

REPORT

IMK Report Nr. 198, Dezember 2025

Das IMK ist ein Institut
der Hans-Böckler-Stiftung

ZWISCHEN EXPORTKRISE UND BINNENWIRTSCHAFTLICHER ERHOLUNG

Die konjunkturelle Lage in Deutschland zur Jahreswende 2025/2026

Christian Breuer, Sebastian Dullien, Alexander Herzog-Stein, Christoph Paetz, Katja Rietzler, Sabine Stephan, Thomas Theobald, Silke Tober, Sebastian Watzka

AUF EINEN BLICK

- Das Wachstum der Weltwirtschaft schwächt sich in den Jahren 2025 und 2026 ab. Vor allem die Wirtschaft der USA wird infolge der handelspolitischen Konflikte in diesem und im kommenden Jahr nur noch um 1,9 bzw. 1,8 % wachsen, nach 2,8 % im vergangenen Jahr.
- Die deutsche Wirtschaft stagniert im Jahr 2025 mit einem Wachstum von insgesamt 0,1 %. Dabei saldieren sich die positiven Wachstumsbeiträge der Binnenkonjunktur in Höhe von 1,7 Prozentpunkten mit den negativen Beiträgen des Außenhandels. Die Wirtschaftskrise, die mit einem massiven Anstieg der Energiepreise im Jahr 2022 begonnen hat, dauert damit bereits drei Jahre an.
- Im Jahr 2026 schaltet die Finanzpolitik in Deutschland von fiskalischer Kontraktion auf Expansion um. Mit dem Sondervermögen Infrastruktur, beschleunigten militärischen Beschaffungen, dem Investitionssofortprogramm und dem Industriestrompreis setzt die Bundesregierung deutliche Impulse zur Belebung der deut-
- schen Binnenkonjunktur in der Größenordnung von rund einem Prozent des BIP.
- Im Verlauf des Jahres 2026 ist mit einer deutlichen Belebung der deutschen Konjunktur zu rechnen. Neben den Bruttoanlageinvestitionen und dem Staatskonsum in Folge der expansiven Finanzpolitik wird aufgrund weiter steigender Reallöhne auch der private Verbrauch spürbar zunehmen. Insgesamt wird das BIP im Jahresdurchschnitt 2026 um 1,2 % zunehmen.
- Vor dem Hintergrund der schwachen wirtschaftlichen Entwicklung nimmt die Zahl der Erwerbstätigen 2026 leicht ab (-0,1 %). Die Arbeitslosenquote steigt 2025 um 0,3 Prozentpunkte auf 6,3 % und bleibt im kommenden Jahr auf diesem Niveau. Die Verbraucherpreise dürften 2025 um 2,2 % zulegen und 2026 um 2,0 %.

BIP-Wachstum in %



AUDIOKOMMENTAR



Thomas Theobald zur wirtschaftlichen Entwicklung 2025/2026
<https://bit.ly/imkreport198>

Quelle: Prognose des IMK.

INHALT

Langanhaltender Abschwung der deutschen Wirtschaft	3
Wirtschaftspolitik und Rahmendaten	3
Fiskalpolitik schwenkt im Jahr 2026 auf Expansionskurs ein	3
Ungünstigere monetäre Rahmenbedingungen	4
Inflation in Deutschland etwas höher als im Euroraum.....	5
Weltkonjunktur gebremst	5
Binnenwirtschaft trägt deutsche Konjunktur	6
Trendwende in Sicht.....	6
Außenhandel schmälert Wirtschaftswachstum	6
Aufschwung der Binnenwirtschaft	8
Konjunkturelle Erholung dürfte 2026 den Arbeitsmarkt erreichen	9
Risiken	10
Datenanhang	11
Literatur	20
Impressum	22

AUTORENSCHAFT



Prof. Dr. Christian Breuer

Referatsleitung Volkswirtschaftliche Gesamtrechnung
christian-breuer@boeckler.de



Prof. Dr. Sebastian Dullien

Wissenschaftlicher Direktor
sebastian-dullien@boeckler.de



Prof. Alexander Herzog-Stein, PhD

Referatsleitung Arbeitsmarktökonomik
alexander-herzog-stein@boeckler.de



Dr. Christoph Paetz

Referatsleitung Europäische Wirtschaftspolitik
christoph-paetz@boeckler.de



Dr. Katja Rietzler

Referatsleitung Steuer- und Finanzpolitik
katja-rietzler@boeckler.de



Dr. Sabine Stephan

Referatsleitung Außenhandel und Handelspolitik
sabine-stephan@boeckler.de



Dr. Thomas Theobald

Referatsleitung Finanzmärkte und Konjunktur
thomas-theobald@boeckler.de



Dr. Silke Tober

Referatsleitung Geldpolitik
silke-tober@boeckler.de



PD Dr. Sebastian Watzka

Referatsleitung Europäische Makroökonomie
sebastian-watzka@boeckler.de

LANGANHALTENDER ABSCHWUNG DER DEUTSCHEN WIRTSCHAFT

Die deutsche Wirtschaft stagniert im Jahr 2025 mit einem Wachstum von insgesamt 0,1 %. Die Wirtschaftskrise, die mit einem massiven Anstieg der Energiepreise im Jahr 2022 begonnen hat, dauert damit bereits drei Jahre an (Tabelle 1). Nach einer vorübergehenden Erholung im Winterhalbjahr 2024/2025, das von Sondereffekten geprägt war,¹ setzte sich der Abschwung im zweiten Quartal 2025 fort. Nach einer Stagnation im dritten Quartal lag das reale BIP Ende 2025 immer noch 1,2 % unter dem Niveau des dritten Quartals 2022, vor Beginn der Rezession.

Für das Schlussquartal 2025 wird mit einem Wachstum von 0,1 % gerechnet. So ist das ifo Geschäftsklima in den vergangenen Monaten zuletzt nahezu unverändert geblieben und die für die kurze Frist relevanten saisonbereinigten Auftragseingänge ohne Großaufträge waren zwischen August und Oktober insgesamt auf demselben Niveau wie in den drei Monaten zuvor. Der IMK Konjunkturindex, der die relevanten kurzfristigen Frühindikatoren zusammenfasst, signalisiert am aktuellen Rand hingegen eine leichte Aufhellung. Die Rezessionswahrscheinlichkeit sinkt den zweiten Monat in Folge auf 26,4 % (► Abbildung G auf Seite 17).

Die seit der Pandemie im Jahr 2020 über sechs Jahre andauernde Flaute der deutschen Wirtschaft wirkt sich inzwischen auch auf dem Arbeitsmarkt aus. Die Zahl der Erwerbstätigen wird im Jahr 2025 stagnieren und im Jahr 2026 voraussichtlich um 0,1 % abnehmen, die Zahl der Beschäftigten wird 2026 konstant bleiben. Die registrierte Arbeitslosigkeit nimmt im Jahr 2026 infolge der schwachen wirtschaftlichen Dynamik das vierte Jahr in Folge zu. Die Arbeitslosenquote beträgt im Jahresdurchschnitt 2025 und 2026 jeweils 6,3 %.

WIRTSCHAFTSPOLITIK UND RAHMENDATEN

Fiskalpolitik schwenkt im Jahr 2026 auf Expansionskurs ein

Nachdem die Ampel-Regierung Ende 2024 an finanziellen Herausforderungen infolge der anhaltenden Krise und dem Streit um die Konsequenzen aus dem Haushaltssurteil vom November 2023 gescheitert war, einigten sich nach der Bundestagswahl 2025, aber vor der Konstituierung des

Tabelle 1

Gesamtwirtschaftliche Entwicklung in Deutschland

Veränderung gegenüber dem Vorjahr in %

	2023	2024	2025	2026
Verwendung¹				
Private Konsumausgaben ²	-0,7	0,5	0,9	1,0
Staatskonsum	-0,2	2,6	2,2	2,4
Ausrüstungsinvestitionen	-0,5	-5,4	-2,2	4,4
Bauinvestitionen	-5,9	-3,4	-1,3	2,5
Sonstige Anlageninvestitionen	6,6	0,2	3,8	4,6
Exporte	-1,4	-2,1	-1,0	0,9
Importe	-1,4	-0,6	3,1	2,7
Bruttoinlandsprodukt	-0,9	-0,5	0,1	1,2
Preise				
Bruttoinlandsprodukt	6,7	3,1	2,9	2,6
Konsumausgaben ²	6,6	2,4	2,5	2,2
Importe	-3,1	-0,4	0,4	-0,9
<i>Nachrichtlich:</i>				
Verbraucherpreise (VPI)	5,9	2,2	2,2	2,0
Einkommensverteilung				
Arbeitnehmerentgelte	7,1	5,5	5,0	4,4
Gewinne ³	7,8	-8,1	-3,5	3,1
Volkseinkommen	7,3	1,5	2,8	4,1
<i>Nachrichtlich:</i>				
Tariflöhne (Stundenbasis)	3,7	4,8	2,7	2,9
Effektivverdienste (Stundenbasis)	6,6	5,3	4,7	3,8
Lohndrift	2,9	0,5	2,0	0,9
Bruttolöhne und -gehälter	7,4	5,5	4,6	4,3
Bruttolöhne und -gehälter je Beschäftigten	6,4	5,2	4,6	4,3
Entstehung				
Erwerbstätige	0,7	0,1	0,0	-0,1
Arbeitszeit je Erwerbstätigen	-0,3	-0,3	-0,2	0,4
Arbeitsvolumen	0,3	-0,2	-0,2	0,3
Produktivität (je Stunde)	-1,2	-0,3	0,3	0,9
Bruttoinlandsprodukt ¹	-0,9	-0,5	0,1	1,2
<i>Nachrichtlich:</i>				
Erwerbslose ⁴ , in 1000	1.342	1.490	1.655	1.683
Erwerbslosenquote ⁵ , in %	2,8	3,1	3,5	3,5
Arbeitslose ⁶ , in 1000	2.609	2.787	2.948	2.970
Arbeitslosenquote ⁷ , in %	5,7	6,0	6,3	6,3
Lohnstückkosten (je Stunde)	7,8	5,8	4,8	3,2
Budgetsaldo, in % des BIP	-2,5	-2,7	-2,5	-3,3

¹ Preisbereinigt.

² Private Haushalte inklusive privater Organisationen ohne Erwerbszweck.

³ Unternehmens- und Vermögenseinkommen.

⁴ In der Abgrenzung der International Labour Organization (ILO).

⁵ In % der inländischen Erwerbspersonen.

⁶ In der Abgrenzung der Bundesagentur für Arbeit.

⁷ In % aller zivilen Erwerbspersonen.

Quellen: Deutsche Bundesbank; Statistisches Bundesamt; Bundesagentur für Arbeit; Berechnungen des IMK, ab 2025 Prognose des IMK.



¹ So kam es im vierten Quartal 2024 zu einem starken Lageraufbau und im ersten Quartal 2025 zu Vorratseffekten bei den Exporten in Antizipation der US-Zollpolitik.

Tabelle 2

neuen Bundestages, Union, SPD und Bündnis 90/Die Grünen auf eine Ad-hoc-Reform der Schuldenbremse im Grundgesetz. Die neu geschaffenen Ausnahmen von der Schuldenbremse in den Bereichen Infrastruktur und Verteidigung geben der neuen Bundesregierung einen erheblichen fiskalischen Spielraum. Diese Prognose geht davon aus, dass die Bundesregierung diesen Spielraum nutzt, um beschleunigt investive Projekte in der Verkehrsinfrastruktur sowie im Bereich der äußeren Sicherheit umzusetzen.

Im Jahr 2025 überwiegen noch die dämpfenden Effekte der fiskalischen Kontraktion. Vor allem die Beitragssatzanhebungen in der Kranken- und Pflegeversicherung haben die Beitragszahlenden zum Jahresbeginn 2025 um gut 18 Mrd. Euro belastet. Zudem hat sich der Bund in der ersten Jahreshälfte in einer vorläufigen Haushaltsführung befunden, was den Zuwachs der Ausgaben bremste. Ab dem dritten Quartal wirken die Entlastungen des steuerlichen Investitionssofortprogramms wie beschleunigte Abschreibungen bei beweglichen Gütern des Anlagevermögens und insbesondere bei Elektrofahrzeugen, bei denen im ersten Jahr 75 % des Anschaffungspreises abgeschrieben werden können. Neue zusätzliche Ausgaben für Verteidigung und Infrastruktur werden erst zum Jahresende und im Umfang einstelliger Milliardenbeträge getätigt. Damit ergibt sich in diesem Jahr ein negativer Gesamtimpuls von 10 Mrd. Euro bzw. 0,2 % des BIP.²

Im Jahr 2026 schwenkt die Fiskalpolitik dann auf einen deutlich expansiven Kurs ein. Die Ausgaben für Verteidigung und Infrastrukturinvestitionen werden kräftig ausgeweitet und die Abschreibungserleichterungen wirken im ganzen Jahr. Hinzu kommen die Abschaffung der Gasspeicherumlage und die Senkung der Netzentgelte beim Strom, was zusammen eine Entlastung um knapp 10 Mrd. Euro ausmacht. Die Prognose berücksichtigt zudem, dass die Umsatzsteuer auf gastronomische Dienstleistungen gesenkt wird und die Pendlerpauschale ab dem ersten Kilometer auf 38 Cent erhöht wird, was mit weiteren 4,7 Mrd. Euro zu Buche schlägt. Die Beiträge zur Krankenversicherung werden zu Beginn des Jahres 2026 hingegen erneut – um 0,2 Prozentpunkte – angehoben. Per saldo ergibt sich damit ein expansiver Impuls von 48,2 Mrd. Euro bzw. 1,0 % des BIP.

