

Wachstumskurs trotz Zollbarrieren

25. August 2025

Autoren: Dr. Philipp Scheuermeyer, 069 7431-4017, philipp.scheuermeyer@kfw.de

Stephanie Schoenwald, 069 7431-6446, stephanie.schoenwald@kfw.de

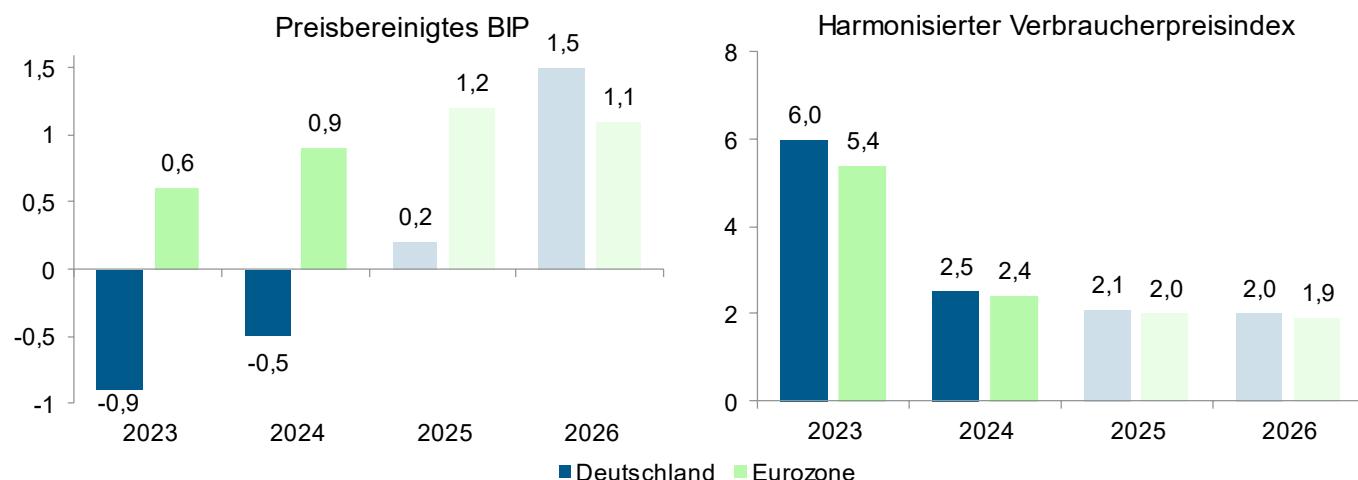
Dr. Jenny Körner, 069 7431-57189, jenny.koerner@kfw.de

Pressekontakt: Nina Luttmer, 069 7431-41336, nina.luttmer@kfw.de

- Das deutsche BIP ist im zweiten Quartal um -0,3 % geschrumpft, nachdem es zu Jahresbeginn um 0,3 % gewachsen war. Durch die Anhebung der US-Zölle im April und das Auslaufen von Vorzieheffekten beim Export war ein Rückprall erwartbar. Gebremst hat außerdem ein Rückgang der Investitionen.
- Während der US-Protektionismus das Wachstum drosselt, kommt zunehmender Rückenwind von der deutschen Fiskalpolitik. Im laufenden Quartal wird die deutsche Wirtschaft noch allenfalls geringfügig wachsen, dann aber dürfte die konjunkturelle Aufwärtsdynamik schrittweise zunehmen.
- Wir heben unsere Prognose für das preisbereinigte Wirtschaftswachstum 2025 etwas an auf jetzt 0,2 % (Vorprognose: 0,0 %). Die Wachstumsprognose für 2026 erhöhen wir um deutliche 0,5 Prozentpunkte auf jetzt 1,5 %, da der Fiskalstimulus des Bundes noch größer und rapider geplant ist als bisher erwartet.
- Das Wachstum der Eurozone im laufenden Jahr wird durch eine (nach Revisionen) überraschend starke Entwicklung zum Jahresstart geprägt. Wir korrigieren die Wachstumsprognose für 2025 um 0,4 Prozentpunkte nach oben auf 1,2 %. Nachdem zollbedingte Vorzieheffekte ausgelaufen sind, geht es vorerst mit einer geringeren Geschwindigkeit weiter. Für 2026 rechnen wir mit einem Wachstum von 1,1 %.
- Die Inflation liegt inmitten wirtschaftspolitischer Unsicherheit stabil auf Zielkurs. Der erwartete Rückgang der Dienstleistungs inflation hat sich materialisiert, die Zollvereinbarung mit den USA reduziert die Risiken für die Verbraucherpreisentwicklung. Wir halten unsere Inflationsprognosen (HVPI) für 2025 und 2026 aufrecht und rechnen für die Eurozone und Deutschland mit Preissteigerungen nahe am 2-Prozent-Ziel der EZB.

