



Ausgangsbasis noch schwächer als gedacht

Die deutsche Wirtschaft kam auch im Sommer 2025 nicht recht in Schwung. Die erhöhten US-Zölle belasten weiter. Außerdem ist die Ausgangsbasis schwächer als gedacht. Es gab beim deutschen BIP einige Revisionen. Die Jahre 2023 und 2024 sind nach neuesten Erkenntnissen noch schlechter gelaufen als zuvor gedacht. Sie müssen jetzt als eine Rezession bezeichnet werden.

Schon die Dauer der Schwächephase sprach für strukturelle Ursachen, nun dazu noch verschärfend die Tiefe. Der erlittene Verlust an Wettbewerbsfähigkeit muss mit Reformen der wirtschaftspolitischen Rahmenbedingungen angegangen werden. Staatlicherseits nur mehr Geld auszugeben, genügt nicht.

Die erhöhten Ausgaben für Investitionen und Verteidigung dürften das Wachstum 2026 und 2027 zwar stimulieren. Die meisten Prognosen gehen Anfang Oktober im Vorfeld der IWF- und Weltbank-Jahrestagung von einer Erholung in diesen Jahren aus. So stellt auch die „Gemeinsame Sommerprognose“ der Chefvolkswirte der Sparkassen-Finanzgruppe für 2026 ein Wachstum von 1,1 Prozent in Aussicht. Doch muss sichergestellt werden, dass dies nicht nur ein Strohfeder wird, das schon 2028 verglüht und dann nur mehr Schulden hinterlässt.

Berlin, 13. Oktober 2025

Autor:

Dr. Holger Schulz
Holger.Schulz@dsgv.de

Ausgangsbasis noch schwächer als gedacht

Neues Lagebild in Deutschland nach Revisionen

Auch im Sommer 2025 blieb die deutsche Wirtschaft schwach. Die erhoffte Erholung verschiebt sich weiter, was angesichts der anhaltenden Unsicherheiten verständlich ist. Das volle Durchschlagen der erhöhten US-Zölle liegt erst noch vor uns. Die wirtschaftspolitischen Rahmenbedingungen sind immer noch nicht klar geformt. Zumindest der Effekt der finanzpolitischen Stimuli dürfte demnächst positiv einsetzen. Doch diese brauchen ergänzende Strukturreformen und benötigen auch noch geraume Zeit, um wirksam zu werden.

Außerdem hat sich das Bild verändert, das man bei einem Blick in den Rückspiegel sieht. Der Zustand der deutschen Volkswirtschaft muss wohl anders diagnostiziert werden, als der bis zum Frühsommer vorherrschende Konsens auf Basis des amtlichen Status Quo eingeschätzt hat. Denn es hat im Juli größere Revisionen der Volkswirtschaftlichen Gesamtrechnung gegeben. Das Statistische Bundesamt hat die Entwicklung des Bruttoinlandsproduktes bis zurück ins Jahr 2021 revidiert.

Solche Revisionen sind an sich nichts Ungewöhnliches. Sie erfolgen planmäßig und sind zu einem gewissen Grad der Preis dafür, dass die amtlichen Erstschätzungen zu wichtigen Wirtschaftsdaten immer früher veröffentlicht werden. Man ist hier internationalen Gepflogenheiten und Normen gefolgt und hat Statistikämter anderer Länder dabei im Tempo teils sogar überholt und ist in Deutschland nun sehr früh am Markt der Informationen präsent. Damit sind die frühen amtlichen Daten aber eben genau das: „Schätzungen“ – nur teilweise auf Ist-Daten gestützt und mit unterstellten Ergänzungen hochgerechnet.

Dieses Vorgehen ist an sich nicht verkehrt. Eine frühe amtliche Orientierung und ein zentrales Votum der „Profis“ sind hilfreich und besser als keine Vorgabe. Aber der erhöhten Revisionsbedürftigkeit im Zeitablauf muss man sich dann konsequenterweise bewusst sein.

Nun traten in den letzten Jahren besonders viele Sondersituationen und Schocks ein, die das Geschäft der Vermessung der Volkswirtschaft zusätzlich erschwert haben. Die Pandemie, der Krieg, die Inflation, die Erschütterung der Handelsordnung – all das sind Faktoren, die das Wirtschaftsgeschehen erheblich durchgerüttelt haben. Viele einzelne Ist-Meldungen an die amtliche Statistik sind dadurch verzögert oder verzerrt eingegangen. Bereinigungsfaktoren und Multiplikatoren für die in den frühen Datenveröffentlichungsrunden unvermeidlichen Hochrechnungen waren ungewohnten und unabsehbaren Strukturbrüchen ausgesetzt.