Ungünstigere monetäre Rahmenbedingungen

Die Europäische Zentralbank hat die Leitzinsen seit Juni 2025 konstant gehalten, nachdem sie sie zuvor innerhalb von 13 Monaten um insgesamt zwei

Rahmendaten der Prognose

Jahresdurchschnittswerte

	2024	2025	2026
Dreimonats-Euribor (%)	3,6	2,2	2,1
Rendite zehnjähriger Staatsanleihen (Euroraum) (%)	2,9	3,1	3,2
Rendite zehnjähriger Staatsanleihen (USA) (%)	4,2	4,3	4,1
Wechselkurs (USD/EUR)	1,08	1,13	1,16
Realer effektiver Wechselkurs des Euro (gegenüber 41 Ländern) ¹	95,0	96,7	98,2
Indikator der preislichen Wettbewerbsfähigkeit Deutschlands (gegenüber 60 Ländern) ¹	91,9	92,9	93,8
Tarifindex (Destatis, je Stunde) (% gegenüber Vorjahr)	4,8	2,7	2,9
Erdgaspreis (ICE Dutch TTF daily, EUR)	34	37	30
Rohölpreis (Brent, USD)	81	69	63

¹ Sinkende Werte des Indikators bedeuten eine Verbesserung der Wettbewerbsfähigkeit.

Quellen: Deutsche Bundesbank; Energy Information Agency; Europäische Zentralbank; Federal Reserve; Macrobond; Statistisches Bundesamt; ab 2025 Prognose des IMK.

IMK

Prozentpunkte gesenkt hatte. Mit 2,0 % dürfte der geldpolitisch entscheidende Einlagenzins für sich genommen mittlerweile leicht expansiv wirken. Allerdings haben sich die monetären Rahmenbedingungen seit der letzten Zinsentscheidung Anfang Juni 2025 weiter verschlechtert. So kam die Euro-Aufwertung – anders als in den Projektionen der Zentralbanken des Eurosystems unterstellt³ – nicht bei einem Wechselkurs von 1,13 US-Dollar je Euro zu einem Ende, sondern setzte sich fort, wobei vorübergehend ein Kurs von knapp 1,18 US-Dollar je Euro erreicht wurde. Mitte Dezember 2025 lag der Kurs mit 1,17 US-Dollar je Euro um knapp 13 % höher als im Januar 2025. Zudem haben sich die Kreditvergabebedingungen verschärft, in Deutschland besonders stark und das vierte Quartal in Folge (► Abbildung H auf Seite 18). Die Renditen langfristiger Staatsanleihen sind in Deutschland und im Euroraum insgesamt ebenfalls etwas gestiegen. In der Folge lagen auch die langfristigen Kapitalmarktzinsen etwas höher. Die Zinsen für Immobilienkredite mit einer Laufzeit von fünf bis zehn Jahren lagen zuletzt bei 3,6 % (September 2025), nach 3,5 % im

² Die hier berücksichtigten diskretionären finanzpolitischen Maßnahmen lagen größtenteils bereits der IMK-Prognose vom September zugrunde. Für einen Überblick siehe Breuer et al. (2025, Tabelle 7).

³ Für die Projektionen im Juni 2025 unterstellten die Zentralbanken des Eurosystems einen durchschnittlichen Wechselkurs von 1,11 US-Dollar je Euro für 2025 und 1,13 US-Dollar je Euro 2026 und 2027 (Deutsche Bundesbank 2025).

Juni 2025 und 3,9 % auf dem langjährigen Höhepunkt im November 2023. Auch die Zinsen für längerfristige Unternehmenskredite liegen mit 3,56 % unter ihrem langjährigen Höchststand (März 2024: 3,93 %), aber etwas höher als zum Zeitpunkt der bisher letzten Zinssenkung.

Trotz der Verschlechterung der monetären Rahmenbedingungen und der Stagnation der größten Volkswirtschaft des Euroraums hat die EZB bisher darauf verzichtet, ihren geldpolitischen Spielraum zu nutzen, um ein Gegengewicht zu den Belastungen der Unternehmen – neben der Aufwertung insbesondere die US-Zölle und die weiterhin hohen Energiepreise – zu schaffen. Da mittlerweile nicht mehr mit einer Zinssenkung der EZB zu rechnen ist, dürften sich auch die Zinsen im Prognosezeitraum nur wenig ändern. Lediglich von den etwas niedrigeren Rohöl- und Erdgaspreisen ist im kommenden Jahr eine leichte Entlastung zu erwarten (Tabelle 2).

Inflation in Deutschland etwas höher als im Euroraum

Geldpolitischen Spielraum hat die EZB nicht nur wegen der mit 6,4 % im internationalen Vergleich hohen Erwerbslosenquote im Euroraum und dem Anstieg in Deutschland, Frankreich und den Niederlanden, sondern auch aufgrund des mittlerweile ruhigen Preisklimas. Die Euroraum-Inflation liegt seit dem Frühjahr 2025 sehr nah am EZB-Ziel von 2 %, die Lohnentwicklung schwächt sich weiter ab und im kommenden Jahr dürfte die Inflation sogar leicht unter 2 % fallen.⁴ Dabei liegt die deutsche Inflation bereits im gesamten Jahresverlauf oberhalb des Euroraum-Durchschnitts, der Anstieg des harmonisierten Verbraucherpreisindex im November 2025 mit 2,6 % sogar um 0,4 Prozentpunkte.

Die weiterhin hohe Inflationsrate in Deutschland ist zum einen auf staatliche Einflüsse zurückzuführen, insbesondere die Erhöhung des CO2-Preises um 10 Euro je ausgestoßener Tonne zu Jahresbeginn und die Verteuerung des Deutschlandtickets um 18 %. Aber auch die kräftigen Lohnsteigerungen tragen dazu bei, dass sich die Inflation nur wenig abschwächt. Gesamtwirtschaftlich steigen die Effektivverdienste in diesem Jahr voraussichtlich um 4,7 %, sodass der Preisdruck trotz einer Gewinnkompression erheblich ist. Teilweise erklärt dies insbesondere den hartnäckigen Preisauftrieb bei Dienstleistungen, da diese generell arbeitsintensiv sind und die Lohnsteigerungen in diesem

Bereich besonders hoch ausfielen.⁵ Am aktuellen Rand dürfte auch eine gewisse Entkoppelung der Kraftstoffpreise vom Rohölpreis eine Rolle gespielt haben (Tober 2025).

Im kommenden Jahr dürfte sich der Lohnanstieg etwas stärker abschwächen, aber – nicht zuletzt infolge der Mindestlohnerhöhung zu Jahresbeginn – noch hoch bleiben. Allerdings steigt der Produktivitätszuwachs von 0,4 % auf 0,9 %, sodass die Lohnstückkosten mit 2,9 % weniger stark zulegen als in diesem Jahr (4,3 %). Gedämpft wird der Preisauftrieb im kommenden Jahr noch durch die diesjährige Aufwertung. Auch dürfte der Inflationsbeitrag der Kraftstoffpreise trotz der CO2-Preiserhöhung zumindest im ersten Quartal 2026 noch leicht negativ sein. Zudem kompensieren die staatliche Übernahme eines Teils der Strom-Netzentgelte den abermaligen Anstieg des CO2-Preises um 10 Euro je ausgestoßener Tonne⁶, während der Wegfall der Gasspeicherumlage in etwa die Inflationswirkung der Preiserhöhung beim Deutschlandticket um 8,6 % ausgleicht. Die zu Jahresbeginn 2026 auf 7 % ermäßigte Mehrwertsteuer auf Speisen im Gastgewerbe verringert die Inflationsrate rein rechnerisch um 0,2 Prozentpunkte, wobei die Weitergabe infolge der Mindestlohnerhöhung besonders gering ausfallen dürfte. Die Preiserhöhungsspielräume der Unternehmen nehmen zwar im Zuge der konjunkturellen Belebung im kommenden Jahr zu, dürften aber infolge der ausländischen und insbesondere chinesischen Konkurrenz begrenzt bleiben. Alles in allem schwächt sich die Inflationsrate von 2,2 % in diesem Jahr auf 2,0 % im Jahr 2026 ab.

WELTKONJUNKTUR GEBREMST

Die Dynamik der globalen Konjunktur wird sich im Prognosezeitraum infolge der bestehenden Handelskonflikte und der geopolitischen Unsicherheit leicht abschwächen. Nachdem das Welt-BIP im vergangenen Jahr noch um 3,3 % zunahm, wird es in diesem Jahr voraussichtlich um 3,1 % und im kommenden Jahr um 2,7 % wachsen (Tabelle 3).

Die US-Wirtschaft wird in diesem Jahr mit einem Wachstum von nur noch 1,9 % deutlich schwächer expandieren, als dies im Vorjahr der

⁵ Das gilt weniger für den Wirtschaftszweig Handel, Verkehr, Gastgewerbe mit einem Anstieg der Bruttolöhne und -gehälter im bisherigen Jahresverlauf in Höhe von 2,5 % als insbesondere für Grundstücks- und Wohnungswesen (6,3 %), sonstige Dienstleister (5,3 %), Finanz- und Versicherungsdienstleister (4,7 %), Information und Kommunikation (4,6 %), öffentliche Dienstleister, Erziehung, Gesundheit (4,5 %) und Unternehmensdienstleister (3,6 %).

⁶ Vorgesehen ist ein Anstieg des CO2-Preises innerhalb der Spanne 55–65 Euro je Tonne, wobei hier eine maximale Ausschöpfung des Spielraums unterstellt wird.

⁴ Neben der vorliegenden Prognose erwarten beispielsweise auch Europäische Kommission (2025), IWF (2025) und OECD (2025) für 2026 eine Euroraum-Inflation von 1,9 %.

Tabelle 3

Ökonomische Aktivität in den Volkswirtschaften wichtiger Handelspartner, in %

	2024	2025	2026
BIP			
USA	2,8	1,9	1,8
Euroraum	0,8	1,4	1,3
Arbeitslosigkeit			
USA	4,0	4,2	4,3
Euroraum	6,4	6,4	6,6
Verbraucherpreise			
USA	2,6	2,7	2,6
Euroraum	2,4	2,1	1,9
Welt-BIP	3,3	3,1	2,7

Quellen: NiGEM; Berechnungen des IMK, ab 2025 Prognose des IMK. **IMK**

Fall war (2,8 %). Dies ist insbesondere auf eine schwache Exportentwicklung zurückzuführen; zudem hat die Dynamik des privaten Konsums leicht nachgelassen.

Für das kommende Jahr ist davon auszugehen, dass die Geldpolitik trotz der Zinssenkungen der Federal Reserve noch leicht restriktiv ausgerichtet bleibt und die Binnenkonjunktur weiter an Dynamik verlieren wird. Das BIP wird um 1,8 % zulegen. Parallel dazu wird die Arbeitslosenquote leicht von 4,2 % 2025 auf 4,3 % 2026 steigen, während die Inflationsrate von 2,7 % auf 2,6 % zurückgeht.

Die wirtschaftliche Entwicklung im Euroraum wird im Prognosezeitraum weiterhin von der verhaltenen weltwirtschaftlichen Dynamik geprägt sein. Darüber hinaus schwächt sich der private Konsum leicht ab, und von der Fiskalpolitik sind – abgesehen von der deutschen Finanzpolitik – keine spürbaren Impulse zu erwarten. Folglich wird das Wirtschaftswachstum im nächsten Jahr mit 1,3 % etwas geringer ausfallen als in diesem Jahr mit 1,4 %. Die Inflationsrate dürfte im kommenden Jahr weiter zurückgehen und im Jahresdurchschnitt 1,9 % betragen.

