

REPORT

Das IMK ist ein Institut
der Hans-Böckler-Stiftung

IMK Report Nr. 200, März 2026

IRAN-KRIEG UND ENERGIEPREISSCHOCK GEFÄHRDEN WIRTSCHAFTLICHE ERHOLUNG

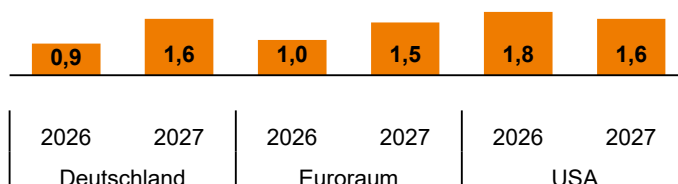
Prognose der wirtschaftlichen Entwicklung 2026/2027

Christian Breuer, Sebastian Dullien, Alexander Herzog-Stein, Christoph Paetz, Katja Rietzler,
Sabine Stephan, Thomas Theobald, Silke Tober, Sebastian Watzka

AUF EINEN BLICK

- Die Weltwirtschaft wird im Jahr 2026 durch den Iran-Krieg und den damit einhergehenden sprunghaften Anstieg der Energiepreise spürbar belastet. Eine anhaltende Blockade der für den globalen Rohöl- und Gashandel wichtigen Straße von Hormus und die Zerstörung von Förderkapazitäten benachbarter Staaten könnte zur Folge haben, dass die Inflation stark steigt, die wirtschaftliche Stagnation in Deutschland anhält und die Industrieproduktion weiter zurückgeht.
- Der Basisprognose liegt die Annahme zugrunde, dass der Rohöl- und der Erdgaspreis bis August 2026 bei durchschnittlich 85 US-Dollar je Fass bzw. 47 Euro je Megawattstunde liegen. Ein Risikoszenario beinhaltet eine längere Kriegsdauer und deutlich höhere Energiepreise.
- Der Energiepreisschock trifft die deutsche Wirtschaft in einem Moment, in dem eine durchgreifende binnenwirtschaftlich getragene Erholung absehbar war. Das deutsche BIP wird in der Basisprognose in diesem Jahr um 0,9 %, im kommenden Jahr um 1,6 % zunehmen. Im Risikoszenario verringern sich diese Wachstumsraten auf 0,2 bzw. 1,4 %.
- Das Wachstum in Deutschland wird von expansiven Impulsen durch staatliche Investitionen in Infrastruktur und Verteidigung sowie privaten Konsumausgaben getragen.
- Das Budgetdefizit steigt in Folge der expansiven Impulse in diesem Jahr auf 3,8 % des BIP und auf 3,9 % 2027. Die Verbraucherpreise dürften in diesem Jahr um 2,4 % und im kommenden Jahr um 1,7 % zulegen.
- Die abhängige Beschäftigung wird in diesem Jahr um 0,2 % sinken und 2027 dann um 0,1 % zunehmen. Die Arbeitslosenquote bleibt im Jahresdurchschnitt im Prognosezeitraum unverändert bei 6,3 %.

BIP-Wachstum in %



AUDIOKOMMENTAR

Christian Breuer zur wirtschaftlichen Entwicklung 2026/2027

<https://bit.ly/imkreport200>

Quelle: Prognose des IMK.

INHALT

Erstarkender Konsum und anziehende Investitionen geraten erneut ins Stocken	3
Preisschub bei Rohöl und Erdgas erhöht Unsicherheit und dämpft privaten Konsum	3
Prognoserisiken: Iran-Krieg und Wirtschaftspolitik	5
Weltwirtschaftliches Wachstum durch Iran-Krieg gedämpft	6
Infobox 1: Globale Effekte eines länger anhaltenden Anstiegs der Energiepreise	7
US-Konjunktur schwächt sich ab	9
Wachstum in China leicht rückläufig und weiterhin stark vom Export abhängig	10
Euroraum: Iran-Krieg belastet binnenwirtschaftliche Dynamik	10
NextGenerationEU-Programm läuft 2026 aus	11
Deutschland: Iran-Krieg bremst aufkeimende Erholung	12
Außenhandel dämpft weiterhin Wirtschaftswachstum	12
Ausrüstungsinvestitionen zwischen Energiepreiskrise und expansiven Impulsen	13
Trendwende bei den Bauinvestitionen	13
Preisschub bei Rohöl und Erdgas dämpft privaten Konsum	13
Öffentliche Finanzen: Investitionsprogramm nimmt Fahrt auf	15
Fiskalpolitik 2026 deutlich expansiv	15
2026: Steigendes Defizit durch diskretionäre Ausgabensteigerungen und schwache Einnahmenentwicklung	15
2027: Konsolidierungsdruck bei Kranken- und Pflegeversicherung schwächt fiskalischen Rückenwind	16
Arbeitsmarkterholung lässt noch auf sich warten	17
Datenanhang	20
Impressum	30

AUTORENSCHAFT



Prof. Dr. Christian Breuer
Referatsleitung Volkswirtschaftliche Gesamtrechnung
christian-breuer@boeckler.de



Prof. Dr. Sebastian Dullien
Wissenschaftlicher Direktor
sebastian-dullien@boeckler.de



Prof. Alexander Herzog-Stein, PhD
Referatsleitung Arbeitsmarktökonomik
alexander-herzog-stein@boeckler.de



Dr. Christoph Paetz
Referatsleitung Europäische Wirtschaftspolitik
christoph-paetz@boeckler.de



Dr. Katja Rietzler
Referatsleitung Steuer- und Finanzpolitik
katja-rietzler@boeckler.de



Dr. Sabine Stephan
Referatsleitung Außenhandel und Handelspolitik
sabine-stephan@boeckler.de



Dr. Thomas Theobald
Referatsleitung Finanzmärkte und Konjunktur
thomas-theobald@boeckler.de



Dr. Silke Tober
Referatsleitung Geldpolitik
silke-tober@boeckler.de



PD Dr. Sebastian Watzka
Referatsleitung Europäische Makroökonomie
sebastian-watzka@boeckler.de

ERSTARKENDER KONSUM UND ANZIEHENDE INVESTITIONEN GERATEN ERNEUT INS STOCKEN

Preisschub bei Rohöl und Erdgas erhöht Unsicherheit und dämpft privaten Konsum

Zum dritten Mal in der seit 2020 andauernden Stagnationsphase droht die deutsche Wirtschaft ausgerechnet in dem Moment einen heftigen Schlag abzubekommen, in dem eine durchgreifende Erholung absehbar ist. Der Ende Februar 2026 von den USA und Israel begonnene Iran-Krieg hat bereits zu einem massiven Anstieg der Rohöl- und Erdgaspreise geführt und birgt alle Voraussetzungen für einen Energiepreisschock, der im Extremfall eine Größenordnung wie jener während des Ukrainekriegs erreichen kann. Eine anhaltende Blockade der für den globalen Rohöl- und Gashandel entscheidenden Straße von Hormus und die Zerstörung von Förderkapazitäten benachbarter Staaten könnte einen erheblichen Rückgang des globalen Rohöl- und Gasangebots zur Folge haben. Der damit einhergehende Energiepreisschock hätte zur Konsequenz, dass die Inflation stark steigt, die Stagnation anhält und der industrielle Kern der deutschen Wirtschaft weiter erodiert.

Wie gravierend die Folgen des Iran-Kriegs sein werden, lässt sich derzeit nur bedingt abschätzen. Entscheidend wird sein, wie lange der Krieg und die Blockade der Straße von Hormus anhalten und wie stark die Förder- und Raffinerie-Infrastruktur in den benachbarten Golfstaaten beeinträchtigt wird. Die vorliegende Prognose basiert auf der Annahme, dass sich die Kampfhandlungen bis zum Sommer fortsetzen, wobei der Rohöl- und der Erdgaspreis bis August 2026 bei durchschnittlich 85 US-Dollar je Fass bzw. 47 Euro je Megawattstunde liegen (Tabelle 1). Ein verschärftes Szenario mit längerer Kriegsdauer und noch höheren Energiepreisen wird in ►Infobox 1 auf Seite 7 beschrieben.

Ähnlich wie zuvor der Beginn des Ukrainekriegs im Februar 2022 und der fiskalische Bremskurs der Ampelregierung als Reaktion auf das Bundesverfassungsgerichtsurteil zur Schuldenbremse im November 2023 trifft nun der Iran-Krieg die deutsche Wirtschaft zu einem Zeitpunkt, als sie kurz zuvor einen fiskalpolitisch induzierten Erholungspfad eingeschlagen hatte. Im vierten Quartal 2025 lag das deutsche Bruttoinlandsprodukt (BIP) nur 0,5 % höher als sechs Jahre zuvor, aber gegenüber dem Vorquartal betrug das Wachstum 0,3 %, im Wesentlichen getragen von öffentlichen Investitionen und einem stärkeren Konsum der privaten Haushalte. Zwar waren die Exporte weiter rückläufig – gebremst durch die erhebliche Aufwertung des Euro, die hohen US-Zölle und die starke Konkurrenz durch Unternehmen aus China – und die privaten Investitionen schwach, aber die anlaufen-

den staatlichen Ausgaben in den Bereichen Klima, Infrastruktur und Verteidigung bescherten sowohl den Ausrüstungs- als auch den Bauinvestitionen positive Raten. Auch die Aussichten waren günstig, vor allem weil einem insgesamt kontraktiven fiskalischen Impuls in Höhe von -0,2 % des BIP im Jahr 2025 expansive Impulse in Höhe von 0,9 % des BIP 2026 und 0,3 % des BIP 2027 folgen werden. Allein in diesem Jahr plant der Staat zusätzliche Investitionen in Höhe von insgesamt 26 Mrd. Euro bzw. 0,6 % des BIP (►Tabelle 8 auf Seite 16). Entsprechend signalisierte der IMK Konjunkturindikator mit Datenstand Ende Februar 2026 noch eine niedrige Rezessionswahrscheinlichkeit von 11,6 % für den Zeitraum bis einschließlich Mai 2026 (►Abbildung G auf Seite 26).

Vor dem Iran-Krieg haben die Indikatoren eine Aufwärtsrevision des im Dezember prognostizierten Wirtschaftswachstums in Höhe von 1,2 % für das Jahr 2026 nahegelegt. Seit Anfang März und damit bereits im ersten Quartal 2026 wurde das Bruttoinlandsprodukt allerdings spürbar durch den eskalierenden Konflikt zwischen den USA und dem Iran gedämpft. Dabei beeinträchtigten die anziehenden Rohölpreise und die gestiegene Unsicherheit sowohl den privaten Konsum als auch die privaten Investitionen. Besonders stark wird sich der Energiepreisschock aber im zweiten Quartal 2026 niederschlagen. Insgesamt ergibt sich damit für 2026 eine Zunahme des Bruttoinlandsprodukts um 0,9 % (bei identischer Jahresdurchschnitts- und Verlaufs-

Tabelle 1

Rahmendaten der Prognose

Jahresdurchschnittswerte

	2025	2026	2027
Dreimonats-Euribor (%)	2,2	2,0	2,0
Rendite zehnjähriger Staatsanleihen (Euroraum) (%)	3,1	3,3	3,1
Rendite zehnjähriger Staatsanleihen (USA) (%)	4,3	4,2	4,1
Wechselkurs (USD/EUR)	1,13	1,17	1,18
Realer effektiver Wechselkurs des Euro (gegenüber 40 Ländern) ¹	96,5	97,6	98,0
Indikator der preislichen Wettbewerbsfähigkeit Deutschlands (gegenüber 60 Ländern) ¹	92,9	93,2	93,4
Tarifindex (Destatis, je Stunde) (% gg. Vorjahr)	2,7	2,5	2,6
Erdgaspreis (ICE Dutch TTF daily, EUR)	36	38	27
Rohölpreis (Brent, USD)	69	74	63

1 Sinkende Werte des Indikators bedeuten eine Verbesserung der Wettbewerbsfähigkeit.

Quellen: Deutsche Bundesbank; U.S. Energy Information Administration; Europäische Zentralbank; Federal Reserve; Macrobond; Statistisches Bundesamt; ab 2026 Prognose des IMK.



Tabelle 2

Tabelle 3

Gesamtwirtschaftliche Entwicklung in Deutschland

Veränderung gegenüber dem Vorjahr in %

	2024	2025	2026	2027
Verwendung¹				
Private Konsumausgaben ²	0,5	1,6	0,8	1,2
Staatskonsum	2,6	1,3	2,0	1,7
Ausrüstungsinvestitionen	-5,4	-1,9	0,7	3,3
Bauinvestitionen	-3,4	-0,6	1,7	4,0
Sonstige Anlageninvestitionen	0,2	3,8	4,1	4,0
Exporte	-2,1	-0,4	-0,5	1,5
Importe	-0,6	3,6	0,4	1,9
Bruttoinlandsprodukt	-0,5	0,2	0,9	1,6
Preise				
Bruttoinlandsprodukt	3,1	3,0	2,6	2,2
Konsumausgaben ²	2,4	2,6	2,5	1,8
Importe	-0,4	0,8	0,3	-1,3
<i>Nachrichtlich:</i>				
Verbraucherpreise (VPI)	2,2	2,2	2,4	1,7
Einkommensverteilung				
Arbeitnehmerentgelte	5,5	5,1	3,9	3,6
Gewinne ³	-8,1	-1,4	3,5	4,6
Volkseinkommen	1,5	3,3	3,8	3,9
<i>Nachrichtlich:</i>				
Tarifföhne (Stundenbasis)	4,8	2,7	2,5	2,6
Effektivverdienste (Stundenbasis)	5,3	4,5	3,3	3,0
Lohn drift	0,6	1,9	0,8	0,4
Bruttolöhne und -gehälter	5,5	4,6	3,7	3,5
Bruttolöhne und -gehälter je Beschäftigten	5,2	4,5	3,9	3,3
Entstehung				
Erwerbstätige	0,1	0,0	-0,2	0,1
Arbeitszeit je Erwerbstätigen	-0,3	-0,2	0,5	0,3
Arbeitsvolumen	-0,2	-0,2	0,3	0,4
Produktivität (je Stunde)	-0,3	0,4	0,6	1,2
Bruttoinlandsprodukt ¹	-0,5	0,2	0,9	1,6
<i>Nachrichtlich:</i>				
Erwerbslose ⁴ , in 1000	1.490	1.652	1.797	1.827
Erwerbslosenquote ⁵ , in %	3,1	3,5	3,8	3,8
Arbeitslose ⁶ , in 1000	2.787	2.948	2.978	2.959
Arbeitslosenquote ⁷ , in %	6,0	6,3	6,3	6,3
Lohnstückkosten (je Stunde)	5,6	4,5	2,8	2,0
Budgetsaldo, in % des BIP	-2,7	-2,7	-3,8	-3,9

¹ Preisbereinigt.

² Private Haushalte inklusive privater Organisationen ohne Erwerbszweck.

³ Unternehmens- und Vermögenseinkommen.

⁴ In der Abgrenzung der International Labour Organization (ILO).

⁵ In % der inländischen Erwerbspersonen.

⁶ In der Abgrenzung der Bundesagentur für Arbeit.

⁷ In % aller zivilen Erwerbspersonen.

Quellen: Deutsche Bundesbank; Statistisches Bundesamt; Bundesagentur für Arbeit; Berechnungen des IMK, ab 2026 Prognose des IMK.



Statistische Komponenten des BIP-Wachstums

in % bzw. Prozentpunkten

	2025	2026	2027
Statistischer Überhang am Ende des Vorjahres ¹	0,1	0,2	0,3
Jahresverlaufsrate ²	0,4	0,9	1,9
Jahresdurchschnittliche Wachstumsrate, arbeitstäglich bereinigt	0,4	0,7	1,5
Kalendereffekt ³	-0,1	0,3	0,1
Jahresdurchschnittliche Wachstumsrate	0,2	0,9	1,6

¹ Saison- und arbeitstäglich bereinigter Indexstand im vierten Quartal des Vorjahres in Relation zum arbeitstäglich bereinigten Durchschnitt aller Quartale des Vorjahres.

² Jahresveränderungsrate im vierten Quartal, arbeitstäglich bereinigt.

³ In % des BIP.

Quellen: Statistisches Bundesamt; Berechnungen des IMK, ab 2026 Prognose des IMK.



rate). Im Jahr 2027 ist die Dynamik deutlich höher und das Bruttoinlandsprodukt legt um 1,6 % zu, im Jahresverlauf sogar um 1,9 % (Tabellen 2 und 3).

Im ersten Quartal hatte der Anstieg der Rohölpreise um rund 20 % gegenüber Dezember 2025 eine Erhöhung der Kraftstoffpreise um etwa 20 Cent und damit eine um 0,4 Prozentpunkte höhere Inflation zur Folge (Tober 2026). Mit 2,16 bzw. 2,04 Euro lagen die Preise für Diesel und Super E10 am 15. März 2026 sogar um 65 Cent oder 35,1 % bzw. 39 Cent oder 23,4 % höher als im Dezember 2025.¹ Im zweiten Quartal schlugen neben dem nochmals höheren Rohölpreis auch die höheren Erdgaspreise sowie gestiegene Preise anderer von den Kampfhandlungen betroffener Produkte wie Düngemittel durch. Zudem kommen erste indirekte Wirkungen wie gestiegene Transport- und Produktionskosten zum Tragen. Damit erreicht die Inflation 2,8 % und das BIP-Wachstum verringert sich deutlich auf 0,1 %, nach einem nur etwas geschwächten Wachstum im ersten Quartal.

Da sich die Großhandelspreise für Rohöl und Erdgas im September wieder normalisieren, kommt es im dritten Quartal zu einem leichten Rückgang der Inflation und insbesondere hellen sich die Unternehmenserwartungen auf, sodass die Investitionen und der private Konsum wieder stärker zulegen. Damit kann sich die fiskalpolitisch angeregte Erholung wieder durchsetzen. Sie wird im kommenden Jahr durch eine deutlich unter 2 % liegende Inflation gestützt, da die Energiepreise nicht nur niedriger sind als in diesem Jahr, sondern die Basiseffekte zusätzlich inflationsberuhigend wirken.

¹ Datenquelle: https://www.dashboard-deutschland.de/indicator/tile_1667921381760

Vor diesem Hintergrund tragen der private und der staatliche Konsum in diesem Jahr mit 0,4 bzw. 0,5 Prozentpunkten zum BIP-Wachstum bei. Der private Konsum profitiert auch in diesem Jahr von merklich, wenn auch abgeschwächt, steigenden Löhnen, die trotz der höheren Energiepreise reale Einkommenszuwächse bewirken. Die Bruttoanlageinvestitionen liefern nicht zuletzt aufgrund der hohen öffentlichen Investitionen zum ersten Mal seit 2021 einen positiven Jahresbeitrag zum Wirtschaftswachstum, und zwar in Höhe von 0,5 Prozentpunkten. Allerdings unterschreiten sie ihr Vorkrisenniveau von 2019 immer noch um 6,5 %. Steigende Importe und im vierten Jahr in Folge sinkende Exporte (-0,5 %) schmälern das BIP-Wachstum jeweils um 0,2 Prozentpunkte (Tabellen 2 und 4).

Im kommenden Jahr legen die Bruttoanlageinvestitionen mit 3,5 % etwas kräftiger zu und liefern einen Wachstumsbeitrag von 0,8 Prozentpunkten. Die privaten Konsumausgaben steigen mit 1,2 % ebenfalls deutlicher als in diesem Jahr (0,8 %) und steigern ihren Wachstumsbeitrag auf 0,6 Prozentpunkte. Zudem fällt der Wachstumsbeitrag des Außenhandels mit -0,1 Prozentpunkten weniger negativ aus als in diesem Jahr, da die Exporte um 1,5 % steigen, und damit den kräftigeren Anstieg der Importe (1,9 %) infolge der dynamischeren Investitionen und privaten Konsumausgaben überwiegend kompensieren.

