

Kieler Konjunkturberichte

Nr. 132, 2026 | Q1

Deutsche Wirtschaft im Frühjahr 2026

Abgeschlossen am 11. März 2026

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

Forschungsgruppe
Konjunktur und Wachstum

Inhaltsverzeichnis

Monetäre Rahmenbedingungen nur leicht verschärft	5
Finanzpolitik: Expansionsgrad steigt kräftig	7
Exporte durchschreiten Talsohle	9
Wirtschaftsleistung wieder im Vorwärtsgang	13
Heimische Absorption: Konsum bleibt aufwärts gerichtet, Investitionen nehmen allmählich wieder Fahrt auf	18
Rohstoffpreisanstiege schieben Verbraucherpreisinflation vorübergehend an	24
Verdienste steigen nach hohen Zuwächsen wieder langsamer	27
Wende am Arbeitsmarkt lässt noch auf sich warten	29
Finanzierungsdefizite schwellen an	31
Risiken und Wirtschaftspolitik	35
Tabellenanhang	47
Wichtige Größen der Volkswirtschaftlichen Gesamtrechnungen	48
Hauptaggregate der Sektoren	51
LITERATUR	54
IMPRESSUM	56

<u>Kasten 1</u>	
<u>Zu den Kaufkrafteffekten eines längeren Irankonflikts</u>	37
<u>Kasten 2</u>	
<u>Zum Einfluss der Witterungsbedingungen auf die Bauinvestitionen</u>	39
<u>Kasten 3</u>	
<u>Zur Messung der Staatsausgabenquote</u>	43
<u>Kasten 4</u>	
<u>Prognoseevaluation für das Jahr 2025</u>	44

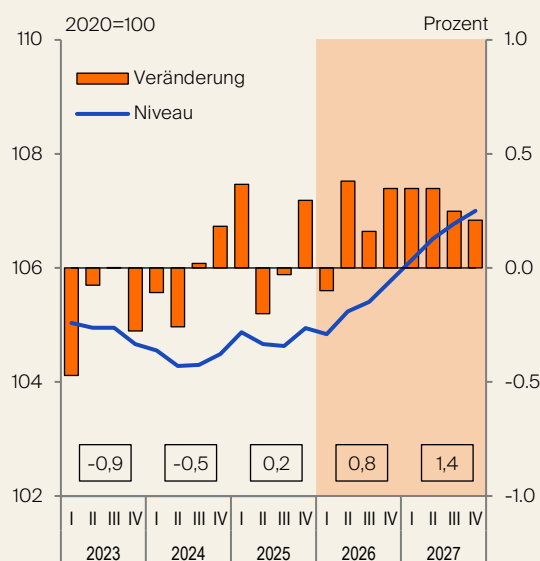
Deutsche Wirtschaft im Frühjahr 2026: Energiepreisschub nagt an mühsamer Erholung

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

Die deutsche Wirtschaft bekommt zögerlich wieder Boden unter die Füße. Impulse werden vor allem von der expansiven Finanzpolitik ausgehen. Eine breit angelegte, kräftige Erholung ist aber noch außer Reichweite, da die strukturellen Probleme, die sich in dem deutlichen Verlust der Wettbewerbsfähigkeit manifestieren, weiter bremsen. So gibt es bislang kaum Anzeichen dafür, dass die Unternehmen beabsichtigen, ihre Investitionen und Beschäftigung spürbar auszuweiten. Neuer Gegenwind droht durch den militärischen Konflikt im Iran, der die Rohstoffpreise spürbar hat steigen lassen. Für diese Prognose ist unterstellt, dass die Rohstoffpreisanstiege – entsprechend den Markterwartungen seit Beginn des Konflikts – nur für wenige Monate deutlich erhöht bleiben. In diesem Szenario ist für das laufende Jahr ein Kaufkraftentzug in Höhe von 0,6 Prozent des jährlichen Bruttoinlandsprodukts verbunden, der die wirtschaftliche Aktivität spürbar dämpft, aber nicht einbrechen lässt. Vor diesem Hintergrund dürfte das Bruttoinlandsprodukt im laufenden Jahr mit 0,8 Prozent etwas langsamer zulegen als in unserer Winterprognose erwartet (1,0 Prozent). Für das Jahr 2027 rechnen wir mit einem Anstieg von 1,4 Prozent (Winter: 1,3 Prozent). Die Inflation wird in diesem Jahr mit 2,5 Prozent durch die höheren Energiepreise deutlich stärker steigen als im Winter erwartet (1,8 Prozent). Für das kommende Jahr gehen wir unverändert von einer Inflationsrate von 2,1 Prozent aus. Die deutschen Exporteure dürften ihre Geschäfte wieder moderat ausweiten, aber weiter Weltmarktanteile verlieren. Die Investitionstätigkeit wird vor allem durch die zusätzlichen öffentlichen Ausgaben steigen, während die privaten Investitionen schwach bleiben. Die Beschäftigung wird verzögert auf die wirtschaftliche Expansion reagieren und voraussichtlich erst in der zweiten Hälfte dieses Jahres wieder zunehmen. Das Budgetdefizit dürfte ausgehend von 2,7 Prozent in Relation zum Bruttoinlandsprodukt im Jahr 2025 auf 4,2 Prozent im Jahr 2027 steigen.

Die deutsche Wirtschaft fasst zögerlich Tritt. Das allgemeine Konjunktur-bild hat sich seit unserer Winterprognose bis zum Ausbruch des Irankriegs kaum geändert. So geht die fast vierjährige Schwächephase nun allmählich in eine moderate Expansionsphase über, die maßgeblich der expansiven Finanzpolitik geschuldet ist. Ohne die davon ausgehenden Impulse fiele die Dynamik so mäßig aus, dass von einem selbsttragenden Aufschwung weiterhin keine Rede sein kann. Zwar sind im Prognosezeitraum auch die Unternehmensinvestitionen wieder aufwärtsgerichtet,

Abbildung 1:
Bruttoinlandsprodukt



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

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

gemessen an früheren Aufschwüngen fallen die Zuwächse aber sehr verhalten aus. Insbesondere die privaten Ausrustungsinvestitionen zeigen sich kraftlos und kommen am Ende des Prognosezeitraums kaum über ein Niveau hinaus, das sie vor zwanzig Jahren schon erreicht hatten. Auch der Wohnungsbau dürfte nach langer Durststrecke wieder aufwärtsgerichtet sein, allerdings im Prognosezeitraum nur einen Bruchteil der Einbrüche aus den vergangenen fünf Jahren aufholen. Während der private Konsum wohl etwas an Tempo verliert, expandieren die staatlichen Konsumausgaben weiter kräftig. Der Außenhandel wird demgegenüber nur wenig Zugkraft entfalten. Zwar hat sich trotz der jüngsten Entscheidungen in den Vereinigten Staaten das Zollumfeld zunächst kaum verändert, allerdings bleibt die diesbezügliche Unsicherheit weiterhin erheblich.

Der vom Irankrieg ausgehende Angebotsschock auf den globalen Energiemärkten belastet kurzfristig die Konjunktur. Im Zuge des militärischen Konflikts im Nahen Osten hat der Iran mit der Straße von Hormus einen wichtigen Seeweg blockiert, über den bislang ein wichtiger Teil des weltweiten Rohöl- und Flüssiggasangebots ausgeliefert wurde. In Reaktion auf die damit einhergehende Verknappung haben die jeweiligen Weltmarktpreise kräftig angezogen, was für die Nettoimportländer einen entsprechenden Kaufkraftverlust bedeutet. Dieser wirkt – zusammen mit der insgesamt erhöhten Unsicherheit – dämpfend auf die Konjunktur. Dieser Prognose liegt ein Szenario zugrunde, in dem die globalen Energiemärkte für drei Monate erheblich angespannt

bleiben. Der Kaufkraftverlust für die deutsche Wirtschaft – gemessen an zusätzlichen Ausgaben für die Nettoimporte von Rohöl, Mineralölerzeugnissen und Erdgas – beläuft sich hierbei auf 0,6 Prozent (2026) und 0,1 Prozent (2027) der jährlichen Wirtschaftsleistung (Kasten 1).

Die Wirtschaftsleistung dürfte zum Jahresauftakt leicht nachgeben. Der mit 0,3 Prozent recht kräftige Anstieg des Bruttoinlandsprodukts im Schlussquartal des Vorjahres war durch Sondereffekte überzeichnet, was für sich genommen zunächst eine langsamere Gangart nach sich zieht (Abbildung 1). Zudem schlagen im ersten Quartal bereits die dämpfenden Effekte der höheren Energiepreise zu Buche, die auch noch das Frühjahrsergebnis belasten werden. Im Prognosezeitraum dürfte das Bruttoinlandsprodukt um 0,8 Prozent (2026) und 1,4 Prozent (2027) zulegen, wobei die Rate im laufenden Jahr von einem Arbeitstageeffekt um 0,3 Prozentpunkte angehoben wird (Tabelle 1). Dass sich trotz dieser für eine Erholungsphase nur mäßigen Raten die Produktionslücke bis zum Ende des kommenden Jahres weitgehend schließt (Abbildung 2), ist dem schwachen Potenzialwachstum geschuldet, das wir in beiden Prognosejahren auf jeweils 0,3 Prozent veranschlagen.

Energiepreise treiben zwischenzeitlich die Verbraucherpreise. Die Verbraucherpreise werden im laufenden Jahr voraussichtlich um 2,5 Prozent steigen. Im kommenden Jahr schwächt sich der Preisauftrieb auf 2,1 Prozent ab (Tabelle 2). Wirke die Energiekomponente in der Winterprognose noch dämpfend auf die Inflation im Prognosezeitraum,

so wird sie unter dem heutigen Weltmarktszenario für Öl und Gas vorübergehend zu einem Inflationstreiber. Die Kernrate bleibt mit Werten von 2,4 Prozent (2026) auf 2,5 Prozent (2027) auf erhöhtem Niveau.

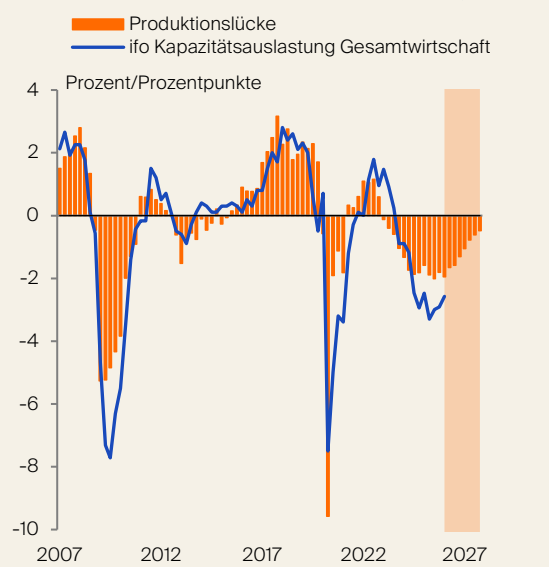
Tabelle 1:
Statistische Zerlegung der Zuwachsrate des Bruttoinlandsproduktes

	2024	2025	2026	2027
Ursprungswerte	-0,5	0,2	0,8	1,4
Kalendereffekt (Prozentpunkte)	0,0	-0,1	0,3	0,1
kalenderbereinigt	-0,5	0,4	0,5	1,2
Statistischer Überhang	-0,2	0,1	0,2	0,4
Verlaufsrate	-0,2	0,4	0,8	1,2

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 kalender-bereinigter 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.

Abbildung 2:
Gesamtwirtschaftliche Kapazitätsauslastung



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

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

Die Lage am Arbeitsmarkt bessert sich nur allmählich, und die Defizite in den öffentlichen Haushalten schwellen merklich an. Am Arbeitsmarkt deuten die Frühindikatoren noch keine Wende zum Besseren an. Spürbar steigende Erwerbstätigenzahlen sind erst für die zweite Hälfte des Prognosezeitraums zu erwarten (Tabelle 3) und auch nur möglich, weil in den vergangenen drei Jahren die Arbeitslosigkeit um 500 000 Personen gestiegen ist. Weil das Arbeitskräftepotenzial im Prognosezeitraum in Folge der demografischen Alterung abnimmt, sinkt die Zahl der Arbeitslosen stärker als die der Erwerbstätigen steigt. Die öffentlichen Haushalte spannen sich zunehmend an. Trat der Fehlbetrag im gesamtstaatlichen Haushalt relativ zur Wirtschaftsleistung im vergangenen Jahr mit 2,7 Prozent auf der Stelle, zieht er im Prognosezeitraum auf 3,7 Prozent (2026) und 4,2 Prozent (2027) kräftig an. Maßgeblich hierfür sind die ausgeweiteten Staatsausgaben. Diese steigen in Relation zur Wirtschaftsleistung von 50,5 Prozent (2025) über 52,0 Prozent (2026) auf 52,3 Prozent (2027). Berücksichtigt man in der Staatsausgabenquote auch die Abschreibungen auf den öffentlichen Kapitalstock, erreicht der Wert im kommenden Jahr sogar die 55- Prozent-Markte (nach 53,1 Prozent im Jahr 2025).

Tabelle 2:
Eckdatentabelle für die wirtschaftliche Entwicklung

	2024	2025	2026	2027
Bruttoinlandsprodukt, preisbereinigt	-0,5	0,2	0,8	1,4
Bruttoinlandsprodukt, Deflator	3,1	3,0	2,2	2,9
Verbraucherpreise	2,2	2,2	2,5	2,1
Arbeitsproduktivität (Stundenkonzept)	-0,3	0,4	0,5	0,8
Erwerbstätige im Inland (1000 Personen)	45.987	45.982	45.918	46.034
Arbeitslosenquote (Prozent)	6,0	6,3	6,3	6,0
<i>In Relation zum nominalen Bruttoinlandsprodukt</i>				
Finanzierungssaldo des Staates	-2,7	-2,7	-3,7	-4,2
Schuldenstand	62,2	63,3	65,1	66,6
Leistungsbilanz	5,8	4,4	3,5	3,3

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.

Tabelle 3:
Quartalsdaten zur wirtschaftlichen Entwicklung

	2025				2026				2027			
	I	II	III	IV	I	II	III	IV	I	II	III	IV
Bruttoinlandsprodukt	0,4	-0,2	0,0	0,3	-0,1	0,4	0,2	0,3	0,3	0,3	0,2	0,2
Private Konsumausgaben	0,8	0,4	0,0	0,5	-0,1	-0,1	0,1	0,2	0,2	0,2	0,1	0,1
Konsumausgaben des Staates	-0,8	0,3	0,6	1,1	0,3	0,6	0,5	0,6	0,6	0,6	0,6	0,5
Ausrüstungsinvestitionen	0,3	-2,1	1,7	0,1	-3,3	1,1	1,4	1,4	1,4	1,5	1,4	1,2
Bauinvestitionen	0,5	-1,0	-0,7	1,6	-1,1	3,2	-0,5	0,6	0,6	0,4	0,3	0,3
Sonstige Anlagen	0,6	1,2	0,9	1,0	1,2	1,2	1,2	1,2	1,2	1,2	1,2	1,2
Vorratsveränderungen	-0,4	0,2	0,5	-0,3	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Inländische Verwendung	-0,1	0,2	0,8	0,4	-0,3	0,5	0,3	0,5	0,5	0,5	0,4	0,3
Ausfuhr	2,5	0,2	-0,9	-0,6	0,2	0,3	0,3	0,3	0,3	0,3	0,3	0,3
Einfuhr	1,5	1,4	1,0	-0,3	-0,3	0,6	0,6	0,7	0,7	0,7	0,6	0,6
Außenbeitrag	0,5	-0,4	-0,8	-0,1	0,2	-0,1	-0,1	-0,1	-0,1	-0,1	-0,1	-0,1
Erwerbstätige, Inland	46.018	46.008	45.966	45.937	45.911	45.901	45.916	45.946	45.981	46.021	46.056	46.081
Arbeitslose	2.903	2.950	2.967	2.974	2.974	2.974	2.959	2.924	2.879	2.834	2.794	2.759

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.

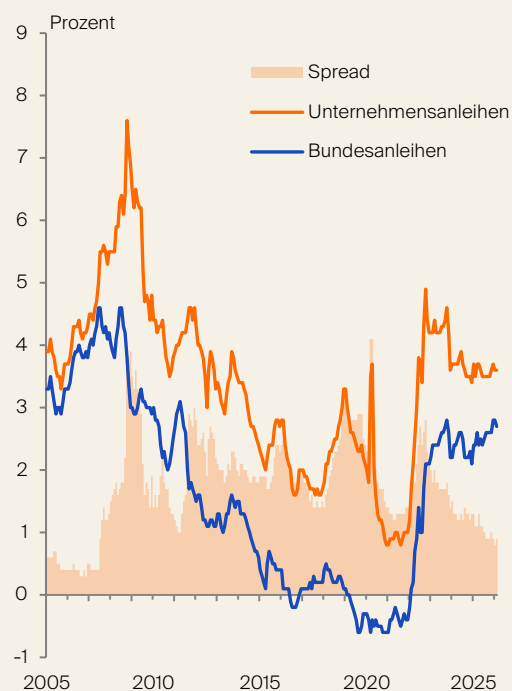
Monetäre Rahmenbedingungen nur leicht verschärft

Die Leitzinsen bleiben unverändert. Die EZB hat die Leitzinsen im Euroraum unverändert gelassen; der Zinssatz für die Einlagefazilität liegt weiterhin bei 2,0 Prozent. Nach Einschätzung der EZB bleibt das Inflationsbild mit Preisstabilität in der mittleren Frist vereinbar, und die längerfristigen Inflationserwartungen sind weiterhin gut verankert. Sofern die Rohstoffpreisanstiege durch den militärischen Konflikt im Nahen Osten – wie hier unterstellt – zeitlich begrenzt bleiben, wird die EZB darauf voraussichtlich nicht reagieren. Vor diesem Hintergrund nehmen wir an, dass

die EZB die Leitzinsen bis auf Weiteres unverändert lässt.

Kapitalmärkte preisen ein etwas höheres Risiko ein. Nach einem Rückgang der Renditen auf zehnjährige Bundesanleihen im Februar kam es zuletzt vor dem Hintergrund der Eskalation des Irakkriegs und den damit verbundenen höheren Energiepreis- und Inflationsrisiken wieder zu einem Anstieg. Renditedifferenzen anderer Euroländer wie Frankreich oder Italien gegenüber Deutschland sind seit Anfang März leicht gestiegen, was auf etwas höhere Risikoaufschläge hindeutet. Doch auch die Renditen deutscher zehn- und dreißigjähriger Staatsanleihen haben zuletzt wieder etwas angezogen, liegen

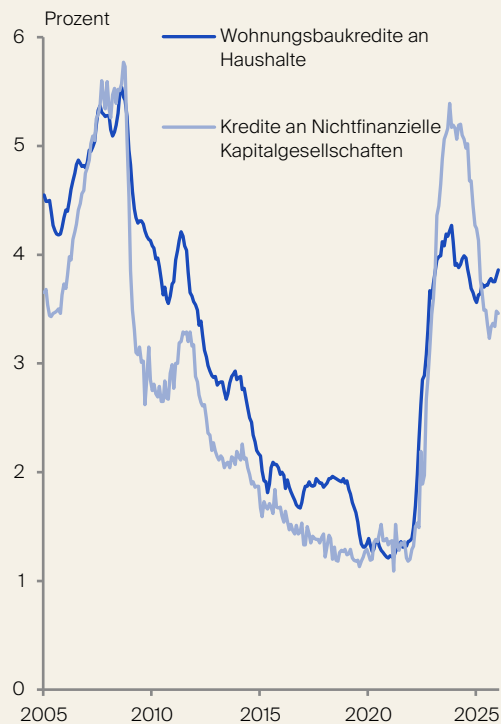
Abbildung 3:
Kapitalmarktzinsen



Monatsdaten, Renditen.

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

Abbildung 4:
Darlehenszinsen



Monatsdaten; Effektivzinssätze, Neugeschäft, Kredite insgesamt.

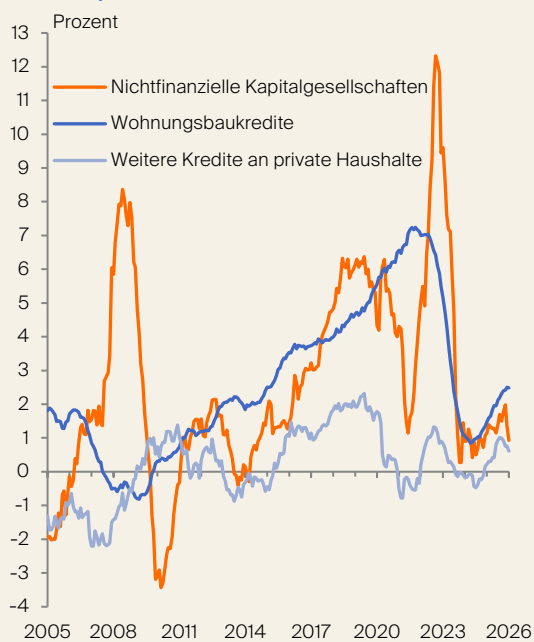
Quelle: Deutsche Bundesbank, MFI-Zinsstatistik.

aber weiterhin unter dem Niveau zum Jahresende 2025. Bei den Realzinsen zeigt sich seit Anfang März ein gemischtes Bild: Die realen Renditen für Laufzeiten von einem, drei und fünf Jahren waren zuletzt aufwärtsgerichtet, während die zehnjährige reale Rendite etwas nachgab. Insgesamt bleiben die Veränderungen bislang jedoch begrenzt.

Die Kapitalmarktkonditionen sind unauffällig, die Bankkonditionen wurden nochmals restriktiver. Seit dem Winter sind die Kapitalmarktzinsen leicht gesunken. Die Rendite von Unternehmensanleihen lag zuletzt bei 3,6 Prozent, die von Bundesanleihen bei 2,7 Prozent, so dass der Spread mit 0,9 Prozentpunkten moderat blieb (Abbildung 3). Die Darlehenszinsen sind zuletzt eher wieder etwas gestiegen (Abbildung 4). Kredite an nichtfinanzielle Kapitalgesellschaften verteuerten sich seit August 2025 und lagen im Januar 2026 bei 3,4 Prozent. Bei Wohnungsbaukrediten an private Haushalte ist bereits seit Ende 2024 ein Aufwärtstrend zu beobachten; die Zinsen lagen im Januar 2026 bei 3,8 Prozent. Laut der Plattform Interhyp bewegten sich die zehnjährigen Bauzinsen nach dem zwischenzeitlichen Anstieg jedoch zuletzt wieder bei rund 3,6 Prozent und damit etwa auf dem Niveau des Winters. Die Wohnungsbaukredite expandierten im Januar 2026 mit einer Zuwachsrate von 2,4 Prozent gegenüber dem Vorjahresmonat weiter moderat, während sie bei nichtfinanziellen Kapitalgesellschaften lediglich um 0,9 Prozent höher ausfielen als im Vorjahr (Abbildung 5). Die im Bank Lending Survey befragten deutschen Banken haben ihre

Vergaberichtlinien für Unternehmenskredite im vierten Quartal 2025 so stark gestrafft wie zuletzt im Jahr 2023; auch für private Haushalte wurden die Richtlinien restriktiver. Als Gründe nannten die Banken vor allem eine gesunkene Risikotoleranz, ein höheres Kreditrisiko sowie restriktive regulatorische und aufsichtsrechtliche Anforderungen. Zwar stieg die Kreditnachfrage im Firmenkundengeschäft und bei privaten Baufinanzierungen per Saldo leicht, doch planten die Banken für das erste Quartal 2026 weitere Straffungen der Richtlinien in allen Kreditsegmenten. Alles in allem haben sich die kapitalmarktbasierten Finanzierungskosten seit dem Winter leicht verringert, während die bankenbasierten Finanzierungsbedingungen angesichts gestiegener Darlehenszinsen und restriktiverer Kreditrichtlinien weiterhin eher bremsend wirken.

Abbildung 5:
Kreditexpansion



Monatsdaten; Veränderung gegenüber dem Vorjahresmonat.

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

Finanzpolitik: Expansionsgrad steigt kräftig

Die Finanzpolitik ist im laufenden und kommenden Jahr deutlich expansiv ausgerichtet. Maßgeblich sind Mehrausgaben im Bereich Verteidigung und Aufwendungen, die durch das Sondervermögen Infrastruktur und Klimaneutralität (SVIK) finanziert werden. Da die Anforderungen für die Zusätzlichkeit sowohl für die Bereichsausnahme Verteidigung als auch für das SVIK milde formuliert sind, werden zudem Finanzierungsmöglichkeiten für Steuersenkungen und Subventionen genutzt. So werden über den Klima- und Transformationsfonds (KTF) die Netzentgelte für die Stromversorgung gesenkt und Kaufanreize für E-Autos geschaffen sowie ein Industriestrompreis eingeführt.

Das Jahr begann mit Steuersenkungen für Gastronomen und höheren Beitragssätzen für gesetzlich Krankenversicherte. Neben dem reduzierten Umsatzsteuersatz auf in gastronomischen Betrieben verzehrten Speisen entstehen Mindereinnahmen für den Fiskus durch erweiterte Abschreibungsregeln, die Einführung der „Aktivrente“ und die Anhebung der Entfernungspauschale im Steueränderungsgesetz 2025. Mindereinnahmen durch die Anpassung der Einkommensteuertarife gleichen hingegen in etwa progressionsbedingte Mehreinnahmen aus. Zugleich haben mehrere gesetzliche Krankenkassen die Zusatzbeiträge erhöht; zudem stieg die CO₂-Abgabe. Insgesamt dürfte daher die einnahmeseitige Budgetwirkung für das laufende und das kommende Jahr nur wenig expansiv sein (Tabelle 4).

Tabelle 4:
Budgetwirkungen finanzpolitischer Maßnahmen

	2026	2027
Einnahmen der Gebietskörperschaften		
Investitionssofortprogramm	-3,4	-5,1
Senkung der Umsatzsteuer Gastronomie	-3,0	-0,7
Steueränderungsgesetz 2025 (ohne USt)	-0,1	-1,1
Globale Mindestbesteuerung	1,0	-0,2
Steuerfortentwicklungsgesetz	-5,5	-0,9
Agrardiesel	-0,4	0,0
Abbau kalte Progression 2027	0,0	-4,5
Einführung der Aktivrente	-0,9	0,0
Sonstige steuerliche Maßnahmen	-1,6	-3,0
Änderung der Lkw-Maut	0,2	0,2
Rundfunkgebühren	0,0	0,6
Anhebung der CO ₂ -Abgabe	3,0	0,0
Einnahmen der Sozialversicherungen		
Anhebung Beitragssatz in der gesetzlichen Rentenversicherung	0,0	3,1
Anhebung Beitragssatz in der gesetzlichen Krankenversicherung	3,5	0,0
Anhebung Beitragssatz in der sozialen Pflegeversicherung	0,0	2,4
Ausgaben der Gebietskörperschaften		
Subvention Netzentgelte	-6,5	0,0
Mehrausgaben Sondervermögen Infrastruktur und Klimaschutz (ohne soz. Wohnbau)	-12,2	-13,0
Mehrausgaben Verteidigung	-11,5	-17,1
Abschaffung der Gasspeicherumlage	3,4	0,0
Industriestrompreis	-1,0	0,0
Startchancenprogramm Schulen	-0,5	-0,5
Kindergeldanpassungen	-0,9	-1,0
Sondervermögen KTF (ohne Netzentgelte/E-Auto)	-4,1	-2,1
Wohngeldreform	0,1	-0,3
Sozialer Wohnungsbau	-0,2	-0,2
E-Autoförderung	-1,0	0,0
Konsolidierung Bundeshaushalt und Länderhaushalte	0,0	7,5
Ausgaben der Sozialversicherungen		
Maßnahmen im Bereich Pflege	-0,3	-0,3
Grundrente	-0,1	-0,1
Temporäre Ausweitung der Kurzarbeit	0,2	0,0
Krankenhausreform	-0,2	0,1
Entbudgetierung der Hausarztversorgung	-0,4	-0,1
Zwischensumme	-42,4	-36,3
Automatische Reaktionen		
Progressionseffekte (Einkommensteuer)	7,1	6,9
Endogener Rückgang von Steuerquoten (Mengensteuern)	-1,5	-1,4
Nachrichtlich: Budgetwirkungen auf der Einnahmeseite	-1,6	-3,7
Summe	-36,8	-30,8
<i>In Relation zum BIP</i>	<i>-0,8</i>	<i>-0,6</i>

Ohne makroökonomische Rückwirkungen.

