

KIELER KONJUNKTUR- BERICHTE

**Deutsche Wirtschaft
im Frühjahr 2025**

Abgeschlossen am 12. März 2025

© Angelika Husfeld / ifw_Kiel

Nr. 122 (2025 | Q1)

*Jens Boysen-Hogrefe, Dominik Groll, Timo Hoffmann, Nils Jannsen,
Stefan Kooths, Johanna Krohn, Jan Reents und Christian Schröder*

INHALTSVERZEICHNIS

Deutsche Konjunktur im Frühjahr 2025: Finanzpolitik dreht mächtig auf

| | |
|--|----|
| Finanzierungsumfeld spannt sich an..... | 6 |
| Finanzverfassung im Umbau begriffen | 8 |
| Exporte beleben sich kaum..... | 11 |
| Gesamtwirtschaftliche Produktion nimmt erst im Jahr 2026 wieder Fahrt auf..... | 14 |
| Inflation geht kaum noch zurück | 21 |
| Lohndynamik normalisiert sich..... | 24 |
| Erholung am Arbeitsmarkt in Sicht..... | 25 |
| Konsolidierung in den öffentlichen Haushalten nur ein kurzer Vorübergang | 27 |
| Risiken und Wirtschaftspolitik | 30 |
| Literatur | 36 |
| Tabellenanhang..... | 38 |

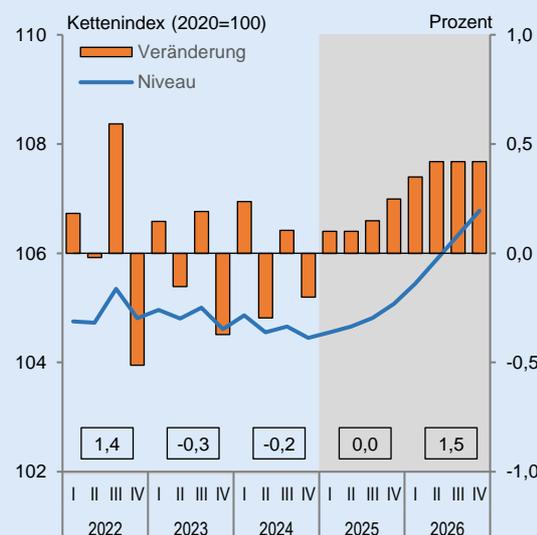
FINANZPOLITIK DREHT MÄCHTIG AUF

Jens Boysen-Hogrefe, Dominik Groll, Timo Hoffmann, Nils Jannsen, Stefan Kooths, Johanna Krohn, Jan Reents und Christian Schröder

Die wirtschaftliche Dynamik wird zunächst schwach bleiben. Zeichen für eine spürbare konjunkturelle Belebung sind rar gesät. Ohnehin leidet die deutsche Wirtschaft offenbar vor allem unter strukturellen Problemen, die kurzfristig kaum nachlassen werden. Sofern die US-Administration die Zölle auf deutsche Einfuhren erhöhen wird – wie für diese Prognose unterstellt –, wird dies die Wirtschaftsleistung zusätzlich dämpfen. Schon allein die Unsicherheit durch die erratische US-Handelspolitik dürfte belastend wirken. Dabei hat die deutsche Exportwirtschaft in den vergangenen Jahren bereits merklich an Wettbewerbsfähigkeit eingebüßt und Marktanteile verloren. Für das kommende Jahr gehen wir für die Prognose davon aus, dass die in den Sondierungsgesprächen von Union und SPD vereinbarten Pläne bereits teilweise umgesetzt werden und die Finanzpolitik deutlich expansiver ausgerichtet wird. Vor diesem Hintergrund haben wir unsere Prognose nach oben angepasst und rechnen für das Jahr 2026 nun mit einer Zuwachsrate des Bruttoinlandsprodukts von 1,5 Prozent (Dezemberprognose: 0,9 Prozent). Im laufenden Jahr dürfte das Bruttoinlandsprodukt stagnieren (Dezemberprognose: 0,0 Prozent). Die Investitionen dürften ihre Talsohle durchschreiten und im Jahr 2026 nach vier Rückgängen in Folge wieder zulegen. Neben der weniger restriktiv wirkenden Geldpolitik tragen dazu auch die konjunkturelle Belebung und der Anstieg der öffentlichen Investitionen bei. Die Erwerbstätigkeit wird im kommenden Jahr wohl wieder etwas zulegen, während sich für das laufende Jahr ein leichter Rückgang abzeichnet. Der Spielraum für eine höhere Erwerbstätigkeit wird durch den demografischen Wandel jedoch zusehends geringer. Das Budgetdefizit wird im Jahr 2026 voraussichtlich deutlich auf 3,4 Prozent in Relation zum Bruttoinlandsprodukt steigen, nachdem es im laufenden Jahr wohl auf 2,3 Prozent zurückgehen wird (2024: 2,8 Prozent). Der Schuldenstand dürfte von 63,3 Prozent in Relation zum Bruttoinlandsprodukt im Jahr 2024 auf 65,4 Prozent im Jahr 2026 zunehmen. Die Auswirkungen der in den Sondierungsgesprächen vereinbarten Finanzpläne auf den Schuldenstand werden erst in den Jahren danach zunehmend zum Tragen kommen.

Die ökonomische Dynamik kommt nur allmählich in Gang, mit deutlichen staatlichen Impulsen im nächsten Jahr. Bis zuletzt hat sich die seit drei Jahren zu verzeichnende Wellblechkonjunktur mit Abwärtstendenz fortgesetzt. Im Schlussquartal gab die Wirtschaftsleistung um 0,2 Prozent nach, auch im Gesamtjahr betrug das Minus 0,2 Prozent (Abbildung 1). Im zurückliegenden Halbjahr war die schwache Entwicklung maßgeblich dem deutlich rückläufigen Exportgeschäft geschuldet. Während die privaten Komponenten der heimischen Absorption im Großen und Ganzen stagnierten, weitete der Staat seine Konsum- und Investitionstätigkeit merklich aus. Für das laufende Jahr zeichnet sich eine insgesamt blutleere Entwicklung ab. Allerdings dürfte die Abwärtsbewegung nun ihren Boden gefunden haben und in eine zunächst zaghafte Aufwärtstendenz umschwenken. Außenwirtschaftlich sorgt das von den Vereinigten Staaten ausgehende handelspolitische Störfeuer für Gegenwind. Die damit verbundene Belastung

Abbildung 1: Bruttoinlandsprodukt



Quartalsdaten: preis-, kalender- und saisonbereinigt; Veränderung gegenüber dem Vorquartal (rechte Skala).
 Jahresdaten: preisbereinigt, Veränderung gegenüber dem Vorjahr in Prozent (gerahmt).

Quelle: Statistisches Bundesamt, *Fachserie 18, Reihe 1.2* und *Reihe 1.3*; grau hinterlegt: Prognosen des ifw Kiel.

Kasten 1: Prognoseevaluation für das Jahr 2024 (S. 33–35)

für die ökonomische Aktivität in Deutschland war bereits in unserer Winterprognose enthalten, so dass sich diesbezüglich kein größerer Revisionsbedarf ergibt. Deutlich geändert haben sich inzwischen allerdings die Aussichten für die finanzpolitischen Rahmenbedingungen hierzulande. Wir legen unserer Prognose zugrunde, dass die in der Sondierung über eine Regierungsbildung aus Union und SPD vereinbarten Beschlüsse zur Finanzverfassung in Kraft treten. Demnach wären Verteidigungsausgaben von mehr als einem Prozent der Wirtschaftsleistung von der Schuldenbremse ausgenommen. Zudem stünde für einen Zeitraum von zehn Jahren ein Sondervermögen in Höhe von 500 Mrd. Euro für kreditfinanzierte Infrastrukturausgaben zur Verfügung. Entgegen der andernfalls notwendigen Konsolidierung schwenkt der Staat damit auf einen expansiven fiskalpolitischen Kurs um. Dieser dürfte im kommenden Jahr in größerem Umfang die Wirtschaftsleistung anregen, wobei neben den öffentlichen Investitionen auch der Staatskonsum deutlich stärker steigen dürfte (Tabelle 1). Wir veranschlagen den sich aus diesen Impulsen ergebenden Effekt auf die Zuwachsrate die Zuwachsrate des Bruttoinlandsprodukts im kommenden Jahr auf 0,7 Prozentpunkte. Diese Einschätzung ist allein schon deshalb mit großer Unsicherheit behaftet, weil auf Bundesebene für den Prognosezeitraum noch keine Haushaltsgesetze vorliegen und auch die notwendigen Grundgesetzänderungen noch nicht beschlossen sind. Während der private Verbrauch nur schwach zunimmt, durchschreiten die Wohnungs- und privaten Ausrüstungsinvestitionen ihre tiefe Talsohle, ohne dabei eine kräftige Dynamik zu entwickeln. Vor diesem Hintergrund dürfte das Bruttoinlandsprodukt in diesem Jahr kaum mehr als stagnieren und im nächsten Jahr um 1,5 Prozent zulegen. Davon sind 0,3 Prozentpunkte einem Arbeitstageeffekt zu verdanken (Tabelle 2). Bis zum Ende des Prognosezeitraums schließt sich damit die gesamtwirtschaftliche Produktionslücke (Abbildung 2).

Der Preisaufrtrieb bleibt erhöht, die Arbeitslosigkeit sinkt, der Staatseinfluss steigt. Trotz flauer Konsumkonjunktur waren die Verbraucherpreise bis zuletzt kräftig aufwärtsgerichtet. So kletterte die annualisierte Kernrate (Verbraucherpreise ohne Energiekomponente) in den beiden zurückliegenden Quartalen über die

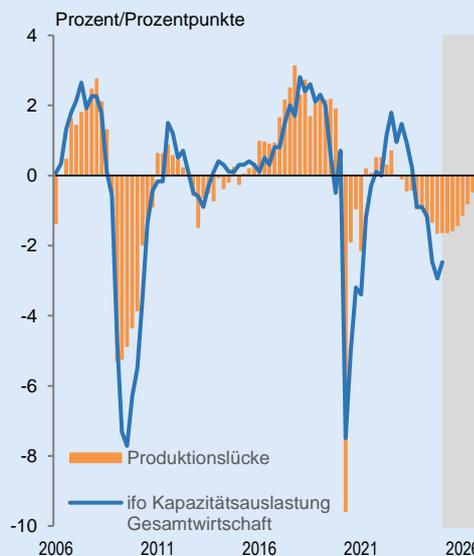
Tabelle 2:
Statistische Zerlegung der Zuwachsrate des Bruttoinlandsproduktes

| | 2023 | 2024 | 2025 | 2026 |
|-----------------------------------|------|------|------|------|
| Ursprungswerte | -0,3 | -0,2 | 0,0 | 1,5 |
| Kalendereffekt (Prozentpunkte) | -0,2 | 0,0 | -0,1 | 0,3 |
| kalenderbereinigt | -0,1 | -0,2 | 0,1 | 1,3 |
| Statistischer Überhang | -0,1 | -0,2 | -0,2 | 0,3 |
| Verlaufsrate | -0,2 | -0,2 | 0,6 | 1,6 |

Preisbereinigt, in Prozent; Statistischer Überhang: Jahreszuwachsrate, die sich ergäbe, wenn das Bruttoinlandsprodukt in allen vier Quartalen unverändert bliebe; Verlaufsrate: Vorjahresrate im vierten Quartal auf der Basis saison- und kalenderbereinigter Quartalswerte; Abweichungen bei der Zerlegung rundungsbedingt.

Quelle: Statistisches Bundesamt, *Fachserie 18, Reihe 1.2* und *Reihe 1.3*; Berechnungen des IfW Kiel; grau hinterlegt: Prognosen des IfW Kiel.

Abbildung 2:
Gesamtwirtschaftliche Kapazitätsauslastung



Quartalsdaten: Prozentuale Abweichung des Bruttoinlandsprodukts vom Produktionspotenzial, Schätzung des Produktionspotenzials aus der Mittelfristprojektion Frühjahr 2025 (Boysen-Hogrefe et al. 2025), Abweichung der ifo gesamtwirtschaftlichen Kapazitätsauslastung vom Mittelwert in Prozentpunkten (2005 bis 2019).

Quelle: Statistisches Bundesamt, ifo Institut – Leibniz-Institut für Wirtschaftsforschung, Prognosen des IfW Kiel.

3-Prozent-Marke, was maßgeblich der Teuerung bei Dienstleistungen geschuldet war. Während sich die Kernrate im Prognosezeitraum spürbar oberhalb der 2-Prozent-Marke bewegen dürfte, sorgen rückläufige Energiepreise bei den Verbraucherpreisen insgesamt für etwas Entspannung (Tabelle 3). Ein trotz Aktivitätsschwäche merklicher Preisaufrtrieb zeigt sich auch beim

Deflator des Bruttoinlandsprodukts, der im vergangenen Jahr um 3,1 Prozent zulegen. Nach einer Beruhigung im laufenden Jahr (+1,6 Prozent) erwarten wir für das kommende Jahr ein Anziehen auf 2,4 Prozent. Die Arbeitslosigkeit dürfte bis Ende des laufenden Jahres weiter aufwärtsgerichtet sein und sich ab dann zurückbilden. Im Jahresmittel erwarten wir Quoten von 6,2 Prozent (2025) und 5,9 Prozent (2026), nach 6 Prozent im vergangenen Jahr. Der unterstellte Schwenk in der Finanzpolitik wird sich im Wesentlichen erst im kommenden Jahr im gesamtstaatlichen Haushaltsdefizit niederschlagen. Nach 2,8 Prozent (in Relation zum nominalen

Bruttoinlandsprodukt) im Vorjahr sinkt der Fehlbetrag im Übergangsjahr 2025 auf 2,4 Prozent, bevor er im kommenden Jahr auf 3,4 Prozent anschwillt. In Relation zur Wirtschaftsleistung klettern die Staatsausgaben – ausgehend von 49,5 Prozent im Jahr 2024 – in beiden Prognosejahren jeweils um einen Prozentpunkt auf 51,5 Prozent im Jahr 2026. Da die heimische Absorption – wie schon im Vorjahr – im Prognosezeitraum stärker expandiert als die heimische Produktion, baut sich der Leistungsbilanzüberschuss in Relation zum Bruttoinlandsprodukt – getrieben vom Außenbeitrag – von 5,8 Prozent (2024) auf 4,4 Prozent (2025) und 3,9 Prozent (2026) weiter ab.

Tabelle 1:
Quartalsdaten zur wirtschaftlichen Entwicklung

| | 2024 | | | | 2025 | | | | 2026 | | | |
|----------------------------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|
| | I | II | III | IV | I | II | III | IV | I | II | III | IV |
| Bruttoinlandsprodukt | 0,2 | -0,3 | 0,1 | -0,2 | 0,1 | 0,1 | 0,1 | 0,2 | 0,3 | 0,4 | 0,4 | 0,4 |
| Private Konsumausgaben | 0,2 | -0,1 | 0,2 | 0,1 | 0,1 | 0,1 | 0,1 | 0,1 | 0,1 | 0,1 | 0,1 | 0,1 |
| Konsumausgaben des Staates | 0,1 | 1,9 | 1,5 | 0,4 | -0,2 | 0,4 | 0,3 | 0,7 | 0,8 | 0,8 | 0,8 | 0,8 |
| Ausrüstungsinvestitionen | -0,8 | -3,2 | -1,2 | -0,3 | 0,3 | 0,2 | 0,5 | 0,7 | 1,2 | 1,2 | 1,2 | 1,3 |
| Bauinvestitionen | 0,7 | -2,1 | -0,5 | 1,0 | -0,9 | 0,1 | 0,3 | 0,4 | 1,1 | 1,1 | 1,0 | 1,0 |
| Sonstige Anlagen | 1,4 | 0,6 | 0,6 | -0,2 | 1,0 | 1,0 | 1,0 | 0,9 | 1,7 | 1,7 | 1,6 | 1,6 |
| Vorratsveränderungen | -0,2 | 0,2 | 0,8 | 0,8 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 |
| Inländische Verwendung | 0,1 | 0,1 | 1,2 | 1,0 | 0,0 | 0,2 | 0,3 | 0,3 | 0,5 | 0,5 | 0,5 | 0,5 |
| Ausfuhr | 1,5 | 0,2 | -1,9 | -2,2 | 0,3 | 0,2 | 0,1 | 0,2 | 0,3 | 0,4 | 0,5 | 0,5 |
| Einfuhr | 1,1 | 1,2 | 0,6 | 0,5 | 0,1 | 0,3 | 0,4 | 0,5 | 0,6 | 0,7 | 0,7 | 0,7 |
| Außenbeitrag | 0,2 | -0,4 | -1,1 | -1,2 | 0,1 | -0,1 | -0,1 | -0,1 | -0,1 | -0,1 | -0,1 | -0,1 |
| Erwerbstätige, Inland | 46.102 | 46.110 | 46.061 | 46.058 | 46.041 | 46.022 | 46.002 | 46.016 | 46.055 | 46.118 | 46.187 | 46.250 |
| Arbeitslose | 2.714 | 2.763 | 2.813 | 2.861 | 2.891 | 2.931 | 2.956 | 2.946 | 2.898 | 2.812 | 2.723 | 2.639 |

Preis-, kalender- und saisonbereinigt; Veränderung gegenüber dem Vorquartal in Prozent; Vorratsveränderungen, Außenbeitrag: Lundberg-Komponente; Erwerbstätige, Arbeitslose: 1 000 Personen; Arbeitslose: Abgrenzung der Bundesagentur für Arbeit

Quelle: Statistisches Bundesamt, *Fachserie 18, Reihe 1.3*; Bundesagentur für Arbeit, *Monatsbericht*; grau hinterlegt: Prognosen des IfW Kiel.

Tabelle 3:
Eckdatentabelle für die wirtschaftliche Entwicklung

| | 2023 | 2024 | 2025 | 2026 |
|---|--------|--------|--------|--------|
| Bruttoinlandsprodukt, preisbereinigt | -0,3 | -0,2 | 0,0 | 1,5 |
| Bruttoinlandsprodukt, Deflator | 6,1 | 3,1 | 1,6 | 2,4 |
| Verbraucherpreise | 5,9 | 2,2 | 2,0 | 2,0 |
| Arbeitsproduktivität (Stundenkonzept) | -0,6 | -0,1 | 0,1 | 0,8 |
| Erwerbstätige im Inland (1000 Personen) | 46.011 | 46.082 | 46.020 | 46.152 |
| Arbeitslosenquote (Prozent) | 5,7 | 6,0 | 6,2 | 5,9 |
| <i>In Relation zum nominalen Bruttoinlandsprodukt</i> | | | | |
| Finanzierungssaldo des Staates | -2,5 | -2,8 | -2,4 | -3,4 |
| Schuldenstand | 62,7 | 63,3 | 64,4 | 65,4 |
| Leistungsbilanz | 5,8 | 5,8 | 4,4 | 3,9 |

Bruttoinlandsprodukt, Verbraucherpreise, Arbeitsproduktivität: Veränderung gegenüber dem Vorjahr in Prozent; Arbeitslosenquote: Abgrenzung der Bundesagentur für Arbeit.

Quelle: Statistisches Bundesamt, *Fachserie 18, Reihe 1.2*; Deutsche Bundesbank, *Monatsbericht*; Bundesagentur für Arbeit, *Monatsbericht*; grau hinterlegt: Prognosen des IfW Kiel.

Finanzierungsumfeld spannt sich an

Die EZB lässt in ihrer Zinspolitik mehr Vorsicht walten. Der Zinssatz für die Einlagefazilität liegt seit der jüngsten, insgesamt sechsten Zinssenkung bei 2,5 Prozent. Die Marktteilnehmer preisen bis Juni dieses Jahres einen weiteren Zinsschritt von 25 Basispunkten ein (Tabelle 4). Die Einschätzungen sind jedoch zunehmend von Unsicherheiten geprägt, unter anderem darüber, inwieweit das aktuelle Zinsniveau noch restriktiv wirkt (Schnabel 2025). Seit Dezember 2024 liegt der kurzfristige Realzinssatz unter dem langfristigen, was in den 18 Monaten davor nicht der Fall war und auf einen Rückgang des geldpolitischen

Restriktionsgrades in Richtung einer neutralen Ausrichtung hindeutet. Gleichzeitig erhöht sich das Risiko einer Trendumkehr jener Faktoren, die in den Jahren vor der COVID-19-Pandemie maßgeblich zu den vergleichsweise niedrigen Inflationsraten beigetragen haben. Hierzu zählen insbesondere die fortschreitende geopolitische Fragmentierung, die potenzielle Verknappung kritischer Rohstoffe und eine möglicherweise nachlassende Bedeutung globaler Lieferketten. Der sich abzeichnende finanzpolitische Expansionskurs in Deutschland, der voraussichtlich EU-weit mit gelockerten Fiskalregeln einhergeht, wird die Geldpolitik vorsichtiger agieren lassen, weil die Inflationsrisiken zunehmen. Daher rechnen wir damit, dass die EZB die Leitzinsen auf dem im Juni erreichten Niveau vorerst belassen wird.

Tabelle 4:
Rahmendaten für die Konjunktur

| | 2024 | | | | 2025 | | | | 2026 | | | |
|---------------------------------|------|------|------|-------|-------|------|------|------|------|------|------|------|
| | I | II | III | IV | I | II | III | IV | I | II | III | IV |
| Leitzins der EZB | 4,00 | 3,75 | 3,50 | 3,00 | 2,50 | 2,25 | 2,25 | 2,25 | 2,25 | 2,25 | 2,25 | 2,25 |
| Langfristige Zinsen | 2,3 | 2,5 | 2,3 | 2,2 | 2,5 | 2,8 | 2,8 | 2,8 | 2,8 | 2,8 | 2,8 | 2,8 |
| US-Dollar/Euro | 1,09 | 1,08 | 1,10 | 1,07 | 1,04 | 1,05 | 1,05 | 1,05 | 1,05 | 1,05 | 1,05 | 1,05 |
| Preisliche Wettbewerbsfähigkeit | 91,8 | 92,1 | 92,2 | 91,5 | 90,7 | 90,3 | 90,0 | 89,9 | 89,8 | 89,7 | 89,7 | 89,7 |
| Exportmärkte | 0,5 | 0,5 | 0,5 | 0,4 | 0,4 | 0,5 | 0,5 | 0,5 | 0,6 | 0,6 | 0,6 | 0,6 |
| Rohölpreis | 81,9 | 85,0 | 78,7 | 73,5 | 75,8 | 69,9 | 68,8 | 68,0 | 67,4 | 67,1 | 66,8 | 66,6 |
| Gaspreis | 27,4 | 31,7 | 35,4 | 43,3 | 48,4 | 42,1 | 42,3 | 41,5 | 39,9 | 33,3 | 32,7 | 33,4 |
| Strompreis | 69,2 | 72,9 | 78,3 | 118,4 | 121,4 | 96,1 | 96,1 | 96,1 | 83,0 | 83,0 | 83,0 | 83,0 |

Leitzins der EZB: Zinssatz der Einlagefazilität (Quartalsende); langfristige Zinsen: Rendite 9–10-jähriger börsennotierter Bundesanleihen (Quartalsdurchschnitt); preisliche Wettbewerbsfähigkeit: gegenüber 60 Ländern auf Basis von Verbraucherpreisen, Index: 1991 I = 100, steigende Werte bedeuten eine Verschlechterung der preislichen Wettbewerbsfähigkeit; Exportmärkte: Bruttoinlandsprodukt in 41 Ländern, gewichtet mit Anteilen am deutschen Export, Veränderung gegenüber Vorquartal; Rohölpreis: US-Dollar je Barrel North Sea Brent; Gaspreis: Euro je MWh (TTF); Strompreis: Euro je MWh (Phelix, Baseload).

Quelle: EZB, Monatsbericht; Deutsche Bundesbank, Monatsbericht; IMF, International Financial Statistics; EIA, LSEG Datastream, EEX, ENDEX; Berechnungen des IfW Kiel; grau hinterlegt: Prognosen des IfW Kiel.

Die Diskrepanz zwischen Kurz- und Langfristzinsen wird größer. Während die EZB die kurzfristigen Zinsen bis zuletzt gesenkt hat, bewirkt ihre Politik der Bilanzreduktion (quantitative Straffung) einen Anstieg der Langfristzinsen. Während Zinssenkungen vor allem das kurze Ende der Zinsstrukturkurve beeinflussen, übt das Auslaufen der Anleihebestände Aufwärtssdruck auf die langfristigen Renditen aus und verschärft somit die Finanzierungsbedingungen (Cipollone 2025). Dieser Effekt zeigt sich unter anderem in den gesunkenen Finanzierungsvorteilen großer Mitgliedstaaten, die überdies weiterhin zurückgehen dürften. Mit dem fortschreitenden Abbau des Anleihebestands nimmt die Rolle privater Gläubiger im Staatsanleihenmarkt weiter zu und dürfte, in Verbindung mit anhaltend hohen Fiskaldefiziten, zwar einerseits den Anteil

am Markt frei handelbarer Staatsanleihen vergrößern, andererseits aber die über Jahre ausgeprägte Sicherheits- und Liquiditätsprämie für diese Anleihen verringern (Schnabel 2025). Somit wird die Zinsstrukturkurve steiler, und die Risikoprämien an den Staatsanleihenmärkten normalisieren sich tendenziell.

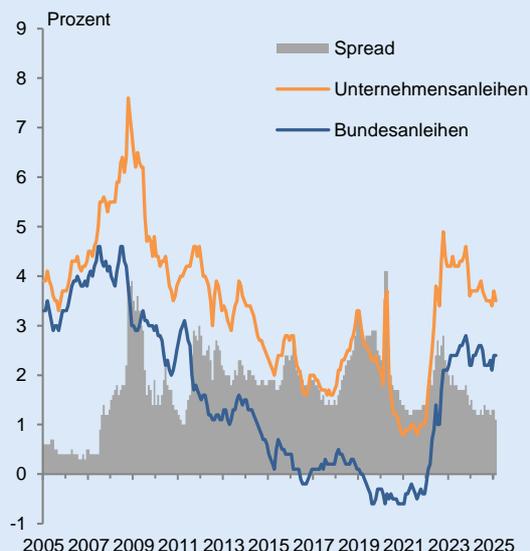
Die Rendite der 10-jährigen Bundesanleihen hat zuletzt deutlich angezogen. Während Bundesanleihen im vierten Quartal noch bei durchschnittlich 2,3 Prozent notierten, stiegen sie zwischen Dezember und Mitte Januar sehr deutlich von 2,0 auf 2,6 Prozent. Nach einer Atempause von Februar bis Anfang März (2,4 Prozent) sprangen sie nach der Ankündigung der geplanten Änderung der Finanzverfassung auf jüngst 2,9 Prozent. Wurde der Anstieg der Rendite zunächst unter anderem auf die Entwicklung in den

Vereinigten Staaten zurückgeführt (Deutsche Bundesbank 2025a), entwickelten sich die Anleihekurse in beiden Währungsräumen vorwiegend wegen divergierender Konjunkturerwartungen der Marktteilnehmer zuletzt unterschiedlich. Insbesondere spiegelt der jüngste Zinsanstieg für deutsche Staatsanleihen keine höheren Ausfallrisiken, sondern einen verstärkten Kapitalbedarf wider (Petroulakis und Saidi 2025).

Die Zinsniveau für private Kreditnehmer ist zuletzt nicht weiter gesunken. Die Renditen auf Unternehmensanleihen lagen im Januar bei durchschnittlich 3,7 Prozent und damit 1,3 Prozentpunkte über entsprechenden Bundesanleihen (Abbildung 3). Der Risikoaufschlag blieb dabei über die vergangenen zwölf Monate weitgehend unverändert. Die Zinsen für Unternehmenskredite und Wohnungsbaukredite beliefen sich im Dezember auf 4,3 Prozent bzw. 3,6 Prozent und lagen damit um 0,4 bzw. 0,2 Prozentpunkte unter den Werten am Ende des dritten Quartals (Abbildung 4). Für das erste Quartal zeichnet sich jedoch eine Erhöhung der Finanzierungskosten ab. Laut Daten der Plattform Interhyp stiegen die Zinsen für Wohnungsbaukredite mit einer zehnjährigen Laufzeit auf 3,4 Prozent, nachdem sie zum Jahreswechsel mit 3,2 Prozent noch ihren tiefsten Stand seit fünf Jahren erreicht hatten. Angesichts der aktuell deutlich gestiegenen Renditen auf Staatsanleihen dürfte sich die Aufwärtstendenz auch hier vorerst fortsetzen.

