



MacroScope Pharma

Herbstprognose: Die Erholung steht auf wackeligen Beinen

Die deutsche Wirtschaft dürfte in diesem Jahr um 1,3 Prozent wachsen. Impulse kommen vor allem vom Export und den staatlichen Ausgaben. Während einzelne Branchen vom KI-Boom profitieren, bleiben private Investitionen und der Konsum schwach. Zusätzlich belastet das Niedrigwasser die konjunkturelle Erholung. Die Weltwirtschaft zeigt sich trotz des Iran-Kriegs robust. Für die Pharmaindustrie verschärfen dagegen die Entwicklungen in den USA die wirtschaftlichen Rahmenbedingungen. Auch die nationale Gesundheitspolitik setzt den Standort unter Druck: Das GKV-Beitragssatzstabilisierungsgesetz belastet Investitionen und Forschungsausgaben erheblich.

Weltwirtschaft: Trotz Energiepreisschock robust

Die Weltwirtschaft blieb im bisherigen Jahresverlauf 2026 widerstandsfähig:¹ Trotz des Iran-Kriegs, höheren Energiepreisen und anhaltender handelspolitischer Spannungen setzte sich das Wachstum fort. Besonders die fortgeschrittenen Volkswirtschaften entwickelten sich robuster als erwartet; kräftig expandierte die Industrieproduktion in asiatischen Volkswirtschaften, die eng in Technologie- und KI-Wertschöpfungsketten eingebunden sind.

Ein wichtiger Treiber ist dabei der weltweite KI-Boom, der mit hohen Investitionen in Rechenzentren, Halbleiter, elektronische Komponenten sowie Stromerzeugungs-, Netz- und Kühlungsinfrastruktur einhergeht.² Hinzu kommen steigende Ausgaben für Verteidigung und die Energiewende.

Während das globale BIP moderat wächst und gegenüber den Erwartungen vom Frühjahr kaum nach oben

revidiert wurde, entwickelte sich der Welthandel bislang überraschend kräftig. Für 2026 zeichnet sich inzwischen ein Zuwachs von rund fünf Prozent ab (Tabelle 1). Im Frühjahr lag die Erwartung noch bei lediglich gut einem Prozent. Die Überraschung der Weltkonjunktur liegt damit weniger in ihrem Tempo als in ihrer ungewöhnlich hohen Handelsintensität.

Deutschland hat dabei im ersten Halbjahr an bestimmten Nachfrageimpulsen partizipiert. Ein erheblicher Teil der zusätzlichen Nachfrage entfällt auf Investitionsgüter. Besonders Elektronik, elektrische Infrastruktur, aber auch Rüstungsgüter profitieren davon. Dieser Rückenwind ist jedoch weder regional noch sektoral breit angelegt und dürfte sich 2027 abschwächen.

Regional ist das Bild sehr heterogen. Die US-Wirtschaft expandiert weiter. Sie wird insbesondere durch die hohen Technologieinvestitionen angekurbelt. In China bleibt die Binnennachfrage dagegen schwach. Gleichzeitig treten chinesische Hersteller auf den

Tabelle 1: Wachstumsraten und Inflation in ausgewählten Weltregionen

	Realer Zuwachs			Inflation		
	2025	2026	2027	2025	2026	2027
Welthandel	5,1	5,3	3,0			
Weltwirtschaft						
anteilsengewichtet ¹ („Welt-BIP“)	2,8	2,6	2,5			
exportgewichtete ²	2,1	2,0	1,9			
China	5,0	4,5	4,4			
USA	2,1	2,1	2,0	2,7	3,4	2,5
Euroraum ohne Deutschland	1,7	1,0	1,4	2,1	2,9	2,7
Deutschland ³	0,2	1,3	1,1	2,2	2,8	3,2
<i>zum Vergleich:</i>						
deutsche Warenexporte	-1,4	4,2	3,2			

Quelle: Gemeinschaftsdiagnose, vfa (Zahlen für Deutschland)

¹ Wachstumsraten von EU-27, UK, Schweiz, Norwegen, Russland, Türkei, USA, Kanada, Brasilien, Mexiko, Argentinien, Peru, Kolumbien, Chile, Japan, China ohne Hongkong, Südkorea, Indien, Indonesien, Taiwan, Thailand, Malaysia, Singapur, Philippinen, Hongkong; mit ihren BIP-Anteilen (an der Summe) gewichtet

² Wachstumsraten dieser Länder mit den Anteilen der deutschen Wareneinfuhren in diese Länder gewichtet.

³ Wachstumsraten für Deutschland basieren (wie üblich) auf Ursprungswerten, während die übrigen (ebenfalls üblichen Konventionen folgend) um Kalendereffekte bereinigt sind.

¹ Projektgruppe Gemeinschaftsdiagnose (2026): Aufschwung mit Strukturproblemen – Finanzpolitik auf Abwegen. Gemeinschaftsdiagnose Herbst 2026, Halle (Saale), [online verfügbar](#)

² Allerdings ist der KI-Boom selbst mit Risiken verbunden. Ein Teil der Investitionen beruht auf hohen Erwartungen an künftige Produktivitäts- und Ertragseffekte, die bei Enttäuschungen rasch korrigiert werden könnten. Zudem erhöht der enorme Kapitalbedarf die Nachfrage nach Finanzierung und kann damit zum Anstieg langfristiger Zinsen beitragen. Zugleich können Unternehmen Beschäftigung bereits reduzieren oder geplante Einstellungen zurückstellen, bevor sich die erwarteten Produktivitätsgewinne vollständig materialisieren.

Weltmärkten immer stärker als Wettbewerber bei hochwertigen Industriegütern auf. China ist für deutsche Unternehmen damit zugleich ein weniger dynamischer Absatzmarkt und ein größerer Konkurrent auf Drittmärkten. Günstiger entwickelt sich derzeit das europäische Umfeld. Die Investitionstätigkeit hat sich belebt und auch die Industrieindikatoren haben sich aufgehellt.

Der Inflationsdruck bleibt erhöht und begrenzt damit den Spielraum der Geldpolitik. Der Energieschock infolge des Iran-Konflikts hat die Teuerung spürbar verstärkt, wenngleich kein Preisschock wie 2022/23 ausgelöst wurde. Über den aktuellen Energieschock hinaus bestehen jedoch Aufwärtsrisiken: Eine stärkere Fragmentierung des Welthandels und höhere Handelskosten verteuern Wertschöpfungsketten,³ während steigende Verteidigungs- und Infrastrukturinvestitionen bei begrenzten Kapazitäten zusätzlichen Preisdruck⁴ erzeugen können.

Das größte kurzfristige Risiko bleibt die Energieversorgung. Die Störungen der Öl- und LNG-Transporte durch die Straße von Hormus haben bislang geringere realwirtschaftliche Folgen als zunächst befürchtet.

Alternative Lieferwege, Lagerbestände und Nachfrageanpassungen haben insbesondere den Ölmarkt stabilisiert. Beim Flüssiggas sind Ersatzmöglichkeiten indes begrenzt; zugleich liegen die europäischen Gaspreise deutlich über dem Vorjahresniveau und die Füllstände der Speicher sind vergleichsweise niedrig. Hinzu kommt, dass ein Teil der bislang robusten Handels- und Industrieaktivität selbst eine Reaktion auf erwartete spätere Engpässe sein könnte. Unternehmen können Vorprodukte vorziehen, Lager aufbauen oder Lieferungen auf alternative Anbieter umlenken. Dies stabilisiert Produktion und Handel zunächst, kann später aber eine Gegenbewegung auslösen, wenn Lager gefüllt sind und vorgezogene Nachfrage ausbleibt.

Deutsche Wirtschaft: Exporte und Staatsausgaben stützen eine fragile Erholung

Die deutsche Wirtschaft ist überraschend stark in das Jahr 2026 gestartet (Abbildung 1, links oben). Deshalb wird die Wirtschaftsleistung in diesem Jahr voraussichtlich deutlich, um 1,3 Prozent, zulegen (Tabelle 2). Deutschland lässt damit die Jahre der Stagnation hinter sich. Der Aufschwung steht dennoch auf wackeligen Beinen, da die private Investitionstätigkeit nach wie vor schwach bleibt.

Stützend wirken vor allem die staatlichen Ausgaben für Verteidigung und Infrastruktur. Einige Branchen profitieren zudem vom globalen KI-Boom. Ansonsten bleiben die strukturellen Probleme bestehen – eine hohe Kostenlast, zunehmende Konkurrenz chinesischer Anbieter und erhebliche technologische Veränderungen fordern die deutsche Wirtschaft heraus. Abgesehen von Sondereffekten bleiben die Zuwächse der Wirtschaftsleistung daher verhalten. Als Risiko bleibt der Iran-Krieg – erneute Preisschübe könnten die Produktionskosten erhöhen und Kaufkraft entziehen, und Materialengpässe zu Produktionsstörungen führen.