Die Zahl der Erwerbstätigen sinkt im Jahresdurchschnitt 2026 gegenüber 2025 leicht (-0,2 %),

während das Arbeitsvolumen infolge einer höheren Stundenzahl etwas steigt (0,3 %). Mit 6,3 % bzw. knapp 3 Millionen Personen bleibt die Arbeitslosigkeit nahezu unverändert. Im kommenden Jahr nimmt die Beschäftigung geringfügig zu und die Arbeitszeit je erwerbstätiger Person steigt erneut etwas mit der Folge eines abermals höheren Arbeitsvolumens (0,4 %), während die Arbeitslosenquote bei 6,3 % verharret. Das Budgetdefizit weitet sich 2026 insbesondere als Folge der höheren Infrastrukturinvestitionen und Rüstungsausgaben auf 3,8 % des BIP aus. Die Inflation steigt wegen der direkten und indirekten Folgen des starken Anstiegs der Preise für Rohöl und Erdgas im Jahr 2026 auf 2,4 % und fällt dann 2027 auf 1,7 % zurück, wobei die Kombination aus wieder niedrigeren Energiepreisen und Basiseffekten ausschlaggebend ist. Bei in beiden Jahren verstärkt steigender Arbeitsproduktivität je Stunde liegt der Zuwachs der Lohnstückkosten im kommenden Jahr mit 2,0 % in Einklang mit dem Inflationsziel der EZB, nach 2,8 % in diesem Jahr (Tabelle 1).

Prognoserisiken: Iran-Krieg und Wirtschaftspolitik

Das entscheidende Risiko für die Prognose liegt in einer über den Sommer 2026 hinausgehenden Störung der Versorgung mit Rohöl, Erdgas und anderen Rohstoffen. In diesem Fall dürften selbst die erheblichen fiskalischen Impulse nicht ausreichen, um eine erneute Stagnation der deutschen Wirtschaft zu verhindern. In der Folge dürfte ein selbsttragender Aufschwung ausbleiben, sodass es zu einem beschleunigten Abbau der industriellen Kapazitäten kommt. Im Zuge globaler Kostensteigerungen und Wachstumseinbrüche steigt zudem das Risiko einer internationalen Finanzkrise, da sinkende Gewinnerwartungen und Bewertungsänderungen bei Vermögenswerten die Belastungen für Unternehmen und Finanzinstitutionen erhöhen. Die daraus resultierenden Liquiditätsengpässe können wiederum Notverkäufe auslösen und zusätzliche Preisrückgänge verursachen.

Vor diesem Hintergrund verblissen die anderen Risiken, die in ruhigeren Zeiten maßgeblich wären und derzeit insbesondere die Wirtschaftspolitik betreffen. Das entscheidende wirtschaftspolitische Risiko besteht darin, dass das in dieser Prognose angenommene staatliche Investitionsvolumen nicht realisiert wird bzw. eine geringere reale Wirkung entfaltet als hier angelegt. Besonders wichtig bleibt in diesem Zusammenhang, dass die Bundesregierung und die Kommunen Investitionen priorisieren und Genehmigungsverfahren beschleunigen. Bei Rüstungsausgaben, die tendenziell eine geringere Multiplikatorwirkung entfalten, da sie nur begrenzt positiv auf das Produktionspotenzial wirken, ist es wichtig sicherzustellen, dass es nicht zu Gewinnmitnahmen statt zu Produktionsausweitungen

Tabelle 4

Wachstumsbeiträge der Verwendungsaggregate¹ in Deutschland in Prozentpunkten

	2025	2026	2027
Bruttoinlandsprodukt ²	0,2	0,9	1,6
Inlandsnachfrage	1,8	1,3	1,7
Konsumausgaben	1,1	0,9	1,1
Private Haushalte	0,8	0,4	0,6
Staat	0,3	0,5	0,4
Anlageinvestitionen	0,0	0,5	0,8
Ausrüstungen	-0,1	0,0	0,2
Bauten	-0,1	0,2	0,4
Sonstige Anlagen	0,2	0,2	0,2
Vorratsveränderung	0,7	-0,1	-0,1
Außenbeitrag	-1,5	-0,4	-0,1
Ausfuhr	-0,2	-0,2	0,6
Einfuhr	-1,3	-0,2	-0,7

¹ Berechnet aus verketteten Volumenangaben; Lundberg-Komponente; Abweichungen in den Summen durch Runden der Zahlen.

² In %

Quellen: Statistisches Bundesamt; Berechnungen des IMK, ab 2026 Prognose des IMK.



kommt. Hier könnte auch das Bundeskartellamt gefordert sein.

Das Bundeskartellamt muss zudem bei den Kraftstoffpreisen aktiv werden. Es reicht nicht, festzustellen, dass der Tankstellenmarkt oligopolistische Strukturen hat und für Transparenz bei den realisierten Preisen zu sorgen.² In einem so wichtigen Markt, in dem kein hinreichender Wettbewerb besteht und implizite Absprachen über die Leuchttafeln erfolgen, können disruptive Gewinnmaßnahmen nur verhindert werden, wenn es einen gewichtigen staatlichen Mitbewerber wie in Polen gibt oder maximale Gewinnmargen staatlich vorgegeben werden wie in Frankreich.

Auch die Geldpolitik der EZB stellt ein Risiko dar. Die Märkte preisen mittlerweile eine Zinserhöhung als Reaktion auf den Energiepreisschock ein, wodurch die Finanzierungskosten steigen und die Unternehmen zusätzlich belastet werden. Die eingetrübte wirtschaftliche Lage dürfte zudem dazu führen, dass die Banken ihre Kreditstandards auch im ersten und zweiten Quartal 2026 verschärfen – und damit das sechste bzw. siebte Quartal in Folge –, was die Finanzierungskosten ebenfalls erhöht. Besonders hart trifft dies die Industrieunternehmen, die zusätzlich zu den bereits vor dem Iran-Krieg hohen Energiekosten auch unter den US-Zöllen und der Euro-Aufwertung leiden. Letztere hat sich zuletzt zwar etwas abgeschwächt, aber der Euro notierte Mitte März mit 1,15 US-Dollar je Euro noch 11,1 % höher als im Januar 2025, sodass der kombinierte Anstieg der Belastung aus erhöhten Zöllen und Euro-Aufwertung weiterhin bei rechnerisch mehr als 20 % liegt. Die EZB sollte daher umgehend signalisieren, dass sie nur dann die Zinsen erhöhen wird, wenn die Versorgungsgänge über den Sommer hinaus anhalten und sich zudem Zweitrundeneffekte durch stärkere Lohnsteigerungen abzeichnen. Es wäre dann Aufgabe der Bundesregierung Zweitrundeneffekte durch Maßnahmen wie eine Neuauflage der Inflationsausgleichsprämie, eine Entkopplung von Gas- und Strommarkt oder gezielte Senkungen der indirekten Steuern zu verhindern (Dullien und Tober 2024).

Die sich nach sechs Jahren Stagnation Ende 2025 abzeichnende Erholung der deutschen Wirtschaft im Zuge der staatlichen Investitionsoffensive der Bundesregierung dürfte die letzte Chance sein, eine massive Deindustrialisierung Deutschlands noch aufzuhalten und den Lebensstandard hierzulande zu sichern. Unter den für die vorliegende Prognose getroffenen Annahmen über die Dauer des Iran-Kriegs sind die Bedingungen für einen selbsttragenden Aufschwung noch gegeben. Vorausge-

setzt sind allerdings eine besonnene Geldpolitik und eine aktive Wirtschaftspolitik der Bundesregierung, die transformative Investitionen vorantreibt und gegebenenfalls einen Beitrag zur Sicherung der Preisstabilität leistet.

WELTWIRTSCHAFTLICHES WACHSTUM DURCH IRAN-KRIEG GEDÄMPFT

Die Weltwirtschaft zeigte sich 2025 trotz der durch die USA verhängten Zölle erstaunlich resilient. Insbesondere aufgrund eines vertieften Handels innerhalb der Schwellen- und Entwicklungsländer konnte der internationale Warenhandel gegenüber 2024 mit knapp 4 % deutlich zulegen. In einer Situation, in der viele Länder Einbußen bei den Exporten in die USA hinnehmen mussten – mit Ausnahme der Ausfuhr von Halbleitern im Zuge des Booms Künstlicher Intelligenz (KI) – sich der Welthandel aber außerhalb der Industrieländer dynamisch entwickelte, drohen nun neue Störungen der globalen Produktion und des Handels infolge des Angriffs Israels und der USA auf den Iran. In der Basisprognose ist unterstellt, dass der Iran-Krieg im Sommer 2026 ein Ende findet und die wirtschaftlichen Auswirkungen auf einen massiven, aber nur vorübergehenden Energiepreisanstieg sowie auf begrenzte Lieferkettenstörungen beschränkt bleiben (Tabelle 1). Darüber hinaus bestehen aber substantielle Risiken (Infobox 1).

Schon jetzt hat das weitgehende Erliegen des Schiffverkehrs in der Straße von Hormus, über die rund 30 % des international gehandelten Rohöls und rund 20 % des Flüssiggases transportiert werden, die Ölpreise um rund 45 % gegenüber dem Stand vor Ausbruch des Krieges in die Höhe schnellen lassen; bei Erdgas fallen die Steigerungen an den Spotmärkten je nach Region sogar noch stärker aus. Unsicherheit über den Fortgang des Krieges und die damit verbundene künftige Entwicklung der Energiepreise trübt international die Investitionsaussichten. Gebremst wird die konjunkturelle Entwicklung bereits jetzt vor allem durch einen Auftrieb der Inflation infolge der großen Energiepreisschocks, die die realen Konsum- und Investitionsausgaben von Haushalten und Unternehmen dämpfen. Asiatische Volkswirtschaften mit einem hohen Anteil von Erdgasimporten aus dem Nahen Osten, insbesondere Japan, sind unmittelbar von den Engpässen betroffen. Über die globalen Energiepreisanstiege belastet der Iran-Krieg aber die Wirtschaftstätigkeit in nahezu allen Regionen. Selbst wenn es sich bei einem Land, wie etwa den USA, um einen Nettoenergieexporteur handelt und Exportbeschränkungen die unmittelbare Preiswirkung drosseln würden, droht ein Anstieg der Inflation über verteuerte importierte Vorleistungen.

² In seinem Abschlussbericht verweist das Bundeskartellamt darauf, dass bereits in seinem im Jahr 2011 veröffentlichten Bericht zur Sektoruntersuchung Kraftstoffe ein Oligopol der fünf größten Mineralölkonzerne festgestellt wurde (Bundeskartellamt 2025, S. 183).



Infobox 1: Globale Effekte eines länger anhaltenden Anstiegs der Energiepreise

Ergänzend zu den in der Basisprognose getroffenen Annahmen über den Verlauf des Iran-Kriegs untersuchen wir mit dem makroökonomischen Mehrländermodell NiGEM, wie sich die Weltwirtschaft und die deutsche Konjunktur entwickeln würden, wenn die Auseinandersetzungen länger fort dauern und sich heftigere Schockwellen bei den Energiepreisen ausbreiten würden. **Abbildung 1** stellt die Rohöl- und Erdgaspreisentwicklung des vorliegenden Risikoszenarios in Abgrenzung zur Basisprognose dar. Diese Verläufe lassen sich neben den aktuellen Marktdaten durch die Entwicklung in vergangenen Energiekrisen motivieren und entsprechen der doppelten Länge und gut der doppelten Größe der Schocks, die wir in der Basisprognose gegenüber einem Szenario ohne Iran-Krieg annehmen.

Tabelle 5 zeigt die Auswirkungen der Energiepreisschocks auf die Inflation und das reale BIP-Wachstum für ausgewählte Wirtschaftsräume. Ersichtlich wird, dass nicht alle Volkswirtschaften gleichermaßen betroffen wären. Die Auswirkungen hängen in erster Linie von den Importpreisen und vom Energiemix im Importkorb eines Landes ab. Je mehr Öl und Gas ein Land importiert, desto stärker wird dies Produzenten- und Verbraucherpreise beeinflussen. So machen beispielsweise Rohöl und Öl-nahe Produkte fast 15 % der gesamten Importe Chinas aus. Im Gegensatz dazu entfallen auf diese Kategorie nur 5 % der gesamten Importe Kanadas, das wie die USA Nettoenergieexporteur von fossilen Energieträgern ist, und dabei einen deutlich höheren Exportüberschuss (gemessen am Warenwert in Relation zum BIP) aufweist. Je größer zudem der Anteil der Energie am gesamten konsumierten Warenkorb eines Landes ist, desto größer sind tendenziell die Auswirkungen auf Inflation und BIP. Anhand von länderübergreifenden Daten der

Internationalen Energieagentur über den Anteil der Energie an den Konsumausgaben der Haushalte (Fleming et al. 2026) lässt sich dabei die aus der NiGEM-Simulation für Deutschland resultierende vergleichsweise niedrige Inflationswirkung (**Tabelle 5**) kritisch hinterfragen.

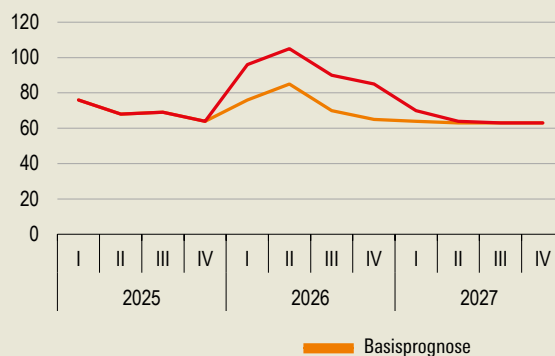
Wie schnell und persistent sich Importpreise auf die Wirtschaft auswirken, kann ebenfalls von Land zu Land unterschiedlich sein. Die Weitergabe hängt davon ab, inwieweit Importeure ihr Preisrisiko abgesichert haben und Wettbewerb im Import- bzw. Weiterverarbeitungssektor (z.B. Raffinerien) herrscht. Die Reaktion der Importpreise hängt zudem von der Besteuerung ab. Je höher beispielsweise der Anteil der nicht wertprozentualen Besteuerung am Gesamtpreis von Benzin ist – CO₂-Preis und Energiesteuer in Deutschland werden auf den Liter erhoben – desto schwächer wirkt sich ein Anstieg der Rohölpreise prozentual auf die Endverbraucherpreise von Heizöl und Kraftstoffen aus.

Schließlich spielt für die BIP-Resultate auch die Geldpolitik eine Rolle, da in der NiGEM-Simulation endogene Zinsreaktionen der Zentralbanken zugelassen werden. Auch in der Realität könnte beispielsweise die Bank of Japan auf eine über den Erwartungen liegende Inflation im Jahr 2026 mit einer strafferen Geldpolitik reagieren, was ohne Energiepreisschocks nicht der Fall gewesen wäre. Dies trifft jedoch nicht in gleichem Maße für einzelne Länder des Euroraums zu, da die EZB sich an der durchschnittlichen Inflation des Euroraums orientiert. Betrachtet man die prozentuale Abweichung des realen BIP gegenüber der Basisprognose (**Abbildung 2**), so zeigt sich ebenfalls, dass diese von Land zu Land erheblich variiert. Neben den oben angesprochenen Faktoren werden die gesamtwirtschaftlichen Auswirkungen auch von der spezifischen Struktur der Industrieproduktion des jeweiligen Landes beeinflusst. So wird beispielsweise die Energieintensität (und der Mangel an Energieeffizienz) der Produktion in den Vereinigten Staaten

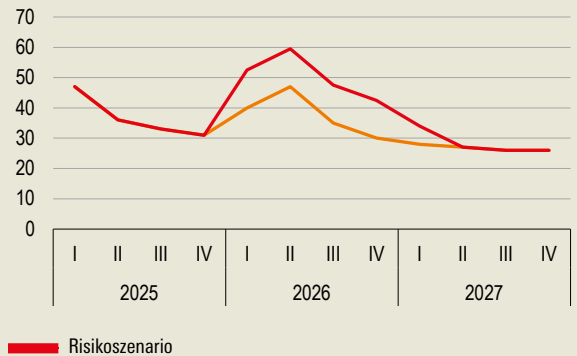
Abbildung 1

Entwicklung der Energiepreise in Basisprognose und Risikoszenario

a) Rohölpreis in USD pro Fass



b) Erdgaspreis in EUR pro MWh



Der Rohölpreis bezieht sich auf die Sorte Brent, der Erdgaspreis auf das niederländische TTF.

Quelle: Macrobond, Berechnungen des IMK.

als international vergleichsweise hoch eingeschätzt (Cornforth 2026). Diese wäre auch indirekt von der Verteuerung importierter Vorleistungen betroffen, bei denen es sich nicht direkt um Rohöl und Erdgas handelt. Aufgrund der Tatsache, dass die USA in der NiGEM-Simulation insgesamt sehr ähnliche BIP-Verluste wie der Euroraum erleiden, muss jedoch hinterfragt werden, ob die Modellkalibrierung der Tatsache ausreichend Rechnung trägt, dass die USA erst seit den 2010er Jahren Nettoenergieexporteur sind. Die Modellergebnisse bieten

insgesamt aber eine hilfreiche Richtschnur für das Szenario großer und langanhaltender Energiepreisschocks. Dies lässt sich auch an vergleichsweise geringen chinesischen Belastungen festmachen. Für China bestehen aufgrund geopolitischer Blockbildung Substitutionsmöglichkeiten über eine Steigerung der Einfuhren fossiler Energieträger aus Russland.

Ein weiterer zu berücksichtigender Faktor ist die Auswirkung auf den Welthandel. Das NiGEM-Modell ist gut geeignet, die Wirkung globaler Schocks zu untersuchen und berücksichtigt, dass die wirtschaftliche Lage eines Landes stark von anderen Ländern abhängt. Wenn ein Land wirtschaftlich leidet und infolgedessen weniger importiert, betrifft das die Exporte seiner Handelspartner und wirkt sich auf die gesamte Weltwirtschaft aus. Volkswirtschaften mit hohem Offenheitsgrad, wie die deutsche, werden von anhaltenden Störungen des internationalen Handels stärker betroffen sein. In einem schwierigen Exportumfeld dürfte zudem die Möglichkeit der Industrie eingeschränkt sein, Preissteigerungen an ihre Kunden weiterzugeben, was derzeit für die energieintensiven Industrien in Deutschland, darunter insbesondere die chemische Industrie, zutrifft.

Zusammenfassend lässt sich sagen, dass ein länger anhaltender Iran-Krieg die deutsche Wirtschaft hart treffen würde. Rechnet man die in der Basisprognose schon berücksichtigte Wirkung der sich derzeit ausbreitenden Energiepreisschocks hinzu, so dürfte das BIP-Wachstum 2026 in einem Szenario längerer Auseinandersetzungen gut einen Prozentpunkt unterhalb dessen liegen, was für die deutsche Volkswirtschaft ohne Iran-Krieg erreichbar gewesen wäre. Für Deutschland bliebe damit 2026 nur ein Wachstum nahe der Stagnation übrig. Damit besteht in diesem Szenario die Gefahr, dass sich der Wachstumspessimismus bei Privathaushalten und Unternehmen in Deutschland weiter verfestigt und als selbsterfüllende Prophezeiung die Erholung in den kommenden Jahren bremst. Für die Weltwirtschaft fallen die Wachstumsverluste geringer aus, weil ein mäßigender Effekt von Energie exportierenden Ländern ausgeht, die von den Preisschocks (kurzfristig) profitieren. Insgesamt ist der Effekt aber auch auf globaler Ebene negativ.

Hinzu kommt, dass die vorliegende makroökonomische Simulation Risiken, deren Realisierung bei anhaltendem Konflikt wahrscheinlich erscheint, unberücksichtigt lässt. Hierzu gehören Lieferengpässe, etwa für Dünger und Helium, Produktionsausfälle aufgrund des Abbrennens von Erdöl-/Erdgasfeldern und der Zerstörung von Förder- und Verladeanlagen in den Golfstaaten sowie ein breiter Unsicherheit induzierter Anstieg der Kreditrisikoprämien an den Finanzmärkten.

Tabelle 5

Auswirkungen der Energiepreisschocks im Risikoszenario

	Deutschland	Euroraum	China	Welt
Inflation (PP) ¹				
2026	0,7	1,0	1,6	1,1
2027	-0,6	-0,5	-0,5	0,1
BIP-Wachstum (PP) ¹				
2026	-0,7	-0,5	-0,3	-0,2
2027	-0,2	-0,2	-0,1	-0,2

1 PP = Prozentpunkte, dargestellt sind Abweichung gegenüber Wachstum in der Basisprognose.

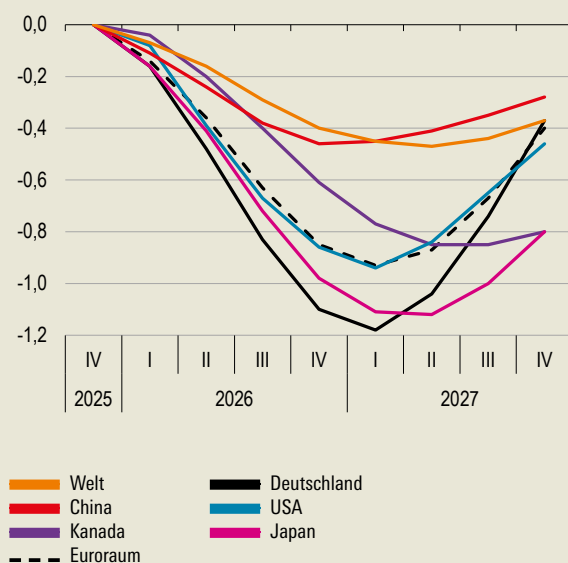
Quelle: Berechnungen des IMK unter Verwendung von NiGEM.



