



Economic Research AKTUELL | 30. Juli 2025

Konjunkturflaute wieder zurück

Dr. Alexander Krüger

Chefvolkswirt

+49 211 4952-187

alexander.krueger@hal-privatbank.com

Es geht nicht vorwärts

BIP (DEU, real, 2020=100)*



Optimismus sieht anders aus

Stimmungsindikatoren



Quelle für beide Grafiken:

LSEG Datastream. * 07/2025–12/2026:
Prognose Hauck Aufhäuser Lampe

Zollbedingte Vorzieheffekte haben das BIP-Wachstum in Deutschland zu Jahresbeginn angefacht. Im zweiten Quartal fehlten diese, weshalb es zu einem BIP-Rückgang kam. Vor allem wegen der Zollkeule dürften Belastungen anhalten. Unsere BIP-Prognose für 2026 haben wir auf 1,2 % gesenkt.

Das Statistische Bundesamt hat heute mitgeteilt, dass die Wirtschaftsleistung in Deutschland im zweiten Quartal 2025 um 0,1 % zum Vorquartal gesunken ist. Positive Impulse gingen von privaten und staatlichen Konsumausgaben aus, negative von Investitionen in Ausrüstungen und Bauten. Das BIP liegt nur 0,4 % höher als vor einem Jahr. Damit stagniert die Wirtschaftsleistung seit rund fünf Jahren.

Der konjunkturelle Stillstand im zweiten Quartal 2025 steht im Gegensatz zum ersten Quartal, als die Wirtschaft von zollbedingten Vorzieheffekten stark profitierte. Zur Beurteilung der Konjunktur ist das erste Halbjahr 2025 unseres Erachtens daher in Gänze zu betrachten. Danach liegt die Wirtschaftsleistung um 0,4 % höher als im Halbjahr zuvor. Trotz erhöhter (Zoll-)Unsicherheit zeigt sich immerhin ein leichter BIP-Zuwachs, den es zuvor länger nicht gegeben hat. Wir werten dies als Hinweis, dass sich ein Konjunkturboden ausgebildet hat.

Die verhaltene Wachstumsdynamik wird sich aus unserer Sicht im zweiten Halbjahr 2025 fortsetzen. Hier und da zeigen Stimmungskennzeichen zwar Verbesserungen. Dem ifo Geschäftsklima zufolge sind diese aber eher auf die Zukunft gerichtet, also von Hoffnungen getragen. Diese werden sich erst noch bestätigen müssen. Ihre aktuelle Geschäftslage schätzen Unternehmen zwar als leicht verbessert, aber nach wie vor als schlecht ein. Da strukturelle Schwächen bei der Wettbewerbsfähigkeit weiterhin bestehen, ist dies nachvollziehbar.

Nach dem „Zolldiktat von Schottland“ ist klar, dass deutsche Güter auf dem wichtigen US-Absatzmarkt mit einem Zollsatz von 15 % belegt werden. Rund 2 % der industriellen Wertschöpfung hängen an diesem. Die Zollbelastung dürfte Exporte dämpfen und das BIP-Wachstum auf Jahressicht mit 0,2 Prozentpunkten etwas mehr als bisher von uns unterstellt reduzieren. Weitere 0,2 Punkte kommen auf 2-Jahressicht dazu. Unsere BIP-Prognose für 2026 haben wir von 1,3 auf 1,2 % gesenkt. Aufgrund von Revisionen steigt die 2025er-Prognose von 0,1 auf 0,3 %.

Wir haben zudem Zweifel, ob die durch den Zollkonflikt ausgelöste Planungsunsicherheit dauerhaft zu den Akten gelegt werden kann. US-Präsident Donald Trump bleibt unseres Erachtens unberechenbar. Viele Details der Zolleinigung scheinen auch noch offen zu sein oder werden unterschiedlich interpretiert. Für Unternehmen bleibt es daher wichtig, Lieferketten und Investitionen robust zu gestalten, die Produktivität und Kosteneffizienz ihrer Aktivitäten zu steigern und neue Handelspartner zu gewinnen. Für die Bundesregierung gilt es zudem, Ausgaben für Militär und Infrastruktur so zu steuern, dass daraus ein Produktivitäts- und Innovationschub erwachsen kann. Hinter diesem Gelingen stehen allerdings noch viele Fragezeichen. Die konjunkturellen Zeiten bleiben daher wohl eher unruhig.

Prognosen für Deutschland	2023	2024	2025P	2026P
BIP (% zum Vorjahr)	-0,9	-0,5	0,3	1,2
Verbraucherpreise (% zum Vorjahr)	5,9	2,3	2,0	1,9
Arbeitslosenquote (% , Jahresende)	5,5	5,8	6,4	6,3

Quelle: LSEG Datastream. 2025P/26P: Prognose Hauck Aufhäuser Lampe



HAUCK
AUFHÄUSER
LAMPE

Abkürzungen

Abkürzung	Bedeutung	Abkürzung	Bedeutung
BIP	Bruttoinlandsprodukt	ifo	ifo Institut – Leibniz-Institut für Wirtschaftsforschung
DEU	Bundesrepublik Deutschland	r. Skala	Rechte Skala
GfK	Gesellschaft für Konsumforschung	US/USA	United States of America (Vereinigte Staaten von Amerika)