Die kräftigen **Exporte** im ersten Halbjahr (Tabelle 3) spiegeln sowohl neue Wachstumsimpulse als auch Sondereffekte wider. KI-nahe Branchen profitieren in Teilen vom globalen Investitionsboom (Box). Hinzu

Tabelle 2: Eckdaten der Prognose für Deutschland*

Änderung gegenüber Vorjahr in Prozent. Produktion, Umsatz: real, Investitionen: nominal, Beschäftigung: absolut

	2025	2026	2027
Inflation	2,2	2,8	3,2
Bruttoinlandsprodukt	0,2	1,3	1,1
Konsum (öffentlich + privat)	1,4	1,0	0,8
Investition	-0,6	0,4	2,5
Exporte	-0,9	3,5	2,6
Außenbeitrag	-1,5	0,7	-0,2
Erwerbstätige	45.878	45.680	45.630
Arbeitslosenquote	6,3	6,4	6,2

Quelle: Gemeinschaftsdiagnose, Statistisches Bundesamt, vfa

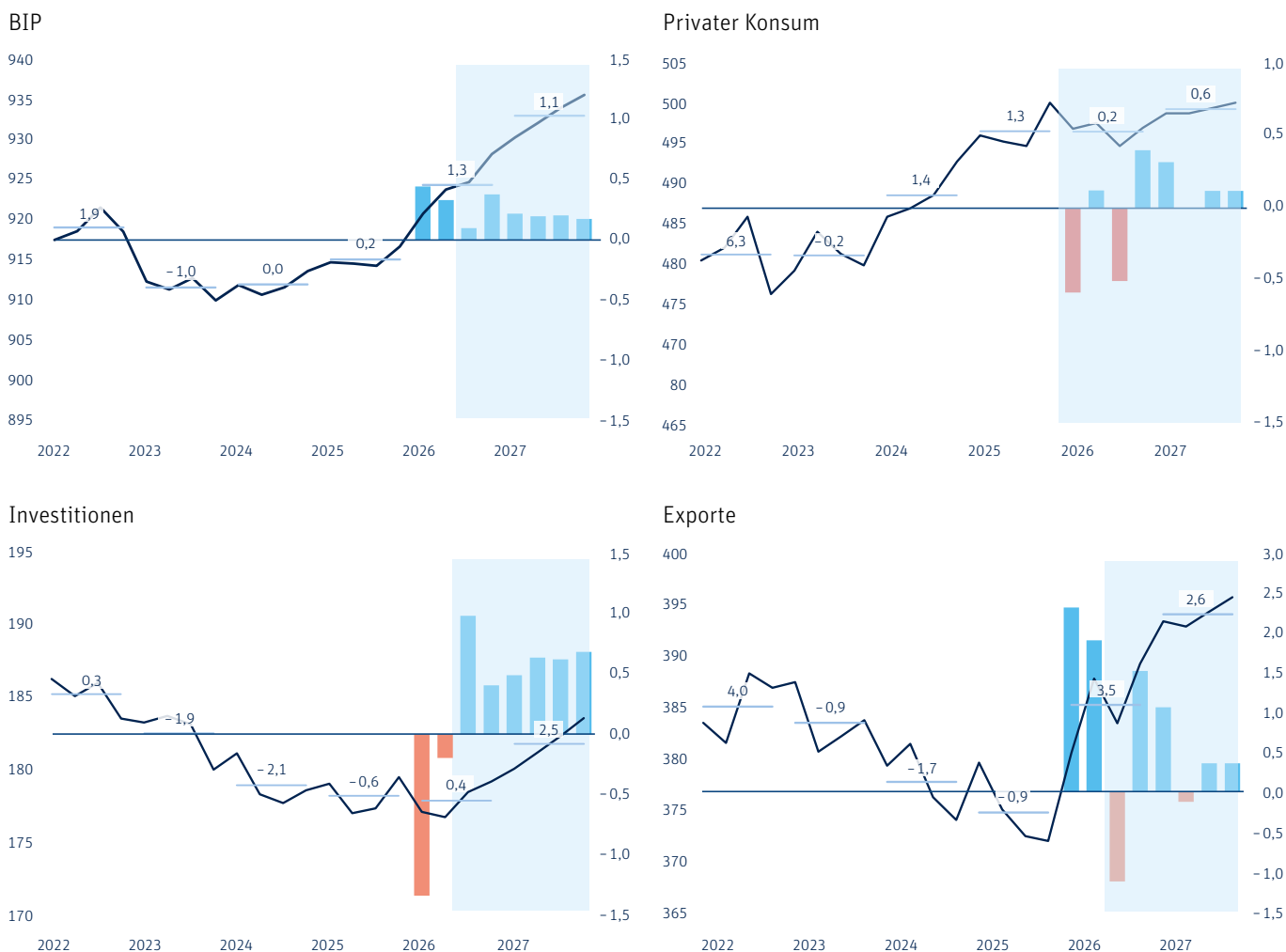
¹ Inflation, Bruttoinlandsprodukt/Konsum/(Anlage-)Investitionen/Exporte: Änderung gegen Vorjahr in Prozent; Außenbeitrag: Wachstumsbeitrag in Prozentpunkten; Erwerbstätige: Änderung gegen Vorjahr (1000 Personen); Arbeitslosenquote: Anteil Arbeitsloser (gemäß Bundesagentur) an zivilen Erwerbspersonen in Prozent

³ So erhöht eine von der OECD simulierte wechselseitige Anhebung der Zölle um 10 Prozentpunkte die globale Inflation in den ersten drei Jahren im Mittel um rund 0,4 Prozentpunkte jährlich; vgl. S. 17 in: OECD (2025): OECD Economic Outlook, Interim Report March 2025: Steering through Uncertainty, [online verfügbar](#).

⁴ Historische Analysen des IMF zeigen, dass starke Rüstungsausgabenbooms in Friedenszeiten typischerweise mit einem vorübergehenden Anstieg der Verbraucherpreise einhergingen; vgl. S. 56 in: IMF (2026): World Economic Outlook, April 2026: Global Economy in the Shadow of War, [online verfügbar](#).

Abbildung 1: Deutsches Bruttoinlandsprodukt und wichtige Komponenten

Linie: Preis-, saison- und arbeitstäglich bereinigte Quartalswerte in Milliarden Euro (linke Skala); waagerechte Linien: Jahresdurchschnitte, Zahlen darüber: Jahresrate (Ursprungswerte); Balken (erst ab 1. Quartal 2026 dargestellt): Vierteljahresraten (blau: positiv, rot: negativ – rechte Skala). Raten in Prozent; Prognose hervorgehoben.



Quelle: Statistisches Bundesamt, vfa

kamen vorgezogene Bestellungen im Zuge des Iran-Krieges und Nachfrageverlagerungen zugunsten deutscher Hersteller, deren ausländische Wettbewerber stärker unter Liefer- und Produktionsstörungen litten.

In der zweiten Jahreshälfte belastet das seit Juli anhaltende Niedrigwasser den Warenverkehr und die industriellen Lieferketten. Besonders die Einfuhren brachen im Juli ein und erholten sich im August kaum. Auch die Ausfuhren gingen zurück. Fehlende Rohstoffe und Vorleistungen haben die heimische Wirtschaft beeinträchtigt, gerade im bereits angespannten Ener-

gie- und Chemiebereich (vgl. Abschnitt Industrie). Unterstellt wird eine Entspannung der Pegelstände auf den Binnenschiffahrtswegen bis Jahresende.⁵ Mit der Normalisierung der Lieferketten dürften aufgeschobene Einfuhren, Produktion und Auslieferungen teilweise nachgeholt werden, was nach dem Rückgang im dritten Quartal kräftige Zuwächse der Warenimporte und -exporte im Schlussquartal sowie weitere Nachholeffekte Anfang 2027 mit sich bringt (vgl. Abbildung 1, rechts unten). Dies deuten auch die gegenüber Juli deutlich aufgehellten Exporterwartungen an. Dauer und Umfang der Aufholbewegung

⁵ Vgl. den Niedrigwasserbericht der Bundesanstalt für Gewässerkunde vom 15. Oktober 2026, [online verfügbar](#)

Box: Was hat zu den starken Exporten beigetragen?

Die deutschen Exporte fielen im ersten Halbjahr 2026 überraschend stark aus. Dazu trugen auch KI-nahe Güter bei. Den größten Einzelbeitrag zum nominalen Exportzuwachs von insgesamt 40,8 Milliarden Euro leisteten jedoch Edelmetalle und Edelmetallwaren (Abbildung). Ihre Ausfuhren stiegen gegenüber dem Vorjahreszeitraum um 9,7 Milliarden Euro. Eine gewichtsbasierte Zerlegung deutet darauf hin, dass überwiegend höhere Preise, insbesondere für Gold und Silber, dahinterstanden. Auch bei Energieträgern dominierten höhere Durchschnittswerte je Kilogramm.

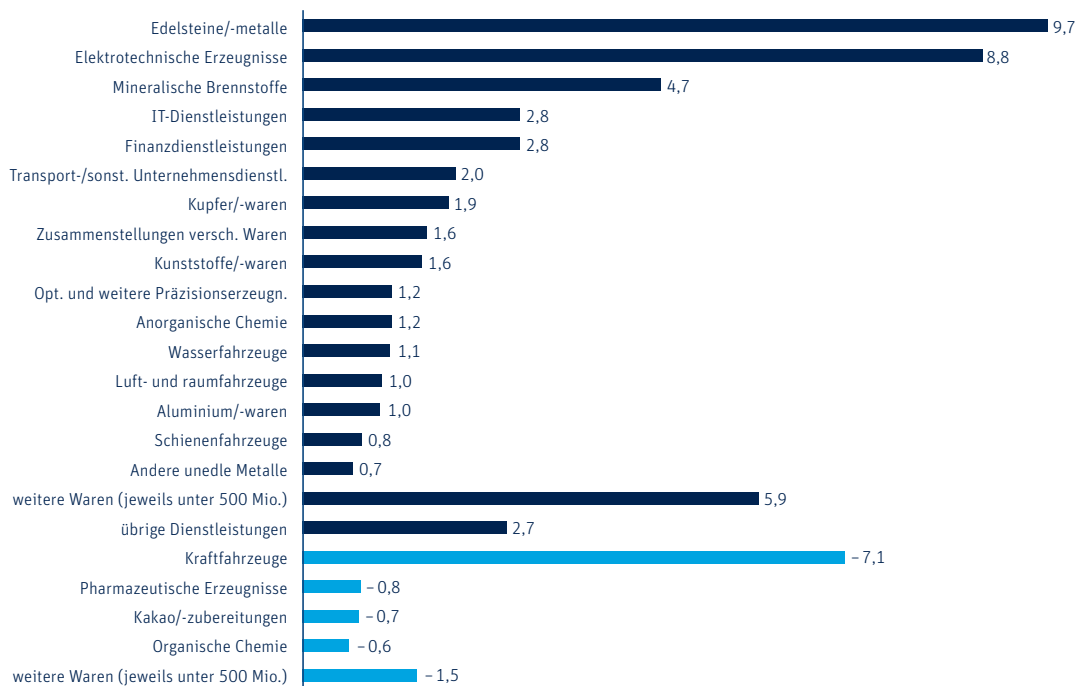
Die Ausfuhren elektrotechnischer Erzeugnisse legten um 8,8 Milliarden Euro zu. Davon entfielen allerdings 1,5 Milliarden Euro auf Smartphones. Hier deutet sich eine stärkere Rolle Deutschlands als Vertriebsknoten an: Zusätzlichen Ausfuhren standen zusätzliche Einfuhren von 0,9 Milliarden Euro gegenüber, nahezu vollständig aus China. Rund 70 Prozent des Ausfuhrzuwachses gingen

in mittel- und osteuropäische EU-Länder. Ein engerer Korb potenziell KI-naher Güter, darunter integrierte Schaltungen und Datenverarbeitungs-maschinen, verzeichnete einen Zuwachs von 2,4 Milliarden Euro.

