



Dezember 2025

Erstellt für

Handelsverband Deutschland - HDE e.V.

Erstellt vom

Handelsblatt
RESEARCH INSTITUTE



Gesamtwirtschaftliches Umfeld

Am 25. November hat das Statistische Bundesamt die Ergebnisse seiner Schnellschätzung der Entwicklung des Bruttoinlandsprodukts (BIP) Deutschlands im dritten Quartal mit mehr Details konkretisiert. Dabei bestätigte sich der Wert vom 30. Oktober: Das BIP veränderte sich nicht, sondern stagnierte. „Die Konjunktur wurde im 3. Quartal von schwachen Exporten gebremst, während die Investitionen leicht zulegten“, sagte Ruth Brand, Präsidentin des Statistischen Bundesamtes, anlässlich der Veröffentlichung.

Damit ist klar, dass 2025 ein weiteres Jahr ohne ein wirkliches Wirtschaftswachstum sein wird. Dies wird auch in der jüngsten Konjunkturprognose der EU-Kommission für Deutschland deutlich, die am 17. November veröffentlicht wurde. Demnach wird das BIP in diesem Jahr nur um magere 0,2 Prozent zulegen. Erst im kommenden Jahr soll die gesamtwirtschaftliche Leistung mit einem Plus von 1,2 Prozent wieder deutlicher wachsen.

Zu dem Ergebnis von 0,2 Prozent in diesem Jahr kommt auch der Sachverständigenrat zur Begutachtung der gesamtwirtschaftlichen Entwicklung bei einer aktuellen Prognose im Rahmen des neuen Jahresgutachten, das am 12. November veröffentlicht wurde. Skeptischer sind die Ratsmitglieder hingegen für 2026. Da soll das BIP nur um 0,9 Prozent wachsen. Dieser Wert darf aber nicht darüber wegtäuschen, dass die Grundlage für Wirtschaftswachstum in Deutschland immer noch äußerst schwach ist. So wird im Jahresgutachten betont, dass ein Drittel des kommenden Wachstums von den zusätzlichen Staatsausgaben für Infrastruktur und Verteidigung herrührt. Ein weiteres Drittel ist das Ergebnis einer höheren Anzahl an Arbeitstagen als in diesem Jahr.

Etwas positiver ist der Blick auf die jüngsten Konjunkturkennzahlen. Am 5. November vermeldete das Statistische Bundesamt, dass die Auftragseingänge im verarbeitenden Gewerbe im September gegenüber dem Vormonat um immerhin 0,1 Prozent zugelegt haben. Die Entwicklung war besonders von Bestellungen aus dem Ausland und von kleineren Aufträgen getrieben. Die Produktion des produzierenden Gewerbes wies Ende des dritten Quartals einen Anstieg um 1,3 Prozent gegenüber dem Vormonat auf. Und auch die Exporte fielen im September mit plus 1,4 Prozent größer aus als im Monat zuvor.

Positiv stimmen ebenfalls die vom Finanzdatendienstleister Bloomberg befragten Ökonomen. Sie erwarten im Mittel für das letzte Quartal 2025 einen BIP-Zuwachs von 0,2 Prozent. Zum gleichen Ergebnis kommt der BIP-Flash-Indikator des Leibniz-Institut für Wirtschaftsforschung Halle (IHW). Im Auftaktquartal 2026 soll sich das gesamtwirtschaftliche Wachstum sogar auf 0,4 Prozent beschleunigen. Dabei gibt jedoch Oliver Holtemöller, Leiter der IHW-Konjunkturabteilung, zu bedenken: „Es ist weiterhin unsicher, ob der konjunkturelle Tiefpunkt bereits durchschritten wurde.“