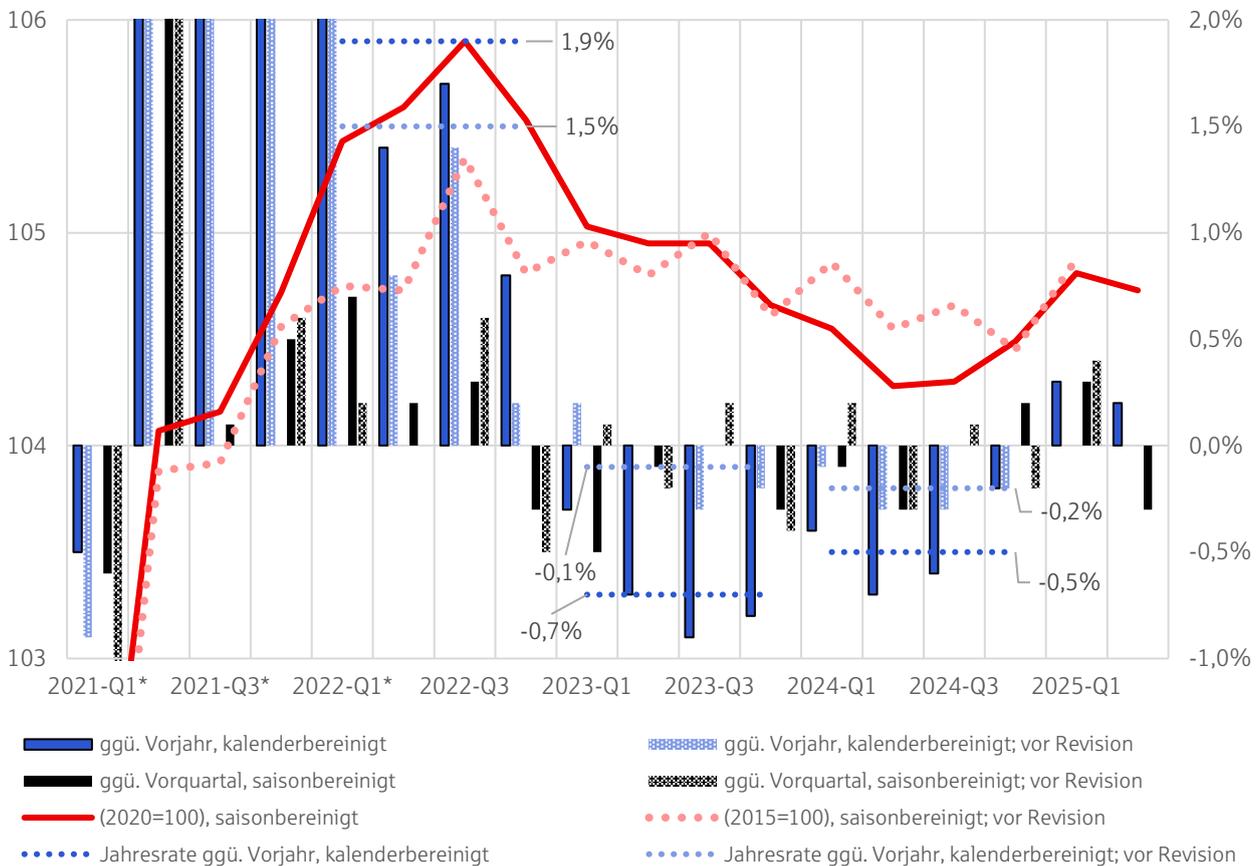
Die nun erfolgte Revisionsrunde stand angekündigt an, war insofern keine Überraschung. Die inhaltlich erfolgten Neumeldungen sind allerdings doch einer Betrachtung wert. Denn sie verschieben das von den letzten Jahren bisher gezeichnete Bild doch erheblich, am Ende auch qualitativ.

Rückspiegel neu justiert

Die zahlreichen Schocks erschweren das statistische Geschäft zusätzlich

Dabei gab es gegenläufige Aufwärts- und Abwärtsrevisionen. Saldiert gleichen diese sich sogar weitgehend aus. Allerdings fallen sie in unterschiedlichen Jahren an. Der verzeichnete konjunkturelle Rhythmus ist dadurch ein anderer.

BIP in Deutschland: Quartalswerte vor und nach der Revision von Destatis vom Juli 2025, Indexwerte (linke Achse) und Veränderung (rechte Achse)



* Um die Übersichtlichkeit zu verbessern, werden die hohen Änderungswerte von 2021-Q1 bis 2022-Q1 nicht in voller Höhe, sondern abgeschnitten, dargestellt. Die Werte vor der Revision sind bis 2025-Q1 veröffentlicht.

Quelle: Destatis.

Die roten Linien für das BIP-Niveau kommen in beiden Ausprägungen (vor/nach Revision – gepunktet bzw. durchgezogen) nach gleichem indextierten Start 2020 Anfang 2025 wieder auf ähnlicher Höhe an. 2021 und 2022 verläuft die neue Vermessung dabei über der flacheren alten Linie, von der man bisher glaubte, dass sie die Realität wiedergibt. Das heißt, der Post-Pandemie-Aufschwung war tatsächlich – jedenfalls nach der neuen, tiefgehenden Erkenntnis – in Deutschland kräftiger als gedacht.

Im Vergleich zur Entwicklung mit anderen Industrieländern, auch mit den europäischen Partnerländern, die sich nach der Pandemie sehr schnell mit sehr hohen Wachstumsraten erholt haben, verändert sich durch die Neueinschätzung der Abstand. Ein Rückstand Deutschlands ist zwar immer noch zu verzeichnen, doch fällt er nicht mehr ganz so groß aus, wie bis vor kurzem gedacht. Das ist der erfreuliche Teil der Revision.

Post-Corona etwas besser aufgeholt als gedacht

2023 und 2024 nun als Rezession ausgewiesen

Gleichzeitig bedeutet das anders über die Jahre verteilte Wachstumsprofil im Umkehrschluss jedoch auch, dass die verbleibenden Jahre 2023 und 2024 nun final eine noch schwächere Dynamik aufweisen als ohnehin schon vermeldet war. 2023 geht der Zuschlag der Revision in den Jahren davor beim Niveau verloren, danach taucht die neue Linie unter den alten Verlauf ab.

Für die Phase ab Ende 2022 sind die Wachstumsraten gegenüber dem Vorquartal über acht Quartale hinweg negativ oder bestenfalls Null (in letztem Fall in der obigen Abb. dann als Balken nicht auszumachen). Eine solche Negativserie ist weit mehr als zur Ausrufung einer „Rezession“ nötig wäre. Eine solche würde man „technisch definiert“ bereits an zwei Quartalsrückgängen in Folge festmachen können. Im alten Bild vor der Revision hatte man noch regelmäßig wechselnde Vorzeichen beobachten können; die Raten pendelten meist um die Null. Das war als unter dem Strich lange anhaltende Stagnation schon schlimm genug. In der neuen Vermessung ist der Trend noch schlechter.