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

Die Bereichsausnahme und das Sondervermögen finanzieren zusätzliche Investitionen, Vermögenstransfers und Subventionen. Im Zusammenspiel des bisherigen Sondervermögens Bundeswehr und der Bereichsausnahme ist mit einem spürbaren Ausgabenplus im Bereich der Verteidigung zu rechnen,

das sowohl den Staatskonsum wie auch die öffentlichen Investitionen antreiben wird. Zugleich stehen Mehrausgaben des SVIK und des KTF an. Über den KTF dürften vordringlich zusätzliche Subventionen für Strom und E-Autos finanziert werden. Zudem werden voraussichtlich Mittel als Vermögens-

transfers an Unternehmen und private Haushalte fließen. Das SVIK wird Impulse in Form von zusätzlichen Vermögenstransfers für den privaten Sektor geben und im geringeren Maße die öffentlichen Investitionen und den Staatskonsum anregen. Hierbei ist zu berücksichtigen, dass Teile der Ausgaben des SVIK die sonst anstehenden Konsolidierungsmaßnahmen unter anderem auf Ebene der Länder und Kommunen ausgleichen (Boysen-Hogrefe 2025). Insgesamt dürften im Jahr 2026 die finanzpolitischen Maßnahmen das Budget des Staates um rund 0,8 Prozent in Relation zum Bruttoinlandsprodukt belasten.

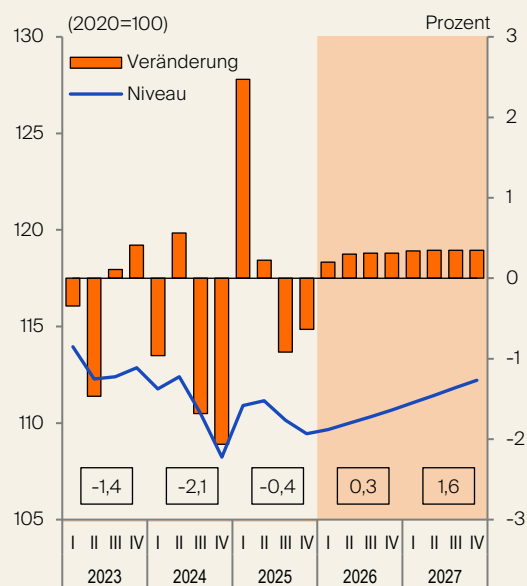
Für das Jahr 2027 stehen in den Kernhaushalten Konsolidierungsmaßnahmen an. Um die grundgesetzlichen Vorgaben einzuhalten, dürften im Jahr 2027 vor allem vom Bund Konsolidierungsmaßnahmen ergriffen werden, die allerdings noch nicht hinreichend spezifiziert sind. In dieser Prognose werden diese pauschal dem Staatskonsum zugerechnet. Da zugleich die Ausgaben, die unter die Bereichsausnahme und das SVIK fallen, spürbar ausgeweitet werden dürften, ist mit einer nur wenig geringeren Budgetbelastung durch die finanzpolitischen Maßnahmen zu rechnen als für das Jahr 2026.

Exporte durchschreiten Talsohle

Die Exporte gingen im Jahr 2025 zum dritten Mal in Folge zurück. Die Ausfuhren von Waren sanken im Schlussquartal um 0,4 Prozent, jene von Dienstleistungen sogar um 1,2 Prozent. Die Warenexporte fielen damit im vergangenen Jahr gegenüber dem Vorjahr um 1,0 Prozent, während die Dienst-

leistungsexporte um 1,2 Prozent zulegten; insgesamt sanken die Exporte damit um 0,4 Prozent (Abbildung 6). Besonders betroffen von den Rückgängen waren Vorleistungs- und Investitionsgüter; die Exporte von Ver- und Gebrauchsgütern stiegen hingegen. Regional betrachtet zeigte sich ein differenziertes Bild. Während die Warenausfuhren in die Europäische Union zuletzt um 1,6 Prozent zunahmen, sanken jene in die USA um 3,5 Prozent. Insgesamt stiegen die deutschen Warenausfuhren in die EU im vergangenen Jahr damit um 4,1 Prozent, wohingegen jene in die USA um 9,4 Prozent abnahmen. Ein ähnlicher Rückgang war bei den Warenexporten nach China zu beobachten, die im Jahresvergleich um 9,7 Prozent absackten. Ein deutlicher Anstieg der monatlichen Warenausfuhren nach China im Dezember dürfte der Auslieferung von Großaufträgen von Luft- und Raumfahrzeugen geschuldet gewesen sein; nach Bereinigung um den Sonstigen

Abbildung 6:
Exporte



Quartalsdaten: preis-, kalender- und saisonbereinigt; Veränderung gegenüber dem Vorquartal (rechte Skala).

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

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

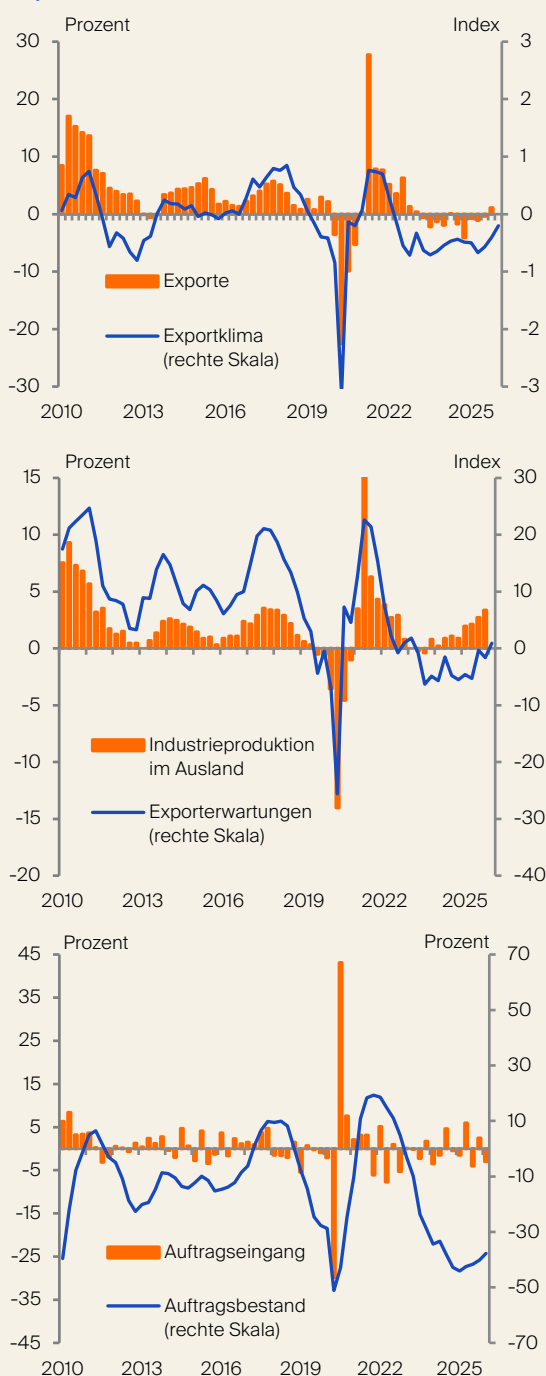
Fahrzeugbau folgten die monatlichen Warenexporte nach China auch im Dezember weiter ihrem Abwärtstrend. Abgesehen von Lieferungen in die USA und nach China sanken die Warenexporte in den Rest der Welt im Schlussquartal des vergangenen Jahres um 0,7 Prozent und lagen damit im gesamten Jahr 2025 um 0,7 Prozent über dem Niveau des Jahres 2024.

Die Effekte des Irankrieges und der neuen US-Zollrechtslage auf den deutschen Außenhandel dürften vorerst beschränkt bleiben. Zwar belasten angebotsbedingt steigende Weltmarktpreise für Rohöl und Erdgas gemeinhin die wirtschaftliche Aktivität in rohstoffimportierenden Ländern – und damit auch die Absatzmöglichkeiten deutscher Exporteure. Demgegenüber werden die Exporte in rohöl- und gasexportierende Länder durch die steigenden Preise angeregt. Zudem könnte ein steigender Ölpreis die Relativposition der vergleichsweise energieeffizienten deutschen Exportwirtschaft im Vergleich zu den Exporteuren anderer Länder eher stärken. Auch vor dem Hintergrund unserer Annahmen bezüglich der Entwicklung der Weltmarktpreise für Rohöl und Erdgas dürften die Effekte der jüngsten Rohstoffpreisanstiege auf die deutschen Ausfuhren somit insgesamt überschaubar bleiben. Die auf Basis des International Emergency Economic Powers Act (IEEPA) erhobenen länderspezifischen US-Einfuhrzölle wurden jüngst durch obersten Bundesgerichtshof der USA für rechtswidrig erklärt. Die amtierende US-Administration reagierte hierauf mit dem Erlass allgemeiner Einfuhrzölle in Höhe von 10 Prozent. Dies dürfte gegenüber dem

vor der Gerichtsentscheidung geltenden Zollregime kaum Auswirkungen auf die deutschen Warenausfuhren entfalten, wie die Ergebnisse einschlägiger Handelsmodelle nahelegen (Hinz et al. 2025). Zwar hat sich der Zugang europäischer Exporteure zum US-Markt durch die neue Zollrechtslage kaum verändert, allerdings unterliegt der Import von Waren z. B. aus China und Indien in die USA nun vorerst deutlich niedrigeren Zöllen als zuvor. Doch dürfte dies allenfalls zu einer Verlangsamung der zuletzt sehr kräftig gestiegenen chinesischen Warenexporte nach Deutschland führen, wohingegen die deutschen Ausfuhren voraussichtlich kaum beeinflusst werden. Wir gehen im Vergleich zu dem Zollregime vom Ende des Jahres 2024 aus weiterhin von einem Effekt in Höhe von –0,4 Prozentpunkten für das Jahr 2026 aus; für das Jahr 2027 erwarten wir keinen weiteren Einfluss der neuen Zollrealität auf die Zuwachsrate. Auch die Freihandelsabkommen der EU mit dem Mercosur sowie Indien, die noch der Ratifizierung harren, werden im Prognosezeitraum zunächst kaum Effekte auf den deutschen Außenhandel entfalten.

Die Frühindikatoren für die deutschen Exporte haben sich aufgehellt. So ist die Unternehmenszuversicht in den Abnehmerländern seit bereits drei Quartalen aufwärtsgerichtet, wenngleich auf niedrigem Niveau (Abbildung 7). Auch die Exporterwartungen der Unternehmen weisen ausweislich Befragungen durch das ifo Institut nach einem kurzfristigen Rückgang zum Ende des vergangenen Jahres wieder nach oben und verzeichneten zuletzt

Abbildung 7:
Exportindikatoren

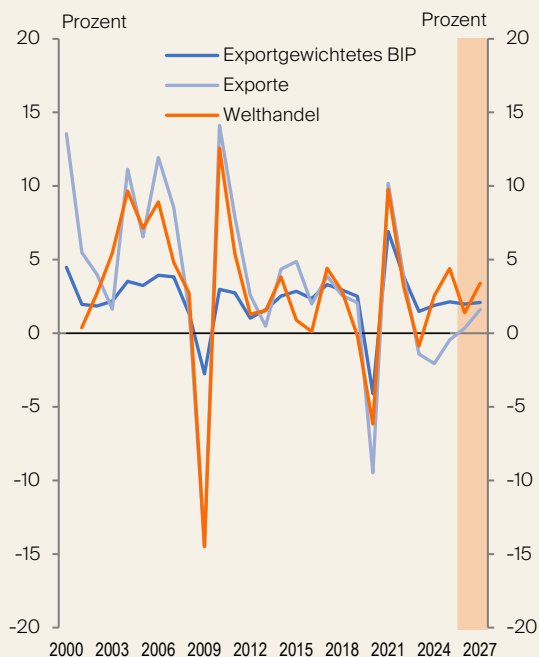


Quartalsdaten; Exporte, Industrieproduktion: preisbereinigt, Veränderung gegenüber dem Vorjahr; Auftragseingang: preisbereinigt, Veränderung gegenüber dem Vorquartal; Auftragsbestand: Nettoanteil der Unternehmen, der über günstige Auftragsbestände berichtet; Unternehmenszuversicht, Industrieproduktion: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

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

positive Werte. Die Beurteilung des Bestands an Aufträgen aus dem Ausland durch die Unternehmen erreichte jüngst den höchsten Stand seit dem Juli des Jahres 2024, und die um Großaufträge bereinigten Auftragseingänge aus dem Ausland zeigen weiterhin einen – wenn auch verhaltenen – Aufwärtstrend. Die weltweite Handelsaktivität zeigte sich von den handelspolitischen Verwerfungen des vergangenen Jahres weitgehend unbeeindruckt und wuchs beständig; auch die Wirtschaftsleistung in den deutschen Absatzmärkten legte weiter moderat zu (Gern et al. 2026; Abbildung 8). Die Warenausfuhren in die USA haben sich auf einem niedrigeren Niveau eingependelt und dürften im Prognosezeitraum die Änderungsraten der Exporte nicht weiter drücken, so dass die zuletzt eher positiven Tendenzen bei den Ausfuhren in andere Regionen stärker zum Tragen kommen. Zudem zeichnet sich für den Prognosezeitraum eine moderate Verbesserung der preislichen Wettbewerbsfähigkeit ab (Abbildung 9). Auf eine schwache Entwicklung des Außenhandels im laufenden Quartal deutet hingegen der schwache Warenhandel im Januar hin. In der Gesamtschau dürften die deutschen Ausfuhren im Prognosezeitraum aber trotz der nach wie vor spürbar verschlechterten Wettbewerbsfähigkeit wieder moderat expandieren; wir erwarten einen Anstieg von 0,3 Prozent für das laufende und 1,6 Prozent für das kommende Jahr.

Abbildung 8:
Exportgewichtetes BIP, Exporte und Welthandel

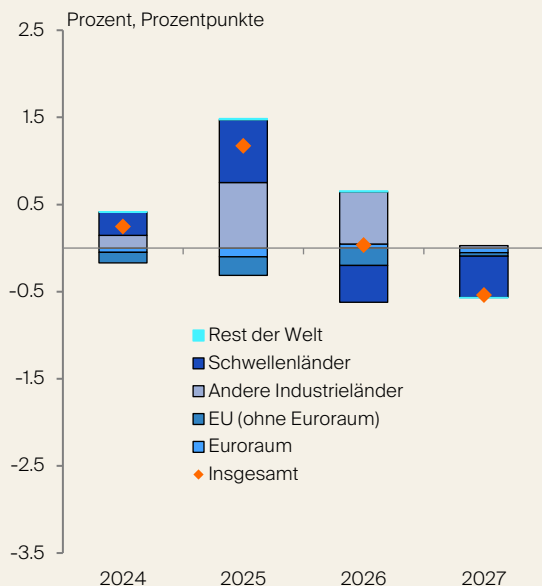


Jahresdaten; preis- und kalenderbereinigt; Veränderungsrate; Welthandel: Waren.

Quelle: CPB, Statistisches Bundesamt; internationale Statistikämter; schattiert: Prognose des Kiel Instituts.

Die Importe legten im vergangenen Jahr nach Rückgängen in den beiden vorangegangenen Jahren deutlich zu. Insbesondere die Einfuhren von Waren stiegen kräftig um 4,8 Prozent, wohingegen jene von Dienstleistungen lediglich um 0,9 Prozent zunahmen. Besonders stark fielen die Zuwächse bei den Importen von Konsumgütern aus, aber auch die Einfuhren von Vorleistungs- und Investitionsgütern expandierten kräftig. Starke Rückgänge zeigten sich hingegen bei den Sonstigen Waren. Während die Importe im ersten Quartal auch im Hinblick auf die schwachen Ausrüstungsinvestition wohl etwas sinken werden, dürfte sie mit der zunehmenden wirtschaftlichen Dynamik ab dem zweiten Quartal wieder anziehen. Insgesamt werden die Einfuhren im laufenden Jahr wohl um 1,7 Prozent und im Jahr 2027 um 2,9 Prozent zulegen (Abbildung 10).

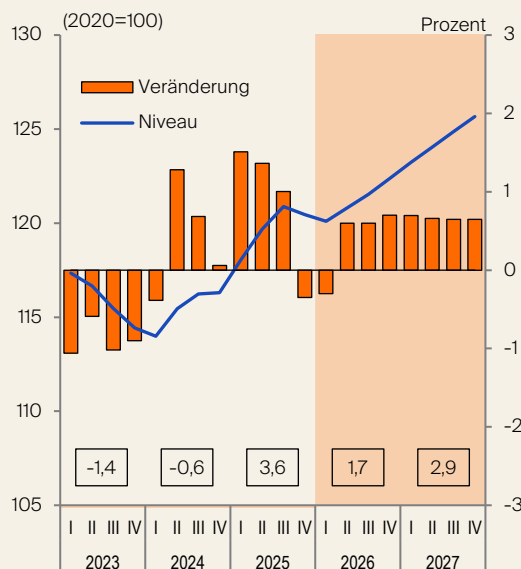
Abbildung 9:
Preisliche Wettbewerbsfähigkeit



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

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

Die Terms of Trade verbesserten sich im Vorjahresvergleich leicht. Einem Anstieg der Exportpreise um 1,2 Prozent stand im vergangenen Jahr ein Anstieg der Importpreise um lediglich 0,8 Prozent gegenüber. Im Schlussquartal gaben die Terms of Trade jedoch um knapp 0,5 Prozent nach. Durch den militärischen Konflikt im Iran haben sich die Rohstoffpreise insbesondere für Rohöl und Gas deutlich erhöht, was für Nettoimportländer dieser Rohstoffe zu einem Kaufkraftentzug führt. Gemäß unseren Rohstoffpreisannahmen führen die Energiepreisanstiege im Vergleich zu den Annahmen unserer Winterprognose zu einem Kaufkraftentzug von 0,6 Prozent in Relation zum Bruttoinlandsprodukt im Jahr 2026. Freilich wirken auf die Terms of Trade noch

Abbildung 10:
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.

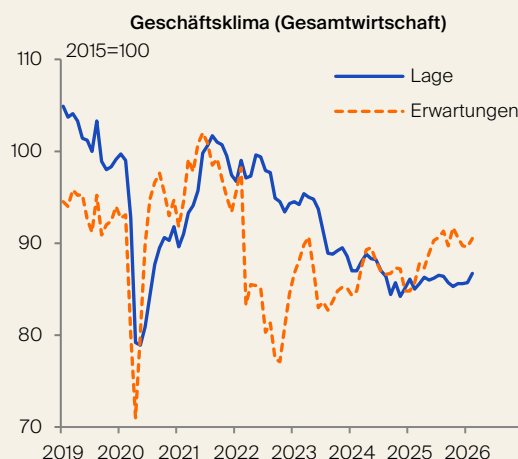
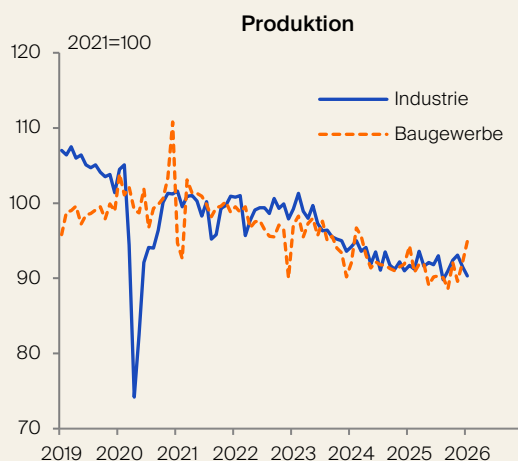
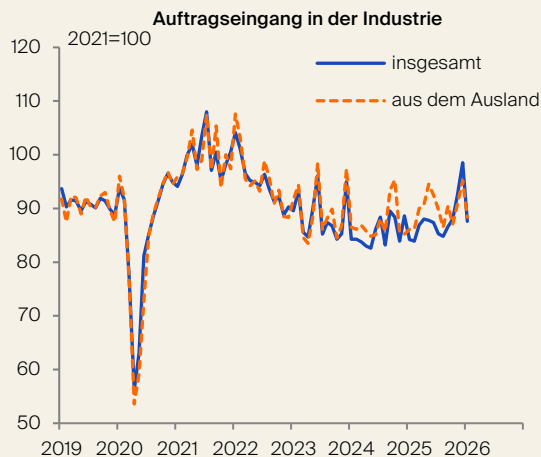
zahlreiche andere Einflussfaktoren. So dürften mit den gestiegenen Rohstoffpreise auch die Preise anderer Importgütern steigen und die gestiegenen Kosten für Vorleistungen in die Exportpreise weitergereicht werden. Alles in allem rechnen wir mit einem Rückgang der Terms of Trade um 1 Prozent für das laufende Jahr, ein im Vergleich zur großen Schwankungsbreite der vergangenen Jahre nicht besonders auffälliger Wert. Für das Jahr 2027 erwarten wir mit den dann wieder sinkenden Rohstoffpreisen eine entsprechende Gegenbewegung.

Wirtschaftsleistung wieder im Vorwärtsgang

Für die Wirtschaftsleistung deutet sich eine moderate Beschleunigung an. Die Konjunkturindikatoren haben sich in der Gesamtschau in den vergangenen Monaten etwas gefestigt. Eine

hohe Dynamik in Form einer kräftigen selbsttragenden Erholung signalisieren sie indes nicht. So waren die Auftragsgänge zuletzt vor allem durch Großaufträge geprägt, die zwar die sich abzeichnenden höheren Rüstungsausgaben widerspiegeln, jedoch erst nach und nach produktionswirksam werden. Die Geschäftserwartungen bewegen sich nach einer Aufhellung in der ersten Hälfte des vergangenen Jahres seither in der Tendenz seitwärts. Auch gibt es bislang wenig Anzeichen dafür, dass die Unternehmen beabsichtigen, Investitionen oder Beschäftigung deutlich auszuweiten. Zu dem Anstieg des Bruttoinlandsprodukts im vierten Quartal des Vorjahres um 0,3 Prozent haben Sonderfaktoren beigetragen. Der sprunghafte Anstieg der öffentlichen Ausrüstungsinvestitionen hat allein 0,3 Prozentpunkte zur Expansion beigesteuert (bei einem Anteil von weniger als 1 Prozent am Bruttoinlandsprodukt im Jahr 2024). Die kräftige Ausweitung des Staatskonsums dürfte zumindest teilweise Nachholeffekten geschuldet sein, nachdem die vorläufige Haushaltsführung zu Beginn des Jahres gebremst hatte. Die Stimmungsindikatoren sprechen für sich genommen für einen Anstieg des Bruttoinlandsprodukts im ersten Quartal. So meldeten die Unternehmen bislang eine bessere Geschäftslage als im Vorquartal, und auch der Einkaufsmanagerindex liegt im Expansionsbereich (Abbildung 11). Indikatoren für die Aktivität in der Industrie sendeten in Form von Umsätzen und Produktion gemischte Signale. Insgesamt gehen wir jedoch davon aus, dass die Wirtschaftsleistung im ersten Quartal leicht zurückgehen wird, da einige Faktoren belasten, die nicht vollumfänglich in

Abbildung 11:
Konjunkturindikatoren



Monatsdaten, saisonbereinigt.

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

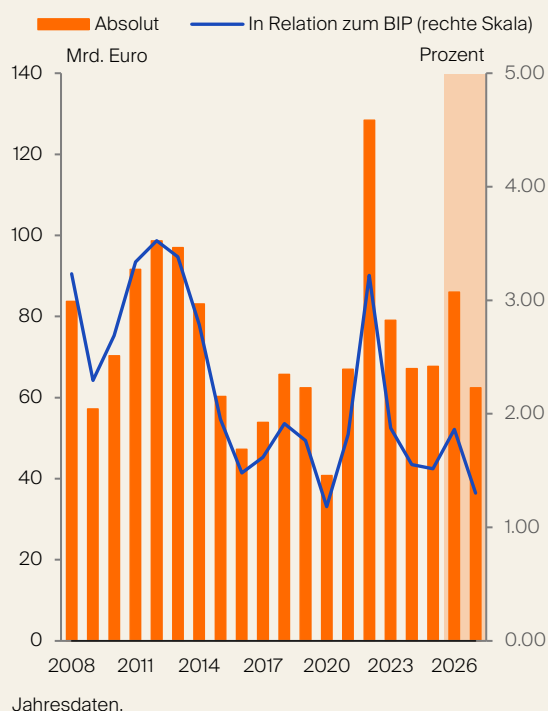
den Stimmungsindikatoren abgebildet sein dürften. So ist bei den volatilen öffentlichen Ausrüstungsinvestitionen ein Rückprall von dem ausgesprochen hohen Niveau des vierten Quartals wahrscheinlich. Zudem werden die ungünstigen Witterungsbedingungen zu Jahresbeginn die Bauaktivität wohl gedämpft haben. Schließlich wird der Staatskonsum ausgehend von dem hohen Niveau im vierten Quartal wohl nur moderat expandieren. Hinzu kommt, dass die durch den Irankrieg gestiegenen Rohstoffpreise bereits im März erste Bremseffekte entfalten könnten. Auch im weiteren Verlauf des Jahres dürften Sondereinflüsse zu Schwankungen der Zuwachsrates des Bruttoinlandsprodukts beitragen. So wird es bei den Bauinvestitionen im zweiten Quartal voraussichtlich zu witterungsbedingten Nachholeffekten kommen und sich ihr Niveau im dritten Quartal wieder normalisieren.

Die Folgen des militärischen Konflikts im Nahen Osten dürften die deutsche Konjunktur nach derzeitigem Stand moderat belasten. Mit dem Beginn des Irankriegs haben sich die Preise für Rohöl und Gas deutlich erhöht. Die Markterwartungen signalisieren jedoch, dass die Rohstoffpreise sich alsbald wieder beruhigen, und entsprechend nehmen wir für diese Prognose an, dass die Auswirkungen des Konflikts begrenzt bleiben. Der Kaufkraftentzug durch die Preisanstiege für die Nettoimporte von Rohöl, Erdgas und Mineralölerzeugnisse beläuft sich auf Basis der hier zugrunde gelegten Rohstoffpreisannahmen unseren Schätzungen zufolge im Vergleich zur Winterprognose 2025 auf etwa 0,6 Prozent in Relation zum Bruttoinlandsprodukt und

ist damit zwar spürbar, bewegt sich aber noch in seiner üblichen Schwankungsbreite (Abbildung 12).¹ Die Unsicherheit hat sich durch den Konflikt zwar erhöht, was erfahrungsgemäß die Wirtschaftsleistung dämpft.² Allerdings würde dieser Effekt in dem hier zugrunde gelegten Szenario nur von kurzer Dauer sein. Insgesamt haben wir unsere Prognose für die Zuwachsrate des Bruttoinlandsprodukts im Vergleich zu unserer Winterprognose um 0,2 Prozentpunkte auf 0,8 Prozent gesenkt. Für das kommende Jahr, wenn die dämpfenden Effekte seitens der Rohstoffpreise wieder nachlassen, rechnen wir mit einer Zuwachsrate von 1,4 Prozent (Winterprognose: 1,3 Prozent).