BINNENWIRTSCHAFT TRÄGT DEUTSCHE KONJUNKTUR

Trendwende in Sicht

Für 2026 ist mit einem binnenwirtschaftlich getriebenen Aufschwung der deutschen Wirtschaft zu

Tabelle 4

Statistische Komponenten des BIP-Wachstums in % bzw. Prozentpunkten

	2024	2025	2026
Statistischer Überhang am Ende des Vorjahres ¹	-0,2	0,1	0,0
Jahresverlaufsrate ²	-0,2	0,2	1,6
Jahresdurchschnittliche Wachstumsrate, arbeitstäglich bereinigt	-0,5	0,3	0,9
Kalendereffekt ³	0,0	-0,1	0,3
Jahresdurchschnittliche Wachstumsrate	-0,5	0,1	1,2

1 Saison- und arbeitstäglich bereinigter Indexstand im vierten Quartal des Vorjahrs in Relation zum arbeitstäglich bereinigten Durchschnitt aller Quartale des Vorjahrs.

2 Jahresveränderungsrate im vierten Quartal, arbeitstäglich bereinigt.

3 In % des BIP.

Quellen: Statistisches Bundesamt; Berechnungen des IMK, ab 2025 Prognose des IMK. **IMK**

rechnen. Nach einem gedämpften Winterhalbjahr 2025/26 wird es ab dem Frühjahr zu einer deutlichen Belebung des Wirtschaftswachstums kommen. Die Jahresverlaufsrate beträgt 2026 1,6 % nach 0,2 % in diesem Jahr. Im Jahresdurchschnitt 2026 dürfte das BIP um 1,2 % zunehmen, nach einer Stagnation (+0,1 %) in diesem Jahr (Tabellen 1 und 4, Abbildung 1).

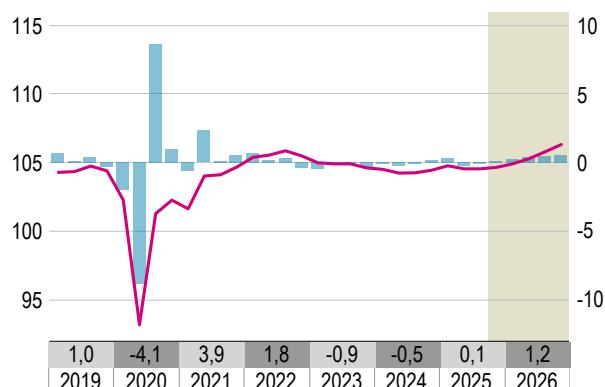
Außenhandel schmälert Wirtschaftswachstum

Im Prognosezeitraum werden die Ausfuhren Deutschlands in die USA und nach China weiter sinken. Maßgeblich hierfür sind die hohen US-Einfuhrzölle, eine aufgrund von Importsubstitution strukturell sinkende Investitionsgüternachfrage aus China sowie zunehmende Zugangsbeschränkungen zu beiden Absatzmärkten. Weitere Belastungsfaktoren sind der steigende Wettbewerbsdruck für deutsche Unternehmen durch chinesische Konkurrenten auf Drittmarkten sowie die deutliche Aufwertung des Euro gegenüber US-Dollar und Renminbi. Hingegen dürfte die Nachfrage aus dem europäischen Ausland die Warenexporte Deutschlands stützen. Alles in allem werden die Ausfuhren von Waren und Dienstleistungen in diesem Jahr im Verlauf preisbereinigt um 1,5 % und im nächsten Jahr um 0,9 % zulegen. In jahresdurchschnittlicher Betrachtung ergibt sich aufgrund des beträchtlichen statistischen Unterhangs aus dem Vorjahr ein Rückgang um 1 % für das Jahr 2025. Im Jahr 2026 beträgt das Wachstum dann 0,9 %.

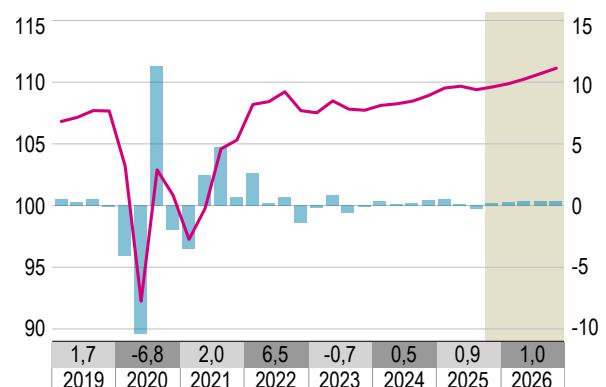
Die Importe werden im Winterhalbjahr 2025/26 aufgrund der zunächst noch schleppenden Konsum- und Investitionsnachfrage sowie rückläufiger Exporte nur verhalten zunehmen, im weiteren Ver-

Konjunktur in Deutschland

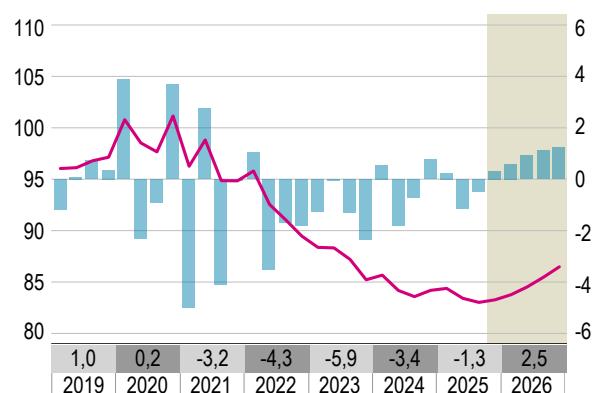
Bruttoinlandsprodukt



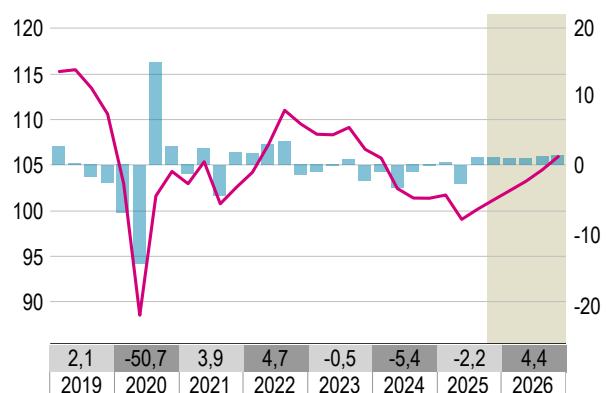
Private Konsumausgaben



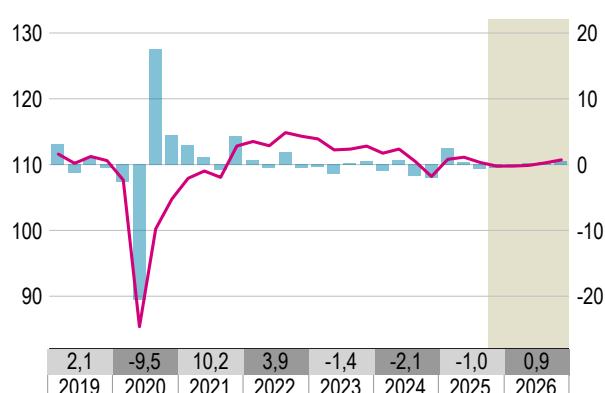
Bauinvestitionen



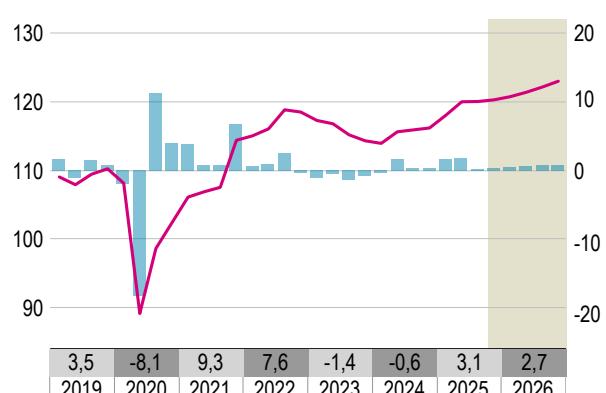
Ausrüstungsinvestitionen



Exporte von Gütern und Dienstleistungen



Importe von Gütern und Dienstleistungen



Kettenindex (2020=100), linke Skala
Veränderung ggü. dem Vorquartal in % (rechte Skala)
Jahresdurchschnittsrate

Saison- und kalenderbereinigte Verläufe. 1. Quartal 2019 - 4. Quartal 2026. Ab 4. Quartal 2025 Prognose des IMK.

Eine interaktive detailliertere Ansicht findet sich auf unserer Homepage:
<https://bit.ly/3HHlaOW>

Quellen: Statistisches Bundesamt; Berechnungen des IMK.

lauf des Jahres 2026 aber wieder an Kraft gewinnen. Insgesamt werden die Einfuhren von Waren und Dienstleistungen in diesem Jahr im Verlauf preisbereinigt um 3,5 % und im nächsten Jahr um 2,3 % zunehmen. Die jahresdurchschnittliche Rate beträgt 2025 3,1 % und 2026 2,7 %.

Der Außenhandel wird sowohl in diesem als auch im kommenden Jahr das BIP-Wachstum stark schmälern, und zwar um 1,5 Prozentpunkte im Jahr 2025 und um 0,7 Prozentpunkte im Jahr 2026 (Tabelle 5).

Das ruhige Preisklima bei den importierten Energieträgern und ein starker Euro dürften dafür sorgen, dass der Importdeflator im Verlauf des Prognosezeitraums noch etwas nachgeben wird. Aufgrund seines kräftigen Anstiegs zu Jahresbeginn wird er 2025 im Vorjahresvergleich um 0,4 % zunehmen und im kommenden Jahr dann um 0,9 % sinken. Bei den Ausfuhrpreisen dürften sich der Entlastungseffekt aufgrund sinkender Importpreise und der Belastungseffekt aufgrund deutlicher Lohnsteigerungen in etwa ausgleichen, sodass der Exportdeflator im Prognosezeitraum annähernd stagniert. Im Vergleich zum Vorjahr wird er 2025 um 1,1 % zunehmen und 2026 geringfügig sinken (-0,2 %). Die Terms of Trade verbessern sich in beiden Jahren deutlich.

Aufschwung der Binnenwirtschaft

Für das Jahr 2026 ist eine durchgreifende Erholung der gesamtwirtschaftlichen Produktion zu erwarten. In erster Linie werden die öffentlichen Investitionen in Infrastruktur sowie militärische Beschaffungen die Erholung der Binnenwirtschaft anstoßen. Der private Konsum wird ebenfalls – auch in Folge der fiskalischen Impulse – zur binnengewirtschaftlichen Erholung beitragen. Zwar wird erneut ein negativer Wachstumsbeitrag vom Außenbeitrag zu verzeichnen sein, aber insgesamt dominieren die positiven Beiträge der Investitionen, des privaten Verbrauchs und des Staatskonsums. Die Binnenwirtschaft dürfte daher erneut einen deutlich positiven Beitrag leisten (Tabelle 5). Die Bruttolöhne und -gehälter werden im Vergleich zum Vorjahr nochmals deutlich um 4,3 % steigen, wobei die Beschäftigung leicht abnimmt (Tabelle 1). Die verfügbaren Einkommen werden im nächsten Jahr nominal um 3,7 % zunehmen. Die Sparquote, die zuletzt merklich gestiegen war, dürfte auf dem erreichten Niveau von 10,7 % verharren, nachdem sie in der ersten Jahreshälfte 2025 deutlich auf 10,3 % gesunken war. Die Zunahme des Konsumdeflators beträgt 2,2 %. Alles in allem wird der reale private Konsum im Jahresdurchschnitt mit 1,0 % expandieren. Sein Beitrag zum BIP-Wachstum beträgt 0,5 Prozentpunkte und entspricht damit in etwa dem des Staatskonsums (Tabellen 1 und 5, Abbildung 1).

Die Ausweitung der Investitionen in Ausrüstungen dürfte 2026 deutlich zunehmen. Maßgeblich hierfür sind die öffentlichen Investitionen durch das Sondervermögen Infrastruktur und Klimaschutz sowie die Ausrüstungsinvestitionen im Bereich der militärischen Beschaffungen. Überdies hat die Bundesregierung mit dem Investitionssofortprogramm und dem Industriestrompreis die Grundlagen dafür geschaffen, dass auch in der Industrie die Investitionszurückhaltung beendet wird.

Ein Hinweis für die Wirkung des Investitionssofortprogramms und insbesondere der zur Jahresmitte erhöhten Förderung im Bereich der Elektromobilität kann in den gestiegenen Ausrüstungsinvestitionen bei Fahrzeugen im dritten Quartal gesehen werden. Auch zeigen sich die Auftragseingänge deutscher Unternehmen für Investitionsgüter am aktuellen Rand wieder tendenziell aufwärtsgerichtet. Alles in allem werden die Ausrüstungsinvestitionen 2026 im Jahresdurchschnitt um 4,4 % steigen (Tabelle 1, Abbildung 1).