Gegen Endes des Jahres 2024 belebte sich das Kreditneugeschäft. Das Neugeschäftsvolumen der Wohnungsbaukredite erreichte im vierten Quartal knapp 53 Mrd. Euro und veränderte sich damit im Vergleich zum vorherigen Quartal kaum. Im Januar erreichte es mit knapp 20 Mrd. Euro das höchste monatliche Neugeschäftsvolumen (+16 Prozent im Vergleich zum Vormonat) seit März 2023. Bei den Unternehmenskrediten zeigte sich im vierten Quartal ein Zuwachs der Neugeschäftsvolumina von rund 8 Prozent im Vergleich zum vorherigen Quartal. Da Abgänge und Neugeschäft sich insgesamt aber weitgehend die Waage hielten, stagnierten die Kreditbestände von privaten Haushalten und Unternehmen nahezu (Abbildung 5). Im Prognosezeitraum dürfte die Kreditvergabe nur verhalten zunehmen. Zwar lassen aktuelle Umfragen auf eine Ausweitung des Wohnungsbaukredit-

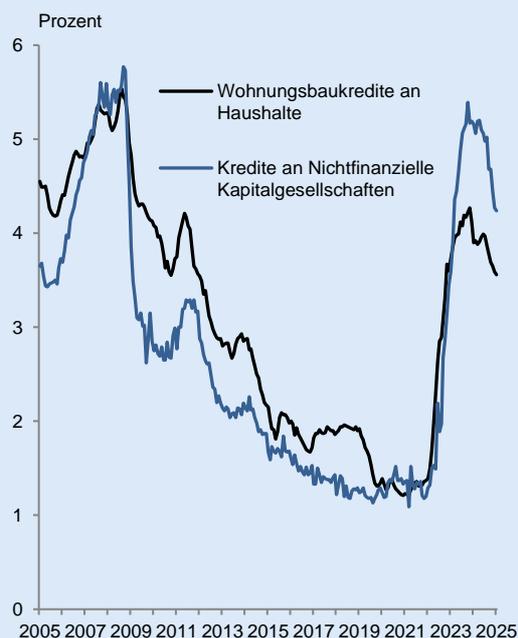
Abbildung 3: Kapitalmarktzinsen



Monatsdaten, Renditen.

Quelle: Deutsche Bundesbank, Monatsbericht; Berechnungen des Ifw Kiel.

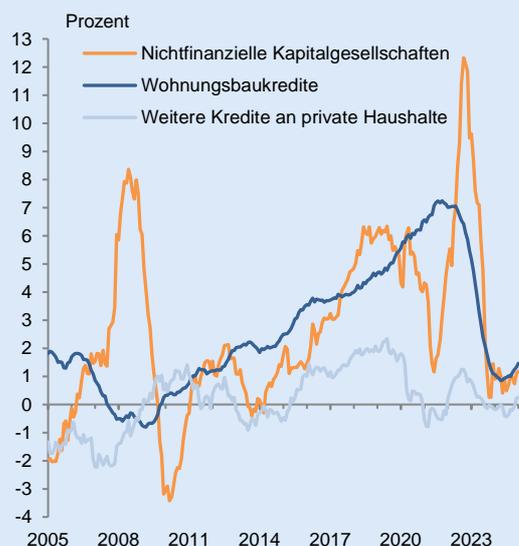
Abbildung 4: Darlehenszinsen



Monatsdaten; Effektivzinssätze, Neugeschäft, Kredite insgesamt.

Quelle: Deutsche Bundesbank, MFI-Zinsstatistik.

Abbildung 5:
Kreditexpansion



Monatsdaten; Veränderung gegenüber dem Vorjahresmonat.

Quelle: Deutsche Bundesbank, Saisonbereinigte Wirtschaftszahlen; Berechnungen des IfW Kiel.

volumens schließen, welches insbesondere günstigeren Beleihungsanforderungen geschuldet ist. Gleichzeitig erschweren jedoch eine gesunkene Risikotoleranz und ein gestiegenes Kreditrisiko, sowohl im Bereich der Wohnungsbau- als auch der Unternehmenskredite, eine schnelle Erholung der Kreditvolumina. Zudem zeigt das jüngste Bank Lending Survey (BLS), dass die Kreditstandards für Unternehmens- und Konsumentenkredite im vierten Quartal des vergangenen Jahres aufgrund der erhöhten politischen Unsicherheit weiter verschärft wurden. Zwar nahm die Nachfrage nach Unternehmens- und Konsumentenkrediten – getragen von den im Verlauf des Jahres 2024 gesunkenen Zinsen – leicht zu, sie bleibt jedoch insgesamt auf schwachem Niveau. Hierzu trägt insbesondere die verhaltene Konjunktur in wichtigen investitionsintensiven Wirtschaftszweigen bei. Im Vergleich zu den anderen Euroraumländern beeinträchtigt diese im besonderen Maße die Entwicklung der Kreditnachfrage in Deutschland. Durch die unterstellte anstehende fiskalische Expansion für das kommende Jahr ist mit einer Belebung der Kreditnachfrage zu rechnen, auch wenn mit Blick auf das Kreditgeschäft die längerfristigen Kreditzinsen etwas bremsen. Für die kommenden Quartale wird auch ausweislich der

jüngsten Umfragen des BLS keine merkliche Verbesserung der Rahmenbedingungen erwartet, so dass die Kreditvergabe insgesamt nur moderat zulegen dürfte.

Finanzverfassung im Umbau begriffen

Die Einigung bezüglich der Reform der Finanzverfassung zwischen CDU/CSU und SPD ist Grundlage dieser Prognose. Der gemeinsame Formulierungsvorschlag für eine Grundgesetzänderung sieht vor, dass ein Infrastrukturfonds für zusätzliche Ausgaben über 10 Jahre von 500 Mrd. Euro mit Krediten außerhalb der Schuldenbremse befüllt werden soll und dass Verteidigungsausgaben oberhalb von einem Prozent des Bruttoinlandsprodukts von der Schuldenbremse ausgenommen sind. Zudem erhalten die Länder einen Spielraum für eine strukturelle Nettokreditaufnahme von 0,35 Prozent in Relation zur Wirtschaftsleistung. Diese Werte beziehen sich jeweils auf die entsprechend für die Schuldenbremse relevante Nettokreditaufnahme und somit auf die Finanzstatistik. Dabei kann es erhebliche Abweichungen zum Finanzierungssaldo laut VGR geben. Zumindest über einen längeren Zeitraum ist allerdings anzunehmen, dass die Größen miteinander korrespondieren. Zum Zeitpunkt dieser Prognose ist das Gesetzgebungsverfahren noch nicht abgeschlossen. Es ist möglich, dass diese Maßnahmen erheblich im Verfahren verändert oder gar nicht umgesetzt werden. Wir rechnen ihnen allerdings eine hinreichend große Wahrscheinlichkeit zu, um sie unserer Prognose zugrunde zu legen. Erhebliche Haushaltswirkungen erwarten wir erst für das kommende Jahr, da Infrastruktur- und Rüstungsausgaben typischerweise einen gewissen Vorlauf benötigen. Die Sondierungsergebnisse von Union und SPD bilden wir an dieser Stelle nicht ab, da zu viele Details noch unbekannt sind. Wir unterstellen allerdings weitere Stromsubventionen, da diese Gegenstand der Wahlprogramme beider Parteien waren.

Der neue verfassungsrechtliche Finanzrahmen sorgt über Verteidigungsausgaben und Infrastrukturmaßnahmen hinaus für Spielräume. Die strukturelle Nettokreditaufnahme ohne die ein Prozent übersteigenden

Verteidigungsausgaben beläuft sich nun auf zwei Mal 0,35 Prozent des Bruttoinlandsprodukts und für die kommenden 10 Jahre auf zusätzlich etwa 50 Mrd. Euro pro Jahr aus dem Infrastruktursondervermögen. Insgesamt entspricht dies einem strukturellen Betrag von rund 1,8 Prozent in Relation zum Bruttoinlandsprodukt. Zuvor lag dieser Spielraum langfristig bei 0,35 Prozent. Dabei ist zu berücksichtigen, dass ausgehend von den Verteidigungsausgaben im Kernhaushalt im Jahr 2024 in Höhe von 57 Mrd. Euro die 1-Prozent-Regelung zusätzliche Mittel im Haushalt von 14 Mrd. Euro freisetzt, so dass insgesamt eine strukturelle Nettokreditaufnahme (ohne Verteidigungsausgaben über ein Prozent des Bruttoinlandsprodukts) von gut zwei Prozent in Relation zum Bruttoinlandsprodukt möglich ist. Diese Zahl übersteigt den strukturellen Finanzierungssaldo in den VGR des Jahres 2024 ohne Sondervermögen Bundeswehr von rund ein Prozent in Relation zum Bruttoinlandsprodukt deutlich und entspräche diesem in etwa nur, wenn die Mittel des Sondervermögens Infrastruktur außer Acht bleiben. Allerdings ist davon auszugehen, dass dieses Sondervermögen nicht vollständig zu zusätzlichen Investitionen führt, sondern teilweise auch zur Finanzierung von Projekten herangezogen wird, die ohnehin realisiert worden wären. Konsolidierungsdruck bleibt so nur bei den Kommunen und den Sozialversicherungen; dieser dürfte zum Teil aber auch aus den überschießenden strukturellen Mitteln des Bundes ausgeglichen werden. Ohne diesen neuen verfassungsrechtlichen Finanzrahmen hätte sich das Finanzierungsdefizit des Gesamtstaates der Nettokreditaufnahme des Bundes von 0,35 Prozent in Relation zum Bruttoinlandsprodukt annähern müssen, was eine erhebliche Konsolidierung bedeutet hätte.

Im Jahr 2025 gleichen sich restriktive und expansive Maßnahmen der Finanzpolitik noch in etwa aus. Insbesondere der Wegfall der Inflationsausgleichsprämien und die steigenden Beitragssätze in der gesetzlichen Kranken- und der sozialen Pflegeversicherung sorgen für Mehreinnahmen (Tabelle 5). Zudem wurde zu Jahresbeginn die CO₂-Abgabe in den Bereichen Verkehr und Wärme angehoben. Entlastungen, wie höheren Grundfreibeträgen und verschobenen Tarifeckwerten, stehen Mehreinnahmen durch Progressionseffekte gegenüber. Höhere Ausgaben

fallen ferner im Bereich Pflege und Gesundheit an. Die zusätzlichen Impulse aus dem Sondervermögen Bundeswehr, das Ende des vergangenen Jahres die Ausgaben deutlich beschleunigte, dürften im laufenden Jahr nur noch gering ausfallen. Ferner dürfte es im Jahr 2025 nur in sehr begrenztem Maße zu Ausgaben kommen, die im Zuge der geänderten finanzpolitischen Rahmenbedingungen finanziert werden, da die Länder ihre Haushalte bereits beschlossen haben und größere Anschaffungsprojekte eines gewissen Vorlaufs bedürfen. Da der Bund seinen Haushalt noch aufstellen wird, sind allerdings gegen Ende des Jahres bereits erste Effekte möglich. Zudem rechnen wir für die Mitte des Jahres mit einer Reduktion der Stromsteuer und Subventionen der Netzentgelte.

Das Jahr 2026 wird von einer deutlichen finanzpolitischen Expansion geprägt sein. Ein abermaliger Anstieg der Sozialbeiträge und weiter steigende Einnahmen aus der CO₂-Bepreisung wirken zwar dämpfend. Doch steht dem ein massiver Aufbau der Verteidigungsausgaben gegenüber. Zudem dürften mehrere Maßnahmen aus dem Infrastruktursondervermögen finanziert werden. Auch wenn wir davon ausgehen, dass die Mittel dieses Sondervermögens nicht im vollen Umfang zu Mehrausgaben im Vergleich zu den Vorjahren führen, sondern mit ihnen teilweise ansonsten anstehende Konsolidierungsmaßnahmen vermieden werden, so zeichnet sich doch insgesamt ein merkliches Plus bei den öffentlichen Investitionen ab. Da laut ersten Plänen dieses Sondervermögen weit gefasst ist, dürften nicht nur die Bruttoinvestitionen des Staates, sondern auch dessen Konsumausgaben und Vermögenstransfers ausgeweitet werden. So rechnen wir damit, dass die Reduktion der Stromsteuer fortgeführt wird und die Netzentgelte subventioniert werden. Mit einem deutlichen Plus rechnen wir bei den Verteidigungsausgaben. Diese werden nicht nur die Ausrüstungsinvestitionen des Staates betreffen, sondern auch Investitionen in Bauten, sonstige Anlagen sowie Lagerinvestitionen. Zudem dürfte gemäß unserer Annahme eines Personalaufbaus bei der Bundeswehr und anderen sicherheitsrelevanten Stellen ein erheblicher Teil der Ausgaben als Staatskonsum gelten.

Tabelle 5:
Budgetwirkungen finanzpolitischer Maßnahmen (Mrd. Euro)

| | 2025 | 2026 |
|--|------------|--------------|
| Einnahmen der Gebietskörperschaften | | |
| Temporär reduzierter Mehrwertsteuersatz für Erdgas und Gastro | 3,8 | 0 |
| Inflationsausgleichsgesetz (kalte Progression) | -2,4 | -0,9 |
| Ausgleich kalte Progression 2025/2026 | -5,9 | -5,4 |
| Anhebung Grund- und Kinderfreibetrag 2024 | -3,3 | 1,3 |
| Abgabefreiheit Inflationsausgleichsprämien | 5,9 | 0 |
| Wachstumschancengesetz | -2,5 | -0,7 |
| Zukunftsfinanzierungsgesetz | -0,2 | -0,1 |
| Einführung einer Plastiksteuer | 0,0 | 1,4 |
| Reduktion der Stromsteuer | -2,9 | -2,3 |
| Sonstige steuerliche Maßnahmen | 4,8 | 3,0 |
| Anhebung der CO ₂ -Abgabe | 2,9 | 1,8 |
| Einnahmen der Sozialversicherungen | | |
| Anhebung Beitragssatz in der gesetzlichen Krankenversicherung | 2,1 | 2,1 |
| Anhebung Beitragssatz in der sozialen Pflegeversicherung | 3,5 | 3,6 |
| Abgabefreiheit Inflationsausgleichsprämien | 8,5 | 0,0 |
| Ausgaben der Gebietskörperschaften | | |
| Abschaffung der EEG-Umlage | -3,5 | 0,0 |
| Hilfen für Krankenhäuser und Pflegeeinrichtungen (Energiekrise) | 1,0 | 0,0 |
| Startchancenprogramm Schulen | -0,5 | -0,5 |
| Digitalpakt | 0,2 | 0,6 |
| Änderungen beim BAföG | -0,2 | 0,0 |
| Mehrausgaben Infrastrukturfonds | 0,0 | -19,8 |
| Kürzungen bei Bürgergeld und Elterngeld | 0,4 | 0,0 |
| Kindergeld | -1,0 | -0,9 |
| Sondervermögen KTF (ohne EEG) | 2,4 | 1,9 |
| Mehrausgaben Bundeswehr | -6,0 | -26,0 |
| Sozialer Wohnungsbau | -0,4 | -0,2 |
| Reduzierung Netzentgelte | -2,6 | -2,5 |
| Ausgaben der Sozialversicherungen | | |
| Maßnahmen im Bereich Pflege | -3,8 | -0,3 |
| Krankenhausreform | -0,4 | -0,2 |
| Hausarztversorgung | -0,5 | 0,0 |
| Erwerbsminderungsrenten | -0,1 | -0,1 |
| Grundrente | -0,1 | -0,1 |
| Zwischensumme | -0,8 | -44,3 |
| Automatische Reaktionen | | |
| Progressionseffekte (Einkommensteuer) | 7,2 | 5,9 |
| Endogener Rückgang von Steuerquoten (Mengensteuern) | -1,5 | -1,3 |
| Summe | 4,9 | -40,1 |
| In Relation zum Bruttoinlandsprodukt (in Prozent) | 0,1 | -1,0 |
| <i>Quelle:</i> Bundesfinanzministerium; Berechnungen und Schätzungen des IfW Kiel. | | |

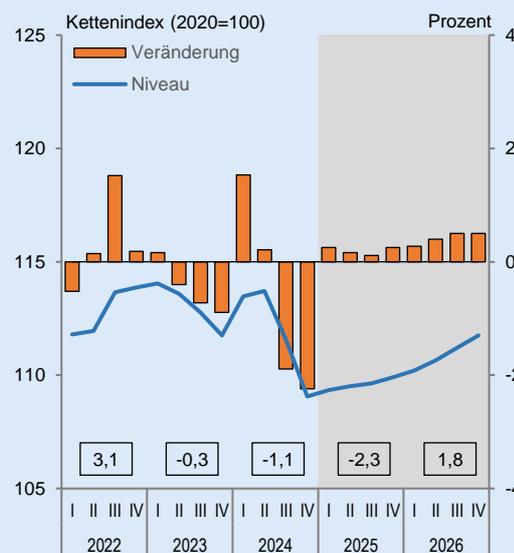
Exporte beleben sich kaum

Die Ausfuhren gingen im zweiten Halbjahr 2024 kräftig zurück. Nach dem deutlichen Rückgang im dritten Quartal kam es im vierten Quartal des Vorjahres noch einmal zu einem Absinken der deutschen Exporte. Besonders betroffen waren die Warenausfuhren, die im vierten Quartal um 3,4 Prozent sanken. Die Rückgänge entfielen vor allem auf die Investitionsgüter, wohingegen bei den Konsum- und Vorleistungsgütern Anstiege zu verzeichnen waren. Die bereits seit geraumer Zeit rückläufigen Ausfuhren von Waren nach China sanken preisbereinigt kräftig um 9,3 Prozent und lagen damit 17,2 Prozent unter dem entsprechenden Vorjahreswert. Der Anteil der Warenausfuhren nach China an den gesamten Warenausfuhren lag mit 5,2 Prozent um 2 Prozentpunkte unter dem Stand des Jahres 2019. Auch bei den Exporten in die Vereinigten Staaten war ein deutlicher Rückgang um 2,6 Prozent zu verzeichnen. Die Aufwärtsbewegung des Anteils der Warenausfuhren in die Vereinigten Staaten an den gesamten Warenausfuhren setzte sich zuletzt nicht mehr fort. Dennoch lag dieser mit 10,4 Prozent im vergangenen Jahr so hoch wie zuvor zuletzt im Jahr 2002. Die Exporte in die EU nahmen mit einem Rückgang von 0,7 Prozent nur leicht ab. Die Ausfuhren von Dienstleistungen legten im vergangenen Quartal um knapp 1,5 Prozent zu. Besonders stark entwickelten sich die Einnahmen aus Forschungs- und Entwicklungsleistungen (F&E) sowie aus Telekommunikations-, EDV- und Informationsdienstleistungen. Die Einnahmen aus Transport- sowie aus Reisedienstleistungen gingen hingegen zurück. Insgesamt fielen die deutschen Exporte im vergangenen Quartal um 2,2 Prozent (Abbildung 6).

Die Exporte erholen sich nur sehr verhalten.

Die Unternehmenszuversicht in den Exportmärkten stieg zwar zuletzt etwas, bleibt jedoch insgesamt schwach. Auch die Exporterwartungen deutscher Unternehmen sind weiterhin eingetrübt. Die Auftragseingänge und -bestände aus

Abbildung 6:
Exporte



Quartalsdaten: preis-, kalender- und saisonbereinigt; Veränderung gegenüber dem Vorquartal (rechte Skala). Jahresdaten: preisbereinigt, Veränderung gegenüber dem Vorjahr in Prozent (gerahmt).

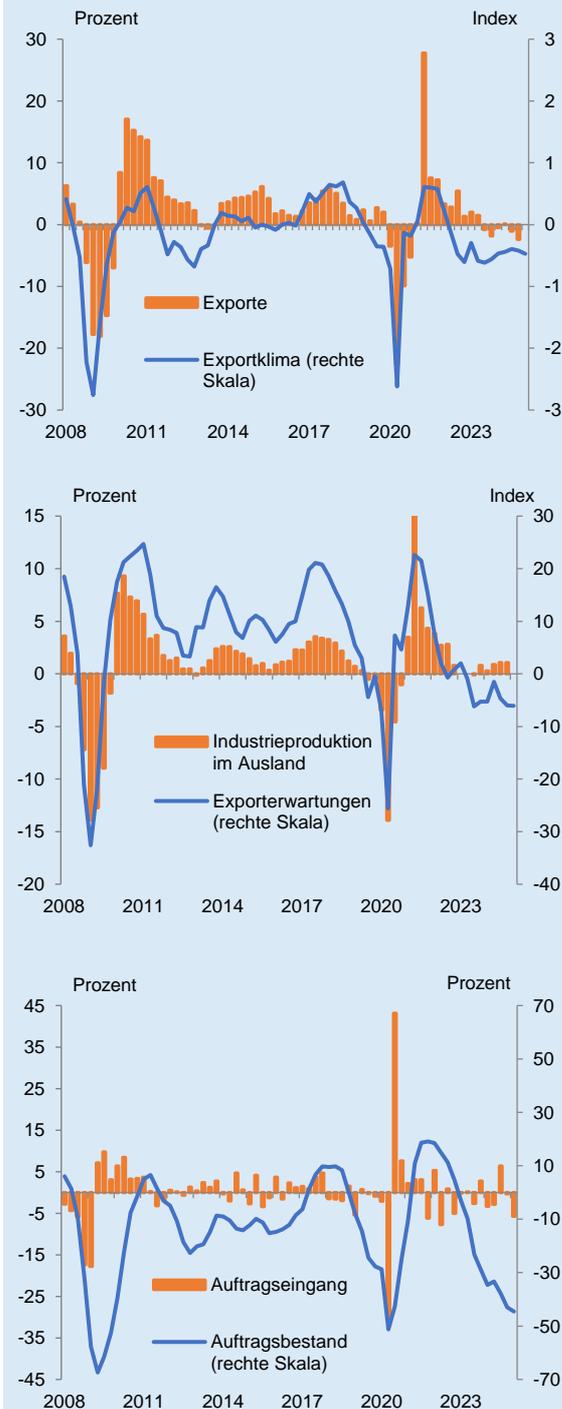
Quelle: Statistisches Bundesamt, *Fachserie 18, Reihe 1.2* und *Reihe 1.3*; grau hinterlegt: Prognosen des Ifw Kiel.

dem Ausland nahmen weiter ab, und die Unternehmen beurteilten ihren Auftragsbestand aus dem Ausland noch einmal schlechter. Die Wettbewerbsfähigkeit innerhalb und außerhalb der EU ging ausweislich von Unternehmensbefragungen nochmals zurück; die Indikatoren fielen jeweils auf den niedrigsten jemals berichteten Stand (Abbildung 7). Auch der OECD-Index zur deutschen Exportperformance ist seit zehn Jahren bis zuletzt deutlich abwärtsgerichtet, nachdem er sich zuvor im wiedervereinigten Deutschland auf einem stabilen Niveau gehalten hatte (OECD 2024).¹ Im Januar lagen die preisbereinigten Warenexporte etwas unterhalb des Niveaus des vierten Quartals 2024. Angesichts der drohenden Zollerhöhungen durch die US-Regierung könnte es zu Vorzieheffekten kommen, auch wenn diese hierzulande weniger bedeutsam wären als in anderen Ländern, für die die Vereinigten Staaten einen wichtigeren Absatzmarkt darstellen. Alles in allem dürften die Exporte im ersten Quartal in etwa stagnieren.

¹ Der OECD-Index der Exportperformance eines Landes ist definiert als das Verhältnis dessen tatsächlichen Exportvolumens zu seinem Exportmarktvolumen, das sich als Summe der Importvolumina der Partnerländer bestimmt, gewichtet mit den Anteilen

der Exporte des betrachteten Landes in die jeweiligen Partnerländer an den Weltexporten in diese Länder. Der Index kann als ein Maß für die Wettbewerbsfähigkeit der Exporte eines Landes auf dem Weltmarkt interpretiert werden (Matthes und Sultan 2025).

Abbildung 7:
Exportindikatoren



Quartalsdaten; Exporte, Industrieproduktion: preisbereinigt, Veränderung gegenüber dem Vorjahr; Auftragseingang: preisbereinigt, Veränderung gegenüber dem Vorquartal; Auftragsbestand: Nettoanteil der Unternehmen, der über günstige Auftragsbestände berichtet; Unternehmenszuversicht, Industrieproduktion: in 42 Ländern, gewichtet mit Anteilen am deutschen Export; Unternehmenszuversicht, Exportserwartungen: Wert für aktuelles Quartal entspricht dem Durchschnitt der ersten beiden Monatswerte (dem ersten Monatswert) des jeweiligen Quartals.

Quelle: Deutsche Bundesbank, Saisonbereinigte Wirtschaftszahlen; CPB, World Trade Monitor; Thomson Reuters Datastream; ifo, Konjunkturperspektiven; Berechnungen des IfW Kiel.

Handelskriege und höhere Zölle werden den Außenhandel belasten.

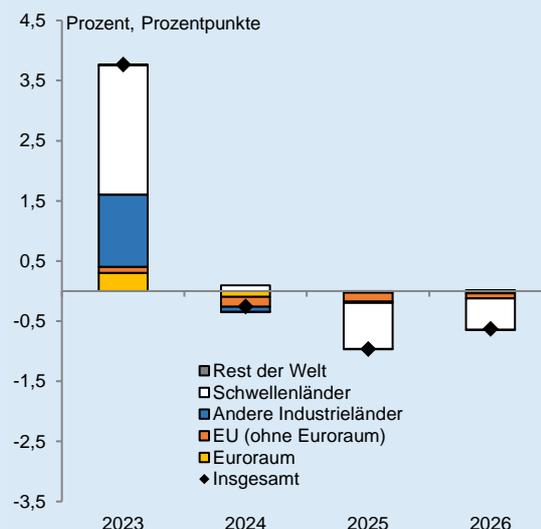
Insbesondere die von der US-Regierung angeordnete Erhöhung der Zölle auf Einfuhren aus der Europäischen Union werden die deutschen Ausfuhren dämpfen. Zwar besteht Unsicherheit darüber, welche Maßnahmen die US-Regierung tatsächlich ergreifen wird und wie lange diese Bestand haben werden. Dennoch wirkt bereits die Möglichkeit eines drohenden Handelskrieges kontraktiv. Für unsere Prognose nehmen wir an, dass die Vereinigten Staaten die Zölle auf Einfuhren aus der Europäischen Union innerhalb des zweiten Quartals um 10 Prozentpunkte erhöhen wird. Die Abschätzung der Effekte für diese Prognose basiert auf Handelsmodellen (Kiel Institut für Weltwirtschaft 2025). Freilich können in solchen Modellen nicht alle Transmissionskanäle vollständig abgebildet werden. Einerseits dürften die höheren Zölle bzw. bereits die Androhung von Zollerhöhungen zu einer Abwertung des Euro gegenüber dem US-Dollar führen und so dem kontraktiven Effekt entgegenwirken. Investitionsanreize in den USA verstärken diesen Effekt. Andererseits wirkt die von der US-Handelspolitik ausgehende Unsicherheit weltweit belastend und dämpft so auch die deutschen Ausfuhren. Insgesamt gehen wir davon aus, dass die deutschen Exporte durch Zollerhöhungen der Vereinigten Staaten für sich genommen um etwa 0,8 Prozent sinken. Wir unterstellen, dass die Auswirkungen erst nach und nach zutage treten, da bestehende Lieferverträge eingehalten werden dürften und Anpassungen von Lieferketten Zeit beanspruchen. Abgesehen von den Zollerhöhungen dürfte die zwar weniger dynamische, aber weiterhin vergleichsweise robuste Weltkonjunktur stabilisierend wirken (Gern et al. 2025). Zudem wird sich voraussichtlich die preisliche Wettbewerbsfähigkeit etwas verbessern (Abbildung 8). Vor diesem Hintergrund dürften sich die Exporte allmählich wieder fangen, ohne dabei eine große Dynamik zu entfalten. Alles in allem rechnen wir – auch aufgrund von statistischen Basiseffekten – mit einem Rückgang der Exporte um 2,3 Prozent für das laufende Jahr; im Jahr 2026 hingegen dürften die Exporte um 1,8 Prozent steigen. Im Jahr 2026 wird die Zuwachsrate der Exporte voraussichtlich sogar über der des Welthandels liegen (Abbildung 9). Maßgeblich dafür ist jedoch, dass der Welthandel durch die

höheren US-Zölle voraussichtlich deutlich stärker belastet wird als die deutschen Exporte. Hier- von abgesehen gehen wir davon aus, dass die Ausfuhren anders als bis zum Jahr 2019 vorerst weiterhin nicht mit dem Welthandel Schritt halten werden.

Starke Dienstleistungsimpporte stützten die deutschen Einfuhren. Die Importe stiegen im vergangenen Quartal um gut 0,5 Prozent (Abbildung 10). Dabei stand einem Rückgang der Warenimporte um 1 Prozent ein kräftiger Anstieg der Dienstleistungsimpporte um 4,2 Prozent entgegen. Insbesondere die Ausgaben für EDV-Dienstleistungen, Forschungs- und Entwicklungsleistungen (F&E) sowie Gebühren für die Nutzung der Ergebnisse aus F&E stiegen stark. Im Januar lagen die preisbereinigten Wareneinfuhren in etwa auf dem Niveau des vierten Quartals 2024. Zusammen mit der insgesamt schwachen wirtschaftlichen Dynamik spricht dies dafür, dass die Importe im ersten Quartal kaum mehr als stagnieren werden. Im weiteren Verlauf des Jahres werden die Importe angesichts der zunächst schwachen wirtschaftlichen Dynamik in Deutschland wohl nur verhalten zulegen und sich erst mit der sich bessernden Konjunktur im kommenden Jahr wieder beschleunigen. Die Ausweitung der Ausrüstungsinvestitionen des Staates dürfte nur eine geringe Wirkung auf die Importe entfalten, da erstere im Vergleich nur ein recht geringes Volumen umfassen und bereits im vergangenen Jahr spürbar gestiegen waren. Im laufenden Jahr dürften die Importe insgesamt um 1,5 Prozent, im kommenden Jahr um 2,8 Prozent zunehmen.