Chemische Erzeugnisse steuerten weitere 2,0 Milliarden Euro bei, davon 1,2 Milliarden Euro anorganische Erzeugnisse. Ein Teil dieses Impulses dürfte vorübergehend sein: Der VCI berichtet von Vorsichtsbestellungen und Lageraufbau im Zusammenhang mit dem Iran-Krieg.

Auch die Dienstleistungsexporte lieferten einen spürbaren Wachstumsimpuls, insbesondere IT- sowie Finanzdienstleistungen. Bei den Transportleistungen folgte auf einen Rückgang im ersten Quartal ein kräftiger Umschwung im zweiten. Zusätzliche Warenströme infolge von Vorsichtsbestellungen und Lieferverlagerungen könnten dazu beigetragen haben.

Abbildung: Zuwachs der nominalen Exporte im ersten Halbjahr 2026 nach Gütern
in Milliarden (der insgesamt +40,8 Milliarden) Euro; blau: Anstiege, hellblau: Rückgänge



Quelle: Destatis, vfa

Tabelle 3: Entwicklung der deutschen Wirtschaft

Änderung zur Vorperiode in Prozent; Quartale: preis-, saison- und kalenderbereinigt; Jahre: preisbereinigt, Industrieproduktion: preis- und kalenderbereinigt.

Quartal	2025				2026				2027				2025	2026	2027
	I	II	III	IV	I	II	III	IV	I	II	III	IV			
Konsum	0,2	0,1	0,2	1,0	-0,1	0,1	-0,2	0,5	0,3	0,1	0,2	0,2	1,4	1,0	0,8
Investitionen	0,3	-1,1	0,2	1,2	-1,3	-0,2	1,0	0,4	0,5	0,6	0,6	0,7	-0,6	0,4	2,5
Exporte	1,5	-1,2	-0,7	-0,1	2,4	2,0	-1,2	1,6	1,1	-0,1	0,4	0,4	-0,9	3,5	2,6
Importe	1,6	0,6	-0,2	0,5	0,5	1,5	-2,9	2,9	1,6	-0,2	0,6	0,7	2,9	1,9	3,2
Bruttoinlandsprodukt	0,1	0,0	0,0	0,3	0,4	0,3	0,1	0,4	0,2	0,2	0,2	0,2	0,2	1,3	1,1
Bruttowertschöpfung	0,4	-0,1	0,1	0,3	0,3	0,4	0,1	0,4	0,2	0,2	0,2	0,2	0,0	1,3	1,1
Bauwirtschaft	0,6	-1,9	-0,4	-0,5	-0,6	-0,1	2,5	-1,8	-0,6	0,3	0,3	0,2	-3,3	-0,2	0,0
Energie-/Wasserversorgung	-2,7	2,2	1,4	1,2	-0,6	-0,5	3,5	-1,0	-0,5	0,1	0,1	0,1	0,8	2,7	0,5
Verarbeitendes Gewerbe	0,7	-0,4	-0,7	0,1	0,5	0,9	-1,2	1,7	0,4	0,0	0,2	0,2	-1,4	1,4	1,7
Industrieproduktion	2,0	-1,3	-1,1	0,7	-1,3	0,5	-1,1	1,9	-0,1	0,0	0,5	0,1	-0,9	-1,3	1,1
energieintensive Branchen ¹	1,7	-2,3	-0,6	-0,7	0,4	2,5	-3,5	1,8	-0,2	0,2	0,5	0,5	-2,5	-0,5	0,4
zinsreagible Branchen ²	1,1	-1,4	0,1	1,0	-2,5	0,1	2,0	0,3	0,4	0,5	0,5	0,5	-0,7	-0,9	2,4
Pharmaindustrie	11,4	-7,1	2,2	-5,7	-5,7	1,3	5,6	11,2	-0,4	-1,2	0,2	0,4	4,3	-2,2	4,3

Quelle: Statistisches Bundesamt, vfa

¹ energieintensive Branchen: Wirtschaftszweige 17, 19, 20, 23 und 24

² hier werden die Wirtschaftszweige 26, 27 und 28 zu den (besonders) zinsreagiblen Branchen gezählt.

bleiben jedoch unsicher: Produktionsausfälle sind nicht vollständig nachholbar, und ausgefallener Konsum wird nicht zwingend später realisiert.

Ab dem Frühjahr 2027 dürfte mit der Normalisierung der Lage wieder der verhaltene Grundtrend dominieren. Die robuste Weltwirtschaft, insbesondere die europäische Nachfrage, stützt die Ausfuhren. Hohe Energie- und Arbeitskosten begrenzen jedoch die preisliche Wettbewerbsfähigkeit, während technologisch zunehmend leistungsfähige chinesische Anbieter auf angestammten Absatzmärkten deutscher Unternehmen Marktanteile gewinnen. KI-bezogene Nachfrage eröffnet einzelnen Branchen Chancen, gleicht diese strukturellen Belastungen aber nicht vollständig aus.

Die Erholung bei den **Investitionen** (vgl. Abbildung 1, links unten) bleibt vor allem staatlich getragen. Höhere Verteidigungsausgaben und öffentliche Infrastrukturprojekte stützen die Nachfrage, während Unternehmen angesichts hoher Standortkosten, ungünstiger Finanzierungsbedingungen und anhal-

tender Unsicherheit zurückhaltend investieren. Auch im Bau kommen die wesentlichen Impulse vom Staat. Wohnungs- und Wirtschaftsbau erholen sich wegen hoher Kosten und schwacher Nachfrage nur langsam; Energienetze und Rechenzentren setzen einzelne Akzente. Robuster entwickeln sich Investitionen in Software sowie Forschung und Entwicklung, gestützt durch Digitalisierung und KI.

Der **private Konsum** bleibt verhalten, die energiebedingt höhere Inflation belastet die Kaufkraft bis ins kommende Jahr. Auch vom Arbeitsmarkt kommen zunächst kaum Impulse: Die Beschäftigung sinkt in diesem Jahr erneut und dürfte auch im Verlauf von 2027 weiter sinken. Die Bruttolöhne und -gehälter steigen zwar weiter um knapp vier Prozent jährlich, höhere Sozialbeiträge und die kalte Progression begrenzen jedoch zunehmend die Nettozuwächse. Insgesamt nehmen die real verfügbaren Einkommen im Prognosezeitraum nur um knapp ein halbes Prozent pro Jahr zu. Nach einem Rückgang im dritten Quartal – hier belasten sowohl der Wegfall des Tankrabatts im Juli als auch die Störungen durch das Niedrigwasser –

nimmt der Konsum zwar vorübergehend Fahrt auf, bleibt im späteren Verlauf aber weiterhin schwach (vgl. Abbildung 1, rechts oben).

