

Kieler Konjunkturberichte

Nr. 137, 2026 | Q3

Deutsche Wirtschaft im Herbst 2026

Abgeschlossen am 02. September 2026

Jens Boysen-Hogrefe, Dominik Groll,
Timo Hoffmann, Nils Jannsen, Stefan
Kooths, Johanna Krohn und Finn Mentzer

Forschungsgruppe
Konjunktur und Wachstum

Inhaltsverzeichnis

Rohstoffpreise bleiben erhöht, Finanzierungsbedingungen verschärfen sich	5
Finanzpolitik: Expansion kommt sukzessive zum Erliegen.....	9
Exportgeschäft sendet Lebenszeichen.....	11
Gesamtwirtschaftliche Produktion zieht wieder an	15
Öffentliche Ausgaben stützen heimische Absorption	21
Indirekte Energiepreiseffekte halten Inflation länger erhöht	27
Verdienste steigen weiter robust	30
Erholung kommt nur zögerlich am Arbeitsmarkt an	31
Finanzierungsdefizite schwellen an	34
Risiken und Wirtschaftspolitik	37
Tabellenanhang	44
Wichtige Größen der Volkswirtschaftlichen Gesamtrechnungen	45
Hauptaggregate der Sektoren.....	48
LITERATUR	51
IMPRESSUM	53
 <u>Kasten 1</u>	
<u>Prognose und Prognosekorrektur für das Jahr 2026</u>	40

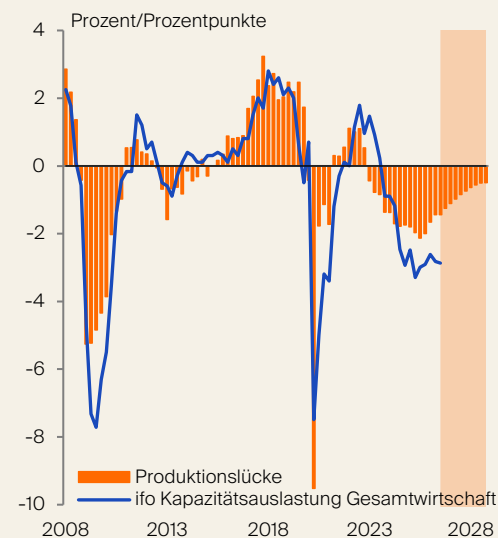
Deutsche Wirtschaft im Herbst 2026: Konjunkturtief überwunden – Defizite bleiben

Jens Boysen-Hogrefe, Dominik Groll, Timo Hoffmann, Nils Jannsen, Stefan Kooths, Johanna Krohn und Finn Mentzer

Die deutsche Wirtschaft hat wieder Tritt gefasst. Die wirtschaftliche Dynamik hat sich zuletzt erkennbar beschleunigt und die Unternehmen blicken trotz geopolitischem Gegenwind wieder etwas zuversichtlicher in die Zukunft. Damit mehrten sich die Zeichen, dass die Konjunktur ihre Talsohle durchschritten hat. Trotz der zuletzt günstigen Entwicklung steht die Erholung aber noch auf wackeligen Beinen: So drohen nach wie vor Rückschläge durch die Folgen des Irankriegs, und zusätzliche expansive Impulse seitens der Finanzpolitik werden in den kommenden Jahren schwinden. Die schwache wirtschaftliche Entwicklung der vergangenen Jahre war zudem zu einem Gutteil strukturellen Ursachen geschuldet, die die wirtschaftliche Aktivität auch weiterhin dämpfen werden. Alles in allem rechnen wir gegenüber der Sommerprognose nun mit einer deutlich höheren Zuwachsrate des Bruttoinlandsprodukts von 1,3 Prozent (Sommer: 0,8 Prozent). Für das kommende Jahr gehen wir unverändert von einem Anstieg von 1,0 Prozent aus. Da die Rohstoffpreisanstiege erst nach und nach an die Verbraucher weitergereicht werden, wird die Inflationsrate sowohl in diesem als auch im kommenden Jahr mit 2,7 Prozent hoch bleiben. Die damit verbundenen Kaufkraftverluste der privaten Haushalte werden den privaten Konsum dämpfen. Erst im Jahr 2028 dürfte die Inflation deutlich auf 1,9 Prozent zurückgehen und sich der private Konsum wieder etwas beleben. Die Exporte steigen nach deutlichen Rückgängen in den Vorjahren wieder, auch wenn die rückläufige Wettbewerbsfähigkeit zu weiteren Weltmarktanteilseinbußen führen wird. Angesichts der Standortprobleme wird die private Investitionstätigkeit verhalten bleiben. Die Erholung wird am Arbeitsmarkt zusehends vom demografischen Wandel überlagert. So wird die Arbeitslosenquote zwar von 6,3 Prozent im laufenden Jahr auf 6,0 Prozent im Jahr 2028 sinken, die Erwerbstätigkeit jedoch aufgrund des abnehmenden Arbeitskräftepotenzials zurückgehen. Das öffentliche Budgetdefizit wird ausgehend von 3,0 Prozent in Relation zum Bruttoinlandsprodukt im Jahr 2025 auf 4,3 Prozent im Jahr 2028 steigen.

Das Konjunkturbild hat sich leicht aufgehellt, trotz Aufwärtsrevision bewegt sich die Wirtschaftsleistung aber weiterhin auf niedrigem Niveau. Nach der jüngsten amtlichen Sommerrevision der Volkswirtschaftlichen Gesamtrechnungen verlief die gesamtwirtschaftliche Entwicklung in der jüngeren Vergangenheit etwas günstiger, als es zum vormaligen Datenstand zum Ausdruck kam. Seit dem Schlussquartal des Jahres 2019 nahm die Wirtschaftsleistung – gemessen am Volumen der Bruttowertschöpfung – demnach bis zum Frühjahr des laufenden Jahres um 1,8 Prozent zu

Abbildung 1:
Gesamtwirtschaftliche Kapazitätsauslastung



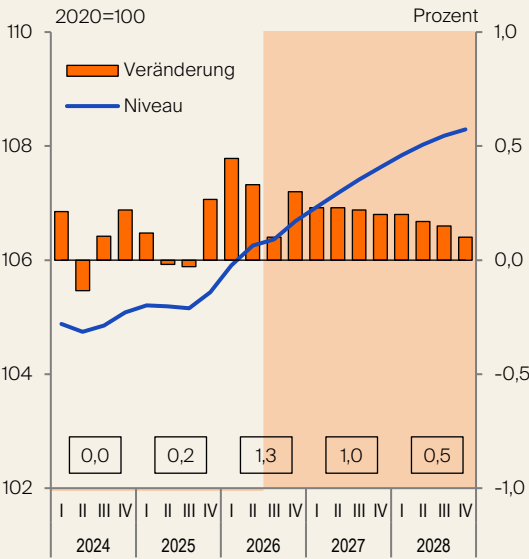
Quartalsdaten: Prozentuale Abweichung des Bruttoinlandsproduktes vom Produktionspotenzial, Abweichung der ifo gesamtwirtschaftlichen Kapazitätsauslastung vom Mittelwert in Prozentpunkten (2005 bis 2019).

Quelle: Statistisches Bundesamt; ifo Institut – Leibniz-Institut für Wirtschaftsforschung; Prognose des Kiel Instituts.

und lag damit zuletzt 0,6 Prozent über dem bislang ausgewiesenen Wert. Maßgeblich war dabei die Korrektur für das Jahr 2024, für das nunmehr statt eines deutlichen Rückgangs eine Stagnation gemeldet wird. Mit einer jahresdurchschnittlichen Rate von 0,3 Prozent zeigt sich die Entwicklung über den bisherigen Zeitraum der 2020er-Jahre jedoch weiterhin als ausgesprochen schwach, wobei die Zunahme ganz überwiegend auf den staatlich geprägten Wirtschaftsbereich „Öffentliche Dienstleister, Erziehung und Gesundheit“ zurückgeht. Am Befund struktureller Schwächen hat sich damit in der Rückschau nichts Wesentliches geändert. Demgegenüber mehren sich die Anzeichen, dass die Konjunktur Tritt fasst und die deutsche Wirtschaft den konjunkturellen Spielraum, der sich aus der bestehenden Unterauslastung ergibt, nun wieder vermehrt ausfüllt (Abbildung 1). So liegt die Zuwachsrate des Bruttoinlandsprodukts nach der Stagnation im Sommerhalbjahr 2025 seit drei Quartalen über dem Potenzialwachstum (Abbildung 2), wozu im ersten Halbjahr des laufenden Jahres vor allem ein anziehendes Auslands-

geschäft beigetragen hat (Tabelle 1). Dies hat den dämpfenden Effekten entgegengewirkt, die sich infolge des Kaufkraftentzugs durch höhere Energiepreise seit dem Beginn des Irankriegs ergeben. Ausweislich wichtiger Frühindikatoren ist die konjunkturelle Grundtendenz am aktuellen Rand weiter aufwärtsgerichtet. Nach einem schwächeren dritten Quartal, das vom

Abbildung 2:
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 1.3; schattiert: Prognose des Kiel Instituts.

Tabelle 1:
Quartalsdaten zur wirtschaftlichen Entwicklung

	2026				2027				2028			
	I	II	III	IV	I	II	III	IV	I	II	III	IV
Bruttoinlandsprodukt	0,4	0,3	0,1	0,3	0,2	0,2	0,2	0,2	0,2	0,2	0,1	0,1
Private Konsumausgaben	-0,6	0,1	0,0	0,0	0,1	0,1	0,1	0,1	0,2	0,2	0,2	0,1
Konsumausgaben des Staates	0,9	0,1	0,5	0,5	0,3	0,3	0,3	0,4	0,4	0,5	0,4	0,4
Ausrüstungsinvestitionen	-1,7	-1,4	2,1	1,3	1,4	1,4	1,4	1,5	1,1	1,1	1,1	1,1
Bauinvestitionen	-1,8	0,1	0,2	0,5	0,6	0,6	0,6	0,5	0,4	0,2	0,2	0,2
Sonstige Anlagen	0,3	0,8	0,8	0,8	1,1	1,1	1,1	1,1	1,1	1,1	1,1	1,1
Vorratsveränderungen	0,1	0,1	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Inländische Verwendung	-0,3	0,1	0,3	0,3	0,3	0,3	0,3	0,3	0,3	0,3	0,3	0,3
Ausfuhr	2,4	2,0	-0,3	0,8	0,5	0,5	0,5	0,4	0,4	0,4	0,3	0,3
Einfuhr	0,5	1,5	0,3	0,8	0,6	0,7	0,7	0,7	0,7	0,7	0,7	0,7
Außenbeitrag	0,7	0,2	-0,2	0,0	0,0	-0,1	-0,1	-0,1	-0,1	-0,1	-0,1	-0,1
Erwerbstätige, Inland	45.749	45.696	45.646	45.616	45.596	45.586	45.586	45.586	45.586	45.581	45.571	45.556
Arbeitslose	2.979	2.991	2.996	2.991	2.976	2.951	2.916	2.881	2.846	2.811	2.776	2.741

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

Quelle: Statistisches Bundesamt, Fachserie 18, Reihe 1.3; Deutsche Bundesbank, Makroökonomische Zeitreihen; schattiert: Prognose des Kiel Instituts.

dämpfenden Einfluss der sehr langen Niedrigwasserperiode während der Sommermonate belastet worden sein dürfte, zeichnet sich damit vorerst eine weitere Erholung ab. Im Verlauf des Prognosezeitraums schwächen sich die Expansionskräfte allerdings ab, auch weil von den öffentlichen Haushalten kaum noch Impulse ausgehen und die private Investitionstätigkeit – ausgehend von niedrigen Niveaus – infolge fortbestehender Standortschwächen nur eine verhaltene Dynamik entwickeln dürfte. Insgesamt erwarten wir für das laufende Jahr eine Zunahme des Bruttoinlandsprodukts um 1,3 Prozent, wobei 0,3 Prozentpunkte der im Vorjahresvergleich höheren Zahl an Werktagen zu verdanken ist (Tabelle 2). Die Aufwärtsrevision um 0,5 Prozentpunkte gegenüber unserer Sommerprognose geht in etwa zu gleichen Teilen auf den neuen amtlichen Datenstand und eine als stärker eingeschätzte Konjunktur zurück (**Kasten 1**). In den prognostizierten Raten von 1,0 Prozent und 0,5 Prozent für die Jahre 2027 und 2028 (kalenderbereinigt: 0,9 Prozent bzw. 0,7 Prozent) kommt die sich abschwächende Dynamik zum Ausdruck, die mit einer

allmählichen Normalisierung der gesamtwirtschaftlichen Kapazitätsauslastung einhergeht.

Die Erholung kommt nur zögerlich am Arbeitsmarkt an. Am Arbeitsmarkt überlagern sich konjunkturelle und demografische Effekte. Demografisch bedingt nimmt die Zahl der Erwerbspersonen weiter ab, nachdem im vergangenen Jahr der Zenit überschritten worden war. Zwar sinkt auch die Beschäftigung, der Rückgang wird jedoch konjunkturell gebremst, indem Arbeitslosigkeit abgebaut wird. Der Nachlauf des Arbeitsmarktes gegenüber der Produktion hat sich zuletzt tendenziell vergrößert. Die Arbeitslosenquote dürfte im laufenden Jahr zunächst noch weiter steigen und im Jahresdurchschnitt einen Wert von 6,3 Prozent erreichen, bevor sie sich in den Folgejahren allmählich auf 6,2 Prozent bzw. 6,0 Prozent zurückbildet (Tabelle 3).

Die Teuerung bleibt auch bei wieder niedrigeren Energierohstoffpreisen im kommenden Jahr noch deutlich erhöht. Die infolge des Irankriegs höheren Einfuhrpreise für fossile Rohstoffe haben die Verbraucher bislang vor allem über die unmittelbare Verteuerung von Kraftstoffen erreicht. Die indirekten Effekte, die sich aus der Überwälzung höherer Energiekosten bei der Produktion anderer Konsumgüter ergeben, werden voraussichtlich erst im kommenden Jahr stärker zu Buche schlagen. Ausweislich der von uns zugrunde gelegten Markterwartungen für die Rohstoffpreise werden damit zwar die Energiepreise auf der Verbraucherstufe im kommenden Jahr kaum noch steigen, die Kernrate für die Inflation,

Tabelle 2:
Statistische Zerlegung der Zuwachsrate des Bruttoinlandsproduktes

	2025	2026	2027	2028
Ursprungswerte	0,2	1,3	1,0	0,5
Kalendereffekt (Prozentpunkte)	-0,1	0,3	0,1	-0,2
kalenderbereinigt	0,3	1,0	0,9	0,7
Statistischer Überhang	0,2	0,2	0,4	0,3
Verlaufsrate	0,3	1,2	0,9	0,6

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 Kiel Instituts; schattiert: Prognose des Kiel Instituts.

Tabelle 3:
Eckdatentabelle für die wirtschaftliche Entwicklung

	2025	2026	2027	2028
Bruttoinlandsprodukt, preisbereinigt	0,2	1,3	1,0	0,5
Bruttoinlandsprodukt, Deflator	3,0	2,7	2,9	2,2
Verbraucherpreise	2,2	2,7	2,7	1,9
Arbeitsproduktivität (Stundenkonzept)	1,1	1,2	0,9	0,9
Erwerbstätige im Inland (1000 Personen)	45.878	45.677	45.589	45.574
Arbeitslosenquote (Prozent)	6,3	6,3	6,2	6,0
In Relation zum nominalen Bruttoinlandsprodukt				
Finanzierungssaldo des Staates	-3,0	-4,0	-4,1	-4,3
Schuldenstand	62,7	64,2	66,0	68,5
Leistungsbilanz	4,5	4,5	4,5	4,1

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

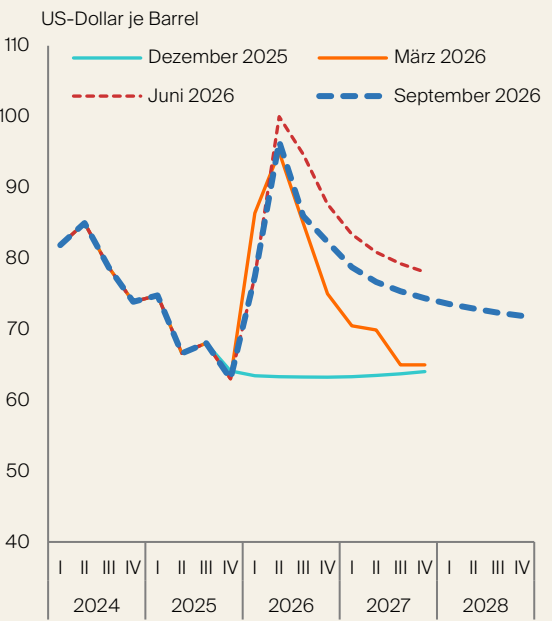
Quelle: Statistisches Bundesamt, Fachserie 18, Reihe 1.2; Deutsche Bundesbank, Monatsbericht; Bundesagentur für Arbeit, Monatsbericht; schattiert: Prognose des Kiel Instituts.

die auch die indirekten Energiepreiseffekte umfasst, dürfte aber bis weit ins übernächste Jahr noch deutlich erhöht bleiben. Alles in allem erwarten wir für dieses und das kommende Jahr einen Verbraucherpreisanstieg von jeweils 2,7 Prozent. Erst im übernächsten Jahr dürfte sich die Inflation – trotz einer Kernrate von dann 2,5 Prozent – infolge der dämpfenden Energiekomponente auf 1,9 Prozent abschwächen.

Rohstoffpreise bleiben erhöht, Finanzierungsbedingungen verschärfen sich

Unter deutlichen Schwankungen haben sich die Terminmarktnotierungen für Rohöl seit der Sommerprognose geringfügig ermäßigt. Bei Rohöl haben zwischenzeitlich die Aussichten auf eine teilweise Normalisierung der Schifffahrt durch die Straße von Hormus für Entspannung gesorgt. Zuletzt zeigten sich die Notierungen allerdings als sehr anfällig gegenüber Nachrichten über den Fortgang der diplomatischen Verhandlungen. So gab der Brent-Preis zunächst deutlich nach, zog aber nach erneuten Zweifeln an einer raschen Einigung wieder an. Für die Prognose rechnen wir im Jahresdurchschnitt nun mit einem Rohölpreis von 85,6 US-Dollar je

Abbildung 3:
Ölpreisannahmen



Rohölpreis: US-Dollar je Barrel North Sea Brent.
Quelle: Refinitiv Datastream. Annahmen des Kiel Institut.

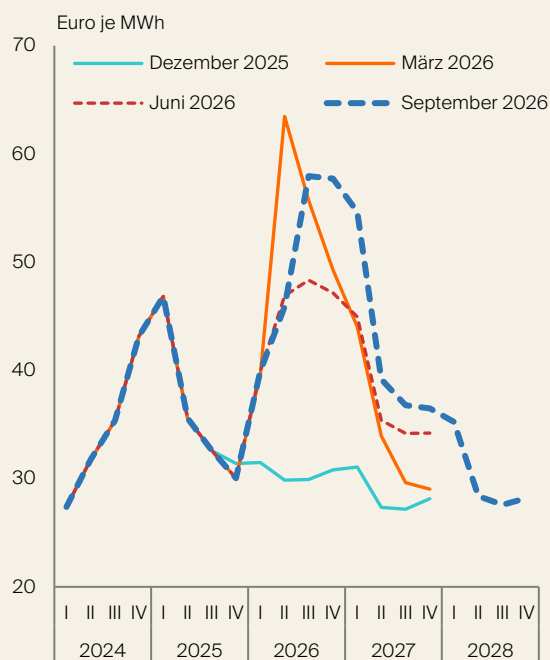
Barrel im laufenden Jahr, 76,3 US-Dollar im Jahr 2027 und 72,7 US-Dollar im Jahr 2028. Damit liegen die Annahmen für 2026 und 2027 jeweils um rund 4 US-Dollar niedriger als in der Sommerprognose (Abbildung 3).

Bei Erdgas hat sich die Lage dagegen weiter angespannt. Die Speicherbefüllung ist deutlich weniger weit fortgeschritten als in den vergangenen Jahren (Bundesnetzagentur 2026). Zuletzt waren die deutschen Speicher nur zu etwas mehr als der Hälfte gefüllt, verglichen mit 76 Prozent ein Jahr zuvor. Auch auf

europäischer Ebene sind die Füllstände mit rund 62 Prozent niedrig. Zugleich verteuert die anhaltende Beeinträchtigung der LNG-Lieferungen durch die Straße von Hormus die Beschaffung am Weltmarkt. Die niedrigen Speicherstände und die Unsicherheit über das globale LNG-Angebot dürften zu den zuletzt steigenden Terminmarktnotierungen beigetragen haben. Für Erdgas rechnen wir im Jahresdurchschnitt mit 50,4 Euro je MWh im laufenden Jahr, 41,8 Euro im Jahr 2027 und 29,9 Euro im Jahr 2028 (Abbildung 4). Gegenüber der Sommerprognose sind die Annahmen für 2026 und 2027 damit um jeweils knapp 5 Euro je MWh angehoben worden. Die Gaspreise dürften zunächst auf erhöhtem Niveau bleiben und sich erst im Verlauf des kommenden Jahres deutlicher zurückbilden.

Auch für Strom gehen wir von höheren Preisen aus. Neben den gestiegenen Gaspreisen haben zeitweise auch die

Abbildung 4:
Gaspreisannahmen

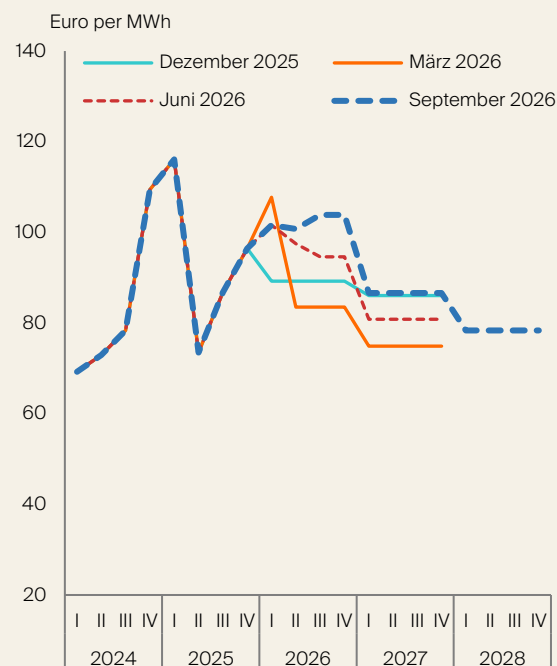


Gaspreis: Euro je MWh (TTF).

Quelle: Refinitiv Datastream. Annahmen des Kiel Institut.

außergewöhnlich hohen Temperaturen die europäischen Strommärkte angespannt. Für den Phelix-Baseload-Preis unterstellen wir nun Jahresdurchschnitte von 102,5 Euro je MWh im Jahr 2026, 86,6 Euro im Jahr 2027 und 78,4 Euro im Jahr 2028 (Abbildung 5). Alles in allem haben sich die Rohstoffpreisannahmen damit seit dem Sommer gegenläufig entwickelt: Während wir für Rohöl nun von etwas niedrigeren Preisen ausgehen, erweist sich die Entspannung am europäischen Gasmarkt als langsamer als zuvor erwartet.

Abbildung 5:
Strompreisannahmen



Strompreis: Euro je MWh (Phelix, Baseload).

Quelle: Refinitiv Datastream. Annahmen des Kiel Institut.

Die EZB dürfte ihren Straffungskurs im September fortsetzen. Nachdem der Zinssatz für die Einlagefazilität etwa ein Jahr bei 2,0 Prozent gelegen hatte, erhöhte die EZB ihre Leitzinsen im Juni erstmals wieder um 25 Basispunkte; der Einlagesatz liegt seither bei 2,25 Prozent (Tabelle 4). Im Juli ließ der EZB-Rat die Leitzinsen unverändert. Angesichts der weiterhin erhöhten

Tabelle 4:
Rahmendaten für die Konjunktur

	2026				2027				2028			
	I	II	III	IV	I	II	III	IV	I	II	III	IV
Leitzins der EZB	2,00	2,25	2,50	2,50	2,50	2,50	2,50	2,50	2,50	2,50	2,50	2,50
Langfristige Zinsen	2,8	3,0	3,2	3,2	3,2	3,2	3,2	3,2	3,2	3,2	3,2	3,2
US-Dollar/Euro	1,18	1,16	1,15	1,15	1,15	1,15	1,15	1,15	1,15	1,15	1,15	1,15
Preisliche Wettbewerbsfähigkeit	93,1	92,6	92,2	92,0	92,2	92,4	92,3	92,1	92,0	91,8	91,6	91,4
Exportmärkte	0,4	0,5	0,5	0,5	0,5	0,5	0,5	0,5	0,5	0,5	0,5	0,5
Rohölpreis	77,4	96,5	86,0	82,3	78,7	76,7	75,4	74,4	73,6	72,9	72,4	71,9
Gaspreis	39,9	45,9	58,0	57,7	54,7	39,2	36,8	36,5	35,3	28,4	27,6	28,2
Strompreis	101,6	100,8	103,8	103,8	86,6	86,6	86,6	86,6	78,4	78,4	78,4	78,4

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 (Phe-lix, Baseload).

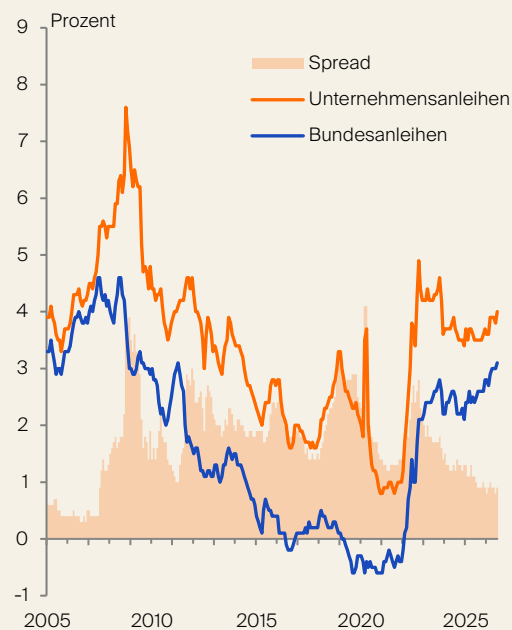
Quelle: EZB, Monatsbericht; Deutsche Bundesbank, Monatsbericht; IMF, International Financial Statistics; EIA, LSEG Datastream, EEX, ENDEX; Berechnungen des Kiel Instituts; schattiert: Prognose des Kiel Instituts.

Inflationsrisiken infolge des Energiepreisschubs und der zuletzt stärker gestiegenen kurzfristigen und langfristigen Inflationserwartungen gehen wir für September von einer weiteren Zinserhöhung um 25 Basispunkte auf 2,5 Prozent aus. Für den weiteren Prognosezeitraum unterstellen wir unveränderte Leitzinsen. Ein solcher Zinspfad wird auch an den Finanzmärkten derzeit weitgehend erwartet.

Die Kapitalmarktzinsen sind weiter aufwärtsgerichtet. Die Rendite zehnjähriger Bundesanleihen lag zuletzt bei 3,2 Prozent und ist damit weiter merklich gestiegen. Noch ausgeprägter war der Anstieg am langen Ende der Zinsstrukturkurve. Die Rendite dreißigjähriger Bundesanleihen erreichte zuletzt rund 3,8 Prozent und damit den höchsten Stand seit dem Jahr 2011. Dieser Renditeanstieg ging zuletzt sowohl mit höheren marktbasierten Inflationserwartungen als auch mit gestiegenen Realzinsen einher. Gleichzeitig erhöht sich das von privaten Investoren aufzunehmende Angebot an Staatsanleihen infolge des steigenden staatlichen Finanzierungsbedarfs und des fortschreitenden Rückzugs des Eurosystems vom

Anleihemarkt. Dies dürfte insbesondere am langen Ende zum erhöhten Renditeniveau beitragen. Die Renditen von Unternehmensanleihen lagen im Juli bei rund 4,0 Prozent (Abbildung 6). Der Renditeabstand gegenüber Bundesanleihen blieb mit knapp 0,9 Prozentpunkten niedrig, so dass sich bislang keine Ausweitung der unternehmensspezifischen Risikoaufschläge zeigt.