Wirtschaftswachstum und Inflation

Prozent gegenüber Vorjahr



Quellen: KfW Research, Destatis, Eurostat (Stand: 22.8.2025)

BIP-Wachstum in der Eurozone

Prozent gegenüber Vorjahr, preisbereinigt, Stand 22.8.2025

	DE	FR	IT	ES	EZ
2023	-0,9	1,4	0,7	2,7	0,6
2024	-0,5	1,2	0,7	3,1	0,9
2025	0,2	0,6	0,5	2,7	1,2
2026	1,5	0,5	0,6	2,1	1,1

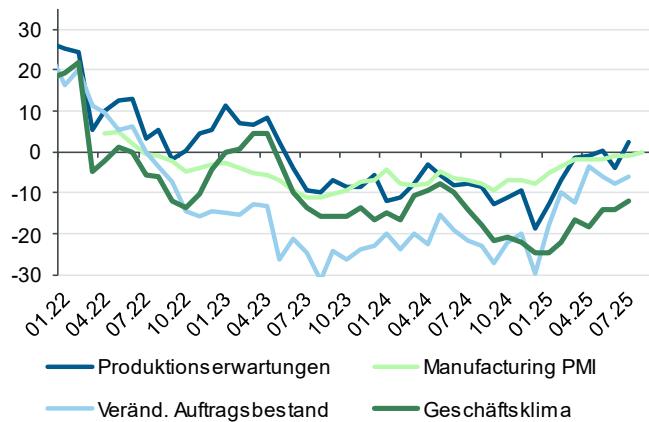
Quellen: Destatis, Eurostat, KfW Research

Deutschland: fiskalpolitischer Rückenwind nimmt zu

Das deutsche Bruttoinlandsprodukt ist im zweiten Quartal (preis-, saison- und kalenderbereinigt) um -0,3 % geschrumpft, nachdem es zu Jahresbeginn um ebenfalls 0,3 % gewachsen war. Durch die Anhebung der US-Zölle im April und das Auslaufen von Vorzieheffekten beim Export wurde ein negativer Rückprall allgemein erwartet. Das Wachstum gebremst hat im zweiten Quartal außerdem ein Rückgang der Investitionen, während der private und staatliche Konsum gestiegen ist. Die im ifo Geschäftsklima erfasste Unternehmensstimmung lag trotz der negativen BIP-Entwicklung im zweiten Quartal und auch noch im Juli auf einem Erholungskurs, wobei sich die Lageurteile leicht und die Geschäftserwartungen für die kommenden Monate deutlich verbessert haben. Aktuell deuten der Aktivitätsindikator Composite-PMI sowie der Nowcast des ifo Instituts ein geringfügig positives Wachstum im laufenden dritten Quartal an.

Befragungsindikatoren aus dem Verarbeitenden Gewerbe

Salden, saisonbereinigt



Notiz: Vom Manufacturing PMI wurde jeweils der Wert 50 abgezogen, um eine Vergleichbarkeit zu den ifo Salden herzustellen.