Industrie: Lediglich punktuelle Lichtblicke

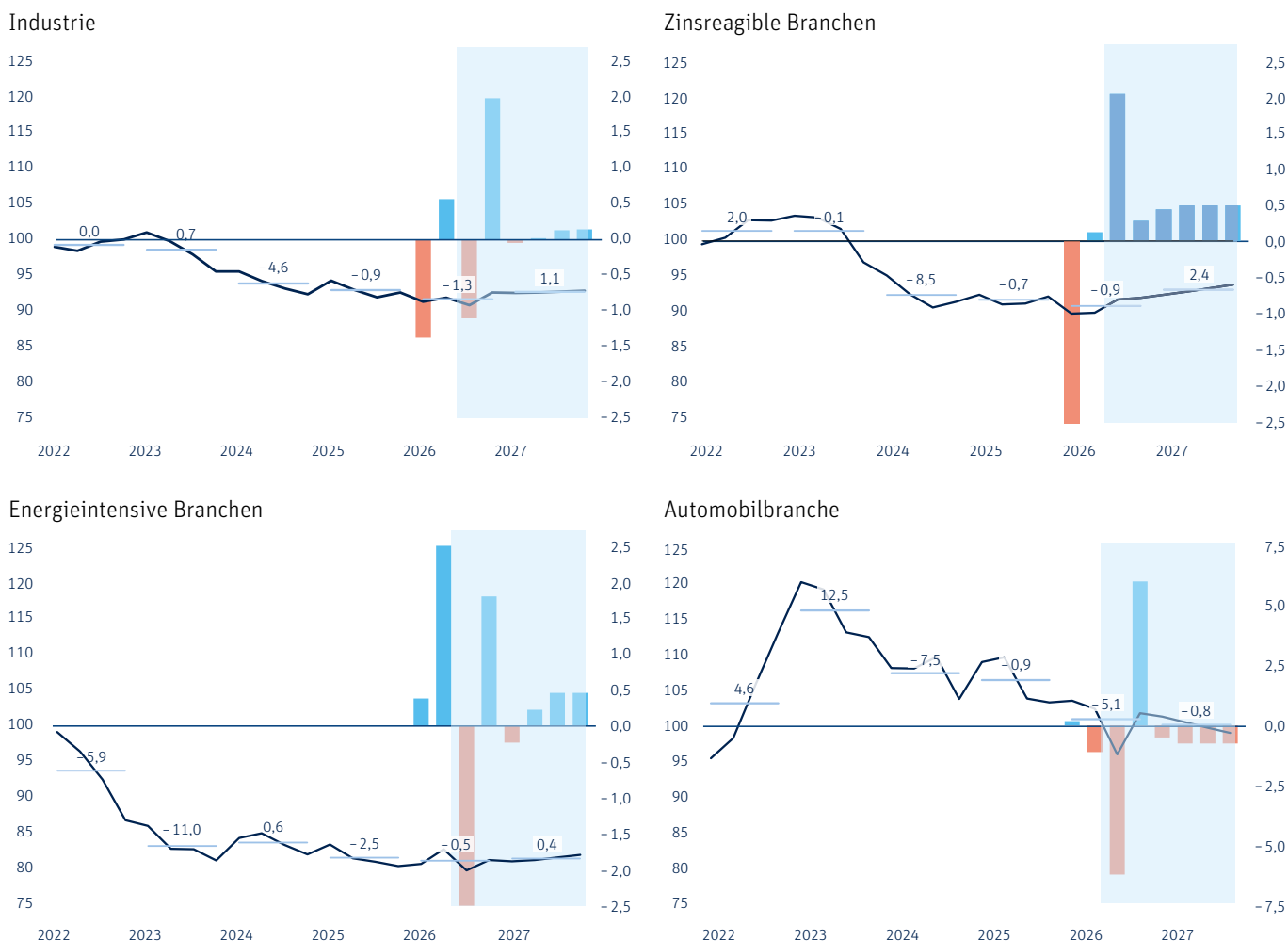
Die Schwäche der deutschen Industrie hält an (Abbildung 2). Maßgeblich sind hierfür strukturelle Anpassungen, insbesondere der Technologiewandel in der Automobilindustrie, hohe Standortkosten und der zunehmende Wettbewerbsdruck aus China. Vor allem Produktionsverschiebungen infolge der US-Zollpolitik belasten weiterhin die Wirtschaftsleistung im Vergleich zum Vorjahr. Im Sommer kamen Belastungen durch das Niedrigwasser hinzu. Die Lage hellte sich zuletzt aber etwas auf. Der Iran-Krieg brachte vorü-

bergehend zusätzliche Nachfrage, während befürchtete Versorgungsengpässe bislang begrenzt blieben. Nachhaltiger stützen der globale KI-Boom und die hohen Verteidigungsausgaben die Produktion. Davon profitieren allerdings nur einzelne Branchen.

Besonders herausfordernd bleibt die strukturelle Anpassung der **Automobilindustrie**. Die Kfz-Exporte lagen im ersten Halbjahr 5,5 Prozent unter dem Vorjahresniveau. Das US-Geschäft verstärkt die Schwäche: Die Ausfuhren in die USA lagen sogar 16,1 Prozent niedriger. Auf kräftige, zollbedingte Vorzieheffekte im ersten Halbjahr 2025 folgte eine deutliche Abschwächung der Herstellung von Kraftfahrzeugen. Würde die Produktion bis Jahresende auf dem Augustniveau verharren, ergäbe sich

Abbildung 2: Produktion in der Industrie und ausgewählten Branchen

preisbereinigter Index, 2021 = 100, (linke Skala); waagerechte Linien: Jahresdurchschnitte, Zahlen darüber: Jahresrate; Balken (erst ab 1. Quartal 2026 dargestellt): Vierteljahresraten (blau: positiv, rot: negativ – rechte Skala). Prognose hervorgehoben.



ein Jahresminus von rund acht Prozent. Allerdings dürfte der jüngste Rücksetzer auf die überwiegend im August liegenden Werksferien zurückgehen. Die Automobilindustrie bleibt eine wesentliche Belastung für die gesamte Industrieproduktion (vgl. Abbildung 2, rechts unten).

Die **energieintensiven Branchen** haben sich auf niedrigem Niveau stabilisiert (vgl. Abbildung 2, links unten). Die strukturellen Belastungen bleiben jedoch erheblich. In der Chemie gingen seit Ende 2022 rund 25.000 Arbeitsplätze (– 8 Prozent) verloren. Die zuletzt verbesserten, aber weiterhin negativen ifo-Beschäftigungserwartungen deuten auf einen langsameren Personalabbau hin. Vorübergehend stützte der Iran-Krieg die Produktion: Raffinerien profitierten von höheren Margen, Chemiehersteller von vorsorglichen Bestellungen und Lieferausfällen nahöstlicher sowie asiatischer Wettbewerber.⁶ Wie dauerhaft deutsche Anbieter allerdings von der Nachfrageverlagerung profitieren, bleibt offen. Die ifo-Produktionserwartungen in der Chemie deuten zumindest eine weitere verhaltene Erholung an: Seit Juli überwiegt die Zahl der Unternehmen, die mit einer Produktionsausweitung rechnen. Anhaltende Transportengpässe insbesondere wegen des Niedrigwassers⁷ könnten die Umsetzung dieser Expansionspläne jedoch verzögern.

In den **zinsreagiblen Branchen** mehren sich die Erholungssignale. Zusammen stieg ihre Produktion von Juni bis August um mehr als vier Prozent. Während elektrische Ausrüstungen bereits einen Aufwärtstrend zeigen, holte der Maschinenbau nach einem schwachen ersten Halbjahr zuletzt kräftig auf. Die deutlich verbesserten ifo-Produktionspläne sprechen für weitere Zuwächse (vgl. Abbildung 2, rechts oben). Impulse kommen vom globalen KI-Boom: Deutsche Anbieter liefern unter anderem Stromversorgungs- und Schaltungstechnik, Kühlung sowie elektronische Komponenten für Rechenzentren⁸. Hinzu kommen Automatisierungs- und Infrastrukturinvestitionen. Diese Nachfrage stützt wichtige Teilbereiche und verbessert die Aussichten

auf eine allmählich breitere Erholung. Die erneute EZB-Straffung und restriktive Kreditbedingungen begrenzen allerdings deren Tempo.

Alles in allem dürfte die **deutsche Industrie** ihre Schwäche allmählich überwinden, die Erholung bleibt jedoch verhalten. Strukturellen Belastungen in der Automobilindustrie und den energieintensiven Branchen stehen Impulse durch den globalen KI-Boom, Infrastrukturinvestitionen und höhere Verteidigungsausgaben gegenüber. Besonders im sonstigen Fahrzeugbau sichern militärische und zivile Großprojekte⁹ langfristig Nachfrage. Sie prägen den jüngsten Auftragsschub und die rekordhohen Auftragsbestände, werden aber über Jahre abgearbeitet. Die konsumnahen Branchen bekommen dagegen wenig Rückenwind von den privaten Haushalten. Zum Jahresende dürfte die Produktion kräftig ausfallen, weil die durch das Niedrigwasser verursachten Ausfälle nachgeholt werden (vgl. Abbildung 2, links oben). Dafür sprechen auch die deutlich verbesserten Produktionspläne. Der Zeitpunkt bleibt allerdings unsicher: Noch im Oktober berichtete die BfG (vgl. Fußnote 5) von erneut sinkenden Wasserständen. Insbesondere der Rhein erreicht vielerorts historische Tiefstände (Abbildung 3). Eine spätere Normalisierung der Transportbedingungen würde die Produktion 2026 zusätzlich belasten und Nachholeffekte ins kommende Jahr verschieben. Das für 2027 erwartete Plus von gut einem Prozent beruht bereits weitgehend auf dem höheren Ausgangsniveau nach der unterstellten Erholung im Herbst; im weiteren Verlauf bleibt die Dynamik gering.

Pharma: Auf US-Zollflaute folgt heimische Belastungsprobe

Die konjunkturelle Entwicklung der Pharmaindustrie wird in diesem Jahr maßgeblich von den handelspolitischen Auseinandersetzungen mit den USA geprägt. Die Unternehmen hatten ab Frühjahr 2025 umfangreiche Lieferungen in die Vereinigten Staaten vorgezogen; besonders ausgeprägt war dies im März vergangenen Jahres und in einem zweiten Schub im

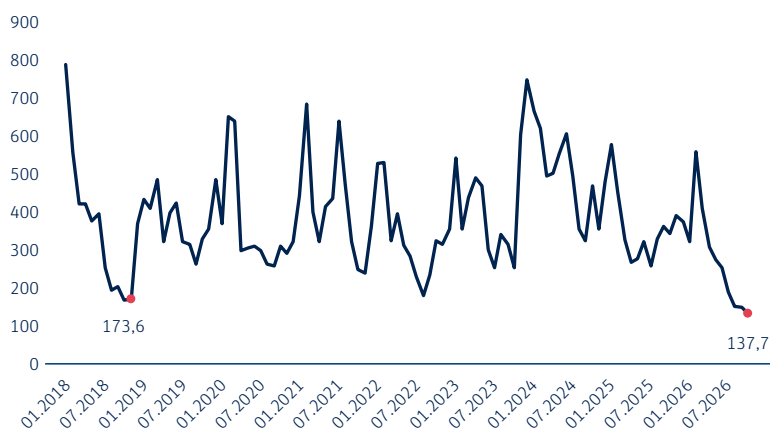
⁶ Verband der Chemischen Industrie e. V. (VCI) (2026): Chemie-Barometer. Aktuelle Zahlen zur Konjunktur der chemisch-pharmazeutischen Industrie, Stand: 7. Oktober 2026, Frankfurt am Main, [online verfügbar](#).

⁷ Vgl. etwa en2x – Wirtschaftsverband Fuels und Energie e. V. (2026): „Rhein: Niedrigwasser erschwert Transport von Mineralölprodukten“, vom 7. Oktober 2026, [online verfügbar](#).