Sondereinflüsse prägen den Anstieg der Wirtschaftsleistung in diesem und im kommenden Jahr. Mit der geänderten Finanzverfassung ergeben sich für die öffentliche Hand zusätzliche Verschuldungsspielräume von schätzungsweise 3,5 Prozent in Relation zum Bruttoinlandsprodukt. Die zusätzlichen finanzpolitischen Impulse – wir gehen in dieser Prognose von 0,8 Prozent in Relation zum Bruttoinlandsprodukt (2026) bzw. 0,6 Prozent (2027) aus – fallen ungleich geringer aus, da unter der alten Finanzverfassung eine umfangreiche Konsolidierung notwendig gewesen wäre (Boysen-Hogrefe und Jannsen 2025). Die realwirtschaftlichen Effekte veranschlagen wir auf Beiträge zur

Abbildung 12:
Nettoimportwert von Erdgas, Erdöl und Mineralöl-
erzeugnissen



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

Zuwachsrate des Bruttoinlandsprodukts von 0,5 Prozentpunkten in 2026 bzw. 0,4 Prozentpunkten in 2027.³ Gegen größere Effekte spricht, dass sich ein Teil der zusätzlichen Ausgaben auf Wirtschaftsbereiche wie den Tiefbau oder der Rüstungsindustrie konzentrieren wird, die derzeit ohnehin bereits eine vergleichsweise hohe Kapazitätsauslastung aufweisen, so dass hier mit spürbaren Preissteigerungen zu rechnen ist.⁴ Zudem wird ein Teil der Ausgaben voraussichtlich für Subventionen oder Investitionszuschüsse aufgewendet werden, denen wir nur eine geringe realwirtschaftliche Wirkung beimessen

¹ Empirische Analysen zeigen, dass eine angebotsbedingte Verknappung der Rohölproduktion die Wirtschaftsleistung signifikant dämpfen kann. Vielfach kommen Studien zu dem Ergebnis, dass sich die negativen Effekte erst über die Zeit aufbauen, so dass kurzfristige Verknappungen und dadurch bedingte Rohölpreisanstiege demzufolge eher moderate Auswirkungen haben dürften (Baumeister und Hamilton 2021; Carstensen et al. 2013; Känzig 2021; Kilian 2008).

² Studien deuten darauf hin, dass geopolitische Unsicherheit die wirtschaftliche Aktivität dämpfen kann (Caldara und Iacoviello 2022). Für eine aktuelle Analyse zu den wirtschaftlichen Effekten

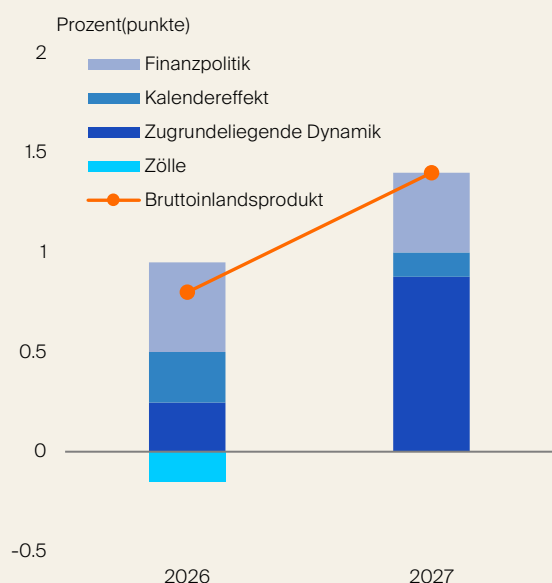
von wirtschaftspolitischer Unsicherheit für Deutschland, siehe Berend und Jannsen (2026).

³ Damit bewegen sich die Effekte am unteren Ende der von Ramey (2019) ausgemachten zentralen Bandbreite der Effekte von Staatsausgabensteigerungen auf das Bruttoinlandsprodukt. Für eine Einordnung auf die gegenwärtige Situation in Deutschland siehe Jannsen (2025).

⁴ Der ausweislich von Umfragedaten jüngste deutliche Rückgang der Kapazitätsauslastung im Tiefbau dürfte vor allem den ungünstigen Witterungsbedingungen geschuldet und somit nur temporär sein.

(Boysen-Hogrefe und Groll 2025). Neben der expansiven Finanzpolitik wird die zusätzliche Zahl an Arbeitstagen die Zuwachsrate des Bruttoinlandsprodukts um 0,3 Prozentpunkte (2026) bzw. 0,1 Prozentpunkte (2027) erhöhen. Von den geänderten US-Zöllen dürften im Vergleich zum vorherigen Regime keine größeren Effekte auf die Wirtschaftsleistung hierzulande ausgehen. Wir rechnen auf der Grundlage von Handelsmodellen (Hinz et al. 2025; Kiel Institut für Weltwirtschaft 2026) nach wie vor damit, dass die negative Wirkung der US-Handelspolitik auf die Zuwachsrate des Bruttoinlandsprodukts allmählich nachlässt und in diesem Jahr 0,2 Prozentpunkte nicht übersteigen wird. Abgesehen von den genannten Sondereinflüssen wird die wirtschaftliche Dynamik im Prognosezeitraum voraussichtlich gebremst bleiben (Abbildung 13). Einer stärkeren Erholung stehen strukturelle Probleme entgegen, die

Abbildung 13:
Beiträge zum Zuwachs des Bruttoinlandsprodukts



Jahresdaten: Einfluss von Zöllen, Kalendereffekten, und finanzpolitischen Impulsen auf die Zuwachsrate des Bruttoinlandsprodukts in Prozentpunkten. Zugrundeliegende Dynamik: Zuwachsrate des Bruttoinlandsprodukts abgesehen von den Sondereffekten.

Quelle: Berechnungen und Prognosen des Kiel Instituts.

sich nicht zuletzt in der deutlich gesunkenen Wettbewerbsfähigkeit zeigen und dazu beitragen, dass sich die wirtschaftliche Aktivität auf niedrigem Niveau bewegt.

Die Bruttowertschöpfung im Verarbeitende Gewerbe fängt sich. Im Jahr 2025 ist die Bruttowertschöpfung des Verarbeitenden Gewerbes das dritte Jahr in Folge zurückgegangen. Zuletzt haben sich die Zeichen gemehrt, dass die Wertschöpfung im laufenden Jahr wieder steigen wird. So hat sich das Geschäftsklima im Verarbeitenden Gewerbe zumindest in der Tendenz leicht verbessert, und das wichtige Auslandsgeschäft dürfte sich wieder fangen. Die Auftragseingänge verzeichneten zuletzt große Ausschläge, die im Wesentlichen auf höhere Rüstungsausgaben zurückzuführen sein dürften. Freilich werden solche Großaufträge nicht unmittelbar produktionswirksam. So weist der Sonstige Fahrzeugbau, der besonders stark von Großaufträgen geprägt ist, seit dem Jahr 2015 ein durchschnittliche Auftragsreichweite von rund 40 Monaten auf, während die durchschnittliche Auftragsreichweite in den anderen Industriebranchen (Zweisteller) dagegen nur bis zu 10 Monate beträgt (Abbildung 14). Das genaue Quartalsprofil der Produktion hinsichtlich der Großaufträge lässt sich daraus freilich nur schwer ableiten. Für die Prognose ist ein gleichmäßiger Effekt von den höheren Rüstungsausgaben der öffentlichen Hand unterstellt. Dafür spricht auch, dass es bereits in der Vergangenheit – nicht zuletzt durch das Sondervermögen Bundeswehr – vermehrt zu Großaufträgen gekommen ist, die im Prognosezeitraum zur Geltung kommen dürften.

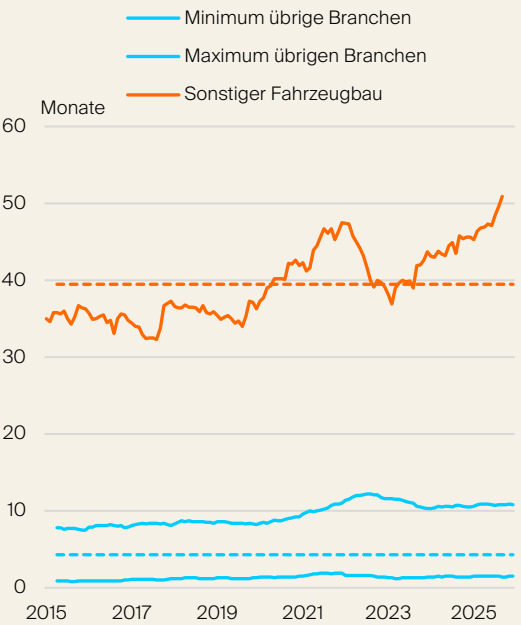
Abgesehen von den Großaufträgen haben sich die Auftragseingänge immerhin auf niedrigem Niveau stabilisiert. Die Bruttowertschöpfung im Verarbeitenden Gewerbe hat sich zudem bereits seit geraumer Zeit im Durchschnitt günstiger entwickelt als die Industrieproduktion. Ein wesentlicher Grund hierfür ist, dass sich bei den Industrieunternehmen der Wertschöpfungsanteil von Dienstleistungen sukzessive erhöht und diese weder in der Industrieproduktion noch in den Auftragseingängen abgebildet werden (Lehmann et al. 2025). Sollte sich dieser Trend fortsetzen, würde die Bruttowertschöpfung auch bei stagnierender Industrieproduktion steigen. Vor diesem Hintergrund rechnen wir damit, dass die Bruttowertschöpfung im Verarbeitenden Gewerbe im Prognosezeitraum moderat expandiert (Tabelle 5). Einem kräftigen Anziehen wie in früheren gesamtwirtschaftlichen Erholungsphasen steht jedoch die spürbar gesunkene Wettbewerbsfähigkeit entgegen.

Tabelle 5:
Bruttowertschöpfung nach Wirtschaftsbereichen

	2025				2026				2027			
	I	II	III	IV	I	II	III	IV	I	II	III	IV
Saison- und kalenderbereinigte Werte; Veränderung gegenüber Vorquartal in Prozent												
Bruttoinlandsprodukt	0,4	-0,2	0,0	0,3	-0,1	0,4	0,2	0,3	0,3	0,3	0,2	0,2
Bruttowertschöpfung der Wirtschaftsbereiche	0,6	-0,1	0,0	0,4	-0,1	0,4	0,2	0,3	0,3	0,3	0,2	0,2
Produzierendes Gewerbe ohne Bau	1,3	-0,2	-0,7	0,3	0,2	0,1	0,2	0,3	0,2	0,2	0,2	0,2
Verarbeitendes Gewerbe	1,6	-0,3	-0,9	0,0	-0,1	0,3	0,3	0,3	0,2	0,2	0,2	0,2
Energieversorgung, Wasserversorgung u.Ä.	-0,3	0,3	0,7	1,5	2,0	-1,0	0,2	0,4	0,3	0,2	0,2	0,2
Baugewerbe	1,4	-2,2	-0,8	1,7	-1,1	3,2	-0,5	0,4	0,4	0,3	0,3	0,3
Handel, Verkehr, Gastgewerbe	1,4	-0,4	0,4	0,0	-0,5	-0,1	0,2	0,4	0,3	0,2	0,1	0,1
Information und Kommunikation	0,5	0,2	1,6	0,4	0,8	1,2	1,2	1,2	1,2	1,2	1,2	1,2
Finanz- und Versicherungsdienstleister	-0,6	-1,8	-0,6	0,4	0,0	0,0	-0,1	-0,1	-0,1	-0,1	-0,1	-0,1
Grundstücks- und Wohnungswesen	0,5	0,2	0,1	0,7	0,1	0,3	0,3	0,3	0,3	0,3	0,3	0,3
Unternehmensdienstleister	-0,3	0,4	0,0	0,2	0,0	0,3	0,3	0,3	0,3	0,3	0,3	0,3
Öffentliche Dienstleister	0,1	0,5	0,3	0,8	0,0	0,3	0,2	0,2	0,2	0,2	0,2	0,2
Sonstige Dienstleister	-0,7	0,0	0,0	0,8	-0,2	0,1	0,2	0,2	0,2	0,1	0,1	0,1
Quartalsdaten, preisbereinigt.												

Quelle: Statistisches Bundesamt, Fachserie 18, Reihe 1.3; schattiert: Prognosen des Kiel Instituts.

Abbildung 14:
Auftragsreichweite im sonstigen Fahrzeugbau und anderen Branchen des Verarbeitenden Gewerbes



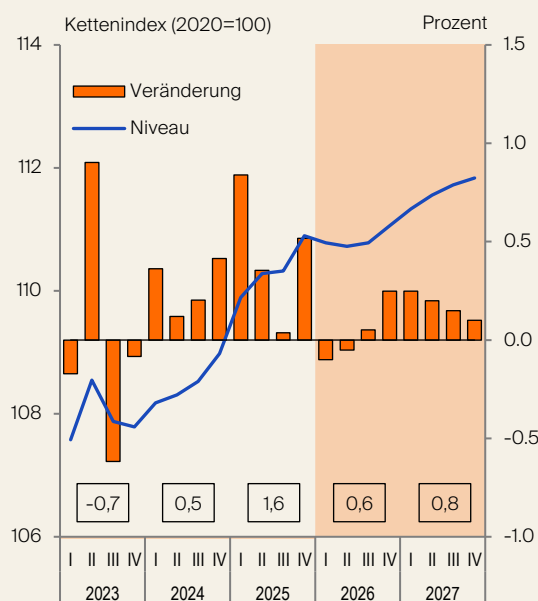
Monatsdaten: Minimum, Maximum und Mittelwert berechnet auf Basis von 11 Branchen des Verarbeitenden Gewerbes. Gestrichelte Linien: Mittelwerte.

Quelle: Statistisches Bundesamt; Berechnungen des Kiel Instituts.

Heimische Absorption: Konsum bleibt aufwärts gerichtet, Investitionen nehmen allmählich wieder Fahrt auf

Der private Konsum war bis zuletzt wieder im Aufwind. Mit dem deutlichen Plus im Schlussquartal des Vorjahres ist der private Konsum seit nunmehr acht Quartalen gestiegen (Abbildung 15). Im Jahr 2025 lag er um fast 3 Prozent über dem Niveau des Jahres 2019 und hat sich damit von den Rückschlägen während der Pandemie und der Energiekrise erholt, auch wenn er das hohe Expansionstempo der Jahre vor dem Beginn der Pandemie nicht halten konnte. Nach den inflationsbedingten Kaufkraftverlusten stiegen die real verfügbaren Einkommen im Jahr 2024 kräftig, da sich die Inflation wieder abflachte und die Einkommen die vorherigen Preisanstiege mit Verzögerung nachvollzogen. Während der private Konsum im Jahr 2024 mit 0,5 Prozent verhalten zulegte und gleichzeitig die Sparquote deutlich stieg, speiste sich der Anstieg um 1,6 Prozent im vergangenen Jahr im Wesentlichen aus einem Rückgang der Sparquote, die mit 10,3 Prozent nun wieder ihrem Niveau aus dem Jahr 2019 nahekommt. Vor dem Hintergrund des weiterhin eingetrübten Konsumklimas der privaten Haushalte dürfte ein Grund für den markanten Rückgang der Sparquote im Jahr 2025 gewesen sein, dass die deutlichen Einkommenszuwächse im Jahr 2024 zum Teil auf Einmalzahlungen zurückgegangen waren und erst nach und nach für Konsumausgaben

Abbildung 15:
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.

aufgewendet wurden. In unserer Winterprognose waren wir von einem merklich geringeren Anstieg des privaten Konsums im Jahr 2025 ausgegangen (0,8 Prozent). Maßgeblich für den deutlich höheren Zuwachs ist, dass die Werte für die ersten drei Quartale durch das Statistische Bundesamt nach oben revidiert wurden. Zudem legte der private Konsum im vierten Quartal recht kräftig zu, womit wir in unserer Winterprognose in Anbetracht der vorliegenden Frühindikatoren nicht gerechnet hatten.⁵

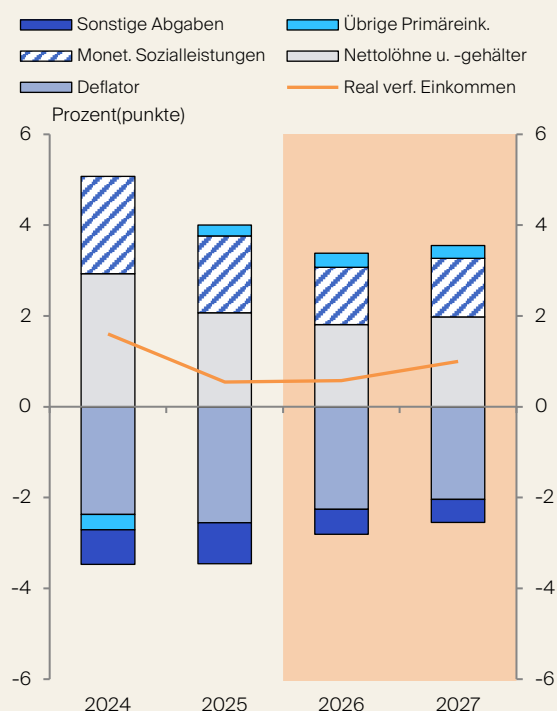
Die Kaufkraft der privaten Haushalte nimmt nur allmählich wieder Fahrt auf. Die nominal verfügbaren Einkommen werden voraussichtlich in diesem und im kommenden Jahr in ähnlichem Tempo steigen wie im Jahr 2025. Zwar dürfte die Lohnsumme etwas an Tempo

⁵ Die zur Winterprognose ausgewiesenen Einzelhandelsumsätze für den Oktober lagen unter dem Niveau des dritten Quartals. Mittlerweile wurden die Einzelhandelsumsätze für den Oktober deutlich

nach oben revidiert und stehen nun erheblich besser im Einklang mit dem Anstieg des privaten Konsums.

verlieren. Auch die monetären Sozialleistungen werden nicht mehr ganz so kräftig steigen wie in den Vorjahren. Allerdings hatten der Wegfall der Inflationsausgleichsprämie und der ungewöhnlich hohe Anstieg der Sozialversicherungssätze den Anstieg der verfügbaren Einkommen im vergangenen Jahr einmalig gebremst. Gleichzeitig wird der Preisauftrieb – gemessen am Deflator der privaten Konsumausgaben – mit den jüngsten Rohstoffpreisanstiegen voraussichtlich vorerst hoch bleiben. Vor diesem Hintergrund rechnen wir mit Anstiegen der real verfügbaren Einkommen der privaten Haushalte von 0,6 Prozent (2026) bzw. 1,0 Prozent (2027), nach 0,5 Prozent im Vorjahr (Abbildung 16).

Abbildung 16:
Beiträge zur Veränderung des real verfügbaren Einkommens



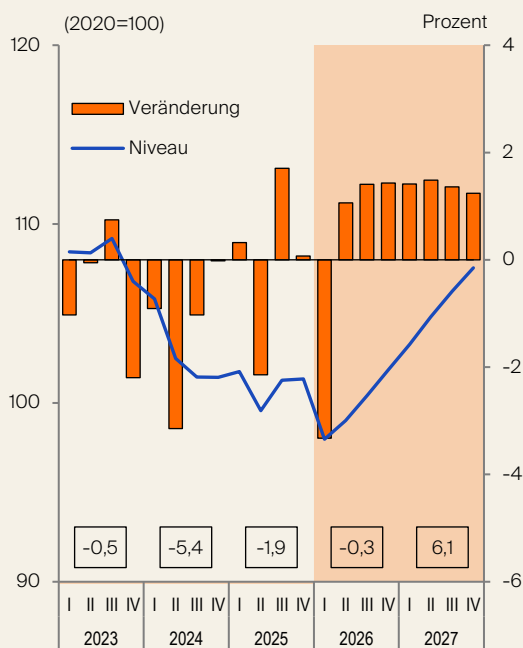
Jahresdaten: Expansionsbeiträge (real verfügbare Einkommen: Veränderung gegenüber dem Vorjahr); sonstige Abgaben: Abgaben auf soz. Leistungen, verbrauchsnahe Steuern und sonst. Transfers; Deflator: private Konsumausgaben.

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

Der private Konsum schwenkt nach einem kleinen Rücksetzer wieder auf einen Expansionskurs ein. Mit den steigenden real verfügbaren Einkommen dürften auch die privaten Konsumausgaben weiter steigen. Die Sparquote hat sich in den vergangenen Quartalen auf einem unauffälligen Niveau eingependelt. Für die Prognose nehmen wir an, dass sie im Großen und Ganzen auf dem derzeitigen Niveau von 10,3 Prozent verweilt. Für das erste Quartal zeigen Frühindikatoren wie die Einzelhandelsumsätze oder das Konsumklima keine klaren Tendenzen. Vor diesem Hintergrund rechnen wir damit, dass der private Konsum in der ersten Jahreshälfte aufgrund der Energiepreisanstiege leicht zurückgeht. Im weiteren Verlauf dürfte er angesichts der Kaufkraftzuwächse zunächst wieder Fahrt aufnehmen. Gegen Ende des Prognosezeitraums werden sich die Zuwachsraten voraussichtlich jedoch abflachen, da der private Konsum dann auf einen mittelfristigen deutlich niedrigeren Expansionspfad einschwenken wird (Boysen-Hogrefe et al. 2025). Alles in allem dürften die privaten Haushalte ihren Konsum in diesem Jahr um 0,6 Prozent und im kommenden Jahr um 0,8 Prozent ausweiten.

Während die privaten Ausrüstungsinvestitionen moderat zulegen, expandieren die öffentlichen ausgesprochen stark. Die Investitionen in Maschinen, Geräte und Fahrzeuge stagnierten im Schlussquartal weitestgehend (Abbildung 17). Während die privaten Investitionen um 5,2 Prozent einbrachen, nahmen die sehr volatilen staatlichen Ausrüstungsinvestitionen mit 38,4 Prozent sprunghaft zu. Hierin

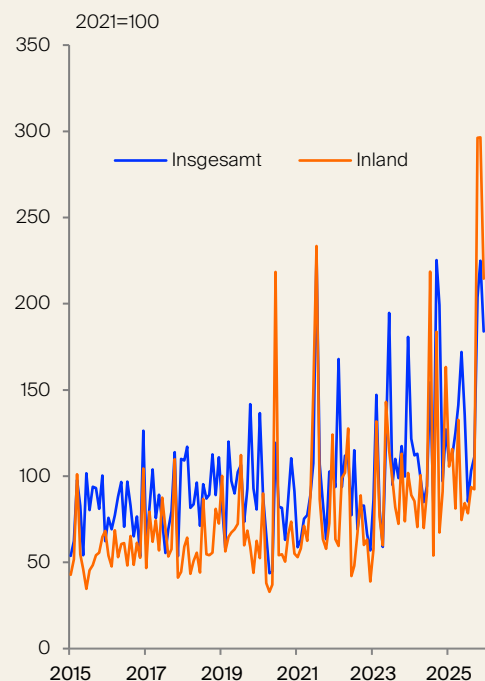
Abbildung 17:
Ausrüstungsinvestitionen



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.

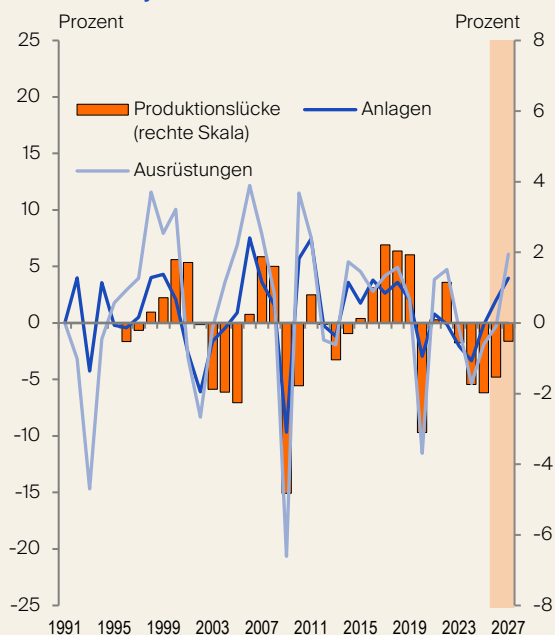
Abbildung 18:
Auftragseingänge im sonstigen Fahrzeugbau



Monatsdaten: Auftragseingänge im sonstigen Fahrzeugbau, saison- und kalenderbereinigt.

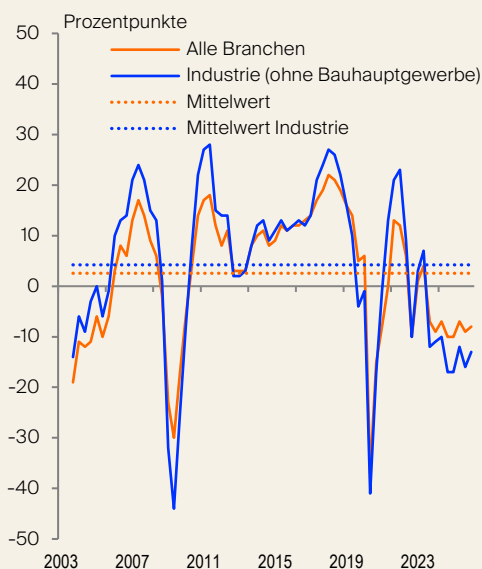
Quelle: Deutsche Bundesbank.

dürften sich Rüstungsinvestitionen widerspiegeln, die bereits durch das Sondervermögen Bundeswehr angestoßen worden waren. Trotz dieser staatlichen Impulse sanken die Ausrüstungsinvestitionen im Jahr 2025 aufgrund des Rückgangs der privaten Komponente (- 5,8 Prozent) insgesamt um 1,9 Prozent. Für das erste Quartal 2026 liefern die Frühindikatoren gemischte Signale. Einerseits deuten Kapazitätsauslastung sowie die Produktion der Investitionsgüterhersteller im Januar auf einen Rückgang. Andererseits liegen das Klima der Investitionsgüterhersteller und die Inlandsumsätze über dem Niveau des Vorquartals. Insgesamt dürften die privaten Ausrüstungsinvestitionen rückläufig sein. Nach dem kräftigen Anstieg im Vorquartal werden die staatlichen Ausrüstungsinvestitionen im laufenden Quartal voraussichtlich stark zurückgehen. Zusammen ergibt sich ein Rückgang der Ausrüstungsinvestitionen im ersten Quartal um 3,3 Prozent. Im weiteren Prognosezeitraum dürften die staatlichen Ausrüstungsinvestitionen angesichts der weiter steigenden Rüstungsausgaben kräftig ausgeweitet werden. Dies zeigt sich unter anderem in der zunehmenden Zahl von Großaufträgen, die wohl überwiegend auf öffentliche Beschaffungen zurückzuführen sind. So verzeichnete insbesondere der sonstige Fahrzeugbau, der auch militärische Fahrzeuge umfasst, deutliche Zuwächse (Abbildung 18). Die privaten Ausrüstungsinvestitionen dürften dagegen nur verhalten zunehmen. Zwar legt die sich im Prognosezeitraum schließende Produktionslücke einen zyklischen Anstieg der privaten Investitionen nahe (Abbildung 19). Aktuelle Umfragen der DIHK zeigen jedoch, dass die

Abbildung 19:
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.

Abbildung 20:
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.

Investitionsbereitschaft – insbesondere in der Industrie – auf niedrigem Niveau verharzt (Abbildung 20). Auch die um Großaufträge bereinigten inländischen Auftragseingänge für Investitionsgüter stagnieren seit rund zwei Jahren. Gründe hierfür dürften in strukturellen Hemmnissen des Verarbeitenden Gewerbes liegen, etwa in einer nachlassenden internationalen Wettbewerbsfähigkeit. Investitionsanreize werden von den im vergangenen Jahr geänderten Abschreibungsregeln („Investitionsbooster“) ausgehen.⁶ Darauf deuten zahlreiche Studien für die Vereinigten Staaten (Zwick und Mahon, 2017; Ohrn, 2019) und für Deutschland (Menkhoff und Peichl, 2025; Dorn et al., 2021) hin. Da Unternehmen aufgrund bereits bestehender Abschreibungsanreize Investitionen teilweise vorgezogen haben dürften, könnte dieser Effekt jedoch gedämpft ausfallen (Sachverständigenrat 2025: Kasten 15). Insgesamt erwarten wir für das Jahr 2026 einen Rückgang der Ausrüstungsinvestitionen um 0,3 Prozent. Im Jahr 2027 dürften die Ausrüstungsinvestitionen um 6,1 Prozent ausgeweitet werden. (Tabelle 6).