Auch die Bauinvestitionen werden im Jahr 2026 wieder zunehmen. Zwar dämpfen weiterhin hohe Baukosten und die noch verhältnismäßig hohen Hypothekenzinsen den Wohnungsbau. Dennoch zeichnet sich ein Ende der Flaute der Hochbaukonjunktur ab. So sind die Auftragseingänge im Hochbau bereits im Jahresverlauf 2025 aufwärtsgerichtet. Auch die für die mittelfristige Perspektive relevanten Baugenehmigungen steigen in der Tendenz am aktuellen Rand wieder an. Somit dürfte die Tal-

Tabelle 5

Wachstumsbeiträge der Verwendungsaggregate¹ in Deutschland in Prozentpunkten

	2024	2025	2026
Bruttoinlandsprodukt ²	-0,5	0,1	1,2
Inlandsnachfrage	0,2	1,7	1,9
Konsumausgaben	0,8	1,0	1,1
Private Haushalte	0,3	0,5	0,5
Staat	0,6	0,5	0,6
Anlageinvestitionen	-0,7	0,0	0,7
Ausrüstungen	-0,3	-0,1	0,2
Bauten	-0,4	-0,1	0,3
Sonstige Anlagen	0,0	0,2	0,2
Vorratsveränderung	0,0	0,7	0,0
Außenbeitrag	-0,7	-1,5	-0,7
Ausfuhr	-0,9	-0,4	0,4
Einfuhr	0,2	-1,2	-1,1

¹ Berechnet aus verketteten Volumenangaben; Lundberg-Komponente; Abweichungen in den Summen durch Runden der Zahlen.

² In %.

sohle beim Wohnungsbau allmählich durchschritten sein. Der Tiefbau wird seinen Aufwärtstrend im Prognosezeitraum fortsetzen. Die Auftragseingänge nehmen hier beschleunigt zu, weil das Sondervermögen Infrastruktur und Klimaschutz im Jahr 2026 seine Wirkung entfalten wird.

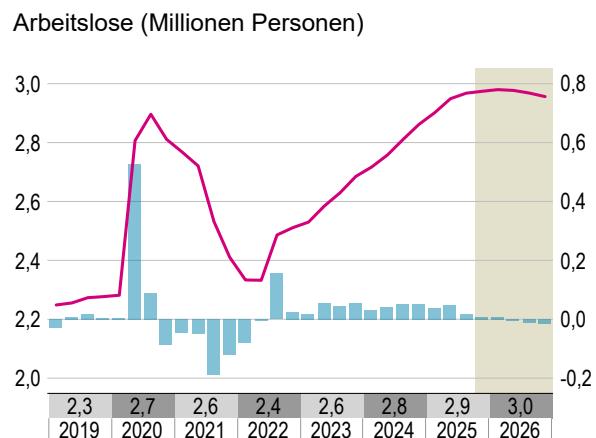
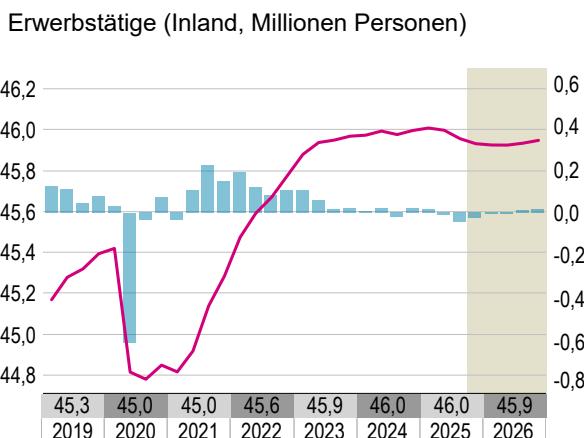
Dabei dürften die öffentlichen Bauinvestitionen nach den fiskalpolitischen Weichenstellungen der neuen Bundesregierung 2026 deutlich steigen. Der Wirtschaftsbau wird im Verlauf des kommenden Jahres im Zuge regerer Ausrüstungsinvestitionen ebenfalls aufwärtsgerichtet sein. Die Bauinvestitionen insgesamt werden 2026 im Jahresdurchschnitt um 2,5 % steigen, im Jahresverlauf um 3,9 %.

Konjunkturelle Erholung dürfte 2026 den Arbeitsmarkt erreichen

Die Entwicklung am deutschen Arbeitsmarkt war 2025 stark von der weiterhin negativen konjunkturellen Lage infolge der seit Ende 2022 anhaltenden Rezession getrieben. Während die registrierte Arbeitslosigkeit weiter zunahm, kam der Anstieg der Erwerbstätigkeit im Jahresverlauf zum Erliegen und war in der zweiten Jahreshälfte rückläufig. Die Arbeitslosigkeit stieg im Jahresdurchschnitt um 160.000 Personen. Die Zahl der Erwerbstätigen stagnierte (Abbildung 2). Die sozialversicherungspflichtige Beschäftigung nahm aber weiterhin leicht zu, vor allem in Teilzeit, im Jahresdurchschnitt 2025

Abbildung 2

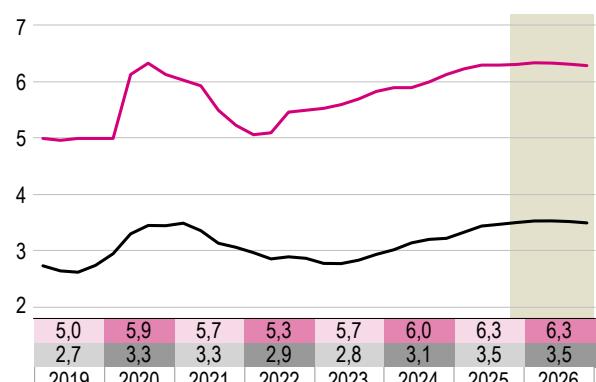
Arbeitsmarkt in Deutschland



Erwerbstätige und Arbeitsvolumen (2020=100)



Arbeitslosen- und Erwerbslosenquote (%)



■ Erwerbstätige im Inland

■ Geleistete Arbeitsstunden im Inland

■ Arbeitslosenquote

■ Erwerbslosenquote

■ Veränderung ggü. dem Vorquartal in Millionen (rechte Skala)
■ Prognose des IMK

Saisonbereinigte Verläufe. Ab 4. Quartal 2025 Prognose des IMK.

Eine interaktive detailliertere Ansicht findet sich auf unserer Homepage:
<https://bit.ly/3FVddFC>

Quellen: Statistisches Bundesamt; Bundesagentur für Arbeit; Berechnungen des IMK.

um knapp 40 000 Personen. Die Arbeitslosenquote dürfte im Jahresdurchschnitt 2025 bei 6,3 % liegen und damit um 0,3 Prozentpunkte höher ausfallen als noch im Jahr zuvor (Tabelle 1).

Im Jahr 2026 wird die Arbeitsmarktentwicklung im Jahresverlauf von der sich verbessernden konjunkturellen Entwicklung profitieren; in den Jahresdurchschnitten wird sich dies jedoch noch nicht widerspiegeln. So wird die Zahl der Erwerbstätigen im Jahresdurchschnitt 2026 um 0,1 % abnehmen; wobei die Zahl der sozialversicherungspflichtig Beschäftigten weiter leicht zunimmt, während die ausschließlich geringfügig entlohnte Beschäftigung (Minijobs) und die Selbständigkeit weiter abnehmen. Die Zahl der registrierten Arbeitslosen wird im Jahresdurchschnitt 2026 nochmals leicht um rund 20 000 Personen auf 2,97 Millionen Arbeitslose steigen. Die Arbeitslosenquote dürfte im Jahresdurchschnitt abermals bei 6,3 % liegen.

Die Tarifverdienste dürften im Jahr 2026 um 2,9 % steigen, nach 2,7 % im Vorjahr. Die Effektivverdienste entwickeln sich – auch aufgrund der Anhebung des gesetzlichen Mindestlohns von 12,82 auf 13,90 Euro zum 1. Januar 2026 – weiterhin dynamisch; sie nehmen 2026 um 3,8 % zu, nach 4,7 % im Jahr 2025.

RISIKEN

Die vorliegende Prognose unterliegt angesichts des Fortbestehens geopolitischer Konflikte zahlreichen Risiken, deren Eintreten überwiegend eine Verschlechterung der Lage bedeuten würde.

Insbesondere die Finanzpolitik in Deutschland, deren expansive Ausrichtung im Jahr 2026 die Binnenkonjunktur stimulieren wird, könnte aufgrund der weiterhin erhöhten wirtschaftspolitischen Unsicherheit nur gedämpft zum Tragen kommen. So könnten die öffentlichen Ausgaben langsamer erfolgen und weniger investiv ausfallen als hier unterstellt. Auch könnten die Investitionen im militärischen Bereich stärker als erwartet durch Importe getätigten werden statt durch inländische Produktion.

Hinzu kommen die Risiken einer noch schwächeren Auslandsnachfrage und einer weiteren Eskalation der geo- und handelspolitischen Konflikte.

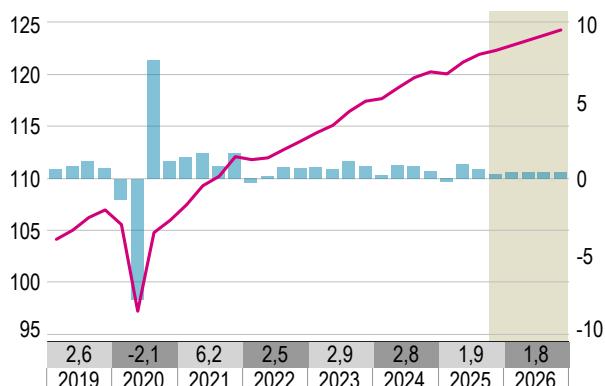
In den USA könnten sich die Zölle in der ersten Jahreshälfte stärker auf die Verbraucherpreise auswirken als in der Basisprognose angenommen. Dies würde den privaten Verbrauch als traditionell wichtigen Wachstumstreiber in Mitleidenschaft ziehen und könnte dafür sorgen, dass der US-Konjunktur, die derzeit vor allem aufgrund des Booms der KI-getriebenen Anlageinvestitionen weniger Unternehmen wächst, ein deutlicher Abschwung droht. Schon jetzt weisen einige Beobachter auf das Entstehen eines Überangebots an Rechenzentren hin.

Die erratische Wirtschaftspolitik der gegenwärtigen US-Administration birgt zudem weiter erhebliche Risiken für die internationale Finanzmarktstabilität. Die neue Spalte der US-Notenbank Federal Reserve, die ab Mai 2026 ihre Arbeit aufnimmt, könnte vor dem Hintergrund einer anziehenden Inflation, der hohen und steigenden US-amerikanischen Schuldenquote sowie einer Eintrübung am Immobilienmarkt vor großen Herausforderungen stehen.

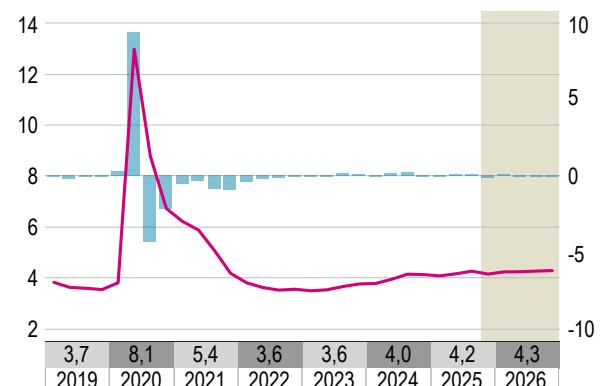
Aufwärtsrisiken sind im Bereich der Binnenkonjunktur in Deutschland zu nennen. So ergibt sich für den privaten Verbrauch bei rückläufiger Inflation und positiver Reallohnentwicklung die Möglichkeit einer stärkeren Expansion als in dieser Prognose unterstellt. Voraussetzung für einen erneuten Rückgang der Sparquote wäre, dass die Wirtschaftspolitik in Deutschland die Phase der Kakophonie beendet und zur Stabilisierung der Einkommenserwartungen beiträgt. Anstatt mit weiteren Kürzungsdebatten zu verunsichern, könnten Unsicherheiten abgebaut werden und so deutlichere Impulse zur Belebung der Binnenkonjunktur gesetzt werden. Gelingt es der neuen Bundesregierung, umfangreiche öffentliche Investitionen auf den Weg zu bringen und steigt das Vertrauen der Unternehmen und der privaten Haushalte in die Wirtschaftspolitik, könnte das BIP infolge kräftiger Investitionen und eines dynamischeren privaten Konsums stärker ansteigen als es diese Prognose widerspiegelt.