In der Stimmung der Wirtschaft spiegelt sich in jedem Fall noch Skepsis bezüglich einer baldigen konjunkturellen Erholung. Die Konjunkturerwartungen des Leibniz-Zentrums für Europäische Wirtschaftsforschung (ZEW), für die monatlich rund 300 Finanzmarktexperten befragt werden, gaben im November leicht um 0,8 Punkte nach. Der aktuelle Wert beläuft sich

damit auf 38,5 Punkte. „Die ZEW-Konjunkturerwartungen bleiben stabil. Allerdings ist das Stimmungsbild durch einen Rückgang der Zuversicht in die wirtschaftspolitische Handlungsfähigkeit der Regierung geprägt. Das Investitionsprogramm dürfte einen konjunkturellen Impuls geben, aber die strukturellen Probleme sind weiterhin vorhanden“, kommentiert Achim Wambach, Präsident des ZEW, die aktuellen Ergebnisse.

Auch der ifo Geschäftsklimaindex ist zuletzt wieder gesunken. Die Stimmung unter den Unternehmen in Deutschland hat sich verschlechtert. Der aktuelle Wert von 88,1 Punkte stellt einen leichten Rückgang um 0,3 Punkte gegenüber dem Vormonat dar. „Die deutsche Wirtschaft zweifelt an einer baldigen Erholung,“ betont Clemens Fuest, Präsident des ifo Instituts.

Tabelle 1: Gesamtwirtschaftliche Daten

Volkswirtschaftliche Gesamtrechnung	2024	IV/24	I/25	II/25	III/25	Letztes Quartal zum Vorjahr in Prozent
Real. Bruttoinlandsprodukt	-0,5	0,2	0,3	-0,2	0,0	0,3
Privater Konsum	0,2	0,4	0,6	0,1	-0,3	0,8
Ausrüstungsinvestitionen	-5,4	0,0	0,4	-2,6	1,1	-1,0
Bauinvestitionen	-3,2	0,7	0,2	-1,1	-0,5	-0,7
Ausfuhren	-1,8	-2,1	2,4	0,3	-0,7	-0,1
Einfuhren	-0,7	0,1	1,5	1,7	0,0	3,4
Arbeitsmarkt, Produktion und Preise	2024	Aug-25	Sep-25	Okt-25	Nov-25	Letzter Monat zum Vorjahr in Prozent
Industrieproduktion ¹	-4,5	-3,7	1,3	-	-	2,7
Auftragseingänge ¹	-3,8	-0,4	1,1	-	-	-1,5
Einzelhandelsumsatz ¹	1,2	-0,4	0	-	-	2,7
Exporte ²	-1,6	-0,8	1,4	-	-	5,3
ifo Geschäftsklimaindex	86,8	88,9	87,7	88,4	88,1	2,8
Einkaufsmanagerindex	43,0	49,8	49,5	49,6	48,4	12,6
GfK-Konsumklimaindex	-23,4	-21,7	-23,5	-22,5	-24,1	-
Verbraucherpreise ³	2,3	2,2	2,4	2,3	-	-
Erzeugerpreise ³	-1,8	-2,2	-1,7	-1,8	-	-
Arbeitslosenzahl ⁴	2788	2961	2975	2973	-	4,2
Offene Stellen ⁴	694	615	613	612	-	-9,5

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 2: HDE-Konsumbarometer und Einzelindizes

	Jul-25	Aug-25	Sep-25	Okt-25	Nov-25	Dez-25
HDE-Konsumbarometer	97,73	97,64	95,97	96,52	95,57	95,24
Einkommen	98,73	100,10	97,63	100,70	95,73	97,35
Anschaffungen	86,09	86,57	86,61	87,93	87,39	85,98
Sparen ^a	110,59	108,63	109,36	109,07	110,46	110,01
Preis ^a	100,11	98,51	95,35	95,76	94,25	96,80
Konjunktur	85,34	85,50	81,02	78,70	79,81	76,74
Zins ^a	116,20	117,29	112,54	111,07	110,81	109,73

