RWI

Konjunkturbericht

RWI – Leibniz-Institut für Wirtschaftsforschung

Frühsommer 2025: Weltwirtschaft im Bann der Handelspolitik

RWI

Jahrgang 76 (2025) A03

Impressum

Herausgeber:

RWI – Leibniz-Institut für Wirtschaftsforschung

Hohenzollernstraße 1-3 | 45128 Essen, Germany

Postanschrift

Postfach 10 30 54 | 45030 Essen, Germany

Fon: +49 201-81 49-0 | E-Mail: rwi@rwi-essen.de

www.rwi-essen.de

Vorstand

Prof. Dr. Dr. h.c. Christoph M. Schmidt (Präsident)

Prof. Dr. Thomas K. Bauer (Vizepräsident)

Dr. Stefan Rumpf (Administrativer Vorstand)

Prof. Dr. Kerstin Schneider (Mitglied des erweiterten Vorstands)

© RWI 2025

Der Nachdruck, auch auszugsweise, ist nur mit Genehmigung des RWI gestattet.

RWI Konjunkturbericht

Schriftleitung: Prof. Dr. Dr. h. c. Christoph M. Schmidt

Gestaltung: Magdalena Franke, Silvia Mühlbauer

Frühsommer 2025: Weltwirtschaft im Bann der Handelspolitik

ISSN 1861-6305 (online)

Leibniz-Institut für Wirtschaftsforschung

Das RWI wird vom Bund und vom Land Nordrhein-Westfalen gefördert.

Leibniz Gemeinschaft

Frühsommer 2025: Weltwirtschaft im Bann der Handelspolitik[1]

Boris Blagov, Daniela Grozea-Helmenstein, Florian Kirsch und Klaus Weyerstraß

Inhaltsverzeichnis

Kurzfassung 3

Summary 5

1. Überblick 7

1.1 Aktuelle Lage 7

1.2 Ausblick 11

1.3 Risiken 15

2. Die Regionen im Einzelnen 16

2.1 USA: Zollpolitik und hohe Unsicherheit dämpfen den wirtschaftlichen Ausblick 16

2.2 Japan: Schwankende BIP-Zuwächse bei kräftigerer Inflation 18

2.3 Handelskonflikte belasten auch die Konjunktur in vielen Schwellenländern 18

2.4 Euro-Raum: Moderates Wachstum 19

2.5 Vereinigtes Königreich: gedämpfte Konjunktur bei wieder stärkerer Inflation 23

2.6 Mittel- und Osteuropa: Solides Wachstum trotz erhöhter Unsicherheit 24

2.7 Russland: Wirtschaftsdynamik schwächt sich ab 25

3. Literatur 26

Kasten Zu den Auswirkungen von möglichen Zollerhöhungen durch die USA 13

1 Abgeschlossen am 11.6.2025. Daniela Grozea-Helmenstein ist Mitarbeiterin, Klaus Weyerstraß ist Mitarbeiter des Instituts für höhere Studien (IHS) in Wien. Wir danken Silvia Mühlbauer für die technische Unterstützung sowie Torsten Schmidt für hilfreiche Anmerkungen zu einer früheren Fassung.

Kurzfassung: *Die Weltwirtschaft steht derzeit unter dem Einfluss der handelspolitischen Konflikte. Die Zölle belasten Handel und Industrieproduktion, und über der weiteren wirtschaftlichen Entwicklung schwebt das Damoklesschwert der hohen wirtschaftspolitischen Unsicherheit. Der effektive US-Importzoll ist aktuell so hoch wie noch nie nach dem Zweiten Weltkrieg. Mit den zurzeit ausgesetzten länderspezifischen „reziproken" Importzöllen wäre er sogar so hoch wie seit der Weltwirtschaftskrise der 1930er Jahre nicht mehr. Gleichzeitig hat die Unvorhersehbarkeit der US-Handelspolitik die wirtschaftspolitische Unsicherheit in nicht gekannte Höhen katapultiert.*

Im ersten Quartal 2025 hat die Weltwirtschaft unterdessen moderat zugelegt, wobei hier schon die Auswirkungen der Handelskonflikte zu spüren waren. So legten im Vorfeld der angekündigten US-Importzollerhöhungen im Euro-Raum und in China die Ausfuhren, in den USA die Einfuhren teils kräftig zu.

Die Rohstoffpreise haben in den vergangenen Monaten deutlich nachgegeben. Mit dem Rückgang der Energiepreise hat sich der Disinflationsprozess fortgesetzt. Weiterhin sind aber vielerorts die Kernraten der Inflation ohne die Preise für Energie und Nahrungsmittel hoch. In vielen Ländern bleiben die Dienstleistungspreise die wesentlichen Inflationstreiber. Die Zentralbanken der großen Volkswirtschaften haben in den vergangenen Monaten auf die unterschiedlichen Inflationstrends reagiert. So hat die EZB den Einlagensatz in diesem Jahr bereits viermal gesenkt, während die US-Notenbank Fed den Leitzins seit Dezember 2024 wohl auch wegen der Unsicherheit bezüglich der Inflationswirkungen der US-Importzölle unverändert ließ.

Im Prognosezeitraum dürfte die Weltwirtschaft moderat expandieren. Für das laufende Jahr wird ein Zuwachs um 2,5% erwartet. Im kommenden Jahr dürfte die Wirtschaftsleistung um 2,3% zulegen. Dazu tragen der Rückgang der Inflation und die robusten Arbeitsmärkte bei, wodurch der private Konsum gestärkt wird. Die Investitionen dürften von niedrigeren Realzinsen angeregt werden.

Die Handelspolitik birgt ein erhebliches Abwärtsrisiko für die Prognose. Auch die fiskalischen Risiken nehmen zu. Die Staatsverschuldung ist in vielen Ländern bereits hoch, und der Ausgabendruck in Bereichen wie Verteidigung, Investitionen in die grüne Transformation und den mit der Alterung der Bevölkerung verbundenen Kosten nimmt zu. Weiterhin hoch sind auch die geopolitischen Risiken. Besser als erwartet würde sich die Konjunktur nicht zuletzt dann entwickeln, wenn es zu einer raschen Lösung im Zollkonflikt kommt und damit auch die wirtschaftspolitische Unsicherheit abnimmt.

Tabelle 1

Eckwerte zur internationalen Konjunktur

2024 bis 2026; Veränderung gegenüber dem Vorjahr in %

	2024	2025[f]	2026[f]
Bruttoinlandsprodukt[1]			
Fortgeschrittene Volkswirtschaften	1,9	1,5	1,4
Euro-Raum	0,8	1,4	1,3
USA	2,8	1,7	1,4
Schwellenländer	4,5	4,0	3,8
China	5,0	4,6	4,4
Insgesamt[2]	**2,9**	**2,5**	**2,3**
Insgesamt in Kaufkraftparitäten[2]	**3,3**	**3,0**	**2,9**
Verbraucherpreise			
Fortgeschrittene Volkswirtschaften	2,7	2,7	2,3
Euro-Raum	2,4	2,1	2,0
USA	3,0	2,8	2,5
Schwellenländer	6,3	2,5	2,7
China	0,3	0,0	1,2
Insgesamt[2]	**4,1**	**2,6**	**2,4**
Welthandel[3]	**2,5**	**2,2**	**0,8**
Rohölpreis (Brent, $/b) [4]	**79,7**	**67,0**	**64,2**
Dollarkurs ($/€) [4]	**1,08**	**1,11**	**1,13**

Eigene Berechnungen nach Angaben des IWF, der OECD, des CPB, von Eurostat und nationalen Quellen. Aggregate gewichtet mit dem BIP in U.S. Dollar von 2023. – [p]: Prognose. – [1] Real. – [2] Gewichteter Durchschnitt der für diesen Bericht prognostizierten Länder. – [3] Nach Definition des CPB. – [4] Jahresdurchschnitte.

Summary: *The global economy is currently under the influence of trade conflicts. Tariffs are burdening trade and industrial production, and the sword of Damocles of high economic uncertainty hangs over the future economic development. The effective US import tariff rate is currently higher than at any time since World War II. With the currently suspended country-specific "reciprocal" tariffs, it would even be higher than at any time since the Great Depression of the 1930s. At the same time, the unpredictability of US trade policy has catapulted economic uncertainty to unprecedented heights.*

In the first quarter of 2025, the global economy grew moderately, although the effects of the trade conflicts were already being felt. In the run-up to the announced US import tariff increases, exports of the euro area and of China increased, and US imports increased, in some cases significantly.

Commodity prices have fallen substantially over the recent months. With the decline in energy prices, the disinflation process has continued. However, core inflation excluding energy and food prices remains high. In many countries, service prices remain the main drivers of inflation. The central banks of major economies have responded to the varying inflation trends. For example, the ECB has already lowered its deposit rate four times this year, while the US Federal Reserve has left its key interest rate unchanged since December 2024, likely due to uncertainty regarding the inflationary effects of US import tariffs.

The global economy is expected to expand moderately over the forecast period. Growth of 2.5% is expected for the current year and 2.3% for the next. This should be driven by the decline in inflation and robust labour markets, strengthening private consumption. Investment is expected to be stimulated by lower real interest rates.

Trade policy poses a significant downside risk to the forecast. Fiscal risks are also increasing. Government debt is already high in many countries, and spending pressure is increasing in areas such as defence, investments in the green transition, and the costs associated with an aging population. Geopolitical risks also remain high. The economy would perform better than expected, not least if there is a rapid resolution to the tariff dispute, thus reducing economic and political uncertainty.

International Forecast
2024 to 2026; changes over the previous year, %

	2024	2025[f]	2026[f]
Gross Domestic Product[1]			
Advanced Economies	1.9	1.5	1.4
Euro Area	0.8	1.4	1.3
USA	2.8	1.7	1.4
Developing Countries	4.5	4.0	3.8
China	5.0	4.6	4.4
Total[2]	**2.9**	**2.5**	**2.3**
Total in Purchasing Power Parities[2]	**3.3**	**3.0**	**2.9**
Consumer Prices			
Advanced Economies	2.7	2.7	2.3
Euro Area	2.4	2.1	2.0
USA	3.0	2.8	2.5
Developing Countries	6.3	2.5	2.7
China	0.3	0.0	1.2
Total[2]	**4.1**	**2.6**	**2.4**
World trade[3]	**2.5**	**2.2**	**0.8**
Oil price (Brent, $/b) [4]	**79.7**	**67.0**	**64.2**
Dollar exchange rate ($/€) [4]	**1.08**	**1.11**	**1.13**

RWI calculations based on OECD, IMF, Eurostat, CPB and national data. – [f] Forecast. – [1]In constant prices. – [2]Weighted average of the countries forecasted in this report. – [3]According to CPB data. - [4]Annual averages.

