



Juli 2025

Erstellt für

Handelsverband Deutschland - HDE e.V.

Erstellt vom

Handelsblatt
RESEARCH INSTITUTE



Gesamtwirtschaftliches Umfeld

Die deutsche Wirtschaft sendet positive Signale. Nicht nur, dass das Bruttoinlandsprodukt (BIP) im ersten Quartal mit 0,4 Prozent im Vergleich zu den Quartalen zuvor wieder deutlicher zulegen konnte. Auch zahlreiche Konjunkturprognosen, die im Juni aktualisiert wurden, zeigen eine Revision nach oben. „Die Krise der deutschen Wirtschaft hat im Winterhalbjahr ihren Tiefpunkt erreicht“, sagt ifo Konjunkturchef Timo Wollmershäuser.

Tabelle 1: Aktuelle Prognosen für das BIP-Wachstum in Deutschland

	2025	2026
Bundesbank	0	0,7
Bundesregierung	0	1
Deutsches Institut für Wirtschaftsforschung (DIW)	0,3	1,7
EU-Kommission	0	1,1
Handelsblatt Research Institute (HRI)	0	0,9
Internationaler Währungsfonds (IWF)	0	0,9
ifo Institut für Wirtschaftsforschung	0,2	1,5
Institut für Weltwirtschaft (IfW)	0,3	1,6
Leibniz-Institut für Wirtschaftsforschung Halle (IWH)	0,4	1,1
Leibniz-Institut für Wirtschaftsforschung Essen (RWI)	0,3	1,5
OECD	0,4	1,2
Sachverständigenrat	0	1

So dürfte es in diesem Jahr nicht mehr zu einem Rückgang der gesamtwirtschaftlichen Leistung kommen. Vielfach wird jedoch von den Experten noch eine Stagnation erwartet. Die BIP-Prognosen der Wirtschaftsforschungsinstitute kommen nur auf geringe Steigerungsraten. Die große konjunkturelle Erholung wird es also in diesem Jahr nicht geben.

Der positive Blick auf die kommenden Monate hat verschiedene Gründe. Ersten zählt darauf die positive BIP-Entwicklung im ersten Quartal ein. Außerdem sind die Zinsen zuletzt weiter gesunken. Ferner hat die neue Bundesregierung fiskalpolitische Maßnahmen angekündigt, die das Wachstum stimulieren sollen. Insofern fällt auch der Blick auf das kommende Jahr deutlich optimistischer aus.

Allerdings gibt es hier durchaus einige Einschränkungen. So beruht die Entwicklung in den ersten drei Monaten auf einigen Sondereffekten. Dazu zählen insbesondere Vorzieheffekte beim Außenhandel angesichts der erwarteten US-Zölle.

Die weitere Entwicklung im Handelskonflikt zwischen den USA und der EU beziehungsweise bei den grundsätzlichen Zollentscheidungen der USA können die aktuell positiven Aussichten auch wieder schnell eintrüben.

Zurzeit ist es bei diesem Thema gerade etwas ruhiger, da der Fokus der USA aktuell auf dem Nahen Osten liegt. Die politische Entwicklung in dieser Region wiederum stellt selbst einen Unsicherheitsfaktor für die Konjunktur dar. Zu Beginn der gegenseitigen Angriffe von Israel und dem Iran stieg der Ölpreis zunächst an, gab dann jedoch wieder nach. Allerdings ist der Konflikt keinesfalls beendet und hat das Potenzial, die gesamtwirtschaftliche Entwicklung Deutschlands negativ zu beeinflussen.

Für die weitere Entwicklung kommt es auch auf das Handeln der Bundesregierung an, denn in den Prognosen stecken eine Menge Vorschusslorbeeren. „Trotz der kurzfristigen Belastungen durch handelspolitische Unsicherheiten zeichnet sich für die zweite Jahreshälfte eine allmähliche Erholung ab. Wichtig ist jetzt, dass den Ankündigungen der Bundesregierung auch Taten folgen“, sagt Torsten Schmid, Konjunkturchef des RWI.

