

16. April 2025

Projektleitung: Jannis Bischof, Philipp Dörrenberg, Davud Rostam-Afschar, Dirk Simons & Johannes Voget

unter Mitarbeit von: Fabian Eble, Yuhan Liu, Samuel Mäurer, Maik Sattelmanier, Pascal Schrader & Thomas Simon
Universität Mannheim

TRR 266 Accounting for Transparency
www.accounting-for-transparency.de
www.gbpanel.org

Am 9. April 2025 haben CDU/CSU und SPD ihren Entwurf für einen gemeinsamen Koalitionsvertrag vorgestellt. Vorgesehen sind unter anderem schnellere Abschreibungen für Investitionen sowie eine schrittweise Absenkung der Körperschaftsteuer – Maßnahmen, die von vielen Unternehmen positiv aufgenommen wurden. Seit November 2024 ist ein grundsätzlicher Aufwärtstrend in den Erwartungen zu beobachten: Der Anteil erwarteter Geschäftsaufgaben sinkt, während Umsatz-, Gewinn- und Investitionsprognosen steigen. Doch die Daten des GBP zeigen auch, wie fragil diese Entwicklung gegenüber außenwirtschaftlichen Störungen bleibt. Im Zuge der jüngsten US-Zollankündigungen ist die Ausfallwahrscheinlichkeit um knapp 2 Prozentpunkte gestiegen, während die Gewinn- und Umsatzerwartungen im Mittel um jeweils 1,2 Prozentpunkte zurückgingen. Besonders betroffen sind exportorientierte Branchen wie das Verarbeitende Gewerbe und der Handel, die bei Umsetzung der angekündigten Maßnahmen mit Investitionsrückgängen von bis zu 9,5 Prozentpunkten rechnen.

Wachsende Hoffnung auf wirtschaftspolitische Impulse durch nächste Regierung

Seit dem Bruch der vergangenen Regierungskoalition Anfang November 2024 ist ein kontinuierlicher Rückgang erwarteter Geschäftsaufgaben unter deutschen Unternehmen zu beobachten. Viele Betriebe verbinden mit der politischen Neuordnung die Aussicht auf wirtschaftsfreundlichere Rahmenbedingungen.

Diese Hoffnung konkretisierte sich in den Koalitionsverhandlungen, etwa durch geplante Sofortabschreibungen und eine Absenkung der Körperschaftsteuer. Wie **Abbildung 1** verdeutlicht, stieg in der Folge der Anteil an Unternehmen, die von einer Fortsetzung ihrer Geschäftstätigkeit in den nächsten zwölf Monaten ausgehen, von 82,1 % im Oktober 2024 auf 87,0 % Mitte März 2025.

Zollankündigungen belasten Erwartungen und unterbrechen positiven Trend

Im Zuge der Zollankündigungen der US-Regierung Anfang April ist – parallel zum Einbruch der DAX40-Kurse – eine Eintrübung des zuvor positiven Trends bei den Erwartungen zur Unternehmensfortführung zu beobachten. Der Anteil der Betriebe, die kurzfristig mit einer Fortsetzung ihrer Geschäftstätigkeit rechnen, sank bis zum 9. April um knapp 2 Prozentpunkte auf 85,1 %. Die zuletzt von US-Präsident Trump angekündigte 90-tägige Zollpause ist in diesen Zahlen noch nicht berücksichtigt. Die Entwicklung deutet jedoch darauf hin, dass – sollte der drohende Zollkonflikt nicht entschärft werden – die aktuelle positive Entwicklung frühzeitig an Dynamik verlieren könnte.