1. Überblick

1.1 Aktuelle Lage

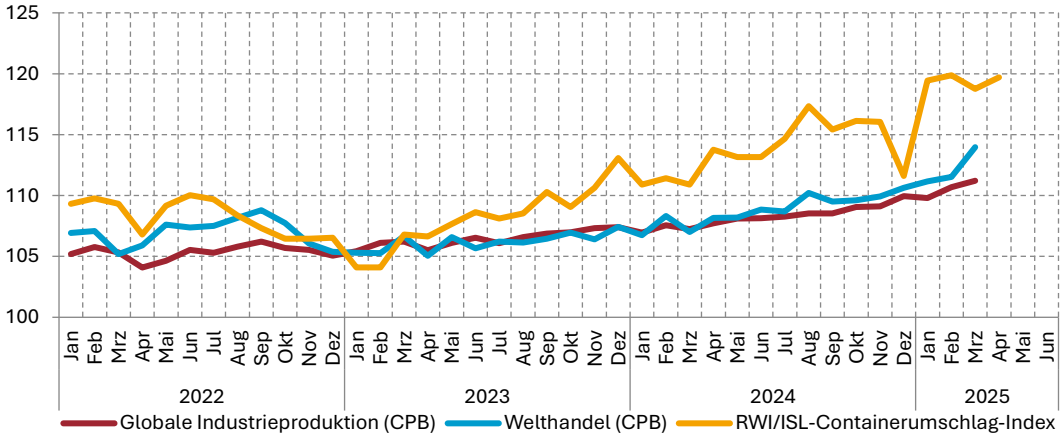
Die Weltwirtschaft hat im ersten Quartal 2025 moderat expandiert. Dabei wurde die Entwicklung durch die US-Zollpolitik geprägt. In der Gruppe der OECD-Länder schwächte sich die Expansion ab. Nachdem in den drei vorangegangenen Quartalen die Wirtschaftsleistung jeweils um 0,5% gestiegen war, nahm sie zu Beginn des laufenden Jahres nur noch um 0,3% zu. Dies ist zu einem großen Teil darauf zurückzuführen, dass in den USA und in Japan das Bruttoinlandsprodukt leicht zurückging, nachdem es im Herbst 2024 noch kräftig ausgeweitet worden war. In den USA und in Japan legten die Importe kräftig zu, was insbesondere im Fall der USA auch mit Aufstockungen der Lagerbestände im Vorfeld zu erwartender Importzollerhöhungen zu erklären ist. Auf der anderen Seite trugen steigende Exporte dazu bei, dass das Quartalswachstum im Euro-Raum sowie in der gesamten EU mit 0,6% und im Vereinigen Königreich mit 0,7% recht kräftig war. In China trugen die Exporte, zusammen mit einem durch expansive fiskalpolitische Maßnahmen gestützten Konsum, dazu bei, dass sich die Konjunktur nur wenig abschwächte. Nachdem die Wirtschaftsleistung dort im vierten Quartal um 1,6% zugelegt hatte, verringerte sich Quartalszuwachs zu Beginn des laufenden Jahres leicht auf 1,2%.

Die Weltwirtschaft steht seit dem Amtsantritt des aktuellen US-Präsidenten im Bann der US-Zollpolitik. Bereits im Februar 2025 wurden erste Zusatzzölle auf Einfuhren aus Kanada, Mexiko und China sowie allgemein auf Importe von Stahl, Aluminium und Kraftfahrzeugen eingeführt. Weitere Zollanhebungen folgten. Seit April fordern die USA von praktisch allen Handelspartnern einen Zusatzzoll von mindestens 10%. Für Einfuhren von Stahl und Aluminium sowie Kfz und Teilen für Pkw greifen die zuvor eingeführten höheren Zollsätze. Zum Teil kam es zu Vergeltungsmaßnahmen der Handelspartner. Teils wurden Zollanhebungen später wieder zurückgenommen. Im Handel zwischen den USA und China waren die gegenseitigen Zollsätze nach mehreren Eskalationsrunden zwischenzeitlich wohl prohibitiv hoch, bevor sich beide Länder darauf verständigten, den größten Teil der Zusatzzölle wieder zurückzunehmen und bis August eine Verhandlungslösung zu suchen. Die Unvorhersehbarkeit und Volatilität der Zollankündigungen wird etwa daraus ersichtlich, dass Anfang Juni, also während der Verhandlungen zwischen der EU-Kommission und der US-Regierung, angekündigt wurde, dass ab dem 4. Juni die US-Importzölle auf Stahl und Aluminium auf 50% verdoppelt würden.

Nach Daten des Internationalen Währungsfonds (IWF) würde mit den Anfang April angekündigten, aber zurzeit ausgesetzten „reziproken" Zollsätzen der effektive Einfuhrzollsatz der USA um etwa 25 Prozentpunkte steigen. Die Spanne reicht von einer durchschnittlichen Erhöhung von etwa 15 Prozentpunkten für Kanada, den Euro-Raum und Mexiko bis zu 27 Prozentpunkten für alle asiatischen Länder außer China und über 50 Prozentpunkten für China (IWF, 2025). Ohne diese „reziproken" Zölle würde der durchschnittliche US-Importzollsatz mit den bis zum 2. April umgesetzten Zollerhöhungen nach Daten der US-Steuerforschungsinstituts Tax Foundation auf 12,4% steigen, nachdem er im Jahresdurchschnitt 2024 bei 2,5% gelegen hatte.[2] Damit ist der Importzoll aktuell so hoch wie noch nie nach dem Zweiten Weltkrieg. Mit den zurzeit ausgesetzten hohen länderspezifischen „reziproken“ Importzöllen wäre der effektive US-Einfuhrzollsatz sogar so hoch wie seit der Weltwirtschaftskrise der 1930er Jahre nicht mehr.

[2] https://taxfoundation.org/research/all/federal/trump-tariffs-trade-war/. *Abgerufen am 3.6.2025.*

Schaubild 1
Industrieproduktion, Welthandel und RWI/ISL-Containerumschlagindex
Januar 2022 bis April 2025, Index, Dezember 2019=100, saisonbereinigt



Nach Angaben des CPB bzw. des RWI, Macrobond, eigene Berechnungen.

Im Winterhalbjahr 2024/2025 hat die globale Industrieproduktion gemäß Daten des niederländischen CPB deutlich zugelegt (Schaubild 1). Einem Anstieg um 0,9% im vierten Quartal 2024 folgte eine Zunahme um 1,1% im ersten Quartal 2025. Zu Jahresbeginn wurde die Produktion im Euro-Raum und in China besonders kräftig ausgeweitet. In Japan hingegen sank die Industrieproduktion. Wohl zu einem großen Teil getrieben durch Vorzieheffekte wegen der angekündigten US-Importzölle wurde der weltweite Warenhandel im ersten Quartal des laufenden Jahres schwungvoll um 2,0% ausgeweitet, nach 0,5% im vierten Quartal 2024. Darauf, dass dieser Anstieg wesentlich durch Vorzieheffekte bedingt war und somit in den kommenden Monaten die Expansion deutlich nachlassen dürfte, deutet hin, dass vor allem die US-Importe sehr stark zulegten. Auch die Importe Japans erhöhten sich recht kräftig. Laut den CPB-Daten nahmen die Exporte des Vereinigten Königreichs besonders schwungvoll zu. Auch die fortgeschrittenen Volkswirtschaften in Asien steigerten ihre Ausfuhren merklich.

Der RWI/ISL-Containerumschlagindex ist im April trotz der Handelskonflikte gestiegen. Insbesondere waren in den Häfen an der US-Westküste, die für den Handel zwischen den USA und China besonders wichtig sind, noch keine ungewöhnlichen Abschwächungen des Containerumschlags zu beobachten. Da der Seetransport zwischen den USA und China aber mehrere Wochen dauert, sind hier im Mai wohl größere Auswirkungen zu erwarten (RWI, 2025).

Die Rohstoffpreise haben in den vergangenen Monaten deutlich nachgegeben. So kostete ein Barrel Rohöl der Nordseesorte Brent Ende Mai mit knapp 64 US-Dollar rund 14,5% weniger als zu Jahresanfang und ebenfalls 14,5% weniger als Ende März. Zu diesem Rückgang dürften Sorgen um die internationale Konjunktur im Zusammenhang mit den Handelskonflikten maßgeblich beigetragen haben. Darüber hinaus gaben einige OPEC-Mitgliedstaaten bekannt, ihre Ölförderung auszuweiten. Die internationale Energieagentur erwartet, dass das globale Rohölangebot im Jahr 2025 die Nachfrage übersteigen wird (IEA, 2025). Im Einklang mit dieser Einschätzung deuten die Terminmarktnotierungen auf einen weiteren Rückgang der Ölpreise in den Jahren 2025 und 2026 hin. Auch der europäische Gaspreis ist im Frühjahr gesunken. Ende Mai kostete eine MWh mit rund 34 Euro etwa 31% weniger als zu Jahresbeginn und 16% weniger als Ende März. Dieser Preisrückgang ist unter anderem darauf zurückzuführen, dass in der EU die Vorgabe, dass die nationalen Gasspeicher am 1. November jeden Jahres zu mindestens 90% gefüllt sein müssen, gelockert wird. Die Preise für die meisten Industrie- und Nahrungsmittelrohstoffe

waren in den vergangenen Monaten weitgehend stabil bzw. sind teilweise am aktuellen Rand leicht gesunken.

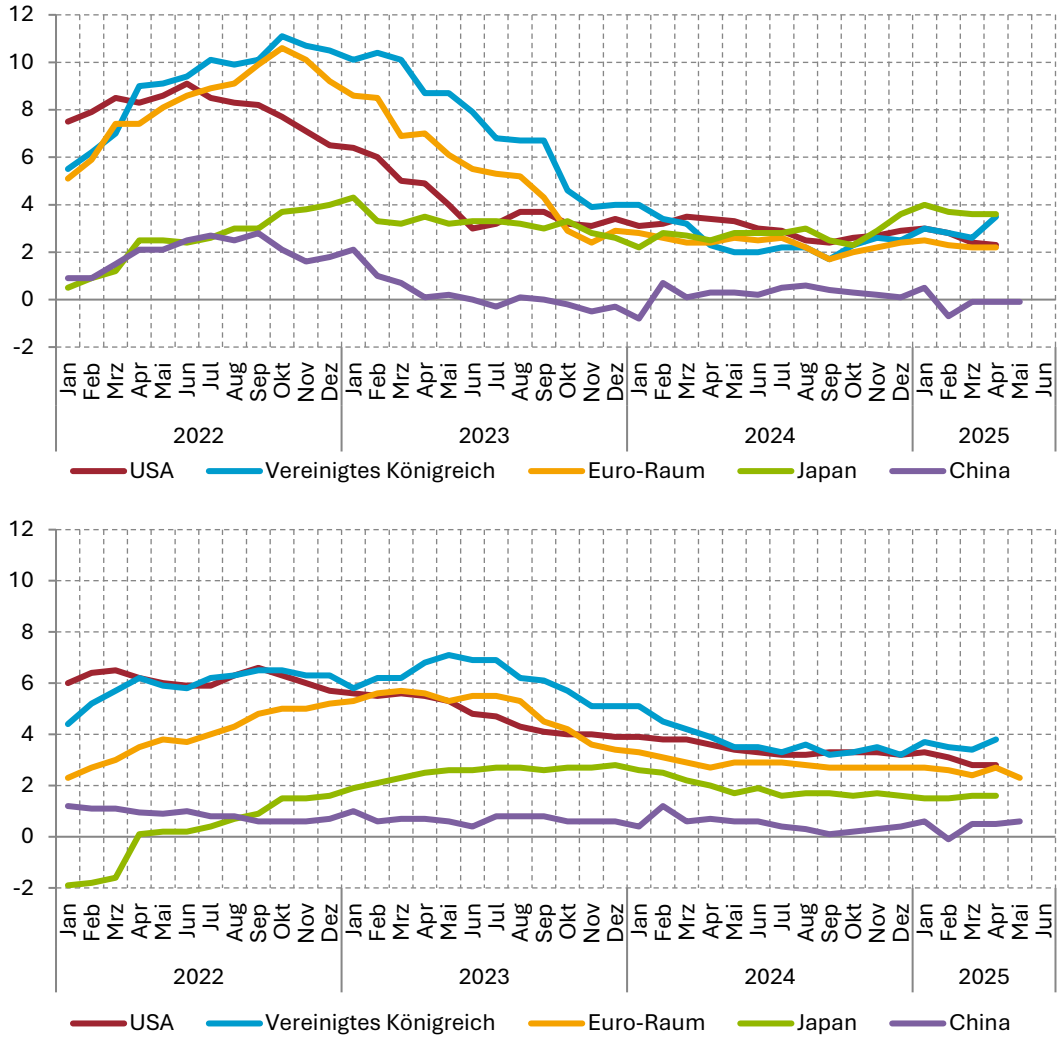
Mit dem Rückgang der Energiepreise hat sich der Disinflationsprozess im Großen und Ganzen fortgesetzt (Schaubild 2). So betrug im Euro-Raum gemäß einer Schnellschätzung die Verbraucherpreisinflation im Mai 1,9%, nach 2,2% im April. In den USA stiegen die Verbraucherpreise im April um 2,2%. Hoch blieb die Teuerung in Japan mit 3,6%, und im Vereinigten Königreich erhöhte sie sich sogar von 3,4% auf 4,1%. Weiterhin sind vielerorts die Kernraten der Inflation ohne die Preise für Energie und Nahrungsmittel hoch. Diese betrug etwa im Vereinigten Königreich im April 4,5% und im Euro-Raum im Mai 2,3%. In Japan dagegen ist die Kerninflation mit 1,7% deutlich niedriger als die Gesamtinflation. In vielen Ländern bleiben die Dienstleistungspreise die wesentlichen Inflationstreiber, was teils auf Steigerungen bei den Wohnkosten zurückzuführen ist (OECD, 2025). Darüber hinaus ist bei den Dienstleistungen der Spielraum für Produktivitätssteigerungen häufig begrenzt, so dass Lohnerhöhungen im Vergleich zur Industrie stärker in Preissteigerungen münden.

