

Kieler Konjunkturberichte

Nr. 128, 2025 | Q4

Weltwirtschaft im Winter 2025

Abgeschlossen 10. Dezember 2025

Klaus-Jürgen Gern, Stefan Kooths,
Johanna Krohn, Wan-Hsin Liu und
Jan Reents

Forschungsgruppe
Konjunktur und Wachstum

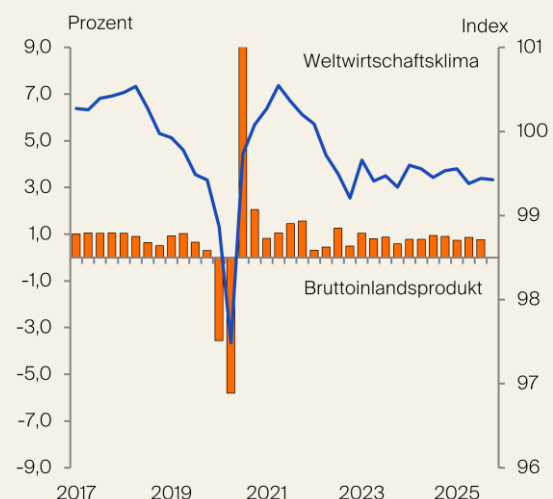
Weltwirtschaft im Winter 2025: Gegenwind hält an – Expansion bleibt mäßig

Klaus-Jürgen Gern, Stefan Kooths, Johanna Krohn, Wan-Hsin Liu und Jan Reents

Die Weltproduktion hat im laufenden Jahr trotz belastender Handelskonflikte und dadurch erhöhter Unsicherheit nur leicht an Tempo verloren. Der Welthandel stieg sogar kräftig. Impulse für Handel und Investitionen gehen weiter vom Boom der KI-Technologie aus. Die Geldpolitik wird in den Vereinigten Staaten voraussichtlich nochmals deutlich gelockert, im Euroraum dürften die Notenbankzinsen vorerst auf ihrem derzeitigen Niveau verbleiben. Gleichzeitig gehen von der Finanzpolitik insgesamt expansive Impulse aus, nicht zuletzt, weil die Rüstungsausgaben in vielen Ländern angesichts der veränderten geopolitischen Konstellation stark ausgeweitet werden. Allerdings dürften die bremsenden Effekte der US-Zollpolitik nun nach und nach deutlicher sichtbar werden, zumal sich abzeichnet, dass die US-Zölle dauerhaft hoch bleiben werden. Vor diesem Hintergrund erwarten wir für die kommenden Monate eine weitere leichte Verlangsamung der weltwirtschaftlichen Expansion. So dürfte sich der Produktionsanstieg in den Vereinigten Staaten und im Euroraum zunächst abschwächen, und die Aussichten für die Konjunktur in China haben sich zuletzt eingetrübt. Alles in allem haben wir unsere Prognose für den Anstieg der Weltproduktion – gemessen auf Basis von Kaufkraftparitäten – aufgrund der bislang robusten Entwicklung im Vergleich zur Herbstprognose für dieses und nächstes Jahr aber deutlich um jeweils 0,3 Prozentpunkte auf 3,3 Prozent bzw. 3,1 Prozent erhöht. Für 2027 rechnen wir nun mit einer Beschleunigung der weltwirtschaftlichen Expansion auf 3,2 Prozent. Der Rückgang der Inflation kam im Jahr 2025 zum Stillstand, in den Vereinigten Staaten zogen die Preise aufgrund der Zölle zuletzt sogar verstärkt an, und es bleibt ein Risiko, dass die Geldpolitik gegensteuern muss.

Die Weltwirtschaft zeigte sich angesichts der wirtschaftspolitischen Verunsicherung robust. Die Weltproduktion expandierte in der ersten Hälfte des Jahres 2025 ungeachtet der durch die US-Regierung ausgelösten enormen wirtschaftspolitischen Unsicherheit weiter deutlich, auch wenn sie etwas langsamer zulegte als im zweiten Halbjahr 2024. Im dritten Quartal dürfte sich das Expansionstempo in etwa gehalten haben (Abbildung 1). In den fortgeschrittenen Volkswirtschaften expandierte

Abbildung 1:
Weltwirtschaftliche Aktivität



Quartalsdaten; saisonbereinigt; Weltwirtschaftsklima berechnet auf Basis von Stimmungsindikatoren aus 42 Ländern; Bruttoinlandsprodukt: preisbereinigt, Veränderung gegenüber dem Vorquartal, 46 Länder, gewichtet nach Kaufkraftparität.

Quelle: OECD, Main Economic Indicators; nationale Quellen; Berechnungen des IfW Kiel.

insbesondere die US-Wirtschaft wohl nochmals deutlich, während der Produktionsanstieg in Europa gering blieb und die japanische Wirtschaft sogar schrumpfte. In den Schwellenländern schwächte sich der Produktionsanstieg insgesamt wohl leicht ab, geringfügig in China, etwas stärker in Lateinamerika. Zu Beginn des vierten Quartals deuten die Einkaufsmanagerindizes für die Gesamtwirtschaft auf eine weltweit weiterhin robuste Produktionsausweitung hin, im Verarbeitenden Gewerbe hat die Konjunktur demnach sogar angezogen. Alles in allem ist für das vierte Quartal 2025 eine Fortsetzung der weltwirtschaftlichen Expansion in moderatem Tempo zu erwarten.

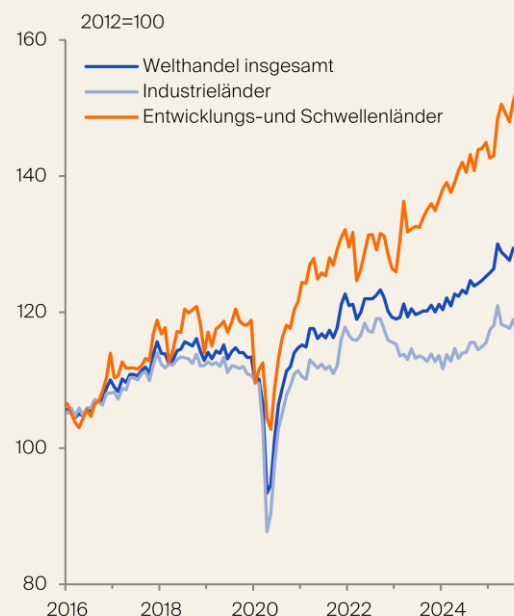
Der internationale Warenhandel expandierte unerwartet stark. Der weltweite Handel mit Waren hat im Jahr 2025 trotz der US-Zollpolitik kräftig zugelegt (Abbildung 2). Die im Frühjahr angesichts der Zollankündigungen der Vereinigten Staaten spürbar reduzierten Erwartungen der internationalen Organisationen wurden im Herbst wieder erhöht, und auch diese Prognosen dürften noch übertroffen werden. Im Jahresdurchschnitt zeichnet sich ein Anstieg um rund 4 ½ Prozent ab, der den Wert aus dem Jahr 2024 deutlich übertrifft (2,5 Prozent).

Die US-Importe fielen nach dem Schub zu Jahresbeginn kaum unter das vor den Zöllen verzeichnete Niveau. In den ersten Monaten des Jahres zogen die US-Importe spürbar an, um der Einführung der erwarteten hohen Zusatzzölle zuvorkommen. Dieser Effekt erhöhte die US-Importe zwar nur vorübergehend, allerdings fielen sie auch nach Einführung der Zölle nicht merklich

unter das Niveau, das ohne die Änderung der dortigen Handelspolitik zu erwarten gewesen wäre, wie dies häufig bei Vorzieheffekten der Fall ist. Dies lag zum einen daran, dass es auch in den Sommermonaten noch Anreize gab, aus Vorsichtsgründen zu importieren, da zunächst für viele Länder lediglich ein zusätzlicher Basiszoll von 10 Prozent galt und aufgrund der Ankündigungen vom 2. April, dem sogenannten „Liberation Day“, häufig deutlich höhere Zölle zu befürchten waren. Zum anderen haben Exporteure in die USA und US-Händler die höheren Zölle bislang nur langsam weitergegeben, so dass der nachfragedämpfende Effekt in den USA noch nicht sehr ausgeprägt ist.

Vor allem im asiatischen Raum hat sich der Außenhandel bis zuletzt deutlich verstärkt. Diese Region profitiert besonders vom weltweiten KI-Boom. Auch in den Vereinigten Staaten legten die Importe von IT-Ausrüstungsgütern

Abbildung 2:
Welthandel



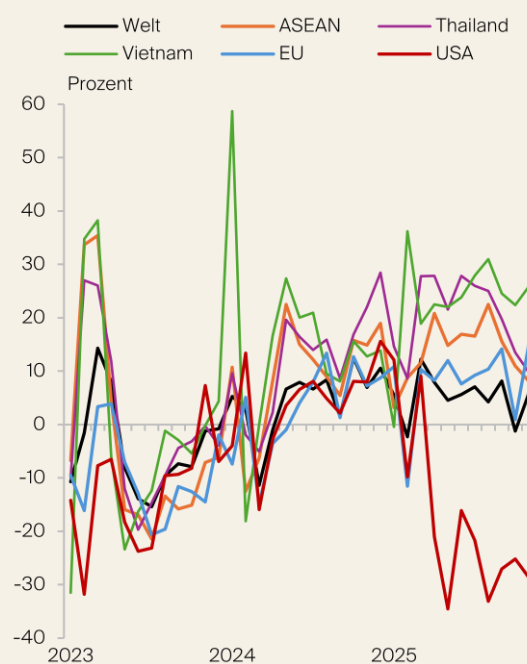
Monatsdaten; preis- und saisonbereinigt.

Quelle: CPB, World Trade Monitor; Berechnungen des Kiel Instituts.

im Jahresverlauf ungebremst zu, zumal diese in der Regel von den Zusatzzöllen ausgenommen sind. Nach Schätzungen der WTO macht diese Warengruppe nahezu die Hälfte des Zuwachses beim Welthandel im ersten Halbjahr 2025 aus (WTO 2025). Darüber hinaus ist es China gelungen, den Einbruch der Exporte in die USA durch verstärkte Ausfuhren in andere Länder weitgehend zu kompensieren. So stiegen die Lieferungen in die EU beschleunigt. Vor allem aber nahmen die Exporte in den asiatischen Raum stark zu (Abbildung 3). Dabei gibt es allerdings Hinweise darauf, dass die im Ländervergleich zeitweise sehr unterschiedlich hohen Zusatzzölle zu einer Handelsumlenkung geführt haben, die den Welthandel statistisch aufgebläht haben. So haben die Ausfuhren in Länder wie Thailand oder Vietnam seit April drastisch – um 20 bis 30 Prozent im Vergleich zum Vorjahr – zugenommen, während gleichzeitig die Importe der USA aus diesen Ländern entgegen dem allgemeinen Trend ebenfalls stark stiegen (Abbildung 4).

In den fortgeschrittenen Volkswirtschaften stieg die gesamtwirtschaftliche Produktion im dritten Quartal, vor allem weil das Bruttoinlandsprodukt in den Vereinigten Staaten wohl nochmals deutlich zulegte. Der längste Regierungsstillstand der US-Geschichte von Oktober bis Mitte November hat dazu geführt, dass zahlreiche makroökonomische Statistiken mit erheblicher Verzögerung veröffentlicht werden. So lag auch die erste Schätzung für das Bruttoinlandsprodukt im dritten Quartal bei Erstellung dieses Berichts noch nicht vor. Die verfügbaren Daten und daraus

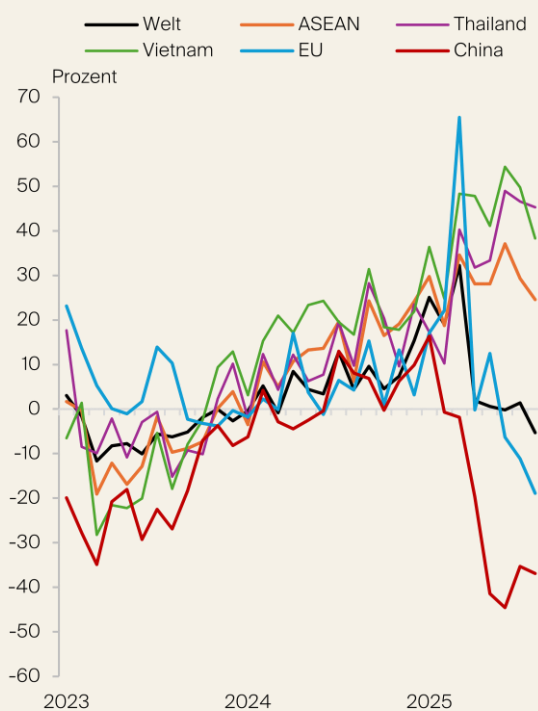
Abbildung 3:
Chinesische Warenexporte - ausgewählte Länder und Volkswirtschaften



Monatswerte (nominal); Veränderung gegenüber dem Vorjahr.

Quelle: General Administration of Customs China; Berechnung des Kiel Instituts.

Abbildung 4:
US-Warenimporte - ausgewählte Länder und Volkswirtschaften



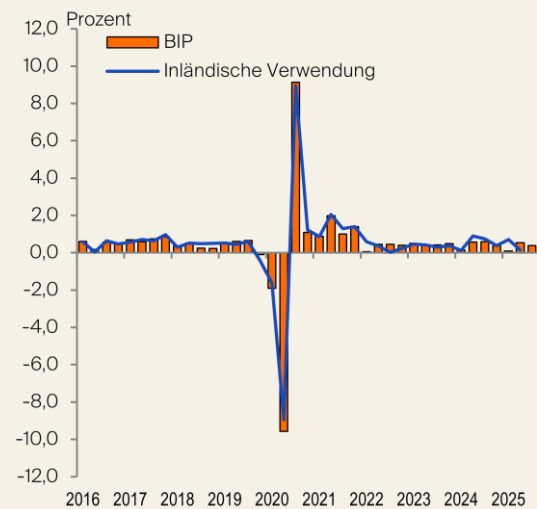
Monatswerte, saisonbereinigt; Veränderung gegenüber dem Vorjahr.

Quelle: US Census Bureau, USA Trade Online; Berechnungen des Kiel Instituts.

abgeleitete Nowcast-Schätzungen deuten aber auf eine nochmals kräftige Expansion hin – getragen von einer deutlichen Ausweitung der unternehmerischen Investitionen im KI-Bereich sowie einer erholten Konsumdynamik. Demgegenüber war die Expansion in Europa gering. Im Euroraum legte das Bruttoinlandsprodukt mit einer Rate von 0,2 Prozent geringfügig stärker zu als im zweiten Quartal, vor allem weil die Investitionen einen Teil des im Vorquartal verzeichneten Rückgangs wieder wettmachten, während sich der Anstieg im Vereinigten Königreich weiter auf lediglich 0,1 Prozent verlangsamte. In den fortgeschrittenen Volkswirtschaften Asiens war die Entwicklung uneinheitlich: Einem spürbaren Rückgang des Bruttoinlandsprodukts in Japan – vor allem bedingt durch stark verringerte Wohnungsbauinvestitionen und rückläufige Exporte – standen deutliche Anstiege der Produktion in Südkorea und Taiwan – hier abermals mit sehr hoher Rate – gegenüber. In diesen Ländern macht sich die weltweite Zunahme der Nachfrage nach Hochtechnologiegütern im Zusammenhang mit steigenden Investitionen in KI-Systeme besonders stark bemerkbar. Insgesamt erhöhte sich das Bruttoinlandsprodukt in den großen fortgeschrittenen Volkswirtschaften im dritten Quartal wohl etwas langsamer als im zweiten Quartal (Abbildung 5).

