1

HOHE ENERGIEPREISE BREMSEN DIE KONJUNKTURELLE ERHOLUNG

I. Kurzfassung

II. Internationale Konjunktur
1. Gestiegene Energiepreise bremsen Weltwirtschaft
2. Höhere Energiepreise treiben Verbraucherpreise weltweit
3. Risiken: Anhaltend hohe Energiepreise und Störung der Lieferketten

III. Deutschland
1. Realwirtschaft: Konjunkturelle Erholung unter erschwerten Bedingungen
2. Inflation nimmt energiepreisbedingt zu
3. Demografischer Wandel prägt den Arbeitsmarkt
4. Expansiver Kurs der Fiskalpolitik
5. Risiken: Anhaltend erhöhte Energiepreise und protektionistische US-Handelspolitik
6. Produktionspotenzial: Investitionen als Stütze, Demografie als Belastung

Anhang

Literatur

WICHTIGSTE BOTSCHAFTEN

↘ Die durch den Iran-Krieg stark gestiegenen Energiepreise bremsen die konjunkturelle Erholung in Deutschland und führen zu einem deutlichen Anstieg der Verbraucherpreise.

↘ Das Wachstum des deutschen Bruttoinlandsprodukts wird im Prognosezeitraum in großen Teilen durch steigende öffentliche Ausgaben getrieben.

↘ Der Sachverständigenrat erwartet einen preisbereinigten Anstieg des deutschen Bruttoinlandsprodukts von 0,5 % im Jahr 2026 und von 0,8 % im Jahr 2027. Für die Verbraucherpreisinflation erwartet er einen jahresdurchschnittlichen Anstieg von 3,0 % bzw. 2,8 %.

DAS WICHTIGSTE IN KÜRZE

Mit dem Ausbruch des Iran-Kriegs am 28. Februar 2026 haben sich die Rahmenbedingungen für die Weltwirtschaft verschlechtert. Der erhebliche negative Energieangebotsschock hat seit März 2026 zu einem starken Anstieg der Energiepreise geführt. Dadurch dürfte sich die Verbraucherpreisinflation deutlich erhöhen. Gemäß den derzeitigen Erwartungen an den Terminmärkten dürfte der Preis für Rohöl zwar wieder sinken, im Prognosezeitraum aber erhöht bleiben. Der Welthandel dürfte im Jahr 2026 nur gedämpft wachsen. Der Sachverständigenrat erwartet eine Verlangsamung des globalen BIP-Wachstums auf je 2,3 % in den Jahren 2026 und 2027. Die globalen Verbraucherpreise dürften in den Jahren 2026 und 2027 um 3,5 % bzw. 2,8 % steigen.

Der Energieangebotsschock dämpft die konjunkturelle Erholung im Euro-Raum. Das Verbrauchervertrauen hat sich im März und April 2026 vor diesem Hintergrund deutlich eingetrübt. Hinzu kommt die weiterhin sprunghafte US-Handelspolitik. Zwar ist der effektive Zollsatz auf Warenexporte der Europäischen Union in die USA infolge des Urteils des Supreme Courts der USA leicht gesunken. Die handelspolitische Unsicherheit bleibt jedoch hoch. Das BIP im Euro-Raum dürfte im Jahr 2026 und im Jahr 2027 um 0,7 % bzw. 1,0 % zulegen. Die Verbraucherpreise werden im Jahr 2026 und im Jahr 2027 voraussichtlich um 3,0 % bzw. 2,6 % steigen.

Die hohen Energiepreise bremsen die konjunkturelle Erholung in Deutschland. Das BIP-Wachstum dürfte sich im laufenden Jahr nur leicht gegenüber dem Vorjahr beschleunigen. Die stark erhöhten Energiepreise werden das Wachstum der privaten Konsumausgaben im Prognosezeitraum gegenüber dem Jahr 2025 deutlich dämpfen. Die privaten Ausrüstungsinvestitionen dürften im Jahr 2026 erneut gegenüber dem Vorjahr sinken, während die privaten Wohnbauinvestitionen leicht expandieren. Die Infrastruktur- und Verteidigungsausgaben im Rahmen des Finanzpakets dürften das BIP-Wachstum im Prognosezeitraum spürbar erhöhen. Zudem dürfte der Staatskonsum kräftig expandieren. Der Sachverständigenrat erwartet ein Wachstum des deutschen BIP von 0,5 % im Jahr 2026 und von 0,8 % im Jahr 2027. Für die Verbraucherpreise wird ein Anstieg um 3,0 % im Jahr 2026 und von 2,8 % im Jahr 2027 erwartet.

I. KURZFASSUNG

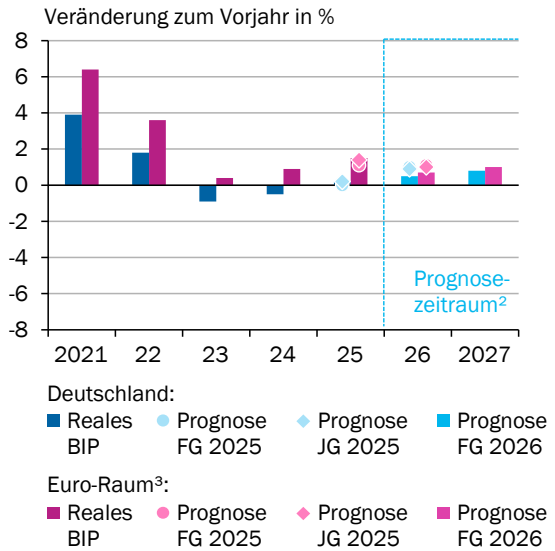
1. Der Sachverständigenrat rechnet für Deutschland im **Jahr 2026** mit einem **preisbereinigten Anstieg des Bruttoinlandsprodukts (BIP) um 0,5 %**. ↘ ABBILDUNG 1 Damit liegt die Wachstumsprognose um 0,4 Prozentpunkte unter der Prognose im Jahresgutachten 2025. Für das Jahr **2027** zeichnet sich ein BIP-Wachstum von **0,8 %** ab. Die Inflation dürfte im Jahr 2026 durchschnittlich 3,0 % betragen und damit um 0,9 Prozentpunkte höher ausfallen als noch im Herbst 2025 prognostiziert. Im Jahr 2027 ist mit einer Inflationsrate von 2,8 % zu rechnen. Die Kerninflation dürfte 2,3 % im Jahr 2026 und 2,9 % im Jahr 2027 betragen.

2. Die **deutsche Wirtschaft** befindet sich weiterhin in einer **Schwächephase**. Die Industrieproduktion ist im Jahr 2025 gegenüber dem Jahr 2024 nochmals gesunken. Zudem war die Dienstleistungsproduktion in der 2. Jahreshälfte 2025 rückläufig. Im Januar hat sie sich jedoch zumindest kurzfristig erholt. Die Kapazitäten im Verarbeitenden Gewerbe und im Hochbau sind unterausgelastet. Durch den Iran-Krieg ist der Schiffsverkehr in der Straße von Hormus weitgehend zum Erliegen gekommen. In der Folge sind die Preise für fossile Energieträger und für andere Produkte wie Weizen und Düngemittel stark gestiegen. ↘ ZIFFERN 19 F. Dies wirkt dämpfend auf das BIP-Wachstum im Prognosezeitraum. Dennoch dürfte sich das BIP-Wachstum in den Jahren 2026 und 2027 gegenüber dem Jahr

↘ ABBILDUNG 1

Konjunktureller Ausblick für Deutschland und Europa

BIP[1] in Deutschland und im Euro-Raum



Wirtschaftliche Eckdaten (in %)

	2025	2026[2]	2027[2]
Deutschland			
BIP-Wachstum[1]	0,2	0,5	0,8
Inflationsrate	2,2	3,0	2,8
Arbeitslosenquote[4]	6,3	6,4	6,2
Lohnwachstum[5]	4,5	3,5	3,4
Finanzierungssaldo[6]	– 2,7	– 3,7	– 4,3
Euro-Raum			
BIP-Wachstum[1,3]	1,5	0,7	1,0
Inflationsrate[7]	2,1	3,0	2,6
Weltwirtschaft[8]			
BIP-Wachstum[1,3]	2,7	2,3	2,3
Inflationsrate	3,0	3,5	2,8

1 – Preisbereinigt. 2 – Prognose des Sachverständigenrates. 3 – Werte basieren auf saison- und kalenderbereinigten Quartalswerten. Prognosen FG 2025, JG 2025 ohne Bulgarien. 4 – Registriert Arbeitslose in Relation zu allen zivilen Erwerbspersonen. 5 – Veränderung der Bruttolöhne und -gehälter (Inlandskonzept) je Arbeitnehmerstunde. 6 – In Relation zum nominalen BIP; Gebietskörperschaften und Sozialversicherung in Abgrenzung der Volkswirtschaftlichen Gesamtrechnungen. 7 – Veränderung des Harmonisierten Verbraucherpreisindex. 8 – Aggregation gemäß der Gewichte in Tabelle 1.