Die Investitionen in sonstige Anlagen steigen kräftig. Die Investitionen in sonstige Anlagen, die vor allem Investitionen in Software sowie Forschung und Entwicklung umfassen, stiegen im vierten Quartal um 1 Prozent. Im gesamten Jahr 2025 wurden sie um 3,8 Prozent ausgeweitet und stehen damit im Gegensatz zu dem Rückgang bei den Investitionen in Maschinen, Geräte und Fahrzeuge. Im Prognosezeitraum dürften

⁶ Die Bundesregierung hat die degressive Abschreibungsrate für Ausrüstungsinvestitionen, die zwischen dem 01. Juli 2025 und dem 31. Dezember 2027 getätigt werden, auf 30 Prozent erhöht. Zudem

stieg die steuerliche Abschreibungsrate von E-Dienstfahrzeugen bis zu einem Wert von 100 000 Euro im ersten Jahr auf 75 Prozent.

die Investitionen in sonstige Anlagen durch Investitionen in Software und künstliche Intelligenz sowie zusätzliche staatliche Investitionen weiterhin kräftig ausgeweitet werden. Wir erwarten in den Jahren 2026 und 2027 Anstiege der sonstigen Anlageinvestitionen um 4,6 bzw. 5,0 Prozent.

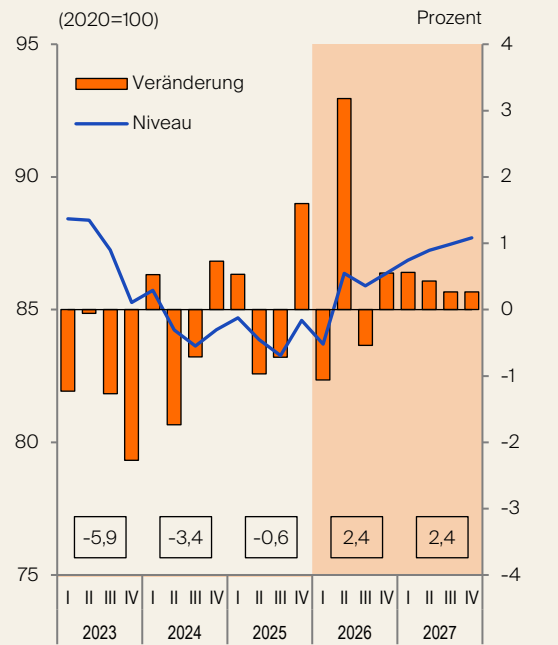
Tabelle 6:
Bruttoanlageinvestitionen

	2024	2025	2026	2027
Anlageinvestitionen	-3,3	-0,2	2,0	4,0
Unternehmensinvestitionen	-4,2	-1,1	0,7	3,2
Ausrüstungen	-5,4	-1,9	-0,3	6,1
Wirtschaftsbau	-5,0	2,5	1,5	1,8
Sonstige Anlagen	0,2	3,8	4,6	4,9
Wohnungsbau	-5,4	-2,0	2,5	2,3
Öffentlicher Bau	7,4	0,0	3,2	3,4
Nachrichtlich: Bauinvestitionen	-3,4	-0,6	2,4	2,4

Preisbereinigt; Veränderung gegenüber dem Vorjahr in Prozent.

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

Abbildung 21:
Bauinvestitionen

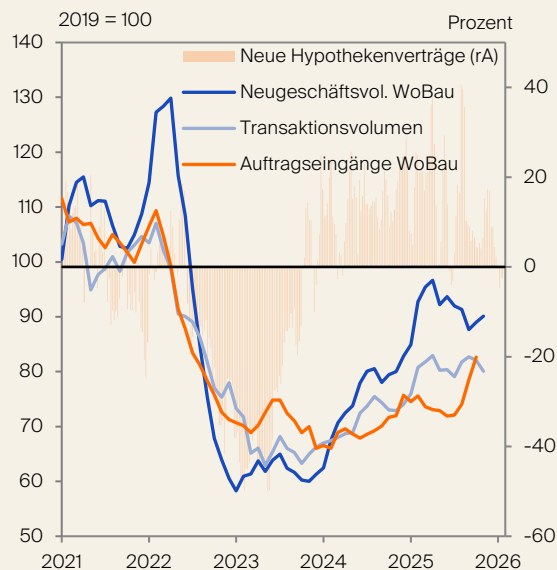


Quartalsdaten: preis-, kalender- und saisonbereinigt; Veränderung gegenüber dem Vorquartal (rechte Skala).
Jahresdaten: preisbereinigt, Veränderung gegenüber dem Vorjahr in Prozent (gerahmt).

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

Nach den Rückgängen in den Vorjahren werden die Bauinvestitionen im Prognosezeitraum wieder zunehmen. Die Bauinvestitionen wurden im vierten Quartal um 1,6 Prozent ausgeweitet (Abbildung 21). Sowohl der Wohnbau als auch der Nichtwohnbau nahmen im gleichen Maße zu. Im gesamten Jahr 2025 sanken die Bauinvestitionen um 0,6 Prozent. Nach Rückgängen von 5,9 Prozent im Jahr 2023 und 3,4 Prozent im Jahr 2024 hat sich der Abwärtstrend jedoch bereits deutlich abgeflacht. Im Prognosezeitraum dürften die Bauinvestitionen wieder aufwärtsgerichtet sein. Die Investitionen im Hochbau, die durch stark gestiegene Baupreise sowie Zinsanhebungen besonders belastet wurden, werden voraussichtlich von einem niedrigen Niveau ausgehend zunehmen. Der Wohnbau, der etwa 70 Prozent des Hochbaus ausmacht, dürfte vor dem Hintergrund verbesserter Erschwinglichkeit (gemessen im Verhältnis aus Annuitäten und Einkommen) ausgeweitet werden. Darauf deuten bereits seit einiger Zeit einschlägige Frühindikatoren, darunter das Transaktionsvolumen sowie das Neukreditvolumen im Wohnbau, denen sich die Auftragseingänge im Wohnbau zuletzt mit Verzögerung und deutlichen Zuwächsen angeschlossen haben (Abbildung 22). Zudem sind die Baugenehmigungen im Wohnbau seit Ende des Jahres 2024 im Trend aufwärtsgerichtet. Für die Investitionen im Wirtschaftsbau erwarten wir im Zuge steigender Ausrüstungsinvestitionen und sonstiger Anlageinvestitionen im laufenden Jahr verhaltene Anstiege. Dazu dürfte auch der Bau von Rechenzentren beitragen. Schätzungen zufolge könnten bis zum Jahr 2030 insgesamt etwa 40 bis 60 Mrd. Euro in

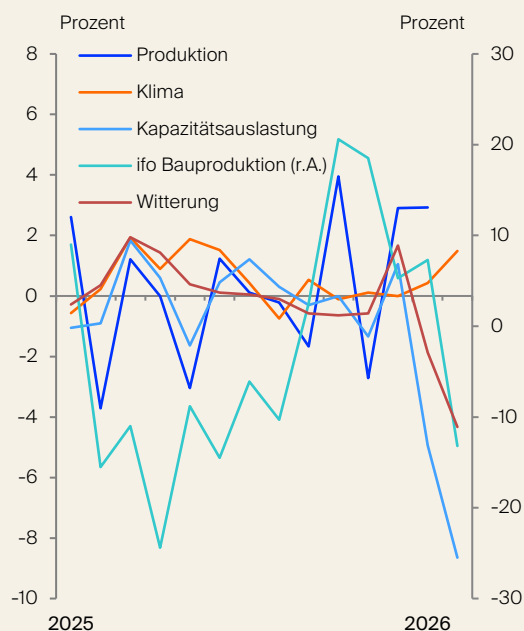
Abbildung 22:
Wohnbauindikatorik



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.

Abbildung 23:
Frühindikatoren im Bau



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

Quelle: Deutsche Bundesbank; ifo Institut - Leibniz-Institut für Wirtschaftsforschung; Berechnungen des Kiel Instituts.

Rechenzentren investiert werden, wovon schätzungsweise 12 bis 18 Mrd. Euro auf den Wirtschaftsbau entfallen dürften, was für sich genommen einen Niveauanstieg von 2 bis 3 Prozent ausmachen würde (Bitkom 2025, Deloitte 2025). Der Tiefbau dürfte angesichts der guten Auftragslage über den gesamten Prognosezeitraum hinweg zulegen. Maßgeblich hierfür ist der öffentliche Bau, der infolge der expansiven Finanzpolitik ausgeweitet wird. Sehr erhebliche Zuwächse sind allerdings nicht zu erwarten, da Kapazitäten bereits angespannt sind und die Kommunen, die einen Gutteil der öffentlichen Bauinvestitionen tätigen, finanziellen Engpässen gegenüberstehen.

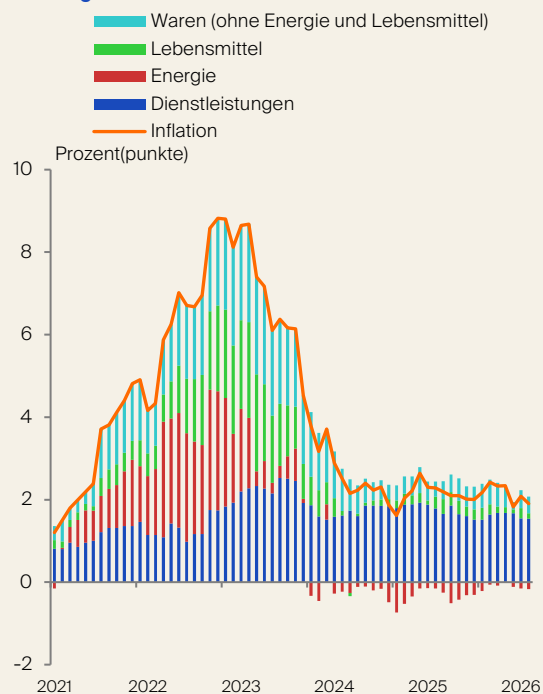
Witterungsbedingt dürften die Bauinvestitionen zu Jahresbeginn deutlich sinken, bevor es im zweiten Quartal zu einer Gegenbewegung kommt. Für das erste Quartal kündigt sich trotz der laut Umfragen günstigen Lageeinschätzung der Bauunternehmen ein Rückgang der Bauinvestitionen an. So war die Witterung im Januar und Februar ausweislich von Umfragen (saisonbereinigt) relativ ungünstig, wodurch die Bauproduktion beeinträchtigt wird (Kasten 2). Für spürbare Beeinträchtigungen sprechen auch die merklichen Rückgänge der Kapazitätsauslastung der Bauunternehmen sowie der in Umfragen berichteten Bauproduktion (Abbildung 23). Insbesondere der Einbruch der Kapazitätsauslastung im Januar und Februar um rund 6 Prozentpunkte gegenüber dem Vorquartal deutet sogar auf einen noch deutlicheren Rückgang der Bauinvestitionen hin, als ihn die Umfragen zu witterungsbedingten Bauhindernissen anzeigen. Während die

Produktion im Bauhauptgewerbe im Januar ebenfalls unter dem Niveau des Vorquartals liegt und damit einen Rückgang andeutet, stieg die Produktion im Ausbaugewerbe kräftig an, so dass die Bauproduktion insgesamt aufwärtsgerichtet war. Dies könnte damit zusammenhängen, dass die Witterung im Januar gemäß Umfragen unterschiedliche Bautätigkeiten unterschiedlich beeinträchtigt hat. Für den Februar deutet sich jedoch über alle Aggregate hinweg ein Rückgang an. Alles in allem rechnen wir damit, dass die Bauinvestitionen zu Jahresbeginn um 1,1 Prozent sinken. Da entfallene Bauproduktion in Bereichen ohne Kapazitätsengpässe rasch nachgeholt werden kann, dürfte es im zweiten Quartal zu einem entsprechend kräftigen Anstieg der Bauinvestitionen kommen. Im Tiefbau, der zu einem Gutteil öffentliche Bauinvestitionen abdeckt, waren die Kapazitäten zuvor bereits vergleichsweise hoch ausgelastet, so dass hier voraussichtlich die entfallene Bauproduktion nicht unmittelbar vollständig nachgeholt werden kann. Im weiteren Verlauf des Jahres dürfte die Dynamik der Bauinvestitionen – auch ohne witterungsbedingte Nachholeffekte – hingegen wieder nachlassen. Mit der fortschreitenden Erholung im Wohn- und Wirtschaftsbau dürfte sich die nachlassende Dynamik auch im Jahr 2027 fortsetzen. Insgesamt werden die Bauinvestitionen in den Jahren 2026 und 2027 wohl um jeweils 2,4 Prozent ausgeweitet werden.

Rohstoffpreisanstiege schieben Verbraucherpreisinflation vorübergehend an

Die Inflationsrate bewegte sich zuletzt um 2 Prozent. Zum Jahresende 2025 sank die Inflationsrate zunächst auf 1,8 Prozent, bevor sie sich zu Beginn des Jahres um die 2 Prozent bewegte (Januar: 2,1 Prozent; Februar: 1,9 Prozent). Eine ähnliche Entwicklung zeigte sich bei der Kernrate (ohne Energie), die im Dezember noch auf 2,2 Prozent sank, bevor sie im Januar und Februar wieder auf 2,4 Prozent stieg (Abbildung 24). Preissteigernd wirkten zuletzt die höheren Kraftstoffpreise zu Jahresbeginn, die die insgesamt dämpfenden Effekte der Energiepreise (Februar: –1,9 Prozent) etwas abschwächten.

Abbildung 24:
Beiträge zur Inflation



Monatsdaten. Beiträge zur Vorjahresrate der Verbraucherpreise.

Quellen: Statistisches Bundesamt; Berechnungen des Kiel Instituts.

Der Irankrieg hat die Preise für Energierohstoffe kräftig steigen lassen. Die Terminmarktnotierungen für Rohöl und Erdgas sind im Vergleich zur Winterprognose im Zuge des Irankriegs deutlich gestiegen, unterliegen aber großen kurzfristigen Schwankungen. Für die Prognose nehmen wir an, dass die Preise für Rohöl und Gas – gemessen am Quartalsdurchschnitt – im zweiten Quartal ihren Höhepunkt erreichen und sich danach wieder zurückbilden (Tabelle 7). Dies steht im Einklang mit der Annahme, dass sich die Auswirkungen des Irankriegs auf die Energieimportpreise alsbald wieder beruhigen. Der Rohölpreis beläuft sich demzufolge im laufenden Jahr auf durchschnittlich 85,4 US-Dollar je Barrel (Winter: 63,3), im Jahr 2027 auf 67,6 US-Dollar je Barrel (63,6). Für Erdgas rechnen wir im Durchschnitt mit Preisen von 52,0 Euro je MWh (Winter: 30,5) für das laufende und 34,2 Euro je MWh (28,4) für das Jahr 2027. Der Strompreis ist von den Turbulenzen an den Energierohstoffmärkten hingegen weniger betroffen. Demnach wird sich der Preis in den Jahren 2026

und 2027 auf 89,7 Euro je MWh (Winter: 89,2) beziehungsweise 74,9 Euro je MWh (86,0) belaufen.

Die steigenden Importpreise für Energie schlagen spürbar auf die Verbraucherpreise durch. Die höheren Preise für Rohöl und Gas führen unmittelbar zu steigenden Diesel- und Benzinpreisen. Die Auswirkungen auf die Gas- und Heizölpreise für die Konsumenten werden erst mit Verzögerung voll zum Tragen kommen, da sich die Versorger Preise über Terminmarktgeschäfte sichern und private Haushalte Heizöl bevorraten. Insgesamt werden die Preise für Energie auf der Verbraucherstufe prozentual deutlich weniger steigen als die für Rohöl und Gas, da andere Preisbestandteile – insbesondere der Abgabenanteil – von erheblichem Gewicht sind. Im Vergleich zu den Annahmen unserer Winterprognose haben die für diese Prognose unterstellten höheren Preise für Rohöl und Gas einen Effekt auf die Zuwachsrates der Energiepreise auf Verbraucherebene von 5,5 Prozentpunkten im laufenden Jahr und

Tabelle 7:
Rahmendaten für die Konjunktur 2025–2027

	2025				2026				2027			
	I	II	III	IV	I	II	III	IV	I	II	III	IV
Leitzins der EZB	2,50	2,00	2,00	2,00	2,00	2,00	2,00	2,00	2,00	2,00	2,00	2,00
Langfristige Zinsen	2,5	2,5	2,7	2,8	2,7	2,6	2,6	2,6	2,6	2,6	2,6	2,6
US-Dollar/Euro	1,05	1,13	1,17	1,18	1,16	1,16	1,16	1,16	1,16	1,16	1,16	1,16
Preisliche Wettbewerbsfähigkeit	90,6	92,7	93,5	93,4	93,1	92,8	92,5	92,2	92,2	92,2	92,2	92,2
Exportmärkte	0,4	0,6	0,6	0,4	0,5	0,5	0,5	0,5	0,6	0,6	0,6	0,6
Rohölpreis	74,8	66,9	68,0	63,0	86,4	95,0	85,0	75,0	70,5	69,9	65,0	65,0
Gaspreis	46,8	35,6	32,6	30,0	39,6	63,5	55,7	49,3	44,0	34,0	29,6	29,0
Strompreis	116,1	73,4	86,7	96,4	107,7	83,5	83,5	83,5	74,9	74,9	74,9	74,9

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

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

-1,4 Prozentpunkten im Jahr 2027.⁷ Der Beitrag der Energiekomponente zur Inflationsrate steigt bei einem Ausgabenanteil von 7,4 Prozent demnach von -0,2 auf 0,2 Prozentpunkte im Jahr 2026, während er sich für das Jahr 2027 bei wieder sinkenden Rohstoffpreisen von -0,1 auf -0,2 verringert.

Bis zum Beginn des Irankriegs hatten sich noch sinkende Energiepreise auf Verbraucherebene abgezeichnet. Ausgehend von den Höchstständen im Zuge der Energiekrise waren die Energiepreise in den vergangenen beiden Jahren moderat gesunken. In unserer Winterprognose waren wir davon ausgegangen, dass sich diese Entwicklung in 2026 und 2027 fortsetzen würde. Vor allem aufgrund der höheren Beschaffungspreise dürfte Energie für Verbraucher im laufenden Jahr nun jedoch teurer werden. Darüber hinaus wirken weitere Faktoren. Die Kraftstoffpreise reagierten im Januar auf den Anstieg des CO₂-Preises um etwa 10 Euro je Tonne sowie auf die angehobene Treibhausgasminierungsquote (THG-Quote).⁸ Im Jahr 2026 belaufen sich die Preisanstiege gegenüber dem Vorjahr bei Benzin auf 11,1 Prozent, bei Dieselkraftstoff sogar auf 14,8 Prozent. Der Preisauftrieb bei Heizöl fällt mit 6,9 Prozent moderater aus. Im folgenden Jahr sinken die Kraftstoffpreise im Vorjahresvergleich dann wieder (Benzin: -4,7 Prozent; Diesel: -4,8 Prozent; -4,2 Prozent). Die Gaspreise werden hingegen mit Verzögerung sichtbar und verändern sich im

Vergleich zum Vorjahr um -0,2 Prozent (2026) und 5,4 Prozent (2027). Alles in allem dürften die Energiepreise im laufenden Jahr um 2,7 Prozent steigen und im Jahr 2027 um 2,4 Prozent sinken.

Die Kerninflation bleibt erhöht. Im vergangenen Jahr betrug die Kernrate 2,6 Prozent; für das laufende Jahr zeichnet sich ein etwas geringerer Anstieg ab. Damit liegt die Kernrate zwar weiterhin deutlich über ihrem langfristigen Mittel der Vorkrisenzeit von 1,2 Prozent (1999 bis 2019), sie geht jedoch vor allem aufgrund des nachlassenden Preisdrucks bei den Dienstleistungen zurück. Obwohl sich die Dienstleistungspreise ihrer Relativpreisposition allmählich angepasst haben, dürften sie tendenziell weiterhin überdurchschnittlich steigen, da Produktivitätsfortschritte hier erfahrungsgemäß geringer ausfallen als bei anderen Gütern. Bei den Mieten dürfte sich der Preisdruck aufgrund des angespannten Wohnungsmarktes sogar etwas erhöhen, zumal die Relativpreise für Mieten während der Energiekrise deutlich gesunken sind, da sie sich nur nach und nach anpassen. Die höheren Energierohstoffpreise werden auch die Kernrate beeinflussen. Allerdings lassen sich diese indirekten Einflüsse der Rohstoffpreisanstiege auf die Verbraucherpreise schwerer abschätzen als die unmittelbaren Effekte über die Energiepreise, da unsicher ist, wie rasch und in welchem Umfang die Preisüberwälzung erfolgt. Input-Output-Analysen legen nahe, dass bei vollständiger Weitergabe

⁷ Die Preise für Rohöl und Gas waren bereits vor dem Beginn des militärischen Konflikts im Iran gestiegen. Diese Preisanstiege könnten jedoch mit Erwartungen für einen Ausbruch dieses Konfliktes in Zusammenhang stehen, so dass der Vergleich mit der Winterprognose 2025 die tatsächlichen Auswirkungen besser abbilden könnte als der Vergleich mit den Terminmarktnotierungen unmittelbar vor Beginn des Konfliktes.

⁸ Die THG-Quote verpflichtet Kraftstoffanbieter, die Treibhausgasemissionen ihrer Kraftstoffe um einen festgelegten Prozentsatz zu mindern. Die Anhebung der Quote von 7 auf 12 Prozent zu Jahresbeginn sowie strengere Anrechnungsregeln verteuern die Quotenerfüllung und erhöhen damit die Kosten fossiler Kraftstoffe, die typischerweise an die Endverbraucher weitergegeben werden.

die indirekten Effekte auf die Verbraucherpreise die direkten Effekte übertreffen (Boysen-Hogrefe 2022). Da die Preisüberwälzung einige Zeit in Anspruch nehmen dürfte und die Rohstoffpreise unseren Annahmen zufolge rasch wieder sinken, gehen wir davon aus, dass die Preisüberwälzung nur teilweise erfolgt und sich auch in das Jahr 2027 hineinzieht. Zusätzlich wird die Kernrate im folgenden Jahr durch die Belebung der Konjunktur in Verbindung mit der expansiven Finanzpolitik etwas erhöht. Vor diesem Hintergrund dürfte die Kernrate im Vergleich zum Jahr 2025 nur geringfügig auf 2,4 Prozent (2026) bzw. 2,5 Prozent (2027) zurückgehen.

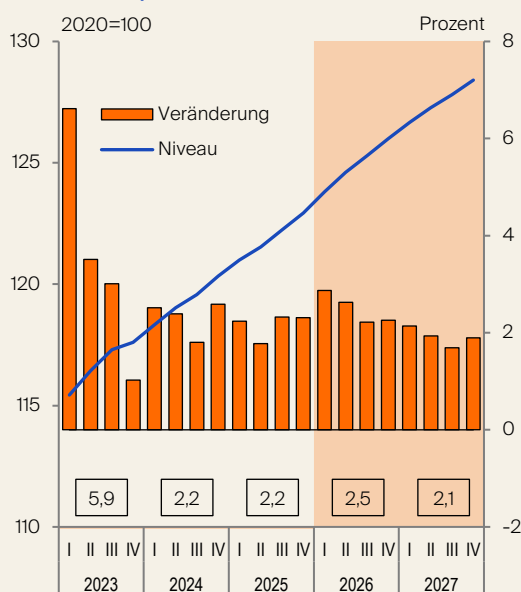
Insgesamt steigt die Inflationsrate kurzfristig. Nach einer Inflationsrate von 2,2 Prozent im vergangenen Jahr dürfte sie im Jahr 2026 auf 2,5 Prozent anziehen. Der Kernrate (2,4 Prozent) stehen dabei die in diesem Jahr um 2,7 Prozent höheren Energiepreise

gegenüber, die maßgeblich auf die gestiegenen Energieimportpreise zurückzuführen sind. Im Jahr 2027 wird sich die Inflation voraussichtlich auf 2,1 Prozent abschwächen, da die Kernrate zwar wieder etwas steigt (2,5 Prozent), sich die Energiepreise jedoch um 2,4 Prozent deutlich zurückbilden (Abbildung 25).

Verdienste steigen nach hohen Zuwächsen wieder langsamer

Die Tarifverdienste waren in den vergangenen Jahren stark von Einmalzahlungen beeinflusst. Die Tarifverdienste sind im Jahr 2025 ausweislich der Tarifverdienststatistik der Deutschen Bundesbank um 2,4 Prozent gegenüber dem Vorjahr gestiegen, nachdem sie im Jahr 2024 einen Anstieg von 6,2 Prozent verzeichnet hatten (Tabelle 8). Maßgeblich für den deutlich geringeren Anstieg war der Wegfall der Inflationsausgleichsprämien, deren Abgabefreiheit Ende 2024 auslief. Die tabellenwirksamen Leistungen ohne Einmalzahlungen stiegen im Jahr 2025 mit 5,4 Prozent hingegen abermals schneller als im Jahr 2024 (5,1 Prozent). Für das laufende Jahr stehen die Tarifverträge in der Metall- und Elektroindustrie, im öffentlichen Dienst (Länder sowie Bund und Gemeinden) und im Bauhauptgewerbe fest, in der chemischen Industrie und im Handel wird derzeit verhandelt. Für das Gesamtjahr 2026 erwarten wir einen Zuwachs der Tarifverdienste um 3,2 Prozent. Für das Jahr 2027 rechnen wir mit einer leichten Beschleunigung, da sich die von uns erwartete Belebung der wirtschaftlichen Aktivität und die damit wieder steigenden Arbeitskräfteknappheiten in höheren Tarifabschlüssen niederschlagen

Abbildung 25:
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.

dürften. Ein gewisser Einfluss dürfte zudem von den überproportionalen Mindestloohnerhöhungen in den Jahren 2026 und 2027 ausgehen.

Tabelle 8:
Löhne und Produktivität

	2023	2024	2025	2026	2027
<i>Stundenkonzept</i>					
Tariflöhne	4,1	6,3	2,5	3,2	3,3
Effektivlöhne	6,6	5,3	4,5	3,2	3,0
Lohndrift	2,5	-1,0	2,1	0,0	-0,3
Lohnkosten	6,3	5,2	5,0	3,2	3,0
Arbeitsproduktivität	-1,2	-0,3	0,4	0,5	0,8
Lohnstückkosten	7,6	5,6	4,5	2,8	2,3
Lohnstückkosten (real)	0,8	2,4	1,5	0,6	-0,6
<i>Personenkonzept</i>					
Tariflöhne	4,1	6,2	2,4	3,2	3,3
Effektivlöhne	6,5	5,2	4,5	3,9	3,5
Lohndrift	2,4	-1,1	2,1	0,7	0,2
Lohnkosten	6,2	5,1	5,0	3,9	3,5
Arbeitsproduktivität	-1,5	-0,6	0,2	0,9	1,1
Lohnstückkosten	7,8	5,8	4,7	3,0	2,4
Lohnstückkosten (real)	1,1	2,6	1,7	0,8	-0,4

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.

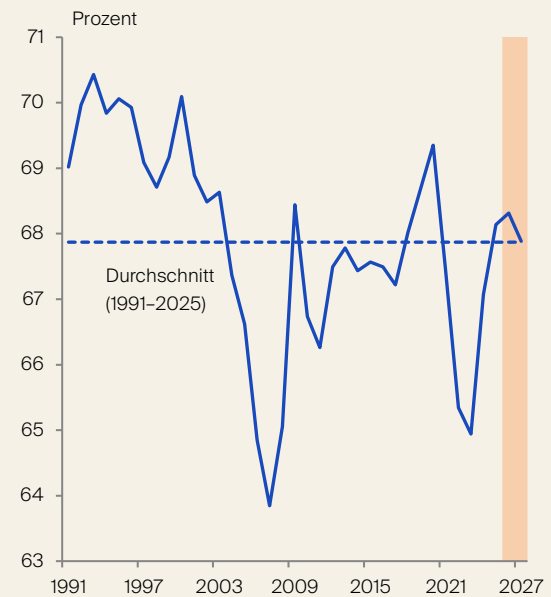
Quelle: Statistisches Bundesamt, *Fachserie 18, Reihe 1.2*; Deutsche Bundesbank, *Tarifverdienststatistik*; schattiert: Prognose des Kiel Instituts.

