird außerdem davon ausgegangen, dass es bis zum Ende des Prognosezeitraums zu keinen weiteren Änderungen in der Handelspolitik der USA kommt. Allerdings belasten die bereits in Kraft getretenen Anhebungen der US-Importzölle die Weltwirtschaft und damit auch die deutsche Exportwirtschaft. Modellsimulationen zufolge reduzieren sie den Anstieg der Wirtschaftsleistung

in Deutschland in diesem Jahr um 0,3 Prozentpunkte und im kommenden Jahr um 0,6 Prozentpunkte (vgl. Box „Zu den Auswirkungen der US-Zölle“ in Abschnitt 1 „Lage und Prognose der Weltwirtschaft“). Für das Jahr 2027 wird kein Effekt mehr erwartet und damit von den Modellsimulationen abgewichen. Während die Modellsimulationen wegen der inflationssenkenden Umlenkung von Warenströmen aus Asien in die EU von einem positiven Effekt auf das preisbereinigte Bruttoinlandsprodukt in Deutschland ausgehen, bleiben negative Produktivitätseffekte infolge einer verringerten internationalen Arbeitsteilung unberücksichtigt.

Schließlich wird die Annahme getroffen, dass sich der Strukturwandel im Prognosezeitraum fortsetzen wird. Die Entkoppelung sowohl der deutschen Ausfuhren von der weltwirtschaftlichen Entwicklung als auch der Bruttowertschöpfung im Verarbeitenden Gewerbe von der Industrieproduktion hält an. Entsprechend weiten Unternehmen vor allem ihre Investitionen in immaterielle Vermögensgegenstände aus und halten sich bei den Investitionen in Sachanlagen zurück. Durch den demografischen Wandel wird das Erwerbspersonenpotenzial in den kommenden Jahren mit zunehmendem Tempo sinken. Der Beschäftigungsabbau im Verarbeitenden Gewerbe setzt sich fort, während im Bereich der öffentlichen Dienstleistungen die Beschäftigung ausgeweitet wird. Auch deshalb wird das Trendwachstum der Produktivität im Prognosezeitraum schwach bleiben. Zusätzlich wird unterstellt, dass die bisherigen wirtschaftspolitischen Weichenstellungen der deutschen Wirtschaft nur einen kurzfristigen konjunkturellen Schub und keine Impulse für ein höheres Produktionspotenzial oder eine

**Tab. 2.1**

**Quartalsdaten zur Entwicklung der Verwendungskomponenten des realen Bruttoinlandsprodukts<sup>a</sup>**  
Veränderung gegenüber Vorquartal in %

	2025				2026				2027				
	I	II	III	IV	I	II	III	IV	I	II	III	IV	
Bruttoinlandsprodukt	0,3	-0,2	0,0	0,0	0,1	0,2	0,3	0,3	0,3	0,2	0,2	0,2	0,2
Private Konsumausgaben	0,6	0,1	-0,3	-0,1	0,2	0,2	0,1	0,1	0,1	0,1	0,1	0,1	0,1
Konsumausgaben des Staates	0,2	0,2	0,8	0,2	0,6	0,5	0,4	0,4	0,4	0,4	0,4	0,4	0,4
Bauten	0,2	-1,1	-0,5	-0,2	0,3	0,4	0,6	0,6	0,5	0,5	0,5	0,5	0,5
Ausrüstungen	0,3	-2,6	1,1	0,0	-0,2	0,2	0,5	0,8	0,0	0,2	0,2	0,2	0,3
Sonstige Anlagen	0,6	1,2	0,9	0,9	0,9	0,9	0,9	1,0	1,0	1,0	1,0	1,0	1,0
Vorratsinvestitionen <sup>b</sup>	-0,5	0,4	0,2	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Inländische Verwendung	-0,1	0,3	0,3	0,0	0,3	0,3	0,3	0,2	0,3	0,3	0,3	0,2	0,2
Außenbeitrag <sup>b</sup>	0,4	-0,5	-0,3	0,0	-0,1	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Exporte	2,4	0,3	-0,7	0,0	0,0	0,1	0,2	0,2	0,2	0,2	0,2	0,2	0,2
Importe	1,5	1,7	0,0	0,1	0,4	0,2	0,2	0,2	0,2	0,2	0,3	0,3	0,3

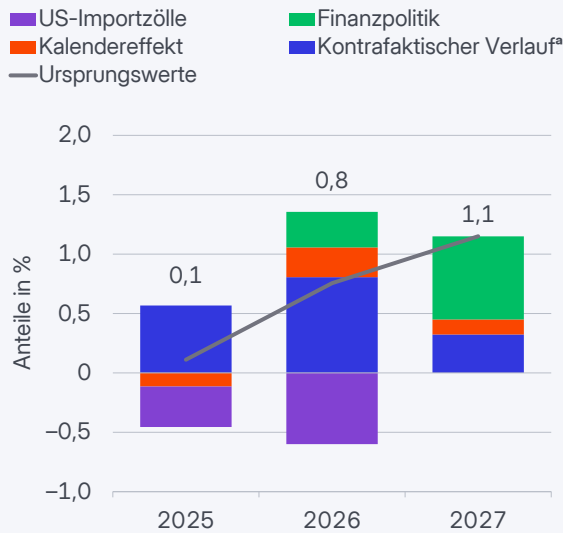
<sup>a</sup> Saison- und kalenderbereinigte Werte. <sup>b</sup> Beitrag zur Veränderung des Bruttoinlandsprodukts in Prozentpunkten (Lundberg-Komponenten).

Quelle: Statistisches Bundesamt; ab 4. Quartal: Prognose des ifo Instituts.

© ifo Institut Dez. 2025

Abb. 2.3

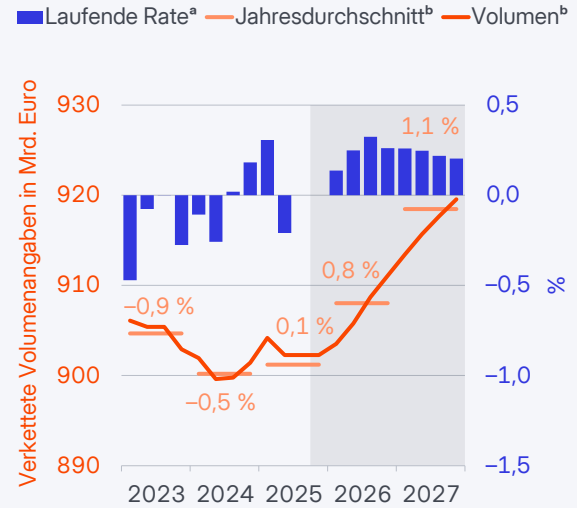
Beiträge zum Wachstum des preisbereinigten Bruttoinlandsprodukts



<sup>a</sup> Entspricht in etwa der Entwicklung, die in der ifo Konjunkturprognose Winter 2024 im Basisszenario ohne die wirtschaftspolitischen Entscheidungen der neuen Bundesregierung und der neuen US-Regierung erwartet worden ist (vgl. Wollmershäuser et al. 2024).  
Quelle: Berechnungen des ifo Instituts. © ifo Institut

Abb. 2.4

Bruttoinlandsprodukt in Deutschland  
Preis-, saison- und kalenderbereinigter Verlauf



<sup>a</sup> Veränderung gegenüber dem Vorquartal in %.  
<sup>b</sup> Zahlenangaben: Veränderung der Ursprungswerte gegenüber dem Vorjahr.  
Quelle: Statistisches Bundesamt; Berechnungen des ifo Instituts; ab 4. Quartal 2025: Prognose des ifo Instituts. © ifo Institut

Beschleunigung des Potenzialwachstums verleihen. Hierfür wären Maßnahmen erforderlich, die das Arbeitsangebot über zusätzliche Anreize zur Ausweitung der Arbeitszeit oder der Teilhabe am Arbeitsmarkt stärken bzw. die Produktivität über eine durchgreifende Digitalisierung und Vereinfachung des Staatswesens steigern. Vor dem Hintergrund dieser Annahmen zum Strukturwandel und zu den Wirkungen der Wirtschaftspolitik wurde die Schätzung des Produktionspotenzials gesenkt und liegt im Jahr 2027 um 0,7% niedriger als bei der ifo Konjunkturprognose vom Herbst 2025.

Alles in allem wird das preisbereinigte Bruttoinlandsprodukt im laufenden Jahr nur um 0,1% zunehmen. In den kommenden beiden Jahren beschleunigt sich der Anstieg auf 0,8 bzw. 1,1% (vgl. Abb. 2.4). Gegenüber der ifo Konjunkturprognose vom Herbst 2025 wurden damit die Wachstumsraten für das laufende Jahr um 0,1 Prozentpunkte und für die kommenden beiden Jahre um jeweils 0,5 Prozentpunkte gesenkt (vgl. Tab. 2.2). Neben den geringeren Auswirkungen der fiskalpolitischen Maßnahmen hat dazu vor allem die Abwärtsrevision des Produktionspotenzials beigetragen, wodurch sich die Erholungsspielräume deutlich reduziert haben. Damit wird sich die Auslastung der gesamtwirtschaftlichen Produktionskapazitäten im Prognosezeitraum

rasch normalisieren und die Produktionslücke bereits im Jahr 2027 geschlossen sein.

Die erhoffte Trendwende am Arbeitsmarkt lässt zunächst weiterhin auf sich warten. Neben der wirtschaftlichen Schwäche dämpft die anstehende kräftige Erhöhung des gesetzlichen Mindestlohns am 1. Januar 2026. Zudem ist zu erwarten, dass der Beschäftigungsimpuls geplanter Infrastrukturprogramme der Bundesregierung begrenzt bleibt, da diese vor allem Branchen mit bereits ausgeprägtem Arbeitskräfteengpass betreffen. Insgesamt dürfte die demografische Entwicklung einer deutlich stärkeren Belebung der Beschäftigung im weiteren Prognoseverlauf Grenzen setzen. Nach einem Rückgang der Erwerbstätigkeit um etwa 11 000 Personen im laufenden Jahr dürfte die Zahl der Erwerbstätigen im Durchschnitt des Jahres 2026 um weitere 21 000 sinken. Im Jahr 2027 dürfte sie dann im Zuge der Erholung um 159 000 steigen. Die registrierte Arbeitslosigkeit dürfte im Jahr 2025 um 161 000 Personen zunehmen, im Jahr 2026 weitgehend stagnieren (+3 000) und im Jahr 2027 um 201 000 sinken. Entsprechend wird die Arbeitslosenquote nach Definition der Bundesagentur für Arbeit in den Jahren 2025 und 2026 voraussichtlich bei 6,3% liegen und im Jahr 2027 auf 5,9% zurückgehen.

**Tab. 2.2**

**Eckdaten der Prognose für Deutschland**

	2024	2025	2026	2027	2024	2025	2026	2027
	Veränderung ggü. Vorjahr in % <sup>a</sup>				Differenz zur ifo Konjunkturprognose Herbst 2025			
Bruttoinlandsprodukt	-0,5	0,1	0,8	1,1	0,0	-0,1	-0,5	-0,5
Private Konsumausgaben	0,5	0,8	0,4	0,6	0,0	-0,2	-0,3	0,0
Konsumausgaben des Staates	2,6	2,1	1,9	1,6	0,0	+0,1	-0,1	-0,2
Bruttoanlageinvestitionen	-3,3	-0,7	1,6	2,5	0,0	+0,2	-0,8	-1,2
Bauten	-3,4	-1,4	0,9	2,4	0,0	+0,4	-0,5	-0,5
Ausrüstungen	-5,4	-2,5	1,2	1,6	0,0	-0,3	-1,9	-3,1
Sonstige Anlagen	0,2	3,8	3,8	4,1	0,0	+0,1	+0,1	-0,3
Inländische Verwendung	0,2	1,6	1,2	1,1	0,0	0,0	-0,4	-0,5
Exporte	-2,1	-0,2	0,6	1,1	0,0	-0,1	-0,3	0,0
Importe	-0,6	3,4	1,6	1,0	0,0	-0,2	+0,2	0,0
Erwerbstätige <sup>b</sup> (1 000 Personen)	45 987	45 976	45 954	46 114	0	-29	-147	-213
Arbeitslose (1 000 Personen)	2 787	2 948	2 951	2 750	0	+7	+105	+207
Arbeitslosenquote BA <sup>c</sup> (in %)	6,0	6,3	6,3	5,9	0,0	0,0	+0,2	+0,5
Verbraucherpreise <sup>d</sup> (Veränderung ggü. Vorjahr in %)								
- Gesamtinflationsrate	2,2	2,2	2,2	2,3	0,0	0,0	+0,1	-0,3
- Kerninflationsrate <sup>e</sup>	2,9	2,6	2,5	2,4	0,0	0,0	+0,1	-0,1
Finanzierungssaldo des Staates <sup>f</sup>								
- in Mrd. EUR	-115,3	-101,2	-151,8	-167,9	0,0	-6,0	-13,3	-37,4
- in % des Bruttoinlandsprodukts	-2,7	-2,3	-3,3	-3,5	0,0	-0,1	-0,3	-0,8
Leistungsbilanzsaldo								
- in Mrd. EUR	249,7	209,7	199,2	194,8	+6,0	-5,9	-8,5	-13,5
- in % des Bruttoinlandsprodukts	5,8	4,7	4,3	4,1	+0,1	-0,1	-0,2	-0,2

<sup>a</sup> Preis-, nicht-kalenderbereinigte Angaben. <sup>b</sup> Inlandskonzept. <sup>c</sup> Arbeitslose in % der zivilen Erwerbspersonen (Definition gemäß Bundesagentur für Arbeit). <sup>d</sup> Verbraucherpreisindex (2020 = 100). <sup>e</sup> Ohne Energie (Haushaltsenergie und Kraftstoffe). <sup>f</sup> In der Abgrenzung der Volkswirtschaftlichen Gesamtrechnungen (ESVG 2010).  
 Quelle: Statistisches Bundesamt; Bundesagentur für Arbeit; Deutsche Bundesbank; 2025 bis 2027: Prognose des ifo Instituts. © ifo Institut Dez. 2025

Die Finanzpolitik ist im laufenden Jahr trotz der Fiskalmaßnahmen der neuen Bundesregierung leicht restriktiv ausgerichtet, was vor allem auf das Auslaufen der Inflationsausgleichsprämien sowie der kräftigen Erhöhung der Sozialversicherungsbeiträge zurückzuführen ist. Daher wird das Finanzierungsdefizit von 2,7% des Bruttoinlandsprodukts im Jahr 2024 auf 2,3% im laufenden Jahr zurückgehen. In den kommenden beiden Jahren schlägt die Finanzpolitik dann einen spürbar expansiven Kurs ein. Die Finanzierungsdefizite weiten sich aus und werden 3,3% im Jahr 2026 und 3,5% im Jahr 2027 betragen. Die Schuldenstandsquote des Gesamtstaats wird sich dementsprechend ausgehend von 62,2% des Bruttoinlandsprodukts im Jahr 2024 auf 65,4% im Jahr 2027 erhöhen.

Die Inflationsrate wird in diesem und in den kommenden beiden Jahren voraussichtlich knapp über 2% liegen. Während Energie den Anstieg der Verbraucherpreise zu-

nächst noch dämpft, geht der kräftige Preisanstieg bei den Dienstleistungen unter anderem als Folge hoher Lohnkostenzuwächse nur langsam zurück. Bei Waren (ohne Energie) dürfte der Preisdruck im Prognosezeitraum niedrig bleiben, unter anderem auch weil im Zuge der US-Zollpolitik chinesische Waren verbilligt umgelenkt und in Deutschland importiert werden.

**2.3. Prognoseunsicherheit und Risiken**

Konjunkturprognosen sind bedingte Prognosen, die auf einer Reihe von Annahmen beruhen und mit Hilfe einer Vielzahl empirischer Modelle erstellt werden. Die tatsächliche Wirtschaftsentwicklung kann von der Prognose abweichen, wenn sich die getroffenen Annahmen im Nachhinein als falsch herausstellen oder sich die strukturellen Zusammenhänge, auf die sich die verwendeten Schätzmodelle stützen, verändern. Empirisch lässt sich die Prognose-

### Zur Revision der ifo Konjunkturprognose für das Jahr 2025

Im Dezember 2024 ging das ifo Institut in der Winterprognose von zwei Szenarien aus. Damit wollte das ifo Institut der Unsicherheit, ob es sich bei der Schwäche der deutschen Wirtschaft der letzten fünf Jahre um eine vorübergehende konjunkturelle Schwankung oder um eine dauerhafte Verlagerung der Produktionskapazitäten handelt, Rechnung tragen. Im Basisszenario erwartete das ifo Institut, dass infolge einer Verschlechterung der heimischen Standortfaktoren Industrieunternehmen ihre Produktion wie auch Investitionen zunehmend ins Ausland verlagert haben, was in weiterer Folge das Wachstum der nächsten Jahre weiter dämpfen wird. Für das Jahr 2025 rechnete das ifo Institut im Basisszenario mit einer jahresdurchschnittlichen Veränderungsrate des preisbereinigten Bruttoinlandsprodukts (BIP) von +0,4%. Im Alternativszenario unterstellte das ifo Institut, dass der Strukturwandel nicht nur alte Produktionstechnologien verschwinden lässt, sondern dass die heimischen Unternehmen diese durch neue ersetzen. Dabei erwartete das ifo Institut zeitnahe verlässliche wirtschaftspolitische Maßnahmen zur Verbesserung des Standorts, welche ebenso die hohe wirtschaftspolitische Unsicherheit zurückgehen lässt und Investitionen und Konsum einen Aufschwung verleihen. Daher prognostizierte das ifo Institut im Alternativszenario einen Anstieg des preisbereinigten BIP von +1,1% für das Jahr 2025 (Wollmershäuser et al. 2024).

Bereits in der Frühjahrsprognose stellte das ifo Institut fest, dass der Strukturwandel und die hohe Unsicherheit die deutsche Wirtschaft weiter fest im Griff haben. Infolgedessen korrigierte das ifo Institut die jahresdurchschnittliche Wachstumsrate des BIP für das Jahr 2025 um 0,2 Prozentpunkte – im Vergleich zum Basisszenario – auf +0,2% nach unten. Trotz der Kaufkraftgewinne und den gesunkenen Zinsen blieb die inländische Nachfrage gedämpft. Die Anstiege der real verfügbaren Einkommen wurden Großteils nicht verausgabt, sondern flossen in die Ersparnisse der privaten Haushalte. Die Erholung des privaten Konsums ließ somit weiter auf sich warten. Zudem machte sich der Verlust der Wettbewerbsfähigkeit der deutschen Industrie bemerkbar. Zum einen hielten sich die Unternehmen im Jahr 2024 mit ihren Investitionen deutlich zurück und zum anderen nahmen die Exporte um 1,1% ab, obschon die Weltkonjunktur um 2,8% im Jahr 2024 zulegen. Dies und die erratische Zollpolitik in den Vereinigten Staaten veranlasste das ifo Institut zu einer kräftigen

Abwärtsrevision der Ausfuhren um 3,8 Prozentpunkte auf –3,6% für das Jahr 2025. Statt einer leichten Erholung prognostizierte das ifo Institut nun ein weiteres Einbrechen der Exportwirtschaft. Die dadurch weniger benötigten Vorleistungsgüter und ein etwas weniger dynamischer privater Konsum bewog das ifo Institut zudem die Importprognose nach unten zu korrigieren. Dennoch zeigten zumindest zu Jahresbeginn eine Reihe von Frühindikatoren eine Verbesserung der Auftragslage im Bauhauptgewerbe und in der Industrie an. Da zum Zeitpunkt der Erstellung der Frühjahrsprognose die Auswirkungen des neu gewählten Bundestages und dessen wirtschaftspolitischen Weichen schwer abzuschätzen waren, nahm das ifo Institut nur die noch von der letzten Bundesregierung beschlossenen wirtschafts- und finanzpolitischen Maßnahmen in die Frühjahrsprognose auf. Demnach war die Finanzpolitik im laufenden Jahr spürbar restriktiv ausgerichtet und die Konjunkturaussichten eher verhalten. Eine Trendwende hin zu einer starken Belebung war aufgrund der schlechten Stimmung der Unternehmen und bei den Verbrauchern nicht in Sicht. Allerdings zeichneten sich bereits fiskalische Mehrausgaben insbesondere in den Bereichen Infrastruktur und Verteidigung ab, welche zumindest kurzfristig die deutsche Konjunktur stimulieren könnten. Für das erste Quartal rechnete das ifo Institut mit einer Zunahme des realen BIP um 0,2%. Verwendungsseitig wurde dabei eine leichte Zunahme der privaten Konsumausgaben, eine etwas höhere Dynamik bei den sonstigen Anlageinvestitionen, aber auch ein positiver Wachstumsbeitrag der Vorräte unterstellt. Zudem wurde von einem sinkenden Außenbeitrag im ersten Quartal ausgegangen, welcher vor allem aus stark sinkenden Exporten resultierte (Wollmershäuser et al. 2025a).

Die Daten des Statistischen Bundesamts vom Mai wiesen für das erste Quartal 2025 ein Wachstum des realen BIP von 0,4% aus. Die deutsche Wirtschaft war damit um 0,2 Prozentpunkte stärker gestiegen als dies vom ifo Institut in der Frühjahrsprognose erwartet wurde. Ausschlaggebend für den Prognosefehler war hauptsächlich der stark wachsende Außenbeitrag, welcher auf vorgezogene Verkäufe deutscher Exporteure an US-amerikanische Kunden zurückzuführen war. Dämpfend auf die Konjunktur wirkte hingegen die deutlich schwächere inländische Nachfrage. Obschon der private Konsum und die Investitionen deutlich besser liefen als vom ifo Institut prognostiziert, war es vor allem der deut-

lich negative Lagerbeitrag, der die inländische Verwendung ausbremste.

In der Sommerprognose erwartete das ifo Institut, dass die neue Bundesregierung ihre Vorhaben aus dem Koalitionsvertrag konsequent umsetzen und die Spielräume, die sich mit den beiden Sondervermögen Infrastruktur und Verteidigung ergeben, nützen wird. Da die Implementierung der Maßnahmen, wie die Einführung der beschleunigten Abschreibungsmöglichkeit, die Senkung der Umsatzsteuer in der Gastronomie, der Stromsteuer und der Netzentgelte sowie die Erhöhung der Pendlerpauschale, Zeit benötigen, unterstellte das ifo Institut im Jahr 2025 einen fiskalischen Impuls von 10 Mrd. Euro. Infolge der Fiskalmaßnahmen ging das ifo Institut von einer dynamischeren Entwicklung des Staatskonsums für das Jahr 2025 aus. Die jahresdurchschnittliche Wachstumsrate des staatlichen Konsums wurde dadurch jedoch nicht beeinflusst, da der Prognosefehler im ersten Quartal und der durch die Revision entstandene kleinere statistische Überhang der Prognoseanpassung vollends entgegenwirkte. Die Investitionen wurden aufgrund des Prognosefehlers im ersten Quartal in der Jahressicht zwar deutlich angehoben, im Quartalsverlauf blieben diese aber weitestgehend identisch zur Frühjahrsprognose. Bei den Warenexporten erwartete das ifo Institut aufgrund der Vorziehkäufe aus den USA im ers-

ten Quartal einen leichten Rücksetzer im zweiten Quartal. Von einer Fortführung der konjunkturellen Dynamik des ersten Quartals im weiteren Verlauf des Jahres ging das ifo Institut somit nicht aus. Für das zweite Quartal rechnete das ifo Institut unterm Strich mit einer Stagnation der Wirtschaftsleistung (Wollmershäuser et al. 2025b).

Mit Veröffentlichung der Volkswirtschaftlichen Gesamtrechnungen (VGR) zeigte sich, dass die vom ifo Institut angenommene Stagnation des BIP im zweiten Quartal überschätzt wurde. Das Statistische Bundesamt wies im August 2025 für das zweite Quartal einen Rückgang von 0,3% im preis-, saison- und kalenderbereinigten Vorquartalsvergleich aus. Der Prognosefehler lag hauptsächlich an dem deutlich zu wenig negativ eingeschätzten Außenbeitrag. Auch wenn der Rückpralleffekt bei den Exporten aufgrund von Vorzieheffekten in die USA spürbar weniger schwach ausgeprägt war, wiesen die Importe eine unerwartete starke Dynamik aus. Das ifo Institut prognostizierte im Sommer eine Stagnation der Importe im zweiten Quartal und unterschätzte somit die Importe um 1,6 Prozentpunkte. Insgesamt wurde daher der Außenbeitrag um 0,6 Prozentpunkte zu stark eingeschätzt. Hingegen unterschätzte das ifo Institut in der Sommerprognose die Dynamik der inländischen Nachfrage, welche statt um die prognostizierten 0,2% um 0,4% zum

Tab. 2.3

Zerlegung der Prognosekorrektur für das Jahr 2025

	Prognosekorrektur = Summe der Spalten (I) bis (V)	Revision <sup>a</sup> der VGR			Prognosefehler <sup>b</sup>	Prognoseanpassung <sup>c</sup>
		Überhang (II)	1. Quartal (III)	2. Quartal (III)		
<b>Inlandsnachfrage</b>	<b>-0,1</b>	<b>0,0</b>	<b>0,0</b>	<b>-0,1</b>	<b>0,1</b>	<b>-0,1</b>
Privater Konsum	-0,2	0,0	0,0	0,1	-0,2	-0,1
Staatlicher Konsum	0,2	0,0	0,4	-0,4	0,2	-0,1
Bauten	0,5	0,0	0,0	0,7	-0,2	-0,1
Ausrüstungen	-0,2	0,0	0,1	-0,6	0,3	-0,2
Sonstige Anlageinvestitionen	0,1	0,0	0,0	0,0	0,1	0,0
Vorratsveränderungen <sup>d</sup>	0,0	0,0	-0,1	0,0	0,1	0,0
<b>Außenbeitrag<sup>d</sup></b>	<b>0,0</b>	<b>0,0</b>	<b>0,0</b>	<b>0,1</b>	<b>-0,1</b>	<b>0,0</b>
Ausfuhr	-0,1	0,0	-0,1	0,3	-0,4	0,0
Einfuhr	-0,1	0,0	-0,1	0,0	-0,1	0,0
<b>Bruttoinlandsprodukt</b>	<b>-0,1</b>	<b>0,0</b>	<b>0,0</b>	<b>0,1</b>	<b>0,0</b>	<b>-0,1</b>

<sup>a</sup> Beitrag der Revision der Volkswirtschaftlichen Gesamtrechnungen durch das Statistische Bundesamt. <sup>b</sup> Prognosefehler: Beitrag der Differenz zwischen der Prognose für das dritte Quartal 2025 aus dem Herbstgutachten 2025 und den aktuellen volkswirtschaftlichen Gesamtrechnungen. <sup>c</sup> Prognoseanpassung: Beitrag der Prognoseanpassung für das vierte Quartal des Jahres 2025. <sup>d</sup> Veränderungsbeitrag. Abweichungen in den Summen sind rundungsbedingt.

**Tab. 2.4**

**Prognose und Prognosekorrektur für das Jahr 2025**

	Verwendung des realen Bruttoinlandsprodukts					
	ifo Herbstprognose		ifo Winterprognose		Prognosekorrektur für 2025	
	Prognosewerte für 2025		Prognosewerte für 2025		Differenz der Wachstumsraten bzw. -beiträge	
	Veränderung gegenüber Vorjahr in % (1)	Wachstumsbeitrag in Prozentpunkten <sup>a</sup> (2)	Veränderung gegenüber Vorjahr in % (3)	Wachstumsbeitrag in Prozentpunkten <sup>a</sup> (4)	Spalte (3) abzüglich Spalte (1) (5)	Spalte (4) abzüglich Spalte (2) (6)
<b>Inlandsnachfrage</b>	<b>1,6</b>	<b>1,6</b>	<b>1,6</b>	<b>1,5</b>	<b>-0,1</b>	<b>-0,1</b>
Privater Konsum	1,0	0,5	0,8	0,4	-0,2	-0,1
Staatlicher Konsum	2,0	0,4	2,1	0,5	0,2	0,0
Bauten	-1,8	-0,2	-1,4	-0,1	0,5	0,0
Ausrüstungen	-2,2	-0,1	-2,5	-0,2	-0,2	0,0
Sonstige Anlageinvestitionen	3,7	0,1	3,8	0,1	0,1	0,0
Vorratsveränderungen	-	0,8	-	0,8	-	0,0
<b>Außenbeitrag</b>	<b>-</b>	<b>-1,4</b>	<b>-</b>	<b>-1,4</b>	<b>-</b>	<b>0,0</b>
Ausfuhr	-0,1	0,0	-0,2	-0,1	-0,1	0,0
Einfuhr	3,6	-1,3	3,4	-1,3	-0,1	0,0
<b>Bruttoinlandsprodukt</b>	<b>0,2</b>	<b>0,2</b>	<b>0,1</b>	<b>0,1</b>	<b>-0,1</b>	<b>-0,1</b>

<sup>a</sup> Beiträge der Nachfragekomponenten zur Veränderung des Bruttoinlandsprodukts (Lundberg-Komponenten). Der Wachstumsbeitrag einer Nachfragekomponente ergibt sich aus der Wachstumsrate gewichtet mit dem nominalen Anteil des Aggregats am Bruttoinlandsprodukt aus dem Vorjahr. Abweichungen in den Summen durch Runden der Zahlen. Angaben für das Bruttoinlandsprodukt: Veränderung gegenüber dem Vorjahr in %.

Quelle: Berechnungen des ifo Instituts.

© ifo Institut Dez. 2025

Vorquartal zulegen konnte. Dies resultierte unter anderem aus einem deutlich stärker wachsenden staatlichen Konsum und einer stark positiven Vorratsveränderung von 0,5 % zum Vorquartal. Denn sowohl die Bauinvestitionen (-2,1 %) als auch die Ausrüstungsinvestitionen (-1,9 %) gingen im zweiten Quartal kräftiger zurück, als dies vom ifo Institut erwartet wurde. Auch der private Konsum wies eine leicht schwächere Dynamik im zweiten Quartal auf als das ifo Institut im Sommer unterstellt hatte.

In der Herbstprognose hielt das ifo Institut grundsätzlich an der Dynamik aus der Sommerprognose fest. Trotz der Zolleinigung zwischen den Vereinigten Staaten und der Europäischen Union sah das ifo Institut keine wesentliche Änderung der unmittelbar durch die Zölle ausgehenden Belastungen für die Konjunktur in Deutschland, da die effektiven Zollsätze im Vergleich zur Sommerprognose weitestgehend unverändert blieben. Dennoch ging das ifo Institut davon aus, dass die damit verbundene Unsicherheit infolge der Einigung zurückgehen wird, was wiederum die Konjunktur stützen dürfte. Zudem erwartete das ifo Institut in der Herbstprognose, dass die sich aus der neuen Finanzverfassung für Infra-

struktur und Verteidigung ergebenen und die in den Koalitionsverhandlungen angekündigten Vorhaben entschlossen umgesetzt werden. Im Gegensatz zum Sommer wurde der fiskalische Impuls von 10 auf 9 Mrd. Euro im Jahr 2025 gesenkt, was vor allem an der unterstellten Geschwindigkeit der Mittelabflüsse lag. Insgesamt erwartete das ifo Institut, dass die Maßnahmen der Bundesregierung ihre Wirkung vor allem ab dem Jahr 2026 entfalten und den staatlichen Konsum, die Investitionsausgaben sowie die Unternehmensinvestitionen stimulieren. Alles in allem sah das ifo Institut in der Herbstprognose verglichen mit der Sommerprognose keinen Anpassungsbedarf bei der gesamtwirtschaftlichen Entwicklung für das dritte wie auch für das vierte Quartal 2025 und erwartete weiterhin ein leichtes Wachstum im dritten Quartal. Allerdings sank die jahresdurchschnittliche Wachstumsrate des realen BIP um 0,1 Prozentpunkte, da das zweite Quartal deutlich schwächer ausfiel, als dies im Sommer unterstellt worden war. An der Dynamik des Außenbeitrags, sowie der inländischen Verwendung für das restliche Jahr 2025 hielt das ifo Institut ebenso fest. Lediglich bei den Komponenten der inländischen Nachfrage gab es Prognoseanpassungen, so wurde der Anstieg des

privaten Konsums für das dritte Quartal um 0,1 Prozentpunkte auf 0,0% und der Anstieg der Bauinvestitionen von +0,2% auf -0,1% gesenkt. Die Entwicklung der Ausrüstungsinvestitionen hingegen wurde im Vergleich zum Sommer stärker erwartet und um 1,0 Prozentpunkte auf +0,5% für das dritte Quartal angehoben (Wollmershäuser et al. 2025c).