Abbildung 2

BIP-Niveau-Auswirkung der Energiepreisschocks im Risikoszenario

Abweichungen in Prozent gegenüber Basisprognose



Quelle: Berechnungen des IMK unter Verwendung von NiGEM.



Belastend wirken kann zudem die Reaktion der Zentralbanken, insbesondere der US-Notenbank Fed, sofern es bei anhaltendem Konflikt zur Entkopplung der Inflationserwartungen vom Inflationsziel kommt und diese sich für Leitzinserhöhungen entscheiden. Eine Straffung der Geldpolitik in den entwickelten Volkswirtschaften belastet auch Schwellenländer, wenn es zu einem Abzug von Kapital und verschlechterten Finanzierungsbedingungen für Staaten und Unternehmen kommt.

Solange aber der Iran-Krieg – wie in dieser Prognose unterstellt – zeitlich und in den strukturellen Folgen auf das globale Energieangebot überschaubar bleibt, dürfte die Weltwirtschaft nur begrenzt in Mitleidenschaft gezogen werden. Nach einem Rückgang des Welthandelswachstums in diesem Jahr dürfte der Welthandel 2027 bei dann rückläufigen Energiepreisen wieder reger expandieren (Tabelle 6).

US-Konjunktur schwächt sich ab

Die US-amerikanische Wirtschaft ist im vierten Quartal 2025 mit 0,2 % nur leicht gewachsen, nachdem das BIP in den Vorquartalen aufgrund dynamischer Unternehmensinvestitionen, insbesondere zum Aufbau von Datenzentren im Zuge des KI-Booms, deutlich kräftiger zulegte (► Abbildung A auf Seite 20). Bei den Wachstumsbeiträgen im Schlussquartal zeigt sich ein Sondereffekt, der mit dem langen Shutdown und damit verbundenen Ausgabensperren im Oktober und November 2025 zusammenhängt: Der Staatskonsum ging um 1,8 % zurück (Wachstumsbeitrag: -0,3 Prozentpunkte). Allein durch das Auflösen der Ausgabensperre dürfte die gesamtwirtschaftliche Produktion zum Jahresauftakt demzufolge wieder etwas an Fahrt aufnehmen.

Die ebenso erratische wie aggressive Zollpolitik der Trump-Administration hat sich 2025 zwar in einer 13-prozentigen US-Dollar-Abwertung gegenüber dem Euro, nicht aber in einer Reduzierung des Handelsbilanzdefizits gegenüber dem Rest der Welt niedergeschlagen. Zwar wird im Prognosezeitraum mit einem für US-Verhältnisse schwachen Importwachstum gerechnet, das Exportwachstum dürfte aber nicht merklich dynamischer ausfallen, sodass es beim Handelsbilanzdefizit keine nennenswerte Veränderung gibt.

Traditionell wichtigster Wachstumstreiber der US-Konjunktur ist der private Verbrauch, dessen Dynamik sich im Prognosezeitraum abschwächt. Studien lassen darauf schließen, dass der überwiegende Teil der US-Zölle von importierenden Unternehmen und letztlich heimischen Konsumenten getragen wird (Admati et al. 2025). Insbesondere bei der Kerninflation ohne Nahrungsmittel und Energie zeigt sich seit mehreren Monaten eine ungewöhnliche statistische Diskrepanz zwischen dem bevorzugten Maß der US-Notenbank, dem Konsumdeflator (3,1 % gegenüber Vorjahr im Januar), und den

Entwicklung des realen Bruttoinlandsprodukts und der Konsumentenpreise wichtiger globaler Handelspartner

Veränderung gegenüber Vorjahr in %

	Export- anteil ¹	Bruttoinlandsprodukt			Konsumentenpreise ²		
		2025	2026	2027	2025	2026	2027
Europa							
EU	54,5	1,6	1,3	1,6	2,5	2,8	2,3
Euroraum	38,0	1,5	1,0	1,5	2,1	2,3	1,6
UK	5,2	1,3	0,7	0,8	3,4	2,8	2,1
Schweiz	4,4	1,2	1,2	1,2	0,5	1,0	1,2
Türkei	1,8	4,0	3,7	3,6	35,0	25,0	14,0
Russland	0,5	1,0	2,1	0,5	8,8	6,0	5,7
Asien							
China	5,8	5,0	4,3	4,2	0,1	1,3	1,0
Japan	1,4	1,1	0,4	0,8	3,0	3,2	1,7
Südkorea	1,3	1,0	1,3	1,7	2,1	2,8	2,5
Indien	1,1	7,4	6,9	6,3	2,1	5,1	3,9
Amerika							
USA	10,4	2,1	1,8	1,6	2,6	3,3	2,2
Mexiko	1,1	0,5	1,5	1,6	3,8	4,7	3,6
Brasilien	0,9	2,5	1,6	2,4	5,0	6,0	4,3
Kanada	0,8	1,7	1,2	1,6	2,2	2,8	2,5
Summe	89,2						
		Welthandel ³			Welt BIP ⁴		
		3,8	2,2	3,2	3,3	3,1	3,0

1 Anteil an den gesamten deutschen Warenexporten 2024 in %.

2 Harmonisierter Verbraucherpreisindex für EU und Mitgliedsländer, ansonsten Konsumdeflator.

3 Das reale Wachstum bezieht sich auf die globalen Ex- bzw. Importe in USD zu Kaufkraftparitäten (Preise von 2021).

4 Das reale Wachstum bezieht sich auf die globale USD-Größe. Umrechnung mit Kaufkraftparitäten (Preise von 2021).

Quellen: Macrobond; NiGEM; Berechnungen des IMK, ab 2026 Prognose des IMK unter Verwendung von NiGEM.



am Warenkorb städtischer Konsumenten gemessenen Verbraucherpreisen (2,5 %). Die vorliegende Prognose geht davon aus, dass die volle Durchwirkung der US-Zölle auf die Verbraucherpreise noch nicht erreicht ist und sich die Inflation 2026 auch aufgrund des Iran-Kriegs merklich beschleunigen wird (Tabelle 6), was die Kaufkraft der privaten Haushalte schwächt.

Der Arbeitsmarkt sendet zudem Zeichen der Abkühlung. Die Arbeitslosenquote lag im Februar 2026 mit 4,4 % merklich höher als zum Jahresanfang 2025 (4,0 %). Zudem ist die Beschäftigung außerhalb der Landwirtschaft in einzelnen Monaten seit Jahresbeginn 2025 rückläufig, zuletzt im Februar 2026 um 90.000 Personen. Hierbei handelt es sich um ein Phänomen, das für die US-Wirtschaft in den 2000er Jahren ansonsten nur in Abschwungphasen aufgetreten ist und sich nur zum Teil mit Deportationen illegaler Einwanderer durch die Trump-Regierung erklären lässt.

Angesichts der Inflationsrisiken dürfte die Federal Reserve vorerst von Leitzinssenkungen absehen. Bei im weiteren Verlauf des Prognosezeitraums rückläufiger Inflation dürfte es aber zu einer moderaten geldpolitischen Lockerung, ausgehend vom derzeitigen Zinsniveau (3,5 % - 3,75 %), kommen. Auch die Finanzpolitik bleibt trotz einer staatlichen Defizitquote von rund 6 % im Jahr 2025 und eines im Verlauf des Prognosezeitraums wachsenden Anteils des Schuldendienstes am Gesamtbudget leicht expansiv ausgerichtet. Alles in allem wird das US-BIP in diesem Jahr um 1,8 % und im nächsten Jahr um 1,6 % zulegen (Tabelle 6).

Wachstum in China leicht rückläufig und weiterhin stark vom Export abhängig

Die chinesische Produktion expandierte im vierten Quartal 2025 um 1,2 %. Während diese Rate noch eine mit dem alten 5%-Wachstumsziel konforme Dynamik nahelegt, deuten die Vorjahresraten im Jahresverlauf auf eine Abschwächung des Wachstums auf nahe 4,5 % hin (►Abbildung B auf Seite 21). Dies entspricht dem jüngst durch den Volkskongress verabschiedeten neuen Wachstumsziel.

Strukturell ist die Zusammensetzung des Wachstums seit der Überwindung der Covid-19-Pandemie und der Zahlungsunfähigkeit des größten Immobilienentwicklers Evergrande im Jahr 2022, die stellvertretend für anhaltende Probleme des Bau- und Immobiliensektors steht, ähnlich geblieben. Der private Verbrauch konnte seitdem trotz wiederkehrender, begrenzter Kaufprämienprogramme für langlebige Konsumgüter keine durchgreifende Dynamik entwickeln. Im Dezember 2025 lagen die Einzelhandelsumsätze nur um 0,9 % über dem Vorjahresniveau, während der Durchschnittswert für die 2020er Jahre hierbei noch knapp 4 % beträgt.

Angesichts einer ebenfalls schwachen inländischen Investitionsdynamik gewinnt der Außenhandel in der Wachstumszusammensetzung trotz der verhängten US-Zölle aktuell weiter an Bedeutung. Nach Angaben der chinesischen Zollbehörde konnte China durch vermehrte Exporte in andere Absatzmärkte – darunter Südamerika, die Europäische Union, asiatische Nachbarländer und Afrika – seine Ausfuhren 2025 stabilisieren. Kurzfristig wird der Iran-Krieg aber auch die Nachfrage nach chinesischen Exporten belasten. Allerdings ist China vom Anstieg der Energiepreise weniger stark betroffen als andere Länder, auch weil der Iran chinesischen Schiffen weiter die Durchfahrt durch die Meerenge von Hormus gewährt.

Der kürzlich verabschiedete 15. Fünfjahresplan (2026-2030) priorisiert nicht die vom Internationalen Währungsfonds nahegelegte stärker binnenwirtschaftliche Ausrichtung und vor allem den Konsum der privaten Haushalte (IMF 2026). Vielmehr steht in der Tradition vergangener Pläne die Entwicklung von modernen Schlüsselindustrien, ins-

besondere im Bereich der Künstlichen Intelligenz, im Zentrum der wirtschaftspolitischen Ausrichtung. Aktuell hat die Zentralbank moderate geldpolitische Lockerungen angekündigt, um die private Kreditnachfrage anzuregen und die Finanzierung hoch verschuldeter lokaler Regierungen zu erleichtern. Alles in allem wird die Wirtschaftsleistung in China 2026 um 4,3 % und 2027 um 4,2 % steigen (Tabelle 6).

EURORAUM: IRAN-KRIEG BELASTET BINNENWIRTSCHAFTLICHE DYNAMIK

Das BIP des Euroraums expandierte im vergangenen Jahr um 1,5 % und wuchs somit merklich stärker als in den Vorjahren. Die kräftige Dynamik zu Jahresbeginn – im ersten Quartal legte das BIP noch um 0,6 % zu – konnte im weiteren Jahresverlauf aber nicht aufrechterhalten werden. Im vierten Quartal stieg das BIP um 0,2 %, nachdem es im dritten Quartal noch um 0,3 % expandiert war. Positive Wachstumsbeiträge kamen zuletzt von der Binnenwirtschaft, insbesondere vom privaten Konsum. Mit Ausnahme des zweiten Quartals 2025, in dem die Investitionen rückläufig waren, war die Konjunktur der vergangenen sechs Quartale von der binnenwirtschaftlichen Dynamik geprägt. Demgegenüber dämpfte der Außenhandel per Saldo nunmehr das dritte Quartal in Folge die wirtschaftliche Entwicklung. Des Weiteren trug zuletzt der Lagerabbau negativ zum Wachstum bei.

Die wirtschaftliche Entwicklung des Euroraums ist im Prognosezeitraum weiterhin von erheblichen geo- und wirtschaftspolitischen Unsicherheiten geprägt. Insbesondere in diesem Jahr dürften der private Konsum und die Investitionen infolge des Krieges im Iran und der damit einhergehenden Unsicherheiten und Energiepreisschübe vorübergehend zurückgehen. Aufgrund dessen dürfte das BIP des Euroraums in diesem Jahr nur um 1,0 % wachsen. Im Jahr 2027 wird die Wirtschaft voraussichtlich auf ihren ursprünglichen Wachstumspfad zurückkehren und um 1,5 % zulegen. Die Inflation wird zwar vorübergehend merklich höher ausfallen, als dies vor dem Iran-Krieg erwartet wurde, und im Jahresdurchschnitt 2026 bei 2,3 % liegen, im darauffolgenden Jahr jedoch deutlich sinken und mit 1,6 % spürbar unter das Inflationsziel der EZB fallen (Tabelle 7, ►Abbildung D auf Seite 23).

Die wirtschaftliche Entwicklung des Euroraums hängt neben Deutschland maßgeblich von den großen Volkswirtschaften Frankreich, Italien und Spanien ab. Die ökonomische Aktivität in diesen Ländern verlief zum Ende des vergangenen Jahres erneut uneinheitlich. Während die Wirtschaftsleistung in Frankreich und Italien nur geringfügig zunahm, expandierte die spanische Wirtschaft weiterhin kräftig.

Tabelle 7

Entwicklung des realen Bruttoinlandsprodukts und der Konsumentenpreise wichtiger europäischer Handelspartner
Veränderung gegenüber Vorjahr in %

	Bruttoinlandsprodukt ¹			Konsumentenpreise ²		
	2025	2026	2027	2025	2026	2027
Deutschland	0,4	0,7	1,5	2,3	2,4	1,7
Frankreich	0,9	1,1	1,3	0,9	1,8	1,4
Italien	0,7	0,5	0,6	1,6	2,5	1,4
Spanien	2,8	2,0	1,7	2,7	2,9	1,6
Niederlande	1,9	1,6	1,6	3,0	2,7	2,2
Belgien	1,0	0,7	1,4	3,0	2,3	1,2
Österreich	0,6	1,0	1,1	3,6	2,0	2,0
Irland	12,4	0,7	3,1	2,1	1,8	1,7
Finnland	0,2	0,4	1,1	1,8	2,1	2,1
Portugal	1,9	2,1	1,8	2,2	2,6	1,7
Griechenland	2,2	2,2	2,1	2,9	2,8	1,8
Euroraum	1,5	1,0	1,5	2,1	2,3	1,6
Dänemark	2,9	3,0	1,9	1,8	2,7	1,8
Polen	3,5	3,4	2,9	3,4	3,9	3,0
Rumänien	0,6	1,6	2,7	6,8	7,9	4,4
Schweden	1,8	2,5	2,2	2,6	3,1	2,0
Tschechien	2,6	2,4	2,2	2,3	2,6	2,8
Ungarn	0,2	1,5	2,2	4,4	4,4	3,2
EU	1,6	1,3	1,6	2,5	2,8	2,3
	Arbeitslosenquote			Leistungsbilanzsaldo ³		
	2025	2026	2027	2025	2026	2027
Euroraum	6,4	6,4	6,1	1,8	1,4	1,9
EU	6,0	6,1	5,8			

1 Saison- und kalenderbereinigt.

2 Harmonisierter Verbraucherpreisindex.

3 In % des BIP.

Quellen: Macrobond; NiGEM; Berechnungen des IMK; ab 2026 Prognose des IMK unter Verwendung von NiGEM.



ten aufgrund geoökonomischer Unsicherheiten vorübergehend rückläufig sein, im kommenden Jahr jedoch wieder an Fahrt gewinnen. Insgesamt wird für Frankreich in diesem Jahr mit einem BIP-Wachstum von 1,1 % und für das nächste Jahr von 1,3 % gerechnet.

Die italienische Wirtschaftsleistung expandierte im vergangenen Jahr um 0,7 %. Zuletzt zog die Dynamik leicht an: Das BIP wuchs im vierten Quartal um 0,3 %, nach einer Stagnation im zweiten und einem geringeren Zuwachs von 0,2 % im dritten Quartal. Geprägt war diese Entwicklung durch einen schwachen privaten Konsum sowie einen negativen Außenhandelsbeitrag infolge rückläufiger Exporte. Demgegenüber standen weiterhin expandierende, wenn auch an Dynamik verlierende, Investitionen sowie zuletzt ein kräftiger Lageraufbau. Der private Konsum wird auch im Prognosezeitraum keine nennenswerte Dynamik entfalten, während sich die Abkühlung der Investitionstätigkeit fortsetzt. Im laufenden Jahr ist für Italien mit einem BIP-Anstieg von 0,5 % zu rechnen, gefolgt von 0,6 % im nächsten Jahr.

In Spanien blieb die Wachstumsdynamik auch im vergangenen Jahr hoch. Das BIP legte mit 2,8 % erneut kräftig zu. Im vierten Quartal betrug die Zuwachsrates 0,8 %. Abgesehen vom ersten Quartal 2025, in dem die Wirtschaftsleistung lediglich um 0,5 % expandierte, lag die vierteljährliche Wachstumsrate seit dem dritten Quartal 2023 stetig bei mindestens 0,6 %. Getragen wurde das Wachstum zuletzt weiterhin vom privaten Konsum und den Investitionen. Zwar dürfte sich die wirtschaftliche Dynamik im Prognosezeitraum infolge des Krieges in Nahost etwas abschwächen, das Wirtschaftswachstum wird aber immer noch deutlich stärker als in Frankreich und Italien ausfallen. Insgesamt wird das BIP in diesem Jahr um 2,0 % und im nächsten Jahr um 1,7 % zulegen.

Nach einem schwungvollen dritten Quartal mit einer Zuwachsrates von 0,5 % schwächte sich das französische BIP-Wachstum im vierten Quartal auf 0,2 % ab. Wie in einigen anderen Ländern des Euroraums leistete der private Konsum zuletzt positive Wachstumsbeiträge. Zudem gingen in den vergangenen zwei Quartalen deutliche Impulse vom Außenhandel aus, da die Ausfuhren spürbar anzuwachsen und die Importe zuletzt rückläufig waren. Dem standen jedoch in beiden Quartalen signifikante negative Beiträge durch den Lagerabbau gegenüber. Im Prognosezeitraum wird die konjunkturelle Dynamik infolge des Energiepreisschocks zunächst verhalten ausfallen und erst in der zweiten Jahreshälfte an Fahrt gewinnen – ein Trend, der sich im nächsten Jahr fortsetzen dürfte. Wenngleich die französische Inflationsrate zu den niedrigsten im Euroraum zählt, werden die Energiepreisschocks den privaten Verbrauch im Prognosezeitraum dämpfen. Die Unternehmensinvestitionen dürf-

NextGenerationEU-Programm läuft 2026 aus

Die Finanzpolitik der Euroländer wird im laufenden Jahr insgesamt leicht expansiv ausgerichtet sein, ab dem nächsten Jahr dann wieder etwas restriktiver. Zur expansiven fiskalischen Ausrichtung im Jahr 2026 tragen neben den insbesondere in Deutschland stark steigenden Verteidigungs- und Investitionsausgaben auch die noch leicht steigenden Investitionsausgaben im Rahmen des NextGenerationEU (NGEU) Programms einiger Länder, wie beispielsweise Spaniens, bei. Mit dem Auslaufen des NGEU-Programms in diesem Jahr dürfte die fiskalische Ausrichtung der meisten Euroländer ab 2027 wieder leicht restriktiv ausgerichtet sein.

Vor dem Hintergrund der enormen Investitionsbedarfe in Infrastruktur, Dekarbonisierung und Verteidigung der europäischen Volkswirtschaften dürften sich die neuen EU-Fiskalregeln als zu restriktiv erweisen (Paetz und Watzka 2025). Neben

dem derzeit in der EU verhandelten mehrjährigen Finanzrahmen für die Jahre 2028 bis 2034 wäre es daher von großer Bedeutung, baldmöglichst ein Nachfolgeprogramm von NGEU zu beschließen. So zeigen IMK-Simulationen eines EU-Investitionsfonds, der das auslaufende NGEU-Programm ersetzen könnte, erhebliche Wachstumseffekte, ohne die fiskalische Stabilität des Euroraums zu gefährden (Paetz, Rinne und Watzka 2025).

