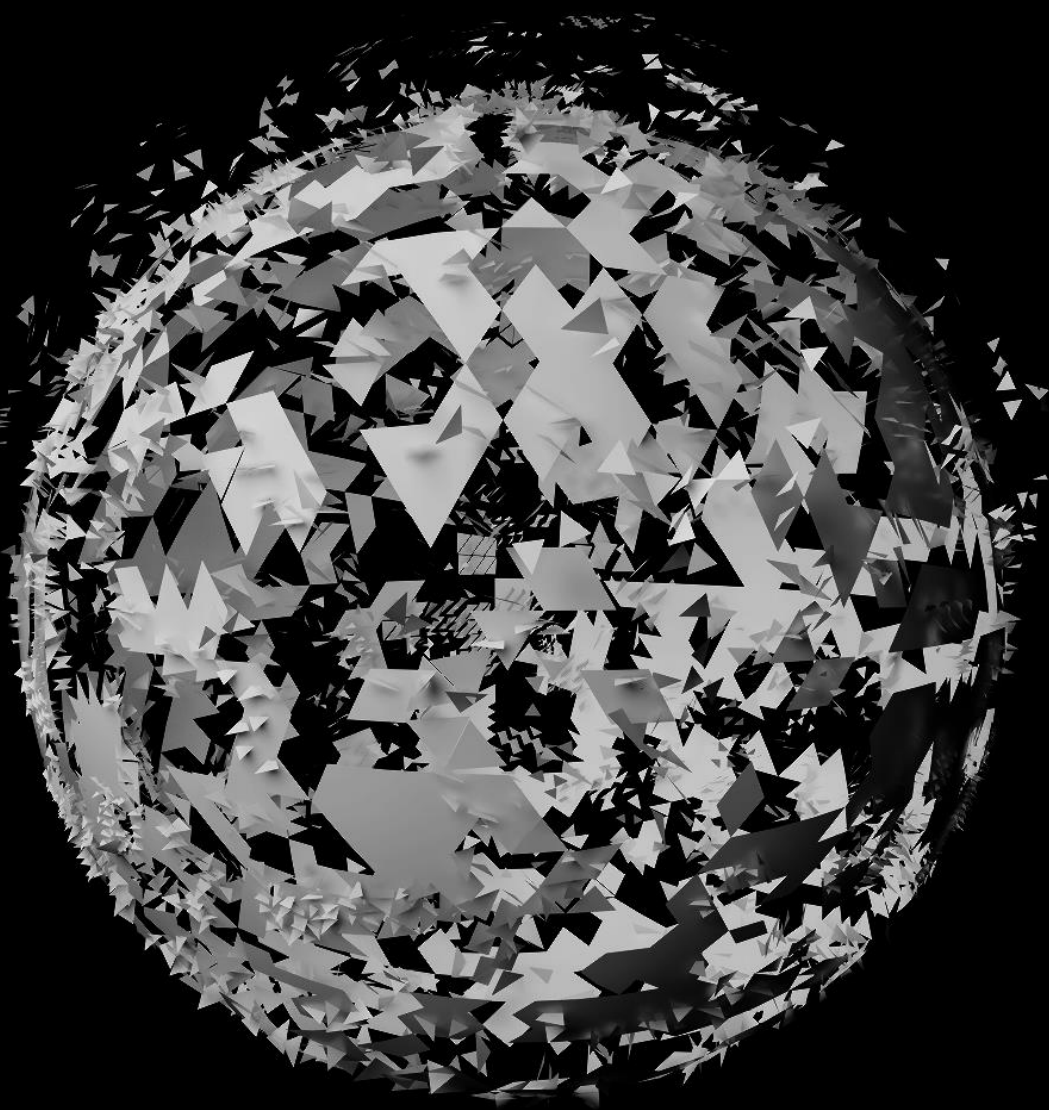


Deloitte.

Together makes progress



Wirtschaft in zwei Geschwindigkeiten

Flash-Ergebnisse des CFO Survey

Herbst 2025

Wirtschaft in zwei Geschwindigkeiten

Noch im Frühjahr zeigte der [Deloitte CFO Survey](#) trotz der damaligen US-Zollankündigungen überraschend resiliente Aussichten in den deutschen Unternehmen. Mit verstärkten Investitionen wollten sich die Unternehmen auf die neuen Gegebenheiten einstellen. Zusammen mit den angekündigten Reformen der neuen Bundesregierung herrschte Hoffnung auf einen wirtschaftlichen Umschwung.

