ACATIS

BERICHT ZUR LAGE DER WIRTSCHAFT

11/2025

Die Wirtschaftslage in Deutschland bleibt schwierig

Exklusiver Bericht für ACATIS Investment: Prof. Dr. Dr. h.c. Lars P. Feld, Universität Freiburg und Walter Eucken Institut

Verzweifelt versuchen Konjunkturbeobachter in diesen Tagen aus den monatlichen Zahlen der Industrieproduktion, des Auftragseingangs oder der Stimmungsindikatoren Honig für einen sich selbst tragenden Aufschwung in Deutschland zu saugen. Mit einem nüchternen Blick über den einzelnen Monat hinaus muss man jedoch feststellen, dass keine Aufwärtsdynamik zu erkennen ist.

Dieser Befund stützt sich auf eine Reihe von Konjunkturindikatoren beginnend mit den Stimmungsindizes. Empirisch lässt sich für den ifo-Geschäftsklimaindex und den ifo-Geschäftserwartungsindex eine recht gute Prognoseeigenschaft für die Konjunktur belegen. Diese Indizes sind Frühindikatoren der wirtschaftlichen Entwicklung. Ähnliches gilt für den Einkaufsmanagerindex. Obwohl sich leichte Verbesserungen in diesen Erwartungsindikatoren beobachten lassen, findet sich bisher jedoch noch kein Anzeichen eines echten Aufschwungs. Der Einkaufsmanagerindex verharrt unter dem Schwellenwert von 50, ab dem ein Aufschwung festgestellt wird. Die ifo-Indikatoren haben sich zwar seit Januar 2025 verbessert, bleiben aber ebenfalls unter den einschlägigen Schwellenwerten.

Die Konjunkturforschung erwartet in der Folge einer sich verbessernden Stimmung, dass mehr Aufträge vergeben werden. Die Datenreihen des Auftragseingangs sind von Monat zu Monat volatil und nicht selten von Großaufträgen oder deren Ausbleiben geprägt. So gewinnt die Öffentlichkeit zuweilen einen guten Eindruck, wenn die Auftragseingänge wegen eines solchen Großauftrags nach oben deuten. Betrachtet man diese Datenreihe seit Jahresbeginn, so zeigt sich für Deutschland allerdings kein nennenswerter Anstieg der Auftragseingänge. Daher ist es nicht verwunderlich, dass der dritte, näher an der konjunkturellen Lage liegende Indikator, die Industrieproduktion, im Trend weiter nach unten geht.

Der anhaltende Rückgang in der Industrieproduktion hält eine weitere Botschaft bereit und diese verheißt nichts Gutes. Die Industrieproduktion geht seit Beginn des Jahres 2018 zurück. Die Corona-Krise und die darauffolgende Erholung konnten diesen Trend nicht brechen. Seither sind rund 250.000 Arbeitsplätze in der Industrie verloren gegangen. Dieser Arbeitsplatzabbau hat sich in diesem Jahr sogar beschleunigt. Dies schlägt sich zwar nicht vollständig in einer höheren Arbeitslosenquote nieder; häufig kaschieren Sozialpläne oder Transfergesellschaften die eigentliche Arbeitslosigkeit. Gleichwohl bedeutet dies für die Betroffenen den Verlust eines gut bezahlten Arbeitsplatzes. Solche Gehälter werden in anderen Beschäftigungsverhältnissen häufig nicht bezahlt. Diese Strukturschwäche, zusammen mit einer hohen Unsicherheit aufgrund der allgemeinen wirtschaftlichen Situation, belastet den privaten Konsum.

In der Europäischen Union sieht es nicht viel besser aus. Nicht nur fällt Deutschland als Konjunkturlokomotive aus. Die deutsche Strukturschwäche belastet andere europäische Volkswirtschaften. Allerdings bieten diese selbst keine Konjunkturstütze für Deutschland. Ähnliches lässt sich für die USA und China feststellen. Die Exporte in die USA sind durch die Zollpolitik Trumps belastet und liefern keinen Konjunkturimpuls. Die Exporte nach China gehen ebenfalls zurück. Dahinter steht eine Mischung aus gewissen Indizien für eine Schwächephase Chinas bis hin zu einer höheren Wettbewerbsfähigkeit chinesischer Unternehmen in den deutschen Vorzeigebranchen Automobil, Maschinenbau und Chemie. Vom Außenbeitrag bleibt daher insgesamt für die deutsche Konjunktur eher eine Belastung als ein positiver Impuls übrig.

Bleiben die Investitionen als möglicher Impulsgeber. Angesichts der strukturellen Probleme der deutschen Industrie verwundert es nicht, dass die private Investitionstätigkeit schwach bleibt. Lediglich öffentliche Investitionen und der Staatskonsum, genauer die mit Schulden finanzierten Mehrausgaben des Staates liefern Impulse für die Konjunktur. Der Internationale Währungsfonds erwartet im kommenden Jahr für die deutsche Wirtshaft eine Wachstumsrate des Bruttoinlandsprodukts in Höhe von 0,9 Prozent. Zwei Drittel davon, also 0,6 Prozentpunkte, gehen auf die schuldenfinanzierten Mehrausgaben des Staates zurück, ein Drittel auf Kalendereffekte, weil also Feiertage auf Wochenenden fallen und die Deutschen mehr arbeiten müssen. Wirtschaftliche Dynamik, die aus einer dynamischen privaten Investitionstätigkeit resultiert, sieht anders aus.

Die strukturellen Probleme der deutschen Industrie sind im Kern hausgemacht. Unternehmen investieren in Deutschland kaum mehr; sie investieren im Ausland, sehen somit also eine Nachfrage nach ihren Produkten in der Welt, die sie aus dem Ausland bedienen wollen. Hierzulande halten die überhöhten Kosten Investoren ab. Energiekosten, Arbeitskosten und Regulierungsintensität sind zu hoch. Zudem zahlen die Unternehmen noch immer relativ hohe Steuern für eine schlechte Infrastruktur. Bisher hat die Bundesregierung noch keine Entscheidungen getroffen, die eine merkliche Verbesserung dieser Situation mit sich brächten. Zu oft tut sie sogar noch das Gegenteil des Notwendigen.

Prof. Dr. Dr. h.c. Lars P. Feld