Konjunktur in den USA

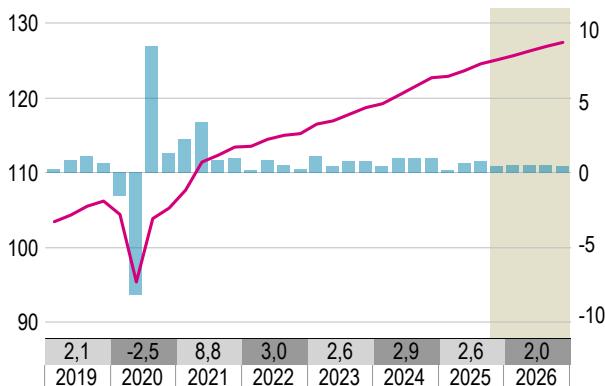
Bruttoinlandsprodukt



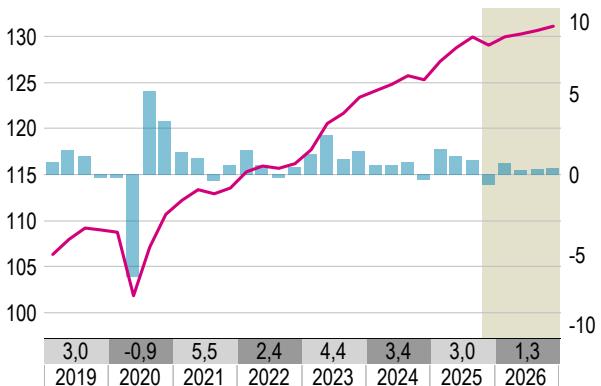
Arbeitslosenquote



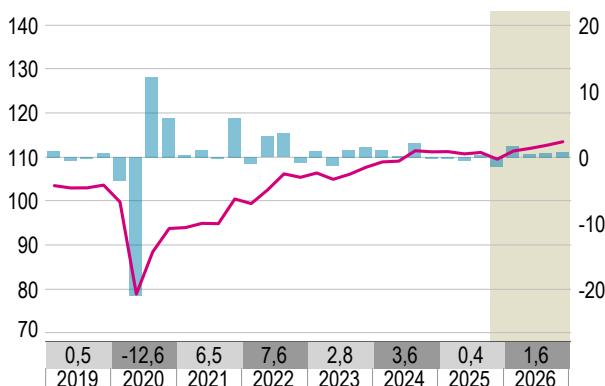
Private Konsumausgaben



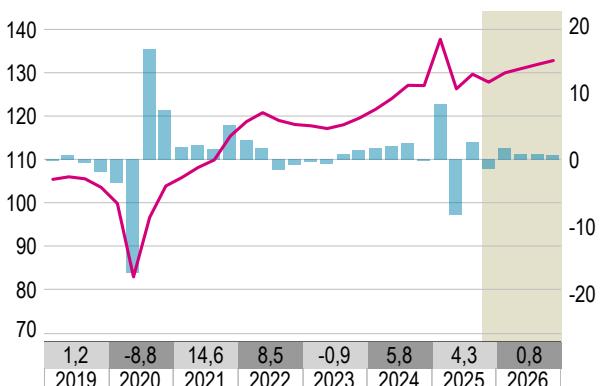
Bruttoanlageinvestitionen



Exporte von Gütern und Dienstleistungen



Importe von Gütern und Dienstleistungen



Index (2017=100) (linke Skala) Veränderung gegenüber dem Vorquartal in % (rechte Skala)
Jahresdurchschnittsrate Prognose des IMK

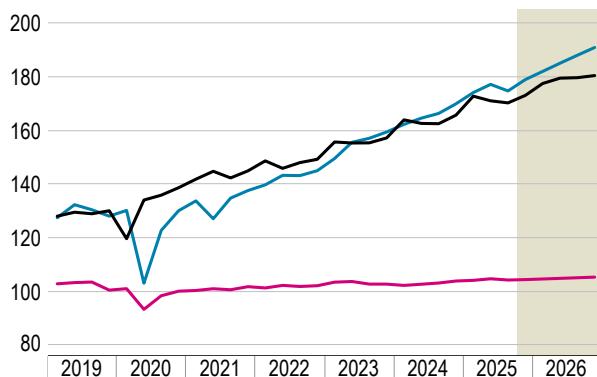
Saisonbereinigte Verläufe. Ab 4. Quartal 2025 Prognose des IMK.

Eine interaktive detailliertere Ansicht findet sich auf unserer Homepage:
<https://bit.ly/3Wigd7e>

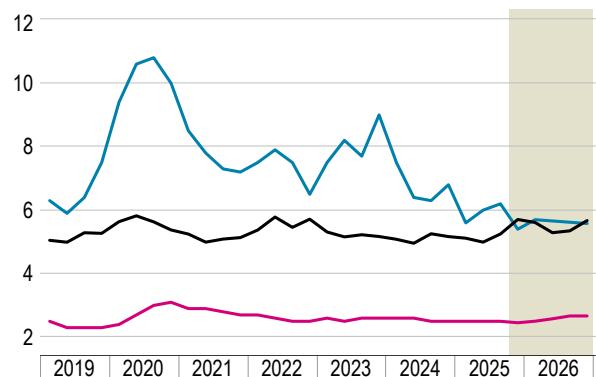
Quellen: NiGEM; Berechnungen des IMK.

Konjunktur in Asien

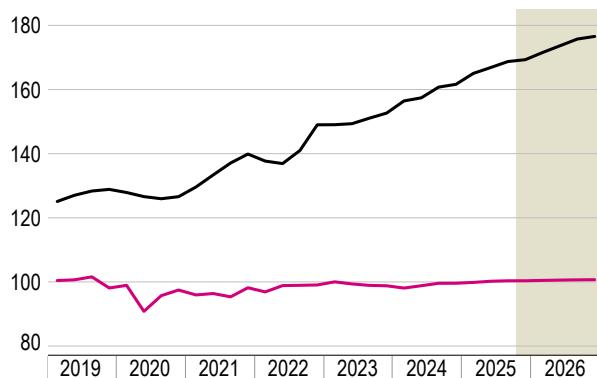
Bruttoinlandsprodukt



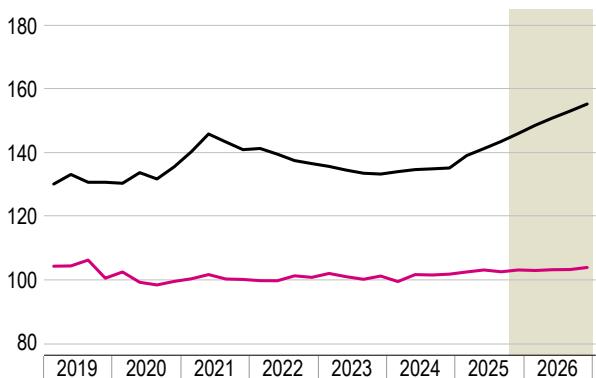
Arbeitslosenquote



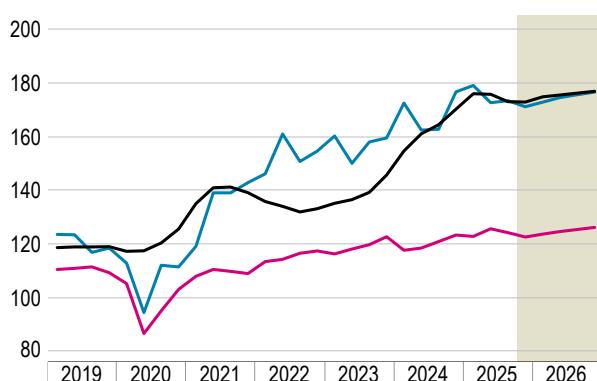
Private Konsumausgaben



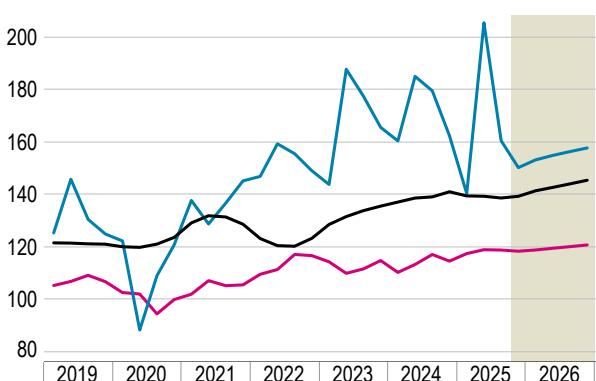
Bruttoanlageinvestitionen



Exporte von Gütern und Dienstleistungen



Importe von Gütern und Dienstleistungen



Saisonbereinigte Verläufe. Ab 4. Quartal 2025 Prognose des IMK.

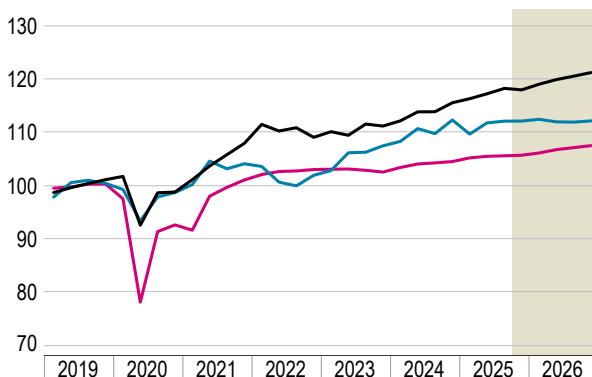
NiGEM bietet keine Trennung der Inlandsnachfrage zwischen Konsum und Investitionen für Indien (Russland).

Eine interaktive detailliertere Ansicht findet sich auf unserer Homepage:
<https://bit.ly/3YqLnrT>

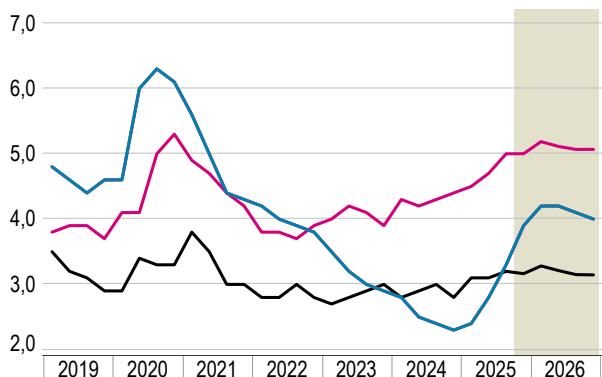
Quellen: NiGEM; Berechnungen des IMK.

Konjunktur in Europa außerhalb des Euroraums

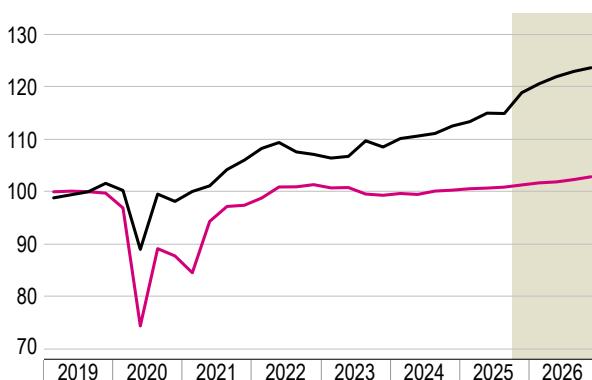
Bruttoinlandsprodukt



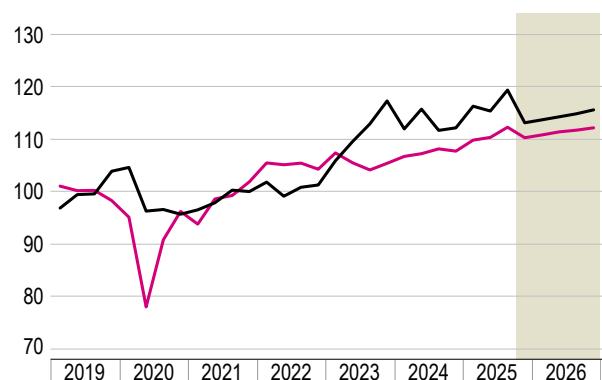
Arbeitslosenquote



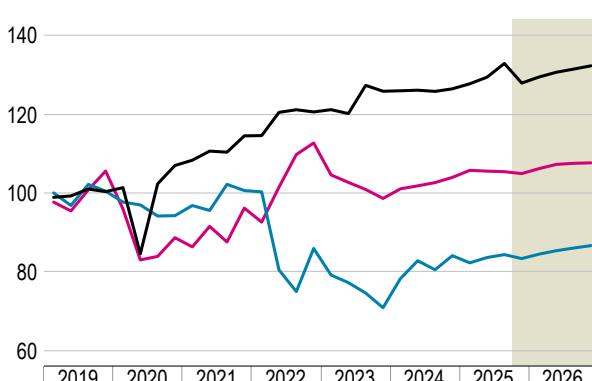
Private Konsumausgaben



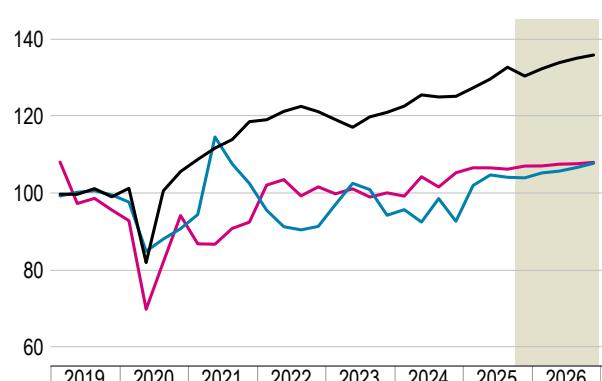
Bruttoanlageinvestitionen



Exporte von Gütern und Dienstleistungen



Importe von Gütern und Dienstleistungen



█ Vereinigtes Königreich (UK) (Index 2019=100)
█ Polen (Index 2019=100)
█ Russland (Index 2019=100)
 Prognose des IMK

Saisonbereinigte Verläufe. Ab 4. Quartal 2025 Prognose des IMK.