Die neuste Veröffentlichung des Statistischen Bundesamts zeigte, dass die wirtschaftliche Erholung weiter auf sich warten lässt. Das preis-, saison- und kalenderbereinigte BIP war nicht wie vom ifo Institut prognostiziert leicht gestiegen, sondern stagnierte im dritten Quartal. Aufgrund der schwachen unterjährigen Entwicklung und der weiterhin verhaltenen Konjunkturindikatoren prognostiziert das ifo Institut für das Schlussquartal 2025 eine erneute Stagnation. Infolge der Prognoseanpassung des vierten Quartals (vgl. Tab. 2.3) senkt das ifo Institut seine Jahresprognose des realen BIP von +0,2% auf +0,1% ab (vgl. Tab. 2.4).

Die Abwärtsrevision der gesamtwirtschaftlichen Produktion kommt hauptsächlich aus der Abwärtskorrektur der Inlandsnachfrage, welche aufgrund der konjunkturellen Lage im vierten Quartal um 0,3 Prozentpunkte im Quartalsverlauf nach unten korrigiert wurde. Dadurch sank die Jahresveränderungsrate um 0,1 Prozentpunkte im Vergleich zum Herbst. Die Revision der VGR des zweiten Quartals und der Prognosefehler im dritten Quartal heben sich dabei gegenseitig auf (vgl. Tab. 2.4). Auch wenn die Jahreswachstumsrate der Binnennachfrage im Herbst wie auch in der vorliegenden Prognose bei 1,6% liegt, unterscheiden sich diese auf die zweite Nachkommastelle (Herbst: 1,61%; aktuell: 1,56%). Mit Blick auf die inländischen Verwendungskomponenten ergeben sich einige Aufwärts- sowie Abwärtskorrekturen durch die Revision der amtlichen Statistik sowie durch Prognosefehler und Prognoseanpassungen. Für den privaten Konsum erwartete das ifo Institut in der Herbstprognose noch einen Anstieg von 1,0% im Jahr 2025 – in der vorliegenden Prognose senkt das ifo Institut das jahresdurchschnittliche Wachstum auf 0,8% ab. Hierzu trägt vor allem der Prognosefehler im dritten Quartal von -0,2 Prozentpunkten bei. Der Anstieg der real verfügbaren Einkommen im dritten Quartal wurde von den privaten Haushalten nicht verausgabt, sondern gespart, wodurch die Sparquote im selben Zeitraum von 10,2% auf 10,7% stieg.

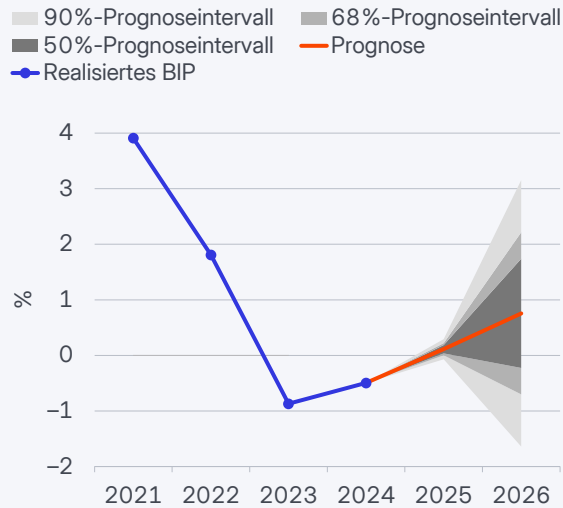
Die Jahresveränderungsrate des Staatskonsums wurde hingegen um 0,2 Prozentpunkte auf +2,1% angehoben. Auch hier trägt maßgeblich der Prognosefehler im dritten Quartal bei, denn die Revision des Statistischen Bundesamts für das erste und zweite Quartal heben sich in Summe auf. Die offizielle Statistik wies für das dritte Quartal 2025 eine Wachstumsrate von +0,8% zum Vorquartal auf und war damit deutlich höher, als das ifo Institut im Herbst erwartet hatte.

Bei den Investitionen wurde die Entwicklung der Bauinvestitionen im dritten Quartal überschätzt, der Rückgang fiel merklich höher aus, als das ifo Institut in der Herbstprognose unterstellt hatte. Die schwache Entwicklung veranlasste das ifo Institut, für das Schlussquartal den Anstieg der Bauinvestitionen etwas herunterzusetzen. Aufgrund einer starken Aufwärtsrevision der amtlichen Statistik für das zweite Quartal wurde der Anstieg der Bauinvestitionen auf Jahressicht jedoch vom ifo Institut nach oben korrigiert. Die jahresdurchschnittliche Wachstumsrate beträgt nun -1,4%. Im Herbst war das ifo Institut noch von einem Rückgang von 1,8% ausgegangen. Die Jahreswachstumsrate der Ausrüstungsinvestitionen hingegen wurde um 0,2 Prozentpunkte auf -2,5% abgesenkt. Denn die kräftige Abwärtsrevision des zweiten Quartals durch das Statistische Bundesamt und die Prognoseanpassung im vierten Quartal überwog den positiven Prognosefehler des dritten Quartals. Die Ausrüstungsinvestitionen wuchsen im Vorquartalsvergleich um 0,6 Prozentpunkte stärker, als dies vom ifo Institut im Herbst prognostiziert wurde.

Der Wachstumsbeitrag des Außenbeitrags wurde in der vorliegenden Prognose im Vergleich zum Herbst nicht angepasst. Denn die Veränderungsraten sowohl der Exporte als auch der Importe wurden um jeweils 0,1 Prozentpunkte nach unten korrigiert. Die Abwärtskorrektur bei den Exporten ist vor allem auf den Prognosefehler des dritten Quartals zurückzuführen, welche jedoch durch die Revision des zweiten Quartals durch die amtliche Statistik deutlich abgemildert wurde. Im Schlussquartal sieht das ifo Institut keinen Anlass für eine Anpassung der Prognose. Insgesamt erwartet das ifo Institut nun einen Rückgang der Ausfuhren von 0,2% im Jahr 2025. Bei den Importen tragen die Revision des ersten Quartals sowie der Prognosefehler im dritten Quartal zur Prognosekorrektur bei. Auf Jahressicht rechnet das ifo Institut nun mit einer Wachstumsrate der Importe von +3,4%, verglichen mit +3,6% im Herbst.

Abb. 2.5

### Veränderungsrate des realen Bruttoinlandsprodukts



Quelle: Statistisches Bundesamt;  
Berechnungen des ifo Instituts.

© ifo Institut

unsicherheit anhand von Intervallen angeben, in denen die prognostizierte Veränderungsrate des preisbereinigten Bruttoinlandsprodukts mit bestimmten Wahrscheinlichkeiten anzutreffen ist. Zur Berechnung der Intervalle für die Jahre 2025 und 2026 wurden die Prognosefehler des ifo Instituts der Jahre 1992 bis 2024 herangezogen. Gemessen an diesen Prognosefehlern beträgt die Spanne z.B. für ein Prognoseintervall, in dem die Veränderungsrate des preisbereinigten Bruttoinlandsprodukts im Jahr 2025 mit einer Wahrscheinlichkeit von etwa zwei Dritteln (68%) anzutreffen ist,  $\pm 0,11$  Prozentpunkte. Bei der vorliegenden Punktprognose von 0,1% reicht das Intervall also von 0,0% bis 0,2% (vgl. Abb. 2.5). Die Punktprognose von 0,1% stellt den mittleren Wert dar (vgl. rote Linie in Abb. 2.5). Für das kommende Jahr nimmt die Unsicherheit naturgemäß zu, so dass sich das entsprechende Prognoseintervall auf  $\pm 1,46$  Prozentpunkte weitet. Bei der vorliegenden Punktprognose von +0,8% reicht das 68%-Prognoseintervall dann von -0,7% bis +2,2% (vgl. Abb. 2.5).

Für die vorliegende Prognose wurden Annahmen über die weitere Entwicklung der Energiepreise, der Zinsen und des Wechselkurses getroffen, die in vielerlei Hinsicht von der weiteren Entwicklung der weltwirtschaftlichen Rahmenbedingungen abhängen (vgl. Abschnitt 1 „Lage und Prognose der Weltwirtschaft“ und dort insbesondere Abschnitt 1.3, sowie Tab. 2.6). Darüber hinaus wurden auch Annahmen über die wirtschaftspolitischen Rahmenbedingungen in

Deutschland getroffen. Im Unterschied zu den Prognosen aus dem Sommer und dem Herbst besteht mittlerweile mehr Klarheit im Hinblick auf die Ausrichtung der Finanz- und Wirtschaftspolitik. Insbesondere ist in den vergangenen Monaten deutlich geworden, dass mutige Reformen, die an den strukturellen Ursachen der derzeitigen Krise ansetzen und die Transformation der deutschen Wirtschaft unterstützen, nicht zu erwarten sind. Vielmehr wird überwiegend auf kurzfristige und insbesondere konsumtive Impulse sowie strukturhaltende Maßnahmen gesetzt. Daher wurden in der vorliegenden Prognose insbesondere die mit dem Produktionspotenzial gemessenen Produktionskapazitäten nach unten korrigiert. Die Prognose könnte daher besser ausfallen, wenn die Bundesregierung zusätzlich potenzialstärkende Reformen einleitet. Maßnahmen, die das Arbeitsangebot über zusätzliche Anreize zur Ausweitung der Arbeitszeit oder der Teilhabe am Arbeitsmarkt stärken bzw. die Produktivität über eine durchgreifende Digitalisierung und Vereinfachung des Staatswesens steigern, könnten weitere Impulse bringen. Diese würden nicht nur die Konjunktur kurzfristig stimulieren, sondern auch das Produktionspotenzial langfristig heben.

### 2.4. Sondervermögen ab nächstem Jahr mit expansiven Impulsen

Durch die veränderten fiskalischen Rahmenbedingungen stehen der Bundesregierung in den nächsten Jahren große Spielräume für Mehrausgaben im Rahmen des Sondervermögens Infrastruktur und Klimaneutralität (SVIK) und der Bereichsausnahme Verteidigung zur Verfügung. Zwar darf die Zusätzlichkeit zahlreicher Vorhaben grundsätzlich infrage gestellt werden (vgl. Abschnitt 4 „Zur Finanzpolitik in Deutschland“), in dieser Prognose werden dennoch erhebliche Mehrausgaben unterstellt. Im laufenden Jahr ist davon allerdings noch nichts zu spüren: Entgegen der ursprünglichen Planung der Bundesregierung ist nicht mit einem substanziellen Mittelabfluss zu rechnen. Gründe dafür könnten neben der recht langwierigen Konkretisierung der einzelnen Maßnahmen aus dem SVIK auch bürokratische Hürden bei Genehmigungsverfahren oder Kapazitätsbeschränkungen aufgrund einer bereits gut ausgelasteten Tiefbaubranche sein. Zusammen mit dem Auslaufen der Inflationsausgleichsprämien und den kräftigen Anstiegen bei den Sozialversicherungsbeiträgen führen die geringen Mehrausgaben zu einem restriktiven finanzpolitischen Impuls in Höhe von 0,3% des Bruttoinlandsprodukts (vgl. Tab. 2.5). Einen noch restriktiveren Impuls verhindert zum Beispiel die Abschaffung der Gasspeicherumlage zum 1. Januar 2026, die die Bundesregierung noch Ende 2025 mit einer Ausgleichszahlung finanzieren wird, oder Leistungsausweitungen in der Pflege.

Tab. 2.5

**Finanzpolitische Maßnahmen<sup>a</sup>**

Belastungen (-) und Entlastungen (+) des gesamtstaatlichen Haushalts in Milliarden Euro gegenüber Vorjahr

	2025	2026	2027
<b>Einnahmen der Gebietskörperschaften<sup>b</sup></b>			
Inflationsausgleichsgesetz: Tarifverschiebung und Freibeträge 2023	-2,1	-0,6	-0,5
Umsatzsteuersenkung auf Gas und in der Gastronomie	1,5	-4,0	0,0
Inflationsausgleichsprämie	7,0	0,0	0,0
Degressive AfA (alt)	3,8	3,0	1,5
Steuerliches Investitionssofortprogramm	-0,6	-3,4	-5,1
Jahressteuergesetz 2022 <sup>c</sup>	-0,7	-1,2	-0,2
Wachstumschancengesetz	0,6	-0,1	-0,3
Zukunftsfinanzierungsgesetz	-0,2	-0,1	0,0
Senkung Stromsteuer	-1,9	0,0	0,0
Anhebung Grund- und Kinderfreibeträge 2024	-3,3	1,3	0,0
Steuerfortentwicklungsgesetz	-5,0	-4,6	-0,9
Luftverkehrabgabe	0,2	-0,2	-0,2
Agrardiesel	0,1	-0,4	0,0
Jahressteuergesetz 2024	-0,8	0,3	-0,1
Globale Mindestbesteuerung Säule 2	0,0	1,0	-0,3
Einnahmen Emissionshandel (BEHG)	3,0	3,0	0,0
Plastikabgabe	0,0	1,4	0,0
Anhebung Lkw-Maut	0,9	0,2	0,2
Gewinnabschöpfung bei Stromproduzenten	-0,5	0,0	0,0
Anhebung Entfernungspauschale	0,0	-1,1	-0,2
Aktivrente	0,0	-0,8	-0,1
Sonstige steuerliche Maßnahmen <sup>d</sup>	-1,7	-2,5	-0,8
<b>Einnahmen der Sozialversicherungen</b>			
Erhöhung des durchschnittlichen Zusatzbeitrags zur gesetzlichen Krankenversicherung	15,0	4,0	4,0
Erhöhung des Beitrags in der gesetzlichen Pflegeversicherung	2,8	0,0	1,5
Erhöhung des Beitrags in der gesetzlichen Rentenversicherung	0,0	0,0	2,0
Erhöhung der Insolvenzgeldumlage	1,1	0,0	0,0
Inflationsausgleichsprämie	10,0	0,0	0,0
<b>Ausgaben der Gebietskörperschaften</b>			
Strom- und Gaspreisbremsen	1,3	0,0	0,0
Hilfen für Krankenhäuser und Pflegeeinrichtungen (Energiekrise)	1,0	0,0	0,0
Deutschland-Ticket	-0,2	-0,1	0,0
Kürzungen Bürgergeld und Elterngeld	0,4	0,1	0,0
Sondervermögen KTF (ohne EEG und Netzentgelte)	-1,0	-2,0	-2,0
Erhöhung Ausgaben für Verteidigung	-4,0	-10,0	-10,0
Sozialer Wohnungsbau	-0,6	-0,3	-0,1
Startchancenprogramm für Schulen	-0,5	-0,5	-0,5
Digitalpakt Schule	0,2	0,6	0,0
Änderungen beim BAföG	-0,2	0,0	0,0
Strukturstärkungsgesetz und Fluthilfe	-1,2	0,0	0,3
Anhebung Kindergeld	-0,6	-0,6	0,0
Mehrausgaben Sondervermögen Infrastruktur (ohne soz. Wohnbau und KiTas)	-1,0	-9,0	-8,0
Senkung Netzentgelte	0,0	-6,5	0,0
Industriestrompreis	0,0	-1,0	0,0
Abschaffung Gasspeicherumlage	-3,4	3,0	0,0
Leistungsrechtsanpassungsgesetz	0,0	-0,1	0,0
<b>Ausgaben der Sozialversicherungen</b>			
Entbudgetierung Hausärzte	-0,5	-0,4	-0,1
Pflegeunterstützungs- und -entlastungsgesetz	-3,0	-0,2	-0,3
Pflegepersonal-Stärkungsgesetz und Pflegereform	-0,8	-0,1	0,0
Grundrente	-0,1	-0,1	-0,1
Krankenhausreform	-0,5	-0,4	0,1
Erwerbsminderungsrenten	-1,3	0,0	0,0
Gesundheitsversorgungsstärkegesetz	-0,4	0,0	0,0
Verlängerung Bezugsdauer Kurzarbeitsgeld	-0,2	0,2	0,0
<b>Insgesamt</b>	<b>12,6</b>	<b>-32,1</b>	<b>-20,2</b>
In Relation zum Bruttoinlandsprodukt in %	0,3	-0,7	-0,4

<sup>a</sup> Ohne makroökonomische Rückwirkungen. <sup>b</sup> Die Wirkungen der Steuerrechtsänderungen beziehen sich auf das Kassenjahr. <sup>c</sup> U.a. Entfristung Homeofficepauschale, vollständiger steuerlicher Abzug Altersvorsorgeaufwendungen, Sparerpauschbetrag, EU-Energiekrisenbeitrag <sup>d</sup> U.a. Viertes Corona-Steuerhilfegesetz, Gesetz zur Modernisierung des Körperschaftsteuerrechts, Jahressteuergesetz 2020, Gesetz zur steuerlichen Förderung des Mietwohnungsbaus, Gesetz zur Umsetzung des Klimaschutzprogramms 2030.

Im Jahr 2026 schlägt die Finanzpolitik dann einen spürbar expansiven Kurs ein. Neben den deutlich zunehmenden Impulsen aus dem SVIK und den steigenden Verteidigungsausgaben tragen dazu auch steuerliche Entlastungen wie die Senkung der Mehrwertsteuer im Gastgewerbe oder die Maßnahmen aus dem steuerlichen Investitionssofortprogramm bei. Mit der Einführung der sogenannten Aktivrente muss der Staat ebenfalls auf Steuereinnahmen verzichten. Zudem versucht die Bundesregierung, über Zuschüsse zur Senkung der Netzentgelte und zur Einführung eines niedrigeren Industriestrompreis die Stromkosten insbesondere für energieintensive Industrie zu dämpfen, was wiederum zu Mehrausgaben führt. Insgesamt beläuft sich der expansive Impuls im Jahr 2026 auf 32,1 Mrd. Euro bzw. 0,7% des Bruttoinlandsprodukts.

Auch im Jahr 2027 prägen die Mehrausgaben aus dem SVIK und im Verteidigungsbereich die Finanzpolitik, in Summe entsprechen diese nahezu dem gesamten Impuls in Höhe von –20 Mrd. Euro (–0,4% des Bruttoinlandsprodukts). Zwar ist mit weiteren Beitragserhöhungen in nahezu allen Sozialversicherungszweigen zu rechnen, auch ein geringer Anstieg des Beitrags in der gesetzlichen Rentenversicherung wird unterstellt, allerdings entfalten die Maßnahmen aus dem steuerlichen Investitionssofortprogramm wie verbesserte Abschreibungsregeln ihre volle Wirkung. Die daraus resultierenden Mehr- bzw. Mindereinnahmen heben sich nahezu auf, wodurch von Seite der einnahmewirksamen Maßnahmen kein Impuls ausgehen dürfte. Dazu trägt auch die Verschiebung der Einführung des ETS2 bei, für das Jahr 2027 wurden daher keine spürbaren Mehreinnahmen aus der nationalen CO<sub>2</sub>-Bepreisung angenommen.

## 2.5. Unveränderte Zinspolitik, aber restriktivere Kreditvergabe

Die Europäische Zentralbank (EZB) hat Anfang Juni den Leitzins zum vierten und voraussichtlich letzten Mal in diesem Jahr um weitere 25 Basispunkte gesenkt, so dass der Einlagezinssatz derzeit bei 2,0% und damit im neutralen Bereich liegt. Gleichzeitig setzt sich der Rückgang der Wertpapierbestände des APP (*Asset Purchase Programme* – das reguläre Ankaufprogramm der EZB) und des PEPP (*Pandemic Emergency Programme* – das Pandemie-Notfallankaufprogramm) fort. Das Eurosystem beendete den Neukauf von Wertpapieren im Juli 2022 sowie die Wiederanlage von Tilgungszahlungen im Juli 2023. Bis Anfang November sanken die Bestände des APP (PEPP) auf 2 359 (1 441) Mrd. Euro, was sich weiterhin restriktiv auf die monetären Rahmenbedingungen im Euroraum auswirken dürfte. Für das Jahr 2026 sieht die EZB eine monatliche Verringerung der APP-Bestände von rund 27 Mrd. Euro vor. Seit dem

kumulativen Höchststand im Jahr 2023 sind die Bestände damit bereits um etwa 23% gesunken.

Das Finanzierungsumfeld bleibt derzeit angesichts der anhaltenden geopolitischen Unsicherheiten angespannt. Allerdings zeigen sich erste Anzeichen einer leichten Erholung, getrieben durch die Einigung im Handelskonflikt zwischen der EU und den Vereinigten Staaten und das weitere Abflachen der Inflation. Seit dem Frühjahr 2025 bewegen sich die Renditen 10-jähriger Bundesanleihen wieder leicht nach oben (vgl. Abb. 2.6). Hierfür könnten mehrere Faktoren verantwortlich sein: Zum einen dürfte das schwache Wirtschaftswachstum in Deutschland, zusammen mit der steigenden Staatsverschuldung und dem damit einhergehenden höheren Angebot an Bundesanleihen, zu einem Anstieg der Renditen dieser Wertpapiere beigetragen haben. Zweitens hat sich die Wirtschaft im übrigen Euroraum robuster entwickelt als ursprünglich erwartet. Vor diesem Hintergrund passten Marktteilnehmer ihre Leitzinserwartungen an und gingen zunehmend davon aus, dass der Zinssenkungszyklus weitgehend abgeschlossen ist, weshalb diese Neubewertung der geldpolitischen Entwicklungen ebenfalls zu einer leichten Erhöhung der Renditen geführt haben könnte (Deutsche Bundesbank 2025b). Zudem gingen diese Entwicklungen mit einer gestiegenen Risikobereitschaft der Investoren gegenüber europäischen Unternehmen einher, was eine Umschichtung der Portfolios hin zu Unternehmensanleihen und Aktien und weg von Staatsanleihen zur Folge gehabt haben könnte. Im November lagen die Renditen der 10-jährigen Bundesanleihen nach diesem leichten Aufwärtstrend bei 2,7%, während sich die durchschnittliche Rendite von Unternehmensanleihen bei 3,5% einpendelte.

Seit Jahresbeginn sind die Kreditzinsen für Unternehmen deutlich gesunken; in den Monaten September und Oktober zeichnete sich jedoch wieder ein leichter Aufwärtstrend ab, wobei der Zinssatz bei rund 3,3% lag. Die Zinsen für Konsumentenkredite bewegten sich dagegen weitgehend seitwärts und gingen nur leicht auf 7,9% zurück. Demgegenüber verteuerten sich Immobilienkredite geringfügig und standen bei 3,7% im Oktober. Vor diesem Hintergrund stiegen die Bestände an Immobilien- und Konsumentenkrediten von Privathaushalten mit konstanten Raten; das Neugeschäft bei Immobilienkrediten zeigte im Vergleich zur ersten Jahreshälfte jedoch eine rückläufige Tendenz. Der Anstieg der Bestände der Unternehmenskredite ging im September leicht zurück, gleichzeitig meldeten Banken im dritten Quartal in allen Segmenten eine zunehmende Kreditnachfrage. Diese gegenläufige Entwicklung – durchschnittlich sinkende Kreditzinsen sowie rückläufige Anstiege der Kreditvolumina trotz höherer Nachfrage – könnten unter anderem auf eine Straffung der Kreditvergabestandards zurückzuführen sein, insbesondere bei Unternehmenskrediten

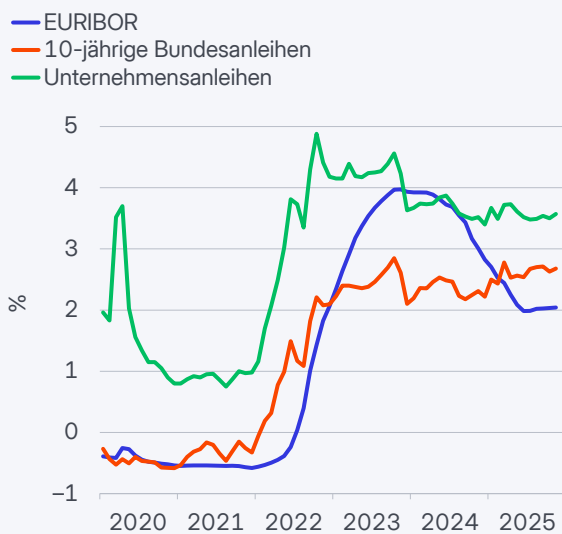
an den Mittelstand. Die an der Umfrage zum Kreditgeschäft (*Bank Lending Survey*) teilnehmenden Banken begründeten diese verschärften Richtlinien mit einem gestiegenen Kreditrisiko, zu dem sowohl die konjunkturellen Aussichten als auch firmenspezifische Risikofaktoren beitragen. Auch

bei Krediten an Privathaushalte wurden die Kreditrichtlinien verschärft, wenn auch in einem geringeren Ausmaß als im Unternehmenssegment. Für das vierte Quartal erwarten die Banken eine weitere Straffung der Standards für Privathaushalte, nicht jedoch für Unternehmen.

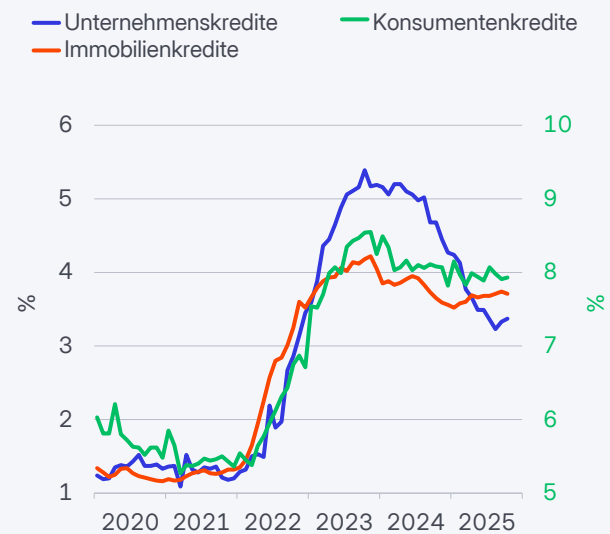
Abb. 2.6

Zur monetären Lage in Deutschland

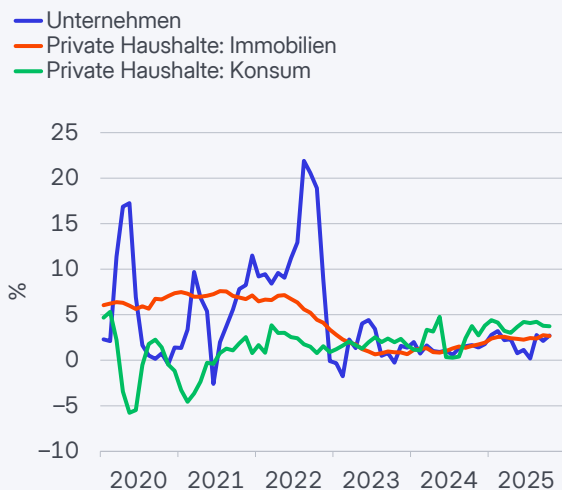
A. Kapitalmarktzinsen



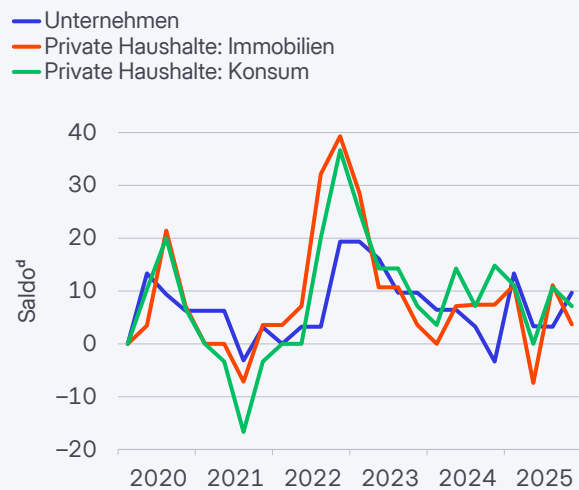
B. Kreditzinsen<sup>a</sup>



C. Kreditbestände<sup>b</sup>



D. Kreditvergabebedingungen<sup>c</sup>



<sup>a</sup> Durchschnittliche Zinsen für neuvergebene Kredite an Unternehmen (nichtfinanzielle Kapitalgesellschaften) und private Haushalte.  
<sup>b</sup> Kreditbestände der Unternehmen (nichtfinanzielle Kapitalgesellschaften) und privaten Haushalte (gleitender Dreimonatsdurchschnitt der Vormonatsveränderung in % (annualisiert), saisonbereinigt).  
<sup>c</sup> Kreditvergabebedingungen in den vergangenen drei Monaten (Bank Lending Survey).  
<sup>d</sup> Saldo der Einschätzungen „verschärft“ minus „gelockert“ in %.  
 Quelle: Europäische Zentralbank; Deutsche Bundesbank; Berechnungen des ifo Instituts.

Tab. 2.6

Annahmen der Prognose  
Jahresdurchschnitte

	2024	2025	2026	2027
Rohöl USD/Barrel (Brent)	79,7	68,4	63,6	63,8
Erdgas EUR/MWh (ICE Natural Gas Germany)	34,5	37,1	30,7	28,6
Strom EUR/MWh (European Energy Exchange)	79,6	89,0	88,4	85,6
Wechselkurs USD/EUR	1,08	1,13	1,15	1,15
Zinssatz für die Einlagefazilität der EZB in % <sup>a</sup>	3,6	2,1	2,0	2,0
EURIBOR Dreimonatsgeld in %	3,6	2,2	2,0	2,0
Kapitalmarktzins (10-jährige Bundesanleihe) in %	2,4	2,7	2,8	2,8
Welthandel <sup>b</sup>	2,5	3,5	-0,5	2,0

<sup>a</sup> Jahresdurchschnitt der Quartalsendstände. <sup>b</sup> Preisbereinigt; Veränderungen gegenüber Vorjahr in %; Welthandel von Waren in Abgrenzung von CPB.

Quelle: Annahmen des ifo Instituts.

© ifo Institut Dez. 2025

Vor dem Hintergrund der erwarteten konjunkturellen Entwicklung im Euroraum mit einer Inflationsrate, die im Einklang mit dem Zielwert der EZB steht, und einem moderaten Anstieg des Bruttoinlandsprodukts ist bis zum Ende des Prognosezeitraums nicht mit einer weiteren Lockerung der Geldpolitik zu rechnen. Die EZB wird den Leitzins bei ansonsten unveränderten Rahmenbedingungen bei 2% belassen, so dass der Einlagezinssatz bei 2% und der Hauptrefinanzierungssatz (bzw. Spitzenrefinanzierungssatz) bei 2,15% (bzw. 2,4%) liegen wird. Entsprechend dürften die kurz- und langfristigen Kredit- und Kapitalmarktzinsen weitgehend unverändert auf dem jetzigen Niveau bleiben. Allerdings dürften die Banken in Deutschland vor dem Hintergrund der schwachen konjunkturellen Entwicklung und der Belastungen der Unternehmen im Zuge des Strukturwandels ihre restriktiven Kreditrichtlinien für die Kreditvergabe vorerst beibehalten.

## 2.6. Weltwirtschaftliche Rahmenbedingungen

In der vorliegenden Prognose wird angenommen, dass sich die Energiepreise im Prognosezeitraum gemäß den Erwartungen auf den Terminmärkten entwickeln. Entsprechend wird der Preis für ein Barrel Rohöl der Sorte Brent von durchschnittlich 68,4 US-Dollar im laufenden Jahr auf 63,6 US-Dollar im kommenden Jahr sinken und im Jahr 2027 63,8 US-Dollar kosten (vgl. Tab. 2.6). Die Preise für Erdgas und Strom werden im laufenden Jahr zunächst wieder etwas steigen auf 37,1 Euro/MWh bzw. 89 Euro/MWh. Im kommenden Jahr wird Erdgas durchschnittlich etwas günstiger und Strom um gut 12% teurer sein als im Jahr 2024, bevor sie im Jahr 2027 bei 28,6 Euro/MWh bzw. 85,6 Euro/MWh liegen. Außerdem wird angenommen, dass der Euro im laufenden Jahr durchschnittlich 1,13 US-Dollar und in den kommenden zwei Jahren jeweils 1,15 US-Dollar

kostet und damit im Vergleich zum Jahr 2024 gut 6% aufgewertet haben wird.