*Sechs Negativquartale
(und zwei stagnierende)
in Serie*

Man muss deshalb rückblickend auch das Vokabular wechseln. 2023 und 2024 war nicht nur „Stagnation“, sondern „Rezession“. Beide Jahre waren auch im Gesamtjahresschnitt mit den neu vermeldeten Gesamtjahresraten deutlich negativ.

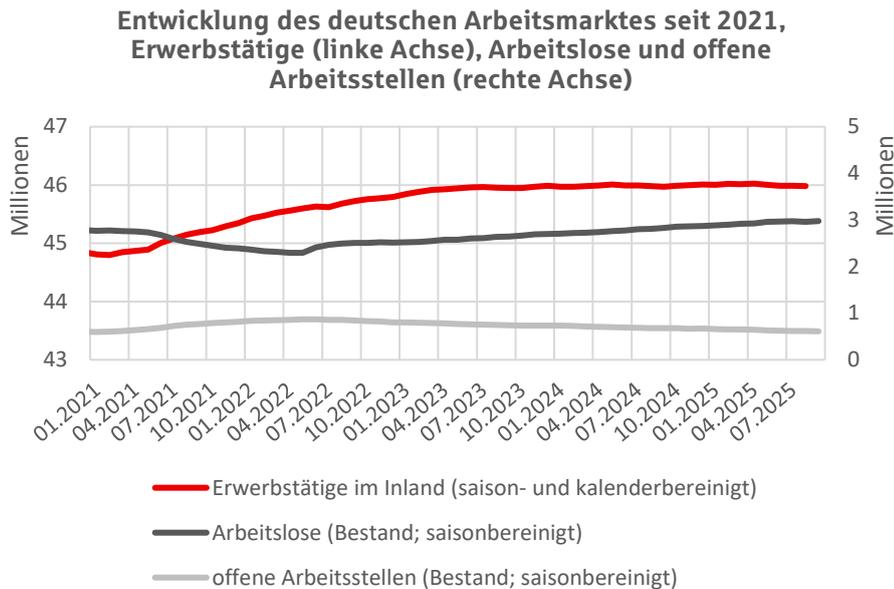
Dabei ist der Begriff Rezession hier nicht als zyklischen Konjunkturphänomen gemeint. Dafür ist der Abwärtstrend schlicht zu lang. Ein kurzer scharfer Einschnitt wäre gar nicht so schlimm, wäre als bereinigender Faktor sogar gesund und könnte die Grundlage für einen nächsten Aufschwung stärken.

Die Dauer der Schwächephase ist das eigentliche Problem. Sie ist der Beleg von verloren gegangener Wettbewerbsfähigkeit, struktureller Schwäche der deutschen Wirtschaft und mangelhaften Rahmenbedingungen. Das wusste man angesichts der Länge der vermeintlichen Stagnation auch schon vor der Revision. Und bei dieser Erkenntnis bleibt es auch. Diagnose und abgeleiteter Handlungsbedarf werden durch den noch schlechteren Trendverlauf – nun als ungewöhnlich lange Rezession – nur noch eindringlicher.

*Dauer der
Schwächephase belegt
die strukturellen
Ursachen*

Zunehmend angespannte Arbeitsmarktlage passt zur Neueinschätzung als Rezession

Zu dem neu erstellten Lagebild passt auch die seit geraumer Zeit eingetrübte Lage am Arbeitsmarkt. Diese konnte man zwar auch schon mit einer langanhaltenden Stagnation erklären. Bei über Jahre hinweg ausbleibendem Wachstum und insbesondere bei der noch schlechteren Lage in weiten Teilen des Verarbeitenden Gewerbes war klar, dass Unternehmen irgendwann das zuvor lange zu beobachtende Hortungsverhalten ihrer Belegschaften aufgeben würden. Angesichts der nun vermessenen Rezession wird das Freisetzungsverhalten noch plausibler.



Quellen: Destatis, Bundesagentur für Arbeit.

Die Erwerbstätigenzahlen stiegen zwar bis vor kurzem noch, doch läuft die Entwicklung in einem oberen Wendepunkt aus. Dieser Trendwechsel stand aus demographischen Gründen zwar ohnehin schon länger absehbar an. Doch mit der zyklischen plus strukturellen Schwächephase verstärkte sich der Bremseffekt zusätzlich. Bei den Arbeitslosenzahlen war zuletzt zum ersten Mal seit zwei Jahrzehnten ein größerer Anstieg zu verzeichnen.

Steigende Löhne waren in den letzten Jahren nach der erlebten Inflation erklärbar und zur Wiederherstellung der Kaufkraft auch nötig und angemessen. Aber bei stagnierender Produktivität in einer Rezession werden sie irgendwann zu einem Beschäftigung verhindernden Problem. Das gilt vor allem für den gesetzlichen Mindestlohn, wenn seine Erhöhungen die Lage überreizen. Der Mindestlohn war in den letzten Jahren mehreren politischen Eingriffen ausgesetzt.

