

IST Institut für Strategische Innovation & Technologiemanagement | München, 20. November 2025  
*Strategic Management Perspectives Dialog 2025*

# Konjunkturimpulse vs. Wachstumsschwäche

Prof. Dr. Stefan Kooths  
*Forschungsgruppe Konjunktur und Wachstum*



# Herbstprognose des IfW Kiel (3. September 2025)



Konjunktureller  
Dämpfer voraus



Konjunktur noch  
ohne Schwung



Finanzpolitik überdehnt  
die Wachstumskräfte

# Gemeinschaftsdiagnose Herbst 2025

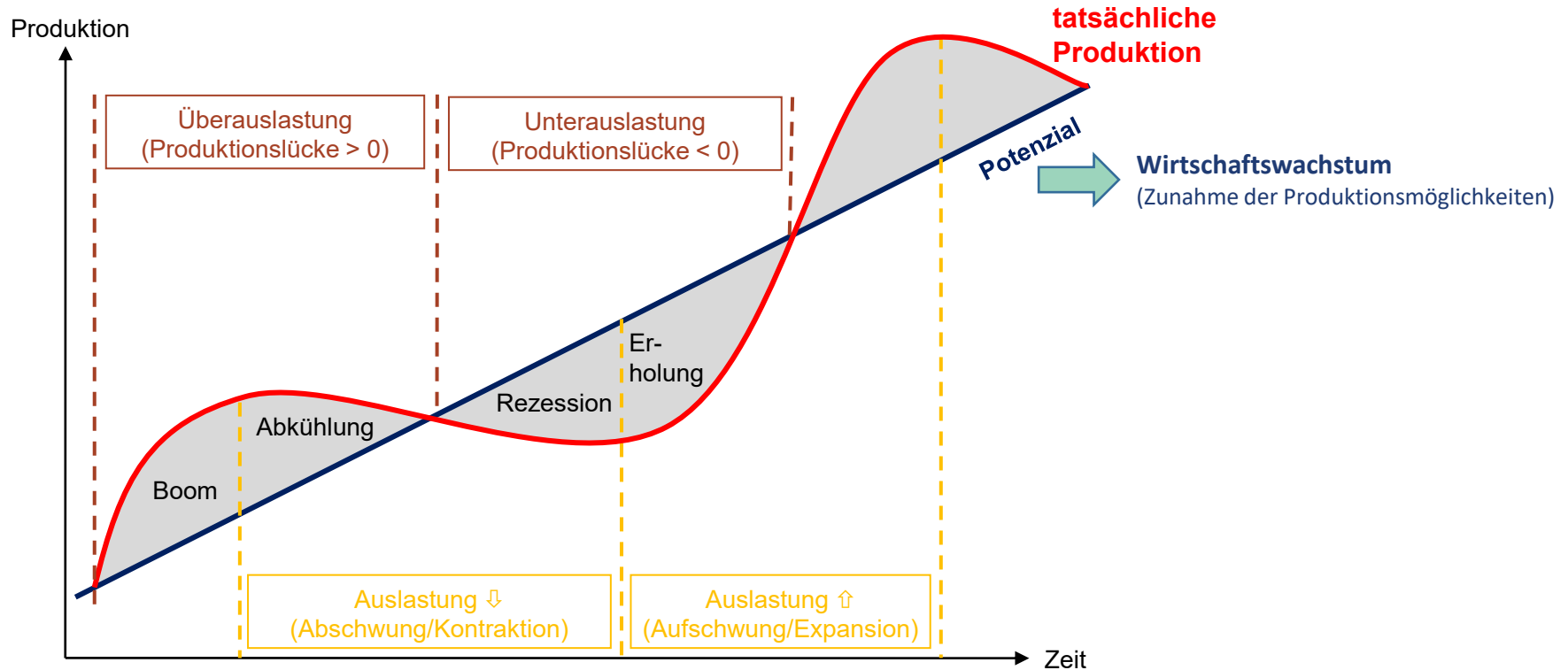


## Expansive Finanzpolitik kaschiert Wachstumsschwäche

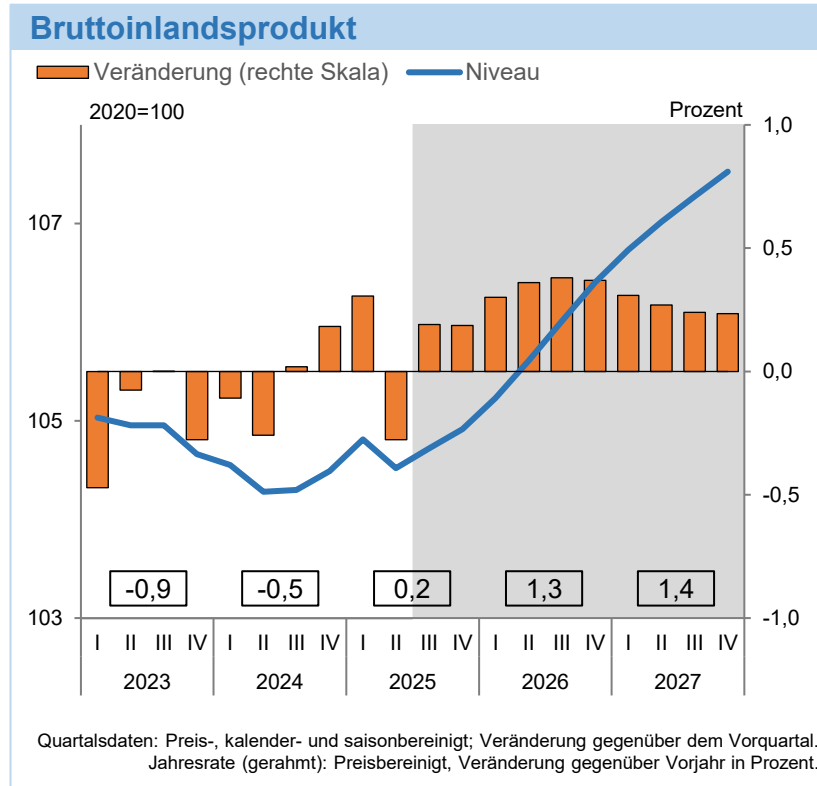
(25. September 2025)

# Deutsche Konjunktur

# Konjunktur vs. Wachstum



# Kein selbsttragender Aufschwung



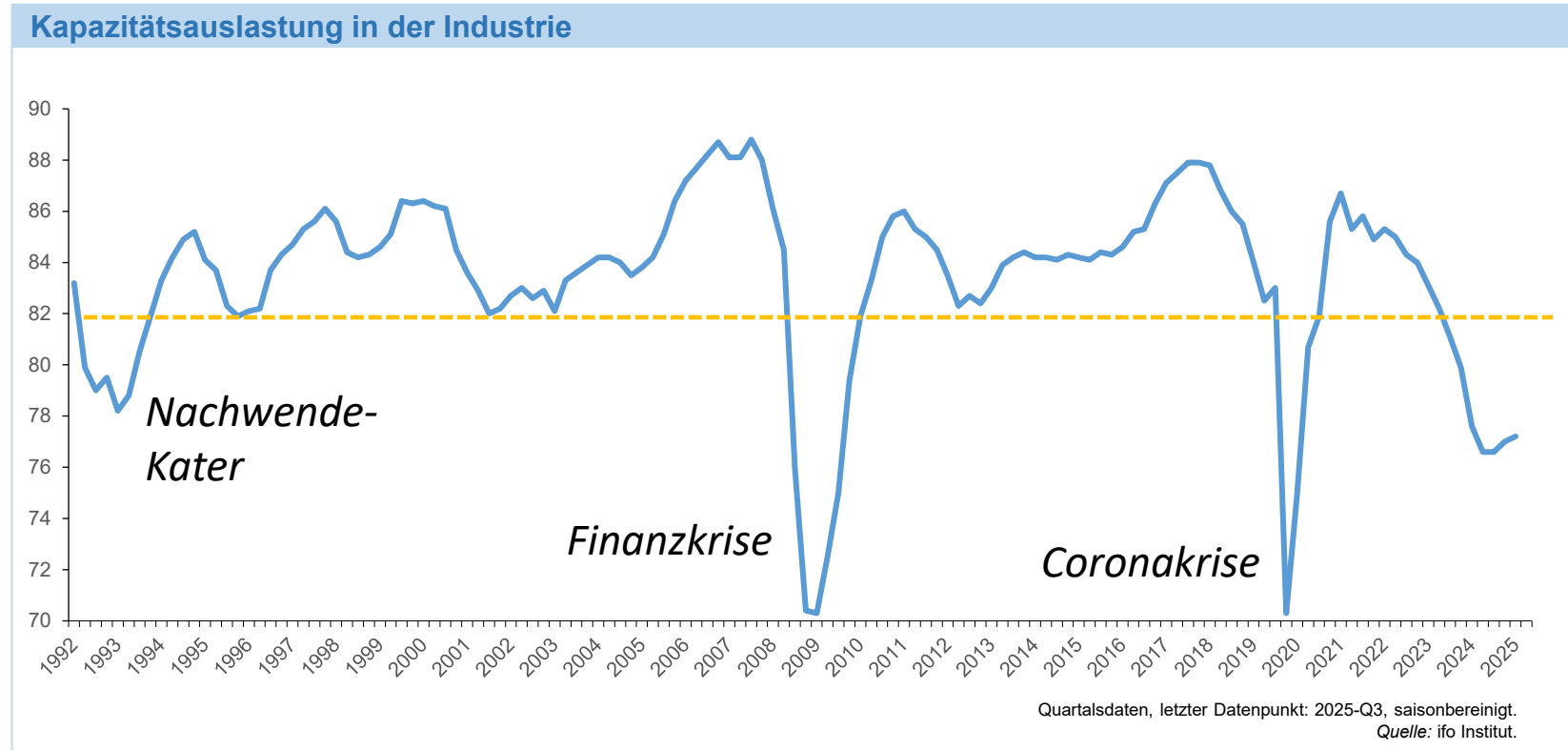
- Amtliche Revision
  - » Wellblechkonjunktur
  - » Postpandemische Erholung und Rezession ab 2022 nun ausgeprägter
- Krise in der Industrie
- Außenwirtschaftlicher Gegenwind
- Schrammen am Arbeitsmarkt
- Produktivität seit 5 Jahren im Krebsgang
- Nennenswerte Impulse der Finanzpolitik erst in 2026
  - » Vermiedene Konsolidierung
  - » Zusätzliche Ausgaben

# Gesamtwirtschaftliche Kapazitätsauslastung



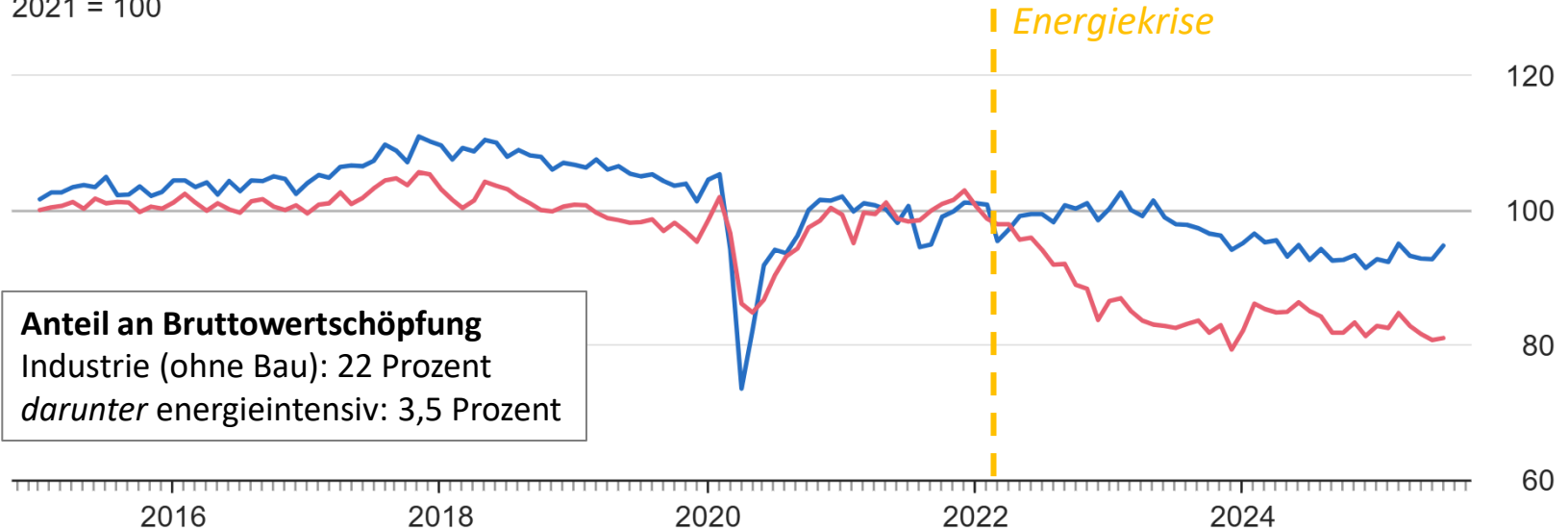
- Talsohle erreicht
- Wirtschaft driftet in Überauslastung

# Absturz in der Industrie



# Folgen der (ex- und internen) Energiekrise(n)

2021 = 100



**Anteil an Bruttowertschöpfung**  
Industrie (ohne Bau): 22 Prozent  
*darunter* energieintensiv: 3,5 Prozent

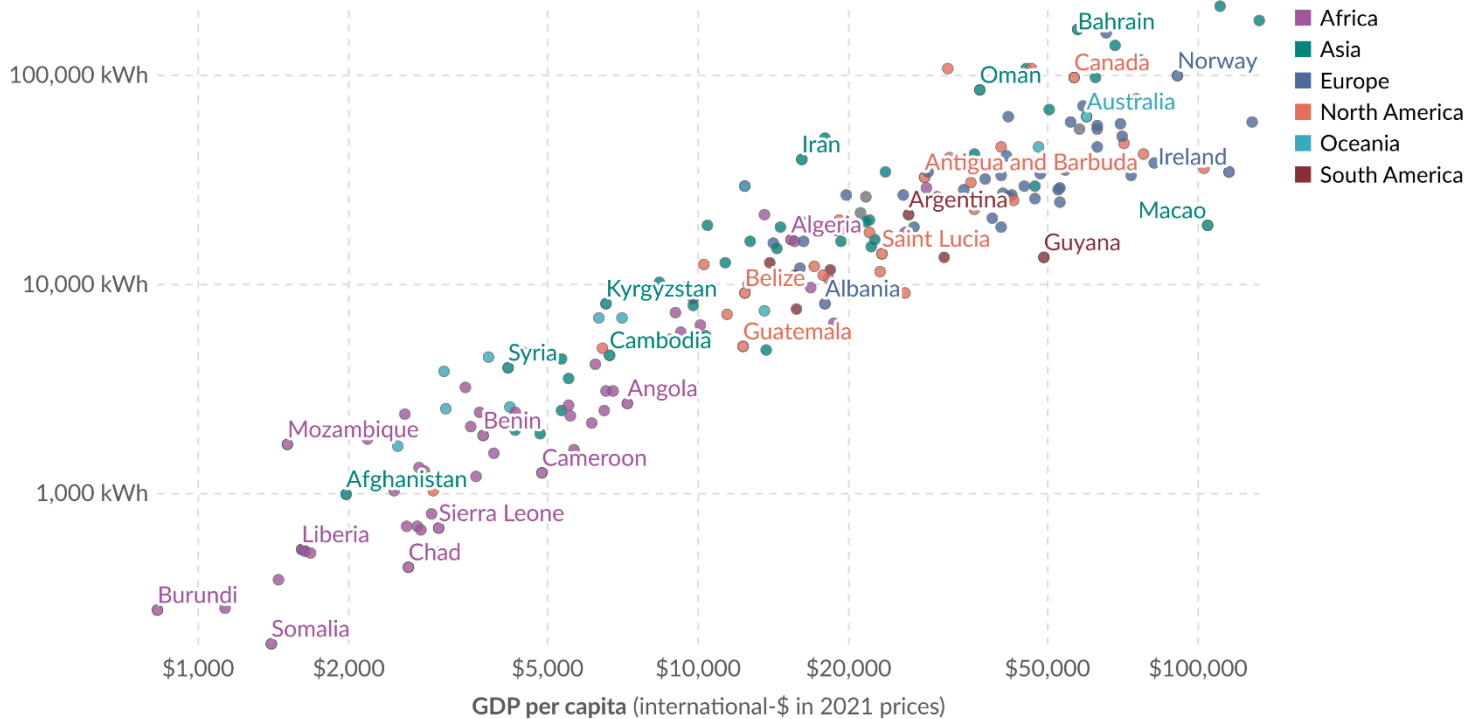
- Produktionsindex Industrie (Verarbeitendes Gewerbe und Bergbau)
- Produktionsindex energieintensive Industriezweige

Saisonbereinigt nach dem Verfahren X13JDemetra+. Indizes der Produktion für das Produzierende Gewerbe (EVAS-Nr. 42153).