⁸ ZVEI (2026): Verbändepressekonferenz Hannover Messe vom 20. April 2026: „Digitalisierung/KI: Elektro- und Digitalindustrie stattet Rechenzentren aus“, [online verfügbar](#).

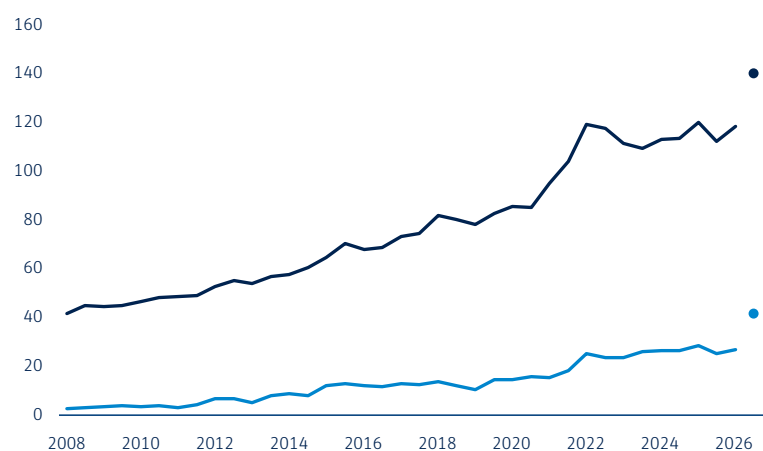
⁹ Im Juli wurde die Beschaffung von vier Fregatten gebilligt; die erste Übergabe ist für 2029 vorgesehen. Für die Berliner S-Bahn wurde der Auftrag über 350 Halbzüge vergeben und die Vertragsverhandlungen für vier Kreuzfahrtschiffe sind zumindest bereits weit fortgeschritten.

Abbildung 3: Pegelstände an der Messstelle Duisburg-Ruhrort
Monatsmittel in Zentimetern; bisheriger Tiefstand und aktueller Stand hervorgehoben



Quelle: Wasserstraßen- und Schifffahrtsverwaltung des Bundes, vfa

Abbildung 4: Deutsche Pharmaausfuhren
gesamt und in die USA, annualisiert in Milliarden Euro; Halbjahresmittel, Juli 2026 als Punkt dargestellt



Quelle: Destatis, vfa

Herbst.¹⁰ Damit produzierten und exportierten sie teilweise bereits im vergangenen Jahr, was unter normalen Bedingungen erst später geliefert worden wäre. Auf diese Vorzieheffekte folgte 2026 die erwartete Gegenbewegung.

Entsprechend prägen die **Ausfuhren** in die USA den

Verlauf der nominalen Pharmaausfuhren noch deutlicher als ohnehin schon: Nachdem sie in den vergangenen Jahren auf nahezu ein Viertel der gesamten Pharmaausfuhren geklettert waren, erreichten sie mit einem Plus von acht Prozent im ersten Halbjahr 2025 ihren bisherigen Rekord (Abbildung 4). In der zweiten Jahreshälfte 2025 fielen sie jedoch bereits schwächer aus und lagen auch jüngst niedriger als ein Jahr zuvor.¹¹

Die realen **Auslandsumsätze** spiegeln die Exportflaute wider und gehen in diesem Jahr um drei Prozent zurück. Die **Inlandsumsätze** stabilisieren dagegen mit einem Zuwachs eines Prozents. Alles in allem dürfte der reale **Umsatz** der Pharmaindustrie 2026 daher im Vergleich zu dem überzeichneten Vorjahr niedriger ausfallen (Tabelle 4).

Die **Produktion** wird im laufenden Jahr schon allein deswegen spürbar sinken, weil im vergangenen Jahr in erheblichem Umfang Produktion aus diesem Jahr vorgezogen wurde. Diese Flaute war zu erwarten: Bis Frühjahr 2026 gab die Produktion nach, erholte sich aber zwischen April und Juni bereits wieder (Abbildung 5, vgl. die Linie bis zum markierten Dreieck mit der im Frühjahr erwarteten, gestrichelten Linie). Im Juli folgte dann ein Einbruch, der maßgeblich auf Produktionsstörungen in Folge des Niedrigwassers zurückzuführen sein dürfte. Die außergewöhnlich niedrigen Pegelstände insbesondere des Rheins haben wohl vielerorts die betrieblichen Abläufe gestört: Vorleistungen waren nicht ausreichend verfügbar, aber auch der Abtransport fertiggestellter Waren war erschwert, so dass deswegen teils die Produktion gedrosselt werden musste. Ein Indiz dafür liefert die Pharmaproduktion in Nordrhein-Westfalen, das vom Niedrigwasser besonders betroffen war. Diese brach im Juli besonders stark ein (Abbildung 6) und prägte den bundesweiten Produktionsrückgang (vgl. in Abbildung 5 den ersten roten Kreis).

Auch im August erholte sich die Pharmaproduktion kaum (vgl. in Abbildung 5 den zweiten roten Kreis; für NRW liegen noch keine Augustzahlen für die Pharmaindustrie vor, insgesamt ist die Produktion

¹⁰ Michelsen, C. und Junker, S. (2026). Frühjahrsprognose: Iran-Krieg verschärft Rezessionsrisiko – Pharma-Aussichten sind negativ, MacroScope Pharma, Economic Policy Brief des vfa Nr. 04/26, [online verfügbar](#)

¹¹ Besonders stark schwankt die Entwicklung derzeit bei den Ausfuhren anderer dosierter Arzneiwaren in die USA – sie lagen im ersten Halbjahr 2026 etwa 40 Prozent unter dem Vorjahreswert und auch unter dem entsprechenden Niveau von 2024; kräftig wachsende Lieferungen immunologischer Erzeugnisse gleichen dagegen einen erheblichen Teil aus. Auch der sprunghafte Exportanstieg im Juli konzentrierte sich fast vollständig auf diese Warengruppe und signalisiert daher noch keine breit angelegte Erholung.

Tabelle 4: Pharmaprognose 2026/27 im Überblick

Änderung gegenüber Vorjahr in Prozent. Produktion, Umsatz: real, Investitionen: nominal, Beschäftigung: absolut

	2025	2026	2027
Pharma			
Beschäftigung	129,740	129,740	130,340
absolut	464	0	600
prozentual	0,4	0,0	0,5
Investitionen ¹	12,2	12,5	12,3
prozentual	2,9	2,9	-1,8
Umsatz	5,5	-1,8	2,3
im Inland	6,2	0,9	1,3
im Ausland	5,2	-2,9	2,8
Produktion	4,3	-2,2	4,3
zum Vergleich:			
Industrieproduktion	-0,9	-1,3	1,1

Quelle: Statistisches Bundesamt, vfa

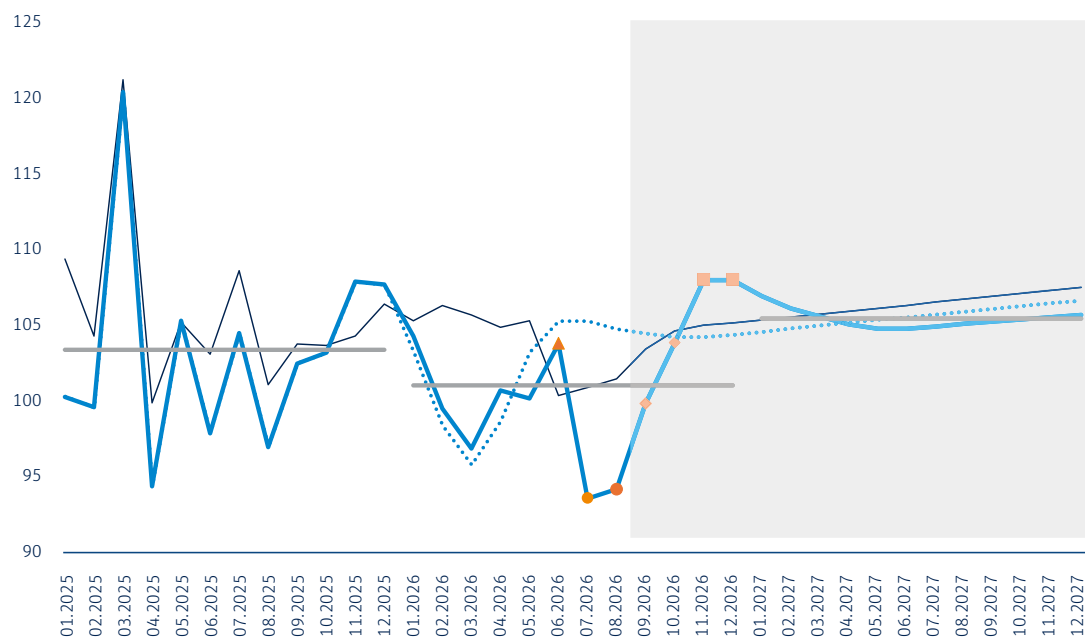
¹ Investitionen 2025: Fortschreibung auf Basis von Daten der Investitionserhebung und des Stifterverbandes

dort jedoch weiter gesunken). Da die Niedrigwasserphase den September hindurch anhielt, wird sich die Produktion erst allmählich erholen (vgl. die beiden markierten Rauten für September/Oktober). Üblicherweise werden derartige Produktionsausfälle in den Folgemonaten nachgeholt (vgl. die roten Vierecke).