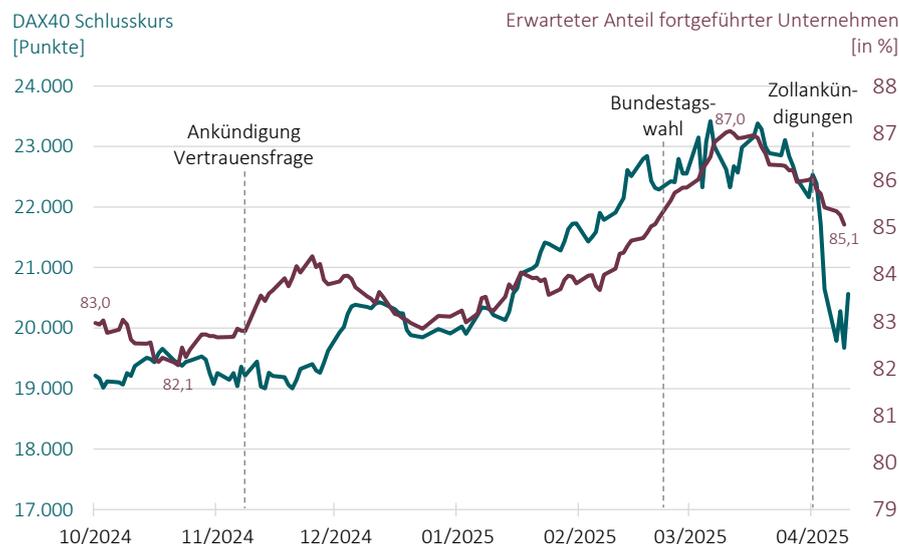


Abbildung 1

Aktuelle Entwicklung der Erwartungen zu Geschäftsaufgaben

Die Abbildung zeigt den Verlauf des DAX 40-Schlusskurses seit Oktober 2024 (linke Achse, grün) sowie den erwarteten Anteil fortgeführter Unternehmen in den nächsten zwölf Monaten (rechte Achse, rot). Während sich infolge des Zusammenbruchs der vorherigen Regierungskoalition zunächst ein positiver Trend abzeichnete, ist im zeitlichen Umfeld der Zollankündigungen ein Rückgang dieser Fortführungserwartungen – also eine Zunahme erwarteter Unternehmensaufgaben – zu beobachten.

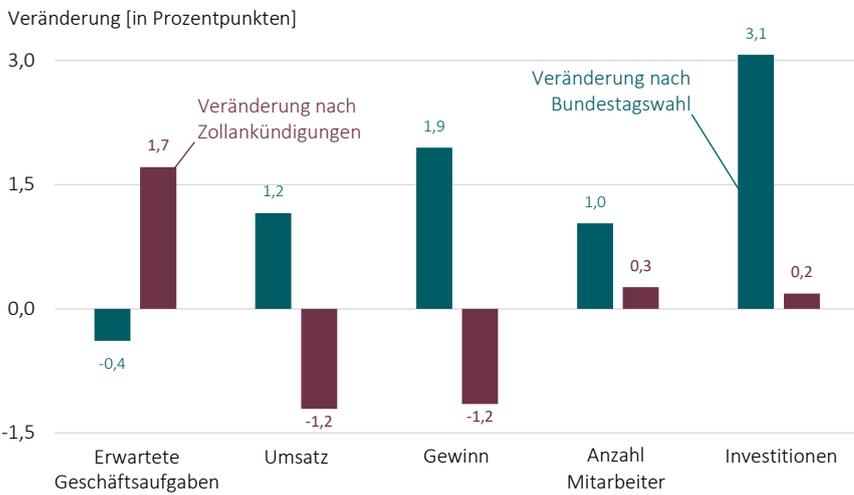


Abbildung 2

Welchen Effekt haben die jüngsten politischen Ereignisse auf die Betriebskennzahlen?

Die Abbildung zeigt die durchschnittliche Veränderung betriebswirtschaftlicher Kennzahlen im Umfeld der Bundestagswahl sowie der US-Zollankündigungen. Für die Bundestagswahl wird die Differenz zwischen dem Zeitraum 2. Oktober 2024 bis 23. Februar 2025 und dem Zeitraum 24. Februar bis 7. März 2025 ausgewiesen. Für die Zollankündigungen erfolgt der Vergleich zwischen dem Zeitraum 24. März bis 1. April und dem Zeitraum 2. bis 9. April.