Quellen: ifo Konjunkturmfrage (letzter Wert Juli), S&P Global (letzter Wert Aug.)

Mit der am 27. Juli getroffenen Zollvereinbarung zwischen der EU und den USA wird der durchschnittliche US-Zoll für Waren aus Deutschland in etwa auf dem schon seit April vorherrschenden Niveau festgeschrieben.¹ Außerdem hat sich die preisliche Wettbewerbsfähigkeit der deutschen Exporte durch eine Aufwertung des Euros verschlechtert.² Auch in der zweiten Jahreshälfte ist daher mit einer schwachen Exportentwicklung zu rechnen. Angesichts mehrheitlich aufwärtsgerichteter Frühindikatoren aus dem Verarbeitenden Gewerbe scheinen die signifikanten US-Zollerhöhungen seit Frühjahr 2025 aber recht gut verkraftet zu werden (vgl. Grafik).³ Eine laut Bank Lending Survey zunehmende Kreditnachfrage der Unternehmen und Haushalte deutet außerdem auf einen Anstieg der privaten

Investitionstätigkeit hin.⁴ Für die deutsche Wirtschaft dürfte zum Jahresende hin der Rückenwind überwiegen, der von den seit Mitte 2024 erfolgten Leitzinssenkungen der EZB ausgeht. Vor allem aber ist schon Ende 2025 und insbesondere ab 2026 mit einem erheblichen Schub durch eine sehr expansive Fiskalpolitik zu rechnen (siehe Kasten). Der private Konsum sollte schließlich moderat weiterwachsen, da die Reallohnndynamik noch immer spürbar positiv ausfällt, während sich die Beschäftigung in etwa seitwärts bewegt.

Unterm Strich heben wir unsere Prognose für das preisbereinigte Wachstum des deutschen BIP im laufenden Jahr auf +0,2 % an (Frühjahrsprognose 0,0 %). Ein Grund ist ein etwas positiverer Blick auf die Konjunkturentwicklung in der zweiten Jahreshälfte. Primär aber ist die Prognoseanpassung technisch bedingt, denn nach einer Datenrevision durch das Statistische Bundesamt hat sich der statistische Überhang aus dem Vorjahr erhöht. Insbesondere weil der Fiskalimpuls der Bundesregierung voraussichtlich noch größer ausfällt und schneller erfolgt als im Frühjahr erwartet, heben wir außerdem die Wachstumsprognose für 2026 deutlich an. Anstatt mit +1 % rechnen wir für 2026 jetzt mit einem preisbereinigten Wachstum von rund 1½ %.⁵ Dann ist mit kräftig steigenden staatlichen Investitions- und Konsumausgaben zu rechnen. Außerdem dürften auch die Unternehmensinvestitionen bei zunehmender Kapazitätsauslastung wieder deutlich expandieren, wobei in der Verteidigungswirtschaft und im Baugewerbe die Aussicht auf staatliche Aufträge eine große Rolle spielt. Der Außenbeitrag (Exporte-Importe) wird das BIP-Wachstum angesichts der erhöhten Handelsbarrieren in den USA, einer Umleitung von Waren aus China nach Europa sowie insbesondere dem Anstieg der Importe von militärischen Ausrüstungen dagegen wohl auch im kommenden Jahr noch bremsen.