Abbildung 6:
Kapitalmarktzinsen



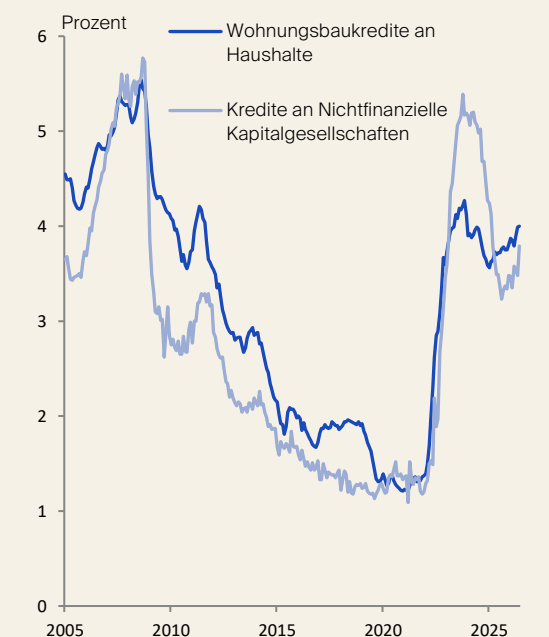
Monatsdaten, Renditen.

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

Die Bankkonditionen sind weiter gestrafft worden. Die Darlehenszinsen haben zuletzt erneut etwas angezogen (Abbildung 7). Im Juni lagen die Effektivzinsen für neu vergebene Wohnungsbaukredite an private Haushalte bei rund 4,0 Prozent und für Kredite an nichtfinanzielle Kapitalgesellschaften bei knapp 3,8 Prozent. Die im Bank Lending Survey befragten deutschen Banken strafften ihre Vergaberichtlinien im zweiten Quartal in allen Kreditsegmenten. Im Unternehmenskundengeschäft fiel die Straffung allerdings geringer aus als im Vorquartal. Ausschlaggebend waren vor allem gestiegene Kreditrisiken vor dem Hintergrund der schwachen Wirtschaftslage sowie branchen- und firmenspezifische Faktoren. Dem Nahostkonflikt selbst schrieben die Banken bislang nur geringe unmittelbare Auswirkungen auf ihre Vergabe-

richtlinien zu. Für das dritte Quartal planen sie per Saldo keine weitere nennenswerte Verschärfung. Während die Kreditnachfrage der Unternehmen zunahm, ging sie bei den privaten Haushalten zurück. Die Kreditexpansion bleibt vor diesem Hintergrund moderat (Abbildung 8). Im Juni lagen die Kredite an nichtfinanzielle Kapitalgesellschaften um rund 1,9 Prozent über ihrem Vorjahresniveau. Wohnungsbaukredite expandierten mit 2,5 Prozent etwas kräftiger, während die übrigen Kredite an private Haushalte mit 0,9 Prozent nur verhalten zunahmen. Alles in allem haben sich die Finanzierungsbedingungen seit dem Sommer nochmals etwas verschärft. Maßgeblich sind die höheren Kapitalmarktzinsen, die wieder straffere Geldpolitik und die restriktiveren Bankkonditionen.

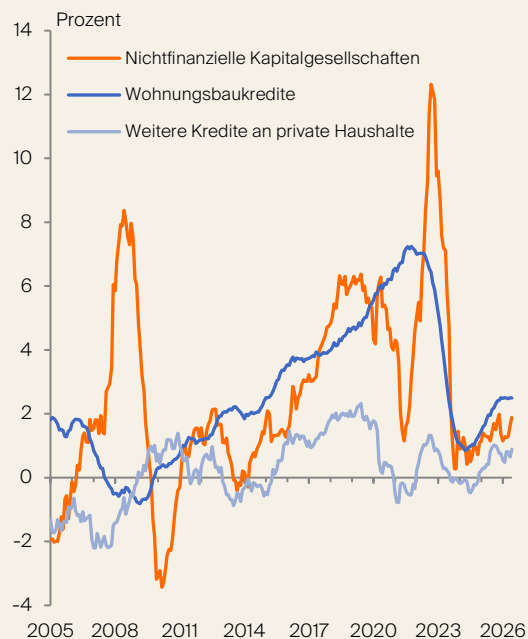
**Abbildung 7:
Darlehenszinsen**



Monatsdaten; Effektivzinssätze, Neugeschäft, Kredite insgesamt.

Quelle: Deutsche Bundesbank, MFI-Zinsstatistik.

**Abbildung 8:
Kreditexpansion**



Monatsdaten; Zuwachsraten der Kreditbestände gegenüber dem Vorjahresmonat.

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

Finanzpolitik: Expansion kommt sukzessive zum Erliegen

Die Finanzpolitik wird im Lauf des Prognosezeitraums die verfassungsrechtlichen Kreditspielräume weitgehend ausschöpfen. Da die verbliebenen rechtlichen Defizitgrenzen nun zunehmend erreicht werden und zugleich Haushaltsbelastungen durch den demografischen Wandel und die Zinswende steigen, schwenkt die Finanzpolitik in Teilen auf einen spürbaren Konsolidierungskurs ein.¹ Dieser schlägt sich teilweise auf der Ausgabenseite nieder, wohl auch weil die Abgabenlast, die mit den derzeit absehbaren Maßnahmen weiter zulegt, bereits erheblich ist.

Im laufenden Jahr werden die finanzpolitischen Maßnahmen die Defizite der öffentlichen Hand nochmals merklich ausweiten. Auf der Einnahmeseite führt der reduzierte Umsatzsteuersatz in der Gastronomie dauerhaft zu Mindereinnahmen, zudem hat einmalig die Reduktion der Energiesteuersätze in den Monaten Mai und Juni das Budget belastet. Expansiv wirken ferner die besseren Abschreibungsbedingungen des Investitionssofortprogramms. Restriktiv hingegen wirken die höheren Zusatzbeiträge in der Krankenversicherung sowie die höheren Sätze der CO₂-Abgabe. Auf der Ausgabenseite schlagen insbesondere die teilweise Übernahme der Netzentgelte, die Reform der

Beamtenbesoldung und weiterhin aufwärtsgerichtete Ausgaben im Bereich Verteidigung sowie aus dem Sondervermögen Verteidigung und Klimaneutralität (SVIK) zu Buche. Impulse kommen zudem von der Förderung von E-Autos und der Anhebung des Kindergelds. Unter Einbeziehung automatischer Reaktionen durch die kalte Progression und die Konstanz der Mengensteuersätze erbringen die finanzpolitischen Maßnahmen gegenüber dem Vorjahr ein zusätzliches Minus für die öffentliche Hand von etwa 26 Mrd. Euro bzw. 0,6 Prozent in Relation zur Wirtschaftsleistung (Tabelle 5).

Die finanzpolitische Expansion schwächt sich im Jahr 2027 deutlich ab. Zwar dürften die Ausgaben im Bereich Verteidigung und aus den Sondervermögen weiter deutlich ausgeweitet werden, doch wirken insbesondere die Ausgabenkürzungen in der Gesundheitsversorgung und der unvollständige Ausgleich der kalten Progression deutlich entgegen. Zudem dürfte die effektive Beitragsbelastung in der Krankenversicherung unter anderem durch einen außerordentlichen Anstieg der Beitragsbemessungsgrenzen weiter steigen. Ferner ist angesichts der erheblichen Defizite der Bundesagentur für Arbeit mit höheren Beitragssätzen in der Arbeitslosenversicherung zu rechnen. In der Prognose gehen wir zudem von steigenden Beitragssätzen in der

¹ Die Vorgaben der Schuldenbremse im Grundgesetz sowie die Begrenzung kommunaler Verschuldung durch die Kommunalaufsicht der Länder lassen sich nicht direkt in eine Grenze des Finanzierungssaldos im Rechenwerk der VGR überführen. Es gibt Abgrenzungsunterschiede zwischen den Rechenwerken und zudem rechtliche Graubereiche, die trotz Schuldenbremse eine erhöhte Kreditaufnahme und höhere Finanzierungsdefizite im Sinne der VGR möglich erscheinen lassen. So tangieren zum Beispiel innerstaatliche Kredite

die numerischen Regeln der Schuldenbremse nicht, führen aber zugleich zu höheren Fehlbeiträgen für den Gesamtstaat. Dies wird derzeit durch Kredite des Bundes an die Sozialversicherungen auch praktiziert. Wir gehen allerdings davon aus, dass diese Praxis nicht beliebig fortgesetzt wird, da unklar ist, ob diese bei einer höchstrichterlichen Überprüfung Bestand haben kann.

Tabelle 5
Budgetwirkungen finanzpolitischer Maßnahmen

	2026	2027	2028
Einnahmen der Gebietskörperschaften			
Investitionssofortprogramm	-3,4	-5,7	-6,9
Senkung der Umsatzsteuer Gastronomie	-3,0	-0,7	0,0
Steueränderungsgesetz 2025 (ohne USt)	-0,1	-1,1	-0,9
Globale Mindestbesteuerung	1,0	-0,2	-0,2
Steuerfortentwicklungsgesetz	-5,5	-0,9	-0,4
Stromsteuerreform	-1,2	0,0	0,0
"Tankrabatt"	-1,6	1,6	0,0
Agrardieselförderung	-0,4	0,0	0,0
Änderung der Luftverkehrsteuer	-0,2	-0,1	0,0
Einkommensteuerreform	0,0	-1,8	-5,7
Einführung der Aktivrente, Stärkung Betriebsrenten	-0,9	-0,1	0,0
Einführung einer Zuckersteuer	0,0	0,5	0,0
Anhebung von Tabak- und Alkoholsteuern	0,0	1,3	0,8
Sonstige steuerliche Maßnahmen	-1,0	-2,5	-5,6
Rundfunkgebühren	0,0	0,1	0,0
Anhebung der CO ₂ -Abgabe	3,2	0,0	0,0
Einnahmen der Sozialversicherungen			
Anhebung Beitragssatz in der Arbeitslosenversicherung	0,0	3,5	0,0
Anhebung Beitragssatz in der gesetzlichen Rentenversicherung	0,0	0,0	21,6
Anhebung Beitragssatz in der gesetzlichen Krankenversicherung	5,0	0,0	0,0
Anhebung der Beitragsbemessungsgrenze in der GKV	0,0	2,5	2,5
GKV-Beiträge der geringfügig Beschäftigten	0,0	1,9	1,9
Anpassung der beitragsfreien Mitversicherung	0,0	0,0	1,5
Anhebung Beitragssatz in der sozialen Pflegeversicherung	0,0	3,5	3,5
Ausgaben der Gebietskörperschaften			
Subvention Netzentgelte	-6,5	1,0	0,5
Reform der Beamtenbesoldung	-4,0	-2,0	0,0
Mehrausgaben Sondervermögen Infrastruktur und Klimaschutz (ohne soz. Wohnbau)	-4,0	-8,0	-4,0
Mehrausgaben Verteidigung	-7,0	-16,0	-12,0
Abschaffung der Gasspeicherumlage	3,4	0,0	0,0
Industriestrompreis	0,0	-1,5	0,0
Startchancenprogramm Schulen	-0,5	-0,5	-0,5
Kindergeldanpassungen	-0,9	-1,2	-1,3
Sondervermögen KTF (ohne Netzentgelte/E-Auto)	-4,1	-0,5	0,5
Reform des Elterngelds	0,0	0,5	0,0
Reform des Unterhaltsvorschusses	0,0	0,2	0,1
Wohngeldreform	0,1	1,1	0,3
Sozialer Wohnungsbau	-0,2	-0,2	-0,2
Frühstartrente	0,0	-0,1	-0,1
E-Autoförderung	-1,0	0,0	0,0
Konsolidierung Bundeshaushalt und Länderhaushalte	0,0	2,5	3,5
Ausgaben der Sozialversicherungen			
GKV Reform	0,0	13,7	5,3
GKV Sparpaket 2026	2,0	-2,0	0,0
"Mütterrente III"	0,0	0,0	-9,8
Pflegeunterstützungs- und -entlastungsgesetz	-0,2	-0,3	0,0
Grundrente	-0,1	-0,1	-0,1
Temporäre Ausweitung der Kurzarbeit	0,0	0,2	0,0
Krankenhausreform	-0,3	0,1	0,1
Entbudgetierung der Hausarztversorgung	-0,4	-0,1	0,0
Zwischensumme	-31,8	-11,4	-5,6
Automatische Reaktionen			
Progressionseffekte (Einkommensteuer)	8,2	8,3	8,0
Endogener Rückgang von Steuerquoten (Mengensteuern)	-1,9	-1,7	-1,2
Nachrichtlich: Budgetwirkungen auf der Einnahmeseite	-1,8	8,4	18,9
Summe	-25,5	-4,8	1,2
<i>In Relation zum BIP</i>	<i>-0,6</i>	<i>-0,1</i>	<i>0,0</i>

Ohne makroökonomische Rückwirkungen.

Quelle: Bundesfinanzministerium; Bundesministerium für Arbeit und Soziales, Bundesgesundheitsministerium, Berechnungen und Schätzungen des Kiel Instituts.

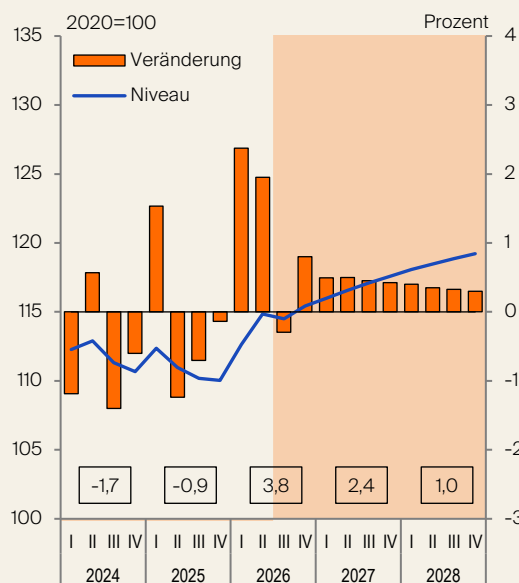
Pflegeversicherung aus. Angesichts der derzeit diskutierten Reformpläne ist es allerdings möglich, dass der Anstieg der Beitragssätze niedriger ausfällt und dafür Leistungen reduziert werden. Das Reformpaket ist zum Zeitpunkt dieser Prognose noch nicht hinreichend spezifiziert, um dies hier zu berücksichtigen. Insgesamt rechnen wir mit einer budgetbelastenden Wirkung der finanzpolitischen Maßnahmen von rund 0,1 Prozent in Relation zur Wirtschaftsleistung.

Im Jahr 2028 gleichen sich expansive und restriktive Maßnahmen weitgehend aus. Die Reform der Körperschaftsteuer und die Einführung der Mütterrente sind neben dem weiteren Plus bei den Verteidigungsausgaben große Posten, die die öffentlichen Haushalte zusätzlich belasten. Sie dürften weitgehend von steigenden Beitragssätzen in den Sozialversicherungen ausgeglichen werden. Besonders groß dürfte der Sprung in der Rentenversicherung ausfallen. In der Summe dürften die Maßnahmen den Finanzierungssaldo kaum tangieren. Größere Effekte durch die derzeit auf Basis der Empfehlungen der Rentenkommission diskutierten Rentenreform nehmen wir für diese Prognose noch nicht an, da mit teilweise erheblichen Übergangszeiten zu rechnen ist und Details noch nicht bekannt sind.

Exportgeschäft sendet Lebenszeichen

Die Exporte sind in der ersten Jahreshälfte kräftig gestiegen. In den ersten beiden Quartalen legten die Ausfuhren um jeweils rund 2 Prozent zu (Abbildung 9). Während die Dienstleistungs-

Abbildung 9:
Exporte



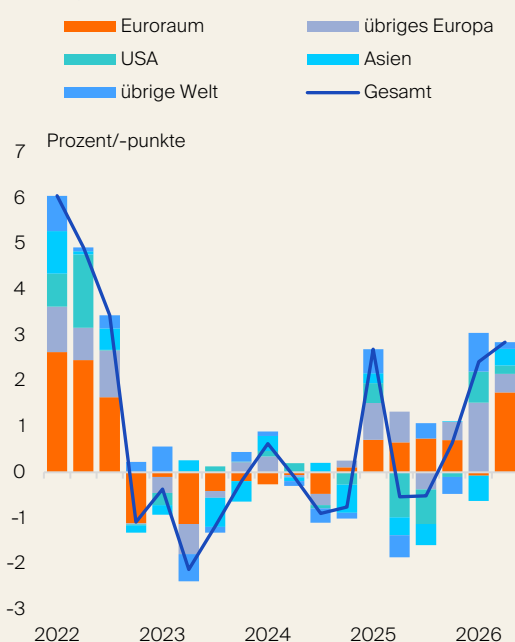
Quartalsdaten: preis-, kalender- und saisonbereinigt; Veränderung gegenüber dem Vorquartal (rechte Skala).
Jahresdaten: preisbereinigt, Veränderung gegenüber dem Vorjahr in Prozent (gerahmt).

Quelle: Statistisches Bundesamt, Fachserie 18, Reihe 1.2 und 1.3; schattiert: Prognose des Kiel Instituts.

exporte im ersten Quartal um fast 5 Prozent anziehen – nachdem sie in den Quartalen zuvor deutliche Rückgänge verzeichneten – und damit etwa die Hälfte zum Anstieg der gesamten Ausfuhren beitrugen, ging die Expansion im zweiten Quartal allein auf die Warenexporte zurück. Regional legten die nominalen Warenexporte breit gestreut zu, auch wenn es zwischen den Quartalen teils zu größeren Unterschieden kam. Besonders die Lieferungen nach Europa belebten das Auslandsgeschäft (Abbildung 10). Nachdem die Exporte in die Vereinigten Staaten im Zuge des Handelskonflikts gesunken waren, legten auch sie in der ersten Jahreshälfte wieder merklich zu. Die Ausfuhren nach China, die bereits seit dem Jahr 2022 in der Tendenz sinken, sind dagegen weiter zurückgegangen. Nach Produktgruppen legten die nominalen Ausfuhren von chemischen und pharmazeutischen Erzeugnissen – auch im Zuge von versorgungsbedingten

Produktionsproblemen der asiatischen Konkurrenz – im zweiten Quartal deutlich zu; freilich kam es hier auch zu beträchtlichen Preissteigerungen. Die Lieferungen von Datenverarbeitungsgeräten, elektronischen und optischen Erzeugnissen sowie elektrischen Ausrüstungen sind bereits seit einigen Quartalen spürbar aufwärtsgerichtet.

Abbildung 10:
Beiträge zu den nominalen Warenausfuhren



Quartalsdaten; kalender- und saisonbereinigt.

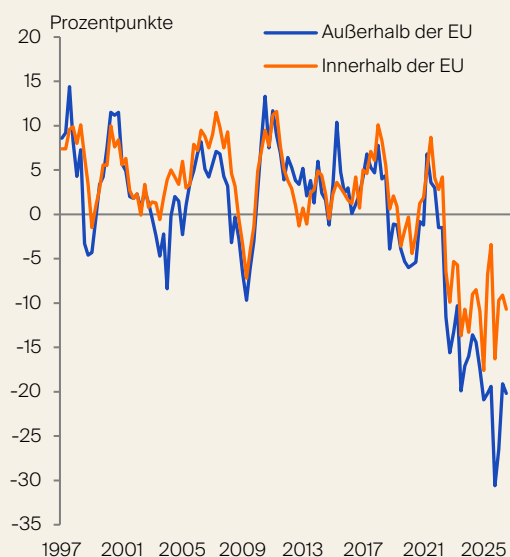
Quelle: Statistisches Bundesamt, *Außenhandelsstatistik*; Berechnungen des Kiel Instituts.

Die Exporte partizipieren wieder stärker an der robusten Weltkonjunktur, aber die gesunkene Wettbewerbsfähigkeit belastet weiterhin. Nach Rückgängen in den vergangenen drei Jahren zeichnet sich für das laufende Jahr ein recht deutlicher Anstieg der Ausfuhren ab. Bereits im Verlauf des vergangenen Jahres hatte sich eine allmähliche Besserung angedeutet. So waren die nominalen Warenexporte abgesehen von den Ausfuhren in die Vereinigten Staaten in der Tendenz bereits wieder aufwärtsgerichtet, und die bremsende Wirkung der US-Zollpolitik auf die Exportdynamik hat mittlerweile nachgelassen. Auch

sind die Auftragseingänge aus dem Ausland in der Tendenz wieder aufwärtsgerichtet, so dass die Exporte wohl wieder etwas stärker von der robusten Weltkonjunktur profitieren dürften. Das hohe Expansionstempo der ersten Jahreshälfte werden die Ausfuhren freilich nicht halten können. Ohnehin tendieren sie im Quartalsverlauf zu starken Ausschlägen, aus denen sich die zukünftige Entwicklung nicht extrapolieren lässt. Im zweiten Quartal könnten sie zudem im Zuge des Irankriegs von Vorzieheffekten aufgrund drohender Lieferengpässe sowie von Produktionsstörungen in anderen Regionen vorübergehend profitiert haben. Trotz der jüngst kräftigen Zuwächse zeigt sich die spürbar gesunkene Wettbewerbsfähigkeit noch deutlich im längerfristigen Vergleich zwischen deutschen Warenexporten und dem Weltwarenhandel: Während die Warenexporte im zweiten Quartal in etwa auf ihrem Niveau des Jahres 2019 lagen, ist der Welthandel im gleichen Zeitraum um rund 18 Prozent gestiegen (Centraal Planbureau 2026). Zwischen den Jahren 2000 und 2019 hatten die Warenexporte noch im Großen und Ganzen im Gleichschritt mit dem Welthandel zugenommen. Da die Wettbewerbsfähigkeit ausweislich von Unternehmensbefragungen bis zuletzt deutlich gesunken ist (Abbildung 11), drohen trotz der jüngsten Aufwärtstendenz somit weitere Weltmarktanteilsverluste. Die massiven Weltmarktanteilsverluste lassen sich nur zum Teil anhand der gesunkenen preislichen Wettbewerbsfähigkeit erklären, sondern dürften darüber hinaus auch auf die schlechten

Standortbedingungen – und damit verbunden beispielsweise mit schlechten Voraussetzungen für private Investitionen, Forschung, Entwicklung und Unternehmensgründungen – zurückzuführen sein (Deutsche Bundesbank 2026). Eine wichtige Ursache ist zudem der zunehmende Wettbewerb mit chinesischen Anbietern auf Drittmärkten (Chowdhry et al. 2026).

Abbildung 11:
Veränderung der Wettbewerbsposition

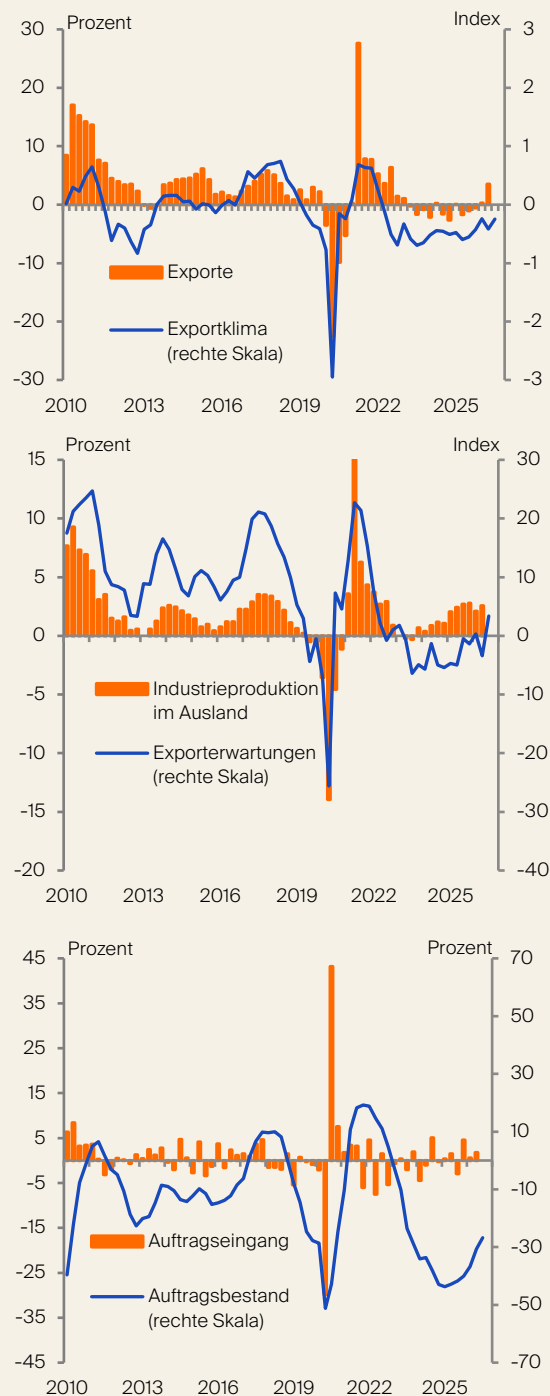


Quartalsdaten. Veränderung der Wettbewerbsposition im Verarbeitenden Gewerbe: Saldo der Anteile der Unternehmen, die von einer Verbesserung bzw. einer Verschlechterung ihrer Wettbewerbsposition ggü. dem Vorquartal berichten.

Quelle: Europäische Kommission.

Die Exporte werden trotz Gegenwinds aufwärtsgerichtet bleiben. Im dritten Quartal dürften die Ausfuhren jedoch vorübergehend etwas sinken. Zwar sind die Exporterwartungen der Unternehmen im August sprunghaft gestiegen (Abbildung 12). Die Unternehmenszuversicht in den Abnehmerländern hat sich zuletzt jedoch nur leicht gebessert und befindet sich weiterhin auf niedrigem Niveau. Zudem dürften Produktionsstörungen durch das Niedrigwasser im Rhein auch die Exporttätigkeit im

Abbildung 12:
Exportindikatoren

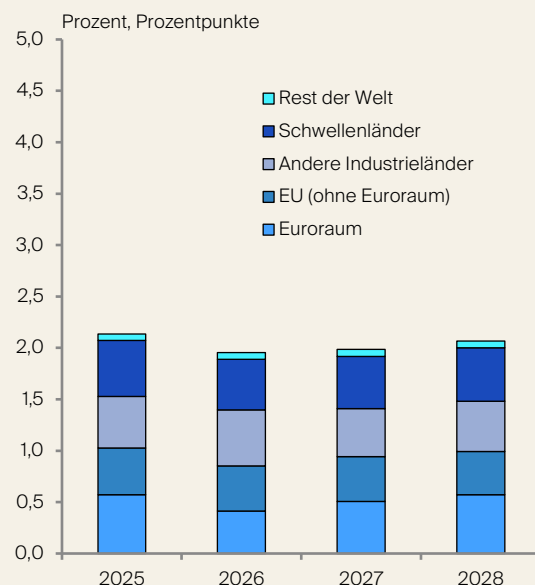


Quartalsdaten, saisonbereinigt; Exporte, Industrieproduktion: preisbereinigt, Veränderung gegenüber dem Vorjahr; Auftragseingang: preisbereinigt, Veränderung gegenüber dem Vorquartal; Auftragsbestand: Nettoanteil der Unternehmen, der über günstige Auftragsbestände berichtet; Unternehmenszuversicht, Industrieproduktion: in 42 Ländern, gewichtet mit Anteilen am deutschen Export; Unternehmenszuversicht, Exporterwartungen, Auftragseingang und Beurteilung des Auftragsbestands aus dem Ausland: Wert für aktuelles Quartal entspricht dem Durchschnitt der vorliegenden Monatswerte des jeweiligen Quartals.