Das gerade zu Ende gegangene zweite Quartal dürfte wieder schlechter als das erste ausgefallen sein. Darauf deuten auch die jüngsten konjunkturellen Kennzahlen hin. Zwar vermeldete das Statistische Bundesamt am 5. Juni, dass der Auftragseingang im verarbeitenden Gewerbe im April um 0,6 Prozent gegenüber dem Vormonat angestiegen ist. Allerdings sanken die Exporte um 1,7 Prozent und die Produktion des produzierenden Gewerbes um 1,4 Prozent. Die konjunkturelle Entwicklung ist also gedämpft.

Ungeachtet dessen hat sich die Stimmung in der Wirtschaft weiter verbessert. Der ifo Geschäftsklimaindex stieg im Juni auf 88,4 Punkte, ein Plus von 0,9 Punkte gegenüber dem Vormonat. „Die deutsche Wirtschaft schöpft langsam Zuversicht“, konstatiert Clemens Fuest, Präsident des ifo Instituts.

Einen weiteren Anstieg gibt es ebenfalls bei den Konjunkturerwartungen des Leibniz-Zentrums für Europäische Wirtschaftsforschung (ZEW), für die monatlich rund 300 Finanzmarktexperten befragt werden. Der aktuelle Wert von 47,5 Punkten bedeutet eine Steigerung um 22,3 Punkten. „Das Stimmungsbild hellt sich weiter auf. Im Juni 2025 erfährt der ZEW-Index erneut eine spürbare Verbesserung. Dazu beigetragen haben die zuletzt gestiegenen Investitionen und die Konsumnachfrage. Auch scheint sich die Einschätzung zu bestätigen, dass die angekündigten finanzpolitischen Maßnahmen der neuen Bundesregierung der Wirtschaft positive Impulse geben. Dies zusammen mit den jüngsten Zinssenkungen der EZB könnte die knapp dreijährige wirtschaftliche Stagnation in der Bundesrepublik zu Ende bringen“, kommentiert Achim Wambach, Präsident des ZEW.

Konjunkturstimulierend wirkt schließlich die aktuelle Geldpolitik der Europäischen Zentralbank (EZB). Bei der turnusmäßigen Ratssitzung am 5. Juni wurde eine weitere Senkung der Leitzinsen um 0,25 Prozentpunkte beschlossen. Zwar nehmen nun die Erwartungen in Expertengruppen zu, dass es erst einmal eine Zinspause gibt. Christine Lagarde, Präsidentin der EZB, hält sich aber gewohnt bedeckt über die weitere Entwicklung.

Am Arbeitsmarkt verläuft die Entwicklung weiterhin kraftlos. Für den Juni vermeldet die Bundesagentur für Arbeit (BA) 2,914 Millionen Arbeitslose. Dies sind zwar 5.000 Personen weniger als im Vormonat. Gegenüber dem Vorjahresmonat ist hingegen ein Anstieg um 188.000 Arbeitslose zu verzeichnen. Die Arbeitslosenquote liegt unverändert bei 6,2 Prozent. „Am Arbeitsmarkt zeigen sich weiterhin Spuren der konjunkturellen Schwäche. Die Arbeitslosigkeit entwickelt sich weiter ungünstig. Und die Einstellungsbereitschaft der Unternehmen bleibt gering“, erläutert Andrea Nahles, Vorstandsvorsitzende der BA.

Die Aussichten für die weitere Arbeitsmarktentwicklung haben sich im Vergleich zum Vormonat etwas eingetrübt. Zwar verzeichnet das Arbeitsmarktbarometer des Instituts für Arbeitsmarkt- und Berufsforschung (IAB) den dritten Anstieg in Folge. Die Zunahme beläuft sich auf 0,2 Punkte gegenüber dem Vormonat. Das Barometer weist damit im Juni einen Wert von 99,1 Punkten auf. „Der Arbeitsmarkt festigt sich etwas. Dennoch wird die Arbeitslosigkeit im Sommer wohl vorübergehend die 3-Millionen-Marke überschreiten“, kommentiert Enzo Weber, Leiter des Forschungsbereichs „Prognosen und gesamtwirtschaftliche Analysen“ am IAB.