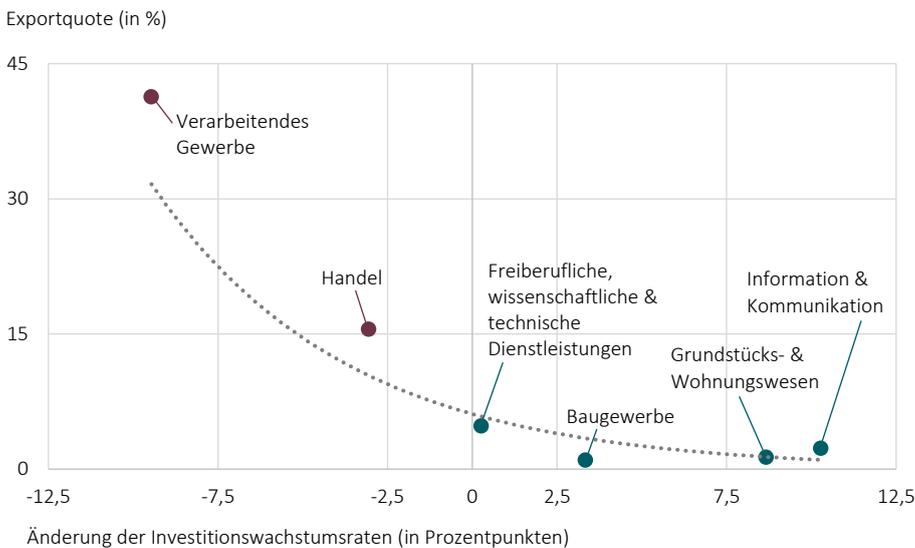


Abbildung 3

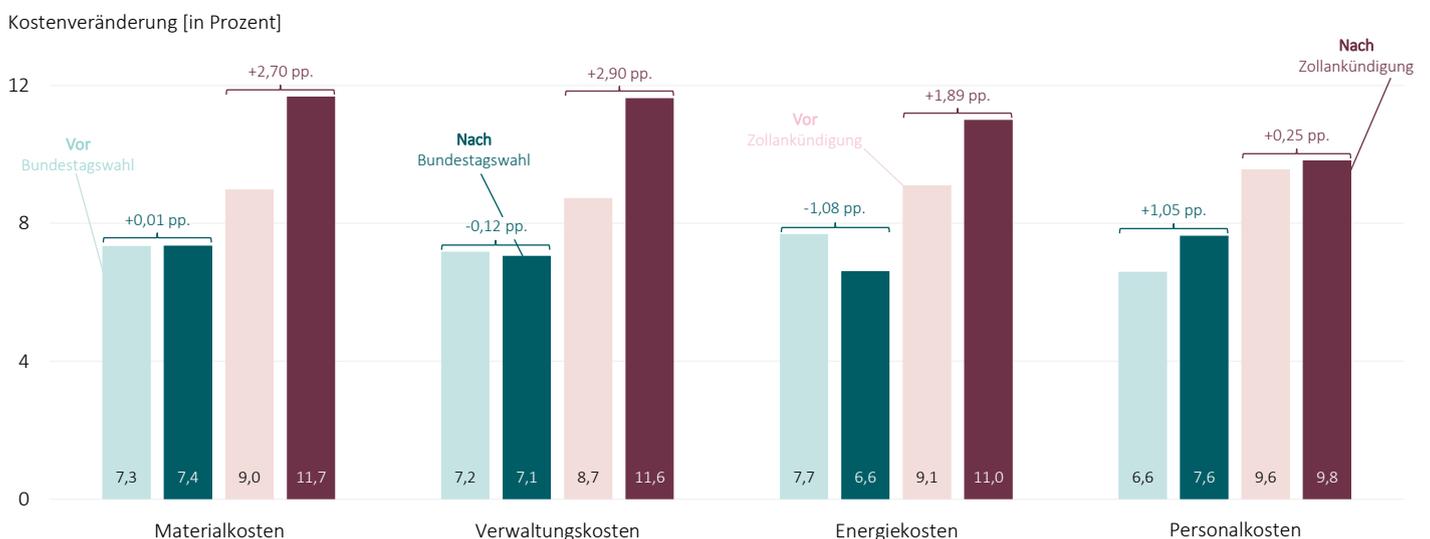
Wie wirken sich die Zollankündigungen auf geplante Investitionen aus?

Die Abbildung verdeutlicht die Veränderung der geplanten Investitionswachstumsraten infolge der US-Zollankündigungen im Verhältnis zur Exportquote der jeweiligen Industrie. Es zeigt sich, dass insbesondere exportorientierte Branchen – wie das Verarbeitende Gewerbe und der Handel – rückläufige Investitionsplanungen melden, während weniger exportabhängige Sektoren, etwa das Baugewerbe, zurzeit ihre Investitionen steigern wollen.