Mögliche fiskalische Stützungsmaßnahmen infolge der neuerlichen Energiepreisanstiege, die derzeit in politischen Kreisen bereits diskutiert werden, sind in dieser Prognose nicht berücksichtigt.

DEUTSCHLAND: IRAN-KRIEG BREMST AUFKEIMENDE ERHOLUNG

Außenhandel dämpft weiterhin Wirtschaftswachstum

Im Jahr 2025 nahmen die Exporte von Waren und Dienstleistungen im Verlauf preisbereinigt um 1,1 % zu, während die Importe um 3,6 % und damit deutlich stärker wuchsen. In jahresdurchschnittlicher Betrachtung ergab sich für die Exporte aufgrund eines beträchtlichen statistischen Unterhangs aus dem Vorjahr von 2,3 % ein Minus von 0,4 %, während die Importe ein kräftiges Plus von 3,6 % verzeichneten. Insgesamt hat der Außenhandel das BIP-Wachstum im vergangenen Jahr stark geschmälert, und zwar um 1,5 Prozentpunkte.

Die schwache Exportentwicklung spiegelt das derzeit schwierige geopolitische Umfeld wider. So sind 2025 die Warenexporte in die USA aufgrund hoher Zölle, beträchtlicher nicht-tarifärer Handelshemmnisse und einer kräftigen Euro-Aufwertung preisbereinigt um mehr als 10 % eingebrochen. Der Rückgang der Ausfuhren nach China, das seine Strategie der Importsubstitution konsequent fortsetzte, betrug ebenfalls mehr als 10 %. Besonders gravierend waren in beiden Fällen die Exporteinbrüche beim Maschinen- und Fahrzeugbau, die zusammen jeweils deutlich mehr als die Hälfte der gesamten Warenexporte Deutschlands in die USA bzw. nach China ausmachen. Stabilisiert wurde die Exportentwicklung hingegen von Lieferungen in die europäischen Länder, die preisbereinigt um rund 3 % zulegten. Besonders stark expandierten die Ausfuhren von Datenverarbeitungs- und optischen Geräten, von pharmazeutischen Erzeugnissen sowie von Kraftfahrzeugen.

Im Prognosezeitraum bleiben die Herausforderungen für die deutsche Exportindustrie enorm. Der strukturell bedingte Abwärtstrend bei den Exporten nach China wird sich weiter fortsetzen. Hohe Zölle

und anhaltende Unsicherheit werden den transatlantischen Handel weiterhin deutlich belasten. Zur Jahresmitte 2026 dürften sich die Exporte in die USA stabilisieren, allerdings auf einem deutlich niedrigeren Niveau als vor dem Zollkonflikt. Zudem wird der Preisanstieg bei Öl und Gas infolge der Kriegshandlungen in der Golfregion die Konjunktur weltweit belasten und damit die Nachfrage nach Produkten aus Deutschland in den kommenden Monaten zusätzlich dämpfen.

Alles in allem werden die Ausfuhren von Waren und Dienstleistungen in diesem Jahr im Verlauf in etwa stagnieren und im nächsten Jahr um 1,7 % steigen. In jahresdurchschnittlicher Betrachtung ergibt sich aufgrund des statistischen Unterhangs aus dem Vorjahr ein Minus von 0,5 % für das Jahr 2026. Im Jahr 2027 beträgt das Wachstum dann 1,5 %.

Die Einfuhren von Waren und Dienstleistungen haben 2025 kräftig zugelegt. Besonders stark expandierten die Importe von Datenverarbeitungsgeräten aus China und Europa, sowie die Einfuhr von pharmazeutischen Produkten, Maschinen und Kraftfahrzeugen aus dem europäischen Ausland. Im Prognosezeitraum werden die Auswirkungen des Kriegs in der Golfregion die Importnachfrage zunächst deutlich belasten: so wird der kräftige Anstieg der Energiepreise in der ersten Hälfte dieses Jahres die Kaufkraft der privaten Haushalte in Deutschland schmälern und sowohl die Konsumnachfrage als auch die Reisetätigkeit bis in den Herbst hinein dämpfen. Zudem wird er die Konjunktur weltweit belasten und damit die ohnehin schwache Exportentwicklung zusätzlich bremsen. Der Prognose liegt die Annahme zugrunde, dass die Energiepreise in der zweiten Jahreshälfte 2026 wieder sinken, sodass die Importnachfrage zum Winterhalbjahr 2026/27 wieder deutlich anziehen dürfte.

Alles in allem werden die Einfuhren von Waren und Dienstleistungen im Jahr 2026 im Verlauf um 0,3 % sinken und im nächsten Jahr um 2,3 % steigen. In jahresdurchschnittlicher Betrachtung ergibt sich aufgrund des statistischen Überhangs aus dem Vorjahr in Höhe von 0,6 % ein Plus von 0,4 % für das Jahr 2026. Im Jahr 2027 beträgt das Wachstum dann 1,9 %.

Der Wachstumsbeitrag des Außenhandels zum BIP wird in beiden Jahren negativ sein: -0,4 Prozentpunkte (2026) und -0,1 Prozentpunkte (2027) (Tabelle 4). Der Leistungsbilanzsaldo in Prozent des BIP wird von 4,5 % im Jahr 2025 auf 4 % in den Jahren 2026 und 2027 sinken.

Im vergangenen Jahr hat der Index der Einfuhrpreise im Verlauf deutlich nachgegeben, während der Index der Ausfuhrpreise annähernd stagnierte. Der Prognose liegt die Annahme zugrunde, dass die Öl- und Gaspreise aufgrund des Kriegs im Iran in der ersten Jahreshälfte 2026 deutlich steigen und danach wieder nachgeben werden.

Alles in allem dürfte der Importdeflator in diesem Jahr im Durchschnitt um 0,3 % zunehmen

und im kommenden Jahr um 1,3 % sinken. Der Exportdeflator dürfte 2026 ebenfalls um 0,3 % steigen und 2027 um 0,7 % zurückgehen. Die Terms of Trade werden sich in diesem Jahr nicht verändern; im kommenden Jahr werden sie sich dann etwas verbessern.

Ausrüstungsinvestitionen zwischen Energiepreiskrise und expansiven Impulsen

Die Ausrüstungsinvestitionen nahmen im vergangenen Jahr um 1,9 % ab. Dieser Rückgang setzte den seit 2023 bestehenden Abwärtstrend bei den Ausrüstungsinvestitionen fort. Dabei wurde der Rückgang im Jahr 2025 erneut durch die Zunahme der öffentlichen Ausrüstungsinvestitionen – und insbesondere die Anschaffung militärischer Waffensysteme und anderer militärischer Ausrüstungen – gebremst. So stiegen die staatlichen Ausrüstungsinvestitionen im Jahr 2025 um 33,1 %, wohingegen die privaten um 5,8 % nachgaben. Der Anteil der staatlichen an den gesamten Ausrüstungsinvestitionen ist in den vergangenen vier Jahren von 9 % im Jahr 2022 auf 13,5 % im Jahr 2025 gestiegen.

In der ersten Jahreshälfte 2026 dürfte die Investitionstätigkeit der Unternehmen zunächst verhalten bleiben. Zwar entwickelten sich die Auftragseingänge vor allem zum Jahresende deutlich positiv, die ifo-Geschäftserwartungen im Verarbeitenden Gewerbe haben sich aber seit November wieder etwas eingetrübt. Zudem dürften bis zur Jahresmitte die Auswirkungen des Krieges im Nahen Osten die Investitionstätigkeit der Unternehmen spürbar belasten. Ab der zweiten Jahreshälfte und im Jahr 2026 dürften die Ausrüstungsinvestitionen allerdings wieder beschleunigt zulegen. Maßgeblich hierfür dürften die privaten Ausrüstungsinvestitionen sein, da sich die Belastungen des Energiepreisschocks und der Unsicherheit in der zweiten Jahreshälfte auflösen. Im Jahresdurchschnitt nehmen die staatlichen Ausrüstungsinvestitionen in beiden Jahren aufgrund der Ausweitung der Militärausgaben hingegen stärker zu als die privaten, sodass der Anteil der staatlichen an den gesamten Ausrüstungsinvestitionen in beiden Jahren weiter zunehmen wird.

Alles in allem dürften die gesamten Ausrüstungsinvestitionen 2026 im Jahresdurchschnitt um 0,7 % steigen, wobei sie im Jahresverlauf aufgrund der hohen Energiepreise noch um 0,3 % abnehmen. Für das Jahr 2027 ist mit einem beschleunigten Anstieg um 4,1 % im Verlauf, im Jahresdurchschnitt um 3,3 % zu rechnen (Abbildung 3, Tabelle 2).

Trendwende bei den Bauinvestitionen

Die gesamten Bauinvestitionen sanken im Jahresdurchschnitt 2025 um 0,6 % und damit zum fünften Mal in Folge; im Jahresverlauf nahmen sie hingegen bereits um 0,4 % zu. Dabei waren der private und der staatliche Wohnungsbau im Jahresdurchschnitt rückläufig (-2,0 %). Hingegen nahm der gewerbliche Nichtwohnbau um 2,5 % zu, während der öffentliche Nichtwohnbau wegen der erst langsam anlaufenden Ausgaben aus dem Sondervermögen Infrastruktur nur stagnierte. Für das erste Halbjahr 2026 zeichnet sich eine deutliche Aufhellung der Baukonjunktur ab. So waren zuletzt sowohl die Auftragseingänge als auch die erteilten Baugenehmigungen deutlich aufwärtsgerichtet, sodass es zu einer Trendwende bei den Bauinvestitionen kommen dürfte. Das erste Quartal wird witterungsbedingt zwar etwas schwächer ausfallen. Ab dem zweiten Quartal dürfte sich der private Wohnungsbau jedoch beleben. Zudem werden positive Impulse vom Sondervermögen für die Modernisierung der Infrastruktur auf die Baukonjunktur ausgehen, was sich in höheren Investitionen in den Tiefbau, insbesondere in den Schienen- und Straßenbau, niederschlagen dürfte. Der Wirtschaftsbau wird einhergehend mit den Ausrüstungsinvestitionen in der ersten Jahreshälfte nur verhalten zunehmen. Wenn der Krieg im Nahen Osten Ende Sommer ein Ende findet, dürfte sich auch der Wirtschaftsbau wieder erholen.

Alles in allem werden die Bauinvestitionen insgesamt 2026 jahresdurchschnittlich um 1,7 % steigen, im Jahresverlauf um 1,6 %. Im nächsten Jahr werden die Bauinvestitionen insgesamt im Durchschnitt um 4,0 % zunehmen, im Jahresverlauf um 4,1 % (Abbildung 3, Tabelle 2).

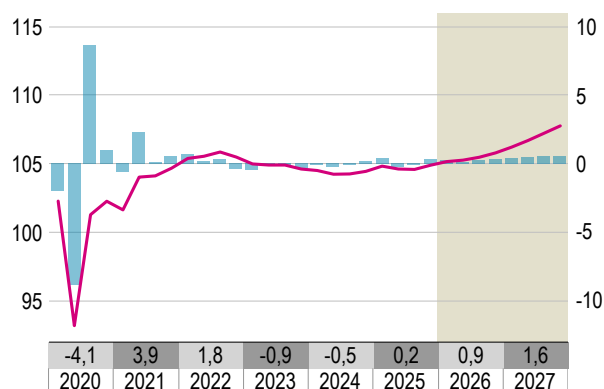
Preisschub bei Rohöl und Erdgas dämpft privaten Konsum

Die realen Konsumausgaben der privaten Haushalte entwickelten sich im vergangenen Jahr insgesamt positiv. Im Jahresverlauf 2025 stiegen sie im Jahresdurchschnitt um 1,6 %.

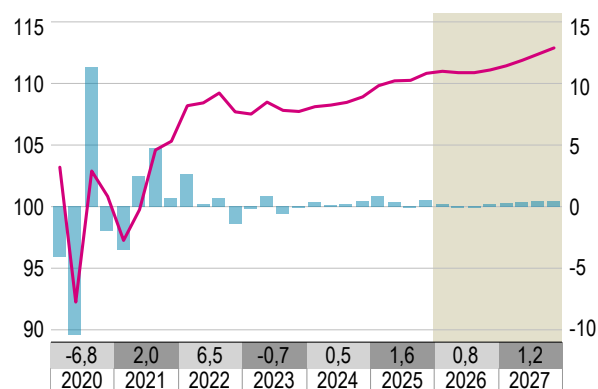
Zum Jahresauftakt 2026 wird der private Konsum nur verhalten zunehmen, weil die zum Jahresbeginn gestiegenen Sozialversicherungsabgaben sowie die Energiepreise ab März die verfügbaren Realeinkommen belasten. Darauf deuten auch Frühindikatoren wie die zuletzt rückläufigen Umsätze des Einzelhandels, vor allem im Internet- und Versandhandel, hin. Auch das GfK Konsumklima hatte sich zum Jahresende eingetrübt. Da diese Prognose davon ausgeht, dass die Energiepreise ab März zunächst ein deutlich erhöhtes Niveau halten werden, werden die realen Konsumausgaben im zweiten Quartal leicht rückläufig sein und im dritten Quartal stagnieren. Im weiteren Verlauf des Prognosezeitraums wird sich der private Kon-

Konjunktur in Deutschland

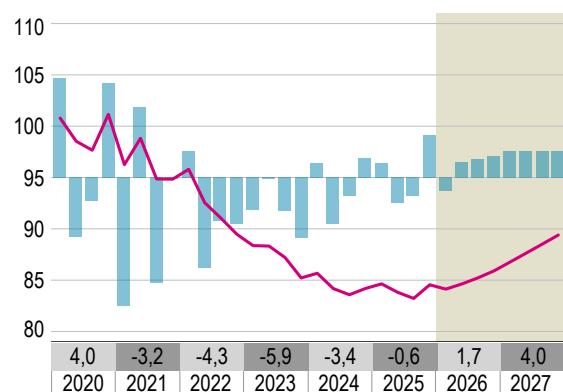
Bruttoinlandsprodukt



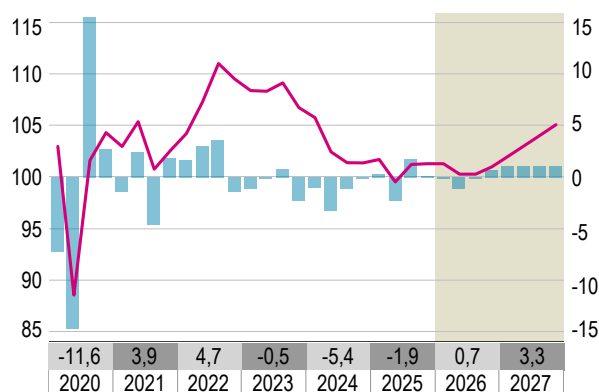
Private Konsumausgaben



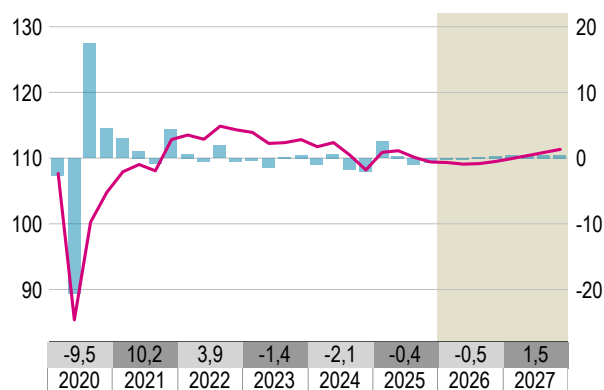
Bauinvestitionen



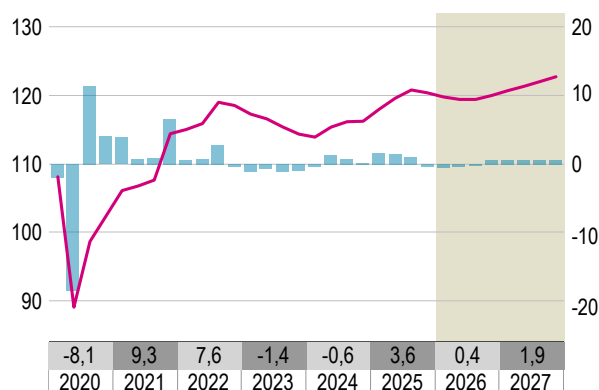
Ausstattungsinvestitionen



Exporte von Gütern und Dienstleistungen



Importe von Gütern und Dienstleistungen



— Kettenindex (2020=100, linke Skala)
 — Prognose des IMK

■ Veränderung ggü. dem Vorquartal in % (rechte Skala)
 ■ Jahresdurchschnittsrate

Saison- und kalenderbereinigte Verläufe. 1. Quartal 2020 - 4. Quartal 2027. Ab 1. Quartal 2026 Prognose des IMK.

Eine interaktive detailliertere Ansicht findet sich auf unserer Homepage:
<https://bit.ly/3HHlaOW>

Quellen: Statistisches Bundesamt; Berechnungen des IMK.

sum jedoch wieder erholen. Maßgeblich für diese Entwicklung werden neben der Normalisierung der Energiepreise steigende Einkommen der privaten Haushalte sein. Auch dürfte sich die Konsumneigung mit der abnehmenden wirtschaftspolitischen Unsicherheit verbessern.

Die sich bessernde Einkommenssituation im Prognosezeitraum basiert auf der Entwicklung der Bruttolöhne und -gehälter, die bei nach wie vor stabilem Beschäftigungsniveau in diesem Jahr um 3,7 % und im nächsten Jahr um 3,5 % steigen. Dabei nehmen die Tariflöhne auf Stundenbasis 2026 um 2,5 % und 2027 um 2,6 % zu.

Die Entnahmen aus den Gewinn- und Vermögenseinkommen dürften in beiden Jahren konjunkturbedingt nur moderat zunehmen. Insgesamt steigen die nominal verfügbaren Einkommen in diesem Jahr um 3,5 % und 2027 um 3,2 %. Die nominalen Konsumausgaben nehmen in diesem Jahr um 3,3 % und im nächsten Jahr um 3,1 % zu. Dabei wird die Sparquote sowohl in diesem als auch im kommenden Jahr stagnieren und in beiden Jahren mit 10,3 % das Niveau des Jahres 2025 halten. Sie entspricht damit näherungsweise dem langfristigen Durchschnittswert vor Ausbruch der Pandemie im Jahr 2020.

Bei einer Zunahme des Konsumdeflators um 2,5 % in diesem und 1,8 % im nächsten Jahr steigen die realen privaten Konsumausgaben im Jahresdurchschnitt 2026 um 0,8 % und im kommenden Jahr um 1,2 % (Abbildung 3, Tabelle 2). Die Jahresverlaufsrate 2026 fällt mit 0,2 % deutlich schwächer aus, was der Konsumzurückhaltung infolge der Energiepreisschübe vor allem in der ersten Jahreshälfte geschuldet ist. Im nächsten Jahr schließt die Expansionsdynamik mit einer Jahresverlaufsrate von 1,6 % wieder an das stärkere Wachstum des Jahres 2025 an.

Nachdem die privaten Konsumausgaben im vergangenen Jahr mit 0,8 Prozentpunkten einen deutlichen Beitrag zum Wachstum des BIP beisteuerten, wird er in diesem Jahr deutlich niedriger (0,4 Prozentpunkte) und im Jahr 2027 mit 0,6 Prozentpunkten wieder höher ausfallen. Damit wird der private Verbrauch im Prognosezeitraum trotz der bremsenden Effekte der erneuten Energiepreissteigerungen weiterhin merklich zum Wachstum des BIP beitragen (Tabelle 4).