Das ifo Beschäftigungsbarometer sinkt um 1,4 Punkte im Vergleich zum Vormonat auf nun 93,7 Punkte. Die Unternehmen in Deutschland werden bei der Personalplanung wieder vorsichtiger. „Der Arbeitsmarkt hat die Trendwende trotz einer besseren Stimmung in der Wirtschaft noch nicht geschafft“, sagt Klaus Wohlrabe, Leiter der ifo Umfragen. „Für Neueinstellungen fehlen noch Aufträge.“

Tabelle 2: Gesamtwirtschaftliche Daten

Volkswirtschaftliche Gesamtrechnung	2024	II/24	III/24	IV/24	I/25	Letztes Quartal zum Vorjahr in Prozent
Real. Bruttoinlandsprodukt	-0,2	-0,3	0,1	-0,2	0,4	-0,2
Privater Konsum	0,2	0,1	0,3	0,2	0,5	0,5
Ausrüstungsinvestitionen	-5,4	-3,2	-1,1	0,2	0,7	-3,8
Bauinvestitionen	-3,2	-1,8	-0,3	0,8	0,5	-1,0
Ausfuhren	-1,8	1,8	-2,6	-3,1	3,2	-1,1
Einfuhren	-0,7	2,8	-0,1	-0,7	1,1	2,5

Arbeitsmarkt, Produktion und Preise	2024	Mar-25	Apr-25	May-25	Jun-25	Letzter Monat zum Vorjahr in Prozent
Industrieproduktion ¹	-4,5	2,3	-1,4	-	-	-5,5
Auftragseingänge ¹	-3,8	3,5	0,6	-	-	1,7
Einzelhandelsumsatz ¹	1,2	0,9	-0,6	-1,6	-	3,6
Exporte ²	-1,7	1,2	-1,7	-	-	-5,2
ifo Geschäftsklimaindex	86,8	86,7	86,9	87,5	88,4	0,1
Einkaufsmanagerindex	43,0	48,3	48,4	48,3	49	12,6
GfK-Konsumklimaindex	-23,4	-24,6	-24,3	-20,8	-20	-
Verbraucherpreise ³	2,3	2,2	2,1	2,1	2	-
Erzeugerpreise ³	-1,8	-0,2	-0,9	-1,2	-	-
Arbeitslosenzahl ⁴	2788	2923	2928	2961	2972	6,8
Offene Stellen ⁴	694	650	648	634	626	-9,7

¹ Produzierendes Gewerbe, Veränderung zum Vormonat in Prozent;

² Veränderung zum Vormonat in Prozent;

³ Veränderung zum Vorjahr in Prozent;

⁴ in Tausend;
saisonbereinigt.

Quelle: LSEG

Umfrageergebnisse

Zur Interpretation der Einzelindikatoren

Das Konsumbarometer ist zukunftsorientiert. Es bildet daher nicht den aktuellen Konsum ab, sondern die Konsumstimmung, die sich im Verbrauch der nächsten drei Monate zeigt – Gegenstand der zukunftsgewandten Fragen sind daher die Erwartungen für die nächsten drei Monate.

Alle Indizes, die in das Konsumbarometer einfließen, sind so gebildet, dass ein Anstieg eines Teilindikators positiv auf das Konsumbarometer einwirkt. Dies bedeutet im Einzelnen: Steigende Werte der Teilindizes Anschaffungsneigung¹, Einkommens- und Konjunkturerwartung signalisieren, dass sich die dahinterliegende Neigung bzw. Erwartung verbessert und positiv auf das Konsumbarometer wirkt. Beispiel: *Die Erwartung steigender Einkommen bei den befragten Haushalten hat einen positiven Einfluss auf das Konsumbarometer.*