Die preisliche Wettbewerbsfähigkeit deutscher Exporteure, die auf Basis der projizierten Verbraucherpreisindizes 24 ausgewählter Handelspartner berechnet wird, wird sich im laufenden und im kommenden Jahr etwas verschlechtern und im Jahr 2027 in etwa stagnieren (vgl. Abb. 2.7 A). Seit Jahresbeginn 2025 wertete der Euro gegenüber dem US-Dollar und dem Renminbi im Vergleich zum Schlussquartal 2024 durchschnittlich um jeweils gut 5% und gegenüber dem britischen Pfund um etwa 2% auf. Dies dürfte durch die gestiegene Nachfrage nach Euro im Zusammenhang mit den konjunkturellen Sorgen aufgrund des Zollschocks und der Staatsverschuldung in den USA getrieben worden sein. Im Oktober wertete der Euro allerdings gegenüber den genannten Leitwährungen mit Ausnahme des britischen Pfunds um knapp 1% im Vergleich zum Vormonat ab. Folglich wird im laufenden Quartal eine Verbesserung der preislichen Wettbewerbsfähigkeit deutscher Exporteure erwartet, die auf das Jahr gesehen in Anbetracht der überwiegenden Aufwertung des Euro jedoch zu einer moderaten Verschlechterung um 1,7% im Vergleich zum Vorjahr führen dürfte. Im kommenden Jahr dürfte sich die Verschlechterung der preislichen Wettbewerbsfähigkeit auf 0,9% verlangsamen und im Jahr 2027 im Vergleich zum Vorjahr unverändert bleiben.

Verschlechtern dürfte sich die preisliche Wettbewerbsfähigkeit im Prognosezeitraum gegenüber Drittstaaten wie China, deren Inflationsraten voraussichtlich deutlich niedriger sein werden als in Deutschland. Gegenüber den Vereinigten Staaten sowie den Ländern des Euroraums dürfte sie im laufenden und kommenden Jahr weitgehend unverändert bleiben, da die Verbraucherpreise in Deutschland wohl

mit ähnlichen Raten steigen werden. Gegenüber anderen Schwellenländern wie Mexiko, der Türkei, Polen und Ungarn dürfte die preisliche Wettbewerbsfähigkeit im weiteren Prognoseverlauf hingegen leicht zunehmen.

In diesem Jahr wird der Welthandel aufgrund vorgezogener Käufe im Zusammenhang mit der US-amerikanischen Zollpolitik wohl noch kräftig mit einer jahresdurchschnittlichen Rate von 3,5% expandieren, bevor er dann im kommenden Jahr um 0,5% zurückgehen dürfte. Erst im Jahr 2027 wird er sich voraussichtlich erholen und um 2% expandieren.

Der ifo Weltnachfrageindikator, der die gesamtwirtschaftlichen Wachstumsraten der wichtigsten deutschen Handelspartner gemäß ihrer Bedeutung für die deutschen Exporte zusammenfasst, weist insbesondere für das kommende Jahr eine zunehmende Dynamik auf (vgl. Abb. 2.7 B). Die größten Beiträge gehen hierbei vom Euroraum, anderen fortgeschrittenen Volkswirtschaften, den BRIC-Staaten sowie anderen Schwellenländern aus. Im Gegensatz dazu fallen die Wachstumsbeiträge aus den USA geringer aus. Alles in allem verbessert sich der ifo Weltnachfrageindikator im laufenden Jahr um 2,2%, im kommenden Jahr um 1,8% und im Jahr 2027 um 2,2%.

### 2.7. Produktion zwischen Zöllen, verzögertem Mittelabfluss aus dem Sondervermögen und Strukturwandel

Nach dem kräftigen Jahresauftakt hat die Wirtschaftsleistung Deutschlands im zweiten Quartal 2025 spürbar nachgegeben. Wesentlich hierfür dürfte eine Normalisierung sein, welche sich nach den Vorzieheffekten aufgrund der angekündigten Zölle der amtierenden US-Regierung eingestellt hat. Im dritten Quartal des laufenden Jahres hat die gesamtwirtschaftliche Produktion lediglich stagniert (vgl. Tab. 2.7). Positive Impulse kamen vornehmlich aus dem Großteil der Dienstleistungsbereiche. Das Verarbeitenden Gewerbe sowie das Baugewerbe mussten hingegen abermals Rückgänge ihrer Bruttowertschöpfung verbuchen. Damit bleiben die deutsche Industrie sowie Teile des Baugewerbes weiterhin in der Krise, während die stabile Dienstleistungskonjunktur diese Rückgänge zumindest teilweise kompensieren kann.

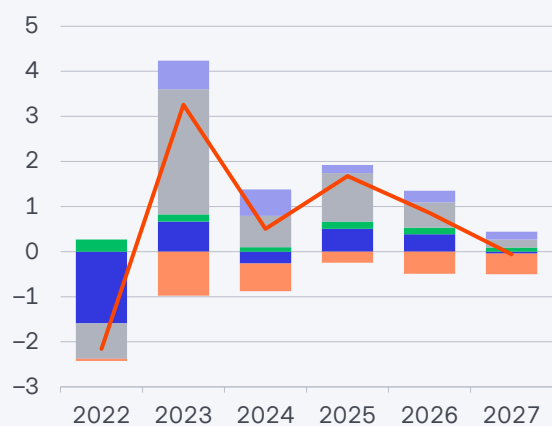
Im Schlussquartal 2025 dürfte die gesamtwirtschaftliche Leistung abermals nur stagnieren. Zu diesem Ergebnis kommt aktuell (Stand: 8. Dezember 2025) auch das Prognosemodell des ifo Instituts (ifoCAST). In der Gesamtschau der Indikatoren dürfte die deutsche Wirtschaft am Jahresende wenig Dynamik entfalten. Zwar ist die Produktion im Verarbeitenden Gewerbe im Oktober kräftig gestiegen. Jedoch dürfte dies auch eine Normalisierung

Abb. 2.7

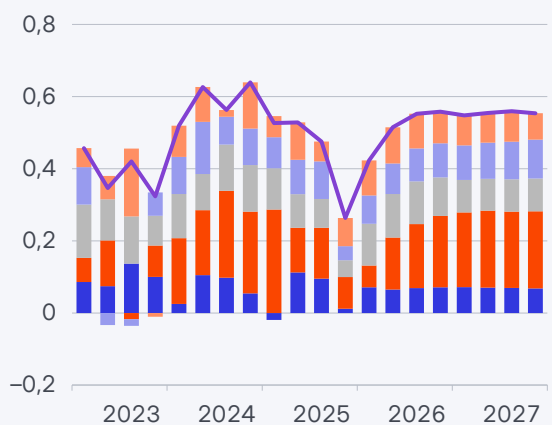
#### Exportindikatoren Prozentpunkte bzw. %

- USA und Vereinigtes Königreich
- Euroraumländer ohne Deutschland
- Ausgewählte Euroraumländer<sup>b</sup>
- BRIC<sup>c</sup>
- Andere fortgeschrittene Volkswirtschaften<sup>d</sup>
- Andere Schwellenländer<sup>e</sup>
- Veränderung gegenüber dem Vorjahr
- Veränderung gegenüber dem Vorquartal

##### A. Preisliche Wettbewerbsfähigkeit<sup>a</sup>



##### B. Expansionsbeiträge des Weltnachfrageindikators



<sup>a</sup> Indikator der preislichen Wettbewerbsfähigkeit Deutschlands gegenüber 24 Handelspartnern auf Basis der Verbraucherpreise. Ein Anstieg bedeutet jeweils eine Verschlechterung der preislichen Wettbewerbsfähigkeit Deutschlands.

<sup>b</sup> Belgien, Frankreich, Italien, Niederlande, Österreich und Spanien.

<sup>c</sup> Brasilien, Russland, Indien und China.

<sup>d</sup> Japan, Kanada, Südkorea, Schweiz, Schweden, Norwegen, Dänemark und Tschechien.

<sup>e</sup> Mexiko, Türkei, Polen und Ungarn.

Quelle: Deutsche Bundesbank; Internationaler Währungsfonds; OECD; Berechnungen des ifo Instituts;

2025 bis 2027: Prognose des ifo Instituts.

Tab. 2.7

**Bruttoinlandsprodukt und Bruttowertschöpfung nach Wirtschaftsbereichen**  
 Veränderung in %

	2025				2026				2027				2025	2026	2027	
	I	II	III	IV	I	II	III	IV	I	II	III	IV	Veränderung ggü. Vorjahr <sup>b</sup>			
	Veränderung ggü. Vorquartal <sup>a</sup>															
Bruttoinlandsprodukt	0,3	-0,2	0,0	0,0	0,1	0,2	0,3	0,3	0,3	0,2	0,2	0,2	0,2	0,1	0,8	1,1
Bruttowertschöpfung der Wirtschaftsbereiche	0,5	-0,1	0,1	0,0	0,1	0,2	0,3	0,3	0,3	0,2	0,2	0,2	0,2	-0,1	0,8	1,1
Produzierendes Gewerbe ohne Baugewerbe	1,3	-0,2	-0,7	-0,4	-0,2	0,1	0,2	0,1	0,2	0,2	0,2	0,2	0,2	-0,9	-0,1	0,9
Verarbeitendes Gewerbe	1,7	-0,3	-0,9	-0,5	-0,2	0,1	0,2	0,2	0,2	0,2	0,2	0,2	0,2	-1,0	-0,2	1,0
Energieversorgung, Wasserversorgung u. Ä.	-0,2	0,3	0,4	-0,1	0,0	0,4	0,3	0,1	0,1	0,1	0,1	0,1	0,1	0,1	0,7	0,6
Baugewerbe	1,2	-2,3	-0,6	0,1	0,4	0,8	0,9	0,7	0,5	0,4	0,3	0,2	0,2	-3,4	1,6	2,6
Handel, Verkehr, Gastgewerbe	0,5	-0,6	0,7	0,0	0,2	0,3	0,3	0,3	0,3	0,2	0,2	0,1	0,1	0,3	1,3	1,3
Information und Kommunikation	0,8	0,3	0,8	0,3	0,5	0,6	0,6	0,6	0,6	0,6	0,6	0,6	0,6	1,3	2,2	2,5
Finanz- und Versicherungsdienstleister	-0,7	-1,5	0,1	0,1	0,1	0,1	0,1	0,1	0,1	0,1	0,1	0,1	0,1	-3,2	0,1	0,3
Grundstücks- und Wohnungswesen	0,6	0,2	0,2	0,2	0,2	0,2	0,3	0,3	0,3	0,3	0,3	0,3	0,3	0,5	0,8	1,0
Unternehmensdienstleister	-0,3	0,4	-0,1	0,1	0,2	0,2	0,2	0,2	0,2	0,2	0,1	0,1	0,1	-0,7	0,7	0,6
Öffentliche Dienstleister	0,3	0,7	0,4	0,2	0,2	0,2	0,3	0,3	0,3	0,3	0,3	0,3	0,3	1,8	1,2	1,2
Sonstige Dienstleister	-0,7	0,1	0,0	0,1	0,2	0,3	0,3	0,2	0,2	0,2	0,1	0,1	0,1	-0,4	0,7	0,8

<sup>a</sup> Verkettete Absolutwerte, saison- und kalenderbereinigt; <sup>b</sup> Ursprungswerte, Jahresdurchschnitte.

Quelle: Statistisches Bundesamt; ab 4. Quartal 2025: Prognose des ifo Instituts.

© ifo Institut Dez. 2025

nach dem deutlichen Rücksetzer im August 2025 sein. Die Auftragseingänge sprechen insgesamt für keine spürbare Ausweitung der Produktion in den kommenden Monaten. Auch der ifo Geschäftsklimaindex tritt seit Mitte des Jahres mehr oder weniger auf der Stelle. Die realen Einzelhandelsumsätze sind ebenfalls schwach ins vierte Quartal gestartet und ein Gutteil der Einzelhändler schaut pessimistisch auf das anstehende Weihnachtsgeschäft (vgl. ifo Institut 2025).

Der weitere Prognoseverlauf ist maßgeblich von drei Einflüssen geprägt: den Auswirkungen der US-amerikanischen Zollpolitik, den Wirkungen der Fiskalmaßnahmen und dem tiefgreifenden Strukturwandel der deutschen Wirtschaft. Die von der US-Regierung verhängten Zölle dürften in diesem und auch im kommenden Jahr 2026 zu deutlichen Einbußen bei der gesamtwirtschaftlichen Leistung führen (vgl. Abb. 2.3). Bei den Annahmen und Wirkungen der Fiskalmaßnahmen hat das ifo Institut an seinem Vorgehen vom Sommer und Herbst 2025 festgehalten (Wollmershäuser

et al. 2025b, 2025c). Zwar liegt der durchschnittliche Fiskalmultiplikator im Jahr 2027 rein rechnerisch höher als im Jahr 2026, weil zu den unmittelbaren Effekten der neuen Impulse des Jahres 2027 noch die verzögerten Effekte aus den Impulsen der Vorjahre hinzukommen. Allerdings nehmen die Multiplikatoren in beiden Jahren Werte kleiner als eins an, weil die Produktionskapazitäten in den vom Fiskalpaket betroffenen Wirtschaftsbereichen bereits ausgelastet sind oder hohe Importquoten vorherrschen. Schließlich manifestiert sich der Strukturwandel der deutschen Wirtschaft einerseits in einer sich weiter abschwächenden Rate des Produktionspotenzials. Andererseits musste die Schätzung des Niveaus des Produktionspotenzials seit 2019 kontinuierlich nach unten revidiert werden. Somit verringern sich auch hierdurch die Expansionsspielräume der deutschen Wirtschaft in den kommenden beiden Jahren.

Die deutsche Industrie dürfte sich nur allmählich auf niedrigerem Niveau erholen. Große Dynamik ist aufgrund der

**Tab. 2.8**

**Statistische Komponenten der Veränderungsrate des Bruttoinlandsprodukts**

	2024	2025	2026	2027
Statistischer Überhang <sup>a</sup>	-0,2	0,1	-0,1	0,4
Jahresverlaufsrate <sup>b</sup>	-0,2	0,1	1,0	0,9
Jahresdurchschnittliche Veränderung, kalenderbereinigt	-0,5	0,2	0,5	1,0
Kalendereffekt <sup>c</sup>	0,0	-0,1	0,3	0,1
Jahresdurchschnittliche Veränderung	-0,5	0,1	0,8	1,1

<sup>a</sup> Saison- und kalenderbereinigtes reales BIP im vierten Quartal des Vorjahres in Relation zum Quartalsdurchschnitt des Vorjahres. <sup>b</sup> Saison- und kalenderbereinigtes reales BIP im vierten Quartal in Relation zum entsprechenden Quartal des Vorjahres. <sup>c</sup> In % des realen BIP.

Quelle: Statistisches Bundesamt; 2025 bis 2027: Prognose des ifo Instituts.

© ifo Institut Dez. 2025

strukturellen Änderungen nicht zu erwarten. Das Baugewerbe dürfte trotz der Kapazitätsengpässe im Tiefbau recht kräftig im Laufe des kommenden Jahres expandieren. Einerseits wirken hier die Fiskalmaßnahmen der Bundesregierung. Andererseits dürfte sich der Wohnungsbau langsam erholen und seine Krise überwinden. Der Großteil der Dienstleister dürfte weiter mit recht stabilen Raten expandieren. Die konsumnahen Dienstleister profitieren von den realen Einkommensgewinnen der privaten Haushalte und das Gastgewerbe von der Senkung der Umsatzsteuer auf Speisen. Bei den Öffentlichen Dienstleistern schlägt sich die Ausweitung des Staatskonsums nieder. Somit dürften sich die gesamtwirtschaftlichen Zuwachsraten im kommenden Jahr auf bis zu 0,3% beschleunigen und sich dann allmählich in Richtung Potenzialrate bewegen.

Alles in allem wird das preisbereinigte Bruttoinlandsprodukt im Jahresdurchschnitt 2025 wohl um 0,1% expandieren. Im kommenden Jahr dürfte sich der Anstieg wohl auf 0,8% beschleunigen. Ein Teil dieses Anstiegs entfällt jedoch auf einen kräftigen Kalendereffekt von 0,3 Prozentpunkten (vgl. Tab. 2.8). Die Fiskalmaßnahmen führen dann im Jahr 2027 zu einer Ausweitung der gesamtwirtschaftlichen Leistung um jahresdurchschnittlich 1,1%.

## 2.8. Außenhandel abgeschlagen

Das deutsche Exportgeschäft befindet sich seit mittlerweile drei Jahren in einer anhaltenden Schwächephase. Während der Welthandel nach der Corona-Pandemie und der Energiekrise kräftig expandierte, scheinen sich die deutschen Warenexporte davon abgekoppelt zu haben (Wollmershäuser et al. 2024, Box „Zur Exportlücke“). Anders als in den 1990er- und den 2000er-Jahren leisten sie somit keinen positiven Beitrag zum Wachstum des Bruttoinlandsprodukts mehr. Zum einen drücken die Warenausfuhren der energieintensiven Wirtschaftszweige seit dem Energieschock im Jahr 2022 die gesamten Warenausfuhren um gut drei Pro-

zentpunkte. Dies dürfte unter anderem auf den gestiegenen Kostendruck im Rahmen der Dekarbonisierung und die – in Reaktion darauf erfolgte – teilweise Verlagerung energieintensiver Produktionsschritte ins Ausland zurückzuführen sein. Zum anderen hat das Auslandsgeschäft mit Waren mit China im selben Zeitraum um gut 30% abgenommen, da sich die Rolle Chinas vom Handelspartner und Produzenten arbeitsintensiver Konsumgüter zu einem Anbieter hochwertiger Industriegüter und Wettbewerber auf den Weltmärkten gewandelt hat (Projektgruppe Gemeinschaftsdiagnose 2025, S. 73–84).

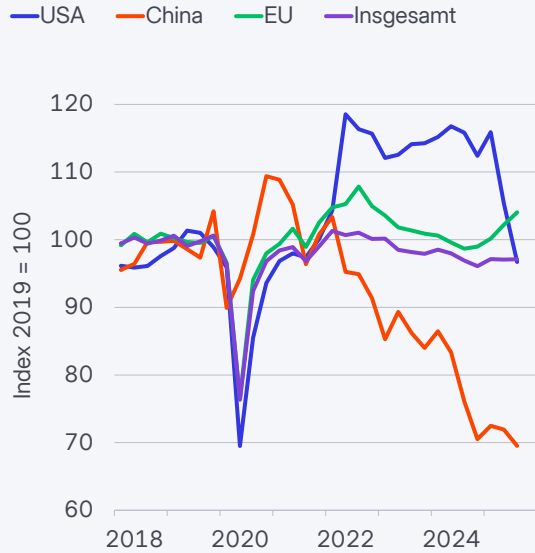
Im dritten Quartal 2025 sanken die preis-, saison- und kalenderbereinigten Exporte um 0,7% gegenüber dem Vorquartal. Während die Warenexporte vor dem Hintergrund des globalen Handelskonflikts der USA erwartungsgemäß nahezu stagnierten (-0,1%), gingen die Dienstleistungsexporte kräftig zurück (-2,6%). Dieser Rückgang wurde insbesondere durch eine geringere Nachfrage nach Transportdienstleistungen, Versicherungs- und Finanzdienstleistungen sowie einen schwächeren ausländischen Tourismus getrieben. Der Rückgang der preis-, saison- und kalenderbereinigten Warenausfuhren in die USA setzte sich auch im dritten Quartal fort. Diese fielen um 8,2%, nachdem sie im zweiten Quartal bereits um 9,1% im Vergleich zum Vorquartal geschrumpft waren. Die Warenausfuhren nach China fielen ebenfalls niedriger als im Vorquartal aus, wengleich sich der Rückgang etwas verlangsamt hat. Lediglich im Euroraum profitierten deutsche Exporteure von einer leichten Belebung der Industriekonjunktur (vgl. Abb. 2.8).

Für das laufende Quartal wird ein Rückgang der Warenexporte um 0,1% gegenüber dem Vorquartal erwartet. Die ifo Exporterwartungen für das Verarbeitende Gewerbe fielen nach einer kurzlebigen Aufhellung im November erneut in den negativen Bereich. Die Auftragslage im Verarbeitenden Gewerbe im Ausland entwickelte sich, wengleich auf derzeit niedrigem Niveau, dennoch etwas positiver (vgl. Abb. 2.9).

Abb. 2.8

Warenexporte<sup>a</sup> nach Regionen

Preis-, saison- und kalenderbereinigter Verlauf



<sup>a</sup> Nominale Exporte deflationiert mit den Erzeugerpreisen des Verarbeitenden Gewerbes nach Regionen.  
Quelle: Statistisches Bundesamt; Eurostat. © ifo Institut

Abb. 2.9

Frühindikatoren für den Export

Saisonbereinigter Verlauf



Quelle: ifo Konjunkturumfragen; Deutsche Bundesbank; internationale und nationale Statistikämter; Berechnungen des ifo Instituts. © ifo Institut

Da in der vorliegenden Prognose unterstellt wird, dass sich der Strukturwandel im Prognosezeitraum fortsetzt, wird sich die Entkoppelung des Warenhandels von der weltwirtschaftlichen Entwicklung fortsetzen und der Warenexport nur geringfügig expandieren. Hingegen dürfte der Export von unternehmensnahen Dienstleistungen im Zusammenhang mit der Digitalisierung die gesamten Exporte stützen. Insgesamt dürfte die preisbereinigte Ausfuhr in diesem Jahr um 0,2% zurückgehen, im kommenden Jahr um 0,6% und im Jahr 2027 um 1,1% steigen (vgl. Abb. 2.10).

Die Importe stagnierten im dritten Quartal 2025 im Vergleich zum Vorquartal. Die Einfuhr von Waren nahm um 0,9% zu, was unter anderem auf Umlenkungseffekte aus China im Zusammenhang mit den Importzöllen der USA zurückzuführen sein dürfte. Bereits im zweiten Quartal 2025 stieg die deutsche Einfuhr von Waren aus den Kernbereichen der deutschen Industrie – chemische Erzeugnisse, elektrischen Ausrüstungsgütern sowie Maschinen- und Fahrzeugbau – aus China im Vergleich zum Vorjahresquartal ungewöhnlich stark an, während die Einfuhren dieser Warengruppen in die USA aus China ungewöhnlich stark gesunken waren (Matthes et al. 2025). Dies legt Umlenkungseffekte chinesischer Warenexporte nahe, die ursprünglich für den US-amerikanischen Markt bestimmt waren und nun an deutsche Abnehmer gehen. Dies dürfte den preislichen Wettbewerb mit

chinesischen Herstellern, vor allem bei Plug-in-Hybrid-Autos aber auch bei langlebigen Konsumgütern, zusätzlich intensiviert haben. Die importierten Dienstleistungen sanken kräftig um 1,9%. Dies wurde unter anderem durch die Schwäche der Industriekonjunktur und die dementsprechend niedrigere Nachfrage nach Transport- und Fertigungsdienstleistungen getrieben. Auch der Tourismus der Deutschen im Ausland fiel zuletzt im Einklang mit den privaten Konsumausgaben schwächer aus.

Für das vierte Quartal wird angesichts weiterer Umlenkungen chinesischer Waren nach Deutschland mit einem leichten Anstieg der Importe gerechnet. Der Rückgang der Reisetätigkeit im Ausland dürfte sich fortsetzen. Ab dem kommenden Jahr dürften sich die Waren- und Dienstleistungsimporte wieder normalisieren und im Einklang mit der dynamischeren inländischen Nachfrage, auch als Folge der Fiskalmaßnahmen, expandieren. Insgesamt wird die preisbereinigte Einfuhr in diesem Jahr wohl um 3,4% und in den kommenden beiden Jahren um jeweils 1,6% und 1,0% zunehmen (vgl. Abb. 2.11).

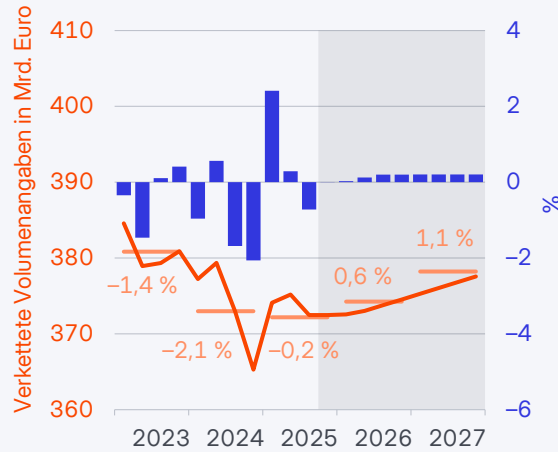
Der Außenbeitrag, d.h. der Beitrag der Nettoexporte zum Wachstum des Bruttoinlandsprodukts, dürfte im laufenden Jahr rechnerisch bei -1,4 Prozentpunkten liegen (vgl. Tab. 2.9). Im Jahr 2026 dürfte er auf -0,4 Pro-

Abb. 2.10

**Exporte**

Preis-, saison- und kalenderbereinigter Verlauf

■ Laufende Rate<sup>a</sup> — Jahresdurchschnitt<sup>b</sup> — Volumen



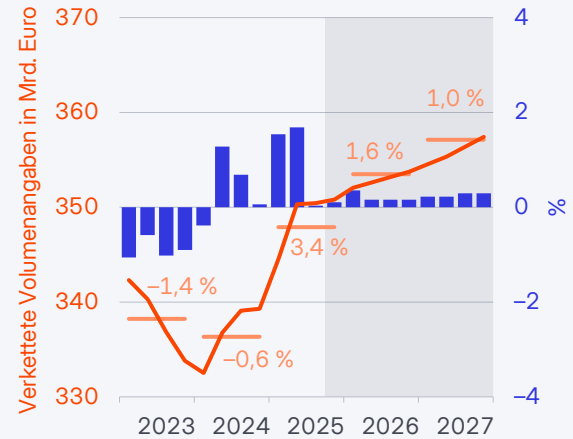
<sup>a</sup> Veränderung gegenüber dem Vorquartal in %.  
<sup>b</sup> Zahlenangaben: Veränderung der Ursprungswerte gegenüber dem Vorjahr.  
 Quelle: Statistisches Bundesamt;  
 Berechnungen des ifo Instituts;  
 ab 4. Quartal 2025: Prognose des ifo Instituts. © ifo Institut

Abb. 2.11

**Importe**

Preis-, saison- und kalenderbereinigter Verlauf

■ Laufende Rate<sup>a</sup> — Jahresdurchschnitt<sup>b</sup> — Volumen



<sup>a</sup> Veränderung gegenüber dem Vorquartal in %.  
<sup>b</sup> Zahlenangaben: Veränderung der Ursprungswerte gegenüber dem Vorjahr.  
 Quelle: Statistisches Bundesamt;  
 Berechnungen des ifo Instituts;  
 ab 4. Quartal 2025: Prognose des ifo Instituts. © ifo Institut

zentpunkte steigen und im Jahr 2027 stagnieren. Die vollständige Saldierung der Exporte mit den Importen ist allerdings ökonomisch wenig aussagekräftig, da dabei angenommen wird, dass alle Importe vollständig auf die Exporte entfallen. Allerdings fließen Importe auch in alle anderen Verwendungskomponenten. Um daher eine realistischere Einschätzung des Einflusses der Exporte auf die Zunahme des Bruttoinlandsprodukts zu erhalten, werden die Ausfuhren und alle übrigen Verwendungskomponenten separat importbereinigt und im Anschluss die Wachstumsbeiträge berechnet.<sup>1</sup> Nach dieser Rechenweise dämpft das Auslandsgeschäft den Anstieg des preisbereinigten Bruttoinlandsprodukts in diesem Jahr voraussichtlich um 0,5 Prozentpunkte. Im kommenden Jahr werden die Exporte wohl keinen Beitrag zum Wirtschaftswachstum leisten, bevor sie im Jahr 2027 den Anstieg des preisbereinigten Bruttoinlandsprodukts wieder mit 0,3 Prozentpunkten stützen dürften.

Die Terms of Trade lagen im dritten Quartal 2025 um 0,1% über dem Vorquartalswert, da die Warenimportpreise deutlich stärker fielen als die Preise der Warenexporte. Auf Basis der Wechselkurs- und Rohstoffpreisannahmen dieser Prognose dürften Export- und Importpreise im Verhältnis zueinander im weiteren Verlauf beider Jahre tendenziell sinken, da die Importpreise stärker steigen als die Exportpreise und sich ihrem langjährigen Durchschnittswert annähern. Insgesamt ist für dieses Jahr mit einer Verbesserung der Terms of Trade um 0,5% und für die kommenden zwei Jahre mit einer Verschlechterung um jeweils 0,2% und 0,6% zu rechnen.

Der Saldo der deutschen Leistungsbilanz dürfte von 209,7 Mrd. Euro im laufenden Jahr auf 199,2 Mrd. Euro im Jahr 2026 und auf 194,8 Mrd. Euro im Jahr 2027 zurückgehen. Relativ zum Bruttoinlandsprodukt sinkt der Saldo damit von 4,7% im laufenden Jahr auf jeweils 4,3% und 4,1% in den kommenden beiden Jahren (vgl. Tab. 2.2).

**2.9. Unternehmensinvestitionen geprägt vom Strukturwandel**

Die Unternehmensinvestitionen entwickelten sich im Sommerhalbjahr volatil. Nachdem sie im zweiten Quartal um 1,0% zurückgegangen waren, stiegen sie im dritten Quartal

<sup>1</sup> Hierfür werden zunächst die jährlichen Importanteile der Verwendungskomponenten mit Hilfe der Input-Output-Tabellen des Statistischen Bundesamts berechnet. Im Anschluss wird jede Verwendungskomponente jeweils um ihren eigenen Importanteil bereinigt, bevor Zuwachsraten sowie Wachstumsbeiträge abgeleitet werden (Lehmann und Wollmershäuser 2018).

Tab. 2.9

Beiträge zur Veränderung des Bruttoinlandsprodukts  
in Prozentpunkten

	Wachstumsbeiträge				Importbereinigte Wachstumsbeiträge <sup>a</sup>			
	2024	2025	2026	2027	2024	2025	2026	2027
Konsumausgaben	0,8	0,9	0,6	0,7	0,7	0,4	0,4	0,5
Private Konsumausgaben	0,3	0,4	0,2	0,3	0,2	0,1	0,1	0,2
Konsumausgaben des Staates	0,6	0,5	0,4	0,4	0,5	0,4	0,4	0,3
Bruttoanlageinvestitionen	-0,7	-0,1	0,3	0,5	-0,5	-0,3	0,2	0,4
Bauten	-0,4	-0,1	0,1	0,2				
Ausrüstungen	-0,4	-0,2	0,1	0,1				
Sonstige Anlagen	0,0	0,1	0,2	0,2				
Vorratsveränderungen	0,1	0,8	0,2	-0,1	0,0	0,5	0,1	-0,1
Letzte inländische Verwendung	0,2	1,5	1,1	1,1	0,1	0,6	0,7	0,9
Außenbeitrag	-0,7	-1,4	-0,4	0,0				
Exporte	-0,9	-0,1	0,2	0,4	-0,6	-0,5	0,0	0,3
Importe	0,2	-1,3	-0,6	-0,4				
<b>Bruttoinlandsprodukt<sup>b</sup></b>	<b>-0,5</b>	<b>0,1</b>	<b>0,8</b>	<b>1,1</b>	<b>-0,5</b>	<b>0,1</b>	<b>0,8</b>	<b>1,1</b>

<sup>a</sup> Verwendungsaggregate abzüglich ihres Importgehalts. <sup>b</sup> Veränderung gegenüber Vorjahr in %; Abweichungen in den Summen durch Runden der Zahlen.

Quelle: Statistisches Bundesamt; Berechnungen des ifo Instituts; 2025 bis 2027: Prognose des ifo Instituts.

© ifo Institut Dez. 2025

um 0,2%. Die insgesamt schwache Entwicklung ist vor allem auf die privaten Ausrüstungsinvestitionen zurückzuführen, die im zweiten Quartal um 2,2% einbrachen und damit den fünften Rückgang in Folge verzeichneten. Zwar legten sie im dritten Quartal um 0,6% zu, doch bleibt ihr Niveau (abgesehen vom Einbruch während der Pandemie im Jahr 2020) so niedrig wie zuletzt im Jahr 2014.

Ein Grund für die Schwäche dürfte der Strukturwandel im Verarbeitenden Gewerbe sein, in dessen Zuge sich der Investitionsbedarf der Unternehmen angepasst hat und der von einer hohen Unsicherheit über die wirtschaftspolitischen Rahmenbedingungen begleitet wird. Die seit nunmehr fünf Quartalen rückläufigen Umsätze der Investitionsgüterhersteller deuten darauf hin, dass die Unternehmen Investitionen streichen oder aufschieben. Dazu passt, dass auch die Investitionsgüterproduktion seit zweieinhalb Jahren keine nennenswerten Zuwächse mehr verzeichnet und im Trend deutlich rückläufig ist.