Quelle: Statistisches Bundesamt

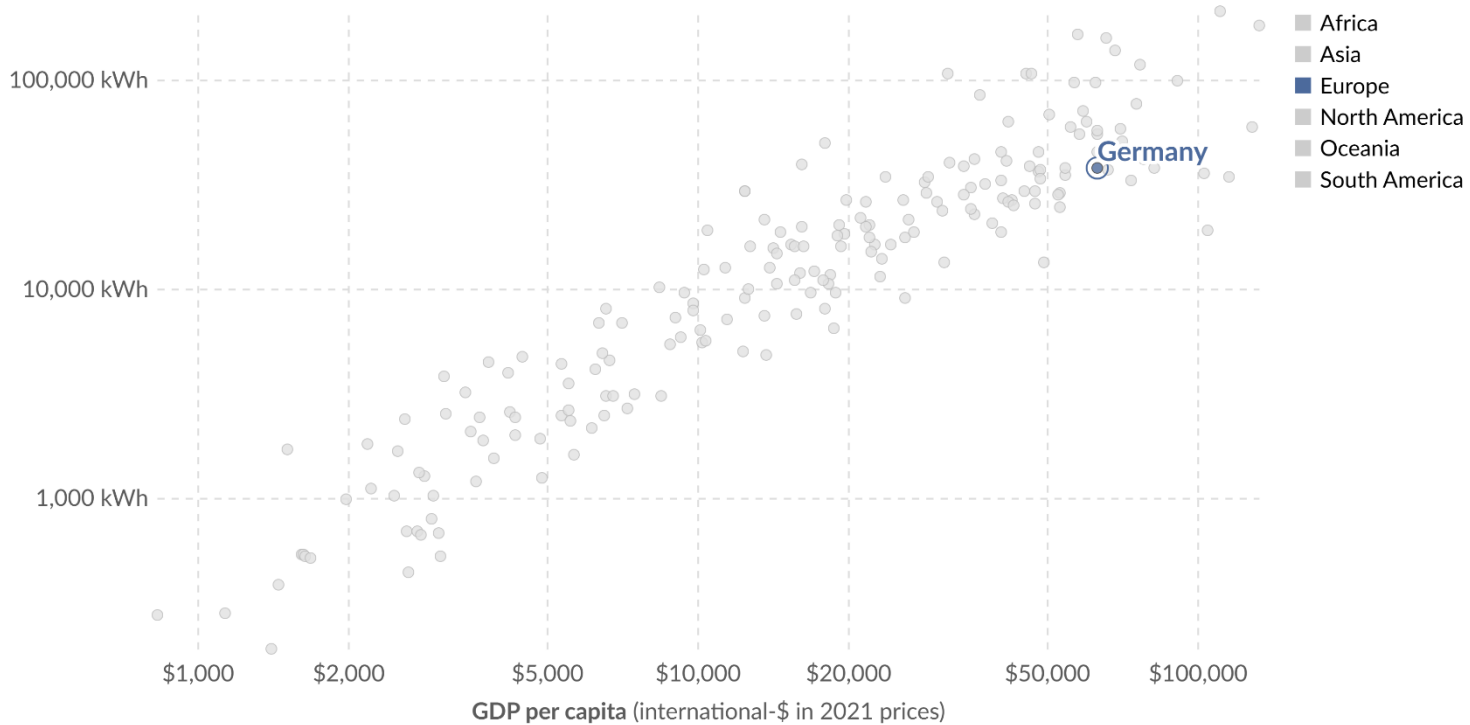
# Energieeinsatz und Wohlstand (1/2)

Per capita energy consumption (kilowatt-hours)



# Energieeinsatz und Wohlstand (2/2)

Per capita energy consumption (kilowatt-hours)



# Internationale Wettbewerbsfähigkeit unter Druck

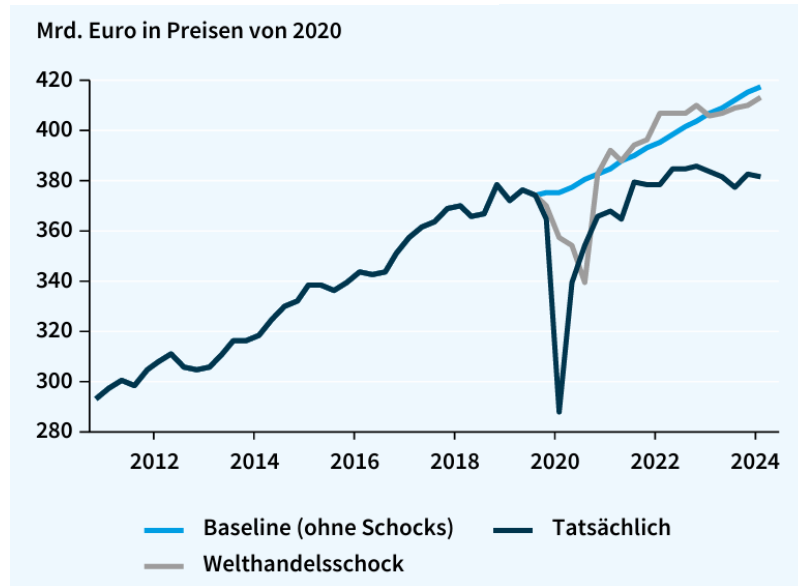
Entwicklung in den vergangenen 3 Monaten/Saldo aus verbessert und verschlechtert in Prozentpunkten



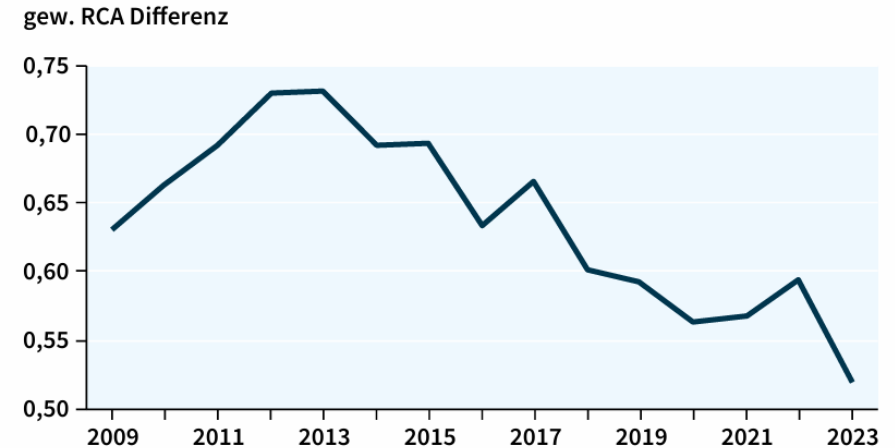
# Deutschland: Schrumpfende Exportstärke

Herbstgutachten der Gemeinschaftsdiagnose 2024

## Simulationsergebnisse für deutsche Ausfuhren



## Relativer Wettbewerbsvorteil Deutschlands gegenüber China



Differenz der mit deutschen Exportanteilen gewichteten Revealed Comparative Advantage-Indizes zwischen Deutschland und China (SITC 3- Steller).

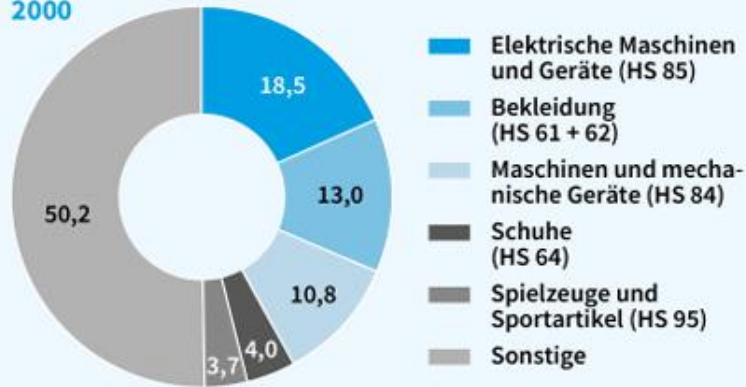
Quellen: UNCTAD; Statistisches Bundesamt; Berechnungen der Institute.

# China: Wandel im Exportportfolio

## Top-5 Produktkategorien

Anteile in %

2000



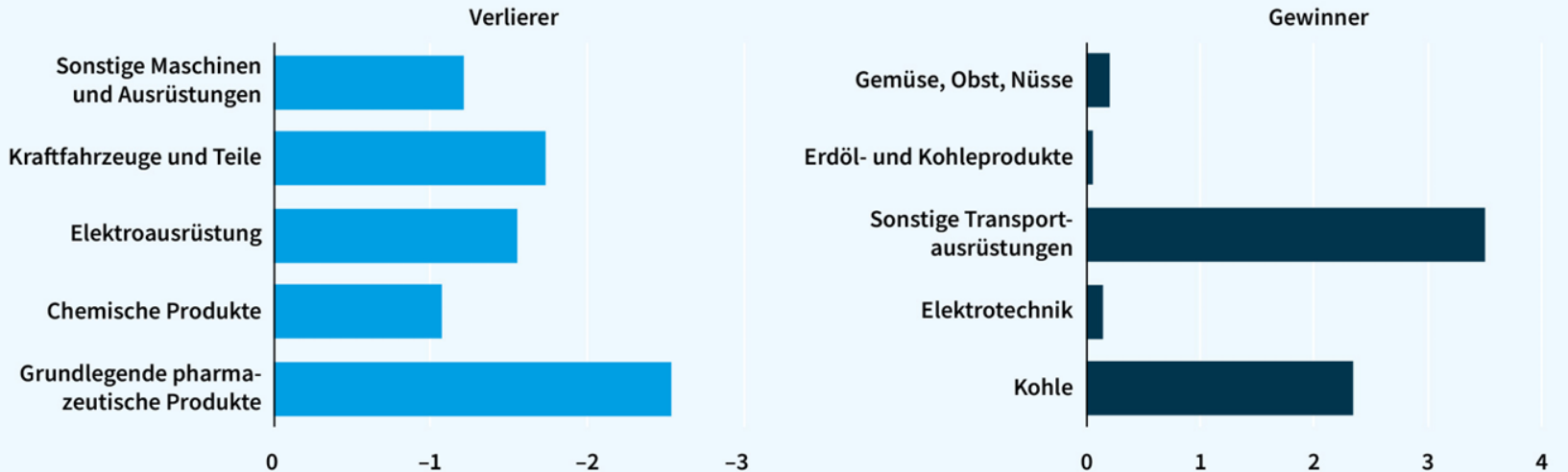
2024



Quellen: Welthandelsorganisation, WTO Tariff & Trade Data; Klassifikation der Waren nach dem Harmonisierten System (HS) der Welthandelsorganisation, Ausgabe 1996 für das Jahr 2000, Ausgabe 2022 für das Jahr 2024.

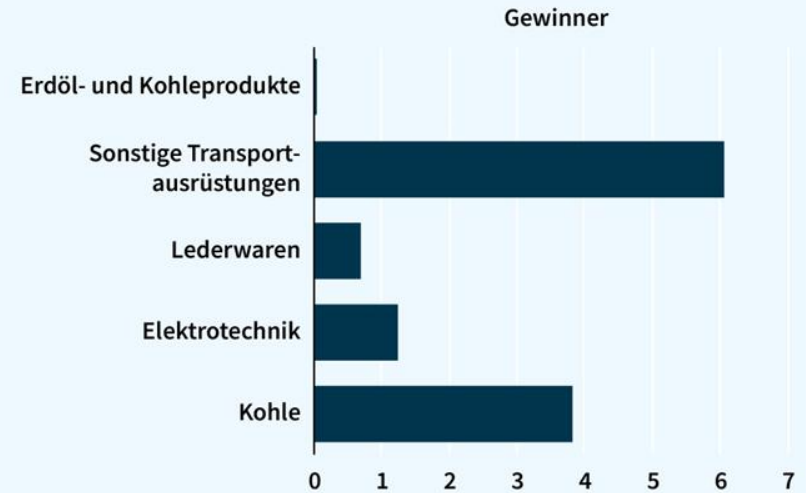
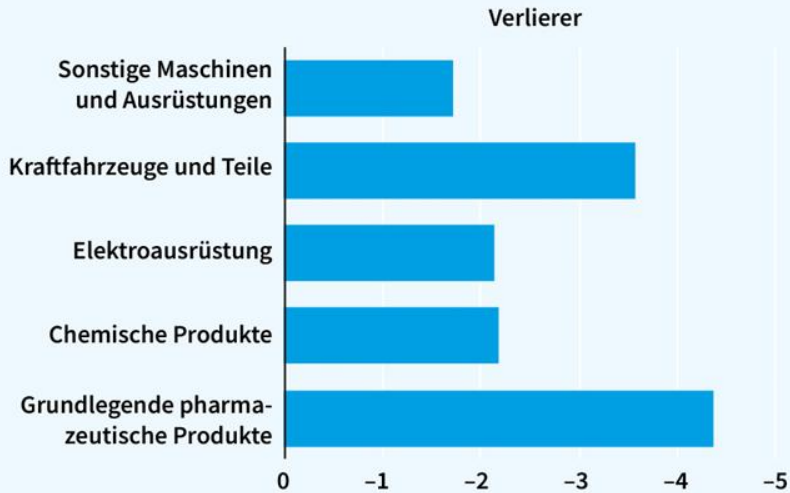
# Auswirkungen des US-Zollschocks (in %)

## Kurzfristige Veränderung der preisbereinigten Produktion

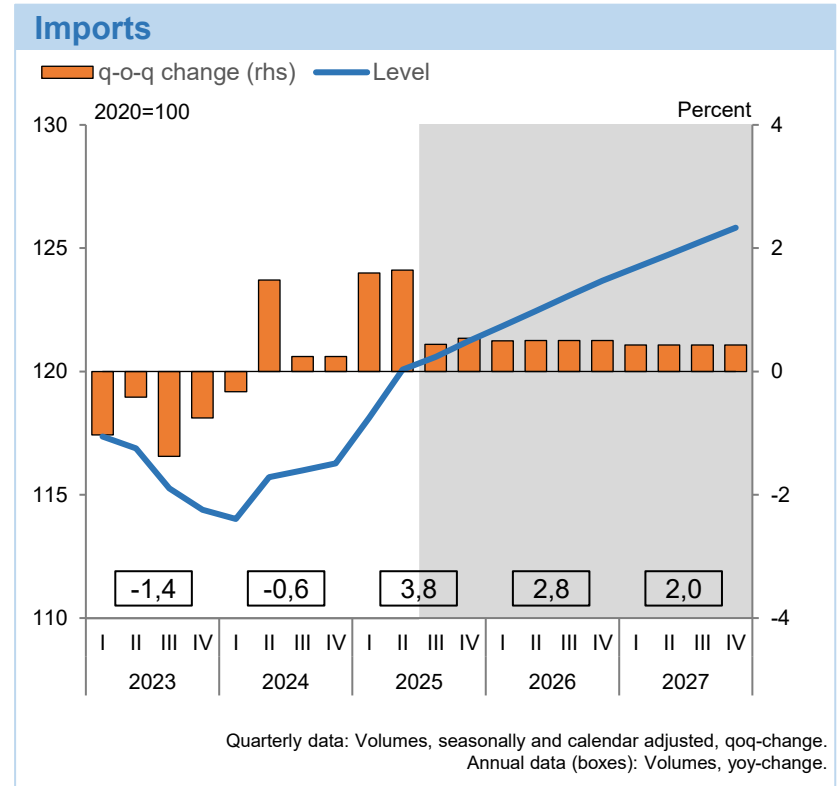
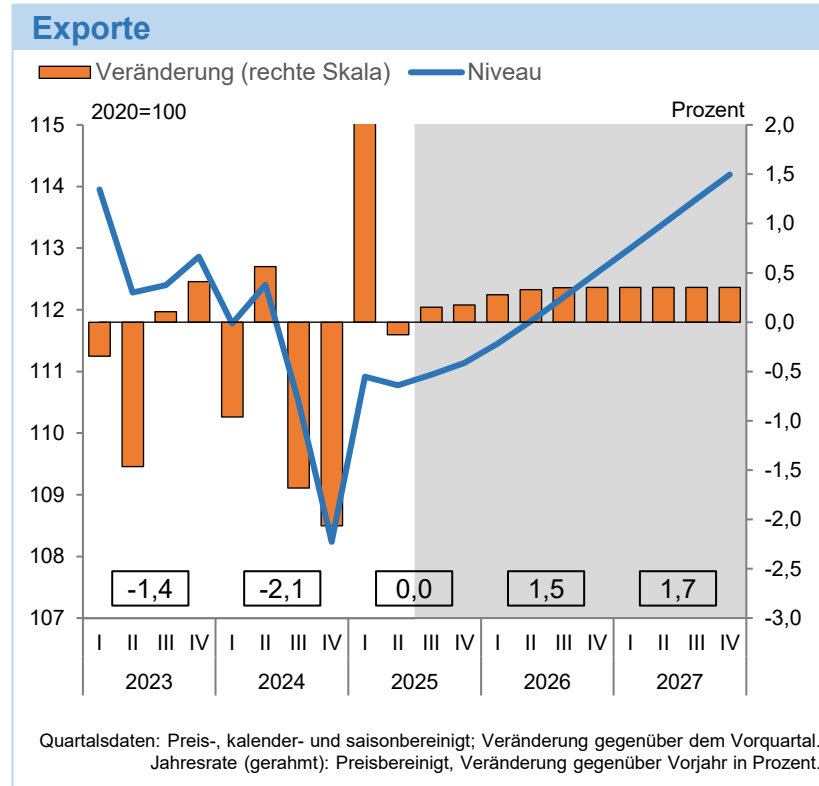


# Auswirkungen des US-Zollschocks (in %)

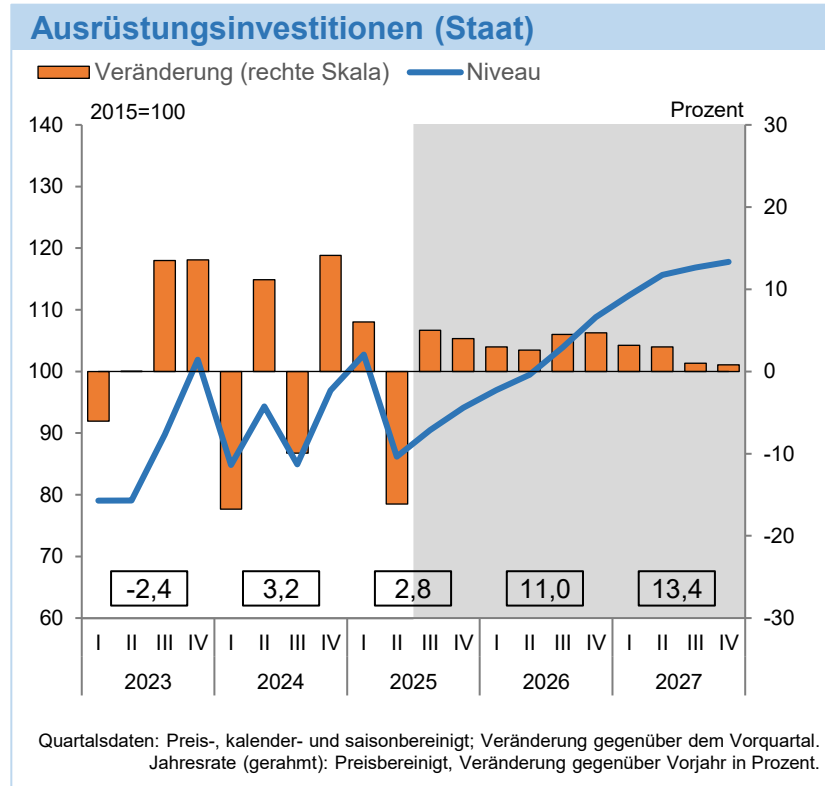
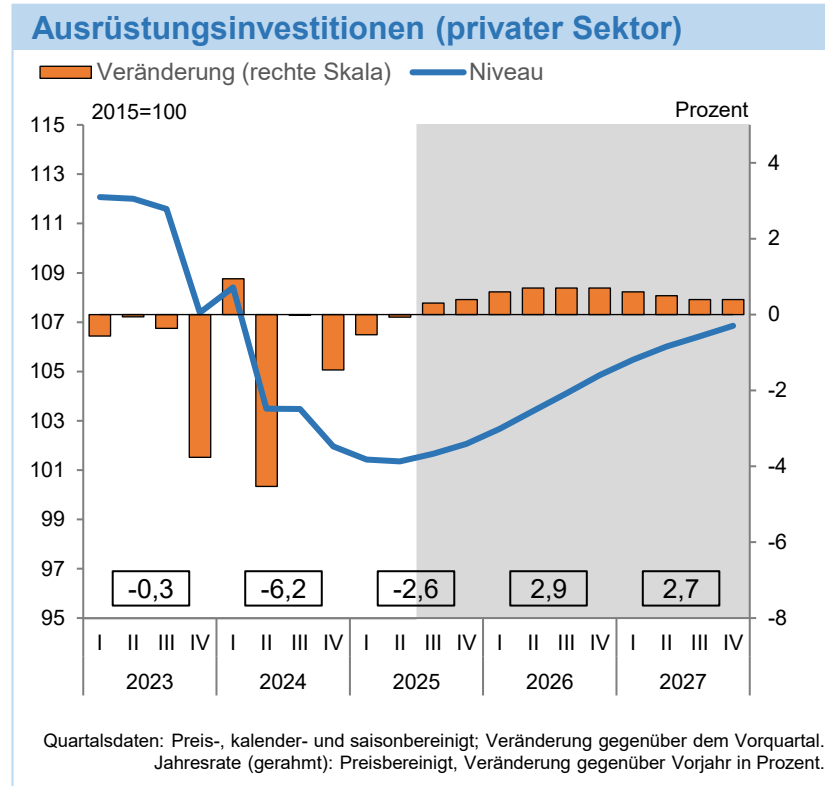
## Langfristige Veränderung der preisbereinigten Produktion