Alles in allem: Im dritten Quartal zeichnen sich für die deutsche Pharmaindustrie deutliche Rückgänge bei Umsatz und Produktion ab (Abbildung 7, obere Charts).¹² Bereits für das Schlussquartal 2026 sind wieder Zuwächse zu erwarten – vor allem bei der Produktion. Bis zuletzt (September) haben sich die Export- und Produktionserwartungen deutlich aufgehellt. Vor diesem Hintergrund, insbesondere aber wegen der Nachholeffekte nach den Störungen durch das Niedrigwasser, dürfte sich die Aktivität in der Pharmaindustrie erholen. Entsprechend dürfte die Produktion im vierten Quartal kräftig zulegen¹³ und im weiteren Verlauf in etwa im Gleichschritt mit den Umsätzen verhalten zulegen. Weil die schwache Produktionsleistung aufgrund der Niedrigwasserphase

Abbildung 5: Produktion und Umsatz der Pharmaindustrie 2025 bis 2027

Monatsindizes: Umsatz (dunkelblau); Produktion (blau; gestrichelt: Frühjahrsprognose); 2021 = 100. Horizontale Linien: Jahresdurchschnitte der Produktion; Prognose ab September 2026



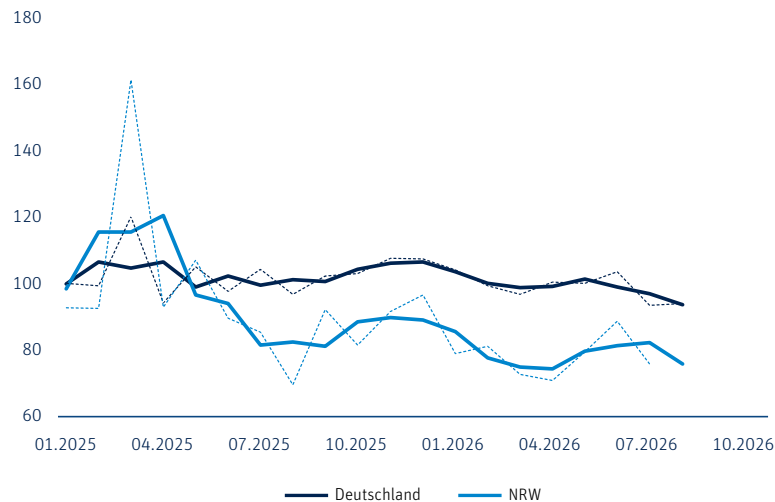
Quelle: Destatis, vfa

¹² Würden die Umsätze auf dem (letzten verfügbaren) Wert von August verharren, ergäben sich ein Rückgang im dritten Quartal um 2,2 und ein Anstieg um 0,2 Prozent im vierten bei den Umsätzen. Bei der Produktion lägen die entsprechenden Quartalsänderungen bei -7,4 bzw. 0,2 Prozent.

¹³ Die Institute der Gemeinschaftsdiagnose vertreten diese Position mit Blick auf den Niedrigwasser-Effekt auf das gesamte verarbeitende Gewerbe, vgl. insb. Kapitel 3, Abschnitt „Produktion erholt sich, Dynamik lässt aber nach“, s. Fußnote 1.

Abbildung 6: Pharmaproduktion

Produktionsindex, preis-, kalender- und saisonbereinigt; für Deutschland (bis August 2026) und NRW (bis Juli). Gestrichelt: Index, fett hervorgehoben: zentrierter, gleitender 3-Monats-Durchschnitt



Quelle: Destatis, IT.NRW, vfa

den Jahresdurchschnitt 2026 deutlich belastet, fällt der Vorjahresvergleich im kommenden Jahr entsprechend hoch aus.

Die verhaltenen Auftragseingänge (Abbildung 7, Chart links unten) spiegeln indes eher eine Normalisierung nach den US-Vorzieheffekten wider. Insgesamt zeichnet sich kein kräftiger Aufschwung ab, wohl aber ein allmähliches Stabilisieren nach den starken Bewegungen der vergangenen anderthalb Jahre. Für den weiteren Verlauf ist mit moderaten Zuwächsen zu rechnen.

Das **GKV-Beitragssatzstabilisierungsgesetz** (BStabG) dämpft in erster Linie die Erträge der Unternehmen. Der Herstellerabschlag für patentgeschützte Arzneimittel, der zum Jahresbeginn 2027 von sieben auf 15,5 Prozent steigt und damit allein 3,2 Milliarden

der insgesamt 4,5 Milliarden Euro Belastung für die Industrie ausmacht, trifft zunächst die nominalen Nettoerlöse.¹⁴ Für die Prognose werden weder verzögerte Markteinführungen noch Rücknahmen bereits verfügbarer Produkte oder eine Einschränkung der angebotenen Mengen unterstellt. Unter dieser Annahme bleiben der physische Absatz und die Produktion von dieser Maßnahme zunächst unberührt. Grundsätzlich sollte in diesem hier unterstellten Fall die Belastung nicht in der amtlichen Umsatzreihe sichtbar werden, gänzlich ausgeschlossen sind statistische Effekte – selbst auf die reale Umsatzreihe – jedoch nicht.¹⁵

Die Belastung schlägt sich also vorerst weniger in den realen Umsatz- und Produktionszahlen, sondern vor allem in den Investitionen nieder. Bereits in der Frühjahrsprognose wurden die dämpfenden Effekte des BStabG auf die **Investitionen** eingeordnet.¹⁶ Ausgehend von den Erfahrungen nach der Einführung des AMNOG wurde dort ein Szenario abgeleitet, in dem die physischen Investitionen und die Forschungsaufwendungen bis 2030 zusammengekommen um gut vier Milliarden Euro niedriger ausfallen – voraussichtlich überwiegend durch eine schrittweise Verschiebung neuer Projekte: Anlagen werden weniger umfangreich erweitert oder modernisiert, Forschungsbudgets reduziert oder Investitionen an Standorten außerhalb Deutschlands realisiert. Dabei hat sich das Umfeld deutlich verschärft. Die US-Regierung verbindet den Marktzugang zunehmend mit der Verlagerung von Produktion und Investitionen in die Vereinigten Staaten und erhöht den Druck bei der Referenzierung deutscher Nettopreise. Hinzu kommt ein erheblicher Vertrauensverlust. Die Pharmastrategie hatte eine Stabilisierung des Herstellerabschlags bei sieben Prozent in Aussicht gestellt. Unternehmen, die darauf aufbauend langfristige Investitionen geplant haben, sehen sich nun innerhalb kurzer Zeit mit einer mehr als doppelt so hohen Belastung konfrontiert. Unternehmensberichten zufolge werden

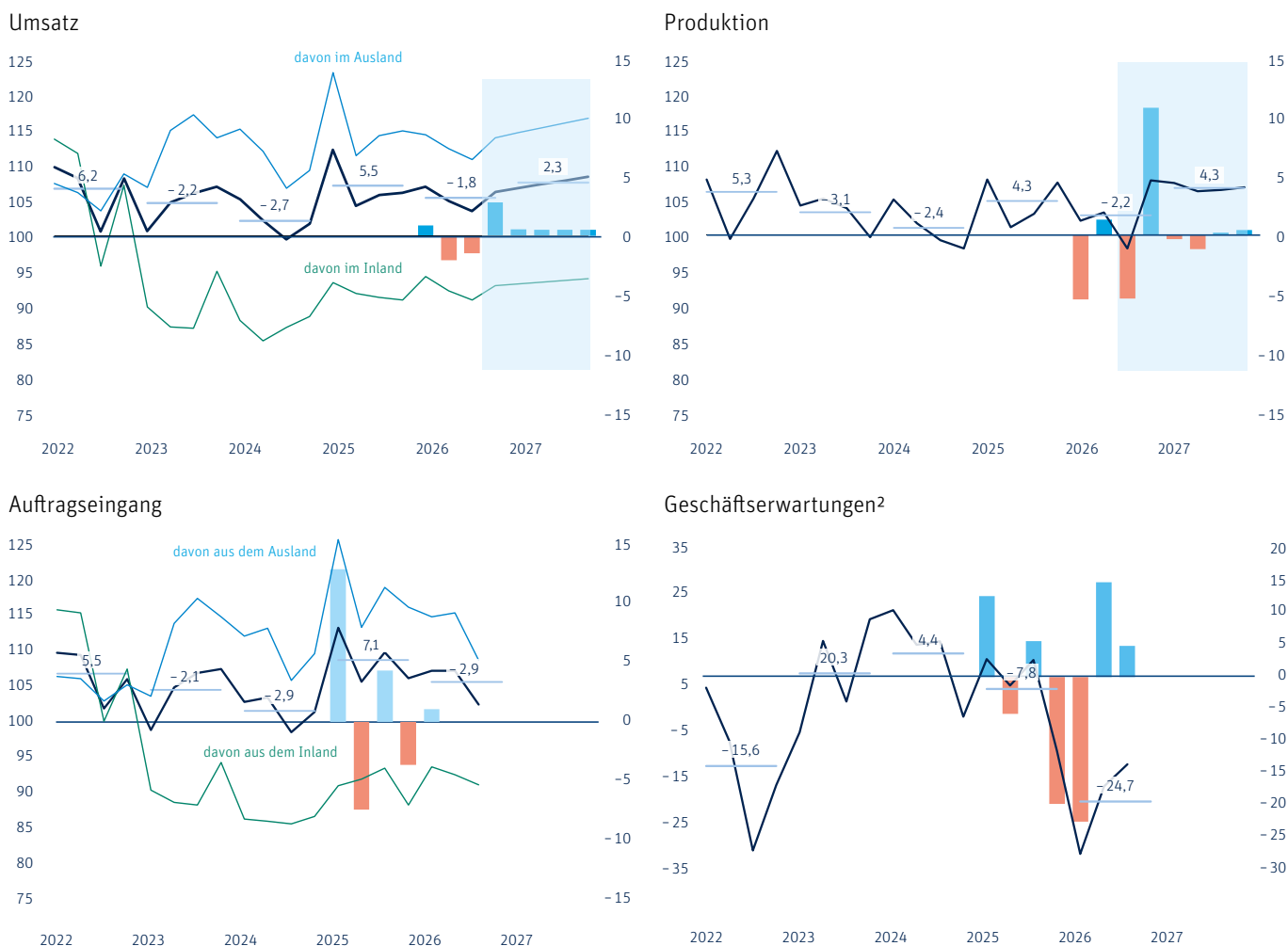
¹⁴ vfa (2026): „GKV-BStabG: Mehr Belastung für Innovation, Versorgung und Standort“, [online verfügbar](#)