Die privaten Investitionen in sonstige Anlagen, zu denen Ausgaben für Forschung und Entwicklung sowie für Software und Datenbanken zählen, erwiesen sich in den vergangenen Jahren trotz des schwachen Investitionsumfelds bemerkenswert robust. Nach einem außergewöhnlich starken Jahr 2023 stagnierten sie im Jahr 2024 (-0,1%)

und setzten im laufenden Jahr ihren Aufwärtstrend mit Quartalsraten von 0,8%, 0,8% sowie 1,5% fort. Die zunehmende Bedeutung immaterieller Investitionen in technisches Wissen, Software und Datenbanken unterstreicht den fortschreitenden Strukturwandel in der deutschen Industrie (Lehmann et al. 2025). Anstelle von Sachinvestitionen in Produktionskapazitäten rücken Entwicklung und Digitalisierung von Produkten und Prozessen in den Vordergrund.

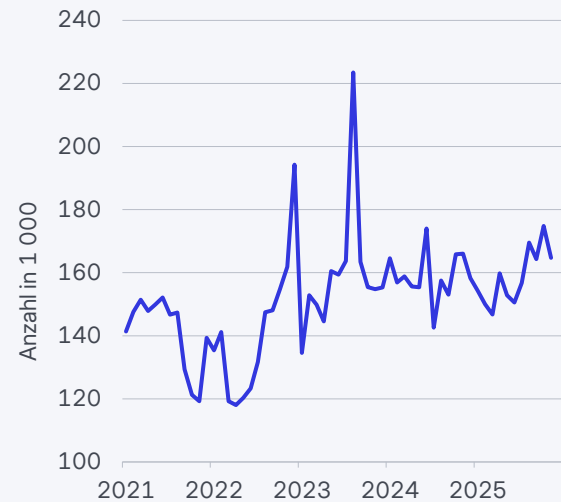
Die Investitionen in den Wirtschaftsbau haben nach einem kräftigen Jahresauftakt über das Sommerhalbjahr deutlich an Dynamik verloren. Nach einem Rückgang im zweiten Quartal von 0,8% verringerten sie sich im dritten Quartal nochmals um 2,4%. Die Zerteilung zwischen Hoch- und Tiefbau besteht fort. Während die Produktion im Hochbau erneut spürbar zurückging (-2,6%), legte der Tiefbau leicht zu (+0,2%). Die Entwicklung der Auftragseingänge lassen jedoch in den kommenden Quartalen eine Annäherung der beiden Bereiche vermuten: Nachdem der Tiefbau im ersten Quartal infolge großer Projekte zum Ausbau der Energie-, Wärme- und Glasfasernetze einen außergewöhnlich starken Anstieg von 17,0% verzeichnen konnten, hat sich die Dynamik in den Folgequartalen deutlich abgeschwächt (0,9% bzw. 0,0%). Gleichzeitig setzte der Wirtschaftshochbau zuletzt deutliche Akzente: Wohl getragen vom steigenden Bedarf an Rechenzentren stiegen die Auftragseingänge um 7,2% und 8,4%.

Für das laufende Quartal mehren sich die positiven Signale. Obwohl die Investitionsgüterproduzenten ihre Geschäftslage weiterhin negativ einschätzen, verbesserte sich der Saldo von -17,3 Punkten im Oktober auf -13,3 im November. Zwar verzeichneten die Investitionsgüterhersteller im dritten Quartal kaum Großaufträge, wodurch die Auftragseingänge insgesamt um 3,4% sanken. Ohne Großaufträge kam es hingegen zu einem leichten Zuwachs. Der starke Anstieg der Auftragseingänge bei den Investitionsgüterproduzenten im Oktober (23,2%) ist im Wesentlichen auf den sonstigen Fahrzeugbau zurückzuführen, der ein außergewöhnlich hohes Plus von 87,1% verzeichnete. Es ist zu vermuten, dass hier ein militärischer Großauftrag erfasst wurde, so dass dieser Ausschlag für die private Investitionstätigkeit nur begrenzte Aussagekraft hat. Im Oktober und November haben die Investitionsgüterhersteller dennoch erstmals seit März 2022 ihre Nachfragesituation zwei Monate in Folge überwiegend positiv bewertet (19,7 bzw. 15,4 Saldenpunkte). Außerdem hat die wirtschaftspolitische Unsicherheit nach dem Maß von Baker (2016) in den vergangenen Monaten gegenüber dem historischen Höchststand vom Frühjahr deutlich abgenommen, wenngleich sie sich weiterhin auf einem hohen Niveau befindet. Ebenso hat sich der Anteil der Unternehmen, der laut ifo Geschäftsunsicherheit eine erschwerte Planungssituation berichtet, zuletzt stabilisiert. Schließlich hat die Produktion der Investitionsgüterhersteller, nach einem deutlichen Rücksetzer im August, im September ein kräftiges Plus verzeichnet (3,8%). Im Oktober konnte sie erneut zulegen (2,1%). Auch im November (1,0 Saldenpunkte) berichten die Unternehmen eine höhere Produktion als im Vormonat, so dass im laufenden Quartal insgesamt mit einer Ausweitung der Investitionsgüterproduktion zu rechnen ist. Ein Impuls kommt zudem von den Neuzulassungen gewerblicher Nutzfahrzeuge. Bereits im zweiten Quartal wurden sie im Zuge der im Juli eingeführten Sonderabschreibung für E-Fahrzeuge deutlich ausgeweitet (5,9%). Zu Beginn des laufenden Quartals setzte sich diese Entwicklung fort: Zusammengefasst lagen die Neuzulassungen im Oktober und November 3,8% über dem Durchschnitt des Vorquartals (vgl. Abb. 2.12). Vor diesem Hintergrund dürften die privaten Ausrüstungsinvestitionen im vierten Quartal um 0,5% expandieren.

Auch für die gewerblichen Bauinvestitionen deuten die Konjunkturindikatoren auf eine Expansion zum Jahresende hin. So schätzten die Tiefbauunternehmen ihre Geschäftslage sowohl im Oktober als auch im November positiv ein (10,1 sowie 7,0 Saldenpunkte). Zwar hat die Bewertung der Produktionstätigkeit im Wirtschaftshochbau im November wieder etwas nachgegeben (von -17,3 auf -20,4 Saldenpunkte), insgesamt hat sie sich jedoch seit Jahresbeginn deutlich verbessert. Ebenso dürften die volleren Auftragsbücher im Wirtschaftshochbau für Dynamik sorgen, und

Abb. 2.12

Gewerbliche Kfz-Neuzulassungen  
Deutschland



Quelle: vda.

© ifo Institut

auch der Tiefbau dürfte weiter von seinem historischen hohen Auftragsbestand zehren. Für das laufende Quartal wird daher mit einer Ausweitung der gewerblichen Bauinvestitionen um 0,5% gerechnet.

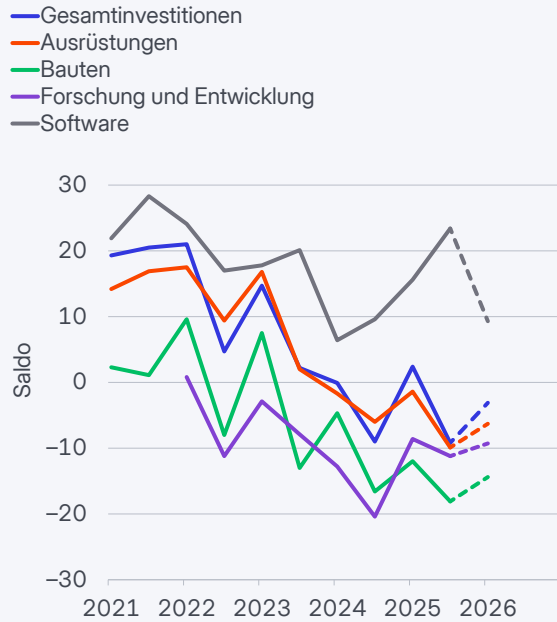
Insgesamt dürften die Unternehmensinvestitionen im vierten Quartal um 0,6% ausgeweitet werden. Damit ergibt sich für den Jahresdurchschnitt 2025 insgesamt ein Rückgang um 0,3%. Dies passt zur deutlichen Abwärtsrevision der ifo Investitionserwartungen für das laufende Jahr, die von 2,4 Saldenpunkten im Frühjahr auf -9,2 Saldenpunkte im November gefallen sind.<sup>2</sup>

Im kommenden Jahr werden sich die Unternehmensinvestitionen wohl zunächst verhalten entwickeln. Die Investitionen in Ausrüstungen dürften vorerst nicht ausgeweitet werden. Obwohl die Unternehmen ihre Auftragslage zuletzt wieder etwas optimistischer eingeschätzt haben, berichtet weiterhin knapp jeder dritte Hersteller von Investitionsgütern von Auftragsmangel. Die Auftragsreichweite ist laut ifo Konjunkturumfragen seit nunmehr drei Jahren rückläufig und liegt im laufenden Quartal bei nur noch 4,6 Monaten. Zusätzlich hat die Aufhellung der Geschäftserwartungen seit

<sup>2</sup> Da die ifo Investitionserwartungen auf Jahresbasis erhoben werden, erfassen sie vor allem die mittelfristige Einschätzung der unternehmerischen Investitionstätigkeit. Die überwiegend positiven Signale über die Entwicklung der Unternehmensinvestitionen im vierten Quartal spiegeln sich daher nicht in den aktuellen Investitionserwartungen für das laufende Jahr wider.

Abb. 2.13

Investitionserwartungen nach Güterart  
Deutschland



Quelle: ifo Konjunkturumfragen, November 2025. © ifo Institut

August deutlich an Dynamik verloren, im November lagen sie bei -6,6 Saldenpunkten. Schließlich bleiben die Unternehmen bei ihren Investitionserwartungen im Jahr 2026 pessimistisch. Der Saldo der Erwartungen für Ausrüstungsinvestitionen notiert bei -6,3 Punkten (vgl. Abb. 2.13). Da der Anteil an Unternehmen, der für das kommende Jahr weniger Investitionen in Ausrüstungen plant, kleiner ist, als dies für die Investitionen im laufenden Jahr der Fall ist, zeigt sich damit zwar eine leichte Aufhellung des Investitionsklimas. Das negative Vorzeichen verdeutlicht jedoch, dass auch im kommenden Jahr nicht mit einer Ausweitung der Ausrüstungsinvestitionen zu rechnen ist.

Im Einklang mit der schwachen Entwicklung der Ausrüstungsinvestitionen dürfte sich auch der Zuwachs der Investitionen in sonstige Anlagen zunächst nicht weiter beschleunigen. Auch darauf deuten die Investitionserwartungen der Unternehmen hin, die für das kommende Jahr zunächst keine Ausweitung der Forschungs- und Entwicklungsausgaben vorsehen. Mit einem Saldo von -9,3 zeigen sich die Unternehmen für das Jahr 2026 allerdings etwas weniger pessimistisch als für das laufende Jahr. Eine Ausnahme hiervon bilden die Investitionen in Software, die im kommenden Jahr erneut ausgeweitet werden dürften (+9,3 Saldenpunkte).

Auch dürften die Bauinvestitionen der Unternehmen weiter expandieren. Zwar sind die Geschäftserwartungen im November sowohl im Tiefbau als auch im Hochbau deutlich negativ (-21,4 bzw. -27,1 Saldenpunkte). Allerdings fallen die Investitionserwartungen für Bauten im kommenden Jahr weniger pessimistisch aus als für das laufende Jahr. Insbesondere die Investitionen in den Ausbau von Stromtrassen und Glasfasernetzen dürften weiter ausgeweitet werden, so dass der Tiefbau die Dynamik des Wirtschaftsbaus voraussichtlich antreiben wird. Hingegen fehlen im Wirtschaftshochbau wegen der anhaltenden Industrieschwäche weiterhin Impulse für größere Projekte wie neue Fabrikgebäude und Lagerhallen. Der wachsende Bedarf an Rechenzentren, für die zuletzt mehrere Projekte vergeben wurden, dürfte diese Schwäche in den kommenden Jahren teilweise ausgleichen.

Die anhaltend hohe Unsicherheit und die eingetrübten Standortperspektiven werden die Investitionstätigkeit in den kommenden beiden Jahren voraussichtlich weiterhin bremsen. Zwar wird auch zukünftig mit steigenden Ausgaben für Forschung und Entwicklung gerechnet. Damit einhergehende Modernisierungen von Produktionsprozessen oder neue Wertschöpfungsstrukturen, die einen Investitionsbedarf nach sich ziehen, werden allerdings frühestens zum Ende des Prognosezeitraums Impulse für die Ausrüstungsinvestitionen setzen. Für das kommende Jahr wird daher lediglich mit einer moderaten Expansion der Unternehmensinvestitionen um 1,0% gerechnet, im Jahr 2026 dürfte der Zuwachs mit 1,9% etwas kräftiger ausfallen (vgl. Abb. 2.14).

2.10. Fundament für allmähliche Erholung der Wohnbauinvestitionen gelegt

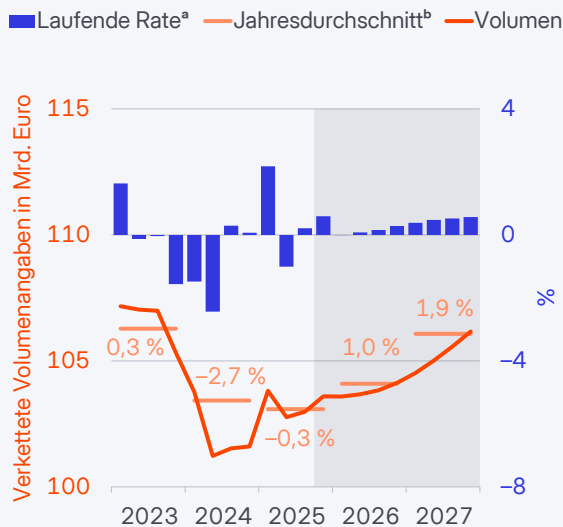
Im Sommerhalbjahr setzte sich der Rückgang der Wohnbauinvestitionen mit kräftigen -1,4% im zweiten und -0,4% im dritten Quartal fort. Die Produktion im Hochbau liegt nach einem weiteren Rückgang im September (-2,2%) nun rund 18% unter dem Niveau des Jahres 2019. Auch die Produktion im für den Wohnungsbau wichtigen Ausbaugewerbe hat zuletzt nachgelassen (-0,9%). Ursächlich für die schlechte Lage war die bis zuletzt mangelnde Nachfrage nach Wohnbauten. Obwohl der Anteil der Wohnbauunternehmen, die laut ifo Konjunkturumfragen über Auftragsmangel klagen, im November so niedrig liegt wie zuletzt Mitte des Jahres 2023, liegt sie mit 42,5% noch immer auf einem deutlich erhöhten Niveau.

Die Geschäftserwartungen der Wohnbauunternehmen befinden sich mit -19,3 Punkten zwar noch immer im negativen Bereich, im Vergleich zu ihrem historischen Tiefstand zu Jahresbeginn 2024 (-76,8 Saldenpunkte) haben sie sich

Abb. 2.14

**Unternehmensinvestitionen**

Preis-, saison- und kalenderbereinigter Verlauf



<sup>a</sup> Veränderung gegenüber dem Vorquartal in %.  
<sup>b</sup> Zahlenangaben: Veränderung der Ursprungswerte gegenüber dem Vorjahr.  
 Quelle: Statistisches Bundesamt;  
 Berechnungen des ifo Instituts;  
 ab 4. Quartal 2025: Prognose des ifo Instituts. © ifo Institut

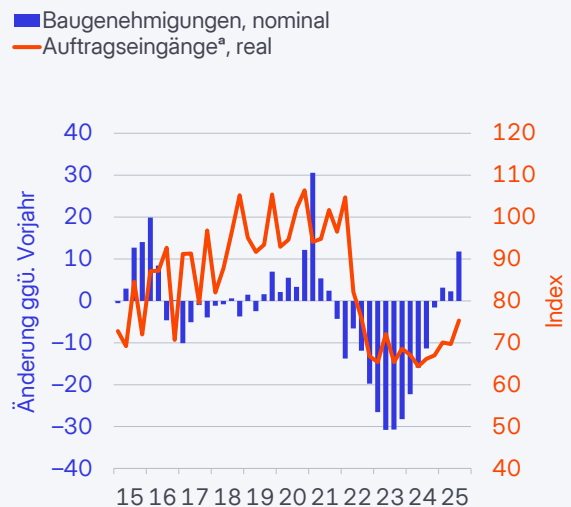
allerdings spürbar erholt. Der bis zuletzt verzeichnete Abwärtstrend im Wohnbau dürfte somit durchbrochen sein: Die Baugenehmigungen sind gegenüber dem Vorjahr seit dem ersten Quartal des laufenden Jahres aufwärtsgerichtet und verzeichneten im dritten Quartal mit 11,8% einen kräftigen Zuwachs (vgl. Abb. 2.15). Im Einklang damit expandierten die Auftragseingänge im September mit 10,3% deutlich. Im vierten Quartal dürfte sich diese Dynamik jedoch abgeschwächt haben. So hat sich das Wachstum des nominalen Kreditvolumens im Zuge der seit März wieder steigenden Effektivzinsen zuletzt spürbar verlangsamt. Auch die Zuwächse bei neu abgeschlossenen Hypothekenverträgen fielen in den vergangenen Wochen geringer aus.

Im laufenden Quartal dürfte daher noch nicht mit einem Anstieg der Wohnbauinvestitionen zu rechnen sein. So ist laut ifo Konjunkturumfragen die Produktionstätigkeit im November im Vergleich zu den letzten drei Monaten zurückgegangen und auch die Produktionserwartungen für die kommenden Monate sind im November mit -12,0 Saldenpunkten pessimistischer als noch im Oktober. Zudem verharrt die Geschäftslage der Unternehmen auf niedrigem Niveau (-22,6 Saldenpunkte). Im vierten Quartal wird daher mit einem Rückgang der Wohnbauinvestitionen um 0,2% gerechnet. Für das Jahr 2025 ergibt sich damit insgesamt ein Minus von 2,7%.

Insbesondere dürften die weiterhin hohen Baupreise einer raschen Ausweitung der realen Wohnbauinvestitionen zunächst noch entgegenstehen. Der Preisindex für den Neubau von Wohngebäuden, der im Zeitraum von 2020 bis Anfang 2025 um über 40% zunahm, setzte seinen Anstieg im ersten Halbjahr 2025 fort. Im dritten Quartal verzeichnete er mit einer Rate von 3,2% im Vergleich zum zweiten Quartal erneut einen Anstieg, und auch der Deflator der Wohnbauinvestitionen expandierte um 0,6%. Auch die Preiserwartungen der Bauunternehmen sind zuletzt wieder gestiegen. Während die Materialpreise im Vorjahresvergleich bis Anfang des laufenden Jahres kaum Bewegung zeigten, erhöhten sie sich im zweiten Quartal um 1,2%. Die Arbeitskosten verharrten auf hohem Niveau und stiegen in den ersten beiden Quartalen erneut kräftig um 4,0 bzw. 3,9%. Die weiterhin nur verhalten anziehende Nachfrage und die damit geringe Kapazitätsauslastung sprechen im Prognoseverlauf zunächst für eine sich verlangsamende Preisdynamik. Insgesamt werden die Preise jedoch auf hohem Niveau verharrten und ab dem Jahr 2027 wieder deutlicher anziehen. Ursächlich hierfür sind die Arbeitskosten, die aufgrund des Fachkräftemangels wohl weiter spürbar steigen dürften und die im Wohnungsbau rund 50% der gesamten Herstellungskosten ausmachen. Ebenso ist aufgrund des hohen Wohnungsbedarfs bei anziehender Nachfrage wieder mit einer stärkeren Ausweitung der Gewinnmargen der Unternehmen zu rechnen. Gemessen am Deflator der Wohnbauinvestitionen wird für das laufende

Abb. 2.15

**Baugenehmigungen und Auftragseingang**  
Wohnbau



<sup>a</sup> Saison- und kalenderbereinigter Verlauf.  
 Quelle: Statistisches Bundesamt. © ifo Institut

Jahr ein Preisanstieg von 3,1% erwartet, in den kommenden beiden Jahren dürften die Preise um 3,2% bzw. 3,5% expandieren.

Im weiteren Prognoseverlauf dürften sich die Finanzierungsbedingungen weiter entspannen. Die hohe Nachfrage nach Wohnraum, insbesondere in den Ballungsräumen, dürfte in Verbindung mit stabilen Zinskosten für Immobilienkredite, weiter steigenden Einkommen sowie der freien Kapazitäten der Wohnungsbauunternehmen zu einer allmählichen Erholung der Wohnungsbauinvestitionen führen. Im kommenden Jahr dürften die Wohnbauinvestitionen mit 0,7% erstmals seit dem Jahr 2020 wieder ausgeweitet werden, im Jahr 2027 ist mit einem Zuwachs von 2,4% zu rechnen (vgl. Abb. 2.16). Dennoch bleiben damit die Wohnbauinvestitionen im Durchschnitt des Prognosezeitraums um über 10% unter dem mittleren Niveau der Boomjahre 2014 bis 2021.

**2.11. Knappe Kapazitäten schränken Ausweitung der öffentlichen Investitionen ein**

Die öffentlichen Ausrüstungsinvestitionen entwickelten sich im Sommerhalbjahr verhalten. Nach einem Rücksetzer im zweiten Quartal (-6,0%) expandierten sie im dritten

Quartal deutlich (5,3%). Im Jahr 2024 hatte das Bundesamt für Ausrüstung, Informationstechnik und Nutzung der Bundeswehr mit 97 Beschaffungsvorhaben über jeweils mehr als 25 Mio. Euro einen Rekord erreicht.<sup>3</sup> Für das laufende Jahr sind 81 entsprechende Vorhaben geplant<sup>4</sup>, insgesamt stehen aus Verteidigungshaushalt und Sondervermögen im Jahr 2025 rund 86 Mrd. Euro für Rüstungsinvestitionen zur Verfügung. Bis Ende November sind bereits 54 Beschaffungsvorhaben vom Bundestag bewilligt worden. Da viele Zahlungen erst mit dem Erreichen bestimmter Projektmeilensteine oder Lieferung ausgelöst werden, ist im kommenden Jahr somit mit einem verstärkten Abfluss der gebundenen Mittel zu rechnen. Zusätzlich ist laut dem Verteidigungsministerium für das Jahr 2026 ein Mittelabruf von mehr als 82 Mrd. Euro vorhergesehen. Die Investitionen in Rüstungsgüter dürften somit über den Prognosezeitraum kontinuierlich ausgeweitet werden, wobei sich die Dynamik im Jahr 2027 etwas abschwächen dürfte. Im laufenden Jahr werden die öffentlichen Ausrüstungsinvestitionen voraussichtlich um 7,6% steigen. Für die Jahre 2026 und 2027 wird mit einem Zuwachs von 16,6% und 10,1% gerechnet (vgl. Tab. 2.10).

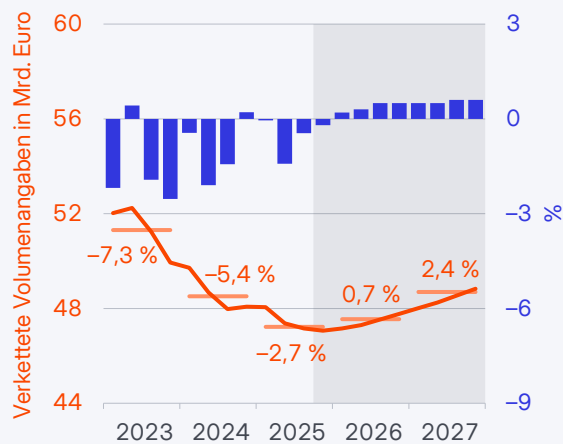
Die öffentlichen Bauinvestitionen entwickelten sich in den vergangenen beiden Quartalen volatil (-0,6% bzw. +2,1%). Insbesondere im öffentlichen Tiefbau nahmen die Auftragseingänge mit 20,8% im dritten Quartal kräftig zu. Dahinter dürften sich insbesondere Vergaben zur Modernisierung und Sanierung des Schienennetzes verbergen. Der Straßenbau zeigt hingegen ein deutlich schwächeres Bild: 42% der Unternehmen berichten hier von zu kleinen Auftragsbeständen. Belastend wirkte besonders der im Sommer verhängte kurzfristige Vergabestopp der Autobahn GmbH. Nachdem der Haushaltsausschuss 1,1 Mrd. Euro vor allem für die Brückensanierung freigegeben hat, wurde dieser jedoch aufgehoben. Dementsprechend dürfte der Auftragszugang über die kommenden Monate auch im Straßenbau wieder anziehen, im September wurde mit 4,4% bereits ein Zuwachs verzeichnet. Im weiteren Prognoseverlauf dürfte der Abfluss von Mitteln aus dem Sondervermögen für Infrastrukturprojekte öffentlichen Tiefbauinvestitionen weiter ankurbeln. Im dritten Quartal lag die durchschnittliche Kapazitätsauslastung im Tiefbau bei 73,1%. Im weiteren Prognoseverlauf dürfte das bislang beobachtete Maximum von 78% erreicht werden. Eine deutlichere Erweiterung dieser Kapazitäten ist jedoch nicht zu erwarten, da entspre-

**Abb. 2.16**

**Wohnbauinvestitionen**

Preis-, saison- und kalenderbereinigter Verlauf

■ Laufende Rate<sup>a</sup> — Jahresdurchschnitt<sup>b</sup> — Volumen



<sup>a</sup> Veränderung gegenüber dem Vorquartal in %.  
<sup>b</sup> Zahlenangaben: Veränderung der Ursprungswerte gegenüber dem Vorjahr.  
 Quelle: Statistisches Bundesamt; Berechnungen des ifo Instituts; ab 4. Quartal 2025: Prognose des ifo Instituts. © ifo Institut

<sup>3</sup> Alle Verteidigungsinvestitionen, die 25 Mio. Euro übersteigen, müssen vom Haushaltsausschuss des Bundestags genehmigt werden. Der bisherige Höchststand sogenannter 25-Millionen-Euro-Vorhaben lag bei 55 gebilligten Vorlagen im Jahr 2023.  
<sup>4</sup> Vgl. <https://www.handelsblatt.com/politik/deutschland/ruestung-das-steht-auf-der-geheimen-einkaufsliste-der-bundeswehr/100153236.html>, aufgerufen am 28. November 2025.

**Tab. 2.10**

**Reale Bruttoanlageinvestitionen**

Veränderungen gegenüber Vorjahr in %

	Anteile in % <sup>a</sup>	2024	2025	2026	2027
<b>Unternehmensinvestitionen</b>	<b>58,4</b>	<b>-2,7</b>	<b>-0,3</b>	<b>1,0</b>	<b>1,9</b>
Ausrüstungen	29,4	-6,2	-3,6	-0,6	0,3
Nichtwohnbauten	10,4	-5,0	0,9	0,6	2,3
Sonstige Anlagen	18,5	-0,1	4,3	3,8	4,0
<b>Öffentliche Investitionen</b>	<b>14,1</b>	<b>5,3</b>	<b>2,7</b>	<b>5,4</b>	<b>7,5</b>
Ausrüstungen	3,1	3,2	7,6	16,6	10,1
Nichtwohnbauten	7,7	7,4	0,1	2,2	2,5
Sonstige Anlagen	3,2	1,6	1,5	3,9	4,5
<b>Wohnbauinvestitionen</b>	<b>27,6</b>	<b>-5,4</b>	<b>-2,7</b>	<b>0,7</b>	<b>2,4</b>
<b>Bruttoanlageinvestitionen</b>	<b>100</b>	<b>-3,3</b>	<b>-0,7</b>	<b>1,6</b>	<b>2,5</b>

<sup>a</sup> Bezogen auf das Jahr 2024.

Quelle: Statistisches Bundesamt; 2025 bis 2027: Prognose des ifo Instituts.

© ifo Institut Dez. 2025

chende Anpassungsprozesse erfahrungsgemäß längere Zeit in Anspruch nehmen. Die erhöhte Nachfrage wird folglich vor allem zu einer stärkeren Preisdynamik führen, so dass die nominalen Zusatzinvestitionen des Staates weniger in tatsächlicher Bautätigkeit als in steigenden Löhnen und Unternehmensgewinnen münden dürften. Insgesamt wird für das Jahr 2025 von einer Stagnation der öffentlichen Bauinvestitionen ausgegangen (0,1%). In den kommenden beiden Jahren dürften sie dann um 2,2% und 2,5% ausgeweitet werden (vgl. Tab. 2.10).

Insgesamt dürften die gesamten Bruttoanlageinvestitionen, die die Unternehmensinvestitionen, die Wohnbauinvestitionen und die öffentlichen Investitionen zusammenfassen, im laufenden Jahr um 0,7% zurückgehen. Für das kommende Jahr wird eine Ausweitung der Bruttoanlageinvestitionen um 1,6% erwartet, im Jahr 2026 dürften sie dann um 2,5% steigen (vgl. Tab. 2.10). Dabei ist zu beachten, dass die Wachstumsraten ohne den Beitrag der öffentlichen Investitionen mit -1,2%, 0,8% und 2,0% jeweils niedriger ausfallen würden

**2.12. Privater Konsum verliert an Schwung**

Der private Konsum ging im dritten Quartal überraschend stark um 0,3% zurück, nachdem er in der ersten Jahreshälfte noch um 0,7% im Vergleich zum Jahresende 2024 zugelegt hatte. Ausschlaggebend hierfür waren deutliche Rückgänge bei den Ausgaben für Nahrungsmittel, Getränke, Tabakwaren und Drogen sowie für Gastronomie- und Beherbergungsdienstleistungen. Stützend wirkten hingegen – wie bereits in den vergangenen Quartalen – die anhaltend robusten Gesundheitsausgaben (+1,8%). Diese tragen

auch maßgeblich zur anhaltenden Dynamik des Dienstleistungskonsums bei, der sich seit geraumer Zeit als deutlich robuster erweist als der Warenkonsum.

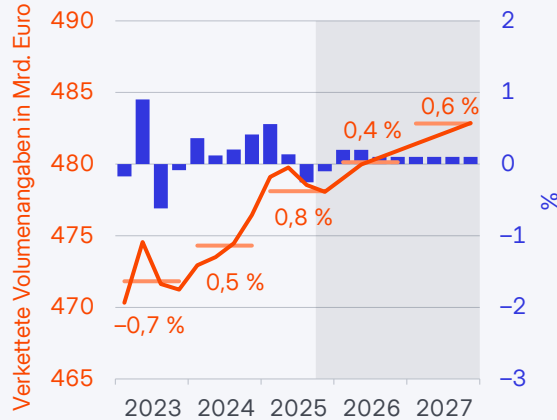
Die verhaltene Konsumdynamik spiegelte sich auch in der Umsatzentwicklung des Einzelhandels und des Gastgewerbes wider. So setzte sich der Abwärtstrend im Gastgewerbe im vergangenen Quartal fort (-2,6%), und auch der Einzelhandel verzeichnete im gleichen Zeitraum ein leichtes Umsatzminus (-0,1%). Im Oktober sank der Umsatz im Einzelhandel im Vergleich zum Vormonat um 0,3% und lag damit unter dem Niveau des Vorquartals. Das ifo Geschäftsklima im Einzelhandel hellte sich im November leicht auf. Dies war allerdings vor allem auf eine verbesserte Geschäftslage zurückzuführen, während die Geschäftserwartungen stagnierten. Im Onlinehandel stagnierten sowohl die Geschäftslage als auch die Geschäftserwartungen, nachdem sie im September sprunghaft gestiegen waren. Auch die Konsumentenstimmung bleibt gedämpft. Verschiedene Konsumklimaindices sind seit geraumer Zeit allenfalls seitwärtsgerichtet. Die Kfz-Neuzulassungen privater Halter, als Indikator für den Konsum langlebiger Güter, legten seit Beginn des Jahres hingegen kräftig zu und lagen im Oktober und November im Durchschnitt bereits 7,4% über dem Niveau des Vorquartals.

