

KFW

KFW

Ausblick 2025 / 2026

Konjunktur in Zeiten der Disruption

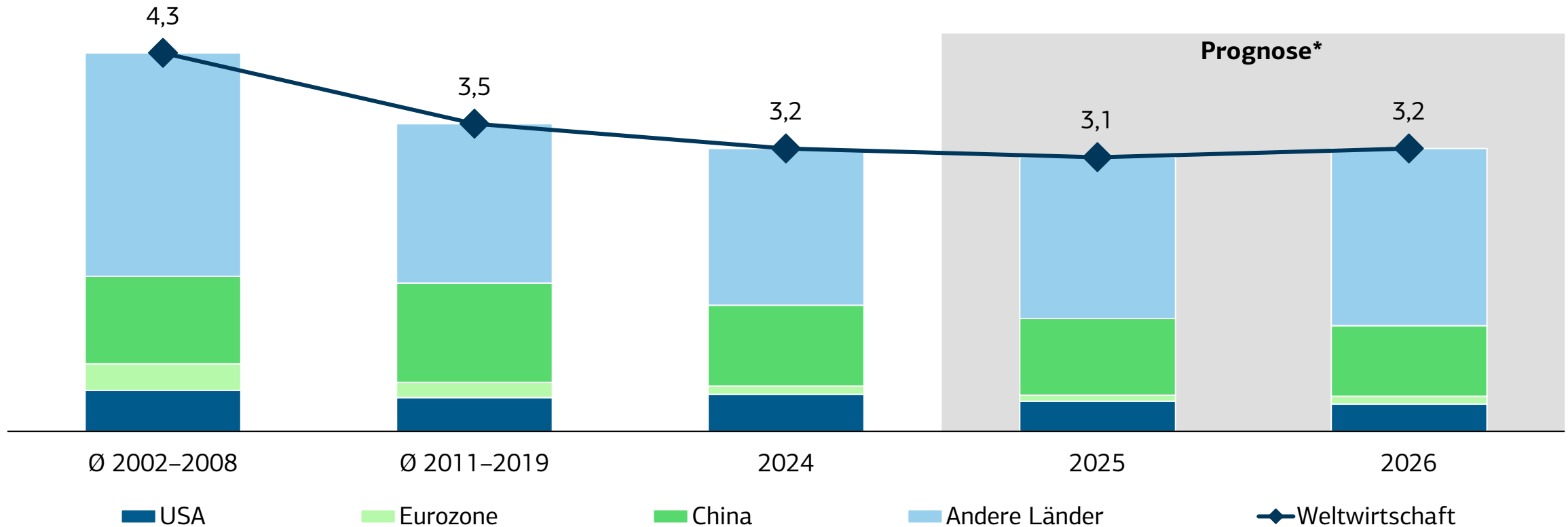
KfW Research
25. Februar 2025

Weltwirtschaft

Stabile Aussichten durch wirtschaftspolitische
Unwägbarkeiten gefährdet

Aussichten auf Ebene der Weltwirtschaft tendenziell stabil, allerdings begleitet von substantzieller Unsicherheit

Beiträge zum globalen Wirtschaftswachstum
(in Prozentpunkten)

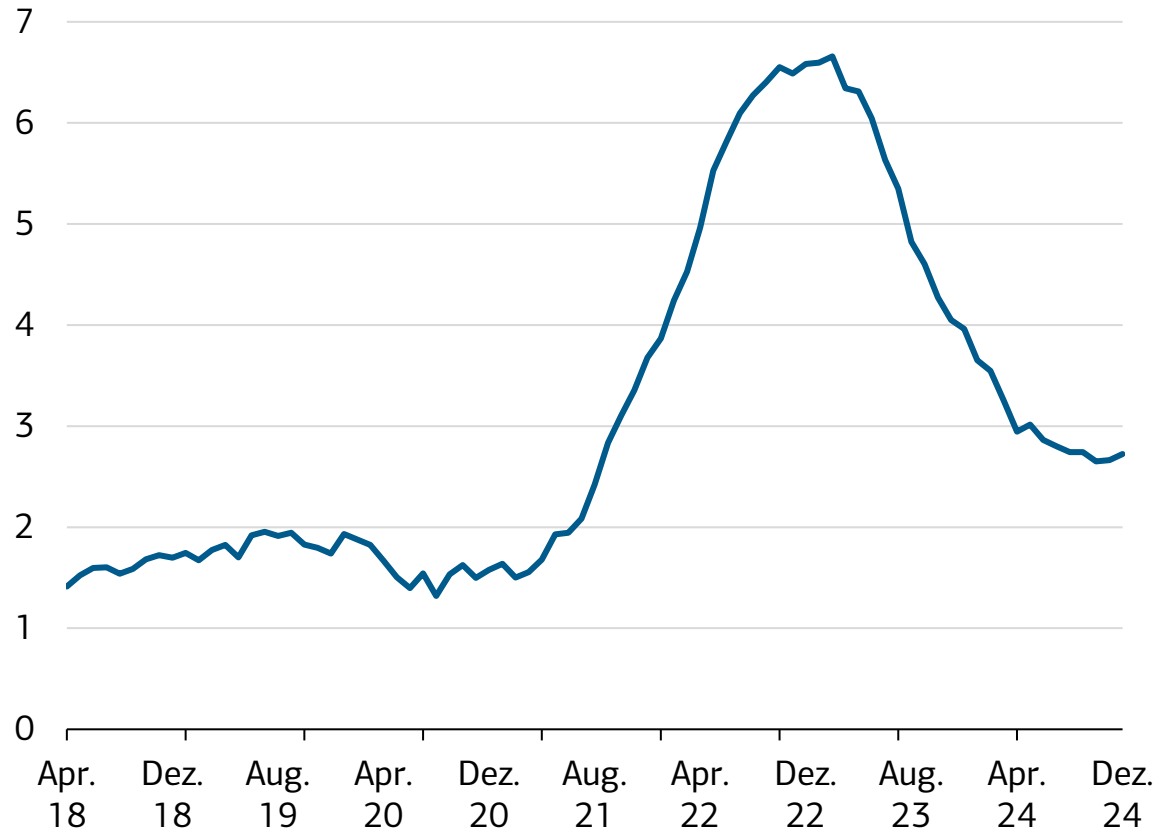


* Wachstumsbeiträge USA, Eurozone und China für die Jahre 2025 und 2026 berechnet basierend auf KfW Research-Prognosen mit Stand Februar 2025, Wachstumsbeitrag anderer Länder berechnet auf Basis der IWF-Prognosen mit Stand 17. Januar 2025.

Quelle: IMF (World Economic Outlook, Oktober 2024 und Januar 2025); KfW Research.

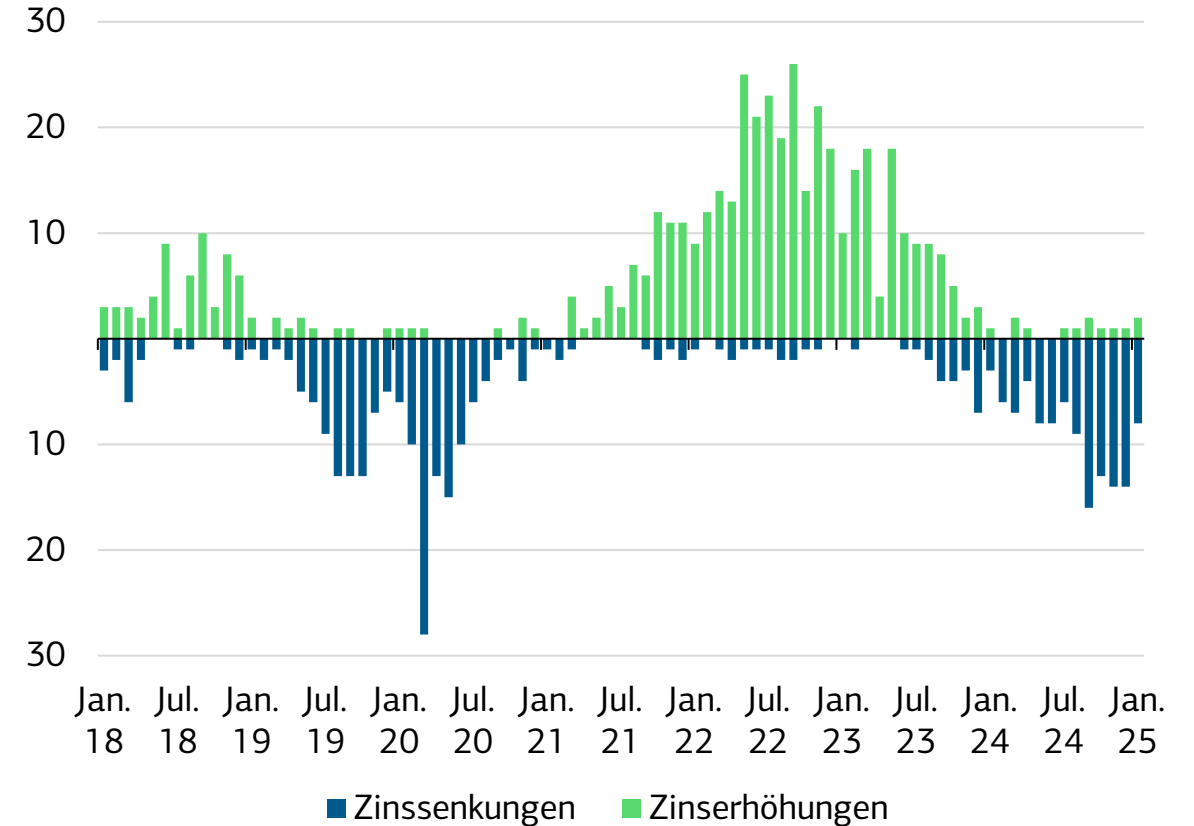
Der globale Disinflationprozess ist fortgeschritten, der globale Zinssenkungszyklus im Gange

Kerninflation global
(in Prozent, Median)



Quelle: Macrobond | Nationale Quellen; KfW Research.

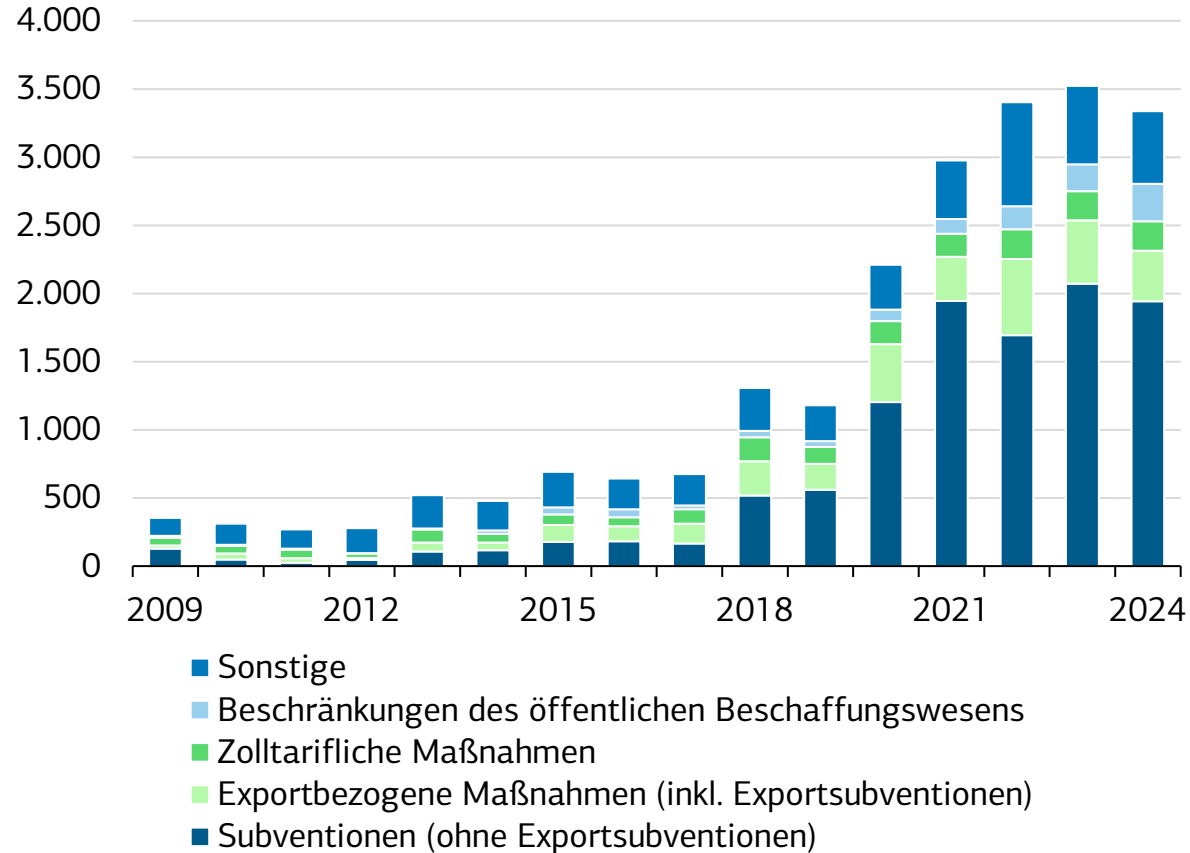
Anzahl der Zentralbanken mit Leitzinsänderungen



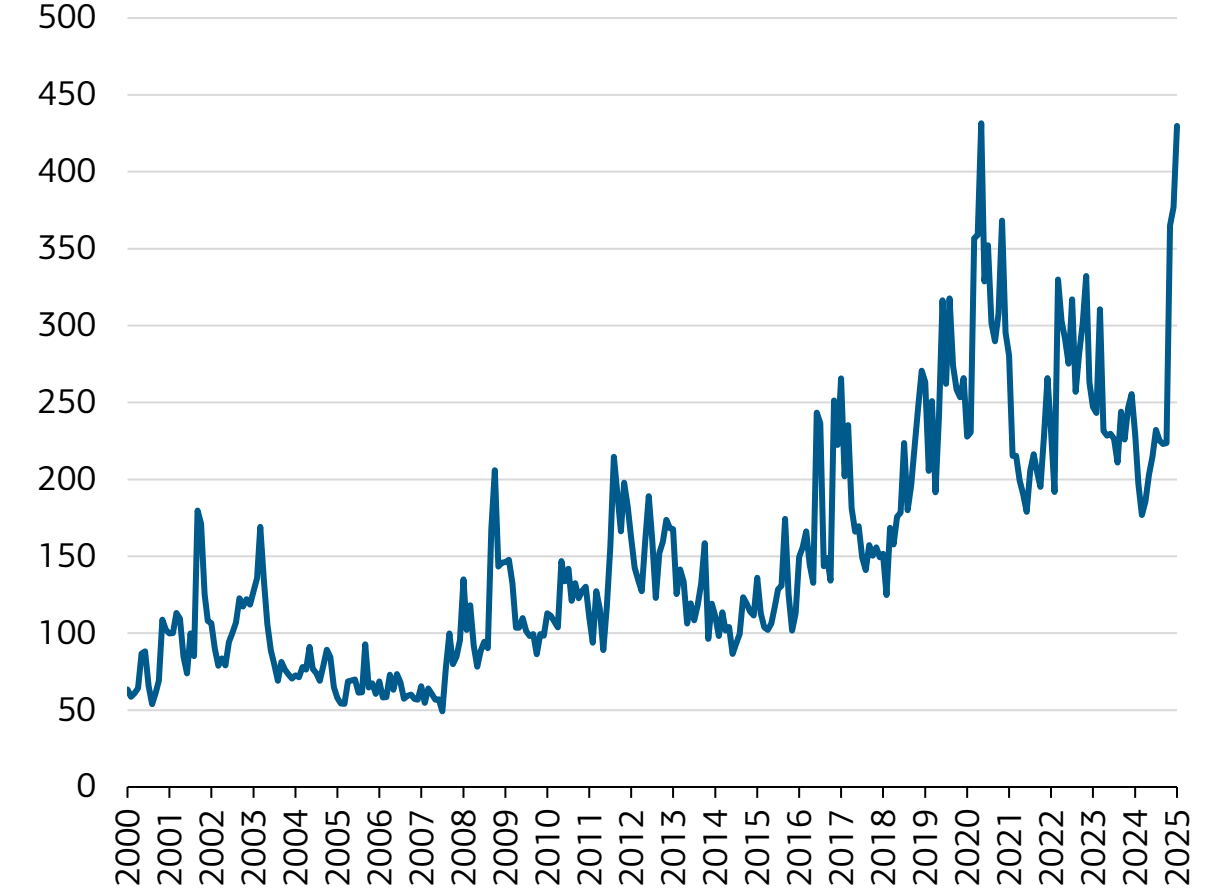
Anmerkung: 38 Zentralbanken. Quelle: Macrobond | BIZ; KfW Research.

Handelsinterventionen und Unsicherheit prägen das globale Umfeld

Anzahl schädlicher Handelsinterventionen global



Global Economic Policy Uncertainty Index



Neu eingeführt pro Jahr, angepasst für Veröffentlichungsverzögerungen.

Quelle: Global Trade Alert (linke Grafik); Macrobond | Davis, Steven J., 2016. "An Index of Global Economic Policy Uncertainty," Macroeconomic Review, October (rechte Grafik).

Prognose Weltwirtschaft:

Für die Weltwirtschaft zeichnet sich in den nächsten zwei Jahren eine relativ stabile Entwicklung ab mit einem erwarteten Wachstum von 3,1 % in diesem und 3,2 % im nächsten Jahr. Voraussetzung ist, dass die wirtschaftspolitischen Maßnahmen der USA keinen umfangreichen globalen Handelskrieg auslösen. Allerdings dürfte allein schon die höhere Unsicherheit den internationalen Handel und die Investitionstätigkeit belasten. Die Inflation dürfte auf globaler Ebene weiter zurückgehen. Insbesondere bei Dienstleistungen und in Schwellen- und Entwicklungsländern besteht Potenzial für eine weitere Rückführung der Teuerungsrate. Von einer in diesem Umfeld fortschreitenden geldpolitischen Normalisierung werden voraussichtlich zinssensible Ausgaben wie Investitionen profitieren.

USA

Solides Wirtschaftswachstum trifft auf politische Unsicherheit und potenziellen Inflationsdruck

Annahmen über Politikentscheidungen unter Trump 2.0

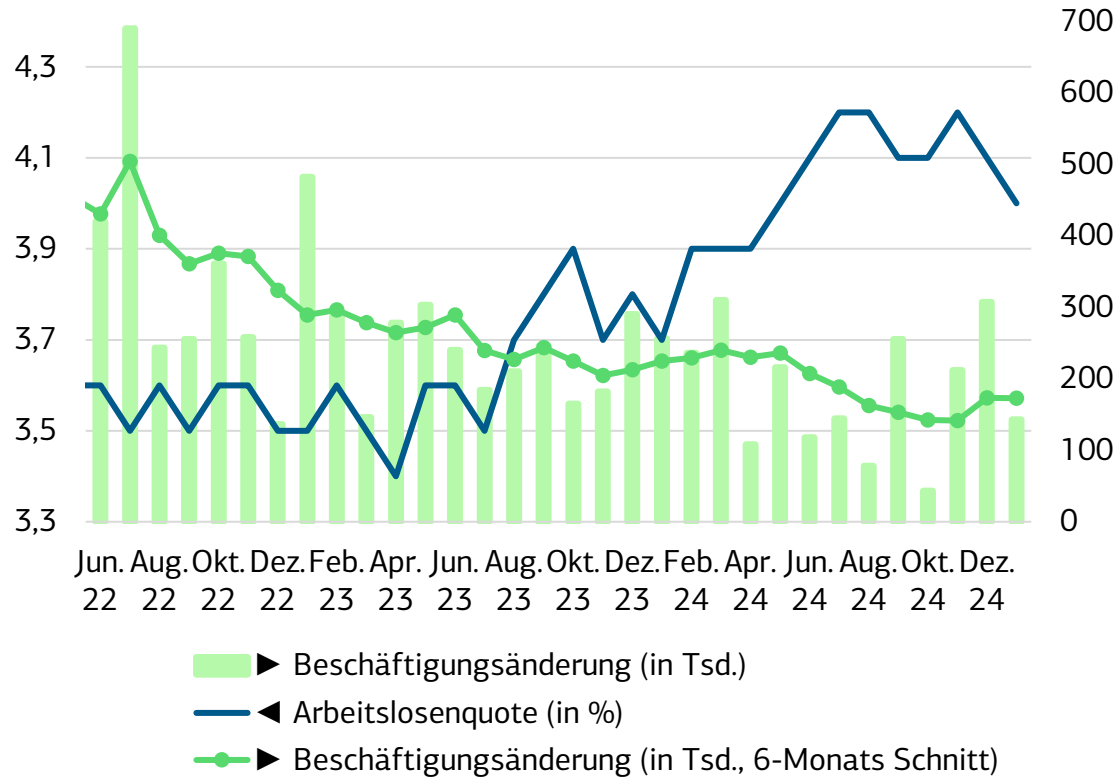
Große Unsicherheit über Umfang und zeitliche Abfolge der Maßnahmen. Wir treffen folgende Annahmen unter Berücksichtigung der bisherigen Entwicklung.

Stand: 20.02.2025

Handelspolitik Unsicherheit: ■■■■□	<ul style="list-style-type: none">• Zölle werden schrittweise eingeführt, um die Verhandlungsmacht aufrechtzuerhalten.• Einzelne Importe werden mit Zöllen von 10 % oder mehr belegt, insbesondere Aluminium- und Stahlimporte, Automobilimporte, Pharmazeutika und Halbleiterchips.• Stufenweise Erhöhung der eingeführten Zölle auf chinesische Importe bis auf 60 %; Ausweitung der Vergeltungsmaßnahmen seitens Chinas.• Punktuelle und reziproke Importzölle auf Güter aus der EU; Vergeltungsmaßnahmen seitens der EU folgen.• Auch nach Einführung sind Verhandlungen über die Anpassung von Zöllen jederzeit möglich: Bilaterale Deals zwischen Staaten sowie spezifischen Unternehmen und den USA rücken in den Fokus.
Fiskalpolitik Unsicherheit: ■■■□□	<ul style="list-style-type: none">• Verlängerung der im Rahmen des Tax Cuts and Jobs Act (TCJA) eingeführten Steuersenkungen über 2025 hinaus.• Einführung kleinerer Steuererleichterungen (bspw. Steuerbefreiung von Trinkgeldern).• Kürzung von Subventionen aus dem Inflation Reduction Act.
Immigration Unsicherheit: ■■□□□	<ul style="list-style-type: none">• Verschärfung der Grenzkontrollen und Reduktion der Zuwanderung.• Keine umfassende Abschiebung von illegalen Migranten (die als Arbeitnehmer tätig sind).
Geldpolitik Unsicherheit: ■■■■□	<ul style="list-style-type: none">• Unabhängigkeit der Fed bleibt (vorerst) bestehen; die Geldpolitik bleibt datenbasiert und glaubwürdig.• Jerome Powell wird bis zum Ende seiner Amtszeit am 15. Mai 2026 im Amt bleiben, danach wird die Fed durch Neubesetzungen schrittweise auf Linie gebracht.

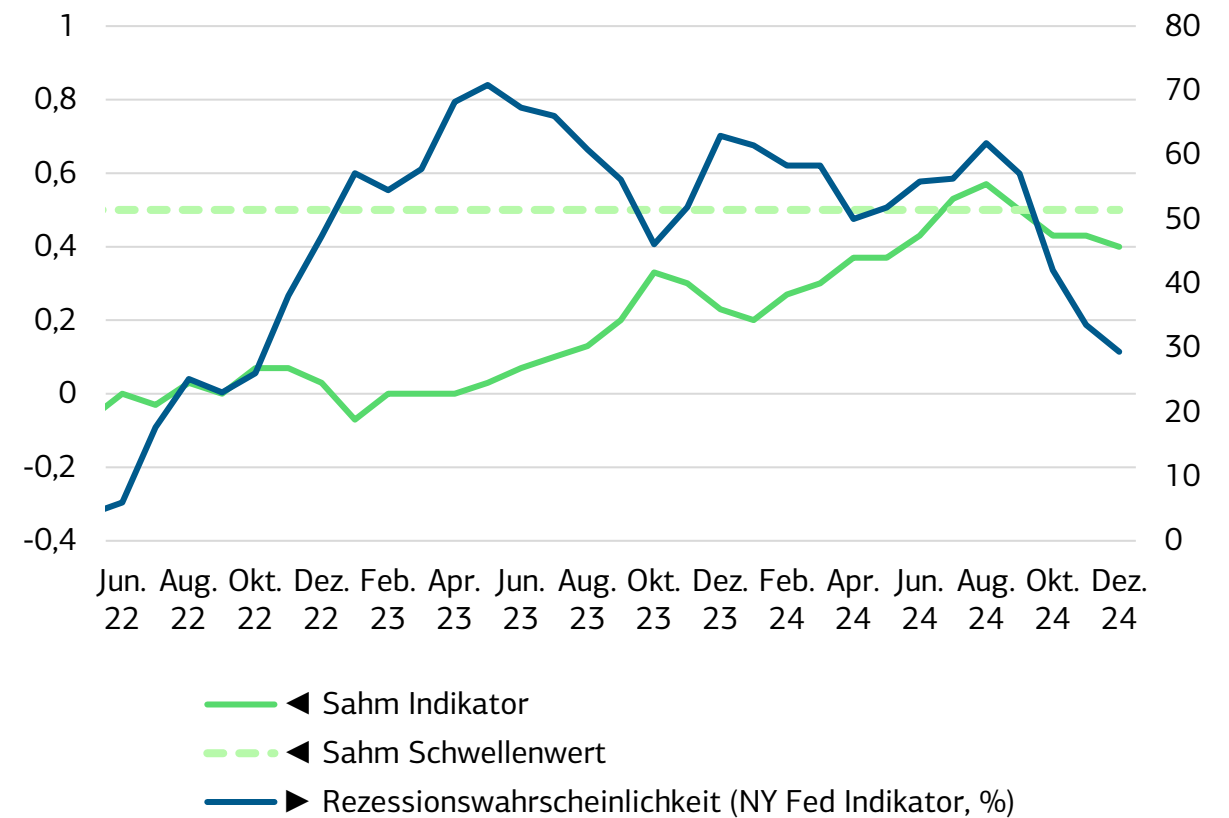
Arbeitslosenquote ist auf 4,0 % gesunken – Rezessionsängste schwinden

US-Erwerbstätigkeit im nicht-landwirtschaftl. Sektor
(Veränderung ggü. Vormonat)



Quelle: Bloomberg, U.S. Bureau of Labor Statistics.