Die Terms of Trade sinken etwas. Export- und Importpreise zogen im vergangenen Quartal spürbar an, wobei die Importpreise mit 1,1 Prozent stärker stiegen als die Exportpreise (+0,7 Prozent). Auch zum Jahresauftakt waren deutliche Anstiege der Spezialhandelspreise zu verzeichnen. Dabei verteuerten sich die Importe wiederum stärker als die Exporte. Insgesamt dürften die Terms of Trade im ersten Quartal noch einmal deutlich um 0,5 Prozent sinken. Für den weiteren Verlauf gehen wir davon aus, dass sie etwas zurückgehen und sich so ihrem langfristigen Niveau weiter annähern werden. Bezüglich der Zollmaßnahmen seitens der Vereinigten Staaten gehen wir für die Prognose davon aus, dass diese keine größeren Effekte auf die Terms

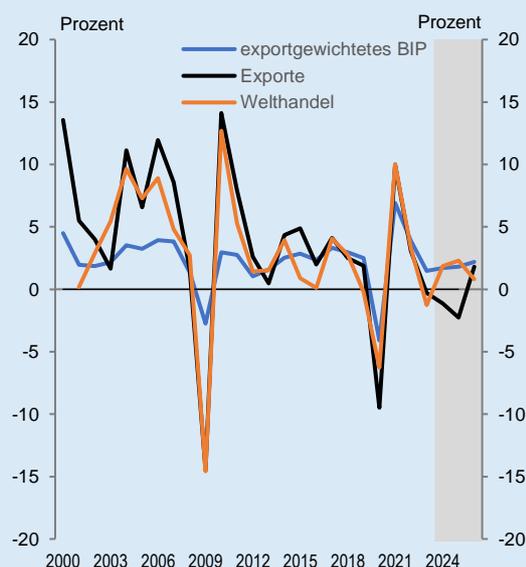
Abbildung 8:
Preisliche Wettbewerbsfähigkeit



Jahresdaten, auf Basis der Verbraucherpreise und Wechselkurse gegenüber 57 Ländern; Gewichte gemäß dem Indikator der Deutschen Bundesbank für die preisliche Wettbewerbsfähigkeit gegenüber 60 Handelspartnerländern auf Basis der Verbraucherpreise; Veränderung gegenüber Vorjahr; Anstieg bedeutet Verschlechterung der preislichen Wettbewerbsfähigkeit.

Quelle: Deutsche Bundesbank, Monatsbericht 11.2023; nationale Quellen; Berechnungen und Prognosen des Ifw Kiel.

Abbildung 9:
Exportgewichtetes BIP, Exporte und Welthandel

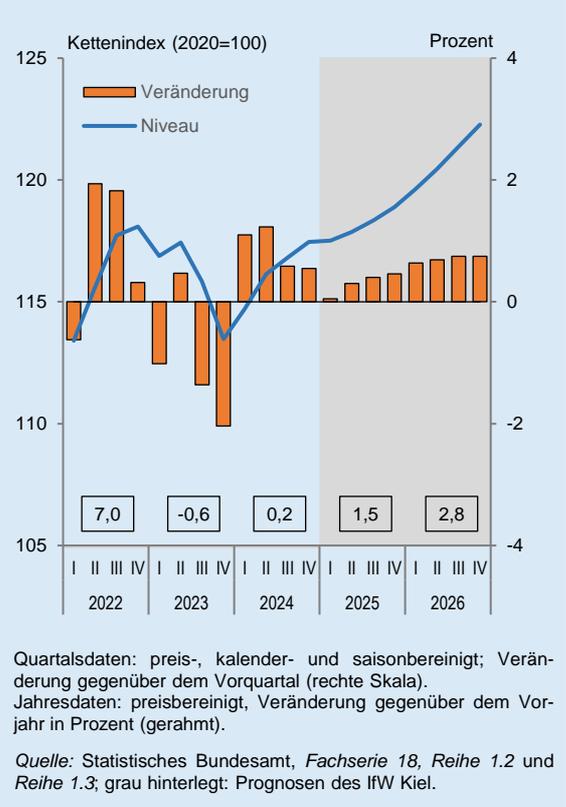


Jahresdaten; preisbereinigt; Veränderungsrate; Welthandel, Exporte: Waren.

Quellen: CPB, Statistisches Bundesamt, internationale Statistikämter; grau hinterlegt: Prognose des Ifw Kiel.

of Trade haben werden, da sie über gegenläufige Kanäle die Außenhandelspreise beeinflussen können. Insgesamt rechnen wir für das Jahr 2025 mit einem Rückgang der Terms of Trade um 0,8 Prozent, für das Jahr 2026 mit einem Rückgang um 0,4 Prozent.

Abbildung 10:
Importe



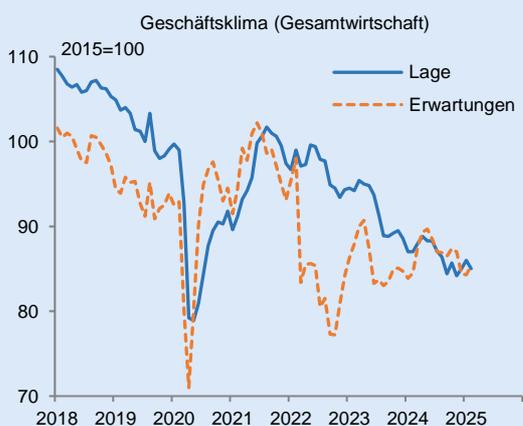
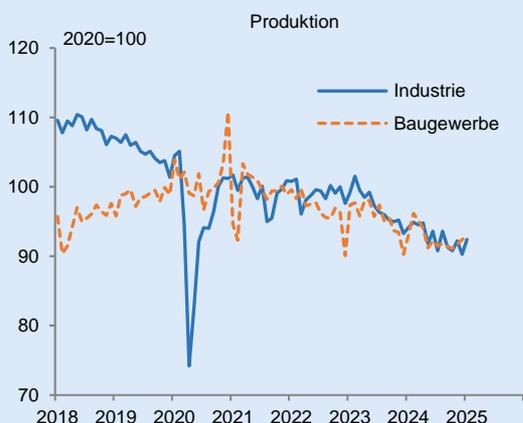
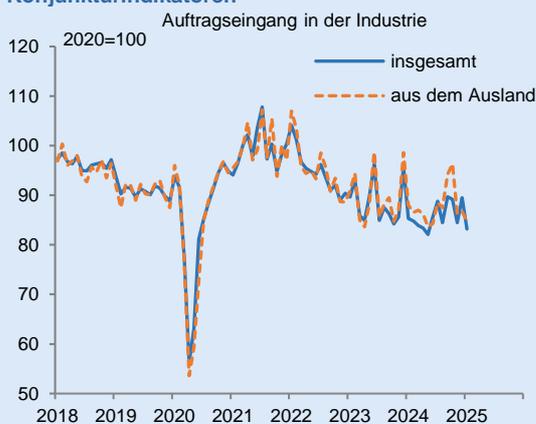
nochmals zurückgehen wird. Die Geschäftslage der Unternehmen hat sich zuletzt stabilisiert und war etwas besser als im vierten Quartal (Abbildung 11). Auch der Einkaufsmanagerindex deutet auf eine – wenn auch nur leichte – Expansion hin. Die Industrieproduktion lag im Januar recht deutlich über ihrem Niveau aus dem vierten Quartal. Allerdings deuten die Frühindikatoren darauf hin, dass sie im Februar wieder sinken könnte. Gegen einen stärkeren Anstieg spricht auch, dass die aufgrund des Bruchs der Regierungskoalition nun geltende vorläufige Haushaltsführung des Bundes zum Jahreswechsel zu Bremsspuren geführt haben dürfte. Alles in allem rechnen wir für das erste Quartal mit einem Anstieg des Bruttoinlandsprodukts um 0,1 Prozent (Tabelle 6). Im weiteren Verlauf des Jahres dürfte die Wirtschaftsleistung nur verhalten steigen. So ist wahrscheinlich, dass – wie für diese Prognose unterstellt – die Vereinigten Staaten zusätzliche Zölle auf Einfuhren aus Deutschland erheben werden, die die Wirtschaftsleistung dämpfen. Insgesamt rechnen wir mit einem negativen Effekt auf die Wirtschaftsleistung von etwa 0,3 Prozent, der zum Teil auch in das Jahr 2026 hineinreichen dürfte. Zudem wird die wirtschaftspolitische Unsicherheit voraussichtlich vorerst hoch bleiben und die wirtschaftliche Aktivität bremsen (Berend und Jannsen 2024). Schließlich leidet die deutsche Wirtschaft vornehmlich an strukturellen Problemen, die kurzfristig kaum nachlassen werden. Im Einklang dazu verharren die Geschäftserwartungen der Unternehmen auf äußerst niedrigem Niveau.

Gesamtwirtschaftliche Produktion nimmt erst im Jahr 2026 wieder Fahrt auf

Das Bruttoinlandsprodukt dürfte in der ersten Jahreshälfte kaum mehr als stagnieren. Mit dem Rückgang im vierten Quartal befindet sich die deutsche Wirtschaft nunmehr seit drei Jahren in einer Wellblechkonjunktur, bei der sich Anstiege und Rückgänge des Bruttoinlandsprodukts von Quartal zu Quartal abwechseln. Zeichen, dass sich die Wirtschaftsleistung rasch aus der Stagnation lösen und wieder spürbar expandieren wird, sind weiterhin rar gesät. Immerhin deuten die Frühindikatoren darauf hin, dass das Bruttoinlandsprodukt im ersten Quartal nicht

Im Jahr 2026 wird die expansive Fiskalpolitik die wirtschaftliche Aktivität erhöhen. In unserer Winterprognose hatten wir erwartet, dass die gesamtwirtschaftliche Produktion im Jahr 2026 einen moderaten Erholungspfad einschlagen wird, nicht zuletzt, weil die Geldpolitik dann weniger restriktiv wirken wird (Boysen-Hogrefe et al. 2024). Für diese Prognose unterstellen wir, dass die Finanzpolitik deutlich expansiv ausgerichtet sein und es im kommenden Jahr dadurch einen zusätzlichen Impuls im Umfang von etwa 1 Prozent in Relation zum Bruttoinlandsprodukt geben wird. Um die Auswirkungen eines solchen Impulses auf die Wirtschaftsleistung abzuschätzen, sind verschiedene Methoden verfügbar, die von rein empirischen Ansätzen bis hin zu theorieba-

Abbildung 11:
Konjunkturindikatoren



Monatsdaten, saisonbereinigt.

Quelle: Deutsche Bundesbank, *Saisonbereinigte Wirtschaftszahlen*; ifo, *Konjunkturperspektiven*; Berechnungen des Ifw Kiel.

sierten Modellen reichen.² Viele der Analysen finden für einen Impuls von 1 Prozent in Relation zum Bruttoinlandsprodukt einen Effekt in der Bandbreite von etwa 0,5 bis 1 Prozent auf das Bruttoinlandsprodukt. Freilich finden sich in der umfangreichen Literatur auch Studien, die von geringeren oder höheren Effekten berichten. Die konkreten Auswirkungen hängen einerseits von der Ausgestaltung des Ausgabenprogramms ab. So kann es einen Unterschied machen, ob es sich um einen einmaligen Impuls oder um längerfristige Ausgabensteigerungen handelt, wie rasch die Ausgaben hochgefahren werden oder wie sie finanziert werden. Andererseits haben die gesamtwirtschaftlichen Rahmenbedingungen Einfluss auf die Effekte. So ist es plausibel anzunehmen, dass die Auswirkungen in einer unterausgelasteten Wirtschaft höher sein könnten, auch wenn die Ergebnisse in der Literatur hierzu nicht eindeutig sind. In diesem Zusammenhang spielt auch eine Rolle, wie stark die Preise auf die zusätzlichen Ausgaben reagieren. Bei spürbaren Preissteigerungen dürfte die EZB ihre Geldpolitik straffen und die Effekte der expansiveren Finanzpolitik mindern. Dies würde in der gegenwärtigen Situation umso mehr gelten, wenn die Finanzpolitik auch in anderen Ländern des Euroraums expansiver ausgerichtet wird, um die Militärausgaben zu erhöhen. Alles in allem gehen wir für diese Prognose davon aus, dass sich durch die expansive Finanzpolitik die Zuwachsrate des Bruttoinlandsprodukts im Jahr 2026 um etwa 0,7 Prozentpunkte erhöhen wird. Abgesehen davon hat es keinen größeren Änderungsbedarf gegenüber unserer Prognose vom Dezember 2024 gegeben.

Das Verarbeitende Gewerbe kommt nur mühsam wieder in die Gänge. Die Bruttowertschöpfung im Verarbeitenden Gewerbe ging im Schlussquartal des Vorjahres bereits das siebte Mal in Folge zurück. Insgesamt sank die Bruttowertschöpfung im Jahr 2024 um 2,9 Prozent; damit lag sie rund 3 Prozent unter ihrem bisherigen Höchststand aus dem Jahr 2018. Dabei hielt sich die Wertschöpfung noch deutlich besser als die Industrieproduktion, die im vergangenen Jahr um fast 5 Prozent sank und ihren vormaligen

² Ilzetzki (2025) liefert einen aktuellen Überblick zur empirischen Literatur, insbesondere im Hinblick auf Verteidigungsausgaben. Gadatsch et al. (2016) haben

beispielsweise ein theoriebasiertes Modell entwickelt, das speziell auf Deutschland abgestimmt ist.

Tabelle 6:
Bruttowertschöpfung nach Wirtschaftsbereichen

| | 2023 | | | | 2024 | | | | 2025 | | | |
|---|-------|------|------|------|------|------|-----|-----|------|-----|-----|-----|
| | I | II | III | IV | I | II | III | IV | I | II | III | IV |
| Saison- und kalenderbereinigte Werte; Veränderung gegenüber Vorquartal in Prozent | | | | | | | | | | | | |
| Bruttoinlandsprodukt | 0,2 | -0,3 | 0,1 | -0,2 | 0,1 | 0,1 | 0,1 | 0,2 | 0,3 | 0,4 | 0,4 | 0,4 |
| Bruttowertschöpfung der Wirtschaftsbereiche | -0,4 | -0,3 | -0,4 | -0,3 | 0,1 | 0,1 | 0,1 | 0,2 | 0,3 | 0,4 | 0,4 | 0,4 |
| Produzierendes Gewerbe ohne Bau | -3,4 | -0,5 | -1,8 | -1,1 | 0,5 | 0,0 | 0,0 | 0,2 | 0,3 | 0,3 | 0,3 | 0,3 |
| Verarbeitendes Gewerbe | -0,1 | -0,7 | -1,4 | -0,6 | 0,5 | 0,0 | 0,0 | 0,2 | 0,2 | 0,3 | 0,3 | 0,3 |
| Energieversorgung, Wasserversorgung u.Ä. | -20,7 | 0,5 | -3,7 | -3,4 | 2,0 | 0,0 | 0,1 | 0,2 | 0,3 | 0,3 | 0,3 | 0,3 |
| Baugewerbe | 2,3 | -3,2 | -1,3 | -0,9 | -1,0 | 0,0 | 0,3 | 0,5 | 1,0 | 1,0 | 1,0 | 1,0 |
| Handel, Verkehr, Gastgewerbe | 0,5 | -0,8 | -0,1 | 0,5 | 0,1 | 0,1 | 0,1 | 0,2 | 0,3 | 0,3 | 0,4 | 0,4 |
| Information und Kommunikation | 2,1 | -0,1 | -0,4 | 0,4 | 0,2 | 0,2 | 0,5 | 0,8 | 1,2 | 1,2 | 1,2 | 1,2 |
| Finanz- und Versicherungsdienstleister | 1,1 | -0,4 | -1,0 | -2,1 | -0,5 | -0,1 | 0,0 | 0,1 | 0,1 | 0,1 | 0,1 | 0,1 |
| Grundstücks- und Wohnungswesen | 0,6 | 0,2 | -0,6 | -0,5 | -0,1 | 0,1 | 0,1 | 0,1 | 0,2 | 0,3 | 0,3 | 0,3 |
| Unternehmensdienstleister | -0,3 | 0,2 | -0,6 | -0,3 | 0,0 | 0,1 | 0,2 | 0,3 | 0,4 | 0,5 | 0,5 | 0,5 |
| Öffentliche Dienstleister | 0,5 | 0,4 | 1,4 | 0,3 | 0,1 | 0,1 | 0,1 | 0,2 | 0,3 | 0,3 | 0,3 | 0,3 |
| Sonstige Dienstleister | 1,0 | 0,0 | 0,1 | -0,3 | 0,0 | 0,1 | 0,2 | 0,2 | 0,3 | 0,3 | 0,3 | 0,3 |

Quartalsdaten, preisbereinigt.

Quelle: Statistisches Bundesamt, *Fachserie 18, Reihe 1.3*; grau hinterlegt: Prognosen des IfW Kiel.

Höchstständen weit hinterherhinkt. Unterschiede zwischen Industrieproduktion und Bruttowertschöpfung können durch mehrere Faktoren beeinflusst werden, z.B. durch Änderungen bei der Vorleistungsquote (Lehmann und Wollmershäuser 2024). Die vorliegenden Informationen sprechen dafür, dass ein Anstieg des Anteils der Dienstleistungswertschöpfung ein wesentlicher Grund für die zuletzt großen Unterschiede ist. Maßgeblich für die bereits seit längerem schwache Entwicklung im Verarbeitenden Gewerbe dürften vor allem strukturelle Probleme sein, so dass die Umfragen zufolge ausgesprochen niedrige Kapazitätsauslastung eher ein Signal für den weiteren Abbau von Produktionskapazitäten sein dürfte als für einen großen konjunkturellen Spielraum für kurzfristige Produktionsanstiege (Jannsen und Kooths 2025). Die Frühindikatoren deuten allerdings darauf hin, dass sich die Wirtschaftsleistung im Verarbeitenden Gewerbe im laufenden Jahr stabilisieren könnte. Die Auftragseingänge haben sich seit Beginn des vergangenen Jahres – bei großen monatlichen Schwankungen – in der Tendenz seitwärts bewegt. Sofern sich die Bruttowertschöpfung weiterhin günstiger entwickelt als die Industrieproduktion, spricht dies für eine wieder anziehende Wirtschaftsleistung im Verarbeitenden Gewerbe. Die Geschäftserwartungen der Unternehmen befinden sich jedoch noch auf ausgesprochen niedrigem Niveau. Dazu beitragen dürfte das unsichere geopolitische Umfeld und konkret die drohende Erhöhung der US-Zölle auf Wareneinfuhren aus Deutschland. Höhere US-Zölle werden

vor allem das Verarbeitende Gewerbe treffen, auch wenn größere Teile der Bruttowertschöpfung von exportierten Waren in Form von Vorleistungen aus dem Ausland und aus Dienstleistungsbranchen im Inland bezogen werden (Jannsen 2019; Bode et al. 2019). Vor diesem Hintergrund gehen wir davon aus, dass die Bruttowertschöpfung im laufenden Jahr keine große Dynamik entfalten wird. Im kommenden Jahr dürfte es wieder etwas aufwärts gehen. Offen ist dabei, inwieweit die expansive Fiskalpolitik dem Verarbeitenden Gewerbe zugutekommen wird. Grundsätzlich spricht die geringe Kapazitätsauslastung für Spielräume zur Erhöhung der Produktion, beispielsweise wenn mehr Rüstungsgüter nachgefragt werden. Freilich ist unklar, in welchem Ausmaß solche Güter in Deutschland geordert werden und wie rasch sich Produktionskapazitäten zur Produktion solcher Güter umwidmen lassen. Darüber hinaus dürfte der Bedarf an anderen Investitionsgütern steigen, sofern die Unternehmen die langfristigen Ausgabenpläne für Verteidigung und Infrastruktur als glaubwürdig einstufen und ihre Produktionskapazitäten erweitern werden.

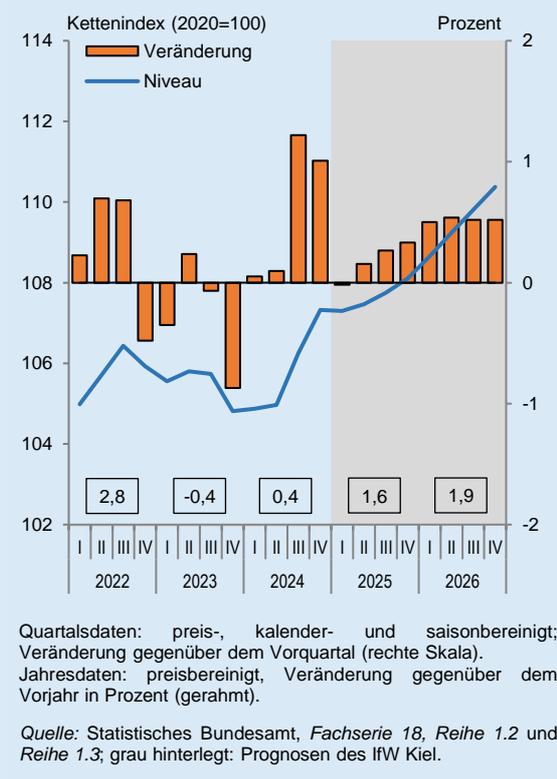
Expansive Finanzpolitik schiebt heimische Absorption an

Abgesehen von Lagereffekten expandiert die heimische Absorption im laufenden Jahr weiterhin nur verhalten. Im Jahr 2024 legte die heimische Absorption moderat zu, nachdem sie im Jahr zuvor gesunken war (Abbildung 12).

Während die Konsumausgaben – insbesondere die der öffentlichen Hand – ausgeweitet wurden, machten den Bruttoanlageinvestitionen die schwachen Rahmenbedingungen (darunter die restriktiven Finanzierungsbedingungen, die hohe wirtschaftspolitische Unsicherheit und die eingetrübten Geschäftserwartungen) weiter zu schaffen: Sie gingen mit 2,7 Prozent bereits das dritte Jahr in Folge zurück. Im laufenden Jahr dürften sich die Bruttoanlageinvestitionen mit den wieder etwas günstigeren Finanzierungsbedingungen fangen. Die Konsumausgaben werden aufgrund der etwas langsameren Gangart der öffentlichen Hand in geringerem Tempo ausgeweitet werden. Für das erste Quartal rechnen wir sogar mit einem leichten Rückgang des Staatskonsums, weil die durch das Ende der Regierungskoalition notwendig gewordene vorläufige Haushaltsführung zum Jahreswechsel wohl besonders zu Buche schlagen wird. Sobald die neue Bundesregierung im Amt ist, dürften die ausgebliebenen Ausgaben aber rasch nachgeholt werden, so dass wir von keinen größeren Auswirkungen auf das Jahresergebnis ausgehen. Rein rechnerisch steigt die heimische Absorption trotz der weiterhin verhaltenen Konjunktur in unserer Prognose im laufenden Jahr deutlich um 1,6 Prozent. Maßgeblich ist der große Beitrag der Vorratsveränderungen, der sich durch den hohen statistischen Überhang aus der zweiten Jahreshälfte 2024 ergibt. Mangels einer Lagerstatistik lassen sich Schwankungen bei den Vorratsveränderungen hierzulande ökonomisch kaum interpretieren. Entsprechend messen wir den starken Anstiegen in den beiden Vorquartalen ökonomisch keine Bedeutung bei und nehmen für unsere Prognose wie gewohnt an, dass die Vorratsveränderungen im Quartalsverlauf kaum nennenswert zur heimischen Absorption beitragen werden. Ohne Vorratsveränderungen dürfte die heimische Absorption im laufenden Jahr lediglich um 0,6 Prozent steigen.

Im Jahr 2026 zieht mit steigenden Staatsausgaben die heimische Absorption an. Für unsere Prognose nehmen wir an, dass die bislang in den Sondierungsgesprächen vereinbarten fiskalischen Pläne im Jahr 2026 in nennenswertem Umfang zum Tragen kommen. Insgesamt unterstellen wir für das Jahr 2026 zusätzliche Ausgaben für den Staatskonsum, für die öffentlichen Investitionen sowie für Vermögenstransfers im

Abbildung 12:
Letzte inländische Verwendung



Umfang von etwa 1 Prozent in Relation zum Bruttoinlandsprodukt. Durch die zusätzlichen Ausgaben dürften auch private Investitionen ausgelöst werden. Gleichzeitig werden die Preise aufgrund der umfangreichen zusätzlichen Ausgaben wohl merklich steigen. Insgesamt gehen wir davon aus, dass die Zuwachsrate der letzten inländischen Verwendung im Jahr 2026 durch die Fiskalmaßnahmen um etwa 0,8 Prozentpunkte höher ausfällt als ohne diese Maßnahmen. Abgesehen davon rechnen wir mit einer moderaten Belebung, so dass die heimische Absorption im Jahr 2026 insgesamt um 1,9 Prozent steigen dürfte.

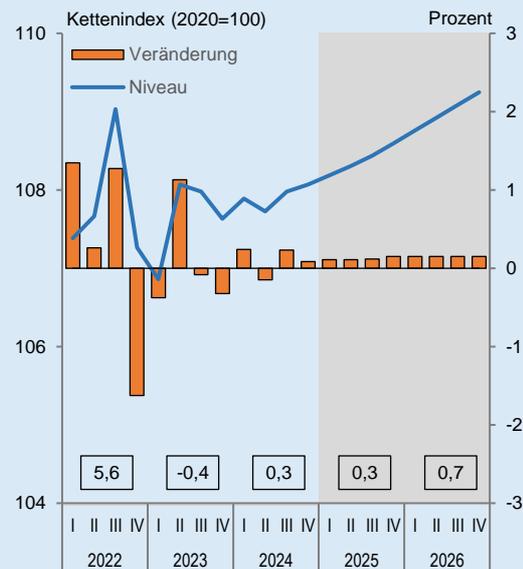
Der private Konsum trat zuletzt auf der Stelle. Im vergangenen Jahr legte der private Konsum lediglich um 0,3 Prozent zu und machte damit gerade einmal den Rückgang aus dem Jahr 2023 wett (Abbildung 13). Maßgeblich war das weiterhin schlechte Konsumklima der privaten Haushalte. Dieses hatte sich zwar im Verlauf des Jahres zunächst etwas gebessert, bewegte sich jedoch durchgehend auf sehr niedrigem Niveau. Die hohe wirtschaftspolitische Unsicherheit und der sich abschwächende Arbeitsmarkt trübten offenbar die Konsumlaune. Auch die Nachwehen

der Energiekrise könnten das Konsumklima weiterhin belastet haben. So hat es sich von seinem Einbruch im Jahr 2022 bislang nicht wieder vollständig erholt. Dazu beigetragen haben könnte, dass die Reallöhne je Arbeitnehmer trotz der zuletzt kräftigen Zuwächse im vergangenen Jahr erst wieder ihr vorpandemisches Niveau erreicht haben. Die real verfügbaren Einkommen insgesamt lagen nach dem kräftigen Anstieg im vergangenen Jahr dagegen bereits wieder recht deutlich über ihrem Niveau der Jahre 2019 (+2,4 Prozent) bzw. 2022 (+1,6 Prozent). Im Ergebnis stieg die Sparquote merklich und bewegte sich oberhalb des Niveaus, das vor der COVID-19-Pandemie verzeichnet wurde.

Die Zeiten hoher Realeinkommenszuwächse sind vorerst vorbei. Die Bruttolöhne und -gehälter werden im laufenden und kommenden Jahr deutlich langsamer steigen als in den Vorjahren, da sich die zwischenzeitlich inflationsbedingt hohen Lohnanstiege wieder moderieren werden. Im laufenden Jahr wird der Anstieg der Nettolöhne und -gehälter zudem durch den Wegfall der Inflationsausgleichsprämie gedämpft. Die monetären Sozialleistungen werden im laufenden Jahr nicht zuletzt aufgrund von kräftigen Rentenerhöhungen noch einmal deutlich zulegen. Für das kommende Jahr zeichnet sich jedoch ein spürbar geringerer Anstieg ab. Die Unternehmens- und Vermögenseinkommen der privaten Haushalte werden angesichts des recht schwachen wirtschaftlichen Umfelds wohl keine große Dynamik entfalten, zumal der Rückgang der Selbstständigkeit hier weiterhin dämpfend wirkt. Vor diesem Hintergrund dürften die nominal verfügbaren Einkommen im Prognosezeitraum vorerst kaum stärker steigen als die Verbraucherpreise. Alles in allem rechnen wir damit, dass die real verfügbaren Einkommen der privaten Haushalte im laufenden Jahr in etwa stagnieren und im Jahr 2026 um 0,8 Prozent steigen (Abbildung 14).

Der private Konsum entfaltet keine große Dynamik. Die Frühindikatoren tendierten zuletzt eher zur Schwäche. Die Einzelhandelsumsätze, die in der zweiten Hälfte des Vorjahres recht kräftig gestiegen waren, lagen im Januar etwas unterhalb des Niveaus aus dem vierten Quartal 2024. Das Konsumklima hat sich zuletzt wieder eingetrübt. Insgesamt dürfte der private Konsum im ersten Quartal kaum mehr als stagnieren.