Abbildung 4

Wie wirken sich die politischen Ereignisse auf Kostenerwartungen aus?

Die Abbildung dokumentiert die erwarteten Veränderungen in den betrieblichen Kosten infolge der Bundestagswahl (in Grün) sowie infolge der US-Zollankündigungen (in Rot), aufgeschlüsselt nach Material-, Verwaltungs-, Energie-, und Personalkosten. Für die Bundestagswahl wird der Zeitraum 2. Oktober 2024 bis 23. Februar 2025 dem Zeitraum 24. Februar bis 7. März 2025 gegenübergestellt. Bei den Zollankündigungen erfolgt der Vergleich zwischen 24. März bis 1. April und 2. bis 9. April.



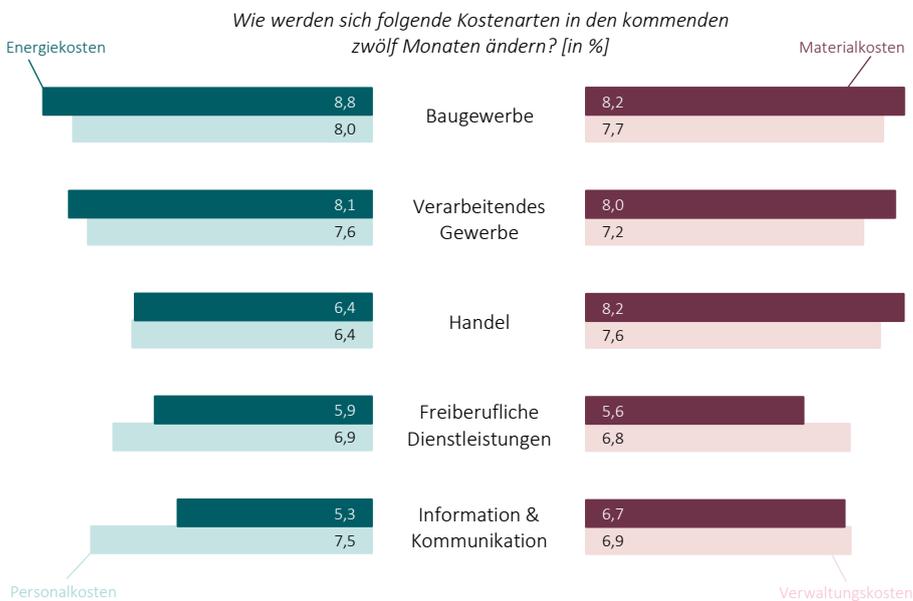


Abbildung 5

Inwiefern sind die Veränderungen in den Kostenerwartungen industriespezifisch?

Die Abbildung veranschaulicht die auf Industrie-ebene erwarteten Kostenveränderungen in den nächsten zwölf Monaten, differenziert nach Energie-, Material-, Personal- und Verwaltungskosten [in %]. Besonders ressourcenintensive und exportorientierte Branchen – darunter das Verarbeitende Gewerbe und der Handel – rechnen mit einem überdurchschnittlichen Anstieg in mehreren dieser Kostenkategorien.

Zollankündigungen belasten Umsatz- und Gewinnerwartungen

Abbildung 2 verdeutlicht, dass sich im Zuge der Regierungsneubildung und der US-Zollankündigungen Anfang April nicht nur die Erwartungen zur Unternehmensfortführung verändert haben, sondern auch weitere betriebswirtschaftliche Kennzahlen. Im Umfeld der Bundestagswahl lassen sich zunächst deutliche positive Ausschläge erkennen: Der Anteil erwarteter Geschäftsaufgaben ging zurück, während die Erwartungen hinsichtlich Umsatz (+1,2 Prozentpunkte), Gewinn (+1,9), Investitionen (+3,1) und Beschäftigung (+1,0) deutlich zulegten.