Die Ergebnisse des aktuellen CFO-Survey für den Herbst 2025 zeigen allerdings, dass die Aufbruchstimmung zumindest aus Unternehmenssicht verblasst ist.

Die Geschäftsaussichten stagnieren und für das verarbeitende Gewerbe verschlechtern sie sich sogar noch.

An der Umfrage, die vom 11. September bis 2. Oktober 2025 durchgeführt wurde, nahmen 171 Finanzvorstände deutscher Großunternehmen teil.

Nur die positiven Erwartungen in Dienstleistungssektoren wie der Technologiebranche und dem Bankwesen sorgen dafür, dass die Aussichten der deutschen Unternehmen insgesamt knapp stagnieren. Anhaltend schwache Nachfrage und geopolitische Risiken dämpfen aber nachhaltig die Aussichten im verarbeitenden Gewerbe.

Ein kleiner Lichtblick ist, dass die Investitionsbereitschaft insgesamt leicht steigt. Aber auch hier zeigt sich die Zweiteilung der Wirtschaft. Nur die verstärkten Investitionen aus den

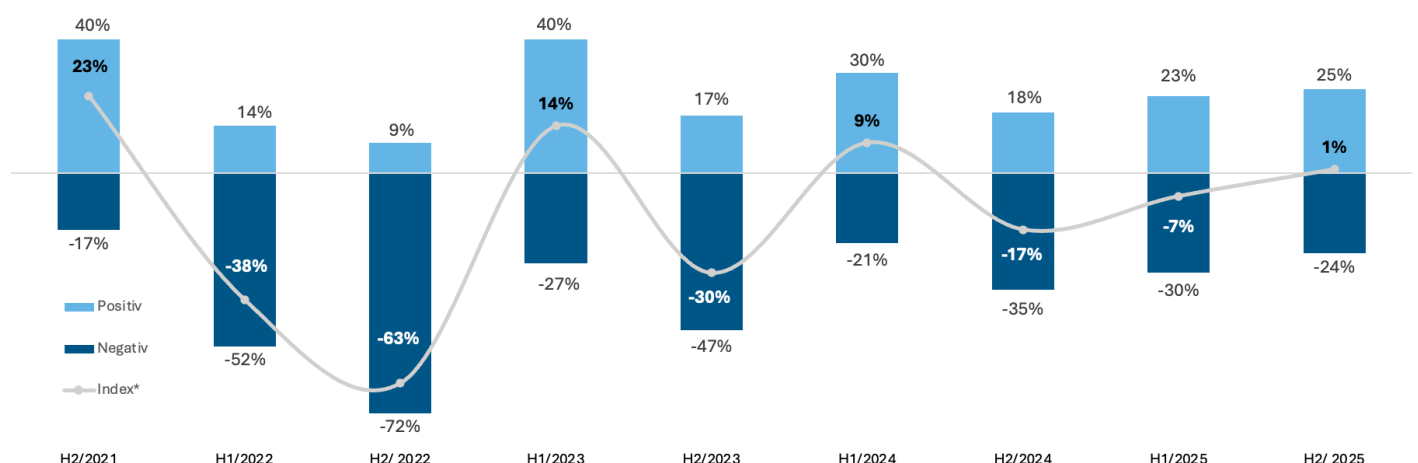
Dienstleistungssektoren sorgen dafür, dass die Investitionen insgesamt weiter steigen sollen. Im verarbeitenden Gewerbe ist dagegen die Durststrecke noch nicht zu Ende; die Investitionsbereitschaft ist rückläufig und Beschäftigung soll weiter abgebaut werden.

Positive Lage im Dienstleistungssektor stützt Geschäftsaussichten

Im Durchschnitt stagnieren die Geschäftsaussichten der deutschen Unternehmen. Damit erscheinen die Erwartungen zumindest auf den ersten Blick vorsichtig positiv, nachdem die Aussichten in den vergangenen zwölf Monaten noch im negativen Bereich lagen. Der Indexwert – die Differenz aus positiven und negativen

Abb. 1 – Geschäftsaussichten

Frage: Wie beurteilen Sie die momentanen Geschäftsaussichten Ihres Unternehmens im Vergleich zu den Aussichten vor drei Monaten?



Einschätzungen – stieg ins Positive auf +1 Prozent (siehe Abb. 1). Deutliche Unterschiede zwischen den Sektoren zeigen allerdings, dass ein Großteil der Unternehmen sich noch lange nicht im Aufschwung sieht.