Die real verfügbaren Einkommen legten im dritten Quartal spürbar um 0,5% im Vergleich zum Vorquartal zu. Hierzu trug insbesondere ein kräftiger Anstieg der Nettolöhne und -gehälter bei, während die monetären Sozialleistungen nur moderat zunahm. Trotz des Kaufkraftplus sank der private Konsum und die Sparneigung der privaten Haushalte stieg um 0,5 Prozentpunkte auf 10,7%. Zum Jahresende

Abb. 2.17

**Konsumausgaben der privaten Haushalte<sup>a</sup>**  
Preis-, saison- und kalenderbereinigter Verlauf

■ Laufende Rate<sup>b</sup> — Jahresdurchschnitt<sup>c</sup> — Volumen

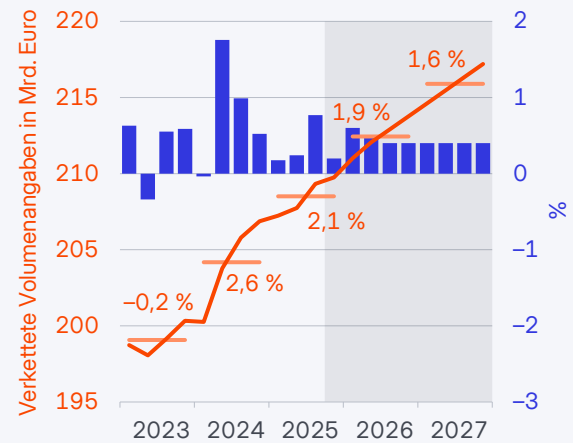


<sup>a</sup> Einschließlich privater Organisationen ohne Erwerbszweck.  
<sup>b</sup> Veränderung gegenüber dem Vorquartal in %.  
<sup>c</sup> Zahlenangaben: Veränderung der Ursprungswerte gegenüber dem Vorjahr.  
 Quelle: Statistisches Bundesamt; Berechnungen des ifo Instituts; ab 4. Quartal 2025: Prognose des ifo Instituts. © ifo Institut

Abb. 2.18

**Konsumausgaben des Staates**  
Preis-, saison- und kalenderbereinigter Verlauf

■ Laufende Rate<sup>a</sup> — Jahresdurchschnitt<sup>b</sup> — Volumen



<sup>a</sup> Veränderung gegenüber dem Vorquartal in %.  
<sup>b</sup> Zahlenangaben: Veränderung der Ursprungswerte gegenüber dem Vorjahr.  
 Quelle: Statistisches Bundesamt; Berechnungen des ifo Instituts; ab 4. Quartal 2025: Prognose des ifo Instituts. © ifo Institut

dürften sich die verfügbaren Einkommen etwas verhaltener entwickeln, so dass sich für das Gesamtjahr ein Zuwachs um 2,5% ergibt. In den beiden Folgejahren dürften die verfügbaren Einkommen mit ähnlichen Raten expandieren. Die Nettolöhne und -gehälter dürften im weiteren Prognoseverlauf recht konstant, wenngleich weniger kräftig als bisher, zulegen. Auch die monetären Sozialleistungen dürften wohl weniger stark ausgeweitet werden (2026: +3,7%; 2027: +3,6%). Im laufenden Jahr wird der Zuwachs der verfügbaren Einkommen den Preisaufrieb, gemessen am Deflator des privaten Konsums, wohl kaum ausgleichen können und die real verfügbaren Einkommen stagnieren. Bei nachlassendem Preisdruck dürften die real verfügbaren Einkommen im Prognosezeitraum dann um 0,3% (2026) beziehungsweise 0,5% (2027) zulegen. Für die Sparquote wird unterstellt, dass diese bis zum Ende des Prognosezeitraums wieder allmählich auf ihren langjährigen Durchschnitt von 10,2% zurückgehen wird.

Alles in allem dürfte der private Konsum im Jahresschlussquartal keine weitere Dynamik mehr entfalten und im Vergleich zu Vorquartal abermals leicht sinken (-0,1%) (vgl. Abb. 2.17). Aufgrund des starken Jahresauftakts nehmen die preisbereinigten Konsumausgaben der privaten Haushalte im Gesamtjahr aber um 0,8% zu. Im weiteren

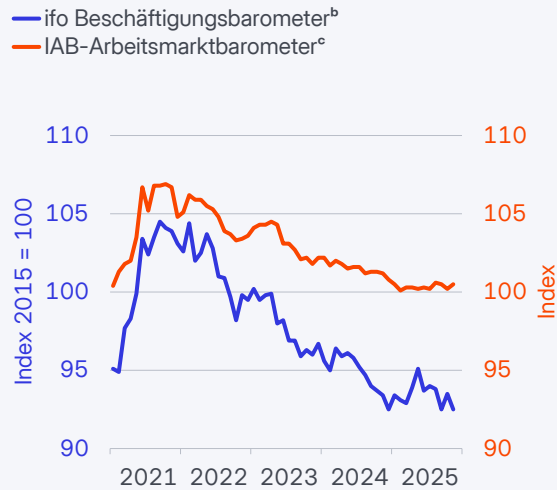
Prognosezeitraum dürfte der private Konsum zwar wieder zunehmen, ohne dabei jedoch an Schwung zu gewinnen. In den kommenden Jahren werden die preisbereinigten Konsumausgaben dann voraussichtlich um 0,4% beziehungsweise 0,6% expandieren.

**2.13. Sozialausgaben treiben Staatskonsum**

Nachdem in den Jahren nach der Corona-Pandemie die Dynamik der staatlichen Konsumausgaben zunächst abflachte, nahm die Entwicklung im Jahr 2024 wieder deutlich an Fahrt auf. Preisbereinigt bewegte sich der Anstieg mit 2,6% auf ähnlichem Niveau wie im Jahr 2021. Dazu trugen insbesondere Mehrausgaben bei sozialen Sachleistungen bei, die durch Rechtsänderungen im Bereich der Pflege sowie Jugend- und Eingliederungshilfe deutlich ausgeweitet wurden. Die sozialen Sachleistungen sind auch im Jahr 2025 der Grund für den weiterhin aufwärtsgerichteten Staatskonsum. Zwar flachte zu Beginn des laufenden Jahres die laufende Rate deutlich ab, was auf die vorläufige Haushaltsführung des Bundes zurückzuführen sein könnte. Mit der neuen Bundesregierung nahm im dritten Quartal die Dynamik aber bereits im laufenden Jahr wieder deutlich an Fahrt auf. Im Hinblick auf die neuen fiskalischen Rahmenbedingungen und den demografisch bedingten Mehrausgaben

Abb. 2.19

Arbeitsmarktindikatoren<sup>a</sup>



<sup>a</sup> Saisonbereinigter Verlauf. <sup>b</sup> Verarbeitendes Gewerbe, Dienstleistungssektor, Handel und Bauhauptgewerbe. <sup>c</sup> Komponente Beschäftigung; 90: sehr schlechter Ausblick, 110: sehr guter Ausblick. Quelle: Institut für Arbeitsmarkt- und Berufsforschung; ifo Konjunkturumfragen. © ifo Institut

in den Bereichen Gesundheit und Pflege werden die realen Konsumausgaben des Staates im Jahr 2026 mit 1,9% und im Jahr 2027 mit 1,6% steigen (vgl. Abb. 2.18).

2.14. Kehrtwende am Arbeitsmarkt lässt auf sich warten

Die erhoffte Trendwende am Arbeitsmarkt lässt angesichts der anhaltenden gesamtwirtschaftlichen Stagnation weiterhin auf sich warten. Entgegen der in der Herbstprognose erwarteten allmählichen Stabilisierung hat sich der Stellenabbau im dritten Quartal nochmals verstärkt: Die Erwerbstätigkeit ging saisonbereinigt um rund 41 000 Personen zurück (vgl. Abb. 2.20). Der deutlichste Rückgang entfiel auf die ausschließlich geringfügig Beschäftigten, deren Zahl um 29 000 abnahm. Die schwache Arbeitsmarktdynamik zeigt sich jedoch über alle Beschäftigungsarten hinweg. Selbst die sozialversicherungspflichtige Beschäftigung, die in den vergangenen Jahren trotz konjunktureller Schwächephasen noch zunahm, stagniert seit Jahresbeginn weitgehend. Der rückläufige Trend bei der Zahl der Selbständigen setzte sich ebenfalls fort, wenn auch in etwas abgeschwächter Form.

Deutliche Unterschiede zeigen sich zwischen den Wirtschaftsbereichen. In den staatsnahen Dienstleistungsbereichen (Öffentliche Verwaltung, Verteidigung, Erziehungs-

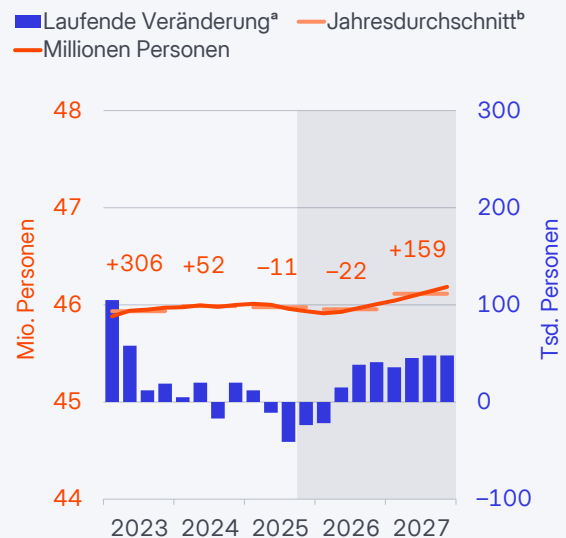
Gesundheits- und Sozialwesen) hat die sozialversicherungspflichtige Beschäftigung weiter spürbar zugenommen. In den übrigen Dienstleistungsbereichen verläuft die Entwicklung seit Mitte 2023 dagegen insgesamt seitwärts; vor allem im Handel und in der Zeitarbeit wurden Stellen abgebaut. Im Verarbeitenden Gewerbe setzte sich angesichts der schwachen wirtschaftlichen Lage der Rückgang der Beschäftigung fort (vgl. Box „Zur Beschäftigungsentwicklung im Verarbeitenden Gewerbe“).

Die saisonbereinigte Zahl der registrierten Arbeitslosen steigt seit rund drei Jahren nahezu kontinuierlich und erreichte im November 2,97 Mio. Personen, was einer Arbeitslosenquote von 6,3% entspricht (vgl. Abb. 2.21). Seit Jahresmitte hat sich der Aufwärtstrend allerdings spürbar abgeschwächt. Diese Verlangsamung ist im Wesentlichen darauf zurückzuführen, dass die Zahl der Arbeitslosen in der Grundsicherung nach SGB II zuletzt leicht rückläufig war, während sie im konjunktur reagibleren Rechtskreis des SGB III weiter zunahm. Im Rechtskreis SGB III lag die Arbeitslosenzahl im November um rund 106 000 Personen über dem Vorjahreswert und saisonbereinigt mehr als 330 000 über dem Niveau des Sommers 2022.

Abb. 2.20

Erwerbstätige

Inlandskonzept, saisonbereinigter Verlauf



<sup>a</sup> Veränderung gegenüber dem Vorquartal in Tausend Personen. <sup>b</sup> Zahlenangaben: Veränderung gegenüber dem Vorjahr in Tausend Personen. Quelle: Statistisches Bundesamt; Berechnungen des ifo Instituts; ab 4. Quartal 2025: Prognose des ifo Instituts. © ifo Institut

Die Bedeutung der Kurzarbeit hat im bisherigen Jahresverlauf nicht weiter zugenommen. Nach Angaben der Bundesagentur für Arbeit befanden sich im September rund 209 000 Personen in konjunkturell bedingter Kurzarbeit. Dies entspricht 0,6% der sozialversicherungspflichtig Beschäftigten und liegt um 8 000 Personen unter dem Vorjahreswert. Die Kurzarbeit konzentriert sich nahezu vollständig auf das Verarbeitende Gewerbe: Dort erhielten im August rund 2,0% der Beschäftigten konjunkturelles Kurzarbeitergeld. Dass sich die schwache wirtschaftliche Lage in der Industrie eher in einem Abbau von Stellen als in einer weiteren Ausweitung der Kurzarbeit niederschlägt, deutet darauf hin, dass der von vielen Unternehmen beklagte Auftragsmangel vielmehr struktureller als konjunktureller Natur sein dürfte.

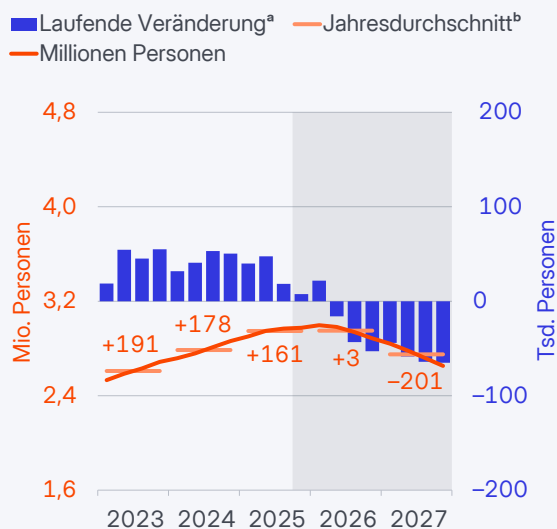
Es verdichten sich die Hinweise darauf, dass eine deutliche Belebung des Arbeitsmarkts noch auf sich warten lässt. Die verfügbaren Frühindikatoren für die Arbeitsnachfrage bewegen sich weiterhin auf niedrigem Niveau und zeigen insgesamt ein seitwärts gerichtetes Bild (vgl. Abb. 2.19). Das ifo Beschäftigungsbarometer fiel im November – nach einer kurzen Erholung im Oktober – wieder auf den niedrigen Stand vom September zurück. Besonders im Verarbeitenden Gewerbe und im Handel verbleiben die Werte deutlich im

negativen Bereich und signalisieren damit, dass die Unternehmen weiterhin mehrheitlich Beschäftigung abbauen wollen. Auch im Bereich der gewerblichen Dienstleistungen ist das Barometer in den vergangenen Monaten in den leicht negativen Bereich gerutscht, während im Bauhauptgewerbe der Arbeitskräftebedarf zuletzt etwas gestiegen ist. Parallel dazu bewegen sich beide Komponenten des IAB-Arbeitsmarktbarometers seit einigen Monaten knapp oberhalb der Marke von 100. Dies deutet darauf hin, dass die regionalen Arbeitsagenturen von einer weitgehend stabilen Lage ausgehen: Die Arbeitslosigkeit dürfte demnach nicht weiter zunehmen, und die Beschäftigung könnte ihren Tiefpunkt allmählich erreicht haben. Diese Entwicklung spiegelt sich auch darin wider, dass sich der Rückgang der Arbeitskräfteknappheit verlangsamt hat. Ausweislich des KfW-ifo-Fachkräftebarometers gaben zuletzt 26% der Unternehmen an, ihre Geschäftstätigkeit werde durch Fachkräftemangel beeinträchtigt – nach 28% im dritten Quartal (KfW Research 2025). Damit liegt der Anteil 24 Prozentpunkte unter dem Höchststand aus dem dritten Quartal 2022. Der Rückgang fiel im Verarbeitenden Gewerbe besonders stark aus, wo der Anteil betroffener Betriebe von 45 auf 17% sank.

Insgesamt dürfte die Dynamik am Arbeitsmarkt in den kommenden Monaten verhalten bleiben. Ein wesentlicher dämpfender Faktor ist die anstehende Erhöhung des gesetzlichen Mindestlohns von derzeit 12,82 Euro auf 13,90 Euro brutto je Stunde (+8,4%) am 1. Januar 2026. Diese Anhebung dürfte die Arbeitsnachfrage insbesondere in den unteren Lohnsegmenten spürbar bremsen.<sup>5</sup> Nach Unternehmensbefragungen des ifo Instituts plant rund jedes fünfte betroffene Unternehmen (22%), infolge der Erhöhung Personal abzubauen (Link et al. 2025). Der Anteil der Unternehmen, die mit Stellenstreichungen reagieren wollen, liegt damit etwa doppelt so hoch wie bei der letzten größeren Anpassung im Oktober 2022, obwohl der Betroffenheitsgrad der Betriebe in etwa vergleichbar ist. Dies deutet darauf hin, dass die Beschäftigungseffekte von Mindestlohnanhebungen stark vom jeweiligen wirtschaftlichen Umfeld abhängen, in dem die betroffenen Unternehmen den durch höhere Lohnkosten ausgelösten Anpassungsdruck bewältigen müssen. Mit der unterstellten allmählichen wirtschaftlichen Erholung dürfte der Arbeitsmarkt langsam wieder an Dynamik gewinnen und im Verlauf des kommenden Jahres zunehmend Beschäftigung aufbauen (vgl. Abb. 2.20). Dabei können Unternehmen teilweise auf das vergrößerte Arbeitskräfte-reservoir im Rechtskreis des SGB II zurückgreifen. Gleichwohl dürfte die demografische Entwicklung einer deutlich stärkeren Belebung der Beschäftigung im

Abb. 2.21

**Arbeitslose**  
Saisonbereinigter Verlauf



<sup>a</sup> Veränderung gegenüber dem Vorquartal in Tausend Personen.  
<sup>b</sup> Zahlenangaben: Veränderung gegenüber dem Vorjahr in Tausend Personen.  
 Quelle: Bundesagentur für Arbeit; Berechnungen des ifo Instituts; ab 4. Quartal 2025: Prognose des ifo Instituts. © ifo Institut

<sup>5</sup> Zum 1. Januar 2027 wird der Mindestlohn um weitere 5,0% auf 14,60 Euro erhöht. Da dieser Anstieg voraussichtlich über dem allgemeinen Lohnwachstum liegt, dürfte er sich ebenfalls dämpfend auf die Arbeitsnachfrage auswirken.

weiteren Prognoseverlauf Grenzen setzen (siehe Abschnitt 3 „Potenzialschätzung und Mittelfristprojektion“). Zudem ist zu erwarten, dass der Beschäftigungsimpuls geplanter Infrastrukturprogramme der Bundesregierung begrenzt bleibt, da diese vor allem Branchen mit bereits ausgeprägtem Arbeitskräfteengpass betreffen. Nach einem Rückgang der Erwerbstätigkeit um etwa 11 000 Personen im laufenden Jahr dürfte die Zahl der Erwerbstätigen im Durchschnitt des Jahres 2026 – auch infolge eines hohen statistischen Unterhangs – um weitere 21 000 sinken. Im Jahr 2027 dürfte sie um 159 000 steigen. Die registrierte Arbeitslosigkeit dürfte im Jahr 2025 um 161 000 Personen zunehmen, im Jahr 2026 weitgehend stagnieren (+3 000) und im Jahr 2027 um 201 000 sinken. Entsprechend wird die Arbeitslosenquote nach Definition der Bundesagentur für Arbeit in den Jahren 2025 und 2026 voraussichtlich bei 6,3% liegen und im Jahr 2027 auf 5,9% zurückgehen (vgl. Tab. 2.11).

Die in den Volkswirtschaftlichen Gesamtrechnungen ausgewiesene durchschnittliche Arbeitszeit liegt seit dem Jahr 2022 deutlich unter ihrem langjährigen Trend. Hauptursächlich dafür ist der außergewöhnlich hohe Krankenstand, der im historischen Vergleich bemerkenswert ist. Dieser dürfte zu einem wesentlichen Teil auf die seit 2022 geltende elektronische Arbeitsunfähigkeitsmeldung (eAU) zurückzuführen sein, durch die Krankentage vollständiger erfasst werden als zuvor. Vor diesem Hintergrund ist im Prognosezeitraum nicht mit einer substanziellen Rückführung

des Krankenstandes auf einen alten Trend zu rechnen. Hingegen dürfte die allmählich steigende Kapazitätsauslastung der Betriebe zu einer leichten Ausweitung der tatsächlichen Arbeitszeit beitragen. Insgesamt dürfte die Arbeitszeit je Arbeitnehmer im Jahr 2025 um 0,1% gesunken sein. Für die Jahre 2026 und 2027 wird ein Anstieg um 0,5% bzw. 0,4% erwartet (vgl. Tab. 2.12). Von diesen Zuwächsen entfallen rund 0,3 bzw. 0,2 Prozentpunkte auf positive Kalendarereffekte durch zusätzliche Arbeitstage.

### 2.15. Weitere Reallohnzuwächse trotz gedämpfter Lohndynamik

Nach dem kräftigen Anstieg der Tarifverdienste um 4,7% im Jahr 2024 hat sich die Dynamik im laufenden Jahr deutlich abgeschwächt (vgl. Tab. 2.12). Der Hauptgrund dafür ist der Wegfall der Inflationsausgleichsprämien zum Jahreswechsel 2024/25. Zusätzlich wirken die im Herbst 2024 vereinbarten sehr moderaten Abschlüsse in der Metall- und Elektroindustrie dämpfend auf die Tariflohnentwicklung 2025. Hinzu kommt, dass im laufenden Jahr nur in vergleichsweise wenigen Branchen Tarifverhandlungen stattfanden. Von diesen sticht lediglich der Tarifabschluss in der Leiharbeitsbranche hervor, der trotz der angespannten wirtschaftlichen Lage relativ kräftig ausfiel. Maßgeblich dafür war das Einpreisen der deutlichen Erhöhungen des gesetzlichen Mindestlohns zum 1. Januar 2026 und 1. Januar 2027 sowie das Bestreben, einen gewissen Ab-

**Tab. 2.11**

**Arbeitsmarktbilanz**

Jahresdurchschnitte in 1 000 Personen

	2024	2025	2026	2027
Arbeitsvolumen (Mio. Stunden)	61364	61224	61468	61887
Erwerbstätige im Inland	45987	45976	45954	46114
Arbeitnehmer	42283	42311	42314	42504
darunter				
SV Beschäftigte	34934	34975	35077	35306
Geringfügig Beschäftigte	4180	4120	4027	4000
Selbständige	3704	3665	3640	3610
Pendlersaldo	-157	-157	-159	-159
Erwerbstätige Inländer	45830	45819	45796	45955
Arbeitslose	2787	2948	2951	2750
Arbeitslosenquote BA <sup>a</sup>	6,0	6,3	6,3	5,9
Erwerbslose <sup>b</sup>	1490	1674	1714	1598
Erwerbslosenquote <sup>c</sup>	3,1	3,5	3,6	3,4

<sup>a</sup> Arbeitslose in % der zivilen Erwerbspersonen (Definition gemäß Bundesagentur für Arbeit). <sup>b</sup> Definition der ILO. <sup>c</sup> Erwerbslose in % der inländischen Erwerbspersonen (Erwerbstätige Inländer plus Erwerbslose).

**Zur Beschäftigungsentwicklung im Verarbeitenden Gewerbe**

Im Zuge der strukturellen Umbrüche kam es in den vergangenen Jahren im Verarbeitenden Gewerbe zu einem substanziellen Abbau der Beschäftigung. Die saisonbereinigte Zahl der sozialversicherungspflichtig Beschäftigten lag im September um 164 000 (2,4%) unter dem Vorjahresniveau bzw. um 252 000 (3,7%) unter dem Wert von September 2022.

Bislang deutet jedoch wenig darauf hin, dass der Beschäftigungsabbau im Verarbeitenden Gewerbe mit breiteren Entlassungswellen einherging. Nach den bis zum ersten Quartal 2025 verfügbaren Daten zu neu aufgenommenen und beendeten sozialversicherungspflichtigen Beschäftigungsverhältnissen ist der Rückgang insbesondere auf weniger Neueinstellungen zurückzuführen. Deren Zahl hat sich zwischen Anfang 2022 und Anfang 2025 um rund ein Fünftel verringert (vgl. Abb. 2.22). Die saisonbereinigte Zahl der beendeten Arbeitsverhältnisse blieb im selben Zeitraum nahezu konstant. Dies schließt jedoch nicht aus, dass arbeitgeberseitig induzierte Beendigungen zugenommen haben, sofern gleichzeitig weniger Beschäftigte aus eigenem Antrieb kündigten – etwa, weil sich die Zahl attraktiver Jobangebote bei anderen Arbeitgebern verringert hat.

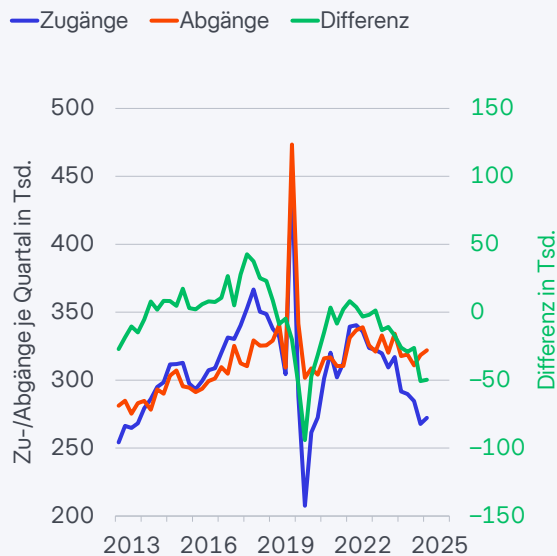
Sollte eine solche Zunahme arbeitgeberseitiger Beendigungen von Beschäftigungsverhältnissen erfolgt sein, resultierte sie offenbar nur selten in anschließender Arbeitslosigkeit. Darauf deutet die Entwicklung des Zugangsrisikos in Arbeitslosigkeit hin, dass die Zahl der monatlichen Zugänge in Arbeitslosigkeit aus Beschäftigung in einem Wirtschaftsbereich in das Verhältnis zur Zahl der Beschäftigten setzt. Das Zugangsrisiko ist somit ein Maß für das Risiko der Beschäftigten, arbeitslos zu werden. Im Verarbeitenden Gewerbe stieg das saisonbereinigte Zugangsrisiko ausgehend von einem historischen Tiefstand zwischen Sommer 2022 und Herbst 2024 von unter 0,3% auf knapp 0,4% und verharrte seither in etwa auf diesem Niveau (vgl. Abb. 2.23). Das Risiko, arbeitslos zu werden, liegt für Industriebeschäftigte damit in etwa wieder auf dem Durchschnitt der 2010er Jahre und weiterhin deutlich unter dem Wert anderer Wirtschaftsbereiche.

Ein wesentlicher Teil des Beschäftigungsrückgangs in der Industrie dürfte vielmehr über (Früh-)Verrentungen erfolgen, deren Stellen häufig nicht nachbesetzt werden. Der Anteil der älteren sozialversicherungspflichtig Beschäftigten (55 bis unter 65 Jahre) im Verarbeitenden Gewerbe lag zum Stichtag 30. Juni 2024 bei 26% – acht Prozentpunkte höher als zehn Jahre zuvor und deutlich über dem ge-

**Abb. 2.22**

**Sozialversicherungspflichtige Beschäftigung im Verarbeitenden Gewerbe**

Saisonbereinigter Verlauf

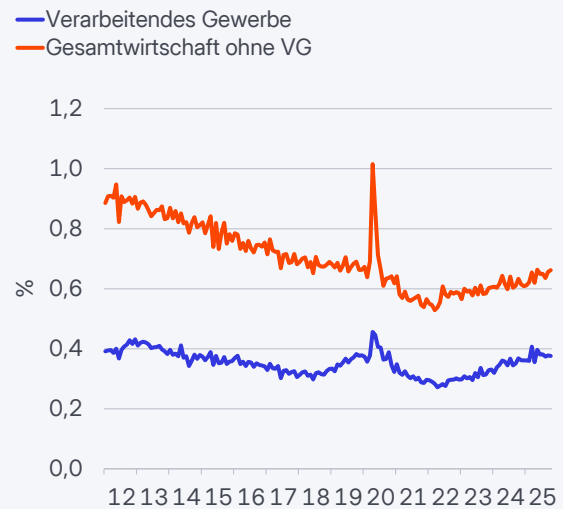


Quelle: Bundesagentur für Arbeit; Saisonbereinigung durch das ifo Institut.

**Abb. 2.23**

**Zugangsrisiko in Arbeitslosigkeit**

Saisonbereinigter Verlauf



Quelle: Bundesagentur für Arbeit; Saisonbereinigung durch das ifo Institut.

samtwirtschaftlichen Durchschnitt von 23% (Bundesagentur für Arbeit 2025, S. 15 ff.). Somit dürften jährlich rund 2 bis 3% der Industriebeschäftigten das Rentenalter erreichen. Vor allem ältere Beschäftigte profitieren zudem überproportional von Abfindungsprogrammen im Zuge von Personalabbau, wodurch der direkte Effekt auf die Arbeitslosenzahlen ebenfalls begrenzt bleibt.

Insgesamt sprechen die Daten dafür, dass sich der Beschäftigungsabbau im Verarbeitenden Gewerbe bislang weniger durch eine steigende Zahl von Kündigungen, sondern vor allem durch das Ausbleiben von Neueinstellungen und Nachbesetzungen vollzieht.

stand zu diesem zu wahren. In anderen Bereichen, etwa im öffentlichen Dienst des Bundes und der Kommunen oder im Kfz-Handwerk, fielen die Abschlüsse hingegen merklich verhaltener aus als in den Jahren zuvor, die noch stark durch hohe Inflationsraten geprägt waren. Diese Tendenz dürfte sich auch im Rahmen der laufenden Tarifverhandlungen für den öffentlichen Dienst der Länder fortsetzen. Insgesamt ist im Jahr 2025 mit einem Anstieg der tariflichen Monatsverdienste um etwa 2,7% zu rechnen. Im Prognosezeitraum dürfte sich die Tariflohndynamik mit der erwarteten Erholung der gesamtwirtschaftlichen Auslastung wieder leicht beleben. Für die Jahre 2026 und 2027 werden Zuwächse der monatlichen Tarifverdienste um 2,8% bzw. 2,9% erwartet.

der schwächeren Tariflohnentwicklung sowie infolge der Wirtschaftslage geringerer Erfolgsprämien und freiwilliger Sonderzahlungen dürfte sich die allgemeine Lohndynamik zunächst abkühlen. Für das Gesamtjahr 2025 ist mit einem Anstieg der Effektivverdienste um rund 4,5% zu rechnen. Im weiteren Prognosezeitraum werden die deutlichen Anhebungen des gesetzlichen Mindestlohns – von 12,82 Euro auf 13,90 Euro zum 1. Januar 2026 und auf 14,60 Euro zum 1. Januar 2027 – sowie daraus folgende Lohnerhöhungen zur Wahrung des Lohnabstandsgebots spürbare Impulse geben. Sie führen insbesondere in den unteren Dezilen der Einkommensverteilung zu merklich höheren Effektivverdiensten. Für sich genommen erhöhen die Mindestlohnanhebungen Schätzungen des IAB zufolge die durchschnittlichen Effektivverdienste um 0,45 Prozentpunkte im Jahr 2026 und um 0,17 Prozentpunkte im Jahr 2027 (Gürtzgen et al. 2025).

Die Effektivverdienste legten in den ersten drei Quartalen 2025 trotz des Wegfalls der Inflationsausgleichsprämien weiter kräftig zu. Nach aktuellem Datenstand der Volkswirtschaftlichen Gesamtrechnungen stiegen die Bruttolöhne und -gehälter je Arbeitnehmer (BLG/AN) im dritten Quartal 2025 saisonbereinigt um 1,7% gegenüber dem Vorquartal und lagen damit 5,1% über dem Vorjahresniveau (nach 4,6% im zweiten Quartal). Damit zeichnet sich für das laufende Jahr eine sehr hohe Lohndrift ab.<sup>6</sup> Angesichts

Diese Effekte mildern die zunächst weiter nachlassende Grunddynamik der Lohnentwicklung, die erst mit der allmählichen wirtschaftlichen Erholung wieder leicht an Fahrt gewinnen dürfte. Insgesamt werden die Effektivverdienste voraussichtlich um 3,2% im Jahr 2026 und um 3,2% im Jahr 2027 steigen und damit jeweils etwa einen Prozentpunkt stärker zulegen als die Verbraucherpreise.

<sup>6</sup> Ein Teil der ausgeprägten Lohndrift geht auf eine Revision der Effektivverdienste im zweiten Quartal 2025 zurück (von ursprünglich +4,3 auf +4,6% zum Vorjahresquartal). Ursache sind Nachbuchungen im Zusammenhang mit verzögerten Auszahlungen aus dem Tarifabschluss für den öffentlichen Dienst des Bundes und der Kommunen. Da der Tariflohnindex nicht entsprechend angepasst wurde, hat dies die Lohndrift rechnerisch erhöht.

**Tab. 2.12**

**Zur Entwicklung der Löhne (Inlandskonzept)**

Veränderung gegenüber Vorjahr in %

	Durchschnittliche Arbeitszeit	Verdienst je Arbeitnehmer	Verdienst je Stunde	Lohndrift (Arbeitnehmer)	Tariflohn (Monat)
2024	-0,2	5,2	5,3	0,5	4,7
2025	-0,1	4,5	4,6	1,8	2,7
2026	0,5	3,2	2,6	0,4	2,8
2027	0,4	3,2	2,8	0,3	2,9

Quelle: Statistisches Bundesamt; 2025 bis 2027: Prognose des ifo Instituts.