Beschäftigung noch aus weiteren Gründen unter Druck

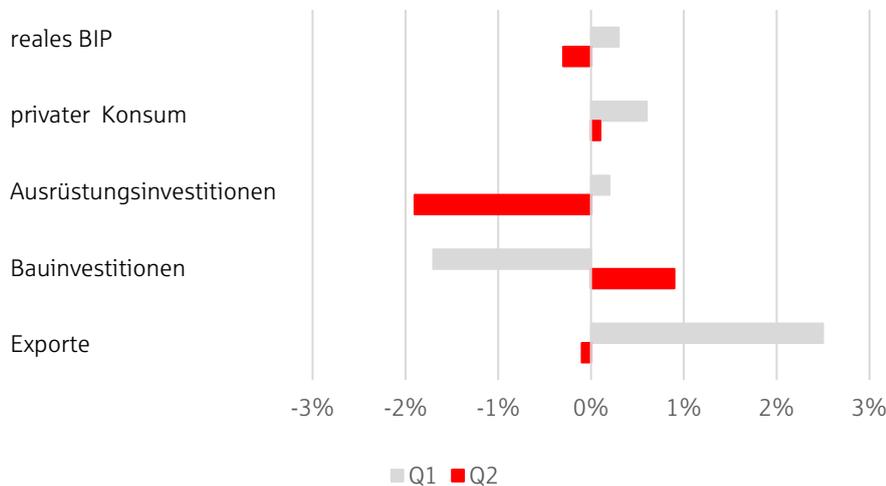
Die Zahl der ausgewiesenen offenen Stellen ist in den letzten Monaten sehr deutlich zurückgegangen. Der langfristig und strukturell natürlich weiter bestehende Fachkräftemangel in Deutschland ist in der aktuellen Situation von einer gedrehten Knappheitsrelation überdeckt. Im Aggregat gibt es – sehr ungewohnt – einen Arbeits-Angebotsüberschuss.

Zweites Quartal 2025 erneut negativ – Gesamtjahr wohl bereits weitgehend „verloren“

Ist-Daten der Volkswirtschaftlichen Gesamtrechnung liegen nun bis einschließlich des zweiten Quartals als aktuellem Rand vor. Und das zweite Quartal 2025 wies mit saisonbereinigt -0,3 Prozent erneut eine negative Zahl aus. Teils ist das als Rückpralleffekt zu den vorgezogenen Exporten des ersten Quartals zu erklären, als noch möglichst viele Güter vor die angekündigten Zollschränken verschickt wurden. Allerdings war das erste Quartal dadurch auch nicht so stark, dass per

Saldo ein positiver Effekt verbliebe. Vielmehr landen wir für das erste Halbjahr insgesamt erneut bei einer Null.

Verwendungskomponenten des deutschen BIP 2025,
saisonbereinigt in % zum Vorquartal



Quelle: Destatis.

Der private Konsum entwickelt sich lediglich stabil. Besonders unerfreulich ist dagegen, dass die Investitionstätigkeit im Frühjahr 2025 immer noch sehr schwach blieb. Von Aufbruchstimmung ist noch keine Spur. Es werden offenkundig bisher auch noch nicht diejenigen Kapazitäten aufgebaut, die zum Abarbeiten der höheren Staatsausgaben aus den Infrastruktur- und Verteidigungspaketen ab 2026 zu erwarten sind.

Am aktuellen Rand der monatlichen Konjunkturindikatoren haben zuletzt die deutschen August-Produktionsdaten für das Produzierende Gewerbe enttäuscht. Sie waren gegenüber dem Juli um 4,3 Prozent rückläufig. Es kann zwar auch daran liegen, dass die Saisonbereinigungsverfahren die etwas anders gelagerten Werksferien, z. B. in der Autoindustrie, nicht entsprechend korrigierend eingefangen haben. Trotzdem ist das ein sehr enttäuschender Wert, auch im Vorjahresvergleich. Die Produktion lag (kalenderbereinigt) um 3,9 Prozent niedriger als im August des Vorjahres.

*2025 in Deutschland als
drittes schwaches Jahr*

Das Jahr 2025 ist deshalb in Deutschland – als drittes schwaches Jahr in Folge – für das Wachstum bereits weitgehend verloren. Die meisten Prognosen gehen zwar noch von einer knapp positiven Gesamtjahreswachstumszahl aus, so auch das am 25. September erschienene Herbstgutachten der Wirtschaftsforschungsinstitute mit 0,2 Prozent. Aber das ist kaum mehr als eine schwarze Null. Gleiches gilt auch für die OECD, die zwei Tage zuvor den gleichen Wert genannt hatte. Auch der IWF wird sich mit den Prognose-Publikationen zu seiner Jahrestagung voraussichtlich in dieser Größenordnung aufstellen.

Ähnlich hatten sich bereits die Chefvolkswirte der Sparkassen-Finanzgruppe mit ihrer Sommerprognose positioniert, deren Werte wir hier (tabellarisch auf der folgenden Seite) vorstellen.

Für 2026 besteht weiterhin die Hoffnung, dass es endlich zu der langersehnten Erholung kommt, die dann breit von allen Verwendungskomponenten des BIP getragen wird. Allerdings stützt sie sich weitgehend auf die finanzpolitische Stimulanz. Diese dürfte sich 2027 bei weiterem Ausrollen der Ausgaben auch noch einmal wiederholen. Aber für die Jahre danach besteht die Gefahr, dass die finanzpolitisch induzierte Erholung verpufft und nur ein Strohfeuer entfacht hat. Das droht jedenfalls dann, wenn es nicht gelingt, einen wirklich selbsttragenden Aufschwung zu zünden, der mit wiedergewonnener Wettbewerbsfähigkeit und Stärke des Standortes einhergeht.