ÖFFENTLICHE FINANZEN: INVESTITIONSPROGRAMM NIMMT FAHRT AUF

Fiskalpolitik 2026 deutlich expansiv

Im vergangenen Jahr überwogen bei der Fiskalpolitik noch die Bremseffekte – vor allem aufgrund der deutlichen Erhöhung der Zusatzbeiträge zur gesetzlichen Krankenversicherung. Die Investitionen in die Infrastruktur konnten in Folge der vorläufigen Haushaltsführung nicht einmal annähernd im geplanten Umfang realisiert werden. Die investiven Ausgaben des Bundes³ blieben in der Haushaltsabgrenzung um fast 26 Mrd. Euro hinter dem Soll zurück. Gegenüber dem Niveau von 2024 wurden kaum zusätzliche Investitionen getätigt, während die Kreditaufnahme des SVIK 24,3 Mrd. Euro betrug. Dabei muss aber berücksichtigt werden, dass 8,3 Mrd. Euro an ungenutzten Investitionsmitteln in die Rücklage des KTF geflossen sind, die für Investitionen in den Folgejahren noch zur Verfügung stehen.⁴ In diesem Jahr dürften die investiven Ausgaben deutlich ausgeweitet werden. Die Zahlungen an Länder und Kommunen dürften ebenfalls zu leichten Mehrinvestitionen führen, wenn auch nicht im vollen Umfang der Zuweisungen. Das außergewöhnlich hohe Niveau der Verteidigungsinvestitionen im vierten Quartal 2025 dürfte sich zu Beginn des Jahres etwas zurückgebildet haben; die Verteidigungsausgaben – investive wie konsumtive – werden aber weiterhin kräftig zulegen. Mit einem Impuls von 0,9 % des BIP ist die Fiskalpolitik in diesem Jahr deutlich expansiv ausgerichtet, wobei ausgabeseitige Maßnahmen im Vordergrund stehen. Auf der Einnahmenseite stehen den Impulsen von Steuerentlastungen merkliche Bremseffekte durch gestiegene Zusatzbeiträge bei den gesetzlichen Krankenkassen gegenüber (Tabelle 8).

2026: Steigendes Defizit durch diskretionäre Ausgabensteigerungen und schwache Einnahmenentwicklung

Die diskretionären Maßnahmen schlagen sich merklich auf der Ausgabenseite nieder. Mit einem Zuwachs von 10,8 % steigen die Bruttoinvestitionen 2026 ähnlich kräftig wie im Vorjahr (10,3 %). Treibende Kraft sind hier weiterhin die Bundesinvestitionen, die sich in diesem Jahr aber gleichmäßiger auf Bauten und Ausrüstungen aufteilen.

3 Kernhaushalt, Sondervermögen für Infrastruktur und Klimaneutralität (SVIK), Klima- und Transformationsfonds (KTF) ohne finanzielle Transaktionen.

4 Ermittelt auf der Grundlage von BMF (2025, 2026) und Deutsche Bundesbank (2026).

Tabelle 8

Fiskalische Impulse durch diskretionäre Maßnahmen 2026 und 2027 gegenüber dem Vorjahr, in Mrd. Euro¹

	2026	2027
Einnahmen der Gebietskörperschaften	7,9	2,5
Jahressteuergesetz 2022	1,1	0,0
Jahressteuergesetz 2024	-0,3	0,1
CO ₂ -Bepreisung	-2,5	-4,0
LKW-Maut	-0,2	0,0
Tabaksteuermodernisierungsgesetz	-0,8	0,0
Sonstige steuerliche Maßnahmen ²	-6,1	-0,5
Wachstumschancengesetz	0,7	-0,4
Globale Mindestbesteuerung Säule 2	1,0	-0,3
Erhöhung Rundfunkbeitrag	0,0	-1,4
Rücknahme der Subvention von Agrardiesel	0,5	0,0
Steuerfortentwicklungsgesetz	6,3	0,9
Gesetz zur steuerlichen Freistellung des Existenzminimums 2024	-1,3	0,0
Steuerliches Existenzminimum 2027 (Grundfreibetrag, Kindergeld, Kinderfreibetrag)	0,0	3,8
Versteuerung Deutschlandticket	-0,8	-0,3
Umsatzsteuersenkung Gastronomie	3,6	0,1
Erhöhung der Pendlerpauschale	1,1	0,8
Erhöhung Listenpreis bei Dienstwagenbesteuerung	0,1	0,1
Investitions-Booster	4,2	3,9
Abschreibungserleichterungen für Elektrofahrzeuge	0,9	-0,3
Forschungszulage	0,4	0,0
Ausgaben der Gebietskörperschaften	36,2	28,0
Zusätzliche Verteidigungsausgaben	16,0	12,0
Infrastruktur- und Klimaschutzausgaben des Bundes	10,0	15,0
Gasspeicherumlage	3,4	0,0
Netzentgelt	6,5	0,0
Kürzungen bei Bürgergeld und Elterngeld	-0,1	0,0
Ersatz des Bürgergeldes durch eine Grundsicherung	-0,1	0,0
Sozialer Wohnungsbau	0,5	1,0
Einnahmen der Sozialversicherung	-4,0	-5,5
Anhebung der Zusatzbeiträge in der GKV	-4,0	-3,0
Beitragssatzerhöhungen in der Pflegeversicherung	0,0	-2,5
Ausgaben der Sozialversicherung	0,0	-9,7
Ausgabenkürzung in der gesetzlichen Krankenversicherung	0,0	-7,0
Ausgabenkürzung in der Pflegeversicherung	0,0	-2,5
Verlängerung der Bezugsdauer von Kurzarbeitergeld auf 24 Monate (bis längstens 31.12.2026)	0,0	-0,2
insgesamt	40,1	15,3
in % des BIP	0,9	0,3

¹ Ohne makroökonomische Rückwirkungen.

² Steuerrechtsänderungen gem jährlichen Finanzberichten des BMF ohne die in dieser Tabelle gesondert aufgeführten Maßnahmen.

Quellen: Bundesregierung; BMF; BMWK; Deutscher Bundestag; Projektgruppe Gemeinschaftsdiagnose (2025); Ochmann et. al (2026); Berechnungen, Schätzungen und Annahmen des IMK.



Zum Teil finden die investiven Ausgaben des Bundes über Investitionszuschüsse auch in Form von Vermögenstransfers statt. Verteidigungsausgaben werden teilweise als Ausrüstungsinvestitionen (z.B. militärische Waffensysteme) und teilweise als Vorleistungen, die Teil des Staatskonsums sind, gebucht. Mit gut 778 Mrd. Euro sind die monetären Sozialleistungen das bedeutsamste Aggregat auf der Ausgabenseite des Staatskontos. Sie nehmen trotz einer erneut deutlichen Rentenerhöhung und einer zunehmenden Zahl an Rentnerinnen und Rentnern etwas langsamer zu, weil die Zahl der Arbeitslosen nur noch wenig steigt und sich die Zuwächse bei den Sozialtransfers der Gebietskörperschaften zuletzt deutlich abgeschwächt haben. Die hohen Defizite führen zu weiter steigenden Zinsausgaben, auch wenn die Finanzierungskosten im Prognosezeitraum weitgehend unverändert bleiben dürften. Infolge der Entlastung bei den Netzentgelten steigen die Subventionen in diesem Jahr sehr kräftig. Die Arbeitnehmerentgelte nehmen hingegen langsamer zu als im Vorjahr. Insgesamt dürften die Ausgaben 2026 das Vorjahresniveau um 5,5 % übersteigen und damit ähnlich kräftig zulegen wie im Vorjahr.

Die Einnahmen entwickeln sich in diesem Jahr schwach. Auch die Sozialbeiträge steigen dabei langsamer als im Vorjahr (5,6 % nach 8,8 %). Zum einen sinkt die Zahl der abhängig Beschäftigten etwas und die Verdienste legen etwas langsamer zu als 2025, zum anderen steigen die Zusatzbeiträge in diesem Jahr weniger als 2025. Der schwache Arbeitsmarkt und die moderateren Bruttoverdienstzuwächse schlagen sich auch bei den Steuereinnahmen nieder. Zusätzlich zur schwachen Konjunktur dämpfen auch steuerliche Entlastungsmaßnahmen das Steueraufkommen, allen voran noch der Ausgleich der kalten Progression des Steuerfortentwicklungsgesetzes, der Investitionsbooster und die Umsatzsteuersenkung in der Gastronomie. Die Steuereinnahmen legen daher nur um 1,4 % zu. Die empfangenen Vermögenstransfers, die in den VGR auch die Erbschaftsteuer enthalten, sinken in diesem Jahr kräftig, nachdem ein Erbfall in Bayern im vergangenen Jahr zusätzlich rund 4 Milliarden Euro in die Staatskasse gespült hatte. Bei den Verkäufen, die auch ÖPNV-Tickets enthalten, dürfte die Zuwachsrate nach kräftigen Anstiegen in den beiden vergangenen Jahren wieder etwas geringer ausfallen. Insgesamt nehmen die Einnahmen in diesem Jahr um 3,1 % zu und liegen damit um 176,4 Mrd. Euro unter den Ausgaben. In Relation zum nominalen Bruttoinlandsprodukt beträgt das Defizit im Jahr 2026 3,8 %.

2027: Konsolidierungsdruck bei Kranken- und Pflegeversicherung schwächt fiskalischen Rückenwind

Im kommenden Jahr bleibt die Fiskalpolitik leicht expansiv ausgerichtet. Allerdings wird die expansive Wirkung erheblicher weiterer Ausgabensteigerungen bei Infrastruktur- und Klimaschutzinvestitionen sowie bei der Verteidigung voraussichtlich durch deutliche Konsolidierungsmaßnahmen in der Kranken- und Pflegeversicherung konterkariert. Aus heutiger Sicht fehlen im kommenden Jahr in beiden Versicherungen zusammengekommen über 17 Mrd. Euro (Ochmann et al. 2026, S. 11/12 und S. 16). Angesichts bereits erfolgter kräftiger Beitragssatzsteigerungen in den vergangenen Jahren dürfte die Bundesregierung hier um eine Begrenzung weiterer Beitragssatzanhebungen bemüht sein und einen Schwerpunkt auf der Ausgabe- und Einnahmenseite setzen. Unsere Annahmen unterstellen einen Gesamtumfang der Maßnahmen von 15 Mrd. Euro, wovon etwa zwei Drittel auf der Ausgabe- und Einnahmenseite ansetzen. Geringfügige Impulse kommen von der Steuerpolitik, wobei hier zum Ausgleich der sogenannten kalten Progression lediglich eine Anhebung des Grundfreibetrags, des Kinderfreibetrags und des Kindergeldes berücksichtigt werden.

Die bessere konjunkturelle Entwicklung führt im kommenden Jahr zu einem stärkeren Anstieg der Steuereinnahmen (3,6 %). Das gilt für die direkten wie die indirekten Steuern, wobei bei Letzteren auch ein höherer CO₂-Preis zu Buche schlagen dürfte. Die Beitragseinnahmen steigen mit 4,8 % erneut kräftig und stärker als die Brutto Lohn- und Gehaltssumme, nicht zuletzt infolge von Beitragssatzanhebungen in der gesetzlichen Krankenversicherung und in der sozialen Pflegeversicherung. Insgesamt legen die Einnahmen um 4,1 % zu.

Die gesamtstaatlichen Ausgaben bleiben deutlich aufwärtsgerichtet. Vorleistungen und Zinsausgaben nehmen ähnlich stark zu wie im Vorjahr. Bei den Bruttoinvestitionen kommt es noch einmal zu einer leichten Beschleunigung. Deutlich langsamer steigen die sozialen Sachleistungen infolge der unterstellten Kürzungsmaßnahmen vor allem bei der Krankenversicherung. Auch die Arbeitnehmerentgelte, die monetären Sozialleistungen und die Subventionen nehmen im kommenden Jahr deutlich langsamer zu als noch 2026.

Insgesamt steigen die Ausgaben 2027 um 4,3 % und damit etwas schneller als die Einnahmen. Das Defizit steigt auf 188,6 Mrd. Euro bzw. 3,9 % des BIP.

ARBEITSMARKTERHOLUNG LÄSST NOCH AUF SICH WARTEN

Die schwache wirtschaftliche Entwicklung lastet schon länger auf dem deutschen Arbeitsmarkt. Und auch wenn die wirtschaftliche Abschwungphase im Verlauf des Jahres 2025 zum Ende gekommen ist und die reale Wirtschaftsleistung, nach zwei Jahren mit negativen Wachstumsraten, im Jahr 2025 erstmals wieder leicht zugenommen hat, kommt diese konjunkturelle Verbesserung bislang noch nicht auf dem Arbeitsmarkt an. Vielmehr wurde die Schwäche am Arbeitsmarkt im Verlauf des vergangenen Jahres deutlich sichtbar.

Die (registrierte) Arbeitslosigkeit, die schon seit Mitte 2022 zunimmt, ist 2025 weiter angestiegen, wobei die Anstiege zuletzt nur noch gering waren. Im Februar 2026 waren saisonbereinigt 2,98 Millionen Personen registriert arbeitslos; die saisonbereinigte Arbeitslosenquote lag bei 6,3 %. Aber auch die abhängige Beschäftigung, die lange der wirtschaftlichen Abschwungphase trotzte und weiter zugenommen hatte, ist inzwischen rückläufig. Tragende Säule dieses Beschäftigungsaufbaus war die sozialversicherungspflichtige Beschäftigung, insbesondere die in Teilzeitarbeit. Die ausschließlich geringfügig entlohnte Beschäftigung und die Selbstständigkeit sind dagegen trendmäßig schon länger rückläufig und diese negativen Trends setzen sich auch 2025 fort. Inzwischen ist aber deutlich geworden, dass die Zahl der sozialversiche-

Tabelle 9

Arbeitsmarktbilanz

Jahresdurchschnitt in 1.000 Personen

	2024	2025	2026	2027
Erwerbstätige Inländer	45.830	45.830	45.718	45.746
Pendlersaldo	157	152	152	152
Erwerbstätige Inland	45.987	45.982	45.870	45.898
Arbeitnehmer	42.283	42.316	42.238	42.294
sozialversicherungspflichtige Beschäftigung	34.934	34.963	34.935	34.998
Minijobs	4.180	4.120	4.044	4.010
Selbstständige	3.704	3.666	3.632	3.604
Arbeitslose ¹	2.787	2.948	2.978	2.959
Arbeitslosenquote BA ²	6,0	6,3	6,3	6,3
Erwerbslose ³	1.490	1.652	1.797	1.827
Erwerbslosenquote ⁴	3,1	3,5	3,8	3,8
Konjunkturelle Kurzarbeit	208	212	149	73

1 In der Abgrenzung der Bundesagentur für Arbeit.

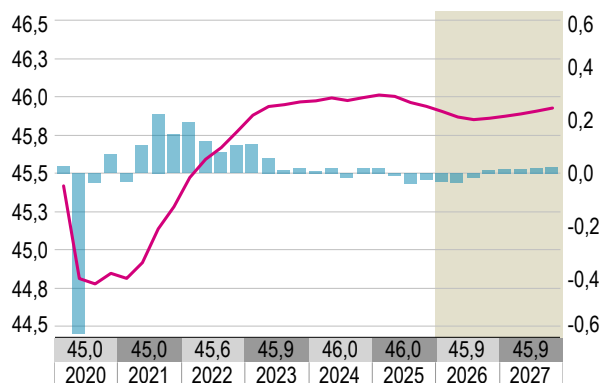
2 In % aller zivilen Erwerbspersonen.

3 In der Abgrenzung der International Labour Organization (ILO).

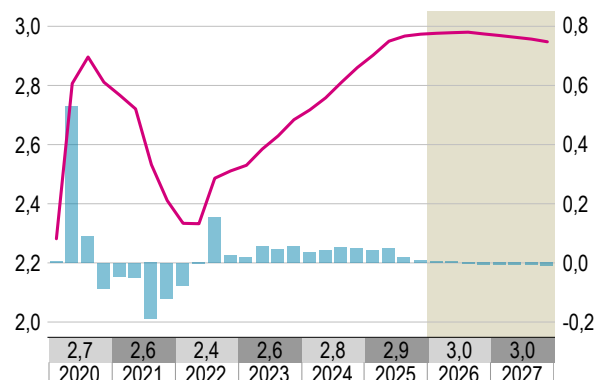
4 In % der inländischen Erwerbspersonen.

Arbeitsmarkt in Deutschland

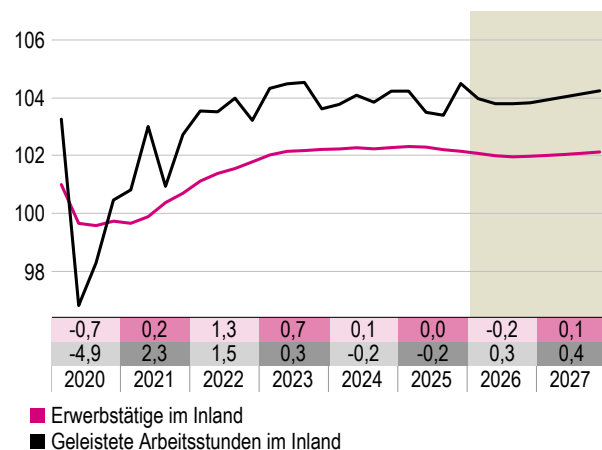
Erwerbstätige (Inland, Millionen Personen)



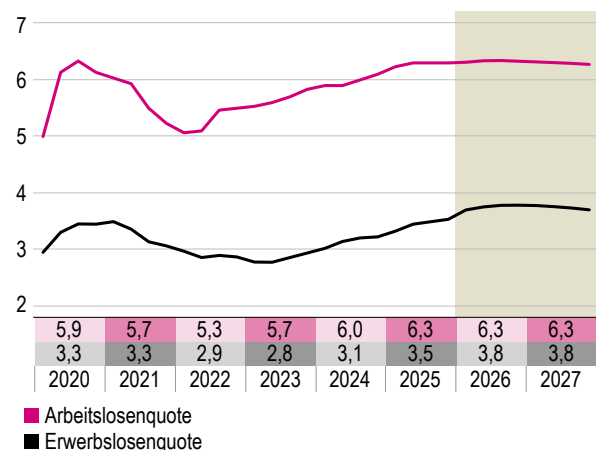
Arbeitslose (Millionen Personen)



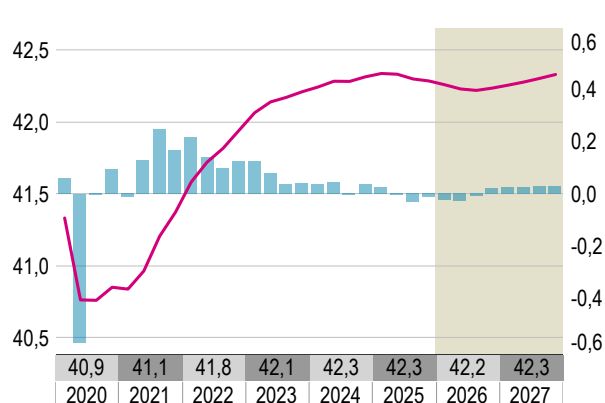
Erwerbstätige und Arbeitsvolumen (2020=100)



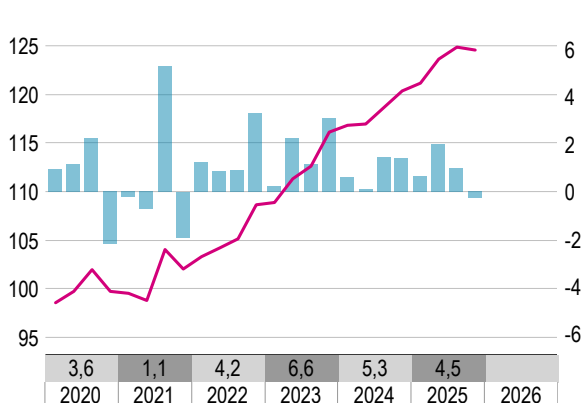
Arbeitslosen- und Erwerbslosenquote (%)



Arbeitnehmer (Inland, Millionen Personen)



Effektivverdienste (Stundenbasis, 2020=100)



■ Veränderung ggü. dem Vorquartal in Millionen (rechte Skala)
 ■ Prognose des IMK
 ■ Jahresdurchschnitt

Saisonbereinigte Verläufe. Ab 1. Quartal 2026 Prognose des IMK.

Eine interaktive detailliertere Ansicht findet sich auf unserer Homepage:
<https://bit.ly/3FVddFC>

Quellen: Statistisches Bundesamt; Bundesagentur für Arbeit; Berechnungen des IMK.

rungspflichtig Beschäftigten saisonbereinigt ihren Höchststand im Dezember 2024 erreicht hatte und im abgelaufenen Jahr ebenfalls leicht rückläufig war. Im Dezember 2025 waren 34,94 Millionen Personen sozialversicherungspflichtig beschäftigt, und damit rund 40 000 Beschäftigte weniger als vor einem Jahr.

Die Stundenverdienste der abhängig Beschäftigten haben sich im vergangenen Jahr weiter positiv entwickelt. Die Effektivverdienste sind auf Stundenbasis 2025 erneut merklich angestiegen, wenn auch weniger stark als in den Vorjahren, und haben im Jahresdurchschnitt um 4,5 % zugenommen. Ihr Anstieg fiel damit deutlich stärker aus als der der Tarifverdienste, die nicht zuletzt aufgrund von Basiseffekten infolge des Wegfalls der Inflationsausgleichsprämien lediglich um jahresdurchschnittlich 2,7 % zunahmen.