© ifo Institut Dez. 2025

## 2.16. Inflation verharrt über 2%

Nach einer Abflachung im zweiten Quartal ist die Inflationsrate zuletzt wieder leicht gestiegen und erreichte im September 2,4%. Im November lag sie bei 2,3%. Die Energiepreise wirkten weiterhin dämpfend. Die Strom- und Erdgaspreise zeigten in den vergangenen Monaten nur einen moderaten Anstieg und verbilligten sich damit im Vorjahresvergleich erneut deutlich (um –1,4% bzw. –0,5% im Oktober<sup>7</sup>). Auch die Preise für Kraftstoffe und Heizöl gingen zurück, da der Rohölpreis seit Mitte des Jahres überwiegend unter 60 Euro pro Barrel liegt – ein Niveau, das zuletzt Anfang 2021 erreicht wurde. Dazu trägt vermutlich auch die anhaltende Aufwertung des Euro gegenüber dem US-Dollar bei. Die Ölpreise der Bundesländer, die bereits einen Indexwert für den November veröffentlicht haben, deuten jedoch darauf hin, dass diese im vergangenen Monat erneut moderat gestiegen sind. Infolgedessen war die Energiekomponente im November nur noch leicht inflationssenkend, mit einem Rückgang von –0,1%.

Insbesondere die erneut kräftigere Entwicklung der Dienstleistungspreise sorgte für den leichten Anstieg der Gesamtinflation sowie für die anhaltend hohe Kernrate (Verbraucherpreise ohne Energie), die seit Juni bei 2,6% verharrt. Nachdem die Dienstleistungspreise (ohne Mieten) im Juli im Vorjahresvergleich noch auf ein Dreijahrestief von 3,6% gefallen waren, zogen sie anschließend wieder an und erreichten im Oktober 4,1%. Ausschlaggebend war der deutliche Preisanstieg bei den Transportdienstleistungen, vor allem bei den Personenbeförderungen im Luftverkehr (5,7%). Auch die Pauschalreisen verteuerten sich im Vorjahresvergleich erneut um 4,5%. Dies geschah trotz eines leichten kalenderbedingten Feiertageffekts im Oktober, der eigentlich eher preisdämpfend wirken sollte. Für Dezember ist aufgrund der Lage der Feiertage mit weiterem Druck im Dienstleistungsbereich zu rechnen.<sup>8</sup> Die Inflation bei Nahrungsmitteln wirkte in den vergangenen Monaten dämpfend auf die Kerninflation und lag im Oktober zuletzt bei 1,3%. Eine Ausnahme bildeten Fleischprodukte, deren Preise mit 4,3% im Vorjahresvergleich deutlich anzogen. Ebenfalls moderat entwickelten sich die Preise für sonstige gewerbliche Waren (ohne Energie), die sich seit Mitte 2024 durchgehend mit weniger als 2% verteuern.

Im Prognosezeitraum dürfte der Preisdruck im Dienstleistungssektor nur allmählich nachlassen. Aktuell sind die

Preiserwartungen der konsumnahen Dienstleister zwar leicht gesunken (vgl. Abb. 2.24). Zudem dürfte die abnehmende Lohndynamik sowie die ab dem 1. Januar 2026 geplante Senkung der Umsatzsteuer auf Speisen in der Gastronomie von 19% auf 7% dämpfend wirken und die Verteuerungsrates der Dienstleister abschwächen.<sup>9,10</sup> Allerdings wird die Preiserhöhung beim Deutschlandticket um rund 8,6% zum 1. Januar 2026 einen zusätzlichen Aufwärtsdruck auf die Transportdienstleistungen ausüben. Insgesamt dürfte die Dienstleistungsinflation am Ende des Prognosezeitraums nach wie vor deutlich höher liegen als vor der Pandemie (2010–2019: 1,3%), was unter anderem auf die zunehmende Auslastung der Dienstleister sowie die als Folge des Arbeitskräftemangels weiterhin überdurchschnittlich hohen Lohnkostenzuwächse zurückzuführen ist. Bei den gewerblichen Waren (ohne Energie) dürfte der Preisdruck im Prognosezeitraum niedrig bleiben, unter anderem auch weil im Zuge der US-Zollpolitik chinesische Waren verbilligt umgelenkt und in Deutschland importiert werden. Die anhaltend hohe Nachfrage nach Wohnraum und die erhöhte Dynamik bei den Baukosten dürften hingegen dazu führen, dass die Wohnungsmieten weiterhin deutlich über ihrem langjährigen Durchschnitt liegen (2010–2019: 1,3%; 2026–2027: 2,1%).

Die Energiepreise dürften die Inflationsrate zunächst weiterhin dämpfen. Den Terminmarktnotierungen zufolge wird der Rohölpreis voraussichtlich unter 60 Euro pro Barrel bleiben, was die Kraftstoff- und Heizölpreise im Prognosezeitraum weiter reduziert. Zwar steigt zum 1. Januar 2026 der CO<sub>2</sub>-Preis für Brennstoffe auf einen Korridor von 55 bis 65 Euro pro Tonne, was ceteris paribus die Inflationsrate treiben sollte.<sup>11</sup> Allerdings wurde die Einführung des EU-ETS2 um ein Jahr verschoben, so dass die Gesamtinflation im Jahr 2027 um rund 0,1 Prozentpunkte geringer ausfallen dürfte als in der vorherigen Prognose angenommen.<sup>12</sup> Zusätzlich wird ab dem 1. Januar 2026 ein dämpfender Effekt

<sup>9</sup> Für eine ausführliche Darstellung der Schätzung dieses Effekts vgl. Wollmershäuser et al. (2025b), Box „Zu den Auswirkungen der Absenkung der Umsatzsteuer für Speisen in der Gastronomie“.

<sup>10</sup> Auch die geplante Senkung der Luftverkehrssteuer zum 1. Juli 2026 könnte zusätzlich einen preissenkenden Effekt haben, wobei noch unklar ist, inwiefern die Fluggesellschaften dies an ihre Kunden weitergeben werden.

<sup>11</sup> Für sich genommen dürfte die zum 1. Januar 2026 geplante Erhöhung des CO<sub>2</sub>-Preises – unter der Annahme von 60 Euro pro Tonne CO<sub>2</sub> als Mittelwert des Korridors – die Gesamtinflation im Jahr 2026 um 0,1 Prozentpunkte erhöhen. Die Energiekomponente dürfte sich im Jahresverlauf aufgrund des Anstiegs des CO<sub>2</sub>-Preises um 1,1% Prozentpunkte stärker verteuern als ohne diesen Effekt, wobei die Energieinflation im Vorjahresvergleich weiterhin negativ ausfallen dürfte.

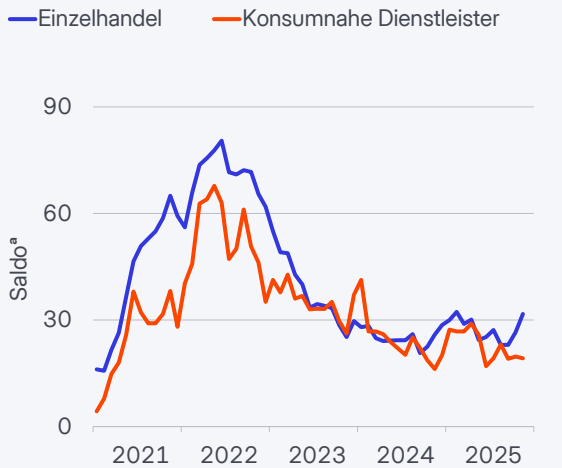
<sup>12</sup> Für das Jahr 2027 wird unterstellt, dass der CO<sub>2</sub>-Preis gegenüber dem Vorjahr unverändert bleibt und somit weiterhin bei 60 Euro pro Tonne liegt. Die weitere Entwicklung ab dem Jahr 2028, wenn das nEHS mit dem EU-ETS2 ersetzt wird, ist jedoch mit erheblicher Unsicherheit behaftet. Während manche Experten von einem fortgesetzten Anstieg der CO<sub>2</sub>-Preise ausgehen, erscheint durch die vorgesehenen Preisstabilisierungsmechanismen auch ein Rückgang der Preise grundsätzlich möglich.

<sup>7</sup> Zum Zeitpunkt dieser Prognose waren die Zahlen für den November noch nicht veröffentlicht.

<sup>8</sup> Die Lage der Feiertage kann spürbare Preiseffekte auslösen. Fallen mehr Feiertage auf Wochentage, erhöht sich typischerweise die Nachfrage nach Verkehrsmitteln und Reiseangeboten, etwa für Flüge oder Pauschalreisen. Diese höhere Nachfrage führt zu steigenden Preisen in diesen Bereichen und wirkt sich dadurch im Vorjahresvergleich preistreibend aus.

Abb. 2.24

**Preiserwartungen der Unternehmen**  
Saisonbereinigter Verlauf



<sup>a</sup> Der prozentuale Anteil der Unternehmen, die ihre Preise senken wollen, abgezogen von dem prozentualen Anteil der Unternehmen, die ihre Preise erhöhen wollen.  
Quelle: ifo Konjunkturumfragen. © ifo Institut

bei den Verbraucherpreisen für Gas und Strom erwartet, da die Abschaffung der Gasspeicherumlage sowie die Senkung der Netzentgelte die Gaspreise um etwa 2,5% und die Strompreise um rund 5% senken dürften. Zudem wirken gestiegene Flüssiggasexporte aus den USA sowie eine nachlassende chinesische Gasnachfrage dämpfend auf die Gaspreise (Deutsche Bundesbank 2025b). Darauf deuten die Terminmarktnotierungen hin, nach denen die Beschaffungspreise für Gas und Strom in den Jahren 2025, 2026 und 2027 bei 37,1, 30,7 und 28,6 bzw. 89,0, 88,4 und 85,6 Euro/MWh liegen dürften. Insgesamt dürften die Energiepreise in diesem bzw. im nächsten Jahr um 2,3% bzw. 0,7% fallen und im Jahr 2027 wieder um 0,6% steigen.

Insgesamt werden die Verbraucherpreise sowohl in diesem als auch im nächsten Jahr voraussichtlich um 2,2% und im Jahr 2027 um 2,3% steigen (vgl. Abb. 2.25). Der Anstieg am Ende des Prognosezeitraums lässt sich auf den positiven Beitrag der Energiekomponente sowie auf die anhaltend hohe Teuerung in den Dienstleistungsbereichen zurückführen. Im Vergleich zur Herbstprognose 2025 wurde die Inflationsprognose für das laufende Jahr nicht verändert, während sie für das kommende Jahr um 0,1% angehoben wurde. Ausschlaggebend hierfür war die deutliche stärker als erwartet ausgefallene Entwicklung der Dienstleistungspreise in den vergangenen Monaten. Dies wirkt sich auch auf die Kerninflationsrate aus, die nun im kommenden Jahr

bei 2,5% – und damit ebenfalls um 0,1 Prozentpunkte höher als noch im Herbst erwartet – liegen dürfte, bevor sie im Jahr 2027 wohl wieder auf 2,4% sinken wird.

**2.17. Steigende Haushaltsdefizite durch Fiskalmaßnahmen**

In den kommenden Jahren werden die staatlichen Haushalte von den zusätzlichen Schuldenspielräumen im Rahmen des SVIK und der Bereichsausnahme Verteidigung geprägt werden. Dadurch werden die Defizite, die nach der Coronapandemie und der Energiekrise sanken, wieder größer werden. Im laufenden Jahr steigen die Einnahmen mit 5,9% allerdings noch stärker an als die Ausgaben (4,9%), wodurch der Finanzierungssaldo im Vergleich zum Vorjahr sinken wird (vgl. Tab. 2.13).

Für den starken Anstieg der Staatseinnahmen im Jahr 2025 sind insbesondere das Auslaufen der Inflationsausgleichsprämien, die sowohl die Lohnsteuereinnahmen als auch die Nettosozialbeiträge im Vergleich zum Vorjahr steigen lassen, und die starken Beitragserhöhungen in den Sozialversicherungen verantwortlich. Unterstützt wird diese Entwicklung von den anhaltend hohen Lohnzuwächsen im laufenden Jahr. Auch die Verkäufe des Staates werden im laufenden Jahr abermals stark steigen, da zur Mitte des Jahres 2024 die Lkw-Maut nochmals ausgeweitet wurde. Die empfangenen Vermögenseinkommen werden aufgrund des sinkenden Zinsniveaus wieder leicht zurückgehen, die empfangenen Vermögenstransfers nehmen aufgrund eines Sonderfalls bei der Erbschaftsteuer kräftig zu.

Im nächsten Jahr werden die Steuereinnahmen weniger stark steigen, vor allem aufgrund von mehreren steuerlichen Politikmaßnahmen wie der Absenkung des Umsatzsteuersatzes in der Gastronomie oder den Maßnahmen aus dem steuerlichen Investitionssofortprogramm. Bei den Sozialbeiträgen wird sich der Anstieg ebenfalls verlangsamen. Hier ist zwar weiterhin mit Beitragserhöhungen zu rechnen, diese dürften allerdings deutlich moderater ausfallen als noch im Jahr 2025. Insgesamt steigen die Einnahmen im Jahr 2026 um 2,9% und verbleiben in Relation zum Bruttoinlandsprodukt etwas unter dem Rekordniveau aus dem Jahr 2025 bei 47,9%.

Dieses Rekordniveau wird allerdings im Jahr 2027 mit 48,2% erreicht, was wiederum vor allem auf weiter steigende Beitragssätze zurückzuführen ist. In dieser Prognose wird für das Jahr 2027 ein leichter Anstieg des Beitrags in der gesetzlichen Rentenversicherung unterstellt. Auch die Verkäufe dürften aufgrund von Konsolidierungsmaßnahmen weiter steigen.

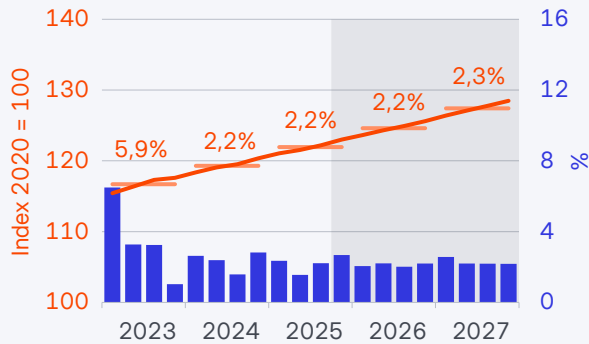
Abb. 2.25

Verbraucherpreise

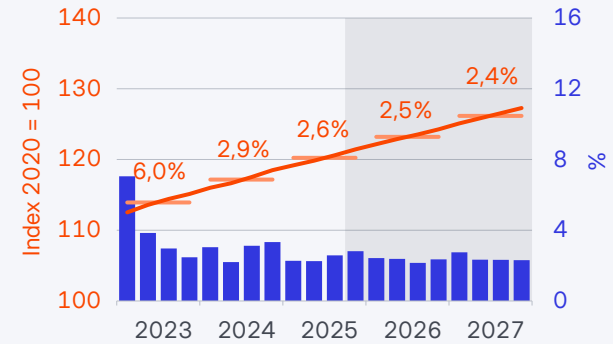
Saison- und kalenderbereinigter Verlauf

■ Preisänderung<sup>a</sup> — Jahresdurchschnitt<sup>b</sup> — Index

A. Verbraucherpreise insgesamt



B. Verbraucherpreise ohne Energie



<sup>a</sup> Veränderung gegenüber dem Vorquartal auf Jahresrate hochgerechnet in %.

<sup>b</sup> Zahlenangaben: Veränderung der Ursprungswerte gegenüber dem Vorjahr.

Quelle: Statistisches Bundesamt; Berechnungen des ifo Instituts; ab 4. Quartal 2025: Prognose des ifo Instituts.

© ifo Institut

Auf Seite der Staatsausgaben steigen die Vorleistungen im Jahr 2025 nur gering, was wohl vor allem auf die vorläufige Haushaltsführung des Bundes in der ersten Jahreshälfte zurückzuführen ist. Auch militärische Beschaffungen scheinen im bisherigen Jahresverlauf eine untergeordnete Rolle gespielt zu haben. Die Arbeitnehmerentgelte des Staates steigen hingegen sehr kräftig, auch weil der neue Tarifvertrag für die Beschäftigten von Bund und Kommunen in Kraft getreten ist. Die Zinsausgaben entwickeln sich ebenfalls sehr dynamisch im laufenden Jahr, auch wenn sich der Zuwachs im Vergleich zu den letzten Jahren zunächst verlangsamt, in denen ein steigendes Zinsumfeld und hohe Inflationsraten die Zinsbelastung erhöhten. Geringere Zahlungen an Erzeuger von erneuerbaren Energien und ausgelaufene oder ausgefallene Förderprogramme im Klima- und Transformationsfonds führen im Jahr 2025 zu geringeren Subventionen als im Vorjahr. Ohne die Ausgleichszahlungen des Bundes für die Abschaffung der Gasspeicherumlage wäre der Rückgang noch stärker ausgefallen. Die Sozialleistungen des Staates, sowohl monetärer als auch sachlicher Natur, steigen mit weiterhin hohen Raten trotz einer Nullrunde beim Bürgergeld im laufenden Jahr. Die Bruttoinvestitionen steigen vor allem aufgrund der Entwicklung der Ausrüstungsinvestitionen moderat.

Im Jahr 2026 werden die Staatsausgaben um 5% zu nehmen, allerdings wird der Anstieg deutlich weniger von den Arbeitnehmerentgelten und Sozialausgaben getrieben.

Vielmehr werden sich allmählich die Schuldenspielräume aufgrund des SVIK und der Bereichsausnahme in verschiedenen Unteraggregaten bemerkbar machen. Dazu zählen zum einen die Vorleistungskäufe, unter denen sowohl militärische Beschaffungen als auch Dienstleistungen im Rahmen von Infrastrukturprojekten gebucht werden. Weiterhin werden auch die Ausgaben für Vermögenstransfers steigen, da hier beispielsweise Zuschüsse für energetische Sanierungen aus dem Klima- und Transformationsfonds auftauchen. Zurückgehende Übertragungen an das Ausland dämpfen den Anstieg allerdings. Einige Zuschüsse dürften auch unter den Subventionen firmieren, deren kräftiger Anstieg im nächsten Jahr vor allem auf die Ausgleichszahlungen für Netzbetreiber zur Senkung der Netzentgelte zurückzuführen ist. Hauptaufgabe des SVIK ist es allerdings, zusätzliche öffentliche Investitionen zu ermöglichen. Die Bruttoinvestitionen des Staates gewinnen somit auch etwas an Dynamik im Jahr 2026, allerdings tragen dazu ebenfalls Beschaffungen von militärischen Waffensystemen bei und nicht allein die Ausweitung der Infrastrukturinvestitionen. Unabhängig von den neuen Verschuldungsspielräumen treiben die auf das Jahr 2026 verschobenen, höheren Zuführungen zu den EU-Eigenmitteln die sonstigen geleisteten Transfers.

Die Abflüsse aus den Sondervermögen schwächen sich im Jahr 2027 leicht ab, wodurch auch die Gesamtausgaben nur noch um 4,4% zulegen werden. Insbesondere bei den

Vorleistungen und den Bruttoinvestitionen schlägt sich die Verlangsamung nieder. Demgegenüber stehen stärkere Zuwächse bei den geleisteten Vermögenseinkünften. Insbesondere die Zinsausgaben des Bundes werden an Dynamik gewinnen, wie sowohl das verwendete ökonomische Modell (vgl. Box „Zur Prognose der Zinsausgaben des Bundes“) als auch die Prognose der Bundesregierung anzeigt.

**Tab. 2.13**

**Ausgewählte finanzwirtschaftliche Indikatoren<sup>a</sup>**  
in % des nominalen Bruttoinlandsprodukts

	Staatseinnahmen			Staatsausgaben		Finanzierungssaldo	Bruttoschuldenstand
	Insgesamt	Steuern	Nettosozialbeiträge	Insgesamt	Zinsausgaben		
2000	46,3	23,4	18,0	48,1	3,2	-1,7	59,2
2001	44,5	21,7	17,7	47,7	3,0	-3,1	58,1
2002	44,2	21,3	17,7	48,2	3,0	-4,1	59,8
2003	44,7	21,4	17,9	48,5	2,9	-3,8	63,3
2004	43,6	20,8	17,5	47,0	2,8	-3,4	65,0
2005	43,5	21,1	17,3	46,9	2,7	-3,4	67,1
2006	43,6	21,8	16,7	45,3	2,7	-1,8	66,4
2007	43,7	22,7	15,9	43,5	2,7	0,2	63,7
2008	44,2	23,1	15,9	44,4	2,7	-0,3	65,2
2009	45,1	22,8	16,7	48,3	2,6	-3,2	72,3
2010	43,7	21,7	16,3	48,1	2,4	-4,4	81,0
2011	44,4	22,4	16,1	45,3	2,5	-0,8	78,5
2012	45,0	22,9	16,2	45,1	2,3	-0,1	79,8
2013	45,3	23,2	16,2	45,2	1,8	0,1	77,4
2014	45,2	23,2	16,2	44,5	1,6	0,7	74,5
2015	45,4	23,4	16,2	44,5	1,4	0,9	71,2
2016	45,9	23,7	16,4	44,7	1,2	1,1	68,3
2017	45,9	23,8	16,5	44,5	1,0	1,3	64,0
2018	46,5	24,1	16,7	44,7	0,9	1,9	60,8
2019	46,9	24,1	16,9	45,5	0,8	1,3	58,7
2020	46,7	23,2	17,6	51,1	0,6	-4,4	68,0
2021	47,5	24,4	17,2	50,7	0,6	-3,2	68,1
2022	46,7	24,2	16,7	48,6	0,7	-1,9	65,0
2023	45,7	22,8	16,8	48,1	0,9	-2,5	62,9
2024	46,8	23,0	17,5	49,4	1,1	-2,7	62,2
2025	48,1	23,3	18,4	50,3	1,1	-2,3	62,7
2026	47,9	23,1	18,5	51,2	1,1	-3,3	64,0
2027	48,2	23,0	18,8	51,7	1,2	-3,5	65,4

<sup>a</sup> In der Abgrenzung der Volkswirtschaftlichen Gesamtrechnungen.

Das Finanzierungsdefizit wird aufgrund der restriktiv ausgerichteten Finanzpolitik von 2,7% des Bruttoinlandsprodukts im Jahr 2024 auf 2,3% im laufenden Jahr zurückgehen. Im weiteren Prognoseverlauf weiten sich die Defizite aus und werden 3,3% im Jahr 2026 und 3,5% im Jahr 2027 betragen. Die Schuldenstandsquote des Gesamtstaats wird sich dementsprechend ausgehend von 62,2% des Bruttoinlandsprodukts im Jahr 2024 auf 65,4% im Jahr 2027 erhöhen.

### Zur Prognose der Zinsausgaben des Bundes

Aufgrund der absehbar steigenden Zinsausgaben und des hohen Anteils der Zinsausgaben des Bundes an den gesamtstaatlichen Zinsausgaben werden die Zinsausgaben in dieser Konjunkturprognose und in Zukunft eingehend analysiert und der bisherige Schätzansatz mit einem neuen Prognosemodell erweitert. Der Zins- und Zinsausgabenpfad wird in zwei Schritten bestimmt: (1) Schätzung und Prognose der Zinsstrukturkurve anhand eines vektorautoregressiven Modells (VARX) mit exogenen makroökonomischen Variablen und (2) Simulation der Zinsausgaben des Bundes auf Basis des bestehenden Anleihebestands, der Umwälzung fälliger Titel sowie der geplanten Nettokreditaufnahme.

Ausgangspunkt ist die monatliche Zinsstruktur des Bundes, parametrisiert durch das erweiterte Nelson-Siegel-Modell (Nelson and Siegel 1987) nach Svensson (Svensson 1995). Die Zero-Coupon-Rendite  $y_t(m)$  einer Anleihe/Bond mit Restlaufzeit  $m$  (in Jahren) zum Zeitpunkt  $t$  ergibt sich aus sechs zeitvariablen Parametern  $\beta_{0t}, \beta_{1t}, \beta_{2t}, \beta_{3t}, \tau_{1t}, \tau_{2t}$ :

$$y_t(m) = \beta_{0t} + \beta_{1t} \frac{1 - e^{-m/\tau_{1t}}}{m/\tau_{1t}} + \beta_{2t} \left( \frac{1 - e^{-m/\tau_{1t}}}{m/\tau_{1t}} - e^{-m/\tau_{1t}} \right) + \beta_{3t} \left( \frac{1 - e^{-m/\tau_{2t}}}{m/\tau_{2t}} - e^{-m/\tau_{2t}} \right).$$

Die Dynamik der Zinsstruktur wird in einem VAR-Modell mit exogenen Variablen (VARX) geschätzt. Der endogene Zustandsvektor  $y_t$  umfasst die sechs Svensson-Parameter:

$$y_t = (\beta_{0t}, \beta_{1t}, \beta_{2t}, \beta_{3t}, \tau_{1t}, \tau_{2t})'$$

Als exogene Regressoren  $x_t$  gehen die Inflationsrate, der Hauptrefinanzierungszins, die Vorquartalsveränderungsrate des preis, saison- und kalenderbereinig-

ten Bruttoinlandsprodukts, der Finanzierungssaldo des Bundes in Prozent des Bruttoinlandsprodukts sowie Strukturbruchdummies für die Zeit der Niedrigzinspolitik und der Anleihenkäufe ein. Das VARX-Modell wird mit zwei Lags geschätzt, um makroökonomische Auswirkungen auf die Zinsstrukturkurve ausreichend zu berücksichtigen. Zur Auswahl der Anzahl der Lags wurden die Informationskriterien AIC (Akaike-Informationskriterium), HQIC (Hannan-Quinn-Informationskriterium) und BIC (Bayesian- oder Schwarz-Informationskriterium) herangezogen. Sie dienen dazu, unterschiedliche Modellspezifikationen zu vergleichen, indem sie die Güte der Anpassung an die Daten mit einer Strafkomponekte für die Zahl der Parameter kombinieren und so jene Modellordnung bevorzugen, die einen möglichst guten Kompromiss aus Erklärungskraft und Parsimonie bietet. Die gewählte Spezifikation wurde anschließend mit LM-Tests auf Residuen-Autokorrelation sowie einer Stabilitätsanalyse der Eigenwerte der Companion-Matrix überprüft und erwies sich als hinreichend frei von Autokorrelation und dynamisch stabil. Das VARX-Modell der Ordnung  $p$  lautet:

$$y_t = c + A_1 y_{t-1} + A_2 y_{t-2} + B x_t + u_t,$$

wobei  $c$  ein Vektor konstanter Terme ist,  $A_1, A_2$  die endogenen Übergangsmatrizen sind,  $B$  die Koeffizientenmatrix der exogenen Variablen und  $u_t$  der Residuenterm ist. Für den Prognosehorizont vom vierten Quartal 2025 bis zum vierten Quartal 2027 werden exogene Pfade für die Makrovariablen aus der vorliegenden makroökonomischen Prognose eingelesen und mit den historischen Daten zusammenggeführt. Auf dieser Basis werden bedingte Prognosen der Svensson-Parameter  $y_t$  für neun Quartale mittels Standard-Forecastoperator erzeugt.

Die prognostizierten Svensson-Parameter werden anschließend genutzt, um Zero-Coupon-Renditen für die Laufzeiten der Bundeswertpapiere (1, 2, 5, 7, 10, 15 und 30 Jahre) gemäß obiger Gleichung für jedes Quartal des Prognosehorizonts zu berechnen. Im zweiten Schritt werden die Zinsausgaben des Bundes aus dem vorhandenen Anleihebestand und aus zukünftigen Emissionen simuliert. Hierfür wird ein Datensatz der ausstehenden Bundeswertpapiere herangezogen. Für alle im Prognosezeitraum noch nicht fälligen Titel wird ein Zahlungsstrom aus jährlichen Kuponzahlungen generiert; die Zinsausgaben dieser „Altbestände“ bleiben in allen Szenarien identisch, da sie durch den bei Emission fixierten Kuponsatz bestimmt sind. Zusätzlich wird für alle Anleihen, die im Prognosehorizont fällig werden, angenommen, dass sie umgewälzt werden: Im Fälligkeitsquartal wird eine neue Anleihe mit gleicher ursprünglicher Laufzeit emittiert und demselben Nominalvolumen. Dessen Kuponsatz wird für jedes Szenario aus der im Emissionsquartal prognostizierten Zero-Coupon-Rendite der jeweiligen Laufzeit abgeleitet (z.B. 10-Jahresrendite für den 10-Jahreslaufzeit). Aus diesen Kuponsätzen werden die vierteljährlichen Zinszahlungen der umzuwälzenden Anleihen pro Szenario berechnet.

Ergänzend wird die Zinsbelastung aus der geplanten Nettokreditaufnahme (NKA) des Bundes modelliert. Dazu wird ein exogener Pfad der NKA in Mrd. Euro für den Zeitraum vom vierten Quartal 2025 bis zum vierten Quartal 2027 vorgegeben. Es gilt die Annahme, dass die Laufzeitstruktur im Prognosehorizont sich leicht zugunsten langfristiger Anleihen verändert. Für jedes Emissionsquartal wird der Kuponsatz des NKA-Bonds aus der prognostizierten Zinsstruktur

im jeweiligen Szenario entnommen; auf dieser Grundlage werden die jährlichen Kuponzahlungen berechnet und als vierteljährliche Zinsausgaben im Simulationszeitraum erfasst. Abschließend werden die Zinszahlungen aus Altbestand, Emissionen durch Umwälzung und NKA-Bonds auf Quartalsebene aggregiert, so dass für jedes Szenario ein konsistenter Pfad der Zinsausgaben des Bundes (in Mrd. Euro je Quartal) über den Prognosehorizont entsteht.

Der Schätzung zufolge dürfte sich die Zinsstrukturkurve im Prognosezeitraum weiter normalisieren. Die Renditen auf kurzfristige Staatsanleihen werden relativ zu den langfristigen Renditen, die weitgehend unverändert bleiben, leicht sinken, so dass die Steigung der Zinsstrukturkurve zunimmt. Aufgrund der erhöhten Nettokreditaufnahme und der anhaltenden Inflation oberhalb des Inflationsziels der Europäischen Zentralbank wird die Zinsstrukturkurve über den gesamten Prognosezeitraum erhöhten bleiben. Im Jahr 2026 werden Zinskosten des Bundes auf die Schulden des Kernhaushalts und der Sondervermögen in Höhe von 32,7 Mrd. Euro erwartet. Aufgrund der erhöhten Nettokreditaufnahme werden die Zinszahlungen im Jahr 2027 auf 39,9 Mrd. Euro steigen. Bei der Interpretation der Ergebnisse ist zu beachten, dass die Modellprognose der Zinsausgaben des Bundes anhand von Daten erfolgt, die auf der Finanzstatistik des Bundes basieren. Zwar veranschlagt die Bundesregierung seit Jahresbeginn die Zinsausgaben periodengerecht, es bestehen trotzdem weiterhin Abweichungen zu den in der vorliegenden Prognose nach den Volkswirtschaftlichen Gesamtrechnungen abgegrenzten Zinsausgaben.

## 3. Potenzialschätzung und Mittelfristprojektion

Das Produktionspotenzial wird in Anlehnung an die von der Gemeinschaftsdiagnose entwickelte und überarbeitete Methode geschätzt und bis zum Jahr 2030 fortgeschrieben (Projektgruppe Gemeinschaftsdiagnose 2024). Diese basiert auf dem Ansatz der EU-Kommission, der die gesamtwirtschaftliche Leistung anhand einer Produktionsfunktion ermittelt. Als Inputs werden die Totale Faktorproduktivität, der Kapitalstock und das Arbeitsvolumen verwendet. Letzteres ist vor allem durch die Anzahl der Erwerbstätigen und deren durchschnittliche Arbeitszeit bestimmt. Die Potenzialschätzung des ifo Instituts basiert analog zur Gemeinschaftsdiagnose auf kalenderbereinigten Werten. Die Fortschreibungsmethode und die zugrunde liegenden Annahmen sowie Parameter wurden an die jüngste Gemeinschaftsdiagnose vom Herbst 2025 angeglichen (Projektgruppe Gemeinschaftsdiagnose 2025).