In den Schwellenländern blieb die Konjunktur insbesondere in Asien robust. Der Anstieg des Bruttoinlandsprodukts in China beschleunigte sich im dritten Quartal leicht auf 1,1 Prozent gegenüber dem Vorquartal. Wirtschaftspolitische Impulse stützten die Binnenkonjunktur,

Abbildung 5:
Gesamtwirtschaftliche Entwicklung in den G7-Ländern



Quartalsdaten; preis- und saisonbereinigt; Veränderung gegenüber dem Vorquartal; G7: Vereinigte Staaten, Japan, Kanada, Deutschland, Frankreich, Italien und Vereinigtes Königreich.

Quelle: OECD, *Main Economic Indicators*; Berechnungen des Kiel Instituts.

insbesondere der private Konsum belebte sich weiter – sein Anteil an der Verwendung erreichte mit knapp 57 Prozent den höchsten Wert seit mehr als einem Jahr. Die Exporte blieben zwar trotz des starken Rückgangs bei den Lieferungen in die Vereinigten Staaten aufwärtsgerichtet, der Beitrag der Nettoexporte zur gesamtwirtschaftlichen Expansion nahm aber auf 29 Prozent ab. Im Vorjahresvergleich sank die Zuwachsrate des Bruttoinlandsprodukts auf 4,8 Prozent. In den ASEAN-Ländern war das Bild gemischt; insgesamt expandierte die Wirtschaft deutlich – besonders stark in Malaysia –, in Thailand allerdings schrumpfte das Bruttoinlandsprodukt wohl auch aufgrund von Unsicherheiten im Zusammenhang mit dem Regierungswechsel spürbar. Der kräftige Produktionsanstieg in Indien setzte sich trotz des Handelsstreits mit den Vereinigten Staaten fort. Auf die Erhebung eines zusätzlichen Strafzolls von 25 Prozent im August reagierte die

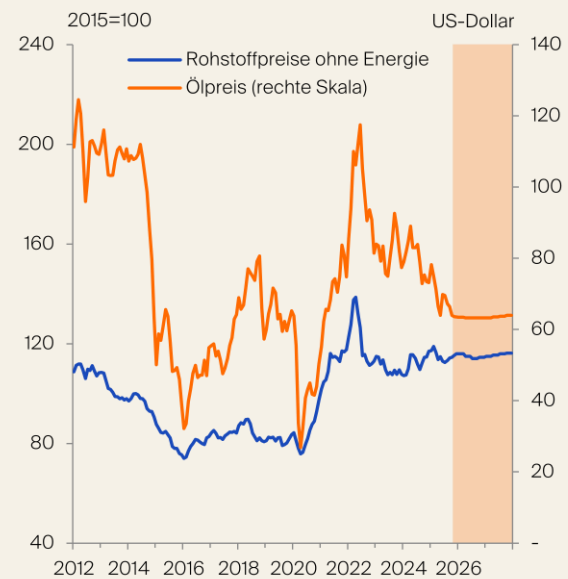
Regierung mit einer Senkung der Mehrwertsteuer und erhöhte Staatsausgaben, um die Inlandsnachfrage anzuregen. Stützend wirken weiter witterungsbedingt günstige Ernten in der Landwirtschaft. Im Vergleich zum Vorjahr war das Bruttoinlandsprodukt im dritten Quartal um 8,2 Prozent höher. Die Konjunkturtendenz in Lateinamerika war demgegenüber tendenziell schwach. In Brasilien stagnierte die gesamtwirtschaftliche Produktion nahezu, gebremst durch hohe Zinsen und einen hartnäckigen Auftrieb bei den Verbraucherpreisen. In Mexiko schrumpfte das Bruttoinlandsprodukt sogar um 0,3 Prozent. Vor allem im Verarbeitenden Gewerbe machte sich dort die protektionistische Handelspolitik der Vereinigten Staaten inzwischen deutlich bemerkbar. Die Erholung der argentinischen Wirtschaft hat sich stark verlangsamt und ist im Sommerhalbjahr möglicherweise sogar zum Stillstand gekommen. Zeichen der Schwäche sendet auch die russische Wirtschaft, wo kriegsbedingte Produktionseinschränkungen und niedrigere Ölpreise die Exporterlöse haben einbrechen lassen und die gesamtwirtschaftliche Produktion zuletzt wohl allenfalls stagniert hat (Deutsche Bundesbank 2025). Im Vorjahresvergleich belief sich der Zuwachs im dritten Quartal nach amtlichen Angaben auf lediglich noch 0,8 Prozent. Dies ist eine weitere leichte Abschwächung im Vergleich zu den erst beiden Quartalen des Jahres und ein deutlicher Rückgang gegenüber den hohen Zuwachsraten, die in den vergangenen beiden Jahren verzeichnet wurden. In Russland operiert die Wirtschaft inzwischen offenbar an der Kapazitätsgrenze.

Die Handelspolitik der Vereinigten Staaten belastet die Weltwirtschaft weiter. Zwar hat sich die handelspolitische Unsicherheit nach dem Abschluss von Vereinbarungen für viele Länder verringert. Nachdem im Sommer mit einer Reihe von Ländern Vereinbarungen geschlossen worden waren, die auf Dauer angelegt sind, gelang es im Oktober, eine drohende Eskalation des Handelskonflikts mit China abzuwenden. Die Einigung sieht etwas niedrigere Zölle für China vor, als sie bis dahin galten, die Zusatzbelastung seit der Amtsübernahme von Donald Trump beläuft sich nun in der Regel auf 20 Prozentpunkte und damit auf eine Größenordnung, wie sie auch für andere asiatische Staaten gilt. Wichtig nicht nur für die Vereinigten Staaten ist, dass China für ein Jahr auf die Exportkontrolle von seltenen Erden verzichten will, die zuvor angekündigt worden war. Zudem sollen wieder in großem Umfang US-Agrargüter importiert werden. Das Niveau der Zölle bleibt aber historisch hoch. Derzeit liegt das durchschnittliche Zollniveau in den Vereinigten Staaten bei 15,8 Prozent, auch nach einer zu erwartenden Anpassung der Verwendungsstruktur würde sich bei einem effektiven Zollsatz von 11,2 Prozent das höchste Zollniveau seit dem zweiten Weltkrieg ergeben ([Tax Foundation 2025](#)). Zudem bleibt die handelspolitische Unsicherheit beträchtlich. Nach wie vor werden ad hoc Strafzölle verhängt, um politischen Druck auszuüben, und Sonderzölle erhoben, um heimische Industrien zusätzlich zu schützen. So wurden in der jüngsten Zeit die Zollsätze von 50 Prozent auf Stahl- und Aluminiumanteile in anderen Produkten ausgeweitet und zusätzliche Zölle auf Einfuhren von

schweren Lastkraftwagen, Bussen, Bauholz und Holzprodukten beschlossen. Für die Prognose gehen wir von unveränderten Zollregelungen aus.

Der Rückgang der Energiepreise hat sich fortgesetzt. Bereits seit dem Frühjahr 2024 ist der Ölpreis in der Grundtendenz abwärtsgerichtet. Allerdings haben geopolitische Ereignisse zwischenzeitlich immer mal wieder zu Sorgen um die Versorgungssicherheit und temporären Preisanstiegen geführt, zuletzt im Sommer 2025. Seither sind die Notierungen deutlich zurückgegangen. Für ein Fass der Sorte Brent mussten Anfang Dezember etwa 63 US-Dollar gezahlt werden; dies entspricht dem im April verzeichneten Tiefstand in diesem Jahr und ist rund 10 Dollar billiger als vor einem Jahr. Aufwärtsdruck auf den Ölpreis könnte entstehen, wenn Indien seine hohen Importe von russischem Rohöl nachhaltig deutlich reduziert und die russischen Lieferungen keine anderen Abnehmer finden. Die zu diesem Zweck Ende August von der US-Regierung eingeführten Strafzölle in Höhe von 25 Prozent hatten zwar nicht unmittelbar diesen Effekt; nachdem im November US-Sanktionen für die größten russischen Ölfirmen Rosneft und Lukoil verkündet wurden, zeichnet sich aber für die kommenden Monate ein Einbruch der indischen Nachfrage nach russischem Rohöl ab (Times of India 2025). Strukturell ist der Ölmarkt derzeit allerdings überversorgt, was sich in seit geraumer Zeit steigenden Lagerbeständen zeigt (IEA 2025). Vor diesem Hintergrund rechnen wir für den Prognosezeitraum im Einklang mit den Finanzmärkten mit leicht sinkenden Ölpreisen (Abbildung 6). Der Preis für

Abbildung 6:
Rohstoffpreise



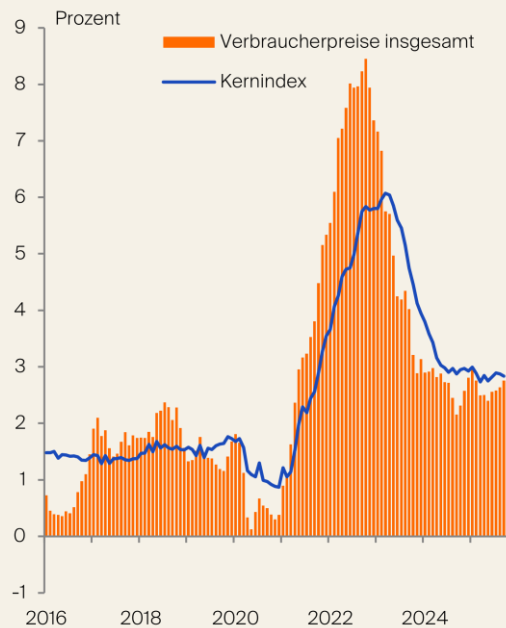
Monatsdaten; Rohstoffpreise ohne Energie: World Bank; Ölpreis: Spotpreis Sorte Brent, schattiert: Prognose des Kiel Instituts.

Quelle: International Petroleum Exchange via Refinitiv Datastream; World Bank Pink Sheet.

Flüssiggas (TTF) ist nach dem kräftigen Anstieg zu Beginn des Jahres wieder deutlich gesunken, rutschte zuletzt sogar unter die Marke von 30 Euro je MWh und war damit deutlich günstiger als vor einem Jahr, als noch rund 50 Euro gezahlt werden mussten. Der im Sommer verzeichnete Rückgang der Nichtenergie-Rohstoffpreise hat sich zuletzt nicht fortgesetzt. Maßgeblich dafür war, dass die Metallpreise spürbar anzogen, während die Nahrungsmittelpreise weiter nachgaben.

Der Inflation stagnierte auf erhöhtem Niveau. Der Preisauftrieb hat sich in den fortgeschrittenen Volkswirtschaften in den vergangenen Monaten tendenziell wieder erhöht. In den G7-Ländern lag die Inflationsrate im September bei 2,8 Prozent, verglichen mit 2,4 Prozent im Mai 2025 (Abbildung 7). Die Kernrate (Verbraucherpreise ohne Energie und

Abbildung 7:
Verbraucherpreise in den fortgeschrittenen Volkswirtschaften



Monatsdaten; Veränderung gegenüber dem Vorjahr der Verbraucherpreise in den Vereinigten Staaten, im Euroraum, in Japan und im Vereinigten Königreich, gewichtet mit dem Brutto-inlandsprodukt zu Preisen und Wechselkursen von 2022; Kern-index: Verbraucherpreise ohne Energie und Nahrungsmittel.

Quelle: OECD, *Main Economic Indicators*; Berechnungen des Kiel Instituts.

Lebensmittel) liegt seit mehr als einem Jahr bei knapp 3 Prozent. Außer im Vereinigten Königreich, wo ein regelungsbedingter Sprung bei den Gaspreisen die Gesamtinflationsrate zuletzt erhöhte, wird die Inflationsrate derzeit durch deutlich gesunkene Energiepreise gedrückt. In den Vereinigten Staaten machten sich zuletzt wohl auch Preisaufschläge aufgrund der Zölle in der Inflationsentwicklung bemerkbar. Ein Großteil der Preiswirkung der Zölle auf der Konsumentenebene steht aber wohl noch aus, da die Überwälzung in die Verbraucherpreise einige Zeit braucht. Auch sind inzwischen deutlich mehr Produkte betroffen als im Frühjahr.

In den fortgeschrittenen Volkswirtschaften nähern sich die Niveaus der Notenbankzinsen an. Während die im Sommer 2024 eingeleiteten Zins-

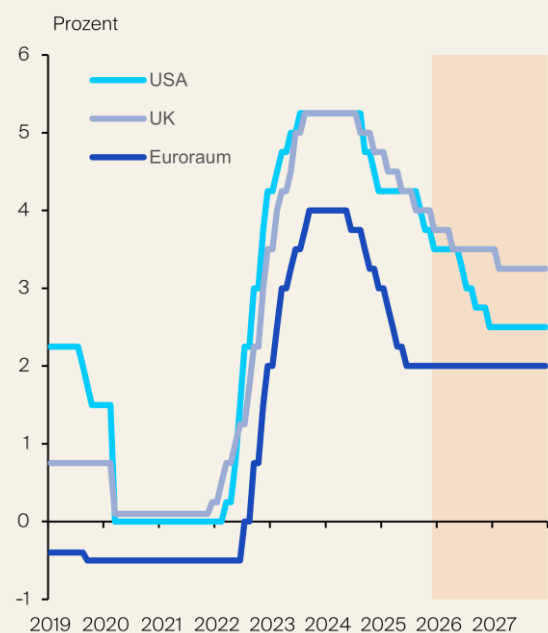
senkungen in den großen fortgeschrittenen Volkswirtschaften zunächst weitgehend synchron erfolgten, unterscheiden sich die Notenbanken in ihrem Kurs seit Ende des vergangenen Jahres deutlich. Die Europäische Zentralbank (EZB) reduzierte den Leitzins (Einlagenfazilität) seit Dezember 2024 weiter von 3,0 auf 2,0 Prozent. Demgegenüber veränderte die US-Notenbank das Zielband für die Federal Funds Rate bis zum September nicht. Nun hat sich das Bild geändert: Seit ihrem vorerst letzten Zinsschritt am 5. Juni hat die EZB ihren Zins konstant gehalten, während die US-Notenbank angesichts zunehmender Sorgen um den Arbeitsmarkt im September wieder begonnen hat, ihre Zinsen zu senken; am 10. Dezember dürfte der dritte Schritt in rascher Folge beschlossen werden. Die derzeitige Neigung der Fed, Risiken für den Arbeitsmarkt gegenüber Inflationsrisiken ein höheres Gewicht zu geben, dürfte nach der Neubesetzung des Vorsitzes im Zentralbankrat noch zunehmen. Für 2026 rechnen wir mit vier weiteren Zinsschritten. Der Leitzins dürfte damit bis zum Ende des kommenden Jahres in dem Band zwischen 2,5 und 2,75 Prozent liegen (Abbildung 8). Zudem hat die Fed den Prozess der quantitativen Straffung beendet, da sie das inzwischen erreichte Niveau der Zentralbankgeldmenge für angemessen hält, und legt die durch auslaufende Anleihen hereinkommenden Mittel wieder am Kapitalmarkt an. Die Bank von England dürfte ihre Politik allmählicher Lockerung fortsetzen, zumal die derzeit noch

deutlich über Ziel liegende Inflationsrate im nächsten Jahr aufgrund von Basiseffekten deutlich sinken wird. Die EZB wird hingegen voraussichtlich das derzeitige Leitzinsniveau im Prognosezeitraum beibehalten. Begleitet wird dies durch den fortgesetzten Bilanzabbau, der weiterhin planmäßig erfolgt.¹ Die Bank von Japan, wo das derzeitige Zinsniveau im internationalen Vergleich sehr niedrig ist, hat signalisiert, dass sie ihre Zinsen noch leicht anheben wird.