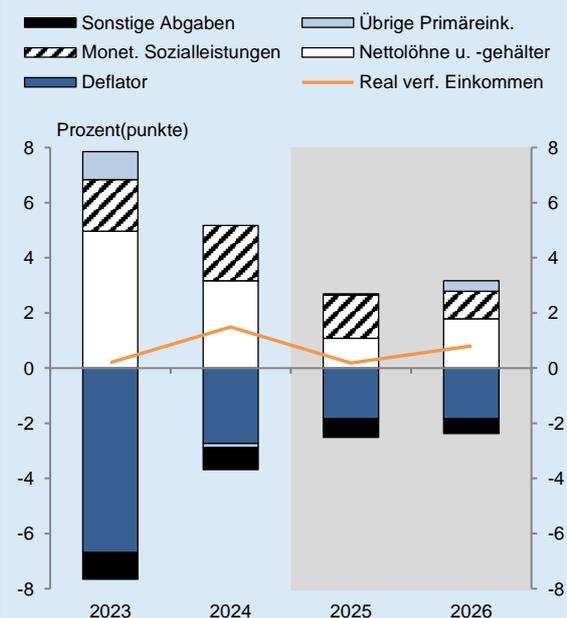
Abbildung 13:
Private Konsumausgaben



Quartalsdaten: preis-, kalender- und saisonbereinigt; Veränderung gegenüber dem Vorquartal (rechte Skala). Jahresdaten: preisbereinigt, Veränderung gegenüber dem Vorjahr in Prozent (gerahmt).

Quelle: Statistisches Bundesamt, *Fachserie 18, Reihe 1.2* und *Reihe 1.3*; grau hinterlegt: Prognosen des Ifw Kiel.

Abbildung 14:
Beiträge zur Veränderung der real verfügbaren Einkommen



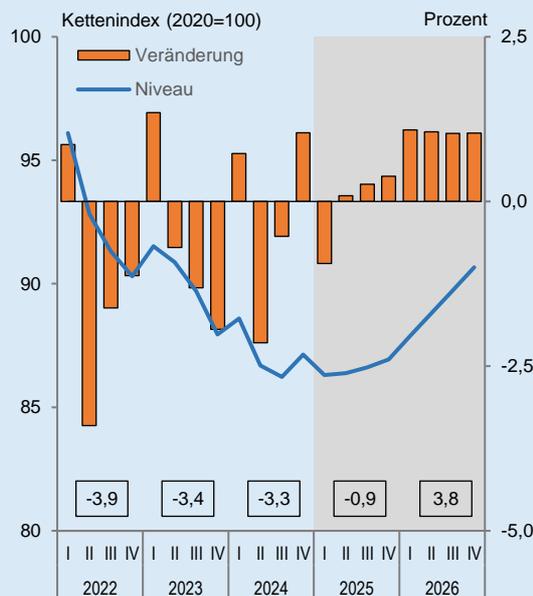
Jahresdaten, Expansionsbeiträge (real verfügbare Einkommen: Veränderung gegenüber dem Vorjahr); sonstige Abgaben: Abgaben auf soz. Leistungen, verbrauchsnahe Steuern und sonst. Transfers; Deflator: private Konsumausgaben.

Quelle: Statistisches Bundesamt, *Fachserie 18, Reihe 1.2*; Berechnungen des Ifw Kiel; grau hinterlegt: Prognose des Ifw Kiel.

Auch für den weiteren Verlauf zeichnen sich angesichts der verhaltenen Realeinkommensentwicklung keine größeren Sprünge ab. Das Konsumklima dürfte weiterhin durch die schon allein aufgrund des geopolitischen Umfelds hohe wirtschaftspolitische Unsicherheit gedämpft bleiben. Entsprechend werden die privaten Haushalte ihre Ersparnisbildung voraussichtlich nicht merklich zurückfahren. Für die Prognose nehmen wir an, dass die Sparquote in etwa unverändert bleibt. Alles in allem dürfte der private Konsum in diesem Jahr um 0,3 Prozent und im Jahr 2026 mit den wieder etwas stärker steigenden real verfügbaren Einkommen um 0,7 Prozent zulegen

Die Bauinvestitionen durchschreiten im laufenden Jahr ihre Talsohle. Nach zwei Rückgängen im zweiten und dritten Quartal des vergangenen Jahres stiegen die Bauinvestitionen im Schlussquartal um 1 Prozent (Abbildung 15). Sowohl die Investitionen in den Wohnbau als auch in den Nichtwohnbau wurden ausgeweitet. Für das Jahr 2024 ergibt sich dennoch ein Rückgang von 3,3 Prozent. Die Bauinvestitionen sanken damit das vierte Jahr in Folge und haben in diesem Zeitraum um rund 13 Prozent abgenommen. Für das erste Quartal des laufenden Jahres deuten Frühindikatoren überwiegend auf eine erneute Abnahme der Bauinvestitionen hin. So sanken die Kapazitätsauslastung der Unternehmen sowie das Geschäftsklima im Bauhauptgewerbe im ersten Quartal ausweislich der vorliegenden Monatswerte (Abbildung 16). Die Bauproduktion stieg im Januar hingegen über das Niveau des Vorquartals. Insgesamt dürften die Bauinvestitionen im ersten Quartal um 0,9 Prozent abnehmen. Im weiteren Jahresverlauf werden die Bauinvestitionen allerdings ihre Talsohle durchschreiten. Dazu wird vor allem die Erholung des zinsreagiblen Wohnbaus beitragen. Die Fallzahl der an die SCHUFA gemeldeten Hypothekenverträge sowie das Transaktionsvolumen von Immobilien, die einen gewissen Vorlauf zu den Auftragseingängen aufweisen, sind seit einiger Zeit aufwärtsgerichtet (Abbildung 17). Im vierten Quartal des vergangenen Jahres stiegen nun sowohl die Auftragseingänge (+4 Prozent) als auch die Baugenehmigungen im Wohnbau (+14 Prozent) kräftig, die damit beide ihren Tiefpunkt hinter sich gelassen haben dürften. Einem raschen Aufholen der Wohnbauinvestitionen zu ihren Niveaus vor der Zinswende im Jahr 2022

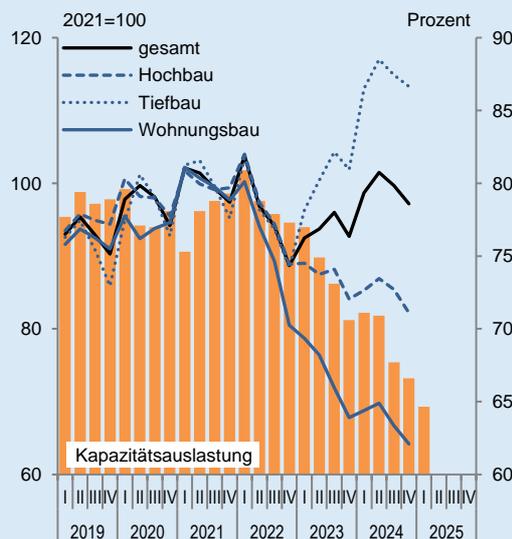
Abbildung 15: Bauinvestitionen



Quartalsdaten: preis-, kalender- und saisonbereinigt; Veränderung gegenüber dem Vorquartal (rechte Skala). Jahresdaten: preisbereinigt, Veränderung gegenüber dem Vorjahr in Prozent (gerahmt).

Quelle: Statistisches Bundesamt, Fachserie 18, Reihe 1.2 und Reihe 1.3; grau hinterlegt: Prognosen des IfW Kiel.

Abbildung 16: Auftragslage und Kapazitätsauslastung im Bauhauptgewerbe



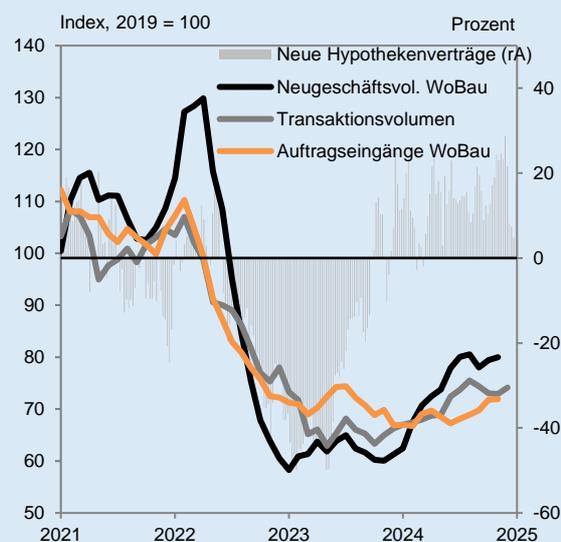
Quartalsdaten; Kapazitätsauslastung (Abweichung vom Normalniveau): saisonbereinigt, rechte Skala; Auftragsbestände: preisbereinigt.

Quelle: Statistisches Bundesamt, GENESIS-Datenbank; ifo, Konjunkturperspektiven; Berechnungen des IfW Kiel.

stehen allerdings weiterhin strengere Finanzierungsbedingungen entgegen, zumal die Baupreise in den vergangenen Jahren sprunghaft gestiegen sind. Auch der in Umfragen berichtete Nachfragemangel bei den Wohnbauunternehmen lag zu Jahresbeginn weiterhin nahe historischer Höchstwerte. Der Nichtwohnbau dürfte, gestützt von Infrastrukturinvestitionen, im laufenden Jahr zunehmen, wenngleich die schwache Finanzlage der Kommunen die Dynamik zunächst dämpft. Alles in allem erwarten wir für das Jahr 2025 einen Rückgang der Bauinvestitionen um 0,9 Prozent (Tabelle 7). Im Jahr 2026 dürften die Bauinvestitionen im gesamten Jahresverlauf deutlich ausgeweitet werden (+3,8 Prozent), auch weil in Anbetracht neuer Kreditspielräume die öffentliche Bautätigkeit weiter verstärkt wird. Die höhere Nachfrage dürfte allerdings auch höhere Preise zur Folge haben, die den Anstieg des Bauvolumens dämpfen.

Die schwache Konjunktur und die hohe Unsicherheit belasten zunächst noch die privaten Ausrüstungsinvestitionen. Die Ausrüstungsinvestitionen nahmen im vierten Quartal 2024 wie auch schon in den drei vorherigen Quartalen des Jahres ab und sanken um 0,3 Prozent (Abbildung 18). Während sich die privaten Investitionen in Maschinen, Geräte und Fahrzeuge um 1,9 Prozent verringerten, wurden die sehr volatilen staatlichen Investitionen um 15,3 Prozent ausgeweitet. Insgesamt ergibt sich für das Jahr 2024 ein Rückgang von rund 6 Prozent. Maßgeblich ist auch im Jahresergebnis der Rückgang der privaten Ausrüstungsinvestitionen (-7 Prozent). Die Gründe hierfür dürften in der schwachen Auslastung sowie den schlechteren Finanzierungsbedingungen liegen. Auch die ausweislich Medienauswertungen und Unternehmensbefragungen hohe wirtschaftspolitische Unsicherheit dürfte belasten (Abbildung 19; Baker et al. 2016, DIHK 2025), da sie die Investoren in Attentismus verharren lässt (Junker und Michelsen 2024, Grimme und Stöckli 2017). Die verbleibenden Investitionen der Unternehmen fließen daher zunehmend in den Erhalt und weniger in die Kapazitätserweiterung oder neue Produkte (DIHK 2025). Die staatlichen Ausrüstungsinvestitionen wurden, gestützt durch Ausgaben des Sondervermögens Bundeswehr, ausgeweitet (+5 Prozent). Die Frühindikatoren deuten zu

Abbildung 17: Wohnbauindikatorik



Wochendaten, Änderung gegenüber dem Vorjahr in Prozent, Fallzahl der Hypothekerverträge von privaten Haushalten; Monatsdaten, gleitender Durchschnitt, Neugeschäftsvolumina für Wohnungsbaukredite, Transaktionsvolumen von Immobilien, preisbereinigt, auf Basis der Einnahmen aus der Grunderwerbssteuer der Länder, Auftragseingänge im Wohnbau.

Quelle: SCHUFA Holding AG, Statistisches Bundesamt, Bundesministerium der Finanzen, vdp Immobilienpreisindizes, Berechnungen des Ifw Kiel.

Tabelle 7: Bruttoanlageinvestitionen

| | 2023 | 2024 | 2025 | 2026 |
|---------------------------|------|------|------|------|
| Gesamt | -1,2 | -2,7 | -0,2 | 4,5 |
| Unternehmensinvestitionen | 0,7 | -2,5 | 0,7 | 3,0 |
| Ausrüstungen | -0,8 | -5,5 | -0,9 | 4,9 |
| Wirtschaftsbau | -4,1 | -2,6 | 1,7 | 2,2 |
| Sonstige Anlagen | 4,7 | 3,9 | 2,8 | 5,7 |
| Wohnungsbau | -4,1 | -5,0 | -1,5 | 3,4 |
| Öffentlicher Bau | 0,8 | 3,0 | -2,6 | 7,7 |
| <i>Nachrichtlich:</i> | | | | |
| Bauinvestitionen | -3,4 | -3,3 | -0,9 | 3,8 |

Preisbereinigt; Veränderung gegenüber dem Vorjahr in Prozent.

Quelle: Statistisches Bundesamt, Fachserie 18, Reihe 1.2; grau hinterlegt: Prognosen des Ifw Kiel.

Jahresbeginn auf eine Ausweitung der privaten Ausrüstungsinvestitionen hin, die eine Gegenbewegung zum schwachen vierten Quartal darstellen würde. Sowohl der Inlandsumsatz der Investitionsgüterhersteller als auch die Produktion von Investitionsgütern stiegen zu Jahresbeginn. Angesichts des starken vierten Quartals dürfte es im ersten Quartal aber zunächst einen Rücksetzer bei den staatlichen Ausrüstungen geben, ehe

diese auf einen anhaltenden Aufwärtspfad einschwenken. Alles in allem erwarten wir einen Anstieg der Ausrüstungsinvestitionen im ersten Quartal um 0,3 Prozent. Im weiteren Verlauf dürften die Investitionen in Maschinen, Geräte und Fahrzeuge verhalten zunehmen. Auf eine gedämpfte Ausweitung deuten die Auftragseingänge der Investitionsgüterhersteller aus dem Inland, die trotz eines Anstiegs zu Jahresende seit zwei Jahren faktisch stagnieren. Die prozyklischen privaten Ausrüstungsinvestitionen dürften im Gleichklang mit der leichten konjunkturellen Besserung erst ab der zweiten Jahreshälfte wieder ausgeweitet werden, wenngleich sie voraussichtlich in Erwartung der Effekte einer expansiven Fiskalpolitik gestützt werden. Die staatlichen Ausrüstungsinvestitionen werden aufgrund der im Vergleich zu den Jahren 2023 und 2024 vermehrten Beschaffung größerer Rüstungsgüter im gesamten Prognosezeitraum nochmals über die bereits hohe Dynamik des Jahres 2024 zunehmen. Insgesamt dürften die Ausrüstungsinvestitionen im Jahr 2025 um 0,9 Prozent abnehmen. Für das Jahr 2026 erwarten wir einen Anstieg um 4,9 Prozent.

Die Investitionen in sonstige Anlagen legen weiter kräftig zu. Die Investitionen in sonstige Anlagen (im Wesentlichen Ausgaben für Software sowie Forschung und Entwicklung) stiegen im Jahr 2024 kräftig um 3,9 Prozent und wurden seit 2021 um mehr als 10 Prozent ausgeweitet. Im Prognosezeitraum dürften sie, auch gestützt durch zusätzliche Investitionen der öffentlichen Hand, weiter kräftig ausgeweitet werden. In den Jahren 2025 und 2026 erwarten wir Zunahmen um 2,8 bzw. 5,7 Prozent.

Inflation geht kaum noch zurück

Die Inflation bewegt sich bereits seit einiger Zeit seitwärts. Im vergangenen Jahr sind die Verbraucherpreise um 2,2 Prozent gestiegen. Auch in den ersten beiden Monaten des laufenden Jahres erhöhten sich die Preise im Vorjahresvergleich mit einer ähnlichen Rate (Abbildung 20). Die Inflation hat sich damit im Vergleich zu den kräftigen Anstiegen der Vorjahre weitgehend normalisiert. Innerhalb des Preisgefüges schreiten Anpassungen der Relativpreise, die sich in der Hochinflationphase deutlich

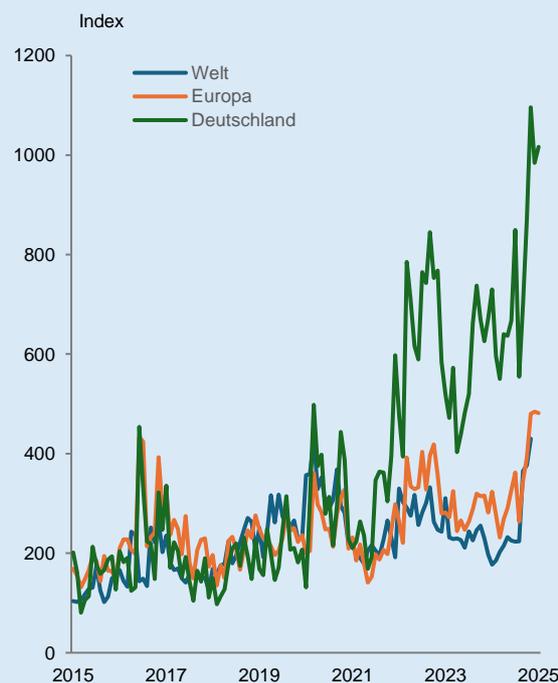
Abbildung 18:
Ausrüstungsinvestitionen



Quartalsdaten: preis-, kalender- und saisonbereinigt; Veränderung gegenüber dem Vorquartal (rechte Skala). Jahresdaten: preisbereinigt, Veränderung gegenüber dem Vorjahr in Prozent (gerahmt).

Quelle: Statistisches Bundesamt, Fachserie 18, Reihe 1.2 und Reihe 1.3; grau hinterlegt: Prognose des IfW Kiel.

Abbildung 19:
Wirtschaftspolitische Unsicherheit

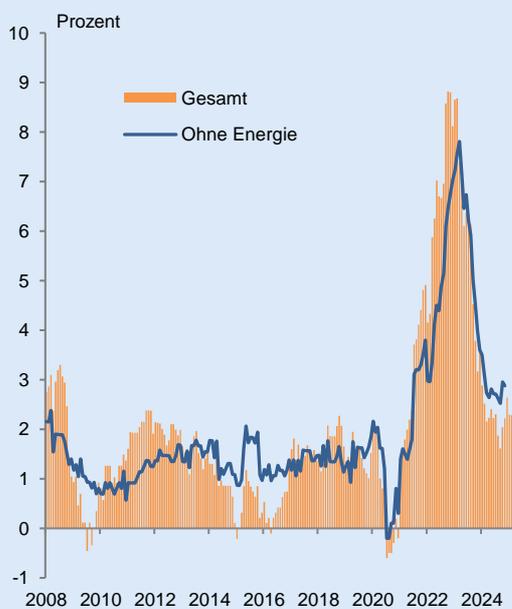


Monatsdaten.

Quelle: Economic Policy Uncertainty.

verschoben hatten, aber weiter voran. Die Energiepreise sind ausgehend von ihren während der Energiekrise sprunghaft gestiegenen Niveaus wieder etwas gesunken und waren im Vorjahresvergleich bis zuletzt rückläufig. Die Kernrate (Verbraucherpreisindex ohne Energie) bewegte sich demgegenüber bis zuletzt mit Werten von knapp 3 Prozent auf erhöhtem Niveau. Insbesondere die Dienstleistungspreise, die sich erfahrungsgemäß langsamer anpassen als andere Verbraucherpreiskomponenten, stiegen mit Vorjahresraten von rund 4 Prozent. Nachdem die Relativpreise für Dienstleistungen in den vergangenen Jahren deutlich nachgegeben hatten, holen sie nun wieder auf, bewegen sich aber weiterhin unterhalb der Niveaus, die vor dem Beginn der Energiekrise zu beobachten waren.

Abbildung 20:
Verbraucherpreise



Monatsdaten, Veränderung gegenüber Vorjahresmonat.
Quelle: Deutsche Bundesbank, Zeitreihen-Datenbanken;
Berechnungen des IfW Kiel.

Die Energiepreise gehen weiter zurück. Die Energiepreise sanken im vergangenen Jahr um rund 3 Prozent. Im Vergleich zu den sprunghaften Anstiegen in den Vorjahren war dieser Rückgang aber gering; insgesamt war Energie immer noch um 40 Prozent teurer als im Jahr 2020. Zuletzt sind die Energiepreise wieder etwas gestiegen. Zwar lagen sie im Januar und Februar noch unter ihren hohen Vorjahreswerten, jedoch

bereits wieder etwas über dem Niveau des vierten Quartals des Jahres 2024. Für den Prognosezeitraum nehmen wir an, dass die Ölpreise sinken (Gern et al. 2025) und in den Jahren 2025 und 2026 bei 71 bzw. 67 US-Dollar je Barrel notieren werden (Dezemberprognose: 71 bzw. 69 US-Dollar je Barrel). Die Notierungen an den Terminmärkten sprechen dafür, dass sich die Beschaffungspreise für Gas und Strom nach ihren jüngsten Anstiegen wieder verringern und (wie in der Dezemberprognose erwartet) auf das durchschnittliche Niveau des Jahres 2024 zubewegen werden. Vor diesem Hintergrund werden die Verbraucherpreise für Gas und Strom im laufenden Jahr voraussichtlich deutlich um rund 3 Prozent bzw. 8 Prozent sinken, da die geringeren Beschaffungspreise der Versorger aus dem Vorjahr aufgrund länger laufender Endkundenverträge erst mit einiger Verzögerung bei den Verbrauchern ankommen. Zudem gehen wir bezüglich der Strompreise davon aus, dass die Netzentgelte und die Stromsteuer zur Mitte des Jahres deutlich gesenkt werden. Für das Jahr 2026 rechnen wir mit keinen größeren Preisänderungen für Gas. Bei Strom werden die niedrigeren Netzentgelte und Stromsteuern auch im Jahr 2026 zu einem merklichen Rückgang der Preise im Jahresdurchschnitt führen. Die Kraftstoffpreise werden in Summe im laufenden und im kommenden Jahr voraussichtlich etwas steigen, da sich – abgesehen vom Rohöl – andere Preiskomponenten, darunter der CO₂-Preis, erhöht haben. Alles in allem rechnen wir damit, dass die Energiepreise in diesem Jahr um rund 3 Prozent und im Jahr 2026 um knapp 2 Prozent sinken werden.

Die Kerninflation geht nur etwas zurück. Nachdem die Kernrate ausgehend von ihren hohen Niveaus in den Vorjahren im Jahr 2024 deutlich auf knapp 3 Prozent zurückgegangen war, bewegt sie sich seit rund einem Jahr in der Bandbreite von 2,5 und 3 Prozent. Maßgeblich für den im historischen Vergleich immer noch überdurchschnittlichen Preisauftrieb waren die Dienstleistungspreise, die mit Vorjahresraten von rund 4 Prozent zulegten. Innerhalb der Dienstleistungen haben die Mieten, die rund ein Drittel der Dienstleistungskomponente ausmachen, mit deutlich geringeren Raten zugenommen. Sie verändern sich in der Summe träge, weil Bestandsmieten eher selten angepasst werden. Mit

etwas über 2 Prozent gegenüber dem Vorjahr waren die Preisanstiege bei den Mieten im historischen Vergleich aber bereits hoch. Die übrigen Dienstleistungspreise zogen zuletzt sogar um rund 5 Prozent an. Nachdem die Dienstleistungspreise während der Hochinflationphase relativ zu den anderen Verbraucherpreiskomponenten deutlich gesunken waren, haben sie sich (abgesehen von den Mieten) mittlerweile ihrer früheren Relativpreisposition wieder deutlich angenähert (Abbildung 21). Vor diesem Hintergrund gehen wir davon aus, dass sich der Preisauftrieb bei den Dienstleistungen ohne Mieten von dieser Seite her in der Tendenz verringern wird. Zuletzt haben die Zuwachsraten gegenüber dem Vormonat bereits im Durchschnitt etwas abgenommen. Die Mieten dürften weiterhin mit im längerfristigen Vergleich recht hohen Raten steigen, auch weil der Wohnungsmarkt weiter angespannt ist. Für Lebensmittel und Waren (ohne Energie) gehen wir davon aus, dass die Preise im Vergleich zu den vor der Energiekrise beobachteten Anstiegen leicht überdurchschnittlich steigen. So ist der Anteil der Unternehmen, die planen, ihre Preise zu erhöhen, zuletzt wieder etwas gestiegen, und die Erzeugerpreise im Verarbeitenden Gewerbe waren zuletzt in der Tendenz wieder etwas stärker aufwärtsgerichtet. Alles in allem dürfte die Kernrate im Prognosezeitraum nur leicht auf 2,5 Prozent (2025) bzw. 2,3 Prozent (2026) zurückgehen.

Die Inflation bleibt im Kern erhöht. Im laufenden und im kommenden Jahr wird die Inflation voraussichtlich 2 Prozent betragen und sich damit auf leicht niedrigerem Niveau als im vergangenen Jahr bewegen (Abbildung 22). Im laufenden Jahr geht die Kernrate zwar etwas zurück. Im kommenden Jahr spricht jedoch die konjunkturelle Belebung in Verbindung mit der expansiven Finanzpolitik und der weniger restriktiv wirkenden Geldpolitik gegen einen sich weiter abschwächenden Preisauftrieb. Die von den Vereinigten Staaten ausgelösten Handelskonflikte könnten die Verbraucherpreise in beide Richtungen beeinflussen. Einerseits dürften von den Vereinigten Staaten einseitig erhöhte Zölle für sich genommen zu einer Abwertung des Euro führen und damit den Preisauftrieb tendenziell

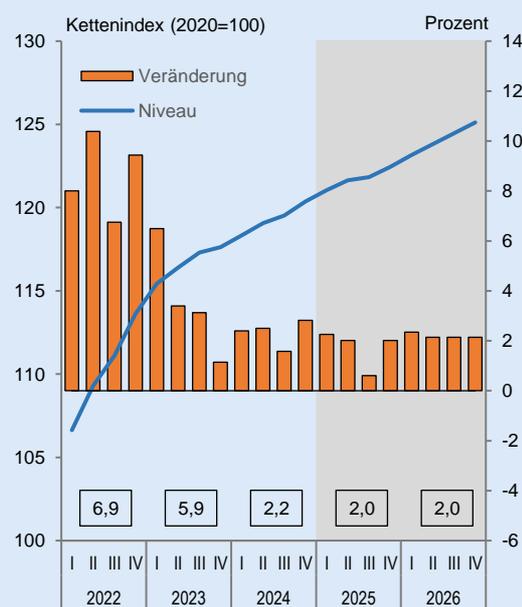
Abbildung 21: Relativpreise Dienstleistungen



Monatsdaten: saisonbereinigt; Relativpreis gegenüber dem Verbraucherpreisindex ohne Dienstleistungen.

Quelle: Deutsche Bundesbank; Berechnungen des Ifw Kiel.

Abbildung 22: Verbraucherpreise



Quartalsdaten: saisonbereinigt; Veränderung: Jahresrate gegenüber dem Vorquartal (rechte Skala).

Jahresdaten: Veränderung gegenüber dem Vorjahr in Prozent (gerahmt).

Quelle: Statistisches Bundesamt, Fachserie 17, Reihe 7; grau hinterlegt: Prognosen des Ifw Kiel.

erhöhen.³ Sofern die Europäische Union umfangreiche Gegenmaßnahmen ergreift, würden die Preise für Einfuhren aus den Vereinigten Staaten steigen. Andererseits würden die aufgrund von Zollerhöhungen geringeren Lieferungen in die Vereinigten Staaten zu einem höheren Angebot an Waren führen, zumal auch andere wichtige Handelspartnerländer wie Mitgliedsländer der Europäischen Union und China betroffen wären bzw. sind. Zudem würde durch höhere US-Zölle der gesamtwirtschaftliche Auslastungsgrad hierzulande sinken. Beides würde preisdämpfend wirken. Insgesamt ist für diese Prognose unterstellt, dass die Handelskonflikte keine größeren Effekte auf die Verbraucherpreise haben werden.