Eurozone: Starker Jahresauftakt verzerrt das Bild

Das BIP-Wachstum der Eurozone hat sich nach einem sehr starken ersten Quartal (+0,6 %) im zweiten Quartal auf nur noch +0,1 % abgekühlt. Auch hier spielen in Q1 vorgezogene Exporte in die USA eine bedeutende Rolle. Insbesondere Irland hatte im ersten Halbjahr mit seinen sehr volatilen, durch Pharmaexporte geprägten Wachstumsraten⁶ einen überproportionalen Einfluss auf den Euroraum: Ohne Irland wäre der Euroraum im ersten Quartal nur um 0,3 % gewachsen, gefolgt von 0,2 % in Q2. Im laufenden Vierteljahr dürfte es mit einer ähnlich verhaltenden Konjunkturdynamik weitergehen, bevor das quartalsweise Wachstum dann zum Jahresende hin wieder zunimmt. Berücksichtigt sind dabei die EU-US-Zollvereinbarungen, die den effektiven Durchschnittszoll für die Exporte des Euroraums im Vergleich zum Zollregime im zweiten Quartal allenfalls geringfügig erhöhen. Wir korrigieren die Wachstumsprognose für den Euroraum 2025 vor allem wegen des starken Jahresauftakts um 0,4 Prozentpunkte nach oben auf jetzt 1,2 %. Für 2026 rechnen wir mit einem realen BIP-Wachstum von 1,1 %. Der wichtigste Konjunkturtreiber im Euroraum ist im laufenden und voraussichtlich auch noch im kommenden Jahr der private Konsum, der von steigenden Reallöhnen und einer zumindest leicht zunehmenden Beschäftigung angetrieben wird. Durch die stark steigenden Ausgaben für Infrastruktur und Verteidigung in Deutschland sowie den Fördergeldern aus dem auslaufenden Next Generation EU (NGEU) Programm wird 2026 auch der Fiskalimpuls im Euroraum signifikant positiv ausfallen und zur Erholung der Investitionen beitragen. Im zweitgrößten Euroland

Frankreich dürfte die Fiskalpolitik und die mit dem Konsolidierungskurs einhergehende politische Unsicherheit das Wachstum 2026 allerdings signifikant bremsen.

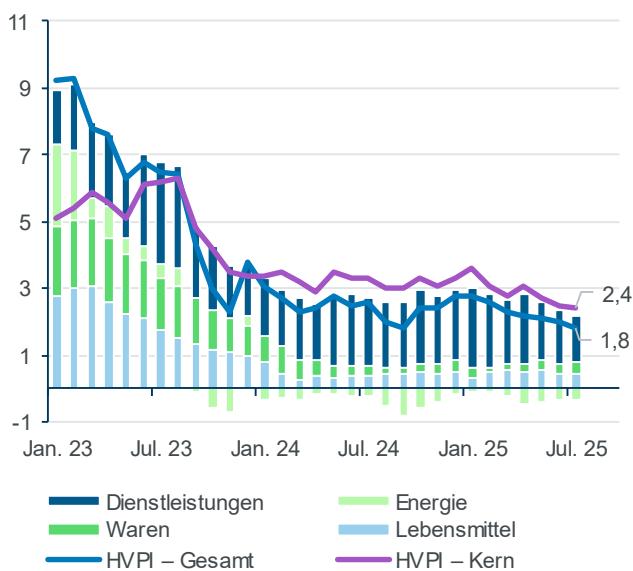
Auf- und Abwärtsrisiken für die Prognose der deutschen und europäischen Konjunkturentwicklung ergeben sich insbesondere durch Unwägbarkeiten im Zusammenhang mit der US-Handelspolitik sowie dem Ausmaß und der Wirkung des Fiskalimpuls in Deutschland.

Inflation stabilisiert sich um den Zielwert

Inmitten des schwierigen und von Unsicherheit geprägten wirtschaftlichen Umfelds hebt sich die Verbraucherpreisentwicklung positiv ab. In den letzten Monaten hat sich die Inflationsrate gemessen am Harmonisierten Verbraucherpreisindex (HVPI) in Deutschland und der Eurozone eng um das Zweiprozentziel der Europäischen Zentralbank bewegt. Da die Preisstabilität unserer Einschätzung nach auch mittelfristig gewährleistet ist, erscheint das Fazit angemessen, dass die Inflation in Deutschland nach dem zurückliegenden Preisschock wieder unter Kontrolle ist.

Beiträge zur Inflation (HVPI) in Deutschland

Inflation in Prozent, Beiträge der Komponenten in Prozentpunkten



Quellen: KfW Research, EZB.