Quelle: Deutsche Bundesbank, Saisonbereinigte Wirtschaftszahlen; CPB, World Trade Monitor; LSEG Datastream; ifo, Konjunkturperspektiven; Berechnungen des Kiel Instituts.

dritten Quartal beeinträchtigen (Meuchelböck 2025); im vierten Quartal wird, sofern die Störungen durch das Niedrigwasser nachlassen, die Zuwachsrate entsprechend angeschoben. Die Folgen des Irakkriegs werden die Exporte in der Summe wohl etwas dämpfen. Insgesamt gehen wir aber von moderaten Effekten aus. So hat sich die Konjunktur in den rohstoffimportierenden Ländern im Großen und Ganzen robust gezeigt. Die Lieferungen in die rohstoffexportierenden Länder, in denen die Nachfrage nach deutschen Exportgütern mit steigenden Rohstoffpreisen zunimmt, wurden durch den Krieg am Persischen Golf zwar in den Anrainer-Staaten beeinträchtigt. Mittlerweile haben die saisonbereinigten nominalen Warenausfuhren in die OPEC-Staaten nach einem deutlichen Rückgang im März ihr Niveau von vor Beginn des Krieges überschritten. Der Rückenwind durch Produktionsstörungen von Wettbewerbern im asiatischen Raum wird jedoch voraussichtlich nur von begrenzter Dauer sein. Das Bruttoinlandsprodukt in den Abnehmerländern wird im Prognosezeitraum voraussichtlich in robustem Tempo expandieren (Abbildung 13; Gern et al. 2026). Alles in allem werden die Exporte im laufenden Jahr aufgrund der starken ersten Jahreshälfte wohl recht kräftig um 3,8 Prozent zulegen. Für die kommenden beiden Jahre rechnen wir mit Zuwächsen von 2,4 Prozent (2027) und 1,0 Prozent (2028). Die deutliche Verlangsamung im Jahr 2028 geht zum Teil auf Kalendereffekte zurück, die die Zuwachsrate senken, während sie sie im Jahr 2027 erhöhen.

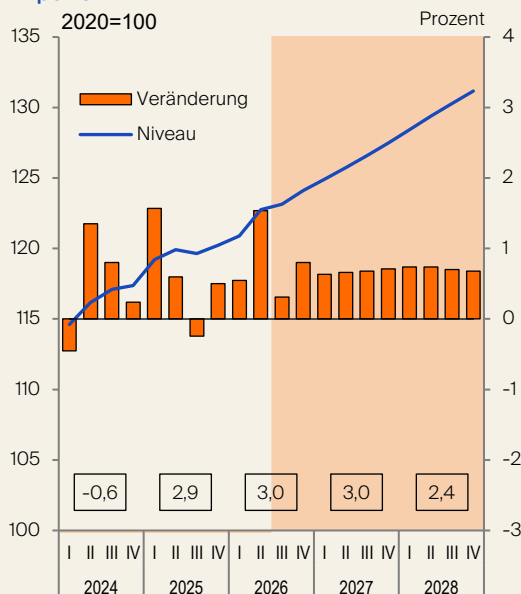
Abbildung 13:
Deutsche Exportmärkte



Jahresdaten, preisbereinigt. Bruttoinlandsprodukt in 64 Ländern, gewichtet mit Anteilen am deutschen Export, Veränderung gegenüber Vorjahr.

Quelle: Statistisches Bundesamt, *Fachserie 7, Reihe 1*; nationale Quellen; Berechnungen und Prognosen des Kiel Instituts.

Die Importe setzen ihre Aufwärtsbewegung in nahezu unverändertem Tempo fort. Im zweiten Quartal sind die Einfuhren um 1,5 Prozent gestiegen (Abbildung 14). Während die Dienstleistungsimporte kaum ausgeweitet wurden, legten die Warenimporte spürbar zu. Im laufenden Quartal dürfte sich die etwas schwächere wirtschaftliche Dynamik zwischenzeitlich auch bei den Importen bemerkbar machen. Insgesamt rechnen wir aber mit einem moderaten Anstieg, nicht zuletzt, weil die Ausrüstungsinvestitionen – die einen recht hohen Importgehalt aufweisen – wohl deutlich steigen. Im weiteren Verlauf dürften die Einfuhren wieder mit höheren Raten zunehmen. Gegen Ende des Prognosezeitraums wird sich voraussichtlich zusehends der demografische Wandel bei den Importen bemerkbar machen: Da die Zahl der Erwerbstätigen relativ zur Gesamtbevölkerung sinkt, dürfte die heimische Absorption im

Abbildung 14:
Importe

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 1.3; schattiert: Prognose des Kiel Instituts.

Vergleich zu den hiesigen Produktionskapazitäten zunehmen. Entsprechend rechnen wir damit, dass sich das Expansionstempo bei den Importen nicht entsprechend der abflauenden wirtschaftlichen Dynamik verringern wird. Vor diesem Hintergrund dürften die Importe im laufenden und im kommenden Jahr um jeweils 3 Prozent steigen. Im Jahr 2028 werden sie wohl um 2,4 Prozent zulegen.

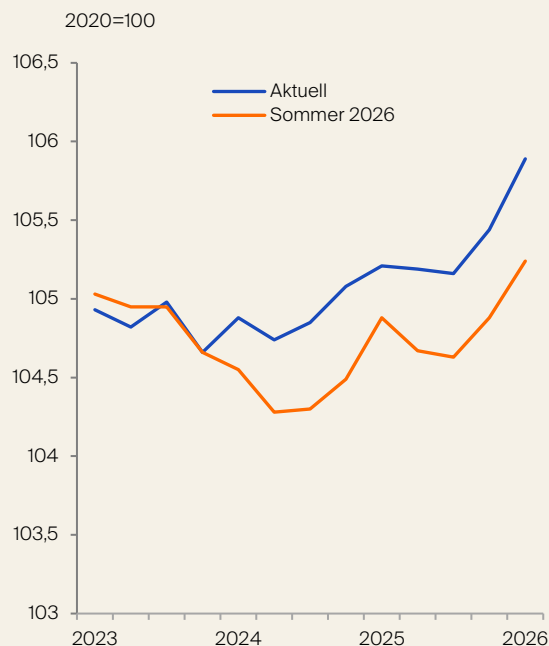
Die Terms of Trade erholen sich allmählich wieder von dem Rohstoffpreisschock. Die Importe haben sich im zweiten Quartal aufgrund der sprunghaft gestiegenen Rohstoffpreise um 3,4 Prozent verteuert. Entsprechend hat sich das Austauschverhältnis zwischen Exporten und Importen deutlich um 1,7 Prozent verschlechtert. Mit den nun wieder sinkenden Rohstoffpreisen werden sich die Terms of Trade bessern. Da die Rohstoffpreise aber wohl nur allmählich zurückgehen und sie nur nach

und nach in die Preise für andere Güter weitergegeben werden, wird dieser Prozess einige Zeit in Anspruch nehmen. Alles in allem rechnen wir für das laufende Jahr mit einer Verschlechterung der Terms of Trade von 0,7 Prozent. Dieser Rückgang unterzeichnet den Effekt der Rohstoffpreisanstiege jedoch, da die Terms of Trade im ersten Quartal noch rund 0,5 Prozent über ihrem Niveau aus dem Jahr 2025 lagen. Für die kommenden beiden Jahre rechnen wir mit Anstiegen der Terms of Trade von 0,6 Prozent (2027) bzw. 0,3 Prozent (2028)

Gesamtwirtschaftliche Produktion zieht wieder an

Die Wirtschaftsleistung ist auf einen robusten Expansionspfad eingeschwenkt. Mit dem Anstieg um 0,3 Prozent im zweiten Quartal ist das Bruttoinlandsprodukt seit drei Quartalen in Folge recht deutlich gestiegen. Verwendungsseitig kam es dabei zu größeren Schwankungen. Während die Exporte in den vergangenen beiden Quartalen kräftig zulegten, stieg der Staatskonsum im Winterhalbjahr spürbar. Im vierten Quartal des Vorjahres legte zudem der private Konsum deutlich zu, und die öffentlichen Ausrüstungen verdoppelten sich nahezu. Mit der turnusgemäßen Revision der Volkswirtschaftlichen Gesamtrechnungen durch das Statistische Bundesamt zeigt sich, dass das Bruttoinlandsprodukt bereits seit Mitte des Jahres 2024 in der Tendenz wieder aufwärtsgerichtet ist. Ausweislich des Datenstands zu unserer Sommerprognose setzte die Aufwärtsbewegung dagegen später ein und zeigte sich fragiler, kam

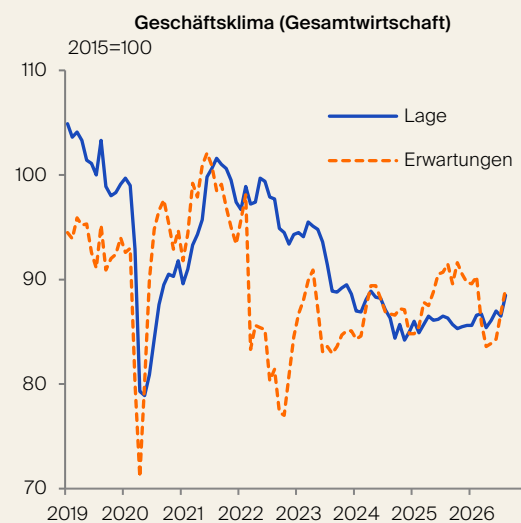
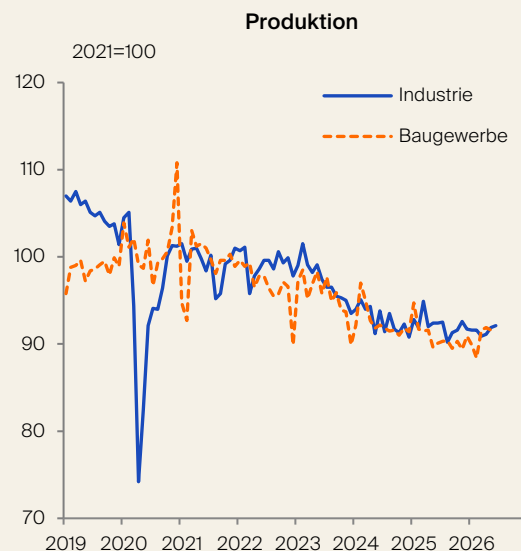
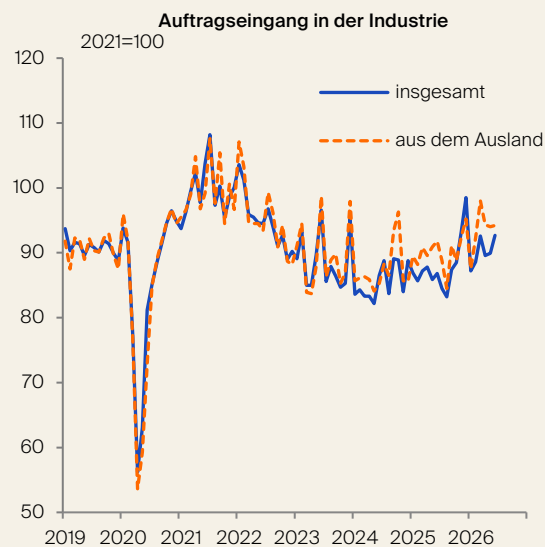
Abbildung 15:
Revisionen beim Bruttoinlandsprodukt



Quelle: Statistisches Bundesamt, Fachserie 18, Reihe 1.3.

es doch nach altem Rechenstand zwischenzeitlich auch zu Rückgängen der Wirtschaftsleistung (Abbildung 15). Die Frühindikatoren sprechen in der Gesamtschau dafür, dass die gesamtwirtschaftliche Produktion trotz Gegenwinds durch die Folgen des Irankriegs ihre Aufwärtsbewegung fortsetzen wird. So ist das Geschäftsklima vier Monate in Folge gestiegen – im August sogar noch einmal deutlich beschleunigt – und bewegt sich nun etwas oberhalb des Niveaus von vor Beginn des Krieges (Abbildung 16). Die Auftragseingänge waren zuletzt bei großen monatlichen Schwankungen erkennbar aufwärtsgerichtet. Der Einkaufsmanagerindex hat im Juli wieder seine Expansionschwelle überschritten, deutet aber anders als das Geschäftsklima nur auf einen moderaten Anstieg der Wirtschaftsleistung hin. Vor diesem Hintergrund rechnen wir für das dritte Quartal mit einem Anstieg des Bruttoinlandsprodukts von 0,1 Prozent. Dabei beziffern wir

Abbildung 16:
Konjunkturindikatoren



Monatsdaten, saisonbereinigt.

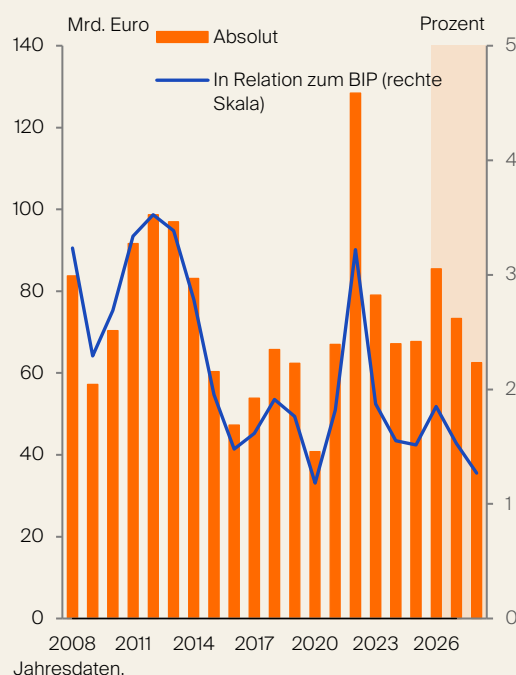
Quelle: Deutsche Bundesbank, Saisonbereinigte Wirtschaftszahlen; ifo, Konjunkturperspektiven; Berechnungen des Kiel Instituts.

den dämpfenden Effekt des Niedrigwassers im Rhein auf etwa 0,2 Prozentpunkte. Im vierten Quartal dürfte das Bruttoinlandsprodukt wieder stärker zulegen, auch weil dann – so unsere Annahme – die Wirtschaftsleistung nicht mehr durch das Niedrigwasser belastet wird.

Die Wirtschaftsleistung wird durch gegenläufige Sondereinflüsse bewegt. Von der Finanzpolitik werden im laufenden Jahr expansive Impulse ausgehen. Wir rechnen nahezu unverändert mit einem Impuls von 0,6 Prozent in Relation zum Bruttoinlandsprodukt und einem Beitrag zum Zuwachs des Bruttoinlandsprodukts von etwa 0,4 Prozentpunkten.² In den kommenden beiden Jahren dürften keine nennenswerten finanzpolitischen Impulse zu verzeichnen sein. In der Sommerprognose hatten wir noch mit einem positiven Beitrag zur Expansion des Bruttoinlandsprodukts von etwa 0,3 Prozentpunkten für das Jahr 2027 gerechnet. Inzwischen ist absehbar, dass die kalte Progression in der Einkommenssteuer nicht hinreichend kompensiert wird und einige Konsolidierungsmaßnahmen für den Bundeshaushalt in Kraft treten werden. Die Rohstoffpreisanstiege infolge des Irankriegs werden als angebotsbedingte Verknappung die wirtschaftliche Aktivität hierzulande belasten (Carstensen et al. 2013; Kilian 2008). Der negative Impuls, der davon auf die deutsche

Wirtschaft ausgeht, kann anhand des Nettoimportwertes für Erdgas, Rohöl und Mineralölerzeugnisse abgeschätzt werden. Gegenüber unserer Sommerprognose gehen wir nahezu unverändert davon aus, dass der Kaufkraftentzug – gemessen anhand der Veränderung gegenüber den Rohstoffpreisannahmen aus unserer Winterprognose 2025 – im laufenden Jahr bei etwa 0,6 Prozent und im Jahr 2027 bei etwa 0,3 Prozent in Relation zum Bruttoinlandsprodukt betragen wird. Da wir vor dem Irankrieg von sinkenden Rohstoffpreisen ausgegangen waren, ist der tatsächliche Anstieg des Nettoimportwertes aber etwas geringer (Abbildung 17).³ Empirische

Abbildung 17:
Nettoimportwert von Erdgas, Erdöl und Mineralölerzeugnissen



Quelle: Statistisches Bundesamt; Berechnungen des Kiel Instituts. Schattiert: Prognosen des Kiel Instituts.

² Für einen Überblick zu empirischen Analysen zu den realwirtschaftlichen Auswirkungen finanzpolitischer Impulse sowie den dafür relevanten wirtschaftlichen Rahmenbedingungen in Deutschland siehe Jannsen (2025).

³ Der Kaufkraftverlust wird unter der Annahme unveränderter Aus- und Einfuhrmengen kalkuliert. Der tatsächliche Kaufkraftverlust fällt geringer aus, wenn die eingeführten Mengen aufgrund der höheren Preise zurückgehen. In der Tat sind die eingeführten Mengen von Erdgas und

Mineralölerzeugnissen seit Beginn des Krieges gegenüber dem Vorjahr gesunken. Solche Mengenanpassungen können auch realwirtschaftliche Belastungen durch den Rohstoffpreisanstieg widerspiegeln, so dass der Kaufkraftentzug unter der Annahme unveränderter Einfuhrmengen informativ für den negativen Impuls ist, dem die deutsche Wirtschaft ausgesetzt ist.

Analysen deuten darauf hin, dass die gesamtwirtschaftlichen Auswirkungen von angebotsbedingten Rohstoffpreisanstiegen erst nach und nach voll zum Tragen kommen und länger anhalten können. Vor diesem Hintergrund gehen wir davon aus, dass die Expansion des Bruttoinlandsprodukts im laufenden Jahr um etwa 0,2 Prozentpunkte gedrückt wird. Für das kommende Jahr rechnen wir mit leicht negativen und für das Jahr 2028 bei nachlassenden Belastungen mit leicht positiven Effekten auf die Zuwachsrate.

Die Konjunktur belebt sich, aber strukturelle Hemmnisse bleiben.

Nachdem das Bruttoinlandsprodukt in den vergangenen drei Jahren insgesamt nicht gestiegen war, zeichnet sich für dieses Jahr erstmals wieder ein spürbarer Zuwachs ab. Insgesamt dürfte die schwache gesamtwirtschaftliche Entwicklung der vergangenen Jahre – im zweiten Quartal lag das Bruttoinlandsprodukt lediglich 1,8 Prozent über dem durchschnittlichen Niveau des Jahres 2019 – zu einem Gutteil strukturellen Ursachen geschuldet sein. Ablesbar ist dies nicht zuletzt an den deutlich gesunkenen Weltmarktanteilen der deutschen Exporteure in Verbindung mit der spürbar verschlechterten Wettbewerbsfähigkeit. Entsprechend wurden auch die Schätzungen des Produktionspotenzials in diesem Zeitraum deutlich nach unten angepasst und das Wachstumspotenzial bleibt wohl auf absehbare Zeit gering (Boysen-Hogrefe et al. 2026). Gleichwohl signalisieren Schätzungen der Produktionslücke sowie Umfragedaten eine deutliche gesamtwirtschaftliche Unterauslastung und damit verbunden auch erhebliche konjunkturelle Er-

holungsspielräume. Insgesamt gehen wir davon aus, dass diese aber geringer sind, als es die Indikatoren signalisieren. Nicht zuletzt dürfte die äußerst niedrige Kapazitätsauslastung im Verarbeitenden Gewerbe zum Teil auf die gesunkene Wettbewerbsfähigkeit zurückzuführen und somit Vorbote eines weiteren Abbaus von Produktionskapazitäten sein (Jannsen und Kooths 2024; Hoffmann 2025). Freilich ist die Unsicherheit bezüglich des Einflusses struktureller und konjunktureller Einflüsse auf die Wirtschaftsleistung groß. Alles in allem mehren sich jedoch die Zeichen, dass die deutsche Wirtschaft ihre konjunkturellen Erholungsspielräume zunehmend ausschöpfen kann. Neben den recht kräftigen Zuwächsen der Wirtschaftsleistung in den vergangenen drei Quartalen zählt dazu, dass die Frühindikatoren trotz der geopolitischen Störfeuer zuletzt erkennbar aufwärtsgerichtet waren. Vor diesem Hintergrund heben wir unsere Prognose für die Zuwachsrate des Bruttoinlandsprodukts gegenüber der Sommerprognose um 0,5 Prozentpunkte auf 1,3 Prozent an. Zu dieser Anpassung trägt die Revision des Statistischen Bundesamtes bis zum ersten Quartal 0,2 Prozentpunkte bei. Für das kommende Jahr rechnen wir weiterhin mit einem Anstieg der Wirtschaftsleistung um 1,0 Prozent. Im Jahr 2028, wenn die Erholungsspielräume mehr und mehr ausgeschöpft sein werden und das geringe Wachstumspotenzial für die wirtschaftliche Expansion zunehmend bindend wird, dürfte das Bruttoinlandsprodukt langsamer um 0,5 Prozent zulegen. Zu der Verlangsamung tragen auch Kalendereffekte bei, die die Zuwachsrate im Jahr 2027 erhöhen und im Jahr 2028 dämpfen.

Das Niedrigwasser im Rhein wird die Wirtschaftsleistung nur kurzfristig belasten. Durch Niedrigwasser im Rhein und in anderen Wasserstraßen wird die Binnenschifffahrt erheblich beeinträchtigt. Erfahrungsgemäß schlagen solche Transportstörungen auch auf die Produktion im Produzierenden Gewerbe durch. Empirischen Analysen zufolge dämpft ein zusätzlicher Tag mit Niedrigwasser im Rhein die Produktion etwa um 0,04 Prozent (Ademmer et al. 2023). Mit steigenden Pegelständen erholt sich die Produktion wieder. Derzeit ist seit etwa Mitte Juli – gemessen anhand der kritischen Pegelstände an der Messstation Kaub – Niedrigwasser im Rhein zu verzeichnen. Den aktuellen täglichen Wasserstandsvorhersagen (WSV 2026) zufolge, ist damit zu rechnen, dass die Pegelstände nicht rasch wieder steigen werden. Für die Prognose nehmen wir an, dass das Niedrigwasser noch etwa bis Ende September anhalten wird und die Transportstörungen danach nachlassen. Den empirischen Analysen zufolge würde die Produktion im Produzierenden Gewerbe durch das Niedrigwasser somit im dritten Quartal um etwa 1,2 Prozent gedämpft werden. Entsprechend würde sich ceteris paribus ein negativer Effekt auf das Bruttoinlandsprodukt von etwa 0,3 Prozent ergeben. Freilich liefert die empirische Analyse nur Auskunft über die in der Vergangenheit durchschnittlich zu verzeichnenden Effekte, während die tatsächlichen Auswirkungen von den jeweiligen Rahmenbedingungen beeinflusst werden (Jannsen und Meuchelböck 2026). Für eher größere Effekte spricht, dass die Pegelstände zeitweise gegen Mitte August selbst für Niedrigwasserphasen ungewöhnlich

gering waren, so dass die Beeinträchtigungen größer gewesen sein dürften als im historischen Mittel. Für geringere Effekte spricht, dass die Kapazitätsauslastung im Verarbeitenden Gewerbe derzeit ausgesprochen niedrig ist, so dass Transportengpässe weniger auf die Produktion durchschlagen dürften. Zudem haben die Unternehmen nach dem ausgeprägten Niedrigwasser im Jahr 2018 offenbar ihre Logistik robuster gegenüber solchen Phasen aufgestellt (Meuchelböck 2026). Im Ergebnis ist auch die Bedeutung der Binnenschifffahrt als Transportmittel seither zurückgegangen. Vor diesem Hintergrund gehen wir für die Prognose davon aus, dass die wirtschaftlichen Auswirkungen des Niedrigwassers etwas geringer sein werden, als es die historischen Schätzungen nahelegen und veranschlagen sie auf 0,2 Prozent des Bruttoinlandsprodukts im dritten Quartal. Im vierten Quartal bei annahmegemäß nachlassenden Beeinträchtigungen dürfte sich die Wirtschaftsleistung wieder erholen; wir rechnen jedoch nicht damit, dass die zwischenzeitlich entfallene Produktion im großen Umfang nachgeholt wird.

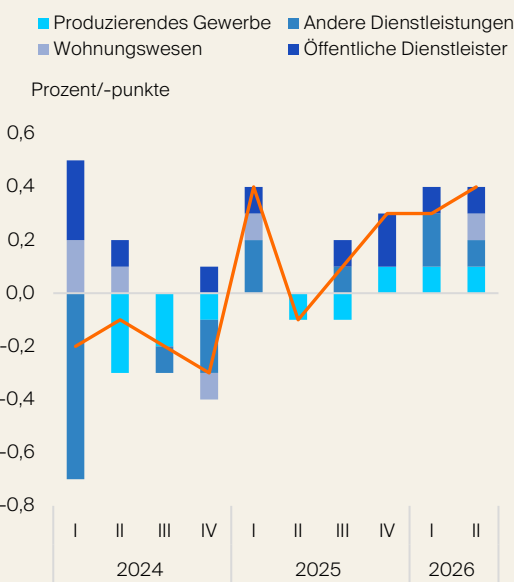
Das Verarbeitende Gewerbe trägt wieder positiv zur gesamtwirtschaftlichen Expansion bei. Nachdem die Bruttowertschöpfung im Verarbeitenden Gewerbe seit dem Jahr 2023 – ungeachtet einzelner Ausschläge nach oben – in der Tendenz abwärtsgerichtet war, ist sie in den vergangenen drei Quartalen gestiegen (Tabelle 6). Dieser Umschwung hat wesentlich zu den recht deutlichen Anstiegen der gesamtwirtschaftlichen Wirtschaftsleistung in den vergangenen drei Quartalen beigetragen (Abbildung 18). Der Zweig Öffentliche

Tabelle 6:
Bruttowertschöpfung nach Wirtschaftsbereichen

	2026				2027				2028			
	I	II	III	IV	I	II	III	IV	I	II	III	IV
Saison- und kalenderbereinigte Werte; Veränderung gegenüber Vorquartal in Prozent												
Bruttoinlandsprodukt	0,4	0,3	0,1	0,3	0,2	0,2	0,2	0,2	0,2	0,2	0,1	0,1
Bruttowertschöpfung der Wirtschaftsbereiche	0,3	0,4	0,1	0,3	0,2	0,2	0,2	0,2	0,2	0,2	0,1	0,1
Produzierendes Gewerbe ohne Bau	0,3	0,7	-0,2	0,9	0,3	0,3	0,2	0,2	0,2	0,2	0,1	0,1
Verarbeitendes Gewerbe	0,5	0,9	-0,3	1,0	0,3	0,3	0,2	0,2	0,2	0,2	0,1	0,1
Energieversorgung, Wasserversorgung u.Ä.	-0,6	-0,5	0,1	0,4	0,3	0,3	0,2	0,2	0,2	0,2	0,2	0,2
Baugewerbe	-0,6	-0,1	0,0	0,1	0,2	0,3	0,3	0,3	0,3	0,2	0,2	0,2
Handel, Verkehr, Gastgewerbe	0,5	0,3	-0,2	-0,1	0,0	0,0	0,1	0,1	0,2	0,2	0,1	0,1
Information und Kommunikation	1,1	0,6	1,0	1,0	1,0	1,0	1,0	1,0	1,0	1,0	0,8	0,8
Finanz- und Versicherungsdienstleister	0,4	-0,7	0,0	0,0	-0,1	-0,1	-0,1	-0,1	-0,2	-0,2	-0,2	-0,2
Grundstücks- und Wohnungswesen	0,4	0,6	0,4	0,3	0,3	0,3	0,3	0,3	0,3	0,3	0,3	0,3
Unternehmensdienstleister	0,3	0,3	0,3	0,3	0,3	0,3	0,2	0,2	0,2	0,2	0,1	0,1
Öffentliche Dienstleister	0,3	0,6	0,4	0,2	0,2	0,2	0,2	0,2	0,1	0,1	0,1	0,1
Sonstige Dienstleister	-0,2	0,1	0,0	0,0	0,1	0,1	0,1	0,1	0,2	0,2	0,1	0,1

Quartalsdaten, preisbereinigt.
Quellen: Statistisches Bundesamt, *Fachserie 18, Reihe 1.3*; schattiert: Prognosen des Kiel Instituts.