Die wirtschaftlichen Auswirkungen – auch eines kürzeren – Iran-Krieges und die damit einhergehende ökonomische Unsicherheit belasten den Erholungsprozess. Entsprechend schwach fallen die tatsächlichen konjunkturellen Impulse für die Arbeitsnachfrage aus, sodass die Talsohle am Arbeitsmarkt erst in der zweiten Jahreshälfte 2026 durchschritten werden dürfte. Im Jahr 2027 ist dann eine leichte Verbesserung der Arbeitsmarktsituation zu erwarten.

Das Arbeitsvolumen – die Zahl der geleisteten Arbeitsstunden der Erwerbstätigen – dürfte im Jahresdurchschnitt 2026 um 0,3 % zunehmen (Abbildung 4), auch aufgrund eines nicht unerheblichen Kalendereffekts von mehr als zwei zusätzlichen Arbeitstagen in diesem Jahr. Dies ist allein die Folge eines Anstiegs der durchschnittlich geleisteten Arbeitsstunden je Erwerbstätigen um 0,5 %, wobei auf den besagten Kalendereffekt rund 0,3 Prozentpunkte zurückzuführen sein dürften. Die Zahl der Erwerbstätigen wird dagegen im Jahresdurchschnitt 2026 um 0,2 % zurückgehen. Im darauffolgenden Jahr wird die Erwerbstätigenzahl im Zuge der wirtschaftlichen Erholung dann wieder um 0,1 % zunehmen, das Arbeitsvolumen sogar um 0,4 %.

Der trendmäßige Rückgang der Selbständigkeit wird im Prognosezeitraum anhalten. Nicht zuletzt aufgrund des bereits im vergangenen Jahr einsetzenden Rückgangs wird die Zahl der Arbeitnehmer im laufenden Jahr erstmals seit der Coronakrise 2020 um durchschnittlich 0,2 % leicht zurückgehen, im darauffolgenden Jahr dann aber wieder

leicht um 0,1 % zunehmen. Dabei sollte die Beschäftigungserholung bereits in der zweiten Jahreshälfte des laufenden Jahres einsetzen.

Getragen wird die Beschäftigungserholung erneut von der Entwicklung der sozialversicherungspflichtigen Beschäftigung (Tabelle 9). Diese wird zwar dieses Jahr leicht um durchschnittlich 0,1 % abnehmen, im nächsten Jahr dann aber wieder um 0,2 % zulegen. Die ausschließlich geringfügig entlohnte Beschäftigung wird dagegen im Prognosezeitraum weiter zurückgehen.

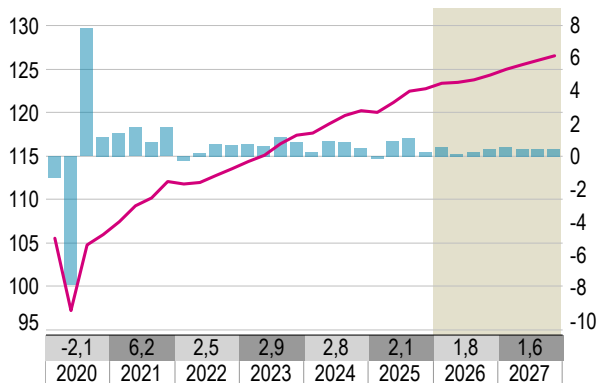
Nachdem die Arbeitsproduktivität auf Stundenbasis krisenbedingt zwei Jahre rückläufig war, was in nicht unerheblichem Maße auf das Halten von Arbeit zurückzuführen gewesen sein dürfte, hat sie im Jahr 2025 wieder leicht um 0,4 % zugenommen. Im Zuge der wirtschaftlichen Erholung wird der Produktivitätsfortschritt im Prognosezeitraum wieder an Dynamik gewinnen. Nach einer leichten Beschleunigung auf 0,6 % im laufenden Jahr dürfte die Arbeitsproduktivität dann 2027 jahresdurchschnittlich recht stark um 1,2 % zunehmen.

Die Arbeitslosigkeit wird auch im Jahr 2026 nochmals zunehmen, das vierte Jahr in Folge. Allerdings sollte auch hier ab der zweiten Jahreshälfte 2026 die Trendwende erreicht werden, die sich dann im Folgejahr fortsetzen wird. Im Jahresdurchschnitt 2026 dürfte die Arbeitslosigkeit nochmals um 30 000 Personen zunehmen. Im darauffolgenden Jahr wird sie dann leicht um jahresdurchschnittlich 20 000 Personen zurückgehen. Die Arbeitslosenquote dürfte in beiden Jahren im Durchschnitt jeweils 6,3 % betragen.

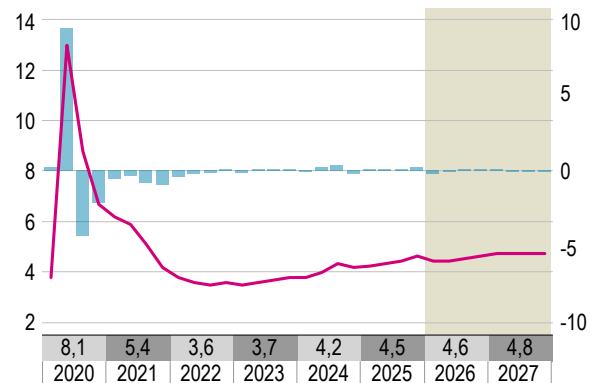
Die Effektivverdienste werden sich in beiden Jahren weiterhin dynamischer entwickeln als die Tarifverdienste – nicht zuletzt aufgrund der schrittweisen Anhebung des Mindestlohns auf 14,60 Euro zum 1. Januar 2027. Aber sowohl Tarif- als auch Effektivverdienste werden im Prognosezeitraum weniger schnell wachsen als in den Vorjahren. Die Tarifverdienste auf Stundenbasis nehmen 2026 um 2,5 % zu, im darauffolgenden Jahr dann um 2,6 %. Die Effektivverdienste je Arbeitsstunde dürften im laufenden Jahr um 3,3 % und dann im Jahr 2027 um 3,0 % zunehmen. Diese Lohnentwicklung, zusammen mit der sich im Laufe des Prognosezeitraums wieder verbessernden Beschäftigungssituation, wird den privaten Konsum stärken und somit weiterhin einen wichtigen Beitrag zur wirtschaftlichen Erholung leisten.

Konjunktur in den USA

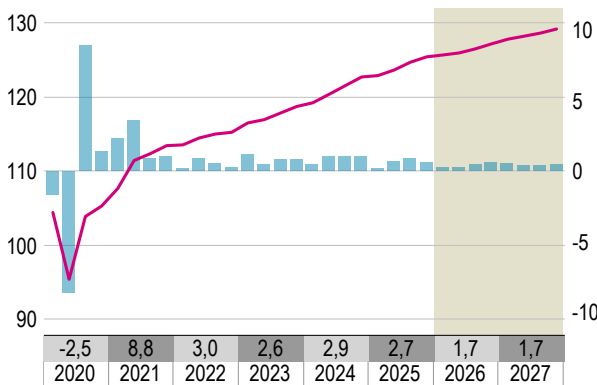
Bruttoinlandsprodukt



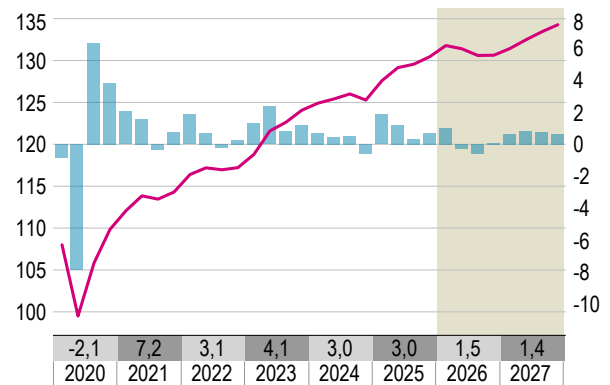
Arbeitslosenquote



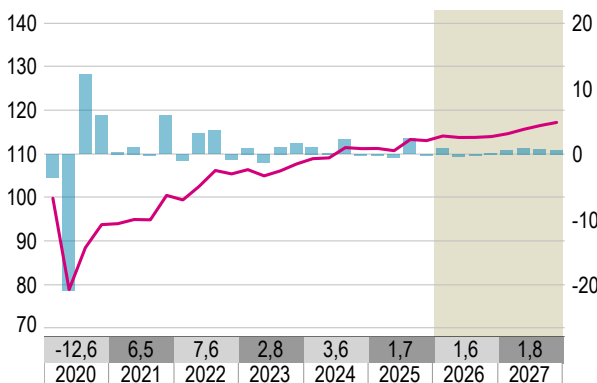
Private Konsumausgaben



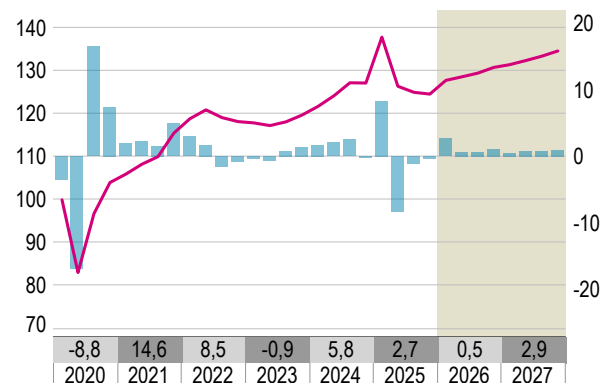
Bruttoanlageinvestitionen



Exporte von Gütern und Dienstleistungen



Importe von Gütern und Dienstleistungen



Index (2017=100, linke Skala) Veränderung gegenüber dem Vorquartal in % (rechte Skala)
Prognose des IMK Jahresdurchschnittsrate

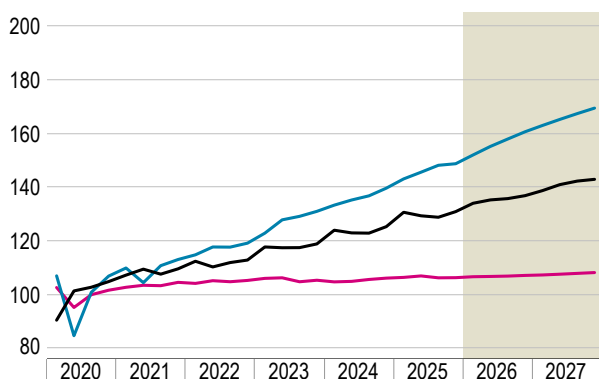
Saisonbereinigte Verläufe. Ab 1. Quartal 2026 Prognose des IMK.

Die US-Wirtschaft dürfte im Prognosezeitraum etwas an Fahrt verlieren. Ursächlich hierfür ist vor allem ein schwächerer privater Verbrauch. Dieser unterliegt einem Preisauftrieb, bei dem mit der vollen Durchwirkung der 2025 eingeführten Zölle erst im zweiten Quartal 2026 gerechnet und der zusätzlich durch den Iran-Krieg befeuert wird. Positiv auf das Wachstum wirken Unternehmensinvestitionen zum Ausbau künstlicher Intelligenz. Deren Zunahme schwächte sich aber schon im Schlussquartal 2025 ab. Alles in allem wird 2026 mit einer BIP-Zunahme von 1,8 % und 2027 mit einer von 1,6 % gerechnet.

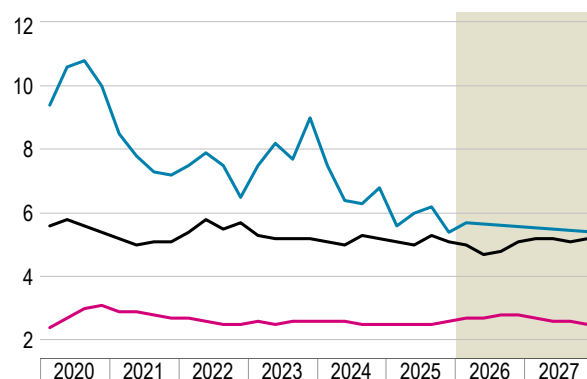
Eine interaktive detailliertere Ansicht findet sich auf unserer Homepage:
<https://bit.ly/3Wigd7e>

Konjunktur in Asien

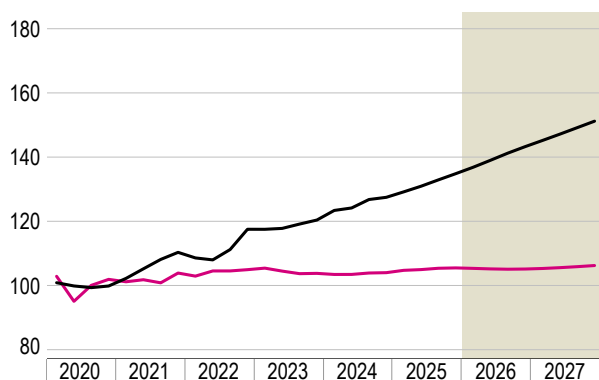
Bruttoinlandsprodukt



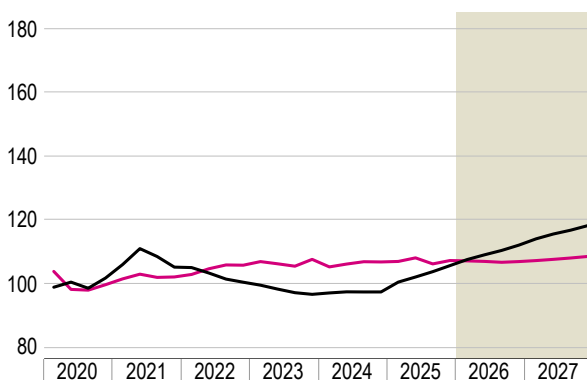
Arbeitslosenquote



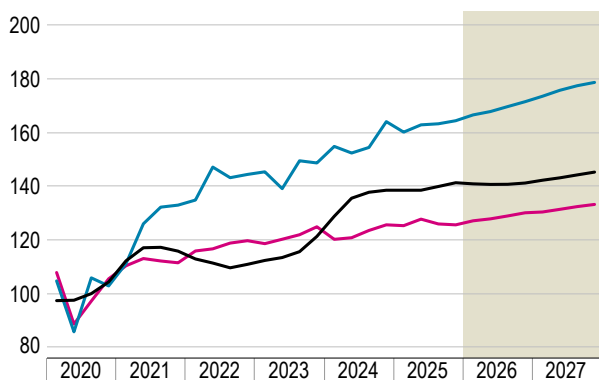
Private Konsumausgaben



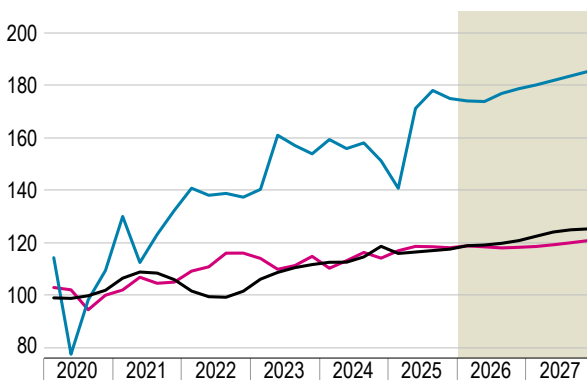
Bruttoanlageinvestitionen



Exporte von Gütern und Dienstleistungen



Importe von Gütern und Dienstleistungen



Japan (Index 2020=100) Indien (Index 2020=100)
China (Index 2020=100) Prognose des IMK

Saisonbereinigte Verläufe. Ab 1. Quartal 2026 Prognose des IMK.

NiGEM bietet keine Trennung der Inlandsnachfrage zwischen Konsum und Investitionen für Indien.

Chinas Produktion hat im Verlauf 2025 an Dynamik verloren; im Jahresdurchschnitt weist die nationale Statistikbehörde aber eine BIP-Zunahme von 5,0 % aus. Chinas Wachstumskräfte, die sich 2025 vor allem aus dem Export entwickelten, dürften sich im Prognosezeitraum trotz leichten Gegensteuerns durch die Wirtschaftspolitik weiter abschwächen. Für das Jahr 2026 hat der Volkskongress entsprechend das Zielwirtschaftswachstum auf 4,5 % herabgesetzt. Japans Volkswirtschaft ist stark abhängig von Energielieferungen aus dem Nahen Osten. Entsprechend konterkariert der Iran-Krieg die Pläne der neuen Regierung von Premierministerin Takaichi, das Wirtschaftswachstum fiskalisch expansiv nachhaltig zu beschleunigen. Indien erweist sich zusehends als wirtschaftlicher Profiteur geopolitischer Konflikte. Im Prognosezeitraum wächst Indiens Wirtschaft mit 6,9 % (2026) und 6,3 % (2027) weiter dynamisch.

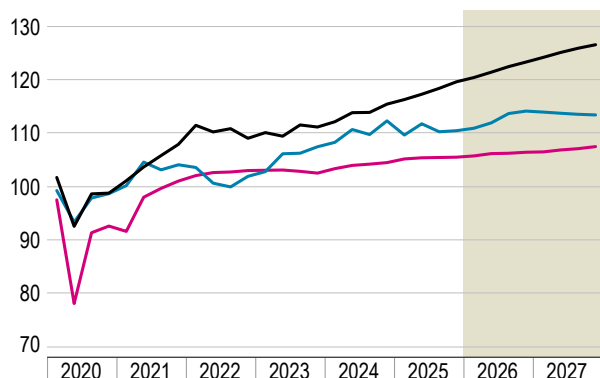
Eine interaktive detailliertere Ansicht findet sich auf unserer Homepage:

<https://bit.ly/3YqLnT>

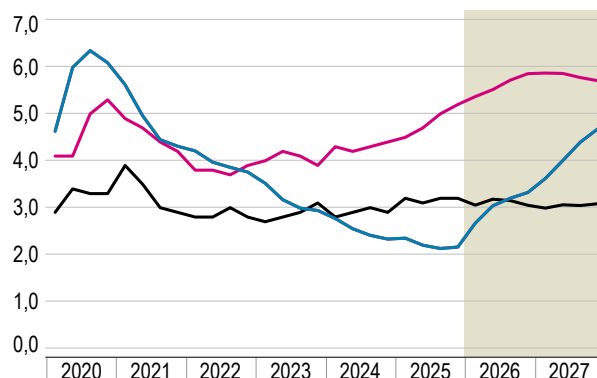
Quellen: NiGEM; Berechnungen des IMK.