Index: Januar 2017 = 100

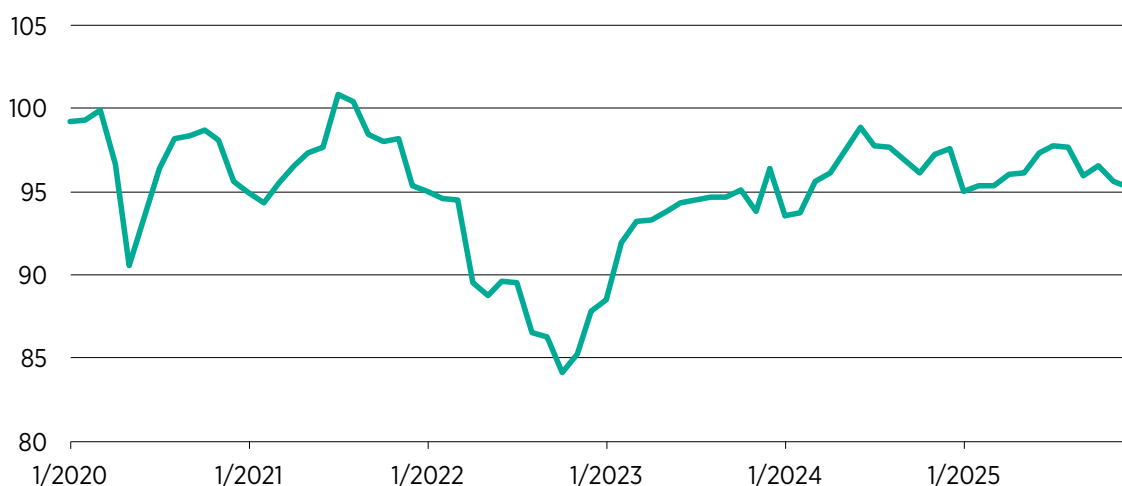
^a Bei diesen Einzelindikatoren wird ein inverser Zusammenhang mit der Konsumstimmung angenommen. Aus diesem Grund sind sie invers gebildet. Steigende Werte signalisieren, dass diese Einzelindikatoren positiv auf das Konsumbarometer wirken. Die dahinterliegende Neigung bzw. Erwartung sinkt jedoch zugleich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



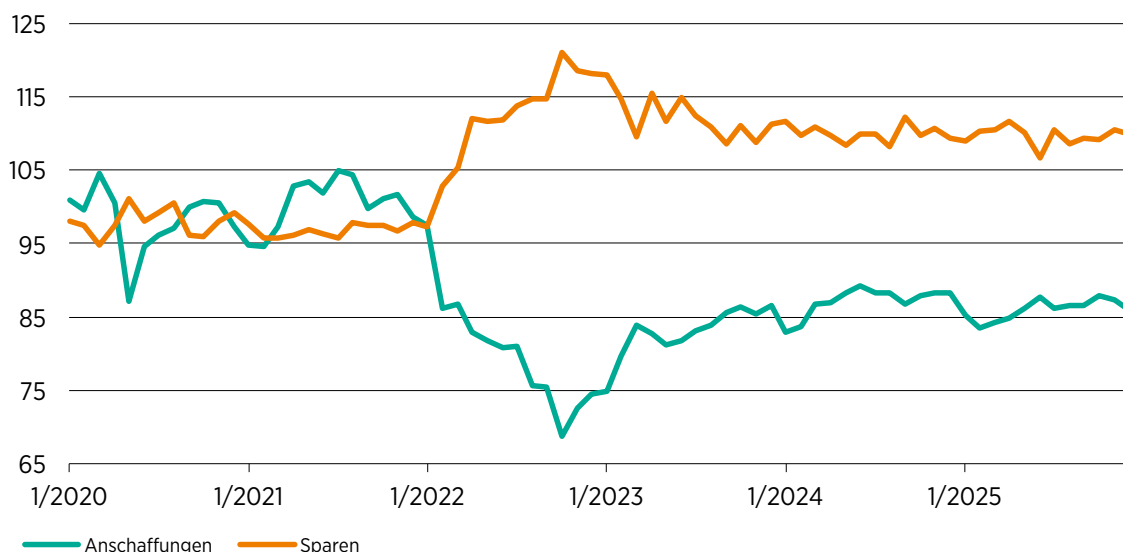
Im Dezember hält der abnehmende Trend bei der Verbraucherstimmung an. Die anstehende Weihnachtszeit hat keinen stimmungsaufhellenden Effekt. Damit blicken die Verbraucher nahezu genauso optimistisch oder pessimistisch auf die kommenden Monate wie zu Jahresbeginn. Insofern war 2025 – ähnlich wie mit Blick auf das gesamtwirtschaftliche Wachstum – ein verlorenes Jahr.