Abbildung 18:
Beiträge zum Zuwachs der Bruttowertschöpfung



Quartalsdaten; preis-, kalender- und saisonbereinigt; Linie: Veränderung der Bruttowertschöpfung gegenüber dem Vorquartal.
Quelle: Statistisches Bundesamt, *Preisbereinigte Volumenangaben und Wachstumsbeiträge*.

Dienstleister, Erziehung und Gesundheit liefert dagegen bereits seit einiger Zeit spürbar positive Beiträge; er hat seit Anfang 2025 knapp die Hälfte zur gesamtwirtschaftlichen Expansion beigetragen. Bei den anderen Dienstleistern lässt sich seit Anfang des Jahres 2025 eine positive Tendenz erkennen, die sich vor allem aus den Zweigen

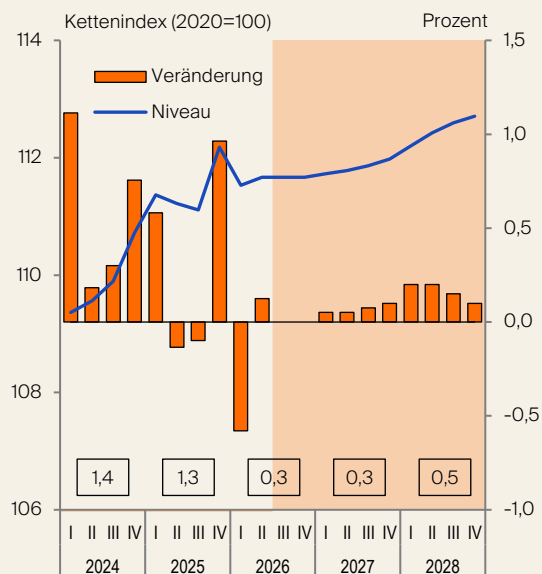
Handel, Verkehr und Gastgewerbe sowie Information und Kommunikation speist. Insgesamt sprechen die Konjunkturindikatoren dafür, dass das Verarbeitende Gewerbe seine Talsohle durchschritten hat. So hat sich das Geschäftsklima deutlich gebessert und die Auftragseingänge sind auch abgesehen von Großaufträgen wieder aufwärtsgerichtet. Nicht zuletzt von der Rüstungsindustrie werden aufgrund der guten Auftragslage Impulse ausgehen, auch wenn sie angesichts der recht geringen Größe dieser Branche wohl nur moderat sein werden. Das recht hohe Expansions-tempo der vergangenen beiden Quartale wird jedoch kaum zu halten sein. So ist die Wettbewerbsfähigkeit weiter rückläufig. Zudem hat die Industrie offenbar kurzfristig durch die Folgen des Irankriegs von drohenden Lieferengpässen und Produktionsstörungen bei Wettbewerbern in anderen Regionen profitiert. So sind die Auftragseingänge im März kräftig gestiegen und die Produktion von chemischen Erzeugnissen zog im zweiten Quartal merklich an. Im laufenden Quartal wird das Niedrigwasser im

Rhein die Produktion spürbar belasten, gefolgt von einer Erholung zum Jahresende. Für den Zeitraum danach rechnen wir mit moderaten Anstiegen der Bruttowertschöpfung im Verarbeitenden Gewerbe. Die Kaufkraftverluste infolge der Rohstoffpreisanstiege werden die Bruttowertschöpfung in den konsumnahen Wirtschaftsbereichen wohl bis in das kommende Jahr hinein dämpfen. Das Expansionstempo im Zweig Öffentliche Dienstleister, Erziehung und Gesundheit wird sich im Prognosezeitraum angesichts des zunehmenden Konsolidierungsdrucks bei den öffentlichen Haushalten zudem voraussichtlich in der Tendenz abschwächen.

Öffentliche Ausgaben stützen heimische Absorption

Der private Konsum hat an Tempo eingebüßt. Der private Konsum ist in den vergangenen beiden Jahren deutlich gestiegen (Abbildung 19). Maßgeblich war, dass sich die Einkommen erst mit Verzögerung an den hohen Preisauftrieb während der Energiekrise angepasst hatten, während die Verbraucherpreisinflation bereits wieder deutlich gesunken war. Im Ergebnis legte die Kaufkraft der privaten Haushalte insbesondere im Jahr 2024 kräftig zu. In den vergangenen Quartalen kam es teils zu recht großen Schwankungen beim privaten Konsum, die sich durch die jüngsten Revisionen der Volkswirtschaftlichen Gesamtrechnungen noch einmal akzentuiert haben. Im Zuge dieser Revisionen ist das Niveau des privaten Konsums, wie bereits in den vergangenen

Abbildung 19:
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 1.3; schattiert: Prognose des Kiel Instituts.

Jahren häufiger zu beobachten war, nach oben angepasst worden (Jannsen 2024): Im ersten Quartal lag es rund 1 Prozent über dem zuvor ausgewiesenen Stand.⁴ Zwischen den Jahren 2019 und 2025 ist der private Konsum damit durchschnittlich um 0,7 Prozent im Jahr gestiegen. Zuletzt hat sich die Dynamik beim privaten Konsum jedoch spürbar abgeschwächt. Im zweiten Quartal lag das Konsumniveau kaum noch über seinem Vorjahreswert. Dazu beigetragen haben die Kaufkraftverlust durch die deutlich gestiegenen Rohstoffpreise infolge des Irankriegs.

Die real verfügbaren Einkommen werden vorerst kaum noch steigen. Die nominal verfügbaren Einkommen dürften in den kommenden beiden Jahren mit jährlichen Zuwachsraten von rund 3 Prozent etwas rascher zulegen als im Jahr 2025. Der deutliche Anstieg der

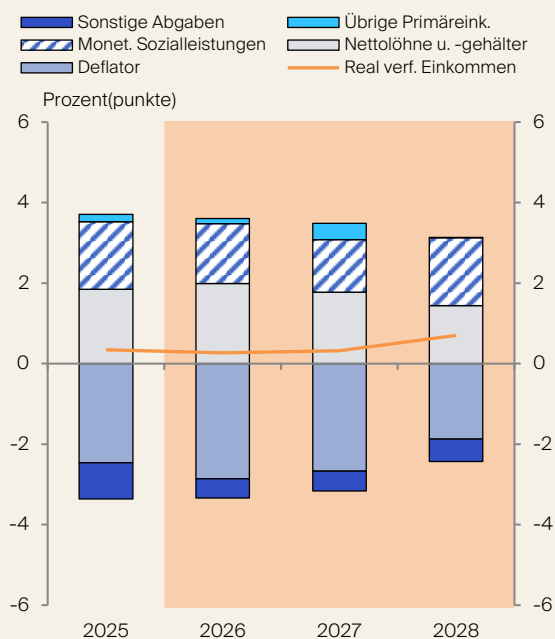
⁴ Maßgeblich war in der Sommerrevision die breitere Erfassung von unterstellten Mieten.

Inflation wird die Kaufkraft der verfügbaren Einkommen jedoch für längere Zeit spürbar belasten. Da die Rohstoffpreisanstiege erst nach und nach an die Verbraucher weitergegeben werden, wird der Preisauftrieb bei Konsumgütern wohl bis in das kommende Jahr hinein deutlich erhöht bleiben. Im Ergebnis dürften die real verfügbaren Einkommen mit Raten von jeweils 0,3 Prozent nur verhalten steigen (Abbildung 20). Im Jahr 2028 werden die nominal verfügbaren Einkommen mit 2,6 Prozent voraussichtlich langsamer zunehmen. Zwar steigen die monetären Sozialleistungen nicht zuletzt aufgrund der Auszahlung der Mütterrente III wohl deutlich beschleunigt. Gleichzeitig wird der deutliche Anstieg der Sozialversicherungsbeiträge die Expansion der Nettolöhne und -gehälter bremsen. Zudem dürfte sich bei den Unternehmens- und Vermögenseinkommen der privaten Haushalte die

abflauende wirtschaftliche Dynamik bemerkbar machen. Da der Verbraucherpreisauftrieb jedoch voraussichtlich merklich nachlassen wird, werden die real verfügbaren Einkommen im Jahr 2028 beschleunigt um 0,7 Prozent zulegen.

Die Folgen des Irankriegs belasten den privaten Konsum bis weit in das kommende Jahr hinein. Angesichts der vorerst gedämpften Realeinkommensanstiege bei den privaten Haushalten wird der private Konsum zunächst keine große Dynamik entfalten. Das Konsumklima hat sich zwar von den Rückgängen nach Ausbruch des Irankriegs weitgehend wieder erholt. Allerdings war es zuvor bereits seit Mitte des Jahres 2025 rückläufig und befindet sich weiterhin auf niedrigem Niveau (Abbildung 21). Demgegenüber hat der Irankrieg

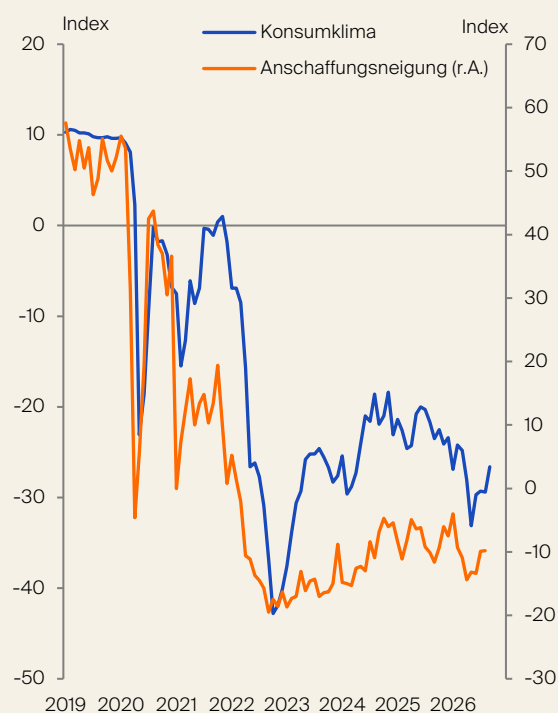
Abbildung 20:
Beiträge zur Veränderung des real verfügbaren Einkommens



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*; eigene Berechnungen; schattiert: Prognose des Kiel Instituts.

Abbildung 21:
GFK Konsumklima



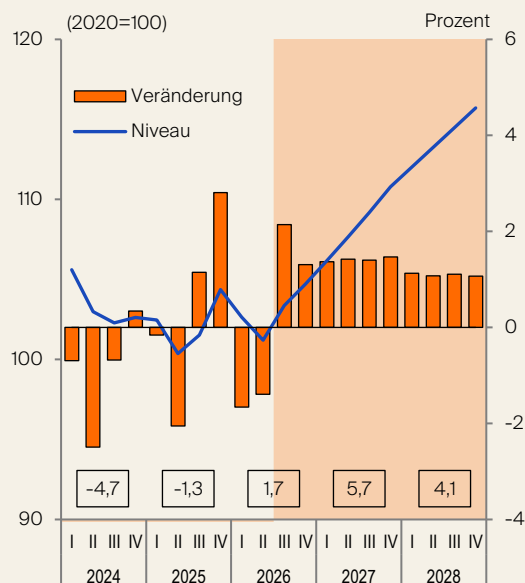
Monatswerte: saisonbereinigt.

Quelle: GfK.

bislang keine sichtbaren Spuren bei der Ersparnisbildung der privaten Haushalte hinterlassen. Die Sparquote bewegte sich saisonbereinigt in den ersten beiden Quartalen auf ihrem durchschnittlichen Niveau des Jahres 2025 von 10,1 Prozent. Dabei haben sich gegenläufige Einflüsse in etwa die Waage gehalten. So dürfte der Irankrieg in Verbindung mit den gestiegenen Rohstoffpreisen die Unsicherheit und damit auch die Sparneigung bei einigen Haushalten erhöhen. Demgegenüber werden einige Haushalte ihre Sparquote herunterfahren, um trotz der gestiegenen Preise ihr Konsumniveau in etwa zu halten. Vor diesem Hintergrund rechnen wir in der Prognose für die kommenden Jahre mit einer weitgehend unveränderten Sparquote. Alles in allem dürfte der private Konsum im laufenden und im kommenden Jahr mit jeweils 0,3 Prozent verhalten zulegen. Mit den wieder stärker steigenden real verfügbaren Einkommen im Jahr 2028 wird der private Konsum voraussichtlich etwas rascher um 0,5 Prozent ausgeweitet werden.

Die Ausrüstungsinvestitionen werden vor allem von staatlichen Rüstungsausgaben getragen, während die private Investitionstätigkeit schwach bleibt. Die Investitionen in Maschinen, Geräte und Fahrzeuge sanken im zweiten Quartal um 1,4 Prozent (Abbildung 22). Ursächlich hierfür war ein Rückgang der privaten Ausrüstungsinvestitionen (-1,8 Prozent), während die staatlichen Ausrüstungsinvestitionen um 1,6 Prozent ausgeweitet wurden. Für das dritte Quartal deuten Frühindikatoren auf einen Anstieg der Ausrüstungsinvestitionen. Sowohl die Kapazitätsauslastung als auch das Geschäftsklima

Abbildung 22:
Ausrüstungsinvestitionen

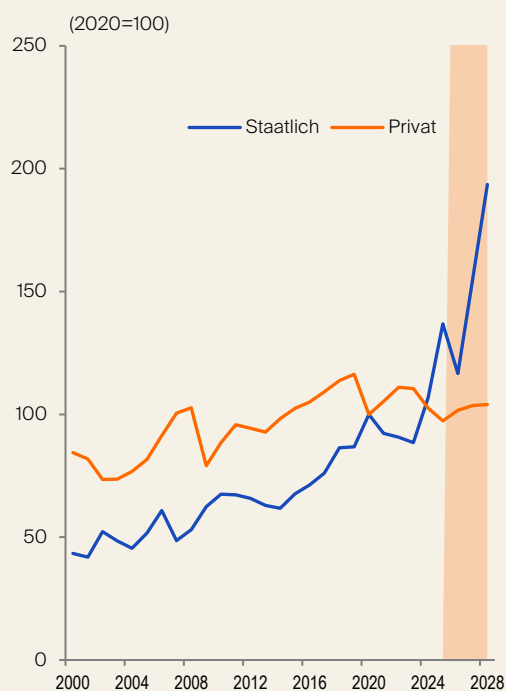


Quartalsdaten: preis-, kalender- und saisonbereinigt; Veränderung gegenüber dem Vorquartal (rechte Skala). Jahresdaten: preisbereinigt, Veränderung gegenüber dem Vorjahr in Prozent (gerahmt).

Quelle: Statistisches Bundesamt, Fachserie 18, Reihe 1.2 und 1.3; schattiert: Prognose des Kiel Instituts.

der Investitionsgüterhersteller lagen in den Monaten Juli und Juni laut Umfragen über dem Niveau des zweiten Quartals. Auch gaben Investitionsgüterhersteller in Umfragen an, dass sie ihre Produktion im dritten Quartal ausweislich der vorliegenden Monate erhöht haben. Die privaten Ausrüstungsinvestitionen dürften somit im dritten Quartal deutlich ausgeweitet werden. Zudem rechnen wir mit deutlich steigenden staatlichen Investitionen in Maschinen, Geräte und Fahrzeuge, insbesondere in Rüstung. Alles in allem erwarten wir für das dritte Quartal einen Anstieg der Ausrüstungsinvestitionen um 2,1 Prozent. Im weiteren Verlauf dürfte sich die zweigeteilte Dynamik zwischen privaten und staatlichen Investitionen fortsetzen: Während die privaten Ausrüstungsinvestitionen nur schwach ausgeweitet werden dürften, erwarten wir kräftige Anstiege der staatlichen Investitionen (Abbildung 23). Für sich genommen spricht die sich im Prognosezeitraum

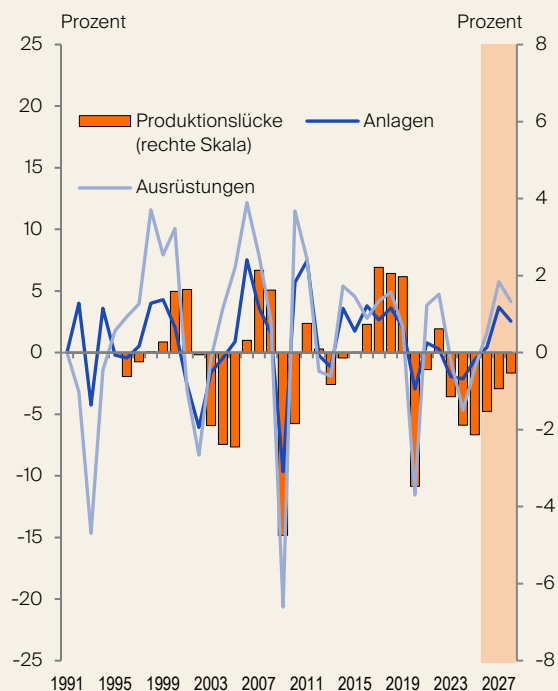
Abbildung 23:
Staatliche und private Ausrüstungsinvestitionen



Jahresdaten.

Quelle: Statistisches Bundesamt, Fachserie 18, Reihe 1.2; schattiert: Prognose des Kiel Instituts.

Abbildung 24:
Investitionszyklen

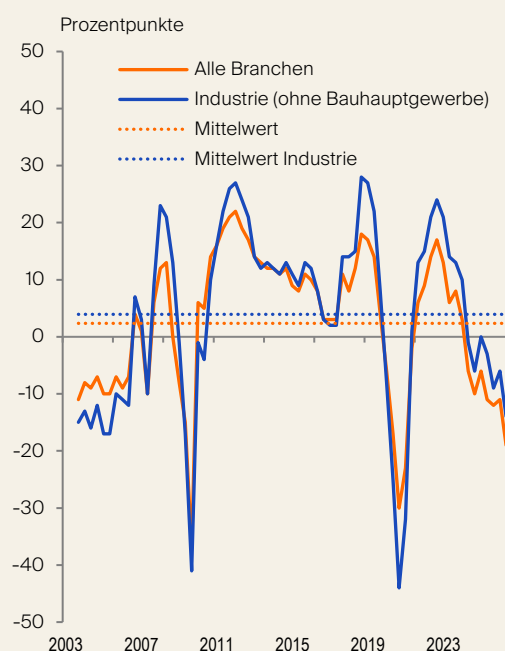


Jahresdaten; Anlagen, Ausrüstungen: preisbereinigt, Veränderung gegenüber Vorjahr.

Quelle: Statistisches Bundesamt, Fachserie 18, Reihe 1.2; Berechnungen des Kiel Instituts; schattiert: Prognose des Kiel Instituts.

schließende Produktionslücke für einen zyklischen Anstieg der privaten Investitionen (Abbildung 24). Zusätzlich dürften sich steigende Investitionen in KI und Datacentern auch in den Ausrüstungsinvestitionen niederschlagen. So haben die Auftragseingänge der Investitionsgüterhersteller aus dem Inland ohne Großaufträge einen Boden gefunden und waren zuletzt aufwärtsgerichtet. Allerdings deuteten Umfragen des DIHK bis zuletzt auf eine unverändert niedrige Investitionsbereitschaft der Unternehmen hin (Abbildung 25). Insbesondere strukturelle Probleme dürften die Investitionsbereitschaft hemmen. Gemessen am langjährigen Durchschnitt halten sich als Investitionsmotiv nur die Ersatzbedarfe. Investitionen in die Ausweitung der Kapazitäten spielen hingegen eine geringe Rolle, was angesichts der geringen Kapazität-

Abbildung 25:
Investitionsabsichten



Drei Umfragen pro Jahr. Saldo des Anteils der Unternehmen, die beabsichtigen, ihre Investitionen in den kommenden 12 Monaten in Deutschland zu erhöhen bzw. zu verringern, in Prozentpunkten, gepunktet: Mittelwert, in Prozentpunkten.

Quelle: DIHK-Konjunkturumfragen, Berechnungen des Kiel Instituts.

sauslastung in der Industrie plausibel erscheint. Des Weiteren dürfte auch der angebotsseitige Rohstoffpreisanstieg die Investitionsbereitschaft zusätzlich belasten (Qureshi und Ahmad 2025, Sachverständigenrat 2026: Abbildung 13). Für eine kräftige Ausweitung der staatlichen Ausrüstungsinvestitionen sprechen insbesondere die militärischen Beschaffungen, die bereits seit längerem in Form von Großaufträgen die Auftragsbücher füllen. In der Folge stieg der Auftragsbestand gemäß Umfragen bis zuletzt an. Insgesamt dürften die Ausrüstungsinvestitionen im laufenden Jahr um 1,7 Prozent ausgeweitet werden. In den Jahren 2027 und 2028 erwarten wir Anstiege von 5,7 Prozent bzw. 4,1 Prozent (Tabelle 7)

Tabelle 7:
Bruttoanlageinvestitionen

	2025	2026	2027	2028
Anlageinvestitionen	-0,6	0,4	3,7	2,6
Unternehmensinvestitionen	-2,4	3,0	2,4	1,7
Ausrüstungen	-1,3	1,7	5,7	4,1
Wirtschaftsbau	-0,9	0,2	1,1	0,3
Sonstige Anlagen	1,7	2,3	4,2	4,5
Wohnungsbau	-2,4	-1,5	2,2	1,1
Öffentlicher Bau	3,9	-0,9	4,4	0,5
Nachrichtlich: Bauinvestitionen	-1,0	-1,0	2,3	0,8

Preisbereinigt; Veränderung gegenüber dem Vorjahr in Prozent.

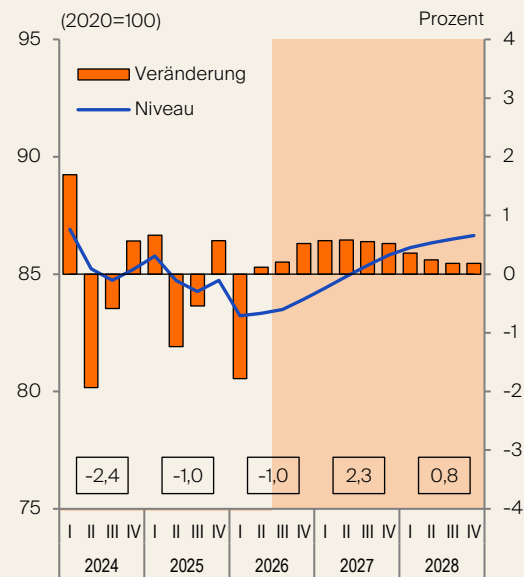
Quelle: Statistisches Bundesamt, Fachserie 18, Reihe 1.2; schattiert: Prognose des Kiel Instituts.

Die Investitionen in sonstigen Anlagen expandieren bereits im laufenden Jahr spürbar. Im ersten Quartal stiegen die Investitionen in sonstige Anlagen, die hauptsächlich Investitionen in Software sowie Forschung und Entwicklung umfassen, um 0,8 Prozent. Im weiteren Verlauf dürfte sich der positive Trend, der sich bereits Mitte der 2000er Jahr etabliert hat, fortsetzen. Der Anstieg dürfte maßgeblich durch zusätzliche Investitionen der Unternehmen in Software und KI-Anwendungen gestützt

sein. Im laufenden Jahr dürften die sonstigen Anlagen um 2,3 Prozent zulegen, ehe sie in den Jahren 2027 und 2028 kräftig um 4,2 Prozent bzw. 4,5 Prozent ausgeweitet werden.

Die Erholung im Bau steht auf seich-tem Grund. Nachdem die ungewöhnlich kalte Witterung die Bauinvestitionen im ersten Quartal gebremst hatte (- 1,8 Prozent), wurden sie im zweiten Quartal mit 0,1 Prozent kaum ausgeweitet (Abbildung 26). Während es insbesondere im Tiefbau zu Nachholeffekten gekommen sein dürfte (Hoffmann 2026), waren die Investitionen in den Hochbau rückläufig. Für das dritte Quartal deuten Frühindikatoren auf einen moderaten Anstieg der Bauinvestitionen. Sowohl die Geschäftslage als auch die Kapazitätsauslastung im Bauhauptgewerbe befanden sich in den Monaten Juni und Juli leicht über dem Niveau des Vorquartals (Abbildung 27). Und auch die in Umfragen gemessene

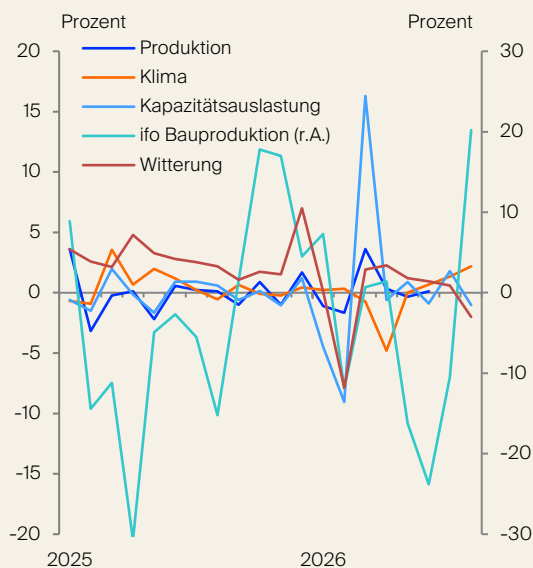
Abbildung 26:
Bauinvestitionen



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 1.3; schattiert: Prognose des Kiel Instituts.

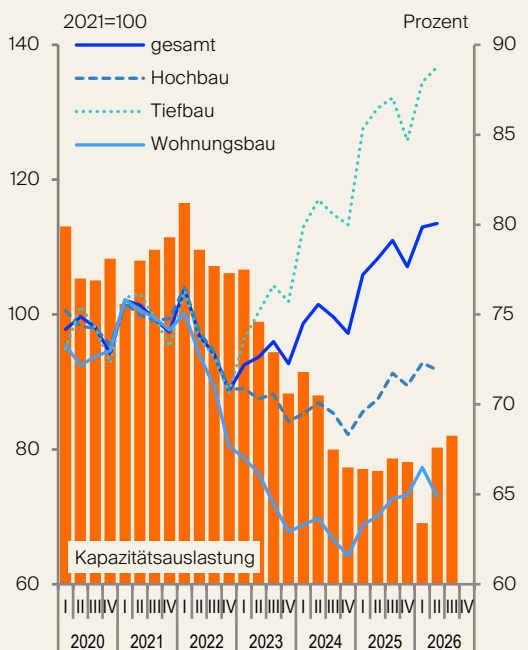
Abbildung 27:
Bauinvestitionen



Monatsdaten: Bauproduktion, Kapazitätsauslastung im Bauhauptgewerbe, Geschäftsklima im Bauhauptgewerbe, prozentuale Veränderung gegenüber dem Vormonat; umfragebasierte Einschätzung der Produktion gemäß ifo Institut; Witterung als Hindernis für die Bauaktivität, negative Abweichung vom Mittelwert.

Quelle: Deutsche Bundesbank, ifo Institut – Leibniz Institut für Wirtschaftsforschung, Berechnungen des Kiel Instituts.

Abbildung 28:
Auftragslage und Kapazitätsauslastung im Bauhauptgewerbe



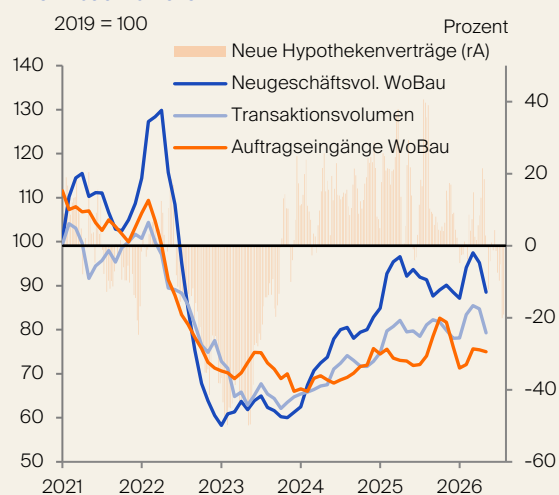
Quartalsdaten. Kapazitätsauslastung (Abweichung vom Normalniveau): saisonbereinigt, rechte Skala; Auftragsbestände: preisbereinigt.