In den Schwellenländern überwiegen weiterhin die Zinssenkungen. Die Lockerung der Geldpolitik hat – ebenso wie die Straffung zuvor – in den Schwellenländern insgesamt früher begonnen als in den fortgeschrittenen Volkswirtschaften. Dennoch überwogen bis zuletzt Zinssenkungen (Abbildung 9). So wurden seit August die Leitzinsen in einer ganzen Reihe der von uns betrachteten Länder gesenkt, zuletzt in Indien und Mexiko, und in keinem Land erhöht

An den Kapitalmärkten sind die Renditen nicht gesunken. Die langfristigen Zinsen in den fortgeschrittenen Ländern haben trotz der deutlichen Verringerung der Notenbankzinsen in den vergangenen eineinhalb Jahren auf dem im Zuge der geldpolitischen Straffung in den Jahren 2021 und 2022 erreichten Niveau verharret. In den Vereinigten Staaten liegen sie seit Ende 2022 bei reichlich 4 Prozent; auch die Wiederaufnahme von Zinssenkungen durch die Fed im September und die Erwartung einer Reihe von weiteren Schritten im

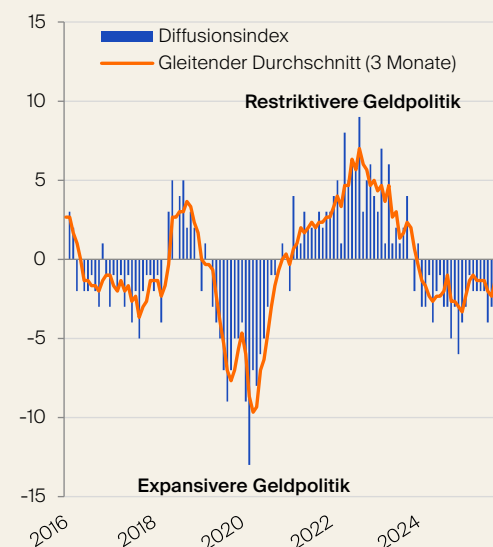
Abbildung 8:
Leitzinsen in den großen fortgeschrittenen Volkswirtschaften



Monatsdaten. Euroraum: Satz der Einlagefazilität, USA: Federal Funds Rate, UK: BoE base rate,

Quelle: LSEG Datastream. schattiert: Prognose des Kiel Instituts.

Abbildung 9:
Geldpolitik in Schwellenländern



Monatsdaten. Der Diffusionsindex entspricht der Anzahl der Zentralbanken, die in einem gegebenen Monat die Zinsen erhöhten minus der Anzahl der Zentralbanken, die in einem gegebenen Monat die Zinsen senkten. Enthaltene Schwellenländer: Argentinien, Brasilien, Chile, China, Indonesien, Indien, Kolumbien, Mexiko, Malaysia, Peru, Philippinen, Russland, Südafrika, Thailand, Türkei.

Quelle: Bank of International Settlements (BIS); Berechnungen des Kiel Instituts.

¹ Die Bestände der im Rahmen der beiden großen Kaufprogramme APP und PEPP gehaltenen Wertpapiere sind von ihrem Höchststand von fast 5 Bill. Euro im Jahr 2022 inzwischen auf rund 3,7 Bill. Euro abgeschmolzen und würden sich bis

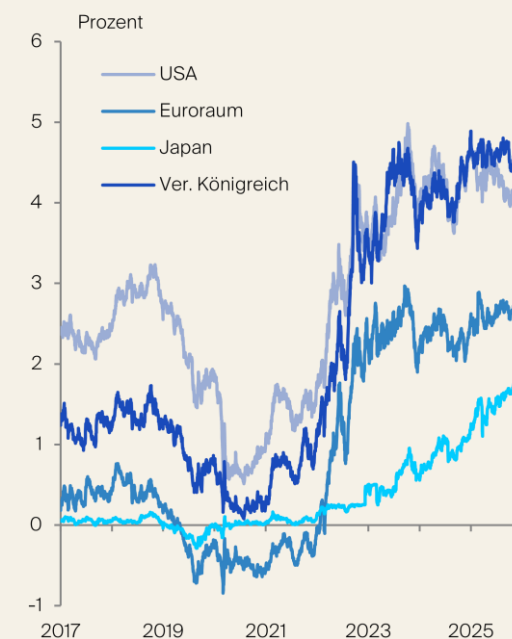
Ende 2027 auf reichlich 2,7 Bill. Euro verringern, wenn das gegenwärtige Abbautempo beibehalten würde.

kommenden Jahr hat auf die Renditen für zehnjährige Staatsanleihen nicht durchgeschlagen (Abbildung 10). Die Zinsen auf entsprechende Staatsanleihen im Vereinigten Königreich lagen im Jahr 2025 mit reichlich 4,5 Prozent sogar etwas höher als 2024. Stabil zeigen sich auch die langfristigen Zinsen im Euroraum, wenngleich mit rund 3,2 Prozent auf einem merklich niedrigeren Niveau. In Japan schließlich stiegen die Renditen für langfristige Staatsanleihen bis zuletzt sogar stark an und erreichten mit knapp zwei Prozent Anfang Dezember den höchsten Wert seit mehr als 25 Jahren. Hier hat die Zentralbank allerdings den Prozess der Straffung der Geldpolitik noch nicht beendet. Die Entwicklung an den Kapitalmärkten kann auf nachhaltig höhere Inflationserwartungen hindeuten und so auch die Erwartung widerspiegeln, dass die Notenbankzinsen nicht dauerhaft

sinken. Zudem dürfte der Realzins strukturell gestiegen sein, etwa aufgrund der anhaltend hohen Defizite in den öffentlichen Haushalten und der geringeren Nachfrage nach Staatsanleihen durch die Zentralbanken.

Finanzierungsbedarf der Staatshaushalte bleibt hoch. Nachdem die Politik die Defizite im Staatshaushalt massiv ausgeweitet hatten, um die wirtschaftlichen Folgen der Pandemie und die Auswirkungen gestiegener Energiepreise zu dämpfen, ist eine nachhaltige Haushaltskonsolidierung in vielen Ländern trotz stark gestiegener Staatsverschuldung bislang nicht erfolgt. Die Budgetdefizite blieben auch nach Auslaufen der Krisenmaßnahmen deutlich über den vor den Krisen verzeichneten Niveaus; zum Teil sind sie im vergangenen Jahr sogar wieder gestiegen – etwa in den Vereinigten Staaten und in Frankreich. Angesichts der inzwischen deutlich positiven Realzinsen für langfristige Staatsanleihen wird der Anteil der Staatseinnahmen, der für den Schuldendienst aufzubringen ist, in den kommenden Jahren absehbar steigen. Anstrengungen zur Reduzierung der vielerorts immer noch hohen Primärdefizite sind zwar beispielsweise im Vereinigten Königreich erkennbar, Ausgabenerfordernisse an verschiedenen Stellen und Sorgen um negative Wirkungen auf die Konjunktur lassen aber nur geringe Fortschritte erwarten. Vielfach wirkt eine Erhöhung der Verteidigungsausgaben auf höhere Defizite hin, die allenfalls teilweise durch Ausgabenkürzungen an anderer Stelle oder Steuererhöhungen (wie etwa in Japan, wo die Körperschaftssteuer zu diesem Zweck im nächsten Fiskaljahr um vier

Abbildung 10:
Rendite für 10-jährige Staatsanleihen



Tagesdaten

Quelle: LSEG

Prozentpunkte erhöht wird) finanziert werden. In den Vereinigten Staaten reißt die dauerhafte Beibehaltung der reduzierten Einkommensteuer aus der ersten Legislatur Trump zusammen mit weiteren Steuersenkungen erhebliche Löcher in das Budget, die wohl nur schwer durch Ausgabenkürzungen und zusätzliche Zolleinnahmen geschlossen werden können. In Europa werden für erforderlich gehaltene zusätzliche Verteidigungsausgaben zu großen Teilen durch eine Erhöhung der Neuverschuldung finanziert. Um dies zu ermöglichen, wurden die europäischen Schuldenregeln entschärft und günstige Kredite bereitgestellt. Im Ergebnis dürfte im Euroraum das zusammengefasste Defizit der Staaten in Relation zum Bruttoinlandsprodukt leicht steigen, und zwar über ein Niveau von reichlich 3 Prozent, der im Maastricht-Vertrag vorgesehenen Obergrenze für das Haushaltsdefizit.

Ausblick: Abschwächung voraus

Die wirtschaftspolitische Unsicherheit bleibt hoch und die negativen Effekte der Zollpolitik werden zunehmend spürbar. Die Unsicherheit über das Ausmaß der US-Zölle ist zwar in den vergangenen Monaten mit dem Abschluss von bilateralen Vereinbarungen gesunken. Angesichts der Sprunghaftigkeit des US-Präsidenten und seiner Neigung, sehr verschiedene und auch wirtschaftsferne Themen mit dem Instrument der Zölle anzugehen, bleiben handelspolitische Auseinandersetzungen aber ein Risiko. Zudem ist das Niveau der Zölle nun absehbar nachhaltig hoch. Ihre Auswirkungen auf den Welthandel und die Aktivität im Verarbeitenden

Gewerbe dürften in den kommenden Monaten zunehmend spürbar werden. Anregungen vonseiten der Geldpolitik bleiben voraussichtlich gering, da die Kreditzinsen bislang nur wenig auf die Senkung der Notenbankzinsen reagiert haben.

Die Weltkonjunktur verliert zunächst an Dynamik und fängt sich im Verlauf des kommenden Jahres. In den kommenden Monaten dürfte das Fehlen vorzogener Nachfrage zunehmend spürbar werden und der Welthandel kaum noch expandieren. Im Ergebnis erwarten wir eine merkliche Verlangsamung der weltwirtschaftlichen Expansion bis in das nächste Jahr hinein. Danach dürfte sich die Konjunktur allmählich beleben. Denn Auftriebskräfte sind vorhanden: Die Perspektiven für den privaten Konsum sind in den meisten Ländern günstig, da die Reallöhne vielerorts spürbar steigen. Impulse kommen zudem häufig von der Finanzpolitik. Die Investitionen dürften weiter von der hohen Nachfrage im IT-Bereich profitieren, wo die rasche Umsetzung von KI-Nutzungen eine entsprechende Ausweitung der Datenverarbeitungskapazitäten und der dafür notwendigen Infrastruktur erfordert. Allerdings werden die Zuwächse bei diesen Investitionen im Prognosezeitraum wohl allmählich geringer werden.

Die Weltproduktion nimmt im kommenden Jahr etwas langsamer zu. Für das laufende Jahr rechnen wir mit einer nur geringfügigen Abschwächung des Anstiegs der Weltproduktion, die sich wie im Vorjahr auf 3,3 Prozent belaufen dürfte, für 2026 erwarten wir dann einen

Tabelle 1:
Bruttoinlandsprodukt und Verbraucherpreise in der Welt

	Gewicht	Bruttoinlandsprodukt				Verbraucherpreise			
		2024	2025	2026	2027	2024	2025	2026	2027
Weltwirtschaft	100	3,3	3,3	3,1	3,2	6,7	4,8	5,2	3,8
darunter									
Fortgeschrittene Länder	40,3	1,9	1,9	1,7	1,7	2,7	2,6	2,6	2,3
China	19,3	5,0	5,0	4,7	4,6	0,2	0,0	1,0	1,0
Lateinamerika	6,6	2,0	2,0	1,9	2,4	27,3	13,4	19,3	5,4
Indien	8,2	6,7	7,8	6,9	6,6	2,7	2,4	3,4	3,8
Ostasien	7,1	3,9	3,4	3,7	3,8	2,3	2,0	2,2	2,1
Russland	3,5	4,1	1,0	0,5	0,5	8,4	9,2	8,5	8,0
Afrika	4,6	3,0	3,7	3,7	4,0	17,6	12,5	11,5	8,6
Nachrichtlich:									
Welthandelsvolumen (Waren)		2,5	4,6	1,6	2,3				
Weltwirtschaft (gewichtet gemäß Bruttoinlandsprodukt im Jahr 2024 in US-Dollar)		2,8	2,8	2,6	2,7	5,1	3,8	4,1	3,0

Prozent. Gewicht: gemäß Bruttoinlandsprodukt im Jahr 2024 nach Kaufkraftparität. – Bruttoinlandsprodukt, Verbraucherpreise: Veränderungen gegenüber dem Vorjahr; Ostasiatische Schwellenländer: Thailand, Malaysia, Indonesien und Philippinen; Fortgeschrittene Länder: Die Werte stimmen nicht notwendigerweise mit denen in Tabelle 8.1 (Anhang) überein, da der Länderkreis hier breiter gefasst ist und ein anderes Konzept bei der Gewichtung verwandt wird.

Quelle: IMF, *International Financial Statistics*; OECD, *Main Economic Indicators*; Berechnungen des Kiel Instituts; orange hinterlegt: Prognose des Kiel Instituts

Rückgang auf 3,1 Prozent (Tabelle 1).² Damit haben wir unsere Prognose für das laufende und das kommende Jahr im Vergleich zur Herbstprognose um jeweils 0,3 Prozentpunkte erhöht (Gern et al. 2025). Auf der Basis von Marktwechselkursen ergeben sich Veränderungsraten der globalen Produktion von 2,8 Prozent in diesem und 2,6 Prozent im nächsten Jahr. Der weltweite Warenhandel, der im Jahr 2024 um 2,5 Prozent zulegte, dürfte im Durchschnitt des Jahres 2025 mit einer Rate von 4,6 Prozent deutlich kräftiger zunehmen. Für 2026 erwarten wir eine spürbare Verlangsamung auf eine Rate von 1,6 Prozent. Im Jahr 2027 dürfte die Weltproduktion allmählich anziehen. Der Anstieg bleibt mit 3,2 Prozent gewichtet mit Kaufkraftparitäten bzw. 2,7 Prozent gemessen mit Marktwechselkursen allerdings im historischen Vergleich moderat. Dazu trägt bei, dass sich das Potenzialwachstum in den Vereinigten Staaten und China, den beiden größten

Volkswirtschaften der Welt, nach unserer Einschätzung merklich verlangsamt.