Die Zentralbanken der großen Volkswirtschaften haben in den vergangenen Monaten auf die unterschiedlichen Inflationstrends reagiert (Schaubild 3). So hat die EZB den Einlagensatz in diesem Jahr bereits viermal um jeweils 25 Basispunkte auf aktuell 2,0% gesenkt, während die US-Notenbank Fed den Leitzins seit Dezember 2024 bei 4,5% beließ. Diese Zurückhaltung bei Zinssenkungen dürfte vor allem mit den Unsicherheiten hinsichtlich der Inflationswirkungen der US-Importzölle zu erklären sein. Zudem ist es denkbar, dass die Fed bei anhaltendem politischen Druck auf Zinssenkungen ihre Unabhängigkeit demonstrieren wollte.

Schaubild 2

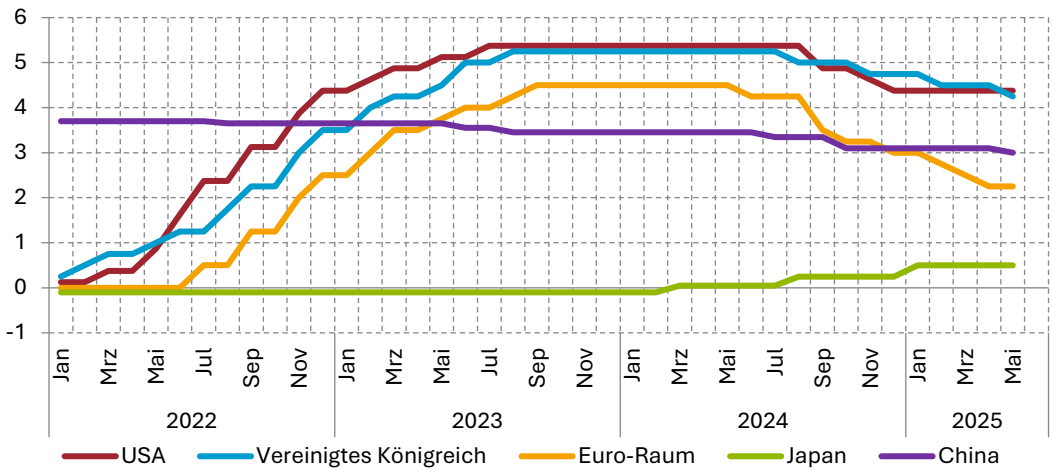
Entwicklung der Verbraucherpreise in ausgewählten Volkswirtschaften: Inflation (oben) und Kerninflation (unten)

Januar 2022 bis Mai 2025, Veränderung gegenüber dem Vorjahr in %



Nach Angaben von Eurostat, nationalen Statistikämtern bzw. der BIZ, Macrobond, eigene Berechnungen.

Schaubild 3
Leitzinsen ausgewählter Zentralbanken
Januar 2022 bis Mai 2025, in %



Nach Angaben von Eurostat, nationalen Statistikämtern bzw. der BIZ, Macrobond, eigene Berechnungen.

1.2 Ausblick

Im Prognosezeitraum dürfte die US-Zollpolitik einschließlich zu erwartender Gegenmaßnahmen der Handelspartner die Weltwirtschaft weiter beeinflussen (Kasten Seite 13). Insgesamt dürfte die gesamtwirtschaftliche Produktion aber moderat zunehmen (Tabelle 2). Frühindikatoren deuten darauf hin. So ist im April und im Mai der globale Einkaufsmanagerindex gesunken, und der Teilindex für das Verarbeitende Gewerbe liegt nun wieder unter der Wachstumsschwelle von 50 Punkten. Insbesondere dürften die US-Zölle den Welthandel und die Industrieproduktion beeinträchtigen. Modellsimulationen der Deutschen Bundesbank (2025) zufolge wird mit den seit Jahresbeginn eingeführten Zusatzzöllen ohne die derzeit ausgesetzten Zölle von über 100% mittelfristig die Wirtschaftsleistung in den USA und in China um jeweils ½% niedriger ausfallen als im Referenzszenario ohne diese Zölle. Auch der Internationale Währungsfonds (IWF) widmet sich in mit Modellsimulationen den US-Importzöllen. Grundlage für die Simulationsrechnungen sind die Zölle, die zwischen dem 1. Februar und dem 4. April 2025 umgesetzt wurden. Innerhalb von drei Jahren sinkt demnach das reale Bruttoinlandsprodukt im Euro-Raum um 0,2%, in den USA um 0,9% und weltweit um 0,5%. Sollten die US-Importzölle dauerhaft bestehen bleiben, dann sinkt den IWF-Modellsimulationen zufolge langfristig das reale Bruttoinlandsprodukt je nach Modell im Euro-Raum um bis zu 0,6%, in den USA um 0,3% bis 1,3% und weltweit um 0,2% bis 0,9%. Die Exporte gehen im Euro-Raum um bis zu 1,1% und weltweit um 3 bis 5% zurück. Die Exporte der USA brechen um rund 19% bis knapp 28% ein (Internationaler Währungsfonds, 2025). Gemäß der gesamtwirtschaftlichen Projektion der EZB vom Juni 2025 könnte in einem Szenario, in dem die US-Zölle im Handel mit der EU wieder auf das am 2. April angekündigte hohe Niveau zurückkehren, die EU mit der Erhebung von Zöllen auf US-Importe reagiert und die US-Zölle gegen China auf dem hohen Niveau bleiben, das vor der Aussetzung am 12. Mai bei fast 120% lag, das BIP-Wachstum im Euro-Raum im Zeitraum 2025 bis 2027 um kumuliert rund 0,7 Prozentpunkte niedriger sein (Europäische Zentralbank, 2025).

Tabelle 2

Reales Bruttoinlandsprodukt und Verbraucherpreise in den fortgeschrittenen Volkswirtschaften und den Schwellenländern

2024 bis 2026, Veränderung gegenüber dem Vorjahr in %

	Bruttoinlandsprodukt			Verbraucherpreise		
	2024	2025[p]	2026[p]	2024	2025[p]	2026[p]
EU-27[1]	1,0	1,5	1,5	2,5	2,3	2,1
Euro-Raum[1]	0,8	1,4	1,3	2,4	2,1	2,0
Vereinigtes Königreich	1,1	1,0	1,3	2,5	3,5	2,4
USA	2,8	1,7	1,4	3,0	2,8	2,5
China	5,0	4,6	4,4	0,3	0,0	1,2
Japan	0,2	1,1	0,8	2,7	3,1	1,6
Ostasien[2]	3,8	2,8	3,0	2,1	1,6	2,1
Indien	6,9	6,9	6,5	5,0	2,9	3,8
Lateinamerika[2]	1,6	2,0	1,8	35,1	9,4	6,7
Russland	4,1	1,3	1,0	8,5	9,8	5,9
Insgesamt	**2,9**	**2,5**	**2,3**	**4,1**	**2,6**	**2,4**
Fortgeschrittene Volkswirtschaften	1,9	1,5	1,4	2,7	2,7	2,3
Schwellenländer	4,5	4,0	3,8	6,3	2,5	2,7

Eigene Berechnungen nach Angaben von Eurostat, des IWF, und nationalen Quellen. Aggregate gewichtet mit BIP in U.S. Dollar von 2023. - [p]Prognose. – [1]Für Details siehe Tabelle 5. – [2]Für Details siehe Tabelle 3.

Die Einfuhrzölle beeinträchtigen nicht nur unmittelbar die Realwirtschaft. Neben diesem Handelskanal ist durch die unvorhersehbare und erratische Zollpolitik auch die handels- und wirtschaftspolitische Unsicherheit massiv gestiegen. Unsicherheit kann dazu führen, dass Unternehmen Investitions- und Standortentscheidungen und private Haushalte die Anschaffungen insbesondere langlebiger Konsumgüter aufschieben. Außerdem kann Unsicherheit Banken zu einer zurückhaltenderen Kreditvergabe veranlassen. Blagov (2025) kommt in einer ökonometrischen Schätzung zu dem Ergebnis, dass für die europäischen Volkswirtschaften die handelspolitische Unsicherheit sogar größere gesamtwirtschaftliche Effekte nach sich ziehen kann als die US-Zölle selbst, zumindest solange sich deren Höhe in Grenzen hält. Verschiedene Maße wurden entwickelt, um diese Unsicherheit zu quantifizieren. Einige dieser Maße befinden sich derzeit auf historischen Höchstständen. Gängige Unsicherheitsmaße beruhen auf Textanalysen, die etwa die Artikel großer US-Tages und -Wirtschaftszeitungen auf Schlüsselbegriffe wie „Unsicherheit“ hin durchsuchen. Die Deutsche Bundesbank (2025) weist aber darauf hin, dass der Zusammenhang zwischen den textbasierten Maßen der handelspolitischen Unsicherheit und der Realwirtschaft gemäß empirischer Schätzungen nicht sehr eng ist. Dies kann darauf zurückzuführen sein, dass der Begriff „Unsicherheit" in Zeitungsartikeln nicht immer einheitlich verwendet wird. Darüber hinaus kann die Auswahl der Schlagwortkombinationen sowie der ausgewerteten Zeitungen Einfluss auf die Ergebnisse der Textanalyse haben. Unsicherheitsmaße, die auf der Volatilität von Finanzmarktvariablen basieren, sind mit diesen Problemen nicht behaftet und bieten sich daher für empirische Untersuchungen des Zusammenhangs zwischen Unsicherheit und der Realwirtschaft als Alternative an. Während etwa die implizite Aktienmarktvolatilität in den USA im April kräftig auf die handelspolitischen Spannungen reagierte, bleiben die Ausschläge doch unter jenen der textbasierten Unsicherheitsmaße, und im Euro-Raum waren die Finanzmarktreaktionen deutlich geringer ausgeprägt (Deutsche Bundesbank, 2025). Alles in allem kann erwartet werden, dass die hohe wirtschaftspolitische Unsicherheit die Realwirtschaft dämpft, aber außerhalb der USA dürften sich die Auswirkungen in Grenzen halten.

Zölle stellen einen negativen Angebotsschock für die Volkswirtschaft dar, da Ressourcen in die Produktion nicht wettbewerbsfähiger Waren umgeleitet werden. Dies beeinträchtigt die Produktivität und führt zu höheren Produktionskosten und Preisen. Mittelfristig erhöhen Zölle durch die Verringerung des Wettbewerbs zudem die Marktmacht inländischer Produzenten und verringern Innovationsanreize. Für die Handelspartner stellen Zölle einen negativen externen Nachfrageschock dar, auch wenn einige Länder von der Umleitung der Handelsströme profitieren könnten (OECD, 2025). Auch die Inflation dürfte somit von den Importzöllen beeinflusst werden. In den USA dürfte daher die Inflation im Prognosezeitraum langsamer zurückgehen als bei den Handelspartnern.