# Außenhandel mit wenig Zugkraft

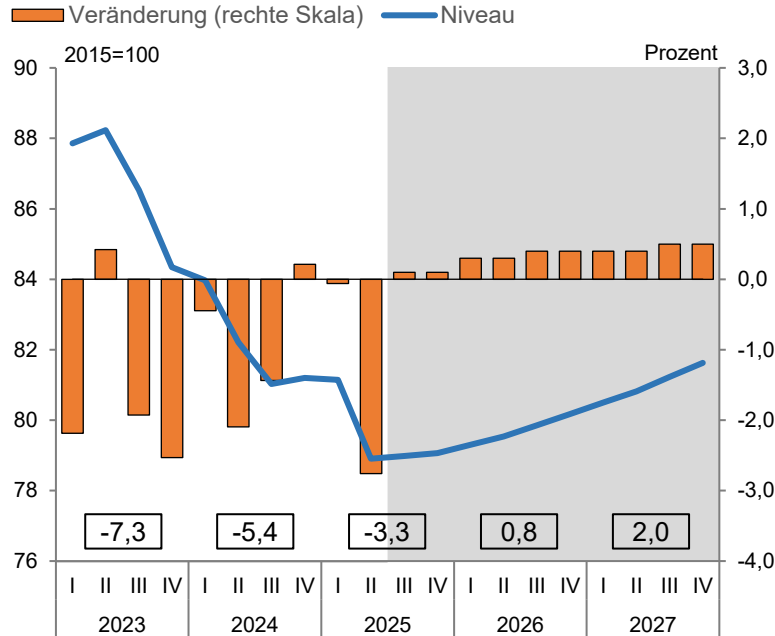


# Ausrüstungen: Ohne Staat wenig Dynamik



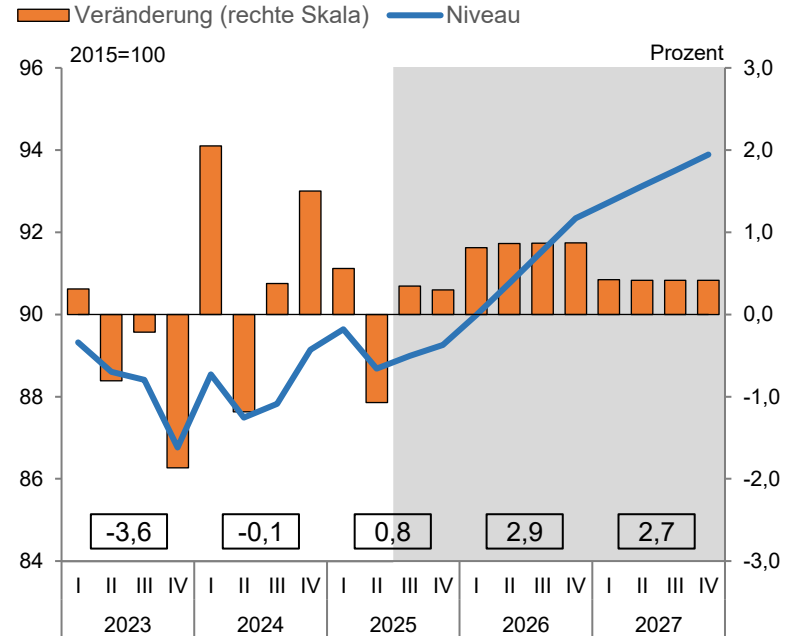
# Bauinvestitionen durchschreiten Talsohle

## Wohnbauten



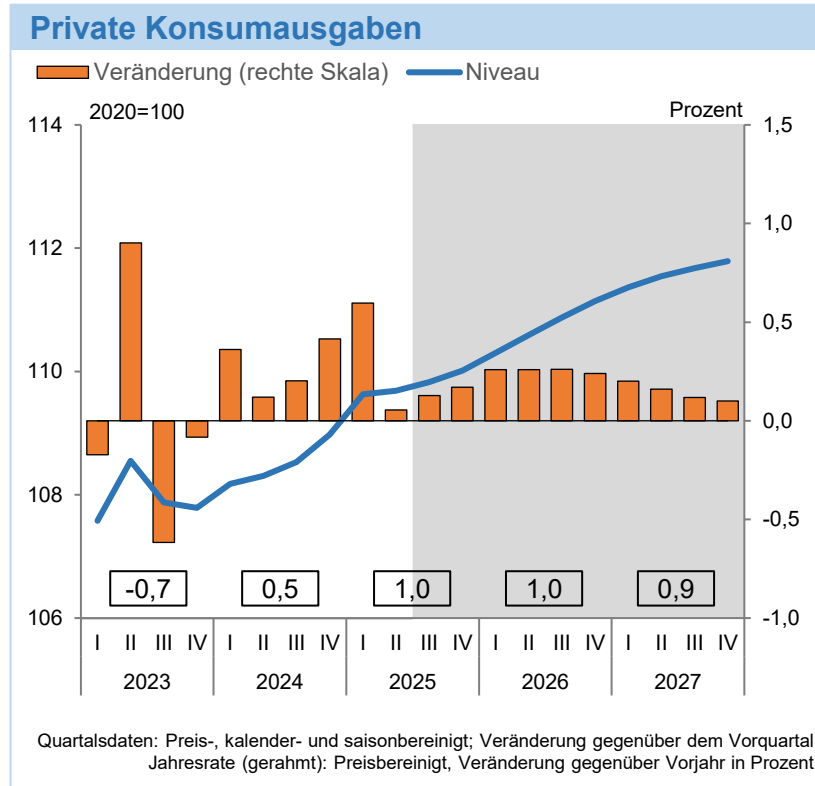
Quartalsdaten: Preis-, kalender- und saisonbereinigt; Veränderung gegenüber dem Vorquartal.  
 Jahresrate (gerahmt): Preisbereinigt, Veränderung gegenüber Vorjahr in Prozent.

## Nichtwohnbauten



Quartalsdaten: Preis-, kalender- und saisonbereinigt; Veränderung gegenüber dem Vorquartal.  
 Jahresrate (gerahmt): Preisbereinigt, Veränderung gegenüber Vorjahr in Prozent.

# Einkommen stützen privaten Konsum



## ■ Real verfügbare Einkommen

- » 2025: +0,1 %
- » 2026: +1,1 %
- » 2027: +1,0 %

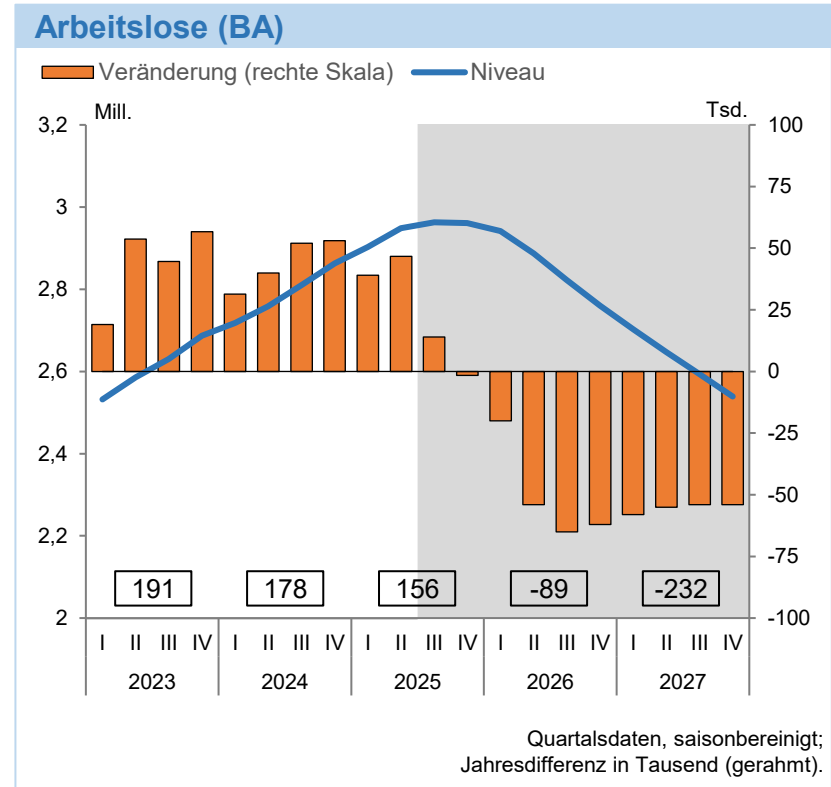
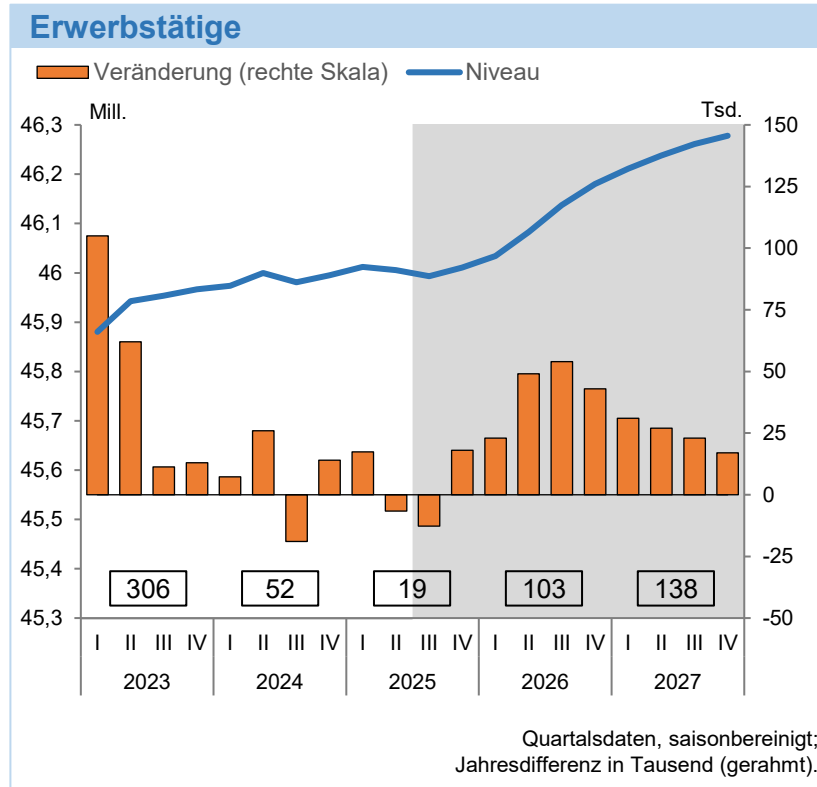
## ■ Effektivverdienste, [Preise]

- » 2025: +3,7 % [+2,1 %]
- » 2026: +3,2 % [+2,0 %]
- » 2027: +3,4 % [+2,3 %]

## ■ Sparquote

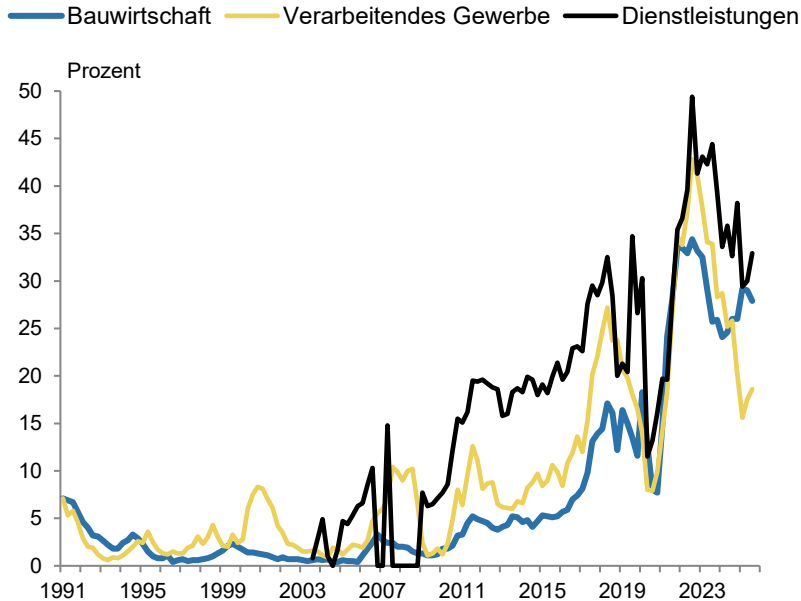
- » 2025: 10,3 %
- » 2026: 10,3 %
- » 2027: 10,3 %

# Belegung am Arbeitsmarkt ...



# ... bei weiterhin merklichen Mismatch-Problemen

## Fachkräftemangel

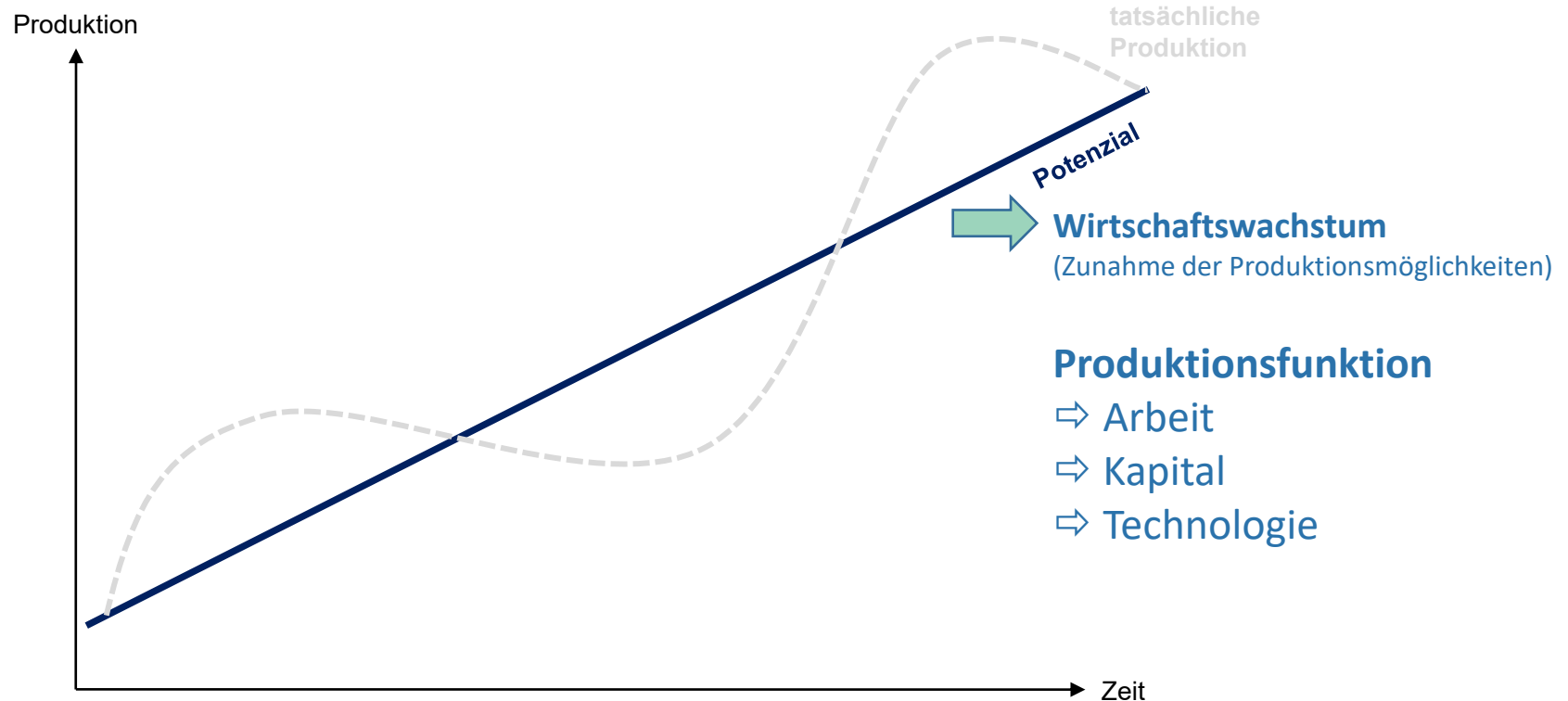


Anteil der Unternehmen, deren Produktion durch mangelnde Fachkräfte beeinträchtigt ist.  
Quartalsdaten (letzter Datenpunkt: 2025-Q3), saisonbereinigt.  
Quelle: Europäische Kommission, GD ECFIN; ifo Institut.

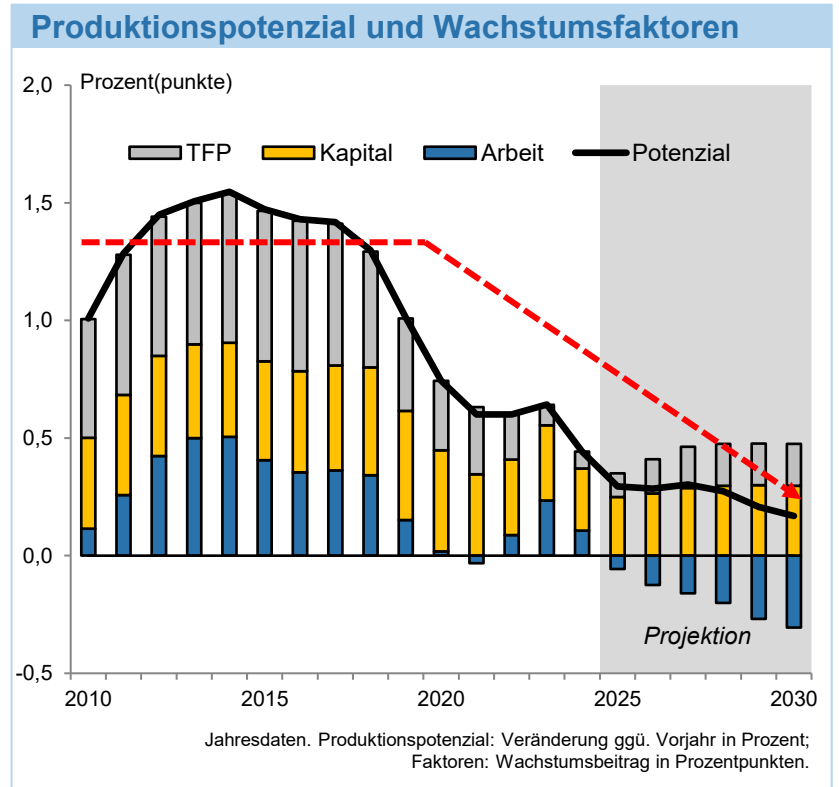
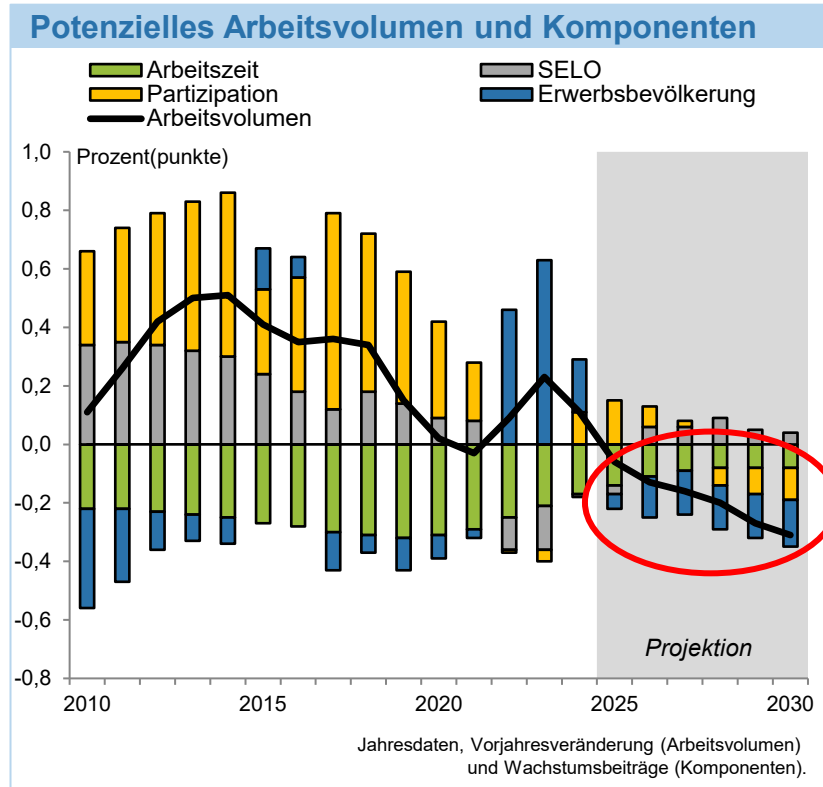
- Engpässe trotz unterausgelasteter Kapazitäten
- Beschäftigung im Strukturwandel
  - » Abbau in der Industrie
  - » Aufbau bei (staatsnahen) Dienstleistern
- Abgänge und Zugänge am Arbeitsmarkt ungleich qualifiziert

# Wachstumsperspektiven und Standortpolitik

# Wachstum



# Potenzial: Arbeitsvolumen und Produktion

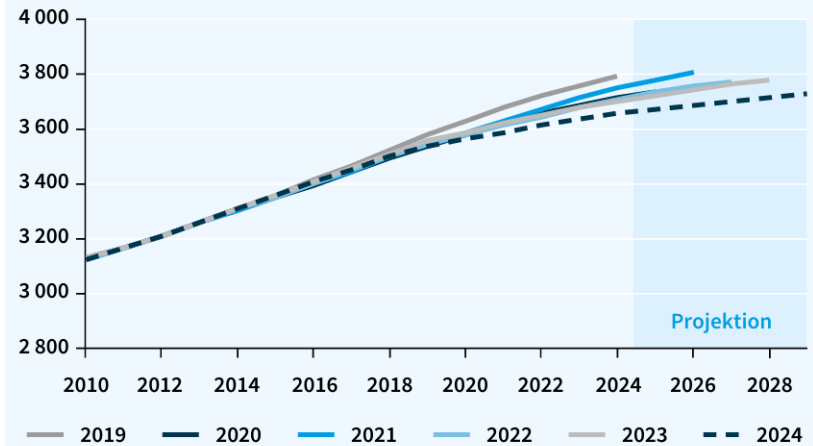


# Produktionspotenzial: Revisionen und Risiken

- Potenzialniveau im Jahr 2024
  - » Abwärtsrevision um 4 Prozent gegenüber 2019-Projektion
  - » Anpassung der Methodik
- Unsichere Expansionsspielräume
  - » Demographie (Altersstruktur, Qualifikationen)
  - » Dekarbonisierung: Beschleunigter Strukturwandel
  - » Regulierungsdichte
  - » Kapazitätsbelastung durch Infrastrukturausbau

## Produktionspotenzial nach modifizierter EU-Methode (MODEM)

Herbstprognosen, in Mrd. Euro<sup>1</sup>



<sup>1</sup> Aufgrund der Anpassung des Basisjahres im Zuge der Generalrevision und des damit in diese Projektion eingeflossenen höher ausgewiesenen Niveaus des Bruttoinlandsproduktes wurden die vergangenen Schätzungen um die Differenz im Niveau des preisbereinigten Bruttoinlandsproduktes des Jahres 2015 angepasst, um die Niveaus vergleichen zu können.