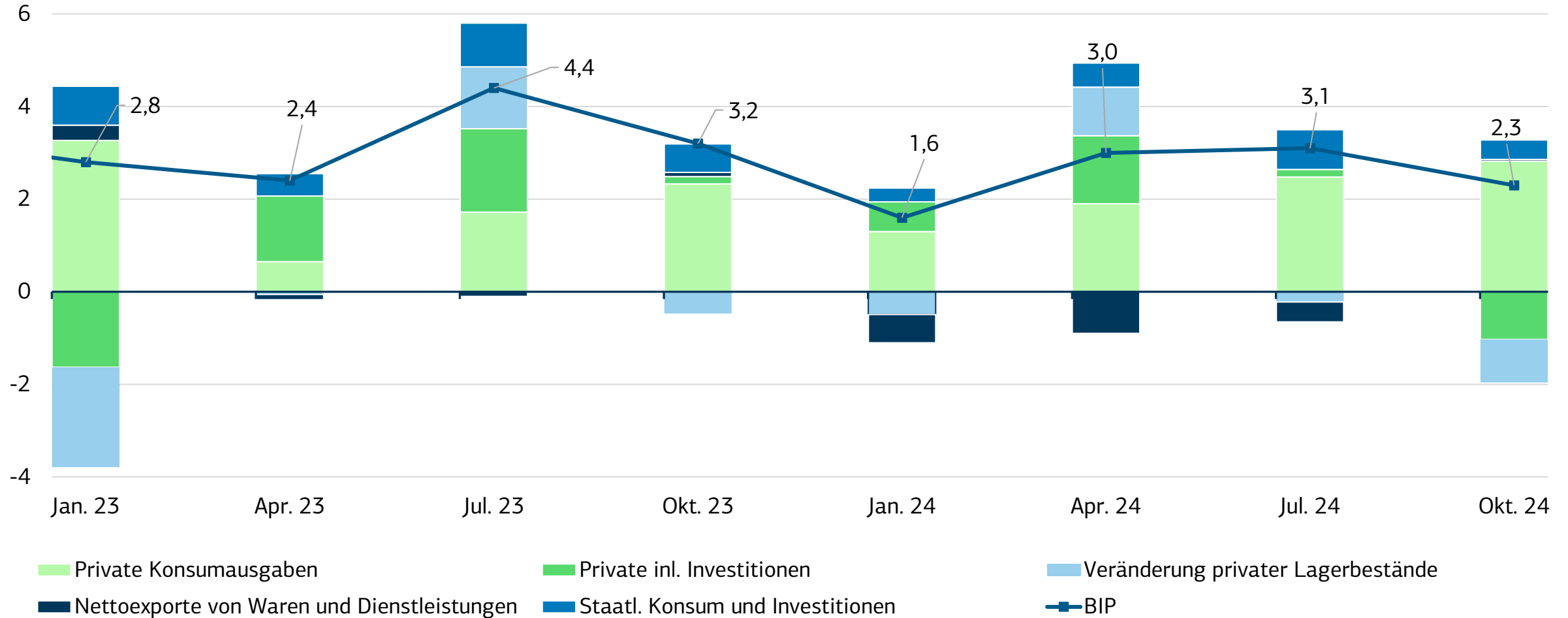
Sahm Indikator und Rezessionswahrscheinlichkeit



Quelle: Bloomberg, US Bureau of Labour Statistics.

Q4 2024: Konsumausgaben sind weiterhin die Stütze der US-Wirtschaft

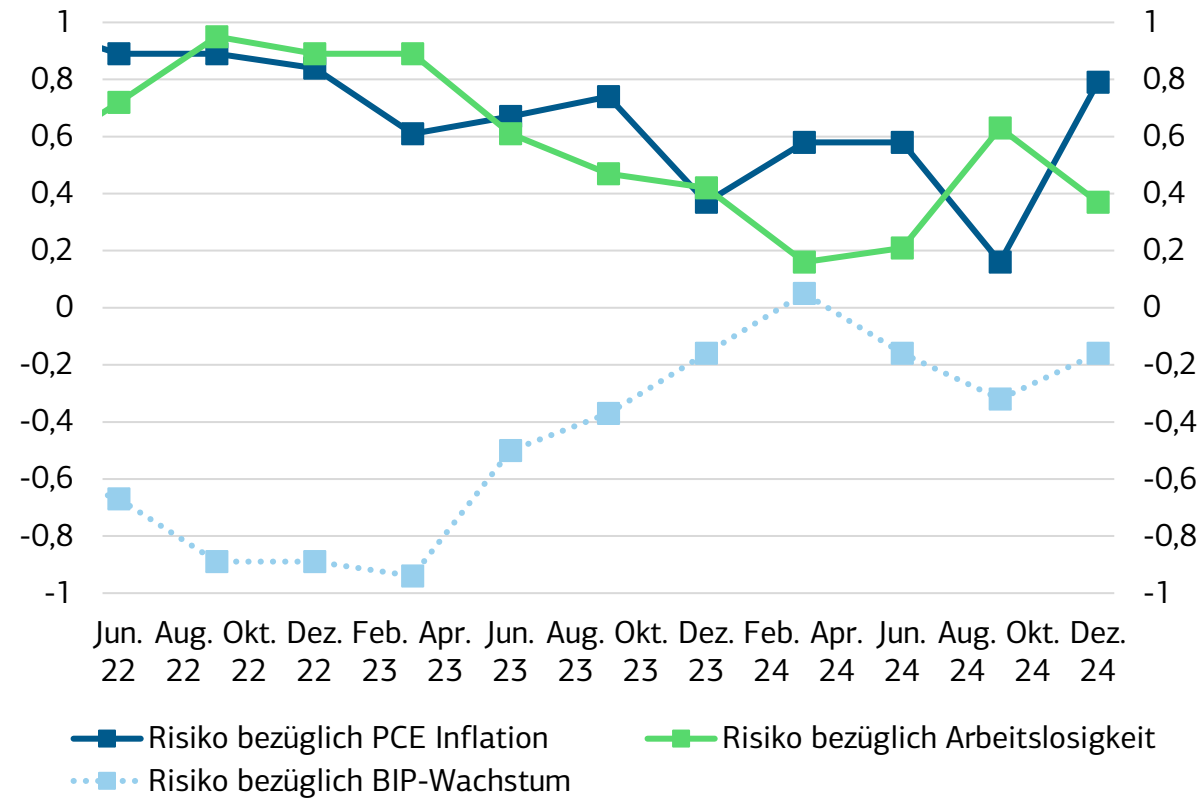
Beiträge zum realen BIP-Wachstum in Prozentpunkten (saisonbereinigt in Jahresraten)



Quelle: U.S. Bureau of Economic Analysis (BEA).

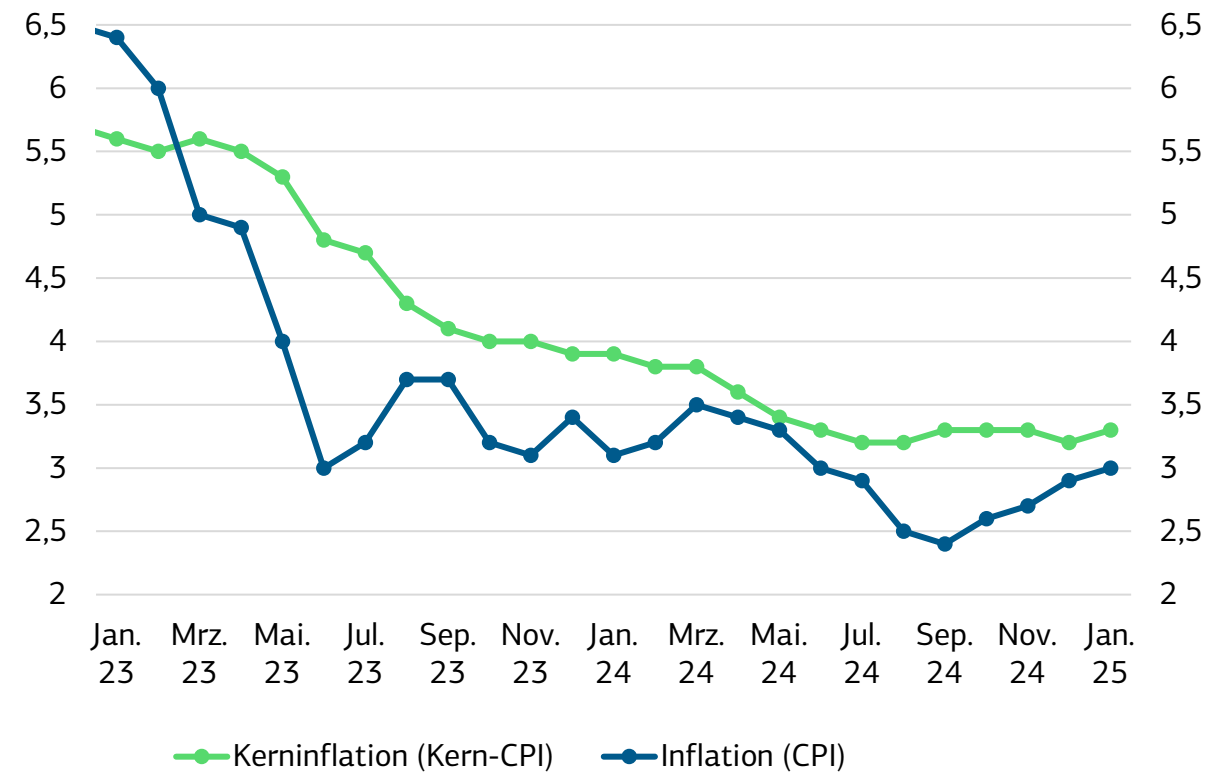
Leitzinsen bleiben länger restriktiv bis Klarheit über die Auswirkungen der Trump-Politik herrscht

Inflationsrisikoeinschätzung der US-Notenbank (Indexwert)



Quelle: Federal Reserve Bank.

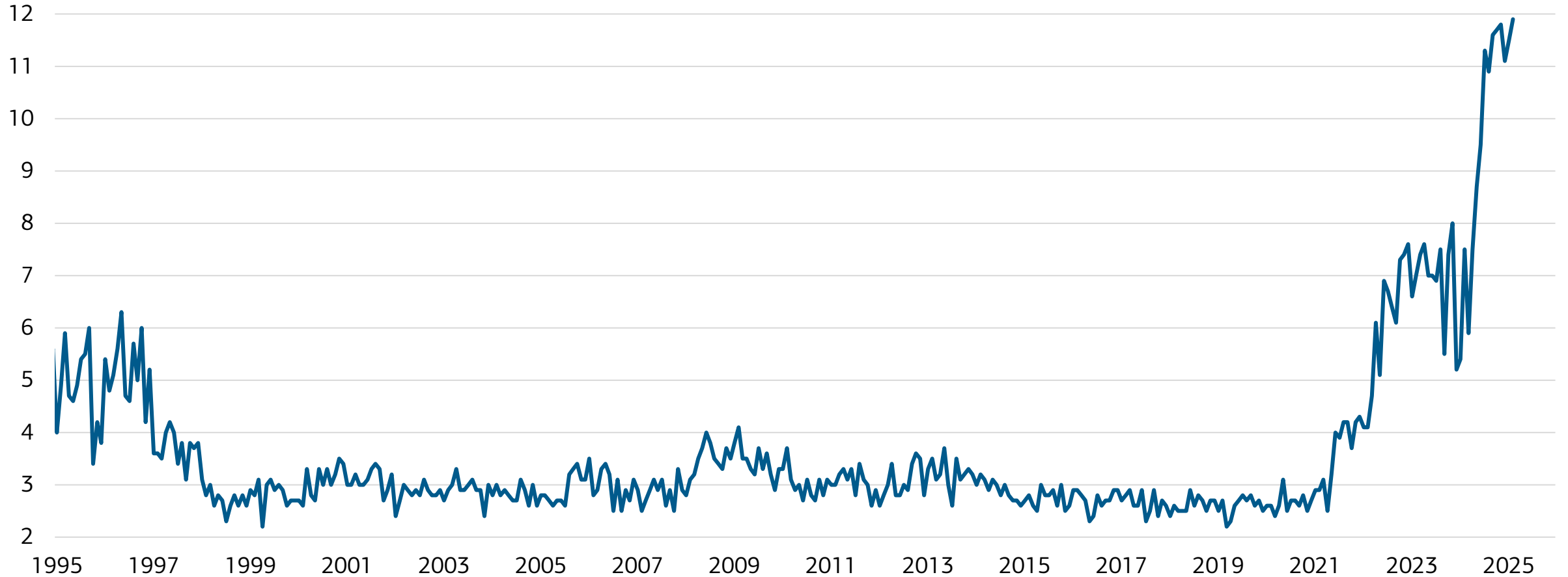
CPI-Inflationsrate und Kerninflation (Veränderung ggü. Vorjahr in Prozent)



Quelle: Bloomberg, Federal Reserve Bank.

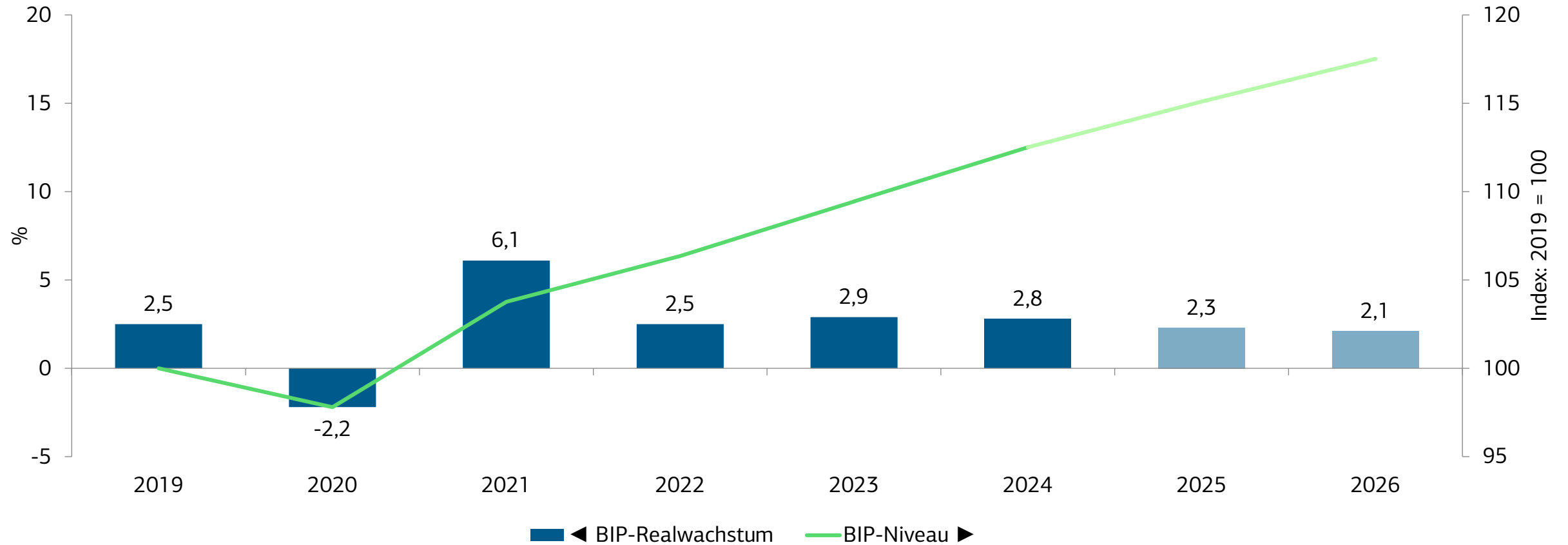
Resultat: Unsicherheit so hoch wie seit Jahren nicht mehr; Einschätzungen zur zukünftigen Inflation gehen weit auseinander

University of Michigan Index: Standardabweichung der zukünftig erwarteten Preisänderung in 5–10 Jahren.



Voraussichtlich weiterhin solides Wachstum – aber auch viele Abwärtsrisiken

Preisbereinigtes Bruttoinlandsprodukt



Quelle: U.S. Bureau of Economic Analysis (BEA), KfW Research Prognose für 2025 und 2026 (Stand: Februar 2025).

Prognose USA:

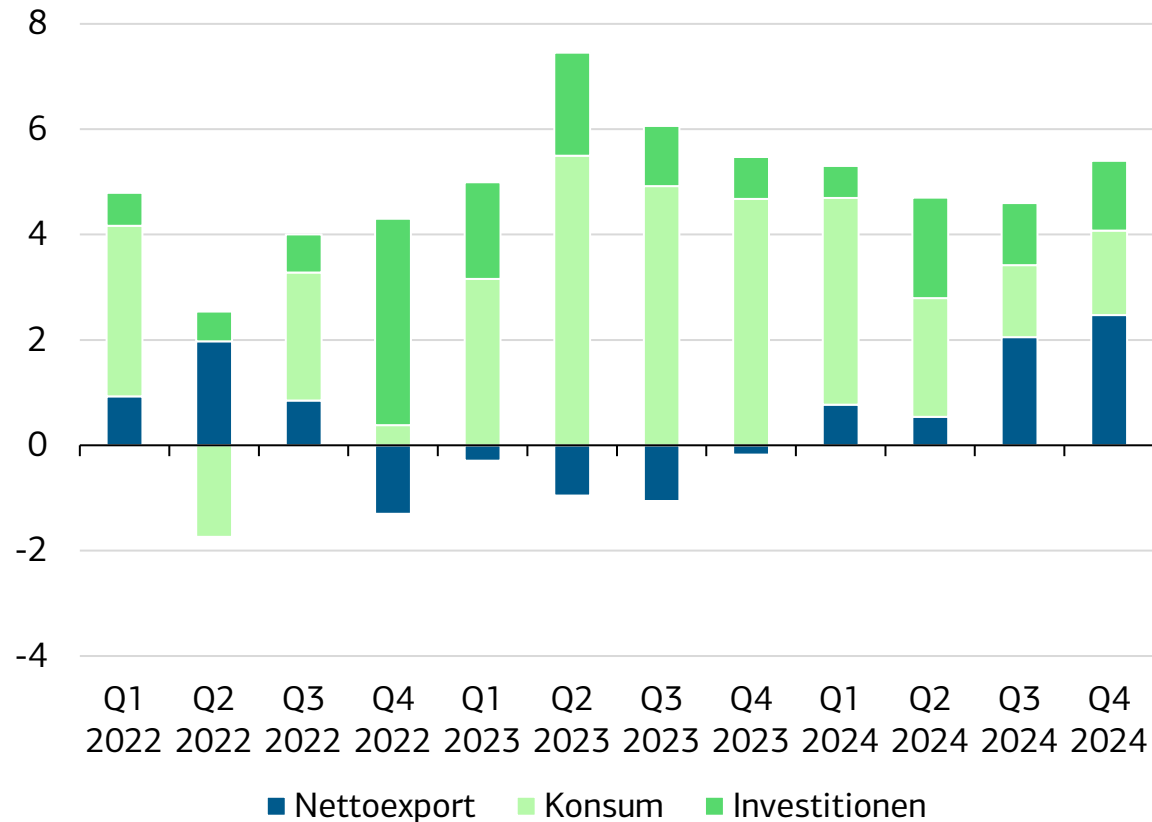
Die US-Wirtschaft präsentiert sich weiterhin stark und verzeichnete im Jahr 2024 ein Wachstum von 2,8 %, maßgeblich unterstützt durch die robusten privaten Konsumausgaben. Diese Entwicklung dürfte sich auch in den kommenden zwei Jahren mit jährlichen Wachstumsraten von knapp über 2 Prozent fortsetzen. Die spezifische Handels- und Fiskalpolitik von Donald Trump wird dabei jedoch eine entscheidende Rolle für die wirtschaftliche Entwicklung und die Inflationsdynamik spielen. Sollte der Inflationsdruck stark ansteigen, könnten die Leitzinsen länger auf einem restriktiven Niveau verweilen, was das Wachstum bremsen dürfte. Zudem bestehen Abwärtsrisiken durch einen möglichen ausartenden Handelskrieg und eine steigende US-Verschuldung.

China

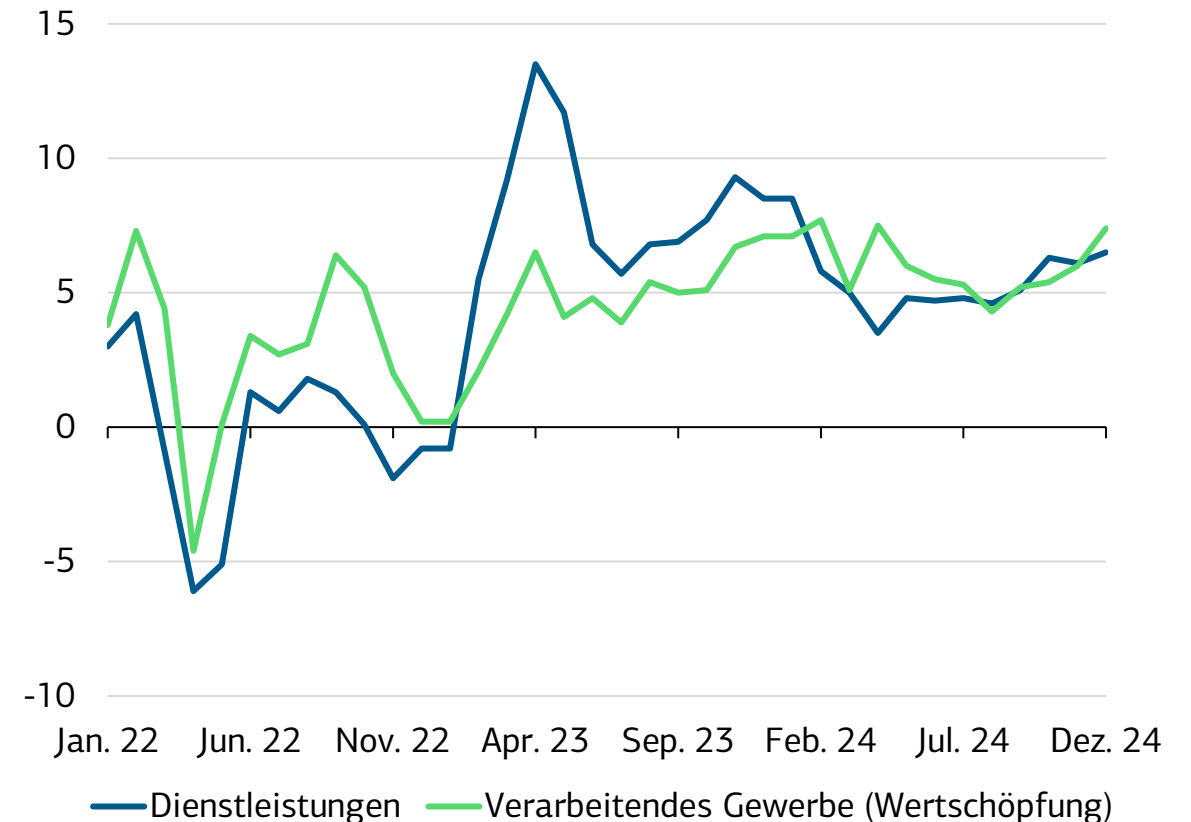
Mehr heimische Nachfrage gefragt

Stärkere Wirtschaftsaktivität zum Jahresende 2024 dürfte ohne weitere wirtschaftspolitische Unterstützung kaum Bestand haben

Wachstumsbeiträge
(in Prozentpunkten)