Kasten

Zu den Auswirkungen von möglichen Zollerhöhungen durch die USA

Seit seiner Rückkehr ins Präsidentenamt prägen Drohungen und Ankündigungen von Zollerhöhungen die Handelspolitik von US-Präsident Trump. Diese treffen verschiedene Länder, Branchen und Produktkategorien in unterschiedlichem Ausmaß. Gleichzeitig ist die Unsicherheit sehr hoch. So werden Maßnahmen angekündigt, teils umgesetzt, aber auch wieder ausgesetzt oder aufgeschoben. Diese Unklarheit dürfte durch die entstehende Unsicherheit bereits dämpfende Effekte auf die Weltwirtschaft haben. Gleichzeitig erschwert sie die Analyse und die Prognose der weiteren Entwicklung. Hierzu kann deshalb vor allem auf Szenarien zurückgegriffen werden, um mögliche Effekte zu illustrieren. Eine wesentliche Bestimmungsgröße für die Effekte, die für die einzelnen Länder zu erwarten sind, ist zudem die relative Betroffenheit von den Zöllen, da Handelsströme in Reaktion auf die Kostensteigerungen umgelenkt werden. Da die Verhandlungen mit einzelnen Staaten oder der Europäischen Union (EU) separat erfolgen, bleiben die relativen Verhältnisse auch weiterhin unklar und neue Entwicklungen könnten sie merklich verschieben.

Tabelle

Sektorale Effekte auf die Wirtschaftsleistung

	A	B	C	C19	C24	C29	D-E	F	G	H-T
USA	-0,1%	-1,4%	0,8%	-1,4%	-1,4%	2,8%	-2,2%	-1,8%	-1,4%	-2,8%
EU-27	-0,2%	0,0%	-0,2%	-0,2%	0,1%	-0,1%	-0,2%	-0,3%	-0,3%	-0,2%
Deutschland	-0,2%	0,1%	-0,3%	-0,1%	0,1%	-0,2%	-0,3%	-0,3%	-0,4%	-0,2%
Frankreich	-0,2%	0,1%	-0,3%	-0,2%	0,2%	0,0%	-0,3%	-0,3%	-0,3%	-0,2%
Italien	-0,1%	0,1%	-0,2%	-0,1%	0,2%	-0,2%	-0,2%	-0,3%	-0,3%	-0,2%
Spanien	-0,1%	-0,1%	-0,1%	-0,4%	0,1%	0,0%	-0,2%	-0,2%	-0,3%	-0,2%
Niederlande	-0,3%	-0,2%	-0,3%	-0,3%	0,0%	-0,2%	-0,3%	-0,3%	-0,4%	-0,2%
Übrige EU	-0,3%	0,0%	-0,2%	-0,2%	0,1%	-0,2%	-0,2%	-0,2%	-0,3%	-0,2%
Großbritannien	0,1%	0,0%	0,1%	0,0%	0,3%	0,6%	-0,1%	-0,1%	-0,1%	-0,1%
China	-0,3%	0,0%	-0,4%	-0,1%	-0,3%	-0,2%	-0,4%	-0,4%	-0,3%	-0,4%
Mexiko	0,1%	-0,6%	0,2%	0,2%	0,1%	0,2%	-0,3%	-0,4%	-0,6%	-0,6%
Canada	-0,1%	-0,7%	0,3%	-0,4%	0,2%	0,5%	-0,6%	-0,5%	-0,6%	-0,7%
Japan	0,2%	-0,1%	0,0%	0,1%	0,0%	0,2%	-0,1%	0,0%	-0,1%	-0,1%

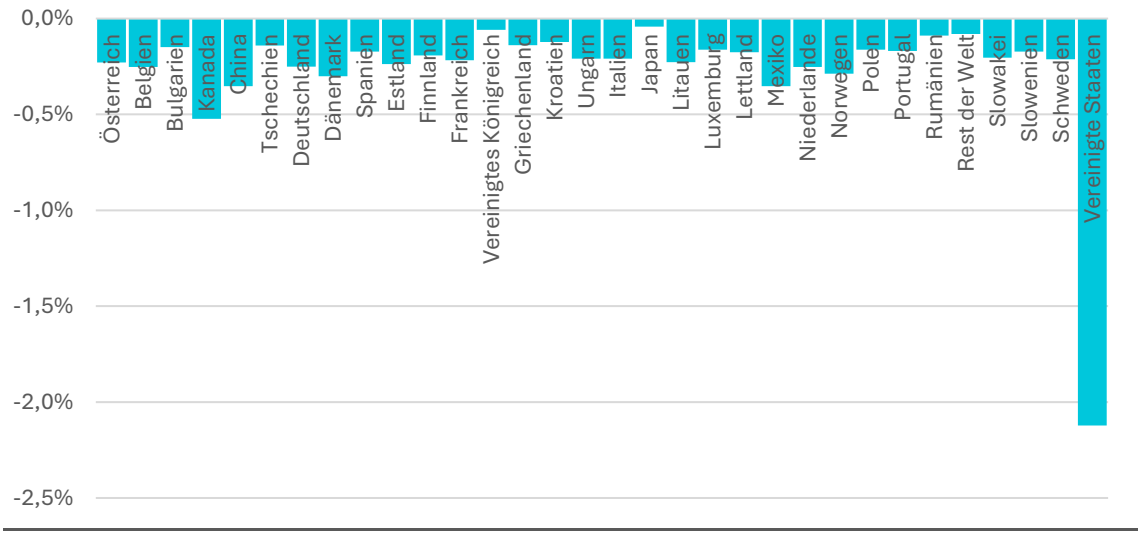
A: Land- und Forstwirtschaft, B: Bergbau und Gewinnung von Steinen und Erden, C: Verarbeitendes Gewerbe, D - E: Energie- und Wasserversorgung, C19: Kokerei und Mineralölverarbeitung, C24: Metallerzeugung und -bearbeitung, C29: Fahrzeugbau, F: Baugewerbe, G: Handel, H-T: Private und öffentliche Dienstleistungen, Eigene Berechnung.

In Ergänzung zu den Analysen mit einem Mehrländer-Mehrsektoren-allgemeinen Gleichgewichtsmodell mit internationalen Produktionsnetzwerken in Blagov et al. (2024) wird im Folgenden deshalb ein Szenario analysiert, in dem angelehnt an zwischenzeitlich erfolgte Ankündigungen weitere Länder deutlich stärker betroffen sind.[3] Standen damals zunächst China, Kanada und Mexiko im Fokus, gab es seither weiter umfassende Drohungen, nicht zuletzt gegen die EU. Würden vor allem die mit der US-Wirtschaft stark verflochtenen Volkswirtschaften Mexiko und Kanada sowie China getroffen, könnten Umlenkungseffekt die negativen Auswirkungen auf die EU deutlich dämpfen. Dagegen sind sie in dem hier analysierten Szenario stärker auch direkt von dem Handelskonflikt getroffen.

Konkret werden im Folgenden die Auswirkungen einer Steigerung der relativen Preise für in die USA importierten Güter aufgrund von Zollsteigerungen analysiert, bei denen die USA Einfuhren aus China mit zusätzlichen 51% belasten, Einfuhren aus der EU mit 50% belastet werden und die Einfuhren aus den anderen Ländern mit 10%. Gleichzeitig reagiert China mit einem Gegenzoll auf Einfuhren aus den USA von 31%. In diesem Szenario wirkt sich der Handelskonflikt in allen betrachteten Volkswirtschaften negativ aus (Schaubild). Am stärksten sind die USA betroffen, aber auch die Nachbarländer Mexiko und Kanada werden deutlich in Mitleidenschaft gezogen. Während die Wirtschaftsleistung in der EU ebenfalls merklich getroffen wird, geht sie in den weniger stark von den Zöllen betroffenen Staaten wie Japan und dem Vereinigten Königreich nur leicht zurück. Eine Aufgliederung nach Wirtschaftszweigen zeigt Unterschiede (Tabelle). So wird in dem analysierten Szenario laut den Modellergebnissen etwa die Wertschöpfung des Verarbeiteten Gewerbes, nicht zuletzt in der Automobilindustrie, in den USA durch die Zölle begünstigt, der Gesamteffekt auf die US-Wirtschaft ist jedoch deutlich negativ.

Schaubild

Aggregierte Effekte auf die Wirtschaftsleistung



Eigene Berechnungen.

[3] *Das verwendete Modell basiert auf Bonadio et al. (2024), Bonadio et al. (2021) und Huo et al. (2023).*

1.3 Risiken

Die Zollpolitik und die Unsicherheit könnten die Wirtschaftsaktivität stärker dämpfen als in dieser Prognose unterstellt. Sollten beispielsweise die Zusatzzölle von über 100% wieder eingeführt werden, würde die Wirtschaftsleistung in China gegenüber einem Referenzszenario ohne diese Zölle der Deutschen Bundesbank (2025) zufolge bis 2027 um 1,5% und in den USA um 2,3% sinken. Dies würde auch massive Handelsumlenkungseffekte nach sich ziehen. So könnten Unternehmen etwa in Europa unter verstärkten Konkurrenzdruck geraten, wenn chinesische Hersteller ihre Waren nicht mehr in den USA absetzen können und auf alternative Märkte umgelenkt werden.

Auch die fiskalischen Risiken nehmen zu. Die Staatsverschuldung ist in vielen Ländern bereits hoch, und der Ausgabendruck in Bereichen wie Verteidigung, Investitionen in die grüne Transformation und den mit der Alterung der Bevölkerung verbundenen Kosten nimmt zu. Auch die Kosten für den Schuldendienst steigen, was den Druck auf die öffentlichen Finanzen weiter erhöht. Hohe Schuldenstände und verschärfte Finanzierungsbedingungen stellen besondere Risiken für Entwicklungsländer dar, von denen viele in naher Zukunft einen hohen Refinanzierungsbedarf haben. Historisch hohe Aktienbewertungen erhöhen zudem die Anfälligkeit für negative Schocks an den Finanzmärkten. Abrupte Änderungen in den Bewertungen von Aktien und Anleihen würden die Finanzierungsbedingungen verschlechtern. Solche Änderungen könnten etwa auftreten, wenn die Finanzmärkte negativ auf geringere Wachstumsaussichten infolge der Zollpolitik und die hohe Unsicherheit reagieren.

Risiken gehen auch von den Auswirkungen des Handelskonflikts zwischen den USA und China auf die Seefracht aus. Die überraschend verkündete Pause im Handelskrieg zwischen den USA und China könnte den globalen Seehandel mehr destabilisieren als die bisherigen Zollerhöhungen. Die Zollpause könnte eine abrupte Steigerung der Nachfrage nach Containertransporten auslösen. Dies könnte, ähnlich wie während der Coronapandemie, Preissteigerungen, logistische Engpässe, Staus und Verzögerungen im Seetransport zur Folge haben. Darüber hinaus besteht das Risiko, dass die als Reaktion auf die US-Importzölle verhängten chinesischen Exportrestriktionen auf Seltene Erden die Industrieproduktion in den bisherigen Abnehmerländern beeinträchtigen. Noch deutlich schwerwiegender für die Weltwirtschaft würde sich eine Ausweitung und restriktivere Handhabung dieser Ausfuhrbeschränkungen gegenüber wichtigen Handelspartnern auswirken.

Weiterhin hoch sind auch die geopolitischen Risiken, etwa im Umfeld des russischen Angriffskrieges gegen die Ukraine, im Nahen Osten oder im Zusammenhang mit den Spannungen um Taiwan.

Besser als erwartet würde sich die Konjunktur nicht zuletzt dann entwickeln, wenn es zu einer raschen Lösung im Zollkonflikt kommt und damit auch die wirtschaftspolitische Unsicherheit abnimmt. So schätzt die EZB (2025), dass das Wachstum im Euro-Raum im Zeitraum 2025 bis 2026 um 0,3 bis 0,4 Prozentpunkte höher sein könnte, falls die US-Importzölle gegenüber der EU auf das Niveau vor dem Amtsantritt der aktuellen US-Regierung gesenkt würde und die handelspolitische Unsicherheit rasch abebben würde.