Quellen: Statistisches Bundesamt; Berechnungen und Projektionen der Institute.

Verschärfte Verteilungskonflikte



**Schaffen, was  
Arbeit macht.**

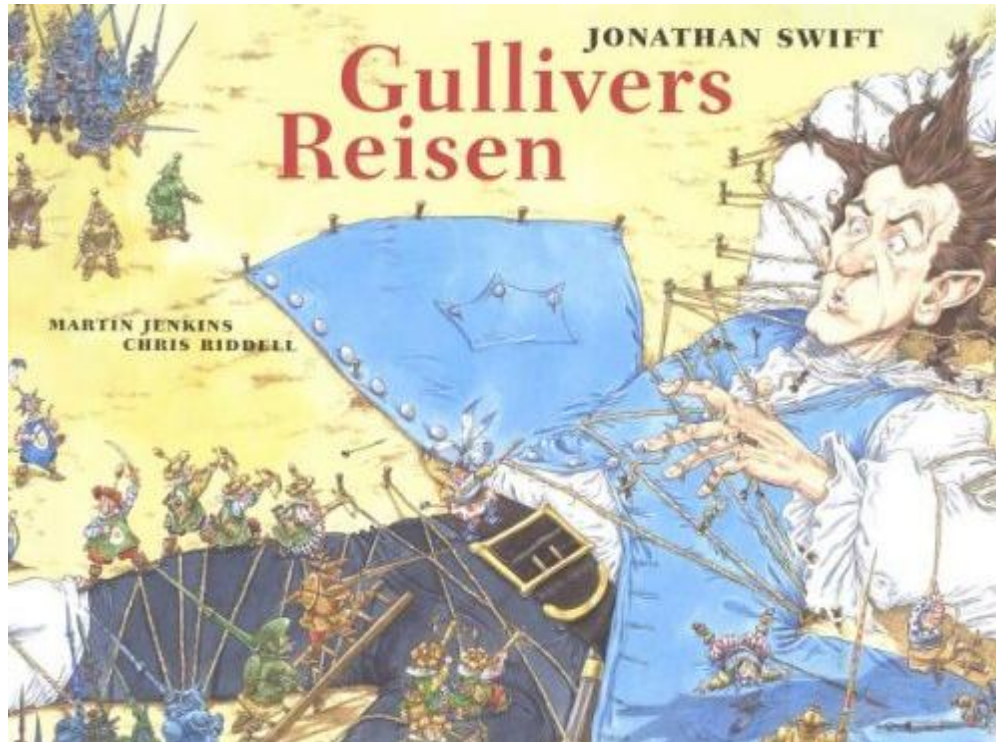
⇒ Keine Beschäftigungsprogramme, sondern Potenzial stärken

# Potenzial stärken: Standortpolitik

Arbeitsproduktivität

Arbeitsanreize  
(Partizipation und Migration)

# Regulierungsgeflecht: Gulliver-Syndrom



- Mindestlöhne
- Entgelttransparenz
- Brückenteilzeit
- SV-Vorauszahlung
- Nachunternehmerhaftung
- Mietpreisbremse/-deckel
- Arbeitszeiterfassung
- (Tariftreue)
- **EU-Taxonomie**
- **Lieferkettenüberwachung**
- **CSRD**
- ...

Marktkräfte spielen für die Angebotsseite  
(„Arbeitnehmer am längeren Hebel“)



Spielraum für Deregulierung  
(„regulatorisch Leine lassen“)

## Wettbewerb um die Talente der Welt

## Abgabenlast vs. Leistungsbündel



**Produktivitätsneutral**  
(Transfersystem,  
Kompensationssubventionen)

Rentenpaket II  
Energiepolitik



**Produktivitätsfördernd**  
(Rechtssicherheit, agile Bürokratie,  
Infrastruktur, Bildung)

Nach fest kommt ab.

Infrastruktur via Investitionsgesellschaften



Verschuldungsfähig,  
aber mit Risikobeteiligung privater Investoren

# Heimischen Talentpool besser erschließen

Tertiärbereich  $\Rightarrow$  Nutzerfinanzierung



*Umschichtung öffentlicher Mittel*

Vorschul- und Primarbereich

Eigenbeteiligung stärken  
(flankiert um Kompensation im Bürgergeld)

Steuercharakter  $\Rightarrow$  Versicherungsmodelle

- Kein nennenswerter Effekt auf Armutsgefährdung
  - » Gesamteinkommen + Haushaltsstruktur sind relevant, nicht Stundenlohn
  - » Vollzeit-AN mit niedrigen Stundenverdiensten kaum armutsgefährdet
  - » Wenig zielgenau (5,8 Mill. Betroffene bei 1,3 Mill. armutsgefährdeten AN)
  - » Kein Mittel gegen Altersarmut
- Evidenz für Beschäftigungsverluste
  - » Kurzfrist: 4 von 9 Studien, Mittelfrist: 5 von 7 Studien (ML-Einführung in D)
  - » Arbeitszeitreduktion, nicht nur Stellenverluste
  - » Unterlaufen von ML-Vorgaben mildert gemessene Effekte
  - » USA: 80 % aller Studien zeigen negative Effekte (Jüngere, Geringqualifizierte)
- Nebenwirkungen
  - » Geschäftsaufgaben, Preiserhöhungen
  - » Nehmen mit der Höhe des ML zu

Groll, D. (2023): <https://www.landtag.ltsh.de/infothek/wahl20/umdrucke/01800/umdruck-20-01876.pdf>

# Arbeitsanreize: Bürgergeld-Konzept

## Integriertes Abgaben-Transfer-System

# Abgaben-Transfer-System: Reformvorschläge

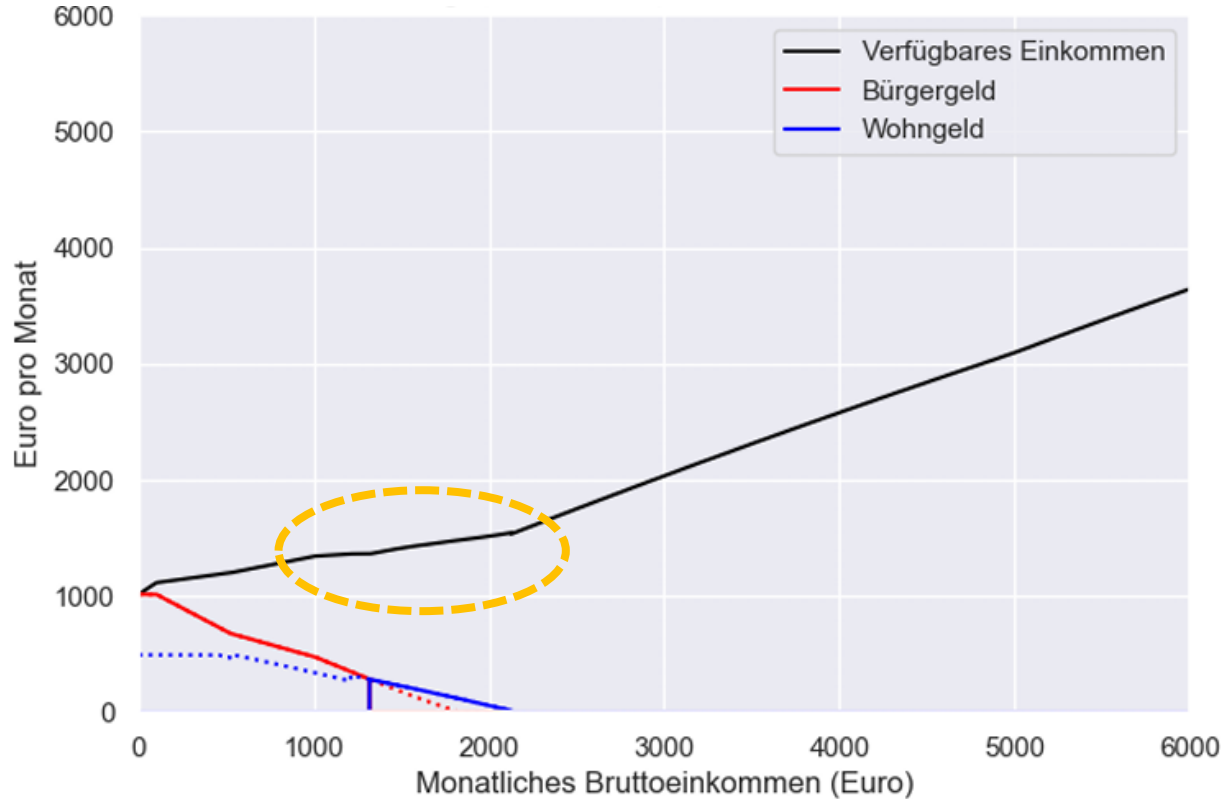


Prof. Dr. Andreas Peichl (Projektleiter)  
Prof. Dr. Holger Bonin (stellvertretender Projektleiter)  
Prof. Dr. Holger Stichnoth (stellvertretender Projektleiter)  
Prof. Dr. Felix Bierbrauer  
Dr. Maximilian Blömer  
Dr. Mathias Dolls  
Prof. Dr. Emanuel Hansen  
Michael Hebsaker  
Prof. Dr. Sarah Necker  
Manuel Pannier  
Boyan Petkov  
Prof. Dr. Lisa Windsteiger

Unter Mitarbeit von:

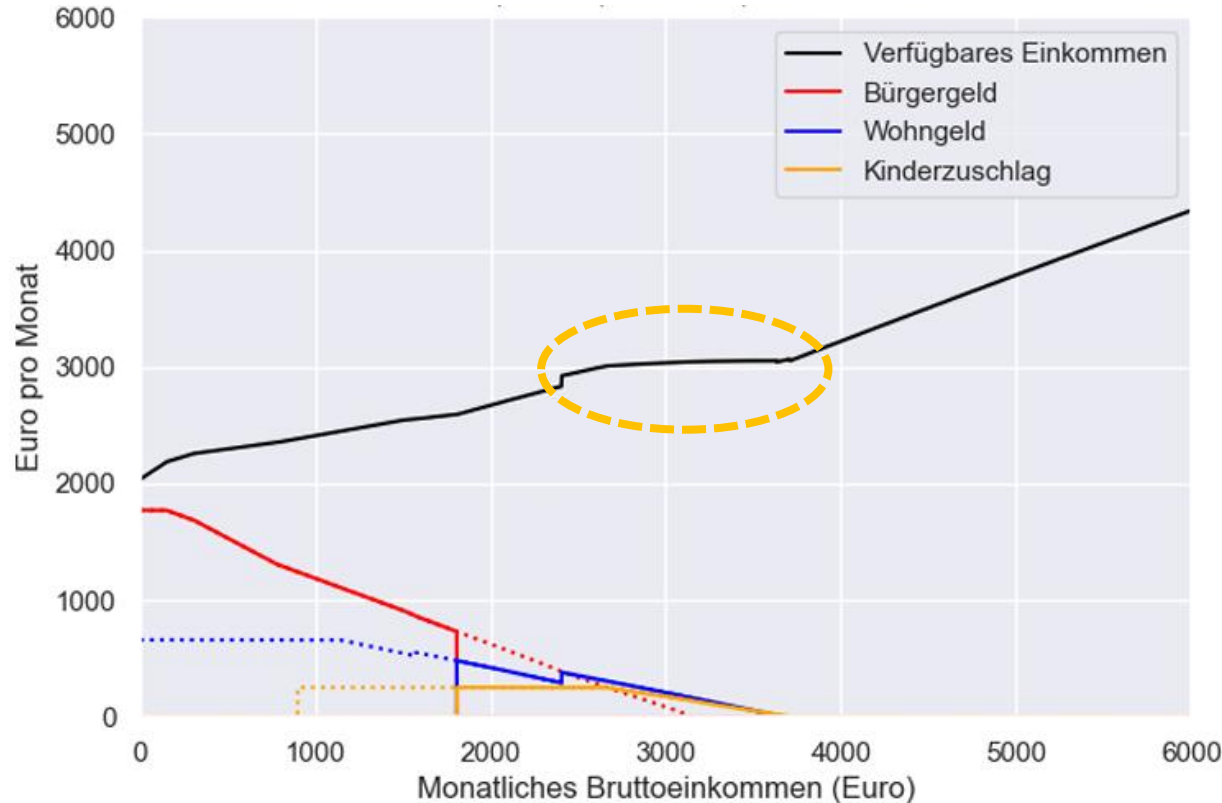
Prof. Dr. Dr. h.c. Clemens Fuest, Dr. Herwig Immervoll, Prof. Dr. Anne Lenze, Prof. Dr. Ronnie Schöb,  
Prof. Dr. Sebastian Siegloch, Prof. Dr. Martin Werding

# Brutto/Netto: Single-Haushalt



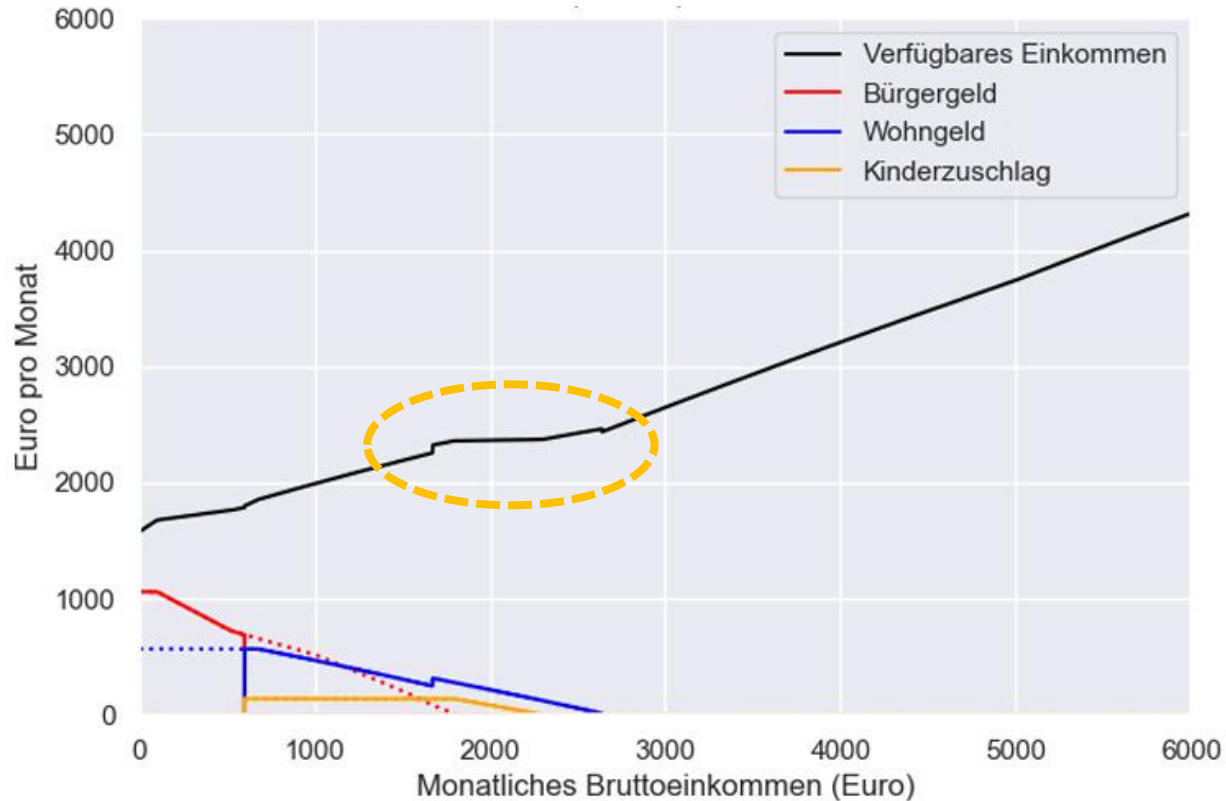
- Rechtsstand Juli 2023
- Kaltmiete 430 Euro, Heizkosten 100 Euro, Mietstufe III