Im Gegenzug impliziert eine Zunahme der Sparneigung und die Erwartung steigender Zinsen und Preise eine Dämpfung des Konsumklimas und damit des Barometerwerts: Bekunden die befragten Haushalte eine Erhöhung der Sparneigung, impliziert dies eine negative Wirkung auf den privaten Konsum. Dementsprechend ist der Indikator invers gebildet. Erwarten die Haushalte künftig steigende Preise, wirkt sich dieses nicht dämpfend auf den aktuellen Konsum, wohl aber auf die den zukünftigen Verbrauch beeinflussende Konsumstimmung aus und schlägt sich in einem geringeren Barometerwert nieder. Die Haushalte ziehen bei Erwartung steigender Preise Käufe vor, so dass der aktuelle Konsum ansteigt, sie aber in der Zukunft zurückhaltender werden.

Weitere Details zur Methodik sowie die gesamte Datenreihe des HDE-Konsumbarometers und der Einzelindizes (ab 10/2016) finden Sie [hier](#).

Tabelle 3: HDE-Konsumbarometer und Einzelindizes

	Feb-25	Mar-25	Apr-25	May-25	Jun-25	Jul-25
HDE-Konsumbarometer	95,31	95,36	96,02	96,10	97,35	97,73
Einkommen	97,80	98,19	98,28	98,67	102,80	98,73
Anschaffungen	83,55	84,29	84,75	86,21	87,79	86,09
Sparen ^a	110,38	110,46	111,57	110,16	106,64	110,59
Preis ^a	94,61	93,15	95,87	94,82	96,76	100,11
Konjunktur	79,00	77,99	79,84	79,75	83,45	85,34
Zins ^a	115,03	116,24	111,68	113,23	113,28	116,20

Index: Januar 2017 = 100

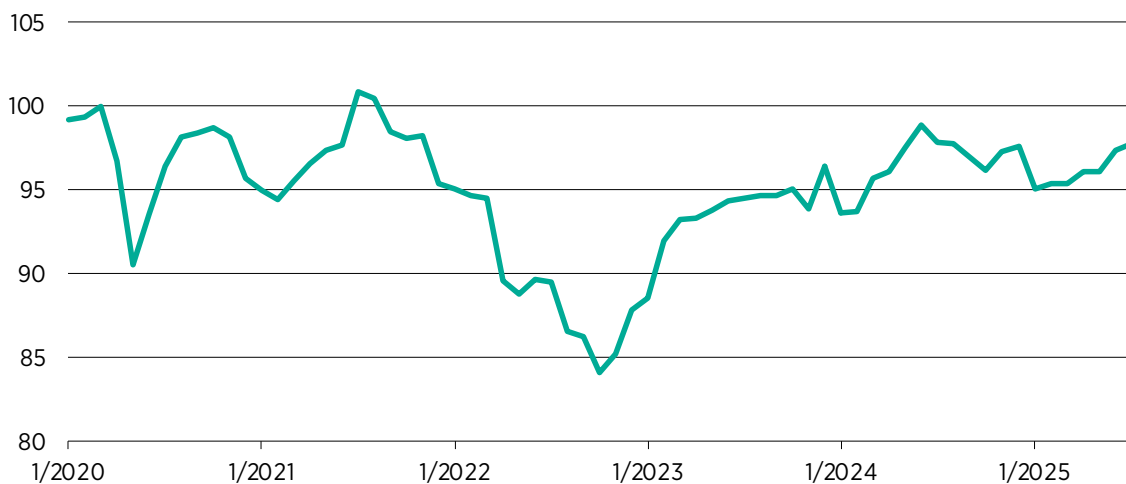
^a Bei diesen Einzelindikatoren wird ein inverser Zusammenhang mit der Konsumstimmung angenommen. Aus diesem Grund sind sie invers gebildet. Steigende Werte signalisieren, dass diese Einzelindikatoren positiv auf das Konsumbarometer wirken. Die dahinterliegende Neigung bzw. Erwartung sinkt jedoch zugleich (siehe auch Kasten Zur Interpretation der Einzelindikatoren).