Die US-Wirtschaft schwächt sich zunächst ab. Der längste Regierungsstillstand der US-Geschichte im Oktober und November dürfte den Zuwachs des realen Bruttoinlandsprodukts im vierten Quartal nach Einschätzung des Congressional Budget Office (CBO) um 0,2 bis 0,5 Prozentpunkte reduzieren (nicht annualisierte Quartalsrate). Zwar dürfte sich nach dem Ende des Shutdowns die wirtschaftliche Aktivität deutlich verstärken, doch kann der Ausfall nicht vollständig aufgeholt werden (CBO 2025). In der Grundtendenz blieb die Konjunktur auch im vierten Quartal aufwärtsgerichtet. Darauf deuten die Einkaufsmanagerindizes hin, die sich in den vergangenen Monaten für das Verarbeitende Gewerbe tendenziell verbessert haben und in den Dienstleistungsbereichen deutlich im expansiven

² Die Prognosezahlen für eine Vielzahl einzelner Länder finden sich in den Tabellen im Anhang.

Bereich blieben. Schwächesignale kommen indes vom Arbeitsmarkt, wo die Beschäftigung im Sommerhalbjahr kaum noch zunahm und die Arbeitslosigkeit langsam steigt. Allerdings stammt der jüngste Arbeitsmarktbericht vom September. Den trotz des Regierungsstillstands verfügbaren Statistiken zufolge hat sich die Lage im Herbst nicht weiter verschlechtert. So ist die Zahl der Erstanmeldungen zur Arbeitslosigkeit trotz der Berichte über Entlassungen im öffentlichen Sektor nicht gestiegen. Für die kommenden Monate erwarten wir indes eine Eintrübung der Konjunktur, die vor allem von einer verlangsamten Expansion des privaten Konsums ausgehen dürfte. Zum einen machen sich die Zölle nach und nach in einem verstärkten Preisauftrieb bemerkbar, zum anderen nehmen die Lohneinkommen aufgrund der schwachen Beschäftigungszunahme und moderater Lohnzuwächse nur noch mäßig zu. Eine weiter sinkende Sparquote, aus der im laufenden Jahr ein Teil der Konsumzuwächse resultierten, unterstellen wir nicht. Die Unternehmensinvestitionen dürften zwar weiter deutlich zunehmen, die hohen Zuwächse bei den mit dem KI-Boom verbundenen Investitionen in Ausrüstungen und in sonstige Anlagen (insbesondere geistiges Eigentum) werden aber wohl angesichts des erreichten hohen Niveaus allmählich geringer werden. Alles in allem erwarten wir für die Jahre 2026 und 2027 Zuwachsraten der gesamtwirtschaftlichen Produktion von 2,0 Prozent bzw. 1,9 Prozent, nach einem Anstieg um 2,0 Prozent in diesem Jahr (Tabelle 2). Das moderate Tempo reflektiert auch eine schwächere Einschätzung des Produktionspotenzials, bei dem die

Tabelle 2:
Eckdaten zur Konjunktur in den Vereinigten Staaten

	2024	2025	2026	2027
Bruttoinlandsprodukt	2,8	2,0	2,0	1,9
Inländische Verwendung	3,1	2,4	1,8	1,9
Private Konsumausgaben	2,9	2,4	2,1	1,8
Staatsausgaben	3,8	0,9	0,4	1,2
Anlageinvestitionen	3,0	3,5	2,1	2,6
Ausrüstungen	3,5	8,9	5,4	4,1
Geistige Eigentumsrechte	3,5	6,2	5,5	3,2
Gewerbliche Bauten	1,1	-5,3	-3,9	0,5
Wohnbauten	3,2	-2,9	-5,7	0,1
Vorratsveränderungen	0,0	0,0	-0,1	-0,1
Außenbeitrag	-0,3	-0,3	0,2	0,0
Exporte	3,6	0,7	0,6	2,4
Importe	5,8	3,0	-1,3	2,7
Verbraucherpreise	3,0	2,8	3,0	2,4
Arbeitslosenquote	4,0	4,3	4,4	4,4
Leistungsbilanzsaldo	-4,0	-4,1	-3,7	-3,8
Budgetsaldo (Bund)	-6,3	-5,9	-5,7	-5,4

Bruttoinlandsprodukt: preisbereinigt, Veränderung gegenüber dem Vorjahr in Prozent. – Außenbeitrag, Vorratsveränderungen: Lundberg-Komponente. – Arbeitslosenquote: in Prozent der Erwerbspersonen. – Leistungsbilanzsaldo, Budgetsaldo: in Prozent des nominalen Bruttoinlandsprodukts. – Budgetsaldo: Fiskaljahr.

Quelle: Bureau of Economic Analysis; US Department of Labor, *Employment Situation and Consumer Price Index*; US Department of the Treasury, *Monthly Treasury Statement*; Berechnungen des Kiel Instituts; schattiert: Prognose des Kiel Instituts.

aufgrund der restriktiven Einwanderungspolitik stark verlangsamt steigende Zahl der Erwerbspersonen zu Buche schlägt. Die Arbeitslosenquote dürfte im Prognosezeitraum auf 4,4 Prozent zunehmen. Die Inflationsrate erhöht sich voraussichtlich von 2,8 Prozent im laufenden Jahr auf 3,0 Prozent im Jahr 2026; sie dürfte 2027, wenn die preistreibenden Wirkungen der Zölle entfallen, auf 2,4 Prozent zurückgehen.

Die japanische Wirtschaft wird durch neuerliche fiskalische Stimuli gestützt. Der Rückgang des Bruttoinlandsprodukts um 0,6 Prozent im dritten Quartal war insbesondere durch sinkende Exporte, nicht zuletzt in die Vereinigten Staaten, und einen Einbruch bei den Wohnungsbauinvestitionen durch ein verschlechtertes Finanzierungsumfeld bedingt. Auf die Anzeichen für eine

Abschwächung der Konjunktur reagierte die neue Regierung mit einem umfangreichen Fiskalpaket, das Investitionsanreize, höhere Verteidigungsausgaben, weitere Energiepreissubventionen und direkte Zahlungen an private Haushalte sowie eine geringfügige Senkung der Einkommensteuer enthält. Sein Umfang wird auf insgesamt 2,3 Prozent des Bruttoinlandsprodukts geschätzt (OECD 2025). Der tatsächliche konjunkturelle Impuls dürfe aber weit geringer sein, da das Programm in großen Teilen Maßnahmen aus vorherigen Konjunkturpaketen ersetzt, deren Fortfall sonst restriktiv gewirkt hätte. Die expansive Finanzpolitik wirkt den restriktiven Wirkungen der monetären Rahmenbedingungen entgegen. Die Notenbankzinsen sind zwar nach wie vor niedrig, durch die stark gestiegenen Kapitalmarktzinsen hat sich das Finanzierungsumfeld gleichwohl spürbar verschlechtert. Insgesamt ist für 2026 und 2027 mit Zuwächsen beim Bruttoinlandsprodukt zu rechnen, die mit jeweils 0,9 Prozent etwas niedriger ausfallen als in diesem Jahr (Tabelle 3). Die Inflation geht im kommenden Jahr spürbar zurück, vor allem weil sich der in diesem Jahr starke Anstieg der Nahrungsmittelpreise abschwächt und die preistreibenden Wirkungen der Abwertung des Yen auslaufen. Risiken für die Konjunktur könnten sich aus den derzeitigen politischen Spannungen im Verhältnis mit China ergeben.

Die Expansion im Euroraum setzt sich in moderatem Tempo fort. Nach der sehr mäßigen Ausweitung des Bruttoinlandsprodukts im dritten Quartal deuten aktuelle Stimmungsindikatoren für das vierte Quartal auf eine etwas stärkere

Expansion. Vor allem im Dienstleistungssektor ist die Aktivität deutlich aufwärtsgerichtet und kompensiert die anhaltende Schwäche im Verarbeitenden Gewerbe. Im Prognosezeitraum dürfte die Expansion weiter in moderatem Tempo zunehmen. Der private Konsum wird durch weiter steigende reale Einkommen gestützt; zudem erwarten wir einen leichten Rückgang der Sparquote, die aktuell mit rund 15 Prozent deutlich über dem längerfristigen Mittel der Jahre vor der COVID-19-Pandemie liegt. Die Investitionstätigkeit wird ebenfalls etwas an Fahrt gewinnen. Insbesondere die Ausrüstungsinvestitionen werden voraussichtlich durch den deutschen fiskalischen Impuls sowie durch eine verstärkte Inanspruchnahme der Mittel aus der Aufbau- und Resilienzfazilität (RRF) aus dem NextGenerationEU-Programms gestützt. Finanzielle Mittel aus der RRF waren ursprünglich nur bis Ende 2026 vorgesehen. Da bisher ein erheblicher

Tabelle 3:
Eckdaten zur Konjunktur in Japan

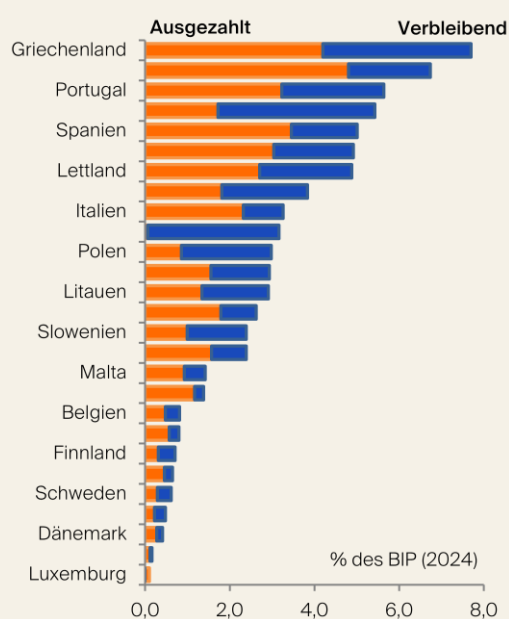
	2024	2025	2026	2027
Bruttoinlandsprodukt	-0,2	1,2	0,9	0,9
Heimische Absorption	-0,3	1,3	1,0	0,9
Privater Verbrauch	-0,6	1,3	1,1	0,8
Staatsverbrauch	1,6	0,7	1,2	0,7
Anlageinvestitionen	3,0	0,6	0,8	1,1
Unternehmensinvestitionen	-0,1	1,7	1,9	2,2
Wohnungsbau	-1,0	-3,1	-4,9	0,1
Öffentliche Investitionen	-1,8	-0,4	1,1	-2,2
Lagerinvestitionen	0,0	0,0	0,0	0,0
Außenbeitrag	0,0	-0,1	-0,1	0,0
Exporte	0,9	3,0	0,0	2,0
Importe	0,9	3,8	0,6	2,0
Verbraucherpreise	2,7	3,2	2,3	2,0
Arbeitslosenquote	2,5	2,5	2,5	2,4
Leistungsbilanzsaldo	4,7	5,0	4,8	4,8
Budgetsaldo	-1,6	-1,0	-1,7	-1,2

Prozent. Bruttoinlandsprodukt: preisbereinigt, Veränderung gegenüber dem Vorjahr. — Außenbeitrag, Vorratsveränderungen: Lundberg-Komponente. — Arbeitslosenquote: Anteil an den Erwerbspersonen. — Budgetsaldo: in Relation zum nominalen Bruttoinlandsprodukt.

Quelle: Cabinet Office, *National Accounts*; OECD, *Main Economic Indicators*; Berechnungen des Kiel Instituts; schattiert: Prognose des Kiel Instituts.

Teil der Zuschüsse (rund 0,7% des EU-Bruttoinlandsprodukts) noch nicht abgerufen wurde (Abbildung 11) und um einen Einbruch der Investitionen zu vermeiden, soll die Frist zwar verlängert werden. Gleichwohl ist davon auszugehen, dass die Länder, die bisher nur einen kleinen Teil der ihnen zugeteilten Mittel abgerufen haben, den RRF nun verstärkt in Anspruch nehmen werden. Der Wohnungsbau dürfte in den kommenden Monaten weiter bremsen. Hier auf deuten die sektoralen Stimmungsindikatoren und die weiterhin historisch niedrige Zahl der Baugenehmigungen hin. Angesichts allmählich wieder günstigerer Finanzierungsbedingungen und steigender Preise für Bestandsimmobilien erwarten wir aber für den weiteren Prognosezeitraum eine allmähliche Erholung. Die Nachfrage nach Hypothekenkrediten zeigt bereits seit einiger Zeit aufwärts (Europäische Zentralbank 2025). Die Exporte dürften im Prognosezeitraum durch die die Aufwertung

Abbildung 11:
NextGenerationEU Aufbau- und Resilienzfazilität,
Mittel in Form von Finanzhilfen



Bis November 2025 ausgezahlte Finanzhilfen; Quelle: Europäische Kommission, Eurostat; Berechnungen des IfW Kiel.

des Euro, die US-Zölle und eine insgesamt nur mäßige Dynamik der Weltkonjunktur gebremst werden, so dass vom Außenhandel kaum Impulse ausgehen. Leichte Anregungen gehen per Saldo insgesamt von der Finanzpolitik aus, wo Maßnahmen wie das geplante Infrastrukturpaket in Deutschland, die Ausweitung der Verteidigungsausgaben und die schnellere Verwendung der RRF-Mittel expansiv wirken. Insgesamt dürfte das Bruttoinlandsprodukt im Euroraum in diesem Jahr um 1,5 Prozent und in den beiden folgenden Jahren um 1,2 Prozent und 1,4 Prozent zulegen. Für den Euroraum ohne Deutschland ergibt sich in diesem Jahr ein deutlich dynamischeres Bild. Im weiteren Prognosezeitraum dürfte das Expansions-tempo der deutschen Wirtschaft, gestützt durch besonders starke fiskalische Impulse, zwar allmählich zunehmen, jedoch weiterhin spürbar hinter dem Tempo des übrigen Euroraums zurückbleiben. Der Arbeitsmarkt bleibt über den Prognosezeitraum hinweg robust; die Arbeitslosenquote wird voraussichtlich von zuletzt 6,4 Prozent (Oktober) bis 2027 auf 6,0 Prozent zurückgehen. Die Inflation wird bei leicht sinkenden Energiepreisen und einem anhaltend hohen effektiven Wechselkurs des Euro und einem allmählich abnehmenden Lohnauftrieb nahe am Notenbankziel von 2 Prozent liegen (Tabelle 4)

Die Finanzpolitik bremst die Konjunktur im Vereinigten Königreich. Die geringe Expansion des Bruttoinlandsprodukts im dritten Quartal 2025 war vor allem durch einen Rückgang der Produktion im Verarbeitenden Gewerbe bedingt. Die Aktivitätsindikatoren für

Tabelle 4:
Eckdaten zur Konjunktur im Euroraum

	2024	2025	2026	2027
Bruttoinlandsprodukt	0,8	1,5	1,2	1,4
Inländische Verwendung	0,5	1,9	1,6	1,7
Privater Verbrauch	1,2	1,4	1,5	1,8
Staatsverbrauch	2,2	1,7	1,4	1,1
Anlageinvestitionen	-2,1	2,6	2,4	2,2
Vorratsveränderungen	-0,2	0,2	-0,1	0,0
Außenbeitrag	0,3	-0,4	-0,4	-0,2
Exporte	0,5	1,9	0,6	1,6
Importe	-0,1	3,0	1,4	2,1
Verbraucherpreise	2,4	2,1	2,0	2,1
Arbeitslosenquote	6,4	6,4	6,2	6,0
Leistungsbilanzsaldo	2,6	2,7	2,4	2,2
Budgetsaldo	-3,1	-3,3	-3,5	-3,6

Prozent. Bruttoinlandsprodukt: preisbereinigt; Veränderung gegenüber dem Vorjahr. – Außenbeitrag, Vorratsveränderungen: Lundberg-Komponente. – Verbraucherpreise: harmonisierter Verbraucherpreisindex (HVPI). – Arbeitslosenquote: Anteil an den Erwerbspersonen. – Budgetsaldo: In Relation zum nominalen Bruttoinlandsprodukt.