Quellen: Eurostat, nationale Statistikämter, Statistisches Bundesamt, eigene Berechnungen
© Sachverständigenrat | 26-100-01

2025 erhöhen. Dies ist insbesondere auf die zu erwartenden **steigenden staatlichen Ausgaben** im Rahmen des im März 2025 verabschiedeten Finanzpakets zurückzuführen. ↘ ABBILDUNG 2 ↘ ZIFFER 45 Zudem sind die Frühindikatoren im Wohnbau leicht aufwärtsgerichtet. ↘ ZIFFER 53

3. Das **globale BIP dürfte im Prognosezeitraum schwächer als im langjährigen Durchschnitt der Jahre 2016 bis 2025 wachsen**. ↘ ZIFFER 17 Die faktische Blockade der Straße von Hormus hat die Energiepreise stark erhöht. Im Prognosezeitraum dürfte das die globale Verbraucherpreisinflation erhöhen und die globale Konjunktur abschwächen. ↘ ZIFFERN 10 UND 19 Die Europäische Zentralbank (EZB) dürfte auf die anziehende Inflation mit einer restriktiveren Geldpolitik reagieren, wodurch sich die Finanzierungsbedingungen im Euro-Raum verschlechtern würden. ↘ ZIFFER 28 Die protektionistische US-Handelspolitik, dürfte den weltweiten Warenhandel zusätzlich bremsen und das globale Wachstum dämpfen. ↘ ZIFFER 13 Für die Weltwirtschaft prognostiziert der Sachverständigenrat Zuwachsraten des globalen BIP von je 2,3 % in den Jahren 2026 und 2027 und damit eine Abschwächung der Weltkonjunktur.

4. Der starke **Anstieg der Energiepreise** infolge des Iran-Kriegs belastet die wirtschaftliche Entwicklung in Deutschland erheblich. Aufgrund steigender Kosten für fossile Energieträger und Vorleistungen erhöhen sich die Produktionskosten der Unternehmen. Dies schmälert die ohnedies rückläufige Industrieproduktion zusätzlich und hemmt die private Investitionstätigkeit. Gleichzeitig belastet die Abschwächung der globalen Konjunktur die deutsche Exportwirtschaft. Die Stimmung der deutschen Unternehmen hat sich deutlich verschlechtert. Der ifo Geschäftsklimaindex ist im April 2026 auf den niedrigsten Wert seit Mai 2020 gesunken (ifo Institut, 2026a). Der Sachverständigenrat geht davon aus, dass die

↘ ABBILDUNG 2

Bestimmende Faktoren für die Prognose

	Ausgangslage	Prognosezeitraum	Risiken
Energiepreise	Energiepreise in Folge des Iran-Kriegs stark gestiegen	Energiepreissteigerungen erhöhen die Inflation deutlich und bremsen globales BIP-Wachstum	Angebotsengpässe stärker; Inflation höher als erwartet
Außenhandel	US-Handelspolitik nach Supreme Court-Urteil unsicher; Deutsche Exporte schwach	Unsicherheit bleibt hoch; Exporte stagnieren im Jahr 2026	Verschärfung der protektionistischen US-Handelspolitik
Fiskalpolitik	Ausgaben für Verteidigung nehmen zu	Öffentliche Infrastrukturinvestitionen und Ausgaben für Verteidigung nehmen zu	Preise für Infrastrukturinvestitionen steigen stärker als erwartet

Quelle: eigene Darstellung
© Sachverständigenrat | 26-125-01

höheren Energiepreise im Inland im Prognosezeitraum zunehmend an die Verbraucherinnen und Verbraucher weitergegeben werden, wodurch die Inflationsrate steigt und die preisbereinigten Einkommen der privaten Haushalte nur leicht zunehmen. Dies dürfte den preisbereinigten privaten Konsum schwächen.

5. Die **deutsche Exportwirtschaft** hat in den vergangenen Jahren an **Wettbewerbsfähigkeit verloren**. Dies zeigt sich deutlich an den schwachen Warenexporten in Staaten, die nicht der Europäischen Union (EU) angehören. ↘ ZIFFER 56 So verteuerten sich zum einen deutsche Exporte infolge der US-Handelspolitik. Zum anderen hat der Euro gegenüber dem US-Dollar seit Beginn des Jahres 2025 spürbar aufgewertet. ↘ ZIFFER 29 Die deutschen Warenexporte in die USA gingen im Jahr 2025 nominal um 8,9 % gegenüber dem Vorjahr zurück. ↘ ZIFFER 56 Rückgänge verzeichneten vor allem die Exporte von Kraftfahrzeugen und Maschinen. Darüber hinaus stellen Industrieprodukte aus China aufgrund ihrer vergleichsweise niedrigen Preise auf den internationalen Märkten eine große Konkurrenz für deutsche Waren dar. ↘ ZIFFER 42 Die nominalen deutschen Warenexporte nach China sind seit dem Jahr 2023 rückläufig.

6. Die **staatlichen Mehrausgaben** im Rahmen des Finanzpakets dürften das **deutsche BIP-Wachstum** im Prognosezeitraum **entscheidend stützen**. ↘ ZIFFER 45 Diese umfassen vor allem die öffentlichen Investitionen in Verteidigung und Infrastruktur. Zudem dürfte der Staatskonsum kräftig expandieren. Aufgrund der hohen staatlichen Ausgaben dürften das Finanzierungsdefizit und die Schuldenstandsquote des Staates im Prognosezeitraum ansteigen. Nach 3,7 % des BIP im Jahr 2026 dürfte das Finanzierungsdefizit im Jahr 2027 4,3 % des BIP betragen. Die Schuldenstandsquote dürfte im Jahr 2026 auf 65,4 % des BIP und im Jahr 2027 auf 67,5 % des BIP ansteigen. Faktoren, die das Potenzialwachstum dämpfen, insbesondere das rückläufige Arbeitsvolumen, lassen sich durch öffentliche Mehrausgaben jedoch nicht kompensieren. ↘ ZIFFER 76

7. In der vorliegenden Prognose wird unterstellt, dass sich der Rohölpreis im Prognosezeitraum entsprechend den zum Datenschluss am 1. Mai 2026 geltenden Terminpreisen entwickelt. ↘ KASTEN 4 Angesichts der Verwerfungen in der Golfregion könnte das Angebot von Rohöl und Flüssigerdgas jedoch über einen längeren Zeitraum spürbar eingeschränkt sein und der Rohölpreis länger über den derzeit notierten Terminpreisen liegen. Die **Prognose** ist daher mit **erheblichen Risiken behaftet**. Um dieser hohen Prognoseunsicherheit Rechnung zu tragen, wird ergänzend ein Szenario für das deutsche BIP-Wachstum und die Inflation betrachtet, das eine alternative Entwicklung des Rohölpreises abbildet. ↘ KASTEN 7 In diesem Risikoszenario wird angenommen, dass der Rohölpreis im Mai 2026 auf 120 US-Dollar je Barrel steigt und bis Oktober 2026 auf diesem Niveau verharrt. Zudem wird angenommen, dass der Rohölpreis ab November 2026 wieder zurückgeht und im 2. Quartal 2027 die Marke von 100 US-Dollar je Barrel unterschreitet. Der Sachverständigenrat schätzt, dass das BIP in diesem Szenario im Jahr 2026 um 0,2 % und im Jahr 2027 um 0,5 % wachsen dürfte. Die Verbraucherpreisinflation dürfte dann im Jahr 2026 bei 3,5 % und im Jahr 2027 bei 3,2 % liegen.

II. INTERNATIONALE KONJUNKTUR

8. Die **Entwicklung der Weltwirtschaft erwies sich** im Jahr 2025 trotz der protektionistischen und sprunghaften US-Handelspolitik als **weitgehend stabil**. Das globale BIP wuchs im Vorjahresvergleich um 2,7 % und damit etwa so stark wie im Jahr 2024. Die globale Verbraucherpreisinflation betrug im Jahr 2025 3,0 %. Der globale Warenhandel expandierte mit 4,2 % deutlich stärker als in den vorangegangenen Jahren. Dieser Anstieg war vor allem auf Importe in die USA und die sonstigen fortgeschrittenen Volkswirtschaften ↘ GLOSSAR aufgrund von Vorzieheffekten im 1. Quartal 2025 zurückzuführen. ↘ ZIFFER 12

   Der Iran-Krieg führt seit März 2026 **zu erheblichen Verwerfungen auf den globalen Energiemärkten**, die die Weltwirtschaft zunehmend belasten. ↘ ZIFFER 10 Die globale Verknappung des Angebots von fossilen Energieträgern aufgrund der faktischen Blockade der Straße von Hormus dürfte die Produktionskosten und die Verbraucherpreise erhöhen. ↘ PLUSTEXT 1 Die höheren Energiepreise haben sich bereits im März 2026 weltweit in höhere Verbraucherpreise übersetzt und dürften in den kommenden Monaten für weiteren Preisauftrieb sorgen. Im Prognosezeitraum dürfte dies vor allem die privaten Konsumausgaben und damit die gesamtwirtschaftliche Aktivität dämpfen. ↘ KASTEN 1 An den Finanzmärkten wird damit gerechnet, dass Zentralbanken, insbesondere die EZB, mit Leitzinserhöhungen reagieren werden. ↘ ZIFFER 28 Dadurch dürften sich die Finanzierungsbedingungen im Euro-Raum verschlechtern. Darüber hinaus dürften die US-Einfuhrzölle den globalen Warenhandel weiterhin dämpfen. Mit dem Urteil des Supreme Court ist zwar ein Großteil der von US-Präsident Donald Trump verhängten Einfuhrzölle für rechtswidrig erklärt worden. ↘ PLUSTEXT 2 Die durchschnittliche Zolllast auf US-Importe bleibt gegenüber dem Jahr 2024 jedoch weiterhin erhöht. Insgesamt dürften diese Faktoren den globalen Warenhandel sowie das Wachstum des globalen BIP abschwächen. Das globale BIP dürfte in den Jahren 2026 und 2027 jeweils um 2,3 % steigen. Die globale Verbraucherpreisinflation dürfte im Jahr 2026 3,5 % und im Jahr 2027 2,8 % betragen.

