



Economic Research AKTUELL | 30. Oktober 2025

## Wirtschaft leblos, Regierung mutlos

**Die deutsche Wirtschaft dümpelt unaufhörlich dahin. Im dritten Quartal 2025 hat sie gegenüber dem Vorquartal stagniert. Besserung ist mit dem Fiskalpaket der Bundesregierung für 2026/27 zwar in Sicht. Derzeit sieht es aber lediglich nach einem konjunkturellen Strohfeuer aus.**

Die Wirtschaft in Deutschland tritt weiter auf der Stelle. Laut Statistischem Bundesamt lag das reale BIP im dritten Quartal 2025 lediglich auf dem Niveau des Vorquartals. Positive Impulse hat das Bundesamt seitens der Ausrüstungsinvestitionen identifiziert, negative von den Exporten. Wachstumsseitig bleibt die Wirtschaftslage damit eine klare Enttäuschung. Dies zeigt sich auch daran, dass das BIP noch immer nur 0,2 % über dem zyklischen Hoch von Ende 2019 liegt.

Auch wenn das BIP-Ergebnis für das vierte Quartal noch aussteht, kann das Jahr 2025 wachstumsseitig bereits abgehakt werden. Selbst wenn es entgegen unseren Erwartungen besonders gut lief, läge das BIP im Jahresdurchschnitt wohl nur einen Zehntelprozentpunkt höher als unsere Prognose von 0,1 %. So oder so bleiben die Niveauverluste der beiden vergangenen Jahre also nahezu in Gänze bestehen. Besonders trüb sieht es in der Industrie aus, weshalb die Kapazitätsauslastung niedrig bleiben und sich der Beschäftigungsabbau fortsetzen dürfte. Die Autoindustrie kommt durch fehlende Chips aktuell noch zusätzlich unter Druck.

Alles in allem richtet sich der Blick damit schon jetzt stärker auf 2026. Unseren Erwartungen zufolge wird es die Wirtschaft auch dann schwer haben. Wir rechnen mit weiteren nachteiligen Mengenreaktionen durch den US-Zollshock von Anfang April 2025, die den Exportsektor belasten werden. Statt in die USA, dürften viele Güter nur allmählich in andere Länder verkauft werden. Hinzu kommt der intensive Wettbewerb mit China, der wirtschaftlichen Tribut ebenso weiter fordern wird wie die seit Jahren bestehenden Standortnachteile, besonders bei der Bürokratie. Vielfach ruhen Hoffnungen daher auf dem Fiskalpaket für Infrastruktur und Verteidigung der Bundesregierung, das für belebende Impulse sorgen dürfte.

Wir sind jedoch skeptisch, ob die Mittel ökonomisch klug ausgegeben werden. Anlass hierfür ist das jüngste Vorgehen der Bundesregierung, Mittel aus dem Sondervermögen dafür zu verwenden, Löcher im Haushalt 2025 zu stopfen. Damit verfolgt sie konsumtive statt investive Zwecke. Das aber braucht die Wirtschaft unseres Erachtens nicht. Statt ein konjunkturelles Strohfeuer zu entfachen, bedarf es vielmehr Investitionen, die der Wirtschaft auf einen höheren Wachstumspfad verhelfen, also ein Kapazitätseffekt langfristig entsteht. Anders als mit einem Konjunkturprogramm bleiben Staatsschulden dadurch tragfähiger. Ein Heilmittel gegen Stagnation ist das Fiskalpaket also nur dann, wenn es investiv eingesetzt wird.

Der „Herbst der Reformen“ ist scheinbar abgesagt. Da Belastungen für den Staatshaushalt bestehen bleiben werden, dürfte die Regierung das schuldenfinanzierte Sondervermögen auch 2026 eher für konsumtive Ausgaben heranziehen. Vertrauen schafft das nicht, Anreize für private Investitionen schwinden dadurch. Für uns steht weiter fest, dass der Standort Deutschland angezählt bleibt.

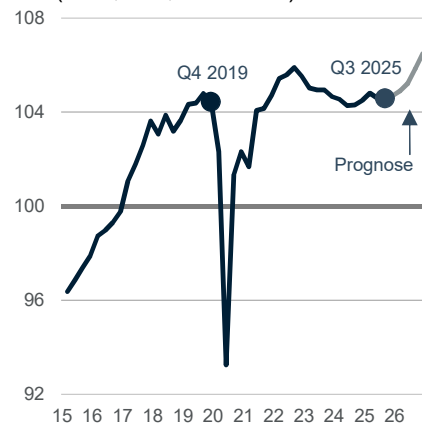
Dr. Alexander Krüger  
Chefvolkswirt

+49 211 4952-187

alexander.krueger@hal-privatbank.com

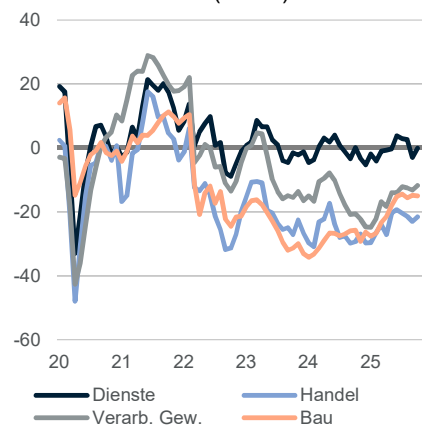
### Festsitzen in der Stagnation

BIP (DEU, real, 2020=100)\*



### Pessimismus herrscht vor

ifo Geschäftsklima (Saldo)



### Quelle für beide Grafiken

LSEG Datastream. \* 10/2025–12/2026:

Prognose Hauck Aufhäuser Lampe

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

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

## Abkürzungen

Abkürzung	Bedeutung	Abkürzung	Bedeutung
<b>BIP</b>	Bruttoinlandsprodukt	<b>r. Skala</b>	rechte Skala
<b>DEU</b>	Bundesrepublik Deutschland	<b>US/USA</b>	United States of America (Vereinigte Staaten von Amerika)
<b>GfK</b>	Gesellschaft für Konsumforschung	<b>Verarb. Gew.</b>	Verarbeitende Gewerbe
<b>ifo</b>	ifo Institut – Leibniz-Institut für Wirtschaftsforschung		

## Erklärungen

Begriff	Bedeutung
<b>Bruttoinlandsprodukt</b>	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
<b>Fiskalpolitik</b>	Alle Maßnahmen eines Staates, mit denen über die Veränderung öffentlicher Einnahmen und Ausgaben konjunktur- und wachstumspolitische Ziele erreicht werden sollen
<b>Geldpolitik</b>	Umfasst sämtliche Maßnahmen, die eine Notenbank zur Verwirklichung ihrer Ziele ergreifen kann
<b>GfK-Konsumklima</b>	Index des Marktforschungsinstituts Gesellschaft für Konsumforschung (GfK), der die Konsumneigung deutscher Privathaushalte misst
<b>ifo Geschäftsklima</b>	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)
<b>Real</b>	Preisbereinigt, berechnet zu konstanten Preisen eines bestimmten Bezugsjahres
<b>Verbraucherpreisindex</b>	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!



Hier geht es zu unserem Investmentpodcast  
„Makro, Markt & Strategie“