Lohndynamik normalisiert sich

Der Zuwachs der Tarifverdienste fällt aufgrund des Wegfalls der Inflationsausgleichsprämien im laufenden Jahr deutlich geringer aus. Die Tarifverdienste stiegen laut Tarifverdienststatistik der Deutschen Bundesbank im Jahr 2024 um 6,1 Prozent, nach 4 Prozent im Jahr 2023 (Tabelle 8). Dies war der höchste Anstieg seit dem Jahr 1993. Das höhere Plus im Vergleich zum Vorjahr geht zum einen auf die tariflichen Grundvergütungen zurück, deren Zuwachs sich von 2,6 Prozent auf 4,9 Prozent beschleunigte. Zum anderen deutet der abermals stärkere Anstieg der Tarifverdienste insgesamt im Vergleich zu den tariflichen Grundvergütungen darauf hin, dass auch Einmalzahlungen im Jahr 2024 höher ausfielen als im Jahr 2023. Nach Angaben des Statistischen Bundesamts erhielten 86,3 Prozent aller Tarifbeschäftigten im gesamten Zeitraum zwischen Oktober 2022 und Dezember 2024 Inflationsausgleichsprämien in Höhe von durchschnittlich 2 680 Euro. Der Wegfall der Inflationsausgleichsprämien sorgt dafür, dass der Zuwachs der Tarifverdienste im Jahr 2025 einen deutlichen Dämpfer erhält (+3,6 Prozent), obwohl sich der Anstieg der tariflichen Grundvergütungen abermals beschleunigen dürfte (+5,9 Prozent). Dieses Muster zeigt sich

³ Für Deutschland ist der Einfluss von Wechselkurschwankungen auf die Verbraucherpreise ausweislich empirischer Analysen recht gering. So finden beispielsweise Colavecchio und Rubene (2020), dass

Tabelle 8:
Löhne und Produktivität

| | 2023 | 2024 | 2025 | 2026 |
|------------------------|------|------|------|------|
| <i>Stundenkonzept</i> | | | | |
| Tariflöhne | 4,0 | 6,1 | 3,6 | 3,1 |
| Effektivlöhne | 6,6 | 5,4 | 3,0 | 2,6 |
| Lohn drift | 2,6 | -0,7 | -0,6 | -0,5 |
| Lohnkosten | 6,0 | 5,3 | 3,3 | 2,6 |
| Arbeitsproduktivität | -0,6 | -0,1 | 0,1 | 0,8 |
| Lohnstückkosten | 6,7 | 5,5 | 3,3 | 1,8 |
| Lohnstückkosten (real) | 0,5 | 2,3 | 1,7 | -0,6 |
| <i>Personenkonzept</i> | | | | |
| Tariflöhne | 4,0 | 6,1 | 3,6 | 3,1 |
| Effektivlöhne | 6,4 | 5,3 | 3,1 | 3,2 |
| Lohn drift | 2,4 | -0,7 | -0,5 | 0,1 |
| Lohnkosten | 5,9 | 5,2 | 3,5 | 3,2 |
| Arbeitsproduktivität | -1,0 | -0,4 | 0,2 | 1,2 |
| Lohnstückkosten | 6,9 | 5,6 | 3,3 | 1,9 |
| Lohnstückkosten (real) | 0,7 | 2,5 | 1,7 | -0,4 |

Veränderung gegenüber dem Vorjahr in Prozent; Effektivlöhne: Bruttolöhne und -gehälter je Arbeitnehmerstunde bzw. je Arbeitnehmer; Lohn drift: Differenz zwischen Tariflöhnen und Effektivlöhnen in Prozentpunkten; Lohnkosten: Arbeitnehmerentgelt je Arbeitnehmerstunde bzw. je Arbeitnehmer; Arbeitsproduktivität: Bruttoinlandsprodukt (preisbereinigt) je Erwerbstätigenstunde bzw. je Erwerbstätigem; Lohnstückkosten: Lohnkosten in Relation zur Arbeitsproduktivität; Lohnstückkosten (real): Lohnstückkosten deflationiert mit dem Deflator des Bruttoinlandsprodukts.

Quelle: Statistisches Bundesamt, *Fachserie 18, Reihe 1.2*; Deutsche Bundesbank, *Tarifverdienststatistik*; grau hinterlegt: Prognosen des IfW Kiel.

beispielsweise in der chemischen Industrie, im Einzelhandel, im Groß- und Außenhandel sowie im öffentlichen Dienst der Länder, deren Tarifverträge für das laufende Jahr feststehen. Im Jahr 2026 dürfte der Zuwachs der Tarifverdienste noch etwas geringer ausfallen. Hierfür spricht der in der Vergangenheit gesunkene Preisauftrieb und die bis ins laufende Jahr anhaltende schwache wirtschaftliche Entwicklung sowie die Tatsache, dass Tarifverdienste aufgrund von Vertragslaufzeiten von mindestens zwei Jahren erst mit Verzögerung auf diese Rahmenbedingungen reagieren können. Dementsprechend dürfte sich die von uns erwartete wirtschaftliche Expansion im kommenden Jahr erst in den Jahren danach in den Tarifverdiensten niederschlagen.

Die Effektivverdienste verlangsamen sich im laufenden Jahr ebenfalls, im kommenden

eine zehnprozentige Abwertung zu einem Anstieg der Verbraucherpreise um 0,6 Prozent führt (Colavecchio und Rubene 2020).

Jahr dürften sie hingegen etwas stärker zulegen. Die Effektivverdienste (Bruttolöhne und -gehälter je Arbeitnehmer) reagieren in der Regel schneller auf geänderte Rahmenbedingungen als die Tarifverdienste. So stiegen die Effektivverdienste in den Jahren 2022 und 2023 mit Raten von 4,3 Prozent und 6,4 Prozent deutlich stärker als die Tarifverdienste. Im vergangenen Jahr verlangsamten sich die Effektivverdienste hingegen bereits etwas und stiegen mit 5,3 Prozent weniger als die Tarifverdienste. Auch für das laufende Jahr rechnen wir mit einem etwas geringeren Zuwachs im Vergleich zu den Tarifverdiensten (+3,1 Prozent). Im Jahr 2026 dürfte hingegen die wirtschaftliche Expansion bereits zu einer leichten Beschleunigung der Effektivverdienste führen (+3,2 Prozent).

Die realen Lohnstückkosten haben sich normalisiert. Die hohen Lohnkostenzuwächse sowie die schwächelnde Arbeitsproduktivität führten im vergangenen Jahr zu einem sehr kräftigen Anstieg der realen Lohnstückkosten. Dies stellt angesichts der vorausgegangenen starken Rückgänge aufgrund der zeitverzögerten Reaktion der Löhne auf die stark gestiegene Inflation jedoch lediglich eine Normalisierung des Verhältnisses von Lohnkosten auf der einen Seite und Preisen und Arbeitsproduktivität auf der anderen Seite dar (Abbildung 23). Im laufenden Jahr dürften die realen Lohnstückkosten nochmals etwas steigen, für das kommende Jahr rechnen wir hingegen mit einem Rückgang. Im Zuge der erwarteten wirtschaftlichen Expansion dürften sowohl die Arbeitsproduktivität als auch die Preise (gemessen am Deflator des Bruttoinlandsprodukts) im kommenden Jahr anziehen, während die Lohnkosten darauf mit Verzögerung reagieren werden. Im historischen Vergleich bewegen sich die realen Lohnstückkosten im Prognosezeitraum im Großen und Ganzen in der Nähe ihres langjährigen Durchschnitts.

Abbildung 23:
Reale Lohnstückkosten



Jahresdaten; Arbeitnehmerentgelt je Arbeitnehmerstunde (nominal) in Relation zur Bruttowertschöpfung je Erwerbstätigenstunde (nominal).

Quelle: Statistisches Bundesamt, Fachserie 18, Reihe 1.2; grau hinterlegt: Prognosen des Ifw Kiel.

Erholung am Arbeitsmarkt in Sicht

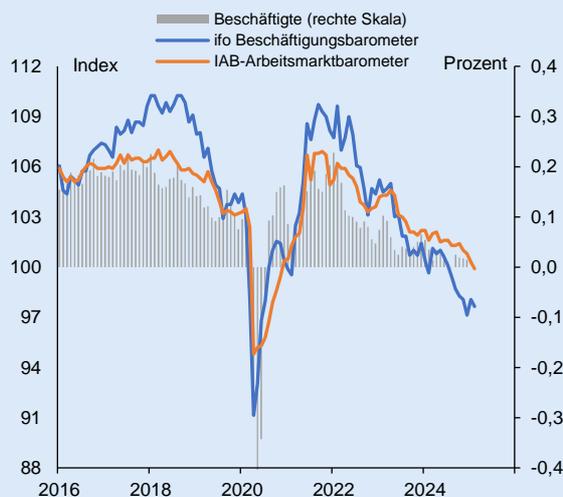
Der Anstieg der Arbeitslosigkeit setzte sich unvermindert fort. Im Februar waren saisonbereinigt 2,89 Mill. Personen (Quote: 6,2 Prozent) als arbeitslos registriert. Damit hat die Arbeitslosigkeit seit Sommer 2022 um rund 390 000 Personen zugenommen. Die Zahl der Arbeitslosen mit ukrainischer Staatsangehörigkeit ist im gleichen Zeitraum im Großen und Ganzen konstant geblieben. Der seit über zwei Jahren zu beobachtende Anstieg der Arbeitslosigkeit geht mit 230 000 Personen bzw. 28 Prozent in erster Linie auf den konjunktur reagiblen Rechtskreis SGB III (Arbeitslosenversicherung) zurück, während im Rechtskreis SGB II (Grundsicherung/Bürgergeld) die Arbeitslosigkeit nur um 160 000 Personen bzw. 10 Prozent zulegte. Auch das Verhältnis von Arbeitslosen zu offenen Stellen deutet darauf hin, dass die höhere Arbeitslosigkeit vornehmlich einer rückläufigen Arbeitsnachfrage seitens der Unternehmen geschuldet ist und weniger einer strukturellen Verschlechterung am Arbeitsmarkt. So ist – bereinigt um den Effekt durch die Erfassung ukrainischer

Flüchtlinge – keine nennenswerte Verschiebung der Beveridge-Kurve zu erkennen.⁴

Für Beschäftigung und Arbeitslosigkeit zeichnet sich für das kommende Jahr eine Erholung ab.

Die Frühindikatoren für den Arbeitsmarkt haben sich – ausgehend von einem niedrigen Niveau – weiter verschlechtert (Abbildung 24). Die Einstellungsbereitschaft in der Privatwirtschaft ist laut ifo Beschäftigungsbarometer – sieht man von scharfen Wirtschaftskrisen wie der Großen Finanzkrise und der Pandemie einmal ab – mittlerweile so niedrig wie zuletzt vor den Hartz-Reformen Anfang bis Mitte der 2000er Jahre. Dies gilt insbesondere für das Verarbeitende Gewerbe, wo die Unternehmen mehr und mehr Stellen abbauen wollen. Auch die lokalen Arbeitsagenturen schätzen laut IAB-Arbeitsmarktbarometer sowohl Beschäftigung als auch Arbeitslosigkeit von Monat zu Monat pessimistischer ein. Vor diesem Hintergrund rechnen wir für den weiteren Verlauf dieses Jahres zunächst mit Rückgängen bei der Erwerbstätigkeit (Abbildung 25) und weiteren Zuwächsen bei der Arbeitslosigkeit (Abbildung 26). Mit der nun lebhafteren Expansion der wirtschaftlichen Aktivität dürfte die Arbeitslosigkeit dann im Verlauf des kommenden Jahres stärker sinken als bislang erwartet. Die Erwerbstätigkeit dürfte im Zuge dessen zulegen; bislang waren wir von einer Stagnation ausgegangen. Der Anstieg der Erwerbstätigkeit dürfte dabei geringer ausfallen als der Abbau der Arbeitslosigkeit, da im Zuge der fortschreitenden Alterung das Erwerbspersonenpotenzial unseren Schätzungen zufolge zu sinken beginnen wird. Gleichwohl ist die Projektion für das Erwerbspersonenpotential mit hoher Unsicherheit behaftet, da die altersspezifischen Partizipationsquoten sowie die Zuwanderung schwer zu prognostizieren sind (Hoffmann 2025). Alles in allem erwarten wir, dass die Arbeitslosenquote von 6 Prozent (2024) auf 6,2 Prozent (2025) steigt, bevor sie auf 5,9 Prozent (2026) zurückgeht (Tabelle 9).

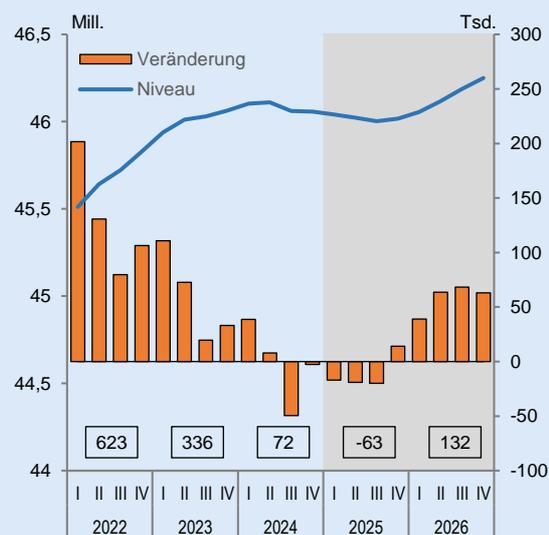
Abbildung 24: Arbeitsmarktindikatoren



Monatsdaten; Sozialversicherungspflichtig Beschäftigte: Veränderung zum Vormonat (Dreimonatsschnitt), saisonbereinigt. ifo Beschäftigungsbarometer: umbasiert auf 2015=105. IAB-Arbeitsmarktbarometer, Komponente B (Beschäftigung): 90=sehr schlechter Ausblick, 110=sehr guter Ausblick.

Quelle: Statistik der Bundesagentur für Arbeit, *Saisonbereinigte Zeitreihen*; ifo Institut; Institut für Arbeitsmarkt- und Berufsforschung; Berechnungen des Ifw Kiel.

Abbildung 25: Erwerbstätige



Quartalsdaten: saisonbereinigt; Veränderung gegenüber dem Vorquartal (rechte Skala). Jahresdaten: Veränderung gegenüber dem Vorjahr in Tsd. (gerahmt).

Quelle: Statistisches Bundesamt, *Fachserie 18, Reihe 1.3*; grau hinterlegt: Prognosen des Ifw Kiel.

⁴ Nach Schätzungen von Weber (2024) führte zwar die Bürgergeldreform innerhalb der ersten 12 Monate nach Inkrafttreten zu einem Rückgang der Beschäftigungsaufnahmen aus dem Leistungsbezug von knapp

6 Prozent. Dies entspricht für sich genommen aber nur einem Anstieg der gesamten Arbeitslosenquote von langfristig schätzungsweise 0,1 Prozentpunkten.

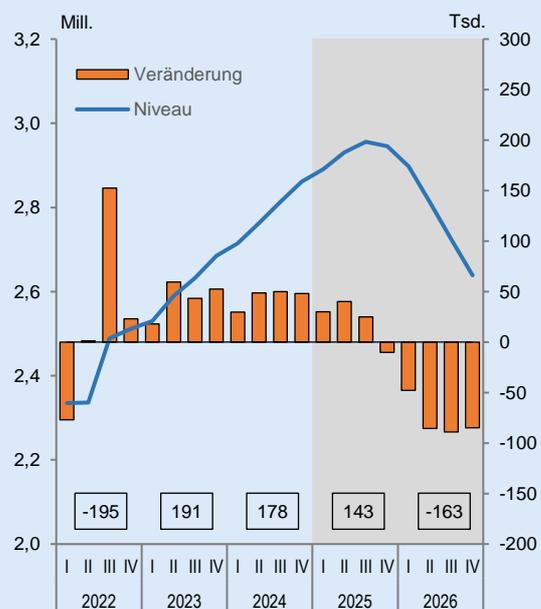
Tabelle 9:
Beschäftigung (1 000 Personen)

| | 2022 | 2023 | 2024 | 2025 | 2026 |
|---|--------|--------|--------|--------|--------|
| Geleistete Arbeitsstunden der Erwerbstätigen (Inland, Mill. Std.) | 61.211 | 61.437 | 61.372 | 61.317 | 61.748 |
| Erwerbstätige (Inland) | 45.675 | 46.011 | 46.082 | 46.020 | 46.152 |
| Selbstständige | 3.895 | 3.847 | 3.774 | 3.733 | 3.713 |
| Arbeitnehmer (Inland) | 41.781 | 42.163 | 42.308 | 42.287 | 42.439 |
| Sozialversicherungspflichtig Beschäftigte | 34.507 | 34.790 | 34.930 | 34.982 | 35.178 |
| Ausschließlich geringfügig Beschäftigte | 4.125 | 4.198 | 4.180 | 4.097 | 4.053 |
| Pendlersaldo | 211 | 210 | 205 | 200 | 200 |
| Erwerbstätige (Inländer) | 45.464 | 45.801 | 45.878 | 45.819 | 45.952 |
| Arbeitnehmer (Inländer) | 41.570 | 41.954 | 42.104 | 42.086 | 42.239 |
| Registrierte Arbeitslose | 2.418 | 2.609 | 2.787 | 2.930 | 2.767 |
| Arbeitslosenquote (Prozent) | 5,3 | 5,7 | 6,0 | 6,2 | 5,9 |
| Erwerbslosenquote (Prozent) | 2,9 | 2,8 | 3,2 | 3,4 | 3,4 |

Selbstständige: einschließlich mithelfender Familienangehöriger; Arbeitslosenquote: Abgrenzung der Bundesagentur für Arbeit; Erwerbslosenquote: standardisiert nach dem ILO-Konzept.

Quelle: Statistisches Bundesamt, *Fachserie 18, Reihe 1.2*; Bundesagentur für Arbeit, *Monatsbericht*; Bundesagentur für Arbeit, *Beschäftigungsstatistik*; grau hinterlegt: Prognosen des IfW Kiel.

Abbildung 26:
Arbeitslose



Quartalsdaten: saisonbereinigt; Veränderung gegenüber dem Vorquartal (rechte Skala).
Jahresdaten: Veränderung gegenüber dem Vorjahr in Tsd. (gerahmt).

Quelle: Statistisches Bundesamt, *Fachserie 18, Reihe 1.3*; grau hinterlegt: Prognosen des IfW Kiel.

Konsolidierung in den öffentlichen Haushalten nur ein kurzer Vorübergang

Die seit Jahren zu beobachtende Tendenz steigender öffentlicher Ausgabenanteile wird sich weiter fortsetzen. Die Konsolidierung im laufenden Jahr erfolgt über die Einnahmeseite und ebbt im Jahr 2026 wieder ab, während dann angesichts der neuen finanzpolitischen Rahmenbedingungen die Ausgaben noch einmal schneller zulegen. Der Ausgabenzuwachs in den Bereichen Verteidigung und Infrastruktur dürfte im Jahr 2026 und den beiden folgenden Jahren sehr ausgeprägt sein. Zugleich dürfte es nun finanzielle Spielräume geben, die Konsolidierung in anderen Bereichen, die angesichts des überraschend hohen Finanzierungsdefizits im Jahr 2024 und der bisherigen Fiskalregeln hätte stattfinden müssen, um weitere Jahre zu verschieben.

Die Ausgaben entschleunigen sich im Jahr 2025. Durch den Wegfall der Inflationsausgleichsprämien, die im öffentlichen Dienst im Vorjahr noch gewährt wurden, und die geringere allgemeine Lohndynamik sinkt der Anstieg der Arbeitnehmerentgelte auf knapp 3 Prozent. Noch stärker verlieren die Vorleistungskäufe an Tempo, die freilich im Vorjahr deutlich von den Ausgaben des Sondervermögens Bundeswehr

profitieren konnten. Die Verteidigungsausgaben bleiben zwar auf erhöhtem Niveau, dürften aber im Jahr 2025 zunächst nicht spürbar zulegen, was auch den Anstieg der Bruttoinvestitionen dämpft. Hier dürften zwar die Impulse der Verteidigungsausgaben noch etwas wirken, doch ist angesichts der angespannten Kassenlage und der vorjährigen Entwicklung mit einer Gegenbewegung bei den kommunalen Investitionen zu rechnen. Schwächer – aber weiterhin deutlich – ist die Expansion der sozialen Sachleistungen. Ein Ende des Trends steigender Gesundheits- und Pflegeausgaben ist nicht in Sicht. Die monetären Sozialleistungen verlieren trotz erhöhter Arbeitslosigkeit an Fahrt, da die Sätze der Grundsicherung zum Jahresbeginn kaum gestiegen sind und die Rentenanpassung zur Jahresmitte schwächer ausfallen wird als in den Vorjahren. Die Subventionen dürften angesichts steigender Ausgaben für erneuerbare Energien und zusätzlicher Zahlungen zur Reduktion der Netzentgelte wieder zulegen. Kaum Veränderung erwarten wir angesichts der derzeit geplanten Zahlungen an die EU bei den sonstigen laufenden Übertragungen. Ein spürbares Minus steht hingegen angesichts stockender öffentlich geförderter Investitionsprojekte bei den Vermögensübertragungen an. In der Summe dürften die Ausgaben allerdings immer noch schneller als das nominale Bruttoinlandsprodukt expandieren und mehr als 50 Prozent der Wirtschaftsleistung entsprechen (Tabelle 10).

Die Einnahmen legen im Jahr 2025 ähnlich stark zu wie im Vorjahr. Die Steuereinnahmen profitieren vom Wegfall der Inflationsausgleichsprämie und dem Anstieg der CO₂-Abgabe und legen hierdurch trotz der schwachen Entwicklung des nominalen Bruttoinlandsprodukts mit einer ähnlichen Rate wie im Vorjahr zu. Deutlich im Plus sind die Sozialbeiträge, die ebenfalls vom Wegfall der Inflationsausgleichsprämien und zudem von den deutlichen Anstiegen der Beitragssätze in den Bereichen Gesundheit und Pflege profitieren. Die sonstigen Einnahmen, die im Vorjahr von der Ausweitung der Lkw-Maut deutlich profitiert hatten, dürften schwächer, aber immer noch spürbar expandieren. Unter anderem rechnen wir angesichts der kommunalen Finanzlage mit vielerorts steigenden Gebühren. Insgesamt legen die Einnahmen merklich stärker zu als die Ausgaben, so dass insgesamt der

gesamstaatliche Fehlbetrag auf knapp 100 Mrd. Euro sinken wird (2,4 Prozent in Relation zum Bruttoinlandsprodukt).

Im Jahr 2026 beschleunigen sich die Ausgaben deutlich. Steigende Ausgaben für innere und insbesondere äußere Sicherheit werden zu einem spürbaren Personalaufwuchs führen und in noch stärkerem Maße die Vorleistungskäufe erhöhen. Die Investitionstätigkeit des Staates wird in allen Bereichen deutlich zulegen. Zum einen stehen im Bereich Verteidigung zusätzliche Ausrüstungs- und Lagerinvestitionen an. Zum anderen dürften erste Impulse des geänderten Finanzrahmens die Bauinvestitionen von Ländern und Kommunen wieder anschieben. Projekte, die wegen Konsolidierungsmaßnahmen in den Vorjahren zurückgehalten wurden, dürften nun in die Umsetzung kommen. Die Subventionen werden angesichts der Pläne zur Reform der Netzentgelte wohl ebenfalls an Fahrt gewinnen. Ein deutliches Plus erwarten wir zudem bei den Vermögenstransfers, die zum Beispiel in Form von Forschungsförderung einen Teil der zusätzlichen investiven Ausgaben, aber auch der Verteidigungsausgaben absorbieren dürften. Etwas schwächer werden wohl die sozialen Sachleistungen und die monetären Sozialleistungen zulegen, was mit der nachlassenden Inflation und dem schwächeren Lohnauftrieb in den beiden Vorjahren korrespondiert. Deutlich höher werden hingegen die laufenden Übertragungen ausfallen, da spürbar höhere Abführungen an die EU geplant sind. Insgesamt dürften die Ausgaben um rund 6 Prozent zulegen.

Die Einnahmen verlieren im Jahr 2026 etwas an Schwung. Da mögliche Steuerrechtsänderungen derzeit noch nicht hinreichend antizipiert werden können und bisher nur geringfügige Änderungen geplant sind, legen die Einnahmen in der Prognose für das Jahr 2026 in etwa mit der nominalen Wirtschaftsleistung zu. Etwas stärker expandieren die Beitragseinnahmen, da wir von weiteren Satzanhebungen in der gesetzlichen Krankenversicherung und in der sozialen Pflegeversicherung ausgehen. Die sonstigen Einnahmen des Staates dürften in etwa ihr Tempo aus dem Vorjahr beibehalten. Insgesamt werden die Einnahmen schwächer als im Vorjahr, aber immer noch etwas stärker als die nominale Wirtschaftsleistung zulegen. Das Finanzierungs-

Tabelle 10:
Einnahmen und Ausgaben des Staates (Mrd. Euro)

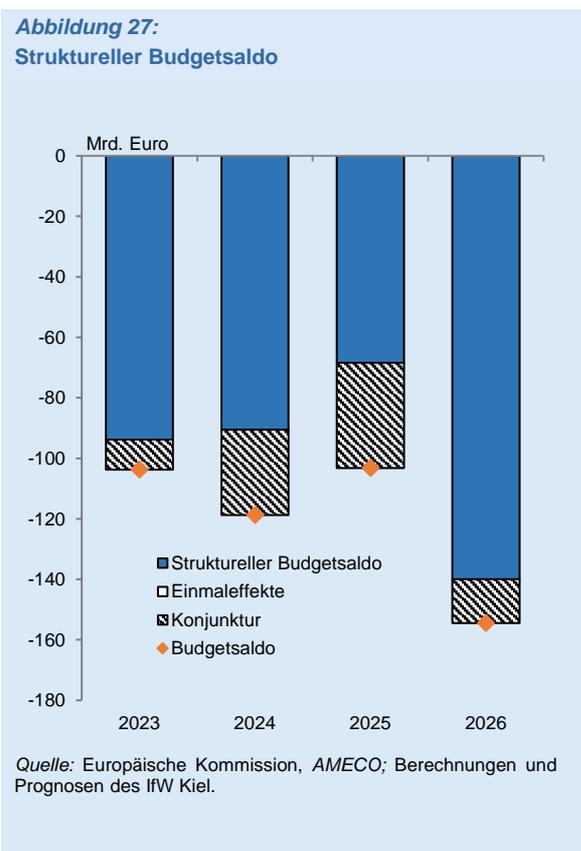
| | 2022 | 2023 | 2024 | 2025 | 2026 |
|---|----------------|----------------|----------------|----------------|----------------|
| Einnahmen | 1.852,6 | 1.921,2 | 2.012,9 | 2.104,4 | 2.180,2 |
| → <i>In Relation zum Bruttoinlandsprodukt</i> | 46,9 | 45,9 | 46,8 | 48,2 | 48,3 |
| Steuern | 960,8 | 961,3 | 994,8 | 1.028,9 | 1.060,3 |
| → <i>In Relation zum Bruttoinlandsprodukt</i> | 24,3 | 23,0 | 23,1 | 23,5 | 23,5 |
| Sozialbeiträge | 667,1 | 709,9 | 755,2 | 802,8 | 837,4 |
| → <i>In Relation zum Bruttoinlandsprodukt</i> | 16,9 | 17,0 | 17,5 | 18,4 | 18,6 |
| Sonstige Einnahmen | 224,7 | 250,0 | 262,9 | 272,7 | 282,6 |
| → <i>In Relation zum Bruttoinlandsprodukt</i> | 5,7 | 6,0 | 6,1 | 6,2 | 6,3 |
| Ausgaben | 1.937,5 | 2.025,0 | 2.131,6 | 2.207,6 | 2.334,7 |
| → <i>In Relation zum Bruttoinlandsprodukt</i> | 49,0 | 48,4 | 49,5 | 50,5 | 51,7 |
| Arbeitnehmerentgelt | 320,7 | 337,6 | 355,8 | 366,4 | 384,8 |
| Vorleistungen | 252,2 | 264,0 | 283,0 | 287,3 | 308,2 |
| Soziale Sachleistungen | 354,6 | 362,1 | 391,0 | 411,1 | 427,7 |
| Bruttoinvestitionen | 112,2 | 117,1 | 124,8 | 129,8 | 150,7 |
| Geleistete Vermögenseinkommen | 27,9 | 36,6 | 45,4 | 49,0 | 51,8 |
| Monetäre Sozialleistungen | 613,9 | 657,0 | 703,2 | 737,8 | 761,7 |
| Subventionen | 67,5 | 84,5 | 54,4 | 58,7 | 62,3 |
| Sonstige laufende Übertragungen | 111,3 | 91,9 | 90,2 | 90,9 | 99,8 |
| Vermögensübertragungen | 77,9 | 74,4 | 83,7 | 76,7 | 87,8 |
| Sonstige Ausgaben | -1,0 | -0,5 | -0,4 | -0,4 | -0,4 |
| Finanzierungssaldo | -84,9 | -103,8 | -118,8 | -103,2 | -154,5 |
| → <i>In Relation zum Bruttoinlandsprodukt</i> | -2,1 | -2,5 | -2,8 | -2,4 | -3,4 |
| Einnahmen der Gebietskörperschaften | 1229,5 | 1248,6 | 1295,4 | 1338,9 | 1381,7 |
| Ohne Transfers von der Sozialversicherung | 1.218,7 | 1.243,4 | 1.290,6 | 1.335,7 | 1.378,5 |
| Transfers der Sozialversicherung | 10,8 | 5,3 | 4,8 | 3,2 | 3,2 |
| Ausgaben der Gebietskörperschaften | 1.323,1 | 1.361,4 | 1.403,5 | 1.436,0 | 1.531,5 |
| Ohne Transfers an die Sozialversicherung | 1.144,7 | 1.211,9 | 1.261,7 | 1.293,9 | 1.387,2 |
| Transfers an die Sozialversicherung | 178,4 | 149,5 | 141,8 | 142,1 | 144,3 |
| Finanzierungssaldo der Gebietskörperschaften | -93,7 | -112,8 | -108,1 | -97,1 | -149,8 |
| Einnahmen der Sozialversicherung | 812,3 | 827,3 | 864,1 | 910,8 | 946,0 |
| Ohne Transfers von den Gebietskörperschaften | 633,9 | 677,8 | 722,3 | 768,7 | 801,7 |
| Ausgaben der Sozialversicherung | 803,5 | 818,3 | 874,7 | 916,9 | 950,7 |
| Ohne Transfers an die Gebietskörperschaften | 792,8 | 813,1 | 869,9 | 913,7 | 947,5 |
| Finanzierungssaldo der Sozialversicherung | 8,8 | 9,0 | -10,6 | -6,1 | -4,6 |

Abweichungen der Summen rundungsbedingt. In Relation zum Bruttoinlandsprodukt: in Prozent.