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

Bauproduktion entwickelte sich positiv. Im Nichtwohnbau dürfte es in Folge des starken Nachholeffektes im zweiten Quartal zu einer Normalisierung der Investitionen kommen. Wir erwarten daher einen Anstieg der Bauinvestitionen um 0,2 Prozent. Auch im weiteren Prognosezeitraum dürften die Bauinvestitionen moderat ausgeweitet werden. So befinden sich die Auftragseingänge im Tiefbau, der insbesondere öffentliche Aufträge ausführt, auf einem ausgesprochen hohen Niveau (Abbildung 28). Maßgeblich hierfür dürften die Investitionen der Deutschen Bahn sein. Doch auch der seit geraumer Zeit schwächelnde Wohnbau aufwärtsgerichtet sein. Hierfür sprechen nicht zuletzt die vermehrten Baugenehmigungen im Wohnbau. Allerdings verschlechtern steigende Preise und Zinserhöhungen sukzessive die Erschwinglichkeit von Wohneigentum und dämpfen so den Aufschwung im Wohnbau. Ausmaß und zeitlicher Verlauf dieses Effekts sind allerdings mit erheblicher Unsicherheit behaftet (Battistini et al. 2022). Auch dürften strengere Kreditrichtlinien der Banken die Expansion der Wohnbauinvestitionen bremsen. Im Einklang mit bremsenden Effekten bewegten sich bereits einige Indikatoren – beispielsweise die an die Schufa gemeldeten Hypothekenverträge – seitwärts (Abbildung 29). Der öffentliche Hochbau dürfte nur moderat ausgeweitet werden. Wir gehen davon aus, dass das SVIK aufgrund des Konsolidierungsdrucks der Kommunen wohl hauptsächlich bestehende Projekte

finanziert und somit nur begrenzte Impulse liefert. Alles in allem erwarten wir für das laufende Jahr einen Rückgang der Bauinvestitionen um 1,0 Prozent. Im Jahr 2027 dürften die Bauinvestitionen um 2,3 Prozent ausgeweitet werden, im Jahr 2028 um etwa 0,8 Prozent.

Abbildung 29:
Wohnbauindikatorik



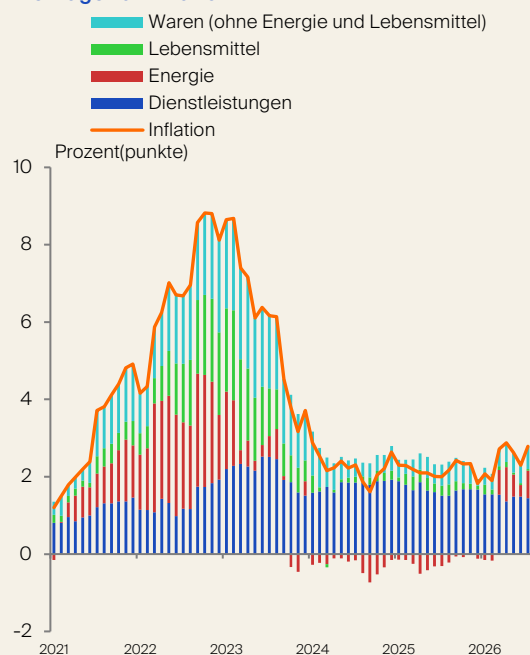
Wochendaten, Änderung gegenüber dem Vorjahr in Prozent, Fallzahl der Hypothekenverträge von privaten Haushalten; Monatsdaten, gleitender Durchschnitt, Neugeschäftsvolumina für Wohnungsbaukredite, Transaktionsvolumen von Immobilien, preisbereinigt, auf Basis der Einnahmen aus der Grunderwerbssteuer der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

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

Indirekte Energiepreiseffekte halten Inflation länger erhöht

Die Inflation hat wieder angezogen, die Kernrate blieb aber stabil. Nachdem die Verbraucherpreise im Juni um 2,3 Prozent gegenüber dem Vorjahr gestiegen waren, erhöhte sich die Inflationsrate im Juli auf 2,8 und im August auf 2,9 Prozent (Abbildung 30). Maßgeblich war die Energiekomponente, deren Vorjahresrate auf 8,3 Prozent anzog. Insbesondere die Kraftstoffpreise erhöhten sich nach dem Auslaufen des Tankrabatts wie erwartet wieder. Die Kernrate (ohne Energie) blieb dagegen mit 2,2 Prozent unverändert. Bei Waren (ohne Energie) sind bislang allenfalls

Abbildung 30:
Beiträge zur Inflation



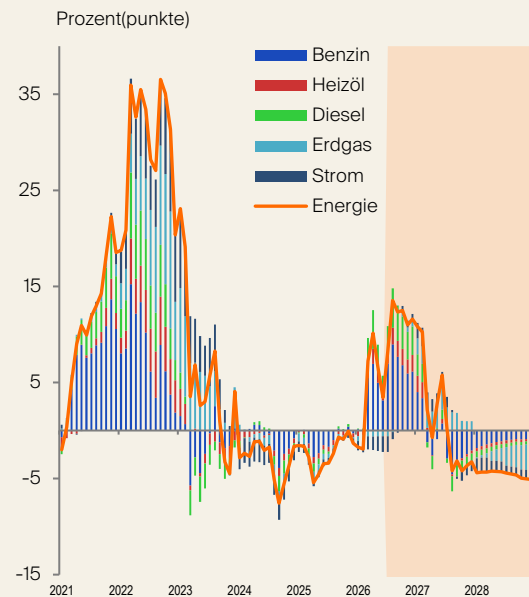
Monatsdaten. Beiträge zur Vorjahresrate der Verbraucherpreise.

Quellen: Statistisches Bundesamt; Berechnungen des Kiel

erste Preissteigerungen zu erkennen, die angesichts der üblichen monatlichen Schwankungen noch nicht auf eine breite Überwälzung der höheren Energiekosten schließen lassen. Der von den Energierohstoffpreisen ausgehende indirekte Preisauftrieb kommt damit bislang weniger zum Tragen als in unserer Sommerprognose unterstellt. Auf der Erzeugerstufe zeichnet sich der höhere Kostendruck jedoch bereits ab. Die Dynamik der Erzeugerpreise hat sich zuletzt merklich verstärkt. Besonders kräftig zogen die Preise für Vorleistungsgüter an. Aber auch bei industriellen Konsumgütern und Nahrungsmitteln ist die Preisdynamik aufwärtsgerichtet. Dies spricht dafür, dass ein Teil der seit Beginn des Energiepreisschubs gestiegenen Produktions- und Transportkosten noch in den Wertschöpfungsketten steckt und erst nach und nach auf die Verbraucherpreise überwälzt wird.

Die Energiepreise bleiben zunächst ein wesentlicher Inflationstreiber. Im Jahresdurchschnitt dürften sie im laufenden Jahr um 7,7 Prozent steigen (Abbildung 31). Bei Benzin rechnen wir für 2026 mit einem Preisanstieg von 16,6 Prozent, bei Diesel mit 25,7 Prozent und bei Heizöl mit 20,0 Prozent und prognostizieren somit ähnliche Raten wie im Sommer, obwohl die Rohölpreise etwas gesunken sind. Zurückzuführen ist dies vor allem auf die Entwicklung der Spanne zwischen Rohöl und den Nettokraftstoffpreisen aus Sicht des Endverbrauchers, welche sich nach Ende des Tankrabatts stärker erhöht haben, als noch im Sommer unterstellt und somit den gesunkenen Rohölpreisen etwas entgegenwirken.⁵ Wir rechnen damit, dass sich die Spannen – wie nach vergangenen Energiepreisanstiegen – nur allmählich zurückbilden. Bei Benzin und Diesel unterstellen wir zudem über den gesamten Prognosezeitraum einen zusätzlichen Preisaufschlag infolge der höheren Kosten aus der THG-Prämie. Die Preise für Strom und Gas liegen im Jahresdurchschnitt zunächst noch unter ihren Vorjahresniveaus. Hier wirken die niedrigeren Beschaffungspreise der vergangenen Quartale aufgrund der längerfristigen Beschaffungsstruktur der Versorger noch nach. Dieser Effekt läuft jedoch zunehmend aus. Im Jahr 2027 dürften die Gaspreise um 9,1 Prozent und die Strompreise um 2,2 Prozent steigen. Gleichzeitig gehen die Kraftstoffpreise

Abbildung 31:
Beiträge zur Energiekomponente



Monatsdaten. Beiträge zur Vorjahresrate der Energiekomponente der Verbraucherpreise.

Quellen: Statistisches Bundesamt; Berechnungen des Kiel Instituts; schattiert: Prognosen des Kiel Instituts.

bei wieder niedrigeren Rohölpreisen zurück, allerdings weniger deutlich als zuletzt angenommen. Insgesamt dürfte sich die Energiekomponente im kommenden Jahr um 0,8 Prozent erhöhen. Im Jahr 2028 machen sich die sinkenden Rohstoffpreise stärker bemerkbar und die Energiepreise werden wohl um 4,5 Prozent sinken.

Die höheren Energiekosten treiben die Kerninflation insbesondere im kommenden Jahr. Bei Lebensmitteln schlagen höhere Kosten für Kraftstoffe und Transport sowie höhere Gaspreise über Düngemittel-, Verarbeitungs-, Kühlungs- und Distributionskosten mit Verzögerung auf die Verbraucherpreise durch. Preise für Waren (ohne Energie)

⁵ Eine Rolle dürfte dabei spielen, dass erhebliche Raffineriekapazitäten am Persischen Golf angesiedelt sind und die Unsicherheit über deren Verfügbarkeit zugenommen hat. Ein ähnliches Phänomen war bereits im Jahr 2022 zu beobachten, als neben den Rohölnotierungen auch die Unsicherheit über den Zugang zu russischen Raffineriekapazitäten zunahm. Anders als damals

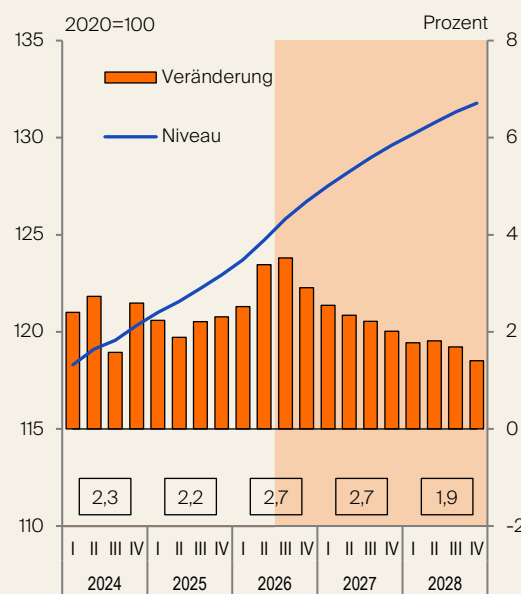
hat sich die Spanne bei Benzin und Diesel derzeit allerdings merklich stärker ausgeweitet als bei Heizöl. Hier dürften auch die seit Jahresbeginn deutlich gestiegenen Kosten im Zusammenhang mit der THG-Prämie eine Rolle spielen, die Kraftstoffe für den Straßenverkehr zusätzlich verteuern.

steigen neben höheren Strom- und Gaspreisen insbesondere durch gestiegene Kosten für Vorprodukte und den Transport. Bei Dienstleistungen ist der direkte Energieeinsatz im Durchschnitt geringer und die Preisanpassung typischerweise träger, so dass die Überwälzung langsamer erfolgen dürfte. Einzelne Bereiche, insbesondere Verkehrsdienstleistungen, sind jedoch rasch von den Rohstoffpreisanstiegen betroffen. Vor diesem Hintergrund rechnen wir damit, dass die indirekten Effekte im Verlauf des kommenden Jahres ihren größten Einfluss auf die Inflation entfalten und sich danach allmählich verringern. Gegenüber unserer Winterprognose, die noch vor Beginn des Konflikts erstellt wurde, liegt die Kernrate im Jahr 2027 um rund 0,4 Prozentpunkte höher. Für das Jahr 2028 unterstellen wir, dass die verzögerten indirekten Effekte die Kerninflation noch um rund 0,2 Prozentpunkte erhöhen. Insgesamt ergibt sich daraus ein kumulierter zusätzlicher Preisauftrieb von rund 0,6 Prozentpunkten. Diese Größenordnung liegt im Bereich empirischer und modellbasierter Schätzungen, die für einen Ölpreisschock in der Größenordnung des aktuellen Anstiegs auf indirekte Effekte von etwa 0,6 bis 1,2 Prozentpunkte über mehrere Jahre hindeuten.⁶

⁶ Die Größenordnung der geschätzten Effekte variiert mit Höhe, Persistenz und Ursache des Ölpreisanstiegs. Schätzungen der Banka Slovenije (2026) ergeben für einen angebotsseitigen Ölpreisanstieg von 10 Prozent einen kumulierten indirekten Effekt auf das Verbraucherpreisniveau von rund 0,25 Prozentpunkten über drei Jahre. Pataracchia et al. (2026) finden hingegen im großen strukturellen Modell der EU-Kommission für einen Anstieg in gleicher Höhe etwa einen Effekt von 0,35 Prozentpunkten. Schätzungen für den Euroraum (EZB 2014) kommen auf rund 0,2 Prozentpunkte. Auf einen Ölpreisanstieg in

Der Inflationsdruck verschiebt sich gegenüber unserer Sommerprognose stärker in das kommende Jahr. Für das laufende Jahr rechnen wir nun mit einer Inflationsrate von 2,7 Prozent (Abbildung 32). Zwar fällt der Beitrag der Energiekomponente mit rund 0,7 Prozentpunkten etwas höher aus als bislang veranschlagt, gleichzeitig bleibt die Kernrate aufgrund des später einsetzenden indirekten Preisauftriebs mit 2,2 Prozent niedriger als erwartet. Im Jahr 2027 dürfte die Inflation weiterhin auf 2,7 Prozent verharren. Die Kernrate steigt in der zweiten Jahreshälfte voraussichtlich bis auf 3,0 Prozent, bevor

Abbildung 32:
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; schattiert: Prognose des Kiel Instituts.

der Größenordnung des aktuellen Schocks übertragen, entsprechen diese Ergebnisse einem zusätzlichen Anstieg der Kernrate von etwa 0,6 bis 1,2 Prozentpunkten. In den Eurosystem-Projektionen (EZB 2026) vom Juni 2026 wurde die Inflation ohne Energie gegenüber der Vorkrisenprognose vom Dezember 2025 über die Jahre 2026 bis 2028 kumuliert um 1,1 Prozentpunkte angehoben, was laut Eurosystem überwiegend auf indirekte und in geringerem Umfang auf Zweitroundeneffekte des Energieschocks zurückzuführen ist.

sie sich wieder abschwächt. Die Energiekomponente wird dann noch einen Beitrag von rund 0,1 Prozentpunkten zur Gesamtinflation leisten. Erst für das Jahr 2028 erwarten wir einen Rückgang der Inflation auf 1,9 Prozent. Ausschlaggebend ist dann der deutliche Rückgang der Energiepreise, während die Kernrate mit 2,5 Prozent weiterhin erhöht bleibt und sich erst zum späten Ende des Prognosehorizonts beruhigt.

Verdienste steigen weiter robust

Die Tarifverdienste legen wieder etwas stärker zu. Im ersten Halbjahr dieses Jahres lagen die Tarifverdienste (laut Tarifverdienststatistik der Deutschen Bundesbank) um 2,7 Prozent höher als im Vorjahr. Mit den kürzlich erzielten Pilotabschlüssen im Einzelhandel sowie Groß- und Außenhandel (wir nehmen an, dass diese von den übrigen Tarifbezirken übernommen werden) stehen die Tarifverträge in den großen Tarifbereichen für das laufende Jahr weitestgehend fest; der Vertrag in der Metall- und Elektroindustrie läuft zwar im Herbst aus, der neue Abschluss wird aufgrund des späten Zeitpunkts auf das Ergebnis im laufenden Jahr allerdings keinen sonderlich großen Einfluss mehr nehmen. Vor diesem Hintergrund dürften die Tarifverdienste insgesamt im Durchschnitt dieses Jahres um 3,1 Prozent zulegen, nach 2,3 Prozent im vergangenen Jahr (Tabelle 8). Für die kommenden beiden Jahre rechnen wir mit leicht höheren Zuwachsraten, da sich die Belebung der wirtschaftlichen Aktivität und der damit einhergehende größere Verteilungsspielraum in höheren Tarifabschlüssen niederschlagen dürften.

Tabelle 8:
Löhne und Produktivität

	2024	2025	2026	2027	2028
<i>Stundenkonzept</i>					
Tariflöhne	6,3	2,3	3,1	3,3	3,3
Effektivlöhne	4,7	5,0	3,4	3,6	4,2
Lohndrift	-1,7	2,6	0,3	0,3	0,9
Lohnkosten	4,7	5,4	3,4	3,7	4,5
Arbeitsproduktivität	-0,3	1,1	1,2	0,9	0,9
Lohnstückkosten	5,1	4,3	2,3	2,8	3,6
Lohnstückkosten (real)	1,9	1,2	-0,5	-0,1	1,4
<i>Personenkonzept</i>					
Tariflöhne	6,3	2,3	3,1	3,3	3,3
Effektivlöhne	5,2	4,4	4,1	4,1	3,8
Lohndrift	-1,1	2,1	1,0	0,8	0,5
Lohnkosten	5,2	4,8	4,2	4,2	4,2
Arbeitsproduktivität	-0,1	0,4	1,7	1,2	0,6
Lohnstückkosten	5,3	4,4	2,5	2,9	3,6
Lohnstückkosten (real)	2,1	1,4	-0,3	0,0	1,4

Veränderung gegenüber dem Vorjahr in Prozent; Effektivlöhne: Bruttolöhne und -gehälter je Arbeitnehmerstunde bzw. je Arbeitnehmer; Lohndrift: Differenz zwischen der Veränderung der Tariflöhne und der der Effektivlöhne in Prozentpunkten; Lohnkosten: Arbeitnehmerentgelt je Arbeitnehmerstunde bzw. je Arbeitnehmer; Arbeitsproduktivität: Bruttoinlandsprodukt (preisbereinigt) je Erwerbstätigenstunde bzw. je Erwerbstätigen; 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*; schattiert: Prognose des Kiel Instituts.

Die Effektivverdienste nehmen weiter stärker zu als die Tarifverdienste.

Die Bruttolöhne und -gehälter je Arbeitnehmer stiegen im ersten Halbjahr um durchschnittlich 4,3 Prozent und damit um 1,6 Prozentpunkte stärker als die Tarifverdienste. Angesichts der seit geraumer Zeit schwierigen Lage am Arbeitsmarkt ist eine solche ausgeprägte Lohndrift ungewöhnlich. Ein Teil der Erklärung dürften Abfindungen sein, die insbesondere im Verarbeitenden Gewerbe im Zuge des Stellenabbaus gezahlt werden. Hinzu kommt im laufenden Jahr die über der allgemeinen Lohnentwicklung liegende Anhebung des gesetzlichen Mindestlohns. Für das Gesamtjahr 2026 rechnen wir mit einem Anstieg der Effektivverdienste um 4,1 Prozent.

Der Verteilungsspielraum für Lohnzuwächse stellt sich nun größer dar als vor drei Monaten. Durch die Revision der VGR-Daten wird die nominale Arbeitsproduktivität (Bruttowertschöpfung je Erwerbstätigen) im ersten Quartal 2026 saisonbereinigt um 1,8 Prozent höher ausgewiesen im Vergleich zum Datenstand von vor drei Monaten, und auch die Dynamik am aktuellen Rand stellt sich nun größer dar. Das Verhältnis von nominalen Lohnkosten zu nominaler Arbeitsproduktivität (reale Lohnstückkosten) wird somit im laufenden Jahr ein deutlich niedrigeres Niveau erreichen, als wir in unserer Sommerprognose auf Basis des damaligen Datenstands erwartet hatten (Abbildung 33). Der Verteilungsspielraum für beschäftigungsneutrale Lohnzuwächse ist somit offenbar größer als bislang

Abbildung 33:
Reale Lohnstückkosten



angenommen.⁷ Dieser Umstand könnte erklären, warum die Lohndynamik bis zuletzt ungebrochen robust war, obwohl die Arbeitsnachfrage ausweislich der Unternehmensbefragungen weiter schwach und die Arbeitslosigkeit weiter aufwärtsgerichtet war. Vor diesem Hintergrund rechnen wir nun mit einer höheren Lohndynamik im Prognosezeitraum als in unserer Sommerprognose. So erwarten wir auch für das kommende Jahr einen Anstieg der Effektivverdienste je Arbeitnehmer von 4,1 Prozent. Für das darauffolgende Jahr gehen wir – aufgrund des dann höheren Niveaus der realen Lohnstückkosten – von einer Abschwächung auf 3,8 Prozent aus. Die Lohndrift verringert sich – nicht zuletzt infolge nachlassender Abfindungszahlungen – somit im Prognosezeitraum, bleibt aber entsprechend des in den vergangenen Jahren beobachteten Trends positiv.

Erholung kommt nur zögerlich am Arbeitsmarkt an

Die Erwerbstätigkeit ist nach aktuellem Stand niedriger als bislang ausgewiesen und sank bis zuletzt weiter. Das Statistische Bundesamt hat die Werte zur Erwerbstätigkeit mit Veröffentlichung der Arbeitsmarktzahlen Ende Juli abwärtsrevidiert. Am aktuellen Rand liegt die Zahl der Erwerbstätigen nun rund 130 000 Personen niedriger als zuvor berichtet. Nach aktuellem Stand ist sie zudem seit rund anderthalb Jahren rückläufig; insgesamt sind in

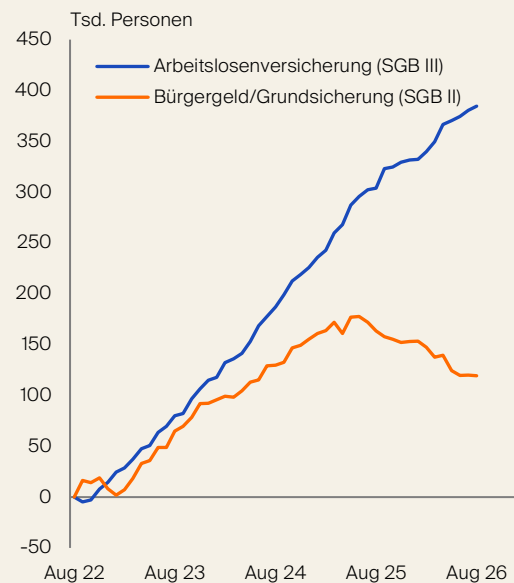
⁷ Der Preisauftrieb infolge der höheren Energieeinfuhrpreise erhöht derweil nicht den Verteilungsspielraum für Lohnverhandlungen, da sich mit den Energierohstoffen eine wichtige

Vorleistung für Unternehmen verteuert und somit ihre Gewinnsituation belastet wird.

diesem Zeitraum 300 000 Stellen weggefallen. Die branchenspezifischen Trends setzten sich fort. Während im Verarbeitenden Gewerbe seit Anfang 2020 mittlerweile knapp 600 000 Stellen abgebaut wurden, stieg die Erwerbstätigkeit im öffentlichen Dienst, in Erziehung und Gesundheit um 1,1 Mill. Personen. Auch nach Beschäftigungsart zeigt sich weiter das gewohnte Bild: die Zahl der Selbstständigen und die der ausschließlich geringfügig entlohten Beschäftigten setzten ihre Abwärtstrends fort, und auch die sozialversicherungspflichtige Beschäftigung sank weiter, wenngleich nur leicht.

Die Arbeitslosigkeit ist weiter aufwärtsgerichtet. Die Zahl der registrierten Arbeitslosen lag im August bei saisonbereinigt 2,996 Mill. Personen (Quote: 6,4 Prozent). Der Anstieg der Arbeitslosigkeit ist seit rund einem Jahr zwar deutlich geringer als in den Jahren zuvor. Dies ist allerdings noch nicht in erster Linie Ausdruck einer anziehenden Arbeitsnachfrage der Unternehmen. Denn die Zahl der Arbeitslosen entwickelte sich bislang nur im Rechtskreis SGB II (Grundsicherung) günstiger (Abbildung 34). Hier sank die Arbeitslosigkeit in den zurückliegenden 12 Monaten sogar. Die Zahl der Arbeitslosen im Rechtskreis SGB III (Arbeitslosenversicherung) stieg hingegen weiter. Ein Aufschwung mit steigender Einstellungsbereitschaft der Unternehmen zeigt sich typischerweise zunächst in der Arbeitslosenversicherung, da diese Personen in der Regel noch nicht lange arbeitslos und näher am Arbeitsmarkt sind. Dass die Arbeitslosigkeit in der Grundsicherung rückläufig ist, dürfte indes vor allem strukturelle Ursachen haben. So hat

Abbildung 34:
Arbeitslose nach Rechtskreisen



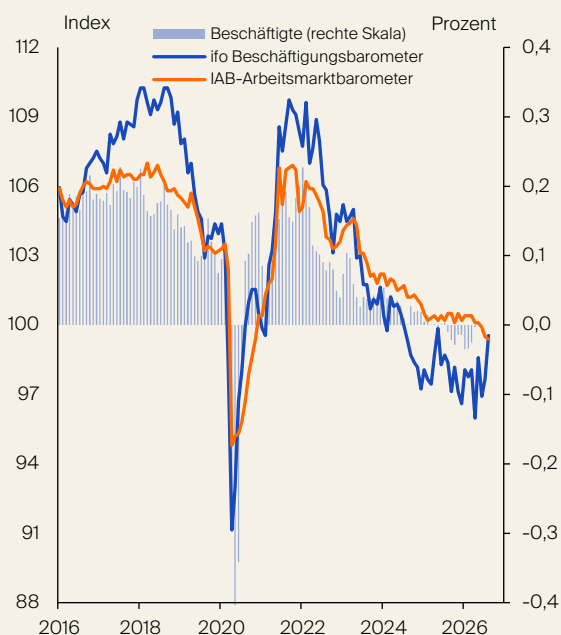
Monatsdaten: saisonbereinigt; kumulierte Veränderung seit August 2022.

Quelle: Statistik der Bundesagentur für Arbeit, Saisonbereinigte Zeitreihen, Berechnungen des Kiel Instituts.

sich insbesondere die Zahl der Arbeitslosen mit einer Staatsangehörigkeit der Hauptasylherkunftsländer wie Syrien und Afghanistan günstiger entwickelt, was auf die seit rund zwei Jahren vergleichsweise niedrige Fluchtmigration aus diesen Ländern zurückzuführen sein dürfte.

Die Lage am Arbeitsmarkt wird sich nur allmählich aufhellen. Die Belebung der wirtschaftlichen Aktivität hat sich bislang nicht am Arbeitsmarkt bemerkbar gemacht. Während die Wirtschaftsleistung nun schon seit drei Quartalen spürbar aufwärtsgerichtet ist, ist die Erwerbstätigkeit und auch das gesamte Arbeitsvolumen rückläufig. Entsprechend hat sich die Arbeitsproduktivität (sowohl je Erwerbstätigen als auch je geleisteter Stunde) recht kräftig erholt. Die Frühindikatoren senden noch keine eindeutigen Signale für eine

Abbildung 35:
Arbeitsmarktindikatoren

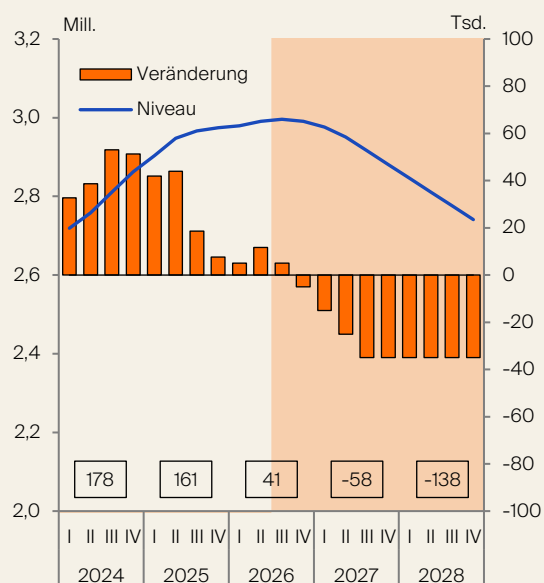


Monatsdaten; Sozialversicherungspflichtig Beschäftigte: Veränderung zum Vormonat (Dreimonatsschnitt), saisonbereinigt. ifo Beschäftigungsbarometer: umbasiert auf 2015=105. IAB-Arbeitsmarktbarometer, Komponente B (Beschäftigung): 90=sehr schlechter Ausblick, 110=sehr guter Ausblick.