1. Gestiegene Energiepreise bremsen Weltwirtschaft

9. Die Weltwirtschaft wuchs im Jahr 2025 trotz der protektionistischen Ausrichtung der US-Handelspolitik robust. Nach dem schwachen Wachstum im 1. Quartal 2025 stieg das globale BIP im 2. und 3. Quartal 2025 jeweils um 0,8 % gegenüber dem Vorquartal an. Das Wachstum lag damit **geringfügig über dem Durchschnitt der Jahre 2016 bis 2025 von 0,7 %**. ↘ ABBILDUNG 4 LINKS Zu dieser Entwicklung trug insbesondere die US-Volkswirtschaft bei, die im 2. und 3. Quartal 2025 mit überdurchschnittlichen Zuwachsraten expandierte. Nach den dämpfenden Effekten der hohen handelspolitischen Unsicherheit im Frühjahr 2025 trug die Normalisierung der privaten Konsumausgaben in den USA zu dieser Entwicklung wesentlich bei. Die Abschwächung der Weltkonjunktur im 4. Quartal 2025

hängt unter anderem mit den negativen Auswirkungen der US-Haushaltssperre auf das US-BIP zusammen. ↘ KASTEN 2

Das **Wachstum der Weltwirtschaft wurde auch vom BIP-Wachstum in China** und den sonstigen Schwellenländern ↘ GLOSSAR **getragen**. ↘ ABBILDUNG 4 LINKS Die Wachstumsbeiträge Chinas sind im Jahr 2025 insbesondere auf die Ausweitung der Konsumausgaben und den positiven Außenbeitrag zurückzuführen. Darüber hinaus kamen aus den sonstigen Schwellenländern, vor allem aus Indien, stützende Impulse für die Weltwirtschaft.

↘ PLUSTEXT 1

Die Bedeutung der Straße von Hormus für die Weltwirtschaft

Die Straße von Hormus ist einer der zentralen maritimen Engpässe für den Welthandel. Für die Staaten der Golfregion stellt sie die wichtigste Exportroute für Energieträger dar. Im Jahr 2024 passierten rund 20 % des globalen Öl- und Mineralölproduktverbrauchs sowie etwa 20 % des global gehandelten Flüssigerdgases die Straße von Hormus (EIA, 2026). Der Großteil dieser Energietransporte geht nach Asien, insbesondere nach China, Indien und Republik Korea, während Europa und die USA nur geringe Mengen direkt beziehen (EIA, 2025; Grimm et al., 2026). Insbesondere Bangladesh, Indien und Pakistan sind aufgrund ihrer hohen Importquote von Flüssigerdgas aus der Golfregion anfällig für Störungen des Schiffsverkehrs in der Straße von Hormus (EIA, 2026). Die Möglichkeiten, die Straße von Hormus zu umgehen, sind begrenzt und bestehen in Form von Pipelines nur für Öl (EIA, 2026; Grimm et al., 2026). Neben Energieträgern wird etwa ein Drittel der weltweit verschifften Düngemittel, deren Produktion sehr viel Gas bedarf, durch die Straße von Hormus transportiert (Grimm et al., 2026; UNCTAD, 2026). Zudem passieren diese Route mehr als 70 % der exportierten Kohlenwasserstoffderivate, die oft als Vorprodukte der petrochemischen Industrie, sowie rund 30 % der gehandelten Edelgase (ohne Argon), die unter anderem in der Halbleiterfertigung und Lasertechnologie eingesetzt werden (IfW Kiel, 2026).

10. Der Ausbruch des Iran-Kriegs und die faktische Blockade der Straße von Hormus hatten einen kräftigen Anstieg der Energiepreise zur Folge. ↘ PLUSTEXT 1 Durch die Straße von Hormus werden rund 20 % des globalen Öl- und Mineralölverbrauchs sowie rund 20 % des weltweiten Angebots an Flüssigerdgas verschifft. Die in den Folgemonaten erwartete Verknappung von Rohöl und Erdgas dürfte die Weltkonjunktur insbesondere im Jahr 2026 dämpfen. Berechnungen des Sachverständigenrates zeigen, dass ein negativer Ölangebotsschock, der wie im März 2026 den Rohölpreis um 60 % erhöht, nach sechs Monaten zu einem Rückgang der globalen Industrieproduktion um rund 3 % und nach 24 Monaten zu einem Rückgang um rund 5 % führt. ↘ KASTEN 1 Darüber hinaus belastet eine unerwartete Verknappung des globalen Ölangebots den privaten Konsum, weil sie die Verbraucherpreise erhöht und somit die preisbereinigten verfügbaren Einkommen der privaten Haushalte schmälert. Das Konsumentenvertrauen und die preisbereinigten Einzelhandelsumsätze in den OECD-Staaten dürften nach Berechnungen des Sachverständigenrates in Reaktion auf den Ölangebotsschock nach zwölf Monaten um rund 2 % sinken.

↘ KASTEN 1

SVR-Analyse: Transmission von Ölangebotsschocks in die Realwirtschaft

Eine unerwartete Verknappung der global gehandelten Rohölmengen sowie ein unmittelbarer Anstieg des Rohölpreises stellen einen Angebotsschock dar. Die faktische Blockade der Straße von Hormus seit März 2026 dürfte in den kommenden Monaten zu einer Verknappung des global verfügbaren Rohöls führen, die sich bereits Anfang März in einem Anstieg des Rohölpreises andeutete. Ein höherer Rohölpreis, bedingt durch eine geringere verfügbare Rohölmenge, führt zu einem Anstieg der Inflation und zu einer Dämpfung der gesamtwirtschaftlichen Aktivität.

Die empirische Literatur identifiziert mehrere zentrale Transmissionskanäle eines Ölangebotsschocks in die Realwirtschaft. Erstens wirkt ein direkter Kostenkanal. Der steigende Rohölpreis verteuert die Vorleistungen für die Produktion von Gütern und erhöht die Grenzkosten der Unternehmen, insbesondere in energieintensiven Branchen. Dies führt sowohl zu höheren Güterpreisen als auch zu einer Verringerung der Produktion (Hamilton, 1983; Kilian, 2009). Zweitens sind die privaten Haushalte über den Einkommenskanal betroffen. Höhere Energiepreise mindern die preisbereinigte Kaufkraft der privaten Haushalte, da ein größerer Anteil des verfügbaren Einkommens für Energieträger aufgewendet werden muss. Dies führt zu einer Abschwächung der Nachfrage nach anderen Gütern und belastet damit die binnenwirtschaftliche Dynamik. Drittens erhöht ein anhaltender Ölpreisanstieg die Inflationserwartungen (Anderl und Caporale, 2024) und verstärken die Unsicherheit über die zukünftige Kostenentwicklung. Dies wirkt sich dämpfend auf die Investitionen von Unternehmen aus (Elder und Serletis, 2010; Kilian und Vigfusson, 2011). Gleichzeitig reagieren Zentralbanken auf den erhöhten Inflationsdruck im Regelfall mit einer restriktiveren Geldpolitik, wodurch die negativen konjunkturellen Effekte zusätzlich verschärft werden (Blanchard und Galí, 2007; Kilian und Lewis, 2011).