Im Gegenteil, der Indexwert für die Aussichten der Unternehmen im verarbeitenden Gewerbe fällt mit -3 Prozent ins Negative. Damit verschlechtern sich die Aussichten für den eher exportorientierten Sektor weiter. Vor allem die Pharmaindustrie (Index: -11%) und die Konsumgüterindustrie (Index: -23%) schätzen ihre aktuellen Aussichten im Vergleich zu drei Monaten zuvor deutlich schlechter ein. Ein überraschender Lichtblick im verarbeitenden Gewerbe ist die Automobilindustrie. Nach mehreren Jahren schlechter Aussichten steigt der Indexwert im Herbst erstmals wieder ins Positive (+27%).

Dies wäre ein erster Indikator, dass nach schwierigen Zeiten die Talsohle für den Sektor durchschritten sein könnte.

Der insgesamt knapp positive Durchschnitt der Geschäftsaussichten wird vor allem durch die deutlich besseren Aussichten im Dienstleistungssektor gestützt (Index: +6%). Besonders die Technologiebranche (Index: +33%) und das Bankwesen (Index: +27%) können vom aktuellen KI-Boom und den florierenden Finanzmärkten profitieren. Der positive Trend in einigen wenigen Sektoren hilft damit aktuell, den Durchschnitt der Geschäftsaussichten ins Positive zu heben.

Dienstleistungssektoren dominieren neue Investitionen

Auch die Planungen der Unternehmen senden auf den ersten Blick positive Signale. Der Großteil der Unterneh-

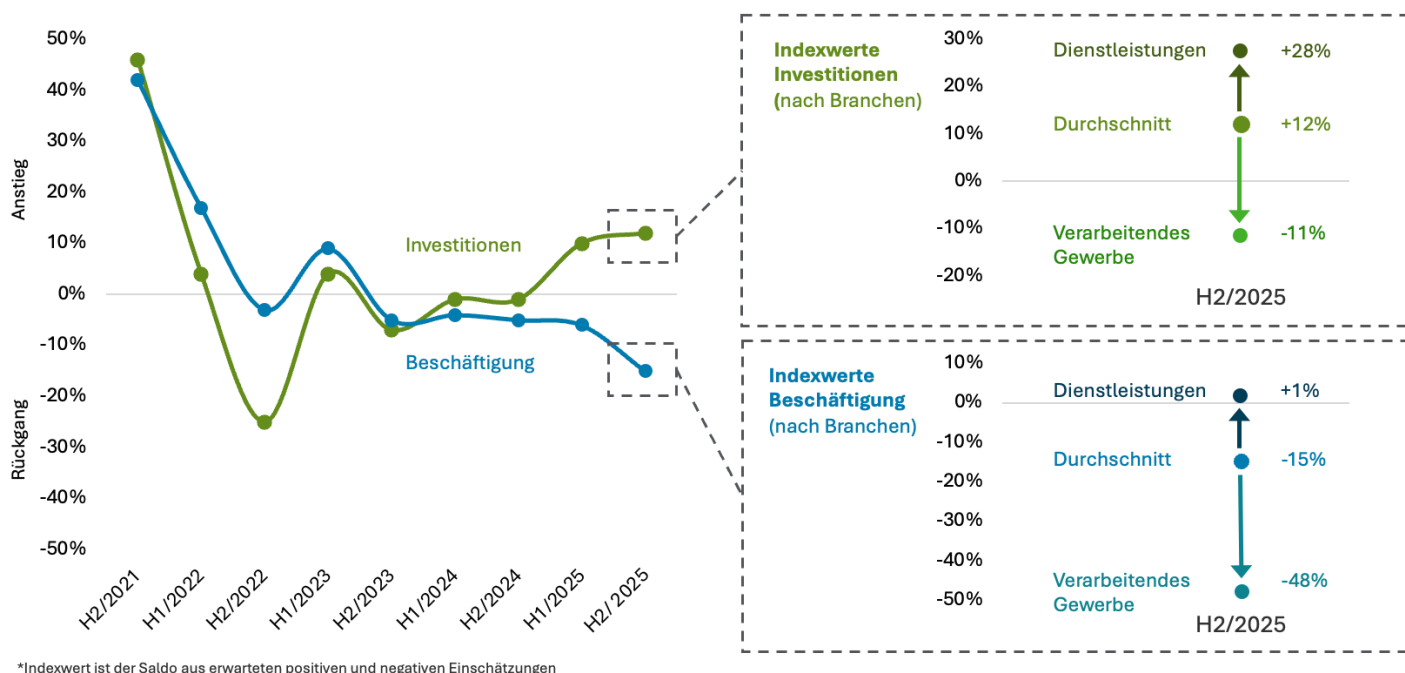
men erwartet steigende Umsätze und selbst die Margen sollen zum ersten Mal seit zweieinhalb Jahren wieder steigen. Allerdings verbergen sich hinter den Durchschnittswerten auch hier deutliche Unterschiede zwischen den Sektoren.