Im Anschluss an die US-Zollankündigungen Anfang April zeigt sich jedoch ein gegenteiliger Trend bei den kurzfristigen Geschäftserwartungen: So stieg zuletzt der Anteil prognostizierter Geschäftsaufgaben (+1,7 Punkte), während die erwarteten betrieblichen Umsätze und Gewinne jeweils um 1,2 Prozentpunkte zurückgingen.

Investitionsreaktionen auf die Zollpolitik fallen je nach Industrie sehr unterschiedlich aus

Während Abbildung 2 im Durchschnitt keine rückläufigen Erwartungen bei Investitionen und Beschäftigung im Zuge der jüngsten US-Zollankündigungen erkennen lässt, schlüsselt Abbildung 3 die Investitionspläne auf Branchenebene auf. Insbesondere bei den Investitionen werden erhebliche Unterschiede sichtbar, die eng mit dem Exportprofil des jeweiligen Wirtschaftszweigs verknüpft sind.

So sank die Investitionswachstumsrate im Verarbeitenden Gewerbe im direkten Umfeld der Zoll-Ankündigungen um 9,5 Prozentpunkte, im Handel um etwa 3 Prozentpunkte. Demgegenüber zeigten sich in weniger exportabhängigen Branchen wie dem Baugewerbe oder dem Grundstücks- und Wohnungswesen steigende Investitionserwartungen. Diese Bereiche könnten – anders als exportorientierte Industrien – stärker von den wachstumsfördernden Maßnahmen der künftigen Bundesregierung profitieren, etwa vom geplanten Infrastrukturpaket.

US-Zölle sind mit erwarteten Kostensteigerungen verbunden

Abbildung 4 veranschaulicht die erwarteten Veränderungen in den betrieblichen Kosten im Zuge der Bundestagswahl 2025 sowie der von der US-Regierung Anfang April angekündigten Zölle. Während die Regierungsneubildung in Deutschland nur geringe Auswirkungen auf die Erwartungen hinsichtlich Material-, Verwaltungs- und Energiekosten hatte, schlagen sich die geplanten Handelsbeschränkungen der USA deutlich in den Kostenprognosen nieder. Besonders stark fallen die Anstiege bei den erwarteten Materialkosten (+2,7 Prozentpunkte) und Verwaltungskosten (+2,9 Prozentpunkte) aus – ein Hinweis auf wachsende Unsicherheit entlang internationaler Lieferketten und zusätzliche administrative Belastungen.

Im Bereich der Energiekosten zeigt sich eine wechselhafte Entwicklung: Unmittelbar nach der Bundestagswahl rechneten viele Unternehmen zunächst mit einer Entlastung durch energiepolitische Maßnahmen der nächsten Regierung (-1,1 Prozentpunkte). So sieht der Koalitionsvertrag von CDU/CSU und SPD etwa die Einführung eines Industriestrompreises vor, der besonders energieintensive Unternehmen unterstützen soll. Nach den US-Zollankündigungen verschlechterten sich diese Erwartungen jedoch spürbar (+1,9 Prozentpunkte), was auf eine gestiegene Verunsicherung hinsichtlich der künftigen Standortbedingungen hinweist.

Kostensteigerungen treffen insbesondere exportorientierte Unternehmen

Bereits in Abbildung 3 wurde der Zusammenhang zwischen Exportorientierung und zurückhaltenden Investitionsplänen aufgezeigt. Abbildung 5 liefert nun einen möglichen Erklärungsansatz für diesen Befund. Die Ergebnisse zeigen, dass insbesondere exportorientierte Branchen wie das Verarbeitende Gewerbe und der Handel von den Kostensteigerungen im Bereich Material und Verwaltung betroffen sind.

Auch ressourcenintensive Branchen wie das Baugewerbe rechnen mit spürbaren Belastungen, insbesondere im Bereich der Energie. Diese Kostenentwicklungen allein erklären zwar nicht die Investitionszurückhaltung, könnten jedoch in Kombination mit einer potenziell rückläufigen Auslandsnachfrage infolge von Zöllen zu einer vorsichtigeren Planung – vor allem in den exportabhängigen Branchen – beitragen.