 Quelle: Statistisches Bundesamt, *interne Arbeitsunterlage*; Berechnungen des IfW Kiel; grau hinterlegt: Prognosen des IfW Kiel.

defizit des Gesamtstaates wird, getrieben vom Bund, deutlich auf 3,4 Prozent in Relation zum Bruttoinlandsprodukt steigen. Konjunkturell bereinigt steigt der Fehlbetrag nach einer Verschnaufpause im Jahr 2025 im Jahr 2026 erheblich (Abbildung 27). Der Bruttoschuldenstand legt von gut 63 Prozent in Relation zum Bruttoinlandsprodukt im Jahr 2024 auf reichlich 65 Prozent im Jahr 2026 zu.

Abbildung 27:
Struktureller Budgetsaldo



Risiken und Wirtschaftspolitik

Die wirtschaftspolitischen Rahmenbedingungen sind außen- wie binnenwirtschaftlich unsicher. In dieser Prognose ist unterstellt, dass sich die Vereinigten Staaten in ihrer Handelspolitik deutlich protektionistischer aufstellen. Dabei verfolgt die dortige Regierung einen ausgesprochen erratischen Kurs, der demzufolge schwer zu prognostizieren ist. Daraus ergeben sich für das Exportgeschäft Aufwärts- und Abwärtsrisiken. Sollte es im transatlantischen Verhältnis zu einer Verständigung kommen, bei der die gegenseitigen Zölle weitgehend abgeschafft werden, würden sich die handelspolitischen Rahmenbe-

dingungen zum wechselseitigen Vorteil sogar merklich verbessern. Denkbar ist aber auch, dass sich beide Wirtschaftsräume in einen eskalierenden Zollkonflikt hineinziehen lassen. Binnenwirtschaftlich ist bislang noch unsicher, ob bzw. in welcher Form es zu einer geänderten Finanzverfassung kommt, innerhalb derer der unterstellte finanzpolitische Kurswechsel erfolgen kann. Ein Scheitern dieses Vorhabens dürfte die Regierungsbildung in der derzeit angepeilten Konstellation erheblich erschweren und die wirtschaftspolitische Verunsicherung stark erhöhen. Auch bei Zustandekommen der avisierten Grundgesetzänderung ist derzeit noch nicht klar, welche konkreten Haushaltsgesetze dann verabschiedet werden. Zudem fehlen bislang wichtige weitere wirtschaftspolitische Entscheidungen, die erst noch im Zuge der Koalitionsverhandlungen vereinbart werden sollen. Insgesamt ist damit die Prognose mit erheblicher Politikunsicherheit behaftet.

Das staatliche Ausgabegebaren muss die realwirtschaftlichen Möglichkeiten im Blick behalten. Ein drastischer Aufwuchs der staatlichen Ausgaben für bestimmte Aufgaben bedeutet noch nicht, dass diese dadurch auch besser erfüllt werden. Letzteres setzt voraus, dass die Produktionsstrukturen eine entsprechende Mehrproduktion erlauben, so dass sich die Wirkung einer höheren Staatsnachfrage nicht in steigenden Preisen erschöpft. Daher spielen die Terminierung und die Verstetigung der Ausgabenpfade eine wichtige Rolle. So müssen die Ausgaben im Einklang mit den Produktionskapazitäten stehen, deren Ausweitung davon abhängt, welche Auftragsvergabe die Unternehmen in der mittleren Frist erwarten können. Die Rüstungsindustrie war bislang kein allzu bedeutender Wirtschaftsbereich in Deutschland. In dem Maße, wie militärisches Material auch vermehrt im Inland beschafft werden soll, sind Strukturanpassungen in den relevanten Industriebereichen erforderlich. Unklar ist, wie lange diese Anpassungsprozesse dauern. Die andauernde Schwäche insbesondere im Bereich der energieintensiven Industrien und im Fahrzeugbau sprechen dafür, dass dieser Wandel mit Blick auf die Arbeitskräfte derzeit einfacher möglich ist als in Zeiten allseits angespannter Kapazitäten. Gleichwohl kann nicht davon ausgegangen werden, dass die aktuell bestehende

gesamtwirtschaftliche Unterauslastung von etwa 1,5 Prozent reibungslos mit der Produktion zusätzlicher Rüstungs- oder Infrastrukturgüter gefüllt werden könnte. Spätestens mit Erreichen der Normalauslastung treten die öffentlichen und privaten Nachfragebelange vollends in Konkurrenz zueinander. In dem Maße, wie eine höhere staatliche Absorption dann kreditfinanziert erfolgt, wird die private Nachfrage über Zins- und Preiseffekte zurückgedrängt.

Der private Sektor wird bei steigenden Verteidigungsausgaben ärmer. Die Friedensdividende bestand in den vergangenen Jahrzehnten darin, die Verteidigungsausgaben zugunsten ziviler Güter zurückzuführen. Im Zuge der geänderten Bedrohungslage ändert sich dies. Gesamtwirtschaftlich wird damit die Bereitstellung der äußeren Sicherheit in dem Sinne teurer, dass hierfür nun wieder ein größerer Teil der Wirtschaftsleistung eingesetzt werden muss. Weil folglich weniger zivile Güter produziert bzw. importiert werden können, wird der Privatsektor damit insgesamt ärmer und muss dementsprechend seine Ansprüche an die Produktion zurücknehmen bzw. weniger Auslandsvermögen aufbauen. Da äußere Sicherheit ein Kollektivgut darstellt, ist der Staat als Nachfrageorganisator gefordert. Den realwirtschaftlichen Verzicht auf zivile Güter kann er den Privaten aber auch durch eine kreditfinanzierte Bereitstellung nicht abnehmen, da der öffentliche Sektor in dieser Hinsicht kein außenstehender Dritter im Wirtschaftsgefüge ist. Allenfalls können in der langen Frist aus einer verstärkten Forschungs- und Entwicklungsaktivität für militärische Hochtechnologiegüter Innovationen resultieren, die hinfort auch zivile Anwendungen erlauben und so zu Produktivitätszuwächsen führen.

Äußere Sicherheit und fiskalische Nachhaltigkeit sind langfristig keine Substitute, sondern Komplemente. Die angestrebte Regelung, alle Verteidigungsausgaben jenseits von einem Prozent in Relation vom Bruttoinlandsprodukt per Kredit finanzieren zu können, dürfte kurz- bis mittelfristig taktische Vorteile haben, da die effektiven Verteidigungsausgaben dadurch schwerer vorhersehbar sind, doch ist zum einen die 1-Prozent-Schranke wenig ambitioniert und zum anderen werden langfristige Aspekte nicht berücksichtigt. Verteidigung ist eine Kernaufgabe des Staates, die wie eine Versicherungsprämie wirkt.

Diese sollte grundsätzlich im Einklang mit nachhaltigen Staatsfinanzen bestritten werden, denn auch die Versicherungsleistung ist laufend zu erbringen. Eine größere Defizitfinanzierung sollte daher nur vorübergehend sein. Dabei ist zudem zu bedenken, dass langfristig die Bündnis- und Verteidigungsfähigkeit selbst von der Nachhaltigkeit der Staatsfinanzen abhängt. Aktuell ist die hohe Bonität des Bundes zentral dafür, glaubwürdig höhere Verteidigungsausgaben ankündigen zu können. Daher sollte die Politik bestrebt sein, durch Umschichtungen im Haushalt die verteidigungsbedingt hohe Nettokreditaufnahme mittelfristig wieder so zurückzuführen, dass der Bruttoschuldenstand nicht weiter expandiert. Bei einer Staatsquote von rund 50 Prozent sollten entsprechende Umschichtungen im Fünfjahreszeitraum der mittelfristigen Finanzplanung möglich sein. Damit würde beides gewahrt: Kurzfristig würde das doppelte Signal an Unternehmen (Anreiz zum Kapazitätsaufbau) und potenzielle Aggressoren (Abschreckungseffekt) gesendet, und zugleich würde die äußere Sicherheit nach finanzwissenschaftlichen Grundsätzen dauerhaft finanziert.

Die geplante Erweiterung der Verschuldungsspielräume macht standortstärkende Reformen umso dringlicher, droht aber die Bereitschaft hierzu auszuhöhlen. Die schwache Produktivitätsentwicklung lässt – zusammen mit der demografischen Alterung – das Produktionspotenzial in Deutschland nur noch mit geringen Raten wachsen (Boysen-Hogrefe et al. 2025). In der Folge nehmen die Verteilungskonflikte zu, insbesondere weil die sozialen Sicherungssysteme mehr Menschen versorgen müssen, während die Zahl der Erwerbstätigen sinkt. Mit dem von Union und SPD ins Auge gefassten fiskalischen Expansionskurs absorbiert der Staat noch größere Anteile an der Wirtschaftsleistung. Dies macht angebotsseitige Reformen umso dringlicher, um die Verteilungsspielräume zu erweitern. Dies würde zugleich das Risiko verringern, mit dem expansiveren finanzpolitischen Kurs mittelfristig in eine gesamtwirtschaftliche Überauslastung zu driften. In der Sondierungsvereinbarung sind entsprechende standortstärkende Maßnahmen kaum zu erkennen. Auch ambitionierte Konsolidierungsschritte sucht man vergeblich, im Gegenteil werden neue konsumtive Projekte in Aussicht gestellt (z. B.

Rentengarantie, Gastronomieprivileg bei der Umsatzsteuer, Agrardieselsubventionen). Damit steht insgesamt zu befürchten, dass die massiv erweiterten Verschuldungsspielräume den Reformeifer erlahmen lassen. Hierzu trägt bei, dass die formal zweckgebundenen Verschuldungsspielräume materiell den regulären Haushalt entlasten und so die andernfalls notwendige Konsolidierung abschwächen. Im Ergebnis finanzieren die möglichen Dauerdefizite für den Verteidigungshaushalt sowie das Sondervermögen für die Infrastruktur fortan faktisch all das, was nun nicht mehr auf den fiskalischen Prüfstand kommt. Zugleich steht das Sondervermögen für die Infrastruktur einer Nutzerfinanzierung im Weg, die neben einer fiskalischen Entlastung auch bereitstellungsbezogene Vorteile aufweist. Insbesondere treten hierbei die Probleme der Abgrenzung des Investitionsbegriffs und der Sicherstellung der Zusätzlichkeit nicht auf. Mit höherer Verschuldung lassen sich Verteilungskonflikte eine Weile überdecken, mittelfristig drohen diese sich dadurch aber weiter zu verschärfen. Dies gilt umso mehr, als ohne durchgreifende standortstärkende Maßnahmen die Verteilungsspielräume kaum noch wachsen werden. Vielmehr absorbieren im Zeitablauf steigende Zinslasten zunehmende Teile der öffentlichen Haushalte.

Maßgeblich für die kritische Grenze der Staatsschulden ist das Vertrauen der Anleger, nicht das Schuldenniveau in anderen Ländern. Ein über längere Zeit deutlich expansiver finanzpolitischer Kurs geht mit höheren Staatsschuldenständen einher. Ohne potenzialstärkende Maßnahmen steigt auch der Schuldenstand in Relation zur Wirtschaftsleistung stärker. Je höher die Staatsschuldenrelation und je geringer die Wachstumsaussichten, desto eher kann das Vertrauen der Anleger bröckeln, die dann als Kompensation entsprechende Risikoaufschläge verlangen, wodurch sich die Zinslast der Staatsschulden vergrößert. Den Zusammenhang zwischen Defizit- und Schuldenstandskriterium berücksichtigt die Deutsche Bundesbank in ihrem Vorschlag zur Reform der Schuldenbremse, den sie jüngst novelliert hat (Deutsche Bundesbank 2025b). Gegenüber ihrem bisherigen Reformvorschlag steigt der strukturelle

Defizitspielraum um 0,4 Prozentpunkte. Unterhalb der 60-Prozent-Marke für den Schuldenstand in Relation zum Bruttoinlandsprodukt sieht der neue Vorschlag eine Grenze für das strukturelle Defizit in Höhe von 1,4 Prozent vor, von dem 0,9 Prozent an Investitionen gebunden sind. Oberhalb der 60-Prozent-Marke verbleibt als Defizitobergrenze nur die Investitionskomponente von 0,9 Prozent. Auf lange Sicht pendelt sich der Schuldenstand gemäß dieser Regel bei knapp unter 60 Prozent der Wirtschaftsleistung ein (und nicht – wie beim alten Vorschlag – bei rund 40 Prozent). Auch der neue Wert dürfte ausreichend Abstand zu kritischen Schuldenständen wahren, ab denen das Anlegervertrauen Risse bekommt und höhere Risikoprämien fällig werden. Dieser Aspekt sollte weiterhin das alleinige Kriterium sein. Deutlich höhere Schuldenstände in anderen Ländern sind indes kein Argument, um in Deutschland die fiskalischen Zügel schleifen zu lassen. Dabei ist zu berücksichtigen, dass Langfristberechnungen zur Konvergenz von Staatsschuldenrelationen implizit fiskalische Schönwetter Szenarien unterstellen, in denen die Defizite die durch die Schuldenregel vorgegeben Höchstwerte einhalten. Jedes Ziehen der Ausnahme Klausel und jedes Sondervermögen lässt diesen Wert weiter in die Zukunft rücken. Gegenüber der geltenden Schuldenbremse erhöht der novellierte Bundesbank-Vorschlag das zulässige strukturelle Defizit im Jahr um rund 25 Mrd. Euro. Der Vorschlag sähe weitere rund 20 Mrd. Euro vor, sobald der Staatsschuldenstand unter die 60-Prozent-Marke fällt. Dieser gespaltene Defizitspielraum sowie die gekappte Investitionsklausel sind klug gewählt. Insbesondere wird so verhindert, dass sich die Finanzpolitik durch das Beugen des Investitionsbegriffs beliebige Verschuldungsspielräume schaffen kann. Jede Referenzgröße der Wirtschaftspolitik unterliegt dem Risiko, zur Zielgröße zu mutieren. Der Bundesbank-Vorschlag sollte daher nicht in eine Empfehlung umgedeutet werden, die die 60 Prozent zur Zielmarke erhebt. Dieser Wert begründet sich aus der Vorsorge für makroökonomische Stresssituationen und sollte in dem Sinne weiterhin eine Obergrenze darstellen.

**Kasten 1:
Prognoseevaluation für das Jahr 2024**

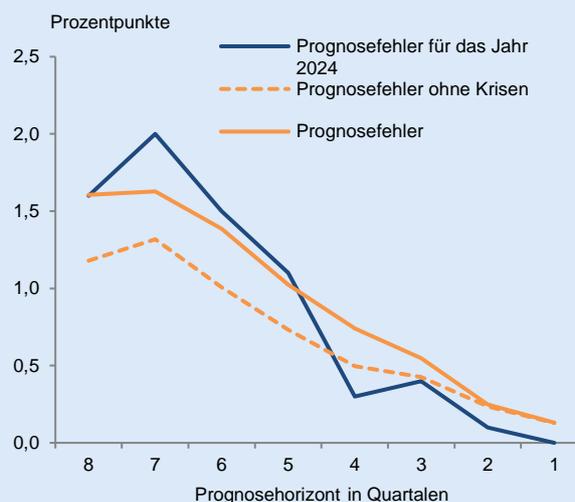
Das Bruttoinlandsprodukt in Deutschland ist im Jahr 2024 mit 0,2 Prozent das zweite Jahr in Folge zurückgegangen. Die wirtschaftliche Schwächephase dürfte maßgeblich auf strukturellen Faktoren fußen und weniger konjunkturell bedingt sein. So hat sich das Bruttoinlandsprodukt in Deutschland in den vergangenen 5 Jahren deutlich schwächer entwickelt als in vielen anderen fortgeschrittenen Volkswirtschaften. Die Exporte und Industrieproduktion können mit dem Welthandel bzw. der weltweiten Industriekonjunktur bereits seit einiger Zeit nicht mehr Schritt halten. Insgesamt bewegt sich das Bruttoinlandsprodukt um rund 3 Prozent unter dem Wachstumspfad, der im Herbst 2019 von uns erwartet worden war (Jannsen 2024a). Im Jahr 2023 waren wir noch davon ausgegangen, dass sich die Wirtschaft mit den nachlassenden Energiepreisen und den sich wieder verbessernden Terms of Trade zumindest wieder etwas erholen würde. Freilich lagen auch diesen Prognosen bereits die Einschätzung zugrunde, dass die wirtschaftliche Schwächephase zu wesentlichen Teilen struktureller Natur wäre und sich die Wirtschaftsleistung auf niedrigem Niveau bewegen würde. Jedoch hatten sich zunehmend die Zeichen gemehrt, dass selbst eine moderate Erholung ausbleiben würde, so dass wir unsere Prognose für das Jahr 2024 nach unten angepasst haben.

Unsere Prognosen aus dem Jahr 2023 für die Zuwachsrate des Bruttoinlandsprodukts im Jahr 2024 wiesen überdurchschnittlich hohe Prognosefehler auf (Abbildung K1-1). Prognosefehler für Rezessionsphasen sind typischerweise deutlich höher (Loungani et al. 2013), da Rezessionen nur schwer vorhersehbar sind und die Prognoseunsicherheit in Rezessionen höher ist (Dovern und Jannsen 2017). Freilich war der Rückgang des Bruttoinlandsprodukts im vergangenen Jahr weitaus geringer als in früheren Rezessionen oder gar schweren Wirtschaftskrisen. Zu dem hohen Prognosefehler beigetragen hat, dass wir im Nachgang der Energiekrise mit einer moderaten konjunkturellen Erholung gerechnet hatten. Zum Jahreswechsel 2023/2024 hatten wir unsere Prognose deutlich nach unten angepasst, so dass die Fehler der Prognose im Jahr 2024 relativ gering ausfielen. Der mittlere absolute Fehler für die Prognose des jeweils laufenden Quartals („Nowcast“) lag mit 0,2 Prozentpunkten etwas unter dem langfristigen Durchschnitt zwischen den Jahren 2010 und 2023 von 0,4 Prozentpunkten und etwa auf dem Niveau, das in der Vergangenheit außerhalb von Wirtschaftskrisen zu verzeichnen war (2010 bis 2019).

Die jährlichen Prognosefehler lassen sich rein rechnerisch zerlegen in die Beiträge der Prognosefehler der zukünftigen Quartale einerseits und der Revisionen der zugrunde liegenden Daten durch das Statistische Bundesamt andererseits. Mit dem im Verlauf des Jahres abnehmenden Prognosehorizont nimmt die Bedeutung der Revisionen im Vergleich zu den Prognosefehlern bei den noch ausstehenden Quartalen tendenziell zu (Tabelle K1-1). Datenrevisionen können den Prognosefehler auf Jahressicht allerdings auch verringern, wenn sie die Prognosefehler bei den noch ausstehenden Quartalen ausgleichen, so wie es beispielsweise für das Jahr 2024 bei den Ausfuhren der Fall war. In einigen Fällen können die Revisionen zumindest rein rechnerisch aber auch einen Großteil der Prognosefehler erklären. Im August 2024 hat das Statistische Bundesamt eine Generalrevision der Volkswirtschaftlichen Gesamtrechnungen durchgeführt, bei der auch methodische Änderungen implementiert und die Rechnungen rückwirkend bis zum Jahr 1991 aktualisiert worden sind. Die Revisionen für das Bruttoinlandsprodukt haben unsere Prognosen nicht maßgeblich beeinflusst. Für einzelne Variablen gab es jedoch größere Revisionen. So hat sich nach der Generalrevision gezeigt, dass die von uns erwartete Erholung des privaten Konsums bereits in der Vergangenheit wesentlich weiter vorangeschritten war, als dies aus den bis dato veröffentlichten amtlichen Zahlen hervorging (Jannsen 2024b)

Verwendungsseitig haben sich die Prognosefehler bei den einzelnen Komponenten größtenteils ausgeglichen (Tabelle K1-2). Die Höhe der Prognosefehler lässt sich zwischen den Verwendungskomponenten nicht unmittelbar vergleichen, da sie von verschiedenen Faktoren wie beispielsweise der Volatilität der jeweiligen Komponente oder der Verfügbarkeit aussagekräftiger Frühindikatoren abhängt. Dies zeigt sich in den

**Abbildung K1-1
Prognosefehler für das Bruttoinlandsprodukt**



Mittlere Absolute Prognosefehler des IfW Kiel für die Zuwachsrate des Bruttoinlandsprodukts für verschiedene Prognosehorizonte seit 1994. Ohne Krise: ohne die Jahre 2009, 2010 und 2020. Prognosehorizont 8: Entspricht der Frühjahrsprognose für das jeweils folgende Jahr

Quelle: Berechnungen des IfW Kiel.

deutlichen Unterschieden der historischen mittleren absoluten Prognosefehler. So sind die Prognosefehler bei den Ex- und Importen sowie bei den Investitionen typischerweise deutlich höher als bei den Konsumausgaben.

Tabelle K1-1:
Zerlegung der Prognosefehler

| | Frühjahrsprognose | | | Sommerprognose | | | Herbstprognose | | | Winterprognose | | |
|-----------------------------|-------------------|--------|-------|----------------|--------|-------|----------------|--------|-------|----------------|--------|-------|
| | Revision | Fehler | Summe | Revision | Fehler | Summe | Revision | Fehler | Summe | Revision | Fehler | Summe |
| Deutsche Wirtschaft: | 1 | 2 | 3 | 4 | 5 | 6 | 7 | 8 | 9 | 10 | 11 | 12 |
| Inländische Verwendung | -0,4 | 0,5 | 0,1 | 0,1 | 0,5 | 0,6 | 0,1 | 0,9 | 1,0 | 0,1 | 0,2 | 0,3 |
| Privater Konsum | -0,2 | -0,4 | -0,6 | 0,3 | -0,6 | -0,3 | -0,2 | 0,0 | -0,1 | 0,2 | 0,0 | 0,2 |
| Staatlicher Konsum | 0,3 | 1,9 | 2,2 | 0,4 | 1,7 | 2,1 | 0,9 | 0,5 | 1,3 | 1,1 | 0,0 | 1,1 |
| Ausrüstungen | 0,4 | -4,8 | -4,4 | 0,1 | -3,6 | -3,5 | 1,5 | 0,3 | 1,8 | 0,2 | -0,1 | 0,1 |
| Bauten | -0,5 | -0,3 | -0,8 | -2,4 | -0,5 | -2,9 | -0,2 | 0,9 | 0,7 | 0,0 | 0,5 | 0,5 |
| Sonst. Anlageinvestitionen | 1,1 | 1,8 | 2,9 | 3,6 | 0,5 | 4,1 | 0,0 | 0,2 | 0,2 | 0,0 | -0,2 | -0,2 |
| Vorratsveränderungen | -0,3 | 0,5 | 0,2 | 0,0 | 0,7 | 0,6 | -0,1 | 0,6 | 0,5 | 0,0 | 0,0 | 0,0 |
| Außenbeitrag | | | | | | | | | | | | |
| Ausfuhr | 0,6 | -0,1 | 0,5 | 0,6 | -2,4 | -1,8 | 0,5 | -1,4 | -0,9 | 0,1 | -0,3 | -0,3 |
| Einfuhr | -0,1 | 1,8 | 1,7 | 0,4 | 0,0 | 0,5 | 1,2 | 0,5 | 1,7 | 0,3 | 0,3 | 0,6 |
| Bruttoinlandsprodukt | 0,0 | -0,3 | -0,3 | 0,1 | -0,5 | -0,4 | -0,2 | 0,0 | -0,1 | 0,0 | 0,0 | 0,0 |

Revision: Beitrag von nachträglichen Revisionen der zur jeweiligen Prognose bekannten Quartale durch das Statistische Bundesamt. Fehler: Beitrag der Fehler für die jeweils prognostizierten Quartale. Abweichungen vom tatsächlichen Prognosefehler, approximative Zerlegung.

Quellen: Statistisches Bundesamt; Berechnungen und Prognosen des IfW Kiel.

Tabelle K1-2:
Prognosen des IfW Kiel und tatsächliche Entwicklung für das Jahr 2024

| | Statistisches Bundesamt | Frühjahrsprognose | | Sommerprognose | | Herbstprognose | | Winterprognose | |
|----------------------------------|-------------------------|-------------------|----------------|----------------|----------------|----------------|----------------|----------------|----------------|
| | Ist-Wert | Prognose | Fehler (2)-(1) | Prognose | Fehler (4)-(1) | Prognose | Fehler (6)-(1) | Prognose | Fehler (8)-(1) |
| Deutsche Wirtschaft: | 1 | 2 | 3 | 4 | 5 | 6 | 7 | 8 | 9 |
| Inländische Verwendung | 0,3 | 0,2 | 0,1 | -0,3 | 0,6 | -0,6 | 0,9 | 0,0 | 0,3 |
| Privater Konsum | 0,3 | 1,0 | -0,7 | 0,6 | -0,3 | 0,4 | -0,1 | 0,0 | 0,3 |
| Staatlicher Konsum | 3,5 | 1,2 | 2,3 | 1,3 | 2,2 | 2,1 | 1,4 | 2,3 | 1,2 |
| Ausrüstungen | -5,5 | -1,3 | -4,2 | -2,1 | -3,4 | -7,2 | 1,7 | -5,6 | 0,1 |
| Bauten | -3,3 | -2,4 | -0,9 | -0,4 | -2,9 | -3,9 | 0,6 | -3,7 | 0,4 |
| Sonst. Anlageinvestitionen | 3,9 | 1,0 | 2,9 | -0,3 | 4,2 | 3,6 | 0,3 | 4,0 | -0,1 |
| Vorratsveränderungen | 0,0 | -0,2 | 0,2 | -0,6 | 0,6 | -0,4 | 0,4 | 0,1 | -0,1 |
| Außenbeitrag | -0,6 | -0,2 | -0,4 | 0,4 | -1,0 | 0,5 | -1,1 | -0,2 | -0,4 |
| Ausfuhr | -1,1 | -1,7 | 0,6 | 0,6 | -1,7 | -0,3 | -0,8 | -0,9 | -0,2 |
| Einfuhr | 0,2 | -1,5 | 1,7 | -0,3 | 0,5 | -1,5 | 1,7 | -0,4 | 0,6 |
| Bruttoinlandsprodukt | -0,2 | 0,1 | -0,3 | 0,2 | -0,4 | -0,1 | -0,1 | -0,2 | 0,0 |
| Weltwirtschaft: | | | | | | | | | |
| Bruttoinlandsprodukt | | | | | | | | | |
| USA | 2,8 | 2,1 | 0,7 | 2,2 | 0,6 | 2,6 | 0,2 | 2,8 | 0,0 |
| Euroraum ex. Deutschland | 1,2 | 0,9 | 0,2 | 1,2 | -0,1 | 1,2 | -0,1 | 1,1 | 0,0 |
| Weltwirtschaft | 2,8 | 2,4 | 0,4 | 2,7 | 0,1 | 2,8 | 0,0 | 2,8 | 0,0 |
| Welthandel (Waren) | 1,8 | 0,7 | 1,1 | 1,0 | 0,8 | 1,2 | 0,6 | 1,8 | 0,0 |
| Exportmärkte | 1,9 | 1,5 | 0,4 | 1,7 | 0,2 | 1,8 | 0,1 | 1,9 | 0,0 |
| Nachrichtlich: | | | | | | | | | |
| Rohölpreis (US-Dollar je Barrel) | 79,8 | 80,5 | - | 81,5 | - | 81,5 | - | 79,8 | - |

Vorjahresveränderung in Prozent; Vorratsveränderungen, Außenbeitrag: Lundberg-Komponente; Bruttoinlandsprodukt Weltwirtschaft: Gewichtet gemäß Bruttoinlandsprodukt nach Kaufkraftparität; Exportmärkte: Auf Basis des Bruttoinlandsprodukts (preisbereinigt) in 59 Ländern, gewichtet mit Anteilen am deutschen Export; Rohölpreis: Werte sind Setzungen; Abweichungen in den Summen durch Runden der Zahlen.

Quelle: Statistisches Bundesamt, *Fachserie 18, Reihe 1.2*; US Department of Commerce, *National Economic Accounts*; Eurostat, *Volkswirtschaftliche Gesamtrechnungen*; Berechnungen und Prognosen des IfW Kiel.