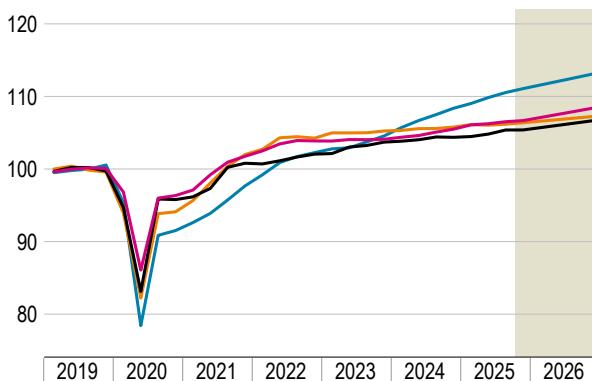
NiGEM bietet keine Trennung der Inlandsnachfrage zwischen Konsum und Investitionen für Indien (Russland).

Eine interaktive detailliertere Ansicht findet sich auf unserer Homepage:
<https://bit.ly/3BE56uk>

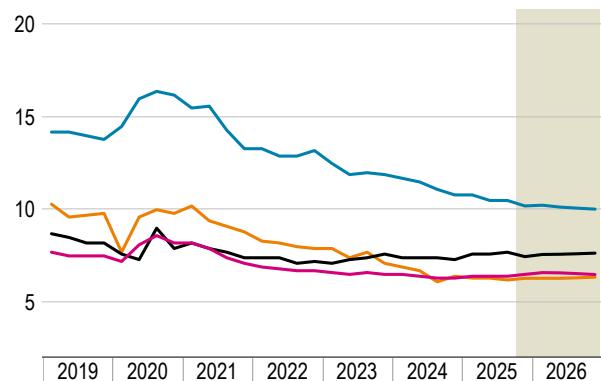
Quellen: NiGEM; Berechnungen des IMK.

Konjunktur im Euroraum

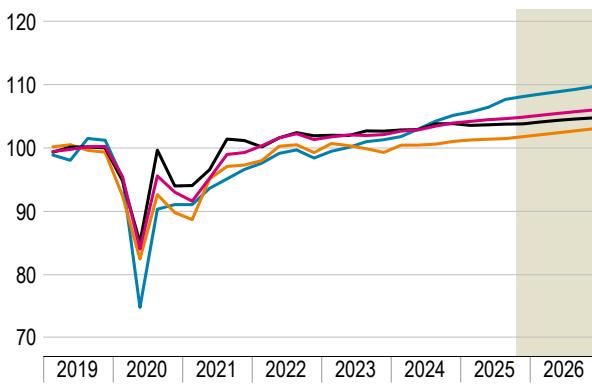
Bruttoinlandsprodukt



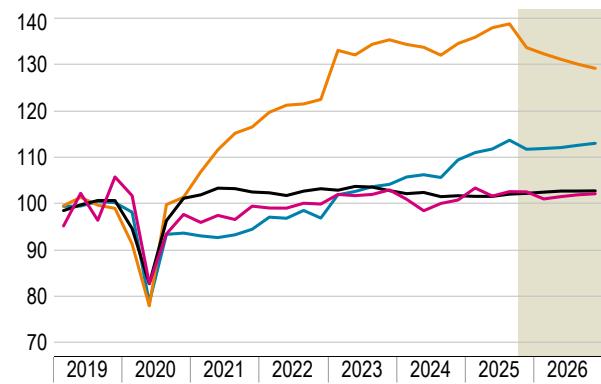
Arbeitslosenquote



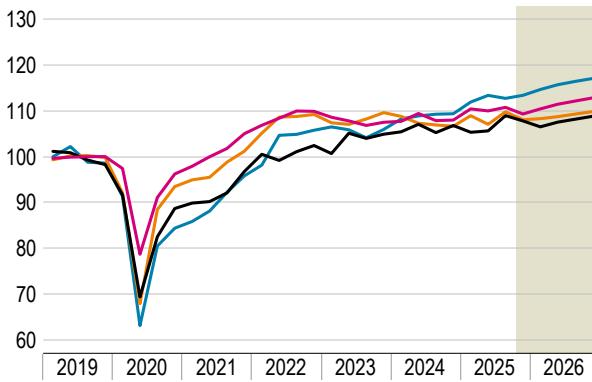
Private Konsumausgaben



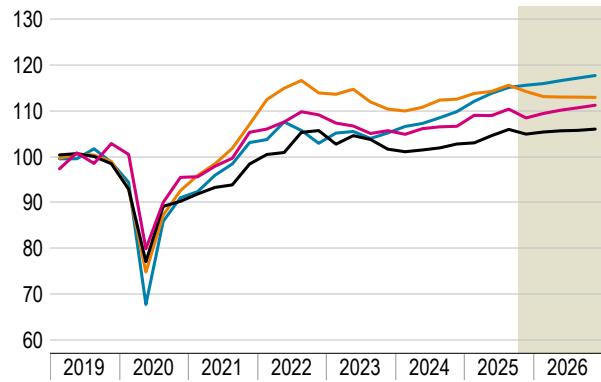
Bruttoanlageinvestitionen



Exporte von Gütern und Dienstleistungen



Importe von Gütern und Dienstleistungen



Euroraum (Index 2019=100)
Frankreich (Index 2019=100)

Spanien (Index 2019=100)
Italien (Index 2019=100)

Prognose des IMK

Saisonbereinigte Verläufe. Ab 4. Quartal 2025 Prognose des IMK.

Eine interaktive detailliertere Ansicht findet sich auf unserer Homepage:
<https://bit.ly/3FUg1G1>

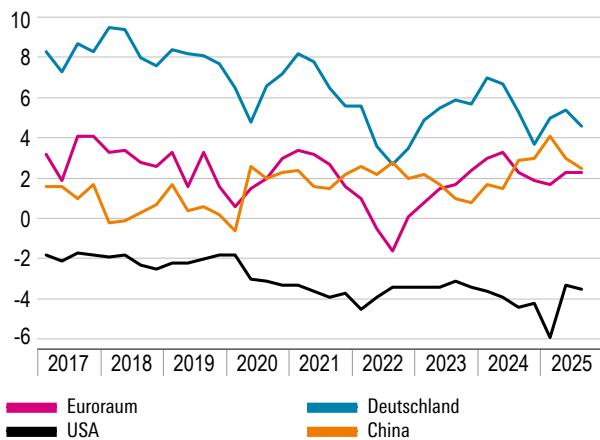
Quellen: NiGEM; Berechnungen des IMK.

IMK

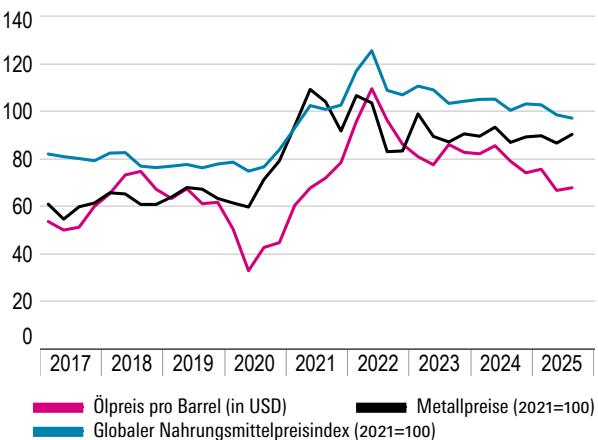
Makro- und Finanzstabilität

Leistungsbilanzsaldo

in % des BIP

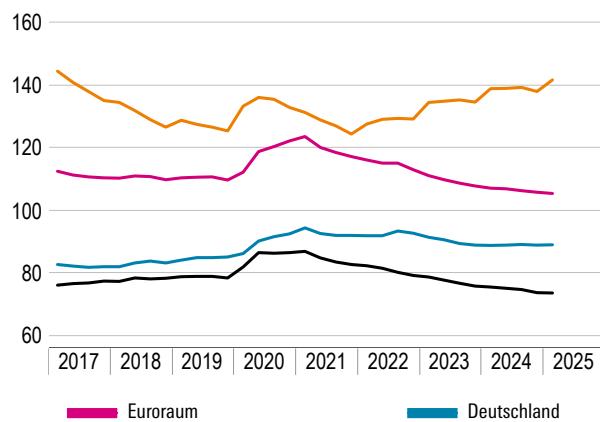


Rohstoffpreise



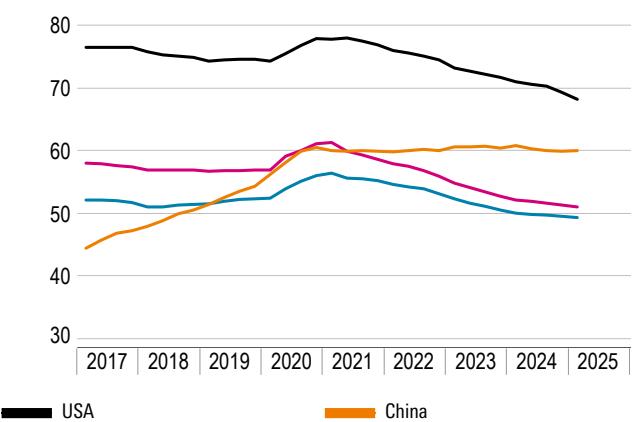
Verschuldung der Unternehmen

Bruttoverschuldung nichtfinanzieller Kapitalgesellschaften in % des BIP



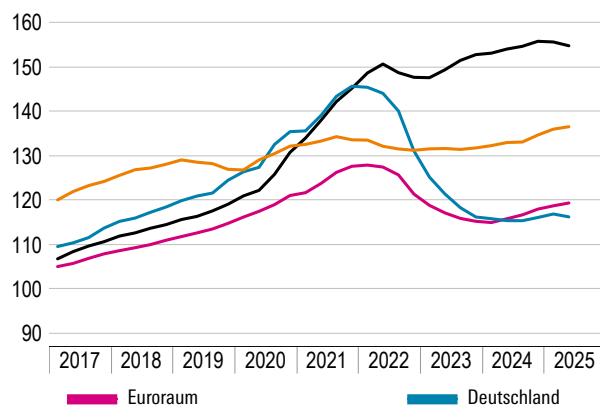
Verschuldung der Haushalte

Bruttoverschuldung Haushalte in % des BIP



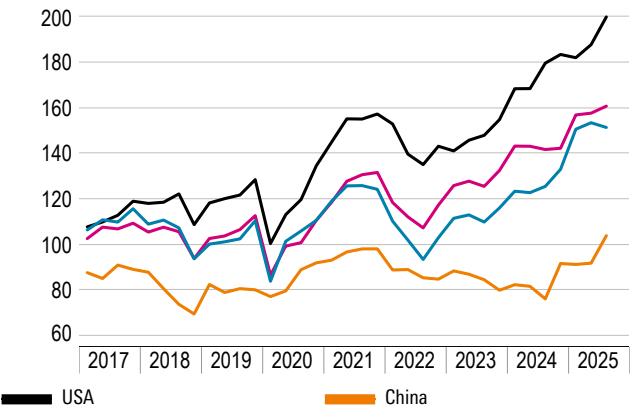
Häuserpreise

Real, OECD 2015=100



Aktienkurse

Real, OECD 2015=100



Auf traditionell starken deutschen Exportindustrien lastet zunehmend der Ausfall Chinas als Absatzmarkt und die chinesische Konkurrenz in Drittmarkten. Hinzu kommt die Zollpolitik der US-Administration, sodass der deutsche Leistungsbilanzüberschuss im Prognosezeitraum weiter abnimmt. Die Rohölpreise haben sich seit November 2025 auf einem Niveau von knapp unter 65 US-Dollar pro Fass eingependelt. Das Hauptrisiko für die globale Finanzmarktstabilität geht Ende 2025 von den USA aus. Neben der erratischen Wirtschaftspolitik gibt es vermehrt Bedenken über eine Blasenbildung, etwa in der Art, dass der massive Ausbau von Rechenzentren für künstliche Intelligenz nicht den langfristigen Bedarfen entspricht. Abrupte Änderungen von Risikoprämien können zudem zu Rückgängen bei den Immobilienpreisen führen, die in den USA trotz Zinszyklus seit Ende 2021 bisher kaum gesunken sind. Konjunkturabschwünge, die mit Immobilienpreisrückgängen einhergehen, neigen dazu, sich zur Rezession zu vertiefen. Auch die makrofinanziellen Risiken der chinesischen Immobilienkrise sind trotz leichter Stabilisierung am aktuellen Rand weiter nicht ausgestanden.