*Erholung auf 2026
verschoben*

Gemeinschaftsprognose der Chefvolkswirte der Sparkassen-Finanzgruppe für Deutschland

Deutschland	Ist-Werte 2024	Vorhersage für 2025	Vorhersage für 2026
Bruttoinlandsprodukt ¹⁾	-0,5	+0,2	+1,1
Privater Konsum	0,5	+1,1	1,3
Staatskonsum	2,6	+2,1	1,9
Bauinvestitionen	-3,4	-1,2	+2,7
Ausrüstungsinvestitionen	-5,4	-2,0	+3,5
Exporte	-2,1	-0,5	+0,2
Importe	-0,6	+2,9	+1,5
Beschäftigte ²⁾	46,1	46,0	46,1
Arbeitslosenquote ³⁾	6,0	6,3	6,2
Verbraucherpreise (HVPI) ⁴⁾	2,5	2,1	2,2
Kernrate ⁴⁾ (ohne Energie, Nahrungsmittel, Alkohol, Tabak)	3,2	2,4	2,2
Sparquote ⁵⁾	11,2	10,5	10,5

- ¹⁾ BIP und Untergliederungen: nicht kalenderbereinigte, reale Veränderung gegenüber dem Vorjahr in Prozent.
- ²⁾ Zahl der Erwerbstätigen mit Arbeitsort in Deutschland, in Millionen.
- ³⁾ Arbeitslosenquote nach der Definition der Bundesagentur für Arbeit, in Prozent.
- ⁴⁾ Veränderung gegenüber dem Vorjahr, in Prozent, hier in der Abgrenzung des HVPI. Nach der nationalen Definition des Verbraucherpreisindex war die Rate im Jahresdurchschnitt 2024 2,2 Prozent.
- ⁵⁾ Sparquote der privaten Haushalte in Prozent des verfügbaren Einkommens.

Quellen: Destatis, Bundesagentur für Arbeit.

Euroraum insgesamt auf Kurs – allerdings mit Sorgen in einigen Ländern

Für den Euroraum insgesamt ist das Bild deutlich freundlicher. Für das gesamte zusammengefasste Währungsgebiet ist die Erholung intakt. Die Wachstumsraten sind, wie schon in den letzten Jahren, in den einschlägigen Prognosen bereits für 2025 und 2026 dann auch einschließlich Deutschlands positiv. Die Gemeinsame Prognose der Chefvolkswirte der Sparkassen-Finanzgruppe geht für die beiden prognostizierten Jahre von Wachstumsraten von 1,1 Prozent im Euroraum aus.

Gemeinschaftsprognose der Chefvolkswirte der Sparkassen-Finanzgruppe für den Euroraum

Euroraum	Vorhersage für 2025	Vorhersage für 2026
Bruttoinlandsprodukt ¹⁾	+1,1	+1,1
Privater Konsum	+1,3	+1,5
Staatskonsum	+1,5	+1,5
Bruttoanlageinvestitionen	+2,4	+2,0
Exporte	+1,1	+1,1
Importe	+2,2	+2,1
Wechselkurs ²⁾	1,14	1,20
Ölpreis (ein Barrel der Sorte Brent) ³⁾	69,0	70,0
Verbraucherpreise (HVPI) ⁴⁾	2,1	2,0
Kernrate ⁴⁾ (ohne Energie, Nahrungsmittel, Alkohol, Tabak)	2,4	2,2

¹⁾ BIP und Untergliederungen: nicht kalenderbereinigte, reale Veränderung gegenüber dem Vorjahr in Prozent.

²⁾ US-Dollar/Euro.

³⁾ Ein Barrel Rohöl der Sorte Brent in US-Dollar.

⁴⁾ Veränderung gegenüber dem Vorjahr in Prozent.

Quellen: Destatis, Bundesagentur für Arbeit.

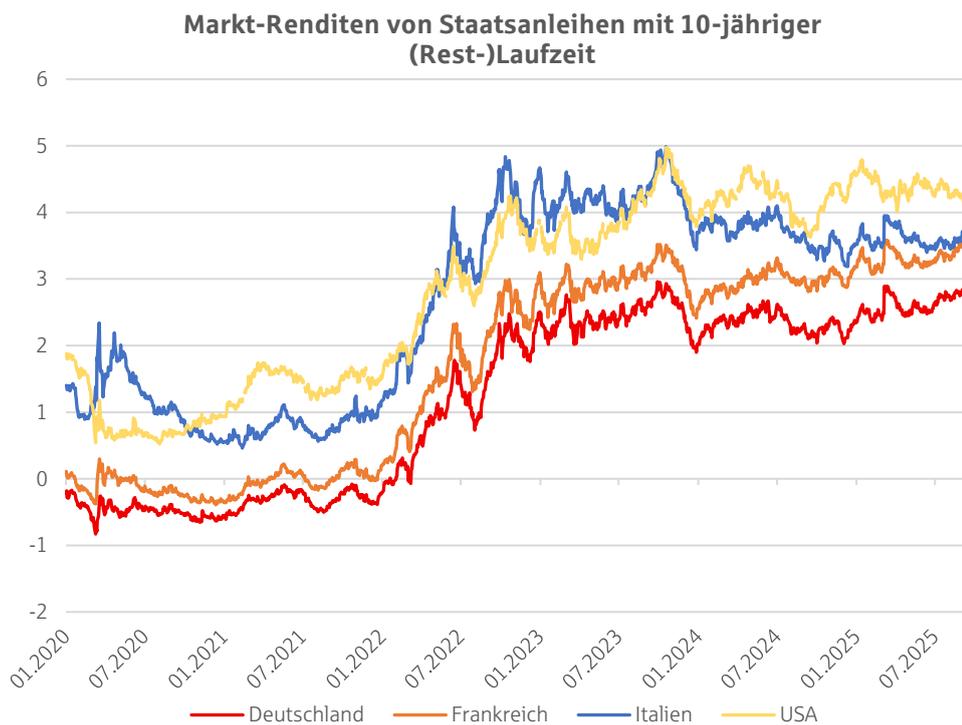
Ein positiver Faktor für die Wirtschaftsentwicklung im Euroraum ist, dass die Inflationsrate auf Zielniveau angekommen ist und perspektivisch dort auch bleibt. Für die Geldpolitik gibt es damit in der gesamten makroökonomischen Konstellation wenig Anlass für Aktionismus. Die Schnellschätzungen für die September-Inflationsraten sind allerdings mit 2,4 Prozent in Deutschland und mit 2,2 Prozent im Euroraum eine Idee höher eingelaufen, als noch im Sommer gehabt. Grund waren vor allem die zuletzt hohen Lebensmittelpreise.