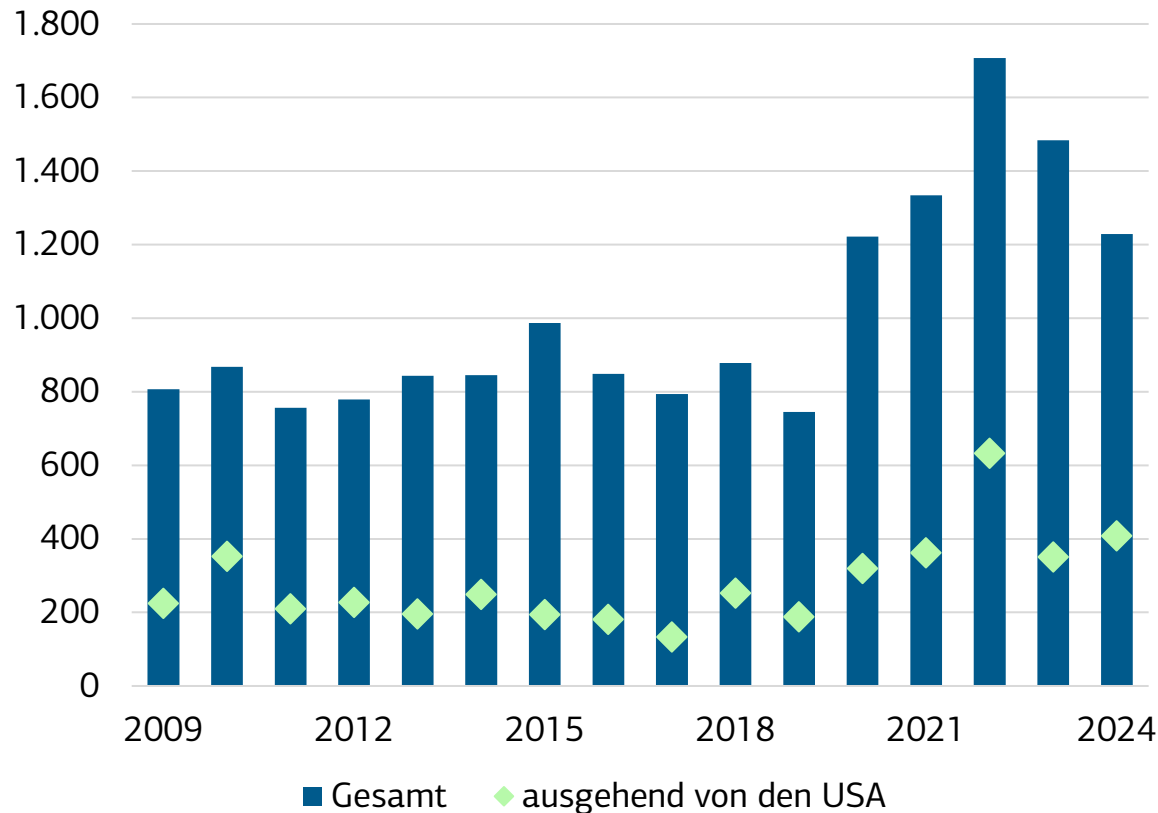
Produktion
(Veränderung ggü. Vjm. in Prozent)



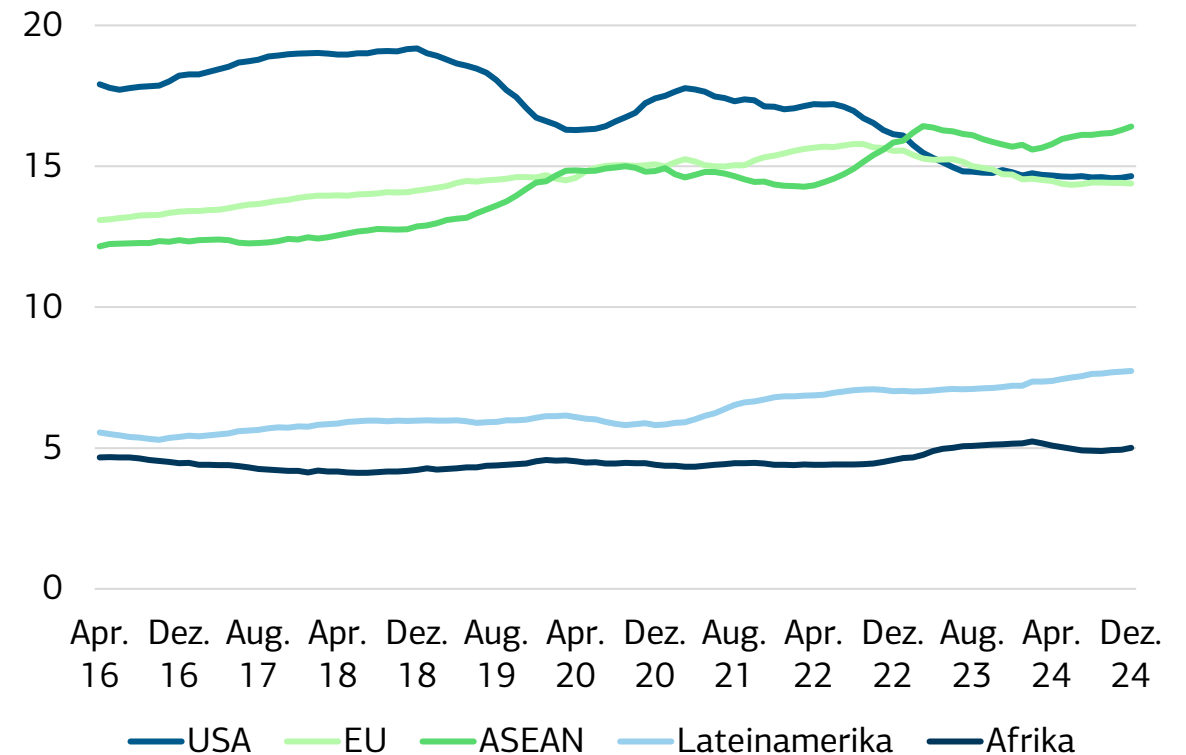
Quelle: Macrobond | NBS.

Das externe Umfeld wird in den nächsten Jahren – insbesondere durch die US-Politik – noch herausfordernder werden

Schädliche Handelsinterventionen, von denen China betroffen ist (implementierte Anzahl pro Jahr)



Export nach Zielregionen (12MMA, in Prozent)



Quelle: Global Trade Alert (linke Grafik); Macrobond | CPB; General Administration of Customs; KfW Research (rechte Grafik).

Heimische (private) Nachfrage bedarf Belebung in der Breite, auch wenn die Belastungen durch den Immobiliensektor abnehmen

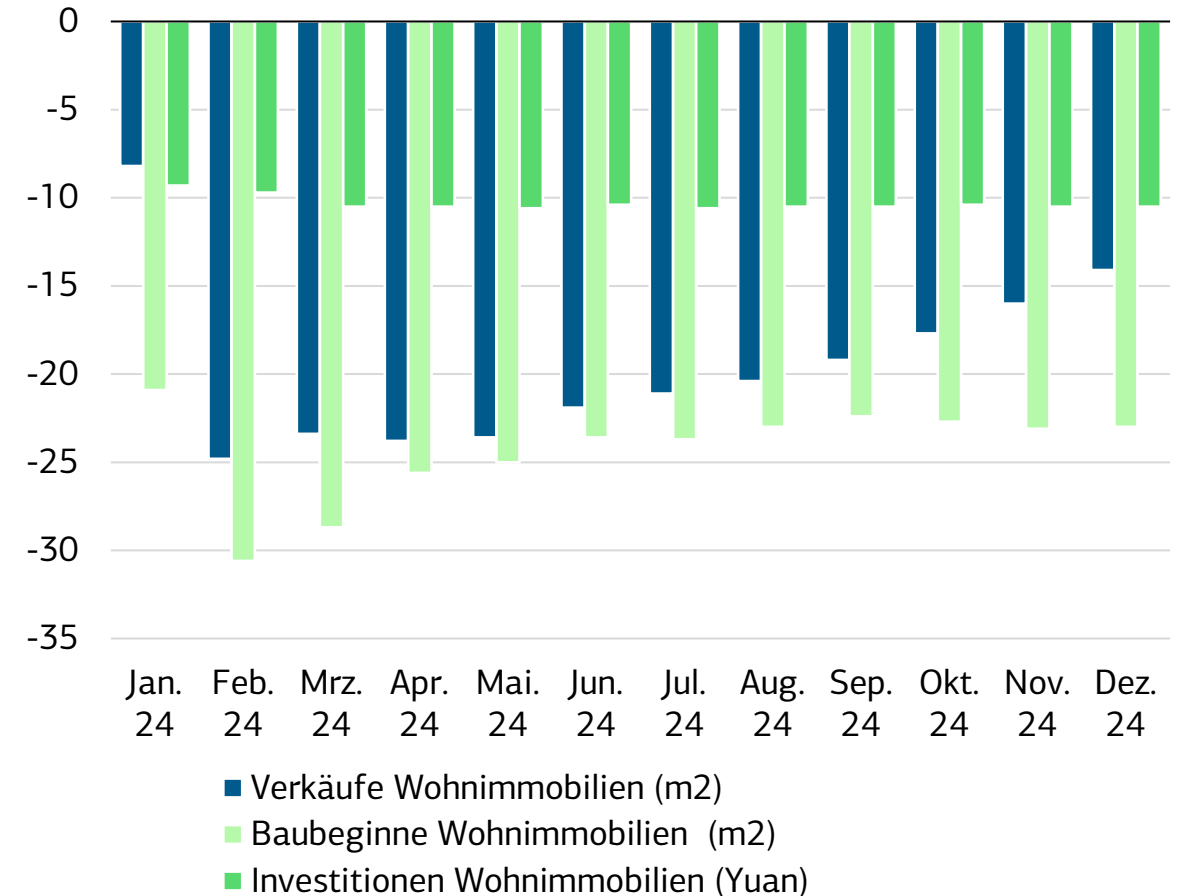
Konsumentenvertrauen

(in Punkten, <100=fehlendes Vertrauen)



Immobilienmarkt

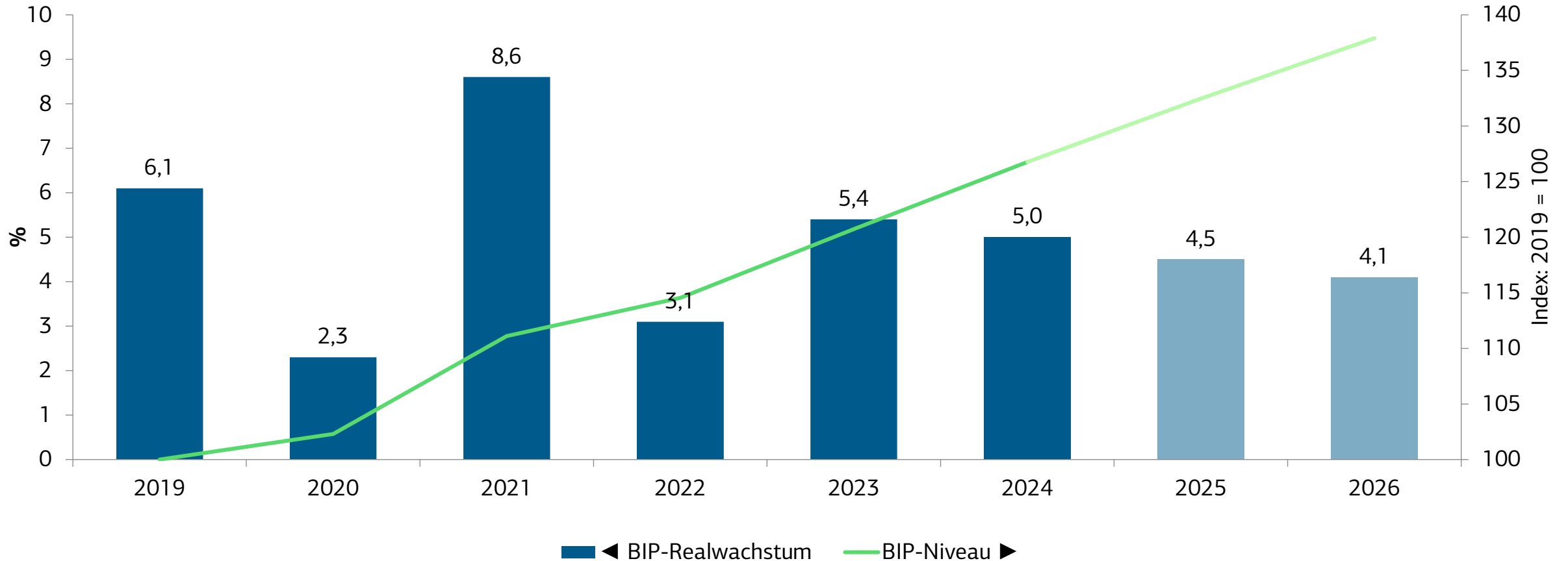
(Veränd. ggü. Vorjahreszeitraum in Prozent)



Quelle: Macrobond | NBS.

Das Wachstum der chinesischen Wirtschaftsleistung dürfte sich in diesem und nochmal im nächsten Jahr abschwächen

Bruttoinlandsprodukt in konstanten Preisen



Quelle: NBS, KfW Research Prognose für 2025 und 2026 (Stand: Februar 2025).

Prognose China:

Das kräftigere Wachstum zum Jahresende 2024 war auch dem hohen Außenbeitrag geschuldet. Das externe Umfeld wird sich aber verschlechtern – insbesondere durch den Handels- und Technologiekonflikt mit den USA. Auch wenn die Belastungen, die sich durch die Schrumpfung des Immobiliensektors ergeben, geringer werden, ist kaum mit einer starken Belebung der heimischen Nachfrage zu rechnen. Hinsichtlich zusätzlicher fiskalpolitischer Unterstützung sind die Ergebnisse des Nationalen Volkskongresses im März entscheidend. Mittelfristig dürften weiterhin technologische Unabhängigkeit und eine angebotsseitige Politik im Vordergrund stehen. Für das preisbereinigte Bruttoinlandsprodukt wird im Jahr 2025 ein Wachstum von 4,5 % und im Folgejahr von 4,1 % erwartet.

Deutschland und der Euroraum

Wachstum in der Warteschleife



1

Was hat die deutsche Wirtschaft ausgebremst?

2

Wie entwickeln sich Inflation und Geldpolitik?

3

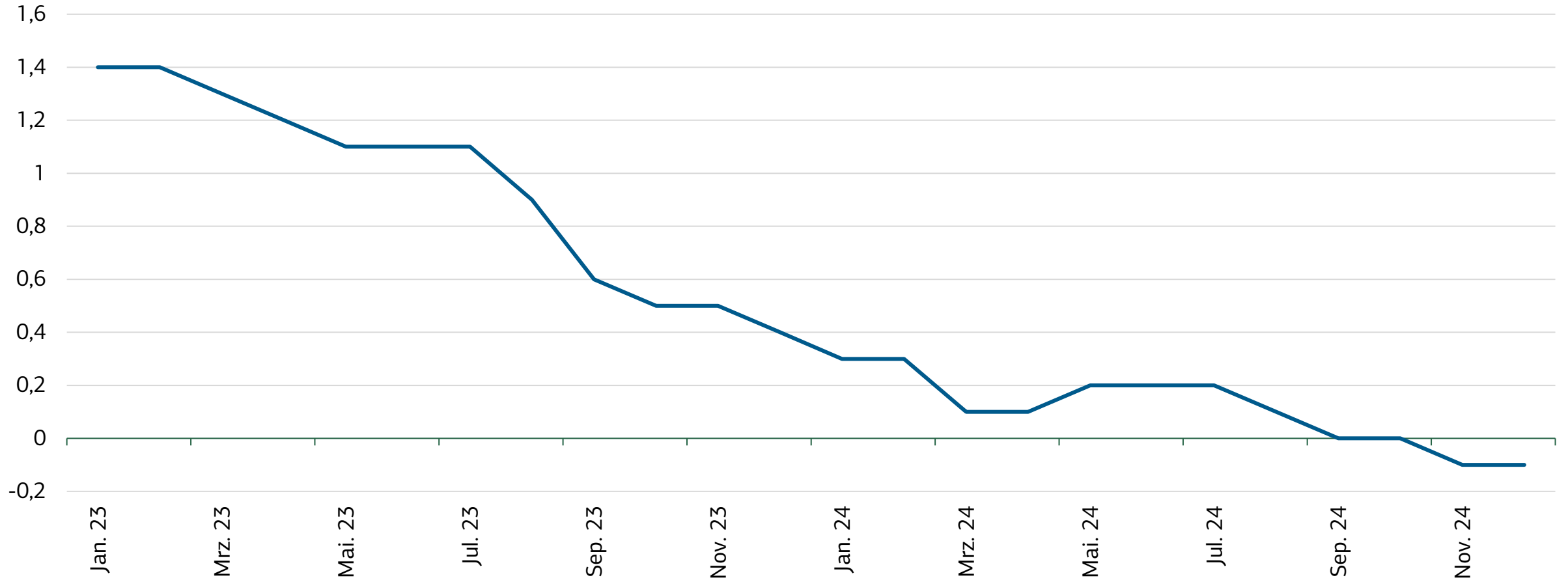
Wann wächst Deutschland wieder?

4

Wie sind die Aussichten für den Euroraum?

Hoffnung auf Konjunkturbelebung wurde enttäuscht. Das deutsche BIP ist 2024 um 0,2 % geschrumpft

„Konsensprognosen“ für das BIP-Wachstum 2024 (mittlerer Prognosewert von Banken und Forschungsinstituten)

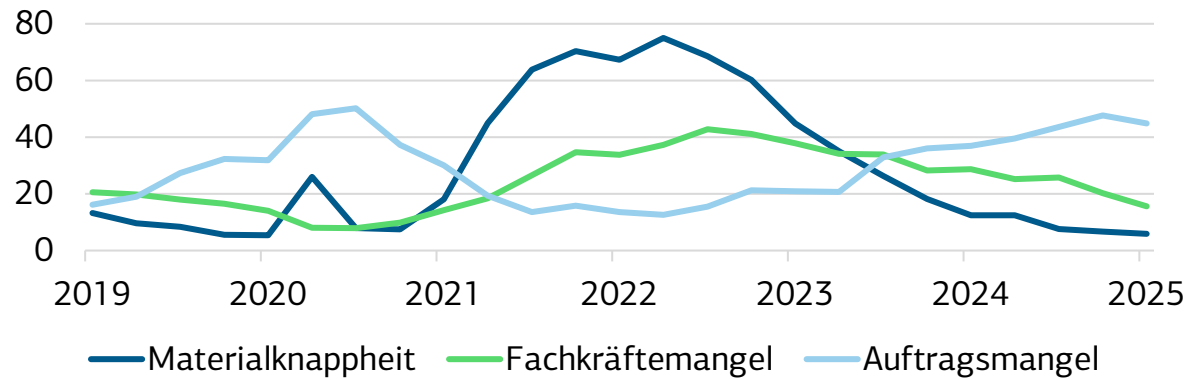


Quelle: Consensus Forecasts.

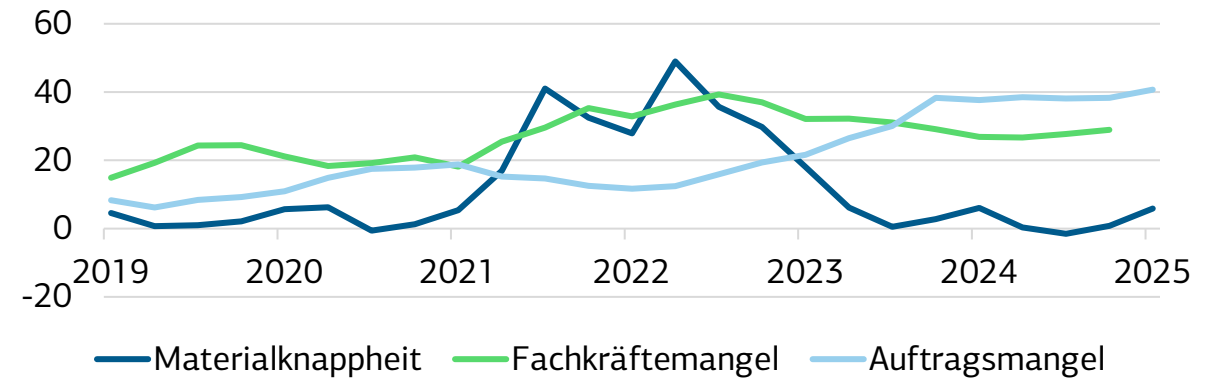
Nachfragemangel ist inzwischen das Hauptproblem in Deutschland

Angebots- und nachfrageseitige Produktionshemmnisse (Anteil der Unternehmen in Prozent)

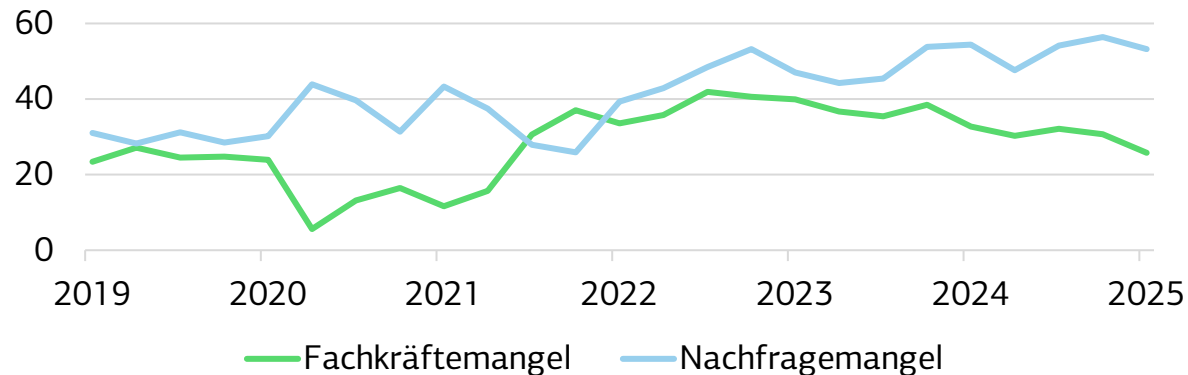
Verarbeitendes Gewerbe



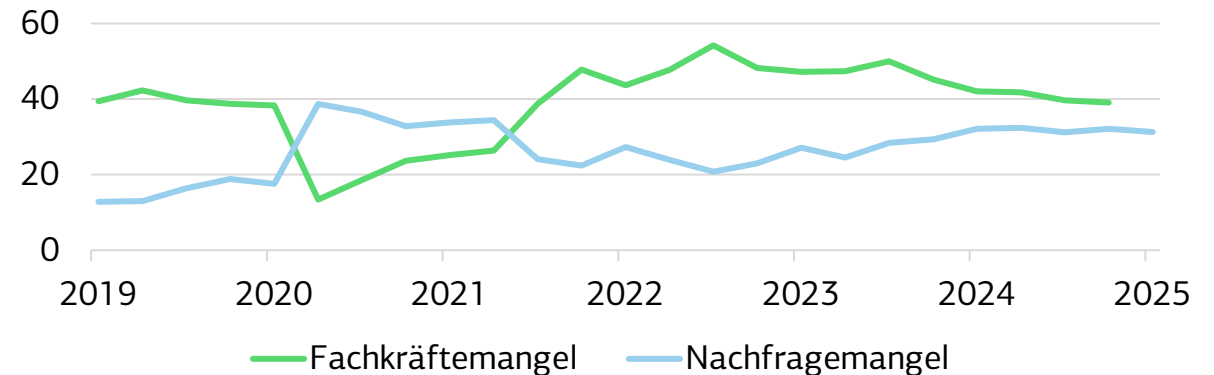
Bauhauptgewerbe



Einzelhandel (inkl. Kfz-Handel)



Dienstleistungen

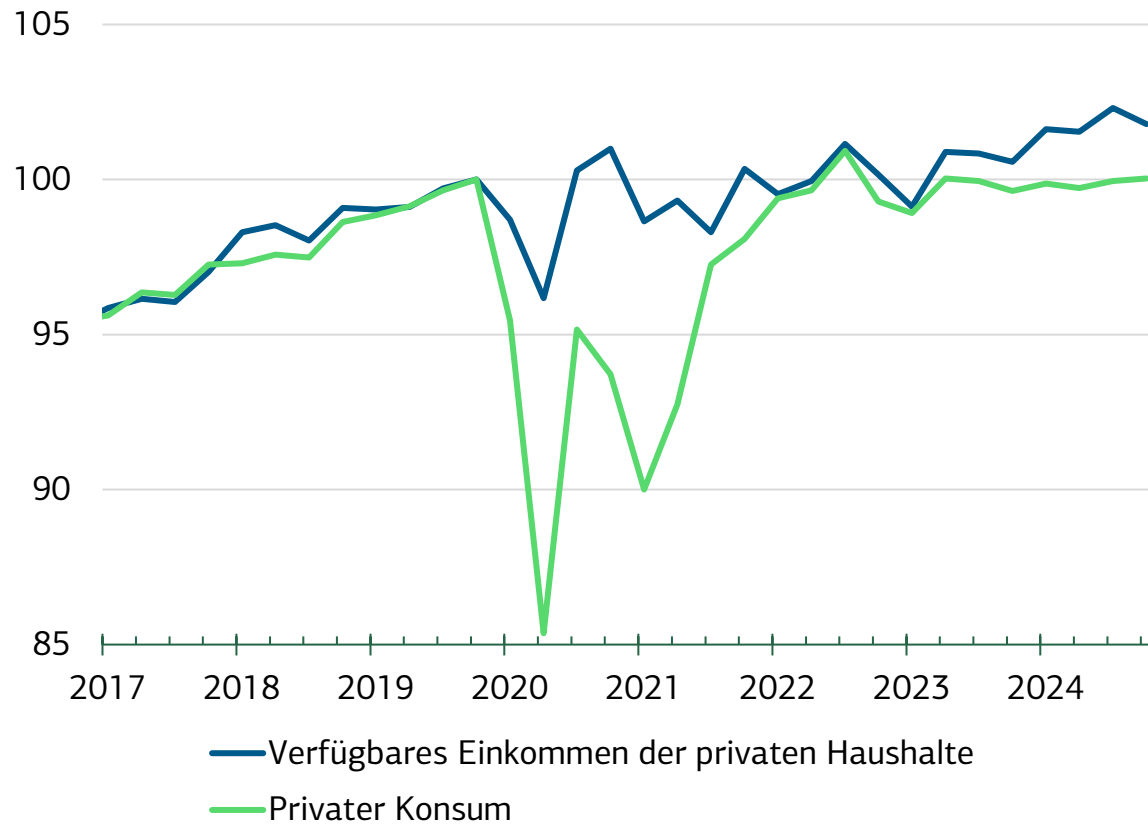


Quelle: ifo Institut | Macrobond; KfW Research.