Die Effektivverdienste stiegen im vergangenen Jahr deutlich stärker als die Tarifverdienste. Die Bruttolöhne und -gehälter je Arbeitnehmer stiegen im Jahr 2025 um 4,5 Prozent und damit um 2,1 Prozentpunkte stärker als die Tarifverdienste. Eine solch hohe Lohndrift ist im langjährigen Vergleich außergewöhnlich. Ähnlich hohe Werte wurden bislang nur beobachtet, wenn die Kurzarbeit nach einem starken Anstieg wieder abgebaut wurde (so nach der Großen Rezession und nach der COVID-19-Pandemie), und im Zuge des Aufholprozesses der Verdienste nach dem postpandemischen Inflationsschub. Letzteres könnte im vergangenen Jahr noch eine

gewisse Rolle gespielt haben. Dennoch bleibt der Befund einer außergewöhnlich hohen Lohndrift im Jahr 2025 bestehen. Ein Grund für die Diskrepanz könnten hohe Abfindungszahlungen sein. Vor allem die Unternehmen des Verarbeitenden Gewerbes befinden sich in einem tiefgreifenden Restrukturierungsprozess mit teils umfangreichen Stellenabbauplänen. Im Jahr 2025 sind im Verarbeitenden Gewerbe rund 160 000 Stellen weggefallen, doppelt so viele wie im Jahr 2024. In großen Unternehmen wird mit Betriebsräten oft ein sogenannter sozialverträglicher Stellenabbau vereinbart, um auf betriebsbedingte Kündigungen zu verzichten. Neben Vorruhestandsmodellen und dem Nicht-Nachbesetzen freiwerdender Stellen kommen auch Abfindungen zum Einsatz. Auch wenn hierzu repräsentative Daten fehlen, deuten Unternehmensmeldungen daraufhin, dass die angebotenen Abfindungen teils sehr hoch ausfallen. Laut Berechnungen des Handelsblatts auf Basis von Unternehmensbilanzen haben in den ersten drei Quartalen des vergangenen Jahres allein die DAX-Unternehmen rund 6 Mrd. Euro für Restrukturierungen (vorwiegend Abfindungen und Vorruhestandsregelungen) aufgewendet (Fröndhoff et al. 2025). Dies entspricht 0,4 Prozent der gesamtwirtschaftlichen Bruttolohnsumme.

Die Lohndynamik dürfte nach dem hohen Tempo im vergangenen Jahr im Prognosezeitraum geringer ausfallen. Laut Verdiensterhebung des Statistischen Bundesamts war der Lohnzuwachs in den letzten Monaten des vergangenen Jahres rückläufig und betrug im Dezember 3,8 Prozent gegenüber dem Vorjahresmonat. Der Anstieg der Tarifverdienste lag bei 3,2 Prozent, so dass die Lohndrift mit 0,6 Prozentpunkten bereits deutlich niedriger war als im Jahresdurchschnitt. Aufgrund der hohen Reallohnzuwächse in den vergangenen Jahren sowie der schwachen Produktivitätsentwicklung haben die realen Lohnstückkosten nun ein Niveau erreicht, das etwas oberhalb des langjährigen Durchschnitts liegt (Abbildung 26). Vor diesem Hintergrund gehen wir davon aus, dass die Reallohnentwicklung wieder stärker mit der Arbeitsproduktivität in Einklang stehen wird. Obwohl sich die Arbeitsproduktivität im Zuge der wirtschaftlichen Belebung etwas beschleunigt, bedeutet dies niedrigere Lohnzuwächse. Wir rechnen mit Anstiegen der Effektivverdienste je Arbeitnehmer von 3,9 Prozent (2026) und 3,5 Prozent (2027); die Erhöhungen des gesetzlichen Mindestlohns tragen unseren Schätzungen zufolge in einer Größenordnung von 0,4 Prozentpunkten (2026) bzw. 0,2 Prozentpunkten (2027) dazu bei. Die Unsicherheit bezüglich der künftigen Lohnentwicklung ist allerdings recht hoch. Auch wenn hohe Abfindungen eine plausible Erklärung für die hohen Lohnanstiege im vergangenen Jahr sind und Unternehmensmeldungen diese These stützen, fehlen systematische Daten, um ihre Bedeutung auf gesamtwirtschaftlicher Ebene genauer abzuschätzen.

Abbildung 26:
Reale Lohnstückkosten



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

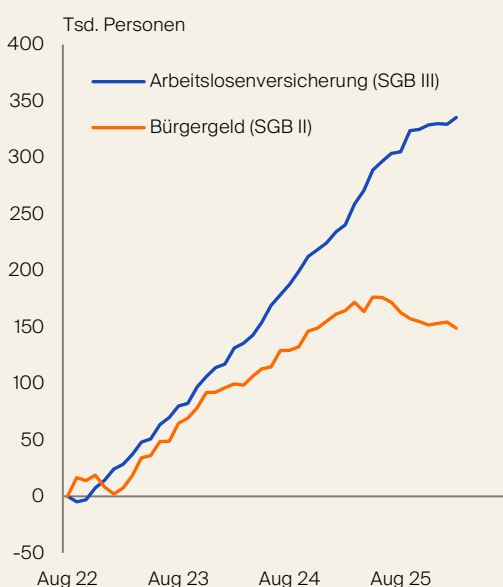
Quelle: Statistisches Bundesamt, Fachserie 18, Reihe 1.2; schattiert: Prognose des Kiel Instituts.

Wende am Arbeitsmarkt lässt noch auf sich warten

Die Erwerbstätigkeit ging zuletzt weiter zurück, die Arbeitslosigkeit stieg kaum noch. Die Zahl der Erwerbstätigen ist von Mai bis Januar (jüngster Wert) saisonbereinigt um insgesamt 110 000 Personen gesunken. Die branchenspezifischen Trends setzten sich dabei unvermindert fort. Während im Verarbeitenden Gewerbe seit Anfang 2020 mittlerweile eine halbe Million Stellen abgebaut wurden, stieg die Erwerbstätigkeit im öffentlichen Dienst, in Erziehung und Gesundheit seitdem um eine Million Personen. Die Zahl der registrierten Arbeitslosen ist seit einem halben Jahr zwar kaum noch gestiegen und lag im Februar bei 2,98 Mill. Personen (Quote: 6,3 Prozent). Dies dürfte allerdings noch nicht in erster Linie Ausdruck einer anziehenden Arbeitsnachfrage der Unternehmen sein. Denn die

Zahl der Arbeitslosen entwickelte sich bislang insbesondere im Rechtskreis SGB II (Bürgergeld bzw. Grundsicherung) günstiger (Abbildung 27). Hier ging die Arbeitslosigkeit in den vergangenen Monaten sogar leicht zurück. Die Zahl der Arbeitslosen im Rechtskreis SGB III (Arbeitslosenversicherung) stieg hingegen weiter, wenngleich langsamer als zuvor. Ein wirtschaftlicher Aufschwung mit steigender Einstellungsbereitschaft der Unternehmen zeigt sich typischerweise zunächst im Rechtskreis SGB III. Diese Personen sind in der Regel noch nicht lange arbeitslos, somit näher am Arbeitsmarkt, und dürften daher bei steigender Arbeitsnachfrage zuerst neue Stellen finden. Arbeitslose im Bürgergeld bzw. in der Grundsicherung sind hingegen bereits länger arbeitslos und weiter vom Arbeitsmarkt entfernt. Dass die Arbeitslosigkeit in diesem Bereich zuletzt rückläufig war, dürfte eher strukturelle als konjunkturelle Ursachen haben. So ist insbesondere die Zahl der

Abbildung 27:
Arbeitslose nach Rechtskreisen



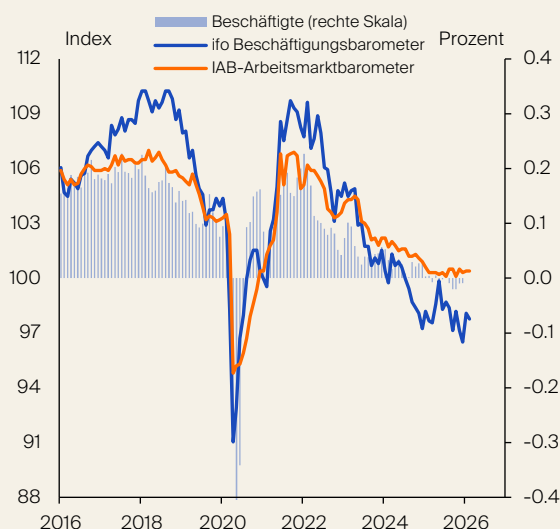
Monatsdaten: saisonbereinigt; kumulierte Veränderung seit August 2022.

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

Arbeitslosen mit syrischer Staatsangehörigkeit seit Ende 2024 rückläufig, was im Zusammenhang mit Rückkehrern nach dem Sturz des Assad-Regimes stehen dürfte.

Die Wende am Arbeitsmarkt lässt noch auf sich warten. Die Frühindikatoren deuten noch keine Wende am Arbeitsmarkt in den kommenden Monaten an. Das ifo Beschäftigungsbarometer und das IAB-Arbeitsmarktbarometer verharrten auf niedrigem Niveau (Abbildung 28). Die Zahl der gemeldeten offenen Stellen ist zwar etwas gestiegen. Dies ist nach Angaben der Bundesagentur für Arbeit aber auf Großaufträge einzelner Arbeitgeber und nicht auf eine allgemein erhöhte Arbeitskräftenachfrage zurückzuführen (Bundesagentur für Arbeit 2026). Vor diesem Hintergrund erwarten wir für die kommenden Monate noch keine größere Dynamik am Arbeitsmarkt. Aufgrund der von uns erwarteten Belebung der wirtschaftlichen Aktivität dürfte die Arbeitslosigkeit im weiteren Verlauf allmählich zu sinken beginnen (Abbildung 29) und die Erwerbstätigkeit zulegen (Abbildung 30). Die Erwerbstätigkeit dürfte durch die hohen Anhebungen des gesetzlichen Mindestlohns im laufenden und kommenden Jahr allerdings belastet werden. Die Mindestlohnanhebungen liegen deutlich oberhalb der allgemeinen Lohnentwicklung. Etwas mehr als die Hälfte der wissenschaftlichen Studien zu den Auswirkungen des Mindestlohns auf die Gesamtbeschäftigung in

Abbildung 28:
Arbeitsmarktindikatoren

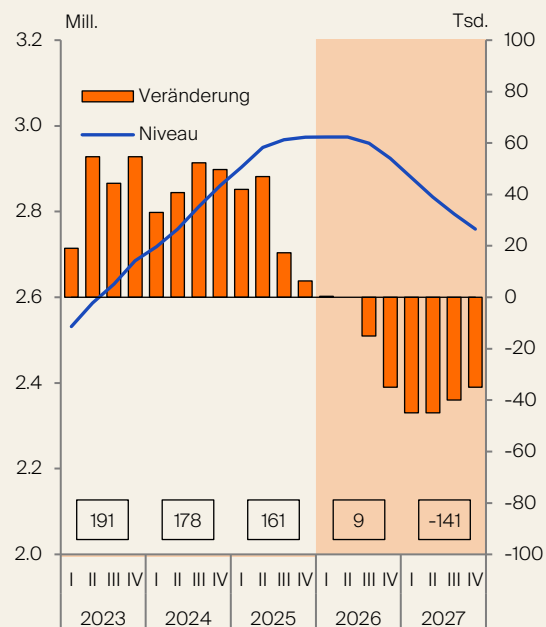


Monatsdaten; Sozialversicherungspflichtig Beschäftigte: Veränderung zum Vormonat (Dreimonatsschnitt), saisonbereinigt. ifo Beschäftigungsbarometer: umbasiert auf 2015=105. IAB-Arbeitsmarktbarometer, Komponente B (Beschäftigung): 90=sehr schlechter Ausblick, 110=sehr guter Ausblick.

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

Deutschland finden Hinweise auf negative Beschäftigungseffekte (Mindestlohnkommission 2025: Tabelle 3.3). Zunehmend wird sich auch die alterungsbedingte Verknappung des Arbeitskräftepotenzials dämpfend bei der Erwerbstätigkeit bemerkbar machen. Alles in allem erwarten wir, dass die Arbeitslosenquote im laufenden Jahr – wie im Vorjahr – 6,3 Prozent betragen und im kommenden Jahr auf 6,0 Prozent zurückgehen wird (Tabelle 9).

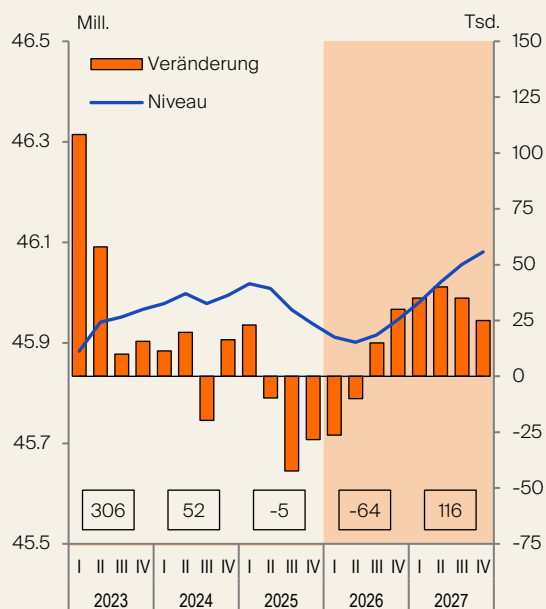
Abbildung 29:
Arbeitslose



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 30:
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)

	2023	2024	2025	2026	2027
Geleistete Arbeitsstunden der Erwerbstätigen (Inland, Mill. Std.)	61.496	61.364	61.259	61.441	61.804
Erwerbstätige (Inland)	45.935	45.987	45.982	45.918	46.034
Selbstständige	3.787	3.704	3.666	3.633	3.611
Arbeitnehmer (Inland)	42.148	42.283	42.316	42.285	42.424
Sozialversicherungspflichtig Beschäftigte	34.790	34.934	34.963	34.967	35.138
Ausschließlich geringfügig Beschäftigte	4.198	4.180	4.120	4.014	3.969
Pendlersaldo	153	157	152	155	155
Erwerbstätige (Inländer)	45.782	45.830	45.830	45.764	45.880
Arbeitnehmer (Inländer)	41.995	42.126	42.164	42.131	42.269
Registrierte Arbeitslose	2.609	2.787	2.948	2.957	2.816
Arbeitslosenquote (Prozent)	5,7	6,0	6,3	6,3	6,0
Erwerbslosenquote (Prozent)	2,8	3,2	3,5	3,5	3,3

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.

Finanzierungsdefizite schwellen an

Die Fehlbeträge legen im Prognosezeitraum wieder kräftig zu, nachdem sich das Finanzierungsdefizit im Jahr 2025 kaum geändert hatte. Für das Vorjahr hatte sich längere Zeit eine Konsolidierung der öffentlichen Haushalte angedeutet. Der starke Anstieg der Ausgaben im vierten Quartal hat allerdings eine mögliche Verbesserung des Budgetsaldos verhindert. Während in der ersten Jahreshälfte das Plus bei den Beitragseinnahmen, der Wegfall der Inflationsausgleichsprämie und die vorläufige Haushaltsführung des Bundes die Defizite reduzierten, zogen die Ausgaben insbesondere der Extrahaushalte des Bundes, zu denen das „alte“ Sondervermögen Bundeswehr zählt, in der zweiten Jahreshälfte deutlich an, so dass sich in der Summe der Fehlbetrag im Vergleich zum Jahr 2024 kaum verändert hat.

Die Steuereinnahmen dürften im Jahr 2026 an Fahrt verlieren. Durch das Investitionssofortprogramm und geringere Umsatzsteuern in der Gastronomie entstehen Mindereinnahmen, und das

Aufkommen der Abgeltungsteuer dürfte nach dem hohen Plus der Vorjahre eine Verschnaufpause einlegen, so dass das Steueraufkommen in geringerem Tempo als die Wirtschaftsleistung expandieren dürfte. Die Sozialversicherungsbeiträge steigen auch wegen der höheren Beitragssätze in der Krankenversicherung weiterhin stärker als das Bruttoinlandsprodukt, aber nicht mehr so rasant wie im Jahr 2025. Die sonstigen Einnahmen des Staates, zu denen auch Kapitaltransfers und damit die Erbschaftsteuer zählen, legen ebenfalls verhaltener zu. Im Jahr 2025 war die Erbschaftsteuer durch einen sehr großen Einzelfall gekennzeichnet, von dessen Wiederholung nicht auszugehen ist. In der Summe steigen die Einnahmen um 3,8 Prozent und damit merklich langsamer als im Jahr 2025. Relativ zum Bruttoinlandsprodukt legen sie etwas auf 48,3 Prozent zu (Tabelle 10).

Die Ausgabendynamik ist im Jahr 2026 ungebrochen. Während soziale Sachleistungen im Zuge der schwächeren Lohnsteigerungen etwas an Tempo verlieren dürften, steigen die Ausgaben

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

	2023	2024	2025	2026	2027
Einnahmen	1.926,2	2.024,4	2.140,2	2.221,0	2.309,8
→relativ zum BIP	45,7	46,8	47,9	48,3	48,1
Steuern	962,0	996,6	1.031,5	1.063,8	1.101,7
→relativ zum BIP	22,8	23,0	23,1	23,1	23,0
Sozialbeiträge	710,8	756,6	822,9	864,1	904,1
→relativ zum BIP	16,8	17,5	18,4	18,8	18,8
Sonstige Einnahmen	253,3	271,3	285,8	293,0	304,0
→relativ zum BIP	6,0	6,3	6,4	6,4	6,3
Ausgaben	2.031,4	2.139,7	2.259,3	2.393,1	2.511,1
→relativ zum BIP	48,1	49,4	50,5	52,0	52,3
Arbeitnehmerentgelt	340,5	357,3	384,3	403,4	419,4
Vorleistungen	265,8	280,4	289,1	303,7	318,5
Soziale Sachleistungen	358,0	386,6	414,9	438,8	460,5
Bruttoinvestitionen	120,1	131,3	144,8	158,3	179,4
Geleistete Vermögenseinkommen	36,8	45,8	49,5	53,5	57,3
Monetäre Sozialleistungen	660,7	709,5	749,5	780,0	812,1
Subventionen	82,8	54,2	53,9	59,4	61,1
Sonstige laufende Übertragungen	92,3	90,2	95,3	106,7	109,7
Vermögensübertragungen	74,5	84,0	78,4	89,6	93,2
Sonstige Ausgaben	-0,5	0,1	-0,6	-0,6	-0,6
Ausgaben inkl. Abschreibungen	2.137,0	2.250,3	2.374,8	2.514,2	2.639,3
→relativ zum BIP	50,6	52,0	53,1	54,6	55,0
Finanzierungssaldo	-105,2	-115,3	-119,1	-172,1	-201,3
→relativ zum BIP	-2,5	-2,7	-2,7	-3,7	-4,2
Einnahmen der Gebietskörperschaften	1253,1	1305,5	1355,8	1398,5	1458,9
Ohne Transfers von der Sozialversicherung	1.247,8	1.300,6	1.354,1	1.395,3	1.454,2
Transfers der Sozialversicherung	5,3	4,9	1,6	3,2	4,7
Ausgaben der Gebietskörperschaften	1.367,1	1.409,0	1.473,2	1.562,5	1.641,7
Ohne Transfers an die Sozialversicherung	1.217,6	1.267,2	1.323,3	1.407,4	1.478,8
Transfers an die Sozialversicherung	149,5	141,8	149,9	155,1	162,9
Finanzierungssaldo der Gebietskörperschaften	-114,0	-103,5	-117,4	-164,0	-182,8
Einnahmen der Sozialversicherung	827,9	865,6	936,0	980,8	1.026,9
Ohne Transfers von den Gebietskörperschaften	678,4	723,8	786,1	825,7	864,1
Ausgaben der Sozialversicherung	819,1	877,5	937,7	988,9	1.036,9
Ohne Transfers an die Gebietskörperschaften	813,8	872,6	936,1	985,7	1.032,2
Finanzierungssaldo der Sozialversicherung	8,8	-11,8	-1,7	-8,1	-10,0

Abweichungen der Summen rundungsbedingt. Relativ zum BIP in Prozent.

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

für Subventionen aufgrund von Zuschüssen für Netzentgelte und den Erwerb von E-Autos beschleunigt. Ebenfalls legen die Vermögenstransfers kräftig zu, die von den Mehrausgaben der Sondervermögen profitieren. Bedingt durch höhere Abführungen an die EU steigen zudem die laufenden Transfers mit zweistelligen Raten. Etwas schwächer, aber immer noch kräftig legen die Bruttoinvestitionen des Staates

zu. Nach dem starken vierten Quartal des Jahres 2025 und aufgrund witterungsbedingter Einschränkungen ist zunächst mit einer schwächeren Dynamik zu rechnen. Im Verlauf des Jahres führen die Impulse aus Sondervermögen und Bereichsausnahme Verteidigung aber wieder auf einen robusten Aufwärtstrend. Beides dürfte ferner den Anstieg der Vorleistungskäufe befeuern. Etwas Dynamik verlieren dürften

angesichts der sich bessernden Arbeitsmarktlage und der im Vergleich zu den Vorjahren geringeren Lohndynamik hingegen die monetären Sozialleistungen. Die Expansion bleibt aber angesichts der Rentenanpassung zur Mitte des Jahres und der zunehmenden Zahl an Renteneintritten immer noch deutlich. Die Arbeitnehmerentgelte dürften angesichts der Tariflohnabschlüsse weniger deutlich als im Vorjahr aber immer noch spürbar zulegen, da nicht zuletzt zusätzliche Ausgaben infolge eines Gerichtsurteils zur Beamtenbesoldung wahrscheinlich sind und in mehreren Bereichen weiter Personal aufgebaut wird. Im Anbetracht steigender Schuldenstände und niedrig verzinsten Anleihen, die zur Refinanzierung anstehen, wird die Zinslast weiter zulegen. Insgesamt dürften die Ausgaben mit 5,9 Prozent ähnlich stark wie im Vorjahr steigen. Relativ zum Bruttoinlandsprodukt belaufen sich die Staatsausgaben damit auf 52 Prozent. Berücksichtigt man zudem die Abschreibungen des Staates, die in das Bruttoinlandsprodukt eingehen, sind es 54,6 Prozent ([Kasten 3](#)).

Die Einnahmen des Staates dürften 2027 wieder etwas kräftiger zulegen.

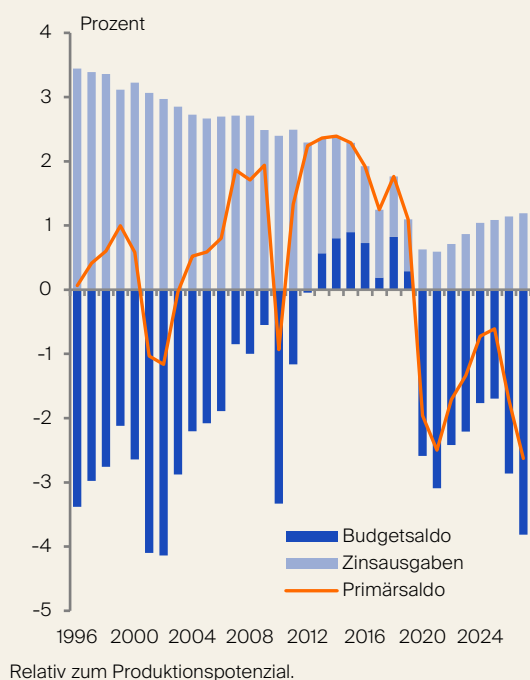
Die etwas stärkere Dynamik des nominalen Bruttoinlandsprodukts führt zu einer leichten Beschleunigung der Steuereinnahmen, die allerdings etwas weniger stark steigen als die Wirtschaftsleistung, da abermals Rechtsänderungen zu Mindereinnahmen führen dürften. Zugleich legen die Beitragseinnahmen der Sozialversicherungen wohl recht deutlich zu, da die Beitragssätze erneut angehoben werden dürften. Die sonstigen Einnahmen des Staates dürften ähnlich stark anziehen wie die Wirtschafts-

leistung. Insgesamt werden die Einnahmen wohl um 4,0 Prozent steigen.

Im Jahr 2027 expandieren die Ausgaben weiter in hohem Tempo. Die Bruttoinvestitionen legen sehr kräftig zu. Besonders groß ist der Schwung bei den Ausrüstungsinvestitionen, während die Bauinvestitionen durch die angespannte Kassenlage insbesondere der Kommunen gedämpft werden. Auch bei den Vorleistungskäufen werden die Impulse aus Sondervermögen und Bereichsausnahme durch die Konsolidierungsnotwendigkeiten in den Kernhaushalten etwas gedämpft. In der Summe dürften sie aber deutlich anziehen. Die Arbeitnehmerentgelte werden wohl wieder etwas beschleunigen, was auch auf den Personalaufbau in den Bereichen Sicherheit und Verteidigung zurückgehen dürfte. Laufende Transfers und Vermögens-transfers werden hingegen keine großen Impulse erhalten. Mittel aus dem SVIK und dem KTF dienen allerdings dazu, das erhöhte Niveau zu halten. Mit kaum verändertem Tempo werden wohl die monetären Sozialleistungen expandieren. Während arbeitsmarktbedingte Ausgaben kaum zulegen dürften, werden die Rentenausgaben wohl abermals spürbar ausgeweitet. Ebenso bleibt die Nachfrage nach sozialen Sachleistungen deutlich aufwärtsgerichtet, und die Zinsausgaben legen weiter mit der steigenden Verschuldung zu. Insgesamt dürften die Ausgaben um 4,9 Prozent expandieren und sich dann inklusive Abschreibungen auf 55 Prozent in Relation zum Bruttoinlandsprodukt belaufen.

Das Budgetdefizit des Gesamtstaats relativ zum Bruttoinlandsprodukt legt im Prognosezeitraum um 1,5 Prozentpunkte zu. Nach 2,7 Prozent im Jahr 2025 dürfte der Fehlbetrag auf 3,7 Prozent bzw. 4,2 Prozent in den Jahren 2026 und 2027 steigen. Strukturell verschlechtert sich der Saldo noch einmal stärker. Der konjunkturbereinigte Primärsaldo in Relation zum Produktionspotenzial sinkt zwischen den Jahren 2025 und 2027 um rund 2 Prozentpunkte (Abbildung 31). Der Bruttoschuldenstand legt nach 63,3 Prozent in Relation zum Bruttoinlandsprodukt im Jahr 2025 spürbar auf 66,6 Prozent im Jahr 2027 zu.

Abbildung 31:
Konjunkturbereinigte Budgetsalden



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

Risiken und Wirtschaftspolitik

Mit dem kriegesischen Konflikt im Iran verbinden sich konjunkturell kurzfristige Abwärtsrisiken, aber auch Aufwärtsrisiken für die Zeit danach. Ausweislich der bisherigen Reaktionen an den Energiemärkten (Rohöl, Erdgas) sind die unmittelbaren Folgen für die deutsche Wirtschaft nicht gravierend, sofern der Konflikt – wie in dieser Prognose unterstellt – auf wenige Monate beschränkt bleibt. Die konjunkturdämpfenden Effekte ergeben sich vor allem über den mit höheren Energieimportpreisen verbundenen gesamtwirtschaftlichen Kaufkraftverlust. Weitere Belastungen können aus gestiegener Unsicherheit und gestörten Lieferketten rühren. Freilich ist offen, wie lange der militärische Konflikt dauert bzw. die globale Energieversorgung beeinträchtigt bleibt (Kasten 1). Je länger sich die Kampfhandlungen und insbesondere die Blockade der Straße von Hormus hinziehen, desto stärker wird auch hierzulande die ökonomische Aktivität beeinträchtigt. Dem kurzfristigen Dämpfer für die Konjunktur steht bei einer Ablösung der fundamentalistischen Machthaber im Iran durch gemäßigte Kräfte die Chance auf positive Effekte im Nachgang des Konflikts gegenüber. So würde eine Abkehr vom Terrorismus das Land in die weltwirtschaftliche Gemeinschaft zurückführen. Es könnte dann auch wieder stärker als Ölexporteur in Erscheinung treten, was preisdämpfend wirken dürfte. Würde ohne die iranische Finanzierung der Huthi-Rebellen auch der Jemen befriedet und insbesondere Angriffe auf den Schiffsverkehr fortan unterbleiben, wäre die wichtige Seeverkehrsrouten durch das

Rote Meer und den Suez-Kanal wieder offen, was den Welthandel stärkt.