Die Bevölkerungs- und Migrationsannahmen wurden im Vergleich zum Herbst überarbeitet. So wurde die Fluchtmigration aus Asylherkunftsländern (Afghanistan, Eritrea, Irak, Iran, Nigeria, Pakistan, Somalia und Syrien; ohne Ukraine) entsprechend der aktuellen Entwicklungen angepasst. Als Grundlage für die zukünftige Bevölkerungsentwicklung dient nunmehr die 15. koordinierte Bevölkerungsvorausberechnung des Statistischen Bundesamts in der Variante W1-G2-L2.<sup>13</sup> Insbesondere musste die Wanderungsannahme aufgrund der Entwicklungen im Verlauf des Jahres 2025 angepasst werden. So liegt die Nettozuwanderung nach Deutschland in den Monaten Januar bis September 2025 kumuliert bei knapp 172 000 Personen und damit nur knapp über der Wanderungsannahme der Bevölkerungsvorausberechnung von 150 000 Personen. Abweichend von der Bevölkerungsvorausberechnung wird die Fluchtmigration infolge des Kriegs in der Ukraine explizit als Sonder-effekt modelliert und nur die übrige Wanderung analog zur Gemeinschaftsdiagnose vom Herbst 2025 schrittweise auf 150 000 Personen im Jahr 2033 zurückgeführt (Projektgruppe Gemeinschaftsdiagnose 2025). Die Zuwanderung aus der Ukraine wird für die Jahre 2022 bis 2025 auf insgesamt knapp 1 220 000 Personen veranschlagt. Ab dem Jahr 2026 ist die Zuwanderung aus der Ukraine auf

null gesetzt. Diese Annahme impliziert, dass sich Familien-nachzug und Rückkehr in die Ukraine durchschnittlich die Waage halten. Die Partizipationsquote der Ukrainer beträgt im Projektionszeitraum durchschnittlich etwa 73%. Die Geschwindigkeit der Integration ukrainischer Geflüchteter in den deutschen Arbeitsmarkt wurde hingegen nicht angepasst. So sinkt ihre Erwerbslosenquote von 60% im Jahr 2023 auf 12% im Jahr 2030. Unter diesen Annahmen dürften im Jahr 2025 kumuliert in etwa 280 000 Ukrainer eine Erwerbstätigkeit aufgenommen haben. Diese Zahl erhöht sich dann bis zum Jahr 2029 auf etwas mehr als 480 000 Personen.

Für das Jahr 2025 wird die Wachstumsrate des Produktionspotenzials auf 0,3% geschätzt. Der Potenzialzuwachs verringert sich kontinuierlich und erreicht am Ende des Projektionszeitraums im Jahr 2030 nur noch eine magere Rate von 0,1%. Die Wachstumsbeiträge der Totalen Faktorproduktivität und des Kapitalstocks dürften im gesamten Projektionszeitraum positiv ausfallen. Der Wachstumsbeitrag des Arbeitsvolumens fiel im Jahr 2024 noch leicht positiv aus, dürfte das Potenzialwachstum aber im gesamten Projektionszeitraum kontinuierlich bremsen. Während die Erwerbsbevölkerung im Jahr 2024 aufgrund der Fluchtmigration noch positive Beiträge leistet, dürfte sich dies dann im Jahr 2025 umkehren, wenn die demografisch bedingten Rückgänge das Gesamtbild dominieren und der Sonder-effekt aus der Fluchtmigration langsam ausläuft. Auch die durchschnittliche Arbeitszeit sowie die Partizipationsquote werden negative Beiträge leisten, was das Potenzial zusätzlich belastet.

Im Vergleich zur Herbstprognose 2025 hat das ifo Institut das Niveau des Produktionspotenzials nach unten korrigiert, um den strukturellen Veränderungen in der deutschen Wirtschaft Rechnung zu tragen. Für das Jahr 2027 liegt das Niveau des Produktionspotenzials heute um 0,7% niedriger als noch im Herbst 2025 veranschlagt. Die Abwärtsrevision des potenziellen Arbeitsvolumens beträgt 0,6%, was einem Revisionsbeitrag von 0,4 Prozentpunkten entspricht. Maßgeblich hierfür ist die notwendig gewesene Anpassung der Migrationsannahme, welche aktuell deutlich pessimistischer ausfällt. Der Kapitalstock wurde – aufgrund einer erheblich gedämpften Investitionstätigkeit – um 0,3% nach unten revidiert, was einem Revisionsbeitrag von 0,1 Prozentpunkten entspricht. Schließlich fällt als Folge der schwachen Produktivitätsentwicklung die Schätzung des

<sup>13</sup> Am Tag der Veröffentlichung dieser Prognose (11. Dezember 2025) veröffentlicht das Statistische Bundesamt seine 16. koordinierte Bevölkerungsvorausberechnung, welche vermutlich einige Änderungen in der Bevölkerungsdynamik sowie den Partizipationsquoten nach sich ziehen dürfte. Da vorab jedoch kein Zugang zu diesen Daten besteht, kann die neue Bevölkerungsvorausberechnung an dieser Stelle keine Berücksichtigung finden und wird dann im kommenden Jahr bei der Aktualisierung der Prognosen eine wichtige Rolle spielen.

Trends der Totalen Faktorproduktivität um 0,2% niedriger aus als im Herbst 2025.

Die vom ifo Institut geschätzte Produktionslücke betrug in den Jahren 2017 bis 2019 durchschnittlich etwa 2,0% des Produktionspotenzials (vgl. Abb. 3.1). Im Zuge der Coronakrise geriet die deutsche Wirtschaft in eine tiefe Unterauslastung von 3,3% im Jahr 2020. Die Erholung in den beiden darauffolgenden Jahren führte zur einer Überauslastung im Jahr 2022, bei der die Produktionslücke nach aktueller Schätzung auf 1,1% stieg. Aufgrund der deutlichen Produktionsrückgänge in den energieintensiven Bereichen und der schwachen Entwicklung des privaten Konsums hat sich die deutsche Wirtschaft im Jahr 2023 wieder abgekühlt und die Produktionslücke fiel auf -0,2%. Infolge der abermals schwachen Entwicklung im vergangenen Jahr hat sich die Produktionslücke weiter auf -1,1% geöffnet. Im laufenden Jahr deutet alles darauf hin, dass die deutsche Wirtschaft nur etwas mehr als stagnieren dürfte, so dass sich die Lücke im Vergleich zum Vorjahr kaum verändert. Im Jahr 2026 schlägt die deutsche Wirtschaft zwar einen Erholungskurs ein. Jedoch dürften vor allem die US-amerikanischen Zölle die Expansion bremsen. Damit verringert sich die Lücke wohl nur geringfügig auf -0,8%. Im Jahr 2027 tragen dann die Fiskalmaßnahmen zu einer recht kräftigen Erholung bei, so dass die Lücke annähernd geschlossen sein dürfte. Für den längeren Projektionszeitraum wird an der üblichen Konvention festgehalten, dass die Produktionslücke geschlossen ist und sich damit die Finanzpolitik neutral verhält.

Abb. 3.1

**Produktionslücke**  
In Relation zum Produktionspotenzial



Quelle: Statistisches Bundesamt; Berechnungen des ifo Instituts. © ifo Institut

Tab. 3.1

**Erwerbstätige, Produktivität und Wirtschaftswachstum**

	Erwerbstätige (Inland)	Beschäftigte Arbeitnehmer (Inland)	Arbeitszeit je Erwerbstätigen	Bruttoinlandsprodukt				
				Preisbereinigt, verkettete Volumenwerte			In jeweiligen Preisen	Deflator
				Insgesamt	je Erwerbstätigen	je Erwerbstätigenstunde		
				Mio.	Stunden	Mrd. Euro	Euro	Mrd. Euro
2018	44,878	40,649	1 380,7	3 564,6	79 429	58	3 434,0	96,3
2024	45,987	42,283	1 334,4	3 600,8	78 301	59	4 329,0	120,2
2030	45,698	42,178	1 324,8	3 675,5	80 431	61	5 036,3	137,0
Veränderung insgesamt in %								
2024/2018	2,5	4,0	-3,4	1,0	-1,4	2,0	26,1	24,8
2030/2024	-0,6	-0,2	-0,7	2,1	2,7	3,5	16,3	14,0
Jahresdurchschnittliche Veränderung in %								
2024/2018	0,4	0,7	-0,6	0,2	-0,2	0,3	3,9	3,8
2030/2024	-0,1	0,0	-0,1	0,3	0,4	0,6	2,6	2,2

Quelle: Statistisches Bundesamt; Berechnungen des ifo Instituts; Zeitraum 2030/2024: Prognose des ifo Instituts. © ifo Institut Dez. 2025

Tab. 3.2

## Verwendung des nominalen Bruttoinlandsprodukts

Jahr	Bruttoinlands- produkt	Konsumausgaben		Bruttoinvestitionen			Außenbeitrag
		Private Haushalte	Staat	Insgesamt	Bruttoanlage- investitionen	Vorrats- veränderung	
Mrd. Euro							
2018	3 434,0	1 808,5	680,5	743,5	714,9	28,6	201,5
2024	4 329,0	2 283,0	951,8	930,7	885,7	45,0	163,5
2030	5 036,3	2 644,3	1 173,7	1 139,7	1 043,8	95,9	78,7
Anteile am BIP in %							
2018	100,0	52,7	19,8	21,7	20,8	0,8	5,9
2024	100,0	52,7	22,0	21,5	20,5	1,0	3,8
2030	100,0	52,5	23,3	22,6	20,7	1,9	1,6
Veränderung insgesamt in %							
2024/2018	26,1	26,2	39,9	25,2	23,9	-	-
2030/2024	16,3	15,8	23,3	22,5	17,8	-	-
Jahresdurchschnittliche Veränderung in %							
2024/2018	3,9	4,0	5,8	3,8	3,6	-	-
2030/2024	2,6	2,5	3,6	3,4	2,8	-	-

Quelle: Statistisches Bundesamt; Berechnungen des ifo Instituts; Zeitraum 2030/2024: Prognose des ifo Instituts.

© ifo Institut Dez. 2025

Das preisbereinigte Bruttoinlandsprodukt dürfte im Durchschnitt der Jahre 2024 bis 2030 mit 0,3% nur etwas geringer expandieren als im Durchschnitt der Jahre 2018 bis 2024 (vgl. Tab. 3.1). Maßgeblich hierfür ist die kräftige Absenkung des Produktionspotenzials im Zuge des Strukturwandels, was für sich genommen auch den Erholungsspielraum der deutschen Wirtschaft im Prognosezeitraum mindert. Mit Blick auf die Verwendungskomponenten dürfte vor allem die Staatsaktivität weiter deutlich ausgeweitet werden und deren nominaler Anteil an der Wirtschaftsleistung auf mehr als 23% im Jahr 2030 steigen (vgl. Tab. 3.2). Die nominalen privaten Konsumausgaben und die Bruttoanlageinvestitionen dürften im Projektionszeitraum wohl deutlich schwächer zulegen als im Durchschnitt der Jahre 2018 bis 2024.

## 4. Zur Finanzpolitik in Deutschland

Die Ausrichtung der Finanzpolitik kann neben der Aggregation konkreter finanzpolitischer Maßnahmen (vgl. Abschnitt 2.4 „Sondervermögen ab nächstem Jahr mit expansiven Impulsen“) auch mit der Veränderung der strukturellen Finanzierungssalden beurteilt werden. Insbesondere die Veränderung des strukturellen Primärsaldos wird als finanzpolitischer Impuls gewertet. Dabei wird der Finanzierungssaldo des Staates um konjunkturelle Einflüsse, Einmaleffekte und die Zinsausgaben bereinigt. Die verbleibende Größe kann dann als die Veränderung des Staatshaushalts interpretiert werden, die nur auf die Anpassung politischer Maßnahmen zurückzuführen ist.

Wie bereits in den Jahren 2023 und 2024 wird der Staat auch das Jahr 2025 mit einem strukturellen Primärdefizit abschließen. Allerdings sinkt dieses um 0,4 Prozentpunkte (vgl. Tab. 4.1), was in etwa dem kontraktivem Impuls entspricht, der sich aus der Maßnahmenmethode errechnet (vgl. Tab. 2.5). Im Jahr 2026 zeigt die Veränderung des strukturellen Primärsaldos dann eine stark expansive Ausrichtung der Finanzpolitik an. Das strukturelle Primärdefizit sinkt um 1,1 Prozentpunkte, was einen noch expansiveren Kurs als die diskreten finanzpolitischen Maßnahmen bedeuten würde. Dies gilt auch für das Jahr 2027, wobei die Abschwächung des Impulses sich in etwa gleichem Maße wie in der Maßnahmenmethode niederschlägt.

Die strukturellen Finanzierungsdefizite fallen in allen Jahren aufgrund des Hinzurechnens der Zinsausgaben deutlich höher aus als die strukturellen Primärsalden. Im Jahr 2027 beginnt sich diese Differenz aufgrund der steigenden Zins-

ausgaben infolge der in den nächsten Jahren neu aufgenommenen Schulden langsam zu erhöhen. In der mittleren Frist dürfte sich die Lücke zwischen Finanzierungs- und Primärsalden weiter vergrößern.

Die Zinsausgaben, die für das Ansteigen der Lücke zwischen Finanzierungs- und Primärsaldo verantwortlich sind, dürften in Zukunft außerdem dazu führen, dass der Ausgabenspielraum der öffentlichen Haushalte geringer wird. Im Bundeshaushalt wird der Anteil der Zinsausgaben an den nicht kreditfinanzierten Einnahmen in den Jahren 2025 und 2026 bei 7,2% bzw. 7,1% liegen, bevor er im Jahr 2027 voraussichtlich auf 9,5% steigen wird. Auf Bundesebene dürfen Zinsausgaben gemäß der Schuldenregeln nicht über Kredite finanziert werden, sondern müssen aus den sonstigen Einnahmen bestritten werden. Wenn Zinsausgaben in Zukunft einen höheren Anteil der nicht kreditfinanzierten Einnahmen vereinnahmen, sinkt der Spielraum für andere Ausgaben entsprechend.

Die zukünftigen Zinsausgaben hängen zum einen von der Entwicklung des Schuldenstandes ab. Für das laufende Jahr plant der Bund eine Nettokreditaufnahme, die dem Bundeshaushalt und den schuldenfinanzierten Sondervermögen für Infrastruktur und Klimaneutralität (SVIK) sowie Bundeswehr zufließt, von etwa 143 Mrd. Euro. Wegen des Regierungswechsels und der vorläufigen Haushaltsführung war die unterjährige Nettokreditaufnahme, also die Differenz zwischen der Bruttokreditaufnahme und den Tilgungen, in den ersten vier Monaten des laufenden Jahres eher unauffällig und summierte sich bis Ende April nur zu 3,7 Mrd. Euro (Finanzagentur 2025). Erst im Mai ereignete sich der erste

**Tab. 4.1**

**Finanzierungssaldo, struktureller Finanzierungssaldo und struktureller Primärsaldo des Staates**  
in Mrd. Euro

	2023	2024	2025	2026	2027
Gesamtstaatlicher Finanzierungssaldo <sup>a</sup>	-105,2	-115,3	-101,2	-150,8	-166,4
Konjunkturkomponente <sup>a,b</sup>	-4,7	-23,8	-25,6	-19,3	-0,9
Struktureller Finanzierungssaldo <sup>a</sup>	-100,5	-91,5	-75,7	-131,4	-165,5
Struktureller Primärsaldo <sup>a</sup>	-63,7	-45,6	-25,9	-78,8	-107,3
Struktureller Finanzierungssaldo <sup>c</sup>	-2,4	-2,1	-1,7	-2,8	-3,5
Struktureller Primärsaldo <sup>c</sup>	-1,5	-1,0	-0,6	-1,7	-2,3

<sup>a</sup> in Mrd. Euro. <sup>b</sup> Berechnet mit einer Budgetsemielastizität von 0,504. <sup>c</sup> in % des nominalen Produktionspotenzials.

Quelle: Statistisches Bundesamt; Berechnungen des ifo Instituts; 2025 bis 2027: Prognose des ifo Instituts.

© ifo Institut Dez. 2025

größere Nettoemissionsschub, ein weiterer folgte im September, dazwischen steig die Nettokreditaufnahme moderat. Bis Ende Oktober ergibt sich eine Nettokreditaufnahme des Bundes in Höhe von 93,1 Mrd. Euro im laufenden Jahr, von denen 12,8 Mrd. Euro dem Sondervermögen Infrastruktur und Klimaschutz zufließen. Die Bundesfinanzagentur plante darüber hinaus Emissionen im November in Höhe von 33 Mrd. Euro und 12 Mrd. Euro im Dezember. Insgesamt würde sich daraus eine Nettokreditaufnahme in Höhe von etwa 138 Mrd. Euro ergeben, –5 Mrd. Euro weniger als geplant. Für die kommenden beiden Jahre soll nach den Plänen der Bundesregierung die Nettokreditaufnahme des Bundes 181 bzw. 173 Mrd. Euro betragen. Sollte darüber hinaus die ab dem Jahr 2027 bestehende Finanzierungslücke im Bundeshaushalt nicht über reguläre Einnahmen geschlossen werden können, könnte die Nettokreditaufnahme ab diesem Jahr höher ausfallen als geplant. Zum anderen hängen die zukünftigen Zinsausgaben von der Entwicklung der Anleihezinsen ab. Aufwärtsrisiken für die Zinsausgaben würden sich angesichts der hohen Kreditnachfrage in den kommenden beiden Jahren beispielsweise bei einem geringeren Kreditangebot ergeben. In diesem Fall würden die bei Emission einer Staatsanleihe festgelegten Zinskupons steigen, die dann über die Anleihelaufzeit gezahlt werden.

Mit Blick auf den neuen Finanzrahmen des Bundes stellt sich die Frage, ob die zusätzlichen schuldenfinanzierten Ausgaben einen ausreichend hohen fiskalischen Impuls erzeugen, um den Anstieg der Zinsausgaben auszugleichen. Darüber kann die Höhe des Fiskalmultiplikators Aufschluss geben. Bei einem Fiskalmultiplikator größer (kleiner) als eins führt ein fiskalischer Impuls in Form einer Erhöhung der Staatsausgaben oder Senkung der Abgabenbelastung um einen Euro zu einem Anstieg des preisbereinigten Bruttoinlandsprodukts von mehr (weniger) als einem Euro. In der vorliegenden Konjunkturprognose wird für die zusätzlichen schuldenfinanzierten Ausgaben ein Fiskalmultiplikator unterstellt, der kleiner als eins ist (vgl. Abschnitt 2.7 „Produktion zwischen Zöllen, verzögertem Mittelabfluss aus dem Sondervermögen und Strukturwandel“ sowie Wollmershäuser et al. 2025b, Box „Zu den Wirkungen der Fiskalmaßnahmen“). Dahinter verbirgt sich die Annahme, dass aufgrund bürokratischer Kosten und aufwendiger Planungsverfahren bereits vor der Umsetzung eines Projekts viel Zeit und Geld aufgewendet worden ist, ohne dass entlang einer Produktionskette Wertschöpfung entstanden ist. Darüber hinaus werden insbesondere die Rüstungsgüter voraussichtlich zu einem Gutteil importiert werden und damit zu realer Wertschöpfung im Ausland und nicht in Deutschland führen. Schließlich dürften bestehende Kapazitätsengpässe in den Wirtschaftsbereichen, die von der zusätzlichen staatlichen Nachfrage profitieren, dazu führen, dass Preiseffekte den Multiplikator dämpfen.

Problematisch ist ein Fiskalmultiplikator unter eins besonders dann, wenn die zusätzlichen Ausgaben über Schulden finanziert wurden. Wäre der Multiplikator genau eins, würden die Ausgaben einen genau so hohen Ertrag erzielen, wie sie ursprünglich gekostet haben. Sie erzielen genau den Nominalwert ihrer Kosten und könnten diese somit decken. Im schuldenfinanzierten Fall müssen in Zukunft die für die Ausgaben aufgenommenen Nominalschulden zurückgezahlt und zusätzlich die über die Laufzeit der Nominalschulden anfallenden Zinskosten gedeckt werden. Eine schuldenfinanzierte Investition muss also einen Fiskalmultiplikator größer als eins erzeugen, um in Zukunft sowohl die Rückzahlung der Nominalschuld als auch die jährlichen Zinskosten zu decken.

Für einen geringeren Multiplikator der schuldenfinanzierten zusätzlichen Ausgaben spricht auch, dass die tatsächliche Zusätzlichkeit der Infrastrukturinvestitionen nicht gewährleistet ist. Es hat sich gezeigt, dass einige der Infrastrukturinvestitionen, die im schuldenfinanzierten SVIK geplant sind, ursprünglich aus dem steuerfinanzierten Kernhaushalt bestritten werden sollten (Höslinger 2025). Im Kernhaushalt wurde dadurch Ausgabenspielraum für Sozialausgaben und andere konsumtive Ausgaben geschaffen, deren langfristige Multiplikatoren niedriger sind als bei investiven Ausgaben (Projektgruppe Gemeinschaftsdiagnose 2020, S. 86). Nach Schätzungen der Deutschen Bundesbank erhöhen sich die Infrastrukturinvestitionen aus dem Kernhaushalt und dem SVIK im Jahr 2025 nur um 2,5 Mrd. Euro im Vergleich zum Vorjahr, obwohl das SVIK 2025 zusätzliche kreditfinanzierte Ausgaben in Höhe von 37 Mrd. Euro vorsieht (Deutsche Bundesbank 2025a). Der Sachverständigenrat zur Begutachtung der gesamtwirtschaftlichen Lage geht ebenfalls davon aus, dass die Ausgaben des SVIK nur eine geringe positive gesamtwirtschaftliche Wirkung haben werden (SVR 2025). Den Anteil zusätzlicher Investitionen an den Ausgaben des SVIK wird auf unter 50% beziffert.

Insgesamt sprechen die Befunde dafür, dass die aktuelle Strategie zusätzlicher schuldenfinanzierter Ausgaben nicht geeignet ist, die zukünftigen Belastungen durch steigende Zinsausgaben über ein höheres gesamtwirtschaftliches Wachstum abzufedern. Der Zinsanteil an den nicht kreditfinanzierten Einnahmen des Bundes dürfte spürbar steigen und damit den Spielraum für andere Ausgaben einschränken, zumal Zinsausgaben nicht kreditfinanziert werden dürfen. Damit entsteht ein doppeltes Problem: Die Zinslast wächst und bindet zukünftige Budgets, ohne dass die kreditfinanzierten Mehrausgaben in ausreichendem Umfang zu zusätzlicher Wertschöpfung und dauerhaft höherem Potenzialwachstum führen. Die Wirksamkeit der Sondervermögen als Instrument für zukunftsorientierte Investitionspolitik erscheint vor diesem Hintergrund begrenzt.

Fiskalpolitisch deutet dies darauf hin, dass es nicht allein auf das Volumen zusätzlicher Schulden ankommt, sondern entscheidend auf die Qualität, Zielgenauigkeit und tatsächliche Zusätzlichkeit der finanzierten Maßnahmen. Andernfalls drohen steigende Zinsausgaben bei nur schwachem

Wachstum den finanzpolitischen Handlungsspielraum des Bundes weiter einzuengen. •

Abgeschlossen am Montag, 8. Dezember 2025

## 5. Referenzen

Baker, S. R., N. Bloom und S. J. Davis (2016), "Measuring Economic Policy Uncertainty", *The Quarterly Journal of Economics* 131(4), 1593–1636.

Bundesagentur für Arbeit (2025), Berichte: Blickpunkt Arbeitsmarkt – Auswirkungen des demografischen Wandels auf den Arbeitsmarkt, Juli 2025.

Deutsche Bundesbank (2025a), Monatsbericht – August 2025, 77(8).

Deutsche Bundesbank (2025b), Monatsbericht – Oktober 2025, 77(10).

Deutsche Bundesbank (2025c), Monatsbericht – November 2025, 77(11).

Diegmann, A. und A. Kubis (2025), „Die Betriebe mussten in den letzten drei Jahren 325 000 Arbeitskräfte zusätzlich einstellen, um die gewachsene Bürokratie zu bewältigen“, IAB-Forum 20. Oktober 2025.

Drüssler, S., J. Eigemann, C. Fuest und H. Schönenberger (2025), „Start-ups in Deutschland: Aktuelle Entwicklung und wirtschaftspolitischer Handlungsbedarf“, *ifo Schnelldienst* 78(5), 4–9.

Falk, O., Y. Mo Go und C. Pfaffl (2024), „Entgangene Wirtschaftsleistung durch hohen Bürokratieaufwand“, *ifo Schnelldienst* 77(11), 3–11.

Finanzagentur (2025), „Schulden des Bundes“, abgerufen am 2. Dezember 2025.

Gürtzgen, N., M. Popp und A. Commentz (2025), Mindestlohn Erhöhungen zum 1. Januar 2026 und 2027: *Rund jeder zehnte Job ist von der stufenweisen Anpassung des Mindestlohns betroffen*, IAB-Kurzbericht 15/2025, Nürnberg.

Höslinger, E. (2025), „Bundeshaushalt 2025: Sondervermögen und Sozialausgaben statt Strukturreformen“, *ifo Schnelldienst digital* 6(16).

ifo Institut (2025), „Einzelhändler erwarten schlechtes Weihnachtsgeschäft“, Pressemitteilung, 27. November.

KfW Research (2025), „Fachkräftemangel nimmt weiter ab“, KfW-ifo-Fachkräftebarometer Oktober 2025.

Lehmann, R., S. Linz und T. Wollmershäuser (2025), „Strukturwandel im Verarbeitenden Gewerbe: Hybride Produkte und Produktionsprozesse verändern industrielle Geschäftsmodelle“, *ifo Schnelldienst digital* 6(5).

Link, S., S. Sauer und D. Schaller (2025), „Mindestloohnerhöhung in der Wirtschaftslaute: Erwartete Reaktionen der Unternehmen“, *ifo Schnelldienst digital* 6(7).

Matthes, J., S. Sultan, C. Issig und L. Wunsch (2025), *Zur Umlenkung chinesischer Exporte nach Deutschland*, IW-Report, Nr. 58, Köln.

Nelson, C. R. und A. F. Siegel (1987), "Parsimonious Modeling of Yield Curves", *The Journal of Business* 60(4), 473–489.

Projektgruppe Gemeinschaftsdiagnose (2020), *Erholung verliert an Fahrt – Wirtschaft und Politik weiter im Zeichen der Pandemie*, Gemeinschaftsdiagnose Herbst 2020, Kiel.

Projektgruppe Gemeinschaftsdiagnose (2024), *Deutsche Wirtschaft im Umbruch – Konjunktur und Wachstum schwach*, Gemeinschaftsdiagnose Herbst 2024, Berlin.

Projektgruppe Gemeinschaftsdiagnose (2025), *Expansive Finanzpolitik kaschiert Wachstumsschwäche*, Gemeinschaftsdiagnose Herbst 2025, Berlin.

Puls, T. und E. Schmitz (2025), „Wie stark beeinträchtigt der Zustand der Verkehrsinfrastruktur die Unternehmen in Deutschland?“, *IW-Trends* 3/2025.

Sachverständigenrat zur Begutachtung der gesamtwirtschaftlichen Lage – SVR (2025), *Perspektiven für morgen schaffen – Chancen nicht verspielen*, Jahresgutachten 2025/2026.

Sauer, S. und T. Wollmershäuser (2025), „Strukturwandel im Verarbeitenden Gewerbe: Produktbegleitende Dienstleistungen gewinnen an Bedeutung“, *ifo Schnelldienst* 78(12), 56–61.

Svensson, L. E. (1995), "Estimating Forward Interest Rates with the Extended Nelson & Siegel Method", *Sveriges Riksbank Quarterly Review* 3(1), 13–26.

Statistisches Bundesamt (2025), „Unternehmen verlagern zwischen 2021 und 2023 netto 50 800 Stellen ins Ausland“, Pressemitteilung Nr. 412 vom 19. November 2025.

Wollmershäuser, T., S. Ederer, F. Fourné, M. Lay, R. Lehmann, S. Link, S. Möhrle, M. Schasching, S. Schiman-Vukan, T. Wibault, G. Wolf und L. Zarges (2024), „ifo Konjunkturprognose Winter 2024: Deutsche Wirtschaft am Scheideweg“, *ifo Schnelldienst*, Sonderausgabe Dezember 2024.

Wollmershäuser, T., S. Ederer, F. Fourné, M. Lay, R. Lehmann, S. Link, S. Möhrle, M. Schasching, T. Wibault, G. Wolf und L. Zarges (2025a), „ifo Konjunkturprognose Frühjahr 2025: Deutsche Wirtschaft steckt fest“, *ifo Schnelldienst digital* 6(4).

Wollmershäuser, T., S. Ederer, F. Fourné, M. Lay, R. Lehmann, S. Link, M. Schasching, T. Wibault, G. Wolf und L. Zarges (2025b), „ifo Konjunkturprognose Sommer 2025: Erholung rückt näher – wirtschaftspolitische Unsicherheiten weiter hoch“, *ifo Schnelldienst digital* 6(7).

Wollmershäuser, T., S. Ederer, F. Fourné, M. Lay, R. Lehmann, S. Link, M. Schasching, T. Wibault, G. Wolf und L. Zarges (2025c), „Finanzpolitik könnte deutsche Wirtschaft aus der Krise hieven“, *ifo Schnelldienst digital* 6(14).

# 6. Tabellenanhang

Hauptaggregate der Sektoren  
Mrd. EUR

	Gegenstand der Nachweisung	2025				
		Gesamte Volkswirtschaft	Nichtfinanzielle und finanzielle Kapitalgesellschaften	Staat	Private Haushalte und private Org. o.E.	Übrige Welt
		S 1	S 11/S12	S 13	S 14/S 15	S 2
1 =	Bruttowertschöpfung	4 031,7	2 732,5	503,9	795,3	-
2 -	Abschreibungen	918,2	499,8	125,6	292,8	-
3 =	Nettowertschöpfung 1)	3 113,5	2 232,6	378,4	502,5	- 112,9
4 -	Geleistete Arbeitnehmerentgelte	2 470,4	1 784,1	385,9	300,4	21,0
5 -	Geleistete sonstige Produktionsabgaben	40,5	29,6	0,3	10,5	-
6 +	Empfangene sonstige Subventionen	58,3	56,1	0,1	2,1	-
7 =	Betriebsüberschuss/Selbständigeneinkommen	660,9	474,9	- 7,7	193,7	- 133,9
8 +	Empfangene Arbeitnehmerentgelte	2 476,3	-	-	2 476,3	15,2
9 -	Geleistete Subventionen	53,8	-	53,8	-	4,5
10 +	Empfangene Produktions- und Importabgaben	463,2	-	463,2	-	6,0
11 -	Geleistete Vermögenseinkommen	1 104,8	1 008,6	49,8	46,4	399,8
12 +	Empfangene Vermögenseinkommen	1 259,2	719,9	30,5	508,7	245,5
13 =	Primäreinkommen (Nettonationaleinkommen)	3 700,9	186,2	382,4	3 132,3	- 271,6
14 -	Geleistete Einkommen- und Vermögensteuern	560,4	127,1	-	433,3	14,9
15 +	Empfangene Einkommen- und Vermögensteuern	574,5	-	574,5	-	0,8
16 -	Geleistete Nettosozialbeiträge 2)	995,9	-	-	995,9	4,1
17 +	Empfangene Nettosozialbeiträge 2)	994,6	172,4	821,4	0,8	5,3
18 -	Geleistete monetäre Sozialleistungen	843,2	93,4	749,0	0,8	0,7
19 +	Empfangene monetäre Sozialleistungen	834,1	-	-	834,1	9,8
20 -	Geleistete sonstige laufende Transfers	467,5	269,6	93,6	104,3	108,2
21 +	Empfangene sonstige laufende Transfers	413,2	240,6	31,6	141,1	162,5
22 =	Verfügbares Einkommen (Ausgabenkonzept)	3 650,4	109,1	967,2	2 574,0	- 221,0
23 -	Konsumausgaben	3 366,4	-	1 005,9	2 360,6	-
24 +	Zunahme betrieblicher Versorgungsansprüche	-	- 61,2	-	61,2	-
25 =	Sparen	283,9	48,0	- 38,7	274,6	- 221,0
26 -	Geleistete Vermögenstransfers	105,5	8,9	76,2	20,4	6,7
27 +	Empfangene Vermögenstransfers	91,1	50,5	25,4	15,3	21,1
28 -	Bruttoinvestitionen	981,1	566,5	137,8	276,8	-
29 +	Abschreibungen	918,2	499,8	125,6	292,8	-
30 -	Nettozugang an nichtprod. Vermögensgütern	17,8	18,0	- 0,5	0,2	- 17,8
31 =	Finanzierungssaldo	188,8	4,8	- 101,2	285,2	- 188,8
	Nachrichtlich:					
34	Verfügbares Einkommen (Ausgabenkonzept)	3 650,4	109,1	967,2	2 574,0	- 221,0
35 -	Geleistete soziale Sachtransfers	627,2	-	627,2	-	-
36 +	Empfangene soziale Sachtransfers	627,2	-	-	627,2	-
37 =	Verfügbares Einkommen (Verbrauchskonzept)	3 650,4	109,1	340,0	3 201,2	- 221,0
38 -	Konsum 3)	3 366,4	-	378,6	2 987,8	-
39 +	Zunahme betrieblicher Versorgungsansprüche	-	- 61,2	-	61,2	-
40 =	Sparen	283,9	48,0	- 38,7	274,6	- 221,0

1) Für den Sektor übrige Welt Importe abzügl. Exporte aus der bzw. an die übrige Welt. 2) Sozialbeiträge einschl. Sozialbeiträge aus Kapitalerträgen abzüglich Dienstleistungsentgelt privater Sozialschutzsysteme. 3) Für den Sektor Staat Kollektivkonsum, für den Sektor private Haushalte und private Organisationen o. E. Individualkonsum (einschl. Konsumausgaben des Staates für den Individualverbrauch, d.h. einschl. sozialer Sachleistungen).