Wesentlich ist für diese Einschätzung, dass sich die erwarteten Erfolge bei der Rückbildung der überhöhten Dienstleistungsinflation nun materialisiert haben. Der Preisanstieg für Dienstleistungen verlangsamte sich in der Eurozone zwischen April und Juli von 4,0 auf 3,2 %, in Deutschland sogar von 4,5 auf 3,0 %. Dazu trug bei, dass saisonale Preisanhebungen im Sommer geringer ausfielen als üblich. Auch wenn daher eine begrenzte Wiederbeschleunigung kurzfristig möglich ist, deutet die anhaltende Lohnmoderation auf eine nachhaltige Abkühlung des Preisdrucks bei Dienstleistern hin. Auf der anderen Seite dämpften die Energiepreise die Inflation weniger stark als noch vor drei Monaten. Im Juli kosteten Treibstoffe und andere Energieprodukte die Verbraucher in der Eurozone aber noch immer 2,4 % und in Deutschland 3,4 % weniger. Die bremsende Wirkung auf die Inflation dürfte im Schnitt auch bis ins Jahr 2026

Bestand haben, da die temporäre Verschärfung der Konflikte im Nahen Osten keine nachhaltige Wirkung auf die seit Jahresbeginn rückläufigen Börsenpreise für Öl und Gas entfaltet hat und die Terminkurse eine Fortsetzung der günstigen Entwicklung signalisieren. Basiseffekte können jedoch für merkliche Schwankungen in der Jahresrate sorgen.

Die diskutierte Entwicklung der jüngsten Inflationstrends folgt materiell unseren Erwartungen. Im Hinblick auf wirtschaftspolitische Ereignisse und Maßnahmen ist zunächst festzuhalten, dass eine Eskalation im Handelskonflikt mit den USA (vorerst) ausgeblieben ist. Mit dem Verzicht auf Vergeltungsmaßnahmen der EU entfällt ein wesentliches Aufwärtsrisiko für die Verbraucherpreise. So bleibt es im vereinbarten Zollregime bei den bereits von uns berücksichtigten moderaten disinflationären Effekten durch die wachsenden Handelsbarrieren. Allerdings konnte der Euro seine Stärke gegenüber dem US-Dollar noch etwas ausbauen. Seit Ende Mai hat die Gemeinschaftswährung um weitere 2,5 % aufgewertet. Der daraus zu erwartende inflationsreduzierende Effekt ist jedoch begrenzt.⁷ In Deutschland plant die Regierungskoalition zudem mit der Senkung der Umsatzsteuer in der Gastronomie, der Abschaffung der Gasspeicherumlage und der Senkung der Netzentgelte. Maßnahmen, die sich 2026 unmittelbar dämpfend auf die Verbraucherpreise auswirken. Die Inflationsrate in Deutschland könnte aufgrund dessen um rund 0,2 Prozentpunkte geringer ausfallen. Dem wirkt jedoch die nun stärker eingeschätzte Konjunkturbelebung durch den größeren Fiskalimpuls in Deutschland entgegen.

Unter dem Strich sehen wir daher keinen Revisionsbedarf für unsere Inflationsprognose und rechnen für Deutschland unverändert mit einer Inflationsrate von 2,1 % in diesem und 2,0 % im nächsten Jahr. In der Eurozone erwarten wir Verbraucherpreisteigerungen, die mit 2,0 % respektive 1,9 % marginal darunter liegen.

Wie groß ist der Effekt der deutschen Fiskalpolitik?