¹ Bisher wurde dieser Teilindikator im Rahmen der Berichterstattung des HDE-Konsumbarometers „Konsumneigung“ genannt. Um Verwechslungen mit dem Gesamtindex – dem „HDE-Konsumbarometer“ – zu vermeiden, wird der Einzelindikator zukünftig als Anschaffungsneigung bezeichnet.

Das HDE-Konsumbarometer ist als Index konstruiert. Basis sind die Befragungsergebnisse des Januar 2017, sodass für diesen Monat ein Indexwert von 100 festgesetzt ist. Dabei bildet das Barometer nicht das aktuelle Verbraucherverhalten ab. Vielmehr ist es zukunftsorientiert und steht für die Verbraucherstimmung in den nächsten drei Monaten.

Abbildung 1: HDE-Konsumbarometer

Index (Januar 2017 = 100)



Blickt man im Juli auf den vergangenen Monat zurück, sieht man eine anhaltend positive Entwicklung, die jedoch weiterhin langsam verläuft. Konjunkturerwartungen zeigen ein verhaltend optimistischeres Bild und die Stimmung in den Unternehmen hat sich ebenfalls wieder leicht verbessert (siehe Gesamtwirtschaftliches Umfeld).

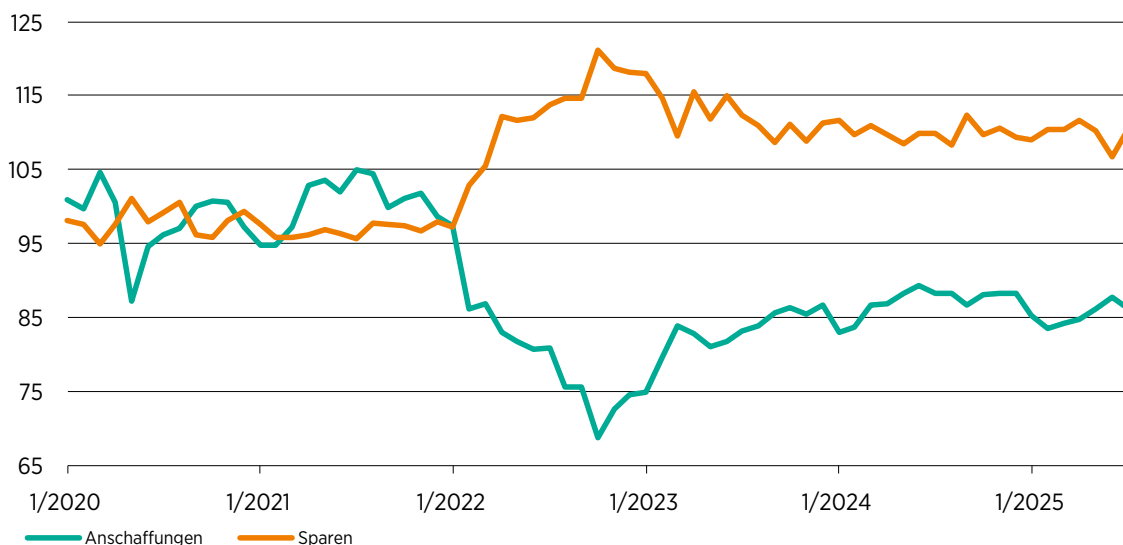
Ähnliches lässt sich auch bei der Verbraucherstimmung beobachten. Der Optimismus der Verbraucher beim Blick auf die kommenden Wochen nimmt weiter zu, aber die Entwicklung verläuft immer noch langsam.

Der Zuwachs gegenüber dem Vormonat beläuft sich beim HDE-Konsumbarometer aktuell auf 0,38 Punkte (siehe Abbildung 1). Damit weist der Indikator nun eine Höhe von 97,73 Punkte auf. Seit Juli 2024 war die Stimmung der Verbraucher in Deutschland nicht besser. Das Konsumbarometer liegt dabei nahezu auf dem Niveau des Vorjahresmonats (minus 0,03 Punkte).