Während die operativen Margen in Dienstleistungsbranchen wie dem Bankwesen und der Technologiebranche stark steigen sollen, gibt die Hälfte der CFOs aus dem verarbeitenden Gewerbe an, dass sie nach wie vor mit fallenden Margen für ihre Unternehmen rechnen.

Ein ähnlich geteiltes Bild ergibt sich auch für die Strategien der Unternehmen. Im Durchschnitt sollen trotz der anhaltend schwachen Aussichten die Investitionen wieder deutlich steigen – der Index steigt weiter auf +12 Prozent (siehe Abb. 2).

Abb. 2 – Indexwerte

Frage: Wie werden sich Ihrer Ansicht nach die folgenden Kenngrößen und Kennzahlen für Ihr Unternehmen über die nächsten zwölf Monate verändern? Indexwerte*



Aber im Gegensatz zum Frühjahr entfällt der Großteil der Unternehmen, die in den kommenden zwölf Monaten mehr investieren wollen, auf den Dienstleistungssektor (Index: +28%). Während damals die Pläne für neue Investitionen noch sektorübergreifend waren, macht die Aktivität von wenigen Sektoren jetzt den Großteil der positiven Planungen aus. Vor allem die Transport- & Logistik-Branche (Index: +56%) und der Technologiesektor (Index: +33%) wollen intensiv investieren.

Im verarbeitenden Gewerbe stellt sich die Situation hingegen deutlich anders dar. Der Indexwert für Investitionen fällt hier auf -11 Prozent.

Pläne für Investitionen werden vor allem im Maschinenbau (Index: -24%) und in der Konsumgüterindustrie (Index: -15%) zurückgefahren. Nur die Pharmaindustrie plant, ihre Investitionen auszubauen (Index: +44%) – die US-Zölle dürften dabei eine Rolle spielen.

Die Planungen der Unternehmen für die Beschäftigung laufen ähnlich auseinander. Während Dienstleistungssektoren wie die Technologiebranche ihre Beschäftigung ausbauen wollen (Index: +33%), soll Beschäftigung im verarbeitenden Gewerbe abgebaut werden (Index: -48%). Über drei Viertel der teilnehmenden Unternehmen aus

dem Maschinenbau und der Automobilbranche wollen in den kommenden zwölf Monaten Beschäftigung abbauen.

Unverändert anhaltende Risiken

Die wichtigsten Risiken zeigen die weiterhin schwierigen wirtschaftlichen Umstände, welche die Aussichten vor allem für das verarbeitende Gewerbe nachhaltig dämpfen. Die schwache Inlandsnachfrage bleibt auch im Herbst das wichtigste Risiko, gefolgt von geopolitischen Risiken (siehe Abb. 3). Über die Hälfte der CFOs gab an, dass diese Faktoren für ihre Unternehmen ein hohes Risiko im kommenden Jahr darstellen werden.

Abb. 3 – Risikofaktoren

Frage: Welche der folgenden Faktoren stellen für Ihr Unternehmen in den nächsten zwölf Monaten ein hohes Risiko dar?

	Herbst 2025
 Schwächere Inlandsnachfrage	56%
 Geopolitische Risiken	52%
 Zunehmende Regulierung in Deutschland	46%
 Steigende Lohnkosten	46%
 Fachkräftemangel	36%
 Schwächere Auslandsnachfrage	36%
 Cyber Risiko	35%
 Wechselkursrisiken	23%
 Steigende Rohstoffkosten	23%
 Steigende Energiekosten	21%
 Steigende Kapitalkosten	13%

Geopolitische Risiken bleiben der wichtigste Risikofaktor für Großunternehmen mit mehr als 1 Mrd. Euro Umsatz und für exportorientierte Unternehmen, die mehr als zwei Drittel ihres Umsatzes im Ausland erzielen.

Die schwache Auslandsnachfrage ist vor allem für das exportorientierte verarbeitende Gewerbe und hier speziell für den Maschinenbau zu einem zentralen Risiko geworden. Über drei Viertel der Unternehmen aus dem Sektor sehen in der fehlenden Nachfrage aus dem Ausland ein hohes Risiko für ihr Unternehmen.