Mit den im März 2025 beschlossenen Grundgesetzänderungen wurde der fiskalpolitische Spielraum in Deutschland erheblich ausgeweitet: Insbesondere wurden die Verteidigungsausgaben unbegrenzt von der Schuldengrenze ausgenommen, soweit sie eine Höhe von 1 % des BIP übersteigen. Hinzu kommt ein über 12 Jahre gültiges Sondervermögen von 500 Mrd. EUR für Investitionen in Infrastruktur und Klimaneutralität. Mit diesem Spielraum plant die Bundesregierung nun die Fiskalpolitik schon ab dem laufenden Jahr sehr expansiv auszugestalten. Laut den Regierungsentwürfen für den Bundeshaushalt soll die Nettokreditaufnahme einschließlich der Sondervermögen in diesem Jahr von 50 Mrd. EUR auf 143 Mrd. EUR springen, was einem Anstieg von 1,2 % des BIP (2024) auf 3,3 % des BIP (2025) entspricht. Im kommenden Jahr 2026 ist dann ein Anstieg auf 173 Mrd. EUR (3,8 % des BIP) geplant.⁸

Getrieben wird die Neuverschuldung vor allem durch eine kreditfinanzierte Ausweitung der Verteidigungsausgaben und der staatlichen Investitionen. Schon im laufenden Jahr sollen die investiven Ausgaben aus dem Kernhaushalt des Bundes, dem Klima und Transformationsfonds (KTF) sowie dem Sondervermögen Infrastruktur und Klimaneutralität (SVIK) laut der

Haushaltsplanung um 55 % oder 41 Mrd. EUR auf insgesamt 115,7 Mrd. EUR ansteigen. 2026 ist eine weitere Ausweitung um 10 % auf rund 127 Mrd. EUR beabsichtigt.

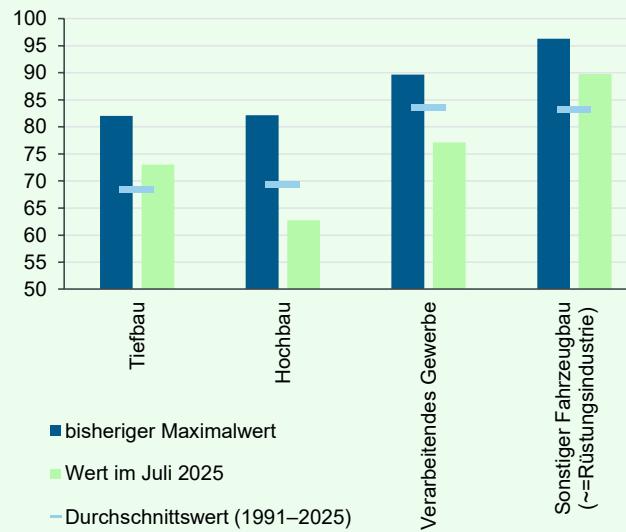
Zweifellos ist die Geschwindigkeit dieser Investitionsoffensive ambitioniert, insbesondere weil der Haushalt 2025 bis zu der erst im September angesetzten Abstimmung im Bundestag nur vorläufig geführt wird und schon im vergangenen Jahr nur 80 % der ursprünglich geplanten Investitionsausgaben tatsächlich realisiert wurden. Wir nehmen daher für die Konjunkturprognose an, dass sich der Hochlauf der Investitionen stärker auf das Jahr 2026 erstreckt. Es wird veranschlagt, dass die Investitionsausgaben von 2024 bis 2026 um rund 40 Mrd. EUR steigen, wovon ein Fiskalimpuls von insgesamt 0,9 % des BIP ausgeht. Der prozentuale Anstieg der investiven Bundesausgaben würde 2026 so in etwa dem Wert entsprechen, der schon mit dem Konjunkturpaket aus der Corona-Krise erreicht wurde. Bei den Verteidigungsausgaben plant die Bundesregierung mit einem Anstieg von 71 Mrd. im Jahr 2024 auf 86 Mrd. EUR 2025 und 111 Mrd. EUR 2026,⁹ was einer Ausweitung im Umfang von insgesamt 0,8 % des BIP entspricht. Zusammen könnte sich der Fiskalimpuls in diesem Jahr schon auf rund ½ % des BIP belaufen, gefolgt von gut 1 % des BIP 2026.