Die Verbesserung der Verbraucherstimmung dürfte, falls nichts Unvorhergesehenes passiert, weiter anhalten. Allerdings wird die Erholung nicht an Dynamik gewinnen. Nichts deutet auf große Sprünge hin, sodass es bei einer Zunahme in kleinen Schritten bleibt.

Abbildung 2: Anschaffungs- und Sparneigung²

Index (Januar 2017 = 100)



Keine großen Sprünge bei der Verbraucherstimmung bedeuten auch keine großen Sprünge beim Konsum. Im Juli gibt es sogar eine gegensätzliche Entwicklung. Für die kommenden Wochen planen die Verbraucher grundsätzlich weniger Konsum- und Sparaktivität. Grund hierfür dürfte der pessimistischere Blick auf die weitere Entwicklung des eigenen Einkommens sein (siehe Abbildung 3).

Die Anschaffungsneigung verringert sich um 1,7 Punkte im Vergleich zum Vormonat (siehe Abbildung 2). Damit beläuft sich der Wert nun auf 86,09 Punkte. Die Konsumneigung fällt insofern auch schlechter aus als vor einem Jahr (minus 2,14 Punkte).

Der Teilindikator für die Sparneigung erreicht im Juli eine Höhe von 110,59 Punkte. Gegenüber dem Vormonat ist dies ein Anstieg um 3,95 Punkte. Die Sparneigung ist invers konstruiert. In der Entwicklung kommt damit zum Ausdruck, dass die Verbraucher in nächster Zeit ihren Sparanstrengungen eher reduzieren.

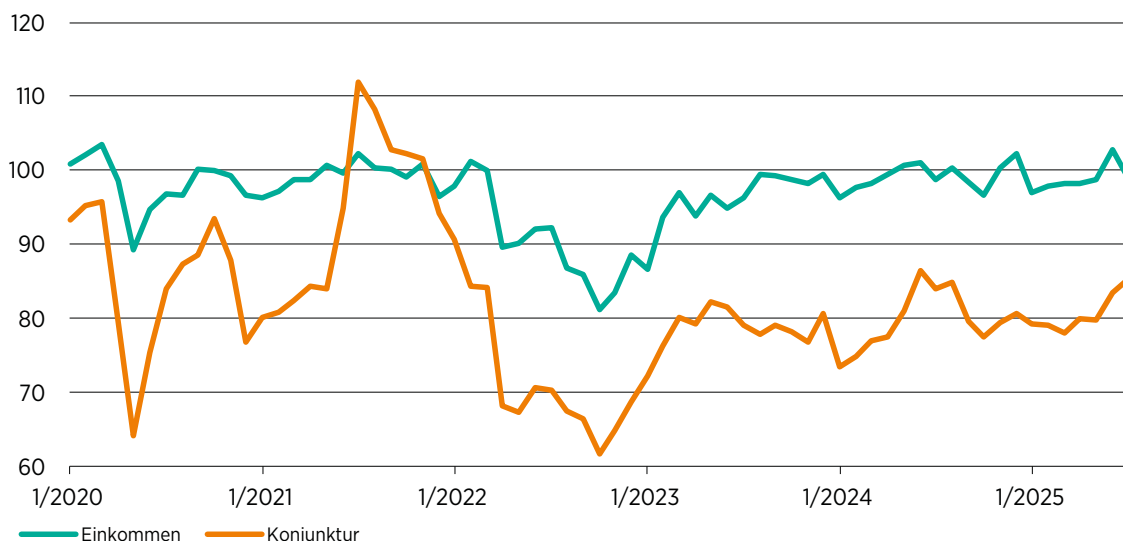
Da die Verbraucher jedoch trotz schlechterer Einkommenserwartungen nicht mit mehr Anschaffungen planen – beispielsweise finanziert mittels Ersparnisse, die sie auflösen, deutet weiterhin auf eine anhaltende Vorsicht hin, die ihr Handeln begleitet.