Erklärungen

Begriff	Bedeutung
Bruttoinlandsprodukt	Gesamtwert aller von einer Volkswirtschaft in einem bestimmten Zeitraum erstellten Waren und Dienstleistungen, soweit diese nicht als Vorleistungen für die Produktion anderer Waren und Dienstleistungen verwendet werden
GfK-Konsumklima	Index des Marktforschungsinstituts Gesellschaft für Konsumforschung (GfK), der die Konsumneigung deutscher Privathaushalte misst
ifo Geschäftsklima	Das ifo Geschäftsklima basiert auf ca. 9.000 monatlichen Meldungen von Unternehmen des Verarbeitenden Gewerbes, des Dienstleistungssektors, des Handels und des Bauhauptgewerbes. Das Geschäftsklima ist ein transformierter Mittelwert aus den Salden der Geschäftslage und der Erwartungen. Quelle: ifo Institut (Informationen wörtlich und gekürzt übernommen)
Real	Preisbereinigt, berechnet zu konstanten Preisen eines bestimmten Bezugsjahres
Verbraucherpreisindex	Stellt den monatlichen gewichteten Durchschnitt der Preise für Waren und Dienstleistungen dar

Quelle: Hauck Aufhäuser Lampe

Wichtige Hinweise

Haftungserklärung

Die Angaben in dieser Studie basieren auf öffentlichen Informationsquellen, die der Verfasser bzw. die Verfasser als zuverlässig erachtet / erachten. Weder die Hauck Aufhäuser Lampe Privatbank AG noch ihre verbundenen Unternehmen noch die gesetzlichen Vertreter, Aufsichtsratsmitglieder und Mitarbeiter dieser Unternehmen übernehmen eine Gewähr für die Richtigkeit der Angaben, deren Vollständigkeit und Genauigkeit. Soweit Aussagen über Preise, Zinssätze oder sonstige Indikationen getroffen werden, beziehen sich diese ausschließlich auf den Zeitpunkt der Erstellung der Studie und enthalten keine Aussage über die zukünftige Entwicklung, insbesondere nicht hinsichtlich zukünftiger Gewinne oder Verluste. Alle in dieser Studie geäußerten Meinungen und Bewertungen geben allein die Einschätzung desjenigen Verfassers / derjenigen Verfasser, der / die diese Studie erstellt hat / haben, zum Zeitpunkt der Veröffentlichung wieder, die nicht notwendigerweise den Meinungen und Bewertungen anderer Geschäftsbereiche der Hauck Aufhäuser Lampe Privatbank AG oder ihrer verbundenen Unternehmen entsprechen. Alle Meinungen und Bewertungen können jederzeit ohne vorherige Ankündigung geändert werden. Sie können auch von Einschätzungen abweichen, die in anderen von der Hauck Aufhäuser Lampe Privatbank AG veröffentlichten Dokumenten, einschließlich Research-Veröffentlichungen, vertreten werden. Die Hauck Aufhäuser Lampe Privatbank AG ist nicht dazu verpflichtet, diese Studie zu aktualisieren, abzuändern oder zu ergänzen oder deren Empfänger auf andere Weise zu informieren, wenn sich ein in dieser Studie genannter Umstand oder eine darin enthaltene Stellungnahme, Schätzung oder Prognose ändert oder unzutreffend wird.

Diese Studie richtet sich ausschließlich an Personen mit Geschäftssitz in der Europäischen Union sowie der Schweiz und Liechtenstein, denen die Bank sie willentlich zur Verfügung gestellt hat. Die Inhalte dienen ausschließlich Informationszwecken und sind weder als Rat oder Empfehlung noch als Angebot oder Aufforderung zum Kauf oder Verkauf von Finanzinstrumenten zu verstehen.

Die Erstellung und Verbreitung dieser Studie untersteht dem Recht der Bundesrepublik Deutschland. Ihre Verbreitung in anderen Jurisdiktionen kann durch dort geltende Gesetze oder sonstige rechtliche Bestimmungen beschränkt sein. Personen mit Sitz außerhalb der Bundesrepublik Deutschland, in deren Besitz diese Studie gelangt, müssen sich selbst über etwaige für sie gültige Beschränkungen unterrichten und diese befolgen. Ihnen wird empfohlen, mit den Stellen ihres Landes, die für die Überwachung von Finanzinstrumenten und von Märkten, an denen Finanzinstrumente gehandelt werden, zuständig sind, Kontakt aufzunehmen, um in Erfahrung zu bringen, ob Erwerbsbeschränkungen bezüglich der Finanzinstrumente, auf die sich diese Studie bezieht, für sie bestehen. Diese Studie darf weder vollständig noch teilweise nachgedruckt oder in ein Informationssystem übertragen oder auf irgendeine Weise gespeichert werden, und zwar weder elektronisch, mechanisch, per Fotokopie noch auf andere Weise, außer im Falle der vorherigen schriftlichen Genehmigung durch die Hauck Aufhäuser Lampe Privatbank AG.

Herausgeber dieser Studie ist die Hauck Aufhäuser Lampe Privatbank AG, Kaiserstraße 24, 60311 Frankfurt am Main, eingetragen im Handelsregister bei dem Amtsgericht Frankfurt unter der Nummer HRB 108617. Die Hauck Aufhäuser Lampe Privatbank AG verfügt über eine Erlaubnis zur Erbringung von Bankgeschäften und Finanzdienstleistungen und unterliegt der Aufsicht der Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht (BaFin), Graurheindorfer Straße 108, 53117 Bonn, Marie-Curie-Straße 24–28, 60439 Frankfurt am Main, Deutschland.

Verantwortlicher Redakteur und Ansprechpartner ist:

Dr. Alexander Krüger

Hauck Aufhäuser Lampe Privatbank AG
Economic Research
Schwannstraße 10
40476 Düsseldorf

alexander.krueger@hal-privatbank.com
Telefon +49 211 4952-187
Telefax +49 211 4952-494

Der schnellste Weg zu uns?
Nutzen Sie diesen QR-Code!