Quelle: Eurostat, VGR; eigene Berechnungen; schattierung: Prognose des Kiel Instituts.

diesen Wirtschaftsbereich haben sich zuletzt zwar verbessert, gleichzeitig hat sich aber die Expansion in den Dienstleistungsbereichen gegen Jahresende offenbar etwas abgeschwächt. So rechnen wir für das Schlussquartal mit einer abermals mäßigen Zuwachsrate des Bruttoinlandsprodukts. In den kommenden beiden Jahren wird die Finanzpolitik bremsen, die mit Steuererhöhungen und zurückhaltender Ausgabenpolitik bemüht ist, das Haushaltsdefizit zu reduzieren, während von der Lockerung der Geldpolitik Impulse ausgehen. Die Inflationsrate wird im Jahr 2026 vor allem aufgrund von Basiseffekten deutlich sinken. Bei spürbar höheren Lohnzuwächsen wird der private Konsum dann durch Kaufkraftgewinne der Arbeitseinkommen gestützt. Steuererhöhungen und eine schwächere Entwicklung der Beschäftigung wirken dem allerdings entgegen. Die Anlageinvestitionen bleiben aufwärtsgerichtet, verlieren aber wohl etwas an Fahrt. Alles in allem rechnen wir für die nächsten beiden Jahre mit Anstiegen des Brutto-

Tabelle 5:
Eckdaten zur Konjunktur im Vereinigten Königreich

	2024	2025	2026	2027
Bruttoinlandsprodukt	1,1	1,4	1,0	1,0
Inländische Verwendung	1,7	1,8	1,2	1,2
Privater Verbrauch	-0,2	1,0	1,4	1,0
Staatsverbrauch	3,4	2,0	0,7	1,0
Anlageinvestitionen	1,8	3,6	2,4	2,9
Vorratsveränderungen	0,8	0,1	-0,1	0,0
Außenbeitrag	-0,7	-0,3	-0,1	-0,2
Exporte	0,6	3,0	1,1	1,9
Importe	2,6	3,9	1,5	2,3
Verbraucherpreise	2,5	3,6	2,4	2,3
Arbeitslosenquote	4,3	4,7	4,8	4,7
Leistungsbilanzsaldo	-2,2	-2,1	-2,3	-2,4
Budgetsaldo	-6,0	-5,8	-5,2	-4,4

Prozent. Bruttoinlandsprodukt: preisbereinigt, Veränderung gegenüber dem Vorjahr. – Vorratsveränderungen, Außenbeitrag: Lundberg-Komponente. – Verbraucherpreise: Konsumentenpreisindex; Veränderung gegenüber dem Vorjahr. – Arbeitslosenquote: Anteil an den Erwerbspersonen. – Budgetsaldo: in Relation zum nominalen Bruttoinlandsprodukt.

Quelle: Office for National Statistics, *Economy*; schattiert: Prognose des Kiel Instituts.

inlandsprodukts um jeweils 1 Prozent und damit insgesamt mit einem ähnlichem Expansionstempo wie in diesem Jahr (Tabelle 5).

Die Produktion in China nimmt etwas langsamer zu. Nachdem das Bruttoinlandsprodukt im dritten Quartal stärker als erwartet expandierte, deuten die Indikatoren für das Schlussquartal dieses Jahres auf eine Abschwächung hin. Die Warenexporte nahmen zuletzt deutlich verlangsamt zu, im Oktober wurde bei sinkenden Ausfuhrpreisen gegenüber dem Vorjahr in nominaler Rechnung sogar ein Rückgang verzeichnet. Die Ende Oktober geschlossene Vereinbarung mit den Vereinigten Staaten hat die Rahmenbedingungen für den bilateralen Handel zwar vorerst verbessert, sie löst aber die grundlegenden Interessenkonflikte zwischen den beiden Großmächten nicht. Zudem nimmt das Konfliktpotenzial in den Handelsbeziehungen zwischen China und der EU zu. Für die Ausfuhren in kommenden Jahren ergeben sich damit erhebliche geopolitische und

handelspolitische Risiken. In den im Oktober veröffentlichten Vorschlägen des Zentralkomitees für den nächsten Fünfjahresplan (2026–2030) wird eine Phase zunehmender Unsicherheit durch die internationale Lage konstatiert und angestrebt, die Rolle der Binnennachfrage als Wirtschaftsmotor weiter zu stärken (Zentralkomitee der KPC, 2025). Allerdings stehen der Stimulierung der heimischen Nachfrage durch wirtschafts- und sozialpolitische Maßnahmen strukturelle Schwächen wie die anhaltende Immobilienkrise, die große Unsicherheit unter Verbrauchern und Unternehmen, die ungünstige demografische Entwicklung sowie die ungelösten Schuldenprobleme vieler lokaler Regierungen entgegen. Die Betonung einer wirtschaftlichen Expansion „in einem angemessenen Rahmen“ in den oben genannten „Vorschlägen“ deutet darauf hin, dass die offiziellen Zielwerte für das Bruttoinlandsprodukt in den kommenden Jahren schrittweise nach unten angepasst werden könnten. Grund hierfür ist wohl auch die Einsicht, dass in den vergangenen Jahren in verschiedenen Bereichen Überkapazitäten entstanden sind, deren Bereinigung eine zeitweise verringerte Investitionsdynamik mit sich bringen wird. Insgesamt erwarten wir für den Prognosezeitraum eine allmähliche Abschwächung der wirtschaftlichen Expansion. Für die Jahre 2026 und 2027 rechnen wir mit einem Anstieg des Bruttoinlandsprodukts um 4,7 Prozent bzw. 4,6 Prozent, nach einem Zuwachs von 5,0 Prozent im laufenden Jahr. Die Verbraucherpreise sind im Vergleich zum Vorjahr im laufenden Jahr nicht gestiegen, wozu ein deutlicher Rückgang der Nahrungsmittelpreise beigetragen hat. Die

Kernrate liegt inzwischen deutlich höher, so dass für die kommenden beiden Jahre wieder mit positiven Inflationsraten zu rechnen ist, die freilich mit rund 1 Prozent recht niedrig ausfallen dürften.

In den übrigen Schwellenländern bleibt die Dynamik vor allem in Asien hoch.

Das regionale Profil der Konjunktur in den Schwellenländern dürfte auch im kommenden Jahr bestehen bleiben. Die indische Wirtschaft expandiert weiter besonders kräftig, auch wenn der Schub, der durch die ungewöhnlich guten Ernten in der Landwirtschaft sich nicht wiederholen dürfte; Investitionen und privater Konsum nehmen unterstützt durch eine expansive Geld- und Finanzpolitik kräftig zu. Die Produktion in den Schwellenländern in Südostasien bleibt ebenfalls deutlich aufwärtsgerichtet. Diese Länder profitieren besonders von der weltweit hohen Nachfrage nach IT-Gütern; hinzu kommen Anregungen von der Geldpolitik, die wohl weiter gelockert werden wird. Demgegenüber bleibt das Expansions-tempo in Lateinamerika insgesamt verhalten. Einer Verstärkung des Produktionsanstiegs in Mexiko, wo sich die Wirtschaft nach und nach auf die veränderten Rahmenbedingungen im Handel mit den Vereinigten Staaten einstellt, steht eine spürbare Verlangsamung der Konjunktur in Brasilien gegenüber, wo hohe Realzinsen die Inlandsnachfrage dämpfen. In Argentinien dürfte die Erholung wieder Fahrt aufnehmen, nachdem die Unsicherheit im Zusammenhang mit den Parlamentswahlen abgeklungen und Zweifel der internationalen Finanzmärkte an der Nachhaltigkeit der Entwicklung durch die Bereitstell-

ung einer Finanzierungsfazität von 20 Mrd. US-Dollar durch die US-Regierung gemildert worden sind. Für Russland schließlich rechnen wir angesichts der angespannten gesamtwirtschaftlichen Kapazitäten und deutlich geringerer Öleinnahmen mit nur noch geringen Produktionszuwächsen.

Die US-Handelspolitik und geopolitische Konflikte bleiben gewichtige Risiken. Die Unsicherheit über die zukünftigen handelspolitischen Rahmenbedingungen scheint zwar zunächst gesunken, ernsthafte Handelskonflikte zwischen den großen Wirtschaftsräumen können aber jederzeit wieder ausbrechen. So besteht die Neigung der US-Administration fort, die Handelspolitik als Instrument in der Auseinandersetzung bei unterschiedlichsten wirtschaftlichen und politischen Konflikten einzusetzen. So gibt es eine Reihe von strittigen Themen zwischen der EU und den Vereinigten Staaten, die zu neuerlichem Druck der US-Regierung durch die Androhung oder Verhängung von Strafzöllen führen könnten, aktuell zum Beispiel die Anwendung der EU-Digitalgesetzgebung auf amerikanische Unternehmen. Auch China ist offenbar vermehrt bereit, seine wirtschaftlichen Hebel zur Durchsetzung nationaler Interessen einzusetzen. So bleibt ein Abschneiden westlicher Unternehmen von zentralen Rohstoffen und Vorprodukten, bei denen China eine dominante Weltmarktposition hat, was nicht nur bei seltenen Erden der Fall ist, ein Risiko für globale Produktion. Ein

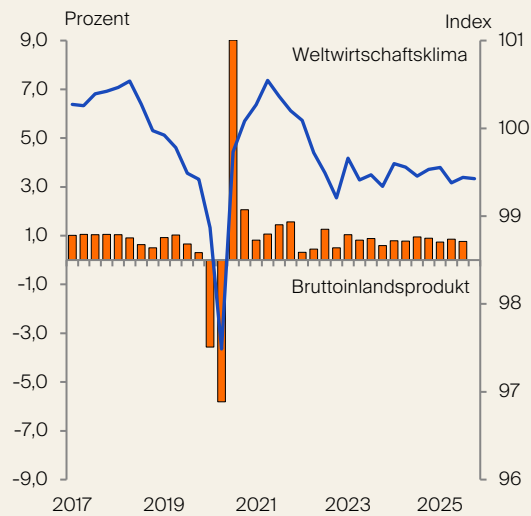
anderes Risiko für die Weltkonjunktur ist die hohe Bedeutung des KI-Booms für die aktuelle wirtschaftliche Dynamik. Sollten sich die Einschätzungen über die Potenziale dieser Technologie ändern oder Innovationen die Datenintensität und damit den Investitionsbedarf substantiell verringern, könnte dies zu Anpassungen bei den Unternehmensplänen und einer Korrektur bei den Aktienkursen führen, welche die Investitionstätigkeit und über Vermögenseffekte auch den Konsum empfindlich bremsen könnte.

Datenanhang

Datenanhang	18
1 Weltkonjunktur	19
2 Vereinigte Staaten	20
3 Japan	21
4 Euroraum	22
5 Vereinigtes Königreich	23
6 China	24
7 Übrige Schwellenländer	25
8 Tabellenanhang	26
Literatur	28
Impressum	30

1 Weltkonjunktur

Abbildung 1.1:
Weltwirtschaftliche Aktivität



Quartalsdaten; saisonbereinigt; Weltwirtschaftsklima berechnet auf Basis von Stimmungsindikatoren aus 42 Ländern; Bruttoinlandsprodukt: preisbereinigt, Veränderung gegenüber dem Vorquartal, 46 Länder, gewichtet nach Kaufkraftparität.

Quelle: OECD, Main Economic Indicators; nationale Quellen; Berechnungen des IfW Kiel.

Abbildung 1.2:
Weltweite Industrieproduktion nach Ländergruppen und Regionen

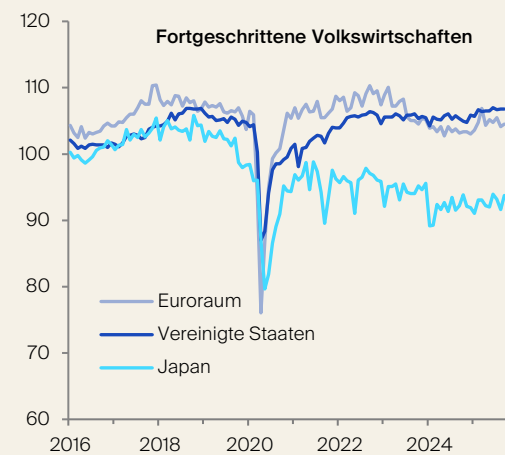
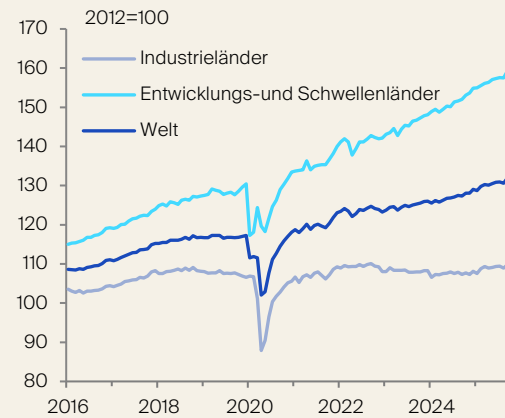
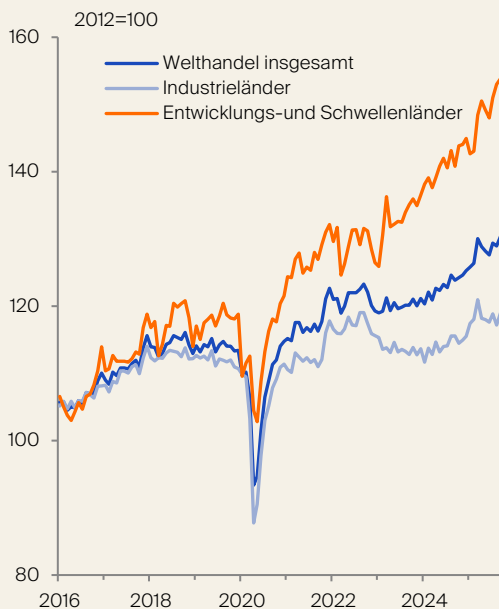
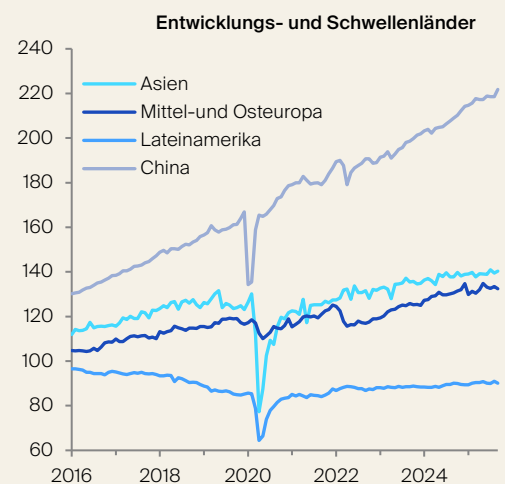


Abbildung 1.3:
Welthandel



Monatsdaten; preis- und saisonbereinigt.

Quelle: CPB, World Trade Monitor; Berechnungen des Kiel Instituts.