Der private Konsum kommt nur langsam in Fahrt.

² Beim Einzelindikator „Sparneigung“ wird ein inverser Zusammenhang mit der Konsumstimmung angenommen. Aus diesem Grund ist er invers gebildet. Steigende Werte signalisieren, dass dieser Einzelindikator positiv auf das Konsumbarometer wirkt. Die dahinterliegende Neigung sinkt jedoch zugleich (siehe auch Kasten *Zur Interpretation der Einzelindikatoren*).

Abbildung 3: Einkommens- und Konjunkturerwartung

Index (Januar 2017 = 100)



Die Konjunkturforscher blicken etwas optimistischer auf die gesamtwirtschaftliche Entwicklung in den kommenden Monaten. Dieser optimistischere Blick wird geteilt von den Unternehmensmanagern. Und auch die Verbraucher erwarten eine konjunkturelle Verbesserung.

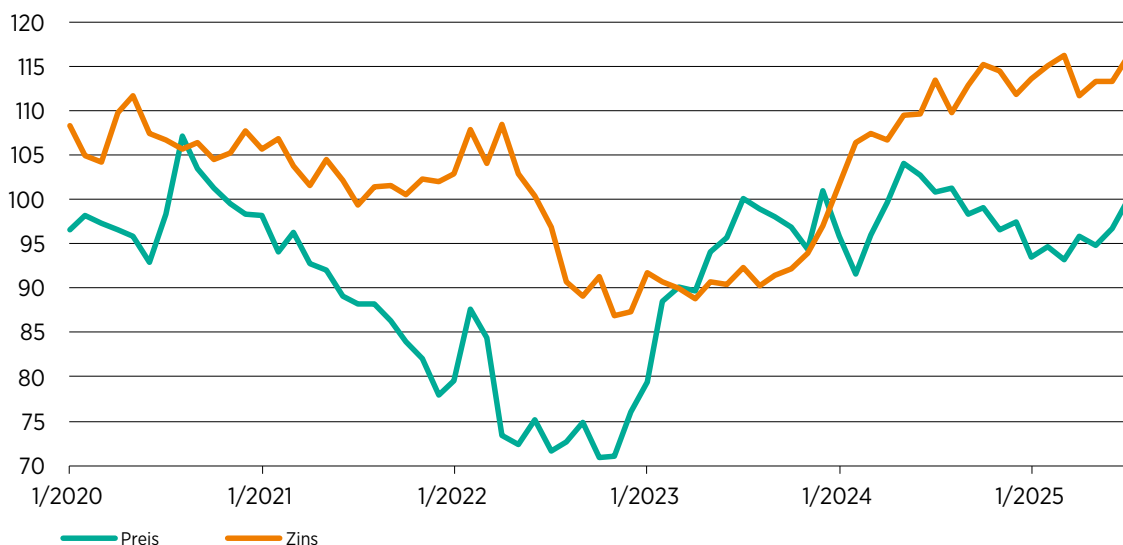
Ihre Konjunkturerwartungen steigen im Juli auf einen Wert von 85,34 Punkte (siehe Abbildung 3). Gegenüber dem Vormonat bedeutet dies eine Zunahme um 1,89 Punkte. Dabei handelt es sich um den höchsten Wert dieses Teilindikators seit Juni des vergangenen Jahres.

Insofern sind die Verbraucher auch optimistischer als vor einem Jahr als die Konjunkturerwartungen ein um 1,33 Punkte niedrigeres Niveau aufwiesen.