2. Die Regionen im Einzelnen

2.1 USA: Zollpolitik und hohe Unsicherheit dämpfen den wirtschaftlichen Ausblick

Die konjunkturelle Dynamik in den USA hat sich zu Jahresbeginn merklich abgeschwächt. Nachdem das Bruttoinlandsprodukt in den drei Quartalen zuvor jeweils mit 0,6% bis 0,8% zugelegt hatte, ging es im ersten Quartal dieses Jahres um 0,1% zurück. Hierzu trug bei, dass sich der Zuwachs der privaten Konsumausgaben deutlich verlangsamte. Die Nachfrage nach Waren stagnierte nahezu und ging im Fall der längerlebigen Waren sogar zurück. Gleichzeitig sanken die staatlichen Ausgaben auf Bundesebene deutlich. Dagegen stiegen die privaten Investitionen nach dem Rückgang im Vorquartal sehr kräftig an. Hieran dürften Vorzieheffekte vor dem Hintergrund der angekündigten Zollerhöhungen einen merklichen Anteil haben. So stiegen die Importe mit fast 10% gegenüber dem Vorquartal sehr kräftig. Damit war trotz gestiegener Exporte der statistische Wachstumsbeitrag des Außenbeitrags deutlich negativ. Insgesamt stehen die Daten damit im Einklang, dass die Entwicklung wesentlich durch die handelspolitischen Entscheidungen und die damit verbundene Unsicherheit sowie staatliche Kürzungsmaßnahmen geprägt war.

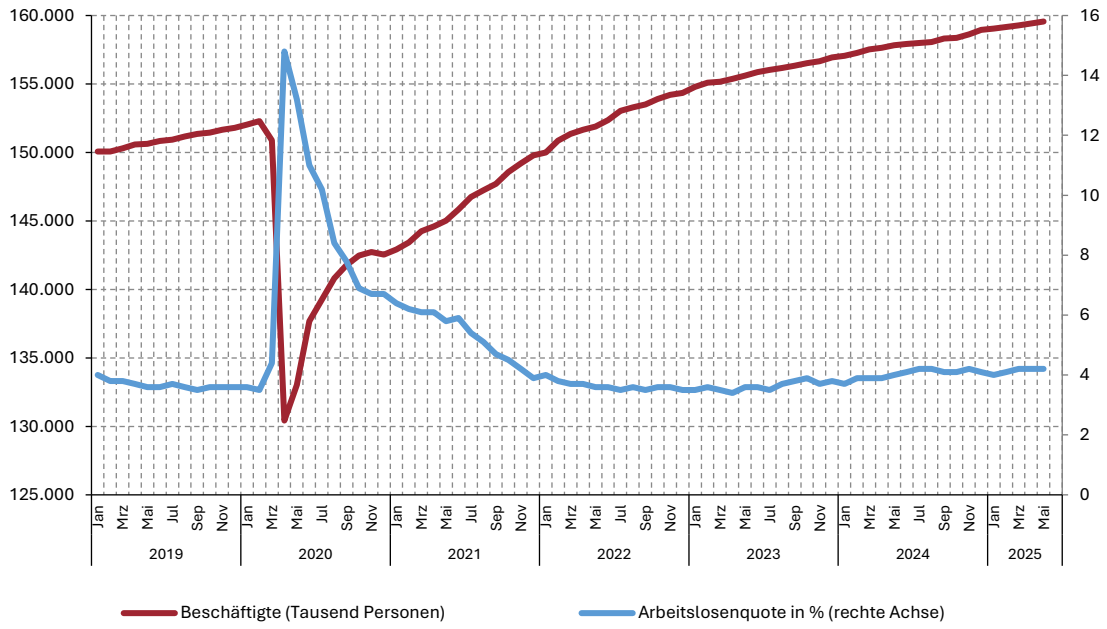
Vor diesem Hintergrund scheint sich auch die Dynamik am Arbeitsmarkt etwas abgeschwächt zu haben. So stieg die Arbeitslosenquote, die zwischenzeitlich auf 4,0% im Januar gesunken war, im Februar und im März wieder leicht auf 4,2% (Schaubild 4). Der Beschäftigungsaufbau setzte sich aber fort. In Anbetracht der insgesamt weiterhin soliden Lage am Arbeitsmarkt und steigender Löhne hielt die Federal Reserve (Fed) im bisherigen Jahresverlauf ihre Zinsen angesichts einer weiterhin erhöhten Inflation auf dem Ende vergangenen Jahres erreichten Niveau. Im weiteren Verlauf werden sich die Zollerhöhungen wohl auch auf die Verbraucherpreise auswirken und die Inflation antreiben. Angesichts der Unsicherheit über die genaue Ausgestaltung und die sich daraus ergebenden Effekte dürfte die Fed auch weiterhin einen zurückhaltenden Kurs fahren. Zuletzt lag die Inflation gemessen an den Verbraucherpreisen im April bei 2,3% (Schaubild 5), gemessen am Preisindex für die Privaten Konsumausgaben betrug sie 2,1%. Dabei war die Kerninflation ohne Energie und Lebensmittelpreise jeweils noch merklich höher und betrug 2,8% beziehungsweise 2,5%.

Die bislang vorliegenden Indikatoren deuten darauf hin, dass im zweiten Quartal beim Bruttoinlandsprodukt eine Gegenbewegung zu verzeichnen sein dürfte und es wieder steigen wird. Insgesamt dürften die Unsicherheit und die Auswirkungen der Handelspolitik den Anstieg der Wirtschaftsleistung im Prognosezeitraum jedoch weiter dämpfen. Aufgrund der Inflationsentwicklung dürfte es allenfalls zu geringfügigen geldpolitischen Lockerungen kommen. Fiskalpolitisch dürften die Ausgabenkürzungen für sich genommen zwar das hohe Budgetdefizit etwas verringern; dem wirken die schwächere wirtschaftliche Entwicklung und eine mögliche Umsetzung von Steuersenkungsplänen jedoch entgegen. Diese Aussichten bergen das Risiko weiterer Anstiege der langfristigen Zinsen. Alles in allem dürfe die Zuwachsrate des Bruttoinlandsprodukts im laufenden Jahr bei 1,7% liegen, nach 2,8% im Jahr 2024. Im kommenden Jahr beträgt sie voraussichtlich 1,4%. Die Verbraucherpreisinflation dürfte in den Jahren des Prognosezeitraums jahresdurchschnittlich 2,8% beziehungsweise 2,5% betragen.

Schaubild 4

Beschäftigung und Arbeitslosenquote in den Vereinigten Staaten

Januar 2019 bis Mai 2025, saisonbereinigt

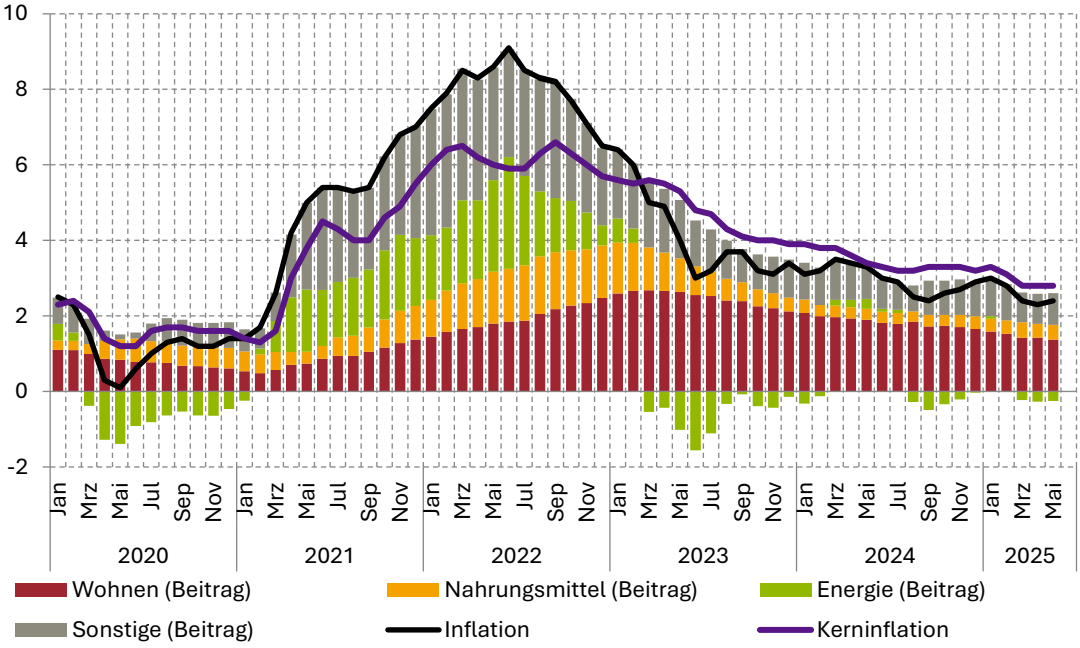


Nach Angaben des BLS, Macrobond.

Schaubild 5

Verbraucherpreisinfaltion in den Vereinigten Staaten

Januar 2020 bis Mai 2025, in %, Beiträge in %-Punkten



Nach Angaben des BLS, Macrobond, eigene Berechnungen.

2.2 Japan: Schwankende BIP-Zuwächse bei kräftigerer Inflation

In **Japan** setzen sich die Schwankungen bei den Quartalsraten des Bruttoinlandsprodukts im ersten Quartal fort. Nach einem recht kräftigen Anstieg um 0,6% im vierten Quartal des vergangenen Jahres stagnierte die Wirtschaftsleistung zu Jahresbeginn laut der zweiten vorläufigen Schätzung mit -0,0%. Während der private Konsum weiterhin nur leicht zulegte, stiegen die privaten Investitionen merklich. Dagegen gingen vom Staatskonsum negative Wachstumsbeiträge aus. Ein deutlicher Anstieg der Importe und des Wachstumsbeitrags der Vorratsveränderungen könnte auf Auswirkungen der Handelskonflikte hindeuten. Die Exporte gingen dagegen nach drei stärkeren Quartalen wieder etwas zurück.

Die Inflation blieb bisher hoch und liegt bei den Verbraucherpreisen insgesamt seit Dezember bei über 3,5%. Hierzu tragen gestiegene Importpreise und erhöhte Preise für Lebensmittel, nicht zuletzt Reis, bei. Auch die Kerninflation stieg weiter. Im Gegensatz zu anderen großen Volkswirtschaften ist die Inflation der Dienstleistungspreise dabei allerdings geringer als bei diejenige der Warenpreise. Die kräftigen Preisanstiege dämpfen die Realeinkommen und den privaten Konsum. Vor dem Hintergrund der kräftigen Preisanstiege erhöhte die Bank of Japan ihren Leitzins im Januar erneut auf nun 0.5%. Die unklaren Aussichten hinsichtlich des Außenhandelsumfelds dürften auch hier die weiteren Entscheidungen erschweren.

Für den kurzfristigen Ausblick deuten Stimmungsindikatoren wie die Einkaufsmanagerindizes auf eine positive Dynamik im zweiten Quartal hin. Im weiteren Verlauf dürfte das BIP moderate Zuwachsraten verzeichnen. So steht die Exportwirtschaft aufgrund der Handelskonflikte vor Herausforderungen. Gleichzeitig bleibt das Wachstumspotenzial aufgrund der demografischen Entwicklung gering. Alles in allem dürfte die Wirtschaftsleistung im laufenden Jahr um 1,1% zulegen, nach 0,2% im vergangenen Jahr. Im Jahr 2026 beträgt der Zuwachs voraussichtlich 0,8%. Die jahresdurchschnittliche Verbraucherpreisinflation geht voraussichtlich von 3,1% im Jahr 2025 auf 1,6% im kommenden Jahr zurück.

2.3 Handelskonflikte belasten auch die Konjunktur in vielen Schwellenländern

Nachdem die Wirtschaftsleistung in **China** im vergangenen Jahr offiziellen Angaben nach dem Wachstumsziel entsprechend um 5% gestiegen war, wurde zu Beginn dieses Jahres ein Zuwachs um 1,2% verzeichnet. Somit ergab sich eine leichte Abschwächung der Dynamik gegenüber dem Schlussquartal 2024. Vor dem Hintergrund der anhaltenden inländischen Probleme im Umfeld des Immobilienmarktes und der Handelskonflikte mit den starken Zollerhöhungen im Handel mit den Vereinigten Staaten kündigte die Regierung fiskalische Stützungsmaßnahmen an. Gleichzeitig kam es angesichts des schwachen Preisauftriebs zu Zinssenkungen seitens der Zentralbank. Trotz der Stützungsmaßnahmen dürften die Auswirkungen des Handelskonflikts spürbar sein. Gleichwohl dürfte die Wirtschaftsleistung in den Jahren des Prognosezeitraums mit 4,6% beziehungsweise 4,4% expandieren, wobei mittelfristig auch strukturelle Faktoren wie die Alterung der Bevölkerung das Potenzial dämpfen dürften.