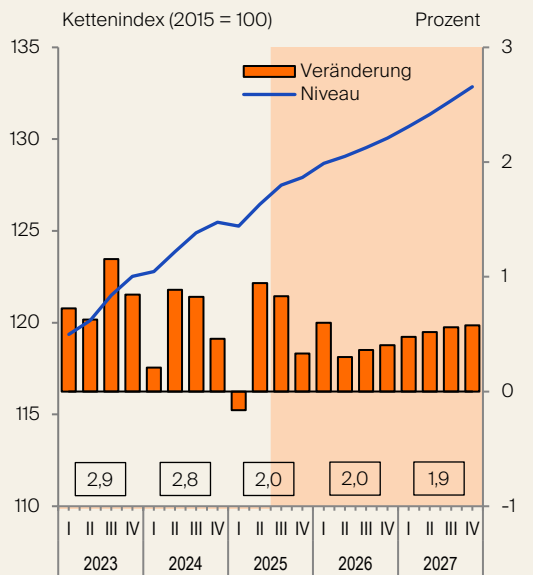


Monatsdaten; preis- und saisonbereinigt. Letzter Wert: September 2025.

Quelle: CPB, World Trade Monitor; Berechnungen des Kiel Instituts.

2 Vereinigte Staaten

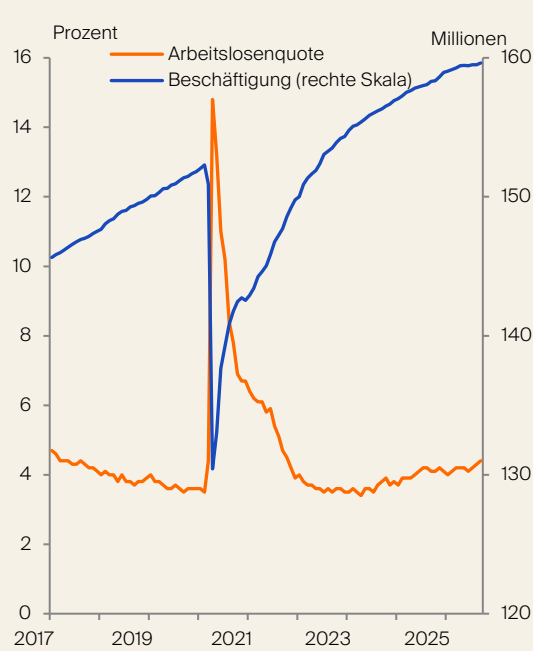
Abbildung 2.1:
Bruttoinlandsprodukt



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

Quelle: Bureau of Economic Analysis; schattiert: Prognose des Kiel Instituts.

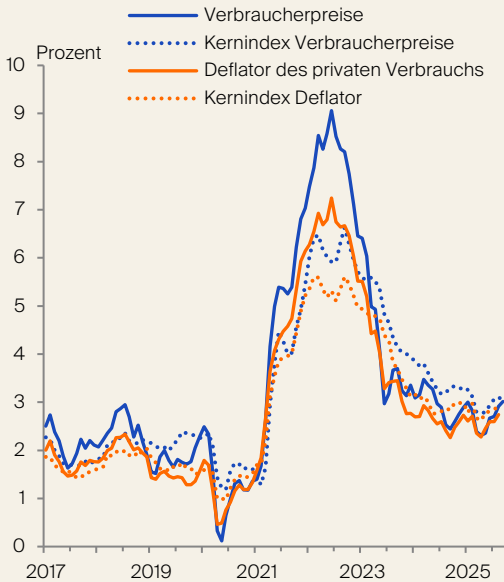
Abbildung 2.2:
Arbeitsmarkt



Monatsdaten, saisonbereinigt.

Quelle: US Bureau of Labor Statistics, *Employment Situation*.

Abbildung 2.3:
Verbraucherpreisanstieg



Monatswerte. Veränderung gegenüber dem Vorjahr. Kernindex: ohne Energie und Nahrungsmittel.

Quelle: US Bureau of Economic Analysis, *Personal Consumption Expenditures Price Index*; US Bureau of Labor Statistics, *Consumer Price Index*.

Tabelle 2.1:
Eckdaten zur Konjunktur in den Vereinigten Staaten

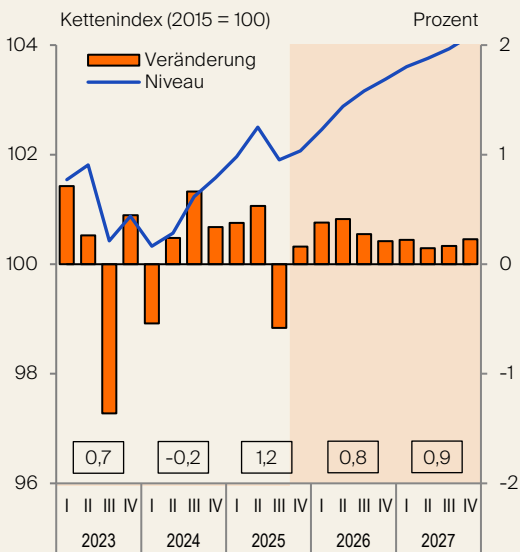
	2024	2025	2026	2027
Bruttoinlandsprodukt	2,8	2,0	2,0	1,9
Inländische Verwendung	3,1	2,4	1,8	1,9
Private Konsumausgaben	2,9	2,4	2,1	1,8
Staatsausgaben	3,8	0,9	0,4	1,2
Anlageinvestitionen	3,0	3,5	2,1	2,6
Ausrüstungen	3,5	8,9	5,4	4,1
Geistige Eigentumsrechte	3,5	6,2	5,5	3,2
Gewerbliche Bauten	1,1	-5,3	-3,9	0,5
Wohnbauten	3,2	-2,9	-5,7	0,1
Vorratsveränderungen	0,0	0,0	-0,1	-0,1
Außenbeitrag	-0,3	-0,3	0,2	0,0
Exporte	3,6	0,7	0,6	2,4
Importe	5,8	3,0	-1,3	2,7
Verbraucherpreise	3,0	2,8	3,0	2,4
Arbeitslosenquote	4,0	4,3	4,4	4,4
Leistungsbilanzsaldo	-4,0	-4,1	-3,7	-3,8
Budgetsaldo (Bund)	-6,3	-5,9	-5,7	-5,4

Bruttoinlandsprodukt: preisbereinigt, Veränderung gegenüber dem Vorjahr in Prozent. – Außenbeitrag, Vorratsveränderungen: Lundberg-Komponente. – Arbeitslosenquote: in Prozent der Erwerbspersonen. – Leistungsbilanzsaldo, Budgetsaldo: in Prozent des nominalen Bruttoinlandsprodukts. – Budgetsaldo: Fiskaljahr.

Quelle: Bureau of Economic Analysis; US Department of Labor, *Employment Situation and Consumer Price Index*; US Department of the Treasury, *Monthly Treasury Statement*; Berechnungen des Kiel Instituts; schattiert: Prognose des Kiel Instituts.

3 Japan

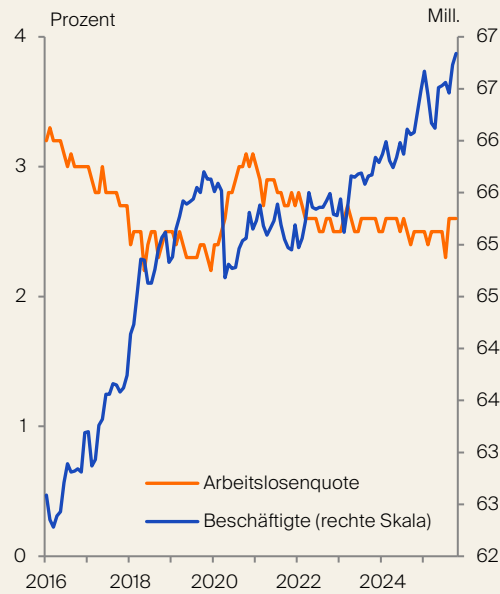
Abbildung 3.1:
Bruttoinlandsprodukt



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

Quelle: Cabinet Office, *National Accounts*; schattiert: Prognose des Kiel Instituts.

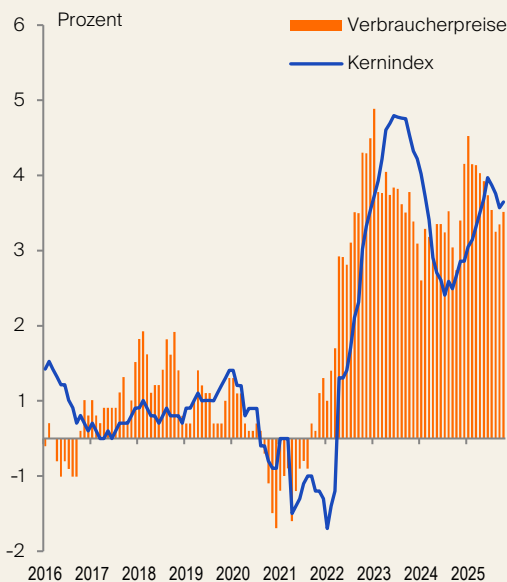
Abbildung 3.2:
Arbeitsmarkt



Monatsdaten; saisonbereinigt.

Quelle: Department of Labor.

Abbildung 3.3:
Verbraucherpreise



Monatswerte; Veränderung gegenüber dem Vorjahr. Kernindex: Verbraucherpreise ohne Energie und Nahrungsmittel.

Quelle: Statistics Bureau of Japan.

Tabelle 3.1:
Eckdaten zur Konjunktur in Japan

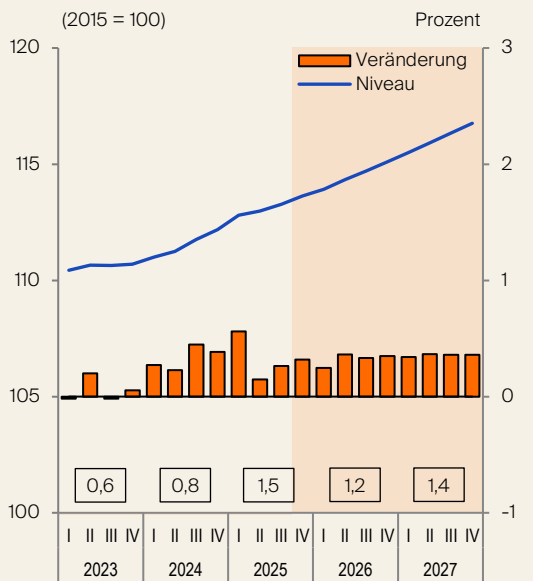
	2024	2025	2026	2027
Bruttoinlandsprodukt	-0,2	1,2	0,9	0,9
Heimische Absorption	-0,3	1,3	1,0	0,9
Privater Verbrauch	-0,6	1,3	1,1	0,8
Staatsverbrauch	1,6	0,7	1,2	0,7
Anlageinvestitionen	3,0	0,6	0,8	1,1
Unternehmensinvestitionen	-0,1	1,7	1,9	2,2
Wohnungsbau	-1,0	-3,1	-4,9	0,1
Öffentliche Investitionen	-1,8	-0,4	1,1	-2,2
Lagerinvestitionen	0,0	0,0	0,0	0,0
Außenbeitrag	0,0	-0,1	-0,1	0,0
Exporte	0,9	3,0	0,0	2,0
Importe	0,9	3,8	0,6	2,0
Verbraucherpreise	2,7	3,2	2,3	2,0
Arbeitslosenquote	2,5	2,5	2,5	2,4
Leistungsbilanzsaldo	4,7	5,0	4,8	4,8
Budgetsaldo	-1,6	-1,0	-1,7	-1,2

Prozent. Bruttoinlandsprodukt: preisbereinigt, Veränderung gegenüber dem Vorjahr. – Außenbeitrag, Vorratsveränderungen: Lundberg-Komponente. – Arbeitslosenquote: Anteil an den Erwerbspersonen. – Budgetsaldo: in Relation zum nominalen Bruttoinlandsprodukt.

Quelle: Cabinet Office, *National Accounts*; OECD, *Main Economic Indicators*; Berechnungen des Kiel Instituts; schattiert: Prognose des Kiel Instituts.

4 Euroraum

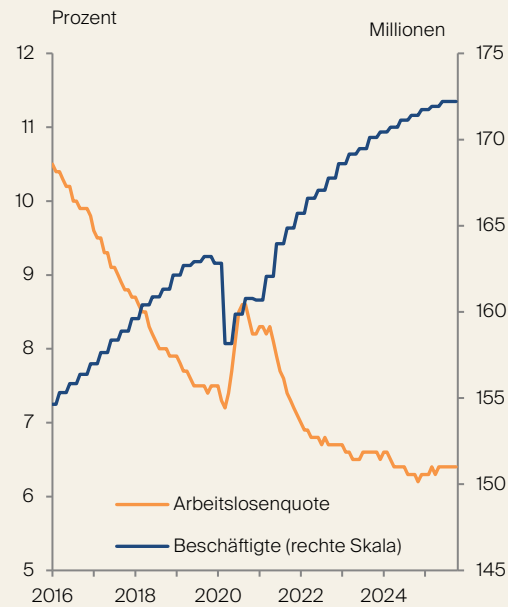
Abbildung 4.1:
Bruttoinlandsprodukt



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

Quelle: Eurostat, Volkswirtschaftliche Gesamtrechnungen. schattiert: Prognose des Kiel Instituts.

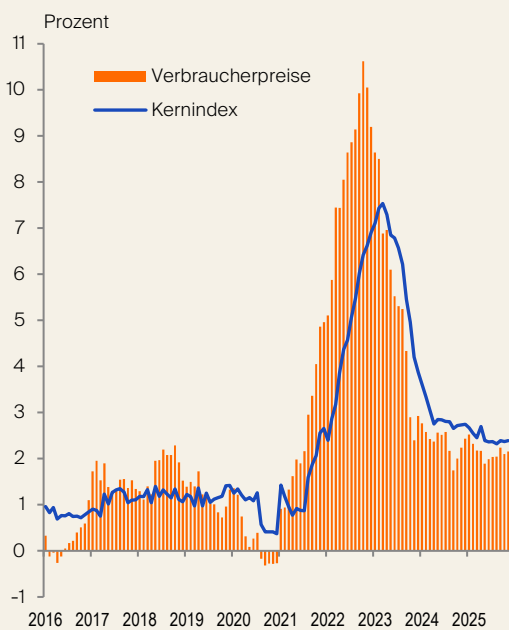
Abbildung 4.2:
Arbeitsmarkt



Monatsdaten; saisonbereinigt.

Quelle: Eurostat, Arbeitsmarktstatistik; EZB, Monatsbericht.

Abbildung 4.3:
Verbraucherpreise



Monatswerte. Veränderung gegenüber dem Vorjahr. Kernrate: ohne Energie und unverarbeitete Nahrungsmittel.

Quelle: Eurostat, Preisstatistik.