Wie sehr sich der Fiskalimpuls in einer Ausweitung des realen Bruttoinlandsprodukts niederschlägt, wird mit dem sogenannten Fiskalmultiplikator ausgedrückt. Er kann groß ausfallen, wenn die Staatsausgaben die private Wirtschaftsaktivität anregen, weil etwa mit der Aussicht auf staatliche Aufträge investiert wird oder eine Verbesserung der Infrastruktur Investitionsanreize schafft. Dagegen ist der Multiplikator kleiner, wenn die Importintensität im geförderten Bereich hoch ist oder staatliche Wirtschaftsaktivität gar private Wirtschaftsaktivität verdrängt. Bei hoher Kapazitätsauslastung besteht außerdem die Gefahr, dass höhere Staatsausgaben zwar die Preise nach oben treiben, aber die reale Ausweitung der staatlichen Investitionen oder öffentlichen Konsumausgaben deutlich kleiner ausfällt. Für den Effekt der Fiskalpolitik kommt es also sehr stark auf die Rahmenbedingungen an, wobei neben der Art der Staatsausgaben vor allem die Kapazitätsauslastung der Volkswirtschaft entscheidend ist: Nach mehreren Jahren mit einer nur schwachen Baunachfrage liegen im Bauhauptgewerbe inzwischen einige Kapazitäten brach (vgl. Grafik). Außerdem hat sich die Baupreisentwicklung und vor allem die Materialpreisentwicklung

gegenüber den Spitzenwerten von 2021 bis 2023 wieder deutlich entspannt.¹⁰ Daher rechnen wir im Prognosezeitraum mit einem relativ großen Wachstumseffekt durch die neuen investiven Ausgaben und insbesondere die Infrastrukturinvestitionen.¹¹ Bei den Verteidigungsausgaben würden wir aufgrund eines (zunächst) hohen Importanteils und einer derzeit schon hohen Kapazitätsauslastung in der Rüstungsindustrie kurzfristig einen Fiskalmultiplikator von deutlich kleiner als eins ansetzen. Es besteht jedoch die Chance, dass es durch die Reallokation von Arbeitskräften und vielleicht auch Kapital zu einem recht schnellen Kapazitätsaufbau in der Rüstungsindustrie kommt. Wir rechnen unterm Strich mit einem fiskalpolitischen Wachstumsschub in Höhe von 0,8 % des BIP im kommenden Jahr. Im laufenden Jahr könnte der Effekt auf 0,4 % des BIP hinauslaufen. Allgemein ist die Unsicherheit sowohl über das Volumen der umgesetzten Fiskalmaßnahmen (Impuls) als auch über dessen Wirkung (Multiplikator) jedoch immens, was sich schon in einer erheblichen Streuung der in verschiedenen empirischen Studien geschätzten Multiplikatoren zeigt.¹²

Kapazitätsauslastung in relevanten Branchen

Kapazitätsauslastung in Prozent, saisonbereinigt



Notiz: Rüstungsunternehmen sind in diversen Wirtschaftsbereichen verortet und machen auch nur einen Teil des sonstigen Fahrzeugbaus aus. Die Auslastung ist hier nur als grober Indikator für die Auslastung in der Rüstungsindustrie zu sehen.

Quellen: ifo Konjunkturumfrage, Macrobond.

¹ Der Basiszoll für Exporte aus der EU in die USA steigt von 10 auf 15 %, aber ist jetzt „all inclusive“ und gilt vor allem auch für Automobilexporte, für die von April an zunächst ein deutlich höherer Zoll von 25 % angefallen ist. Die genaue Entwicklung des effektiven Durchschnittszoll für die deutschen US-Exporte hängt von den Details bei der Umsetzung ab. Vgl. Schumacher, D. (2025), [Einführung im Zollkonflikt EU und USA: Der Klügere gibt nach?](#) Fokus Volkswirtschaft Nr. 510, KfW Research.