Eine deutliche Eintrübung ist hingegen bei den Erwartungen der Verbraucher zur weiteren Entwicklung der eigenen Einkommenssituation gegeben. Der aktuelle Wert von 98,73 Punkte stellten einen Rückgang gegenüber dem Vormonat um 4,07 Punkte dar. Aktuell liegt der Teilindikator ungefähr auf der Höhe des Vorjahresmonats (plus 0,05 Punkte). Für den pessimistischeren Blick auf die künftige Einkommenssituation gibt es keine offensichtlichen Gründe. Zwar ist die Arbeitsmarktsituation weiterhin angespannt, aber gravierende Einbrüche gibt es nicht. Möglicherweise basierten die vorherigen Verbesserungen auf der Erwartung von Entlastungen durch die neue Bundesregierung, die weiterhin auf sich warten lassen. Entscheidungen wie die Verbraucher bei der Senkung der Stromsteuer außen vor zu lassen, sind dabei nicht förderlich für die Stimmung.

Abbildung 4: Preis- und Zinserwartung³

Index (Januar 2017 = 100)



Die Inflationsrate hatte sich zuletzt in Deutschland leicht oberhalb von zwei Prozent eingependelt. Nun im Juni betrug sie sogar genau zwei Prozent wie das Statistische Bundesamt am 30. Juni als Ergebnis der Schnellschätzung vermeldet. Die Verbraucher gehen davon aus, dass der Preisdruck weiter nachlässt. Ihre Preiserwartungen erhöhen sich im Juli um 3,35 Punkte im Vergleich zum Vormonat auf einen Wert von nun 100,11 Punkte (siehe Abbildung 4). Angesichts der inversen Konstruktion bedeutet dies, dass die Verbraucher weiter abnehmende Preissteigerungsraten erwarten.

Vergleichbares zeigt sich bei den Zinserwartungen der Verbraucher. Der Teilindikator erreicht eine Höhe von 116,20 Punkte. Dies sind 2,92 Punkte mehr als vor einem Monat. Da auch die Zinserwartungen einen inversen Zusammenhang mit dem Konsumbarometer aufweisen, gehen die Verbraucher insofern eher von einem weiter abnehmenden Zinsniveau aus.

Die EZB hatte zuletzt die Leitzinsen weiter verringert. Auch wenn sich der Rat über die weitere Entwicklung und die mögliche Entscheidung bei der nächsten Sitzung am 24. Juli bedeckt hält, sind – auch angesichts der sinkenden Inflationsrate in der Eurozone – weitere Zinssenkungen nicht unwahrscheinlich.

³ Bei den Einzelindikatoren „Preiserwartung“ und „Zinserwartung“ wird ein inverser Zusammenhang mit der Konsumstimung angenommen. Aus diesem Grund sind sie invers gebildet. Steigende Werte signalisieren, dass diese Einzelindikatoren positiv auf das Konsumbarometer wirken. Die dahinterliegenden Erwartungen sinken jedoch zugleich (siehe auch Kasten Zur Interpretation der Einzelindikatoren).

Fazit

Positiv und in kleinen Schritten. Dies beschreibt die Entwicklung der Verbraucherstimmung in den vergangenen Monaten – und auch in der nahen Zukunft. Aus gesamtwirtschaftlicher Perspektive geht die Entwicklung in die richtige Richtung. Eine schnelle Erholung der Verbraucherstimmung sowie des privaten Konsums wird es aber nicht geben. Dafür agieren die Verbraucher noch zu vorsichtig.

Dies deckt sich jedoch mit der jüngsten Anpassung der verschiedenen Konjunkturprognosen durch die Wirtschaftsforschungsinstitute. Demnach verbessern sich die gesamtwirtschaftlichen Aussichten, aber ein größerer Wachstumsschub ist nicht zu erwarten. Der Konsum ist nicht Treiber der Entwicklung, sondern folgt ihr.

Impressum

Handelsblatt Research Institute

Handelsblatt GmbH
Toulouser Allee 27
40211 Düsseldorf
+49 (0)211/887-1100
www.handelsblatt-research.com

Autoren

Dr. Sven Jung
Dr. Jan Kleibrink
Prof. Dr. Dr. h. c. Bert Rürup

Ansprechpartner

Dr. Sven Jung
+49 (0)211/887-1243
jung@handelsblatt-research.com

Coverillustration: Envato Elements

Studie im Auftrag des HDE

© 2025 Handelsblatt Research Institute