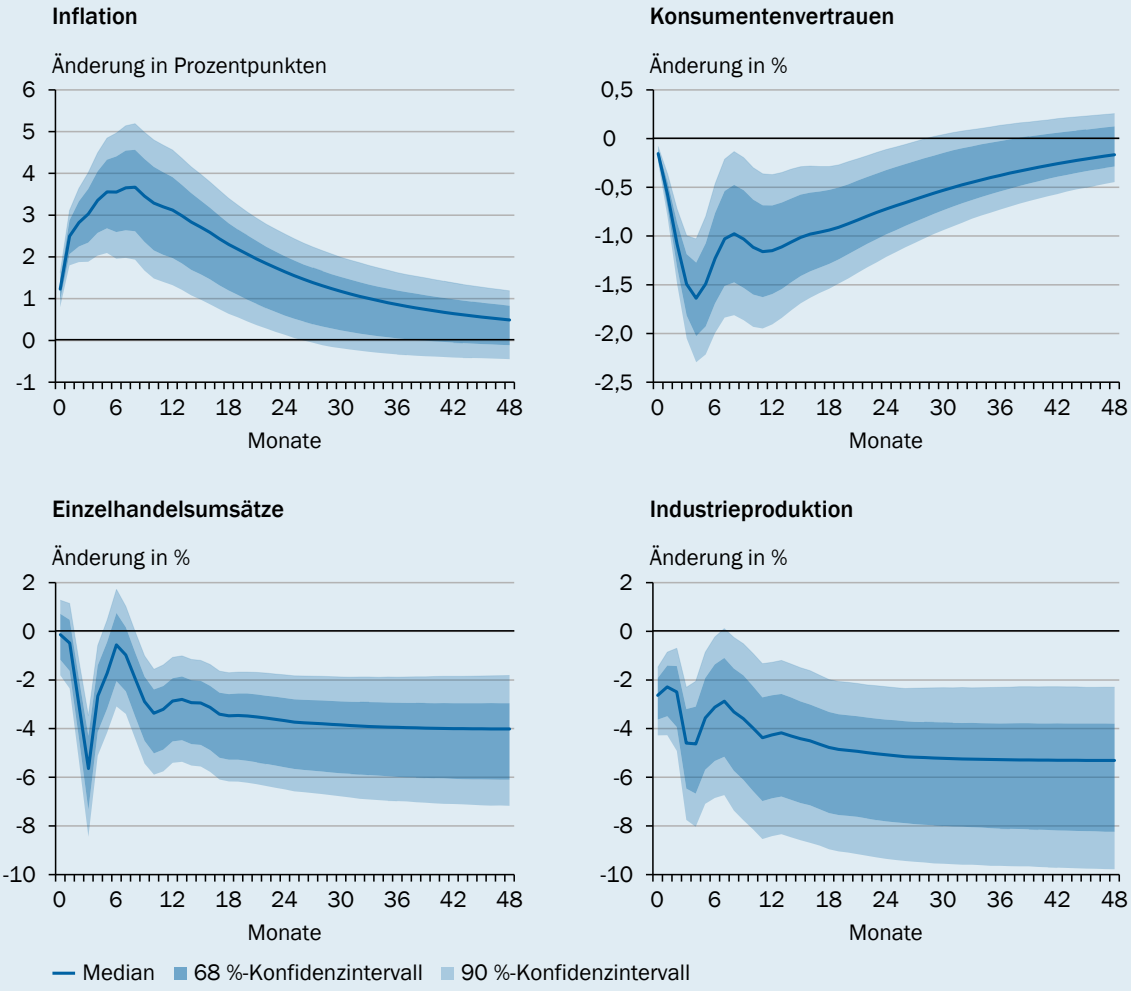
Der Sachverständigenrat hat untersucht, wie wichtige globale makroökonomische Größen auf einen Ölangebotsschock reagieren, wie er in der aktuellen Situation auftritt. Dafür werden die Modelle von Känzig (2021) und Forni et al. (2025) genutzt. Känzig (2021) konstruiert ein ökonometrisches Instrument, das unerwartete Veränderungen in den Terminpreisen für Rohöl rund um OPEC-Ankündigungen ↘ GLOSSAR erfasst. Dabei werden exogene Veränderungen in den Erwartungen über das künftige Ölangebot erfasst, die unmittelbar zu einer Reaktion des Rohölpreises führen. Anschließend werden mithilfe einer auf Instrumentenvariablen basierenden strukturellen Vektorautoregression (Proxy-SVAR) antizipierte Ölangebotsschocks („oil supply news shocks“) identifiziert. Diese strukturellen Schocks gehen nicht auf gegenwärtige Produktionsänderungen, sondern auf neue Informationen über die zukünftige Angebotsentwicklung zurück. Die Ergebnisse von Känzig (2021) zeigen, dass Nachrichten über eine zukünftige Verknappung des Ölangebots unmittelbar zu steigenden Ölpreisen führen, während die tatsächliche globale Ölproduktion erst verzögert zurückgeht und die Lagerbestände für Rohöl in OECD-Staaten aus Vorsichtsmotiven zunächst zunehmen. In den USA führen diese exogenen Veränderungen der Erwartungen zu stagflationären Effekten. So geht die US-Industrieproduktion erst mit Verzögerung zurück, während die Verbraucherpreise und Inflationserwartungen in den USA steigen.

Basierend auf dem Instrument von Känzig (2021) analysiert der Sachverständigenrat, wie sich negative Ölangebotsschocks (wie in Forni et al., 2025) auf die Weltwirtschaft auswirken. Ein unerwarteter Ölangebotsschock, der den Rohölpreis wie im März 2026 um rund 60 % erhöht, führt zu einem unmittelbaren Rückgang der Weltindustrieproduktion um 3 % und um 5 % nach 18 Monaten. Die preisbereinigten Einzelhandelsumsätze und das Konsumentenvertrauen in den OECD-Staaten gehen nach zwölf Monaten um jeweils 3 % bzw. 1 % zurück. Die Verbraucherpreisinflation in den OECD-Staaten steigt unmittelbar um rund 1 Prozentpunkt und die Impulsantwort erreicht nach zwölf Monaten im Median einen Anstieg von 3 Prozentpunkten. ↘ ABBILDUNG 3 Der Anstieg der Verbraucherpreise ist vor allem auf den Anstieg des Energiepreis-

teilindex zurückzuführen.

↘ ABBILDUNG 3

Makroökonomische Effekte eines Ölangebotsschocks auf die Weltwirtschaft
Impuls-Antwort-Funktionen bei einem Anstieg des Rohölpreises um 60 % in Reaktion auf einen Ölangebotsschock[1]



1 – Die Vektorautoregression wurde für den Zeitraum von Januar 1974 bis Juni 2025 mit zwölf Lags und mit folgenden Zeitreihen geschätzt: nominaler Rohölpreis (WTI-Spotpreis), globale Rohölproduktion, Lagerbestände für Rohöl in den OECD-Staaten, Weltindustrieproduktion, Konsumentenvertrauen in den OECD-Staaten, Einzelhandelsumsätze in den OECD-Staaten und Verbraucherpreisinflation in den OECD-Staaaten. Die Zeitreihe zur Weltindustrieproduktion umfasst die Industrieproduktion in den OECD-Staaten, Brasilien, China, Indien, Indonesien, Russland und Südafrika. Die Zeitreihe wurde ursprünglich in Baumeister und Hamilton (2019) verwendet und wird durchgehend aktualisiert. Alle Zeitreihen (bis auf die Inflationsrate) gehen in die Vektorautoregression als logarithmierte Niveaus ein. Die Inflationsrate geht in Prozent und im Vergleich zum Vorjahresmonat in die Vektorautoregression ein. Das ökonometrische Instrument, das für die Identifikation des strukturellen Schocks verwendet wird, stammt ursprünglich aus Känzig (2021) und wurde zuletzt für den Zeitraum von Juli 1983 bis Juni 2025 aktualisiert. Die Reaktion des nominalen Rohölpreises (WTI) auf den identifizierten Ölangebotsschock wird auf einen Anstieg von 60 % normiert. Die Ergebnisse der asymmetrischen Ölangebotsschocks, die nur Anstiege des Rohölpreises als Reaktion hervorrufen, basieren auf dem Ansatz von Forni et al. (2025).

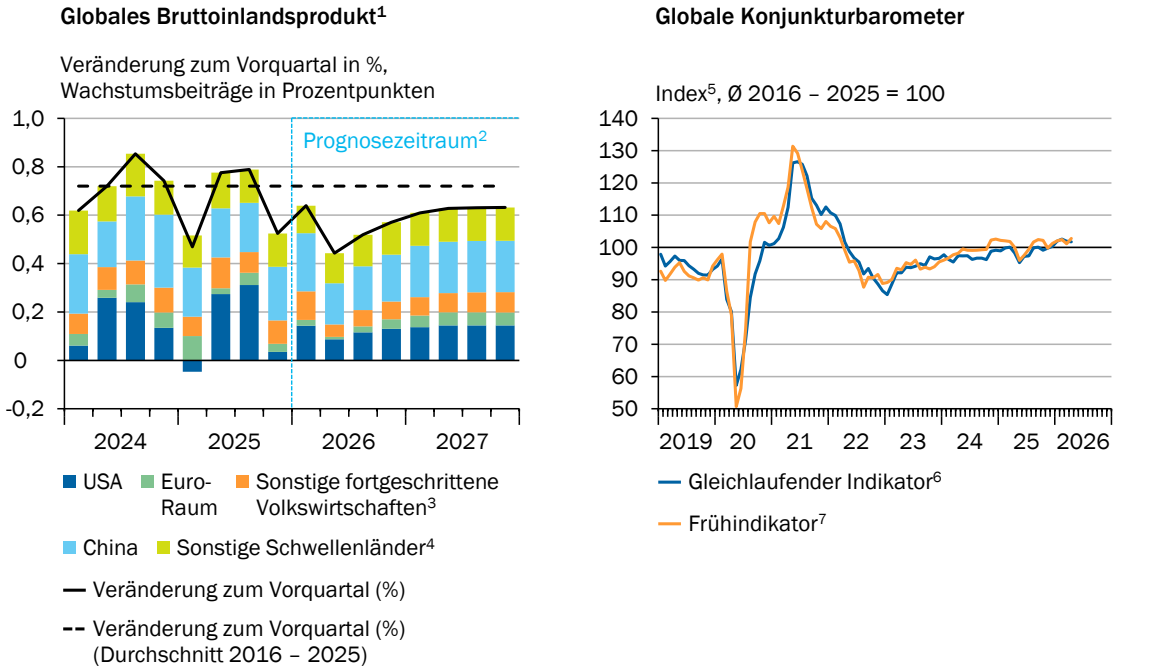
Quellen: Baumeister und Hamilton (2019), EIA, Fed, Forni et al. (2025), IWF, Känzig (2021), LSEG Datastream, OECD, Statistisches Bundesamt, eigene Berechnungen

© Sachverständigenrat | 26-128-01

11. Zu Jahresbeginn 2026 zeichnete sich eine **leicht expansive Entwicklung der Weltkonjunktur ab**. Die globalen Konjunkturbarometer des KOF Instituts, ein aus aggregierten Zeitreihen bestehendes Indikatorensystem für die Weltwirtschaft, verzeichneten zwischen November 2025 und April 2026 eine leicht überdurchschnittliche Expansionsphase. ↘ ABBILDUNG 4 RECHTS Seit März 2026 bewegen sich jedoch der gleichlaufende Indikator und der Frühindikator in unterschiedliche Richtungen. Der gleichlaufende Indikator ging zuletzt im April 2026 zum zweiten Mal in Folge zurück, während der Frühindikator nach einem leichten Rückgang im März 2026 wieder gestiegen ist (KOF, 2026). Somit deutet der gleichlaufende Indikator an, dass die im Zuge des Iran-Kriegs höhere geopolitische Unsicherheit das globale BIP im 2. Quartal 2026 dämpfen dürfte. Der Frühindikator, der eine Aussagekraft für die nächsten sechs Monate hat, signalisiert weiterhin eine leicht aufwärtsgerichtete Weltkonjunktur.