*Beruhigte
Inflationsentwicklung
leistet gute
Unterstützung...*

*...zuletzt allerdings
wieder eine Idee höher*

Hinter der beim Wachstum im Euroraum insgesamt günstigen Situation verbergen sich allerdings einige Sondersituationen, die bedenklich sind. Und dabei ist Deutschland bei weitem nicht das einzige Sorgenland.

Auch in Frankreich gestaltet sich die Situation zunehmend schwierig. Dort ist überhaupt nicht abzusehen, wie politische Mehrheiten für eine Reform der Sozialversicherungen und für eine finanzpolitische Konsolidierung gefunden werden können. Die Ausgangssituation bei der Staatsverschuldung ist in Frankreich deutlich ernster als in Deutschland. Auch die Märkte preisen dies zunehmend ein. Zeitweise lagen die Renditen französischer Anleihen zuletzt über denjenigen Italiens – eine Konstellation, die in der Geschichte neu ist.



Quellen: Bundesbank, Fred St. Louis, Macrobond, Helaba Research & Advisory.

Wachsamkeit hinsichtlich des langfristigen Trends der Staatsfinanzen geboten

Auch bei planmäßigem Verlauf der aufgesetzten Fiskalprogramme wird ein Anstieg der Verschuldungsquoten einsetzen, der langfristig fortgeschrieben nicht mehr nachhaltig tragbar ist. In Deutschland besteht wegen der soliden Ausgangsbasis sicher noch hinreichender Spielraum. Aber auch er ist nicht unbegrenzt. Deshalb ist darauf zu achten, dass die eingegangene Neuverschuldung wirklich für zusätzliche Investitionen genutzt und nicht zum konsumtiven Stopfen von Haushaltslöchern missbraucht wird.

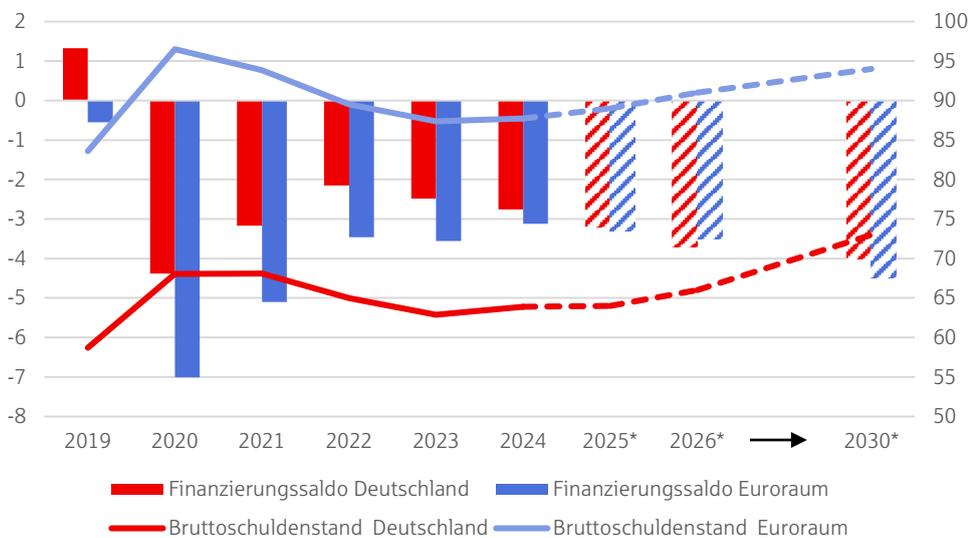
Die dauerhaft erhöhten und in weiten Teilen nicht produktivitätssteigernden Rüstungsausgaben sollten so bald wie möglich aus den regulären Budgets bestritten werden – ehrgeiziger als mit dem bisherigen Ein-Prozent-Anteil des BIP. Darüber hinaus bleiben Ausgaben-Konsolidierung und Strukturreformen, insbesondere der Sozialen Sicherungssysteme, dringend geboten.

Für die Fiskalsalden und Schuldenstände haben wir im jüngsten Durchgang der „Gemeinsamen Prognose“ die Erwartungen der Chefvolkswirte der Finanzgruppe für Deutschland und den Euroraum mit Sonderfragen erhoben. Dabei haben wir auch nach den mittelfristigen Perspektiven bis 2030 gefragt.

Nach den gebildeten Erwartungen werden die Finanzierungssalden auf Dauer über den Vorgaben des Stabilitäts- und Wachstumspaktes bleiben und auf weiter steigende Schuldenstände einzahlen.

Nachhaltigkeit der Staatsfinanzen durch verantwortungsvollen Umgang wahren

**Jährlicher Finanzierungssaldo (linke Achse)
und Bruttoschuldenstand (rechte Achse),
in Prozent des BIP**



* Prognosewerte

Quellen: IMF Fiscal Monitor, Gemeinschaftsprognose der Chefvolkswirte.

Aber auch außerhalb Europas sind Verschuldungsspielräume stark ausgereizt. Das gilt gerade auch für die Volksrepublik China und für die Vereinigten Staaten. In den USA geben die Querelen um den aktuellen Government-Shutdown einen Eindruck davon, welche Notbremsen erforderlich werden könnten. Und die jetzt (mutmaßlich vorübergehend) greifende politische Schuldenobergrenze ist noch die vergleichsweise harmlosere Variante der Restriktionen als wenn wirtschaftlich die Kapitalmärkte das Vertrauen in die US-Staatsfinanzen verlieren sollten und den Kredit verweigern.