Tabelle 4.2:
Eckdaten zur Konjunktur im Euroraum

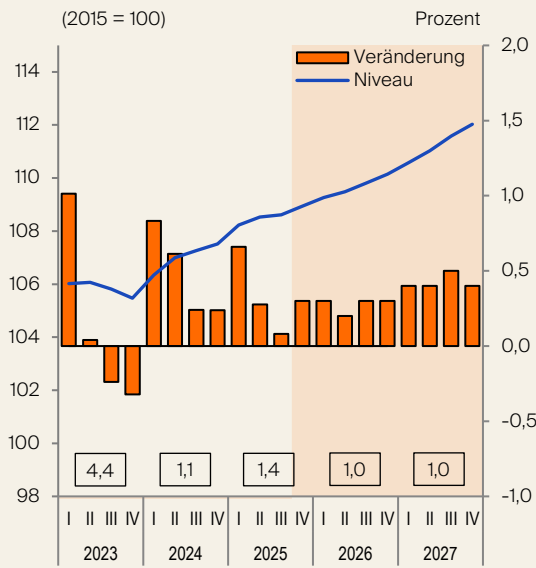
	2024	2025	2026	2027
Bruttoinlandsprodukt	0,8	1,5	1,2	1,4
Inländische Verwendung	0,5	1,9	1,6	1,7
Privater Verbrauch	1,2	1,4	1,5	1,8
Staatsverbrauch	2,2	1,7	1,4	1,1
Anlageinvestitionen	-2,1	2,6	2,4	2,2
Vorratsveränderungen	-0,2	0,2	-0,1	0,0
Außenbeitrag	0,3	-0,4	-0,4	-0,2
Exporte	0,5	1,9	0,6	1,6
Importe	-0,1	3,0	1,4	2,1
Verbraucherpreise	2,4	2,1	2,0	2,1
Arbeitslosenquote	6,4	6,4	6,2	6,0
Leistungsbilanzsaldo	2,6	2,7	2,4	2,2
Budgetsaldo	-3,1	-3,3	-3,5	-3,6

Prozent. Bruttoinlandsprodukt: preisbereinigt; Veränderung gegenüber dem Vorjahr. – Außenbeitrag, Vorratsveränderungen: Lundberg-Komponente. – Verbraucherpreise: harmonisierter Verbraucherpreisindex (HVPI). – Arbeitslosenquote: Anteil an den Erwerbspersonen. – Budgetsaldo: In Relation zum nominalen Bruttoinlandsprodukt.

Quelle: Eurostat, VGR; eigene Berechnungen; schattierung: Prognose des Kiel Instituts.

5 Vereinigtes Königreich

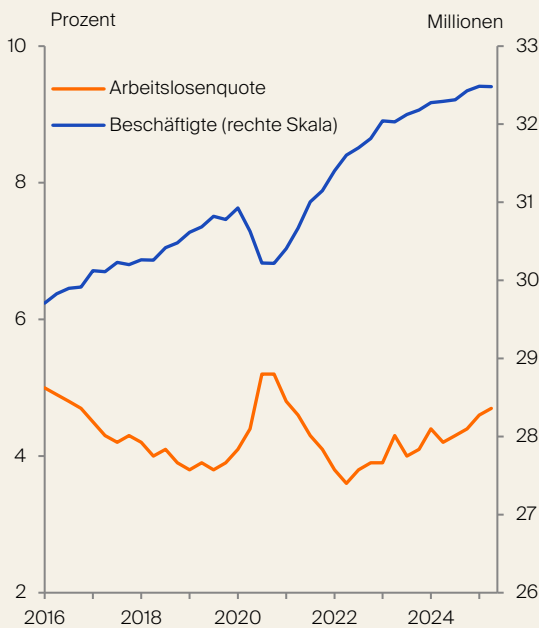
Abbildung 5.1:
Bruttoinlandsprodukt



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

Quelle: Cabinet Office, *National Accounts*; schattiert: Prognose des Kiel Instituts.

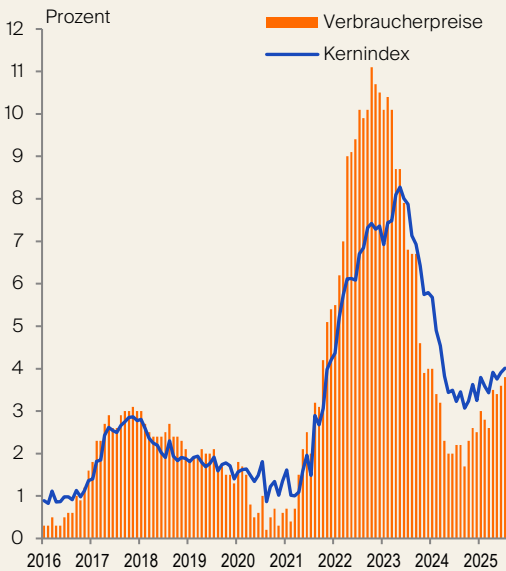
Abbildung 5.2:
Arbeitsmarkt



Quartalsdaten; saisonbereinigt.

Quelle: Office for National Statistics, *Economy*.

Abbildung 5.3:
Verbraucherpreisanstieg



Monatswerte. Veränderung gegenüber dem Vorjahr. Kernrate: Verbraucherpreise ohne Energie und Nahrungsmittel.

Quelle: Office for National Statistics, *Economy*.

Tabelle 5.1:
Eckdaten zur Konjunktur im Vereinigten Königreich

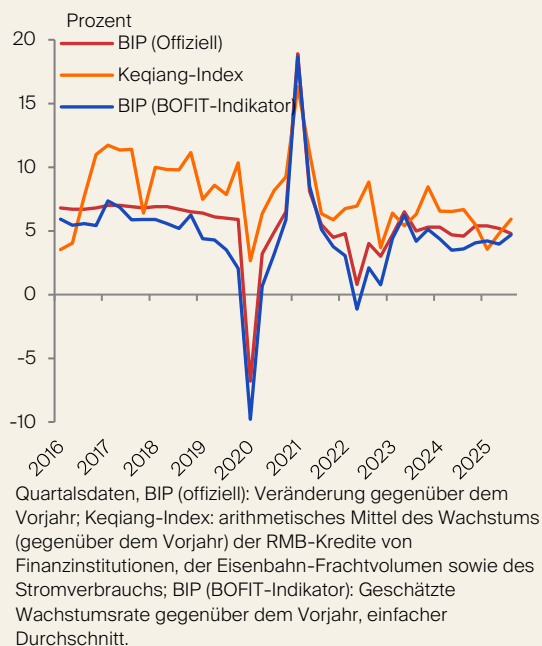
	2024	2025	2026	2027
Bruttoinlandsprodukt	1,1	1,4	1,0	1,0
Inländische Verwendung	1,7	1,8	1,2	1,2
Privater Verbrauch	-0,2	1,0	1,4	1,0
Staatsverbrauch	3,4	2,0	0,7	1,0
Anlageinvestitionen	1,8	3,6	2,4	2,9
Vorratsveränderungen	0,8	0,1	-0,1	0,0
Außenbeitrag	-0,7	-0,3	-0,1	-0,2
Exporte	0,6	3,0	1,1	1,9
Importe	2,6	3,9	1,5	2,3
Verbraucherpreise	2,5	3,6	2,4	2,3
Arbeitslosenquote	4,3	4,7	4,8	4,7
Leistungsbilanzsaldo	-2,2	-2,1	-2,3	-2,4
Budgetsaldo	-6,0	-5,8	-5,2	-4,4

Prozent. Bruttoinlandsprodukt: preisbereinigt, Veränderung gegenüber dem Vorjahr. – Vorratsveränderungen, Außenbeitrag: Lundberg-Komponente. – Verbraucherpreise: Konsumentenpreisindex; Veränderung gegenüber dem Vorjahr. – Arbeitslosenquote: Anteil an den Erwerbspersonen. – Budgetsaldo: in Relation zum nominalen Bruttoinlandsprodukt.

Quelle: Office for National Statistics, *Economy*; schattiert: Prognose des Kiel Instituts.

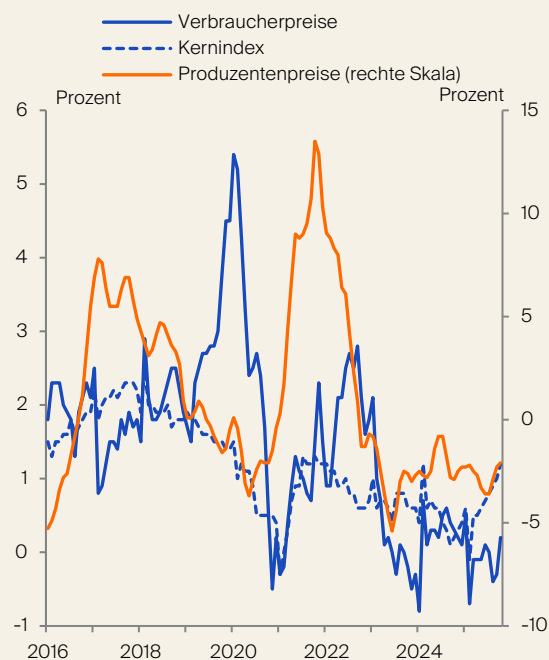
6 China

Abbildung 6.1:
Bruttoinlandsprodukt und alternative Indikatoren



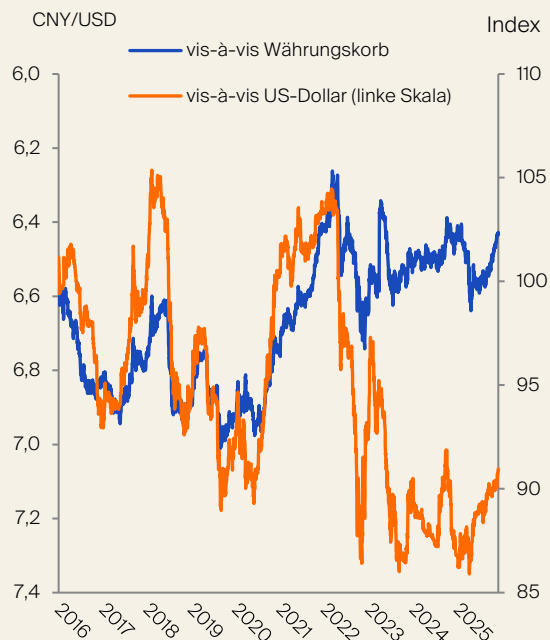
Quelle: Berechnung des Kiel Instituts auf Basis von Daten von National Bureau of Statistics, National Energy Agency und People's Bank of China; BIP (BOFIT-Indikator) von der Bank of Finland.

Abbildung 6.2:
Preisentwicklung



Quelle: National Bureau of Statistics.

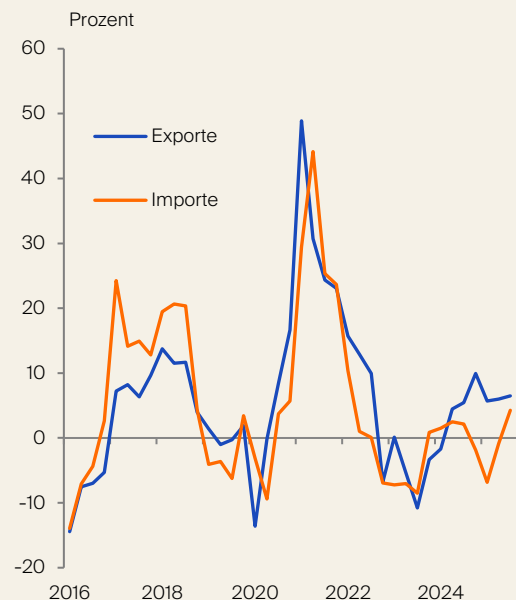
Abbildung 6.3:
Wechselkurse



Tagesdaten.

Quelle: Refinitiv Data; China Foreign Exchange Trade System; Index: 2015.01.01 = 100; Berechnungen des Kiel Instituts.

Abbildung 6.4:
Außenhandel

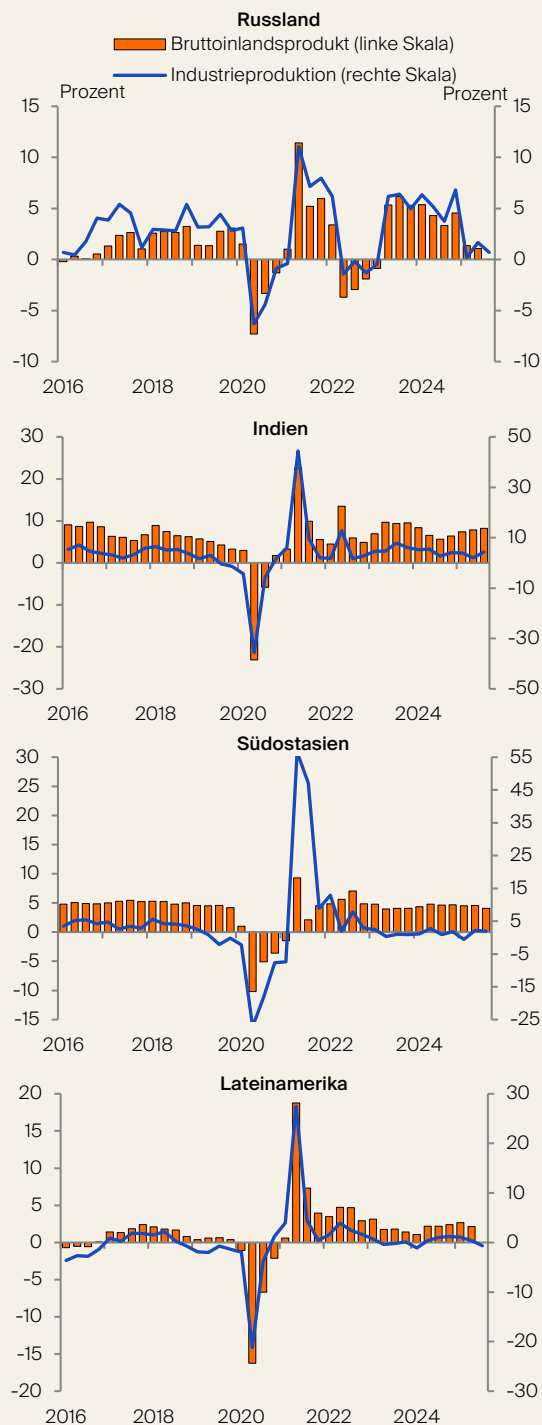


Veränderung gegenüber dem Vorjahr auf Basis von Quartalsdurchschnitten.

Quelle: General Administration of Customs China; Berechnungen des Kiel Instituts.

7 Übrige Schwellenländer

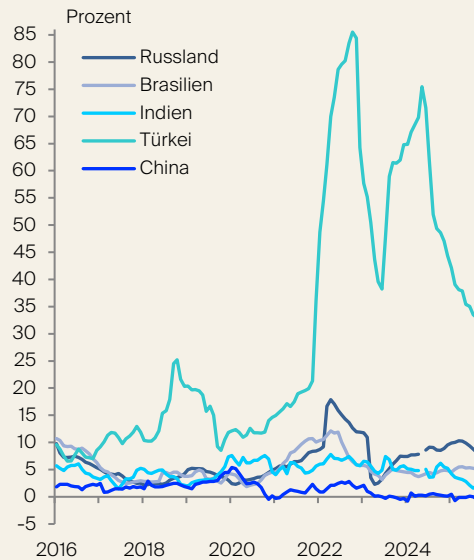
Abbildung 7.1:
Bruttoinlandsprodukt und Industrieproduktion



Quartalsdaten; preisbereinigt; Veränderung gegenüber dem Vorjahr; Südostasien: gewichteter Durchschnitt für Indonesien, Thailand, Malaysia und Philippinen; Lateinamerika: gewichteter Durchschnitt für Argentinien, Brasilien, Chile, Kolumbien, Mexiko und Peru.