In **Indien** wurde die Wirtschaftsleistung zu Jahresbeginn erneut kräftig ausgeweitet. Gemessen an den Vorjahresraten war eine Beschleunigung auf 7,4% im ersten Quartal zu verzeichnen. Angesichts einer gesunkenen Inflation senkte die Zentralbank ihre Leitzinsen seit Jahresbeginn, zuletzt im Mai um einen halben Prozentpunkt auf 5,5%. Kurzfristig deuten Indikatoren auf eine weitere Expansion hin. Mit 6,9% beziehungsweise 6,5% dürfte das Expansionstempo auch in den Kalenderjahren des Prognosezeitraums auf einem ähnlichen Niveau wie den 2024 erreichten 6,9% liegen.

In der Gruppe der weiteren **asiatischen Volkswirtschaften** zeigten sich im ersten Quartal eine heterogene Entwicklung. So konnte Taiwan erneut einen kräftigen Zuwachs der Wirtschaftsleistung verzeichnen, in Malaysia stieg das Bruttoinlandsprodukt nach einem Rückgang im Vorquartal wieder und in Hong Kong legte es kräftig zu. Dagegen verzeichneten etwa Singapur und Korea Rückgänge der Wirtschaftsleistung gegenüber dem Vorquartal. Auch im Prognosezeitraum dürfte die Entwicklung heterogen bleiben (Tabelle 3), auch weil die Länder aufgrund ihrer Handels- und Wirtschaftsstruktur in unterschiedlichem Ausmaß von den Handelskonflikten betroffen sind.

In **Lateinamerika** verzeichnete Brasilien nach dem schwachen Schlussquartal 2024 im ersten Quartal einen starken Zuwachs der Wirtschaftsleistung. Hierzu trug auch ein starker Anstieg der landwirtschaftlichen Produktion bei. In Mexiko stieg das Bruttoinlandsprodukt nach dem deutlichen Rückgang im vierten Quartal wieder leicht. In Argentinien hatte sich das Bruttoinlandsprodukt im vierten Quartal weiter erholt und auch im Vorjahresvergleich erstmals seit Anfang 2023 wieder ein positives Wachstum verzeichnet. Für das erste Quartal deuten Indikatoren auf einen weiteren Anstieg hin. Die Inflation sank dort weiter auf 47,3% im April. Der Ausblick ist auch in dieser Gruppe heterogen, während sich die Erholung in Argentinien in einer hohen jahresdurchschnittlichen Jahresrate im laufenden Jahr niederschlagen dürfte, wird wohl insbesondere das mexikanische Wachstum durch den Handelskonflikt gedämpft.

Tabelle 3

Reales BIP und Verbraucherpreise in ausgewählten Schwellenländern

2024 bis 2026; Veränderungen gegenüber dem Vorjahr in %

	Bruttoinlandsprodukt			Verbraucherpreise		
	2024	2025[p]	2026[p]	2024	2025[p]	2026[p]
China[1]	**5,0**	**4,6**	**4,4**	**0,3**	**0,0**	**1,2**
Ostasien[2]	**3,8**	**2,8**	**3,0**	**2,1**	**1,6**	**2,1**
Korea	2,0	0,4	1,6	2,3	2,2	2,0
Indonesien	5,0	4,7	4,8	2,3	1,6	2,6
Taiwan	4,8	4,5	2,3	2,2	1,8	1,9
Thailand	2,5	1,7	2,1	0,4	0,2	1,3
Hong Kong	2,5	2,4	1,5	1,7	1,7	2,0
Singapur	1,1	2,3	2,4	4,8	2,5	1,3
Malaysia	5,1	3,5	4,2	1,8	1,5	2,0
Philippinen	5,6	5,5	6,1	3,2	1,7	2,5
Indien	**6,9**	**6,9**	**6,5**	**5,0**	**2,9**	**3,8**
Lateinamerika	**1,6**	**2,0**	**1,8**	**35,1**	**9,4**	**6,7**
Brasilien	3,0	3,0	2,0	4,4	4,9	3,7
Mexiko	1,2	-0,3	1,1	4,7	4,1	3,6
Argentinien	-1,7	5,1	3,2	219,7	39,0	24,9
Russland	**4,3**	**1,3**	**1,0**	**8,5**	**9,8**	**5,9**

Eigene Berechnungen nach nationalen Angaben. - [1]Ohne Hong Kong. - [2]Länder gewichtet mit dem U.S. Dollar BIP von 2023. [p]Prognose.

2.4 Euro-Raum: Moderates Wachstum

Im ersten Quartal 2025 beschleunigte sich der Anstieg der Wirtschaftsleistung des Euro-Raums merklich. Das Bruttoinlandsprodukt expandierte gegenüber dem Vorquartal um 0,6%. Nachdem in den beiden Vorquartalen vor allem der private Konsum positive Beiträge geliefert hatte, kamen im ersten Quartal größere Wachstumsbeiträge von den Bruttoanlageinvestitionen und den Nettoexporten.

Die Beschleunigung gegenüber dem im vierten Quartal 2024 beobachteten Zuwachs von 0,3% war nicht zuletzt auf Irland zurückzuführen, wo die Wirtschaftsleistung um 9,7% expandierte und dadurch 0,2 Prozentpunkte zum Wachstum im Euro-Raum beitrug. Dies wurde vor allem durch die Investitionen und die Exporte getrieben. Saisonbereinigt stiegen die Bruttoanlageinvestitionen von 25 auf 35 Milliarden Euro, was einer Wachstumsrate von 41% entspricht. Der größte Teil des Investitionswachstums wurde durch Sonstige Anlagen getrieben, vor allem durch die Ausgaben für Eigentumsrechte großer multinationaler Unternehmen. Dies könnte zum Teil auf Vorzieheffekte in Anbetracht des äußerst unsicheren internationalen Umfelds zurückzuführen sein, doch wurden solche Zahlen auch schon in der Vergangenheit beobachtet. So wurden beispielsweise im vierten Quartal der Jahre 2020, 2021 und 2023 jeweils saisonbereinigte Bruttoanlageinvestitionen von über 40 Mrd. verzeichnet.

Die Exporte Irlands stiegen im ersten Quartal 2025 um 9,3%, was vor allem auf die Pharmaindustrie zurückzuführen ist. Im Einzelnen handelt es sich bei rund einem Drittel der Pharma-Ausfuhren, die sich verdoppelt haben, um das Produkt „Polypeptid-, Protein-, Glykoprotein-Hormone“, für die in Irland Produktionskapazitäten aufgebaut wurden. Dies deutet auf eine dauerhafte Niveauverschiebung der pharmazeutischen Exporte hin, was wiederum bedeutet, dass das Exportwachstum ein Sondereffekt ist.

Der Euro-Raum ohne Irland expandierte mit 0,3%, was nicht zuletzt auf der Erholung der Konjunktur in Deutschland zurückzuführen ist, wo nach dem BIP-Rückgang zum Ende des Jahres nun auch ein stärkeres Expansionstempo von 0,4% verzeichnet wurde. Spanien und Italien wiesen ebenfalls stärkere Zuwachsraten von 0,6% bzw. 0,3% auf, während in Frankreich und in den Niederlanden das Bruttoinlandsprodukt mit jeweils 0,1% etwas moderater zulegte.

Die Inflation ging in im bisherigen Jahresverlauf allmählich von 2,5% auf 2,2% im April zurück, was in erster Linie auf die Energiepreise zurückzuführen ist. Die Schnellschätzung für Mai liegt bei 1,9%. Die Kerninflation (ohne Energie, Nahrungsmittel und Tabak) ist im Mai laut der Schnellschätzung mit 2,3% um 0,4 Prozentpunkte gesunken und erreichte damit ein Dreijahrestief. Eine Untergliederung der Beiträge zur Gesamtinflation zeigt, dass die Dienstleistungen mit +1,40 Prozentpunkten weiterhin den größten positiven Beitrag zur Inflation liefern (Schaubild 6).

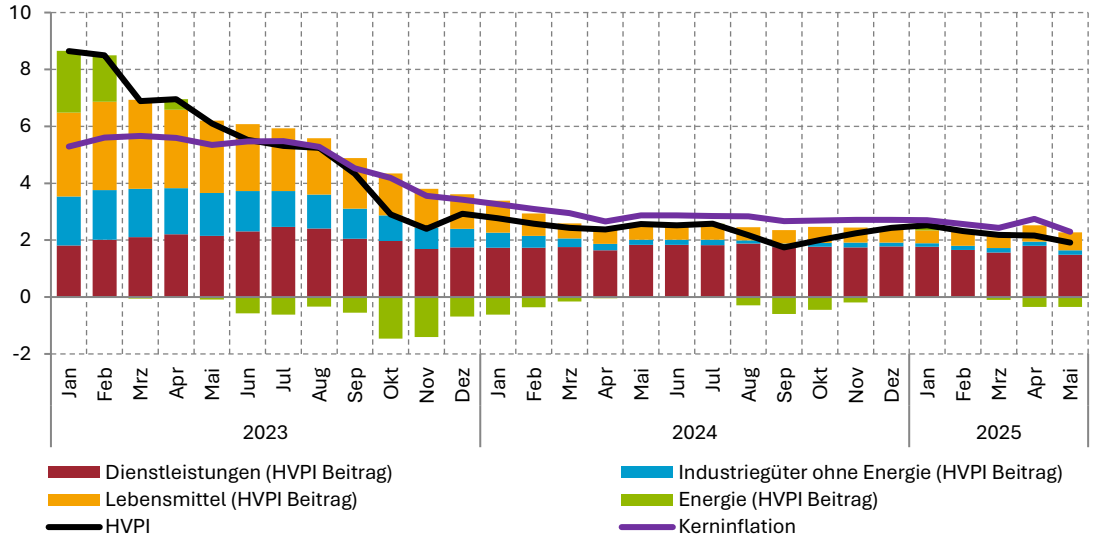
Der Arbeitsmarkt des Euro-Raums zeigt sich weiterhin widerstandsfähig: Die Arbeitslosenquote sank im April auf 6,2%, den niedrigsten Stand seit Beginn der Währungsunion. Die Unterschiede bei der Arbeitslosigkeit zwischen den großen Volkswirtschaften bleiben bestehen. Deutschland (3,6%) und die Niederlande (3,8%) befinden sich am unteren Rand. Im Gegensatz dazu verzeichneten Spanien (10,9%), Frankreich (7,1%) und Italien (5,9%) weiterhin höhere Arbeitslosenquoten.

In der ersten Jahreshälfte setzte die Europäische Zentralbank (EZB) ihre Lockerung der Geldpolitik fort, indem sie die Leitzinsen viermal nacheinander senkte und sich dabei auf günstige Inflationsentwicklungen berief, wobei sowohl die Gesamt- als auch die Kerninflation zurückgingen und sich das Lohnwachstum abschwächte. Die Terminnotierungen deuten darauf hin, dass die Märkte im Jahr 2025 mit weiteren Zinssenkungen rechnen. Dennoch deuten die aktuellen Konjunkturindikatoren auf einen moderaten, wenn auch unsicheren Wachstumspfad hin, und angesichts der jüngsten Entwicklungen der Inflation und ihrer Komponenten erwarten wir, dass die EZB den Zinssatz für die Einlagefazilität bei der im Juni erreichten 2,0%-Marke belässt.

Schaubild 6

Harmonisierter Verbraucherpreisindex (HVPI), Kerninflation, Beiträge zur Inflation

Januar 2023 bis Mai 2025, Vorjahresveränderung in %, Beiträge in %-Punkten



Nach Angaben von Eurostat, Macrobond, eigene Berechnungen.