# Brutto/Netto: Paar-Haushalt, 1 Kind



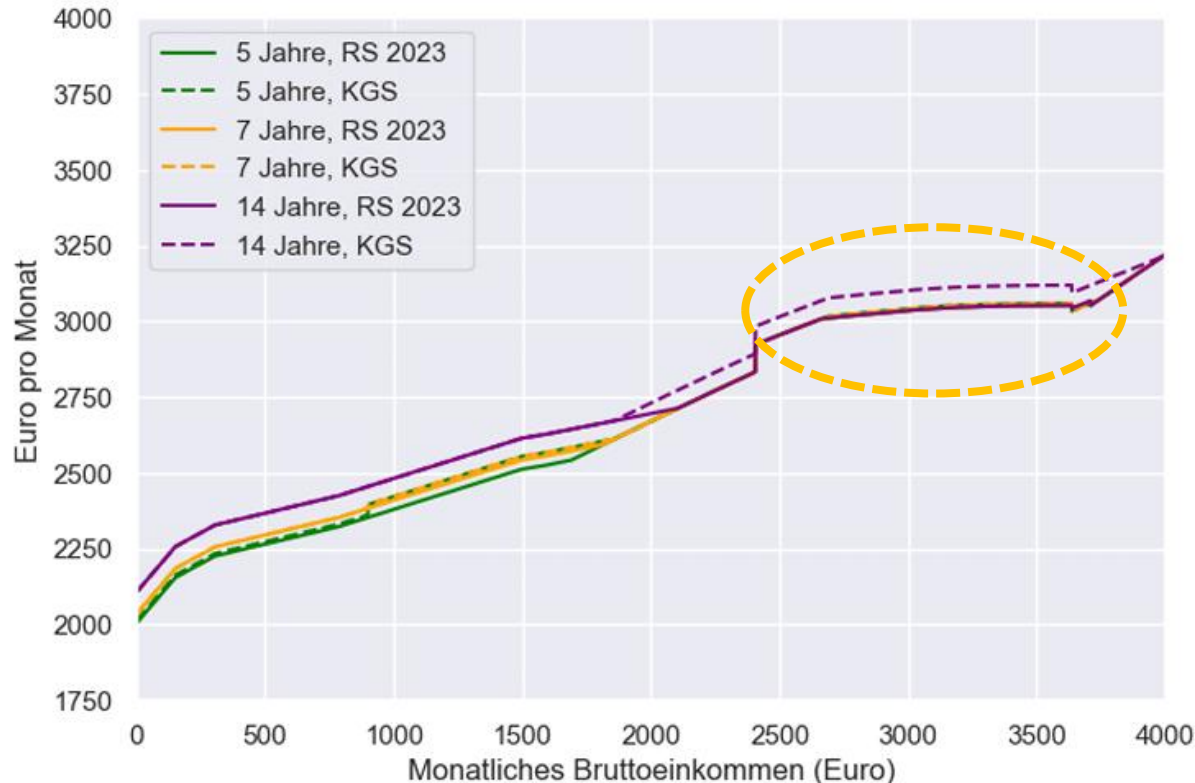
- Rechtsstand Juli 2023
- Kaltmiete 630 Euro, Heizkosten 120 Euro, Mietstufe III
- Kind im Alter von 7 Jahren
- Doppelverdiener (67%/33%)

# Brutto/Netto: Alleinerzieher-Haushalt, 1 Kind



- Rechtsstand Juli 2023
- Kaltmiete 530 Euro, Heizkosten 100 Euro, Mietstufe III
- Kind im Alter von 7 Jahren
- Unterhaltsvorschuss

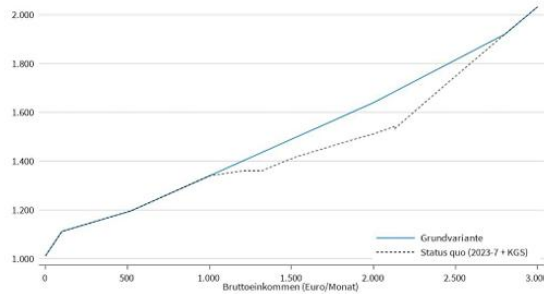
# Brutto/Netto: Paar-Haushalt, 1 Kind, KGS



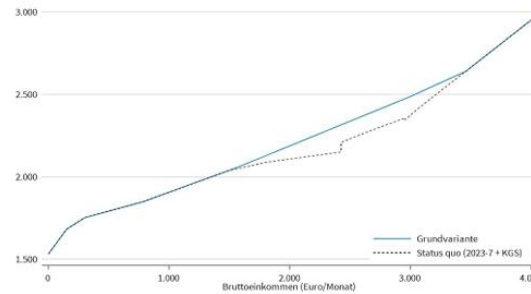
- Rechtsstand Juli 2023 (RS 2023) und geplante Kindergrundsicherung (KGS)
- Kaltmiete 630 Euro, Heizkosten 120 Euro, Mietstufe III
- 1 Kind
- Doppelverdiener (67%/33%)

# Reformvorschlag

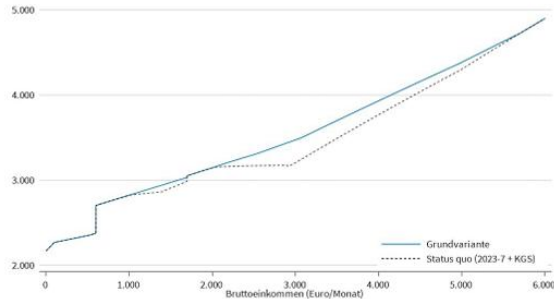
(a) Single-Haushalt



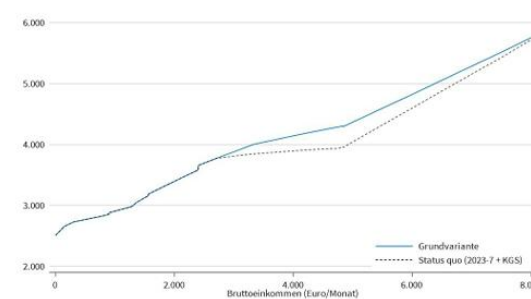
(b) Ehepaar ohne Kinder



(c) Alleinerziehend, 2 Kinder



(d) Ehepaar, 2 Kinder



- Kaltmiete 430 Euro [+100], Heizkosten 80 Euro [+20], Mietstufe III
  - [Kinder: 7 und 9 Jahre]
  - [Doppelverdiener (67%/33%)]
  - Bedarfsgemeinschaften ohne Vermögen
- ⇒ **Durchgängig keine Transferkürzung**

# Sozialleistungen: Bringschuld vs. Holschuld



Startseite > Arbeitslos und Arbeit finden > Bürgergeld > Finanziell absichern mit Bürgergeld

## Finanziell absichern mit Bürgergeld

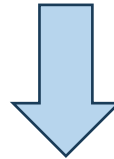
Informieren Sie sich, wie Sie Ihren Lebensunterhalt mit Bürgergeld sichern.



**Transferverständnis  
hat Einfluss auf  
Kontrollkosten**

# „Herbst der Reformen“?

Misstrauen in Marktprozesse



Mangelnde Reformperformance

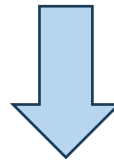


Teil I:  
Grundzüge der Koordinationsökonomik

Teil II:  
Wirtschaftspolitische Positionen

Umgang mit sozioökonomischer Komplexität

Rolle unternehmerischer Akteure

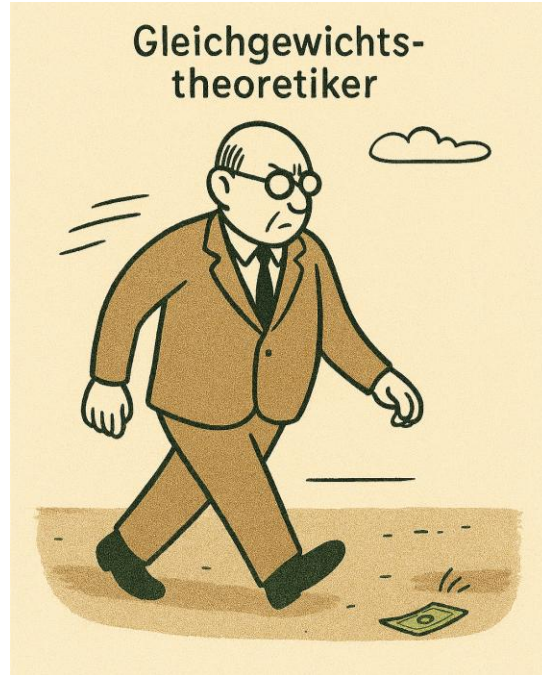


(Markt-) Wirtschaftliches Systemverständnis

# Ökonomische Denkschulen: Ein Experiment



# Ökonomische Denkschulen

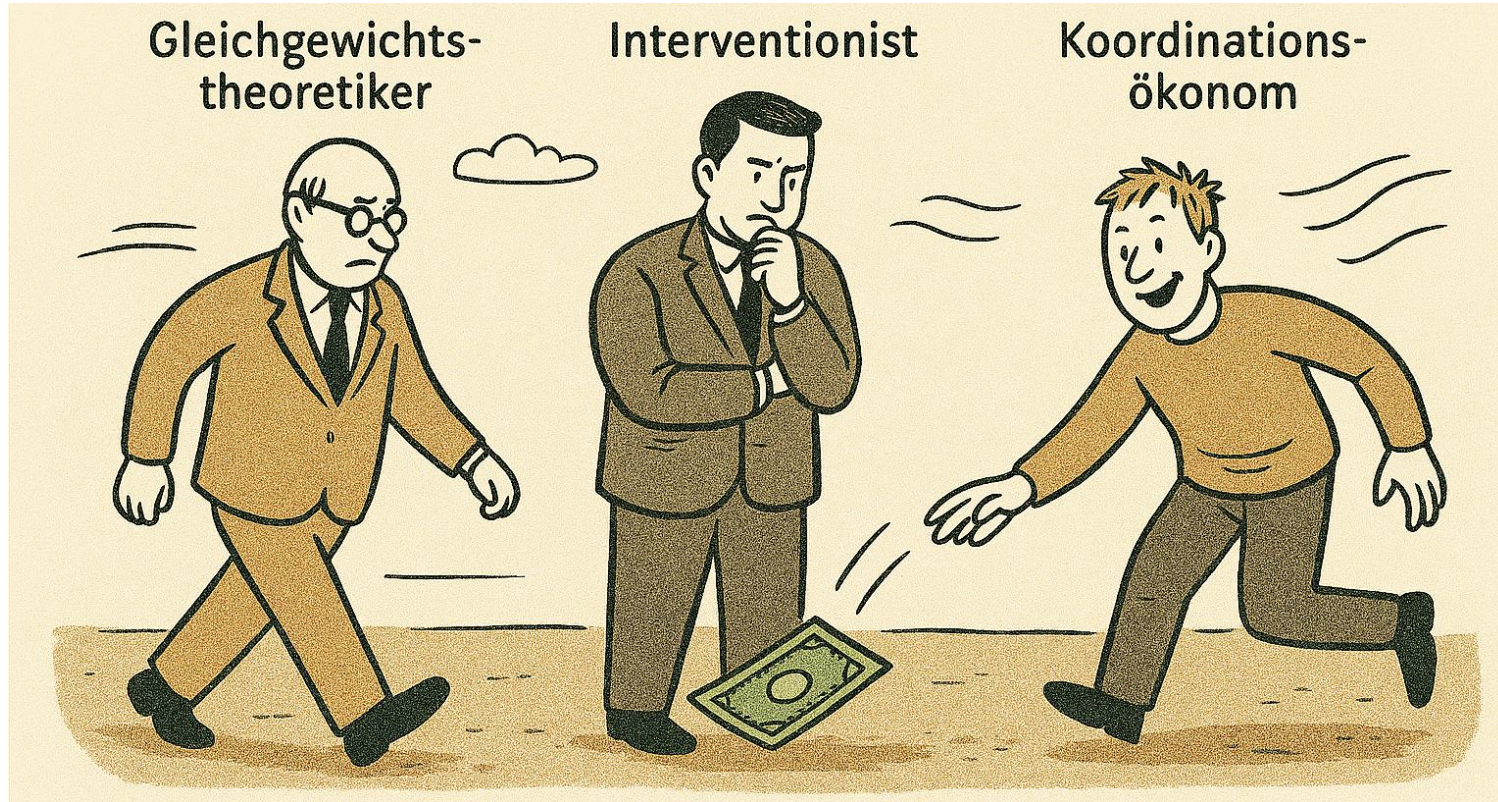




# Ökonomische Denkschulen



# Choose your fighter



# Öffentliche Finanzen

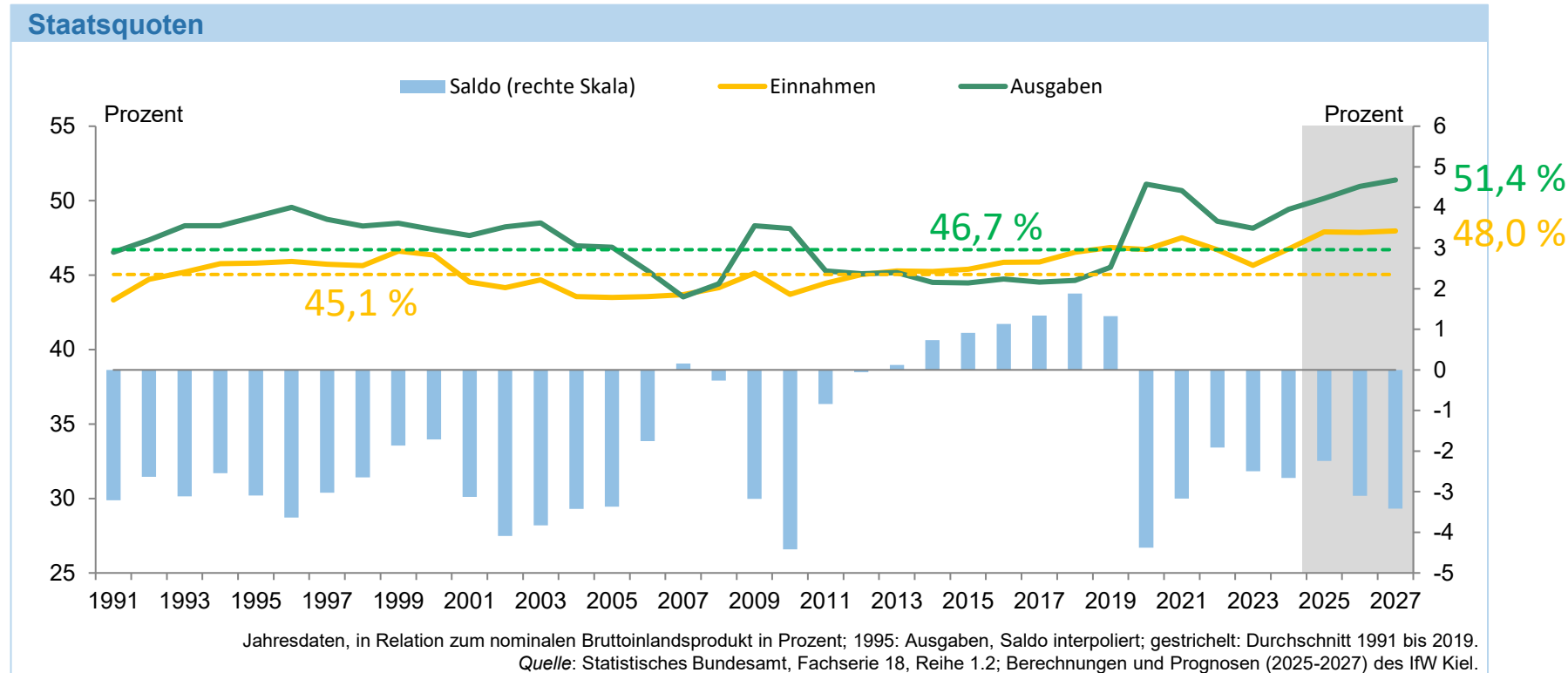
# Finanzpolitik öffnet die Schleusen

## Finanzierungssaldo des Staates

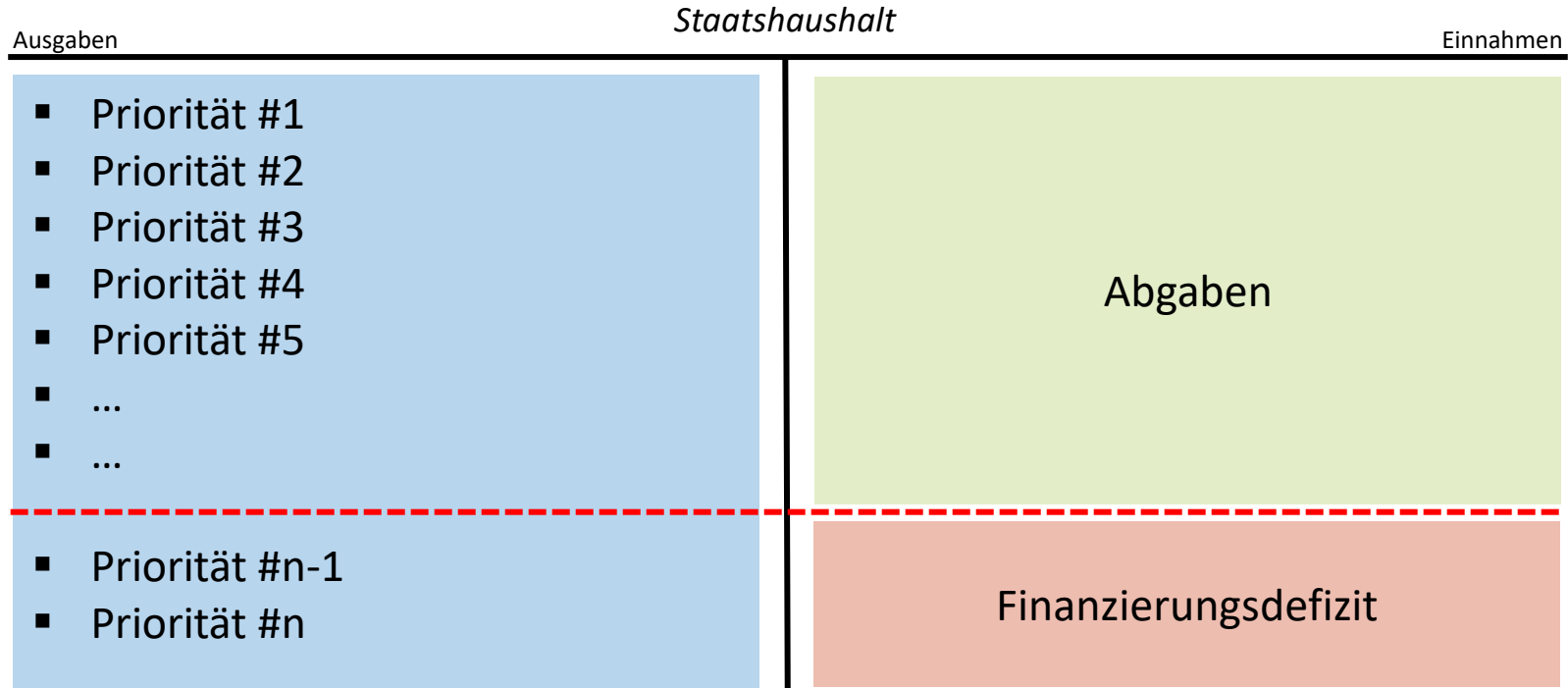
In Relation zum nominalen Bruttoinlandsprodukt bzw. zum Produktionspotenzial in %.

|  | Modifizierte EU-Methode (MODEM) <sup>1</sup> |       |        |        |
|--|--|-------|--------|--------|
|  | 2024   | 2025  | 2026   | 2027   |
| Gesamtstaatlicher Finanzierungssaldo                             | -2,7   | -2,2  | -3,1   | -3,4   |
| - Konjunkturkomponente <sup>2</sup>                              | -0,6   | -0,7  | -0,2   | 0,4    |
| = konjunkturbereinigter Finanzierungssaldo                       | -2,0   | -1,6  | -2,9   | -3,8   |
| - Einmaleffekte <sup>3</sup>                                     | -  | -     | -      | -      |
| = struktureller Finanzierungssaldo                               | -2,0   | -1,6  | -2,9   | -3,8   |
| + Zinsausgaben   | 1,0  | 1,1   | 1,1    | 1,2    |
| = struktureller Primärsaldo                                      | -1,0   | -0,5  | -1,8   | -2,6   |
| Veränderung des strukturellen Primärsaldos gegenüber dem Vorjahr | 0,5  | 0,5   | -1,3   | -0,8   |
| Nachrichtlich: struktureller Finanzierungssaldo in Mrd. Euro     | -88,9  | -70,9 | -135,5 | -179,5 |