*Government-Shutdown
als Warnzeichen der
angespannten
US-Staatsfinanzen*

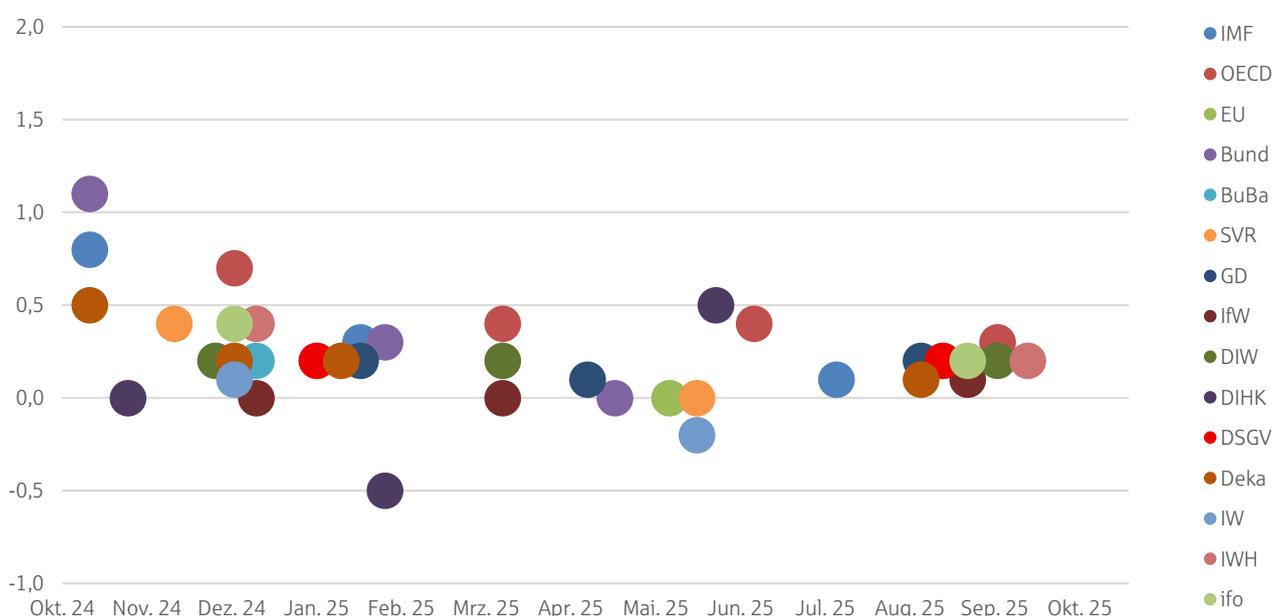
Mit der internationalen Staatsschuldenthematik befasst sich auch der jüngste „Standpunkt der Chefvolkswirte“ mit dem Titel „Globaler Schuldenanstieg: Kein Ende in Sicht?“, der am 15. September 2025 erschienen ist und ebenfalls auf der Homepage des DSGV verfügbar ist.

A. Wachstum der Weltwirtschaftsregionen, Veränderung gegenüber Vorjahr

	2023	2024	2025*	2026*
Welthandelsvolumen	1,0%	3,5%	2,6%	1,9%
BIP – Welt	3,5%	3,3%	3,0%	3,1%
USA	2,9%	2,8%	1,9%	2,0%
Japan	1,5%	0,2%	0,7%	0,5%
China	5,4%	5,0%	4,8%	4,2%
Euroraum	0,4%	0,9%	1,0%	1,2%
Deutschland	-0,3%	-0,5%	0,1%	0,9%

* Prognosen des Internationalen Währungsfonds von April 2025.

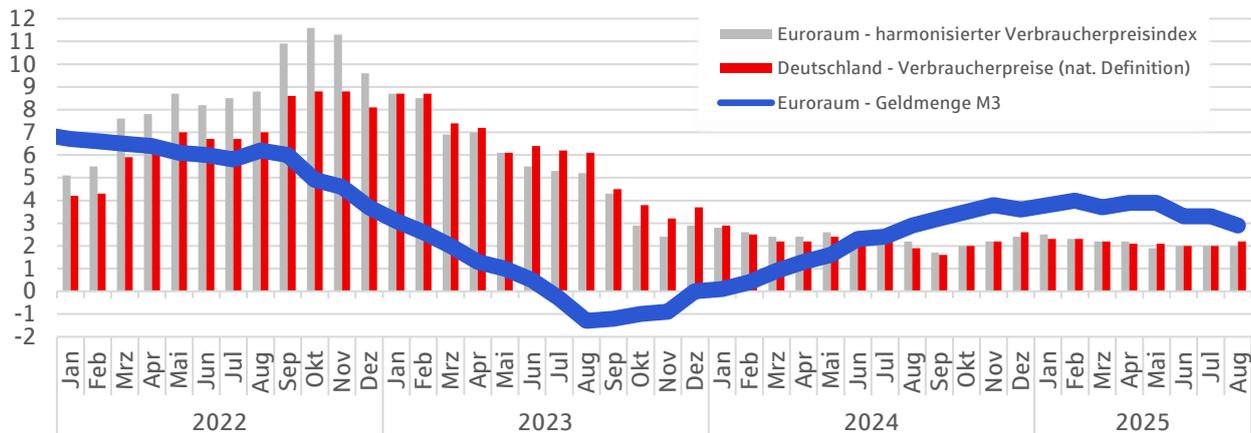
B. Prognosen für das Wirtschaftswachstum in Deutschland für 2025, in %