¹⁵ Gewährte Rabatte werden zwar grundsätzlich in den Inlandsumsätzen berücksichtigt. Der gesetzliche Herstellerabschlag wird aber erst nach der ursprünglichen Rechnungsstellung ermittelt und gegenüber dem Hersteller geltend gemacht. Deshalb sollte er in der WZ-21-Umsatzstatistik nicht erscheinen. Da die Hersteller diesen Rabatt aber häufig direkt zuordnen können, hängt dies auch von der tatsächlichen Meldepraxis ab: Wird der Abschlag vereinzelt bei der ursprünglichen Rechnungsstellung berücksichtigt, sinkt der gemeldete nominale Inlandsumsatz. Da der Herstellerrabatt in den zur Deflationierung verwendeten Erzeugerpreisen üblicherweise nicht erfasst wird, kann sogar der statistisch gemessene reale Umsatz sinken, obwohl sich die physische Menge nicht verändert hat. Hinzu kommt ein grundsätzliches Abgrenzungsproblem: Die amtliche Unterscheidung zwischen Inlands- und Auslandsumsatz richtet sich zunächst nach dem unmittelbaren Abnehmer, nicht zwingend nach dem endgültigen Absatzmarkt. Lieferungen an inländische Großhändler oder Vertriebsgesellschaften können für die Pharmaindustrie (WZ-21) als Inlandsumsatz erfasst werden, obwohl die Waren später exportiert werden. Umgekehrt wird ein erheblicher Teil des deutschen GKV-Marktes durch importierte Arzneimittel bedient, die nicht aus der Produktion deutscher WZ-21-Betriebe stammen.

¹⁶ Michelsen, C. und Junker, S. (2026). Frühjahrsprognose: Iran-Krieg verschärft Rezessionsrisiko – Pharma-Aussichten sind negativ, MacroScope Pharma, Economic Policy Brief des vfa Nr. 04/26, [online verfügbar](#).

Abbildung 7: Umsatz, Produktion, Auftragseingang^{1,2} und ifo-Geschäftserwartungen² der Pharmaindustrie

Quartale; Linien (linke Skala): bei Umsatz, Produktion und Auftragseingang: preisbereinigter Index (2021 = 100), bei den Geschäftserwartungen: Saldo der Anteile positiver und negativer Umfrageantworten; waagerechte Linien: Jahresdurchschnitte, Zahlen darüber: Jahresrate (bzw. -differenz bei den Erwartungen); Balken (rechte Skala, erst ab 1. Quartal 2026 dargestellt): Vierteljahresraten (bzw. -differenz bei den Erwartungen, blau: positiv/rot: negativ). Prognose von Umsatz und Produktion hervorgehoben



Quelle: MacroBond, Statistisches Bundesamt, ifo, vfa

¹ Werte für das 3. Quartal 2026 basieren auf dem Durchschnitt von Juli und August

² Wert 2026 basieren auf bislang vorliegenden Monatswerten (bis August, Geschäftserwartungen bis September)

die Investitionen in Deutschland bereits in beträchtlichem Umfang auf den Prüfstand gestellt.

Die Belastung durch den zusätzlichen Herstellerabschlag lässt sich wie eine umsatzbezogene Steuer behandeln, die den Unternehmensertrag und damit die Rentabilität von Investitionen mindert. Dies wird

über die internationale Preisreferenzierung kräftig verstärkt: Rund ein Drittel der Pharmaausfuhren dürfte auf deutsche Nettopreise Bezug nehmen, wobei diese nicht zwingend vollständig übernommen werden.¹⁷ Mit einer Exportquote von einem Viertel fällt nun vor allem der US-Markt ins Gewicht, zudem einige europäische Absatzmärkte. Dieser Kanal lässt

¹⁷ Danzon, P. M., & Epstein, A. J. (2012). Effects of regulation on drug launch and pricing in interdependent markets; Kyle, M. K. (2007). Pharmaceutical price controls and entry strategies. The Review of Economics and Statistics, 89(1), 88-99; Izmirliya, M. (2025). International Reference Pricing: Impact of Changing the Basket of Reference Countries on Ability to Reference and on Drug Launch Prices in Six Markets. Value in Health; Rémuzat, C., Urbinati, D., Mzoughi, O., El Hammi, E., Belgaied, W., & Toumi, M. (2015). Overview of external reference pricing systems in Europe. Journal of market access & health policy, 3(1), 27675.

sich ebenfalls in ein zusätzliches Steueräquivalent umrechnen. Diese insgesamt höhere Ertragsbesteuerung dämpft die Investitionen empfindlich (Abbildung 8), selbst wenn ein vorsichtiger (also niedriger) Übertragungsfaktor zwischen höherem unterstelltem Steuersatz und investiven Ausgaben übernommen wird.¹⁸

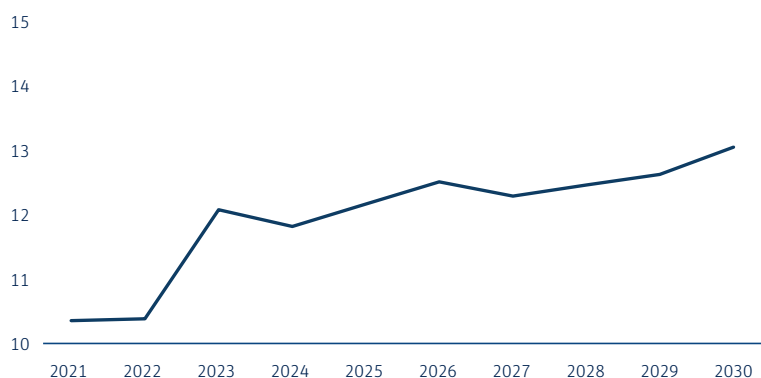
Nebentätigkeiten der Branche in Höhe von rund zwei Euro je Euro Pharmaproduktion.

Auch am Arbeitsmarkt hat sich das Bild eingetrübt. In den vergangenen Jahren gehörte die Pharmaindustrie zu den wenigen Industriebranchen mit einem kontinuierlichen **Beschäftigungsaufbau**. Diese Dynamik hat sich inzwischen deutlich abgeschwächt, zeitweise kam der Aufbau nahezu zum Erliegen. Dennoch lag die Beschäftigung bis Mitte dieses Jahres ein halbes Prozent höher als im Durchschnitt des Jahres 2025. Jüngst (letzter verfügbarer Monat: Juli) sackte die Beschäftigung jedoch deutlich ab. Somit dürfte die Zahl der Erwerbstätigen in der Pharmaindustrie in diesem Jahr stagnieren. Vor dem Hintergrund der geringeren Produktion ist in diesem Jahr eine schwächere Entwicklung auch angelegt, zumal ein Teil der Produktionsflaute absehbar war. Im kommenden Jahr dürfte sich – bei wieder anziehender Produktion – der verhaltene Beschäftigungsaufbau des ersten Halbjahres 2026 fortsetzen. Mittelfristig erzeugt das BStabG auch Druck bei den Stellenbesetzungen.¹⁹

Alles in allem verliert der Aufwärtstrend, der die Pharmaindustrie bis zuletzt von der übrigen Industrie positiv absetzte, deutlich an Schwung. Die Produktion fällt in diesem Jahr jedoch vor allem deswegen zurück, weil ein Teil zollbedingt ins vergangene Jahr vorgezogen worden war und sie zudem durch die niedrigen Pegelstände gestört wurde. Deshalb darf die wieder höhere Produktion im kommenden Jahr auch nicht mit einer breiten Erholung verwechselt werden: Die zugrundeliegenden Auftriebskräfte werden weiterhin durch die Maßnahmen der US-Regierung und zunehmend auch von heimischer Politik gebremst.

Dabei entwickelt sich die Finanzlage der Krankenkassen bereits ohne regulatorische Eingriffe günstig: Die wirtschaftliche Erholung in Deutschland dürfte die Einnahmen der gesetzlichen Krankenkassen deutlich höher ausfallen lassen, als bislang erwartet

Abbildung 8: Investitionen der Pharmaindustrie in Deutschland
nominal in Milliarden Euro



Quelle: Statistisches Bundesamt, Stifterverband, vfa

Produktion und Wertschöpfung reagieren auf diese Investitionsschwäche erst nach und nach. Kurzfristig können vorhandene Kapazitäten stärker ausgelastet werden. Mit der Zeit fehlt jedoch der Kapitalstock, der ohne die regulatorischen Eingriffe des BStabG aufgebaut worden wäre. In der Pharmaindustrie stehen einem Produktionswert von rund 63 Milliarden Euro etwa 93 Milliarden Euro Nettokapital gegenüber. Jeder Euro Kapitalstock trägt damit rechnerisch rund 68 Cent zum Produktionswert bei. Die kumulierte Investitionslücke könnte das Produktionsniveau mittelfristig um rund zwei Milliarden Euro beziehungsweise gut drei Prozent gegenüber der Baseline dämpfen. Die Wertschöpfungsverluste sind damit noch nicht vollständig abgebildet: Hinzu kommen noch die indirekten Effekte aus Vorleistungen und

¹⁸ Lichter, A., M. Löffler, I. E. Isphording, T. Nguyen, F. Poege und S. Siegloch (2025): "Profit Taxation, R&D Spending, and Innovation." *American Economic Journal: Economic Policy*, 17(1), 432 – 463; [online verfügbar](#) bzw. freie [Working-Paper-Fassung](#). OECD (2023): *How does corporate taxation affect business investment?*, OECD Economics Department Working Papers; Link, S., Menkhoff, M., Peichl, A. und Schüle, P. (2024): *Downward Revision of Investment Decisions after Corporate Tax Hikes*, *American Economic Journal: Economic Policy* 16(4), S. 194 – 222.