12. Der **globale Warenhandel wuchs im Jahr 2025** trotz höherer US-Einfuhrzölle **weiterhin stark**. Insgesamt stieg der Welthandel im Jahr 2025 mit 4,2 % gegenüber dem Vorjahr deutlich an. Getragen wurde dieser Anstieg größtenteils durch höhere Importe in den USA und in den sonstigen fortgeschrittenen Volks-

↘ ABBILDUNG 4
Weltwirtschaftliche Aktivität



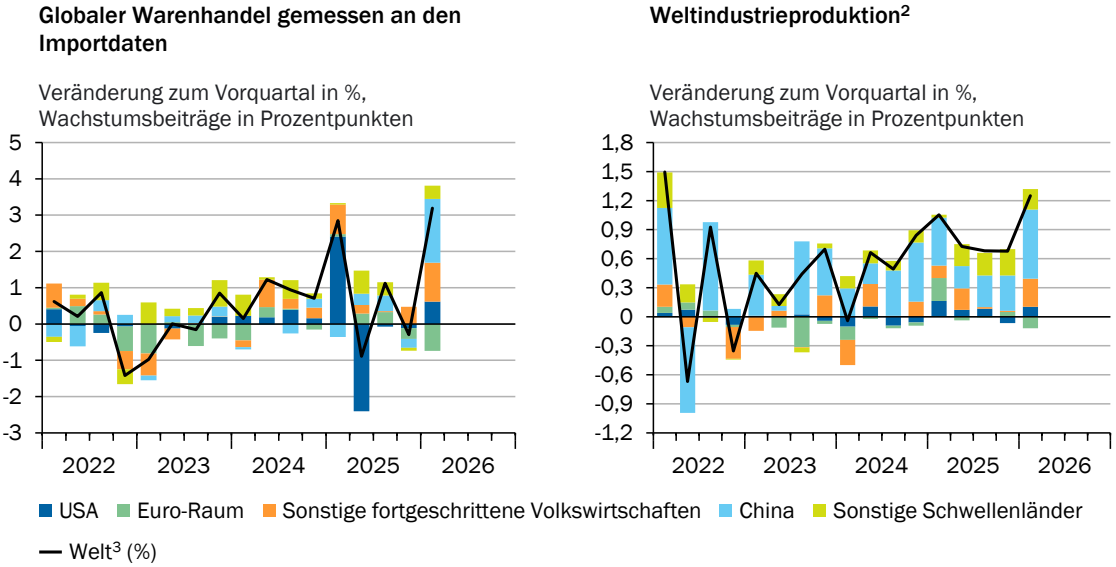
1 – Durchschnitte der saisonbereinigten Quartalswerte. Das globale BIP wird angenähert durch die Summe der aufgeführten Staaten. 2 – Prognose des Sachverständigenrates. 3 – Australien, EU ohne Euro-Raum, Hongkong, Japan, Kanada, Norwegen, Republik Korea, Schweiz, Singapur, Taiwan und Vereinigtes Königreich. 4 – Argentinien, Brasilien, Chile, Indien, Indonesien, Kolumbien, Malaysia, Mexiko, Philippinen, Russland, Thailand und Türkei. 5 – Langfristiger Mittelwert gleich dem Wert 100 und die langfristige Standardabweichung gleich dem Wert 10. 6 – Der gleichlaufende Indikator spiegelt die aktuelle konjunkturelle Lage der Weltwirtschaft wider und basiert auf der Korrelation und Synchronisierung von mehr als 1 000 Zeitreihen aus wirtschaftlichen Tendenzumfragen mit den jeweiligen BIP-Zeitreihen von über 50 Staaten. 7 – Der Frühindikator signalisiert die Entwicklung der Weltwirtschaft in rund sechs Monaten in der Zukunft und basiert auf den Vorlaufeigenschaften von mehr als 600 Zeitreihen mit den jeweiligen BIP-Zeitreihen von über 50 Staaten.

Quellen: Abberger et al. (2022), Eurostat, IWF, KOF Institut, nationale Statistikämter, OECD, eigene Berechnungen
© Sachverständigenrat | 26-017-01

wirtschaften im Frühjahr 2025. Im 4. Quartal 2025 zeichnete sich bereits eine Abschwächung des Welthandels ab. Im Durchschnitt der Monate Januar und Februar 2026 stieg jedoch der Welthandel, gemessen an der Entwicklung der globalen Importe, um 3,2 % gegenüber dem 4. Quartal 2025. ↘ ABBILDUNG 5 LINKS Die **Weltindustrieproduktion stieg im Jahr 2025 um 3,2 % zum Vorjahr kräftig** an. Nach einer Abschwächung im 2. und 3. Quartal 2025 beschleunigte sich die Zuwachsrate der Industrieproduktion im 4. Quartal 2025 weltweit, insbesondere in China und in den sonstigen Schwellenländern. Im Durchschnitt von Januar und Februar 2026 stieg die globale Industrieproduktion um 1,3 % zum Vorquartalsdurchschnitt und wuchs somit noch stärker als in den vergangenen Quartalen. In Folge des Iran-Kriegs dürften die Weltindustrieproduktion sowie der Welthandel im weiteren Prognosezeitraum jedoch deutlich schwächer als zu Jahresbeginn 2026 expandieren. ↘ ABBILDUNG 5 RECHTS

↘ ABBILDUNG 5

Globaler Warenhandel und Weltindustrieproduktion[1]



1 – Daten und Länderabgrenzung des niederländischen Centraal Planbureau (CPB). Ländergewichtung auf Basis des Jahres 2021. Veränderung zum Vorquartal, preis- und saisonbereinigt. Basierend auf den Quartalsdurchschnitten der Monatswerte. Für 2026Q1: Durchschnitte der Monate Januar und Februar. 2 – Ohne Baugewerbe. Produktionsgewichtet. 3 – Umfasst das Warenhandelsvolumen in 81 Staaten und knapp 96 % des globalen Warenhandels bzw. die Industrieproduktion in 85 Staaten und etwa 96 % der globalen Industrieproduktion.

Quellen: CPB, eigene Berechnungen

© Sachverständigenrat | 26-024-01

↘ KASTEN 2

Fokus: Die großen Volkswirtschaften USA und China

Die US-Volkswirtschaft wuchs im Jahr 2025 preisbereinigt um 2,1 % im Vergleich zum Vorjahr. Somit stieg das US-BIP im Jahr 2025 schwächer an als in den Jahren 2023 (2,9 %) und 2024 (2,8 %). Nach den Vorzieh- und Rückpralleffekten aufgrund der US-Handelspolitik in der 1. Jahreshälfte 2025 trugen vor allem die privaten Konsumausgaben ab dem 2. Quartal 2025 zum Anstieg des BIP-Wachstums bei. Im 4. Quartal 2025 hat die Haushaltssperre zu einem starken Rückgang der staatlichen Konsumausgaben geführt. ↘ ABBILDUNG 6 LINKS Bei den Bruttoanlageinvestitionen leisteten Investitionen im Bereich der Künstlichen Intelligenz (KI), wie beispielsweise in Datenverarbeitungsgeräte, Software und Datenzentren, vom 1. bis zum 3. Quartal 2025 im Durchschnitt einen Wachstumsbeitrag in Höhe von 1 Prozentpunkt zum US-BIP (Rubinton und Patro, 2026). Auf der Verwendungsseite leisteten die privaten Konsumausgaben die größten Beiträge zum BIP-Wachstum. Hierfür ist maßgeblich die Entwicklung der verfügbaren Einkommen verantwortlich (FRED, 2026). Zudem dürften die Vermögenseffekte aus hohen Immobilien- und Aktienpreisen eine wichtige Rolle für die hohen Ausgaben der privaten Haushalte in den USA spielen (Oxford Economics, 2025). So sinkt seit dem Jahr 2024 die Sparquote der privaten Haushalte leicht. Auf der Entstehungsseite trugen im Jahr 2025 alle großen Bereiche des privaten Sektors, aber insbesondere die Dienstleistungen, zum BIP-Wachstum bei. ↘ ABBILDUNG 6 RECHTS Das Beschäftigungswachstum hat sich im Laufe des Jahres 2025 abgeschwächt. Dies dürfte zum Teil mit der geänderten Einwanderungspolitik der US-Regierung zusammenhängen (Mongey, 2025). Die Arbeitslosenquote betrug im März 2026 4,3 % und lag somit leicht höher als im Vorjahr.

Im 1. Quartal 2026 stieg das BIP-Wachstum in den USA laut der Schnellmeldung um 0,5 % im Vergleich zum Vorquartal. Dazu trugen insbesondere die privaten Konsumausgaben, die Bruttoanlageinvestitionen sowie der Staatskonsum bei. Im weiteren Prognosezeitraum dürfte sich die konjunkturelle Entwicklung der US-Volkswirtschaft abschwächen. Während die Bruttoanlageinvestitionen im Zusammenhang mit dem KI-Boom die US-Konjunktur weiterhin stützen dürften, wird der Ausblick inzwischen deutlich durch den Iran-Krieg geprägt. Höhere Energiepreise belasten die Kaufkraft der privaten Haushalte, erhöhen die Produktionskosten der Unternehmen und verstärken den Inflationsdruck. Somit dürften im Prognosezeitraum vor allem die privaten Konsumausgaben in den USA vom Ölangebotsschock betroffen sein. Die Abhängigkeit der US-Volkswirtschaft von ausländischen Rohöllieferungen ist seit dem Ende der 2010er-Jahre zwar gesunken. Die hohe Abhängigkeit von den Weltmarktpreisen bleibt jedoch bestehen, da Rohöl ein global gehandeltes Gut ist. Steigende Energiepreise dürften weitgehend an die Endverbraucherinnen und Endverbraucher weitergegeben werden. Insgesamt erwartet der Sachverständigenrat einen Anstieg des US-BIP im Jahr 2026 und 2027 um jeweils 1,9 %. Die Verbraucherpreisinflation dürfte im Jahr 2026 3,6 % und im Jahr 2027 2,9 % betragen.