Der Wert des HDE-Konsumbarometers beläuft sich aktuell auf 95,24 Punkte (siehe Abbildung 1). Im Vergleich zum Vormonat stellt dies einen leichten Rückgang um 0,33 Punkte dar. Es ist das niedrigste Niveau seit Jahresbeginn. Die Verbraucher blicken damit auch deutlich pessimistischer auf die kommende Zeit als vor einem Jahr. Damals lag der Indikator auf einem 2,3 Punkte höheren Niveau.

Mit Blick auf die kommenden Wochen spricht vieles für ein eher mäßiges Weihnachtsgeschäft ohne Verkaufsrekorde. Und diese Entwicklung bei der Verbraucherstimmung stimmt auch nicht positiv für den Beginn des neuen Jahres. Das Jahr dürfte nicht schwungvoll starten. Damit fehlt die Basis für eine durchgreifende gesamtwirtschaftliche Erholung.

Abbildung 2: Anschaffungs- und Sparneigung²

Index (Januar 2017 = 100)



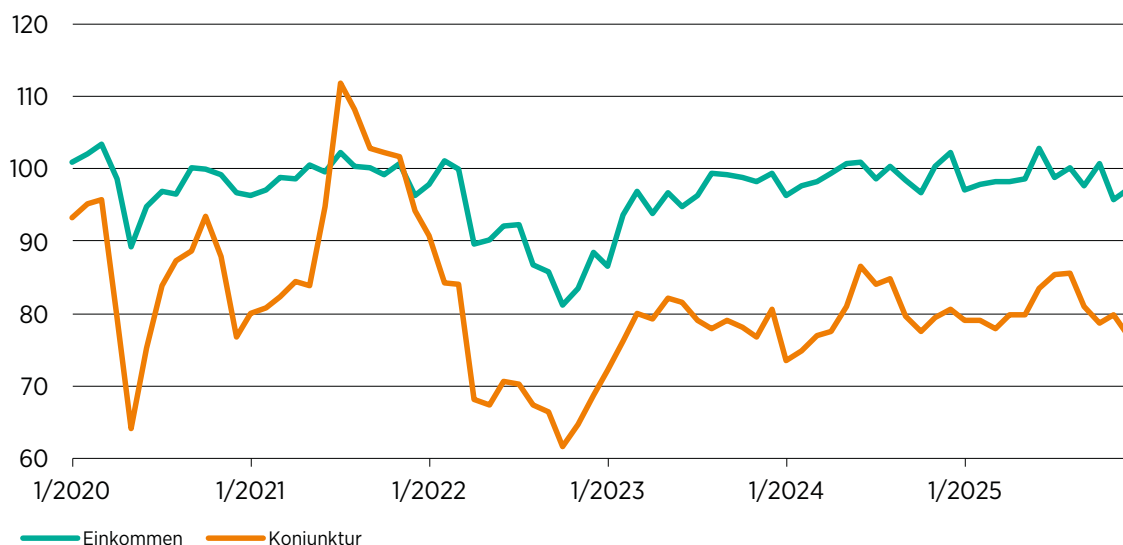
Bei den Verbrauchern nimmt im Dezember die Kaufzurückhaltung wieder etwas zu und es ist eine leichte Verschiebung vom Konsum zum Sparen zu beobachten. Die Anschaffungsneigung weist einen Wert von 85,98 Punkten auf (siehe Abbildung 2). Gegenüber dem Vormonat bedeutet dies einen Rückgang um 1,41 Punkte. Noch deutlicher ist der Unterschied im Vergleich zum Vorjahresmonat (minus 2,29 Punkte). Die Verbraucher sind im aktuellen Weihnachtsgeschäft möglicherweise zurückhaltender als im vergangenen Jahr.