¹⁹ Die Gesamtbelastung durch das BStabG bis 2030 (4,5 Milliarden Euro, vgl. Fußnote 14) wird zu einem großen Teil durch die sinkenden Investitionen aufgefangen (gut vier Milliarden Euro). Würden die verbleibenden Mindereinnahmen bei den Personalausgaben gekürzt, hieße dies (bei einem hochgerechneten Arbeitnehmerentgelt je Arbeitnehmer von fast 100 000 Euro im Zeitraum 2027 – 30), dass bis zu 4 000 Stellen zur Disposition stünden – das ist allerdings nur eine grobe Abschätzung unter der Annahme, dass die Mindereinnahmen vollständig auf die in Deutschland verfügbaren Mittel für Investitionen und Personal umgelegt würden.

wurde. Das entspannt die finanzielle Situation in der gesetzlichen Krankenversicherung. Allein durch die verbesserten Aussichten für die Lohnentwicklung könnten die Beitragseinnahmen im laufenden Jahr um rund 1,1 Milliarden Euro und 2027 um rund zwei Milliarden Euro höher ausfallen. Gegenüber dem Frühjahr sind nämlich um 0,4 bzw. 0,3 Prozentpunkte höhere Zuwächse bei der Lohnsumme zu erwarten – und kräftiger steigende Löhne und Gehälter erhöhen grundsätzlich auch die Beitragseinnahmen der Krankenkassen. Rechnerisch entspräche das einem Entlastungspotenzial beim durchschnittlichen Zusatzbeitrag von 0,1 Prozentpunkten in diesem und 0,15 Prozentpunkten im kommenden Jahr.

Fazit: Die Konjunktur dreht, Herausforderungen am Standort weiter groß

Die deutsche Wirtschaft wächst in diesem Jahr wieder spürbar. Der Aufschwung beruht allerdings zu großen Teilen auf staatlichen Ausgaben für Verteidigung und Infrastruktur sowie auf dem globalen KI-Boom, von dem einzelne Branchen profitieren. Das Niedrigwasser bremst die Erholung in diesem Jahr dagegen.

Mit einer Normalisierung der Transportbedingungen dürften ausgefallene Produktion und Lieferungen teilweise nachgeholt werden. Diese Nachholeffekte erhöhen das Wachstum im kommenden Jahr vorübergehend und lassen das Jahresplus kräftiger erscheinen, als es der zugrunde liegenden wirtschaftlichen Dynamik entspricht. Vor allem die private Investitionstätigkeit, die eine selbsttragende Erholung stützen müsste, ist nach wie vor schwach.

Das ist nur in Teilen ein Nachfrageproblem. Hohe Standortkosten, lange Verfahren und ein erheblicher Dokumentationsaufwand mindern die Rendite zusätzlicher Investitionen, während technologisch zunehmend leistungsfähige Wettbewerber aus China Marktanteile gewinnen. Die Pharmaindustrie zeigt das in verdichteter Form. Sie war über Jahre eine der wenigen Industriebranchen mit kontinuierlichem Beschäftigungsaufbau. Genau dieser Trend verliert nun an Schwung. Der höhere Herstellerabschlag ab 2027 und die weiteren drastischen Einschnitte auf der Ertragsseite wirken erheblich auf die Investitionstätigkeit zurück. Schwer wiegt nicht allein die Höhe der Belastung, sondern ihre Unvorhersehbarkeit. Die Pharmastrategie hatte eine Stabilisierung des Herstellerabschlags bei sieben Prozent in Aussicht gestellt. Unternehmen, die darauf ihre Standortentscheidungen aufgebaut haben, sehen sich binnen

kurzer Zeit mit mehr als einer Verdopplung konfrontiert. Investitionen in Forschung und Produktion haben lange Horizonte. Verlässlichkeit ist deshalb selbst ein Standortfaktor.

Für die Wirtschaftspolitik folgen daraus drei Prioritäten.

Erstens Verlässlichkeit. Zusagen an Investoren sollten über Legislaturperioden hinweg Bestand haben, und wo Belastungen unvermeidlich sind, sollten sie angekündigt, befristet und in ihrer Höhe berechenbar ausgestaltet werden. Standortentscheidungen folgen erfahrungsgemäß der Rechts- und Planungssicherheit und der Marktgröße. Für die Pharmaindustrie ist die geplante Standortklausel von großer Bedeutung: Sie würde Engagement in Deutschland honorieren: hier zu forschen, zu produzieren und zu investieren zahlt sich gesamtwirtschaftlich aus. Ihre Wirkung hängt allerdings daran, dass sie zeitnah greift, auch für mittelgroße Unternehmen erreichbar bleibt und rechtlich belastbar ausgestaltet wird.

Zweitens Bürokratieabbau. Eine Verringerung der Bürokratielast um ein Viertel könnte die reale Wirtschaftsleistung über fünf Jahre um rund 42 Milliarden Euro erhöhen. Die Wirkung ist dort am größten, wo hochqualifizierte Beschäftigte besonders stark durch administrative Aufgaben gebunden sind, also in forschungsintensiven und hochproduktiven Branchen. Haushaltsmittel erfordert dieser Hebel nicht.

Drittens Anpassungsfähigkeit am Arbeitsmarkt. Die Beschäftigung sinkt in diesem Jahr erneut. Der Strukturwandel in der Automobilindustrie und den energieintensiven Branchen verlangt Übergänge zwischen Berufen und Branchen. Weiterbildung, die Beschäftigte gezielt in Engpassberufe begleitet, und eine engere Verzahnung von Arbeitslosenversicherung und Qualifizierung erleichtern diese Übergänge.

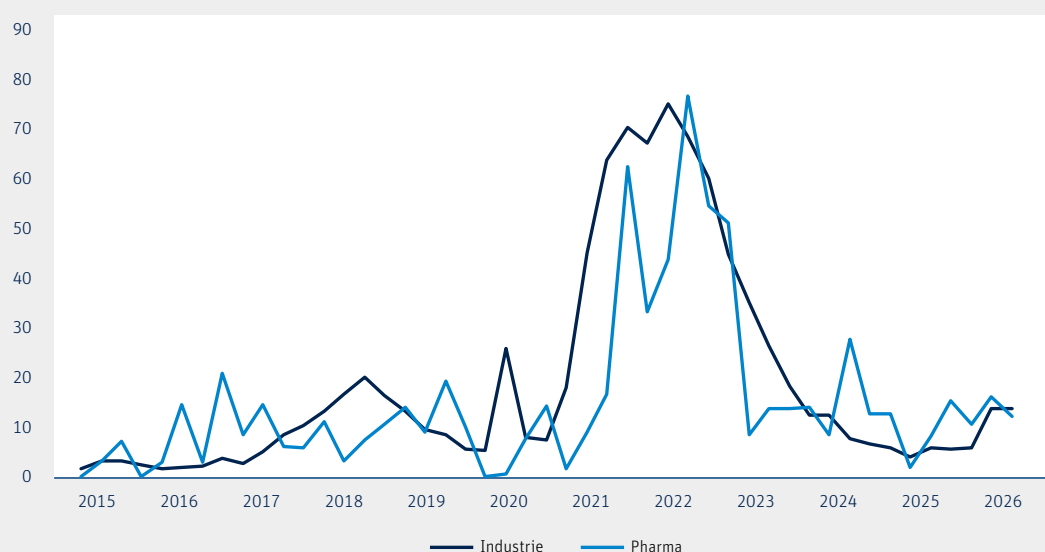
Der gegenwärtige Moment eignet sich dafür vergleichsweise gut. Angebotsseitige Reformen dämpfen zunächst den Beschäftigungsaufbau, bevor ihre Wirkung einsetzt. Solange die staatlichen Ausgaben für Verteidigung und Infrastruktur die Nachfrage stützen, lässt sich dieser Übergang leichter abfedern als in einer Abschwungphase. Die Erholung in diesem und im kommenden Jahr verschafft damit vor allem Zeit. Genutzt ist sie erst, wenn aus den staatlich getragenen Impulsen private Investitionen werden. Verlässliche Standortbedingungen, Verfahren und Regeln sind dafür die Voraussetzung.

MacroScope Facts

Das ifo Institut erfasst regelmäßig, welcher Anteil der Unternehmen durch Materialengpässe in seiner Geschäftstätigkeit beeinträchtigt wird. Während der Corona-Pandemie führten massive Störungen der globalen Lieferketten ab Mitte 2021 zu einem kräftigen Anstieg dieses Anteils. Nach der anschließenden Entspannung seit Herbst 2023 berichten erst zuletzt wieder spürbar mehr Unternehmen von Engpässen (Abbildung). Dies dürfte in erster Linie auf den Iran-Krieg zurückzuführen sein.

Materialengpässe

Anteil der befragten Unternehmen, die unter Engpässen leiden, in Prozent



Quelle: ifo, MacroBond, vfa

Autoren

Dr. Claus Michelsen
Geschäftsführer Wirtschaftspolitik
Telefon +49 30 20604-120
c.michelsen@vfa.de

Dr. Simon Junker
Senior Manager Konjunkturpolitik
Telefon +49 30 20604-511
s.junker@vfa.de

Herausgeber

Verband Forschender Arzneimittelhersteller e. V.
Charlottenstraße 59
10117 Berlin
Telefon +49 30 20604-0
info@vfa.de
www.vfa.de

Redaktion

Pressestelle des vfa
Pressekontakt: Henrik Jeimke-Karge
Telefon +49 30 20604-205
h.jeimke-karge@vfa.de
ISSN: 2751-2924

Alle Rechte vorbehalten © 2026
Verband forschender Arzneimittelhersteller (vfa)

Abdruck oder vergleichbare Verwendung von
Arbeiten des vfa ist auch in Auszügen nur mit
vorheriger schriftlicher Genehmigung gestattet