Vor allem der Konsum war schwächer als erwartet; Realeinkommen deutlich gestiegen, aber Konsum dennoch nur marginal gewachsen

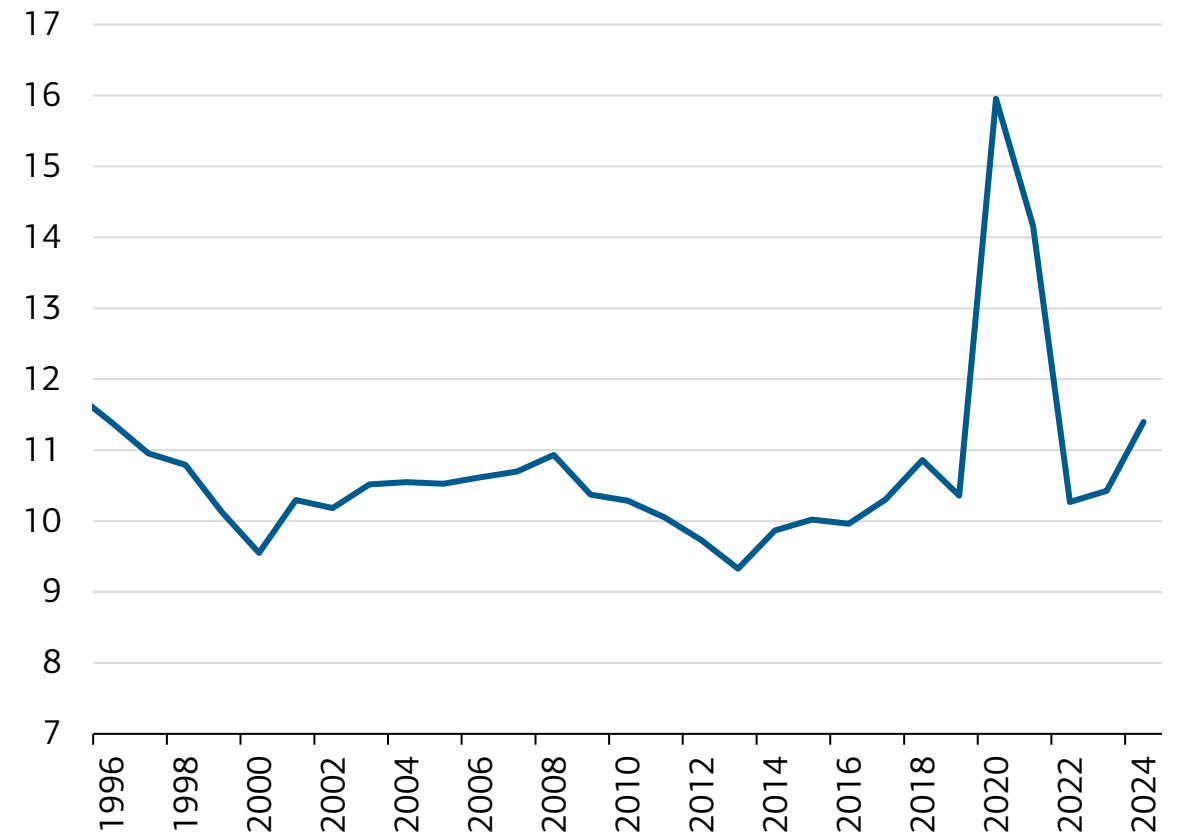
Haushaltseinkommen und privater Konsum

(Index: 2019/Q4=100, preisbereinigt)



Sparquote der privaten Haushalte

(Prozent der verfügbaren Einkommen)

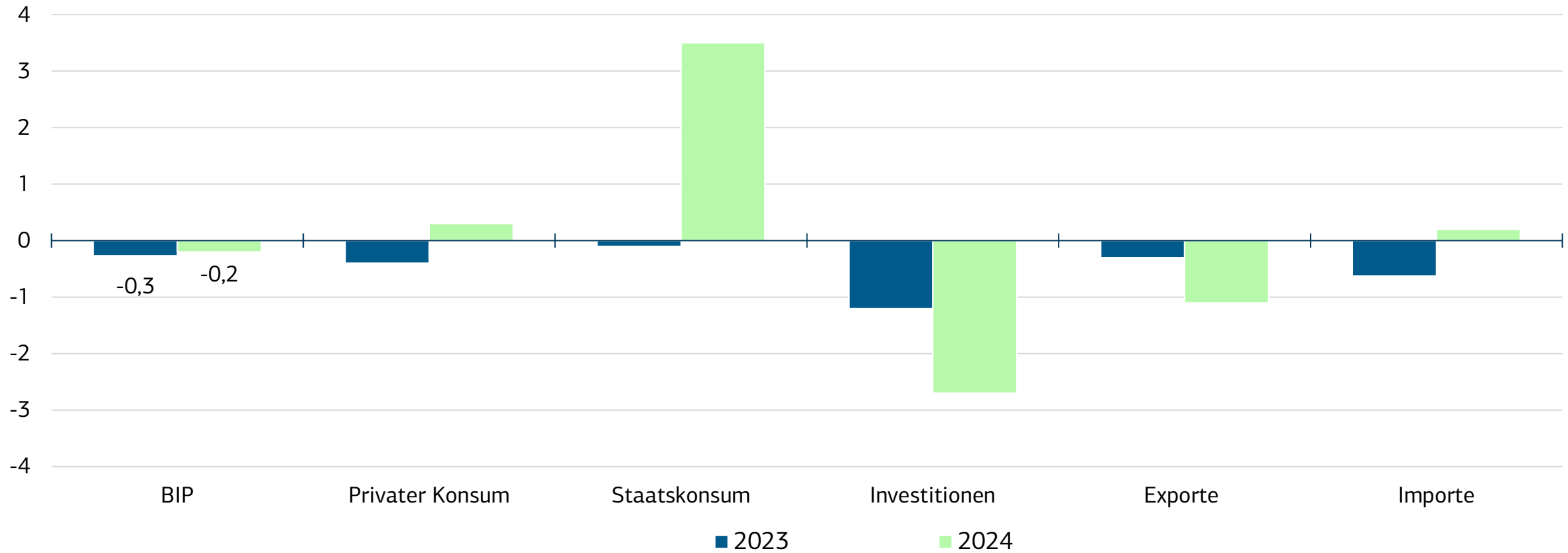


Quelle: Destatis, EU Kommission.

Investitionen und Exporte sind signifikant geschrumpft; Gegenwind durch Geldpolitik und durch strukturelle Probleme

BIP und Verwendungskomponenten

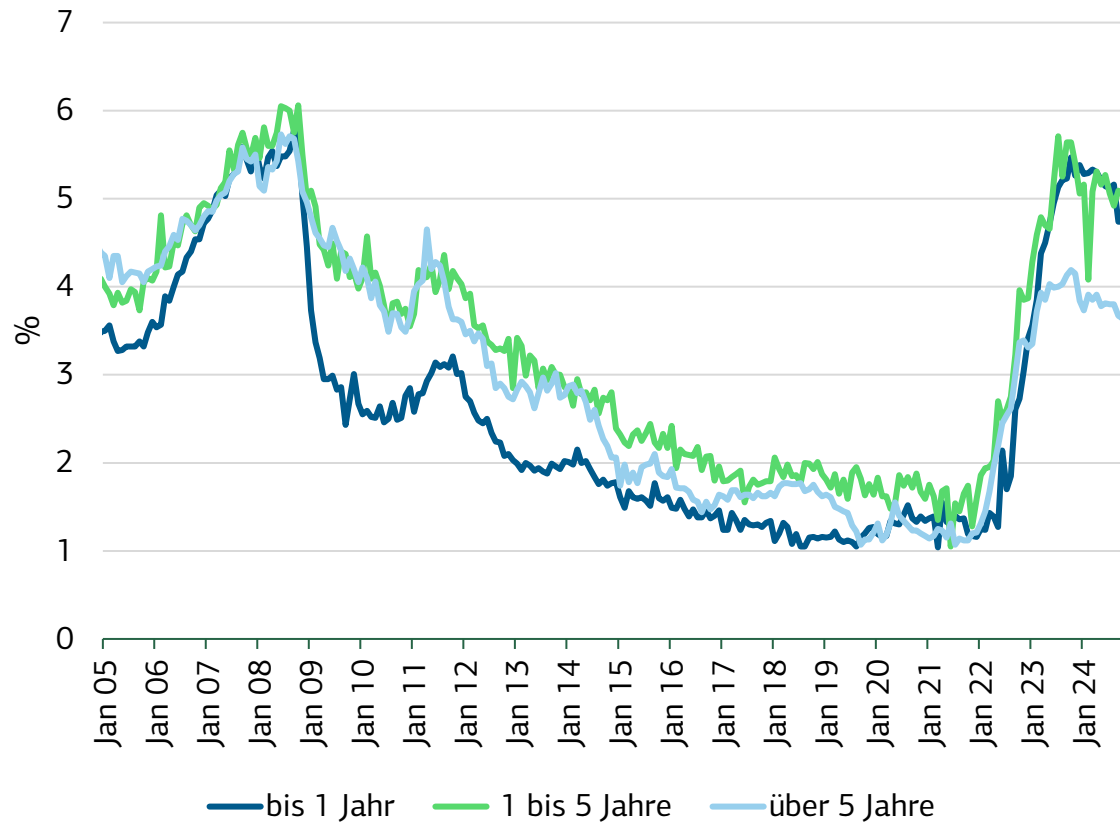
Preisbereinigte Veränderung in Prozent gegenüber Vorjahr



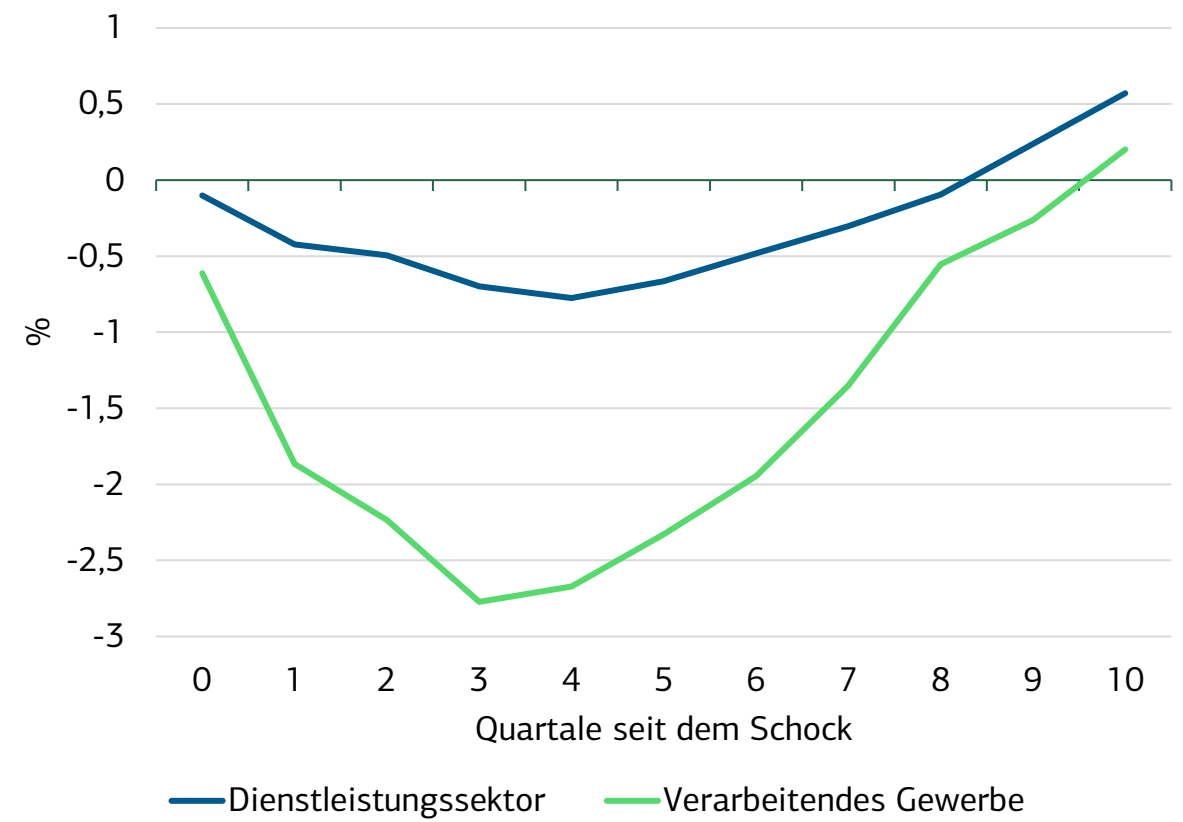
Quelle: Destatis, KfW Research.

Geldpolitik stand kräftig auf der Bremse; Deutschland wegen seiner Industrielastigkeit dadurch besonders belastet

Kreditzinsen an Unternehmen in Deutschland, Neugeschäft (verschiedene Laufzeiten)



Auswirkung einer (unerwarteten) Erhöhung des Leitzinses um einen Prozentpunkt auf Wertschöpfung im Euroraum

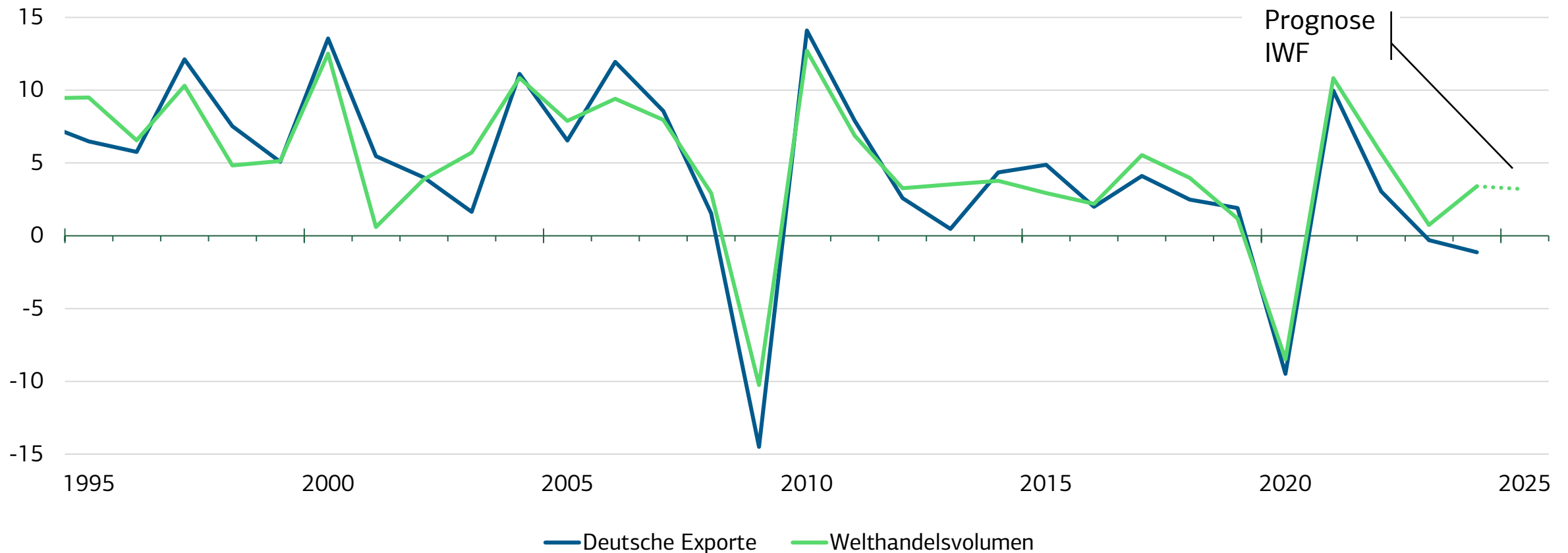


Quellen: EZB (linke Grafik); Datsenko, R. and Fleck, J., Country-Specific Effects of Euro-Area Monetary Policy: The Role of Sectoral Differences (November, 2024). FEDS Notes No. 2024-11-12-2 (rechte Grafik).

Erholung des Welthandels ging an Deutschland vorbei; Ursächlich war Verlust an Wettbewerbsfähigkeit aber auch relativ schwache Entwicklung der deutschen Absatzmärkte

Deutsche Exporte und Welthandelsvolumen

Prozent gegenüber Vorjahr, preisbereinigt

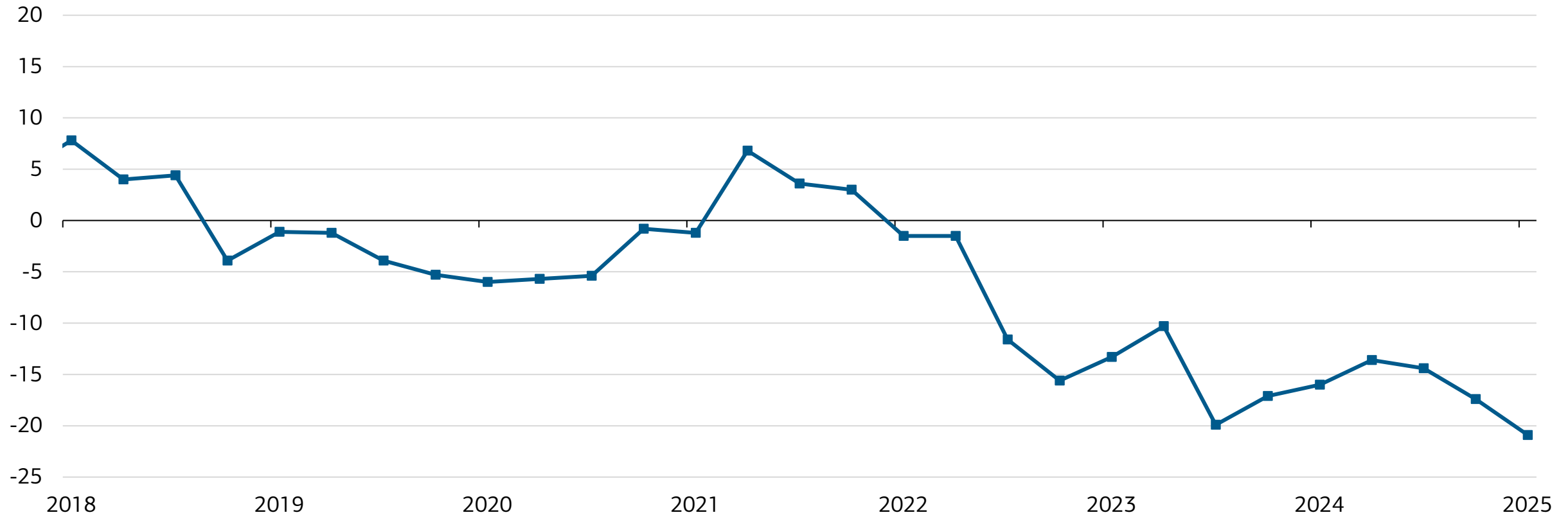


Quelle: Destatis, IWF, KfW Research.

Industrieunternehmen in Deutschland berichten von deutlicher Verschlechterung ihrer Wettbewerbsfähigkeit

Einschätzung von Industrieunternehmen zur Entwicklung ihrer Wettbewerbsposition

(Außerhalb der EU in den letzten 3 Monaten gegenüber den 3 Monaten davor, prozentuale Salden aus „verbessert“ und „verschlechtert“.)

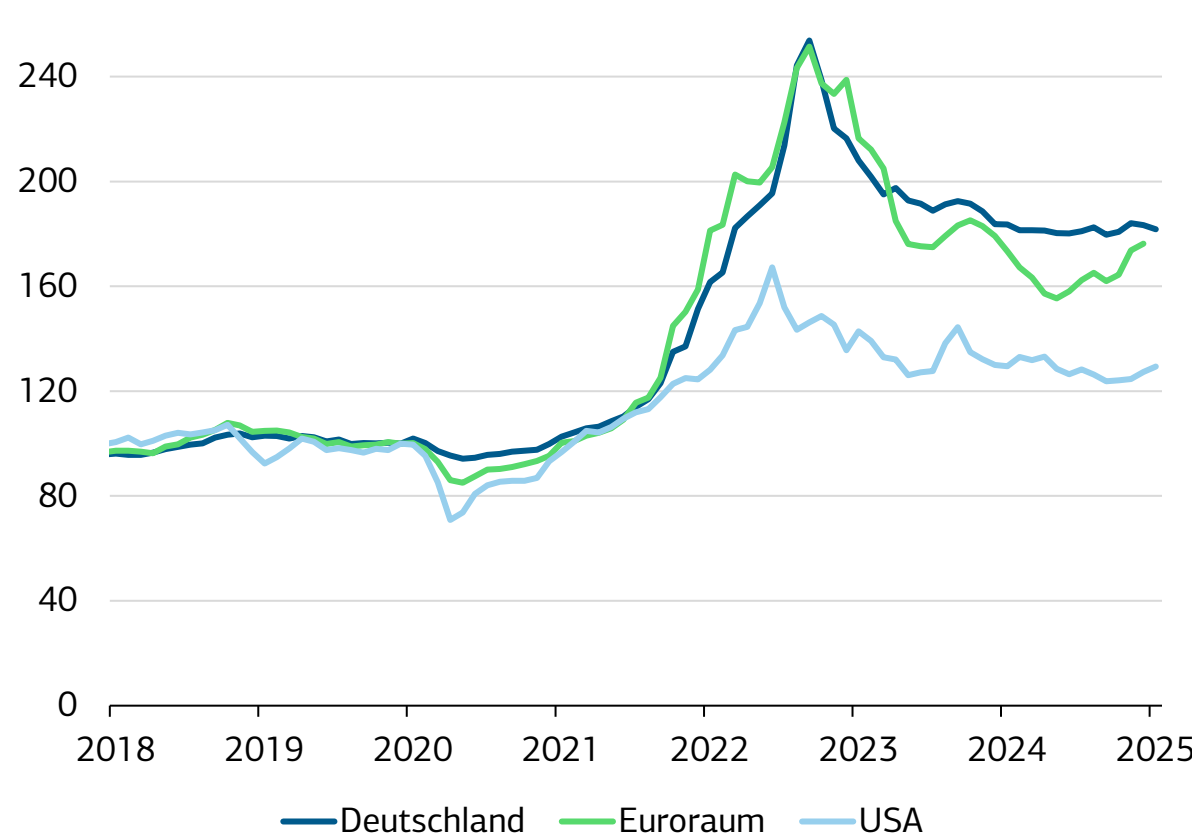


Quelle: Umfrage der EU Kommission.