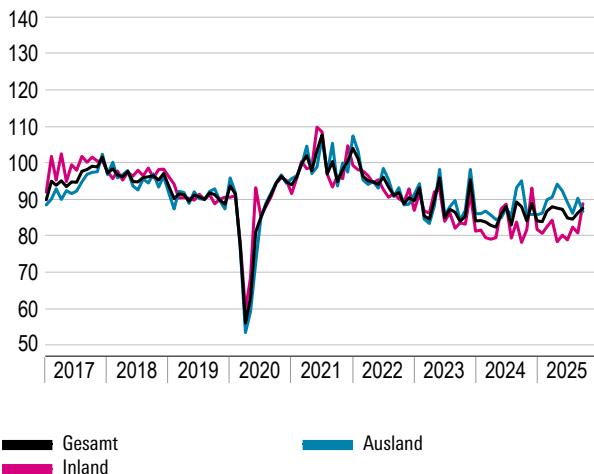
Eine interaktive detailliertere Ansicht findet sich auf unserer Homepage:

<https://bit.ly/3hDoktg>

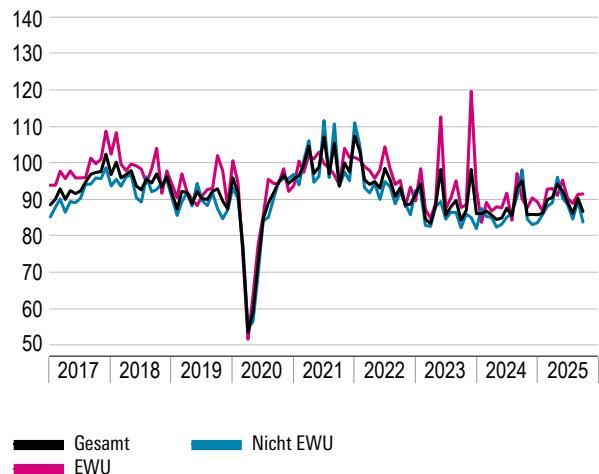
Auftragseingänge deutscher Unternehmen

Kettenindex 2021=100

Industrie



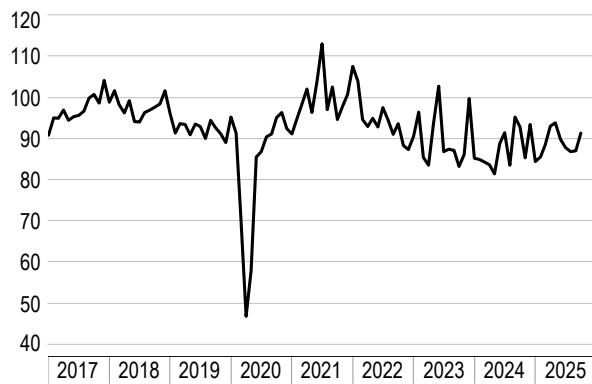
Aus dem Ausland



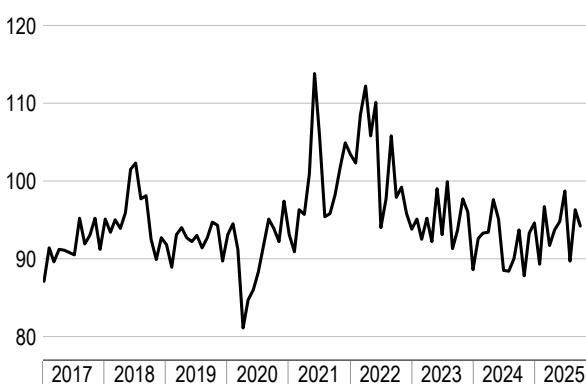
Vorleistungsgüter



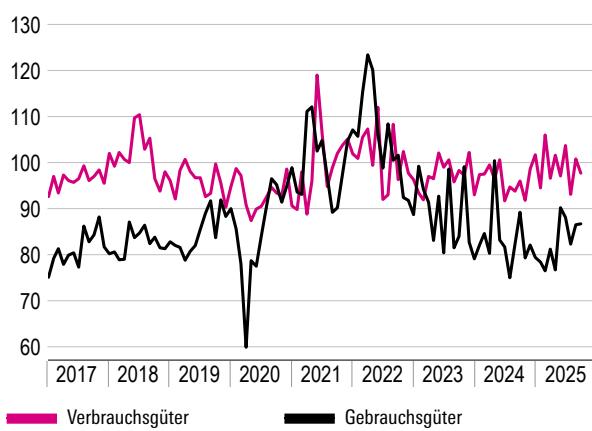
Investitionsgüter



Konsumgüter



Ge- und Verbrauchsgüter



Volumen, kalender- und saisonbereinigt. Januar 2017 – Oktober 2025.

Eine interaktive detailliertere Ansicht findet sich auf unserer Homepage:
<https://bit.ly/3W4Juzs>

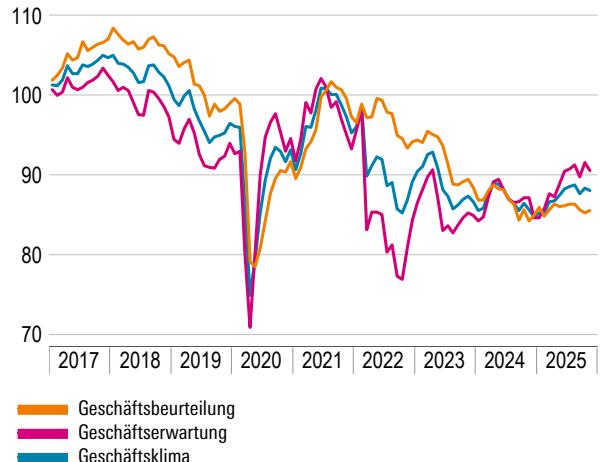
Quellen: Statistisches Bundesamt; Berechnungen des IMK.

Konjunkturindikatoren Deutschland

ifo Beschäftigungsbarometer (2015=100)



ifo Geschäftsklima-Index (2015=100)

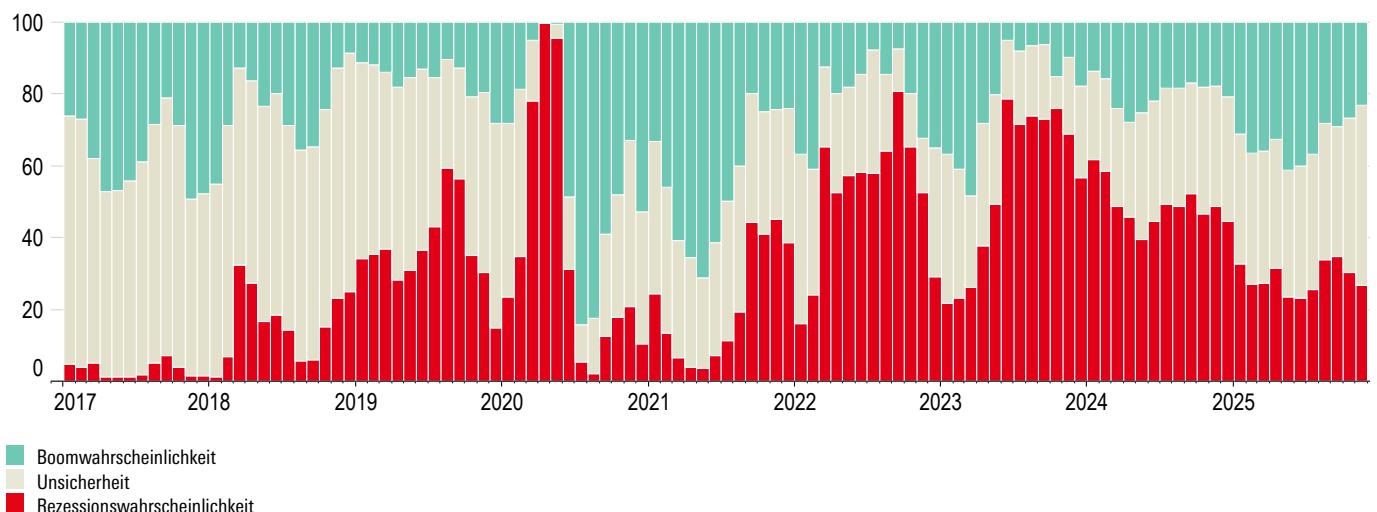


Januar 2017 bis November 2025 (saisonbereinigt).

Eine interaktive detailliertere Ansicht findet sich auf unserer Homepage:
<https://bit.ly/3YxeWbA>

IMK Konjunkturindikator

Rezessions- und Boomwahrscheinlichkeiten in % - Ausblick für die nächsten 3 Monate*

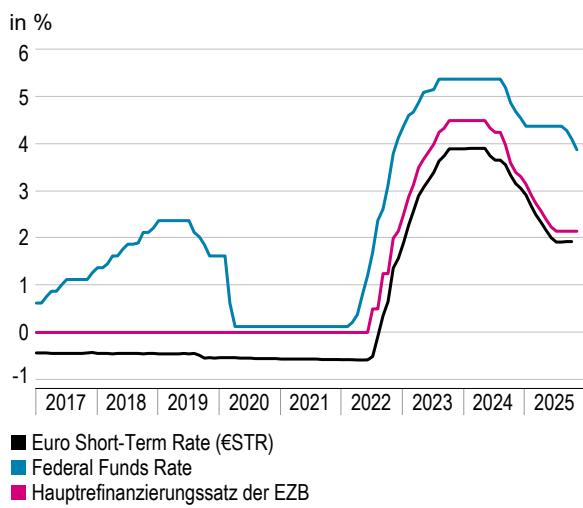


* Veröffentlichung Mitte Dezember 2025.
Weitere Informationen zur Konjunkturampel unter:
<https://bit.ly/3YxeWbA>

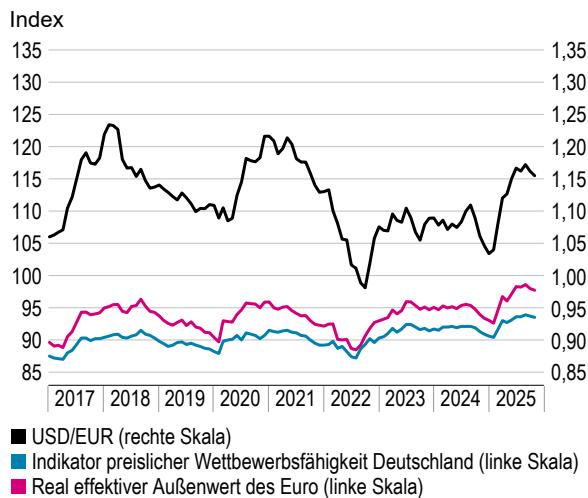
Quellen: Deutsche Bundesbank; ifo Institut; Statistisches Bundesamt; Berechnungen des IMK.

Monetäre Rahmenbedingungen

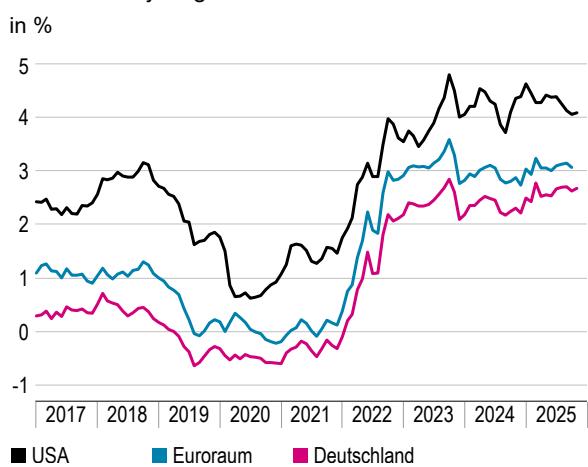
Leitzinsen im Euroraum und in den USA



Wechselkurs und real effektiver Außenwert**



Renditen 10-jähriger Staatsanleihen



Ab Januar 2017 bis Oktober 2025 bzw. November 2025. Kreditvergabestandards bis 3. Quartal 2025.

* Veränderung gegenüber dem Vorjahr in %.