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

Wende am Arbeitsmarkt. Das ifo Beschäftigungsbarometer und das IAB-Arbeitsmarktbarometer verharrten auf niedrigem Niveau, wenngleich das ifo Beschäftigungsbarometer im August sichtbar gestiegen ist (Abbildung 35). Die Zahl der gemeldeten offenen Stellen ist ebenfalls nicht nennenswert gestiegen. Vor diesem Hintergrund erwarten wir für die kommenden Monate noch keine großen Veränderungen am Arbeitsmarkt. Die sich fortsetzende Belebung der wirtschaftlichen Aktivität dürfte sich im weiteren Verlauf etwas am Arbeitsmarkt bemerkbar machen und zu einem leichten Rückgang der Arbeitslosigkeit führen (Abbildung 36). Die Zahl der Erwerbspersonen – gemessen anhand der Veränderung der Erwerbstätigkeit und der registrierten Arbeitslosigkeit – ist bereits seit einem Jahr rückläufig. Dies sowie das insgesamt eher mäßige Tempo der Erholung dürften dazu führen, dass die Erwerbstätigkeit im Verlauf des kommenden

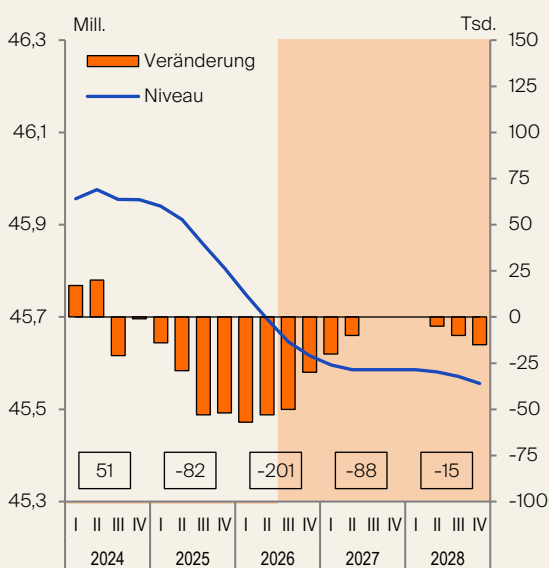
Abbildung 36:
Arbeitslose



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

Quelle: Deutsche Bundesbank, *Makroökonomische Zeitreihen*; schattiert: Prognose des Kiel Instituts.

Abbildung 37:
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; schattiert: Prognose des Kiel Instituts.

Tabelle 9:
Beschäftigung (1 000 Personen)

	2024	2025	2026	2027	2028
Geleistete Arbeitsstunden der Erwerbstätigen (Inland, Mill. Std.)	61.817	61.309	61.328	61.387	61.160
Erwerbstätige (Inland)	45.960	45.878	45.677	45.589	45.574
Selbstständige	3.740	3.665	3.609	3.573	3.543
Arbeitnehmer (Inland)	42.220	42.214	42.068	42.016	42.031
Sozialversicherungspflichtig Beschäftigte	34.934	34.963	34.887	34.873	34.913
Ausschließlich geringfügig Beschäftigte	4.180	4.121	4.028	3.983	3.958
Pendlersaldo	158	153	150	150	150
Erwerbstätige (Inländer)	45.802	45.725	45.528	45.439	45.424
Arbeitnehmer (Inländer)	42.062	42.061	41.919	41.866	41.881
Registrierte Arbeitslose	2.787	2.948	2.989	2.931	2.793
Arbeitslosenquote (Prozent)	6,0	6,3	6,3	6,2	6,0
Erwerbslosenquote (Prozent)	3,1	3,5	3,6	3,4	3,1

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

Quelle: Statistisches Bundesamt, *Fachserie 18, Reihe 1.2*; Deutsche Bundesbank, *Makroökonomische Zeitreihen*; schattiert: Prognose des Kiel Instituts.

Jahres lediglich stagnieren wird (Abbildung 37), zumal die im laufenden und kommenden Jahr deutlich oberhalb der allgemeinen Lohnentwicklung liegenden Anhebungen des gesetzlichen Mindestlohns belastend wirken dürften. Gegen Ende des Prognosezeitraums erwarten wir ein Einschwenken der Erwerbstätigkeit auf den demografisch bedingten Schrumpfungskurs. Alles in allem gibt die Arbeitslosenquote von 6,3 Prozent (2026) auf 6,2 Prozent (2027) bzw. 6,0 Prozent (2028) nach (Tabelle 9).

Finanzierungsdefizite schwellen an

Die Ausgaben der öffentlichen Hand legen über den gesamten Prognosezeitraum weiter in hohem Tempo zu. Die Expansionsraten sind zwar etwas geringer als in den beiden Vorjahren, übersteigen aber weiterhin die des nominalen Bruttoinlandsprodukts. Relativ deutlich ist der Rückgang des Tempos angesichts moderaterer Tariflohnabschlüsse bei den Arbeitnehmerentgelten trotz zunehmender Rekrutierungen bei der Bundeswehr und der Reform der Beamtenbesoldung, die im Bund und vielen Ländern zu Mehrausgaben führt.

Der zunächst noch sehr hohe Anstieg der Ausgaben für soziale Sachleistungen dürfte durch die Leistungskürzungen in der Krankenversicherung, aber auch durch den allgemein nachlassenden Preis- und Lohnauftrieb im kommenden Jahr deutlich nachlassen und im Jahr 2028 moderat bleiben. Ein im laufenden Jahr zunächst deutliches Plus, das dann im Jahr 2027 nachlässt und im Jahr 2028 fast in einer Stagnation mündet, dürften die sonstigen laufenden Übertragungen aufweisen, deren Dynamik von den Planzahlen für die Zahlungen an die EU dominiert wird. Die monetären Sozialleistungen werden im laufenden und im kommenden Jahr mit geringerem Tempo als im Jahr 2025 aber weiterhin merklich zulegen. Die Verlangsamung basiert auf der sich bessernden Arbeitsmarktlage und Eingriffen unter anderem bei Wohn- und Elterngeld. Der weiterhin merkliche Anstieg wird vorrangig von den Rentenausgaben getragen. Im Jahr 2028 werden sich diese wegen der Auszahlung der sogenannten Mütterrente III, die zudem nachträglich für die Ansprüche aus dem Jahr 2027 erfolgt, nochmals deutlich beschleunigen. Spürbar steigen dürften über den gesamten

Prognosezeitraum die Vermögensübertragungen, die aus Mitteln des Klima- und Transformationsfonds und zunehmend direkt vom Sondervermögen Infrastruktur und Klimaneutralität (SVIK) gestützt werden. Angesichts der Förderung des Erwerbs von E-Autos und der Bezuschussung der Netzentgelte werden die Subventionen im laufenden Jahr ein deutliches Plus aufweisen. Für die Folgejahre sind hier keine größeren Veränderungen absehbar. Über alle Jahre hinweg werden die Zinsausgaben angesichts steigender Schuldenstände und spürbar gestiegener Renditen auf Staatsanleihen deutlich aufwärtsgerichtet sein. Zu einem Rücksetzer dürfte es im laufenden Jahr hingegen bei den Bruttoinvestitionen des Staates kommen, die im Vorjahr ausweislich der jüngst revidierten Zahlen der VGR ausgehend von einem historisch hohen Niveau von einem Ausreißer im vierten Quartal 2025 geprägt waren. Im Verlauf dürften die Bruttoinvestitionen aber weiter deutlich anziehen – getrieben von Ausrüstungsinvestitionen im Verteidigungsbereich, während bei den Bauinvestitionen die Mittel des SVIK eher das Niveau stabilisieren als zusätzliche Impulse zu setzen. Der steigenden Verteidigungsausgaben erhöhen auch über den gesamten Prognosehorizont die Vorleistungskäufen. Insgesamt werden die Ausgaben des Staates im laufenden Jahr um gut 5 Prozent zulegen und in den kommenden beiden Jahren um reichlich 4 ½ Prozent. Die Staatsquote steigt von 50,2 Prozent im Jahr 2025 auf 52 Prozent im Jahr 2028 (Tabelle 10). Unter Berücksichtigung der Abschreibungen, die Teil des Staatskonsums sind, beträgt sie dann 54,2 Prozent (Boysen-Hogrefe 2026).

Die Sozialversicherungsbeiträge bestimmen die Dynamik der Staatseinnahmen. Die Steuereinnahmen legen im laufenden Jahr nur im moderaten Tempo zu. Verbesserte Abschreibungsbedingungen für Unternehmen, dauerhaft reduzierte Umsatzsteuersätze in der Gastronomie und der zeitweilig gewährte „Tankrabatt“ führen zu Mindereinnahmen. Zudem sind die gewinnabhängigen Steuern von der schwachen Konjunktur der Vorjahre gekennzeichnet. Relativ robust zeigt sich lediglich die Lohnsteuer, die aber auch nicht an die hohen Expansionsraten des Vorjahres anschließen kann. Im kommenden Jahr dürften die Steuereinnahmen wieder etwas Tritt fassen. Der Wegfall des „Tankrabatts“ und die unvollständig ausgeglichene kalte Progression führen zu Mehreinnahmen. Im Jahr 2028 wird das Tempo dann wohl wieder verhaltener ausfallen. Zum einen expandiert die Wirtschaftsleistung langsamer und zum anderen führen sinkende Körperschaftsteuersätze zu Mindereinnahmen. Die Effekte der kalten Progression dürften in der Summe zudem stärker von der zweiten Stufe der Einkommensteuerreform ausgeglichen werden. Deutlich kräftiger als die Steuereinnahmen werden über den gesamten Prognosezeitraum wohl die Sozialversicherungsbeiträge anziehen. Neben dem stabilen Lohnplus sind hier insbesondere steigende Beitragssätze maßgeblich. So haben zu Beginn dieses Jahres viele Krankenkassen ihre Zusatzbeiträge erhöht und im Verlauf der kommenden Jahre wird die Beitragsbemessungsgrenze außerordentlich angehoben sowie die beitragsfreie Mitversicherung von Ehepartnern aufgehoben. Ebenso rechnen wir

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

	2024	2025	2026	2027	2028
Einnahmen	2.028,3	2.137,9	2.204,9	2.299,0	2.404,0
→relativ zum BIP	46,2	47,2	46,8	46,9	47,8
Steuern	997,2	1.031,5	1.054,6	1.095,2	1.121,6
→relativ zum BIP	22,7	22,8	22,4	22,4	22,3
Sozialbeiträge	756,7	823,1	861,6	906,1	974,1
→relativ zum BIP	17,3	18,2	18,3	18,5	19,4
Sonstige Einnahmen	274,4	283,3	288,6	297,7	308,4
→relativ zum BIP	6,3	6,3	6,1	6,1	6,1
Ausgaben	2.149,4	2.274,4	2.391,4	2.500,8	2.618,5
→relativ zum BIP	49,0	50,2	50,7	51,0	52,0
Arbeitnehmerentgelt	357,9	383,8	396,7	411,4	426,6
Vorleistungen	282,2	288,5	302,2	316,0	329,6
Soziale Sachleistungen	388,4	418,6	450,0	464,2	475,2
Bruttoinvestitionen	138,8	156,1	153,1	173,1	192,0
Geleistete Vermögenseinkommen	45,9	49,0	53,9	59,0	65,8
Monetäre Sozialleistungen	706,3	746,9	783,7	817,2	862,7
Subventionen	56,6	55,7	63,1	63,8	64,5
Sonstige laufende Übertragungen	90,8	95,7	105,1	108,7	109,6
Vermögensübertragungen	82,3	80,4	83,9	87,7	92,9
Sonstige Ausgaben	0,0	-0,6	-0,7	-0,7	-0,7
Ausgaben inkl. Abschreibungen	2.260,1	2.390,8	2.458,4	2.611,5	2.729,2
→relativ zum BIP	51,5	52,8	52,2	53,3	54,2
Finanzierungssaldo	-121,1	-136,5	-186,6	-201,8	-214,5
→relativ zum BIP	-2,8	-3,0	-4,0	-4,1	-4,3
Einnahmen der Gebietskörperschaften	1309,2	1353,3	1383,4	1434,8	1444,4
Ohne Transfers von der Sozialversicherung	1.304,3	1.351,6	1.381,9	1.433,2	1.441,6
Transfers der Sozialversicherung	4,9	1,6	1,5	1,6	2,8
Ausgaben der Gebietskörperschaften	1.418,8	1.488,5	1.556,9	1.633,0	1.651,3
Ohne Transfers an die Sozialversicherung	1.277,0	1.338,6	1.395,5	1.463,5	1.478,4
Transfers an die Sozialversicherung	141,8	149,9	161,4	169,5	172,9
Finanzierungssaldo der Gebietskörperschaften	-109,6	-135,2	-173,5	-198,2	-206,8
Einnahmen der Sozialversicherung	865,9	936,2	984,4	1.035,3	1.105,0
Ohne Transfers von den Gebietskörperschaften	724,0	786,3	822,9	865,8	932,1
Ausgaben der Sozialversicherung	877,3	937,5	997,4	1.039,0	1.091,4
Ohne Transfers an die Gebietskörperschaften	872,4	935,8	996,0	1.037,4	1.088,6
Finanzierungssaldo der Sozialversicherung	-11,5	-1,3	-13,1	-3,6	13,6

Abweichungen der Summen rundungsbedingt. Relativ zum BIP in Prozent.

Quelle: Statistisches Bundesamt, interne Arbeitsunterlage; Berechnungen des Kiel Instituts; schattiert: Prognose des Kiel Instituts.

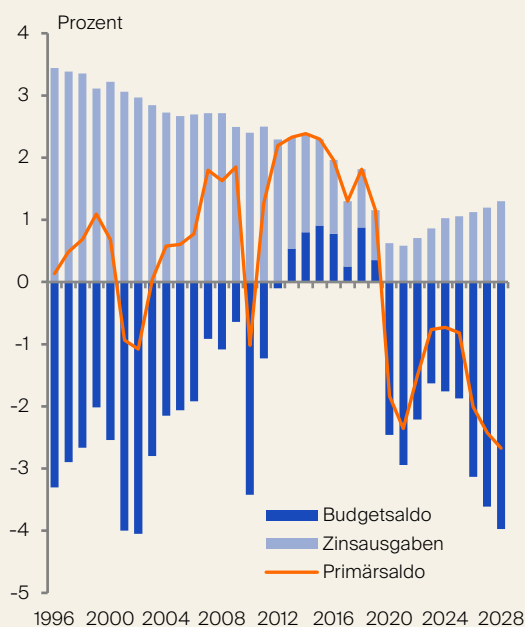
angesichts der aktuellen Defizite in diesen Sozialversicherungszweigen mit steigenden Sätzen in der Pflege- und der Arbeitslosenversicherung. Den deutlichsten Sprung dürfte es 2028 in der Rentenversicherung geben, so dass dann die Beitragseinnahmen beschleunigt zulegen werden. Die sonstigen Einnahmen des Staates verlieren im laufenden Jahr durch den Wegfall eines Einmaleffekts aus dem Vorjahr etwas an

Schwung und dürften in der Folge stabil expandieren. In der Summe rechnen wir mit einem Anstieg der Staatseinnahmen im laufenden Jahr von 3,1 Prozent. In den Jahren 2027 und 2028 erhöht sich das Tempo auf 4,3 bzw. 4,6 Prozent. In Relation zum Bruttoinlandsprodukt sinken die Einnahmen zunächst auf 46,8 bzw. 46,9 Prozent in den Jahren 2026 und 2027 nach 47,2 Prozent im Jahr 2025. Im Jahr 2028 kommt es mit den

steigenden Sozialversicherungsbeiträgen zu einem Anstieg auf 47,8 Prozent – den höchsten Wert im wiedervereinigten Deutschland. Das Budgetdefizit steigt von rund 3 Prozent in Relation zum Bruttoinlandsprodukt im Jahr 2025 auf 4,3 Prozent in Jahr 2028.

Der konjunkturbereinigte Primärsaldo weist im Jahr 2028 das höchste Defizit seit dem Jahr 1995 aus. Berücksichtigt man, dass das Defizit im Jahr 1995 von dem Einmaleffekt durch die Übernahme der Treuhand in den Staatssektor überzeichnet war, erreicht dieses Maß für die Ausrichtung der Finanzpolitik einen Rekordwert im wiedervereinigten Deutschland (Abbildung 38). Der Bruttoschuldenstand in Relation zur Wirtschaftsleistung steigt von 62,7 Prozent im Jahr 2025 auf rund 68 ½ Prozent zum Ende des Jahres 2028.

Abbildung 38:
Konjunkturbereinigte Budgetsalden



Relativ zum Produktionspotenzial. Bereinigt um die Produktionslücke mit einer Budgetsemielastizität von 0,503.

Quelle: Statistisches Bundesamt; Berechnungen und Prognosen des Kiel Instituts.

Risiken und Wirtschaftspolitik

Die unsichere Lage am Persischen Golf sowie die hierzulande niedrigen Gasvorräte bergen erhebliche Preisrisiken. Die starken Schwankungen in den Terminpreisverläufen für Rohöl und Flüssigerdgas (LNG) während der zurückliegenden Monate haben gezeigt, wie sensibel die entsprechenden Rohstoffmärkte auf die Entwicklung am Persischen Golf nach dem Beginn des Irankriegs reagieren. Insbesondere die Erwartungen über die Passage der Straße von Hormus prägen dabei die Preisentwicklung. Mit Blick auf die für Deutschland wichtigen Erdgaspreise kommt hinzu, dass die Gasspeicherfüllstände hierzulande derzeit außergewöhnlich niedrig sind. Grund dafür ist, dass die zuletzt hohen LNG-Preise das Arbitragegeschäft zwischen Einspeicherung im Sommer (zu typischerweise niedrigeren Preisen) und Ausspeicherung im Winter (zu höheren Preisen) unattraktiv machen. Bis zur kommenden Heizperiode, in der der Verbrauch hierzulande deutlich steigt, werden die Füllstände der Vorjahre klar verfehlt werden. Zwar erhöhen die in den vergangenen Jahren erheblich ausgebauten LNG-Terminals die Versorgungskapazität über zusätzliche Lieferungen. Mit dieser Abhängigkeit steigt jedoch auch das Preisrisiko, da die Erdgasverbraucher in Deutschland – wie auch im übrigen Europa – verstärkt in den Wettbewerb mit asiatischen Nachfragern treten. Auch wenn eine Gasmangellage nur beim Zusammentreffen eines sehr kalten Winters und Lieferunterbrechungen zu befürchten steht, dürfte die Preisvolatilität insgesamt hoch bleiben. Über die damit einhergehenden größeren

oder kleineren Kaufkraftentzugseffekte bestehen Ab- und Aufwärtsrisiken für die konjunkturelle Entwicklung.

Die Diagnose der jüngsten Exportleistung ist mit erheblicher Unsicherheit behaftet, die auf die Prognose ausstrahlt. Der unterbrochene Seeweg durch die Straße von Hormus belastet über ein verknapptes Öl- und Gasangebot die Weltwirtschaft insgesamt. Die damit einhergehenden Preissteigerungen führen hierzulande zu einem Kaufkraftverlust, der insbesondere die privaten Konsumausgaben dämpft. Zugleich behindert die gedrosselte Versorgung des asiatischen Raums die Produktion der dort ansässigen Wettbewerber der deutschen Exportwirtschaft. Diese gewinnen damit krisenbedingt zusätzliche Absatzmöglichkeiten, auf die – zusammen mit vermehrten Bestellungen zum vorsorglichen Lageraufbau – ein Teil des sprunghaften Anstiegs der deutschen Ausfuhren im ersten Halbjahr des laufenden Jahres zurückzuführen sein könnte. Hieraus resultieren zweierlei Risiken für die Prognose. Zum einen ist unklar, wann die Straße von Hormus wieder befahrbar sein wird und wie lange dementsprechend dieser Sondereffekt andauert, zumal der Konflikt am Persischen Golf auch über weitere Kanäle die Handelsströme beeinflusst. Abweichungen von der in den Terminpreisen für Rohöl und LNG implizit enthaltenen Erwartungen über die Lieferunterbrechungen würden im Prognosezeitraum die binnen- und außenwirtschaftlichen Verwendungskomponenten in gegenläufigen Richtungen beeinflussen. Zum anderen lässt sich das Ausmaß dieses Effektes kaum abschätzen. Dies erschwert zugleich die Einschätzung

anhand der jüngsten Handelszahlen, inwieweit die deutsche Exportwirtschaft nach mehrjähriger Anpassungskrise bereits wieder stärker Tritt gefasst hat und in welchem Maße daher das starke erste Halbjahr mehr als nur ein krisenbegleitendes Strohfeuer darstellt.

Die Finanzpolitik manövriert sich ins Abseits. In konjunkturbereinigter Rechnung steigen die gesamtstaatlichen Finanzierungsdefizite in Relation zur Wirtschaftsleistung von -1,9 Prozent im Jahr 2025 auf den gesamtdeutschen Rekordwert von 4,0 Prozent im Jahr 2028. Das entsprechende Primärdefizit wird auf 2,7 Prozent zulegen. Da inzwischen die vom Staat für seine Schuldtitel geforderten Zinssätze die Rate des nominalen Bruttoinlandsprodukts übersteigen, braucht es mindestens einen ausgeglichen Primärsaldo, um den Schuldenstand zu stabilisieren. Aus Sicht des Jahres 2028 bestünde somit ein Konsolidierungsbedarf von über 130 Mrd. Euro pro Jahr. Zugleich steigt Staatsausgabenquote von 50,2 Prozent im Jahr 2025 kontinuierlich auf 52 Prozent im Jahr 2028. Das Ausweichen in höhere Defizite – in Relation zur Wirtschaftsleistung schwellt der bereits hohe Fehlbetrag von 3 Prozent im Jahr 2025 auf 4,3 Prozent im Jahr 2028 an – kann die Notwendigkeit zu höheren Staatseinnahmen nur zeitweise aufschieben. Weil mit der steigenden Staatsverschuldung auch die öffentliche Zinslast zunimmt, erhöht das expansive Ausgabengebaren zu einem verstärkten Konsolidierungsbedarf. Einer einnahmeseitigen Konsolidierung steht entgegen, mit sich dem Drehen an der Abgabenschraube die Standortbedingungen weiter verschlechtern, was insbesondere

die Perspektiven für private Investitionstätigkeit weiter eintrübt. Entsprechend sollte die Konsolidierung ausgabenseitig ansetzen. Dies würde für sich genommen konjunkturell dämpfend wirken. Umso wichtiger werden standortstärkende Reformen, die das Land für privatwirtschaftliche Aktivität attraktiver machen und so das Wachstum des Abgabensubstrats fördern.

Kasten 1:

Prognose und Prognosekorrektur für das Jahr 2026

In unseren Prognosen für das Jahr 2026 sind wir durchgängig davon ausgegangen, dass die deutsche Wirtschaft nach der ausgeprägten Schwächephase in den Vorjahren wieder einen Erholungskurs einschlagen wird. In der ersten Jahreshälfte 2025 hatten wir zwischenzeitlich deutlich höhere Zuwachsraten des Bruttoinlandsprodukts als in der vorliegenden Herbstprognose erwartet, nicht zuletzt, weil wir damals eine größere Wirkung der expansiven Finanzpolitik veranschlagt hatten. Seit dem Winter 2025 haben wir die Prognose nur wenig angepasst und mit einer Zuwachsrate von rund 1 Prozent gerechnet; lediglich in der vorliegenden Herbstprognose haben wir eine etwas größere Anpassung vorgenommen (Tabelle K1-1). Insgesamt lagen die jeweiligen Revisionen für das Bruttoinlandsprodukt im Rahmen der langfristigen Durchschnitte. Die ausgesprochen schwache wirtschaftliche Dynamik seit dem Jahr 2019 dürfte zu einem Gutteil auf strukturelle Ursachen zurückzuführen. Schätzungen der Produktionslücke und Umfragedaten signalisieren zwar gleichzeitig nennenswerte Erholungsspielräume. Allerdings ist unsicher, welches Ausmaß sie haben und wann sie sich realisieren werden. Daneben wird das Wirtschaftsgeschehen durch mehrere Sonderfaktoren beeinflusst, deren Wirkung schwer abzuschätzen ist und deren Intensität sich im Zeitablauf ändert. Neben der expansiven Finanzpolitik zählen dazu die US-Handelspolitik sowie der Irankrieg.