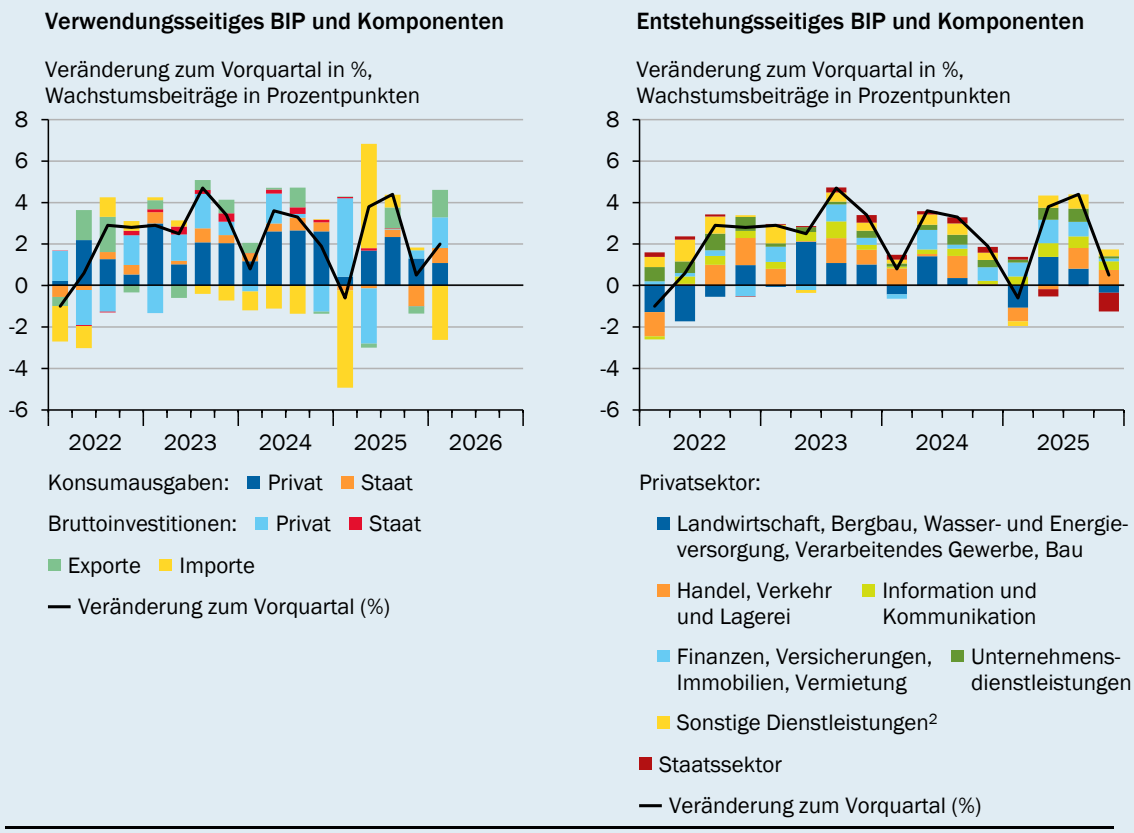
Die chinesische Volkswirtschaft wuchs laut offiziellen Angaben im Jahr 2025 um 5,0 % gegenüber dem Vorjahr. Auf der Verwendungsseite haben insbesondere die Konsumausgaben zum BIP-Wachstum beigetragen. Zusätzlich stützend wirkten der Außenbeitrag sowie die Bruttoanlageinvestitionen. Der Anstieg der Exporte geht vor allem auf weiterhin kräftig gestiegene Ausfuhren nach Asien und Europa zurück, während die Exporte in die USA stark gesunken sind. Auf der Entstehungsseite haben die Zuwachsraten der Industrieproduktion im Verlauf des Jahres 2025 nachgelassen.

Im 1. Quartal 2026 stieg das preis- und saisonbereinigte BIP in China um 1,3 % im Vergleich zum Vorquartal. Im weiteren Prognosezeitraum fallen die konjunkturellen Aussichten für die chinesische Volkswirtschaft etwas verhaltener aus als in den vergangenen Jahren. Während das gesamtwirtschaftliche Wachstum weiterhin durch Exporte und staatliche Stützungsmaßnahmen getragen wird, bleiben die Binnennachfrage und insbesondere der Immobiliensektor schwach. Der Iran-Krieg stellt einen negativen externen Angebotsschock dar. Als großer Netto-

importeur von Rohöl ist China von steigenden Energiepreisen betroffen, was die Produktionskosten erhöht und die gesamtwirtschaftliche Nachfrage leicht dämpfen dürfte. Zugleich dürfte sich die Abschwächung der Weltkonjunktur negativ auf die Auslandsnachfrage nach chinesischen Waren auswirken. Allerdings wird die Anfälligkeit durch eine vergleichsweise diversifizierte Energieversorgung, strategische Reserven sowie eine geringere Ölintensität der chinesischen Wirtschaft im Vergleich zu anderen Volkswirtschaften begrenzt. Insgesamt dürfte das chinesische BIP im Jahr 2026 und im Jahr 2027 jeweils um 4,5 % wachsen. Die Verbraucherpreisinflation dürfte im Jahr 2026 0,7 % und im Jahr 2027 0,2 % betragen.

↘ ABBILDUNG 6

Zerlegung des US-BIP nach Verwendung und Entstehung[1]



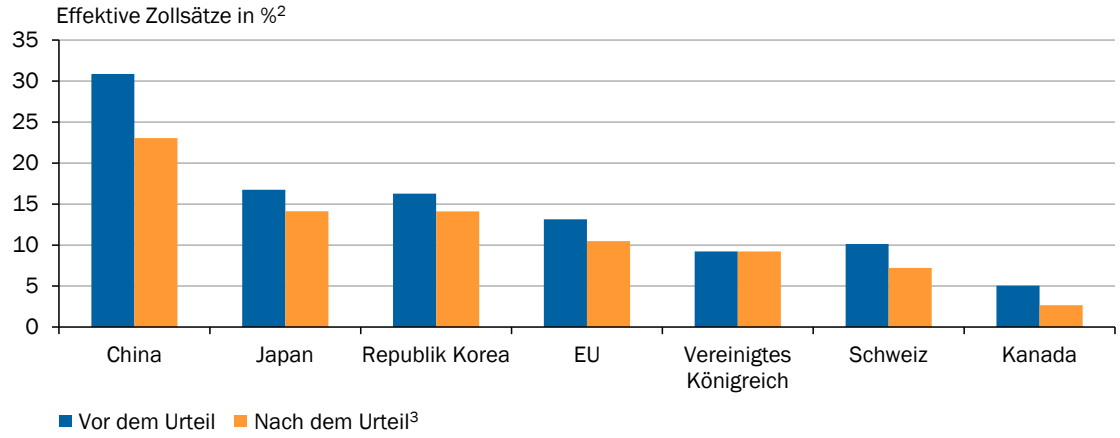
1 – Saisonbereinigte Werte. 2 – Einschließlich Erziehung, Gesundheitswesen, Sozialhilfe, Kunst, Unterhaltung, Freizeit, Beherbergung und Gastronomie.

Quellen: BEA, eigene Berechnungen
© Sachverständigenrat | 26-085-01

13. Der **US-amerikanische Supreme Court** hat Ende Februar 2026 die von US-Präsident Trump im vergangenen Jahr auf Basis des International Emergency Economic Powers Act (IEEPA) verhängten **Zölle für rechtswidrig erklärt**. Produktspezifische Zölle wie jene auf Automobile oder Stahl und Aluminium bleiben jedoch bestehen. ↘ PLUSTEXT 2 Als Reaktion auf das Gerichtsurteil hat die US-amerikanische Regierung einen einheitlichen Zollsatz in Höhe von 10 % auf Waren aller Handelspartner verhängt. Während der effektive Zollsatz für Importe aus der EU nur geringfügig zurückgeht, werden Einfuhren aus China, der Schweiz oder Kanada in die USA nun deutlich weniger stark belastet. ↘ ABBILDUNG 7 Im Vergleich zum Herbst 2025 (JG 2025 Abbildung 6) fielen die Zölle auf Waren aus China und der Schweiz allerdings bereits zuvor geringer aus, da die USA nach

↘ ABBILDUNG 7

Auswirkung des SCOTUS-Urteils[1] auf Zollsätze ausgewählter US-Handelspartner



1 – SCOTUS-Supreme Court of the United States. 2 – Stand 1. Mai 2026. Der durchschnittliche Effektivzollsatz berechnet sich aus der Summe der Zollsätze verschiedener Produktgruppen, gewichtet mit ihrem Anteil am gesamten Importvolumen im Jahr 2024. Da die Berechnung mit Importwerten aus dem Jahr 2024 erfolgt, werden keine durch die Zollveränderungen ausgelösten Substitutionseffekte berücksichtigt. 3 – Die Anfang April 2026 angepassten Zölle auf Stahl, Aluminium und Kupfer sind in den Berechnungen nicht berücksichtigt, da sie sich teilweise auf den Metallgehalt oder die geographische Herkunft der verarbeiteten Metalle beziehen und anhand der verwendeten Handelsdaten nicht abgeschätzt werden können. Zollankündigung vom 1. Mai nicht berücksichtigt.