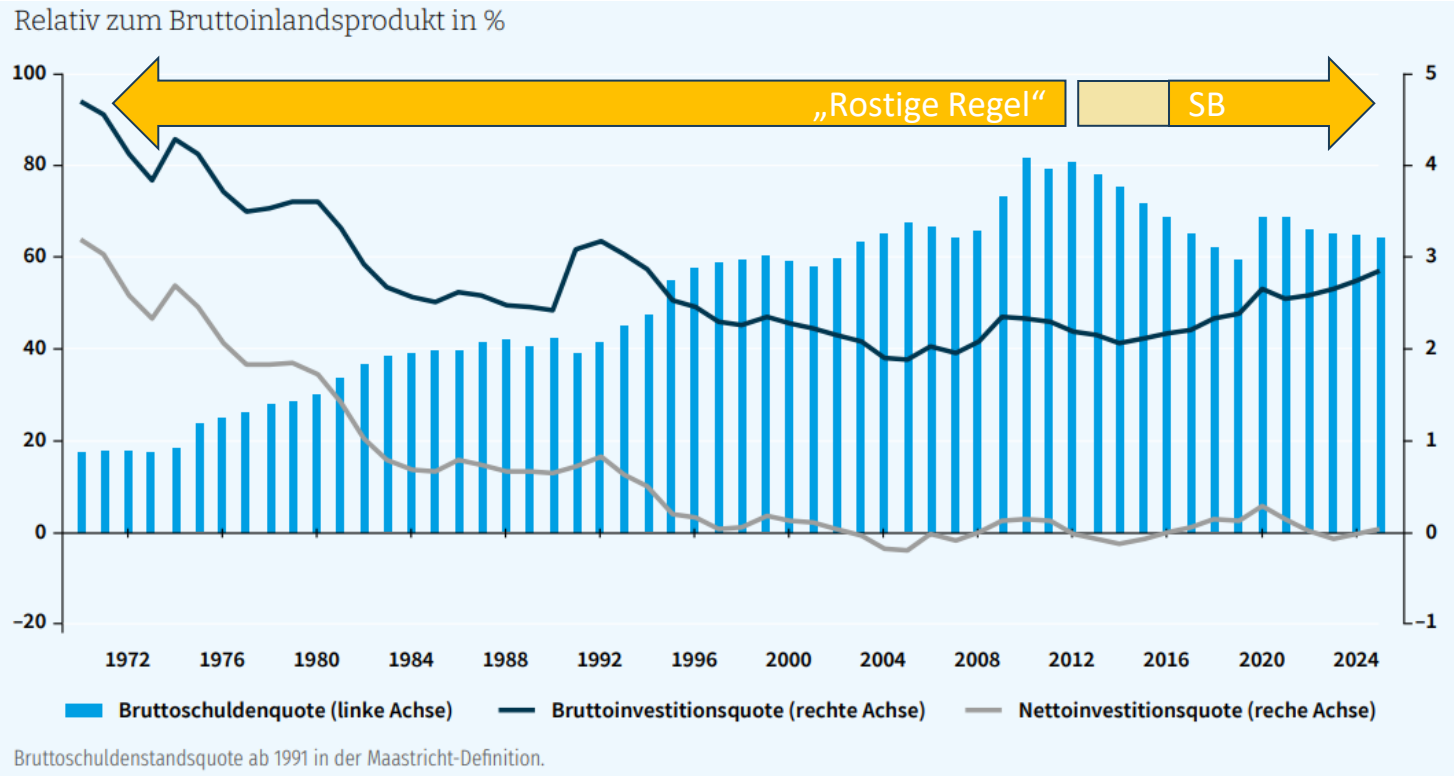
# Staat findet nicht zum Vorkrisengewicht zurück



# Rationale Finanzpolitik (bei Normalauslastung)



# Schuldenbremse bricht Verschuldungstrend



# „Schwäbische Hausfrau“

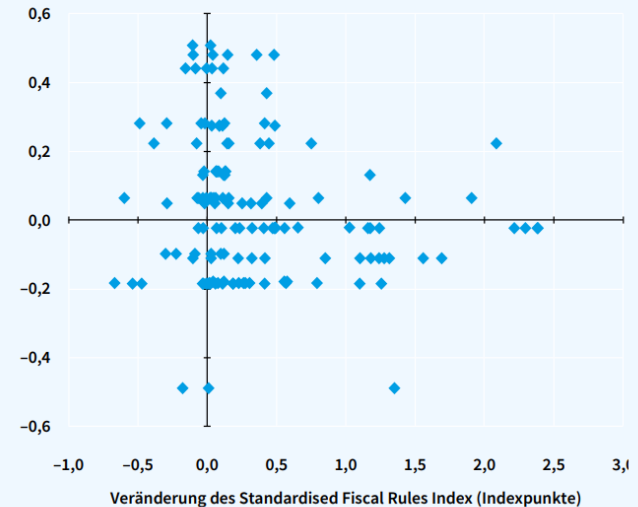
- Kann keine Abgaben erheben
  - Hat Investitionsspitzen im Lebenszyklus
  - Ist sterblich und ohne gesamtwirtschaftliches Gewicht
  - Vererbt offene Rechnungen nicht an Nachkommen, sondern an Dritte
  - Muss nicht auf gesamtwirtschaftliche Stabilität achten
- ⇒ **Kein role model für staatliches Finanzgebaren**

# Wirkung von Fiskalregeln

- Effektivität
  - » Endogenitätsproblem
  - » Nationale Regeln senken Defizite und Schuldestand
  - » EU-Regeln weniger klar
- Investitionsbremse?
  - » Empirie zeigt keinen systematischen Zusammenhang
  - » Escape-Clause notwendig
  - » Tragfähige Staatsfinanzen Voraussetzung

## Veränderung der durchschnittlichen staatlichen Bruttoanlageinvestitionen und Veränderung des Standardised Fiscal Rules Index

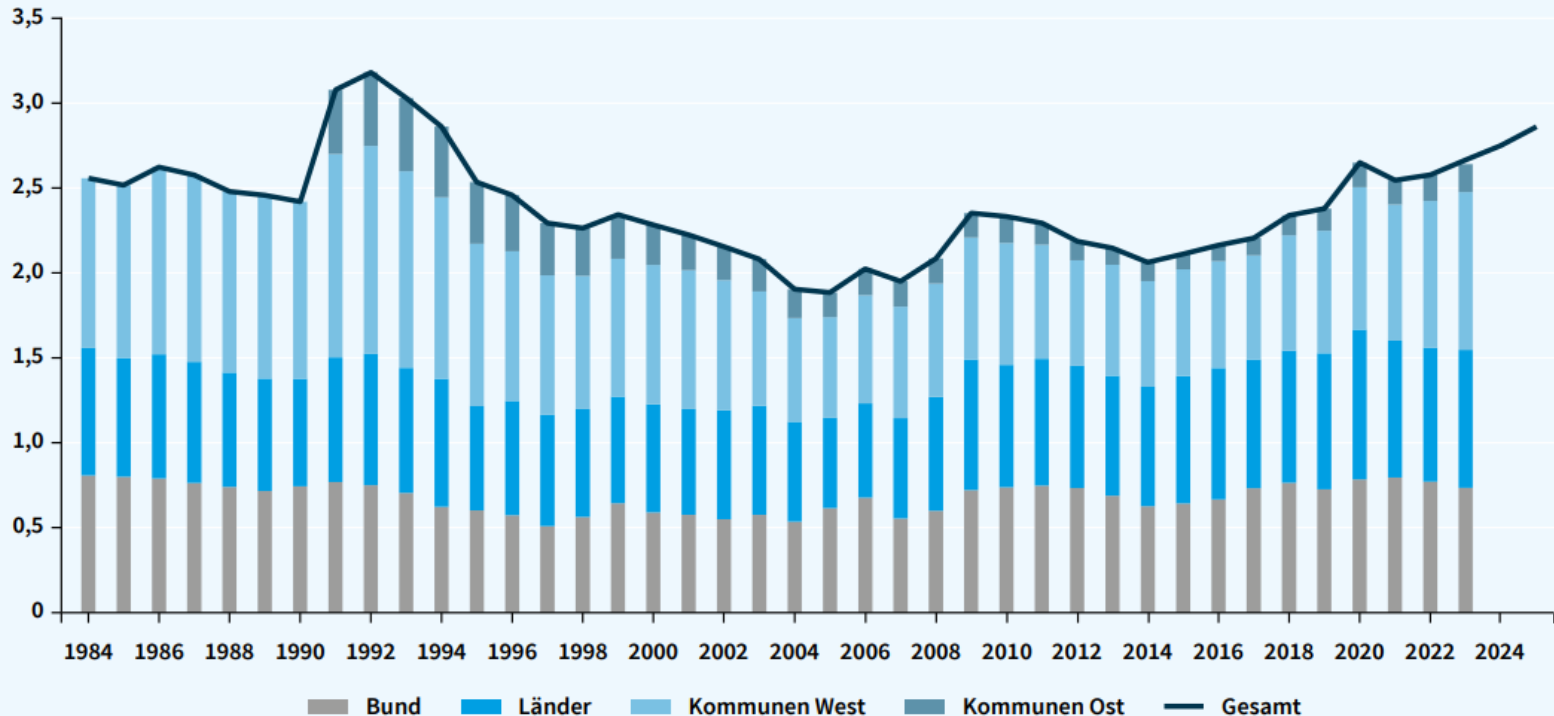
Veränderung der durchschnittlichen öffentlichen Bruttoanlageinvestitionen (% vom BIP)



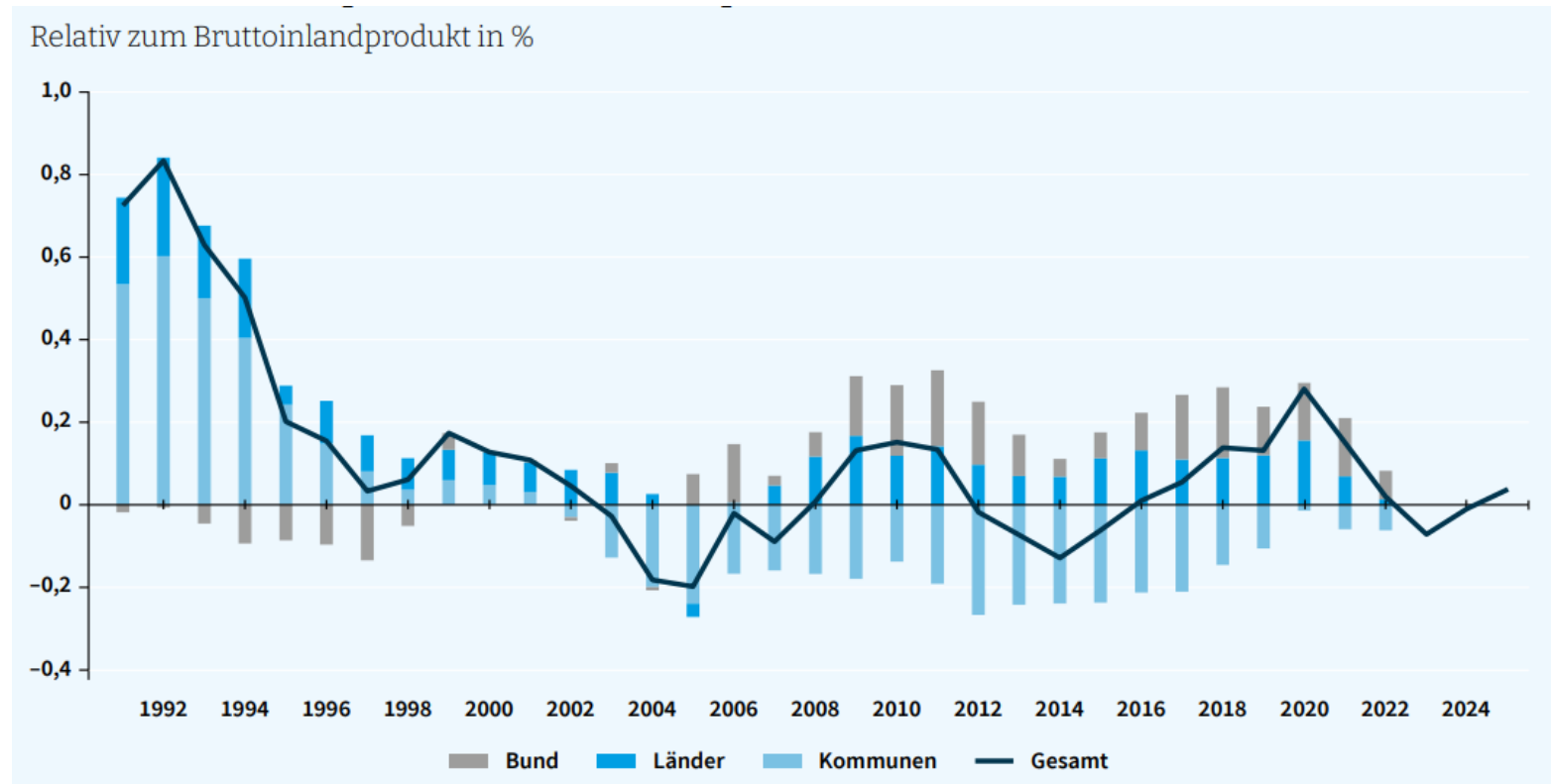
\*Die Veränderung der öffentlichen Bruttoanlageinvestitionen zeigt die durchschnittlichen staatlichen Bruttoanlageinvestitionen als Prozent des Bruttoinlandsprodukts über einen Zeitraum von fünf Jahren nach einer Änderung des Standardised Fiscal Rules Index im Vergleich zu dem Durchschnittswert der vorangegangenen fünf Jahre.

# Bruttoinvestitionsquote: Kommunal финанzen wichtigstes und schwächstes Glied in der Kette

Relativ zum Bruttoinlandprodukt in %



# Nettoinvestitionsquote: Kommunaler Substanzverzehr seit 20 Jahren



- Verteidigung: Ausnahme von der Schuldenbremse
  - » Kreditmöglichkeiten (>1 % in Relation zum BIP)
  - » Erweiterter Verteidigungsbegriff
  
- Infrastruktur: Sondervermögen über 12 Jahre
  - » 300 Mrd. Euro Bund (Zusätzlichkeit: > 10 % Investitionsquote)
  - » 100 Mrd. Euro Klima- und Transformationsfonds (KTF)
  - » 100 Mrd. Euro Länder
  
- Länder: Strukturelle Kreditaufnahme von 0,35 % in Relation zum BIP

## Äußere Sicherheit

- Kernaufgabe des Staates (Kollektivgut)
  - » Versicherungsprämie (laufende Leistungen)
- Steuerfinanzierung
  - » Umstrukturierung im Budget
  - » Kreditaufnahme nur für Anpassungsphase

## Infrastruktur

- Staatliche Regulierungsaufgabe (Club-Kollektivgut)
- Nutzerfinanzierung
  - » Kapitalmarktfähige Investitionsgesellschaften (fiskalische Entlastung)
  - » Effizientere Mittellenkung (Zahlungsbereitschaften, keine Mischfinanzierungsproblematik)

# Fiskalpolitischer U-turn: Fristigkeit/Abfolge

- Schnelle Entscheidung ...

- » Signal an Investoren  $\Rightarrow$  Kapazitätsaufbau
- » Signal an Aggressoren  $\Rightarrow$  Abschreckungswirkung

Langfristorientierung

- ... vs. schneller Mittelabfluss

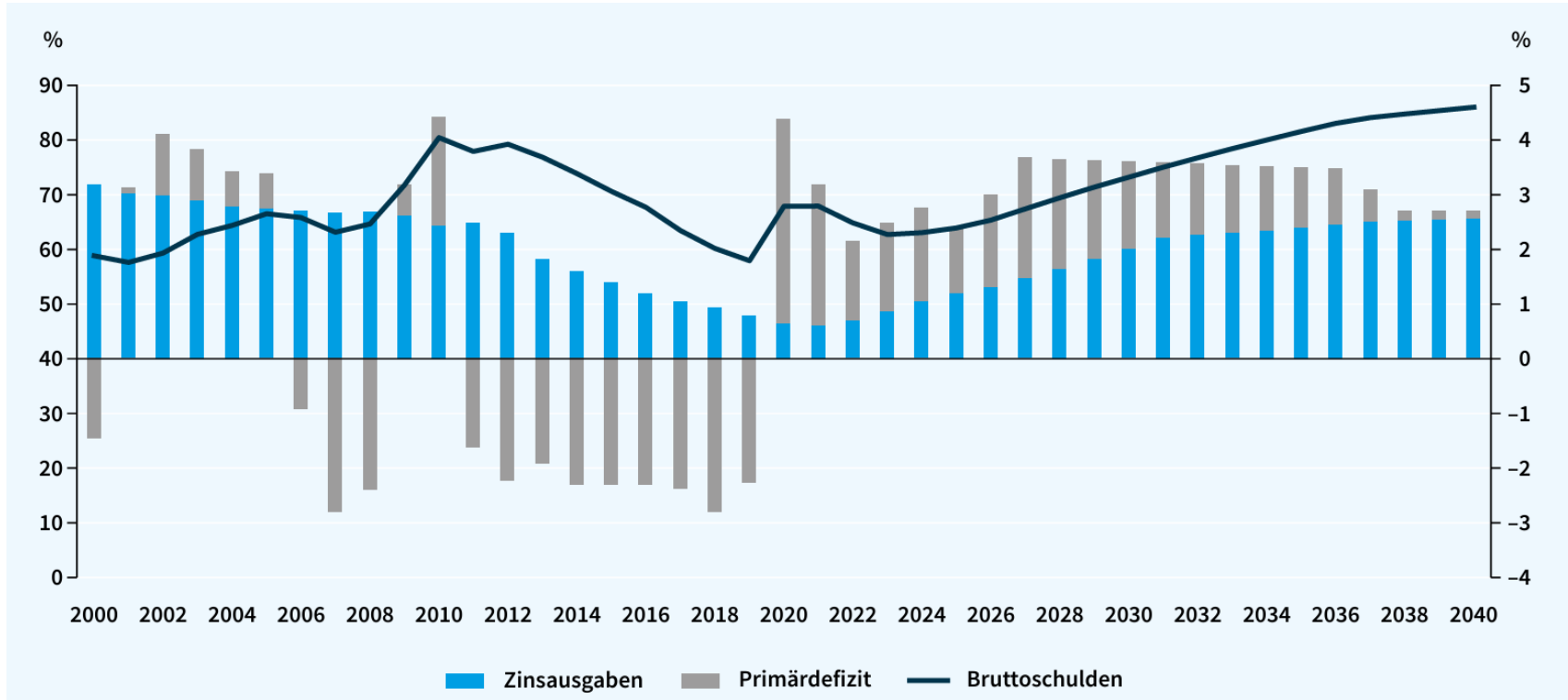
- » Produktion/Importe
- » Preiseffekte

Strukturanpassung

$\Rightarrow$  **Realwirtschaftliche Möglichkeiten beachten**

$\Rightarrow$  **Bereitschaft zu angebotsseitigen Reformen?**

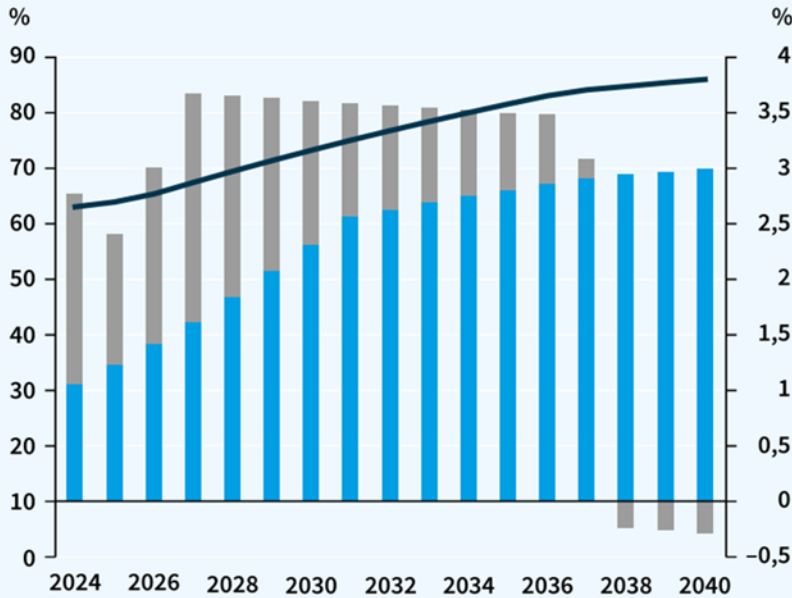
# Fiskalische Spielräume: Basisszenario



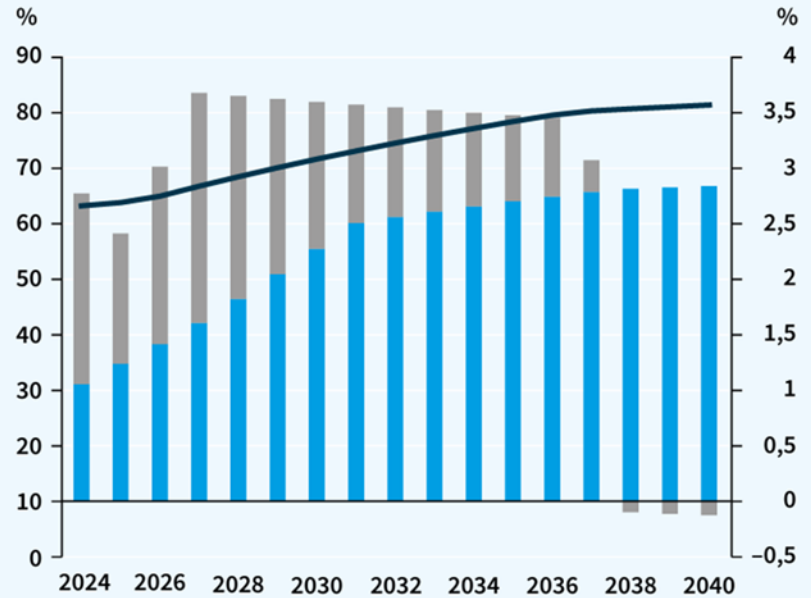
Jahresdaten. In Relation zum nominalen Bruttoinlandsprodukt in Prozent.  
 Szenario: Nominale Wachstumsrate = 2,5 %; Refinanzierungszins = 3 %.