Tabelle K1-1:

Prognose und Prognosekorrektur für das Jahr 2026

	Winterprognose		Frühjahrsprognose		Sommerprognose		Herbstprognose (aktuell)	
	Prog-nose	Revision	Prog-nose	Revision (3)-(1)	Prog-nose	Revision (5)-(3)	Prog-nose	Revision (7)-(5)
	(1)	(2)	(3)	(4)	(5)	(6)	(7)	(8)
Inländische Verwendung	1,7	-0,1	1,3	-0,4	0,7	-0,6	0,9	0,2
Privater Konsum	0,7	-0,3	0,6	-0,1	0,3	-0,3	0,3	0,0
Staatlicher Konsum	2,3	-0,1	2,3	0,0	3,4	1,1	2,9	-0,5
Ausrüstungen	4,0	-0,6	-0,3	-4,3	1,2	1,5	1,7	0,5
Bauten	1,8	-1,6	2,4	0,6	0,3	-2,1	-1,0	-1,3
Sonst. Anlageinvestitionen	4,3	-0,6	4,6	0,3	3,3	-1,3	2,3	-1,0
Vorratsveränderungen	0,1	0,0	0,0	-0,1	-0,4	-0,4	0,0	0,4
Außenbeitrag	-0,7	-0,2	-0,5	0,2	0,1	0,6	0,4	0,3
Ausfuhr	0,9	-0,3	0,3	-0,6	1,8	1,5	3,8	2,0
Einfuhr	2,7	0,1	1,7	-1,0	1,7	0,0	3,0	1,3
Bruttoinlandsprodukt	1,0	-0,3	0,8	-0,2	0,8	0,0	1,3	0,5
Weltwirtschaft:								
Bruttoinlandsprodukt								
USA	2,0	2,0	2,4	0,4	2,1	-0,3	2,0	0,0
Euroraum ohne Deutschland	1,4	1,4	1,1	-0,3	0,5	-0,6	0,8	0,3
Weltwirtschaft	2,6	2,6	2,7	0,1	2,4	-0,3	2,5	0,1
Preisliche Wettbewerbsfähigkeit	0,0	0,0	0,0	0,0	-0,1	-0,1	-0,2	-0,1
Exportmärkte	2,0	2,0	2,0	0,0	1,8	-0,2	2,0	0,2
Nachrichtlich:								
Rohölpreis (US-Dollar je Barrel)	63,3	63,3	85,4	22,1	89,9	4,5	85,6	-4,3

Vorjahresveränderung in Prozent; Vorratsveränderungen, Außenbeitrag: Lundberg-Komponente; Bruttoinlandsprodukt Weltwirtschaft: Gewichtet gemäß Bruttoinlandsprodukt nach Marktwechselkursen; Preisliche Wettbewerbsfähigkeit: Auf Basis der Verbraucherpreise gegenüber 56 Ländern, Anstieg bedeutet Verschlechterung; 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 Kurzfristprognosen für das jeweils laufende Quartal wiesen zwischen dem Winter 2025 und der laufenden Prognose mittlere absolute Fehler von 0,25 Prozentpunkten auf und lagen damit in etwa in der Größenordnung, die zwischen 2010 und 2019 (also außerhalb von schweren Wirtschaftskrisen) zu verzeichnen waren. Für die ersten beiden Quartale des laufenden Jahres waren unsere Kurzfristprognosen deutlich zu pessimistisch. Für das erste Quartal waren wir mit unserer Prognose von der durch die Frühindikatoren signalisierten Zuwachsrate nach unten abgewichen. Grund dafür war, dass wir mit negativen Einflüssen gerechnet

hatten, die unserer Einschätzung nach nicht vollständig in den zentralen Frühindikatoren für das Bruttoinlandsprodukt abgebildet waren. Dazu zählten schlechte Witterungsbedingungen für die Bauwirtschaft, eine Gegenbewegung bei öffentlichen Ausrüstungen und dem Staatskonsum nach kräftigen Anstiegen im vierten Quartal sowie erste Auswirkungen der gestiegenen Rohstoffpreise infolge des Irankriegs. Zwar machten sich einige dieser Sondereffekte tatsächlich bemerkbar. Gleichzeitig expandierte der Staatskonsum jedoch abermals deutlich und die Exporte legten unerwartet kräftig zu, so dass das Bruttoinlandsprodukt um 0,4 Prozent expandierte, während wir von einem leichten Rückgang ausgegangen waren. Unsere Kurzfristprognose für das zweite Quartal einer schwachen wirtschaftlichen Dynamik stand im Einklang mit den zur Sommerprognose vorliegenden Frühindikatoren. Erst im weiteren Verlauf des Quartals drehten die Frühindikatoren und signalisierten einen moderaten Anstieg, wie er sich auch realisiert hat.^a

Mit der Veröffentlichung der Volkswirtschaftlichen Gesamtrechnungen für das zweite Quartal hat das Statistische Bundesamt turnusgemäß zusätzliche Informationen sowie methodische Anpassungen eingearbeitet und das Rechenwerk für die zurückliegenden Jahre revidiert. Das Niveau des Bruttoinlandsprodukts wurde in diesem Zuge für das erste Quartal um 0,6 Prozent nach oben angepasst. Das grundlegende Bild einer äußerst schwachen wirtschaftlichen Entwicklung seit dem Jahr 2019 – gemessen an den damals vorliegenden Prognosen – hat sich dadurch nicht geändert; insgesamt ist das Bruttoinlandsprodukt seit dem Jahr 2019 lediglich um 1,8 Prozent gestiegen. Die geringe wirtschaftliche Dynamik in dieser Zeit dürfte zu einem Gutteil auf strukturelle Ursachen zurückgehen im Einklang mit den Abwärtsrevisionen der Schätzungen des Produktionspotenzials. Dafür spricht nicht zuletzt der Verlust von Weltmarktanteilen der deutschen Exporteure im Zuge der deutlich gesunkenen Wettbewerbsfähigkeit. Ein Unsicherheitsfaktor für die Prognosen bleibt jedoch, wie groß der Erholungsspielraum ist und wann dieser sich realisieren wird. Schätzungen der Produktionslücke und Umfragen deuten auf eine merkliche Unterauslastung hin. Allerdings könnte die laut Unternehmensbefragungen insbesondere im Verarbeitenden Gewerbe zu verzeichnende ausgesprochen niedrige Auslastung auch Folge der gesunkenen Wettbewerbsfähigkeit und damit Verbote eines weiteren Abbaus von Produktionskapazitäten sein (Jannsen und Kooths 2024). Entsprechend wären die Erholungsspielräume geringer als es die Indikatoren derzeit signalisieren (Hoffmann 2025). Insgesamt ist die konjunkturelle Grundtendenz aber wohl höher als wir in früheren Prognosen erwartet hatten. Dafür spricht, dass sich das Bruttoinlandsprodukt nach der Revision nun offenbar bereits seit Mitte 2024 auf einem recht robusten Aufwärtspfad befindet, während es sich vor der Revision noch für längere Zeit seitwärts bewegt hatte. Auch haben die negativen Folgen der Rohstoffpreisanstiege diese Aufwärtsbewegung bislang nicht ausgebremst und die Unternehmenszuversicht ist zuletzt wieder gestiegen. Schließlich sind auch die Auftragseingänge nach einer längeren Stagnationsphase zuletzt erkennbar nach oben gedreht. Entsprechend haben wir unsere Prognose für die Zuwachsrate des Bruttoinlandsprodukts in dieser Prognose um 0,5 Prozentpunkte nach oben angepasst, wobei 0,2 Prozentpunkte den Revisionen bis zum ersten Quartal durch das Statistische Bundesamt geschuldet sind.

Die konjunkturelle Einschätzung wird durch den Einfluss von Sonderfaktoren erschwert. Seit unserer Frühjahrsprognose 2025 gehen wir mit der Änderung der Finanzverfassung von expansiven Impulsen seitens der Finanzpolitik aus. Die Größenordnung dieser Impulse lässt sich jedoch nur schwer festmachen. So kommt es insbesondere bei größeren öffentlichen Investitionsprojekten häufig zu Planungs- und Umsetzungsverzögerungen. Auch dürften die zusätzlichen Impulse weitaus geringer ausfallen als die im Rahmen der geänderten Finanzverfassung geschaffenen zusätzlichen Spielräume zur Nettokreditaufnahme, da diese auch genutzt werden, um Haushaltslöcher an anderer Stelle zu stopfen (Boysen-Hogrefe und Jannsen 2025). Wissenschaftliche Analysen liefern eine recht große Spannbreite von realwirtschaftlichen Effekten finanzpolitischer Impulse (Gechert und Rannenberg 2018; Ramey 2019). Die konkreten Auswirkungen hängen von den jeweiligen Rahmenbindungen ab, wie das gesamtwirtschaftliche Umfeld, die konkrete Ausgestaltung der Finanzpolitik oder die Reaktion der Geldpolitik. Seit Anfang 2025 haben wir unsere Einschätzung bezüglich der finanzpolitischen Impulse sukzessive nach unten angepasst und gehen entsprechend mittlerweile auch von einer geringeren Wirkung in der Größenordnung von 0,4 Prozentpunkten zur Zuwachsrate des Bruttoinlandsprodukts für das laufende Jahr aus, nachdem wir zwischenzeitlich bis zu 0,8 Prozentpunkte veranschlagt hatten. Die nach dem Beginn des Irankriegs deutlich gestiegenen Rohstoffpreise belasten zudem die wirtschaftliche Aktivität. Der negative Impuls für die deutsche Wirtschaft gemessen anhand des Nettoimportwertes für Erdgas, Rohöl und Mineralölerzeugnisse ist aber weitaus geringer als während der

Energiekrise im Jahr 2022, vor allem, weil die Gas- und Strompreise weitaus weniger gestiegen sind als damals. Insgesamt lässt sich der Anstieg des Nettoimportwertes kaum von früheren Schwankungen außerhalb von Krisen unterscheiden. Da der Kaufkraftverlust jedoch durch eine Angebotsverknappung infolge des Irankriegs verursacht wurde, während Rohstoffpreisanstiege zuvor häufig auch Reaktion auf eine lebhafte Weltkonjunktur waren, ist für Deutschland mit negativen realwirtschaftlichen Auswirkungen zu rechnen (Baumeister und Hamilton 2019; Kilian 2009). Insgesamt gehen wir seit unserer Frühjahrsprognose von moderat negativen Effekten auf die Zuwachsrates des Bruttoinlandsprodukts in der Größenordnung von 0,2 bis 0,3 Prozentpunkten aus. Entsprechend haben wir die Prognose für das Bruttoinlandsprodukt in der Frühjahrsprognose nach unten angepasst. Die Folgen der US-Zollpolitik dürften die gesamtwirtschaftliche Expansion auch im laufenden Jahr noch belasten, da sich ihre Wirkung wohl erst im Verlauf des vergangenen Jahres nach und nach eingestellt hat. Unsere Einschätzung bezüglich der gesamtwirtschaftlichen Auswirkungen, die auf Handelsmodellen fußt (Hinz et al. 2025; Kiel Institut für Weltwirtschaft 2026), haben wir im Laufe der Zeit kaum angepasst. Insgesamt rechnen wir mit moderaten negativen Effekten auf die Zuwachsrates des Bruttoinlandsprodukts von nicht mehr als 0,2 Prozentpunkten.

Die Prognose für den privaten Konsum haben wir seit unserer Winterprognose kontinuierlich nach unten angepasst. Maßgeblich ist, dass wir aufgrund der Rohstoffpreisanstiege nun von einem deutlich höheren Verbraucherpreisanstieg ausgehen, während sich unsere Einschätzung bezüglich des Anstieges der nominal verfügbaren Einkommen der privaten Haushalte nur wenig geändert hat. Für den Staatskonsum haben wir nicht zuletzt angesichts der größeren Verschuldungsspielräume durch die geänderte Finanzverfassung einen recht deutlichen Anstieg erwartet. Im Sommer haben wir unsere Prognose merklich angehoben, da der öffentliche Konsum, anders als von uns erwartet, im ersten Quartal recht kräftig gestiegen war. Wir waren von einem zwischenzeitlich langsameren Expansionstempo für den Jahresauftakt ausgegangen, da zu der deutlichen Ausweitung im vierten Quartal 2025 auch Nachholeffekte beigetragen haben dürften, nachdem die vorläufige Haushaltsführung des Bundes zuvor die Ausgaben begrenzt hatte.

Unsere Prognosen für die Bruttoanlageinvestitionen haben wir seit dem Winter deutlich nach unten angepasst. Bei den privaten und öffentlichen Ausrüstungsinvestitionen kam es zu recht großen Schwankungen im Quartalsverlauf, deren Ausmaß sich nur schwer antizipieren ließ. Bei den öffentlichen Ausrüstungen gehen wir aufgrund der steigenden Rüstungsausgaben zwar von einer dynamischen Aufwärtsbewegung aus. Allerdings lässt sich schwer eingrenzen, wann genau größere Rüstungsprojekte realisiert werden. So haben sich die öffentlichen Ausrüstungsinvestitionen im vierten Quartal 2025 nahezu verdoppelt, gefolgt von einer entsprechenden Gegenbewegung. Durch solche Ausschläge kann es auch zu beträchtlichen Verschiebungen bei den Jahresergebnissen kommen. Bei den Bauinvestitionen haben ungünstige Witterungsbedingungen zu einem deutlichen Rückgang im ersten Quartal geführt (Hoffmann 2026). Die entsprechend den historischen Mustern für gewöhnlich auftretenden Auf- und Nachholeffekte blieben im zweiten Quartal jedoch aus, so dass wir unsere Prognose im Herbst nach unten angepasst haben.

Für die Exporte waren wir in unserer Winterprognose davon ausgegangen, dass sie sich nach Rückgängen in den drei Jahren zuvor wieder fangen und moderat expandieren würden. Zuletzt haben wir unsere Prognose deutlich angehoben, weil die Exporte in der ersten Jahreshälfte unerwartet kräftig gestiegen waren. Bei den Exporten kommt es immer wieder zu starken Ausschlägen im Quartalsverlauf, deren Größenordnung sich anhand der Frühindikatoren häufig schwer antizipieren lässt. Im ersten Quartal hat zu dem Anstieg eine deutliche Ausweitung der Dienstleistungsausfuhren beigetragen, durch die sich ihr Niveau - nach deutlichen Rückgängen zuvor - wieder normalisiert hat; diese Rückgänge haben sich allerdings erst nach einer umfangreichen Revision durch das Statistische Bundesamt in den Volkswirtschaftlichen Gesamtrechnungen gezeigt. Im zweiten Quartal könnten die deutschen Exporteure kurzfristig von drohenden Lieferengpässen und Produktionsschwierigkeiten von Wettbewerbern in anderen Regionen infolge des Irankriegs profitiert haben; in unseren Prognosen waren wir von moderat dämpfenden Effekten des Krieges ausgegangen. Solch ein Effekt würde die Exporte nur kurzfristig stimulieren und entsprechend ein zukünftiges Rückschlagpotenzial in sich bergen, das sich quantitativ jedoch nur schwer eingrenzen lässt. Für unsere Prognose gehen wir davon aus, dass es nicht zu einer kräftigen Gegenbewegung kommen wird.

^a Bereits die unmittelbar vor der Veröffentlichung unserer Sommerprognose erschienenen Frühindikatoren deuteten auf eine etwas günstigere als von uns prognostizierte Entwicklung hin. Allerdings war das der Prognose zugrundeliegende Rechenwerk zu diesem Zeitpunkt bereits abgeschlossen.

Tabellenanhang

Tabelle 10:
Jahresdaten zur wirtschaftlichen Entwicklung

	2025	2025	2026	2027	2028
	Mrd. Euro	Vorjahresveränderung in Prozent			
Aufkommen und Verwendung in Vorjahrespreisen					
Bruttoinlandsprodukt		0,2	1,3	1,0	0,5
Private Konsumausgaben		1,3	0,3	0,3	0,5
Konsumausgaben des Staates		1,7	2,9	1,4	1,5
Anlageinvestitionen		-0,6	0,4	3,7	2,6
Ausrüstungsinvestitionen		-1,3	1,7	5,7	4,1
Bauinvestitionen		-1,0	-1,0	2,3	0,8
Sonstige Anlagen		1,7	2,3	4,2	4,5
Vorratsveränderung		0,7	0,0	0,0	0,0
Inländische Verwendung		1,8	0,9	1,2	1,1
Ausfuhr		-0,9	3,8	2,4	1,0
Einfuhr		2,9	3,0	3,0	2,4
Außenbeitrag		-1,5	0,4	-0,2	-0,5
Aufkommen und Verwendung in jeweiligen Preisen					
Bruttoinlandsprodukt	4.529,7	3,3	4,0	4,0	2,7
Private Konsumausgaben	2.449,1	3,8	3,2	3,0	2,3
Konsumausgaben des Staates	1.012,8	6,1	5,7	3,9	3,4
Anlageinvestitionen	915,1	1,9	4,0	6,8	5,4
Ausrüstungsinvestitionen	270,7	0,6	3,9	8,7	7,1
Bauinvestitionen	466,0	2,1	3,6	5,9	3,9
Sonstige Anlagen	178,4	3,2	4,9	6,0	6,4
Vorratsveränderung (Mrd. Euro)		52,4	54,9	56,6	55,3
Inländische Verwendung	4.429,4	4,7	3,9	4,0	3,2
Ausfuhr	1.816,0	0,2	7,5	3,6	1,7
Einfuhr	1.715,7	3,6	7,4	3,6	2,8
Außenbeitrag (Mrd. Euro)		100,3	109,5	113,7	94,8
Bruttonationaleinkommen	4.690,9	3,2	4,1	3,9	2,7
Deflatoren					
Bruttoinlandsprodukt		3,0	2,7	2,9	2,2
Private Konsumausgaben		2,5	2,9	2,7	1,9
Konsumausgaben des Staates		4,3	2,7	2,5	1,9
Ausrüstungsinvestitionen		2,0	2,2	2,8	2,9
Bauinvestitionen		3,1	4,7	3,5	3,1
Sonstige Anlagen		1,4	2,5	1,7	1,8
Ausfuhr		1,2	3,6	1,2	0,7
Einfuhr		0,8	4,3	0,6	0,4
<i>Nachrichtlich:</i> Verbraucherpreise		2,2	2,7	2,7	1,9
Einkommensverteilung					
Volkseinkommen	3.368,3	3,0	4,4	3,8	2,3
Arbeitnehmerentgelt	2.472,1	4,8	3,9	4,0	4,2
in Prozent des Volkseinkommens (Lohnquote)		73,4	73,0	73,2	74,6
Unternehmens- und Vermögenseinkommen	896,3	-1,8	5,7	3,1	-2,9
Verfügbares Einkommen der privaten Haushalte	2.662,9	2,8	3,1	3,0	2,6
Sparquote (Prozent)		10,1	10,0	10,0	10,1
Bruttolöhne und -gehälter (Inländer)	2.032,1	4,4	3,9	4,0	3,8
Effektivlohn, Stundenbasis		5,0	3,4	3,6	4,2
Lohnstückkosten, Stundenbasis		4,3	2,3	2,8	3,6
Produktivität, Stundenbasis		1,1	1,2	0,9	0,9
Arbeitslose (1 000)	2.948	2.989	2.931	2.793	
Arbeitslosenquote (Prozent)	6,3	6,3	6,2	6,0	
Erwerbstätige, Inlandskonzept (1 000)	45.878	45.677	45.589	45.574	
Finanzierungssaldo des Staates					
in Mrd. Euro		-136,5	-186,6	-201,8	-214,5
in Relation zum Bruttoinlandsprodukt (Prozent)		-3,0	-4,0	-4,1	-4,3
Öffentliche Schulden (Prozent)		62,7	64,2	66,0	68,5

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*; schattiert: Prognose des Kiel Instituts.

Wichtige Größen der Volkswirtschaftlichen Gesamtrechnungen

Wichtige Größen der Volkswirtschaftlichen Gesamtrechnungen Vorausschätzung für die Jahre 2026 bis 2028

	2026	2027	2028	2026		2027		2028	
				1.Hj.	2.Hj.	1.Hj.	2.Hj.	1.Hj.	2.Hj.
1. Entstehung des Bruttoinlandsproduktes									
Veränderung in % gegenüber dem Vorjahr									
Erwerbstätige	- 0,4	- 0,2	0,0	- 0,4	- 0,4	- 0,3	- 0,1	0,0	0,0
Arbeitsvolumen	0,0	0,1	- 0,4	- 0,3	0,4	0,0	0,2	0,4	- 1,1
Arbeitszeit je Erwerbstätigen	0,5	0,3	- 0,3	0,1	0,8	0,3	0,3	0,5	- 1,1
Produktivität ¹	1,2	0,9	0,9	1,2	1,2	1,2	0,7	0,6	1,2
Bruttoinlandsprodukt, preisbereinigt	1,3	1,0	0,5	0,9	1,6	1,2	0,9	1,1	0,0

2. Verwendung des Inlandsprodukts in jeweiligen Preisen

a) Mrd. EUR

Konsumausgaben	3 597,2	3 713,8	3 812,7	1 748,6	1 848,6	1 813,6	1 900,2	1 866,8	1 945,9
Private Haushalte ²	2 526,9	2 602,3	2 663,2	1 228,7	1 298,2	1 268,2	1 334,0	1 304,3	1 358,9
Staat	1 070,3	1 111,6	1 149,5	519,9	550,4	545,4	566,2	562,6	587,0
Anlageinvestitionen	951,4	1 015,9	1 070,5	453,1	498,3	484,7	531,2	516,5	554,1
Ausrüstungen	281,4	306,0	327,9	130,9	150,5	142,2	163,7	154,9	173,0
Bauten	483,0	511,6	531,8	233,1	249,9	248,3	263,3	261,5	270,3
Sonstige Anlageinvestitionen	187,0	198,2	210,9	89,2	97,8	94,1	104,1	100,1	110,7
Vorratsveränderung ³	54,9	56,6	55,3	38,0	16,9	38,7	17,9	38,1	17,2
Inländische Verwendung	4 603,5	4 786,3	4 938,5	2 239,7	2 363,8	2 337,0	2 449,3	2 421,4	2 517,1
Außenbeitrag	109,5	113,7	94,8	66,6	42,9	66,9	46,8	65,6	29,2
Exporte	1 951,7	2 022,9	2 057,8	955,2	996,5	1 001,9	1 021,0	1 028,4	1 029,4
Importe	1 842,2	1 909,2	1 963,0	888,6	953,6	935,0	974,2	962,8	1 000,1
Bruttoinlandsprodukt	4 713,0	4 900,0	5 033,3	2 306,3	2 406,7	2 403,9	2 496,1	2 487,0	2 546,4

b) Veränderung in % gegenüber dem Vorjahr

Konsumausgaben	3,9	3,2	2,7	3,8	4,0	3,7	2,8	2,9	2,4
Private Haushalte ²	3,2	3,0	2,3	2,9	3,4	3,2	2,8	2,8	1,9
Staat	5,7	3,9	3,4	6,0	5,4	4,9	2,9	3,2	3,7
Anlageinvestitionen	4,0	6,8	5,4	2,7	5,2	7,0	6,6	6,6	4,3
Ausrüstungen	3,9	8,7	7,1	2,8	4,9	8,7	8,8	8,9	5,6
Bauten	3,6	5,9	3,9	1,9	5,3	6,5	5,4	5,3	2,7
Sonstige Anlageinvestitionen	4,9	6,0	6,4	4,5	5,2	5,5	6,4	6,4	6,4
Inländische Verwendung	3,9	4,0	3,2	3,7	4,2	4,3	3,6	3,6	2,8
Exporte	7,5	3,6	1,7	4,8	10,2	4,9	2,5	2,6	0,8
Importe	7,4	3,6	2,8	4,8	9,9	5,2	2,2	3,0	2,7
Bruttoinlandsprodukt	4,0	4,0	2,7	3,7	4,4	4,2	3,7	3,5	2,0

3. Verwendung des Inlandsprodukts, verkettete Volumenangaben (Referenzjahr 2020)

a) Mrd. EUR

Konsumausgaben	2 848,3	2 865,8	2 887,8	1 401,9	1 446,3	1 410,4	1 455,5	1 424,1	1 463,7
Private Haushalte ²	1 993,2	1 999,3	2 008,4	978,2	1 015,0	980,5	1 018,8	988,4	1 020,1
Staat	855,5	867,1	880,0	424,0	431,6	430,2	436,9	436,1	443,9
Anlageinvestitionen	713,6	740,0	758,9	341,8	371,8	354,4	385,6	367,5	391,4
Ausrüstungen	230,6	243,8	253,9	107,5	123,1	113,6	130,2	120,2	133,7
Bauten	322,4	329,9	332,6	157,1	165,3	161,0	168,9	164,4	168,2
Sonstige Anlageinvestitionen	166,4	173,3	181,2	79,5	86,9	82,4	90,9	86,2	95,0
Inländische Verwendung	3 601,9	3 646,5	3 686,2	1 770,8	1 831,1	1 793,3	1 853,3	1 819,8	1 866,4
Exporte	1 549,8	1 586,9	1 603,2	765,3	784,5	786,3	800,7	803,3	799,9
Importe	1 448,2	1 491,3	1 527,7	707,2	741,0	729,5	761,7	753,4	774,3
Bruttoinlandsprodukt	3 700,3	3 738,7	3 758,6	1 827,2	1 873,1	1 848,2	1 890,5	1 867,8	1 890,8

b) Veränderung in % gegenüber dem Vorjahr

Konsumausgaben	1,1	0,6	0,8	1,2	0,9	0,6	0,6	1,0	0,6
Private Haushalte ²	0,3	0,3	0,5	0,3	0,3	0,2	0,4	0,8	0,1
Staat	2,9	1,4	1,5	3,4	2,4	1,5	1,2	1,4	1,6
Anlageinvestitionen	0,4	3,7	2,6	-0,5	1,3	3,7	3,7	3,7	1,5
Ausrüstungen	1,7	5,7	4,1	0,8	2,4	5,7	5,8	5,8	2,7
Bauten	-1,0	2,3	0,8	-2,2	0,1	2,5	2,2	2,2	-0,4
Sonstige Anlageinvestitionen	2,3	4,2	4,5	2,0	2,6	3,8	4,6	4,5	4,5
Inländische Verwendung	0,9	1,2	1,1	0,9	0,9	1,3	1,2	1,5	0,7
Exporte	3,8	2,4	1,0	2,1	5,4	2,7	2,1	2,2	-0,1
Importe	3,0	3,0	2,4	2,1	3,9	3,2	2,8	3,3	1,7
Bruttoinlandsprodukt	1,3	1,0	0,5	0,9	1,6	1,2	0,9	1,1	0,0

noch: Wichtige Größen der Volkswirtschaftlichen Gesamtrechnungen
Vorausschätzung für die Jahre 2026 bis 2028

	2026	2027	2028	2026		2027		2028	
				1.Hj.	2.Hj.	1.Hj.	2.Hj.	1.Hj.	2.Hj.
4. Preisniveau der Verwendungsseite des Inlandsprodukts (2020=100)									
Veränderung in % gegenüber dem Vorjahr									
Private Konsumausgaben ²	2,9	2,7	1,9	2,6	3,1	3,0	2,4	2,0	1,7
Konsumausgaben des Staates	2,7	2,5	1,9	2,5	2,9	3,4	1,6	1,8	2,0
Anlageinvestitionen	3,5	3,0	2,8	3,2	3,8	3,2	2,8	2,8	2,8
Ausrüstungen	2,2	2,8	2,9	2,0	2,5	2,8	2,9	2,9	2,9
Bauten	4,7	3,5	3,1	4,2	5,2	4,0	3,1	3,1	3,1
Exporte	3,6	1,2	0,7	2,6	4,5	2,1	0,4	0,5	0,9
Importe	4,3	0,6	0,4	2,7	5,7	2,0	- 0,6	- 0,3	1,0
Bruttoinlandsprodukt	2,7	2,9	2,2	2,7	2,8	3,0	2,8	2,4	2,0

5. Einkommensentstehung und -verteilung

a) Mrd.EUR

Primäreinkommen der privaten Haushalte ²	3 322,8	3 437,3	3 550,8	1 619,1	1 703,7	1 673,7	1 763,6	1 736,4	1 814,4
Sozialbeiträge der Arbeitgeber	456,3	475,6	505,6	220,6	235,7	229,3	246,3	244,0	261,6
Bruttolöhne und -gehälter	2 111,3	2 195,4	2 278,8	1 009,2	1 102,1	1 049,6	1 145,8	1 089,6	1 189,2
Übrige Primäreinkommen ⁴	755,3	766,3	766,4	389,3	365,9	394,9	371,4	402,7	363,7
Primäreinkommen der übrigen Sektoren	600,3	636,5	622,4	282,2	318,1	305,9	330,6	309,2	313,2
Nettonationaleinkommen (Primäreinkommen)	3 923,1	4 073,8	4 173,2	1 901,4	2 021,7	1 979,7	2 094,2	2 045,5	2 127,7
Abschreibungen	959,0	1 000,2	1 039,2	475,1	483,9	496,4	503,8	515,8	523,4
Bruttonationaleinkommen	4 882,1	5 074,0	5 212,4	2 376,4	2 505,7	2 476,1	2 597,9	2 561,3	2 651,1
nachrichtlich:									
Volkseinkommen	3 515,1	3 648,2	3 733,4	1 692,7	1 822,4	1 761,1	1 887,1	1 819,7	1 913,7
Unternehmens- und Vermögenseinkommen	947,5	977,2	948,9	462,9	484,6	482,2	495,0	486,0	462,9
Arbeitnehmerentgelt	2 567,5	2 671,0	2 784,4	1 229,8	1 337,7	1 278,8	1 392,2	1 333,7	1 450,8

b) Veränderung in % gegenüber dem Vorjahr

Primäreinkommen der privaten Haushalte ²	3,1	3,4	3,3	2,9	3,3	3,4	3,5	3,7	2,9
Sozialbeiträge der Arbeitgeber	3,7	4,2	6,3	3,6	3,8	3,9	4,5	6,4	6,2
Bruttolöhne und -gehälter	3,9	4,0	3,8	3,8	3,6	4,0	4,0	3,8	3,8
Bruttolöhne und -gehälter je Beschäftigten	4,1	4,1	3,8	4,3	4,0	4,1	4,0	3,8	3,8
Übrige Primäreinkommen ⁴	0,4	1,5	0,0	-0,2	1,2	1,4	1,5	2,0	-2,1
Primäreinkommen der übrigen Sektoren	9,4	6,0	-2,2	8,9	9,9	8,4	3,9	1,1	-5,2
Nettonationaleinkommen (Primäreinkommen)	4,0	3,8	2,4	3,7	4,2	4,1	3,6	3,3	1,6
Abschreibungen	4,4	4,3	3,9	4,0	4,9	4,5	4,1	3,9	3,9
Bruttonationaleinkommen	4,1	3,9	2,7	3,8	4,4	4,2	3,7	3,4	2,0
nachrichtlich:									
Volkseinkommen	4,4	3,8	2,3	4,0	4,7	4,0	3,6	3,3	1,4
Unternehmens- und Vermögenseinkommen	5,7	3,1	-2,9	4,5	6,9	4,2	2,1	0,8	-6,5
Arbeitnehmerentgelt	3,9	4,0	4,2	3,9	3,8	4,0	4,1	4,3	4,2