Quelle: IMF, *International Financial Statistics*; nationale statistische Ämter; Berechnungen des Kiel Instituts.

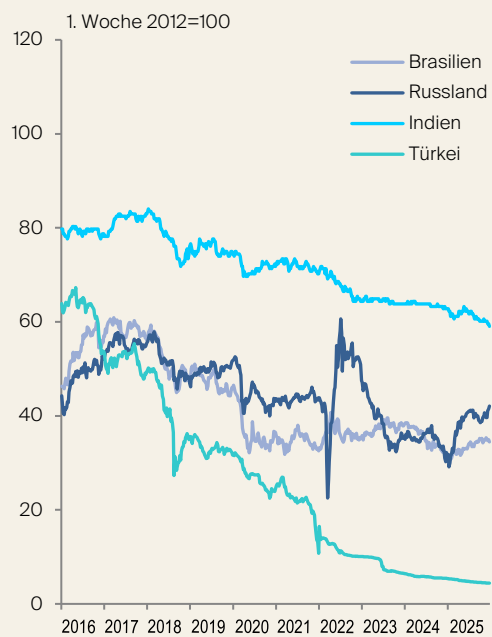
Abbildung 7.2:
Verbraucherpreise



Monatsdaten; Veränderung gegenüber dem Vorjahr.

Quelle: Federal State Statistics Service, *Russland*; Brasiliensches Institut für Geographie und Statistik, *Brasilien*; National Bureau of Statistics, *China*; Labour Bureau, *Indien*.

Abbildung 7.3:
US-Dollar Wechselkurse



Wochendaten.

Quelle: LSEG

8 Tabellenanhang

Tabelle 8.1:
Bruttoinlandsprodukt, Verbraucherpreise, und Arbeitslosenquote in den fortgeschrittenen Volkswirtschaften

	Gewicht	Bruttoinlandsprodukt				Verbraucherpreise				Arbeitslosenquote			
		2024	2025	2026	2027	2024	2025	2026	2027	2024	2025	2026	2027
Europäische Union	41,3	1,0	1,6	1,4	1,6	2,6	2,4	2,3	2,4	6,0	6,0	5,8	5,6
Euroraum	34,9	0,9	1,5	1,2	1,4	2,4	2,1	2,0	2,1	6,4	6,4	6,2	6,0
Schweden	0,9	0,8	1,7	2,3	2,2	2,0	2,7	2,1	2,1	8,4	8,8	8,6	8,0
Polen	2,3	3,0	3,4	3,1	3,0	3,7	3,4	2,9	2,9	2,9	3,1	2,9	2,8
Vereinigtes Königreich	5,1	1,1	1,4	1,0	1,0	2,5	3,6	2,4	2,3	4,3	4,7	4,8	4,7
Schweiz	1,0	1,4	1,3	0,5	1,1	1,4	0,3	0,5	0,7	4,0	4,2	4,3	4,2
Norwegen	0,7	2,1	0,0	1,3	1,0	3,4	3,2	2,9	2,7	4,0	4,4	4,3	4,2
Vereinigte Staaten	34,9	2,8	2,0	2,0	1,9	3,0	2,8	3,0	2,4	4,0	4,3	4,4	4,4
Kanada	3,1	1,0	1,7	1,2	1,9	2,4	2,1	1,9	2,0	6,4	6,8	6,6	6,5
Japan	7,8	-0,2	1,2	0,9	0,9	2,7	3,2	2,3	2,0	2,5	2,5	2,5	2,4
Südkorea	3,9	2,0	1,0	2,3	2,1	2,3	2,1	2,0	2,0	2,8	2,6	2,5	2,5
Australien	2,3	1,0	1,8	1,6	2,2	3,2	2,6	2,9	2,4	4,1	4,3	4,2	4,1
Aufgeführte Länder	100,0	1,6	1,7	1,6	1,6	2,7	2,6	2,5	2,3	4,8	4,9	4,8	4,7

Prozent. Gewicht gemäß Bruttoinlandsprodukt im Jahr 2024 in US-Dollar. – Bruttoinlandsprodukt: preisbereinigt, Veränderung gegenüber dem Vorjahr. – Verbraucherpreise: Veränderung gegenüber dem Vorjahr, Europäische Union und Norwegen: harmonisierter Verbraucherpreisindex (HVPI). – Arbeitslosenquote: standardisiert nach dem ILO-Konzept. Ländergruppen gewichtet auf der Grundlage der Erwerbspersonenzahl von 2024.

Quelle: Eurostat, VGR; OECD, *Main Economic Indicators*; IMF *World Economic Outlook Database*; Statistics Canada, *Canadian Economic Account*; orange hinterlegt: Prognose des Kiel Instituts.

Tabelle 8.2:**Bruttoinlandsprodukt, Verbraucherpreise und Arbeitslosenquote in den EU-Ländern**

	Gewicht	Bruttoinlandsprodukt				Verbraucherpreise				Arbeitslosenquote			
		2024	2025	2026	2027	2024	2025	2026	2027	2024	2025	2026	2027
Deutschland	24,0	-0,5	0,3	0,7	1,2	2,5	2,2	1,8	2,1	3,4	3,7	3,6	3,4
Frankreich	16,2	1,1	0,9	1,2	1,1	2,3	1,1	1,7	1,7	7,4	7,5	7,4	7,4
Italien	12,2	0,5	0,6	1,1	1,3	1,1	1,8	2,1	2,1	6,5	6,1	6,1	6,0
Spanien	8,8	3,5	2,9	2,3	1,9	2,9	2,5	2,4	2,4	11,4	10,6	9,9	9,5
Niederlande	6,2	1,1	1,7	1,3	1,4	3,2	3,1	2,5	2,5	3,7	3,8	3,8	3,7
Belgien	3,4	1,1	1,0	1,1	1,2	4,3	2,9	2,0	2,0	5,7	6,0	6,0	5,9
Österreich	2,7	-0,8	0,5	0,6	1,4	2,9	3,5	2,3	2,3	5,2	5,7	5,6	5,4
Irland	3,1	2,6	13,9	0,5	2,8	1,3	1,9	2,0	2,0	4,3	4,6	4,1	4,0
Finnland	1,5	0,4	0,2	0,9	1,2	1,0	2,0	2,2	2,2	8,4	9,3	9,1	8,5
Portugal	1,6	2,1	1,9	2,0	1,9	2,7	2,2	1,8	1,8	6,5	6,2	5,9	5,8
Griechenland	1,3	2,3	2,0	2,3	2,0	3,0	2,9	2,6	2,6	10,1	8,7	8,0	7,5
Slowakei	0,7	1,9	0,8	1,6	2,2	3,2	4,2	3,2	3,2	5,3	5,3	5,2	5,0
Luxemburg	0,5	0,3	0,7	1,6	1,5	2,3	2,4	2,0	2,0	6,3	6,6	6,0	5,3
Kroatien	0,5	3,8	2,9	2,4	2,8	4,0	4,4	2,9	2,9	5,1	4,6	4,2	4,0
Slowenien	0,4	1,7	1,0	2,6	2,4	2,0	2,5	2,1	2,1	3,7	3,6	3,4	3,3
Litauen	0,4	3,0	2,3	2,1	2,6	0,9	3,3	3,0	3,0	7,1	6,8	6,3	6,0
Lettland	0,2	-0,3	1,6	1,6	2,3	1,3	3,8	2,9	2,9	6,9	6,9	6,8	6,4
Estland	0,2	-0,1	0,6	1,8	2,2	3,7	5,0	3,2	3,2	7,6	7,8	7,3	6,5
Zypern	0,2	3,9	3,5	2,4	2,5	2,3	1,2	2,0	2,0	4,9	4,6	4,4	4,0
Malta	0,1	6,8	3,2	3,4	3,0	2,4	2,5	2,3	2,3	3,1	2,7	2,4	2,3
Schweden	3,1	0,8	1,7	2,3	2,2	2,0	2,7	2,1	2,1	8,4	8,7	8,0	7,5
Polen	4,7	3,0	3,4	3,1	3,0	3,7	3,4	2,9	2,9	2,9	2,9	2,7	2,6
Dänemark	2,2	3,5	2,7	2,6	1,9	1,3	1,9	3,2	3,2	6,2	6,3	5,7	5,3
Tschechien	1,8	1,1	2,5	2,4	2,5	2,4	-1,4	2,0	2,0	2,8	2,7	2,5	2,2
Rumänien	2,0	0,9	1,4	1,4	2,5	5,3	8,3	6,2	6,2	5,4	5,8	5,5	5,3
Ungarn	1,1	0,6	0,3	2,4	2,5	3,7	4,6	3,4	3,4	4,4	4,3	4,2	4,0
Bulgarien	0,6	3,2	3,3	2,7	2,7	4,4	1,8	3,2	3,2	4,2	3,6	3,3	3,2
Europäische Union	100,0	1,0	1,6	1,4	1,6	2,6	2,4	2,3	2,4	6,0	5,9	5,7	5,5
Nachrichtlich:													
Europäische Union 11	87,0	0,9	1,5	1,2	1,4	2,3	2,1	2,0	2,1	6,5	6,4	6,2	6,0
Beitrittsländer	13,0	2,1	2,3	2,4	2,7	3,7	3,9	3,5	3,5	4,1	4,1	3,8	3,6
Euroraum	84,5	0,9	1,5	1,2	1,4	2,4	2,1	2,0	2,1	6,4	6,3	6,1	5,9
Euroraum ohne Deutschland	60,5	1,4	1,9	1,4	1,5	2,3	2,1	2,1	2,1	7,4	7,2	7,0	6,8

Prozent. Gewicht: auf der Grundlage des Bruttoinlandsprodukts zu Preisen und Wechselkursen von 2024. — Bruttoinlandsprodukt: preis- und kalenderbereinigt, Veränderung gegenüber dem Vorjahr. — Verbraucherpreise: Veränderung gegenüber dem Vorjahr, harmonisierter Verbraucherpreisindex (HVPI). — Arbeitslosenquote: standardisiert nach dem ILO-Konzept, Ländergruppen gewichtet auf der Grundlage der Erwerbspersonenzahl von 2024. — Beitrittsländer seit 2004. * Zahlen weichen von denen im Deutschland-Konjunkturbericht ab, in dem die Zuwachsraten für das Bruttoinlandsprodukt in der Regel nicht kalenderbereinigt und Verbraucherpreise gemäß VPI-Abgrenzung (statt HVPI) ausgewiesen werden; außerdem bezieht sich die ILO-Erwerbslosenquote auf die Erwerbspersonen gemäß Volkswirtschaftlicher Gesamtrechnungen (statt auf die Erwerbspersonen gemäß Mikrozensus).

Quelle: Eurostat, Volkswirtschaftliche Gesamtrechnungen; schattiert: Prognose des Kiel Instituts.

Tabelle 8.3:
Bruttoinlandsprodukt und Verbraucherpreise in ausgewählten Schwellenländern

	Gewicht	Bruttoinlandsprodukt				Verbraucherpreise			
		2024	2025	2026	2027	2024	2025	2026	2027
Indonesien	5,0	5,0	4,9	4,8	5,0	2,3	2,5	2,5	2,3
Thailand	1,9	2,5	1,9	1,7	2,4	0,4	0,0	1,0	1,0
Malaysia	1,5	5,1	4,9	4,2	4,5	1,8	1,4	1,7	1,8
Philippinen	1,5	5,5	5,0	5,2	5,0	3,2	1,7	2,3	2,5
Insgesamt	9,9	4,6	4,3	4,2	4,4	2,0	1,7	2,1	2,0
China	41,3	5,0	5,0	4,7	4,6	0,2	0,0	1,0	1,0
Indien	17,5	6,7	7,8	6,9	6,6	2,7	2,4	3,4	3,8
Asien insgesamt	68,7	5,4	5,6	5,2	5,1	1,1	0,9	1,7	1,9
Brasilien	5,1	3,4	2,5	1,6	2,5	4,4	5,0	4,2	4,2
Mexiko	3,6	1,4	0,5	1,5	1,8	4,7	3,9	3,3	3,5
Argentinien	1,5	-1,7	3,6	3,0	3,0	220,0	43,0	28,5	22,0
Kolumbien	1,2	1,6	2,2	2,7	2,5	6,6	5,2	4,6	4,1
Chile	0,7	2,4	2,2	2,0	2,5	4,6	4,2	3,3	3,0
Peru	0,7	3,3	3,3	3,0	2,8	2,4	1,6	1,9	2,0
Lateinamerika insgesamt	12,8	2,0	2,1	1,9	2,4	29,9	8,9	6,7	5,9
Ägypten	2,4	2,4	3,8	4,3	4,8	33,3	20,0	15,0	12,0
Nigeria	2,3	3,4	3,0	2,8	3,0	33,3	27,0	35,0	20,0
Südafrika	1,1	0,5	1,0	1,2	1,5	4,4	3,8	4,5	4,5
Algerien	0,9	3,5	3,5	3,0	3,2	4,0	3,7	3,6	3,5
Äthiopien	0,5	8,1	7,0	7,0	7,5	21,7	21,0	15,0	12,0
Afrika Insgesamt	7,1	3,0	3,3	3,4	3,7	24,5	17,8	18,4	12,4
Russland	7,5	4,1	1,0	0,5	0,5	8,4	9,2	8,5	8,0
Türkei	3,8	3,2	3,5	3,7	4,5	58,5	35,0	25,0	20,0
Aufgeführte Länder	100,0	4,6	4,6	4,2	4,3	9,2	5,0	5,0	4,3

Prozent. Gewicht: gemäß Bruttoinlandsprodukt im Jahr 2024 nach Kaufkraftparitäten. — Bruttoinlandsprodukt: preisbereinigt, Veränderung gegenüber dem Vorjahr. — Verbraucherpreise: Veränderung gegenüber dem Vorjahr. — Asien insgesamt, Lateinamerika insgesamt: aufgeführte Länder.

Quelle: IMF, *International Financial Statistics*; OECD, *Main Economic Indicators*; nationale Statistiken; Berechnungen des IfW Kiel; orange hinterlegt: Prognose des Kiel Instituts.

Literatur

Congressional Budget Office (2025), *A Quantitative Analysis of the Effects of the Government Shutdown on the Economy Under Three Scenarios*. 29 Oktober 2025.

Deutsche Bundesbank (2025). *Monatsbericht*. November.

Europäische Zentralbank (2025). *Financial Stability Review*, November 2025. Frankfurt am Main.

Gern, K.J., Kooths, S., Krohn, J., Liu, W.-H., und Reents, J. (2025), *Weltwirtschaft im Herbst 2025: Konjunktureller Dämpfer voraus*, Kieler Konjunkturberichte, Nr. 126.

International Energy Agency (2025). *IEA (2025). Oil Market Report*. November.

Tax Foundation (2025). *Trump Tariffs: Tracking the Economic Impact of the Trump Trade War*. 01 Dezember 2025.

World Trade Organisation (2025). AI goods and frontloading lift world trade in 2025 but outlook dims for 2026. 07 Oktober 2025.

Zentralkomitee der KPC (2025), Vorschläge des Zentralkomitees der Kommunistischen Partei Chinas zur Ausarbeitung des fünfzehnten Fünfjahresplans für die nationale wirtschaftliche und soziale Entwicklung. 中共中央关于制定国民经济和社会发展第十五个五年规划的建议.

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)