Subventionen oder Steuernachlässe („Tankrabbat“) als Reaktion auf steigende Energieeinfuhrpreise wären der falsche Weg. Steigende Energieimportpreise sind Ausdruck einer weltweit verschlechterten Versorgungslage. Wenn sich Erdöl und Erdgas verknapen, müssen die Verbräuche sinken. Das gelingt am besten über den Preismechanismus (Kooths 2022). Die EU-Kommission sollte im Rahmen der Subventionskontrolle darauf achten, dass die EU-Länder nicht wie während der Erdgas-krise nach dem russischen Überfall auf die Ukraine abermals in ein Gefangenendilemma driften. Denn indem einzelne Mitgliedsländer versuchen, den Marktpreis für ihre heimischen Energieverbraucher über Subventionen oder Steuernachlässe zu dämpfen, erhöhen sie insgesamt die Energienachfrage. Geschieht dies nicht nur vereinzelt in kleinen Ländern, sondern in weiten Teilen der Europäischen Union, erhöht sich damit signifikant die Nachfrage auf dem Weltmarkt, was wiederum den Weltmarktpreis weiter steigen lässt. Faktisch verschiebt sich dann der staatliche Anteil an den Energiepreisen in erheblichem Maße zugunsten der Preiskomponenten, die die Lieferanten aus der übrigen Welt vereinnahmen können. Die vermeintliche Entlastung bezahlen Verbraucher und Industrie dann zeitversetzt über höhere Steuern an anderer Stelle. Um verteilungspolitischen Belangen

Rechnung zu tragen, kann der Staat subjektbezogene Transfers gewähren, die einkommensabhängig und unabhängig von Energiekäufen ausgestaltet sind. Auf diese Weise bleiben die Anreize zu einem sparsameren Umgang mit zwischenzeitlich verknappten Energieträgern erhalten.

Kasten 1: Zu den Kaufkrafteffekten eines längeren Irankonflikts

Es ist nicht abzusehen, für wie lange beziehungsweise in welchem Ausmaß der Irankonflikt die Rohstoffpreise noch beeinflussen wird. Die für diese Prognose getroffenen Annahmen bezüglich der zukünftigen Entwicklung der Weltmarktpreise für Rohöl und Erdgas sind daher mit erheblicher Unsicherheit behaftet. Im Folgenden soll ein Alternativszenario für die Weltmarktpreise betrachtet werden, in dem gegenüber dem Basisszenario, das dieser Prognose zugrunde liegt, die Energiepreise auf dem Weltmarkt dauerhaft um 10 US-Dollar pro Barrel Rohöl bzw. 10 Euro pro MWh Erdgas höher liegen, wodurch ein länger andauernder, ungünstiger Verlauf des Konflikts abgebildet wird (Tabelle K1-1). Das Szenario bezieht sich auf die Energiepreise im Verbraucherpreisindex und den Kaufkraftentzug durch die Importe von Erdgas, Rohöl und Mineralölerzeugnisse, die sich recht präzise abschätzen lassen und wichtige Informationen für die Impulse der Rohstoffpreisschwankungen auf die deutsche Wirtschaft liefern. Die geschätzten Effekte sind bezüglich von Rohstoffpreisänderungen weitgehend linear, so dass sich für alternative Annahmen entsprechende proportionale Effekte ergeben

Tabelle K1-1:
Szenario-Annahmen

	2026				2027			
	I	II	III	IV	I	II	III	IV
Rohölpreisannahme	96,4	105,0	95,0	85,0	80,5	79,9	75,0	75,0
Erdgaspreisannahme	49,6	73,5	65,7	59,3	54,0	44,0	39,6	39,0

Rohölpreis: US-Dollar je Barrel (Brent). Gaspreis: Euro je MWh (TTF).

Bezogen auf die Energiepreiskomponente im Verbraucherpreisindex führen höhere Preise für Rohöl und Gas unmittelbar zu steigenden Diesel- und Benzinpreisen. Die Auswirkungen auf die Gas- und Heizölpreise für die Konsumenten kommen erst mit Verzögerung voll zum Tragen, da sich die Versorger Preise über Terminmarktgeschäfte sichern und private Haushalte Heizöl bevorraten. Bei den hier unterstellten höheren Rohstoffpreisen ergeben sich zusätzliche Effekte auf die Zuwachsrate der Energiepreise auf Verbraucherebene in Höhe von 2,0 (2026) bzw. 1,2 Prozentpunkten (2027). Entsprechend steigt der Beitrag der Energiekomponente zur Inflationsrate um 0,2 bzw. 0,1 Prozentpunkte. Dabei macht allein der Anstieg der Kraftstoffpreise im laufenden Jahr 76,7 Prozent der Beitragssteigerung aus, während im Jahr 2027 die Erhöhung lediglich um 6,4 Prozent auf die Kraftstoffe und der restliche Anstieg auf die Gaspreise zurückzuführen ist (Tabelle K1-2).

Tabelle K1-2:
Energiepreiseffekte

	Szenario		Anstieg der Rohölpreise (gesondert)		Anstieg der Gaspreise (gesondert)	
	2026	2027	2026	2027	2026	2027
Zuwachsrate der Energiepreise	2,0	1,2	1,5	0,1	0,4	1,1
Beitrag der Energie zur Inflationsrate	0,2	0,1	0,2	0,0	0,1	0,1

Berechnungen des Kiel Instituts (Ergebnisse in Prozentpunkten und gerundet).

Der Kaufkraftentzug wird anhand der Nettoimportvolumina von Rohöl, Erdgas und Mineralölerzeugnissen aus dem Jahr 2025 abgeschätzt. Gegenüber dem Basisszenario ergeben sich in diesem Alternativszenario merklich höhere Kaufkraftentzüge für die heimische Volkswirtschaft von jeweils ca. 13 Mrd. Euro in den Jahren 2026 bzw. 2027, was einem Anteil von jeweils 0,3 Prozent in Relation zum Bruttoinlandsprodukt entspricht. Hiervon entfallen jeweils knapp 5,5 Mrd. Euro auf Erdöl und Mineralölerzeugnisse und gut 7,5 Mrd. Euro auf Erdgas. Bei Betrachtung des gesamten Nettoimportwerts für Erdöl, Mineralölerzeugnissen und Erdgas im Quartalsverlauf zeigt sich für dies Alternativszenario ein deutlicher Aufwärtssruck, der im zweiten Quartal des laufenden Jahres seinen Zenit erklimmt (Tabelle K1-3; Abbildung K1-1). Im Vergleich zu dem Anstieg des Nettoimportwerts und des damit verbundenen Kaufkraftentzugs im Zuge des Ukrainekriegs im Jahr 2022 ist der Effekt indes noch deutlich geringer. Auch in diesem Alternativszenario tritt zudem ab dem ersten Quartal des Jahres 2027 eine Normalisierung ein, in der der Kaufkraftentzug in Relation zum Bruttoinlandsprodukt wieder auf das Niveau der Jahre 2024 und 2025 absinkt

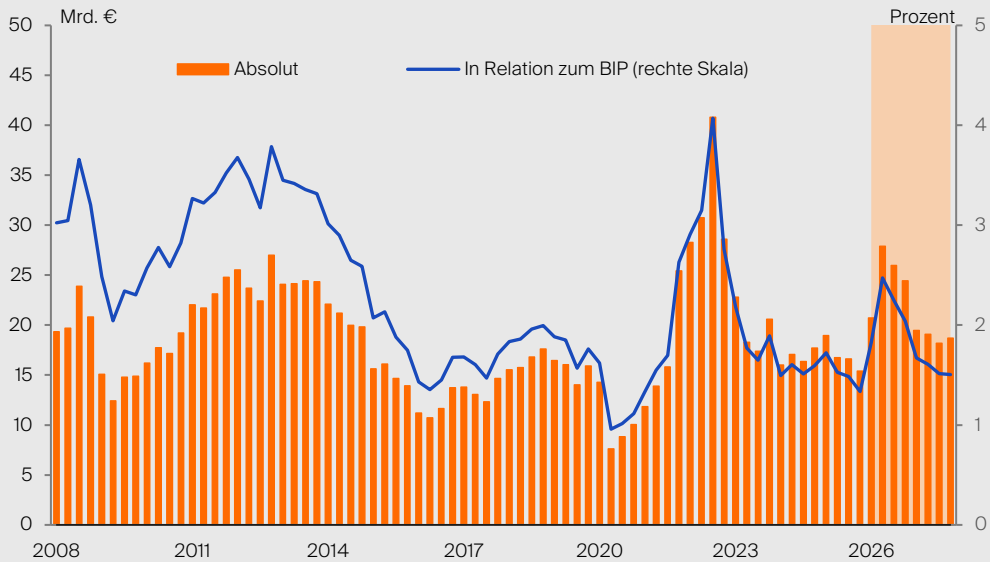
Tabelle K1-3:
Kaufkraftentzüge durch stärkere Energiepreisanstiege

	2026				2027			
	I	II	III	IV	I	II	III	IV
Rohölpreisannahme (US-Dollar je Barrel, Brent)	96,4	105,0	95,0	85,0	80,5	79,9	75,0	75,0
Unterstellte Nettoimportmenge Öl (Mio. t)	146,3	163,1	167,0	159,8	146,3	163,1	167,0	159,8
Nettoimportwert (Mrd. Euro)	12,2	14,8	13,7	11,7	10,2	11,2	10,8	10,3
Zusätzlicher Kaufkraftentzug (Mrd. Euro)	1,3	1,4	1,4	1,4	1,3	1,4	1,4	1,4
Erdgaspreisannahme (Euro je MWh, TTF)	49,6	73,5	65,7	59,3	54,0	44,0	39,6	39,0
Unterstellte Nettoimportmenge Erdgas (TWh)	172,5	179,0	187,0	214,6	172,5	179,0	187,0	214,6
Nettoimportwert (Mrd. Euro)	8,5	13,2	12,3	12,7	9,3	7,9	7,4	8,4
Zusätzlicher Kaufkraftentzug (Mrd. Euro)	1,7	1,8	1,9	2,1	1,7	1,8	1,9	2,1
Gesamter zusätzlicher Kaufkraftentzug (Mrd. Euro)	3,0	3,2	3,3	3,5	3,0	3,2	3,3	3,5
in Relation zum Bruttoinlandsprodukt (Prozent)	0,26	0,28	0,29	0,29	0,26	0,27	0,28	0,28

Unterstellte Nettoimportmengen: Nettoimportmengen des Jahres 2025.

Quelle: Statistisches Bundesamt; Berechnungen des Kiel Instituts.

Abbildung K1-1:
Nettoimportwert von Erdgas, Erdöl und Mineralöl-erzeugnissen



Quartalsdaten.

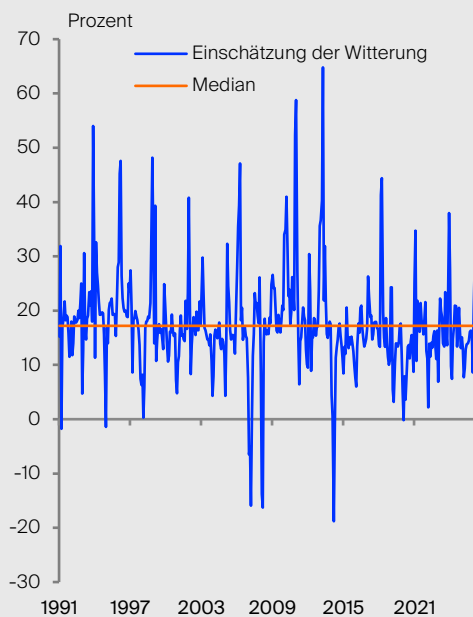
Quelle: Statistisches Bundesamt; Berechnungen des Kiel Instituts. Hinterlegt: Prognosen des Kiel Instituts.

Kasten 2: Zum Einfluss der Witterungsbedingungen auf die Bauinvestitionen

Während die Bauinvestitionen mittel- bis langfristig von strukturellen Faktoren wie den Finanzierungsbedingungen abhängen, kann die Witterung kurzfristig einen erheblichen Einfluss auf die Bauaktivität haben. Die Bautätigkeit dürfte allerdings nur in Zeiten mit harscher Witterung beeinträchtigt sein. Mit bessernder Witterung dürfte die Aktivität unmittelbar wieder zulegen. Fraglich ist allerdings, in welchem Maß Nachholeffekte einsetzen, so dass das Niveau der Bauinvestitionen im Jahr insgesamt weniger oder gar nicht beeinflusst wird. Dies dürfte von der Stärke der Beeinträchtigung und der Kapazitätsauslastung abhängen. Beide Einflüsse sollen im Folgenden empirisch untersucht werden.

Zu Jahresbeginn 2026 dürfte das kalte Wetter, vor allem im Norden und Osten Deutschlands, die Bauinvestitionen erheblich gedämpft haben. So stieg die Zahl der Bauunternehmen, die in Umfragen die Witterung als Hindernis nannten, von saisonbereinigt rund 14 Prozent im Durchschnitt des vierten Quartals auf rund 25 Prozent im Januar und Februar (Abbildung K2-1). Freilich hat es bereits Phasen gegeben, in denen die Witterung ausweislich der Umfragen noch deutlich ungünstiger war.

Abbildung K2-1:
Witterung als Bauhindernis



Monatsdaten: Anteil der Bauunternehmen, die die Witterung als Behinderung ihrer Aktivität einschätzen, kalender- und saisonbereinigt.

Quelle: ifo Institut - Leibniz Institut für Wirtschaftsforschung, Berechnungen des Kiel Instituts.

sich jedoch ein Nachholeffekt ein. Im übernächsten Quartal wird die Zuwachsrate wiederum gedrückt. Weitere Verzögerungen der Witterungsbedingungen sind nicht mehr statistisch signifikant von Null verschieden. Auch ist der Witterungseffekt nicht nur statistisch signifikant, sondern auch ökonomisch bedeutend: Steigt der Anteil an Unternehmen, die Witterung als Baubehinderung nennen, um 7,5 Prozent (eine Standardabweichung), so sinken die Bauinvestitionen um rund 0,9 Prozent.^a Durch die Berücksichtigung der Witterungsvariablen verbessert sich die Modellgüte merklich. So steigt das korrigierte R^2 von etwa 0,06 im Modell (1) ohne Witterungsvariablen auf rund 0,45 im Modell (2) mit Witterungseffekten. Graphisch wird dies darin ersichtlich, dass sich ein Teil der Schwankungen der volatilen Investitionsreihe durch Schwankungen der Witterung erklären lassen (Abbildung K2-2a).

Freilich können Befragungen zur Kapazitätsauslastung oder zur Produktion dieselbe Information abbilden. Allerdings liefern sie weder Hinweise auf die Ursache der Veränderung der Bauinvestitionen noch einen Informationsgehalt über das laufende Quartal hinaus. Dies gilt auch für die monatliche Bauproduktion, einen der relevantesten Frühindikatoren für die Bauinvestitionen. Diese steht jedoch mit einer deutlichen

Zur Modellierung des Zusammenhangs zwischen Witterungsbedingungen und Bauaktivität wird die Veränderung der Bauinvestitionen gegenüber dem Vorquartal auf Quartalsbasis kontemporär sowie in der ersten und zweiten Verzögerung auf den Anteil der Bauunternehmen regressiert, die die Witterung als Behinderung der Bautätigkeit nennen (Tabelle K2-1). Für den Einfluss weiterer Faktoren kontrollieren das ebenfalls in Umfragen gemessene Geschäftsklima im Bau sowie die Renditen zehnjähriger Bundesanleihen. Letztere stehen über die Refinanzierungskosten der Kreditgeber im direkten Zusammenhang mit den Bauzinsen. Auf die Aufnahme weiterer Variablen wird angesichts der damit rasch steigenden Modellkomplexität verzichtet.

Für den Einfluss weiterer Faktoren kontrollieren das ebenfalls in Umfragen gemessene Geschäftsklima im Bau sowie die Renditen zehnjähriger Bundesanleihen. Letztere stehen über die Refinanzierungskosten der Kreditgeber im direkten Zusammenhang mit den Bauzinsen. Auf die Aufnahme weiterer Variablen wird angesichts der damit rasch steigenden Modellkomplexität verzichtet.

Es zeigt sich ein statistisch signifikanter Zusammenhang: Negative Witterungsbedingungen reduzieren die Bauinvestitionen kontemporär; im Folgequartal stellt

Publikationsverzögerung von gut zwei Monaten zur Verfügung, während die Umfragedaten zur Witterung bereits am Ende des jeweiligen Monats vorliegen.

Obwohl die Kapazitätsauslastung keinen Informationsgehalt für das zukünftige Quartal hat, wie Modell (3) zeigt, bestätigt sich jedoch der Einfluss auf den Nachholeffekt. So wirkt sich eine hohe Auslastung zum Zeitpunkt der schlechten Witterung negativ auf die Höhe des Nachholeffektes im Folgequartal aus

Tabelle K2-1:
Modelle

	Δ Bauinvestitionen		
	(1)	(2)	(3)
Ungünstige Wetterlage		-0.119*** (0.025)	-0.119*** (0.024)
Ungünstige Wetterlage lag1		0.256*** (0.026)	0.935*** (0.259)
Ungünstige Wetterlage lag2		-0.061** (0.025)	-0.052** (0.024)
Kapazitätsauslastung lag1			-0.020 -0,076
Bauklima	0.092*** (0.029)	0.086*** (0.023)	0.164*** (0.033)
Zins Bundesanleihen	0.242** (0.114)	0.208** (0.093)	
Ungünstige Wetterlage lag1 x Kapazitätsauslastung lag1			-0.010*** (0.004)
Konstante	-9.358*** (2.906)	-10.001*** (2.349)	-14.950*** (4.781)
Beobachtungen	139	138	138
R ²	0,071	0,467	0,517
Korrigiertes R ²	0,057	0,447	0,495
Standardfehler der Residuen	2.627 (df = 136)	2.020 (df = 132)	1.929 (df = 131)
F-Statistik	5.186*** (df = 2; 136)	23.139*** (df = 5; 132)	23.410*** (df = 6; 131)

*p < 0,1; **p < 0,05; ***p < 0,01

Quartalsdaten: Bauinvestitionen, preis-, kalender- und saisonbereinigt, Veränderung gegenüber dem Vorquartal; Monatsdaten: Anteil der Bauunternehmen, die die Witterung als Behinderung ihrer Aktivität einschätzen, Kapazitätsauslastung im Bauhauptgewerbe, Klima im Bauhauptgewerbe, kalender- und saisonbereinigt, Rendite der zehnjährigen Bundesanleihen.

Quelle: Deutsche Bundesbank, Statistisches Bundesamt, Fachserie 18, Reihe 1.3, ifo Institut – Leibniz-Institut für Wirtschaftsforschung, Berechnungen des Kiel Instituts.

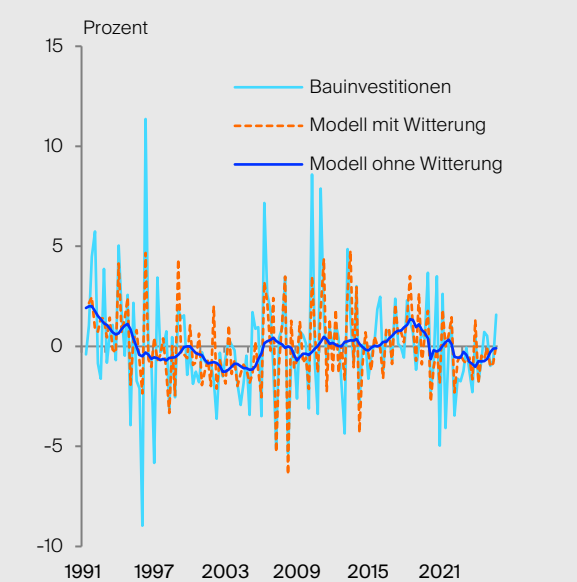
Für die Beurteilung der prognostischen Eignung ist jedoch die Prognosegüte auf neuen, dem Modell unbekannten Datenpunkten entscheidend. Hierzu werden die Daten in einen Trainings- und einen Testdatensatz unterteilt. Der Trainingsdatensatz umfasst zunächst den Zeitraum 1991 bis 2015 und damit rund zwei Drittel des Gesamtdatensatzes. Das mit diesen Daten geschätzte Modell wird anschließend verwendet, um Nowcasts für die Quartale der Jahre 2015 bis 2025 zu erstellen, wobei der Trainingsdatensatz rollierend erweitert wird. Dieses Quasi-Out-of-Sample-Prognosetestverfahren wird für beide Modelle angewandt. Auch hier zeigt sich die Überlegenheit des Modells (2) (Abbildung K2-2b). So ist der Prognosefehler im Modell mit Witterung um rund 20 Prozent niedriger als im Modell ohne Witterung (Tabelle K2-2.)

Die ungünstige Witterung in den ersten beiden Monaten des ersten Quartals dürfte – Modell (2) folgend – die Bauinvestitionen in den ersten drei Quartalen des Jahres 2026 beeinflussen, beginnend mit einem Rückgang im ersten Quartal. Um den reinen Witterungseffekt für die Quartale des Jahres 2026 zu schätzen, nehmen wir zwei unterschiedliche Pfade für die Witterung an. Im Basisszenario sinkt die Witterungsvariable von ihrem Februarwert (28,6) im März auf den über die Quartalswerte berechneten Median (17,2) und verharrt dort bis zum Jahresende. Im hypothetischen Alternativszenario wird unterstellt, dass sich die Witterung bereits im ersten Quartal auf ihren Medianwert befunden hätte. Für beide Szenarien werden die Bauinvestitionen unter Verwendung von Modell (2) prognostiziert; das Bauklima sowie die Zinsen verbleiben auf dem Niveau des ersten Quartals. Aus der Differenz der beiden Bauinvestitionspfade ergibt sich rechnerisch der Witterungseffekt (Abbildung K2-3).

Eine Differenzierung nach Bauaggregaten deutet zudem darauf hin, dass die Witterung die Bauaktivität in den einzelnen Bereichen in unterschiedlichem Maße beeinträchtigt. Hierfür wurde für den Wohnbau, den

Wirtschaftsbau und den öffentlichen Bau jeweils ein eigenes Modell geschätzt. Für den Wohnbau und den Wirtschaftsbau wurden jeweils die Umfragedaten der entsprechenden Unternehmen verwendet. Da der öffentliche Bau zu großen Teilen sowohl Tiefbau- als auch Hochbaumaßnahmen umfasst, wurden hier die Umfragedaten für das gesamte Baugewerbe in das Modell einbezogen. So dürfte der Rückgang im Wohnbau im ersten Quartal allein witterungsbedingt deutlich gemäßigter als im öffentlichen Bau ausfallen, der insbesondere auch Tiefbaumaßnahmen umfasst.

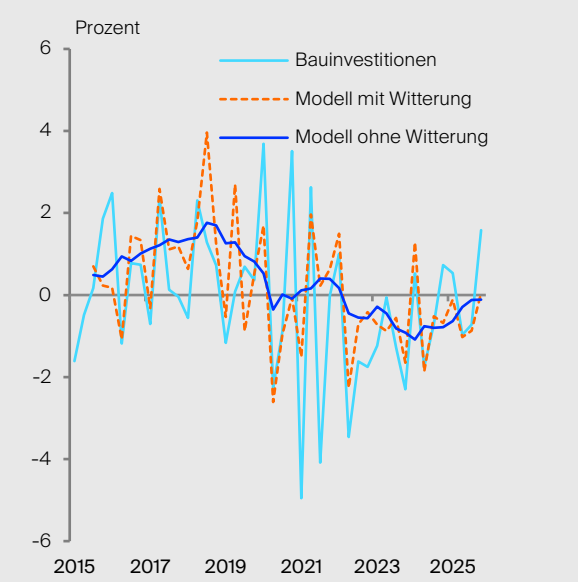
Abbildung K2-2a:
Modellgüte (in-sample)



Quartalsdaten: Bauinvestitionen, preis-, kalender- und saisonbereinigt, Veränderung gegenüber dem Vorquartal; prognostizierte Bauinvestitionen gemäß eines linearen Modells mit und ohne umfragebasierten Witterungsbedingungen.

Quelle: Deutsche Bundesbank, Statistisches Bundeamt, Fachserie 18, Reihe 1.3, ifo Institut - Leibniz Institut für Wirtschaftsforschung, Berechnungen des Kiel Instituts.

Abbildung K2-2b:
Modellgüte (out-of-sample)



Quartalsdaten: Bauinvestitionen, preis-, kalender- und saisonbereinigt, Veränderung gegenüber dem Vorquartal; quasi out-of-sample prognostizierte Bauinvestitionen gemäß eines linearen Modells mit und ohne umfragebasierten Witterungsbedingungen.

Quelle: Statistisches Bundeamt, Fachserie 18, Reihe 1.3, ifo Institut - Leibniz Institut für Wirtschaftsforschung, Berechnungen des Kiel Instituts.

Tabelle K2-2:
Out-of-Sample-Ansatz zur Modellevaluation

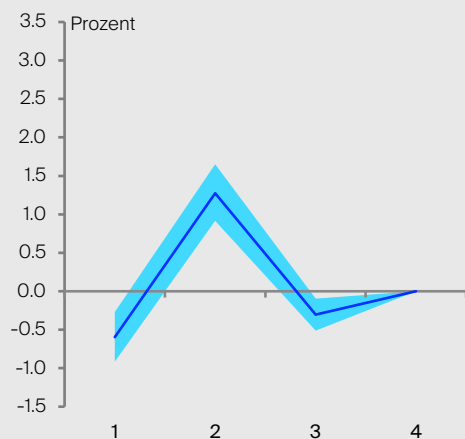
	(1)	(2)	(3)
RMSFE	1,81	1,47	1,63
Theil's U		0,81	0,90
p-Wert CW		0,0002	0,0022
Beobachtungen	42	42	42

Quasi-Out-of-Sample Ansatz zur Modellevaluation mittels Root Mean Squared Forecast Error; Theils U setzt RMSFE der Modelle (1) und (3) ins Verhältnis zum RMSFE des Basismodells (2); Vergleich der Prognosegüte mittels Clark-West-Test für verschachtelte Modelle.

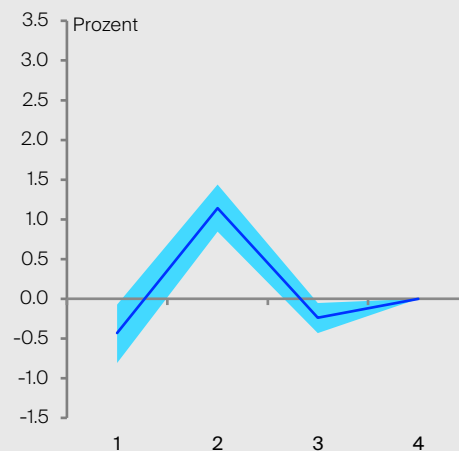
Quelle: Deutsche Bundesbank; Statistisches Bundesamt, Fachserie 18, Reihe 1.3; ifo Institut - Leibniz-Institut für Wirtschaftsforschung; Berechnungen des Kiel Instituts.