# Fiskalische Spielräume: Alternativszenarien

Szenario 2



Szenario 3



■ Zinsausgaben ■ Primärdefizit — Bruttoschulden

Jahresdaten. In Relation zum nominalen Bruttoinlandsprodukt in Prozent.

Szenario 2 (Szenario 3): Nominale Wachstumsrate = 2,5 % (3 %); Refinanzierungszins = 3,5 % (3,5 %).

Start in schwieriger Zeit



Stärkere Rolle der Kapitalmärkte  
für fiskalische Disziplin

## Vollzug (technische Modifikation)

- Widerscharfstellen nach Ziehen der Notfallklausel mit regelbasierter Übergangsphase von 3 Jahren
- Konjunkturbereinigung ggfs. um CO<sub>2</sub>-Steueraufkommen und EEG-Ausgaben erweitern

- ⇒ Neugestaltung der gesamtstaatlichen Finanzverfassung (Föderalismusreform III)
- ⇒ Stabilisierung der Kommunalfinanzen zur Verstetigung öffentlicher Investitionen
- ⇒ Fiskalische Unwägbarkeiten über Ausnahmeklausel der SB abfangen

## Gesamtstaatliche Verschuldungskapazität

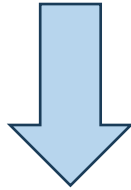
- Vorschlag der Deutschen Bundesbank (Update März 2025)
- Schuldenabhängige Defizitgrenzen
  - » Gekappte Goldene Regel: 0,9 %
  - » Ungebundenes Defizit: 0,5 %
  - » Gekappte Goldene Regel: 0,9 %

60 %



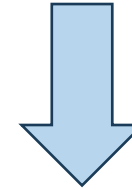
# Konvergenz des Schuldenstands

Bisherige  
Schuldenbremse  
(ohne finanzielle Transaktionen)



14 %

Vorschlag der  
Deutschen Bundesbank  
(mit Investitionsklausel)



60 %

- ⇒ Aber: Fiskalische Schönwetzerszenarien
- ⇒ Raue Wirklichkeit: Krisenbedingte Ausnahmeklausel

# Weltwirtschaftliches Umfeld

## Globaler negativer Produktivitätsschock

Attraktivität für internationale Investoren  
(Nettokapitalimporte)

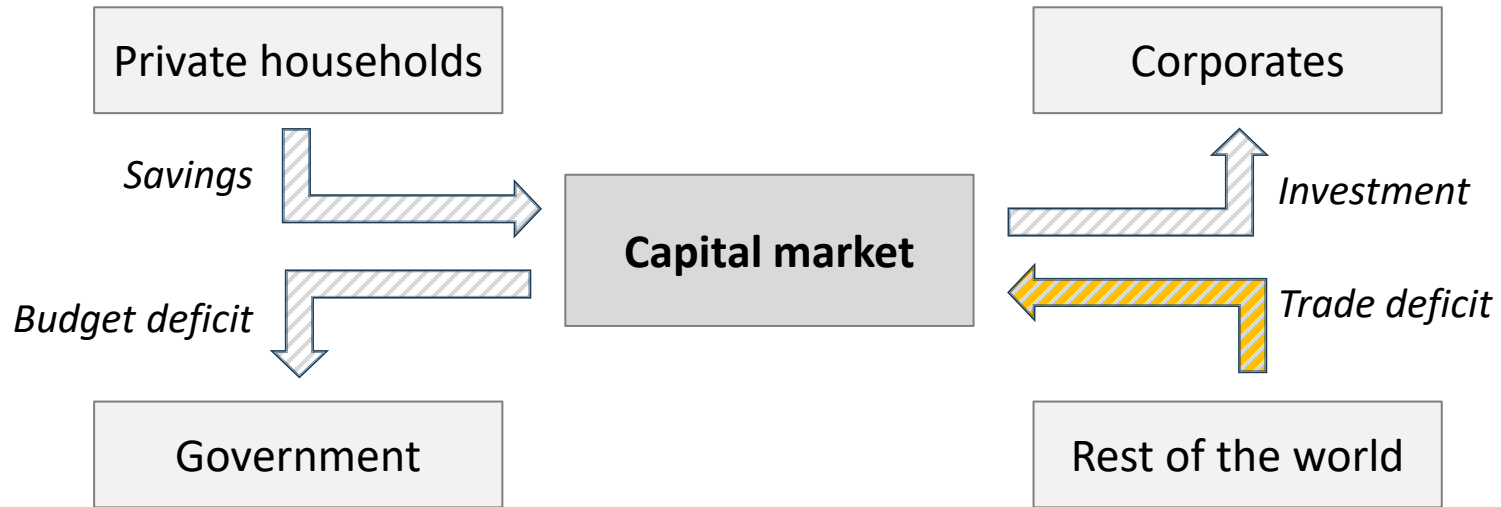
Zölle gegen Handelsbilanzdefizite  
(Nettogüterimporte)

# Eugen von Böhm-Bawerk (1914)

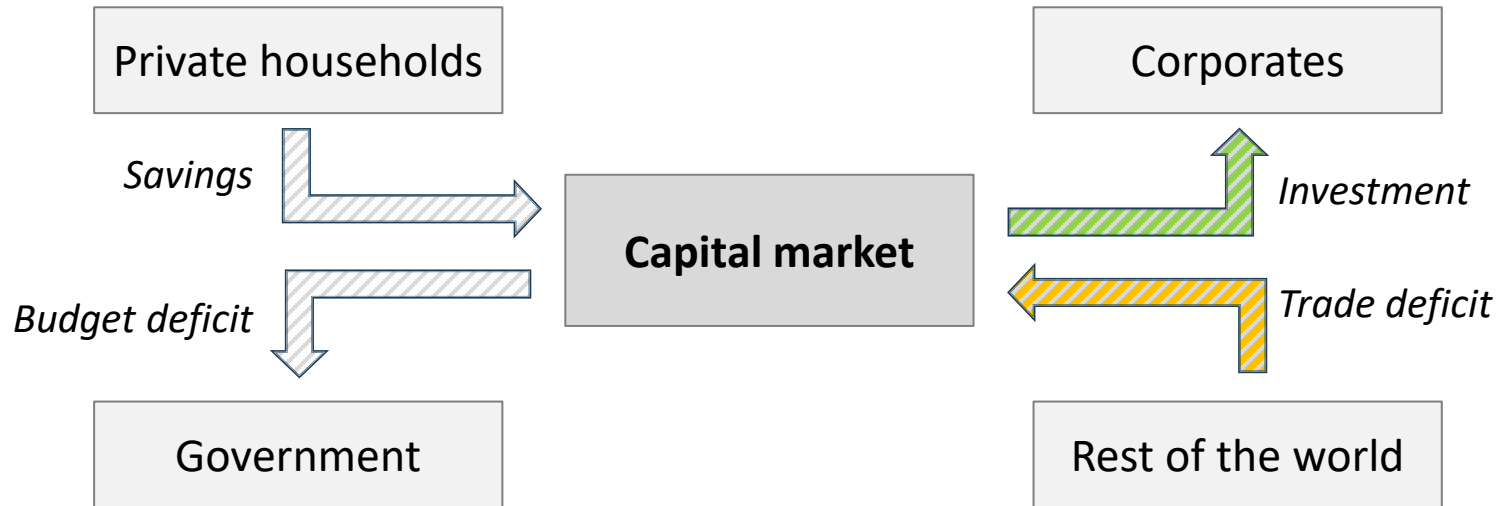


- **„Unsere passive Handelsbilanz“**
  - ⇒ Die Kapitalbilanz befiehlt, die Leistungsbilanz folgt.
- **„Macht oder ökonomisches Gesetz?“**
  - ⇒ Marktkräfte setzen sich durch.

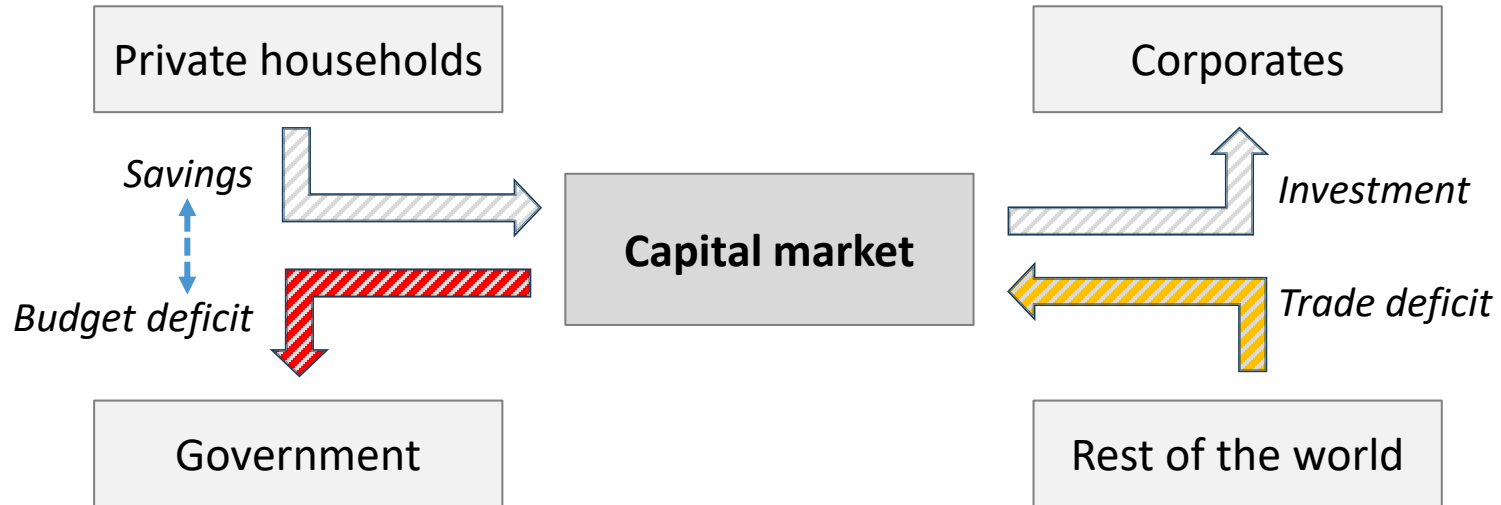
# Trade deficits depend on what you use them for



# Trade deficits depend on what you use them for

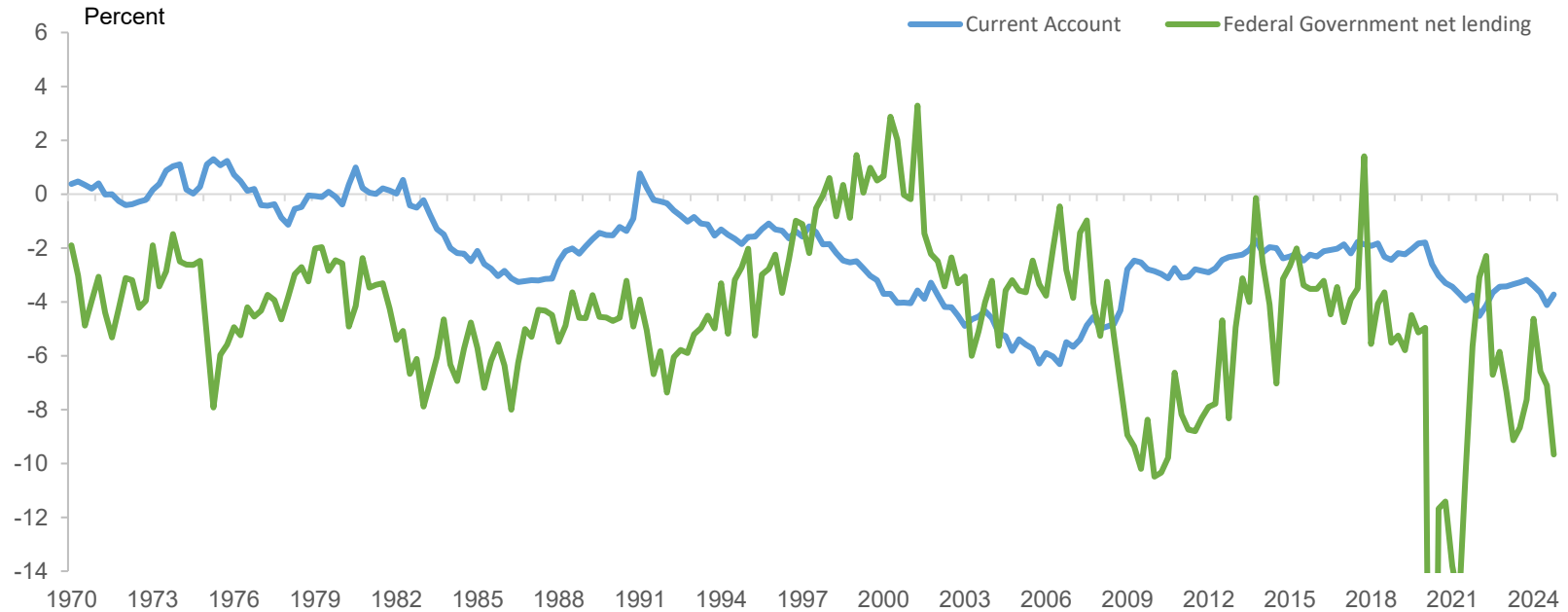


# Trade deficits depend on what you use them for



# U.S. twin deficit

## Current account and federal government net lending (percent of GDP)



Quarterly data, seasonally adjusted; in relation to GDP in percent.  
Source: OECD and U.S. Bureau of Economic Analysis via FRED, Kiel Institute calculations.

# Devisenmarktreaktion auf US-Wirtschaftspolitik

## Wechselkurse des US-Dollar

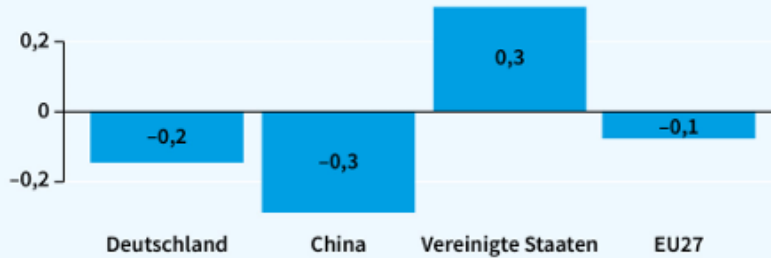
Nominal-effektiv und gegenüber dem Euro



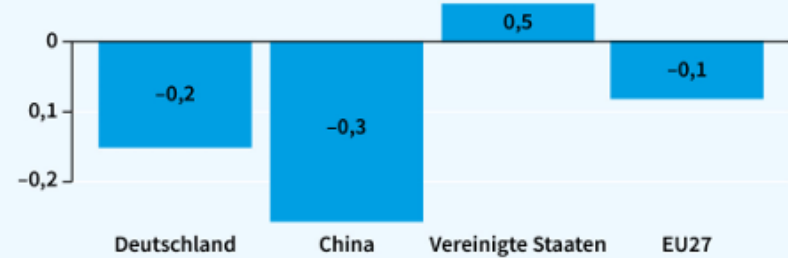
# US-Zölle: KITE-Ergebnisse (1/3)

Preisbereinigte Veränderungen in % (US-Zölle mit Stand vom 28.07.2025)

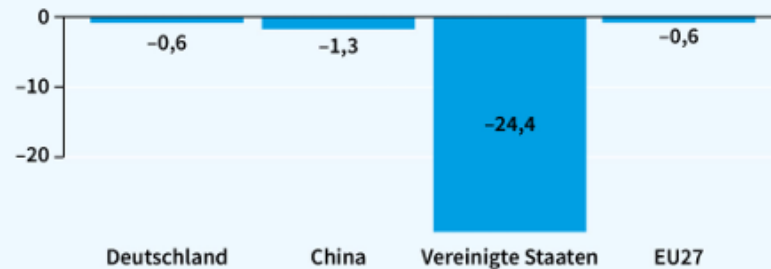
### Kurzfristige Veränderung Nationaleinkommen



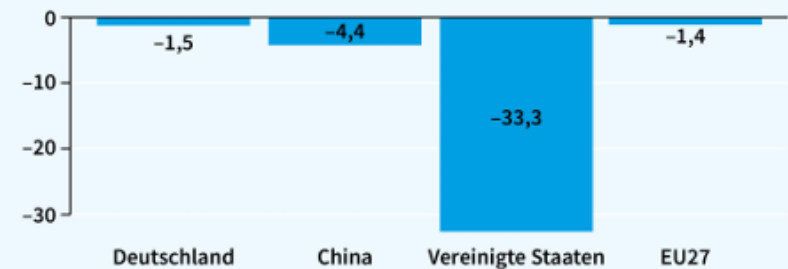
### Langfristige Veränderung Nationaleinkommen



### Kurzfristige Veränderung Exporte



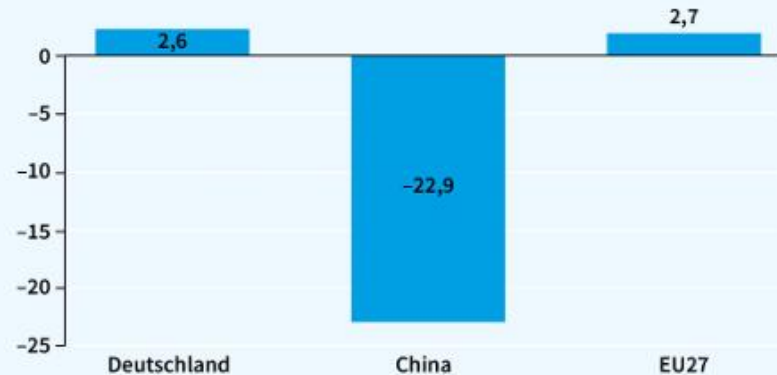
### Langfristige Veränderung Exporte



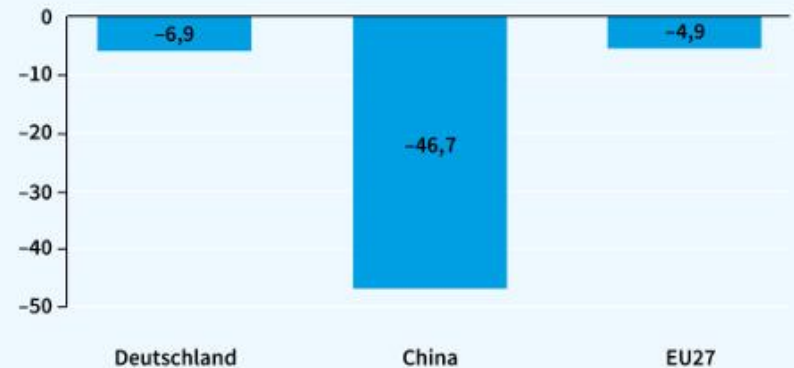
# US-Zölle: KITE-Ergebnisse (2/3)