6. Einkommen und Einkommensverwendung der privaten Haushalte ²

a) Mrd.EUR

Masseneinkommen	2 130,5	2 204,8	2 280,1	1 027,2	1 103,2	1 065,0	1 139,8	1 102,2	1 177,9
Nettolöhne und -gehälter	1 456,0	1 504,8	1 545,5	690,8	765,1	715,6	789,2	733,8	811,7
Monetäre Sozialleistungen	874,7	910,5	958,3	434,7	439,9	452,9	457,7	478,9	479,4
abz. Abgaben auf soziale Leistungen, verbrauchsnahe Steuern	200,2	210,5	223,7	98,3	101,8	103,5	107,0	110,5	113,2
Übrige Primäreinkommen ⁴	755,3	766,3	766,4	389,3	365,9	394,9	371,4	402,7	363,7
Sonstige Transfers (Saldo) ⁵	-139,5	-142,8	-145,2	-66,4	-73,1	-67,9	-74,9	-69,1	-76,1
Verfügbares Einkommen	2 746,2	2 828,4	2 901,2	1 350,2	1 396,1	1 392,0	1 436,4	1 435,7	1 465,5
Zunahme betrieblicher Versorgungsansprüche	61,9	62,2	62,6	29,9	32,0	30,1	32,2	30,2	32,3
Konsumausgaben	2 526,9	2 602,3	2 663,2	1 228,7	1 298,2	1 268,2	1 334,0	1 304,3	1 358,9
Sparen	281,3	288,4	300,6	151,4	129,9	153,8	134,5	161,7	138,9
Sparquote (%) ⁶	10,0	10,0	10,1	11,0	9,1	10,8	9,2	11,0	9,3

b) Veränderung in % gegenüber dem Vorjahr

Masseneinkommen	4,0	3,5	3,4	4,2	3,8	3,7	3,3	3,5	3,3
Nettolöhne und -gehälter	3,8	3,4	2,7	4,0	3,6	3,6	3,1	2,5	2,9
Monetäre Sozialleistungen	4,7	4,1	5,2	5,0	4,5	4,2	4,0	5,7	4,8
abz. Abgaben auf soziale Leistungen, verbrauchsnahe Steuern	5,9	5,1	6,3	6,3	5,5	5,2	5,1	6,8	5,8
Übrige Primäreinkommen ⁴	0,4	1,5	0,0	-0,2	1,2	1,4	1,5	2,0	-2,1
Verfügbares Einkommen	3,1	3,0	2,6	3,0	3,2	3,1	2,9	3,1	2,0
Konsumausgaben	3,2	3,0	2,3	2,9	3,4	3,2	2,8	2,8	1,9
Sparen	2,1	2,5	4,2	3,4	0,7	1,6	3,6	5,1	3,3

noch: Wichtige Größen der Volkswirtschaftlichen Gesamtrechnungen
Vorausschätzung für die Jahre 2026 bis 2028

	2026	2027	2028	2026		2027		2028	
				1.Hj.	2.Hj.	1.Hj.	2.Hj.	1.Hj.	2.Hj.
7. Einnahmen und Ausgaben des Staates ⁷									
a) Mrd.EUR									
Einnahmen									
Steuern	1 054,6	1 095,2	1 121,6	522,0	532,6	542,9	552,3	555,9	565,6
Sozialbeiträge	861,6	906,1	974,1	416,9	444,7	436,3	469,8	471,3	502,7
Vermögenseinkommen	29,4	29,9	30,4	14,6	14,8	14,8	15,0	15,1	15,3
Sonstige Transfers	31,6	30,9	31,4	14,5	17,1	14,1	16,8	14,3	17,1
Vermögenstransfers	23,0	24,5	26,2	9,9	13,1	10,6	13,9	11,4	14,8
Verkäufe	204,5	212,2	220,2	95,3	109,2	98,6	113,6	102,4	117,9
Sonstige Subventionen	0,2	0,2	0,2	0,1	0,1	0,1	0,1	0,1	0,1
Insgesamt	2 204,9	2 299,0	2 404,0	1 073,2	1 131,7	1 117,4	1 181,6	1 170,5	1 233,5
Ausgaben									
Vorleistungen ⁸	752,6	780,6	805,2	361,4	391,2	377,5	403,1	388,4	416,7
Arbeitnehmerentgelt	396,7	411,4	426,6	191,2	205,5	200,6	210,9	207,5	219,1
Vermögenseinkommen (Zinsen)	53,9	59,0	65,8	27,3	26,6	29,8	29,2	33,2	32,6
Subventionen	63,1	63,8	64,5	25,8	37,4	25,9	37,9	26,1	38,3
Monetäre Sozialleistungen	783,7	817,2	862,7	389,0	394,7	406,0	411,3	430,8	431,9
Sonstige laufende Transfers	105,1	108,7	109,6	50,5	54,6	52,4	56,4	52,7	56,9
Vermögenstransfers	83,9	87,7	92,9	33,0	50,9	34,5	53,3	36,9	56,0
Bruttoinvestitionen	153,1	173,1	192,0	66,7	86,4	74,9	98,2	83,5	108,5
Nettozugang an nichtprod. Vermögensgütern	- 0,7	- 0,7	- 0,7	- 0,4	- 0,4	- 0,4	- 0,4	- 0,4	- 0,4
Insgesamt	2 391,4	2 500,8	2 618,5	1 144,5	1 246,9	1 201,0	1 299,8	1 258,9	1 359,6
Finanzierungssaldo	- 186,6	- 201,8	- 214,5	- 71,3	- 115,3	- 83,7	- 118,2	- 88,3	- 126,1

b) Veränderung in % gegenüber dem Vorjahr

Einnahmen									
Steuern	2,2	3,8	2,4	1,9	2,6	4,0	3,7	2,4	2,4
Sozialbeiträge	4,7	5,2	7,5	4,6	4,8	4,7	5,6	8,0	7,0
Vermögenseinkommen	- 1,9	1,7	1,7	- 5,1	1,5	1,8	1,5	1,9	1,6
Sonstige Transfers	2,1	- 2,2	1,7	5,0	- 0,1	- 2,6	- 1,9	1,7	1,7
Vermögenstransfers	- 8,8	6,7	6,7	- 20,1	1,9	7,3	6,3	7,5	6,1
Verkäufe	3,8	3,8	3,8	3,9	3,7	3,5	4,0	3,8	3,8
Sonstige Subventionen	- 17,3	0,0	0,0	- 35,7	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Insgesamt	3,1	4,3	4,6	2,8	3,5	4,1	4,4	4,8	4,4
Ausgaben									
Vorleistungen ⁸	6,4	3,7	3,2	7,1	5,8	4,4	3,0	2,9	3,4
Arbeitnehmerentgelt	3,4	3,7	3,7	3,1	3,6	4,9	2,6	3,4	3,9
Vermögenseinkommen (Zinsen)	9,9	9,5	11,5	11,6	8,1	9,2	9,8	11,4	11,6
Subventionen	13,3	1,1	1,0	10,1	15,6	0,5	1,5	1,0	1,0
Monetäre Sozialleistungen	4,9	4,3	5,6	5,2	4,7	4,4	4,2	6,1	5,0
Sonstige laufende Transfers	9,9	3,4	0,8	9,8	10,0	3,7	3,1	0,7	0,9
Vermögenstransfers	4,4	4,6	5,9	19,2	- 3,4	4,6	4,6	7,1	5,1
Bruttoinvestitionen	- 1,9	13,0	10,9	2,9	- 5,3	12,3	13,6	11,5	10,5
Nettozugang an nichtprod. Vermögensgütern									
Insgesamt	5,1	4,6	4,7	6,1	4,3	4,9	4,2	4,8	4,6

¹ Preisbereinigtes Bruttoinlandsprodukt je Erwerbstätigenstunde.

² Einschließlich privater Organisationen ohne Erwerbszweck.

³ Einschließlich Nettozugang an Wertsachen.

⁴ Selbständigeneinkommen/Betriebsüberschuss sowie empfangene abzüglich geleistete Vermögenseinkommen.

⁵ Empfangene abzüglich geleistete sonstige 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, *Fachserie 18*; Berechnungen und Prognosen des Kiel Instituts.

Hauptaggregate der Sektoren

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	4 279,9	2 853,9	522,5	903,5	–
2 –	Abschreibungen	959,0	517,7	133,7	307,6	–
3 =	Nettowertschöpfung 1)	3 320,9	2 336,3	388,8	595,9	– 109,5
4 –	Geleistete Arbeitnehmerentgelte	2 560,9	1 855,3	396,7	308,9	21,8
5 –	Geleistete sonstige Produktionsabgaben	43,9	32,4	0,4	11,2	–
6 +	Empfangene sonstige Subventionen	67,5	64,9	0,2	2,4	–
7 =	Betriebsüberschuss/Selbstständigeinkommen	783,6	513,5	– 8,1	278,2	– 131,3
8 +	Empfangene Arbeitnehmerentgelte	2 567,5	–	–	2 567,5	15,2
9 –	Geleistete Subventionen	63,1	–	63,1	–	4,3
10 +	Empfangene Produktions- und Importabgaben	471,1	–	471,1	–	5,9
11 –	Geleistete Vermögenseinkommen	1 124,4	1 022,1	53,9	48,4	405,1
12 +	Empfangene Vermögenseinkommen	1 288,4	733,5	29,4	525,5	241,1
13 =	Primäreinkommen (Nettonationaleinkommen)	3 923,1	224,9	375,4	3 322,8	– 278,6
14 –	Geleistete Einkommen- und Vermögensteuern	569,9	123,9	–	446,0	14,4
15 +	Empfangene Einkommen- und Vermögensteuern	583,5	–	583,5	–	0,8
16 –	Geleistete Nettosozialbeiträge 2)	1 037,6	–	–	1 037,6	4,1
17 +	Empfangene Nettosozialbeiträge 2)	1 036,1	173,6	861,6	0,9	5,5
18 –	Geleistete monetäre Sozialleistungen	884,1	99,6	783,7	0,9	0,6
19 +	Empfangene monetäre Sozialleistungen	874,7	–	–	874,7	10,1
20 –	Geleistete sonstige laufende Transfers	523,4	299,7	105,1	118,6	105,3
21 +	Empfangene sonstige laufende Transfers	458,2	275,6	31,6	151,0	170,5
22 =	Verfügbares Einkommen (Ausgabenkonzept)	3 860,5	150,9	963,3	2 746,2	– 216,0
23 –	Konsumausgaben	3 597,2	–	1 070,3	2 526,9	–
24 +	Zunahme betrieblicher Versorgungsansprüche	–	– 61,9	–	61,9	–
25 =	Sparen	263,4	89,0	– 107,0	281,3	– 216,0
26 –	Geleistete Vermögenstransfers	114,5	12,7	83,9	18,0	8,6
27 +	Empfangene Vermögenstransfers	92,2	53,5	23,0	15,6	30,9
28 –	Bruttoinvestitionen	1 006,3	563,6	153,1	289,6	–
29 +	Abschreibungen	959,0	517,7	133,7	307,6	–
30 –	Nettozugang an nichtprod. Vermögensgütern	12,9	13,2	– 0,7	0,4	– 12,9
31 =	Finanzierungssaldo	180,8	70,8	– 186,6	296,6	– 180,8
Nachrichtlich:						
34	Verfügbares Einkommen (Ausgabenkonzept)	3 860,5	150,9	963,3	2 746,2	– 216,0
35 –	Geleistete soziale Sachtransfers	671,2	–	671,2	–	–
36 +	Empfangene soziale Sachtransfers	671,2	–	–	671,2	–
37 =	Verfügbares Einkommen (Verbrauchskonzept)	3 860,5	150,9	292,1	3 417,4	– 216,0
38 –	Konsum 2)	3 597,2	–	399,1	3 198,0	–
39 +	Zunahme betrieblicher Versorgungsansprüche	–	– 61,9	–	61,9	–
40 =	Sparen	263,4	89,0	– 107,0	281,3	– 216,0

1) Für den Sektor übrige Welt Importe abzügl. Exporte aus der bzw. an die übrige Welt. – 2) Sozialbeiträge einschl. Sozialbeiträge aus Kapitalerträgen abzüglich Dienstleistungsentgelt privater Sozialschutzsysteme. – 3) Für den Sektor Staat Kollektivkonsum, für den Sektor private Haushalte, 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	2027				
	Gesamte Volkswirtschaft	Nichtfinanzielle und finanzielle Kapitalgesellschaften	Staat	Private Haushalte und private Org. o.E.	Übrige Welt
	S 1	S 11/S12	S 13	S 14/S 15	S 2
1 = Bruttowertschöpfung	4 451,0	2 976,2	543,5	931,2	–
2 – Abschreibungen	1 000,2	538,5	139,9	321,8	–
3 = Nettowertschöpfung 1)	3 450,8	2 437,7	403,7	609,4	– 113,7
4 – Geleistete Arbeitnehmerentgelte	2 664,3	1 930,1	411,4	322,8	22,4
5 – Geleistete sonstige Produktionsabgaben	46,3	34,1	0,4	11,8	–
6 + Empfangene sonstige Subventionen	68,2	65,5	0,2	2,4	–
7 = Betriebsüberschuss/Selbstständigeinkommen	808,3	539,0	– 8,0	277,3	– 136,1
8 + Empfangene Arbeitnehmerentgelte	2 671,0	–	–	2 671,0	15,8
9 – Geleistete Subventionen	63,8	–	63,8	–	4,3
10 + Empfangene Produktions- und Importabgaben	489,5	–	489,5	–	5,9
11 – Geleistete Vermögenseinkommen	1 156,3	1 047,7	59,0	49,6	417,2
12 + Empfangene Vermögenseinkommen	1 325,2	756,6	29,9	538,7	248,3
13 = Primäreinkommen (Nettonationaleinkommen)	4 073,8	247,9	388,6	3 437,3	– 287,7
14 – Geleistete Einkommen- und Vermögensteuern	591,8	126,2	–	465,6	14,8
15 + Empfangene Einkommen- und Vermögensteuern	605,7	–	605,7	–	0,8
16 – Geleistete Nettosozialbeiträge 2)	1 086,5	–	–	1 086,5	4,1
17 + Empfangene Nettosozialbeiträge 2)	1 085,0	178,0	906,1	0,9	5,7
18 – Geleistete monetäre Sozialleistungen	920,2	102,1	817,2	0,9	0,6
19 + Empfangene monetäre Sozialleistungen	910,5	–	–	910,5	10,3
20 – Geleistete sonstige laufende Transfers	537,5	307,2	108,7	121,6	107,9
21 + Empfangene sonstige laufende Transfers	470,7	285,5	30,9	154,2	174,7
22 = Verfügbares Einkommen (Ausgabenkonzept)	4 009,8	176,0	1 005,4	2 828,4	– 223,7
23 – Konsumausgaben	3 713,8	–	1 111,6	2 602,3	–
24 + Zunahme betrieblicher Versorgungsansprüche	–	– 62,2	–	62,2	–
25 = Sparen	296,0	113,8	– 106,2	288,4	– 223,7
26 – Geleistete Vermögenstransfers	119,9	13,3	87,7	18,9	8,7
27 + Empfangene Vermögenstransfers	98,0	57,0	24,5	16,4	30,6
28 – Bruttoinvestitionen	1 072,5	592,9	173,1	306,5	–
29 + Abschreibungen	1 000,2	538,5	139,9	321,8	–
30 – Nettozugang an nichtprod. Vermögensgütern	16,9	17,2	– 0,7	0,4	– 16,9
31 = Finanzierungssaldo	184,9	86,0	– 201,8	300,7	– 184,9
Nachrichtlich:					
34 Verfügbares Einkommen (Ausgabenkonzept)	4 009,8	176,0	1 005,4	2 828,4	– 223,7
35 – Geleistete soziale Sachtransfers	684,6	–	684,6	–	–
36 + Empfangene soziale Sachtransfers	684,6	–	–	684,6	–
37 = Verfügbares Einkommen (Verbrauchskonzept)	4 009,8	176,0	320,8	3 513,0	– 223,7
38 – Konsum 3)	3 713,8	–	427,0	3 286,8	–
39 + Zunahme betrieblicher Versorgungsansprüche	–	– 62,2	–	62,2	–
40 = Sparen	296,0	113,8	– 106,2	288,4	– 223,7

1) Für den Sektor übrige Welt Importe abzügl. Exporte aus der bzw. an die übrige Welt. – 2) Sozialbeiträge einschl. Sozialbeiträge aus Kapitalerträgen abzüglich Dienstleistungsentgelt privater Sozialschutzsysteme. – 3) Für den Sektor Staat Kollektivkonsum, für den Sektor private Haushalte, 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 Kiel Instituts.

Hauptaggregate der Sektoren

Mrd. EUR

Gegenstand der Nachweisung	2028				
	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	4 570,1	3 051,4	564,9	953,8	–
2 – Abschreibungen	1 039,2	558,0	145,9	335,3	–
3 = Nettowertschöpfung 1)	3 530,9	2 493,4	419,0	618,5	– 94,8
4 – Geleistete Arbeitnehmerentgelte	2 777,8	2 014,6	426,6	336,5	23,1
5 – Geleistete sonstige Produktionsabgaben	47,0	34,6	0,4	12,0	–
6 + Empfangene sonstige Subventionen	68,8	66,1	0,2	2,5	–
7 = Betriebsüberschuss/Selbstständigeinkommen	775,0	510,3	– 7,8	272,4	– 117,9
8 + Empfangene Arbeitnehmerentgelte	2 784,4	–	–	2 784,4	16,4
9 – Geleistete Subventionen	64,5	–	64,5	–	4,3
10 + Empfangene Produktions- und Importabgaben	504,3	–	504,3	–	5,9
11 – Geleistete Vermögenseinkommen	1 184,5	1 068,6	65,8	50,1	429,8
12 + Empfangene Vermögenseinkommen	1 358,5	784,0	30,4	544,0	255,8
13 = Primäreinkommen (Nettonationaleinkommen)	4 173,2	225,7	396,7	3 550,8	– 273,9
14 – Geleistete Einkommen- und Vermögensteuern	602,9	121,1	–	481,8	15,2
15 + Empfangene Einkommen- und Vermögensteuern	617,3	–	617,3	–	0,9
16 – Geleistete Nettosozialbeiträge 2)	1 159,0	–	–	1 159,0	4,2
17 + Empfangene Nettosozialbeiträge 2)	1 157,4	182,4	974,1	0,9	5,8
18 – Geleistete monetäre Sozialleistungen	968,2	104,6	862,7	0,9	0,7
19 + Empfangene monetäre Sozialleistungen	958,3	–	–	958,3	10,6
20 – Geleistete sonstige laufende Transfers	549,1	314,9	109,6	124,6	110,6
21 + Empfangene sonstige laufende Transfers	480,6	291,6	31,4	157,5	179,1
22 = Verfügbares Einkommen (Ausgabenkonzept)	4 107,6	159,2	1 047,2	2 901,2	– 208,3
23 – Konsumausgaben	3 812,7	–	1 149,5	2 663,2	–
24 + Zunahme betrieblicher Versorgungsansprüche	–	– 62,6	–	62,6	–
25 = Sparen	294,9	96,7	– 102,3	300,6	– 208,3
26 – Geleistete Vermögenstransfers	127,0	14,3	92,9	19,9	9,1
27 + Empfangene Vermögenstransfers	104,9	61,5	26,2	17,2	31,2
28 – Bruttoinvestitionen	1 125,8	613,5	192,0	320,3	–
29 + Abschreibungen	1 039,2	558,0	145,9	335,3	–
30 – Nettozugang an nichtprod. Vermögensgütern	17,7	18,1	– 0,7	0,4	– 17,7
31 = Finanzierungssaldo	168,5	70,4	– 214,5	312,5	– 168,5
Nachrichtlich:					
34 Verfügbares Einkommen (Ausgabenkonzept)	4 107,6	159,2	1 047,2	2 901,2	– 208,3
35 – Geleistete soziale Sachtransfers	694,5	–	694,5	–	–
36 + Empfangene soziale Sachtransfers	694,5	–	–	694,5	–
37 = Verfügbares Einkommen (Verbrauchskonzept)	4 107,6	159,2	352,7	3 595,7	– 208,3
38 – Konsum 2)	3 812,7	–	455,0	3 357,7	–
39 + Zunahme betrieblicher Versorgungsansprüche	–	– 62,6	–	62,6	–
40 = Sparen	294,9	96,7	– 102,3	300,6	– 208,3

1) Für den Sektor übrige Welt Importe abzügl. Exporte aus der bzw. an die übrige Welt. – 2) Sozialbeiträge einschl. Sozialbeiträge aus Kapitalerträgen abzüglich Dienstleistungsentgelt privater Sozialschutzsysteme.– 3) Für den Sektor Staat Kollektivkonsum, für den Sektor private Haushalte, 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 Kiel Instituts.

Literatur

- Ademmer, M., N. Jannsen und S. Meuchelböck (2023). Extreme Weather Events and Economic Activity: The Case of Low Water Levels on the Rhine River. *German Economic Review* 24(2): 121-144.
- Banka Slovenije (2026). Review of Macroeconomic Developments and Projections. June. Banka Slovenije, Ljubljana.
- Battistini, N., J. Gareis und M. Roma (2022). The impact of rising mortgage rates on the euro area housing market. *Economic Bulletin Boxes*, 6.
- Baumeister, C., und J.D. Hamilton (2019). Structural Interpretation of Vector Autoregressions with Incomplete Identification: Revisiting the Role of Oil Supply and Demand Shocks. *American Economic Review* 109(5): 1873-1910.
- Boysen-Hogrefe, J. (2026). Zur Messung der Staatsausgabenquote. *Kiel Insight Nr. 03*. Kiel Institut für Weltwirtschaft.
- Boysen-Hogrefe, J., K.-J. Gern, D. Groll, T. Hoffmann, N. Jannsen, S. Kooths, J. Krohn, W.-H. Liu, F. Mentzer und J. Reents (2026). Mittelfristprojektion für Deutschland im Winter 2026: Schwere Beine, schlechter Platz – Alterung und Standortchwäche bremsen Wachstum aus. *Kieler Konjunkturberichte* Nr. 135.
- Boysen-Hogrefe, und N. Jannsen (2025). Kreditaufnahme und finanzpolitischer Impuls. *Wirtschaftsdienst* 105(11): 851-852.
- Bundesnetzagentur (2026). Aktuelle Lage der Gasversorgung in Deutschland. Bundesnetzagentur, Bonn.
- Carstensen, K., S. Elstner und G. Paula (2013). How Much Did Oil Market Developments Contribute to the 2009 Recession in Germany?. *Scandinavian Journal of Economics* 115(3): 695-721.
- Centraal Planbureau (2026). World Trade Monitor. June.
- Chowdhry, S., K. Erhardt und J. Hinz (2026). Wettbewerb mit China: Umfassende Zölle nicht das Mittel der Wahl. *Kiel Policy Brief*, 213.
- Deutsche Bundesbank (2026). Welchen Beitrag leistete die schlechtere preisliche Wettbewerbsfähigkeit zur jüngsten deutschen Exportschwäche?. Monatsbericht – Juli.
- Europäische Zentralbank (2014). Indirect effects of oil price developments on euro area inflation. *Monthly Bulletin*, December: 54–56.
- Europäische Zentralbank (2026). Eurosystem staff macroeconomic projections for the euro area, June 2026. Frankfurt am Main.
- Gechert, S., und A. Rannenberg (2018). Which Fiscal Multipliers are Regime-Dependent? A Meta-Regression Analysis. *Journal of Economic Surveys* 32(4): 1160-1182.
- Gern, K.-J., S. Kooths, J. Krohn, W.-H. Liu und J. Reents (2026). Weltwirtschaft im Herbst 2026: KI-Boom trägt die Konjunktur. *Kieler Konjunkturberichte* Nr. 136.
- Hinz, J., H. Mahlkow und J. Wanner (2025). The KITE Model Suite: A Quantitative Framework for International Trade Analysis. Kiel Institut für Weltwirtschaft.
- Hoffmann, T. (2025). Messung der gesamtwirtschaftlichen Auslastung in Strukturkrisen. *Kiel Insight*, 2025.08.
- Hoffmann, T. (2026). Zum Einfluss der Witterungsbedingungen auf die Bauinvestitionen. *Kiel Insight*, 2026.02.
- Jannsen, N. (2024). Wie sich Konsum und Einkommen entwickeln. *Wirtschaftsdienst* 104(11): 811-812.
- Jannsen, N. (2025). Zu den realwirtschaftlichen Folgen staatlicher Ausgabensteigerungen. *Kiel Insight* 2025.01.
- Jannsen, N., und S. Kooths (2024). Wie haben sich die Produktionskapazitäten im Verarbeitenden Gewerbe in den vergangenen Jahren entwickelt?. *Kiel Insight*, 2024.10.

Jannsen, N., und S. Meuchelböck (2026). Wie stark belastet Niedrigwasser die Wirtschaft?. Wirtschaftsdienst, Konjunkturschlaglicht. Im Erscheinen.

Kiel Institut für Weltwirtschaft (2026). Zölle und Handelskriege – Analysen, Simulationen und Kommentare rund um das Thema Zölle und Handelskriege. Themendossier.

Kilian, L. (2008). A Comparison of the Effects of Exogenous Oil Supply Shocks on Output and Inflation in the G7 Countries. *Journal of the European Economic Association* 6(1): 78-121.

Kilian, L. (2009). Not All Oil Price Shocks Are Alike: Disentangling Demand and Supply Shocks in the Crude Oil Market. *American Economic Review* 99(3): 1053–1069.

Meuchelböck, S. (2025). Navigating Supply Chain Disruptions: How Firms Respond to Low Water Levels. Rethink-GSC: Working Paper.

Pataracchia, B., P. Pfeiffer, M. Ratto und J. Teresiński (2026). Energy commodity price shocks in the euro area: Evidence from a large-scale structural model. *Journal of Economic Dynamics and Control* 189: 105350.

Qureshi, I. A., und G. Ahmad (2025). Oil price shocks and US business cycles. *Journal of Economic Dynamics and Control*, 177, 105132.

Ramey, V. A. (2019). Ten Years after the Financial Crisis: What Have We Learned from the Renaissance in Fiscal Research?. *Journal of Economic Perspectives* 33(2): 89–114.

Sachverständigenrat zur Begutachtung der gesamtwirtschaftlichen Entwicklung (2026). Frühjahrgutachten 2026.

Wasserstraßen- und Schifffahrtsverwaltung des Bundes (2026). 14 Tage-Wasserstandsvorhersage für den Pegel Kaub. Stand: 31. August.

Impressum

Kiel Institut für Weltwirtschaft

Standort Kiel

Kiellinie 66, 24105 Kiel

Telefon + 49 431 8814-1

info@kielinstitut.de

Standort Berlin

Chausseestraße 111, 10115 Berlin

Telefon +49 30 30830637-5

berlin@kielinstitut.de

Das Kiel Institut für Weltwirtschaft – Leibniz Zentrum zur Erforschung globaler ökonomischer Herausforderungen ist eine rechtlich selbständige Stiftung des öffentlichen Rechts des Landes Schleswig-Holstein.

Das Institut wird vertreten durch den Vorstand:

Prof. Dr. Moritz Schularick, Präsident,
Geschäftsführender Wissenschaftlicher
Direktor

Michael Doberschütz, Geschäfts-
führender Administrativer Direktor
(m.d.W.d.G.b.)

Prof. Dr. Christoph Trebesch, Vizeprä-
sident

Zuständige Aufsichtsbehörde

Ministerium für Allgemeine und Berufli-
che Bildung, Wissenschaft, Forschung
und Kultur des Landes Schleswig-
Holstein

Jensendamm 5, 24103 Kiel

Umsatzsteuer ID

DE 251899169

© 2026 Kiel Institut für Weltwirtschaft.
Alle Rechte reserviert.

[Kielinstitut.de/publikationen](https://kielinstitut.de/publikationen)