Die Zuwachsrate des privaten Konsums hatten wir insbesondere im Frühjahr 2024 zu hoch eingeschätzt. Dabei ist das verfügbare Einkommen sogar stärker gestiegen als damals erwartet, da die Abzüge von den Bruttolöhnen niedriger und die monetären Sozialleistungen höher ausfielen als von uns erwartet. Maßgeblich für den Prognosefehler war, dass sich das Konsumklima trotz der spürbar steigenden Reallöhne nicht deutlich aufgehellt hat und die privaten Haushalte ihre Sparquote gegenüber dem Jahr 2023 um einen Prozentpunkt erhöhten. Im Gegensatz hierzu waren wir davon ausgegangen, dass die Sparquote in etwa unverändert

bleiben würde. Insgesamt können zahlreiche Faktoren die Sparquote beeinflussen. Allerdings ist es für Deutschland schwierig, robuste quantitative Zusammenhänge zu identifizieren, die sich für die Fortschreibung nutzbar machen ließen (Gemeinschaftsdiagnose 2024). Im historischen Vergleich waren die Prognosefehler für den privaten Konsum nicht auffällig hoch.

Der Anstieg des Staatskonsums wurde von uns systematisch unterschätzt, und die Prognosefehler waren im historischen Vergleich relativ hoch. Dazu beigetragen hat, dass wir die dämpfende Wirkung des Bundesverfassungsgerichtsurteils zum Nachtragshaushalt 2021 auf die Vorleistungskäufe überschätzt hatten. Zudem waren die Ausgaben der Kommunen und der Extrahaushalte des Bundes – hier gehen Ausgaben des Sondervermögens Bundeswehr ein – höher als von uns erwartet. Insbesondere im Herbst und Winter haben außerdem Datenrevisionen bei den Quartalswerten, auf die die Prognose jeweils aufgesetzt hatte, maßgeblich zu den Prognosefehlern beigetragen.

Den Rückgang der Ausrüstungsinvestitionen haben wir zunächst deutlich unterschätzt. Zwar hatte sich ein Rückgang angesichts der schwachen gesamtwirtschaftlichen Rahmenbedingungen und der hohen wirtschaftspolitischen Unsicherheit abgezeichnet. Allerdings waren wir davon ausgegangen, dass die ausweislich des Statistischen Bundesamts ausgesprochen hohen Auftragsbestände für Investitionsgüter aus dem Inland, die sich zu Zeiten hoher Lieferengpässe aufgebaut hatten, stärker stützen würden. Mittlerweile hat sich gezeigt, dass die Unternehmensbefragungen zur Auftragslage, die im starken Kontrast zu den amtlichen Zahlen gestanden hatten, deutlich aussagekräftiger waren.

Die Prognosefehler bei den Bauinvestitionen waren im historischen Vergleich recht gering. Zu dem größeren Prognosefehler im Sommer haben Revisionen der amtlichen Daten beigetragen. Bei den sonstigen Anlageinvestitionen waren wir aufgrund des schwachen Investitionsumfelds zunächst von einer gedämpften Entwicklung ausgegangen; aussagekräftige Frühindikatoren liegen für die sonstigen Anlageinvestitionen nicht vor. Zum großen Prognosefehler im Sommer haben Datenrevisionen wesentlich beigetragen.

Die Prognosefehler für die Ex- und Importe waren im historischen Vergleich nicht auffällig hoch. Nicht zuletzt aufgrund der gesunkenen Wettbewerbsfähigkeit der deutschen Unternehmen waren wir davon ausgegangen, dass sich die Exporte gegenüber dem Welthandel und der relativ robusten Weltkonjunktur vergleichsweise schwach entwickeln würden. Im Sommer hatten wir gleichwohl unsere Prognose deutlich nach oben angepasst. Gründe hierfür waren das überraschende Plus zum Jahresauftakt sowie die vorliegenden Frühindikatoren, die auch im zweiten Quartal einen möglichen Anstieg der Exporte signalisiert hatten. In der zweiten Jahreshälfte brachen die Exporte jedoch regelrecht ein, so dass sich für das Jahresergebnis ein deutliches Minus ergab. Dabei entwickelten sich die Auslandskonjunktur und der Welthandel sogar noch günstiger als wir erwartet hatten. Die Importe legten trotz der wirtschaftlichen Schwäche sogar leicht zu, wofür insbesondere ein kräftiger Anstieg der Dienstleistungsimporte maßgeblich war. Die Warenimporte gingen im Einklang mit den rückläufigen Ausrüstungsinvestitionen und Exporten – und dem damit geringeren Bedarf an importierten Waren – zurück.

Literatur

- Baker, S. R., N. Bloom und S. J. Davis (2016). [Measuring Economic Policy Uncertainty](#). The Quarterly Journal of Economics 131(4): 1593–1636.
- Berend, L., und N. Jannsen (2024). [Zum Einfluss der wirtschaftspolitischen Unsicherheit auf die deutsche Konjunktur](#). Kiel Insight 2024.11.
- Bode, E., N. Jannsen und U. Stolzenburg (2019). [Wie stark strahlt die Industrierezession auf die Dienstleistungsbranchen aus?](#) Kiel Insight 2019.15.
- Boysen-Hogrefe, J., D. Groll, T. Hoffmann, N. Jannsen, S. Kooths, C. Schröder und N. Sonnenberg (2024). [Deutsche Wirtschaft im Winter 2024: Kein Aufschwung in Sicht](#). Kieler Konjunkturbericht 120. Kiel Institut für Weltwirtschaft.
- Boysen-Hogrefe, J., K.-J. Gern, D. Groll, T. Hoffmann, N. Jannsen, S. Kooths, J. Krohn, J. Reents, C. Schröder (2025). [Mittelfristprojektion für Deutschland im Frühjahr 2025](#). Kieler Konjunkturbericht 123. Kiel Institut für Weltwirtschaft. Erscheint am 20. März.
- Cipollone, P. (2025). [Striking the right balance: the ECB's balance sheet and its implications for monetary policy](#). Rede während eines MNI Connect Webcast, Frankfurt am Main, 18. Februar 2025.
- Colavecchio, R. und I. Rubene (2020). [Non-linear exchange rate pass-through to euro area inflation: a local projection approach](#). ECB Working Paper 2362. Europäische Zentralbank, Frankfurt.
- Deutsche Bundesbank (2025a). [Monatsbericht](#). Februar 2025.
- Deutsche Bundesbank (2025b). [Solide Staatsfinanzen, gestärkte Investitionen: ein Vorschlag zur Reform der Schuldenbremse](#). Monatsbericht März 2025.
- DIHK (2025). [Wachstum? – Fehlanzeige!](#). DIHK-Konjunkturumfrage Jahresbeginn 2015.
- Dovern, J. und N. Jannsen (2017). [Systematic errors in growth expectations over the business cycle](#). International Journal of Forecasting 33(4): 760–769.
- Gadatsch, N., K. Hauzenberger und N. Stähler (2016). [Fiscal policy during the crisis: A look on Germany and the Euro area with GEAR](#). Economic Modelling 52(Part B): 997–1016.
- Gern, K.-J., S. Kooths, J. Krohn und W.-H. Liu und J. Reents. [Weltwirtschaft im Frühjahr 2025: Mehr Unruhe, höhere Risiken](#). Kieler Konjunkturbericht 121. Kiel Institut für Weltwirtschaft.
- Grimme, C. und M. Stöckli (2017). [Makroökonomische Unsicherheit in Deutschland](#). ifo Schnelldienst 70(6): 41–50.
- Hoffmann, T. (2024). [Hypothekenverträge als Frühindikator für den Wohnungsbau](#). Kiel Insight 2024.02.
- Hoffmann, T. (2025). [Zur Fortschreibung von Partizipationsquoten in Alterskohortenmodellen](#). Kiel Insight, im Erscheinen.
- Ilizetki, E. (2025). [Guns and Growth: The Economic Consequences of Defense Buildups](#). Kiel Report 2. Kiel Institut für Weltwirtschaft.
- Jannsen, N. (2019). [Zur Bedeutung der Automobilindustrie für die deutsche Wirtschaft](#). Wirtschaftsdienst 99(7): 451–469.
- Jannsen, N. (2024a). [Prognose und Prognosekorrektur für das Jahr 2024](#). Kiel Insight 2024.08.
- Jannsen, N. (2024b). [Wie sich Konsum und Einkommen entwickeln](#). Wirtschaftsdienst 104(11): 811–812.
- Jannsen, N. und S. Kooths (2025). [Sinkende Produktionskapazitäten in der Industrie?](#) Wirtschaftsdienst 105(1): 75–76.
- Junker, S. und C. Michelsen (2024). [Wirtschaftspolitische Unsicherheit: Investitionen bleiben aus](#). vfa Economic Policy Brief 11.24.
- Kiel Institut für Weltwirtschaft (2025). [Zölle und Handelskriege – Analysen, Simulationen und Kommentare rund um das Thema Zölle und Handelskriege](#). Themendossier.
- Lehmann, R. und T. Wollmershäuser (2024). [Struktureller Wandel im Verarbeitenden Gewerbe: Produktion unterzeichnet Bruttowertschöpfung](#). Ifo Schnelldienst 77(2): 55–60.
- Loungani, P., H. Steckler und N. Tamirisa (2013). [Information rigidity in growth forecasts: Some cross-country evidence](#). International Journal of Forecasting 29: 605–621.

- Matthes, J. und S. Sultan (2025). [Alarmsignale vom deutschen Export. Eine empirische Bestandsaufnahme der deutschen Exportentwicklung](#). IW-Report 5/2025. Institut der Deutschen Wirtschaft, Köln.
- OECD (2024). [OECD Economic Outlook, Volume 2024 Issue 2: Resilience in uncertain times](#). 4. Dezember 2024.
- Petroulakis, F., und F. Saidi (2025). [Die Finanzmarktreaktionen auf das deutsche Fiskalpaket](#). Kiel Policy Brief 185. Kiel Institut für Weltwirtschaft.
- Projektgruppe Gemeinschaftsdiagnose (2024). [Deutsche Wirtschaft im Umbruch – Konjunktur und Wachstum schwach](#). Kapitel 5: Sparen der privaten Haushalte in Deutschland: Konjunkturelle und strukturelle Aspekte. Herbstgutachten, Berlin.
- Schnabel, I. (2025). [No longer convenient? Safe asset abundance and r*](#). Keynote speech bei der Bank of England 2025 BEAR Conference, London, 25. Februar 2025.
- Weber, E. (2024). [The dovish turnaround: Germany's social benefit reform and job findings](#). Journal of Policy Analysis and Management, im Erscheinen.

Tabellenanhang

Tabelle 11:
Jahresdaten zur wirtschaftlichen Entwicklung

| | 2023 | 2023 | 2024 | 2025 | 2026 |
|---|-----------|---------------------------------|--------|--------|--------|
| | Mrd. Euro | Vorjahresveränderung in Prozent | | | |
| Aufkommen und Verwendung in Vorjahrespreisen | | | | | |
| Bruttoinlandsprodukt | | -0,3 | -0,2 | 0,0 | 1,5 |
| Private Konsumausgaben | | -0,4 | 0,3 | 0,3 | 0,7 |
| Konsumausgaben des Staates | | -0,1 | 3,5 | 1,9 | 2,7 |
| Anlageinvestitionen | | -1,2 | -2,7 | -0,2 | 4,5 |
| Ausrüstungsinvestitionen | | -0,8 | -5,5 | -0,9 | 4,9 |
| Bauinvestitionen | | -3,4 | -3,3 | -0,9 | 3,8 |
| Sonstige Anlagen | | 4,7 | 3,9 | 2,8 | 5,7 |
| Vorratsveränderung | | 0,1 | 0,0 | 1,0 | 0,0 |
| Inländische Verwendung | | -0,4 | 0,4 | 1,6 | 1,9 |
| Ausfuhr | | -0,3 | -1,1 | -2,3 | 1,8 |
| Einfuhr | | -0,6 | 0,2 | 1,5 | 2,8 |
| Außenbeitrag | | 0,1 | -0,6 | -1,5 | -0,4 |
| Aufkommen und Verwendung in jeweiligen Preisen | | | | | |
| Bruttoinlandsprodukt | 4.185,6 | 5,9 | 2,9 | 1,6 | 3,9 |
| Private Konsumausgaben | 2.205,6 | 6,3 | 3,0 | 2,1 | 2,6 |
| Konsumausgaben des Staates | 905,2 | 4,1 | 6,2 | 3,2 | 5,3 |
| Anlageinvestitionen | 899,9 | 4,9 | -0,2 | 2,5 | 8,9 |
| Ausrüstungsinvestitionen | 275,7 | 4,8 | -3,9 | 1,1 | 7,9 |
| Bauinvestitionen | 466,1 | 4,4 | -0,3 | 2,4 | 8,8 |
| Sonstige Anlagen | 158,0 | 6,2 | 6,6 | 5,1 | 10,6 |
| Vorratsveränderung (Mrd. Euro) | | 7,2 | 8,2 | 52,0 | 51,1 |
| Inländische Verwendung | 4.017,9 | 4,2 | 3,0 | 3,5 | 4,5 |
| Ausfuhr | 1.816,6 | 0,4 | -0,2 | 0,1 | 2,8 |
| Einfuhr | 1.649,0 | -3,6 | -0,1 | 4,8 | 4,2 |
| Außenbeitrag (Mrd. Euro) | | 167,7 | 166,0 | 89,0 | 67,4 |
| Bruttonationaleinkommen | 4.332,2 | 5,7 | 2,9 | 1,7 | 4,0 |
| Deflatoren | | | | | |
| Bruttoinlandsprodukt | | 6,1 | 3,1 | 1,6 | 2,4 |
| Private Konsumausgaben | | 6,7 | 2,7 | 1,8 | 1,8 |
| Konsumausgaben des Staates | | 4,2 | 2,6 | 1,3 | 2,5 |
| Ausrüstungsinvestitionen | | 5,7 | 1,7 | 2,0 | 2,9 |
| Bauinvestitionen | | 8,1 | 3,1 | 3,3 | 4,9 |
| Sonstige Anlagen | | 1,4 | 2,6 | 2,2 | 4,6 |
| Ausfuhr | | 0,7 | 0,9 | 2,4 | 1,0 |
| Einfuhr | | -3,0 | -0,3 | 3,3 | 1,3 |
| <i>Nachrichtlich: Verbraucherpreise</i> | | 5,9 | 2,2 | 2,0 | 2,0 |
| Einkommensverteilung | | | | | |
| Volkseinkommen | 3.132,7 | 6,6 | 1,6 | 1,2 | 3,9 |
| Arbeitnehmerentgelt | 2.229,0 | 6,8 | 5,6 | 3,4 | 3,6 |
| in Prozent des Volkseinkommens (Lohnquote) | | 71,2 | 73,9 | 75,5 | 75,3 |
| Unternehmens- und Vermögenseinkommen | 903,7 | 6,2 | -8,1 | -5,1 | 4,8 |
| Verfügbares Einkommen der privaten Haushalte | 2.404,6 | 6,9 | 4,2 | 2,0 | 2,6 |
| Sparquote (Prozent) | | 10,4 | 11,4 | 11,3 | 11,3 |
| Bruttolöhne und -gehälter (Inländer) | 1.846,0 | 7,4 | 5,7 | 3,0 | 3,6 |
| Effektivlohn, Stundenbasis | | 6,6 | 5,4 | 3,0 | 2,6 |
| Lohnstückkosten, Stundenbasis | | 6,7 | 5,5 | 3,3 | 1,8 |
| Produktivität, Stundenbasis | | -0,6 | -0,1 | 0,1 | 0,8 |
| Arbeitslose (1 000) | | 2.609 | 2.787 | 2.930 | 2.767 |
| Arbeitslosenquote (Prozent) | | 5,7 | 6,0 | 6,2 | 5,9 |
| Erwerbstätige, Inlandskonzept (1 000) | | 46.011 | 46.082 | 46.020 | 46.152 |
| Finanzierungssaldo des Staates | | | | | |
| in Mrd. Euro | | -103,8 | -118,8 | -103,2 | -154,5 |
| in Relation zum Bruttoinlandsprodukt (Prozent) | | -2,5 | -2,8 | -2,4 | -3,4 |
| Öffentliche Schulden (Prozent) | | 62,7 | 63,3 | 64,4 | 65,4 |

Vorratsveränderung, Außenbeitrag: Lundberg-Komponente; Arbeitslose, Arbeitslosenquote: Abgrenzung der Bundesagentur für Arbeit; Öffentliche Schulden: in Relation zum Bruttoinlandsprodukt.

Quelle: Statistisches Bundesamt, *Fachserie 18, Reihe 1.2*; grau hinterlegt: Prognosen des Ifw Kiel.

Wichtige Größen der Volkswirtschaftlichen Gesamtrechnungen
Vorausschätzung für die Jahre 2025 bis 2026

| | 2024 | 2025 | 2026 | 2024 | | 2025 | | 2026 | |
|---|----------------|----------------|----------------|----------------|----------------|----------------|----------------|----------------|----------------|
| | | | | 1.Hj. | 2.Hj. | 1.Hj. | 2.Hj. | 1.Hj. | 2.Hj. |
| 1. Entstehung des Bruttoinlandsproduktes | | | | | | | | | |
| Veränderung in Prozent gegenüber dem Vorjahr | | | | | | | | | |
| Erwerbstätige | 0,2 | - 0,1 | 0,3 | 0,3 | 0,0 | - 0,2 | - 0,1 | 0,1 | 0,5 |
| Arbeitsvolumen | - 0,1 | - 0,1 | 0,7 | - 0,7 | 0,5 | 0,0 | - 0,2 | 0,2 | 1,2 |
| Arbeitszeit je Erwerbstätigen | - 0,3 | 0,0 | 0,4 | - 1,0 | 0,5 | 0,2 | - 0,1 | 0,1 | 0,8 |
| Produktivität ¹ | - 0,1 | 0,1 | 0,8 | 0,4 | - 0,6 | - 0,5 | 0,7 | 0,9 | 0,8 |
| Bruttoinlandsprodukt, preisbereinigt | - 0,2 | 0,0 | 1,5 | - 0,3 | - 0,1 | - 0,4 | 0,5 | 1,1 | 2,0 |
| 2. Verwendung des Inlandsprodukts in jeweiligen Preisen | | | | | | | | | |
| a) Mrd. EUR | | | | | | | | | |
| Konsumausgaben | 3 233,1 | 3 312,6 | 3 425,3 | 1 576,4 | 1 656,7 | 1 617,5 | 1 695,1 | 1 665,3 | 1 760,0 |
| Private Haushalte ² | 2 271,8 | 2 320,3 | 2 380,5 | 1 110,5 | 1 161,3 | 1 133,4 | 1 186,9 | 1 158,8 | 1 221,7 |
| Staat | 961,3 | 992,3 | 1 044,8 | 465,9 | 495,4 | 484,1 | 508,2 | 506,5 | 538,3 |
| Anlageinvestitionen | 898,0 | 920,6 | 1 002,4 | 439,4 | 458,6 | 442,5 | 478,1 | 474,2 | 528,3 |
| Ausrüstungen | 264,8 | 267,8 | 288,9 | 128,6 | 136,3 | 126,2 | 141,6 | 134,2 | 154,8 |
| Bauten | 464,7 | 475,8 | 517,7 | 229,9 | 234,8 | 231,8 | 244,0 | 247,8 | 269,9 |
| Sonstige Anlageinvestitionen | 168,4 | 177,1 | 195,8 | 80,9 | 87,5 | 84,5 | 92,5 | 92,2 | 103,6 |
| Vorratsveränderung ³ | 8,2 | 52,0 | 51,1 | - 0,8 | 9,0 | 38,0 | 14,0 | 37,1 | 14,0 |
| Inländische Verwendung | 4 139,3 | 4 285,2 | 4 478,9 | 2 014,9 | 2 124,3 | 2 098,0 | 2 187,2 | 2 176,6 | 2 302,3 |
| Außenbeitrag | 166,0 | 89,0 | 67,4 | 110,7 | 55,3 | 55,8 | 33,2 | 45,8 | 21,6 |
| Exporte | 1 812,5 | 1 815,0 | 1 866,0 | 914,5 | 898,0 | 897,5 | 917,5 | 917,5 | 948,5 |
| Importe | 1 646,5 | 1 726,0 | 1 798,6 | 803,8 | 842,7 | 841,7 | 884,3 | 871,6 | 926,9 |
| Bruttoinlandsprodukt | 4 305,3 | 4 374,2 | 4 546,3 | 2 125,6 | 2 179,6 | 2 153,9 | 2 220,4 | 2 222,4 | 2 323,9 |
| b) Veränderung in Prozent gegenüber dem Vorjahr | | | | | | | | | |
| Konsumausgaben | 3,9 | 2,5 | 3,4 | 4,2 | 3,7 | 2,6 | 2,3 | 3,0 | 3,8 |
| Private Haushalte ² | 3,0 | 2,1 | 2,6 | 3,2 | 2,8 | 2,1 | 2,2 | 2,2 | 2,9 |
| Staat | 6,2 | 3,2 | 5,3 | 6,7 | 5,8 | 3,9 | 2,6 | 4,6 | 5,9 |
| Anlageinvestitionen | - 0,2 | 2,5 | 8,9 | - 0,5 | 0,1 | 0,7 | 4,3 | 7,1 | 10,5 |
| Ausrüstungen | - 3,9 | 1,1 | 7,9 | - 3,1 | - 4,7 | - 1,9 | 3,9 | 6,3 | 9,3 |
| Bauten | - 0,3 | 2,4 | 8,8 | - 1,5 | 0,9 | 0,8 | 3,9 | 6,9 | 10,6 |
| Sonstige Anlageinvestitionen | 6,6 | 5,1 | 10,6 | 7,0 | 6,2 | 4,5 | 5,7 | 9,1 | 11,9 |
| Inländische Verwendung | 3,0 | 3,5 | 4,5 | 2,1 | 3,9 | 4,1 | 3,0 | 3,7 | 5,3 |
| Exporte | - 0,2 | 0,1 | 2,8 | - 0,2 | - 0,3 | - 1,9 | 2,2 | 2,2 | 3,4 |
| Importe | - 0,1 | 4,8 | 4,2 | - 3,3 | 3,1 | 4,7 | 4,9 | 3,6 | 4,8 |
| Bruttoinlandsprodukt | 2,9 | 1,6 | 3,9 | 3,3 | 2,5 | 1,3 | 1,9 | 3,2 | 4,7 |
| 3. Verwendung des Inlandsprodukts, verkettete Volumenangaben (Referenzjahr 2010) | | | | | | | | | |
| a) Mrd. EUR | | | | | | | | | |
| Konsumausgaben | 2 708,9 | 2 729,8 | 2 766,1 | 1 333,1 | 1 375,7 | 1 345,2 | 1 384,6 | 1 359,8 | 1 406,3 |
| Private Haushalte ² | 1 886,7 | 1 892,3 | 1 906,3 | 928,6 | 958,2 | 929,4 | 962,9 | 934,8 | 971,5 |
| Staat | 822,8 | 838,5 | 861,2 | 404,9 | 417,9 | 416,4 | 422,1 | 425,8 | 435,4 |
| Anlageinvestitionen | 711,1 | 709,7 | 741,3 | 349,2 | 361,9 | 343,2 | 366,4 | 354,4 | 386,9 |
| Ausrüstungen | 226,1 | 224,0 | 234,9 | 109,8 | 116,3 | 106,0 | 118,1 | 109,6 | 125,3 |
| Bauten | 335,1 | 332,1 | 344,6 | 166,7 | 168,4 | 163,1 | 168,9 | 167,3 | 177,3 |
| Sonstige Anlageinvestitionen | 153,1 | 157,4 | 166,4 | 73,8 | 79,3 | 75,4 | 82,0 | 79,2 | 87,2 |
| Inländische Verwendung | 3 454,8 | 3 510,3 | 3 578,3 | 1 694,3 | 1 760,5 | 1 729,4 | 1 780,9 | 1 754,5 | 1 823,8 |
| Exporte | 1 509,6 | 1 475,6 | 1 502,4 | 765,1 | 744,5 | 732,3 | 743,2 | 740,3 | 762,1 |
| Importe | 1 354,6 | 1 374,8 | 1 413,8 | 664,8 | 689,8 | 674,1 | 700,7 | 688,1 | 725,7 |
| Bruttoinlandsprodukt | 3 607,1 | 3 608,0 | 3 663,4 | 1 794,0 | 1 813,1 | 1 786,2 | 1 821,8 | 1 805,1 | 1 858,2 |
| b) Veränderung in Prozent gegenüber dem Vorjahr | | | | | | | | | |
| Konsumausgaben | 1,2 | 0,8 | 1,3 | 1,0 | 1,4 | 0,9 | 0,6 | 1,1 | 1,6 |
| Private Haushalte ² | 0,3 | 0,3 | 0,7 | 0,2 | 0,3 | 0,1 | 0,5 | 0,6 | 0,9 |
| Staat | 3,5 | 1,9 | 2,7 | 2,8 | 4,1 | 2,8 | 1,0 | 2,3 | 3,1 |
| Anlageinvestitionen | - 2,7 | - 0,2 | 4,5 | - 2,8 | - 2,6 | - 1,7 | 1,3 | 3,2 | 5,6 |
| Ausrüstungen | - 5,5 | - 0,9 | 4,9 | - 4,8 | - 6,2 | - 3,5 | 1,5 | 3,4 | 6,2 |
| Bauten | - 3,3 | - 0,9 | 3,8 | - 4,2 | - 2,3 | - 2,1 | 0,3 | 2,5 | 5,0 |
| Sonstige Anlageinvestitionen | 3,9 | 2,8 | 5,7 | 4,6 | 3,2 | 2,2 | 3,4 | 5,0 | 6,4 |
| Inländische Verwendung | 0,4 | 1,6 | 1,9 | - 0,9 | 1,5 | 2,1 | 1,2 | 1,5 | 2,4 |
| Exporte | - 1,1 | - 2,3 | 1,8 | - 0,5 | - 1,7 | - 4,3 | - 0,2 | 1,1 | 2,5 |
| Importe | 0,2 | 1,5 | 2,8 | - 1,8 | 2,2 | 1,4 | 1,6 | 2,1 | 3,6 |
| Bruttoinlandsprodukt | - 0,2 | 0,0 | 1,5 | - 0,3 | - 0,1 | - 0,4 | 0,5 | 1,1 | 2,0 |