Hauptaggregate der Sektoren  
Mrd. EUR

	Gegenstand der Nachweisung	2026				
		Gesamte Volkswirtschaft	Nichtfinanzielle und finanzielle Kapitalgesellschaften	Staat	Private Haushalte und private Org. o. E.	Übrige Welt
		S 1	S 11/S12	S 13	S 14/S 15	S 2
1	= Bruttowertschöpfung	4 168,3	2 826,4	522,2	819,7	-
2	- Abschreibungen	951,2	517,1	130,7	303,3	-
3	= Nettowertschöpfung 1)	3 217,1	2 309,3	391,4	516,4	- 92,1
4	- Geleistete Arbeitnehmerentgelte	2 552,3	1 844,1	399,4	308,9	21,7
5	- Geleistete sonstige Produktionsabgaben	45,4	32,9	0,3	12,2	-
6	+ Empfangene sonstige Subventionen	64,0	61,7	0,1	2,2	-
7	= Betriebsüberschuss/Selbständigeneinkommen	683,3	494,0	- 8,2	197,5	- 113,8
8	+ Empfangene Arbeitnehmerentgelte	2 558,3	-	-	2 558,3	15,7
9	- Geleistete Subventionen	59,5	-	59,5	-	4,5
10	+ Empfangene Produktions- und Importabgaben	475,6	-	475,6	-	4,9
11	- Geleistete Vermögenseinkommen	1 054,3	954,3	52,6	47,3	388,1
12	+ Empfangene Vermögenseinkommen	1 212,5	679,5	31,0	502,0	229,8
13	= Primäreinkommen (Nettonationaleinkommen)	3 816,1	219,2	386,3	3 210,6	- 256,0
14	- Geleistete Einkommen- und Vermögensteuern	572,1	130,7	-	441,4	15,1
15	+ Empfangene Einkommen- und Vermögensteuern	586,3	-	586,3	-	0,9
16	- Geleistete Nettosozialbeiträge 2)	1 049,9	-	-	1 049,9	4,4
17	+ Empfangene Nettosozialbeiträge 2)	1 048,6	196,1	851,7	0,8	5,6
18	- Geleistete monetäre Sozialleistungen	873,7	95,3	777,6	0,8	0,7
19	+ Empfangene monetäre Sozialleistungen	864,3	-	-	864,3	10,2
20	- Geleistete sonstige laufende Transfers	471,1	274,9	105,5	90,7	112,2
21	+ Empfangene sonstige laufende Transfers	422,2	245,4	31,3	145,5	161,2
22	= Verfügbares Einkommen (Ausgabenkonzept)	3 770,6	159,7	972,5	2 638,4	- 210,5
23	- Konsumausgaben	3 473,4	-	1 051,3	2 422,1	-
24	+ Zunahme betrieblicher Versorgungsansprüche	-	- 61,7	-	61,7	-
25	= Sparen	297,3	98,0	- 78,8	278,1	- 210,5
26	- Geleistete Vermögenstransfers	104,6	9,1	78,2	17,3	6,8
27	+ Empfangene Vermögenstransfers	89,0	51,9	21,5	15,7	22,4
28	- Bruttoinvestitionen	1 038,0	603,0	147,6	287,4	-
29	+ Abschreibungen	951,2	517,1	130,7	303,3	-
30	- Nettozugang an nichtprod. Vermögensgütern	20,4	20,7	- 0,5	0,2	- 20,4
31	= Finanzierungssaldo	174,5	34,1	- 151,8	292,1	- 174,5
	Nachrichtlich:					
34	Verfügbares Einkommen (Ausgabenkonzept)	3 770,6	159,7	972,5	2 638,4	- 210,5
35	- Geleistete soziale Sachtransfers	661,9	-	661,9	-	-
36	+ Empfangene soziale Sachtransfers	661,9	-	-	661,9	-
37	= Verfügbares Einkommen (Verbrauchskonzept)	3 770,6	159,7	310,6	3 300,3	- 210,5
38	- Konsum 3)	3 473,4	-	389,4	3 084,0	-
39	+ Zunahme betrieblicher Versorgungsansprüche	-	- 61,7	-	61,7	-
40	= Sparen	297,3	98,0	- 78,8	278,1	- 210,5

1) Für den Sektor übrige Welt Importe abzügl. Exporte aus der bzw. an die übrige Welt. 2) Sozialbeiträge einschl. Sozialbeiträge aus Kapitalerträgen abzüglich Dienstleistungsentgelt privater Sozialschutzsysteme. 3) Für den Sektor Staat Kollektivkonsum, für den Sektor private Haushalte und private Organisationen o. E. Individualkonsum (einschl. Konsumausgaben des Staates für den Individualverbrauch, d.h. einschl. sozialer Sachleistungen).

Hauptaggregate der Sektoren  
 Mrd. EUR

	Gegenstand der Nachweisung	2027				
		Gesamte Volkswirtschaft	Nichtfinanzielle und finanzielle Kapitalgesellschaften	Staat	Private Haushalte und private Org. o. E.	Übrige Welt
		S 1	S 11/S12	S 13	S 14/S 15	S 2
1	= Bruttowertschöpfung	4 312,0	2 918,7	538,8	854,5	-
2	- Abschreibungen	990,7	538,6	136,3	315,8	-
3	= Nettowertschöpfung 1)	3 321,2	2 380,0	402,5	538,7	- 83,8
4	- Geleistete Arbeitnehmerentgelte	2 649,4	1 917,6	410,5	321,2	22,6
5	- Geleistete sonstige Produktionsabgaben	55,9	33,3	0,3	22,3	-
6	+ Empfangene sonstige Subventionen	65,1	62,7	0,1	2,2	-
7	= Betriebsüberschuss/Selbständigeneinkommen	681,0	491,9	- 8,2	197,4	- 106,4
8	+ Empfangene Arbeitnehmerentgelte	2 655,6	-	-	2 655,6	16,3
9	- Geleistete Subventionen	60,6	-	60,6	-	4,5
10	+ Empfangene Produktions- und Importabgaben	496,6	-	496,6	-	5,2
11	- Geleistete Vermögenseinkommen	1 062,2	955,9	58,1	48,1	389,4
12	+ Empfangene Vermögenseinkommen	1 225,9	690,2	31,7	503,9	225,7
13	= Primäreinkommen (Nettonationaleinkommen)	3 936,3	226,2	401,4	3 308,8	- 253,1
14	- Geleistete Einkommen- und Vermögensteuern	585,2	129,4	-	455,8	15,3
15	+ Empfangene Einkommen- und Vermögensteuern	599,5	-	599,5	-	1,0
16	- Geleistete Nettosozialbeiträge 2)	1 097,5	-	-	1 097,5	4,7
17	+ Empfangene Nettosozialbeiträge 2)	1 096,2	202,8	892,6	0,9	5,9
18	- Geleistete monetäre Sozialleistungen	904,9	97,2	806,9	0,9	0,7
19	+ Empfangene monetäre Sozialleistungen	895,0	-	-	895,0	10,6
20	- Geleistete sonstige laufende Transfers	482,6	280,4	109,1	93,1	116,8
21	+ Empfangene sonstige laufende Transfers	432,4	250,3	31,5	150,6	166,9
22	= Verfügbares Einkommen (Ausgabenkonzept)	3 889,3	172,2	1 009,0	2 708,1	- 206,1
23	- Konsumausgaben	3 584,1	-	1 096,2	2 487,9	-
24	+ Zunahme betrieblicher Versorgungsansprüche	-	- 62,3	-	62,3	-
25	= Sparen	305,2	109,9	- 87,2	282,5	- 206,1
26	- Geleistete Vermögenstransfers	110,2	9,3	83,2	17,7	7,0
27	+ Empfangene Vermögenstransfers	94,5	56,3	22,1	16,1	22,7
28	- Bruttoinvestitionen	1 089,9	629,0	156,4	304,6	-
29	+ Abschreibungen	990,7	538,6	136,3	315,8	-
30	- Nettozugang an nichtprod. Vermögensgütern	20,7	20,9	- 0,5	0,2	- 20,7
31	= Finanzierungssaldo	169,7	45,6	- 167,9	292,0	- 169,7
	Nachrichtlich:					
34	Verfügbares Einkommen (Ausgabenkonzept)	3 889,3	172,2	1 009,0	2 708,1	- 206,1
35	- Geleistete soziale Sachtransfers	703,3	-	703,3	-	-
36	+ Empfangene soziale Sachtransfers	703,3	-	-	703,3	-
37	= Verfügbares Einkommen (Verbrauchskonzept)	3 889,3	172,2	305,7	3 411,4	- 206,1
38	- Konsum 3)	3 584,1	-	392,9	3 191,2	-
39	+ Zunahme betrieblicher Versorgungsansprüche	-	- 62,3	-	62,3	-
40	= Sparen	305,2	109,9	- 87,2	282,5	- 206,1

1) Für den Sektor übrige Welt Importe abzgl. Exporte aus der bzw. an die übrige Welt. 2) Sozialbeiträge einschl. Sozialbeiträge aus Kapitalerträgen abzüglich Dienstleistungsentgelt privater Sozialschutzsysteme. 3) Für den Sektor Staat Kollektivkonsum, für den Sektor private Haushalte und private Organisationen o. E. Individualkonsum (einschl. Konsumausgaben des Staates für den Individualverbrauch, d.h. einschl. sozialer Sachleistungen).

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

	2025 (2)	2026 (2)	2027 (2)	2025		2026 (2)		2027 (2)	
				1. Hj (1)	2. Hj (2)	1. Hj	2. Hj	1. Hj	2. Hj
<b>1. Entstehung des Inlandsprodukts</b>									
Veränderung in % gegenüber Vorjahr									
Zahl der Erwerbstätigen	0,0	0,0	0,3	0,1	-0,1	-0,2	0,1	0,3	0,4
Arbeitsstunden je Erwerbstätigen 3)	-0,2	0,4	0,3	-0,4	0,0	0,2	0,7	0,3	0,4
Arbeitsvolumen	-0,2	0,4	0,7	-0,4	-0,1	0,0	0,8	0,6	0,7
Produktivität 4)	0,3	0,4	0,5	0,4	0,3	0,2	0,5	0,7	0,2
<b>Bruttoinlandsprodukt, preisbereinigt</b>	<b>0,1</b>	<b>0,8</b>	<b>1,1</b>	<b>0,0</b>	<b>0,3</b>	<b>0,2</b>	<b>1,3</b>	<b>1,3</b>	<b>1,0</b>
<b>2. Verwendung des Inlandsprodukts in jeweiligen Preisen</b>									
a) Mrd. EUR									
Konsumausgaben	3366,4	3473,4	3584,1	1643,1	1723,4	1692,8	1780,5	1746,4	1837,7
Private Konsumausgaben 5)	2360,6	2422,1	2487,9	1154,4	1206,2	1182,0	1240,1	1214,3	1273,5
Konsumausgaben des Staates	1005,9	1051,3	1096,2	488,7	517,1	510,9	540,4	532,1	564,1
Bruttoanlageinvestitionen	902,5	941,0	994,2	437,2	465,4	449,7	491,3	476,9	517,3
Bauten	458,3	476,8	505,7	225,3	233,0	230,4	246,5	245,2	260,5
Ausrüstungen	265,6	274,6	286,1	126,3	139,3	128,7	145,8	135,0	151,1
Sonstige Anlagen	178,7	189,6	202,3	85,6	93,1	90,6	98,9	96,7	105,6
Vorratsveränderungen 6)	78,5	97,0	95,7	43,4	35,1	58,8	38,2	59,0	36,7
Inländische Verwendung	4347,5	4511,4	4674,0	2123,7	2223,9	2201,4	2309,9	2282,3	2391,7
Außenbeitrag	112,9	92,1	83,8	68,8	44,0	54,6	37,5	53,0	30,8
Nachrichtlich: in Relation zum BIP %	2,5	2,0	1,8	3,1	1,9	2,4	1,6	2,3	1,3
Exporte	1808,6	1821,6	1851,8	904,9	903,7	899,6	922,0	916,7	935,1
Importe	1695,7	1729,6	1768,0	836,1	859,7	845,0	884,5	863,7	904,3
<b>Bruttoinlandsprodukt</b>	<b>4460,4</b>	<b>4603,4</b>	<b>4757,9</b>	<b>2192,5</b>	<b>2267,9</b>	<b>2256,0</b>	<b>2347,4</b>	<b>2335,3</b>	<b>2422,6</b>
b) Veränderung in % gegenüber Vorjahr									
Konsumausgaben	4,1	3,2	3,2	4,3	3,8	3,0	3,3	3,2	3,2
Private Konsumausgaben 5)	3,4	2,6	2,7	3,5	3,3	2,4	2,8	2,7	2,7
Konsumausgaben des Staates	5,7	4,5	4,3	6,3	5,1	4,5	4,5	4,2	4,4
Bruttoanlageinvestitionen	1,9	4,3	5,7	1,2	2,6	2,9	5,6	6,0	5,3
Bauten	1,7	4,1	6,1	1,3	2,1	2,3	5,8	6,4	5,7
Ausrüstungen	-0,6	3,4	4,2	-2,4	1,1	1,9	4,7	4,9	3,6
Sonstige Anlagen	6,4	6,1	6,7	6,6	6,2	5,9	6,2	6,7	6,8
Inländische Verwendung	4,4	3,8	3,6	4,7	4,1	3,7	3,9	3,7	3,5
Exporte	0,8	0,7	1,7	0,2	1,5	-0,6	2,0	1,9	1,4
Importe	4,0	2,0	2,2	4,9	3,1	1,1	2,9	2,2	2,2
<b>Bruttoinlandsprodukt</b>	<b>3,0</b>	<b>3,2</b>	<b>3,4</b>	<b>2,7</b>	<b>3,4</b>	<b>2,9</b>	<b>3,5</b>	<b>3,5</b>	<b>3,2</b>
<b>3. Verwendung des Inlandsprodukts, verkettete Volumenangaben (Referenzjahr 2020)</b>									
a) Mrd. EUR									
Konsumausgaben	2745,9	2769,5	2794,0	1354,7	1391,2	1363,2	1406,3	1375,4	1418,6
Private Konsumausgaben 5)	1912,4	1920,5	1931,3	942,1	970,4	942,9	977,7	948,4	982,9
Konsumausgaben des Staates	834,0	849,7	863,6	413,0	421,1	420,7	429,0	427,4	436,1
Bruttoanlageinvestitionen	696,9	707,9	725,5	338,3	358,6	339,7	368,2	349,6	375,9
Bauten	320,2	323,2	331,0	158,2	162,1	157,2	166,0	161,7	169,3
Ausrüstungen	222,8	225,5	229,0	105,9	116,8	106,0	119,5	108,3	120,7
Sonstige Anlagen	158,2	164,1	170,8	75,7	82,5	78,5	85,6	81,7	89,1
Inländische Verwendung	3510,4	3551,5	3592,0	1728,6	1781,8	1745,2	1806,2	1767,1	1824,9
Exporte	1488,7	1497,0	1512,9	743,1	745,6	740,8	756,2	750,2	762,7
Importe	1391,6	1413,9	1428,5	682,8	708,8	693,3	720,6	700,3	728,2
<b>Bruttoinlandsprodukt</b>	<b>3604,8</b>	<b>3632,1</b>	<b>3673,9</b>	<b>1787,6</b>	<b>1817,3</b>	<b>1791,4</b>	<b>1840,7</b>	<b>1815,4</b>	<b>1858,4</b>
b) Veränderung in % gegenüber Vorjahr									
Konsumausgaben	1,2	0,9	0,9	1,5	0,9	0,6	1,1	0,9	0,9
Private Konsumausgaben 5)	0,8	0,4	0,6	1,0	0,6	0,1	0,7	0,6	0,5
Konsumausgaben des Staates	2,1	1,9	1,6	2,6	1,6	1,9	1,9	1,6	1,7
Bruttoanlageinvestitionen	-0,7	1,6	2,5	-1,5	0,0	0,4	2,7	2,9	2,1
Bauten	-1,4	0,9	2,4	-1,9	-0,9	-0,6	2,4	2,8	2,0
Ausrüstungen	-2,5	1,2	1,6	-4,3	-0,8	0,0	2,3	2,2	1,0
Sonstige Anlagen	3,8	3,8	4,1	3,9	3,7	3,7	3,8	4,0	4,1
Inländische Verwendung	1,6	1,2	1,1	2,0	1,2	1,0	1,4	1,3	1,0
Exporte	-0,2	0,6	1,1	-1,6	1,2	-0,3	1,4	1,3	0,9
Importe	3,4	1,6	1,0	3,3	3,5	1,5	1,7	1,0	1,1
<b>Bruttoinlandsprodukt</b>	<b>0,1</b>	<b>0,8</b>	<b>1,1</b>	<b>0,0</b>	<b>0,3</b>	<b>0,2</b>	<b>1,3</b>	<b>1,3</b>	<b>1,0</b>

noch: Die wichtigsten Daten der Volkswirtschaftlichen Gesamtrechnungen für Deutschland

	2025 (2)	2026 (2)	2027 (2)	2025		2026(2)		2027 (2)	
				1. Hj (1)	2. Hj (2)	1. Hj	2. Hj	1. Hj	2. Hj
<b>4. Preisniveau der Verwendungsseite des Inlandsprodukts (2020=100)</b>									
Veränderung in % gegenüber Vorjahr									
Konsumausgaben	2,8	2,3	2,3	2,8	2,9	2,4	2,2	2,2	2,3
Private Konsumausgaben 5)	2,6	2,2	2,1	2,5	2,7	2,3	2,0	2,1	2,2
Konsumausgaben des Staates	3,5	2,6	2,6	3,5	3,5	2,6	2,6	2,5	2,7
<b>Bruttoanlageinvestitionen</b>	2,7	2,6	3,1	2,7	2,6	2,4	2,8	3,0	3,1
Bauten	3,1	3,1	3,6	3,2	3,0	2,9	3,3	3,5	3,7
Ausrüstungen	2,0	2,1	2,6	2,0	1,9	1,9	2,4	2,6	2,6
Sonstige Anlagen	2,5	2,2	2,6	2,6	2,4	2,1	2,3	2,6	2,5
Inländische Verwendung	2,8	2,6	2,4	2,6	2,9	2,7	2,5	2,4	2,5
Exporte	1,1	0,2	0,6	1,7	0,3	-0,3	0,6	0,6	0,6
Importe	0,6	0,4	1,2	1,6	-0,4	-0,5	1,2	1,2	1,2
<b>Bruttoinlandsprodukt</b>	2,9	2,4	2,2	2,7	3,1	2,7	2,2	2,1	2,2
<b>5. Einkommensentstehung und -verteilung</b>									
a) Mrd. EUR									
Primäreinkommen der privaten Haushalte	3132,3	3210,6	3308,8	1532,3	1600,0	1571,3	1639,2	1618,2	1690,6
Sozialbeiträge der Arbeitgeber	439,7	456,6	476,5	212,8	226,8	222,0	234,6	231,4	245,1
Bruttolöhne und -gehälter	2036,6	2101,7	2179,1	972,8	1063,8	1008,8	1092,9	1044,2	1134,9
Übrige Primäreinkommen der privaten Haushalte	656,0	652,2	653,2	346,7	309,4	340,5	311,7	342,5	310,7
Primäreinkommen der übrigen Sektoren	568,6	605,5	627,5	271,6	296,9	282,7	322,8	298,2	329,4
<b>Nettonationaleinkommen (Primäreinkommen)</b>	3700,9	3816,1	3936,3	1803,9	1897,0	1854,0	1962,1	1916,3	2020,0
Abschreibungen	918,2	951,2	990,7	456,9	461,4	472,2	479,0	491,5	499,2
<b>Bruttonationaleinkommen</b>	4619,1	4767,3	4927,1	2260,8	2358,3	2326,2	2441,1	2407,9	2519,2
nachrichtlich:									
<b>Volkseinkommen</b>	3291,5	3400,0	3500,3	1596,3	1695,2	1645,1	1754,9	1699,5	1800,9
Arbeitnehmerentgelte	2476,3	2558,3	2655,6	1185,6	1290,7	1230,8	1327,5	1275,6	1380,0
Unternehmens- und Vermögenseinkommen	815,2	841,6	844,7	410,7	404,6	414,3	427,3	423,8	420,9
b) Veränderung in % gegenüber Vorjahr									
Primäreinkommen der privaten Haushalte	3,6	2,5	3,1	3,7	3,5	2,5	2,5	3,0	3,1
Sozialbeiträge der Arbeitgeber	7,1	3,9	4,3	7,3	6,9	4,3	3,4	4,2	4,5
Bruttolöhne und -gehälter	4,6	3,2	3,7	4,6	4,6	3,7	2,7	3,5	3,8
Bruttolöhne und -gehälter je Beschäftigten	4,5	3,2	3,2	4,4	4,6	3,9	2,6	3,1	3,3
Nettolöhne und -gehälter je Beschäftigten	3,8	3,1	2,8	3,6	3,9	3,8	2,5	2,6	2,9
Übrige Primäreinkommen der privaten Haushalte	-1,4	-0,6	0,1	-0,8	-2,0	-1,8	0,8	0,6	-0,3
Primäreinkommen der übrigen Sektoren	0,3	6,5	3,6	-2,7	3,2	4,1	8,7	5,5	2,0
<b>Nettonationaleinkommen (Primäreinkommen)</b>	3,1	3,1	3,2	2,7	3,5	2,8	3,4	3,4	3,0
Abschreibungen	3,4	3,6	4,2	3,4	3,3	3,4	3,8	4,1	4,2
<b>Bruttonationaleinkommen</b>	3,1	3,2	3,4	2,8	3,4	2,9	3,5	3,5	3,2
nachrichtlich:									
<b>Volkseinkommen</b>	2,9	3,3	3,0	2,0	3,7	3,1	3,5	3,3	2,6
Arbeitnehmerentgelte	5,0	3,3	3,8	5,1	5,0	3,8	2,9	3,6	4,0
Unternehmens- und Vermögenseinkommen	-3,2	3,2	0,4	-6,1	-0,1	0,9	5,6	2,3	-1,5
<b>6. Einkommen und Einkommensverwendung der privaten Haushalte und priv. Org. o.E.</b>									
a) Mrd. EUR									
Masseneinkommen	2054,9	2120,8	2188,4	989,1	1065,7	1024,9	1095,9	1056,6	1131,8
Nettolöhne und -gehälter	1407,5	1451,3	1498,0	666,3	741,2	690,3	760,9	711,4	786,6
Monetäre Sozialleistungen	834,1	864,3	895,0	414,7	419,4	430,7	433,6	446,0	449,0
abz. Abgaben auf soziale Leistungen, verbrauchsnahe Steuern	186,7	194,8	204,6	91,9	94,9	96,1	98,7	100,8	103,8
Übrige Primäreinkommen der privaten Haushalte	656,0	652,2	653,2	346,7	309,4	340,5	311,7	342,5	310,7
Sonstige Transfers (Saldo)	-136,9	-134,6	-133,5	-64,9	-72,0	-63,1	-71,5	-62,6	-70,9
<b>Verfügbares Einkommen</b>	2574,0	2638,4	2708,1	1270,9	1303,2	1302,3	1336,1	1336,6	1371,5
Zunahme betriebl. Versorgungsansprüche	61,2	61,7	62,3	29,6	31,5	29,9	31,8	30,2	32,1
Private Konsumausgaben 5)	2360,6	2422,1	2487,9	1154,4	1206,2	1182,0	1240,1	1214,3	1273,5
Sparen	274,6	278,1	282,5	146,2	128,4	150,3	127,8	152,4	130,1
<b>Sparquote 7)</b>	10,4	10,3	10,2	11,2	9,6	11,3	9,3	11,2	9,3
b) Veränderung in % gegenüber Vorjahr									
Masseneinkommen	3,9	3,2	3,2	4,2	3,7	3,6	2,8	3,1	3,3
Nettolöhne und -gehälter	3,8	3,1	3,2	3,8	3,9	3,6	2,7	3,1	3,4
Monetäre Sozialleistungen	5,3	3,6	3,6	6,0	4,6	3,8	3,4	3,6	3,6
abz. Abgaben auf soziale Leistungen, verbrauchsnahe Steuern	9,3	4,3	5,1	9,5	9,0	4,6	4,0	4,9	5,2
Übrige Primäreinkommen der privaten Haushalte	-1,4	-0,6	0,1	-0,8	-2,0	-1,8	0,8	0,6	-0,3
<b>Verfügbares Einkommen</b>	2,5	2,5	2,6	2,6	2,4	2,5	2,5	2,6	2,7
Private Konsumausgaben 5)	3,4	2,6	2,7	3,5	3,3	2,4	2,8	2,7	2,7
Sparen	-5,1	1,3	1,6	-5,1	-5,1	2,8	-0,5	1,4	1,8

noch: Die wichtigsten Daten der Volkswirtschaftlichen Gesamtrechnungen für Deutschland

	2025 (2)	2026 (2)	2027 (2)	2025		2026 (2)		2027 (2)	
				1. Hj (1)	2. Hj (2)	1. Hj	2. Hj	1. Hj	2. Hj
<b>7. Einnahmen und Ausgaben des Staates</b>									
a) Mrd. EUR									
<b>Einnahmen</b>									
Steuern	1037,7	1061,9	1096,1	511,5	526,3	521,8	540,1	537,3	558,8
Nettosozialbeiträge	821,4	851,7	892,6	398,4	423,0	415,1	436,6	434,3	458,2
Vermögenseinkünfte	30,5	31,0	31,7	15,6	14,9	15,8	15,2	16,2	15,5
Sonstige Übertragungen	31,6	31,3	31,5	14,2	17,3	14,1	17,3	14,1	17,4
Vermögensübertragungen	25,4	21,5	22,1	12,1	13,2	10,0	11,5	10,3	11,8
Verkäufe	197,4	207,7	219,5	91,4	106,0	96,9	110,8	102,7	116,8
Sonstige Subventionen	0,1	0,1	0,1	0,1	0,1	0,0	0,1	0,1	0,1
<b>Einnahmen insgesamt</b>	<b>2144,2</b>	<b>2205,3</b>	<b>2293,6</b>	<b>1043,3</b>	<b>1100,9</b>	<b>1073,8</b>	<b>1131,5</b>	<b>1115,1</b>	<b>1178,6</b>
<b>Ausgaben</b>									
Vorleistungen	286,3	300,9	313,7	131,8	154,5	138,5	162,5	144,3	169,4
Arbeitnehmerentgelte	385,9	399,4	410,5	185,6	200,3	192,5	206,9	198,1	212,5
Sonstige Produktionsabgaben	0,3	0,3	0,3	0,2	0,2	0,2	0,2	0,2	0,2
Vermögenseinkünfte (Zinsen)	49,8	52,6	58,1	25,1	24,7	26,5	26,1	29,4	28,8
Subventionen	53,8	59,5	60,6	21,5	32,3	26,0	33,5	26,5	34,1
Monetäre Sozialleistungen	749,0	777,6	806,9	372,1	376,9	387,3	390,3	401,9	405,0
Soziale Sachleistungen	413,1	435,9	463,2	203,7	209,4	215,5	220,5	228,4	234,8
Sonstige Transfers	93,6	105,5	109,1	45,9	47,8	51,8	53,7	53,5	55,5
Vermögenstransfers	76,2	78,2	83,2	29,2	47,0	30,0	48,2	32,2	51,0
Bruttoinvestitionen	137,8	147,6	156,4	59,9	77,9	64,5	83,1	68,7	87,7
Nettozugang an nichtprod. Vermögensgütern	-0,5	-0,5	-0,5	-0,3	-0,2	-0,3	-0,2	-0,3	-0,2
<b>Ausgaben insgesamt</b>	<b>2245,4</b>	<b>2357,1</b>	<b>2461,5</b>	<b>1074,8</b>	<b>1170,6</b>	<b>1132,3</b>	<b>1224,8</b>	<b>1182,8</b>	<b>1278,7</b>
<b>Finanzierungssaldo</b>	<b>-101,2</b>	<b>-151,8</b>	<b>-167,9</b>	<b>-31,5</b>	<b>-69,7</b>	<b>-58,5</b>	<b>-93,2</b>	<b>-67,7</b>	<b>-100,1</b>
b) Veränderung in % gegenüber Vorjahr									
<b>Einnahmen</b>									
Steuern	4,1	2,3	3,2	5,2	3,1	2,0	2,6	3,0	3,5
Nettosozialbeiträge	8,6	3,7	4,8	8,9	8,3	4,2	3,2	4,6	4,9
Vermögenseinkünfte	-10,5	1,6	2,3	-11,0	-10,0	1,6	1,7	2,3	2,3
Sonstige Übertragungen	0,5	-0,7	0,6	2,3	-0,9	-1,3	-0,2	0,5	0,6
Vermögensübertragungen	25,1	-15,2	2,8	31,6	19,7	-17,4	-13,3	2,9	2,8
Verkäufe	6,6	5,2	5,7	6,9	6,3	6,0	4,5	6,0	5,4
Sonstige Subventionen									
<b>Einnahmen insgesamt</b>	<b>5,9</b>	<b>2,9</b>	<b>4,0</b>	<b>6,6</b>	<b>5,2</b>	<b>2,9</b>	<b>2,8</b>	<b>3,8</b>	<b>4,2</b>
<b>Ausgaben</b>									
Vorleistungen	2,1	5,1	4,3	3,2	1,1	5,0	5,2	4,2	4,3
Arbeitnehmerentgelt	8,0	3,5	2,8	8,2	7,8	3,7	3,3	2,9	2,7
Sonstige Produktionsabgaben									
Vermögenseinkünfte (Zinsen)	8,6	5,8	10,4	9,4	7,8	5,5	6,0	10,8	10,0
Subventionen	-0,7	10,5	1,8	-16,9	14,2	20,7	3,6	2,0	1,7
Monetäre Sozialleistungen	5,6	3,8	3,8	6,3	4,9	4,1	3,6	3,8	3,8
Soziale Sachleistungen	6,9	5,5	6,2	7,2	6,5	5,8	5,3	6,0	6,5
Sonstige Transfers	3,9	12,7	3,4	4,7	3,1	12,9	12,5	3,4	3,3
Vermögenstransfers	-9,3	2,6	6,4	-21,3	0,3	2,5	2,6	7,5	5,8
Bruttoinvestitionen	4,9	7,1	6,0	4,2	5,5	7,6	6,7	6,5	5,5
Nettozugang an nichtprod. Vermögensgütern									
<b>Ausgaben insgesamt</b>	<b>4,9</b>	<b>5,0</b>	<b>4,4</b>	<b>4,7</b>	<b>5,2</b>	<b>5,3</b>	<b>4,6</b>	<b>4,5</b>	<b>4,4</b>
nachrichtlich:									
<b>Finanzierungssaldo in % des BIP</b>	<b>-2,3</b>	<b>-3,3</b>	<b>-3,5</b>	<b>-1,4</b>	<b>-3,1</b>	<b>-2,6</b>	<b>-4,0</b>	<b>-2,9</b>	<b>-4,1</b>

- 1) Nach Angaben des Statistischen Bundesamts; Abweichungen in den Summen durch Runden der Zahlen.
- 2) Vorausschätzung des ifo Instituts; Abweichungen in den Summen durch Runden der Zahlen.
- 3) Geleistete Arbeitsstunden.
- 4) Bruttoinlandsprodukt in Vorjahrespreisen je Erwerbstätigenstunde.
- 5) Konsumausgaben der privaten Haushalte und der privaten Organisationen ohne Erwerbszweck.
- 6) Einschließlich Nettozugang an Wertsachen.
- 7) Ersparnis in % des verfügbaren Einkommens (einschließlich der Zunahme an betrieblichen Versorgungsansprüchen).