Quellen: Fitch Ratings, Trade Map (International Trade Centre, www.trademap.org), United States International Trade Commission, eigene Berechnungen

© Sachverständigenrat | 26-135-01

Datenschluss des Jahresgutachtens 2025 Abkommen mit beiden Staaten ausgehandelt hatten (The White House, 2025a, 2025b).

Die Unsicherheit über die US-Handelspolitik dürfte dadurch erneut zugenommen haben, wenngleich ein auf Zeitungsberichten basierender Indikator für die handelspolitische Unsicherheit nicht ausgeschlagen hat (Caldara et al., 2020). Zum einen gilt der neue Zollsatz von 10 % zunächst nur für 150 Tage und wird ebenfalls juristisch angefochten (Clark, 2026). Zum anderen hat Trump bereits im Februar 2026 mit einem höheren Zollsatz gedroht. Ein Anstieg der handelspolitischen Unsicherheit hemmt die Investitionstätigkeit von Unternehmen, weil sie Investitionsentscheidungen in die Zukunft verschieben und sich die Finanzierungskosten aufgrund unklarer Geschäftsaussichten erhöhen (Caldara et al., 2020; Correa et al., 2023; FG 2025 Kasten 5)

↘ PLUSTEXT 2

Aktueller Stand der US-Handelspolitik

Die meisten der im Jahr 2025 eingeführten US-Zölle wurden im Februar 2026 durch ein Urteil des Supreme Courts für rechtswidrig erklärt. Die US-Regierung hat seit Februar 2025 unter Berufung auf den International Emergency Economic Powers Act IEEPA diverse länderspezifische Zölle verhängt. Dieses Gesetz erlaubt es dem US-Präsidenten, den Warenhandel in Fällen eines „ungewöhnlichen und außergewöhnlichen nationalen Notstands“ (z. B. bei Bedrohungen aus dem Ausland) zu regulieren. Der Supreme Court entschied jedoch, dass diese Befugnis die Verhängung von Zöllen nicht umfasst. Zur Umgehung des Urteils hat US-Präsident Trump basierend auf Section 122 des Trade Act aus dem Jahr 1974 einen Basiszoll von 10 %

(verbunden mit der Drohung einer Erhöhung auf 15 %) auf fast alle Importe erlassen. Diese Rechtsgrundlage erlaubt Zölle zur Bekämpfung von Zahlungsbilanzdefiziten, deren Geltung jedoch auf 150 Tage (bis Juli 2026) befristet ist. Zudem hat die US-Regierung neue Untersuchungen eingeleitet, um länderspezifische Zölle (z. B. gegen die EU oder China) wegen unangemessener Handelspraktiken oder Überkapazitäten zu rechtfertigen. Langfristig sollen damit die weggefallenen IEEPA-Zölle ersetzt werden.

Nicht vom Urteil des Supreme Courts betroffen sind die Zölle für Stahl, Aluminium sowie bestimmte Technologiebereiche (wie Halbleiter). Deren Rechtsgrundlage ist Section 232 des Trade Expansion Act aus dem Jahr 1962, die explizit den Schutz der „nationalen Sicherheit“ als Begründung vorsieht.

14. Das **BIP-Wachstum im Euro-Raum hat sich im vergangenen Jahr erhöht**. Im Jahr 2025 nahm das BIP um 1,5 % zu (2024: 0,9 %). Während die Investitionen kräftig zulegten, nachdem sie im Jahr 2024 noch geschrumpft waren, trug der Außenbeitrag negativ zum BIP-Wachstum bei. Im Einklang mit der stärkeren Investitionstätigkeit erholte sich die Industrieproduktion im vergangenen Jahr nach einer längeren Schwächephase. In den ersten beiden Monaten des laufenden Jahres verlor die Dynamik in diesem Wirtschaftsbereich jedoch trotz guter Stimmungsindikatoren allerdings an Schwung. Laut der Schnellmeldung von Eurostat nahm das BIP im Euro-Raum preis-, kalender- und saisonbereinigt im 1. Quartal 2026 um 0,1 % zu und damit etwas langsamer als noch im Schlussquartal des Jahres 2025. Die Entwicklung war dabei in den großen Volkswirtschaften des Euro-Raums sehr unterschiedlich. In Spanien dauerte die kräftige Expansion, wenngleich in verringertem Tempo, an, wohingegen die wirtschaftliche Dynamik in Frankreich und Italien verhalten blieb. ↘ KASTEN 3

↘ KASTEN 3

Fokus: Konjunkturelle Entwicklung in Frankreich, Italien, Spanien und den Niederlanden

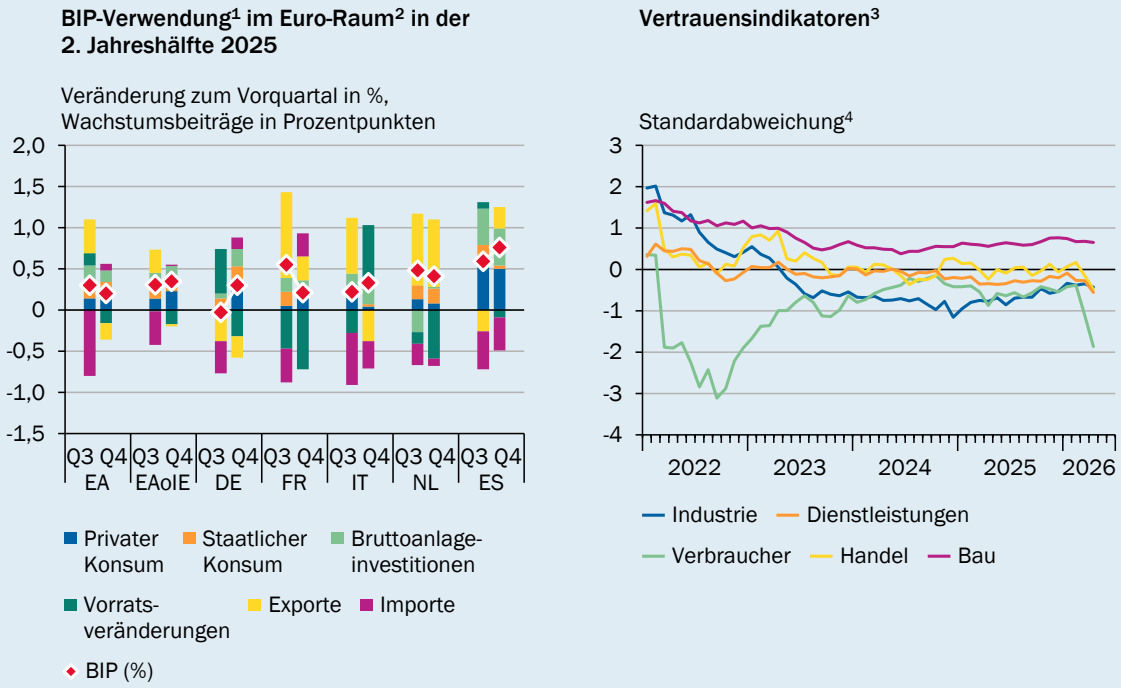
Die französische Wirtschaft ist zuletzt nur verhalten gewachsen. Im 4. Quartal 2025 nahm das BIP preis-, saison- und kalenderbereinigt um 0,2 % gegenüber dem Vorquartal zu. Im Jahresdurchschnitt 2025 lag das preisbereinigte Wachstum bei 0,9 %. Im Schlussquartal lieferte der Außenbeitrag einen positiven Wachstumsbeitrag, während die binnenwirtschaftliche Nachfrage nur verhalten expandierte und die Vorräte zurückgingen. ↘ ABBILDUNG 8 LINKS Im 1. Quartal 2026 stagnierte die Wirtschaftsleistung, wobei sowohl der private Verbrauch als auch die Investitionen zurückgingen. Frühindikatoren deuten auch für das 2. Quartal 2026 auf eine nur schwache konjunkturelle Dynamik hin. Der Geschäftsklimaindikator des INSEE lag im April 2026 mit 94 Punkten unter seinem langfristigen Durchschnitt. Gestützt werden dürfte die Konjunktur im Prognosezeitraum hingegen von dem jüngst erzielten Haushaltskompromiss. Dieser sieht nur eine begrenzte Konsolidierung vor. Dementsprechend dürfte das öffentliche Defizit im laufenden Jahr rund 5 % des BIP betragen und damit nur geringfügig niedriger als im Vorjahr liegen. Das preisbereinigte BIP dürfte im laufenden und kommenden Jahr um 0,5 % bzw. 0,8 % zunehmen.

Die gesamtwirtschaftliche Dynamik in Italien bleibt gedämpft, zeigt zuletzt aber Anzeichen einer leichten Stabilisierung. Im Jahresdurchschnitt 2025 lag das BIP-Wachstum bei 0,7 % und damit etwas niedriger als im Jahr 2024. Im 4. Quartal 2025 nahm das preis-, saison- und kalenderbereinigte BIP um 0,3 % gegenüber dem Vorquartal zu. Die Expansion wird dabei vor allem von der Binnennachfrage getragen. ↘ ABBILDUNG 8 LINKS Die Investitionstätigkeit entwickelte

sich nach wie vor dynamisch, nicht zuletzt durch den Einsatz von EU-Mitteln der Resilience und Recovery Facility (Europäische Kommission, 2025). Dagegen blieb der Außenbeitrag im schwachen internationalen Umfeld verhalten. Im weiteren Verlauf dürfte der private Konsum durch die im Zuge des Ölangebotsschocks gestiegenen Energiepreise gedämpft werden. Darauf deutet der starke Rückgang des Verbrauchervertrauens im März und April 2026 hin. Vor diesem Hintergrund erwartet der Sachverständigenrat einen Anstieg des preisbereinigten BIP in Höhe von jeweils 0,5 % in den Jahren 2026 und 2027.