| noch: Wichtige Größen der Volkswirtschaftlichen Gesamtrechnungen | | | | | | | | | |
|--|----------------|----------------|----------------|----------------|----------------|----------------|----------------|----------------|----------------|
| Vorausschätzung für die Jahre 2025 bis 2026 | | | | | | | | | |
| | 2024 | 2025 | 2026 | 2024 | | 2025 | | 2026 | |
| | | | | 1.Hj. | 2.Hj. | 1.Hj. | 2.Hj. | 1.Hj. | 2.Hj. |
| 4. Preisniveau der Verwendungsseite des Inlandsprodukts (2010=100) | | | | | | | | | |
| Veränderung in Prozent gegenüber dem Vorjahr | | | | | | | | | |
| Private Konsumausgaben ² | 2,7 | 1,8 | 1,8 | 2,9 | 2,5 | 2,0 | 1,7 | 1,7 | 2,0 |
| Konsumausgaben des Staates | 2,6 | 1,3 | 2,5 | 3,7 | 1,6 | 1,0 | 1,6 | 2,3 | 2,7 |
| Anlageinvestitionen | 2,6 | 2,7 | 4,2 | 2,4 | 2,7 | 2,5 | 3,0 | 3,8 | 4,6 |
| Ausrüstungen | 1,7 | 2,0 | 2,9 | 1,8 | 1,6 | 1,7 | 2,3 | 2,8 | 3,0 |
| Bauten | 3,1 | 3,3 | 4,9 | 2,8 | 3,3 | 3,0 | 3,6 | 4,3 | 5,4 |
| Exporte | 0,9 | 2,4 | 1,0 | 0,4 | 1,5 | 2,5 | 2,3 | 1,1 | 0,8 |
| Importe | -0,3 | 3,3 | 1,3 | -1,5 | 0,8 | 3,3 | 3,3 | 1,4 | 1,2 |
| Bruttoinlandsprodukt | 3,1 | 1,6 | 2,4 | 3,6 | 2,6 | 1,8 | 1,4 | 2,1 | 2,6 |
| 5. Einkommensentstehung und -verteilung | | | | | | | | | |
| a) Mrd. EUR | | | | | | | | | |
| Primäreinkommen der privaten Haushalte ² | 3 017,4 | 3 099,6 | 3 196,1 | 1 476,4 | 1 541,0 | 1 519,1 | 1 580,4 | 1 561,5 | 1 634,6 |
| Sozialbeiträge der Arbeitgeber | 402,4 | 423,9 | 439,0 | 194,5 | 207,9 | 205,6 | 218,3 | 212,4 | 226,6 |
| Bruttolöhne und -gehälter | 1 951,3 | 2 010,7 | 2 082,1 | 933,2 | 1 018,1 | 964,2 | 1 046,5 | 994,5 | 1 087,6 |
| Übrige Primäreinkommen ⁴ | 663,6 | 665,0 | 674,9 | 348,7 | 314,9 | 349,4 | 315,6 | 354,6 | 320,3 |
| Primäreinkommen der übrigen Sektoren | 554,6 | 518,1 | 554,2 | 266,5 | 288,2 | 242,2 | 275,9 | 250,2 | 304,0 |
| Nettonationaleinkommen (Primäreinkommen) | 3 572,0 | 3 617,7 | 3 750,3 | 1 742,8 | 1 829,2 | 1 761,4 | 1 856,3 | 1 811,7 | 1 938,5 |
| Abschreibungen | 887,0 | 918,7 | 965,8 | 440,9 | 446,1 | 455,7 | 463,0 | 477,3 | 488,5 |
| Bruttonationaleinkommen | 4 459,0 | 4 536,4 | 4 716,1 | 2 183,8 | 2 275,2 | 2 217,1 | 2 319,4 | 2 289,1 | 2 427,0 |
| nachrichtlich: | | | | | | | | | |
| Volkseinkommen | 3 184,3 | 3 222,6 | 3 347,1 | 1 552,1 | 1 632,3 | 1 563,9 | 1 658,7 | 1 612,6 | 1 734,4 |
| Unternehmens- und Vermögenseinkommen | 830,6 | 788,0 | 825,9 | 424,4 | 406,2 | 394,2 | 393,8 | 405,7 | 420,2 |
| Arbeitnehmerentgelt | 2 353,8 | 2 434,6 | 2 521,2 | 1 127,7 | 1 226,1 | 1 169,7 | 1 264,9 | 1 206,9 | 1 314,3 |
| b) Veränderung in Prozent gegenüber dem Vorjahr | | | | | | | | | |
| Primäreinkommen der privaten Haushalte ² | 4,2 | 2,7 | 3,1 | 4,5 | 3,9 | 2,9 | 2,6 | 2,8 | 3,4 |
| Sozialbeiträge der Arbeitgeber | 5,1 | 5,3 | 3,6 | 5,4 | 4,8 | 5,7 | 5,0 | 3,3 | 3,8 |
| Bruttolöhne und -gehälter | 5,7 | 3,0 | 3,6 | 6,4 | 5,1 | 3,3 | 2,8 | 3,1 | 3,9 |
| Bruttolöhne und -gehälter je Beschäftigtem | 5,3 | 3,1 | 3,2 | 5,9 | 4,9 | 3,4 | 2,8 | 3,0 | 3,4 |
| Übrige Primäreinkommen ⁴ | -0,5 | 0,2 | 1,5 | -0,7 | -0,3 | 0,2 | 0,2 | 1,5 | 1,5 |
| Primäreinkommen der übrigen Sektoren | -4,4 | -6,6 | 7,0 | -3,7 | -5,0 | -9,1 | -4,3 | 3,3 | 10,2 |
| Nettonationaleinkommen (Primäreinkommen) | 2,8 | 1,3 | 3,7 | 3,1 | 2,4 | 1,1 | 1,5 | 2,9 | 4,4 |
| Abschreibungen | 3,6 | 3,6 | 5,1 | 3,6 | 3,7 | 3,3 | 3,8 | 4,8 | 5,5 |
| Bruttonationaleinkommen | 2,9 | 1,7 | 4,0 | 3,2 | 2,6 | 1,5 | 1,9 | 3,2 | 4,6 |
| nachrichtlich: | | | | | | | | | |
| Volkseinkommen | 1,6 | 1,2 | 3,9 | 2,2 | 1,2 | 0,8 | 1,6 | 3,1 | 4,6 |
| Unternehmens- und Vermögenseinkommen | -8,1 | -5,1 | 4,8 | -7,2 | -9,0 | -7,1 | -3,1 | 2,9 | 6,7 |
| Arbeitnehmerentgelt | 5,6 | 3,4 | 3,6 | 6,2 | 5,1 | 3,7 | 3,2 | 3,2 | 3,9 |
| 6. Einkommen und Einkommensverwendung der privaten Haushalte ² | | | | | | | | | |
| a) Mrd. EUR | | | | | | | | | |
| Masseneinkommen | 1 971,4 | 2 027,3 | 2 091,0 | 947,7 | 1 023,7 | 977,5 | 1 049,8 | 1 006,1 | 1 084,9 |
| Nettolöhne und -gehälter | 1 362,8 | 1 389,8 | 1 435,6 | 646,6 | 716,2 | 661,1 | 728,7 | 679,5 | 756,1 |
| Monetäre Sozialleistungen abz. Abgaben auf soziale Leistungen, | 778,6 | 817,9 | 843,4 | 384,6 | 394,1 | 405,1 | 412,8 | 419,5 | 423,9 |
| verbrauchsnahen Steuern | 170,0 | 180,4 | 187,9 | 83,4 | 86,6 | 88,7 | 91,7 | 92,8 | 95,0 |
| Übrige Primäreinkommen ⁴ | 663,6 | 665,0 | 674,9 | 348,7 | 314,9 | 349,4 | 315,6 | 354,6 | 320,3 |
| Sonstige Transfers (Saldo) ⁵ | -128,8 | -135,4 | -141,5 | -58,7 | -70,1 | -62,6 | -72,8 | -65,0 | -76,4 |
| Verfügbares Einkommen | 2 506,3 | 2 556,9 | 2 624,5 | 1 237,7 | 1 268,6 | 1 264,3 | 1 292,6 | 1 295,7 | 1 328,8 |
| Zunahme betrieblicher Versorgungsansprüche | 57,7 | 58,0 | 58,3 | 28,0 | 29,7 | 28,2 | 29,8 | 28,3 | 30,0 |
| Konsumausgaben | 2 271,8 | 2 320,3 | 2 380,5 | 1 110,5 | 1 161,3 | 1 133,4 | 1 186,9 | 1 158,8 | 1 221,7 |
| Sparen | 292,2 | 294,6 | 302,3 | 155,3 | 136,9 | 159,0 | 135,6 | 165,2 | 137,1 |
| Sparquote (Prozent) ⁶ | 11,4 | 11,3 | 11,3 | 12,3 | 10,5 | 12,3 | 10,3 | 12,5 | 10,1 |
| b) Veränderung in Prozent gegenüber dem Vorjahr | | | | | | | | | |
| Masseneinkommen | 6,1 | 2,8 | 3,1 | 6,8 | 5,5 | 3,1 | 2,6 | 2,9 | 3,3 |
| Nettolöhne und -gehälter | 5,9 | 2,0 | 3,3 | 6,9 | 5,1 | 2,3 | 1,7 | 2,8 | 3,8 |
| Monetäre Sozialleistungen abz. Abgaben auf soziale Leistungen, | 6,6 | 5,0 | 3,1 | 6,7 | 6,4 | 5,3 | 4,8 | 3,5 | 2,7 |
| verbrauchsnahen Steuern | 6,8 | 6,1 | 4,1 | 7,7 | 5,9 | 6,4 | 5,8 | 4,6 | 3,7 |
| Übrige Primäreinkommen ⁴ | -0,5 | 0,2 | 1,5 | -0,7 | -0,3 | 0,2 | 0,2 | 1,5 | 1,5 |
| Verfügbares Einkommen | 4,2 | 2,0 | 2,6 | 4,5 | 3,9 | 2,2 | 1,9 | 2,5 | 2,8 |
| Konsumausgaben | 3,0 | 2,1 | 2,6 | 3,2 | 2,8 | 2,1 | 2,2 | 2,2 | 2,9 |
| Sparen | 13,8 | 0,8 | 2,6 | 14,0 | 13,6 | 2,4 | -1,0 | 3,9 | 1,1 |

| noch: Wichtige Größen der Volkswirtschaftlichen Gesamtrechnungen | | | | | | | | | |
|---|----------------|----------------|----------------|----------------|----------------|----------------|----------------|----------------|----------------|
| Vorausschätzung für die Jahre 2025 bis 2026 | | | | | | | | | |
| | 2024 | 2025 | 2026 | 2024 | | 2025 | | 2026 | |
| | | | | 1.Hj. | 2.Hj. | 1.Hj. | 2.Hj. | 1.Hj. | 2.Hj. |
| 7. Einnahmen und Ausgaben des Staates ⁷ | | | | | | | | | |
| a) Mrd. EUR | | | | | | | | | |
| Einnahmen | | | | | | | | | |
| Steuern | 994,8 | 1 028,9 | 1 060,3 | 485,1 | 509,7 | 504,2 | 524,6 | 518,1 | 542,2 |
| Sozialbeiträge | 755,2 | 802,8 | 837,4 | 365,4 | 389,8 | 390,0 | 412,8 | 406,2 | 431,2 |
| Vermögenseinkommen | 33,6 | 34,8 | 36,0 | 17,8 | 15,8 | 18,5 | 16,3 | 19,2 | 16,8 |
| Sonstige Transfers | 31,3 | 31,8 | 32,4 | 13,8 | 17,5 | 14,0 | 17,8 | 14,3 | 18,1 |
| Vermögenstransfers | 18,2 | 18,6 | 19,1 | 8,4 | 9,8 | 8,6 | 10,0 | 8,8 | 10,3 |
| Verkäufe | 179,5 | 187,2 | 195,0 | 83,9 | 95,6 | 87,9 | 99,3 | 91,6 | 103,5 |
| Sonstige Subventionen | 0,2 | 0,2 | 0,2 | 0,1 | 0,1 | 0,1 | 0,1 | 0,1 | 0,1 |
| Insgesamt | 2 012,9 | 2 104,4 | 2 180,2 | 974,4 | 1 038,4 | 1 023,3 | 1 081,0 | 1 058,1 | 1 122,1 |
| Ausgaben | | | | | | | | | |
| Vorleistungen ⁸ | 674,4 | 698,7 | 736,2 | 322,0 | 352,4 | 337,3 | 361,4 | 354,8 | 381,4 |
| Arbeitnehmerentgelt | 355,8 | 366,4 | 384,8 | 172,3 | 183,5 | 177,3 | 189,1 | 183,6 | 201,2 |
| Vermögenseinkommen (Zinsen) | 45,4 | 49,0 | 51,8 | 22,8 | 22,6 | 24,6 | 24,4 | 26,0 | 25,8 |
| Subventionen | 54,4 | 58,7 | 62,3 | 24,8 | 29,7 | 25,5 | 33,2 | 28,5 | 33,9 |
| Monetäre Sozialleistungen | 703,2 | 737,8 | 761,7 | 347,0 | 356,3 | 365,2 | 372,6 | 379,0 | 382,7 |
| Sonstige laufende Transfers | 90,2 | 90,9 | 99,8 | 43,7 | 46,5 | 44,0 | 46,9 | 48,4 | 51,4 |
| Vermögenstransfers | 83,7 | 76,7 | 87,8 | 37,1 | 46,6 | 30,9 | 45,8 | 36,4 | 51,3 |
| Bruttoinvestitionen | 124,8 | 129,8 | 150,7 | 55,2 | 69,6 | 56,6 | 73,1 | 62,5 | 88,2 |
| Nettozugang an nichtprod. Vermögensgütern | - 0,4 | - 0,4 | - 0,4 | - 0,1 | - 0,3 | - 0,1 | - 0,3 | - 0,1 | - 0,3 |
| Insgesamt | 2 131,6 | 2 207,6 | 2 334,7 | 1 024,8 | 1 106,9 | 1 061,3 | 1 146,3 | 1 119,1 | 1 215,5 |
| Finanzierungssaldo | - 118,8 | - 103,2 | - 154,5 | - 50,3 | - 68,4 | - 37,9 | - 65,3 | - 61,0 | - 93,4 |
| b) Veränderung in Prozent gegenüber dem Vorjahr | | | | | | | | | |
| Einnahmen | | | | | | | | | |
| Steuern | 3,5 | 3,4 | 3,1 | 2,8 | 4,2 | 3,9 | 2,9 | 2,8 | 3,3 |
| Sozialbeiträge | 6,4 | 6,3 | 4,3 | 6,8 | 6,0 | 6,7 | 5,9 | 4,1 | 4,5 |
| Vermögenseinkommen | 7,2 | 3,5 | 3,4 | 11,7 | 2,4 | 3,9 | 3,1 | 3,6 | 3,1 |
| Sonstige Transfers | - 6,2 | 1,6 | 1,6 | - 5,9 | - 6,5 | 1,6 | 1,6 | 1,6 | 1,6 |
| Vermögenstransfers | - 6,3 | 2,2 | 2,3 | - 1,8 | - 9,8 | 2,2 | 2,2 | 2,3 | 2,4 |
| Verkäufe | 8,4 | 4,3 | 4,2 | 7,0 | 9,7 | 4,8 | 3,9 | 4,2 | 4,2 |
| Sonstige Subventionen | - 22,3 | 0,0 | 0,0 | - 23,8 | - 21,2 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 |
| Insgesamt | 4,8 | 4,5 | 3,6 | 4,6 | 4,9 | 5,0 | 4,1 | 3,4 | 3,8 |
| Ausgaben | | | | | | | | | |
| Vorleistungen ⁸ | 7,7 | 3,6 | 5,4 | 7,1 | 8,2 | 4,7 | 2,6 | 5,2 | 5,5 |
| Arbeitnehmerentgelt | 5,4 | 3,0 | 5,0 | 7,1 | 3,9 | 2,9 | 3,0 | 3,6 | 6,4 |
| Vermögenseinkommen (Zinsen) | 24,2 | 7,9 | 5,7 | 32,5 | 16,8 | 7,9 | 8,0 | 5,7 | 5,7 |
| Subventionen | - 35,6 | 7,9 | 6,1 | - 41,5 | - 29,8 | 2,8 | 12,1 | 11,8 | 1,8 |
| Monetäre Sozialleistungen | 7,0 | 4,9 | 3,2 | 7,2 | 6,9 | 5,2 | 4,6 | 3,8 | 2,7 |
| Sonstige laufende Transfers | - 1,8 | 0,8 | 9,8 | - 1,0 | - 2,5 | 0,7 | 0,8 | 10,0 | 9,6 |
| Vermögenstransfers | 12,4 | - 8,3 | 14,4 | 25,0 | 4,1 | - 16,7 | - 1,7 | 17,8 | 12,1 |
| Bruttoinvestitionen | 6,6 | 3,9 | 16,1 | 9,3 | 4,6 | 2,5 | 5,1 | 10,3 | 20,6 |
| Nettozugang an nichtprod. Vermögensgütern | - 16,8 | 0,0 | 0,0 | - 56,3 | 12,3 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 |
| Insgesamt | 5,3 | 3,6 | 5,8 | 5,8 | 4,8 | 3,6 | 3,6 | 5,5 | 6,0 |
| ¹ Preisbereinigtes Bruttoinlandsprodukt je Erwerbstätigenstunde. ² Einschließlich privater Organisationen ohne Erwerbszweck. ³ Einschließlich Nettozugang an Wertsachen. ⁴ Selbständigeneinkommen/Betriebsüberschuss sowie empfangene abzüglich geleisteter Vermögenseinkommen. ⁵ Empfangene abzüglich geleisteter sonstiger Transfers. ⁶ Sparen in Prozent des verfügbaren Einkommens (einschließlich der Zunahme betrieblicher Versorgungsansprüche). ⁷ Gebietskörperschaften und Sozialversicherung. ⁸ Einschließlich sozialer Sachleistungen und sonstiger Produktionsabgaben. | | | | | | | | | |
| Quelle: Statistisches Bundesamt, <i>Fachserie 18</i> ; Berechnungen und Prognosen des IfW Kiel. | | | | | | | | | |

Hauptaggregate der Sektoren
 Mrd. EUR

| Gegenstand der Nachweisung | 2024 | | | | |
|---|-------------------------|--|---------|---|-------------|
| | 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 | 3 899,4 | 2 621,6 | 466,8 | 811,0 | – |
| 2 – Abschreibungen | 887,0 | 487,2 | 119,4 | 280,3 | – |
| 3 = Nettowertschöpfung 1) | 3 012,5 | 2 134,4 | 347,3 | 530,7 | – 166,0 |
| 4 – Geleistete Arbeitnehmerentgelte | 2 348,1 | 1 703,7 | 355,8 | 288,5 | 19,9 |
| 5 – Geleistete sonstige Produktionsabgaben | 41,3 | 30,2 | 0,3 | 10,8 | – |
| 6 + Empfangene sonstige Subventionen | 59,9 | 57,6 | 0,2 | 2,1 | – |
| 7 = Betriebsüberschuss/Selbstständigeneinkommen | 683,0 | 458,2 | – 8,7 | 233,5 | – 185,9 |
| 8 + Empfangene Arbeitnehmerentgelte | 2 353,8 | – | – | 2 353,8 | 14,2 |
| 9 – Geleistete Subventionen | 54,4 | – | 54,4 | – | 5,7 |
| 10 + Empfangene Produktions- und Importabgaben | 442,1 | – | 442,1 | – | 5,3 |
| 11 – Geleistete Vermögenseinkommen | 1 103,1 | 1 010,7 | 45,4 | 47,0 | 431,7 |
| 12 + Empfangene Vermögenseinkommen | 1 250,7 | 740,0 | 33,6 | 477,1 | 284,1 |
| 13 = Primäreinkommen (Nettonationaleinkommen) | 3 572,0 | 187,4 | 367,2 | 3 017,4 | – 319,7 |
| 14 – Geleistete Einkommen- und Vermögensteuern | 538,6 | 128,2 | – | 410,4 | 14,8 |
| 15 + Empfangene Einkommen- und Vermögensteuern | 552,7 | – | 552,7 | – | 0,7 |
| 16 – Geleistete Nettosozialbeiträge 2) | 910,3 | – | – | 910,3 | 3,7 |
| 17 + Empfangene Nettosozialbeiträge 2) | 909,0 | 153,0 | 755,2 | 0,8 | 5,0 |
| 18 – Geleistete monetäre Sozialleistungen | 788,8 | 84,7 | 703,2 | 0,8 | 0,8 |
| 19 + Empfangene monetäre Sozialleistungen | 778,6 | – | – | 778,6 | 10,9 |
| 20 – Geleistete sonstige laufende Transfers | 464,2 | 271,1 | 90,2 | 102,9 | 98,0 |
| 21 + Empfangene sonstige laufende Transfers | 402,4 | 237,2 | 31,3 | 133,8 | 159,8 |
| 22 = Verfügbares Einkommen (Ausgabenkonzept) | 3 512,9 | 93,6 | 913,0 | 2 506,3 | – 260,6 |
| 23 – Konsumausgaben | 3 233,1 | – | 961,3 | 2 271,8 | – |
| 24 + Zunahme betrieblicher Versorgungsansprüche | – | – 57,7 | – | 57,7 | – |
| 25 = Sparen | 279,8 | 35,9 | – 48,3 | 292,2 | – 260,6 |
| 26 – Geleistete Vermögenstransfers | 113,1 | 13,3 | 83,7 | 16,1 | 5,9 |
| 27 + Empfangene Vermögenstransfers | 88,4 | 50,4 | 18,2 | 19,8 | 30,6 |
| 28 – Bruttoinvestitionen | 906,2 | 503,4 | 124,8 | 277,9 | – |
| 29 + Abschreibungen | 887,0 | 487,2 | 119,4 | 280,3 | – |
| 30 – Nettozugang an nichtprod. Vermögensgütern | 16,4 | 16,7 | – 0,4 | 0,1 | – 16,4 |
| 31 = Finanzierungssaldo | 219,5 | 40,2 | – 118,8 | 298,1 | – 219,5 |
| Nachrichtlich: | | | | | |
| 34 Verfügbares Einkommen (Ausgabenkonzept) | 3 512,9 | 93,6 | 913,0 | 2 506,3 | – 260,6 |
| 35 – Geleistete soziale Sachtransfers | 594,0 | – | 594,0 | – | – |
| 36 + Empfangene soziale Sachtransfers | 594,0 | – | – | 594,0 | – |
| 37 = Verfügbares Einkommen (Verbrauchskonzept) | 3 512,9 | 93,6 | 319,0 | 3 100,3 | – 260,6 |
| 38 – Konsum 2) | 3 233,1 | – | 367,3 | 2 865,8 | – |
| 39 + Zunahme betrieblicher Versorgungsansprüche | – | – 57,7 | – | 57,7 | – |
| 40 = Sparen | 279,8 | 35,9 | – 48,3 | 292,2 | – 260,6 |

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

Quelle: Statistisches Bundesamt, *Hauptaggregate der Sektoren*.

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 | 3 960,2 | 2 642,9 | 481,1 | 836,1 | – |
| 2 – | Abschreibungen | 918,7 | 505,7 | 122,6 | 290,4 | – |
| 3 = | Nettowertschöpfung 1) | 3 041,4 | 2 137,2 | 358,5 | 545,8 | – 89,0 |
| 4 – | Geleistete Arbeitnehmerentgelte | 2 428,9 | 1 762,9 | 366,4 | 299,6 | 20,2 |
| 5 – | Geleistete sonstige Produktionsabgaben | 45,0 | 33,0 | 0,3 | 11,7 | – |
| 6 + | Empfangene sonstige Subventionen | 64,2 | 61,8 | 0,2 | 2,3 | – |
| 7 = | Betriebsüberschuss/Selbstständigeneinkommen | 631,7 | 403,0 | – 8,0 | 236,8 | – 109,2 |
| 8 + | Empfangene Arbeitnehmerentgelte | 2 434,6 | – | – | 2 434,6 | 14,4 |
| 9 – | Geleistete Subventionen | 58,7 | – | 58,7 | – | 5,7 |
| 10 + | Empfangene Produktions- und Importabgaben | 453,8 | – | 453,8 | – | 5,5 |
| 11 – | Geleistete Vermögenseinkommen | 1 131,5 | 1 036,0 | 49,0 | 46,5 | 458,8 |
| 12 + | Empfangene Vermögenseinkommen | 1 287,7 | 778,2 | 34,8 | 474,7 | 302,6 |
| 13 = | Primäreinkommen (Nettonationaleinkommen) | 3 617,7 | 145,3 | 372,9 | 3 099,6 | – 251,2 |
| 14 – | Geleistete Einkommen- und Vermögensteuern | 560,6 | 130,9 | – | 429,7 | 15,3 |
| 15 + | Empfangene Einkommen- und Vermögensteuern | 575,1 | – | 575,1 | – | 0,8 |
| 16 – | Geleistete Nettosozialbeiträge 2) | 961,8 | – | – | 961,8 | 3,7 |
| 17 + | Empfangene Nettosozialbeiträge 2) | 960,5 | 156,9 | 802,8 | 0,8 | 5,1 |
| 18 – | Geleistete monetäre Sozialleistungen | 828,3 | 89,7 | 737,8 | 0,8 | 0,8 |
| 19 + | Empfangene monetäre Sozialleistungen | 817,9 | – | – | 817,9 | 11,2 |
| 20 – | Geleistete sonstige laufende Transfers | 474,2 | 277,9 | 90,9 | 105,5 | 100,4 |
| 21 + | Empfangene sonstige laufende Transfers | 410,9 | 242,6 | 31,8 | 136,4 | 163,8 |
| 22 = | Verfügbares Einkommen (Ausgabenkonzept) | 3 557,1 | 46,3 | 953,9 | 2 556,9 | – 190,6 |
| 23 – | Konsumausgaben | 3 312,6 | – | 992,3 | 2 320,3 | – |
| 24 + | Zunahme betrieblicher Versorgungsansprüche | – | – 58,0 | – | 58,0 | – |
| 25 = | Sparen | 244,5 | – 11,7 | – 38,4 | 294,6 | – 190,6 |
| 26 – | Geleistete Vermögenstransfers | 106,9 | 13,6 | 76,7 | 16,6 | 5,8 |
| 27 + | Empfangene Vermögenstransfers | 81,8 | 43,4 | 18,6 | 19,8 | 30,9 |
| 28 – | Bruttoinvestitionen | 972,6 | 558,7 | 129,8 | 284,2 | – |
| 29 + | Abschreibungen | 918,7 | 505,7 | 122,6 | 290,4 | – |
| 30 – | Nettozugang an nichtprod. Vermögensgütern | 16,0 | 16,3 | – 0,4 | 0,1 | – 16,0 |
| 31 = | Finanzierungssaldo | 149,5 | – 51,1 | – 103,2 | 303,9 | – 149,5 |
| | Nachrichtlich: | | | | | |
| 34 | Verfügbares Einkommen (Ausgabenkonzept) | 3 557,1 | 46,3 | 953,9 | 2 556,9 | – 190,6 |
| 35 – | Geleistete soziale Sachtransfers | 618,5 | – | 618,5 | – | – |
| 36 + | Empfangene soziale Sachtransfers | 618,5 | – | – | 618,5 | – |
| 37 = | Verfügbares Einkommen (Verbrauchskonzept) | 3 557,1 | 46,3 | 335,4 | 3 175,4 | – 190,6 |
| 38 – | Konsum 3) | 3 312,6 | – | 373,8 | 2 938,8 | – |
| 39 + | Zunahme betrieblicher Versorgungsansprüche | – | – 58,0 | – | 58,0 | – |
| 40 = | Sparen | 244,5 | – 11,7 | – 38,4 | 294,6 | – 190,6 |

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

Quelle: Statistisches Bundesamt, Hauptaggregate der Sektoren, Prognosen des IfW Kiel.

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 | 4 122,5 | 2 752,4 | 503,9 | 866,1 | – |
| 2 – Abschreibungen | 965,8 | 534,3 | 126,3 | 305,2 | – |
| 3 = Nettowertschöpfung 1) | 3 156,6 | 2 218,1 | 377,7 | 560,8 | – 67,4 |
| 4 – Geleistete Arbeitnehmerentgelte | 2 515,4 | 1 819,2 | 384,8 | 311,4 | 20,7 |
| 5 – Geleistete sonstige Produktionsabgaben | 47,2 | 34,6 | 0,3 | 12,3 | – |
| 6 + Empfangene sonstige Subventionen | 67,8 | 65,2 | 0,2 | 2,4 | – |
| 7 = Betriebsüberschuss/Selbstständigeneinkommen | 661,9 | 429,6 | – 7,3 | 239,6 | – 88,1 |
| 8 + Empfangene Arbeitnehmerentgelte | 2 521,2 | – | – | 2 521,2 | 15,0 |
| 9 – Geleistete Subventionen | 62,3 | – | 62,3 | – | 5,7 |
| 10 + Empfangene Produktions- und Importabgaben | 465,5 | – | 465,5 | – | 5,6 |
| 11 – Geleistete Vermögenseinkommen | 1 113,5 | 1 015,3 | 51,8 | 46,4 | 472,6 |
| 12 + Empfangene Vermögenseinkommen | 1 277,5 | 759,7 | 36,0 | 481,8 | 308,6 |
| 13 = Primäreinkommen (Nettonationaleinkommen) | 3 750,2 | 174,1 | 380,1 | 3 196,1 | – 237,2 |
| 14 – Geleistete Einkommen- und Vermögensteuern | 579,9 | 134,3 | – | 445,6 | 15,7 |
| 15 + Empfangene Einkommen- und Vermögensteuern | 594,8 | – | 594,8 | – | 0,8 |
| 16 – Geleistete Nettosozialbeiträge 2) | 1 000,2 | – | – | 1 000,2 | 3,8 |
| 17 + Empfangene Nettosozialbeiträge 2) | 998,9 | 160,7 | 837,4 | 0,8 | 5,2 |
| 18 – Geleistete monetäre Sozialleistungen | 854,0 | 91,5 | 761,7 | 0,8 | 0,8 |
| 19 + Empfangene monetäre Sozialleistungen | 843,4 | – | – | 843,4 | 11,5 |
| 20 – Geleistete sonstige laufende Transfers | 492,7 | 284,8 | 99,8 | 108,1 | 102,9 |
| 21 + Empfangene sonstige laufende Transfers | 427,8 | 256,4 | 32,4 | 139,1 | 167,9 |
| 22 = Verfügbares Einkommen (Ausgabenkonzept) | 3 688,2 | 80,6 | 983,0 | 2 624,5 | – 175,1 |
| 23 – Konsumausgaben | 3 425,3 | – | 1 044,8 | 2 380,5 | – |
| 24 + Zunahme betrieblicher Versorgungsansprüche | – | – 58,3 | – | 58,3 | – |
| 25 = Sparen | 262,8 | 22,3 | – 61,8 | 302,3 | – 175,1 |
| 26 – Geleistete Vermögenstransfers | 118,8 | 13,9 | 87,8 | 17,1 | 6,0 |
| 27 + Empfangene Vermögenstransfers | 89,2 | 47,3 | 19,1 | 22,8 | 35,6 |
| 28 – Bruttoinvestitionen | 1 053,5 | 595,4 | 150,7 | 307,5 | – |
| 29 + Abschreibungen | 965,8 | 534,3 | 126,3 | 305,2 | – |
| 30 – Nettozugang an nichtprod. Vermögensgütern | 15,8 | 16,1 | – 0,4 | 0,1 | – 15,8 |
| 31 = Finanzierungssaldo | 129,7 | – 21,5 | – 154,5 | 305,6 | – 129,7 |
| Nachrichtlich: | | | | | |
| 34 Verfügbares Einkommen (Ausgabenkonzept) | 3 688,2 | 80,6 | 983,0 | 2 624,5 | – 175,1 |
| 35 – Geleistete soziale Sachtransfers | 637,7 | – | 637,7 | – | – |
| 36 + Empfangene soziale Sachtransfers | 637,7 | – | – | 637,7 | – |
| 37 = Verfügbares Einkommen (Verbrauchskonzept) | 3 688,2 | 80,6 | 345,4 | 3 262,2 | – 175,1 |
| 38 – Konsum 2) | 3 425,3 | – | 407,1 | 3 018,2 | – |
| 39 + Zunahme betrieblicher Versorgungsansprüche | – | – 58,3 | – | 58,3 | – |
| 40 = Sparen | 262,8 | 22,3 | – 61,8 | 302,3 | – 175,1 |

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

Quelle: Statistisches Bundesamt, Hauptaggregate der Sektoren, Prognosen des IfW Kiel.