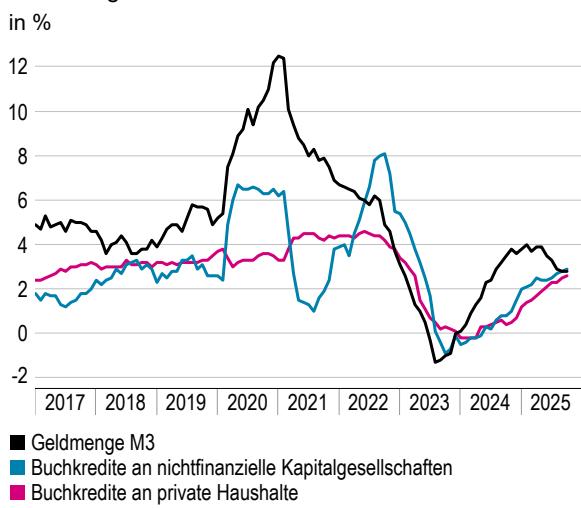
** Real effektiver Außenwert auf Basis der Verbraucherpreise gegenüber 41 Ländern (Euroraum) bzw. 60 Ländern (Deutschland).

*** Positive Salden bedeuten eine Verschärfung.

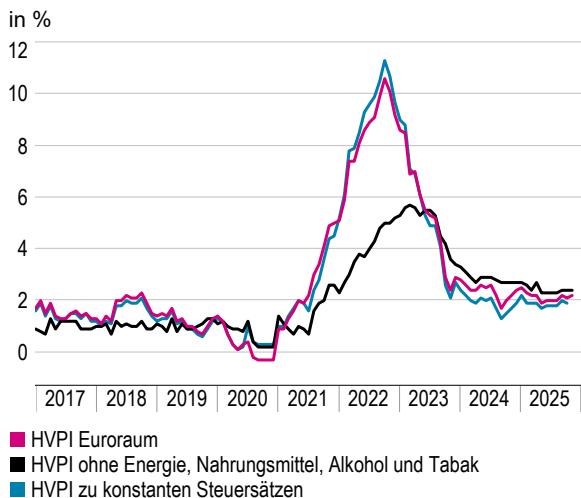
Eine interaktive detaillierte Ansicht findet sich auf unserer Homepage:

<https://bit.ly/3uTSxv>

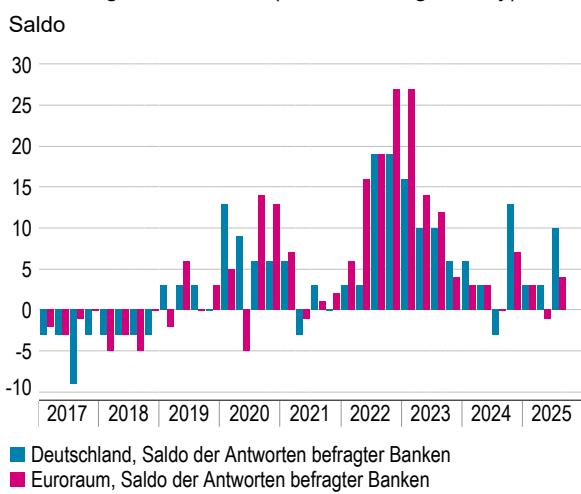
Geldmenge und Kreditvolumen im Euroraum*



Harmonisierter Verbraucherpreisindex (HVPI)*



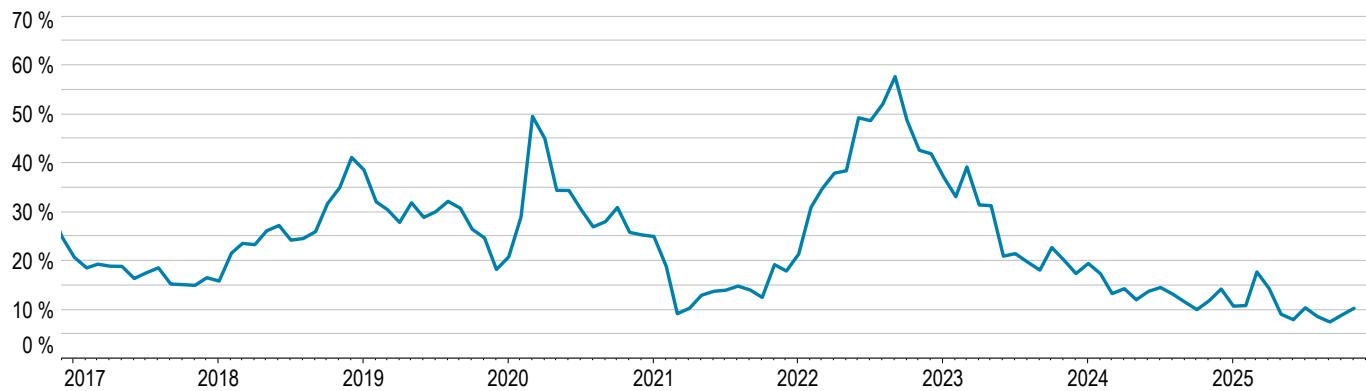
Kreditvergabestandards (Bank Lending Survey)***



Risikomaße

a) Finanzmarktstressindikator (reskaliert)

Januar 2017 - November 2025



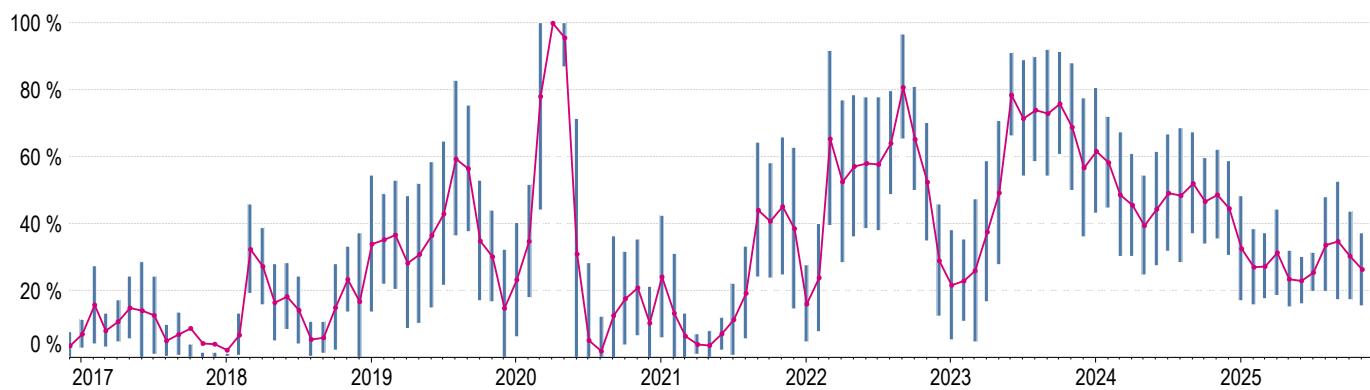
Unter einer Vielzahl finanzmarktbezogener Daten wählt der IMK-Finanzmarktstressindikator anhand der Korrelation zu historischen Finanzmarktturbulenzen für jeden Veröffentlichungsstand 20 Zeitreihen aus. Basierend auf diesen hauptsächlich nicht stationären Reihen bestimmt sich mittels statischer Faktorenanalyse derjenige Faktor (Hauptkomponente), der den Großteil der Schwankungen der Daten beschreibt, nachdem diese zentriert wurden. Hochpunkte dieses Unsicherheitsmaßes kennzeichnen in der Regel Finanzmarktkrisen, wobei die Skalierung so gewählt wird, dass die Finanzmarktkrise von 2007/08 gleichbedeutend mit 100%igem Finanzmarktstress ist.

Die zugrunde liegende Informationsmatrix des IMK-Finanzmarktstressindikators umfasst Daten zum Kreditwachstum, zur Volatilität von Aktien- und Rohstoffpreisen, Raten von Kreditausfallversicherungen sowie EZB-spezifische Daten wie Spitzenrefinanzierungsfazilität und TARGET-Salden.

Quellen: Macrobond; Berechnungen des IMK.

b) Rezessionswahrscheinlichkeit mit Streuung

Januar 2017 - November 2025



In den IMK Konjunkturindikator (Abbildung G) fließen zahlreiche Daten aus der Real- und der Finanzwirtschaft ein. Darüber hinaus berücksichtigt das Instrument Stimmungsindikatoren. Das IMK nutzt dabei die Industrieproduktion als Referenzwert für eine Rezession, weil diese rascher auf einen Nachfrageeinbruch reagiert als das Bruttoinlandsprodukt (BIP). Die Streuung der für die Gesamtprognose relevanten Einzelgleichungen beschreibt die prognostische Unsicherheit. Die Zeitachse in obiger Darstellung bezieht sich auf den jeweils aktuellen Beobachtungsrund. Die Werteachse zeigt dann die zugehörige mittlere Echtzeitprognose der Rezessionswahrscheinlichkeit für die nächsten drei Monate.

Eine interaktive detailliertere Ansicht findet sich auf unserer Homepage:

<https://bit.ly/3uTroog>

Quelle: Berechnungen des IMK.

LITERATUR

Breuer, C. / Dullien, S. / Herzog-Stein, A. / Rietzler, K. / Stephan, S. / Theobald, T. / Tober, S. / Watzka, S. (2025): Inlandsnachfrage trägt Konjunktur - Fiskalpolitik kompensiert Exportflaute. Prognose der wirtschaftlichen Entwicklung 2025/2026. IMK Report Nr. 197.

Deutsche Bundesbank (2025): Deutschland-Prognose – US-Zölle belasten zunächst, Fiskalpolitik sorgt verzögert für Auftrieb. Monatsbericht Juni. Frankfurt/M., 6. Juni.

Europäische Kommission (2025): European Economic Forecast Autumn 2025. Brüssel (European Economy Institutional Paper, 327), November.

IWF (2025): Global Economy in Flux, Prospects Remain Dim. World Economic Outlook. Internationaler Währungsfonds. Washington, D.C., Oktober.

OECD (2025): Resilient Growth but with Increasing Fragilities. Economic Outlook. Paris, Dezember.

Tober, S. (2025): IMK Inflationsmonitor - Inflation verharrt im November bei 2,3 %, deutsche Rate verhindert Rückgang der Euroraum-Inflation. IMK Policy Brief Nr. 206, Dezember.



Alle Links wurden zuletzt am 10.12.2025 geprüft



ALLE IMK PUBLIKATIONEN

Reports, Working Paper, Studies und Policy Briefs
<https://www.imk-boeckler.de/de/veroeffentlichungen-15375.htm>



IMK KONJUNKTURSPIEGEL

Illustrative Online-Darstellung aller Indikator-Grafiken

<https://www.imk-boeckler.de/de/imk-konjunkturspiegel-15363.htm>



IMK KONJUNKTURAMPEL

Frühwarnsystem zur Rezessionswahrscheinlichkeit für die nächsten drei Monate, basierend auf Monatsdaten

<https://www.imk-boeckler.de/de/imk-konjunkturampel-15362.htm>



SOCIAL MEDIA

IMK auf Bluesky: <https://bsky.app/profile/imkinstitut.bsky.social>

IMK auf Facebook: www.facebook.com/IMKInstitut

IMPRESSUM

Herausgeber

Institut für Makroökonomie und Konjunkturforschung (IMK)
der Hans-Böckler-Stiftung
Georg-Glock-Straße 18, 40474 Düsseldorf
Telefon +49 (211) 77 78-312

imk-publikationen@boeckler.de
<http://www.imk-boeckler.de>

Pressekontakt

Rainer Jung, +49 (211) 77 78-15 0
rainer-jung@boeckler.de

Autorenkontakt

Prof. Dr. Christian Breuer, christian-breuer@boeckler.de

Ausgabe

IMK Report Nr. 198 (abgeschlossen am 10.12.2025)

Redaktionsleitung: Prof. Dr. Christian Breuer

Satz: Sabine Keil

Grafik: Pia Korn

ISSN 1861-3683



„Zwischen Exportkrise und binnenwirtschaftlicher Erholung - Die konjunkturelle Lage in Deutschland zur Jahreswende 2025/2026“
von Christian Breuer, Sebastian Dullien, Alexander Herzog-Stein,
Christoph Paetz, Katja Rietzler, Sabine Stephan, Thomas Theobald,
Silke Tober, Sebastian Watzka ist unter der Creative Commons Lizenz Namensnennung 4.0 International lizenziert (BY).

Diese Lizenz erlaubt unter Voraussetzung der Namensnennung des Urhebers die Bearbeitung, Vervielfältigung und Verbreitung des Materials in jedem Format oder Medium für beliebige Zwecke, auch kommerziell.

Den vollständigen Lizenztext finden Sie hier:

<https://creativecommons.org/licenses/by/4.0/legalcode.de>

Die Bedingungen der Creative Commons Lizenz gelten nur für Originalmaterial. Die Wiederverwendung von Material aus anderen Quellen (gekennzeichnet mit Quellenangabe) wie z. B. von Abbildungen, Tabellen, Fotos und Textauszügen erfordert ggf. weitere Nutzungsgenehmigungen durch den jeweiligen Rechteinhaber.