Die wirtschaftliche Lage ist weiterhin durch eine Divergenz zwischen dem Verarbeitenden Gewerbe und dem Dienstleistungssektor gekennzeichnet. Das Verarbeitende Gewerbe, das mit erheblichem Gegenwind zu kämpfen hatte, zeigt Anzeichen einer Stabilisierung. Der S&P Global Einkaufsmanagerindex für das Verarbeitende Gewerbe stieg im Mai 2025 auf 49,4 Punkte, eine vorläufige Schätzung, die zwar immer noch auf eine Schrumpfung hindeutet (ein Wert unterhalb der Expansionslinie von 50), aber den langsamsten Rückgang seit August 2022 darstellt. Diese Verbesserung ist auf den bescheidenen Anstieg der Produktion und eine Stabilisierung der Auftragseingänge zurückzuführen, wodurch eine dreijährige Periode kontinuierlicher Rückgänge zu Ende geht. Die Beschäftigungslage im Verarbeitenden Gewerbe zeigte sich ebenfalls robust, und der Stellenabbau war so langsam wie seit einem Jahr nicht mehr. Im Gegensatz dazu ist der Dienstleistungssektor, der traditionell einen robusten Beitrag zum Wachstum im Euro-Raum leistet, unerwartet in eine Schrumpfung abgerutscht. Der Dienstleistungseinkaufsmanagerindex fiel von 50,1 im April auf 48,9 im Mai 2025, was hauptsächlich auf einen starken Rückgang der Dienstleistungserwartungen in Deutschland zurückzuführen ist. Dies ist die erste Schrumpfung im Dienstleistungssektor seit November letzten Jahres und der stärkste Rückgang seit Januar 2024.

Insgesamt deuten diese Entwicklungen auf einen moderaten, wenn auch höchst unsicheren Wachstumspfad für die Wirtschaft des Euro-Raums hin. Die Abschwächung der Erwartungen im Dienstleistungssektor hat die allgemeine Wachstumsdynamik trotz der Verbesserungen im Verarbeitenden Gewerbe gedämpft, und die anhaltenden internationalen Handelsspannungen stellen die Exporteure vor große Herausforderungen (Tabelle 4). In Bezug auf die Wirtschaftsleistung erwarten wir, dass das erste Quartal das stärkste sein wird und das Wachstum weiterhin bescheiden ausfallen wird. Über den Prognosehorizont hinweg dürften die sinkenden Kreditkosten und das nachlassende Inflationstempo Impulse für die Investitionen bzw. den privaten Verbrauch geben. Insgesamt dürfte das BIP im laufenden und im kommenden Jahr um 1,4% bzw. 1,3% steigen, während die Inflation bei 2,1% bzw. 2,0% weitgehend stabil bleiben dürfte (Tabelle 5).

Tabelle 4

Eckwerte der Konjunktur im Euro-Raum

2022 bis 2026, Veränderungen gegenüber dem Vorjahr in %

	2022	2023	2024	2025[p]	2026[p]
Privater Konsum	5,0	0,6	1,1	1,4	1,6
Öffentlicher Konsum	1,2	1,5	2,5	1,4	1,5
Bruttoanlageinvestitionen	2,1	1,8	-1,8	2,8	1,2
Vorratsveränderungen[1]	0,5	-0,8	-0,4	-0,2	0,0
Inlandsnachfrage	3,9	0,3	0,3	1,5	1,5
Export	7,7	-0,5	1,0	3,7	3,0
Import	8,6	-1,4	0,1	4,1	3,5
Außenbeitrag[1]	-0,1	0,4	0,5	0,0	-0,1
Bruttoinlandsprodukt	**3,6**	**0,6**	**0,8**	**1,4**	**1,3**
Verbraucherpreise	8,4	5,4	2,4	2,1	2,0
Arbeitslosenquote[2]	6,7	6,5	6,4	6,3	6,4

Eigene Berechnungen nach Angaben von Eurostat. – [1]Eigene Prognose. – [2]Wachstumsbeitrag in %-Punkten. – [3]Harmonisiert nach ILO, in % der Erwerbspersonen.

Tabelle 5

Reales Bruttoinlandsprodukt, Verbraucherpreise und Arbeitslosenquoten in den Ländern des Euro-Raums

2024 bis 2026

	Bruttoinlandsprodukt			Verbraucherpreise[1]			Arbeitslosenquote[2]		
	Veränderung gegenüber dem Vorjahr in %						in %		
	2024	2025[p]	2026[p]	2024	2025[p]	2026[p]	2024	2025[p]	2026[p]
Deutschland	-0,2	0,4	1,2	2,5	2,3	2,2	3,4	3,1	3,0
Frankreich	1,1	0,6	1,0	2,3	1,6	1,8	7,4	7,4	7,4
Italien	0,5	0,8	1,2	1,1	1,6	1,6	6,6	6,5	6,7
Spanien	3,2	2,4	1,9	2,9	2,3	2,0	11,4	11,6	12,1
Niederlande	1,0	1,4	1,3	3,2	2,6	1,9	3,7	3,3	3,3
Belgien	1,0	1,2	1,3	4,3	3,5	2,5	5,7	5,8	5,5
Irland	1,3	13,6	0,7	1,3	1,7	1,9	4,3	4,4	4,5
Österreich	-1,1	0,3	1,0	2,9	2,9	2,8	5,2	4,9	4,8
Finnland	-0,1	0,8	1,2	1,0	1,8	2,0	8,4	7,4	6,8
Portugal	1,9	1,5	2,0	2,7	2,4	2,2	6,5	6,4	6,4
Griechenland	2,3	1,9	2,1	3,0	2,6	1,9	10,1	9,5	9,8
Slowakei	2,1	1,2	1,5	3,2	3,0	2,4	5,4	5,3	5,6
Luxemburg	1,0	0,4	2,2	2,3	2,0	1,9	6,2	6,4	6,3
Kroatien	3,9	2,9	2,7	4,0	3,5	2,4	5,0	4,9	5,3
Litauen	2,7	2,9	2,6	0,9	1,7	1,2	7,1	7,1	7,5
Slowenien	1,5	0,7	3,1	2,0	2,1	2,5	3,7	3,8	4,2
Lettland	-0,4	0,4	1,6	1,4	2,4	1,8	6,9	7,2	7,3
Estland	-0,3	0,9	2,5	3,7	3,4	2,5	7,6	7,7	7,4
Zypern	3,4	3,4	3,0	2,3	2,2	2,2	4,9	5,2	5,4
Malta	5,9	3,6	3,2	2,4	2,8	2,8	3,1	3,0	3,0
Euro-Raum[3]	**0,8**	**1,4**	**1,3**	**2,4**	**2,1**	**2,0**	**6,4**	**6,3**	**6,4**
Übrige EU-Staaten[4]	1,8	2,4	2,6	3,9	4,2	3,0	3,5	3,5	3,4
Schweden	1,0	1,2	2,0	2,0	2,1	1,9	8,4	8,6	8,5
Dänemark	3,7	2,2	1,9	1,3	1,8	2,0	6,2	6,1	6,2
EU-27[3]	**1,0**	**1,5**	**1,5**	**2,5**	**2,3**	**2,1**	**5,9**	**5,8**	**5,9**

Eigene Berechnungen nach Angaben von Eurostat und nationalen Quellen. – [1]Harmonisierte Verbraucherpreisindizes. - [2]Standardisiert. - [3]Mit dem Bruttoinlandsprodukt bzw. der Anzahl der Erwerbspersonen von 2023 gewogener Durchschnitt. - [4]Für Details siehe Tabelle 6.

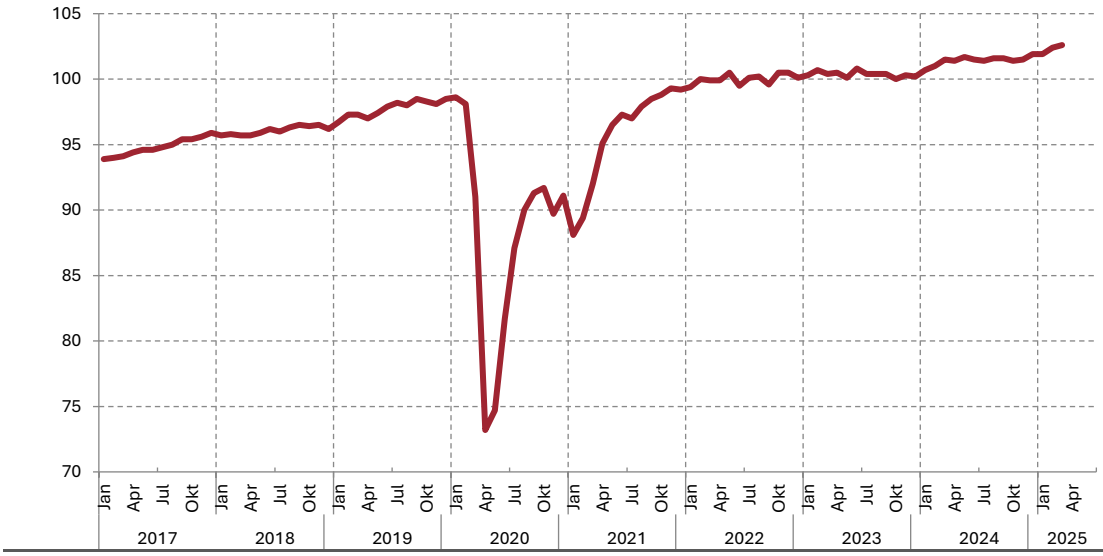
2.5 Vereinigtes Königreich: gedämpfte Konjunktur bei wieder stärkerer Inflation

Im **Vereinigten Königreich** stieg das Bruttoinlandsprodukt im ersten Quartal laut der ersten Schätzung des Statistikamts mit 0,7% recht kräftig. Zuvor hatte die Wirtschaftsleistung mit Quartalsraten von lediglich 0,0% beziehungsweise 0,1% in der zweiten Jahreshälfte des vergangenen Jahres nahezu stagniert. Entstehungsseitig legten im ersten Quartal die Dienstleistungen wieder deutlich stärker zu, während das Produzierende Gewerbe nach drei Quartalen mit Rückgängen ebenfalls einen positiven Zuwachs verzeichnete und das Baugewerbe stagnierte. Verwendungsseitig stieg der private Konsum etwas stärker als im Vorquartal und Investitionen und Außenbeitrag lieferten positive Wachstumsbeiträge. Dagegen ging vom Staatsverbrauch ein negativer Wachstumsbeitrag aus. Laut den monatlichen Daten für das Bruttoinlandsprodukt war im Februar der stärkste Zuwachs zu verzeichnen, aber auch im März war der Anstieg deutlich (Schaubild 7).

Schaubild 7

Monatliches Bruttoinlandsprodukt im Vereinigten Königreich

Januar 2017 bis März 2025, Index, 2022=100



Nach Angaben des ONS, Macrobond.

Bei der Verbraucherpreisinflation setzte sich der im Herbst vergangenen Jahres begonnene Aufwärtstrend fort. Zuletzt lag sie im April bei 3,5%, wobei dieser Wert aufgrund eines Datenfehlers seit Jahresanfang laut dem Statistischen Amt wohl um 0,1 Prozentpunkte erhöht ist. Insbesondere die Inflation bei den Dienstleistungen ist mit zuletzt 5,4% weiterhin sehr hoch. Gleichzeitig liefen die dämpfenden Effekte gesunkener Energiepreise aus und diese trugen wieder positiv zur Gesamtinflation bei. Anstiege bei administrierten Preisen dürften dazu beitragen, dass die Inflation auch im weiteren Jahresverlauf erhöht bleibt. Angesichts der dennoch erreichten Disinflation senkte die die Bank of England im Mai erneut ihren Leitzins auf jetzt 4,25%. Am Arbeitsmarkt deuten eine Reihe von Indikatoren wie der Rückgang der offenen Stellen, die Entwicklung der Beschäftigung oder der Anstieg der Arbeitslosenquote auf eine Abschwächung hin, wobei einige der Statistiken laut dem Statistischen Amt aufgrund von Erhebungsschwierigkeiten vorsichtig zu interpretieren sind.