Ihr Fokus verschiebt sich zum Sparen. Der Teilindikator zur Sparneigung sinkt im Dezember um 0,45 Punkte, sodass er nun ein Niveau von 110,01 Punkte aufweist. Aufgrund des inversen Zusammenhangs bei diesem Teilindikator bedeutet diese Entwicklung, dass die Verbraucher für die kommenden Wochen mit einem höheren Sparbetrag planen.

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)



Das Jahr 2025 ist konjunktureller Hinsicht ein verlorenes Jahr. Signifikantes gesamtwirtschaftliches Wachstum dürfte sich erst 2026 wieder einstellen. Aber die Erholung wird nicht direkt zu Jahresbeginn starten. Davon sind jedenfalls die Verbraucher überzeugt. Denn ihre Konjunkturerwartungen lassen im Dezember wieder nach (siehe Abbildung 3). Der aktuelle Wert beläuft sich auf 76,74 Punkte. Im Vergleich zum Vormonat ist dies ein Rückgang um 3,07 Punkte. Zuletzt haben die Verbraucher Anfang 2024 so pessimistisch auf die gesamtwirtschaftliche Entwicklung geblickt. Vor einem Jahr lagen ihre Erwartungen noch auf einem 3,93 Punkte höheren Niveau.

Zwar sind die Verbraucher mit Blick auf die weitere BIP-Entwicklung im Dezember nun pessimistischer, für ihre persönliche Einkommenssituation ist ihr Ausblick hingegen positiv. Die Einkommenserwartungen erhöhen sich gegenüber dem Vormonat um 1,62 Punkt. Damit beträgt der Wert nun 97,35 Punkte. Vor einem Jahr waren die Konsumenten allerdings optimistischer gestimmt. Damals wies der Teilindikator einen 4,97 Punkte höheren Wert auf.

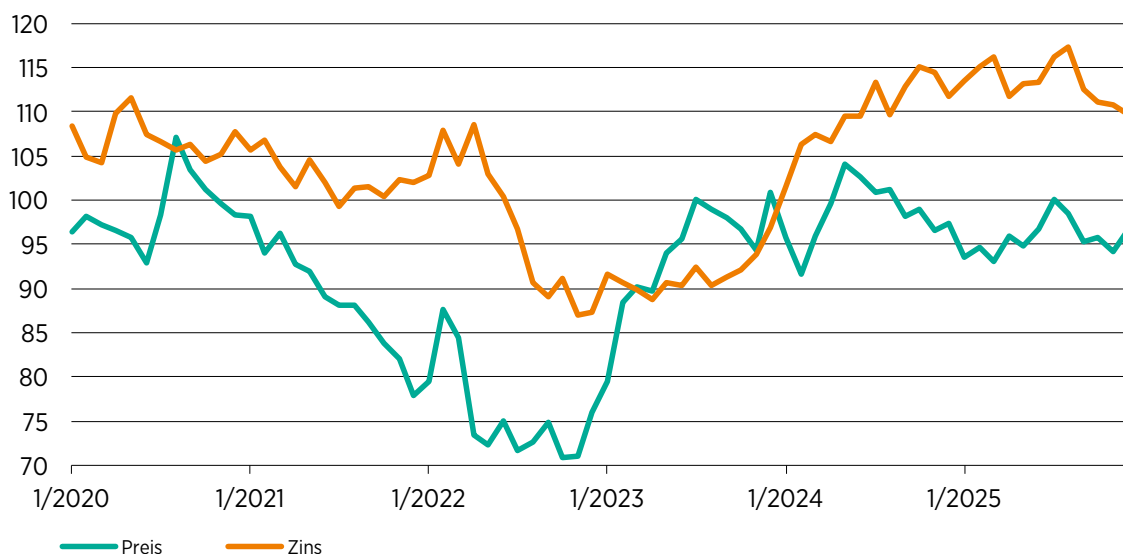
Die aktuellen Einkommenserwartungen stützen sich dabei weniger auf die derzeitige Lage des Arbeitsmarkts, die weiterhin angespannt ist. Viele Unternehmen – gerade im industriellen Bereich – bauen Arbeitsplätze ab oder ziehen dies in Erwägung. Ein potenzieller Jobverlust wirkt dann einkommensmindernd.