Ein Grund für Verlust an internationaler Wettbewerbsfähigkeit sind noch immer erhöhte Energiepreise, insb. im Vergleich zu den USA

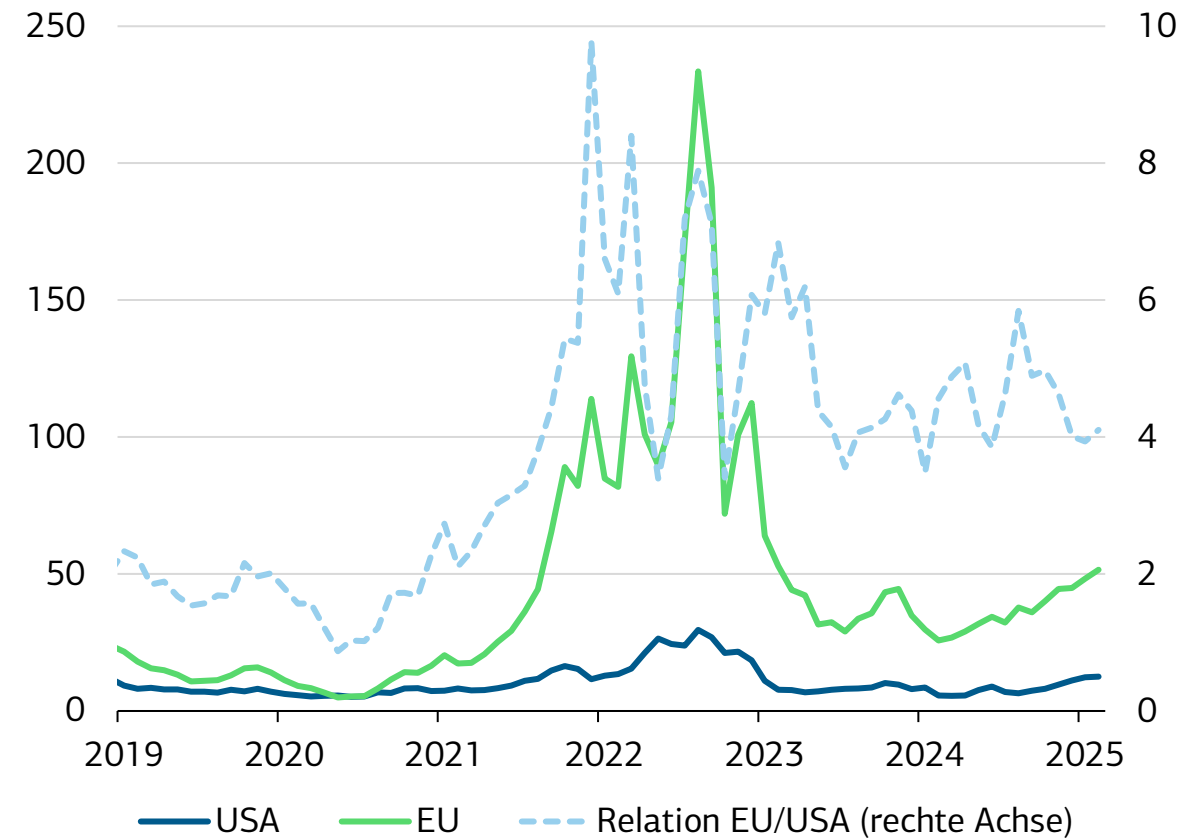
Erzeugerpreise für Energie

(Index: Dez. 2019=100)



Gaspreise im Großhandel

(monatliche Mittelwerte; Euro je MWh)

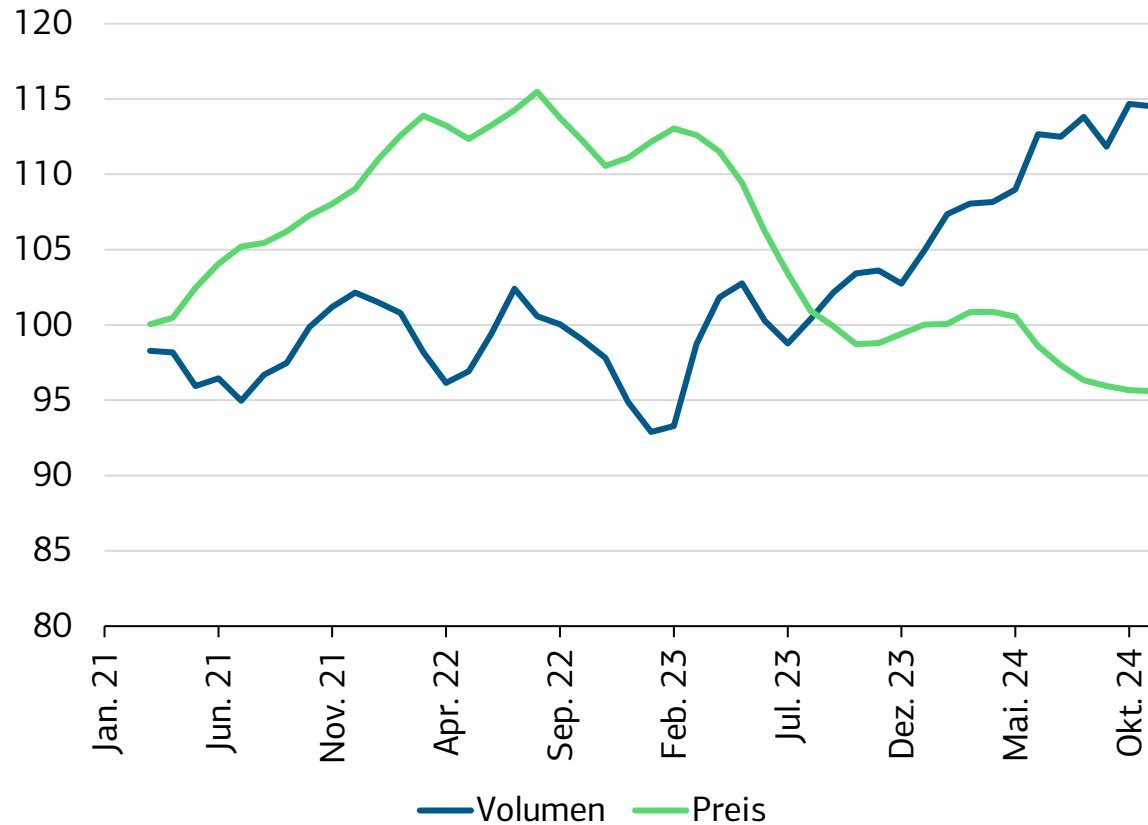


Quelle: Destatis, Eurostat, BLS; Macrobond., KfW Research.

Außerdem hat sich Wettbewerb mit chinesischen Unternehmen verschärft, insb. durch Industriepolitik und Überkapazitäten in China

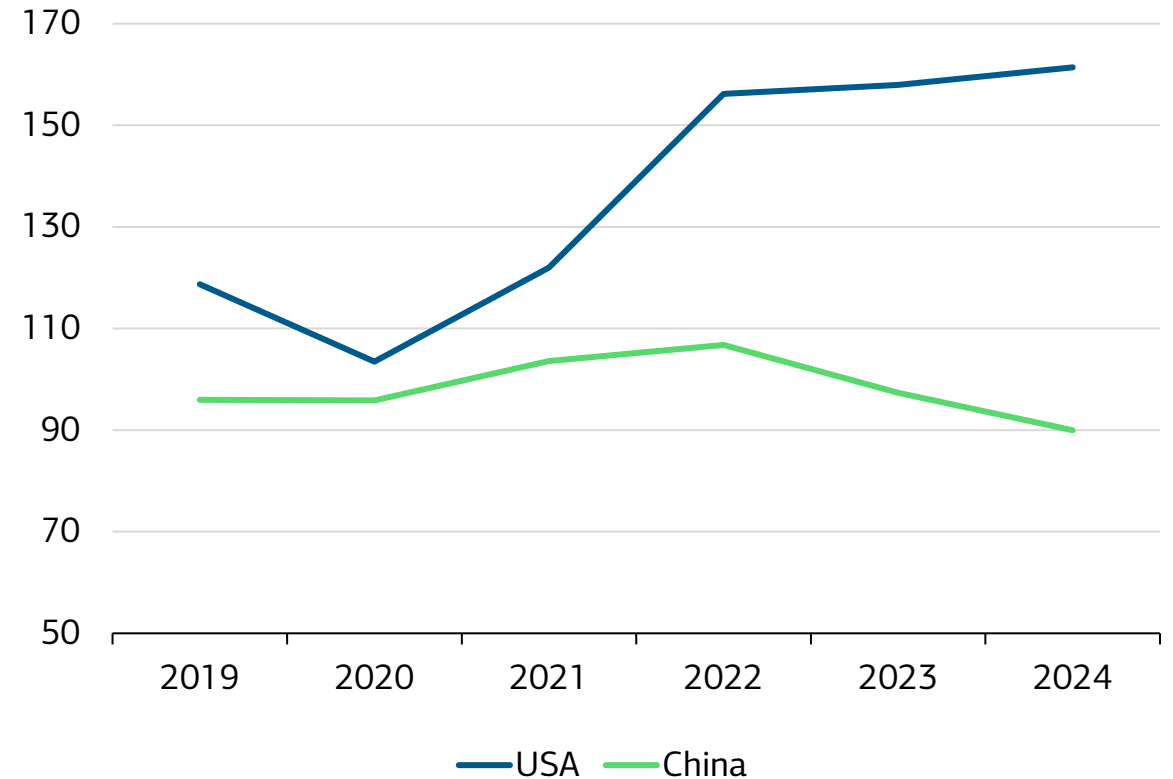
Chinesische Exporte

(Indizes Januar 2021=100)



Deutsche Warenexporte in die USA und nach China

(EUR Mrd.)

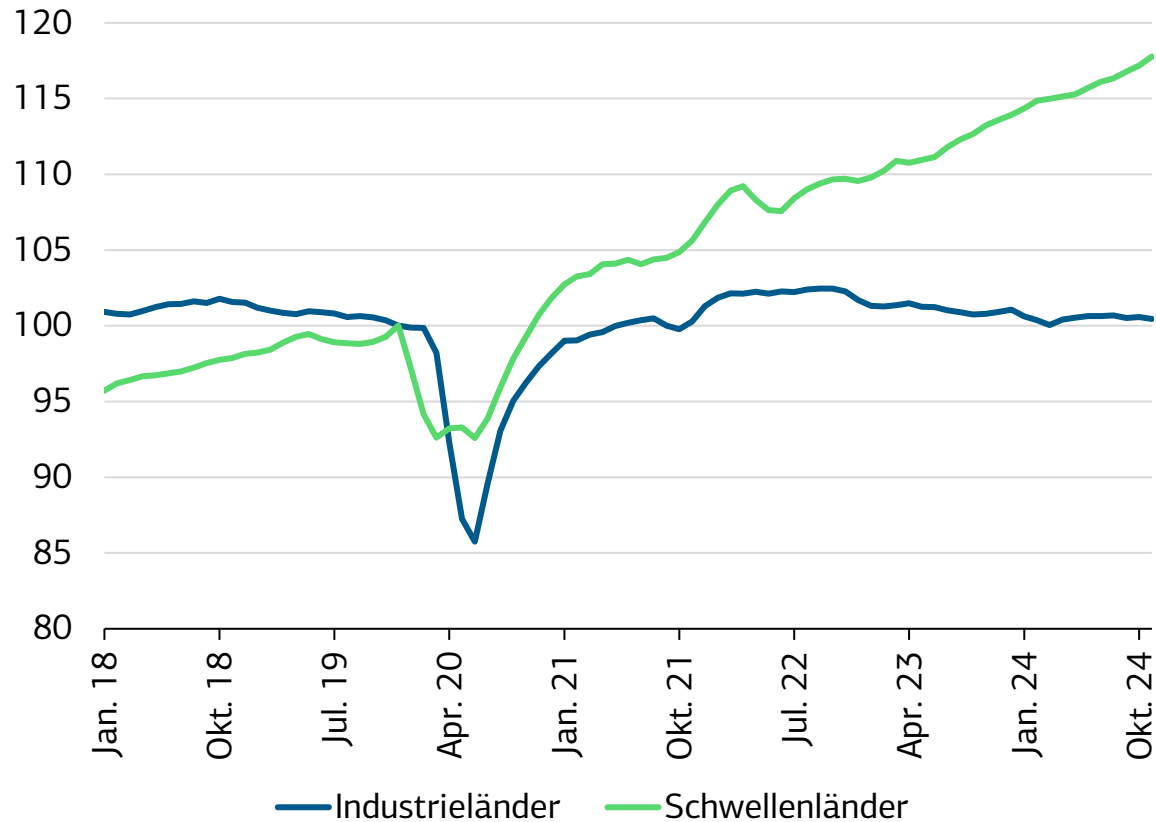


Quelle: Macrobond | NBS, CPB, Destatis, KfW Research.

Industrie schwächtelt nicht nur in Deutschland, sondern auch allgemeine Industrieschwäche in den Industrieländern

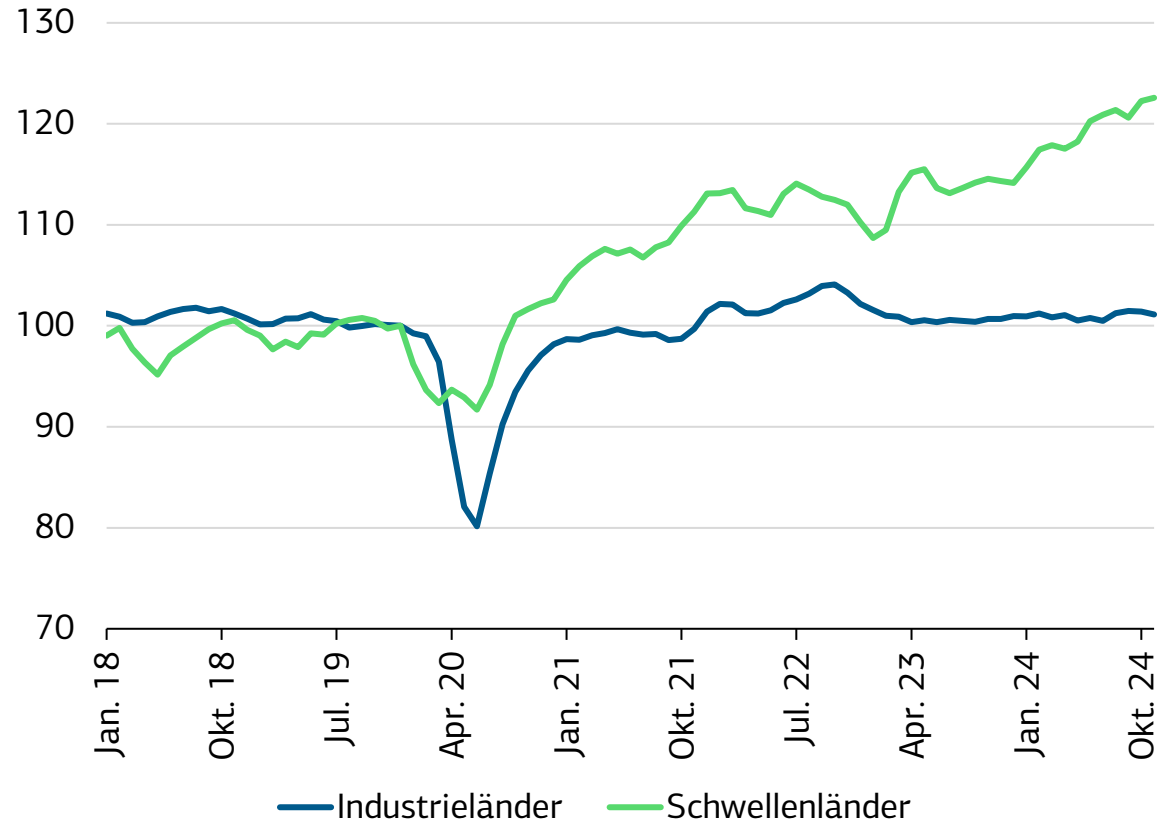
Warenausfuhr

(preisbereinigt, 3MMA, Index Dezember 2019=100)



Industrieproduktion

(ohne Bau, preisbereinigt, 3MMA, Index Dezember 2019=100)



Quelle: Macrobond | CPB; KfW Research.

Was hat die deutsche Wirtschaft ausgebremst:

Die einst erwartete Konjunkturerholung ist 2024 ausgeblieben. Das preisbereinigte BIP schrumpfte um 0,2 %. Vor allem das Wachstum der privaten Konsumausgaben blieb trotz deutlicher Einkommenszuwächse überraschend schwach. Außerdem hat eine schwierige Mischung aus geldpolitischem Gegenwind und widrigen strukturellen Veränderungen Deutschland ausgebremst.



1

Was hat die deutsche Wirtschaft ausgebremst?

2

Wie entwickeln sich Inflation und Geldpolitik?

3

Wann wächst Deutschland wieder?

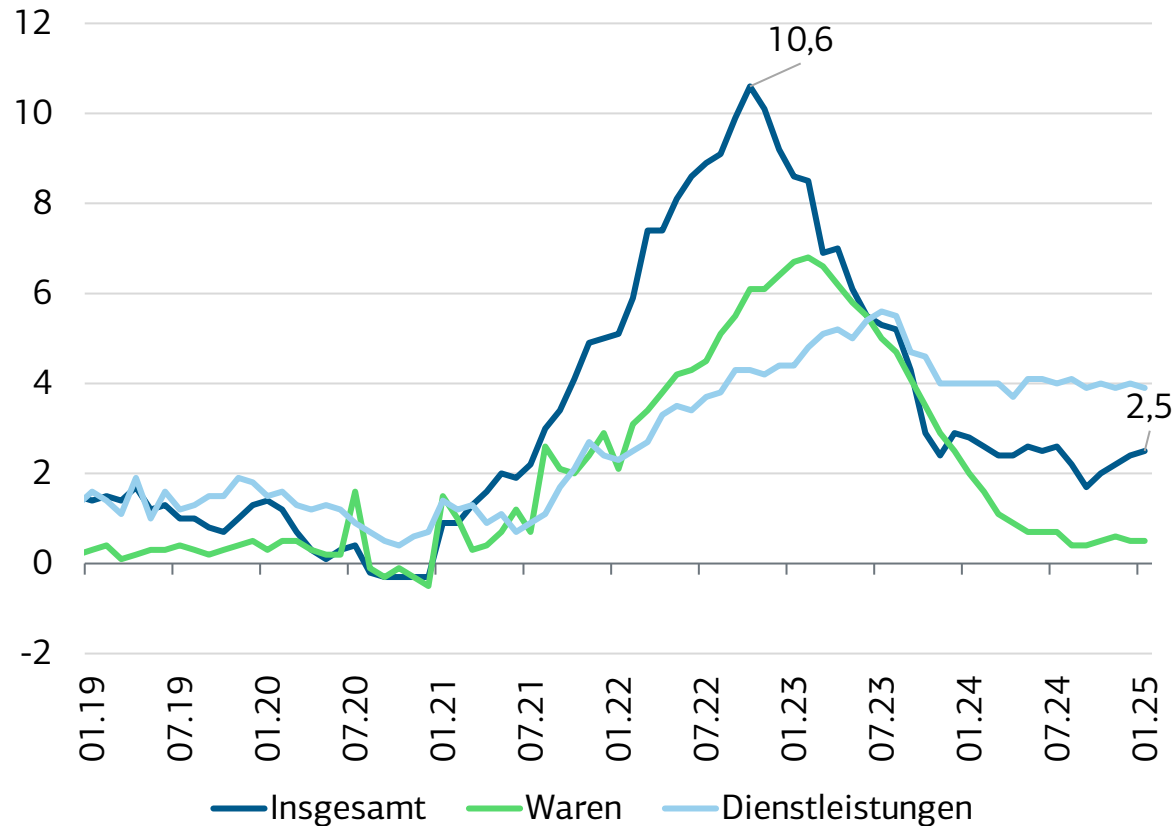
4

Wie sind die Aussichten für den Euroraum?

Geldpolitische Lockerung ist dank deutlich gesunkener Inflation möglich. Verbraucherpreisanstieg entwickelt sich in Richtung 2%-Ziel

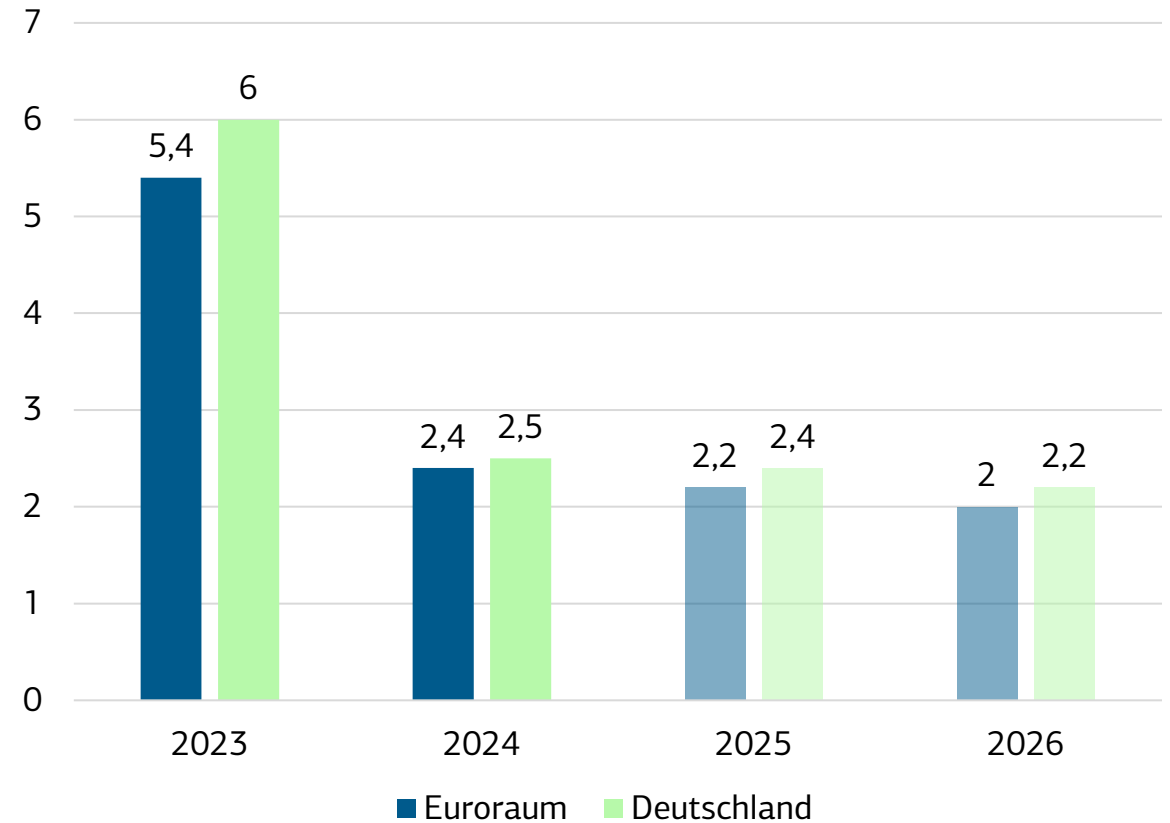
Euroraum: Inflationsraten

(Preisveränderung ggü. Vorjahresmonat in Prozent)



Inflationsprognose für Deutschland und den Euroraum

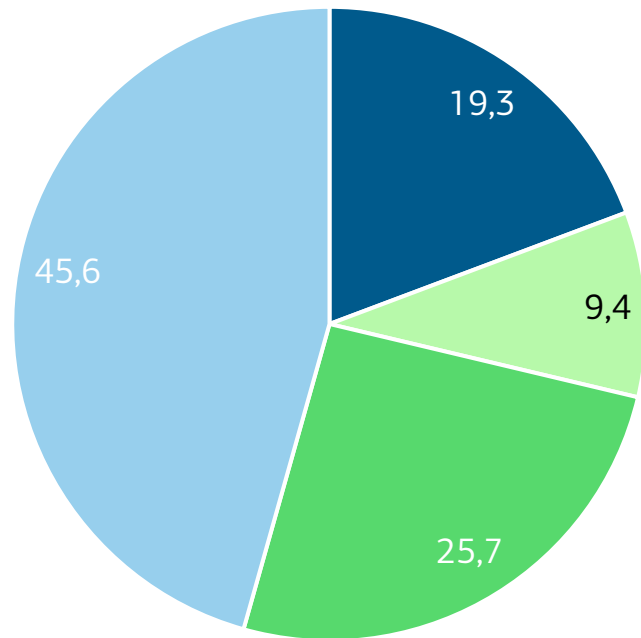
(HVPI; Veränderung ggü. Vorjahr in Prozent)



Quelle: Macrobond; Eurostat; KfW Research Prognose.

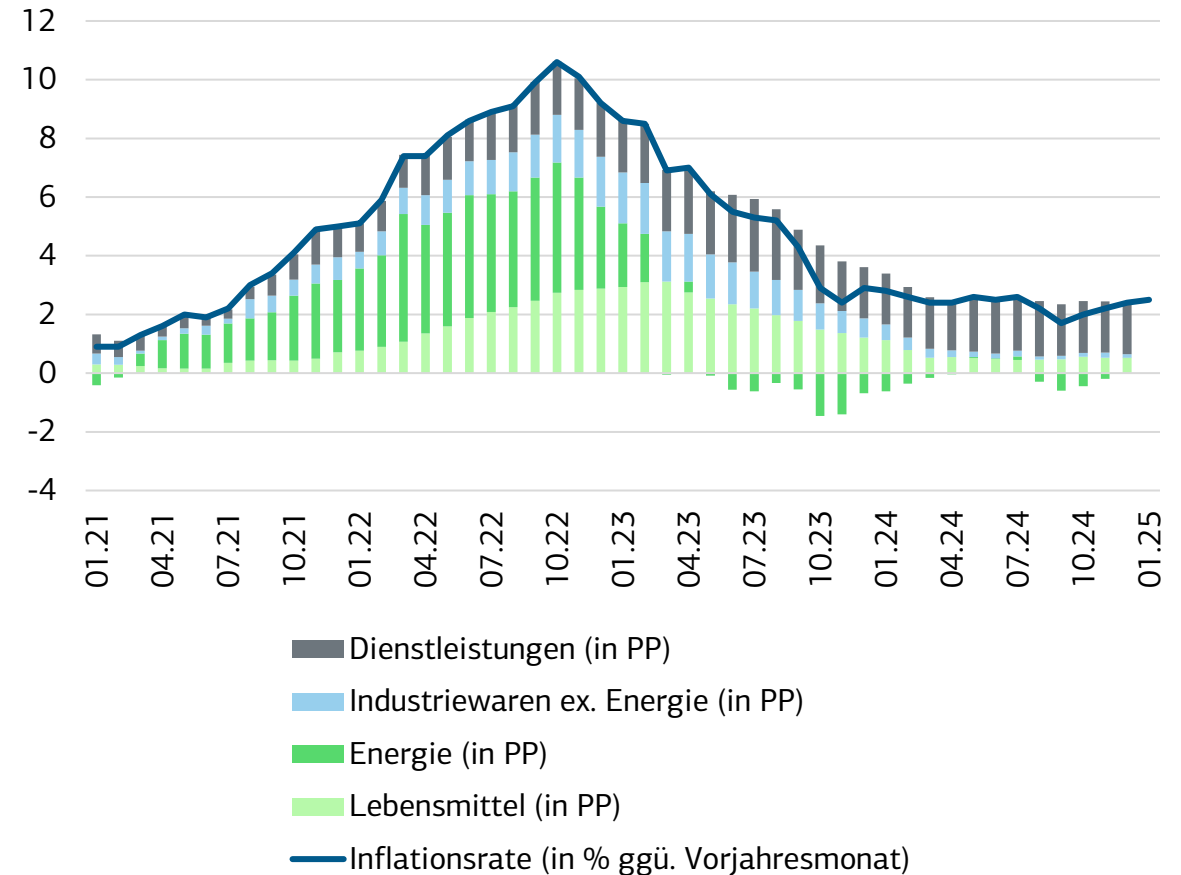
Voraussetzung ist das Nachlassen der Dienstleistungsinflation; Disinflation der übrigen Komponenten ist bereits weit fortgeschritten

Euroraum: Gewichte der Gütergruppen im HVPI
(in Prozent)