Insgesamt ist zu erwarten, dass sich der Anstieg des Bruttoinlandsprodukts gegenüber dem ersten Quartal verlangsamen wird. Während im Inland gestiegene Preise und weitere Belastungen Einkommen und Konsum dämpfen dürften, belasten die Handelskonflikte trotz der erzielten

Einigung mit den Vereinigten Staaten auch das außenwirtschaftliche Umfeld. Angesichts des kräftigen Jahresauftakts dürfe die jahresdurchschnittliche Zuwachsrate des Bruttoinlandsprodukts im laufenden Jahr aber mit 1,0% ähnlich hoch ausfallen wie im vergangenen Jahr mit 1,1%. Im kommen Jahr steigt sie voraussichtlich leicht auf 1,3%. Die Verbraucherpreisinflation dürfte im laufenden Jahr mit 3,5% merklich höher liegen als im Vorjahr, als sie 2,5% betragen hatte. Im kommenden Jahr dürfte sie dann wieder dem Inflationsziel annähern und auf 2,4% sinken.

2.6 Mittel- und Osteuropa: Solides Wachstum trotz erhöhter Unsicherheit

Im ersten Quartal blieb die Wirtschaftsleistung in den meisten **mittel- und osteuropäischen Mitgliedstaaten der Europäischen Union** robust. Während Polen, Tschechien und Bulgarien ein deutliches Produktionsplus erzielten, musste Ungarn einen erneuten Rückgang hinnehmen, und in Rumänien stagnierte die Wirtschaftsleistung. Gestützt von einem starken Arbeitsmarkt mit steigender Beschäftigung und deutlichen Lohnerhöhungen entwickelte sich der private Konsum zum Hauptmotor der Wirtschaftsleistung. Die Auslandsnachfrage wirkte hingegen überall bremsend. Das eng mit Deutschland verflochtene Verarbeitende Gewerbe litt besonders unter der gedämpften Auslandsnachfrage. Gleichzeitig blieb das Investitionswachstum aufgrund der Zyklizität der EU-Mittelzuflüsse verhalten

Seit Jahresbeginn ist die Inflation in allen Ländern der Region kontinuierlich zurückgegangen. Dabei wirkte der Rückgang der Energiepreise dämpfend auf die Preisentwicklung. Gleichwohl lag die Inflation im April – mit Ausnahme Tschechiens – immer noch über den jeweiligen Zentralbankzielen. Zugleich heizen die Erhöhungen von Steuern und administrierten Preisen sowie die Aufhebung des Energiepreisdeckels in einigen Ländern die Inflation an. Zusätzlich sorgen kräftig steigende Löhne im Dienstleistungssektor für anhaltenden Aufwärtsdruck. Somit dürfte die Inflationsrate 2025 hoch bleiben. Seit Jahresbeginn hat die tschechische Nationalbank ihren Leitzins bereits auf 3,50% gesenkt. Auch die polnische Notenbank hat ihre Lockerungspause beendet und den Schlüsselsatz um 50 Basispunkte auf 5,25% verringert. Weitere Zinssenkungen könnten im Polen bis zum Jahresende folgen. In Ungarn und in Rumänien dürften die Zentralbanken in den nächsten Quartalen aufgrund der anhaltend hohen Inflation ihre Zinspolitik unverändert beibehalten. Ein nachlassender Preisauftrieb im Laufe des nächsten Jahres dürfte weitere Zinssenkungen ermöglichen.

Trotz des unsicheren wirtschaftlichen Umfelds bleiben die Arbeitslosenquoten in den mittel- und osteuropäischen Ländern auf historisch niedrigem Niveau. Zwar sind die Löhne infolge höherer Mindestlöhne und einer gestärkten Verhandlungsmacht der Arbeitnehmer stark gestiegen, doch lässt die Dynamik inzwischen allmählich nach. Um den Arbeitskräftemangel abzufedern, greifen viele Länder verstärkt auf Arbeitskräfte aus Nicht-EU-Staaten zurück.

Die Wirtschaftsleistung wird im Prognosezeitraum hauptsächlich durch eine dynamische Entwicklung der Konsumnachfrage, unterstützt durch sinkende Inflation und niedrigere Zinsen, getrieben. Die Lockerung der Finanzierungsbedingungen sowie ein Anstieg der EU-Mittelzuflüsse und eine effektivere Umsetzung laufender EU-Programme werden voraussichtlich die öffentlichen Investitionen ankurbeln. Gleichzeitig wird das Wachstum der Exporte wegen Herausforderungen auf wichtigen Absatzmärkten gedämpft ausfallen, während die Importe aufgrund des steigenden Konsums und der höheren Investitionstätigkeit kräftig zunehmen. Zwar liegt der direkte Warenhandel mit den USA bei jeweils lediglich rund 3% der Gesamtexporte in Tschechien und Polen und 5% in Ungarn, doch die Erhöhung der US-Zölle dürfte sich über die europäischen Lieferketten der verarbeitenden Industrie – vor allem bei Automobilteilen – negativ auf die heimischen Wirtschaften auswirken. Eine weitere Eskalation der Handels- und geopolitischen Spannungen könnte das Vertrauen weiter dämpfen und zu erneuten Lieferkettenunterbrechungen

führen. Die notwendige Haushaltskonsolidierung aufgrund hoher Defizite vor allem Rumänien, Polen und Ungarn dämpft zusätzlich das Wachstum. Alles in allem erwartet das Institut für den Jahresdurchschnitt 2025 einen Anstieg des Bruttoinlandsprodukts um 2,4% und für das kommende Jahr um 2,6%.

Tabelle 6

Reales Bruttoinlandsprodukt, Verbraucherpreise und Arbeitslosigkeit in den mittel- und osteuropäischen Mitgliedstaaten der EU

2024 bis 2026, Veränderungen gegenüber dem Vorjahr in %

	Bruttoinlandsprodukt			Verbraucherpreise			Arbeitslosenquote[1]		
	Veränderung gegenüber dem Vorjahr in %						in %		
	2024	2025[p]	2026[p]	2024	2025[p]	2026[p]	2024	2025[p]	2026[p]
Polen	2,9	3,3	2,8	3,7	4,5	2,8	2,9	2,8	2,8
Rumänien	0,8	1,3	2,3	5,8	4,9	3,7	5,4	5,6	5,5
Tschechien	1,0	2,0	2,2	2,7	2,6	2,3	2,6	2,8	2,7
Ungarn	0,5	0,8	2,8	3,7	4,8	4,0	4,5	4,4	4,2
Bulgarien	2,6	2,8	2,3	2,6	3,5	2,5	4,2	4,4	4,2
Insgesamt[2]	**1,8**	**2,4**	**2,6**	**3,9**	**4,2**	**3,0**	**3,5**	**3,5**	**3,4**

Eigene Berechnungen nach Angaben von Eurostat und nationale Quellen, – [1]Standardisiert, – [2]Mit dem Bruttoinlandsprodukt bzw., der Zahl der Erwerbspersonen von 2023 gewogener Durchschnitt der aufgeführten Länder, -- [p]Prognose,

2.7 Russland: Wirtschaftsdynamik schwächt sich ab

Nach dem kräftigen Wachstum im Vorquartal hat sich die konjunkturelle Dynamik in **Russland** in den ersten Monaten dieses Jahres spürbar abgeschwächt. Das Bruttoinlandsprodukt wuchs im ersten Quartal um 1,4% im Vorjahresvergleich. Seit dem Wachstumshoch zum Jahresende haben Industrieproduktion und Bauwirtschaft spürbar an Schwung verloren. Obwohl der reale Durchschnittslohn in vielen Branchen weiter stieg, haben sich die Umsätze im Einzelhandel in den letzten Monaten kaum verändert. Einer von der russischen Zentralbank durchgeführten Verbraucherumfrage zufolge berichteten 25% bis 30% der Befragten von einer Verschlechterung ihrer finanziellen Situation. Im April lagen die Verbraucherpreise um 10,2% über dem Vorjahresniveau, wobei insbesondere Nahrungsmittel und Dienstleistungen die Inflation antrieben. Trotz einer leichten Entspannung bleiben die Inflationserwartungen weiterhin auf erhöhtem Niveau. Die Zentralbank nahm auf ihrer Sitzung im Juni nur eine moderate Zinssenkung von 21% auf 20 % vor.

Zwischen Januar und März schrumpfte der Wert russischer Waren- und Dienstleistungsexporte gegenüber dem Vorjahreszeitraum um 4%. Ausschlaggebend war vor allem die schwächere Entwicklung der Ölexporte. Verschärfte Sanktionen der USA und der EU gegen russische Öllieferungen verteuerten die Transporte und zwangen Russland zu noch höheren Preisnachlässen. Zudem brachen die Erdgaslieferungen in die EU ein, nachdem der Pipeline-Transit durch die Ukraine eingestellt wurde. Die Importe von Waren und Dienstleistungen sanken im ersten Quartal gegenüber dem Vorjahresquartal um 3%. Ausschlaggebend war ein deutlicher Rückgang der Importe von Maschinen, Ausrüstung und Transportmitteln; letztere litten zusätzlich unter einer kräftigen Anhebung der Recyclinggebühren für Importfahrzeuge zu Jahresbeginn. Zuwächse verzeichneten dagegen die Importsegmente Lebensmittel sowie touristische Dienstleistungen. Der Leistungsbilanzüberschuss lag im Zeitraum Januar bis März etwas unter dem Vorjahreswert, blieb aber beträchtlich.

Der kräftige Einbruch der Rohölpreise hat die Konjunkturperspektiven Russlands weiter eingetrübt. Das Wirtschaftswachstum dürfte sich in diesem Jahr spürbar abschwächen, während die Inflation wohl auf hohem Niveau verharren wird. Der Arbeitskräftemangel und die niedrige Produktivität bremsen das Produktionswachstum. Zugleich bewegt sich die Kapazitätsauslastung auf einem historischen Rekordniveau, doch die Sanktionen erschweren die Einfuhr von Investitionsgütern. Die staatlichen Investitionen fließen überwiegend in militärische Ausrüstung, was das zukünftige Wachstumspotenzial der Gesamtwirtschaft kaum unterstützt. Insgesamt dürfte das Bruttoinlandsprodukt in den Jahren 2025 und 2026 um 1,3% bzw. 1,0% zulegen. Der Angriffskrieg gegen die Ukraine und die daraufhin verhängten Wirtschaftssanktionen haben Russlands langfristige Wachstumsaussichten sowie das Geschäftsklima deutlich beeinträchtigt. Viele durch den Krieg ausgelöste Veränderungen der russischen Wirtschaft dürften dauerhaft bestehen bleiben.

3. Literatur

Blagov, B. (2025), The Tweet is Mightier than the Pen - Social Media Posts, Executive Orders, and Uncertainty, http://dx.doi.org/10.2139/ssrn.5225363.

Blagov, B., D. Grozea-Helmenstein, F. Kirsch und K. Weyerstraß (2024), Die wirtschaftliche Entwicklung im Ausland: Weltwirtschaft wächst moderat bei hohen politischen Unsicherheiten, RWI Konjunkturbericht 75 (4), 5-31.

Bonadio, B., Z. Huo, A.A. Levchenko und N. Pandalai-Nayar (2024), Globalization, Structural Change and International Comovement, Working Paper.

Bonadio, B., Z. Huo, A.A. Levchenko und N. Pandalai-Nayar (2021), Global supply chains in the pandemic, Journal of International Economics, 133, https://doi.org/10.1016/j.jinteco.2021.103534.

Deutsche Bundesbank (2025), Monatsbericht Mai 2025, Frankfurt/Main.

Europäische Zentralbank (20025), Macroeconomic Projections, June 2025, https://www.ecb.europa.eu/press/projections/html/index.en.html (abgerufen am 6.6.2025).

Huo, Z., A.A. Levchenko und N. Pandalai-Nayar (2023), International Comovement in the Global Production Network, Working Paper.

Internationale Energieagentur (IEA) (2025), Oil Market Report, May 2025, Paris.

IWF (2025), World Economic Outlook - A Critical Juncture amid Policy Shifts, April 2025, Washington, D.C.

OECD (2025), OECD Economic Outlook, May 2025, Paris.

RWI (2025), RWI/ISL-Containerumschlag-Index: RWI/ISL-Containerumschlag-Index steigt im April leicht an – Welthandel trotzt US-Zollpolitik, Pressemitteilung 28.05.2025, Essen.