Konjunktur in Europa außerhalb des Euroraums

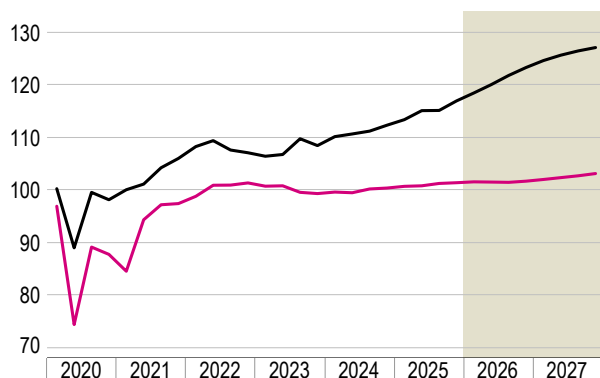
Bruttoinlandsprodukt



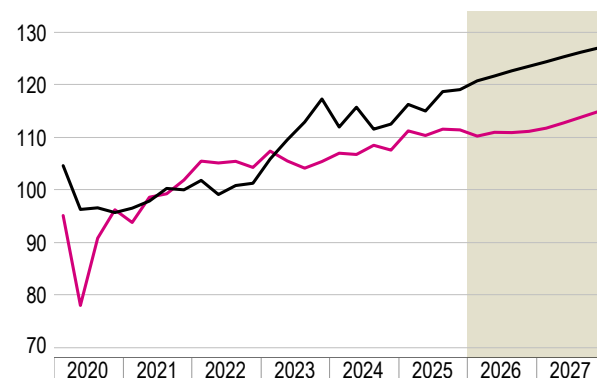
Arbeitslosenquote



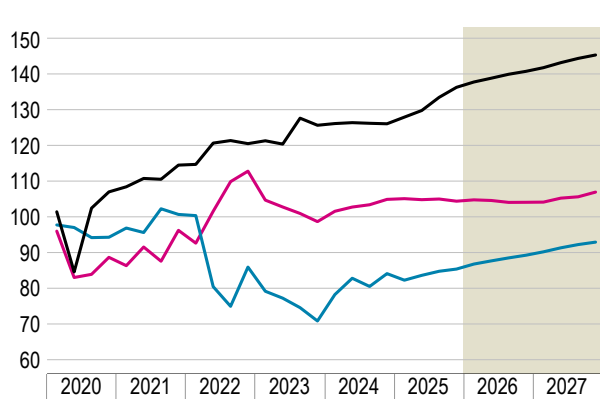
Private Konsumausgaben



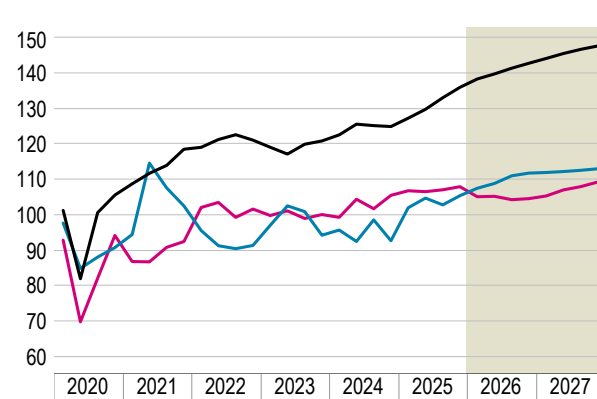
Bruttoanlageinvestitionen



Exporte von Gütern und Dienstleistungen



Importe von Gütern und Dienstleistungen



■ Vereinigtes Königreich (UK) (Index 2019=100)
 ■ Russland (Index 2019=100)
 ■ Polen (Index 2019=100)
 Prognose des IMK

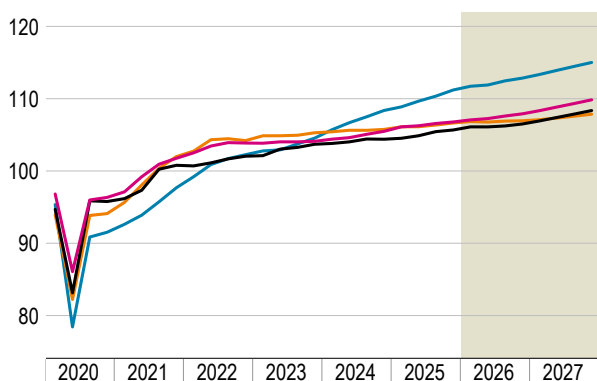
Saisonbereinigte Verläufe. Ab 1. Quartal 2026 Prognose des IMK.
 NiGEM bietet keine Trennung der Inlandsnachfrage zwischen Konsum und Investitionen für Russland.

Eine interaktive detailliertere Ansicht findet sich auf unserer Homepage:
<https://bit.ly/3BE56uk>

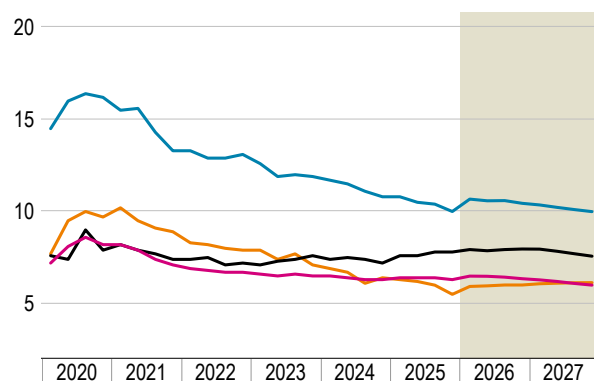
Quellen: NiGEM; Berechnungen des IMK.

Konjunktur im Euroraum

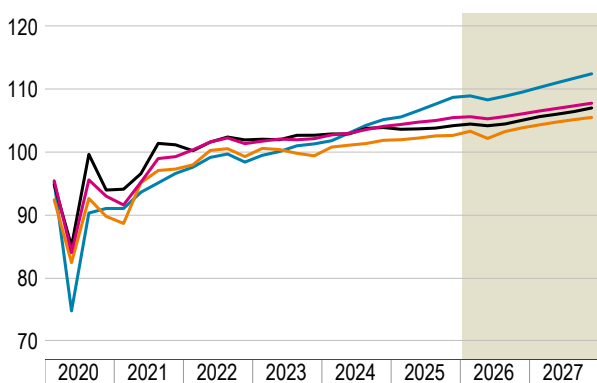
Bruttoinlandsprodukt



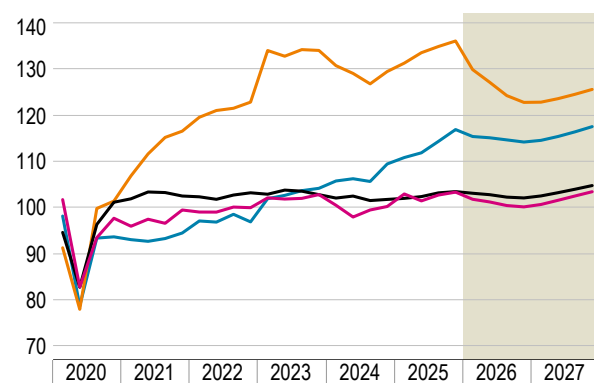
Arbeitslosenquote



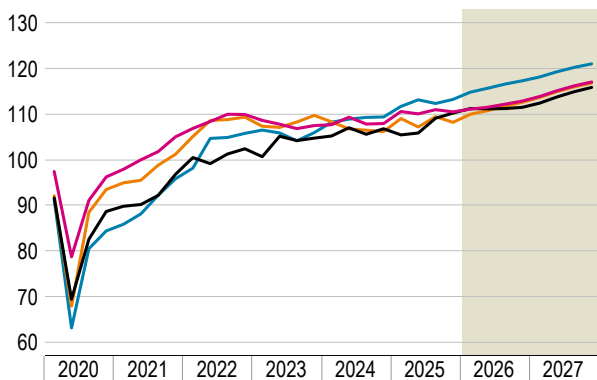
Private Konsumausgaben



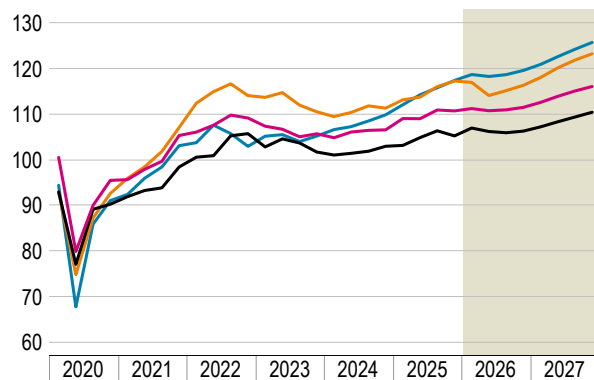
Bruttoanlageinvestitionen



Exporte von Gütern und Dienstleistungen



Importe von Gütern und Dienstleistungen



■ Euroraum (Index 2019=100)
 ■ Spanien (Index 2019=100)
 ■ Frankreich (Index 2019=100)
 ■ Italien (Index 2019=100)

■ Prognose des IMK

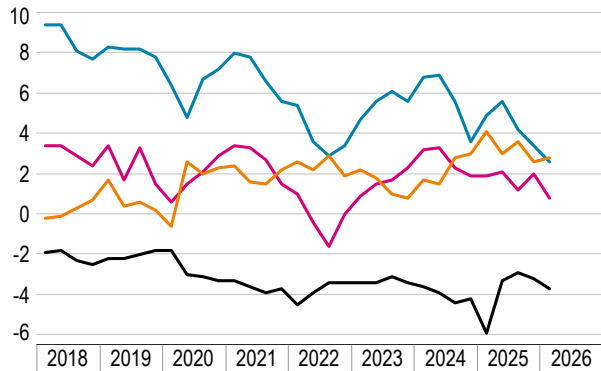
Saisonbereinigte Verläufe. Ab 1. Quartal 2026 Prognose des IMK.

Eine interaktive detailliertere Ansicht findet sich auf unserer Homepage:
<https://bit.ly/3FUg1G1>

Quellen: NiGEM; Berechnungen des IMK.

Makro- und Finanzstabilität

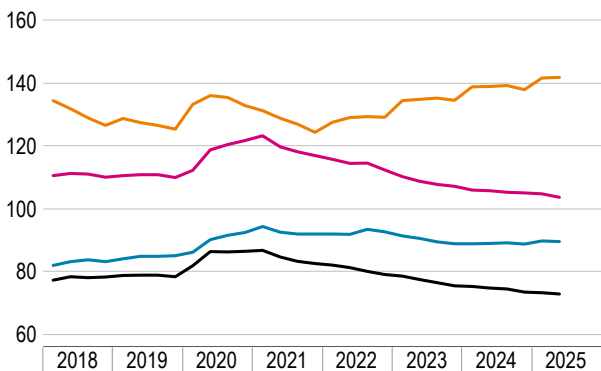
Leistungsbilanzsaldo
in % des BIP



■ Euroraum ■ Deutschland
■ USA ■ China

Verschuldung der Unternehmen

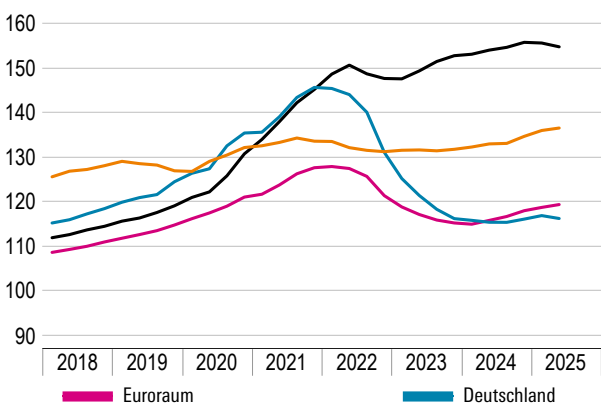
Bruttoverschuldung nichtfinanzieller Kapitalgesellschaften in % des BIP



■ Euroraum ■ Deutschland

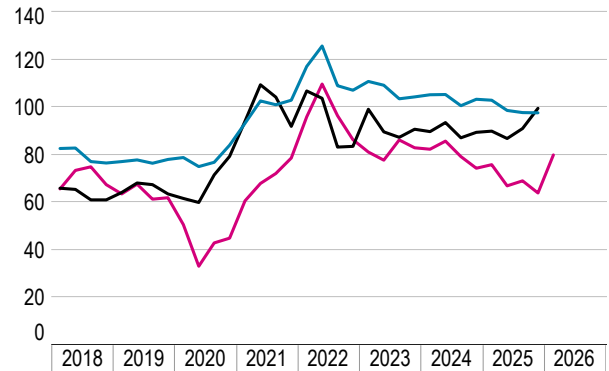
Häuserpreise

Real, OECD 2015=100



■ Euroraum ■ Deutschland

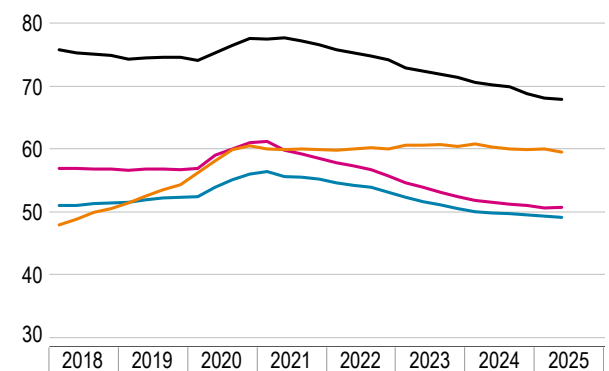
Rohstoffpreise



■ Ölpreis pro Barrel (in USD) ■ Metallpreise (2021=100)
■ Globaler Nahrungsmittelpreisindex (2021=100)

Verschuldung der Haushalte

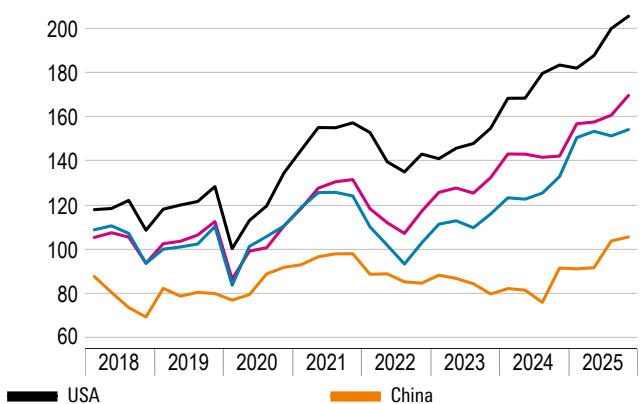
Bruttoverschuldung Haushalte in % des BIP



■ USA ■ China

Aktienkurse

Real, OECD 2015=100



■ USA ■ China

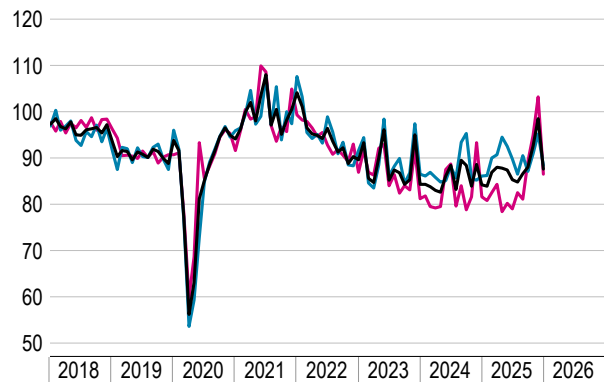
Makrofinanzielle Risiken für die weltweite Wirtschaftsentwicklung ergeben sich im Frühjahr 2026 vor allem aus dem Iran-Krieg. Ein persistenter starker Anstieg der Energiepreise und ein damit einhergehendes Absacken der Aktienkurse könnte zusätzlich zu den im Haupttext beschriebenen Wirkungskanälen Konsum und Konjunktur belasten. Dies gilt insbesondere in angelsächsischen Volkswirtschaften. Kommt es zu Leitzinserhöhungen der Zentralbanken, ist auch eine Rückwirkung auf die Häuserpreise denkbar. Gemessen am Durchschnitt der jüngsten Jahre und mit Ausnahme Chinas kommt es im Prognosezeitraum zu einer leichten Mäßigung der Leistungsbilanzungleichgewichte.

Eine interaktive detailliertere Ansicht findet sich auf unserer Homepage:
<https://bit.ly/3hDoktg>

Auftragseingänge deutscher Unternehmen

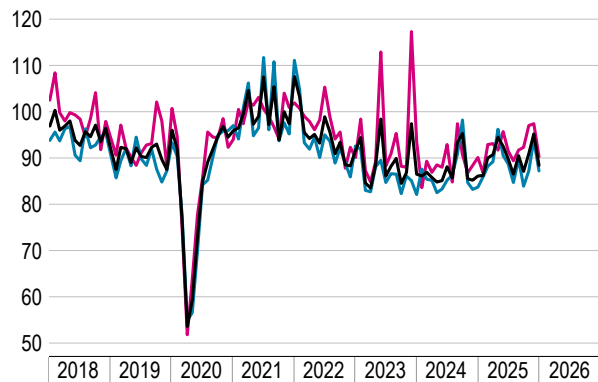
Kettenindex 2021=100

Industrie



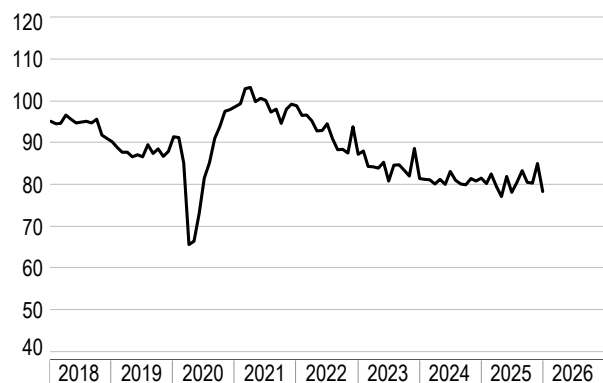
— Gesamt
— Inland
— Ausland

Aus dem Ausland

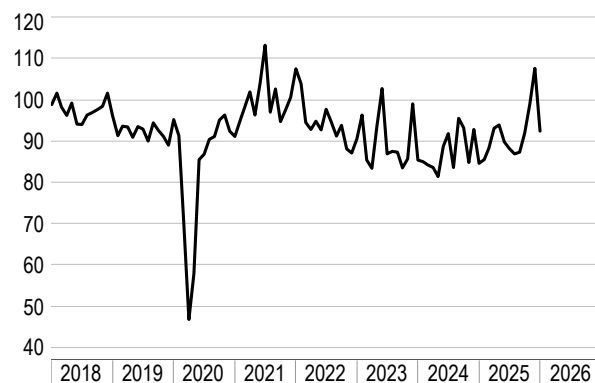


— Gesamt
— EWU
— Nicht EWU

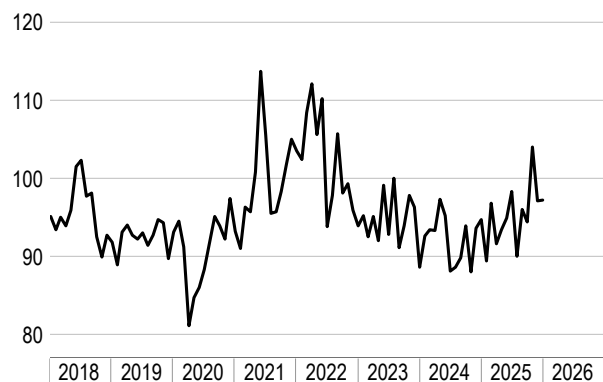
Vorleistungsgüter



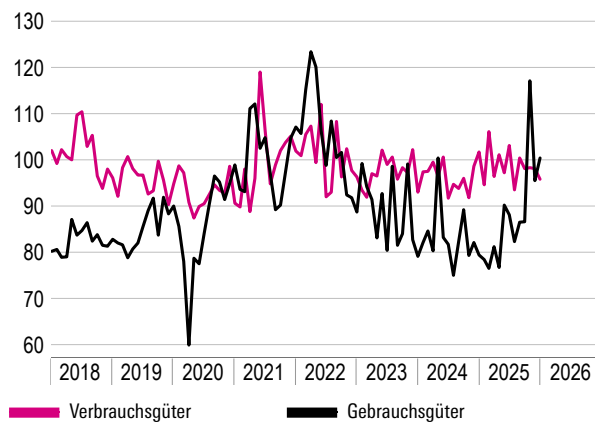
Investitionsgüter



Konsumgüter



Ge- und Verbrauchsgüter



— Verbrauchsgüter
— Gebrauchsgüter

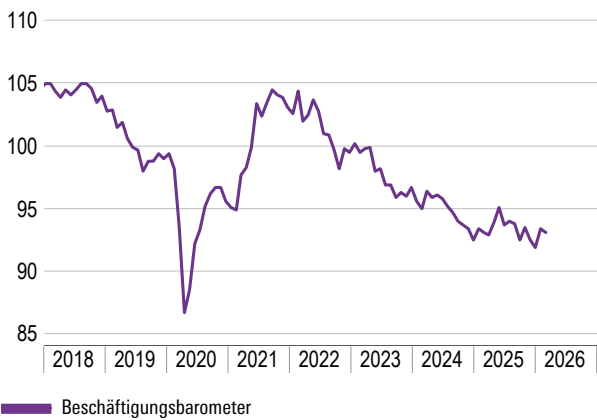
Volumen, kalender- und saisonbereinigt. Januar 2018 – Januar 2026.

Eine interaktive detailliertere Ansicht findet sich auf unserer Homepage:
<https://bit.ly/3W4Juzs>

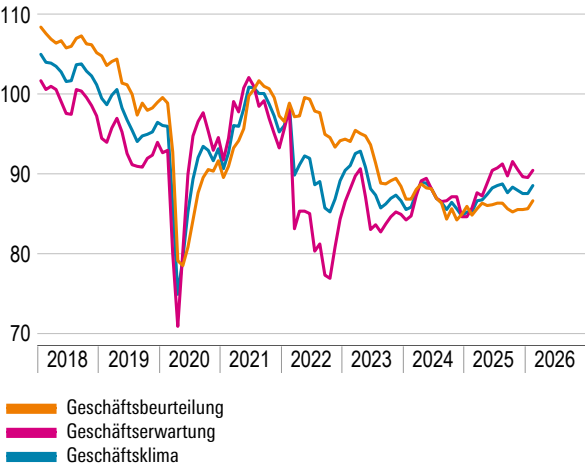
Quellen: Statistisches Bundesamt; Berechnungen des IMK.