- Lebensmittel
- Energie
- Industriewaren ex. Energie
- Dienstleistungen

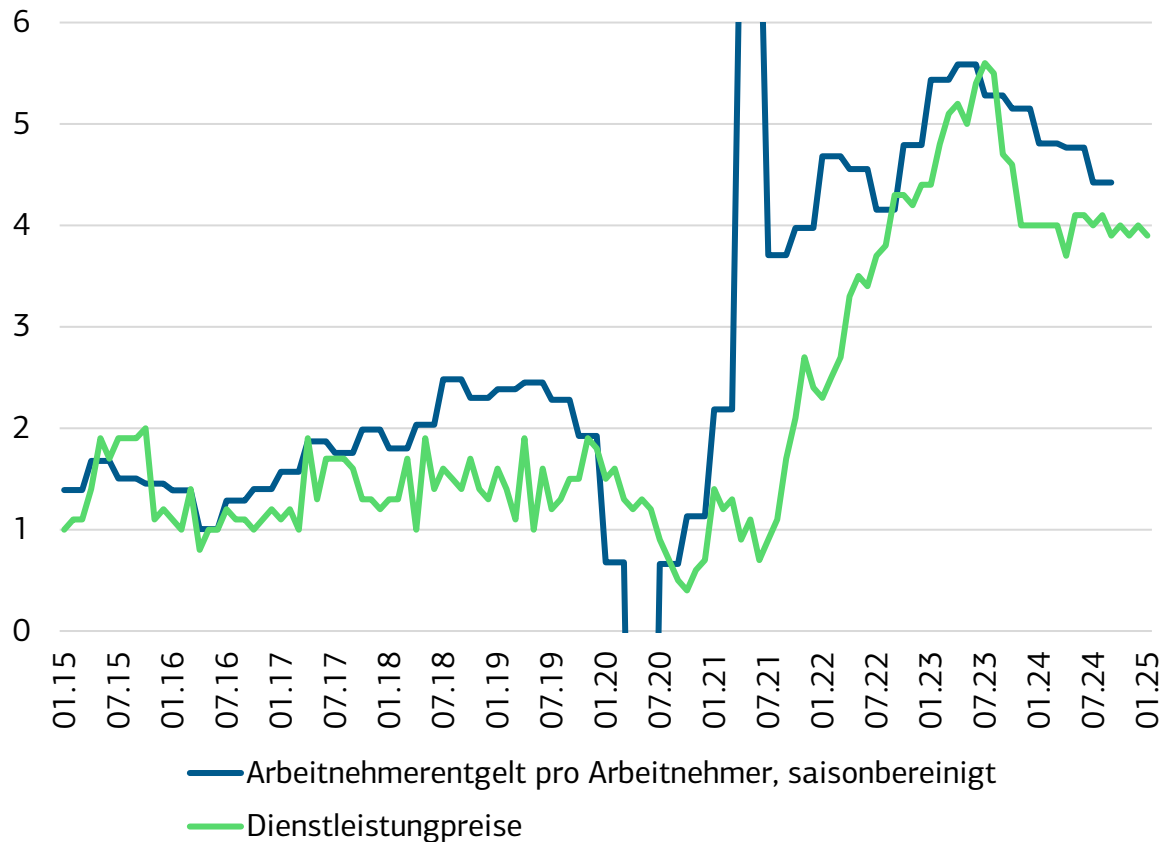
Euroraum: Beiträge der Gütergruppen zur Inflation
(HVPI)



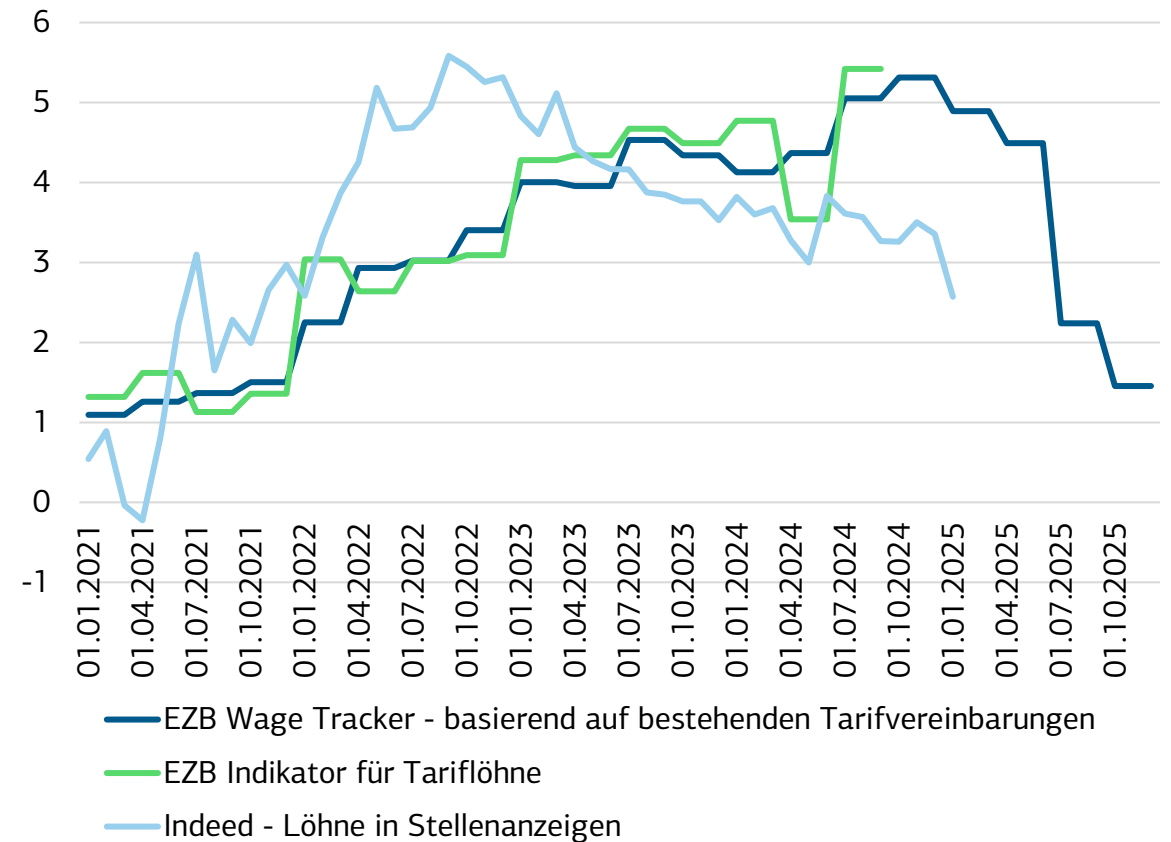
Quelle: Macrobond, Eurostat.

Nachlassender Lohndruck lässt Abbremsen der Dienstleistungs-inflation für 2025 erwarten

Euroraum: Dienstleistungspreise und Arbeitnehmerentgelt
(Veränderung ggü. Vorjahreszeitraum in Prozent)



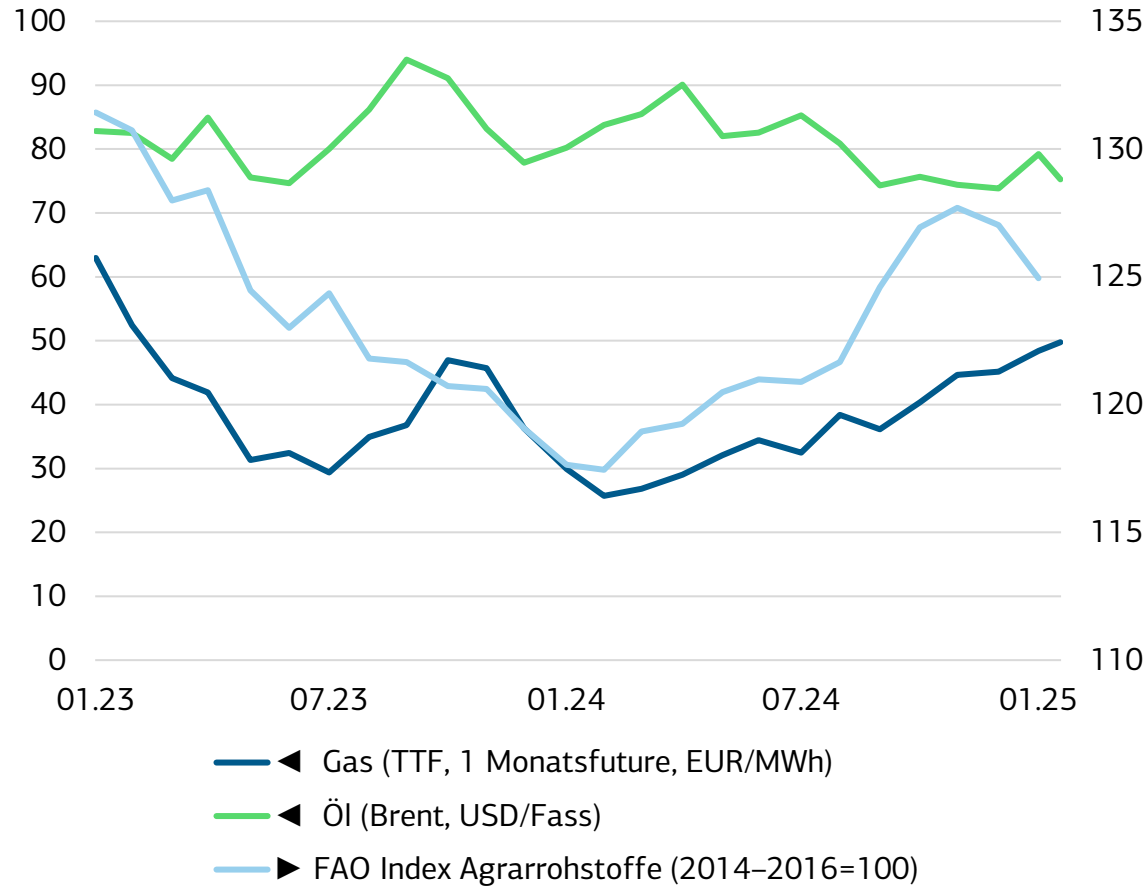
Euroraum: Tariflöhne und Löhne in Stellenanzeigen
(Veränderung ggü. Vorjahreszeitraum in Prozent)



Quellen: Macrobond, EZB, Eurostat, Indeed.

Rohstoffmärkte und Wechselkurse werden von der Geopolitik stark beeinflusst; Das bringt Risiken für den Inflationsausblick mit sich

Brennstoff- und Agrarrohstoffpreise



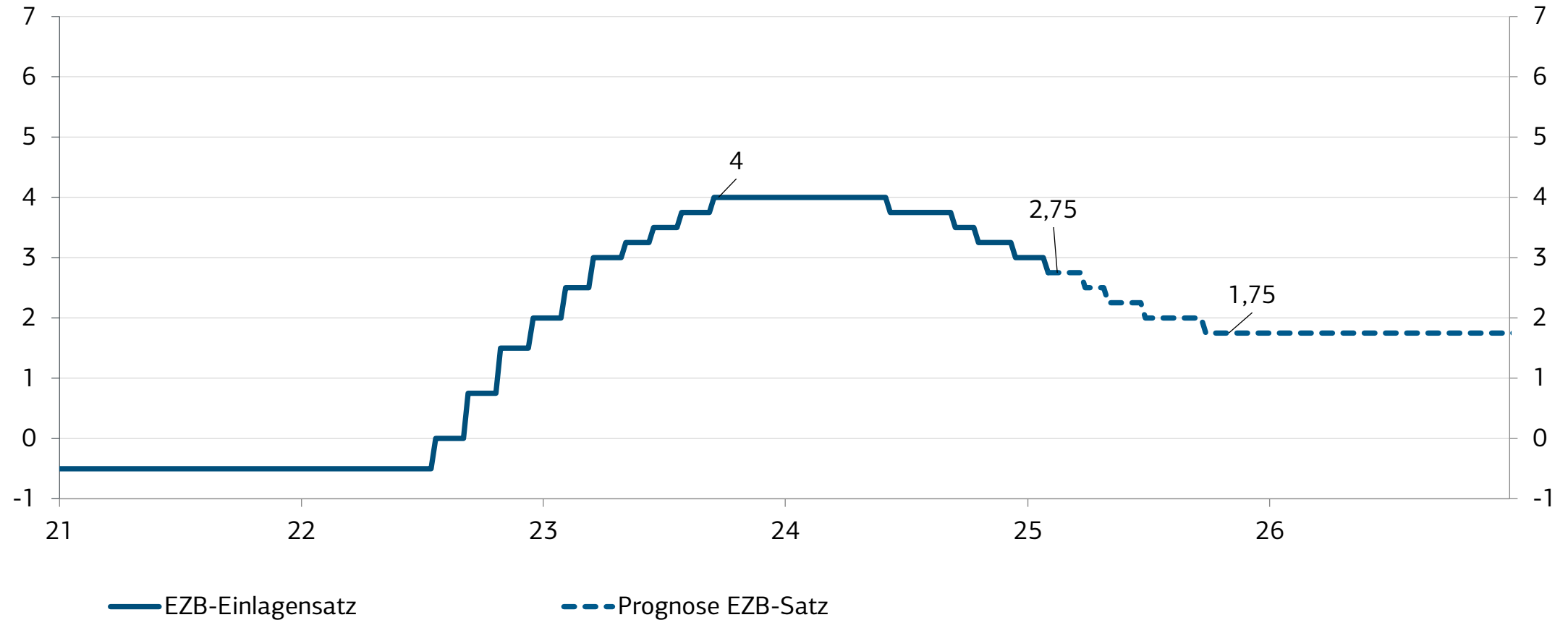
Wechselkurs US-Dollar je Euro



Quellen: Bloomberg, Macrobond.

Leitzins dürfte weiter sinken; Das stützt den Konsum, die Investitionen und das Wachstum im Euroraum etwas

Einlagensatz der EZB (in Prozent)



Quellen: Bloomberg, EZB, KfW Research.

Inflation und Geldpolitik:

Die Inflation in Deutschland und im Euroraum wird sich 2025 voraussichtlich weiter in Richtung 2%-Ziel entwickeln. Nachlassender Lohndruck und das Ende aufholender Preiserhöhungen wirken bremsend auf die noch zähe Dienstleistungsinflation. Die EZB hat daher den Spielraum, die Leitzinsen bei schwacher Konjunktur weiter abzusenken. Dies kann sich jedoch verzögern, wenn geopolitische Konflikte insbesondere über Rohstoffpreise und Wechselkurse inflationär wirken.



1

Was hat die deutsche Wirtschaft ausgebremst?

2

Wie entwickeln sich Inflation und Geldpolitik?

3

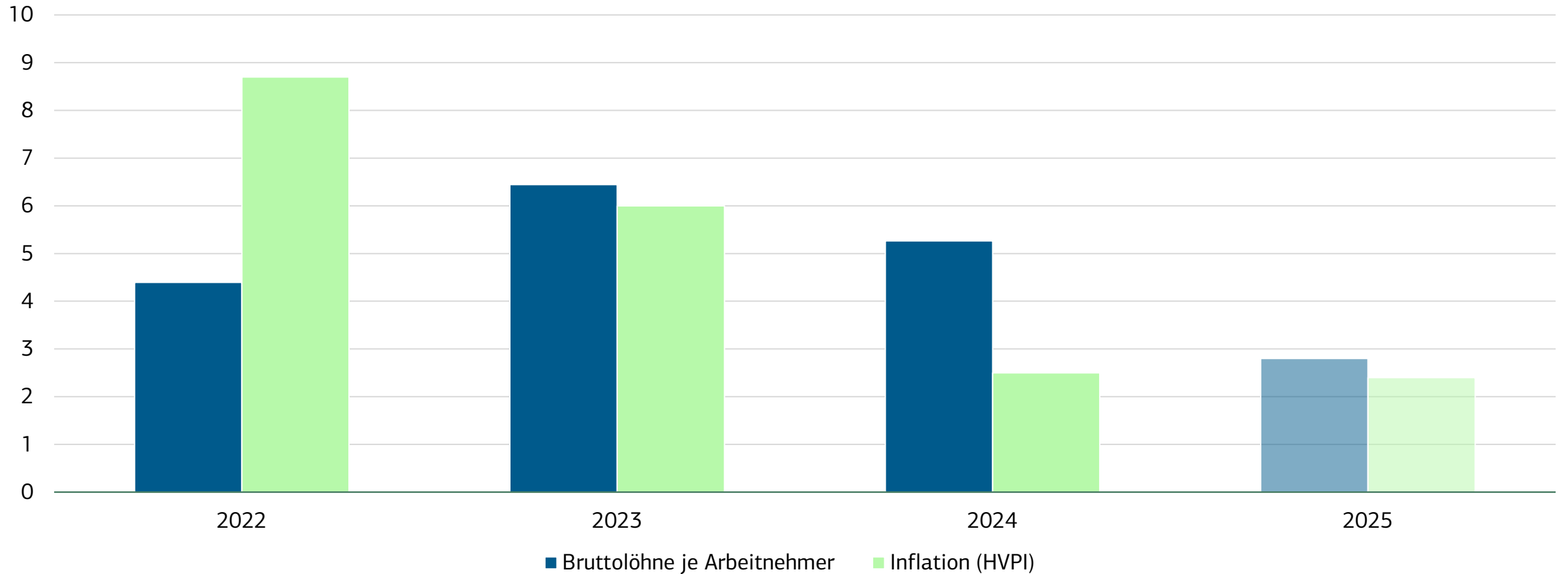
Wann wächst Deutschland wieder?

4

Wie sind die Aussichten für den Euroraum?

Wachstum der Löhne und Realeinkommen lässt 2025 deutlich nach; Konsumwachstum bleibt verhalten

Bruttolöhne je Arbeitnehmer und Preisentwicklung (Veränderung ggü. Vorjahr in Prozent)

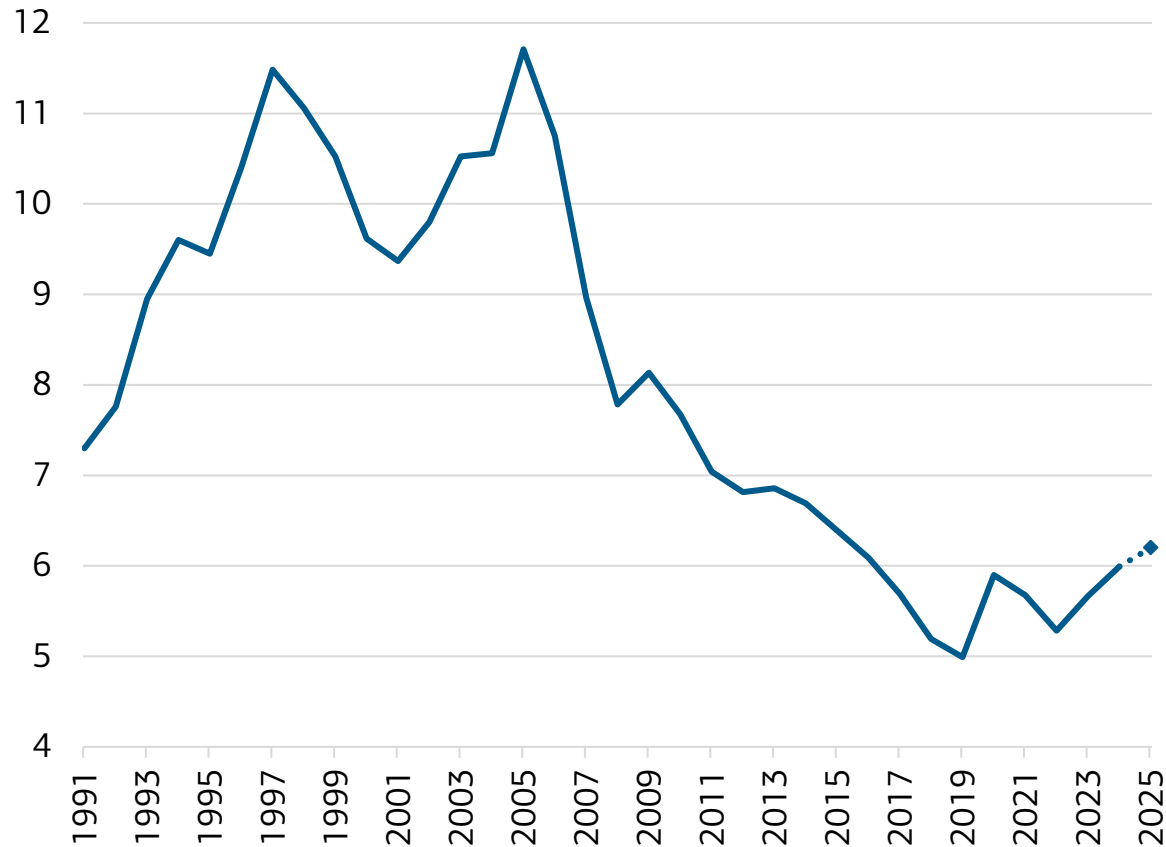


Quelle: Destatis, Prognose KfW Research.

Nur leichter Anstieg der Arbeitslosenquote erwartet, stärkerer Beschäftigungsrückgang zählt zu den Prognoserisiken

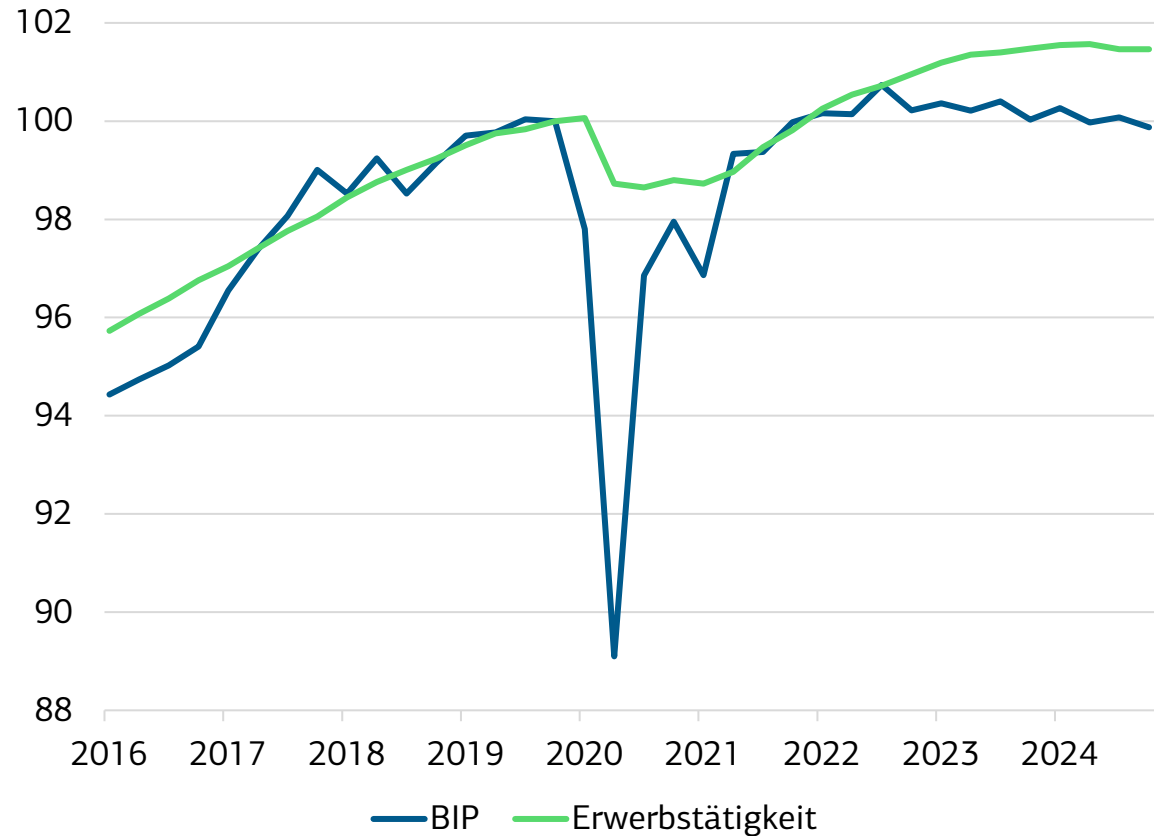
Arbeitslosenquote inkl. Prognose für 2025

(Arbeitslose in Prozent der zivilen Erwerbspersonen)



Erwerbstätigkeit versus BIP

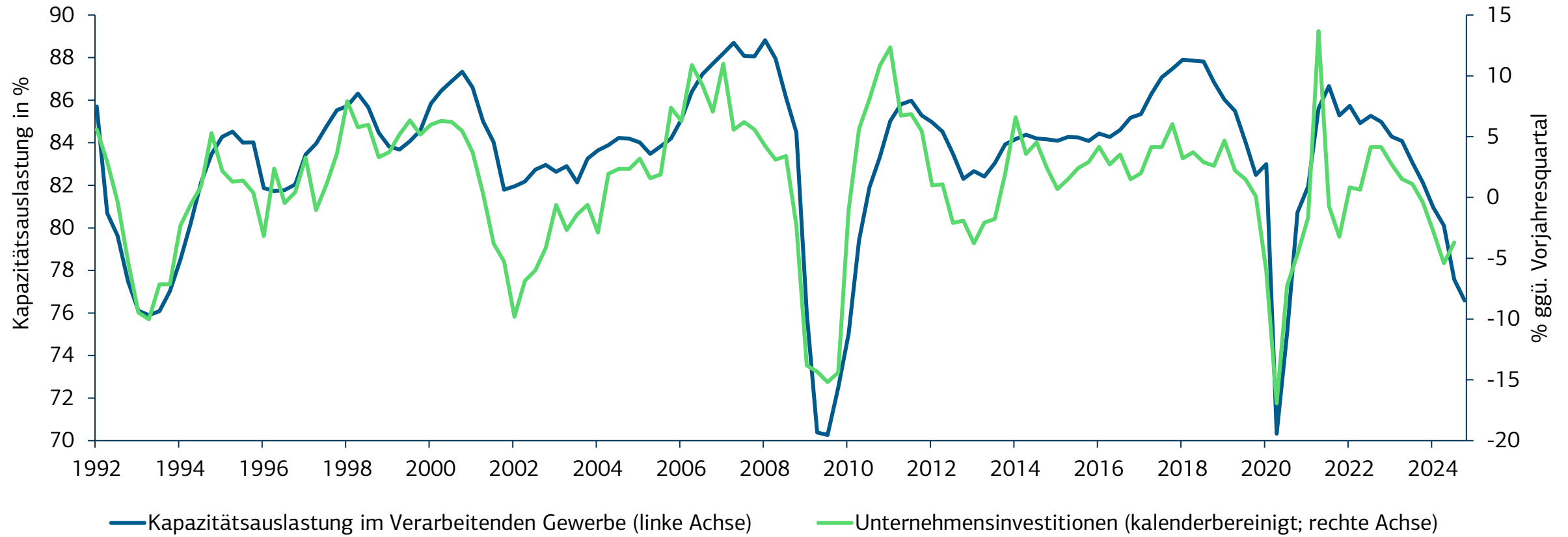
(Index: Q4 2019=100)



Quelle: Bundesagentur für Arbeit, KfW Research, Destatis.