Immerhin bleiben steigende Preise ein weniger relevanter Faktor für die deutschen Unternehmen. Die Finanzvorstände rechnen mit durchschnittlich 2,5 Prozent Inflation in den kommenden zwölf Monaten. Damit liegen die erwarteten Preissteigerungen nur leicht über dem 2-Prozent-Ziel der EZB. Nur das Risiko von steigenden Lohnkosten nimmt bei den Nennungen im Vergleich zum Frühjahr leicht zu.

Bedarf für Reformen, die ankommen

Die erhoffte Kehrtwende durch die fiskalpolitischen Maßnahmen aus dem Frühjahr ist bisher nicht eingetroffen. Vor allem die Aussichten im verarbeitenden Gewerbe bleiben nach wie vor negativ. Zurückgehende Pläne für Investitionen und Beschäftigung deuten darauf hin, dass die Unternehmen keine baldige Erholung am Horizont sehen.

Bisher können in der Gesamtbetrachtung die schlechten Aussichten im verarbeitenden Gewerbe durch den expandierenden Dienstleistungssektor ausgeglichen werden. Vor allem die Hoffnung um die Rolle von AI und die boomenden Finanzmärkte treiben zumindest die kurzfristigen Aussichten. Für längerfristig sektorübergreifendes Wachstum bleibt abzuwarten, ob politische Reformen umgesetzt werden, die auch im verarbeitenden Gewerbe positive Impulse setzen.

Ansprechpartner

Dr. Alexander Börsch
Chefökonom & Director Research
Tel: + 49 89 29036 8689
aboersch@deloitte.de

Samuel Günther
Senior | Economics
samguenther@deloitte.de



Deloitte bezieht sich auf Deloitte Touche Tohmatsu Limited (DTTL), ihr weltweites Netzwerk von Mitgliedsunternehmen und ihre verbundenen Unternehmen (zusammen die „Deloitte-Organisation“). DTTL (auch „Deloitte Global“ genannt) und jedes ihrer Mitgliedsunternehmen sowie ihre verbundenen Unternehmen sind rechtlich selbstständige und unabhängige Unternehmen, die sich gegenüber Dritten nicht gegenseitig verpflichten oder binden können. DTTL, jedes DTTL-Mitgliedsunternehmen und verbundene Unternehmen haften nur für ihre eigenen Handlungen und Unterlassungen und nicht für die der anderen. DTTL erbringt selbst keine Leistungen gegenüber Kunden. Weitere Informationen finden Sie unter www.deloitte.com/de/UeberUns.

Deloitte bietet führende Prüfungs- und Beratungsleistungen für nahezu 90% der Fortune Global 500®-Unternehmen und Tausende von privaten Unternehmen an. Rechtsberatung wird in Deutschland von Deloitte Legal erbracht. Unsere Mitarbeitenden liefern messbare und langfristig wirkende Ergebnisse, die dazu beitragen, das öffentliche Vertrauen in die Kapitalmärkte zu stärken und unsere Kunden bei Wandel und Wachstum unterstützen. Deloitte baut auf eine 180-jährige Geschichte auf und ist in mehr als 150 Ländern tätig. Erfahren Sie mehr darüber, wie die rund 460.000 Mitarbeitenden von Deloitte das Leitbild „making an impact that matters“ täglich leben: www.deloitte.com/de.

Diese Veröffentlichung enthält ausschließlich allgemeine Informationen und weder die Deloitte GmbH Wirtschaftsprüfungsgesellschaft noch Deloitte Touche Tohmatsu Limited („DTTL“), ihr weltweites Netzwerk von Mitgliedsunternehmen noch deren verbundene Unternehmen (zusammen die „Deloitte Organisation“) erbringen mit dieser Veröffentlichung eine professionelle Dienstleistung. Diese Veröffentlichung ist nicht geeignet, um geschäftliche oder finanzielle Entscheidungen zu treffen oder Handlungen vorzunehmen. Hierzu sollten Sie sich von einem qualifizierten Berater in Bezug auf den Einzelfall beraten lassen.

Es werden keine (ausdrücklichen oder stillschweigenden) Aussagen, Garantien oder Zusicherungen hinsichtlich der Richtigkeit oder Vollständigkeit der Informationen in dieser Veröffentlichung gemacht, und weder DTTL noch ihre Mitgliedsunternehmen, verbundene Unternehmen, Mitarbeiter oder Bevollmächtigten haften oder sind verantwortlich für Verluste oder Schäden jeglicher Art, die direkt oder indirekt im Zusammenhang mit Personen entstehen, die sich auf diese Veröffentlichung verlassen. DTTL und jede ihrer Mitgliedsunternehmen sowie ihre verbundenen Unternehmen sind rechtlich selbstständige und unabhängige Unternehmen.