Konjunkturindikatoren Deutschland

ifo Beschäftigungsbarometer (2015=100)



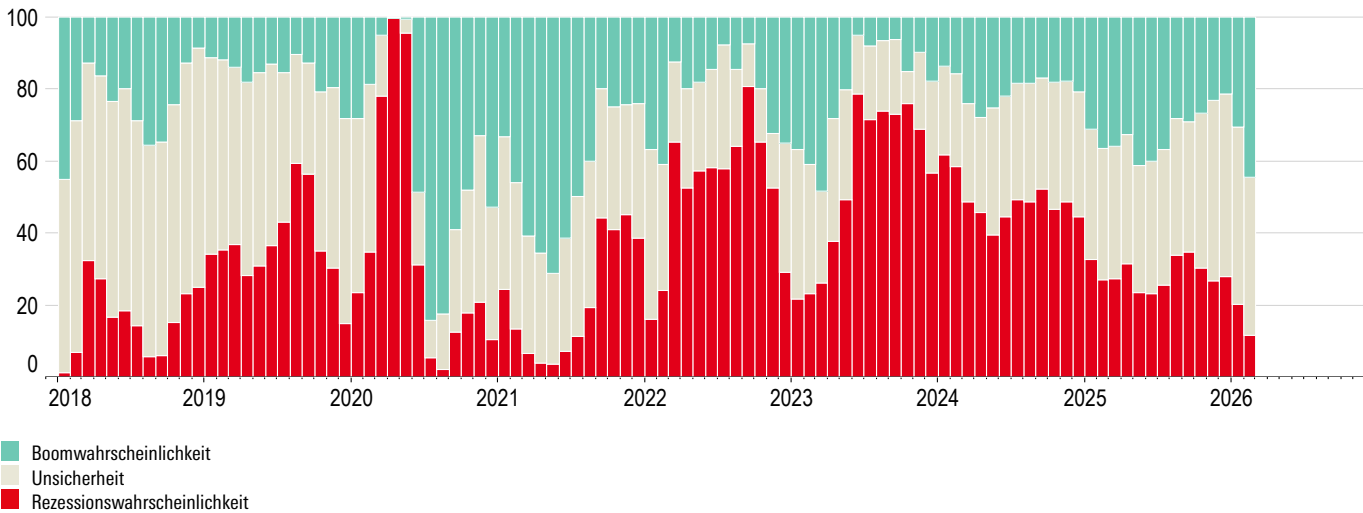
ifo Geschäftsklima-Index (2015=100)



Januar 2018 bis Februar 2026 (saisonbereinigt).
Eine interaktive detailliertere Ansicht findet sich auf unserer Homepage:
<https://bit.ly/3YxeWbA>

IMK Konjunkturindikator

Rezessions- und Boomwahrscheinlichkeiten in % – Ausblick für die nächsten 3 Monate*

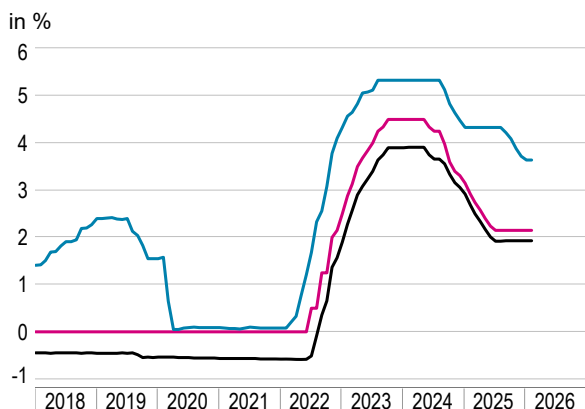


* Veröffentlichung Mitte März 2026.
Weitere Informationen zur Konjunkturampel unter:
<https://bit.ly/3YxeWbA>

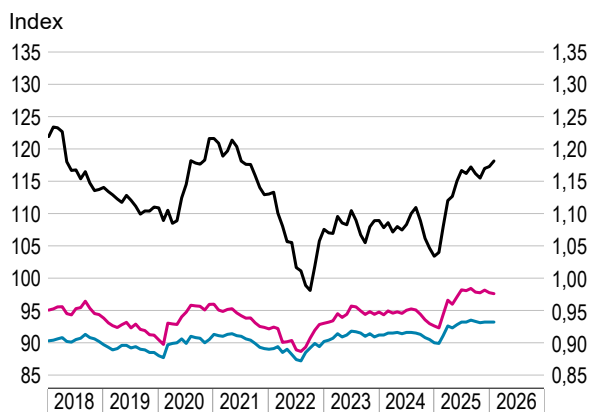
Quellen: Deutsche Bundesbank; ifo Institut; Statistisches Bundesamt; Berechnungen des IMK.

Monetäre Rahmenbedingungen

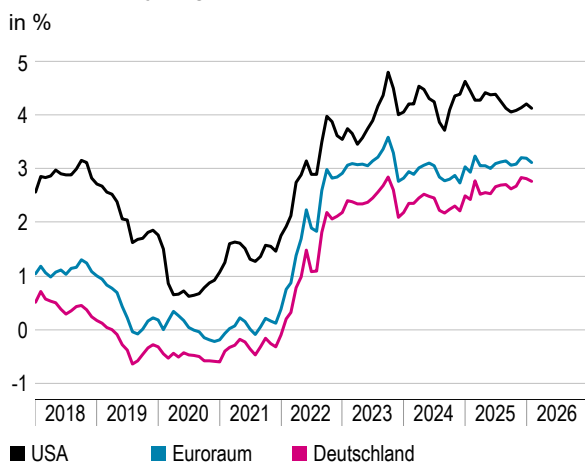
Leitzinsen im Euroraum und in den USA



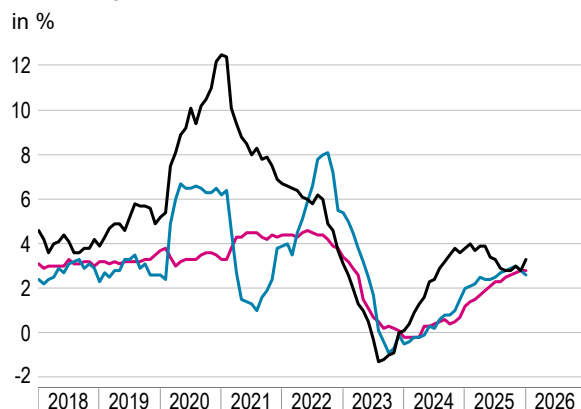
Wechselkurs und real effektiver Außenwert**



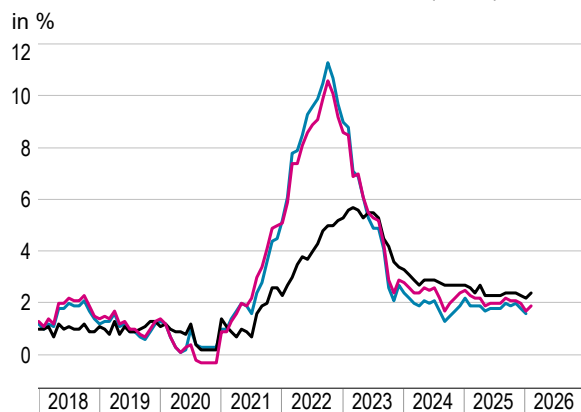
Renditen 10-jähriger Staatsanleihen



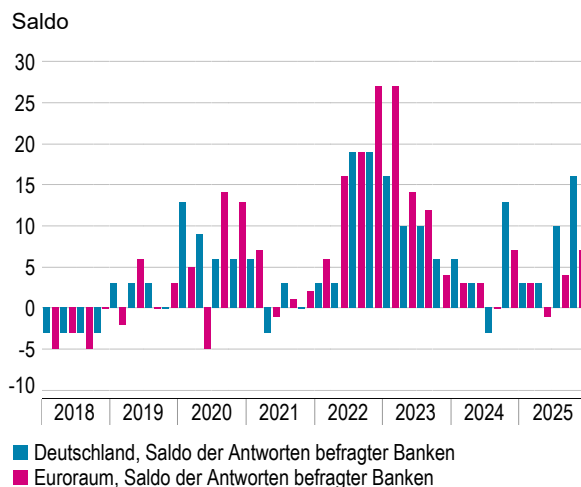
Geldmenge und Kreditvolumen im Euroraum*



Harmonisierter Verbraucherpreisindex (HVPI)*



Kreditvergabestandards (Bank Lending Survey)***



Ab Januar 2018 bis Februar 2026 bzw. Januar 2026. Kreditvergabestandards bis 4. Quartal 2025.

* Veränderung gegenüber dem Vorjahr in %.

** Real effektiver Außenwert auf Basis der Verbraucherpreise gegenüber 40 Ländern (Euroraum) bzw. 60 Ländern (Deutschland).

*** Positive Salden bedeuten eine Verschärfung.

Eine interaktive detailliertere Ansicht findet sich auf unserer Homepage:

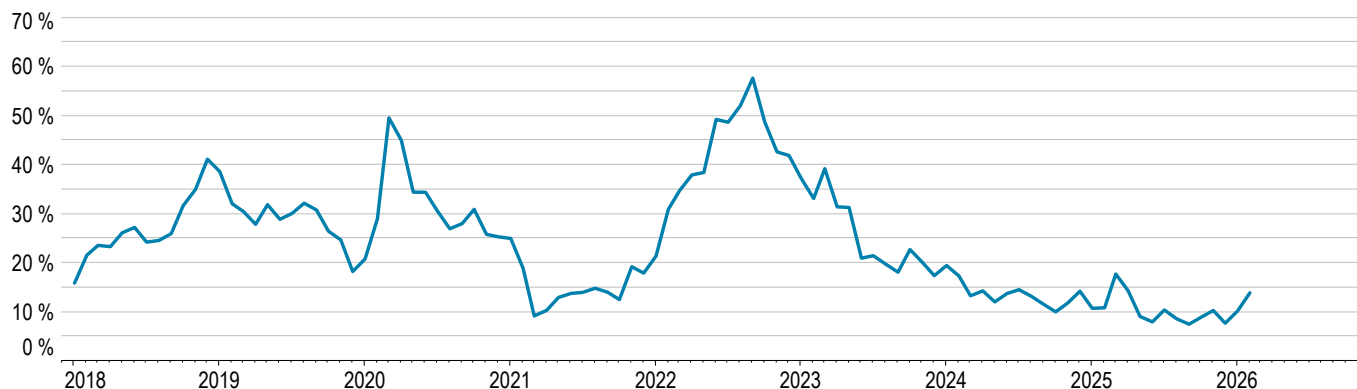
<https://bit.ly/3uTSxv>

Quellen: Deutsche Bundesbank; Europäische Zentralbank; Eurostat; Federal Reserve; Macrobond.

Risikomaße

a) Finanzmarktstressindikator (reskaliert)

Januar 2018 - Februar 2026



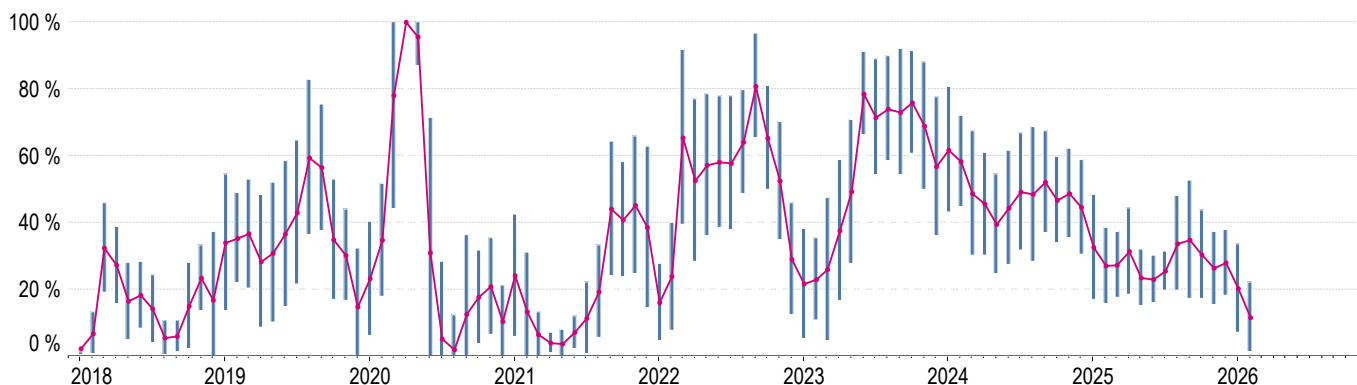
Unter einer Vielzahl finanzmarktbezogener Daten wählt der IMK-Finanzmarktstressindikator anhand der Korrelation zu historischen Finanzmarkturbulenzen für jeden Veröffentlichungsstand 20 Zeitreihen aus. Basierend auf diesen hauptsächlich nicht stationären Reihen bestimmt sich mittels statischer Faktoranalyse derjenige Faktor (Hauptkomponente), der den Großteil der Schwankungen der Daten beschreibt, nachdem diese zentriert wurden. Hochpunkte dieses Unsicherheitsmaßes kennzeichnen in der Regel Finanzmarktkrisen, wobei die Skalierung so gewählt wird, dass die Finanzmarktkrise von 2007/08 gleichbedeutend mit 100%igem Finanzmarktstress ist.

Die zugrunde liegende Informationsmatrix des IMK-Finanzmarktstressindikators umfasst Daten zum Kreditwachstum, zur Volatilität von Aktien- und Rohstoffpreisen, Raten von Kreditausfallversicherungen sowie EZB-spezifische Daten wie Spitzenrefinanzierungsfazilität und TARGET-Salden.

Quellen: Macrobond; Berechnungen des IMK.

b) Rezessionswahrscheinlichkeit mit Streuung

Januar 2018 - Februar 2026



In den IMK Konjunkturindikator (Abbildung G) fließen zahlreiche Daten aus der Real- und der Finanzwirtschaft ein. Darüber hinaus berücksichtigt das Instrument Stimmungsindikatoren. Das IMK nutzt dabei die Industrieproduktion als Referenzwert für eine Rezession, weil diese rascher auf einen Nachfrageeinbruch reagiert als das Bruttoinlandsprodukt (BIP). Die Streuung der für die Gesamtprognose relevanten Einzelgleichungen beschreibt die prognostische Unsicherheit. Die Zeitachse in obiger Darstellung bezieht sich auf den jeweils aktuellen Beobachtungsrand. Die Werteachse zeigt dann die zugehörige mittlere Echtzeitprognose der Rezessionswahrscheinlichkeit für die nächsten drei Monate.

Eine interaktive detailliertere Ansicht findet sich auf unserer Homepage:

<https://bit.ly/3uTroog>

Quelle: Berechnungen des IMK.

LITERATUR

Amiti, M. / Flanagan, C. / Heise, S. / Weinstein D. E. (2025): [Who Is Paying for the 2025 U.S. Tariffs?](#). Blog Post of the Federal Reserve Bank of New York.

Bundesministerium der Finanzen, BMF (2025): [Gesetz über die Feststellung des Bundeshaushaltsplans für das Haushaltsjahr 2025](#) (Haushaltsgesetz 2025 – HG 2025).

Bundesministerium der Finanzen, BMF (2026): Vorläufiger Abschluss von Bundeshaushalt, KTF und SVIK 2025. Monatsbericht des BMF, Januar 2026. Berlin.

Bundeskartellamt (2025): [Raffinerien und Kraftstoffgroßhandel – Abschlussbericht](#). Bonn, Februar.

Cornforth, E. (2026): [The Global Macroeconomic Impact of the Recent Surge in Energy Prices](#). National Institute of Economic and Social Research Blog Post.

Deutsche Bundesbank (2026): Öffentliche Finanzen. In: Monatsbericht – Februar 2026. Frankfurt am Main. Tabelle 5.3, S. 162-164.

Dullien, S. / Tober, S. (2024): Energy Price Brakes and Tax Relief: Germany's Anti-Inflation Policies After the 2022 Terms-of-Trade Shocks. *Revue d'économie financière*, Nr. 153(1), S. 119-132.

Europäische Zentralbank (2025): Eurosystem Staff Macroeconomic Projections. Dezember.

Fleming, S. / Borrett, A. / McCormick, M. (2026): Which leading economies will pay the biggest price for the Iran war? In: *Financial Times*, 9. März 2026.

IMF (2026): People's Republic of China: 2025 Article IV Consultation-Press Release; Staff Report; and Statement by the Executive Director for the People's Republic of China. International Monetary Fund.

Ochmann, R. / Albrecht, M. / Sonnenberger, D. (2026): Beitragsentwicklung in der Sozialversicherung. Update der szenarienbasierten Projektion bis zum Jahr 2035 im Auftrag der DAK-Gesundheit. Kurzbericht für die DAK-Gesundheit. Berlin.

Paetz, C. / Rinne, Y. / Watzka, S. (2026): The macroeconomic effects of a green European public investment fund – taking climate change into account. In: *National Institute Economic Review* (im Erscheinen).

Paetz, C. / Watzka, S. (2025): The new fiscal rules: another round of austerity for Europe? In: *International Journal of Public Policy*, Jg. 18, H. 1/2, S. 51–70.

Projektgruppe Gemeinschaftsdiagnose (2025): [Expansive Finanzpolitik kaschiert Wachstumsschwäche](#). Gemeinschaftsdiagnose Nr. 2-2025.

Tober (2026): IMK Inflationsmonitor: Kraftstoffpreise bereits im Februar deutlich höher, deutsche Inflation sinkt dennoch auf 1,9 %. IMK Policy Brief Nr. 210, März.



Alle Links wurden zuletzt
am 19.03.2026 geprüft



ALLE IMK PUBLIKATIONEN

Reports, Working Paper, Studies und Policy Briefs
<https://www.imk-boeckler.de/de/veroeffentlichungen-15375.htm>



IMK KONJUNKTURSPIEGEL

Illustrative Online-Darstellung aller Indikator-Grafiken
<https://www.imk-boeckler.de/de/imk-konjunkturspiegel-15363.htm>



IMK KONJUNKTURAMPEL

Frühwarnsystem zur Rezessionswahrscheinlichkeit für die nächsten drei Monate, basierend auf Monatsdaten
<https://www.imk-boeckler.de/de/imk-konjunkturampel-15362.htm>



SOCIAL MEDIA

IMK auf Bluesky: <https://bsky.app/profile/imkinstitut.bsky.social>
IMK auf Facebook: www.facebook.com/IMKInstitut

IMPRESSUM

Herausgeber

Institut für Makroökonomie und Konjunkturforschung (IMK)
der Hans-Böckler-Stiftung
Georg-Glock-Straße 18, 40474 Düsseldorf
Telefon +49 (211) 77 78-31 2

imk-publikationen@boeckler.de
<http://www.imk-boeckler.de>

Pressekontakt

Rainer Jung, +49 (211) 77 78-15 0
rainer-jung@boeckler.de

Autorenkontakt

Prof. Dr. Christian Breuer, christian-breuer@boeckler.de

Ausgabe

IMK Report Nr. 200 (abgeschlossen am 18.03.2026)

Redaktionsleitung: Dr. Silke Tober

Satz: Sabine Keil

Grafik: Pia Korn

ISSN 1861-3683



„Iran-Krieg und Energiepreisschock gefährden wirtschaftliche Erholung - Prognose der wirtschaftlichen Entwicklung 2026/2027“
von Christian Breuer, Sebastian Dullien, Alexander Herzog-Stein, Christoph Paetz, Katja Rietzler, Sabine Stephan, Thomas Theobald, Silke Tober, Sebastian Watzka ist unter der Creative Commons Lizenz Namensnennung 4.0 International lizenziert (BY).

Diese Lizenz erlaubt unter Voraussetzung der Namensnennung des Urhebers die Bearbeitung, Vervielfältigung und Verbreitung des Materials in jedem Format oder Medium für beliebige Zwecke, auch kommerziell.

Den vollständigen Lizenztext finden Sie hier:

<https://creativecommons.org/licenses/by/4.0/legalcode.de>

Die Bedingungen der Creative Commons Lizenz gelten nur für Originalmaterial. Die Wiederverwendung von Material aus anderen Quellen (gekennzeichnet mit Quellenangabe) wie z. B. von Abbildungen, Tabellen, Fotos und Textauszügen erfordert ggf. weitere Nutzungsgenehmigungen durch den jeweiligen Rechteinhaber.