Unternehmensinvestitionen durch geringe Kapazitätsauslastung, trübe Geschäftserwartungen und hohe Unsicherheit belastet; Daher nur wenig Schub durch Lockerung der Geldpolitik

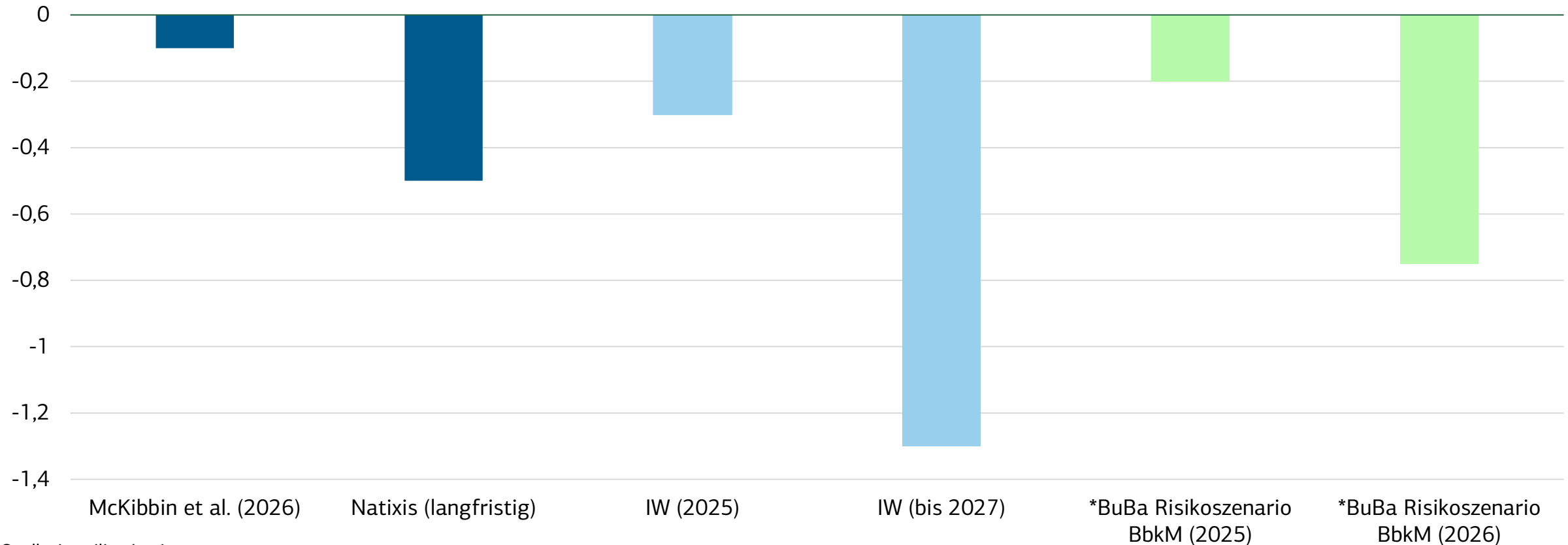
Unternehmensinvestitionen und Kapazitätsauslastung



Quelle: ifo Institut, Destatis, KfW Research.

Ausgestaltung und Wirkung des US-Protektionismus ist sehr unsicher; Wir erwarten eine spürbare Beeinträchtigung der Exporte und Investitionen

BIP Verluste nach Einführung eines universellen US-Importzolls i. H. v. 10 % (und teilweise 60 % auf Waren aus China)



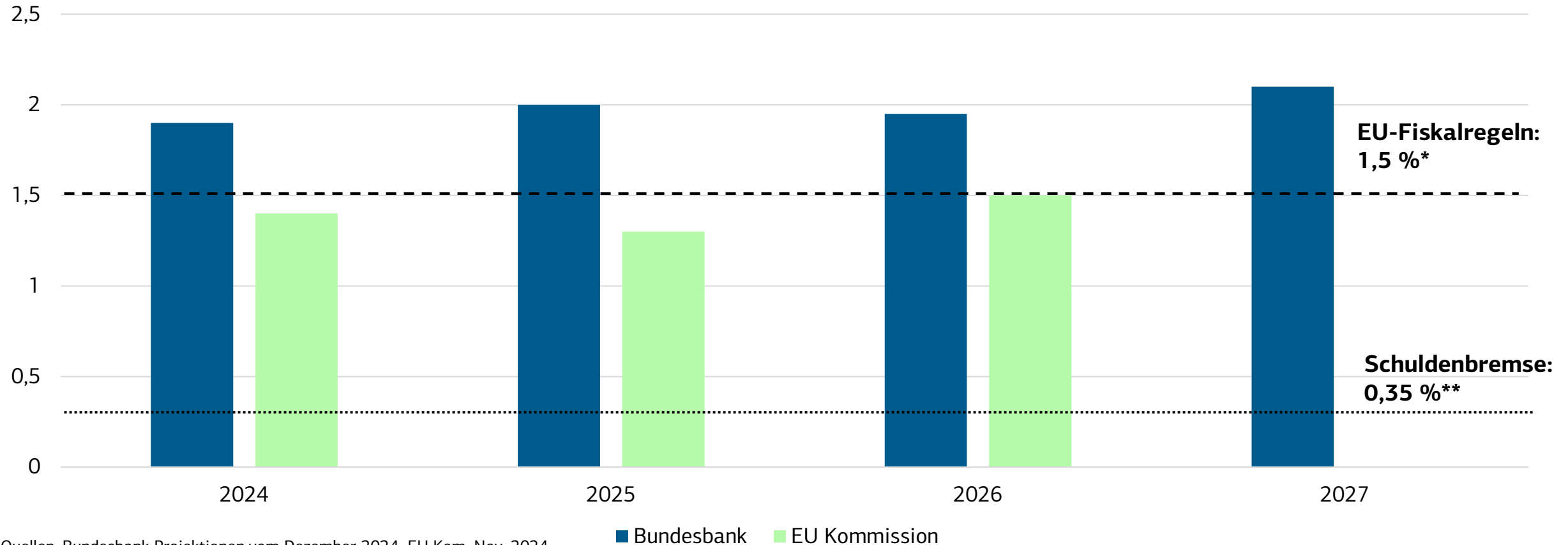
Quelle: jeweilige Institute

Notiz: *Die Bundesbank simuliert im Gegensatz zu den anderen Instituten ein breiteres Risikoszenario, das neben US-Zöllen von 10 % bzw. 60 % auf China auch Steuersenkungen in den USA und groß angelegte Abschiebungen von in den USA lebenden und arbeitenden Einwandern enthält. Dargestellt werden hier außerdem die Auswirkungen auf die Jahresänderungsrate des BIP.

Fiskalpolitik gehört ebenfalls zu den großen Unwägbarkeiten; Ohne Reform der Schuldenbremse droht deutlicher Sparkurs

Projektionen für das strukturelle Staatsdefizit und Grenzen aus Schuldenregeln

(Strukturelles Defizit in Prozent des Trend BIP / in Prozent des potentiellen BIP)



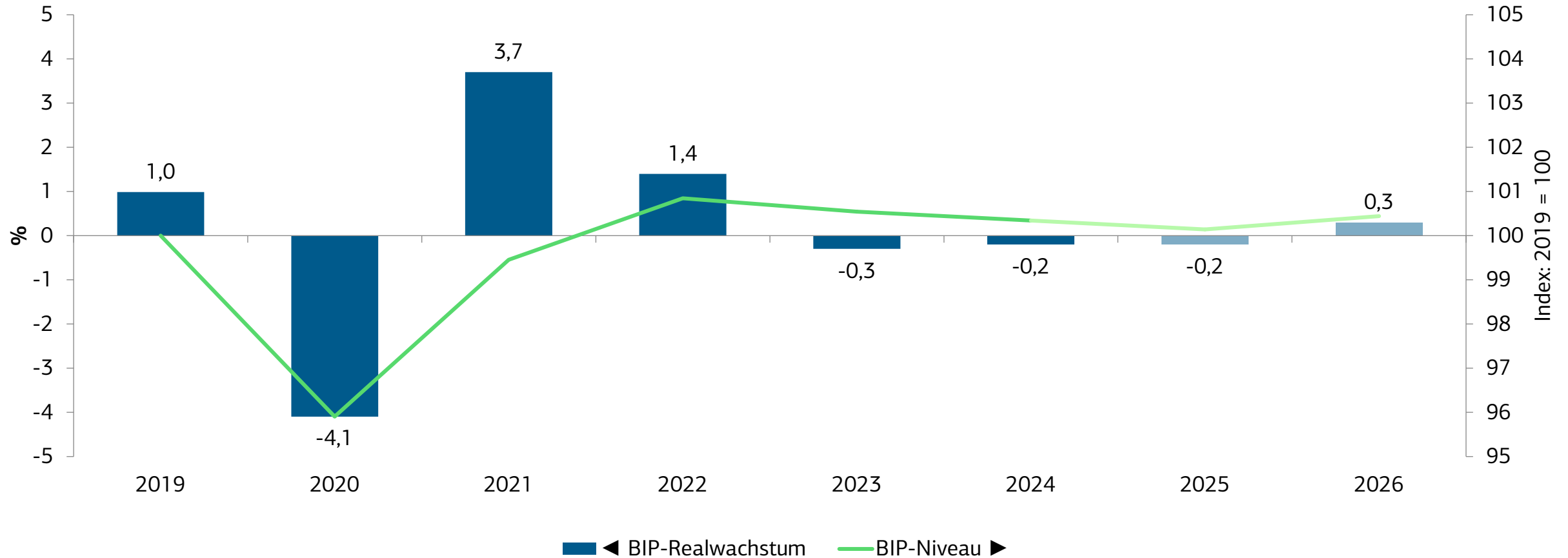
Quellen: Bundesbank Projektionen vom Dezember 2024; EU Kom. Nov. 2024

* Für den Gesamtstaat

**für Bund und Länder, ohne Bundeswehrsondervermögen (oder ähnliche in die Verfassung integrierte Programme)

Unterm Strich dürfte das deutsche BIP 2025 erneut zurückgehen; Erst 2026 ist wieder ein leicht positives Wachstum wahrscheinlich

Preisbereinigtes Bruttoinlandsprodukt



Quelle: Destatis, KfW Research Prognose für 2025 und 2026 (Stand: Februar 2025).

Prognose Deutschland:

Das deutsche Bruttoinlandsprodukt dürfte 2025 erneut um 0,2 % schrumpfen. Etwas Rückenwind kommt durch die Lockerung der Geldpolitik, aber die Investitionstätigkeit wird durch Unsicherheit, trübe Geschäftserwartungen und geringe Kapazitätsauslastung gehemmt. Der private Konsum expandiert weiterhin nur schleppend. Außerdem belasten der US-Protektionismus und andere ungünstige Rahmenbedingungen die deutsche Wirtschaft. Erst 2026 ist wieder ein leicht positives Wachstum wahrscheinlich (+0,3 %). Die Entwicklung hängt unter anderem vom Umgang mit den Fiskalregeln ab.



1

Was hat die deutsche Wirtschaft ausgebremst?

2

Wie entwickeln sich Inflation und Geldpolitik?

3

Wann wächst Deutschland wieder?

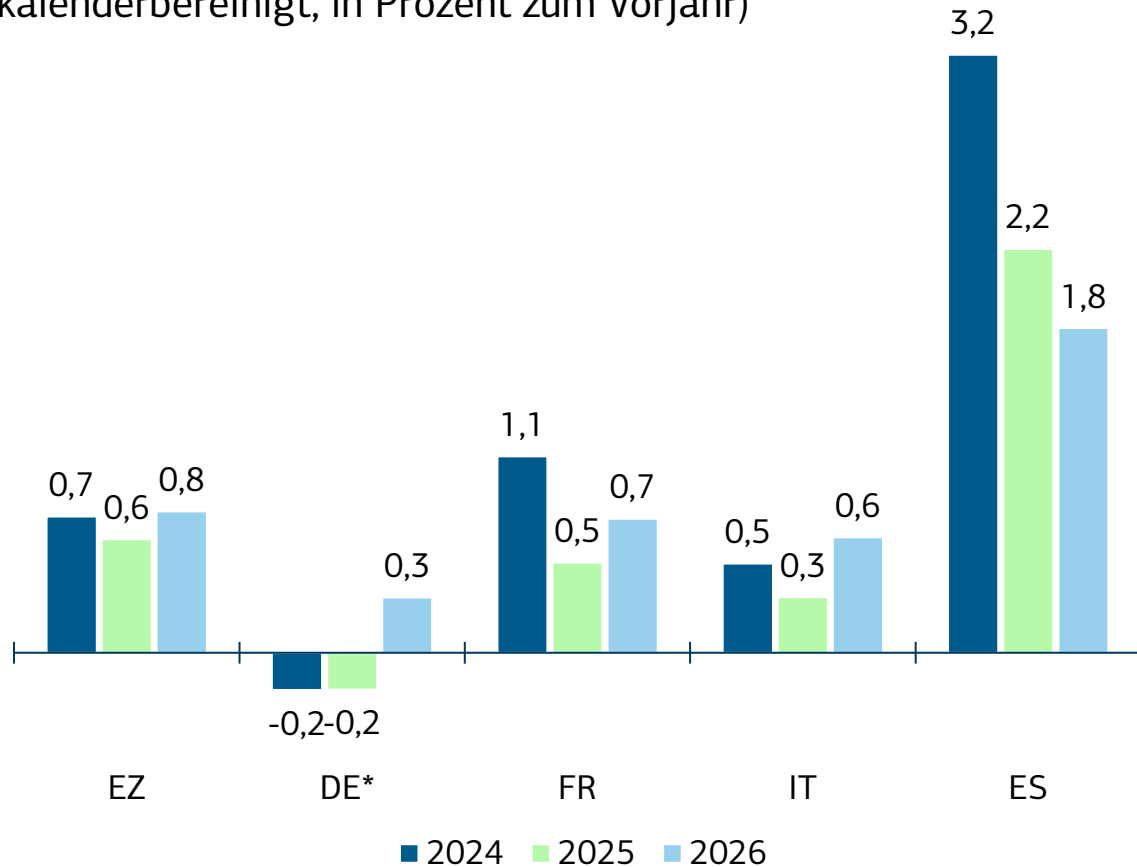
4

Wie sind die Aussichten für den Euroraum?

EZ-Wachstum beschleunigt sich 2025/26 nicht: Protektionismus belastet Exporte; Erhöhte Unsicherheit hemmt Konsum- und Investitionswachstum

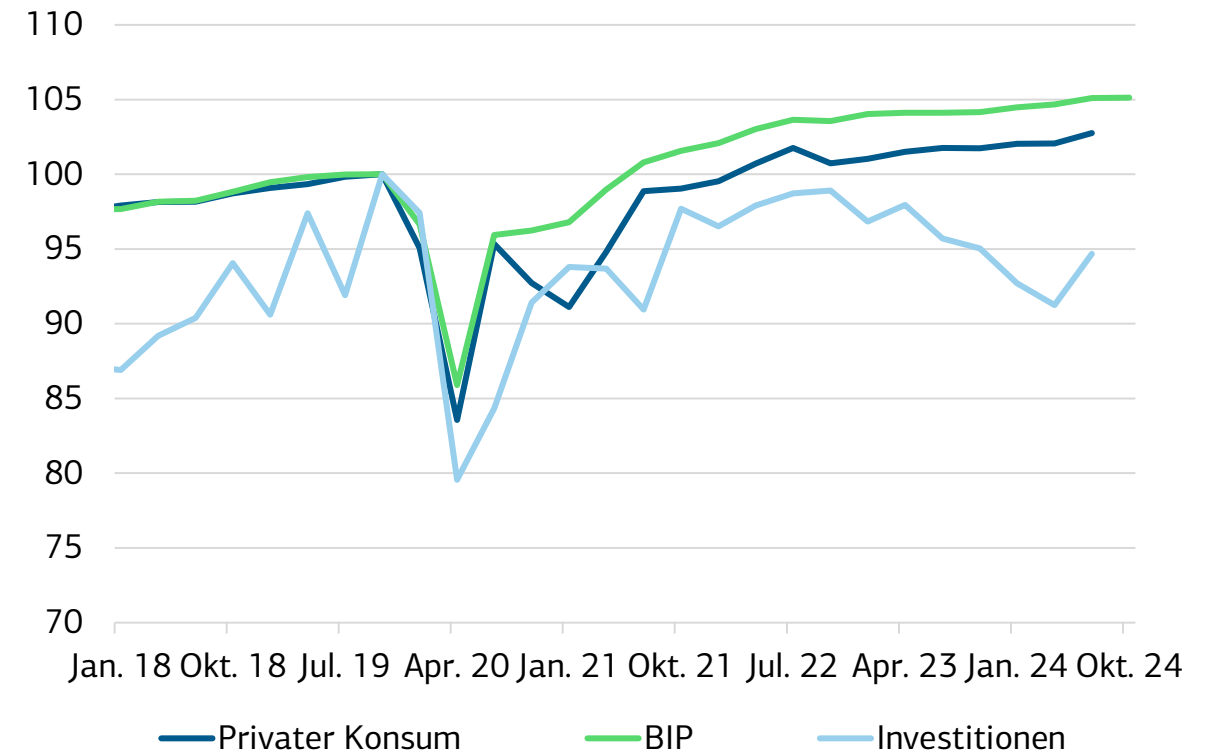
BIP-Wachstum und Prognosen

(kalenderbereinigt, in Prozent zum Vorjahr)



BIP, Privater Konsum und Investitionen im Euroraum

(Q4 2019=100)

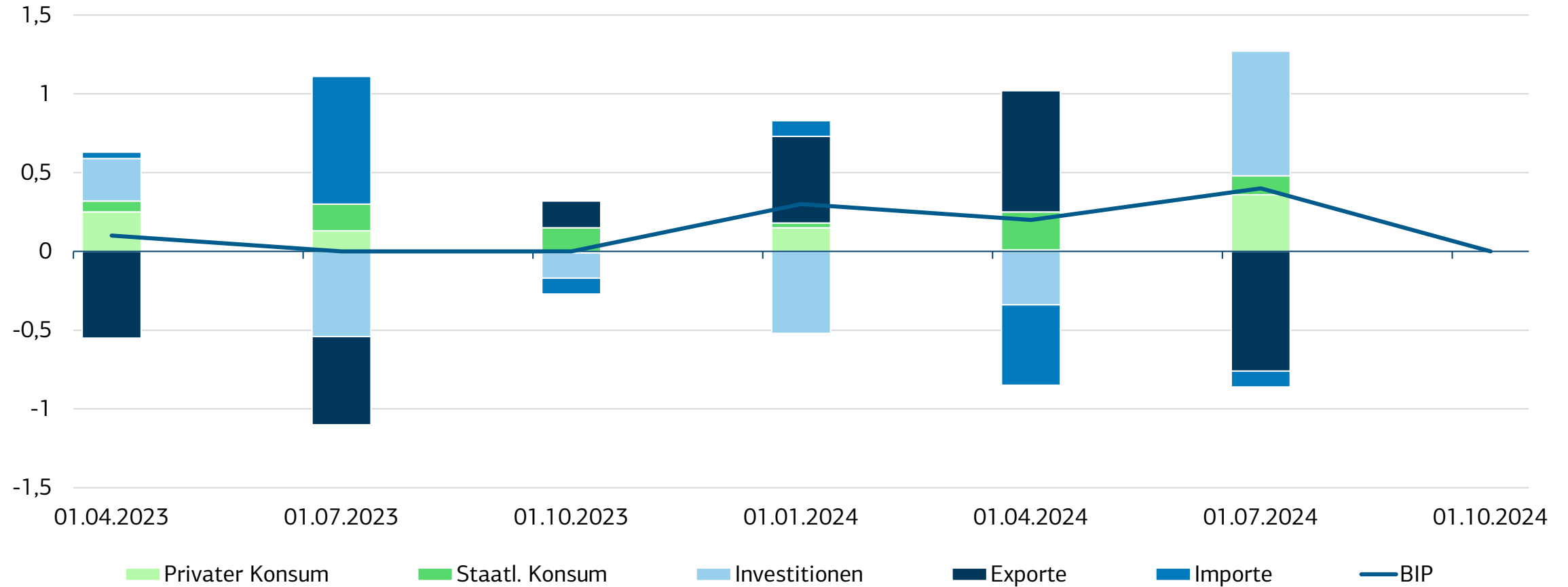


Quelle: KfW Research, Eurostat.

Anmerkung: * Originalwert, nicht kalenderbereinigt

Die ausländische Nachfrage wird sich durch Protektionismus weiter abschwächen und erst 2026 wieder positiv zum BIP beitragen

Beiträge zum realen BIP-Wachstum im Euroraum (in pp, saison- und kalenderbereinigt)

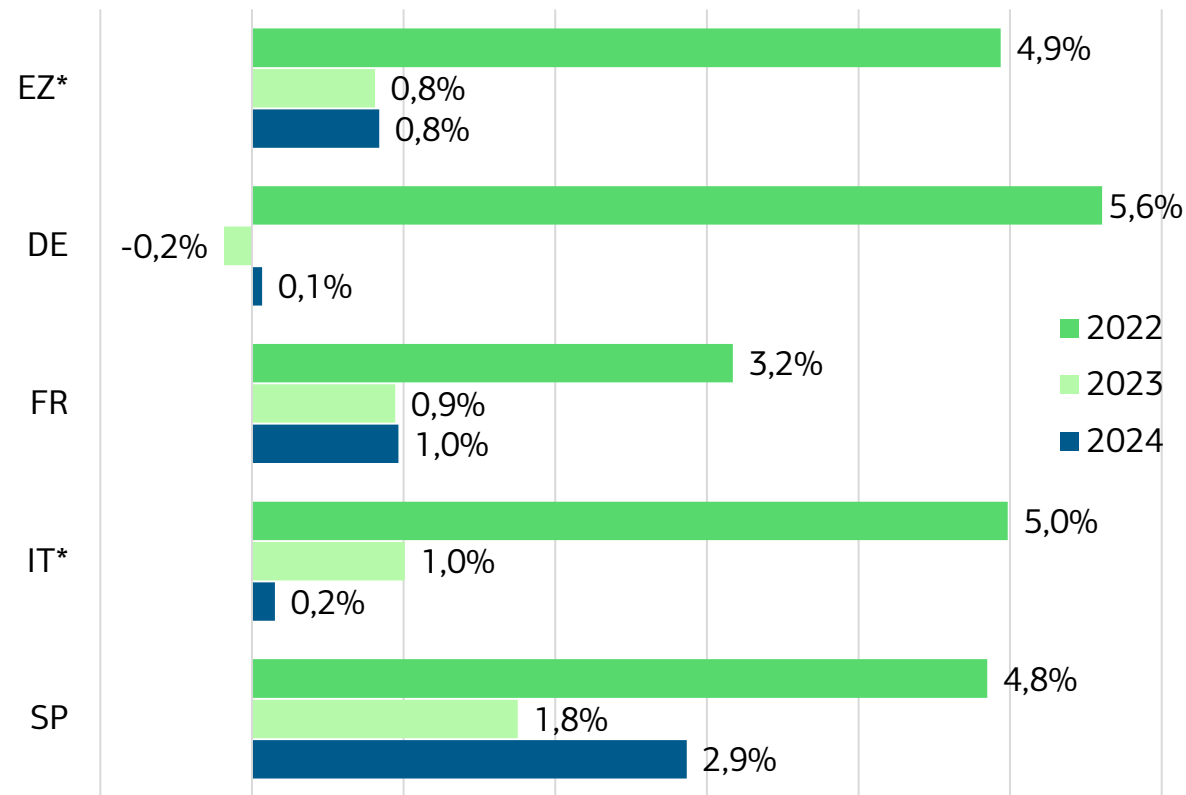


Quelle: Eurostat.