² Gegenüber dem US-Dollar hat der Euro im Vergleich vom Juni 2025 zum Jahresschnittschnitt 2024 um 6 % aufgewertet. Gegenüber einem breiten Währungskorb von 41 Handelspartnern liegt die nominal effektive Aufwertung bei 3,5 %.

³ Das passt zu aktuellen Berechnungen in handelspolitischen Modellen, die auf kurze Frist und rein über den Exportkanal einen nur geringfügigen Rückgang der realen Produktion in Deutschland (-0,13 %) und im Euroraum (-0,11 %) ergeben: Vgl. [Zölle und Handelskriege - Analysen, Simulationen und Kommentare](#) | Kiel Institut. Dagegen würden die Wertschöpfungsverluste deutlich größer ausfallen, wenn es bedingt durch Unsicherheit oder einem Stimmungsabfall in den Unternehmen auch zu Investitionszurückhaltung kommen würde – was sich bisher aber nicht abzeichnet. Längerfristig dürfte die Preiselastizität der deutschen Exporte höher ausfallen und der Verlust sich in etwa verdoppeln. Allerdings wären die zollbedingten Wertschöpfungsverluste dann immer noch sehr gering. Vgl. auch Scheuermeyer et al. (2025): US-Zollpolitik: Wie verletzlich ist Deutschland? Fokus Volkswirtschaft Nr. 493, KfW Research.

⁴ Vgl. [The euro area bank lending survey - Second quarter of 2025](#)

⁵ Preis- und kalenderbereinigt rechnen wir mit Wachstumsraten von 0,3 % 2025 und 1,2 % 2026. Das heißt ein Teil der hohen Wachstumserwartung für das kommende Jahr geht auf eine überdurchschnittliche Zahl an Arbeitstagen zurück („Kalendereffekt“).

⁶ Das Wachstum in Irland lag in Q1 bei +7,4 % und in Q2 bei -1,0 %. Die irischen Daten sind allerdings sehr revisionsanfällig.

⁷ Die Bundesbank davon aus, dass eine dauerhafte Abwertung des US-Dollars gegenüber dem Euro um 5 % die Inflationsrate um etwa 0,1 Prozentpunkte reduzieren könnte. Vgl. Bundesbank (2025), Deutschland-Prognose: US-Zölle belasten zunächst, Fiskalpolitik sorgt verzögert für Auftrieb, Monatsbericht Juni 2025.

⁸ Vgl. BMF-Monatsbericht Juli 2025 - Die richtigen Prioritäten für die Zukunft Deutschlands

⁹ Vgl. Dezernat Zukunft, Budget Tracker: Growth and Budget Lab - Dezernat Zukunft

¹⁰ Baupreise für Wohngebäude im Mai 2025: +3,2 % gegenüber Mai 2024 - Statistisches Bundesamt

¹¹ Wir unterstellen bei den investiven Ausgaben einen Fiskalmultiplikator gleich eins für die Jahre 2025 und 2026. Längerfristig dürften aber Kapazitätsengpässe – insbesondere aufgrund von Fachkräfteengpässen – die reale Investitionsausweitung bremsen.

¹² Laut einer Literaturübersicht von 2014 liegt der mittlere Fiskalmultiplikator für eine Änderung der Staatsausgaben bei 0,9, in einer Bandbreite (in Form von einer Standardabweichung) von 0,1 bis 1,7: Vgl. Are Fiscal Multipliers Regime-Dependent? - Macroeconomic Policy Institute (IMK) in the Hans Boeckler Foundation Eine aktuelle Studie, die speziell auf Daten aus Deutschland basiert, kommt bei staatlichen Investitionsausgaben sogar auf einen kurzfristigen Fiskalmultiplikator von 1,9: Vgl. https://www.diw.de/documents/publikationen/73/diw_01.c.935984.de/dp2106.pdf D. h. das BIP könnte etwa doppelt so stark angetrieben werden, wie von uns unterstellt.