Darüber hinaus zeigen sich im Zuge der Bundestagswahl veränderte Erwartungen hinsichtlich der Personalkosten. Diese betreffen insbesondere personalintensive Unternehmen des Dienstleistungssektors sowie den Bereich Information und Kommunikation. In diesen Branchen spielen Annahmen über die Entwicklung des Mindestlohns und der Lohnnebenkosten eine zentrale Rolle für unternehmerische Entscheidungen. Die jüngsten Koalitionsverhandlungen haben entsprechende Erwartungen teils verstärkt – etwa durch Signale für eine weitere Erhöhung des Mindestlohns und die Festlegung eines stabilen Rentenniveaus, das mittelfristig mit steigenden Sozialversicherungsbeiträgen einhergehen könnte.

„Als Reseller für viele US Soft- und Hardwareprodukte könnte sich der Zollkonflikt zwischen den USA und der EU negativ auf unser Geschäft auswirken. Erhebt die EU etwa Einfuhrzölle auf Micro-soft-Lizenzen oder Dell-Hardware, würde das die Produkte für unsere Mittelstandskunden deutlich verteuern. So könnten unsere Umsätze sinken, wenn Kunden IT-Investitionen aufgrund gestiegener Preise in die Zukunft verlagern.“

Großhändler mit einem Jahresumsatz von 500k EUR

„Die Belastungen für Unternehmen mit weniger als fünf Mitarbeitern steigen durch Mehrkosten überproportional – z.B. durch internationale oder EU-interne Zollvorgaben. Der Inlandskonsum scheint ignoriert zu werden.“

Einzelhändler von Unterhaltungselektronik mit einem Jahresumsatz von 250k Euro

„Die Wirkung von verkürzten Aufbewahrungspflichten ist zu vernachlässigen. Probleme bestehen im täglichen Alltag insbesondere mit Behörden, darunter Aufsichtsämter, Zoll, IHK etc. Der geforderte Aufwand ist nicht nachvollziehbar.“

Gesundheitsdienstleister mit einem Jahresumsatz von 10 Mio. EUR

Aktuelle Unternehmenstrends im Überblick



Weitere Kennzahlen finden Sie hier:

- [1. Erwartete Umsatz-, Gewinn- und Investitionsveränderungen](#)
- [2. Unternehmerische Entscheidungen](#)
- [3. Erwartete Ausfallwahrscheinlichkeit in der Branche](#)
- [4. Zufriedenheit mit der Wirtschaftspolitik](#)

Die erwartete Gewinnveränderung steigt im Vergleich zum vierten Quartal 2024 zu Jahresbeginn 2025 um **+1,21 Prozentpunkte**. Im Mittel liegen die prognostizierten Gewinne im ersten Quartal 2025 damit trotzdem noch leicht auf Schumpfungskurs.

Gleichzeitig sinkt die durchschnittliche Ausfallwahrscheinlichkeit im ersten Quartal 2025 um **-1,55 Prozentpunkte** relativ zum Vorquartal. Gerade aufgrund des anhalten Zollkonflikts mit den USA bleibt das aktuelle Marktumfeld trotz dieses Rückgangs angespannt.

In Erwartung des Koalitionsvertrags zwischen CDU/CSU und SPD steigt die Zufriedenheit mit der Wirtschaftspolitik im ersten Quartal 2025 um **+0,26 Punkte**. Mit 2,37 Punkten auf einer Skala von null (sehr unzufrieden) bis zehn (sehr zufrieden) liegt die Einschätzung damit allerdings weiterhin auf niedrigem Niveau.

Das German Business Panel ist ein langfristiges Befragungspanel des DFG-geförderten überregionalen Projektes „Accounting for Transparency“.

Wir erheben systematisch und repräsentativ, wie Unternehmen unterschiedlicher Größenordnung Fragen der Unternehmenstransparenz einschätzen. Erhoben wird auch, wie sich die zunehmende Bereitstellung von Informationen sowie die zunehmende Regulierung in den Bereichen Rechnungswesen und Besteuerung auf Entscheidungen in Unternehmen und die Öffentlichkeit auswirken. Als umfassendes, langfristig angelegtes Befragungspanel liefern wir Daten in einer bisher nicht dagewesenen Qualität für die Forschung zu Unternehmenstransparenz und tragen dazu bei, Regulierung und Wirtschaft zu verbessern. Das German Business Panel ist Teil des Sonderforschungsbereichs „TRR 266 Accounting for Transparency“.



Gefördert durch