Abbildung K2-3:
Witterungseffekt des Jahres 2026 im Zeitablauf

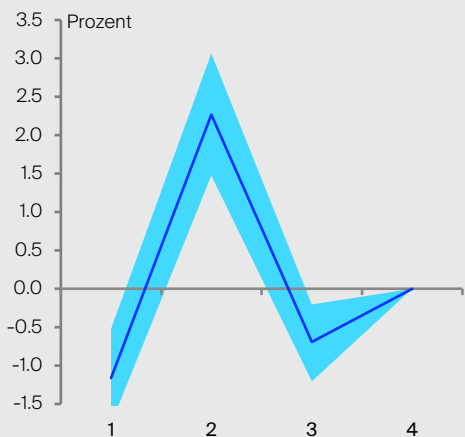
(a) Bau



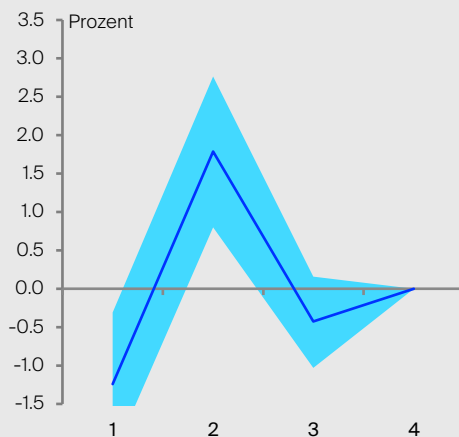
(b) Wohnbau



(c) Öffentlicher Bau



(d) Wirtschaftsbau



Quartalsdaten: Geschätzter Witterungseffekt auf die Bauinvestitionen, preis-, kalender- und saisonbereinigt, Veränderungsraten in Prozent, Effekt geschätzt als Differenz zwischen dem Baseline- und den Alternativszenario, 95 % Konfidenzintervall geschätzt unter Nutzung von Newey-West-Standardfehlern.

Quelle: Deutsche Bundesbank, Statistisches Bundesamt, Fachserie 18, Reihe 1.3, ifo Institut - Leibniz Institut für Wirtschaftsforschung, Berechnungen des Kiel Instituts.

^a Die Effektgröße hängt allerdings vom Bauklima und den Zinsen ab, da beide Variablen im Niveau und nicht in Änderungsraten in das Modell eingehen. Für beide Kontrollgrößen wurde der historische Median verwendet

Kasten 3

Zur Messung der Staatsausgabenquote

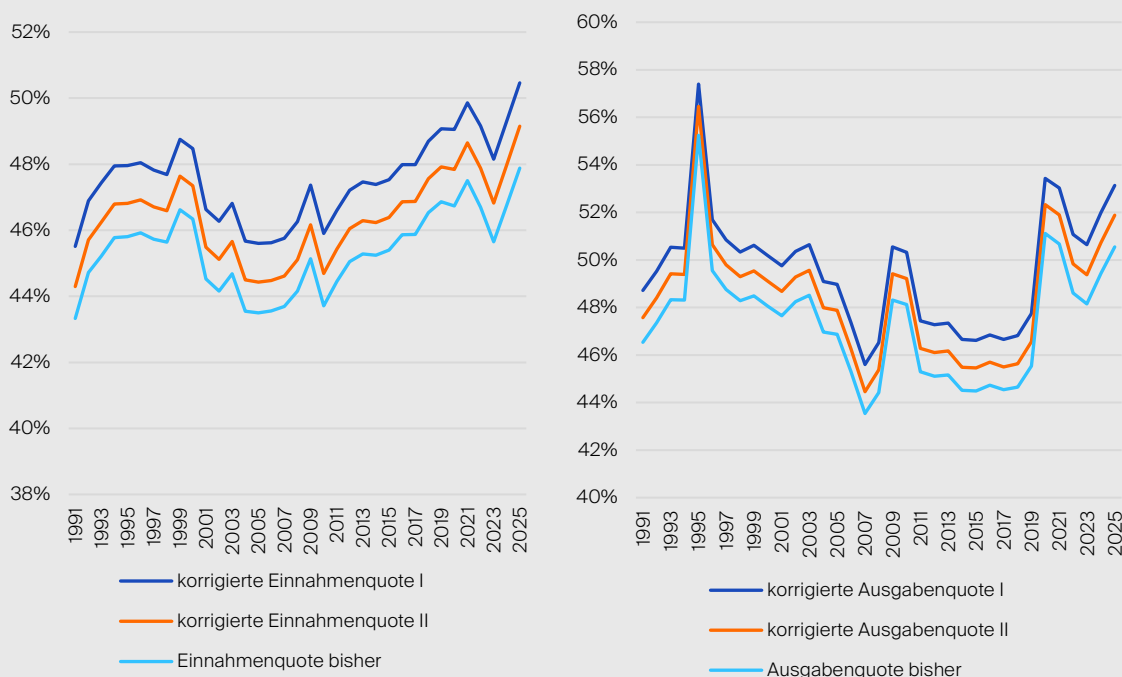
Staatseinnahmen und -ausgaben werden häufig relativ zum Bruttoinlandsprodukt als Quoten berichtet. Das Bruttoinlandsprodukt gilt als Maß für das gesamtwirtschaftliche Einkommen. Staatsausgaben- und -einnahmenquoten sollten somit Aufschluss darüber geben, welcher Teil des gesamtwirtschaftlichen Einkommens durch staatliche Finanzierungsvorgänge direkt beeinflusst wird. Allerdings ist die bisherige Messung mit Blick auf die genannten Quoten unvollständig. Die Staatseinnahmen und -ausgaben im Staatskonto der VGR umfassen nicht die Abschreibungen auf den für den Staatskonsum genutzten Kapitalstock, da diese keine Finanzierungsvorgänge relativ zu den anderen Sektoren darstellen, nur rein rechnerisch vorliegen und keinen Einfluss auf den Saldo haben. Zugleich werden die Abschreibungen auf den öffentlichen Kapitalstock aber im Bruttoinlandsprodukt erfasst.

Abschreibungen sind eine rechnerische Größe, die den Kapitalverzehr wiedergeben soll. Sie liegen nicht als Marktergebnis vor und werden vom Statistischen Bundesamt anhand des Umfangs und des Alters des Kapitalstocks geschätzt. Für die Berechnung des Bruttoinlandsprodukts nach Marktpreisen spielen sie grundsätzlich keine Rolle, sondern werden erst relevant, wenn Nettowerte oder das Volkseinkommen ermittelt werden. Allerdings liegen für die Leistungen des staatlichen Sektors in vielen Fällen keine Marktpreise vor, so dass die entsprechende Wertschöpfung, die zur Aggregation des Bruttoinlandsprodukts dient, über die Kostenseite abgeleitet wird. Hier werden daher Abschreibungen als Teil der Bruttowertschöpfung angesetzt.

Die Wertschöpfung des Staates und der Staatskonsum enthalten somit Schätzungen zu den Abschreibungen auf den öffentlichen Kapitalstock. Diese gehen auch in das Bruttoinlandsprodukt und somit in den Nenner der Staatsquoten ein. Sie können sowohl als Einkommen als auch als Ausgaben des Staates im Sinne des Bruttoinlandsprodukts (Wertschöpfung bzw. Staatskonsum) verstanden werden, werden aber nicht als Einnahmen und Ausgaben im Staatskonto, also im Zähler der Quoten, erfasst. Um diese Diskrepanz der statistischen Abgrenzungen zu bereinigen – und sofern kein Wechsel auf das von Weichenrieder (2026) befürwortete Nettokonzept erfolgen soll – bietet es sich an, die Quoten zu korrigieren. So können die Abschreibungen jeweils in gleicher Höhe den Einnahmen und Ausgaben des Staates zugeschlagen werden (Variante I). Alternativ könnten die Abschreibungen des Staates vom Bruttoinlandsprodukt abgezogen werden (Variante II). In beiden Fällen zeigt sich, dass die Staatsquoten über den typischerweise berichteten Werten liegen (Abbildung K3-1).

Abbildung K3-1:

Ausgaben- und Einnahmequoten des Staates



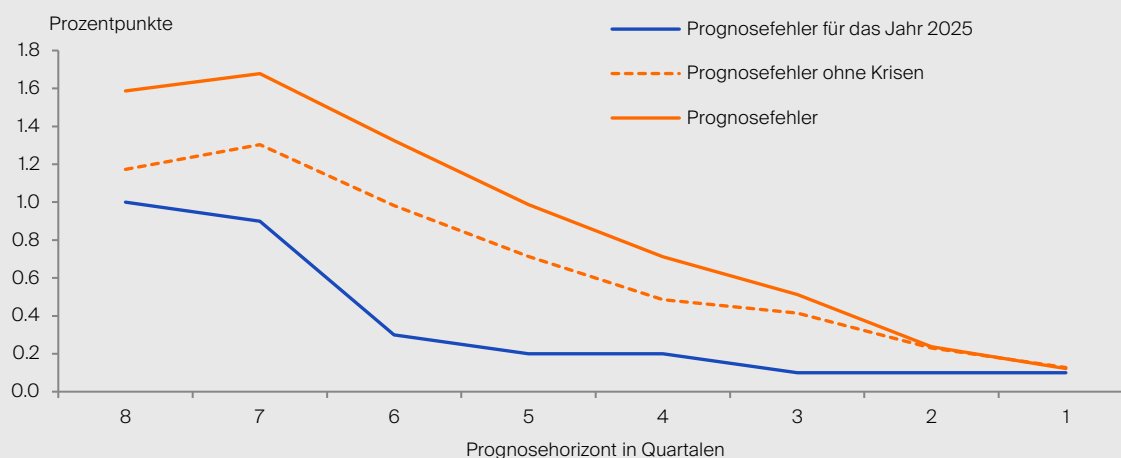
Quelle: Statistisches Bundesamt; Berechnungen des Kiel Instituts

Kasten 4: Prognoseevaluation für das Jahr 2025

Das Bruttoinlandsprodukt hat sich im Jahr 2025 nach Rückgängen in den beiden Jahren zuvor stabilisiert. Eine konjunkturelle Erholung ist jedoch ausgeblieben. Nach einem Plus von 0,2 Prozent lag die Wirtschaftsleistung kaum höher als im Jahr 2019. Maßgeblich für die geringe wirtschaftliche Aktivität dürften vor allem strukturelle Probleme gewesen sein, die zu einem massiven Verlust an Wettbewerbsfähigkeit geführt haben. Entsprechend sanken die Unternehmensinvestitionen und die Exporte gingen trotz einer vergleichsweise robusten Weltkonjunktur zurück. Die neuen Zölle auf Lieferungen in die Vereinigten Staaten haben zu der schwachen Entwicklung beigetragen, wenngleich wir die damit verbundenen gesamtwirtschaftlichen Effekte auf Basis von Handelsmodellen als moderat einschätzen. Die Konsumausgaben stiegen dagegen recht lebhaft.

In unseren Prognosen für das Bruttoinlandsprodukt für das Jahr 2025 waren wir zunächst davon ausgegangen, dass mit den wieder sinkenden Energiepreisen nach der Energiekrise eine Erholung einsetzen würde. Im Herbst 2024 haben wir unsere Prognose jedoch deutlich nach unten angepasst und lagen seitdem recht nahe an der tatsächlichen Zuwachsrate. Insgesamt war der absolute Prognosefehler für die jüngsten acht Prognosen für das Jahr 2025 geringer als die historischen mittleren Prognosefehler – auch wenn man für den Vergleich Rezessionsphasen, in denen die Prognosefehler für gewöhnlich besonders groß sind, nicht berücksichtigt (Abbildung K4-1). Die Prognosefehler für das jeweils laufende Quartal entsprachen in den vier Quartalen des Jahres 2025 mit 0,2 Prozentpunkten (mittlerer absoluter Prognosefehler gegenüber der jeweiligen Zweitveröffentlichung durch das Statistische Bundesamt) den vor dem Jahr 2020 durchschnittlich zu verzeichnenden Prognosefehlern. Nachdem sich die Fehler der Kurzfristprognosen während der Pandemie erhöht hatten, haben sie sich seit dem Jahr 2023 wieder auf dem durchschnittlichen Niveau zwischen den Jahren 2010 und 2019 eingependelt.

Abbildung K4-1:
Prognosefehler für das Bruttoinlandsprodukt



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

Quelle: Berechnungen des Kiel Instituts.

Bei den Verwendungskomponenten waren die Prognosefehler insgesamt größer als für das Bruttoinlandsprodukt. Dazu trägt bei, dass die Verwendungskomponenten in der Regel deutlich größere Schwankungen als das Bruttoinlandsprodukt aufweisen und für einige von ihnen kaum nützliche Frühindikatoren vorliegen. Die Prognosefehler lassen sich approximativ in Beiträge von Revisionen der für die jeweiligen Prognose vorliegenden Ex-Post-Daten durch das Statistische Bundesamt sowie von „tatsächlichen“ Prognosefehlern für die jeweils zukünftigen Quartale zerlegen. In der Tendenz nimmt die Bedeutung der tatsächlichen Prognosefehler im Verlauf des Jahres ab, da die Zahl der zu prognostizierenden Quartale und die Bedeutung der jeweiligen Zuwachsrate für das Jahresergebnis abnehmen.^a Insgesamt haben Revisionen durch das Statistische Bundesamt demzufolge nicht selten einen nennenswerten Anteil an den Prognosefehlern gehabt (Tabelle K4-1).

Tabelle K4-1:
Zerlegung der Prognosefehler in Revisionen und tatsächliche Prognosefehler

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

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

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

Den kräftigen Anstieg der privaten Konsumausgaben um 1,6 Prozent haben wir in unseren Prognosen durchgehend unterschätzt (Tabelle K4-2). Maßgeblich für unsere Einschätzung eines geringeren Anstiegs war, dass die real verfügbaren Einkommen aufgrund des Wegfalls der Inflationsausgleichsprämien und des deutlichen Anstiegs der Sozialversicherungsbeiträge kaum steigen würden. Diese Einschätzung hat sich weitgehend als richtig erwiesen. Letztlich sind die real verfügbaren Einkommen um 0,5 Prozent gestiegen. Dieser Anstieg hat sich jedoch erst mit der Veröffentlichung der Volkswirtschaftlichen Gesamtrechnungen (VGR) für das vierte Quartal gezeigt. Maßgeblich war, dass die privaten Konsumausgaben für die ersten drei Quartale deutlich nach oben revidiert worden sind und mit ihnen die Unternehmens- und Vermögenseinkommen der privaten Haushalte (Entnahmen). Da dem Statistischen Bundesamt kaum originäre Daten für diese Größe vorliegen, fungieren sie in den VGR im Wesentlichen als Restgröße und sind mit der Revision der privaten Konsumausgaben entsprechend ebenfalls deutlich nach oben angepasst worden. Im Wesentlichen speiste sich der Anstieg des privaten Konsums aus einem Rückgang der Sparquote, den wir nicht erwartet hatten. Für eine deutlich sinkende Sparquote hätte gesprochen, dass sie im Jahr 2024 spürbar gestiegen war, wozu Einmalzahlungen im Zuge der Inflationsausgleichsprämie beigetragen haben dürften. Allerdings war das Konsumklima durchgehend eingetrübt. Zudem lassen sich die vielfachen Einflussfaktoren auf die Sparquote empirisch nur schwer festmachen (Projektgruppe Gemeinschaftsdiagnose Herbst 2024). Insgesamt gingen die Prognosefehler seit der Sommerprognose mit deutlichen Aufwärtsrevisionen der zuvor ausgewiesenen Zahlen einher. Bereits in den Vorjahren waren die privaten Konsumausgaben durch das Statistische Bundesamt deutlich nach oben revidiert worden (Jannsen 2024). Die Prognosen für die Verbraucherpreisinflation für das Jahr 2025 bewegten sich derweil in einer Bandbreite von 2,0 bis 2,2 Prozent und damit durchgehend nahe am realisierten Wert von 2,2 Prozent.

Die Importe sind trotz der schwachen wirtschaftlichen Dynamik recht kräftig gestiegen. Für gewöhnlich bewegen sich die Importe im Gleichlauf mit der Wirtschaftsleistung, da diese den Bedarf an Importgütern maßgeblich beeinflusst. Der deutliche Anstieg der Importe ist auch insofern auffällig, da er im Wesentlichen auf die Warenimporte zurückging und gleichzeitig die Ausrüstungsinvestitionen und die Warenexporte, die einen recht hohen Importanteil aufweisen, sanken. Zu dem deutlichen Anstieg der Importe beigetragen haben dürfte die effektive Aufwertung des Euro, durch die sich Importe verbilligen. Allerdings könnte der Zusammenhang zwischen wirtschaftlicher Aktivität und Importen durch andere Faktoren beeinflusst werden. So könnte der spürbare Verlust der Wettbewerbsfähigkeit, der den deutschen Exporteuren auf den Auslandsmärkten bereits seit Jahren zu schaffen macht, auch im Inlandsgeschäft zum Tragen kommen und importierte Güter relativ attraktiver machen. Zudem dürfte der demographische Wandel und der damit bedingte sinkende Anteil der Erwerbsbevölkerung dazu führen, dass die Importe relativ zur wirtschaftlichen Aktivität stärker steigen; wir rechnen jedoch damit, dass dieser Effekt erst mittelfristig zum Tragen kommt.

Tabelle K4-2:
Prognosen des IfW Kiel Instituts und tatsächliche Entwicklung für das Jahr 2025

	Statistisches Bundesamt	Frühjahrsprognose		Sommerprognose		Herbstprognose		Winterprognose	
	Ist-Wert	Prognose	Fehler (2)-(1)	Prognose	Fehler (4)-(1)	Prognose	Fehler (6)-(1)	Prognose	Fehler (8)-(1)
Deutsche Wirtschaft:	1	2	3	4	5	6	7	8	9
Inländische Verwendung	1,8	1,6	0,2	1,0	0,8	1,5	0,3	1,6	0,2
Privater Konsum	1,6	0,3	1,3	0,8	0,8	1,0	0,6	0,8	0,8
Staatlicher Konsum	1,3	1,9	-0,6	1,4	-0,1	2,0	-0,7	2,3	-1,0
Ausrüstungen	-1,9	-0,9	-1,0	-1,0	-0,9	-2,3	0,4	-2,3	0,4
Bauten	-0,6	-0,9	0,3	1,0	-1,6	-2,3	1,7	-1,2	0,6
Sonst. Anlageinvestitionen	3,8	2,8	1,0	3,4	0,4	3,5	0,3	3,8	0,0
Vorratsveränderungen	0,7	1,0	-0,3	0,0	0,7	0,8	-0,1	0,7	0,0
Außenbeitrag	-1,5	-1,5	0,0	-0,7	-0,8	-1,4	-0,1	-1,4	-0,1
Ausfuhr	-0,4	-2,3	1,9	-0,4	0,0	-0,1	-0,3	-0,2	-0,2
Einfuhr	3,6	1,5	2,1	1,3	2,3	3,5	0,1	3,5	0,1
Bruttoinlandsprodukt	0,2	0,0	0,2	0,3	-0,1	0,1	0,1	0,1	0,1
Weltwirtschaft:									
Bruttoinlandsprodukt									
USA	2,2	2,0	0,2	1,5	0,7	1,8	0,4	2,0	0,2
Euroraum ex. Deutschland	1,9	1,3	0,7	1,4	0,6	1,6	0,4	1,9	0,1
Weltwirtschaft	2,8	2,6	0,2	2,4	0,4	2,5	0,3	2,8	0,0
Welthandel	4,4	2,2	2,2	0,3	4,1	2,8	1,6	4,6	-0,2
Exportmärkte	2,1	2,1	0,0	2,1	0,0	2,0	0,1	2,1	0,0
Nachrichtlich:									
Rohölpreis (US-Dollar je Barrel)	68,3	70,6	-	66,4	-	68,9	-	68,4	-

Vorjahresveränderung in Prozent; Vorratsveränderungen, Außenbeitrag: Lundberg-Komponente; Bruttoinlandsprodukt Weltwirtschaft: Gewichtet gemäß Bruttoinlandsprodukt nach Kaufkraftparität; Preisliche Wettbewerbsfähigkeit: Auf Basis der Verbraucherpreise gegenüber 55 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 Kiel Instituts.

Bei den Exporten kam es lediglich in der Frühjahrsprognose zu einem größeren Prognosefehler. Maßgeblich war der kräftige Anstieg der Exporte im ersten Quartal, der sich in den damals vorliegenden Frühindikatoren nicht abgezeichnet hatte. Beigetragen zu dem Anstieg haben Vorzieheffekte bei den Lieferungen in die Vereinigten Staaten, um den drohenden Zollerhöhungen auszuweichen. Selbst wenn man unterstellt, dass es zusätzlich zu erhöhten Vorleistungsexporten an US-Exporteure in anderen Ländern gekommen war, können Vorzieheffekte einen so hohen Anstieg der Exporte im ersten Quartal jedoch kaum erklären. Zum Teil dürfte er auch Reaktion auf die deutlichen Einbußen in der zweiten Jahreshälfte 2024 gewesen sein. Die Prognose der Exporte wurde dadurch erschwert, dass jene sich seit einigen Jahren weitgehend von der Weltkonjunktur abgekoppelt haben. Insgesamt stellten sich die Prognosen, dass sich diese Entwicklung im Jahr 2025 aufgrund der gesunkenen Wettbewerbsfähigkeit und der Belastung durch die US-Zölle fortsetzt, im Großen und Ganzen als korrekt heraus. Für den öffentlichen Konsum waren wir davon ausgegangen, dass dieser insbesondere zu Beginn des Jahres durch die vorläufige Haushaltsführung des Bundes belastet werden und es gegen Ende des Jahres mit einer neuen Bundesregierung zu Nachholeffekten komme würde. Obwohl sich dieser Verlauf eingestellt hat, haben wir die Zuwachsraten des Staatskonsums durchgehend zu hoch eingeschätzt. In der zweiten Jahreshälfte kam es dabei zu größeren Abwärtsrevisionen bei den zuvor ausgewiesenen Quartalswerten. In unseren Prognosen für die Ausrüstungs- und die Bauinvestitionen waren wir fast durchgehend von Rückgängen ausgegangen. Die Prognosefehler für die schwankungsanfälligen Investitionen waren größtenteils deutlich niedriger als im langfristigen Vergleich.

^a In unseren Prognosen nehmen wir in aller Regel an, dass die bereits veröffentlichten Werte des Statistischen Bundesamts nicht im Nachhinein revidiert werden, nicht zuletzt, weil sich Revisionen nur sehr schwer vorhersagen lassen

Tabellenanhang

Tabelle 11.1:
Jahresdaten zur wirtschaftlichen Entwicklung

	2025	2024	2025	2026	2027
	Mrd. Euro	Vorjahresveränderung in Prozent			
Aufkommen und Verwendung in Vorjahrespreisen					
Bruttoinlandsprodukt		-0,5	0,2	0,8	1,4
Private Konsumausgaben		0,5	1,6	0,6	0,8
Konsumausgaben des Staates		2,6	1,3	2,3	2,3
Anlageinvestitionen		-3,3	-0,2	2,0	4,0
Ausrüstungsinvestitionen		-5,4	-1,9	-0,3	6,1
Bauinvestitionen		-3,4	-0,6	2,4	2,4
Sonstige Anlagen		0,2	3,8	4,6	4,9
Vorratsveränderung		0,1	0,7	0,0	0,0
Inländische Verwendung		0,2	1,8	1,3	1,8
Ausfuhr		-2,1	-0,4	0,3	1,6
Einfuhr		-0,6	3,6	1,7	2,9
Außenbeitrag		-0,7	-1,5	-0,5	-0,5
Aufkommen und Verwendung in jeweiligen Preisen					
Bruttoinlandsprodukt	4.469,9	2,6	3,3	3,0	4,2
Private Konsumausgaben	2.377,9	2,9	4,2	2,9	2,9
Konsumausgaben des Staates	1.006,4	5,1	5,7	5,4	4,8
Anlageinvestitionen	908,0	-0,9	2,5	5,3	7,6
Ausrüstungsinvestitionen	267,2	-3,7	0,0	2,3	9,4
Bauinvestitionen	461,8	-0,5	2,5	6,1	6,5
Sonstige Anlagen	179,0	2,6	6,6	7,5	7,9
Vorratsveränderung (Mrd. Euro)		45,0	72,4	74,9	78,3
Inländische Verwendung	4.364,6	2,8	4,8	4,0	4,4
Ausfuhr	1.807,4	-1,1	0,8	2,5	2,1
Einfuhr	1.702,1	-0,9	4,4	5,1	2,3
Außenbeitrag (Mrd. Euro)		163,5	105,3	64,8	62,3
Bruttonationaleinkommen	4.631,7	2,8	3,4	2,9	4,2
Deflatoren					
Bruttoinlandsprodukt		3,1	3,0	2,2	2,9
Private Konsumausgaben		2,4	2,6	2,3	2,0
Konsumausgaben des Staates		2,5	4,4	3,1	2,5
Ausrüstungsinvestitionen		1,7	2,0	2,6	3,1
Bauinvestitionen		3,0	3,1	3,7	4,0
Sonstige Anlagen		2,4	2,6	2,8	2,8
Ausfuhr		1,0	1,2	2,2	0,5
Einfuhr		-0,4	0,8	3,4	-0,5
<i>Nachrichtlich:</i> Verbraucherpreise		2,2	2,2	2,5	2,1
Einkommensverteilung					
Volkseinkommen	3.307,2	1,5	3,3	2,7	3,9
Arbeitnehmerentgelt	2.477,1	5,5	5,1	3,8	3,9
in Prozent des Volkseinkommens (Lohnquote)		73,7	74,9	75,7	75,7
Unternehmens- und Vermögenseinkommen	830,1	-8,1	-1,4	-0,5	4,0
Verfügbares Einkommen der privaten Haushalte	2.589,1	4,0	3,1	2,8	3,0
Sparquote (Prozent)		11,2	10,3	10,2	10,3
Bruttolöhne und -gehälter (Inländer)	2.037,2	5,5	4,6	3,8	3,9
Effektivlohn, Stundenbasis		5,3	4,5	3,2	3,0
Lohnstückkosten, Stundenbasis		5,6	4,5	2,8	2,3
Produktivität, Stundenbasis		-0,3	0,4	0,5	0,8
Arbeitslose (1 000)		2.787	2.948	2.957	2.816
Arbeitslosenquote (Prozent)		6,0	6,3	6,3	6,0
Erwerbstätige, Inlandskonzept (1 000)		45.987	45.982	45.918	46.034
Finanzierungssaldo des Staates					
in Mrd. Euro		-115,3	-119,1	-172,4	-201,6
in Relation zum Bruttoinlandsprodukt (Prozent)		-2,7	-2,7	-3,7	-4,2
Öffentliche Schulden (Prozent)		62,2	63,3	65,1	66,6

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 2027

	2025	2026	2027	2025		2026		2027	
				1.Hj.	2.Hj.	1.Hj.	2.Hj.	1.Hj.	2.Hj.
1. Entstehung des Bruttoinlandsproduktes									
Veränderung in % gegenüber dem Vorjahr									
Erwerbstätige	0,0	- 0,1	0,3	0,1	- 0,1	- 0,2	0,0	0,2	0,3
Arbeitsvolumen	- 0,2	0,3	0,6	- 0,4	0,0	0,0	0,6	0,6	0,6
Arbeitszeit je Erwerbstätigen	- 0,2	0,4	0,3	- 0,4	0,1	0,2	0,7	0,4	0,3
Produktivität ¹	0,4	0,5	0,8	0,4	0,4	0,4	0,6	0,9	0,6
Bruttoinlandsprodukt, preisbereinigt	0,2	0,8	1,4	0,0	0,5	0,3	1,2	1,5	1,2