C. BIP im Euroraum und in Deutschland

	Jahr 2024 real ggü. Vorjahr	Q III - 2024	Q IV - 2024	Q I - 2025	Q II - 2025
		reale Veränderung ggü. Vorjahresquartal und saisonbereinigte reale Veränderung ggü. Vorquartal			
Euroraum BIP	+0,9%	+0,9%	+1,3%	+1,6%	+1,5%
Deutschland BIP	-0,5%	+0,4%	+0,4%	+0,6%	+0,1%
Privater Konsum	0,5%	+0,7%	+1,0%	+0,8%	+1,2%
Bruttoanlageinvestitionen	-3,3%	+0,2%	+0,4%	+0,6%	+0,1%
Exporte	-3,3%	-3,2%	-3,1%	-1,5%	-1,9%
	-2,1%	-0,5%	+0,6%	+0,3%	-1,4%
	-2,1%	-0,8%	-4,9%	-1,1%	-2,4%
		-1,7%	-2,1%	+2,5%	-0,1%
Niveau, nicht Veränderungsrate; Quartalszahlen saisonbereinigt					
Sparquote	11,3%	11,5%	11,3%	10,3%	10,2%

D. Verbraucherpreise und Geldmenge M3, jährliche Änderungsraten in %



E. Monatliche Konjunkturindikatoren Deutschland

	Juni	Juli	August	September	Oktober
Preise (nationale Definition)					
	Veränderung ggü. Vorjahresmonat				
Verbraucherpreise	2,0%	2,0%	2,2%	2,4%	–
– ohne Nahrungsmittel und Energie (Kerninflation)	2,5%	2,4%	2,4%	2,8%	–
Erzeugerpreis gewerblicher Produkte	-1,3%	-1,5%	-2,2%	–	–
Einfuhrpreise	-1,4%	-1,4%	-1,5%	–	–
Stimmungsindikatoren					
Ifo-Geschäftsklimaindex	88,4	88,6	89,0	87,7	–
ZEW-Konjunkturerwartung	47,5	52,7	34,7	37,3	–
Auftragseingang					
	Veränderung zum Vorjahresmonat				
Verarbeitendes Gewerbe	-0,5%	-3,5%	-1,5%	–	–
aus dem Inland	-10,4%	-10,9%	-0,3%	–	–
aus dem Ausland	6,6%	2,0%	-2,3%	–	–
Investitionsgüterproduzenten	-0,4%	-4,0%	0,5%	–	–
Produktion					
	arbeitstäglich bereinigte Veränderung ggü. Vorjahresmonat				
Produzierendes Gewerbe insgesamt	-1,8%	1,5%	-3,9%	–	–
davon Bau	-2,0%	-1,4%	-1,1%	–	–
davon Industrie	-2,0%	2,0%	-5,1%	–	–
Außenhandel					
	Veränderung ggü. Vorjahresmonat				
Export	0,5%	1,4%	–	–	–
Import	5,8%	4,5%	–	–	–
Arbeitsmarkt					
	Stand der Quote bzw. Veränderung ggü. Vorjahresmonat in 1.000				
Arbeitslosenquote (saisonbereinigt)	6,2%	6,3%	6,4%	6,3%	–
Arbeitslose	+188	+171	+153	+148	–
Erwerbstätige (mit Arbeitsort im Inland)	-9	-5	-3	–	–
Sozialversicherungspflichtig Beschäftigte	+60	+39	–	–	–

F. Rohstoff-, Devisen- und Finanzmärkte

	Juni	Juli	August	September	8. Oktober
Ölpreis Brent in US-Dollar	71,44	71,04	67,87	67,99	66,38
Exchange rates					
US-Dollar / EUR	1,1516	1,1677	1,1631	1,1732	1,1613
Japanische Yen / EUR	166,52	171,53	171,79	173,55	177,31
Aktienmärkte					
Deutscher Aktienindex DAX, Monatsende	23.910	24.065	23.902	23.880	24.623
Veränderung ggü. Vorjahresmonat	+31,1%	+30,0%	+26,4%	+23,6	+29,1
Geld- und Kapitalmarktzinsen					
Tagesgeld (€STR)	2,007%	1,922%	1,924%	1,925%	1,926%
Umlaufrendite von Bundesanleihen:					
– mit einer Restlaufzeit von einem Jahr	1,82%	1,90%	1,89%	1,96%	1,95%
– mit einer Restlaufzeit von zehn Jahren	2,65%	2,75%	2,76%	2,78%	2,76%
Zinsen der Kreditinstitute, im Neugeschäft					
Täglich fällige Einlagen priv. Haushalte in D zum Vergleich im gesamten Euroraum	0,47% 0,32%	0,43% 0,31%	0,43% 0,25%	– –	– –
Einlagen privater Haushalte bis 1 Jahr in D zum Vergleich im gesamten Euroraum	1,78% 2,19%	1,73% 2,09%	1,76% 1,71%	– –	– –
Unternehmenskredite bis 1 Mio. € über 5 J in D zum Vergleich im gesamten Euroraum	3,87% 3,80%	3,87% 3,77%	3,88% 3,61%	– –	– –

Impressum

Herausgeber

Deutscher Sparkassen- und Giroverband e. V.

Charlottenstraße 47
10117 Berlin
Telefon: 030 20225-5303
dsgv-Volkswirtschaft@dsgv.de
www.dsgv.de

Redaktionsschluss dieser Ausgabe

10. Oktober 2025

Gestaltung

Franz Metz, Berlin

Bildnachweis

Titelseite: Plainpicture/Westend61

ISSN

2509-3835

Verantwortlich

Dr. Thomas Keidel
Direktor
Leitung der Abteilung Finanzmarkt
Thomas.Keidel@dsgv.de

Dr. Reinhold Rickes
Chefvolkswirt
Stellv. Abteilungsleiter
Abteilung Finanzmarkt
Reinhold.Rickes@dsgv.de

Autor

Dr. Holger Schulz
Holger.Schulz@dsgv.de

Hinweis

Alle Publikationen dieser Reihe finden Sie unter
<https://www.dsgv.de/positionen.html#wirtschaftslage>