Preisbereinigte Veränderungen in % (US-Zölle mit Stand vom 28.07.2025)

Kurzfristige Veränderung Exporte in die USA



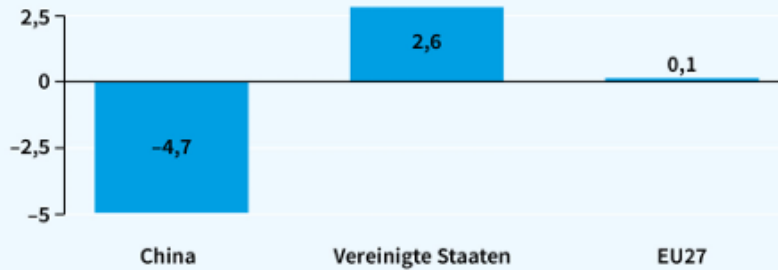
Langfristige Veränderung Exporte in die USA



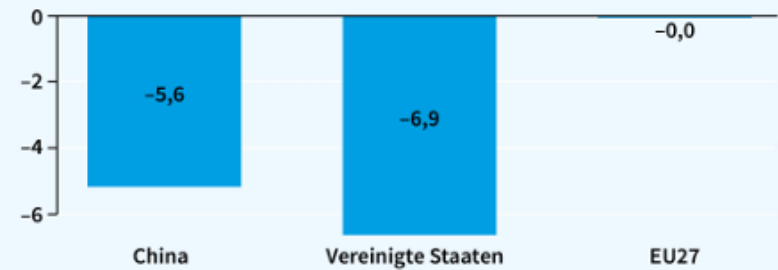
# US-Zölle: KITE-Ergebnisse (3/3)

Preisbereinigte Veränderungen in % (US-Zölle mit Stand vom 28.07.2025)

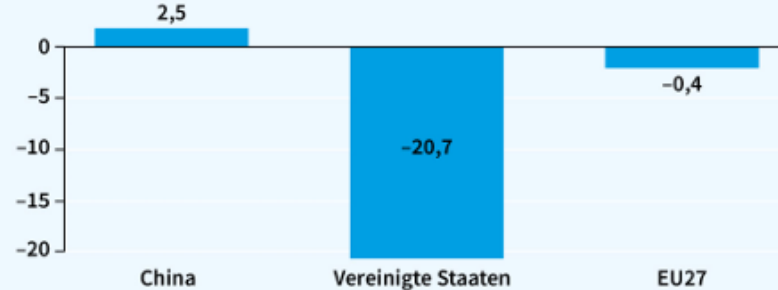
### Kurzfristige Veränderung deutsche Exporte



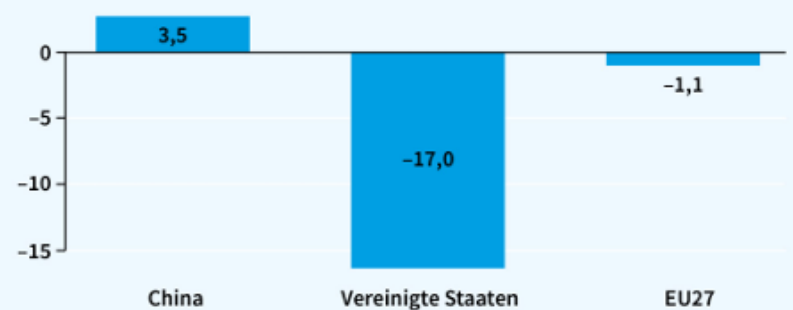
### Langfristige Veränderung deutsche Exporte



### Kurzfristige Veränderung deutsche Importe

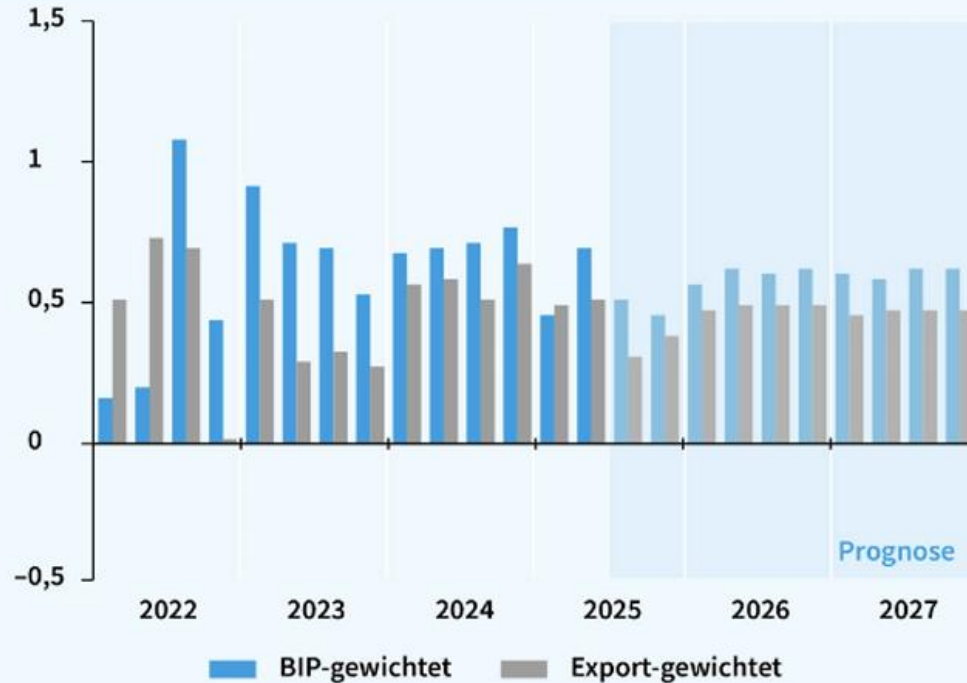


### Langfristige Veränderung deutsche Importe



# Weltkonjunktur bislang bislang robust

Weltproduktion, Veränderung gegenüber Vorquartal in %



## ■ US-Zölle

- » Vorzieheffekte, Handelsumlenkung
- » Erhöhte Unsicherheit, Risiken

## ■ Welt-BIP

- » 2025: +2,6 % (+1,7 %)
- » 2026: +2,3 % (+1,7 %)
- » 2027: +2,5 % (+1,9 %)

## ■ Welthandel

- » 2025: +2,8 %
- » 2026: +0,5 %
- » 2027: +2,2 %

# USA: Momentum schwächer, Preisdruck erhöht

## Bruttoinlandsprodukt in den USA



<sup>1</sup> Zahlenangaben: Veränderung der Ursprungswerte gegenüber dem Vorjahr in %.

- Konjunktur verliert Schwung
- Zölle treiben Inflation und belasten Konsum
- KI-Boom stützt Ausrüstungsinvestitionen
- Finanzpolitik leicht dämpfend
- Geldpolitik weniger restriktiv

# China: Robust in H1, Ausblick gedämpft

## Bruttoinlandsprodukt in China



<sup>1</sup> Zahlenangaben: Veränderung der Ursprungswerte gegenüber dem Vorjahr in %.

- Exporte stützen (Handelsumlenkung nach Asien)
- Immobilienkrise lastet weiterhin auf Binnenwirtschaft
- Deflationstendenzen, Geldpolitik locker
- Ausblick: US-Zölle bremsen, nachlassende Konsumimpulse

# China: Export als Expansionstreiber

## Verwendungsseitige Expansionsbeiträge in China In Prozentpunkten



## Außenhandel mit Waren in China

In Relation zum Bruttoinlandsprodukt in %



# Euroraum: Verhaltener Aufschwung/Ausblick

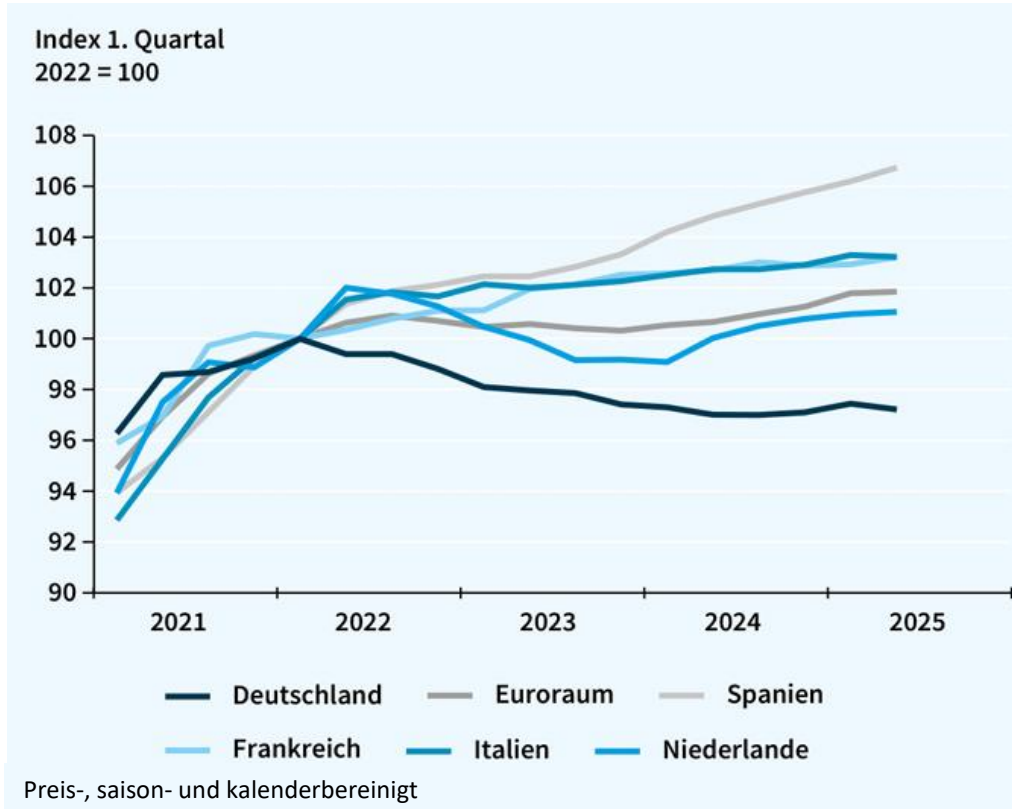
## Bruttoinlandsprodukt im Euroraum



<sup>1</sup> Zahlenangaben: Veränderung der Ursprungswerte gegenüber dem Vorjahr in %.

- Leichte Belebung (aber: Irland-Effekt)
- Konsum stützt, Investitionen schwach
- US-Zölle und starker Euro belasten Exportgeschäft
- Inflation nahe des EZB-Ziels, Geldpolitik in etwa neutral
- Finanzpolitik leicht restriktiv, Impulse aus Deutschland

# Euroraum: Bruttoinlandsprodukt je Einwohner

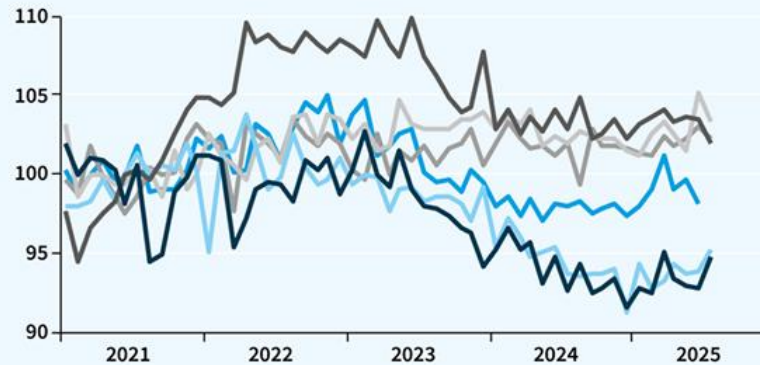


Deutschland verliert  
den Anschluss

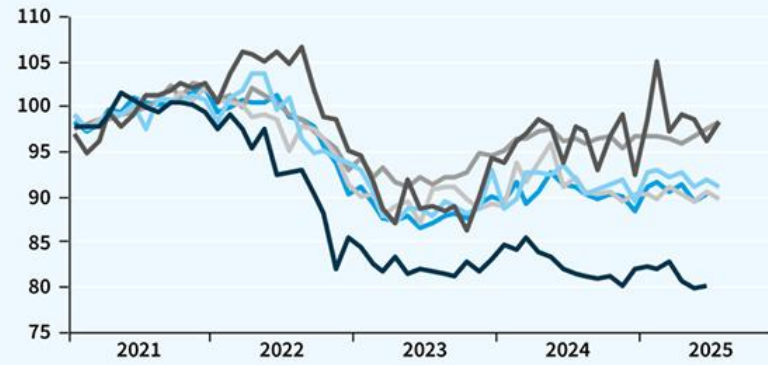
# Euroraum: Energieintensive Produktion (1/3)

Index 2021 = 100

## C - Verarbeitendes Gewerbe



## C 17 - Herstellung von Papier, Pappe und Waren daraus

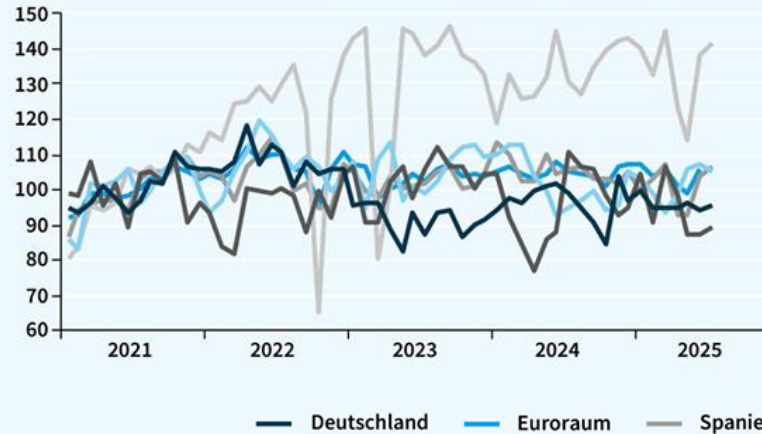


— Deutschland — Euroraum — Spanien — Frankreich — Italien — Niederlande

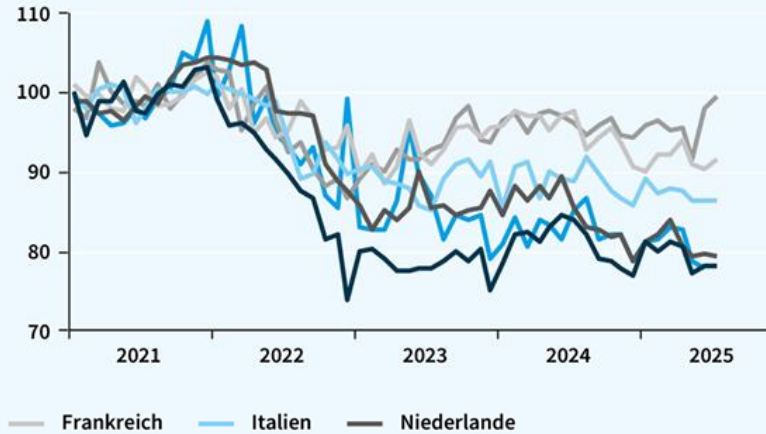
# Euroraum: Energieintensive Produktion (2/3)

Index 2021 = 100

### C 19 - Kokerei und Mineralölverarbeitung



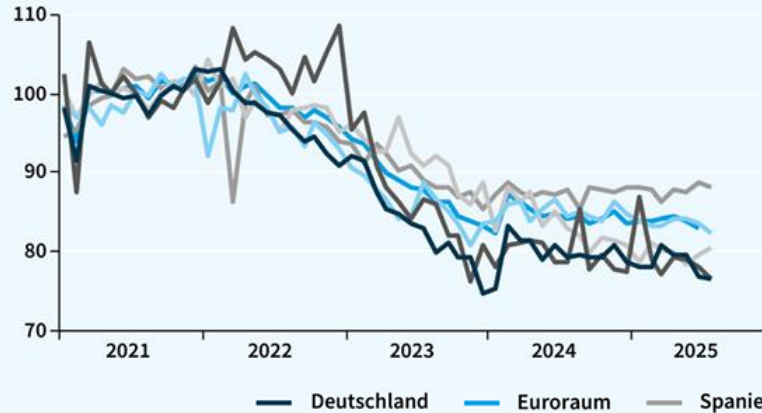
### C 20 - Herstellung von chemischen Erzeugnissen



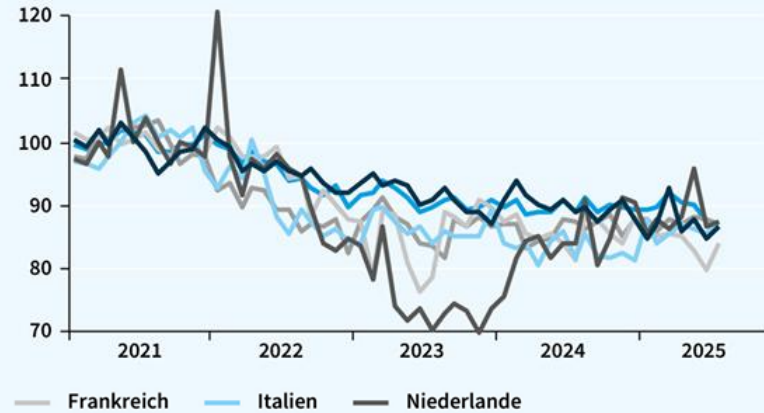
# Euroraum: Energieintensive Produktion (3/3)

Index 2021 = 100

### C 23 - Herstellung von Glas und Glaswaren, Keramik, Verarbeitung von Steinen und Erden



### C 24 - Metallerzeugung und -bearbeitung



# Euroraum ohne fiskalische Disziplin

## Finanzierungssalden des Staates

in % des nominalen Bruttoinlandsprodukts, gemäß Maastricht-Abgrenzung

|                             | 2023        | 2024        | 2025        | 2026        | 2027        |
|-----------------------------|-------------|-------------|-------------|-------------|-------------|
| Deutschland                 | -2,5        | -2,8        | -2,3        | -3,1        | -3,4        |
| Frankreich                  | -5,4        | -5,8        | -5,6        | -5,9        | -6,1        |
| Italien                     | -7,2        | -3,4        | -3,3        | -3,1        | -2,7        |
| Spanien                     | -3,5        | -3,2        | -2,7        | -2,4        | -2,2        |
| Niederlande                 | -0,4        | -0,9        | -2,1        | -2,8        | -2,1        |
| <b>Euroraum<sup>2</sup></b> | <b>-4,0</b> | <b>-3,5</b> | <b>-3,3</b> | <b>-3,7</b> | <b>-3,7</b> |

# Diskussion



## Prof. Dr. Stefan Kooths

Forschungsdirektor  
Konjunktur und Wachstum

T +49 431 8814-579

M stefan.kooths@ifw-kiel.de

 @StefanKooths

  @kielinstitute

[www.ifw-kiel.de](http://www.ifw-kiel.de)