Allerdings hat die Bundesregierung erste Entlastungen für die Bürger beschlossen, die möglicherweise in die Erwartungen eingepreist sind. So soll zum Jahresbeginn die Pendlerpauschale dauerhaft auf 38 Cent ab dem ersten Kilometer erhöht werden. Bisher galt dieser Satz erst ab dem 21. Kilometer.

Außerdem ist geplant, die Gasspeicherumlage zum 1. Januar 2026 abzuschaffen. Gas-Verbraucher würden damit bei den Gaspreisen um mehr als drei Milliarden Euro entlastet.

Abbildung 4: Preis- und Zinserwartung³

Index (Januar 2017 = 100)



Die Inflationsrate in Deutschland lag in den Sommermonaten auf einem höheren Niveau, hatte im Oktober jedoch wieder nachgegeben. Und nun im Dezember gehen auch die Verbraucher davon aus, dass diese Entwicklung abnehmender Preissteigerungsraten weiter anhält. Ihre Preiserwartungen erhöhen sich gegenüber dem Vormonat um 2,55 Punkten auf einen Wert von nun 96,80 Punkte (siehe Abbildung 4). Angesichts der inversen Konstruktion bedeutet dies, dass die Verbraucher eine sinkende Inflationsrate erwarten.

Ein anderes Bild zeigt sich bei den Zinserwartungen. Der Teilindikator verringert sich ein weiteres Mal gegenüber dem Vormonat. Aktuell beläuft sich der Wert auf 109,73 Punkte, ein Rückgang um 1,08 Punkte. Da auch bei den Zinserwartungen die Konstruktion einen inversen Zusammenhang widerspiegelt, zeugt die Entwicklung davon, dass die Verbraucher von steigenden Zinsen ausgehen. Welche Entscheidung der Rat der Europäischen Zentralbank bei seiner letzten turnusmäßigen Sitzung in diesem Jahr am 18. Dezember trifft, kann aber im Vorhinein noch nicht abgesehen werden.

³ Bei den Einzelindikatoren „Preiserwartung“ und „Zinserwartung“ wird ein inverser Zusammenhang mit der Konsumstimulierung 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

Die Verbraucher verlassen das Jahr nahezu auf dem gleichen Stimmungsniveau, auf dem sie in das Jahr gestartet sind. 2025 war damit ein verlorenes Jahr ohne eine Erholung der Verbraucherstimmung – oder der gesamtwirtschaftlichen Entwicklung. Der Effekt des Neuanfangs und Aufbruchs im Zuge der Neuwahlen und der neuen Bundesregierung ist verpufft. Bislang konnten der Bundeskanzler und sein Kabinett die in sie gesetzten Erwartungen und Hoffnungen nicht erfüllen.

Die Verbraucher agieren weiterhin mit einer erkennbaren Vorsicht, unsicher über die weitere Entwicklung. Dies zeigt sich in einer anhaltenden Kaufzurückhaltung. Ohne eine signifikante Erholung des privaten Konsums wird aber kein anhaltendes Wirtschaftswachstum einsetzen, da alle anderen potenziellen Wachstumstreiber schwächeln.

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