Heterogene Entwicklung: Spanien ist und bleibt Spitzenreiter beim Wachstum und beim Konsum

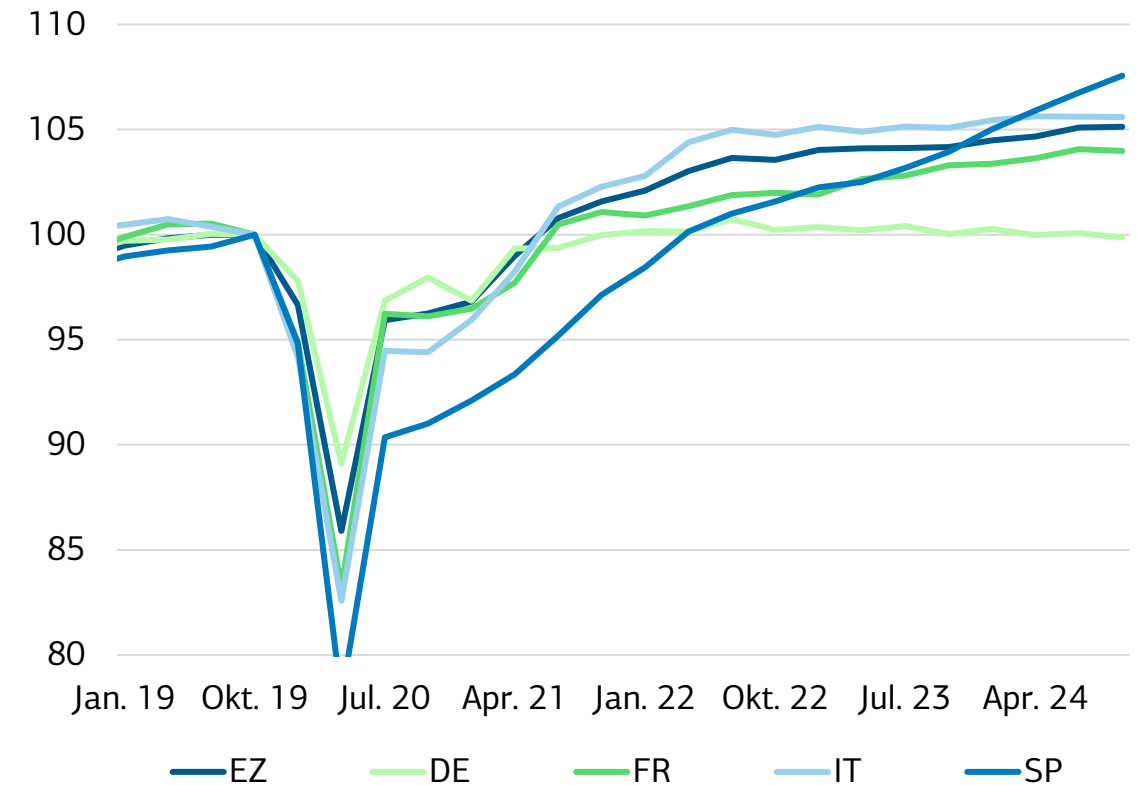
Konsumentwicklung und Prognosen

(kalenderbereinigt, in Prozent zum Vorjahr)



Entwicklung des Bruttoinlandsprodukts

(preis- und saisonbereinigt, Q4 2019=100)

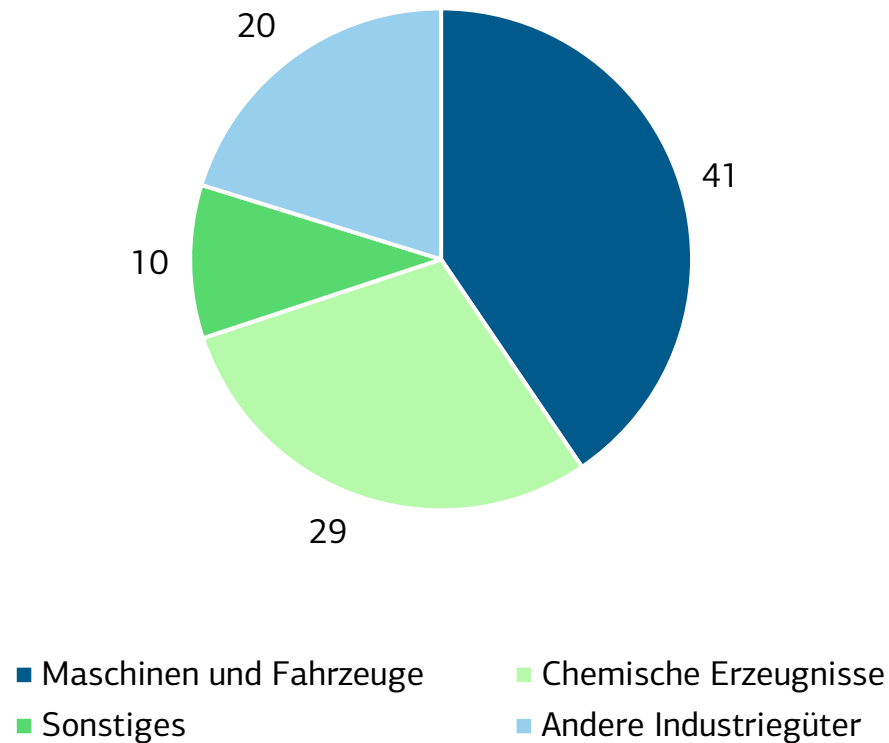


Notiz: *2024er Werte für Konsumwachstum in EZ und IT sind Prognosen

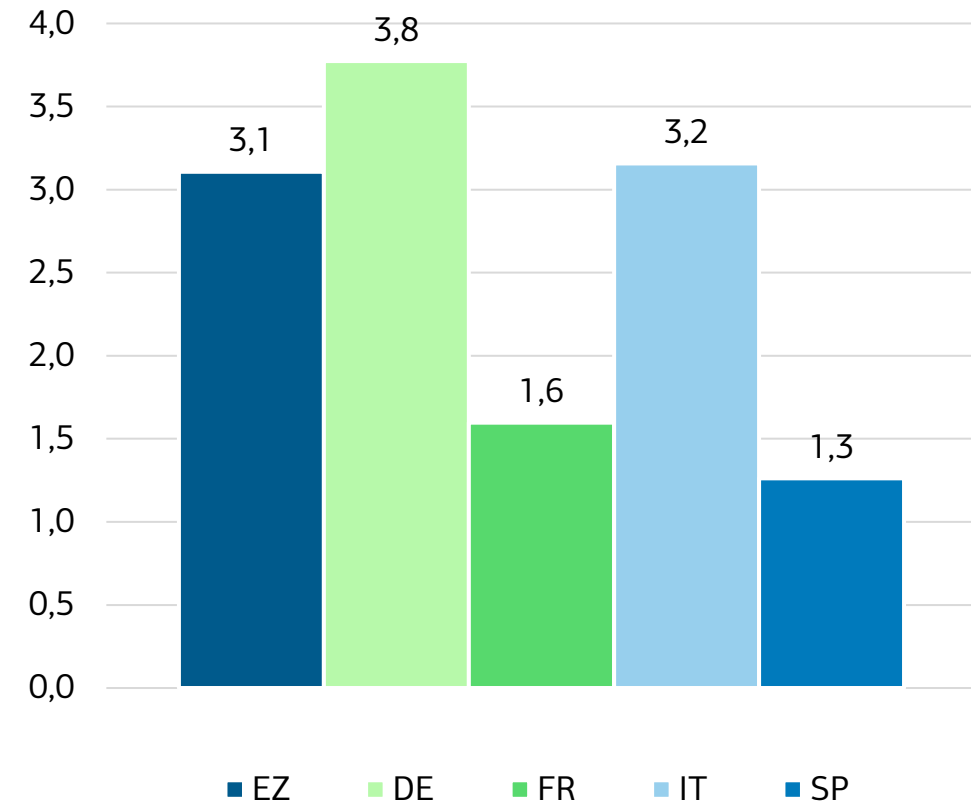
Quelle: KfW Research, Eurostat

Neue US-Zölle: Angeschlagene Industriebranchen wären am stärksten betroffen; Deutschland unter den großen Ländern am exponiertesten

EZ-Exporte in die USA nach Wirtschaftsbereich
(in Prozent der gesamten Exporte in die USA, 2023)



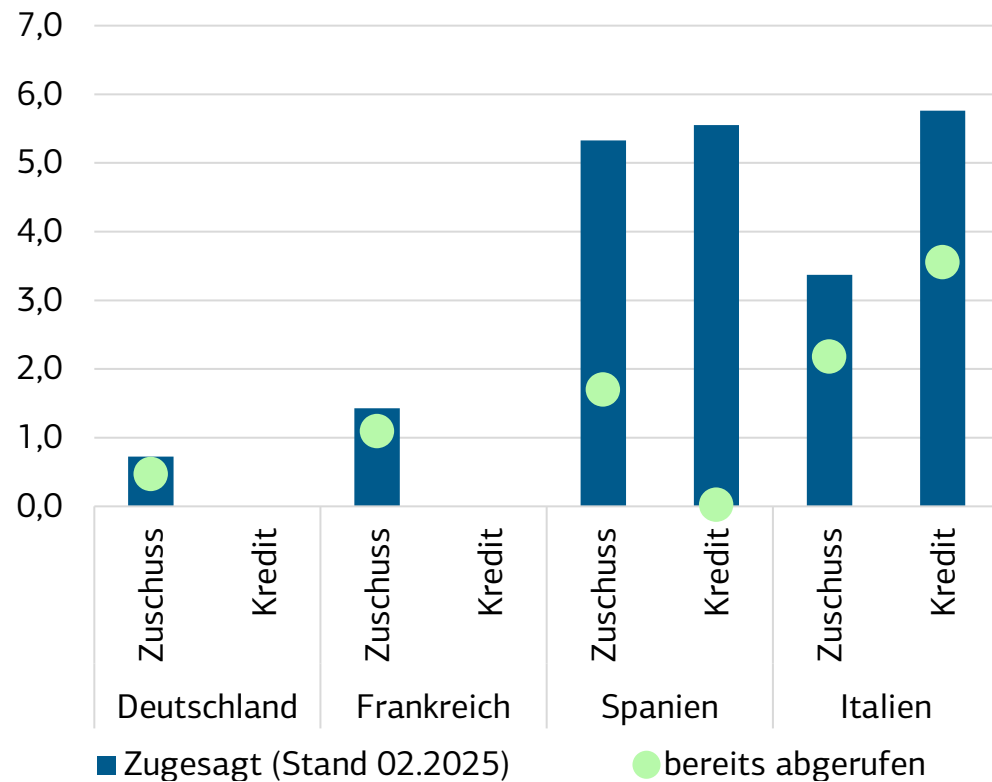
Exporte in die USA relativ zum BIP
(in Prozent, 2023)



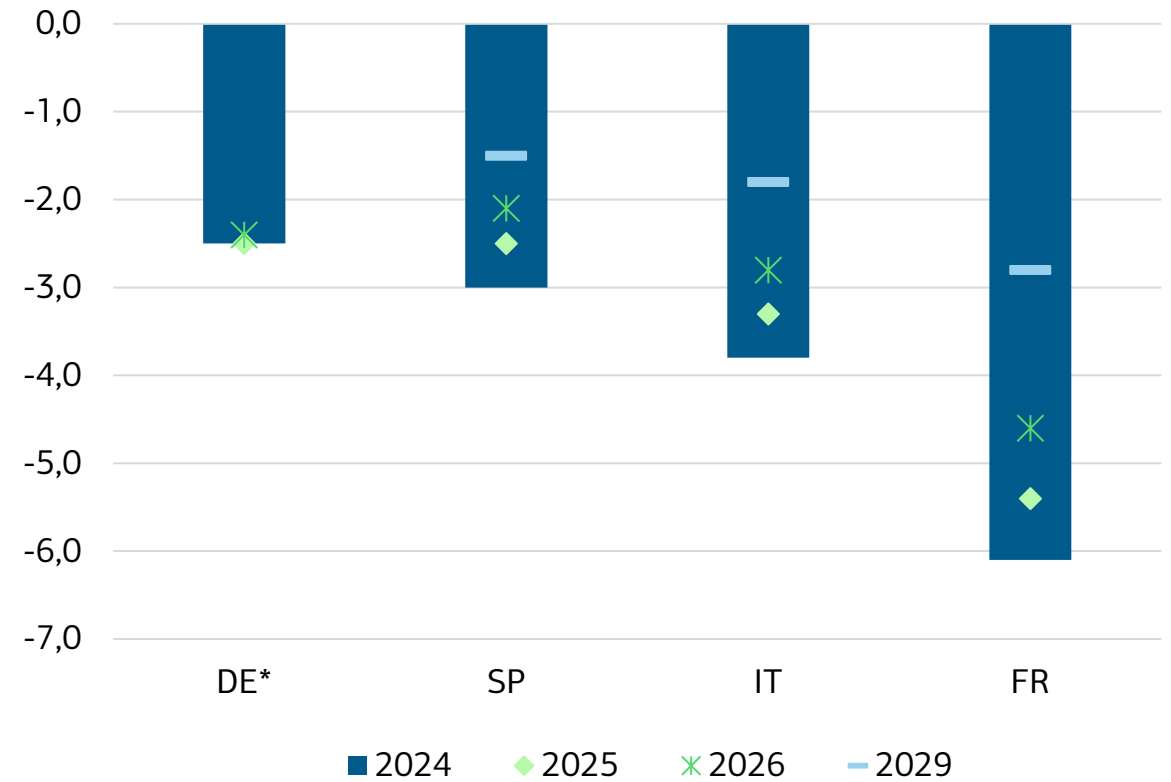
Quelle: Eurostat, Destatis, Insee, INE, ISTAT.

Nationale Fiskalpolitiken wirken moderat restriktiv; NGEU-Mittel kompensieren Haushaltskonsolidierung in Italien und Spanien

Next Generation EU Programm: Zugesagte und abgerufene Finanzmittel (in Prozent des 2023 BIP)



Staatlicher Haushaltssaldo laut EU-KOM Schuldenabbauplan (in % des BIP)

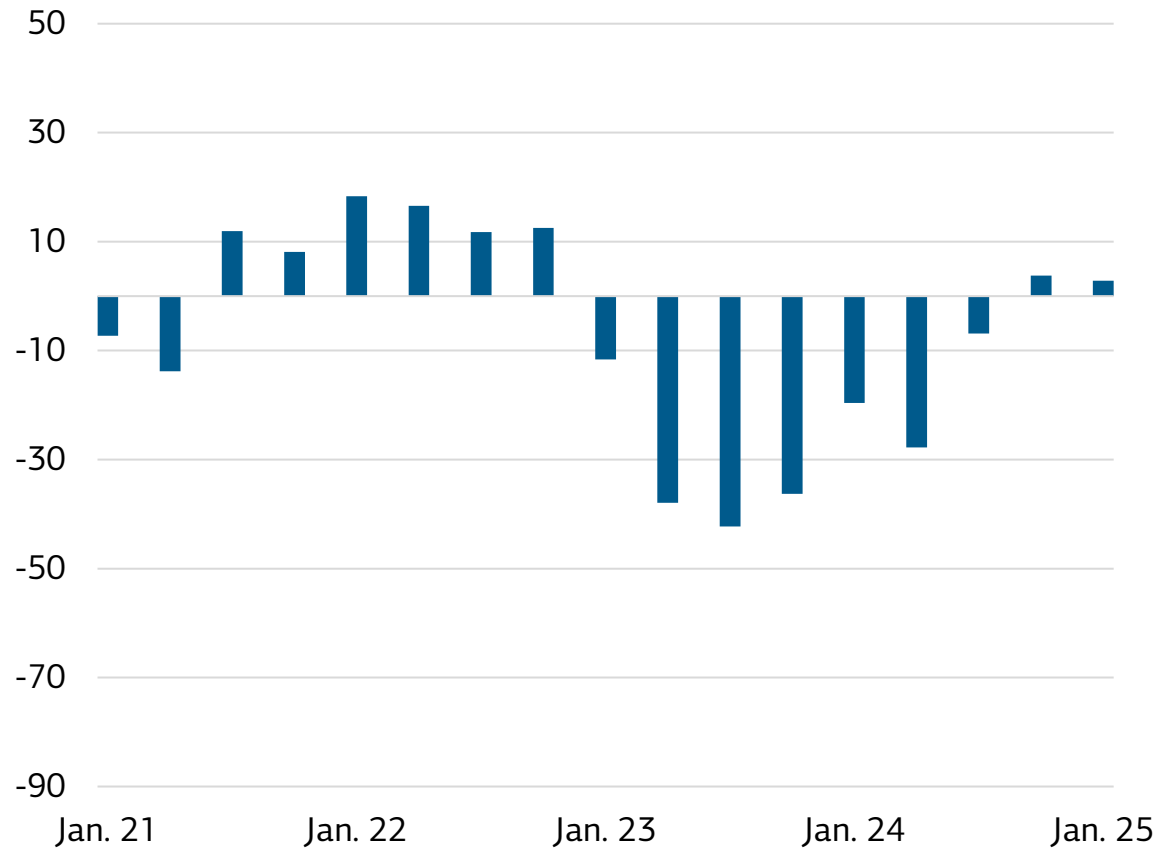


Quelle: RRF Dashboard, European Commission – medium-term fiscal plan
Anmerkung: *Prognosewerte der Deutschen Bundesbank für Deutschland.

Geldpolitische Lockerung lässt auf Investitionserholung hoffen; Kreditnachfrage der Unternehmen aber noch instabil

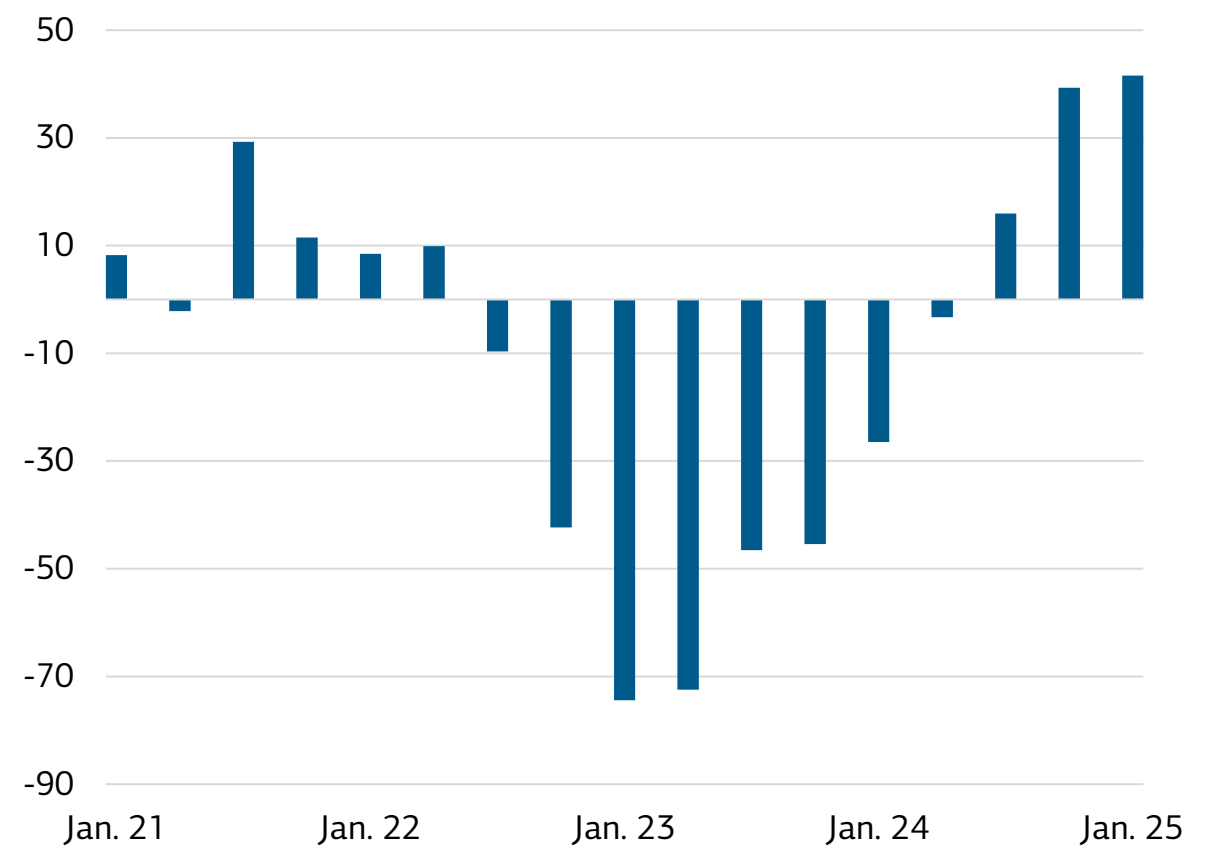
Kreditnachfrage der Unternehmen

(in Prozent der gegebenen Antworten, netto)



Kreditnachfrage der Haushalte nach Immobilienkrediten

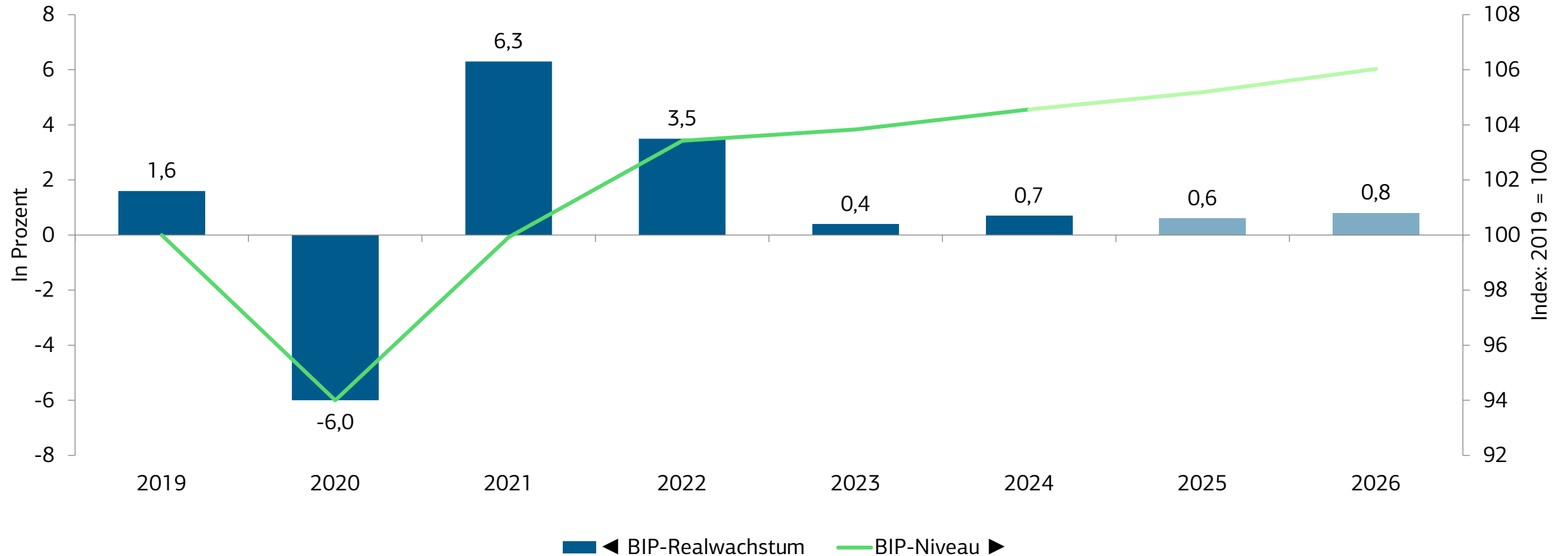
(in Prozent der gegebenen Antworten, netto)



Quelle: EZB, Bank Lending Survey.

Geopolitische und strukturelle Herausforderungen dämpfen die Wachstumsaussichten für den Euroraum

Preisbereinigtes Bruttoinlandsprodukt



Quelle: Eurostat, KfW Research Prognose für 2025 und 2026 (Stand: Februar 2025).

Prognose Euroraum:

Mit +0,6 % wird das BIP im Euroraum 2025 ähnlich schwach wie im Vorjahr wachsen. Der US-Protektionismus wirkt sich negativ auf die Exporte und Unternehmensinvestitionen aus, aber belastet den Euroraum etwas weniger stark als Deutschland. Rückenwind kommt von der geldpolitischen Lockerung der EZB und einem moderaten Wachstum des privaten Konsums. Die Fiskalpolitik bremst etwas durch die nationalen Konsolidierungsanstrengungen, aber wird durch den expansiven Impuls aus NGEU-Mitteln teilweise kompensiert. Im Jahr 2026 wird sich das Wachstum im Euroraum voraussichtlich leicht beschleunigen (+0,8 %).

Prognoseüberblick

Wirtschaftswachstum

(Veränderung des realen BIP ggü. Vj. in Prozent)

	2024	Prognose	
		2025	2026
Welt insgesamt*	3,2	3,1	3,2
Euroraum	0,7	0,6	0,8
Deutschland**	-0,2	-0,2	0,3
Frankreich	1,1	0,5	0,7
Italien	0,5	0,3	0,6
Spanien	3,2	2,2	1,8
USA	2,8	2,3	2,1
China	5,0	4,5	4,1

* Prognose für die Weltwirtschaft ermittelt basierend auf KfW Research-Prognosen für die USA, die Eurozone und China mit Stand Februar 2025 und IWF-Prognosen für alle anderen Länder mit Stand 17. Januar 2025.

** Preisbereinigtes BIP-Wachstum. Im Jahr 2024 war der Kalendereffekt vernachlässigbar, preis- und kalenderbereinigt schrumpfte das BIP ebenfalls um 0,2 %. Im laufenden Jahr beträgt der Kalendereffekt -0,1 Prozentpunkte, im kommenden Jahr +0,3 Prozentpunkte. Das prognostizierte BIP-Wachstum entspricht folglich -0,1 % (2025) und 0,0 % (2026) in preis- und kalenderbereinigter Betrachtung.

Quellen: IMF (World Economic Outlook, Okt. 2024 und Jan. 2025); KfW Research (Stand: Februar 2025).

Bildnachweise

Folie 1, 22, 34, 41, 49

KfW / Alex Habermehl