2. Verwendung des Inlandsprodukts in jeweiligen Preisen

a) Mrd. EUR

Konsumausgaben	3 384,2	3 507,1	3 628,6	1 646,7	1 737,5	1 710,1	1 797,0	1 769,4	1 859,3
Private Haushalte ²	2 377,9	2 446,1	2 516,8	1 159,0	1 218,8	1 194,1	1 252,1	1 228,8	1 288,0
Staat	1 006,4	1 061,0	1 111,9	487,7	518,7	516,0	545,0	540,6	571,3
Anlageinvestitionen	908,0	955,8	1 028,7	438,2	469,8	454,7	501,1	491,7	537,0
Ausrüstungen	267,2	273,3	298,9	126,5	140,7	126,8	146,5	139,2	159,7
Bauten	461,8	490,2	522,2	226,1	235,7	236,2	254,0	253,5	268,6
Sonstige Anlageinvestitionen	179,0	192,3	207,6	85,6	93,4	91,7	100,7	98,9	108,7
Vorratsveränderung ³	72,4	74,9	78,3	41,3	31,1	47,0	27,9	49,7	28,6
Inländische Verwendung	4 364,6	4 537,8	4 735,6	2 126,2	2 238,3	2 211,8	2 326,0	2 310,7	2 424,9
Außenbeitrag	105,3	64,8	62,3	70,6	34,7	43,4	21,4	41,1	21,1
Exporte	1 807,4	1 853,4	1 892,1	905,3	902,1	911,3	942,1	937,3	954,8
Importe	1 702,1	1 788,6	1 829,8	834,7	867,4	868,0	920,6	896,1	933,7
Bruttoinlandsprodukt	4 469,9	4 602,6	4 797,9	2 196,9	2 273,1	2 255,2	2 347,5	2 351,9	2 446,0

b) Veränderung in % gegenüber dem Vorjahr

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

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

a) Mrd. EUR

Konsumausgaben	2 753,9	2 784,1	2 819,4	1 354,5	1 399,3	1 370,3	1 413,7	1 386,7	1 432,7
Private Haushalte ²	1 926,7	1 938,3	1 954,4	945,7	981,1	952,1	986,2	959,3	995,1
Staat	827,5	846,3	865,5	409,1	418,3	418,5	427,7	427,7	437,8
Anlageinvestitionen	700,8	715,0	743,3	339,1	361,6	342,0	373,0	357,2	386,1
Ausrüstungen	224,1	223,5	237,1	106,1	118,0	104,1	119,4	110,8	126,3
Bauten	322,6	330,3	338,2	158,8	163,9	160,5	169,8	165,6	172,6
Sonstige Anlageinvestitionen	158,3	165,5	173,7	75,7	82,5	79,0	86,5	82,9	90,8
Inländische Verwendung	3 520,4	3 565,9	3 631,6	1 728,2	1 792,2	1 750,3	1 815,6	1 783,8	1 847,8
Exporte	1 485,3	1 490,4	1 514,3	743,5	741,8	736,5	753,8	749,9	764,4
Importe	1 393,7	1 417,0	1 457,5	681,7	712,0	691,3	725,7	711,7	745,7
Bruttoinlandsprodukt	3 609,4	3 637,0	3 686,2	1 788,7	1 820,7	1 794,3	1 842,7	1 820,7	1 865,4

b) Veränderung in % gegenüber dem Vorjahr

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

noch: Wichtige Größen der Volkswirtschaftlichen Gesamtrechnungen
Vorausschätzung für die Jahre 2026 bis 2027

	2025	2026	2027	2025		2026		2027	
				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	2,6	2,3	2,0	2,5	2,6	2,3	2,2	2,1	1,9
Konsumausgaben des Staates	4,4	3,1	2,5	4,3	4,5	3,4	2,8	2,5	2,4
Anlageinvestitionen	2,7	3,2	3,5	2,7	2,7	2,9	3,4	3,5	3,5
Ausrüstungen	2,0	2,6	3,1	2,0	1,9	2,2	2,9	3,1	3,1
Bauten	3,1	3,7	4,0	3,2	3,1	3,3	4,0	4,0	4,1
Exporte	1,2	2,2	0,5	1,7	0,7	1,6	2,8	1,0	- 0,1
Importe	0,8	3,4	- 0,5	1,6	0,1	2,5	4,1	0,3	- 1,3
Bruttoinlandsprodukt	3,0	2,2	2,9	2,9	3,2	2,3	2,0	2,8	2,9

5. Einkommensentstehung und -verteilung

a) Mrd.EUR

Primäreinkommen der privaten Haushalte ²	3 148,2	3 251,2	3 358,4	1 536,7	1 611,5	1 591,7	1 659,5	1 643,7	1 714,7
Sozialbeiträge der Arbeitgeber	439,9	457,6	475,8	212,8	227,1	221,9	235,6	230,7	245,1
Bruttolöhne und -gehälter	2 037,2	2 114,4	2 196,0	972,8	1 064,4	1 013,6	1 100,8	1 051,4	1 144,6
Übrige Primäreinkommen ⁴	671,1	679,2	686,6	351,1	320,0	356,2	323,0	361,6	325,0
Primäreinkommen der übrigen Sektoren	565,3	560,1	604,7	271,6	293,8	261,5	298,6	284,9	319,7
Nettonationaleinkommen (Primäreinkommen)	3 713,5	3 811,3	3 963,1	1 808,3	1 905,2	1 853,2	1 958,1	1 928,7	2 034,4
Abschreibungen	918,2	956,8	1 005,1	456,8	461,4	474,0	482,8	497,4	507,7
Bruttonationaleinkommen	4 631,7	4 768,1	4 968,2	2 265,1	2 366,6	2 327,2	2 440,9	2 426,1	2 542,1
nachrichtlich:									
Volkseinkommen	3 307,2	3 398,0	3 530,9	1 600,6	1 706,6	1 644,2	1 753,8	1 709,5	1 821,5
Unternehmens- und Vermögenseinkommen	830,1	826,0	859,2	415,0	415,1	408,7	417,3	427,4	431,8
Arbeitnehmerentgelt	2 477,1	2 572,0	2 671,8	1 185,6	1 291,5	1 235,5	1 336,5	1 282,1	1 389,7

b) Veränderung in % gegenüber dem Vorjahr

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

6. Einkommen und Einkommensverwendung der privaten Haushalte ²

a) Mrd.EUR

Masseneinkommen	2 054,9	2 125,2	2 202,4	988,8	1 066,1	1 025,8	1 099,4	1 062,1	1 140,2
Nettolöhne und -gehälter	1 407,4	1 454,2	1 506,9	666,3	741,1	691,7	762,5	715,6	791,4
Monetäre Sozialleistungen	834,9	867,6	901,9	414,3	420,6	430,4	437,2	447,7	454,2
abz. Abgaben auf soziale Leistungen, verbrauchsnahe Steuern	187,4	196,7	206,5	91,8	95,6	96,3	100,3	101,2	105,3
Übrige Primäreinkommen ⁴	671,1	679,2	686,6	351,1	320,0	356,2	323,0	361,6	325,0
Sonstige Transfers (Saldo) ⁵	- 136,9	- 141,8	- 145,5	- 65,1	- 71,8	- 67,4	- 74,4	- 69,3	- 76,3
Verfügbares Einkommen	2 589,1	2 662,6	2 743,5	1 274,8	1 314,3	1 314,6	1 348,0	1 354,5	1 389,0
Zunahme betrieblicher Versorgungsansprüche	61,2	61,5	61,8	29,6	31,5	29,8	31,7	29,9	31,8
Konsumausgaben	2 377,9	2 446,1	2 516,8	1 159,0	1 218,8	1 194,1	1 252,1	1 228,8	1 288,0
Sparen	272,4	277,9	288,5	145,4	127,0	150,3	127,6	155,7	132,9
Sparquote (%) ⁶	10,3	10,2	10,3	11,1	9,4	11,2	9,3	11,2	9,4

b) Veränderung in % gegenüber dem Vorjahr

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

noch: Wichtige Größen der Volkswirtschaftlichen Gesamtrechnungen
Vorausschätzung für die Jahre 2026 bis 2027

	2025	2026	2027	2025		2026		2027	
				1.Hj.	2.Hj.	1.Hj.	2.Hj.	1.Hj.	2.Hj.
7. Einnahmen und Ausgaben des Staates ⁷									
a) Mrd.EUR									
Einnahmen									
Steuern	1 031,5	1 063,8	1 101,7	511,8	519,7	527,0	536,8	546,1	555,6
Sozialbeiträge	822,9	863,9	903,8	398,3	424,6	419,2	444,7	438,5	465,3
Vermögenseinkommen	30,8	31,3	31,8	15,5	15,3	15,7	15,6	16,0	15,8
Sonstige Transfers	30,1	30,3	29,6	13,7	16,4	13,9	16,4	13,6	16,0
Vermögenstransfers	24,9	22,0	23,5	12,5	12,5	9,3	12,7	10,0	13,5
Verkäufe	199,7	209,2	218,8	92,6	107,1	97,0	112,2	101,4	117,4
Sonstige Subventionen	0,2	0,2	0,2	0,1	0,1	0,1	0,1	0,1	0,1
Insgesamt	2 140,2	2 220,8	2 309,4	1 044,4	1 095,7	1 082,2	1 138,5	1 125,7	1 183,7
Ausgaben									
Vorleistungen ⁸	704,3	742,8	779,4	336,0	368,3	355,8	387,0	373,5	405,9
Arbeitnehmerentgelt	384,3	403,4	419,4	185,4	198,9	195,1	208,3	202,7	216,7
Vermögenseinkommen (Zinsen)	49,5	53,5	57,3	24,6	24,9	26,7	26,8	28,5	28,8
Subventionen	53,9	59,4	61,1	21,8	32,1	26,3	33,1	26,9	34,2
Monetäre Sozialleistungen	749,5	780,0	812,1	371,7	377,8	386,7	393,4	402,9	409,2
Sonstige laufende Transfers	95,3	106,7	109,7	45,7	49,6	51,3	55,4	52,7	56,9
Vermögenstransfers	78,4	89,6	93,2	29,2	49,2	35,3	54,3	37,1	56,1
Bruttoinvestitionen	144,8	158,3	179,4	60,7	84,1	66,8	91,5	74,9	104,6
Nettozugang an nichtprod. Vermögensgütern	- 0,6	- 0,6	- 0,6	- 0,3	- 0,4	- 0,3	- 0,4	- 0,3	- 0,4
Insgesamt	2 259,3	2 393,1	2 511,1	1 074,9	1 184,4	1 143,7	1 249,4	1 199,0	1 312,0
Finanzierungssaldo	- 119,1	- 172,4	- 201,6	- 30,5	- 88,7	- 61,5	- 110,8	- 73,3	- 128,3

b) Veränderung in % gegenüber dem Vorjahr

Einnahmen									
Steuern	3,5	3,1	3,6	5,2	1,9	3,0	3,3	3,6	3,5
Sozialbeiträge	8,8	5,0	4,6	8,9	8,7	5,2	4,7	4,6	4,6
Vermögenseinkommen	- 9,6	1,6	1,7	- 11,5	- 7,7	1,6	1,5	1,8	1,6
Sonstige Transfers	- 4,0	0,6	- 2,4	- 1,4	- 6,1	1,6	- 0,2	- 2,7	- 2,0
Vermögenstransfers	22,9	- 11,7	6,9	35,3	12,6	- 25,4	2,0	7,6	6,5
Verkäufe	7,8	4,8	4,6	8,3	7,4	4,8	4,8	4,6	4,6
Sonstige Subventionen	- 2,1	0,0	0,0	- 6,1	0,7	0,0	0,0	0,0	0,0
Insgesamt	5,7	3,8	4,0	6,7	4,8	3,6	3,9	4,0	4,0
Ausgaben									
Vorleistungen ⁸	5,6	5,5	4,9	5,7	5,4	5,9	5,1	5,0	4,9
Arbeitnehmerentgelt	7,5	5,0	4,0	8,1	7,0	5,2	4,7	3,9	4,0
Vermögenseinkommen (Zinsen)	8,1	8,1	7,1	7,4	8,9	8,5	7,6	6,7	7,5
Subventionen	- 0,6	10,3	2,9	- 15,9	13,4	20,5	3,3	2,4	3,3
Monetäre Sozialleistungen	5,6	4,1	4,1	6,2	5,1	4,0	4,1	4,2	4,0
Sonstige laufende Transfers	5,7	12,0	2,8	4,3	6,9	12,3	11,7	2,8	2,9
Vermögenstransfers	- 6,7	14,3	4,0	- 21,5	5,0	21,1	10,3	5,1	3,3
Bruttoinvestitionen	10,3	9,3	13,3	5,6	13,9	10,0	8,8	12,1	14,3
Nettozugang an nichtprod. Vermögensgütern									
Insgesamt	5,6	5,9	4,9	4,7	6,4	6,4	5,5	4,8	5,0

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	2025				
		Gesamte Volkswirtschaft	Nichtfinanzielle und finanzielle Kapitalgesellschaften	Staat	Private Haushalte und private Org. o.E.	Übrige Welt
		S 1	S 11/S12	S 13	S 14/S 15	S 2
1 =	Bruttowertschöpfung	4 044,8	2 741,1	502,1	801,7	–
2 –	Abschreibungen	918,2	499,9	125,6	292,7	–
3 =	Nettowertschöpfung 1)	3 126,6	2 241,2	376,4	509,0	– 105,3
4 –	Geleistete Arbeitnehmerentgelte	2 471,0	1 780,9	384,3	305,8	21,0
5 –	Geleistete sonstige Produktionsabgaben	41,0	29,9	0,4	10,7	–
6 +	Empfangene sonstige Subventionen	58,3	55,9	0,2	2,1	–
7 =	Betriebsüberschuss/Selbstständigeinkommen	672,9	486,3	– 8,0	194,6	– 126,3
8 +	Empfangene Arbeitnehmerentgelte	2 477,1	–	–	2 477,1	14,9
9 –	Geleistete Subventionen	53,9	–	53,9	–	4,4
10 +	Empfangene Produktions- und Importabgaben	460,1	–	460,1	–	5,9
11 –	Geleistete Vermögenseinkommen	1 134,1	1 038,2	49,5	46,4	405,2
12 +	Empfangene Vermögenseinkommen	1 291,3	737,6	30,8	522,9	248,0
13 =	Primäreinkommen (Nettonationaleinkommen)	3 713,5	185,7	379,6	3 148,2	– 267,2
14 –	Geleistete Einkommen- und Vermögensteuern	557,9	124,5	–	433,4	14,3
15 +	Empfangene Einkommen- und Vermögensteuern	571,4	–	571,4	–	0,8
16 –	Geleistete Nettosozialbeiträge 2)	992,2	–	–	992,2	4,0
17 +	Empfangene Nettosozialbeiträge 2)	990,9	167,2	822,9	0,8	5,3
18 –	Geleistete monetäre Sozialleistungen	844,0	93,7	749,5	0,8	0,7
19 +	Empfangene monetäre Sozialleistungen	834,9	–	–	834,9	9,8
20 –	Geleistete sonstige laufende Transfers	474,8	269,2	95,3	110,3	107,2
21 +	Empfangene sonstige laufende Transfers	414,1	242,1	30,1	142,0	167,9
22 =	Verfügbares Einkommen (Ausgabenkonzept)	3 655,9	107,5	959,3	2 589,1	– 209,5
23 –	Konsumausgaben	3 384,2	–	1 006,4	2 377,9	–
24 +	Zunahme betrieblicher Versorgungsansprüche	–	– 61,2	–	61,2	–
25 =	Sparen	271,6	46,3	– 47,1	272,4	– 209,5
26 –	Geleistete Vermögenstransfers	109,6	10,2	78,4	21,1	6,6
27 +	Empfangene Vermögenstransfers	90,7	50,9	24,9	14,9	25,6
28 –	Bruttoinvestitionen	980,3	555,5	144,8	280,0	–
29 +	Abschreibungen	918,2	499,9	125,6	292,7	–
30 –	Nettozugang an nichtprod. Vermögensgütern	19,7	20,0	– 0,6	0,3	– 19,7
31 =	Finanzierungssaldo	170,9	11,4	– 119,1	278,6	– 170,9
Nachrichtlich:						
34	Verfügbares Einkommen (Ausgabenkonzept)	3 655,9	107,5	959,3	2 589,1	– 209,5
35 –	Geleistete soziale Sachtransfers	629,1	–	629,1	–	–
36 +	Empfangene soziale Sachtransfers	629,1	–	–	629,1	–
37 =	Verfügbares Einkommen (Verbrauchskonzept)	3 655,9	107,5	330,2	3 218,2	– 209,5
38 –	Konsum 2)	3 384,2	–	377,3	3 006,9	–
39 +	Zunahme betrieblicher Versorgungsansprüche	–	– 61,2	–	61,2	–
40 =	Sparen	271,6	46,3	– 47,1	272,4	– 209,5

1) Für den Sektor übrige Welt Importe abzügl. Exporte aus der bzw. an die übrige Welt. – 2) Sozialbeiträge einschl. Sozialbeiträge aus Kapitalerträgen abzüglich Dienstleistungsentgelt privater Sozialschutzsysteme. – 3) Für den Sektor Staat Kollektivkonsum, für den Sektor private Haushalte, 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	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	4 176,0	2 820,2	527,8	828,0	–
2 –	Abschreibungen	956,8	519,4	131,5	305,9	–
3 =	Nettowertschöpfung 1)	3 219,2	2 300,8	396,3	522,1	– 64,8
4 –	Geleistete Arbeitnehmerentgelte	2 565,9	1 843,4	403,4	319,1	21,5
5 –	Geleistete sonstige Produktionsabgaben	44,2	32,3	0,4	11,5	–
6 +	Empfangene sonstige Subventionen	56,0	53,7	0,2	2,0	–
7 =	Betriebsüberschuss/Selbstständigeinkommen	665,1	478,8	– 7,2	193,5	– 86,3
8 +	Empfangene Arbeitnehmerentgelte	2 572,0	–	–	2 572,0	15,4
9 –	Geleistete Subventionen	59,4	–	59,4	–	4,4
10 +	Empfangene Produktions- und Importabgaben	472,7	–	472,7	–	5,9
11 –	Geleistete Vermögenseinkommen	1 143,3	1 043,4	53,5	46,4	404,4
12 +	Empfangene Vermögenseinkommen	1 304,1	740,8	31,3	532,0	243,5
13 =	Primäreinkommen (Nettonationaleinkommen)	3 811,3	176,3	383,9	3 251,2	– 230,3
14 –	Geleistete Einkommen- und Vermögensteuern	577,2	126,5	–	450,7	14,7
15 +	Empfangene Einkommen- und Vermögensteuern	591,1	–	591,1	–	0,8
16 –	Geleistete Nettosozialbeiträge 2)	1 037,4	–	–	1 037,4	4,1
17 +	Empfangene Nettosozialbeiträge 2)	1 036,1	171,4	863,9	0,9	5,4
18 –	Geleistete monetäre Sozialleistungen	876,9	96,0	780,0	0,9	0,7
19 +	Empfangene monetäre Sozialleistungen	867,6	–	–	867,6	10,0
20 –	Geleistete sonstige laufende Transfers	495,7	276,0	106,7	113,1	109,9
21 +	Empfangene sonstige laufende Transfers	433,5	258,3	30,3	145,0	172,1
22 =	Verfügbares Einkommen (Ausgabenkonzept)	3 752,4	107,4	982,5	2 662,6	– 171,4
23 –	Konsumausgaben	3 507,1	–	1 061,0	2 446,1	–
24 +	Zunahme betrieblicher Versorgungsansprüche	–	– 61,5	–	61,5	–
25 =	Sparen	245,2	45,9	– 78,6	277,9	– 171,4
26 –	Geleistete Vermögenstransfers	122,4	10,7	89,6	22,1	5,6
27 +	Empfangene Vermögenstransfers	101,2	63,2	22,0	16,0	26,9
28 –	Bruttoinvestitionen	1 030,7	575,9	158,3	296,5	–
29 +	Abschreibungen	956,8	519,4	131,5	305,9	–
30 –	Nettozugang an nichtprod. Vermögensgütern	20,7	21,0	– 0,6	0,3	– 20,7
31 =	Finanzierungssaldo	129,4	20,9	– 172,4	280,8	– 129,4
Nachrichtlich:						
34	Verfügbares Einkommen (Ausgabenkonzept)	3 752,4	107,4	982,5	2 662,6	– 171,4
35 –	Geleistete soziale Sachtransfers	665,3	–	665,3	–	–
36 +	Empfangene soziale Sachtransfers	665,3	–	–	665,3	–
37 =	Verfügbares Einkommen (Verbrauchskonzept)	3 752,4	107,4	317,1	3 327,9	– 171,4
38 –	Konsum 3)	3 507,1	–	395,7	3 111,4	–
39 +	Zunahme betrieblicher Versorgungsansprüche	–	– 61,5	–	61,5	–
40 =	Sparen	245,2	45,9	– 78,6	277,9	– 171,4

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	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	4 356,5	2 944,0	551,6	860,8	–
2 – Abschreibungen	1 005,1	544,0	138,9	322,3	–
3 = Nettowertschöpfung 1)	3 351,4	2 400,0	412,8	538,6	– 62,3
4 – Geleistete Arbeitnehmerentgelte	2 665,6	1 913,2	419,4	333,1	22,0
5 – Geleistete sonstige Produktionsabgaben	50,0	36,5	0,4	13,0	–
6 + Empfangene sonstige Subventionen	57,7	55,4	0,2	2,1	–
7 = Betriebsüberschuss/Selbstständigeinkommen	693,5	505,7	– 6,7	194,5	– 84,3
8 + Empfangene Arbeitnehmerentgelte	2 671,8	–	–	2 671,8	15,9
9 – Geleistete Subventionen	61,1	–	61,1	–	4,4
10 + Empfangene Produktions- und Importabgaben	493,2	–	493,2	–	5,9
11 – Geleistete Vermögenseinkommen	1 168,2	1 064,2	57,3	46,6	416,5
12 + Empfangene Vermögenseinkommen	1 333,9	763,3	31,8	538,7	250,8
13 = Primäreinkommen (Nettonationaleinkommen)	3 963,1	204,8	399,9	3 358,4	– 232,6
14 – Geleistete Einkommen- und Vermögensteuern	594,1	127,1	–	467,0	15,2
15 + Empfangene Einkommen- und Vermögensteuern	608,5	–	608,5	–	0,8
16 – Geleistete Nettosozialbeiträge 2)	1 081,7	–	–	1 081,7	4,2
17 + Empfangene Nettosozialbeiträge 2)	1 080,3	175,6	903,8	0,9	5,6
18 – Geleistete monetäre Sozialleistungen	911,5	98,4	812,1	0,9	0,7
19 + Empfangene monetäre Sozialleistungen	901,9	–	–	901,9	10,2
20 – Geleistete sonstige laufende Transfers	508,5	282,9	109,7	115,9	112,7
21 + Empfangene sonstige laufende Transfers	444,7	267,3	29,6	147,8	176,4
22 = Verfügbares Einkommen (Ausgabenkonzept)	3 902,7	139,3	1 019,9	2 743,5	– 172,2
23 – Konsumausgaben	3 628,6	–	1 111,9	2 516,8	–
24 + Zunahme betrieblicher Versorgungsansprüche	–	– 61,8	–	61,8	–
25 = Sparen	274,1	77,5	– 92,0	288,5	– 172,2
26 – Geleistete Vermögenstransfers	127,7	11,2	93,2	23,2	5,1
27 + Empfangene Vermögenstransfers	105,2	65,3	23,5	16,4	27,5
28 – Bruttoinvestitionen	1 107,0	611,7	179,4	315,8	–
29 + Abschreibungen	1 005,1	544,0	138,9	322,3	–
30 – Nettozugang an nichtprod. Vermögensgütern	21,7	22,0	– 0,6	0,3	– 21,7
31 = Finanzierungssaldo	128,0	41,8	– 201,6	287,9	– 128,0
Nachrichtlich:					
34 Verfügbares Einkommen (Ausgabenkonzept)	3 902,7	139,3	1 019,9	2 743,5	– 172,2
35 – Geleistete soziale Sachtransfers	698,3	–	698,3	–	–
36 + Empfangene soziale Sachtransfers	698,3	–	–	698,3	–
37 = Verfügbares Einkommen (Verbrauchskonzept)	3 902,7	139,3	321,6	3 441,8	– 172,2
38 – Konsum 2)	3 628,6	–	413,6	3 215,0	–
39 + Zunahme betrieblicher Versorgungsansprüche	–	– 61,8	–	61,8	–
40 = Sparen	274,1	77,5	– 92,0	288,5	– 172,2

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

Baumeister, C., und J. D. Hamilton (2019). Structural Interpretation of Vector Auto-regressions with Incomplete Identification: Revisiting the Role of Oil Supply and Demand Shocks. *American Economic Review* 109(5): 1873-1910.

Berend, L., und N. Jannsen (2026). Unsicherheit belastet Konjunktur. *Wirtschaftsdienst* 106(3), im Erscheinen.

Bitkom (2025). Rechenzentren in Deutschland. Aktuelle Marktentwicklungen (Update 2025).

Boysen-Hogrefe, J. (2022). Zur Überwälzung der Erzeuger- und Importpreise auf die Verbraucherpreise. IfW Kiel Insight 2022.03.

Boysen-Hogrefe, J. (2025). Stellungnahme in der Anhörung zu Infrastrukturinvestitionen von Ländern und Kommunen im Haushaltsausschuss des Deutschen Bundestages.

Boysen-Hogrefe, J., K.-J. Gern, D. Groll, T. Hoffmann, N. Jannsen, S. Kooths, J. Krohn, W.-H. Liu, J. Reents und C. Schröder (2025). Mittelfristprojektion für Deutschland im Winter 2025: Wachstum verliert Substanz. *Kieler Konjunkturberichte* Nr. 130.

Boysen-Hogrefe, J., und D. Groll (2025). Auswirkungen des Haushaltsurteils. *Wirtschaftsdienst* 104(1): 67-68.

Boysen-Hogrefe, J., und N. Jannsen (2025). Kreditaufnahme und finanzpolitischer Impuls. *Wirtschaftsdienst* 105(11): 851-852.

Bundesagentur für Arbeit (2026). Berichte: Blickpunkt Arbeitsmarkt – Monatsbericht zum Arbeits- und Ausbildungsmarkt, Februar. Nürnberg.

Caldara, D., und M. Iacoviello (2022). Measuring Geopolitical Risk. *American Economic Review* 112(4): 1194-1225.

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.

Deloitte (2025). KI-Infrastruktur Studie: Wie Deutschland im globalen KI-Rennen aufholen kann.

DIHK (2026). Konjunktur ohne Schwung – Erholung bleibt Stückwerk. DIHK-Konjunkturumfrage Jahresbeginn 2026.

Dorn, F., C. Fuest, F. Neumeier und M. Stimmelmayer (2021). Wie beeinflussen Steuerentlastungen die wirtschaftliche Entwicklung und das Steueraufkommen? Eine quantitative Analyse mit einem CGE-Modell. *ifo Schnelldienst*, 74(10): 3–11.

Fröndhoff, B., U. Sommer, L. Backovic, M. Schepe (2025). In welche Branchen Dax-Konzerne Mitarbeiter entlassen. *Handelsblatt*. Erstpublikation 28. November 2025.

Gern, K.-J., S. Kooths, J. Krohn, W.-H. Liu und J. Reents (2026). Weltwirtschaft im Frühjahr 2026: Nahostkonflikt bremst wirtschaftliche Aktivität. *Kieler Konjunkturberichte* Nr. 131.

Hinz, J., H. Mahlkow und J. Wanner (2025). The KITE Model Suite: A Quantitative Framework for International Trade Analysis. Kiel Institut für Weltwirtschaft.

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.

Känzig, D. (2021). The Macroeconomic Effects of Oil Supply News: Evidence from OPEC Announcements. *American Economic Review* 111(4): 1092-1125.

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.

Kooths, S. (2022). Strategie statt Subventionen. *ifo Schnelldienst* 75(11), 24-27.

Lehmann, R., S. Linz und T. Wollmershäuser (2025). Strukturwandel im Verarbeitenden Gewerbe. *ifo Schnelldienst Digital* 6(5): 1-13.

Menkhoff, M., A. Peichl (2025). Geplante Unternehmensteuerreformen: Eine modellbasierte Simulation der Auswirkungen auf Investitionen und Steuereinnahmen. *ifo Schnelldienst* 78(08): 4-8.

Mindestlohnkommission (2025). Fünfter Bericht zu den Auswirkungen des gesetzlichen Mindestlohns. Berlin.

Ohrn, E. (2019). The effect of tax incentives on US manufacturing: Evidence from state accelerated depreciation policies. *Journal of Public Economics* 180.

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

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 (2025). Perspektiven für Morgen schaffen – Chancen nicht verspielen. Jahresgutachten 2025/26.

Weichenrieder (2026). Abschreibungen und die wachsende Kluft zwischen Brutto- und Nettoinlandsprodukt. Perspektiven der Wirtschaftspolitik.

Zwick, E. und J. Mahon (2017). Tax policy and heterogeneous investment behavior. *American Economic Review* 107(1): 217-248.

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

© 2025 Kiel Institut für Weltwirtschaft.
Alle Rechte reserviert.

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