↘ ABBILDUNG 8

Bruttoinlandsprodukt und Vorlaufindikatoren des Euro-Raums



1 – Preis-, saison- und kalenderbereinigt. 2 – EA-Euro-Raum mit 21 Mitgliedstaaten, EAoIE-Euro-Raum 21 ohne Irland, DE-Deutschland, FR-Frankreich, IT-Italien, NL-Niederlande, ES-Spanien. 3 – Sektorale Vertrauensindikatoren aus dem Business and Consumer Survey der Europäischen Kommission. 4 – Standardabweichung vom Durchschnitt des Zeitraums Januar 1999 bis April 2026.

Quellen: Europäische Kommission, Eurostat, eigene Berechnungen
© Sachverständigenrat | 26-086-01

Die spanische Wirtschaft expandiert weiterhin kräftig. Im Jahresdurchschnitt 2025 lag das preisbereinigte BIP-Wachstum bei 2,8 %. Zum Jahresende nahm das BIP preis-, saison- und kalenderbereinigt um 0,8 % gegenüber dem Vorquartal zu. Insbesondere der private Konsum entwickelt sich vor dem Hintergrund steigender Beschäftigung und kräftiger Zuwächse des preisbereinigten verfügbaren Einkommens dynamisch. ↘ ABBILDUNG 8 LINKS Einen wichtigen Beitrag hierzu leistete die in den vergangenen Jahren starke Zuwanderung. Schätzungen zufolge entfiel seit dem Jahr 2022 etwa die Hälfte des gesamtwirtschaftlichen Wachstums auf die Ausweitung der ausländischen Erwerbsbevölkerung (Carrasco und Torres, 2026). Dagegen dämpfte zuletzt der Außenbeitrag das BIP-Wachstum, da die Importe im Zuge der starken Binnennachfrage deutlich zulegten. Im 1. Quartal 2026 nahm das BIP laut Schnellmeldung um 0,6 % zu. Im weiteren Verlauf ist mit einer Verlangsamung der wirtschaftlichen Expansion zu rechnen, wenngleich das Verbrauchervertrauen in Spanien im Vergleich zu anderen Staaten des Euro-Raums trotz gestiegener Energiepreise bislang noch nicht so stark gesunken ist. Das preisbereinigte BIP dürfte in den Jahren 2026 und 2027 um 2,2 % bzw. 1,9 % zulegen und damit im Vergleich zu anderen großen Volkswirtschaften des Euro-Raums weiterhin ein über-

durchschnittliches Wachstum aufweisen.

Die gesamtwirtschaftliche Entwicklung in den Niederlanden zeigte sich im vergangenen Jahr robust. Das preisbereinigte BIP wuchs im Jahresdurchschnitt 2025 um 1,8 %. Im 4. Quartal 2025 nahm das preis-, saison- und kalenderbereinigte BIP um 0,4 % gegenüber dem Vorquartal zu. Dabei wurde das Wachstum vor allem vom Außenbeitrag und dem Staatskonsum getragen. ↘ ABBILDUNG 8 LINKS Die Warenexporte stiegen erneut deutlich, während die Importe nur schwach zunahmen. Der kräftige Anstieg der Staatsausgaben dürfte auch auf deutliche Mehrausgaben im Verteidigungsbereich zurückzuführen sein. Dagegen entwickelte sich die private Binnennachfrage verhalten. Zwar stiegen die Realeinkommen wieder, der private Konsum expandierte jedoch nur moderat, nicht zuletzt aufgrund einer weiterhin erhöhten Sparneigung. Im 1. Quartal 2026 nahm die Wirtschaftsleistung nur geringfügig zu (0,1 %), was vor allem auf einen stagnierenden privaten Verbrauch zurückzuführen ist. Der starke Rückgang des Verbrauchervertrauens bis einschließlich April 2026 und die im Prognosezeitraum erwarteten energiepreisbedingten Kaufkraftverluste deuten auf einen weiterhin verhaltenen privaten Konsum hin. Insgesamt ist somit mit einer Abschwächung der wirtschaftlichen Dynamik zu rechnen. Der Sachverständigenrat erwartet im Jahr 2026 einen Zuwachs des preisbereinigten BIP in Höhe von 0,9 %. Im Jahr 2027 dürfte der BIP-Anstieg dann 1,2 % betragen.

15. **Die Europäische Kommission hat in den vergangenen Monaten Verhandlungen zu Handelsabkommen mit den Mercosur-Staaten, Indien und Australien abgeschlossen** (Europäische Kommission, 2026a, 2026b, 2026c). Während die Abkommen mit Indien und Australien noch von den Mitgliedstaaten und dem Europäischen Parlament ratifiziert werden müssen, wird das Abkommen mit den Mercosur-Staaten seit dem 1. Mai 2026 vorläufig angewendet. Der Ausgang weiterer noch ausstehender Zustimmungsprozesse ist jedoch mit Unsicherheit behaftet. Im Fall Indiens würde der Abbau von Zöllen und sonstigen Handelshemmnissen ohnehin schrittweise in einer über bis zu 15-jährigen Übergangszeit erfolgen (Europäische Kommission, 2026b). Im Prognosezeitraum sind daher kaum Effekte durch die Handelsabkommen mit Indien und den Mercosur-Staaten für das BIP-Wachstum oder den Außenhandel im Euro-Raum zu erwarten (Deutsche Bundesbank, 2026a). Ein Grund hierfür ist nicht zuletzt, dass der Handel zwischen der EU und den betroffenen Staaten bislang gering ist. So hatten beispielsweise die Ausfuhren nach Indien, in die Mercosur-Staaten und Australien im Jahr 2025 lediglich einen Anteil von knapp 3 % an den Gesamtausfuhren Deutschlands (Statistisches Bundesamt, 2026a).

16. **Die konjunkturelle Erholung im Euro-Raum wird durch den Energieangebotsschock unterbrochen.** ↘ ZIFFER 10 Nach dem umfragebasierten Indikator der Europäischen Kommission hat sich das Verbrauchervertrauen im März und April 2026 deutlich verschlechtert und lag so niedrig wie zuletzt im Dezember 2022. ↘ ABBILDUNG 8 RECHTS Zudem hat sich die Unternehmensstimmung in den Bereichen Handel und Dienstleistungen eingetrübt. Die im Zuge des Iran-Kriegs stark angestiegenen Energiepreise ↘ ZIFFER 27 sowie die Unsicherheit über die US-Zollpolitik bremsen jedoch den privaten Konsum und die Investitionstätigkeit der Unternehmen. Stützen dürfte die Konjunktur hingegen die staatlichen Mehrausgaben, vor allem im Bereich Verteidigung in Mitgliedstaaten wie Deutschland und den Niederlanden. Insgesamt dürfte die Finanzpolitik im Prognosezeitraum leicht

↘ TABELLE 1

Bruttoinlandsprodukt und Verbraucherpreise ausgewählter Länder

Land/Ländergruppe	Gewicht in %[1]	Bruttoinlandsprodukt[2]			Verbraucherpreise		
		Veränderung zum Vorjahr in %					
		2025	2026[3]	2027[3]	2025	2026[3]	2027[3]
Europa	**29,2**	**1,6**	**1,0**	**1,3**	**4,6**	**4,9**	**4,0**
Euro-Raum[4]	16,9	1,5	0,7	1,0	2,1	3,0	2,6
darunter: Deutschland	4,7	0,3	0,3	0,6	2,3	3,1	2,8
Frankreich	3,2	0,9	0,5	0,8	0,9	2,6	2,3
Italien	2,4	0,7	0,5	0,5	1,6	2,9	2,8
Spanien	1,8	2,8	2,2	1,9	2,7	3,1	2,5
Niederlande	1,3	1,8	0,9	1,2	3,0	2,7	2,6
Vereinigtes Königreich	3,8	1,4	0,9	1,1	3,4	3,1	2,6
Russland	2,4	0,9	1,2	1,0	8,7	6,5	6,0
Mittel- und Osteuropa[5]	2,0	2,4	2,1	2,3	4,0	4,4	3,2
Türkei	1,5	3,6	2,9	3,2	34,9	35,2	26,1
Andere Länder[6]	2,5	1,7	1,6	1,5	1,6	1,7	1,7
Amerika	**36,4**	2,1	**1,8**	**1,9**	**3,5**	**4,1**	**3,4**
USA	28,9	2,1	1,9	1,9	2,7	3,6	2,9
Lateinamerika[7]	3,1	2,0	1,3	2,1	11,8	10,0	7,7
Kanada	2,2	1,7	1,0	1,5	2,1	2,7	2,3
Brasilien	2,1	2,6	2,1	2,1	5,0	4,3	4,0
Asien	**32,7**	**4,6**	**4,2**	**4,0**	**1,0**	**1,7**	**1,3**
China	18,5	5,0	4,5	4,5	0,0	0,7	0,2
Japan	4,2	1,2	0,5	0,8	3,2	1,9	2,3
Indien	3,7	7,3	6,9	6,5	2,2	4,7	3,6
Asiatische Industrieländer[8]	3,6	3,7	4,5	2,2	1,7	2,4	2,3
Südostasiatische Schwellenländer[9]	2,8	4,5	4,0	4,4	1,4	2,8	2,5
Insgesamt	**100**	**2,7**	**2,3**	**2,3**	**3,0**	**3,5**	**2,8**
Fortgeschrittene Volkswirtschaften[10]	65,8	1,9	1,5	1,5	2,5	3,1	2,6
Schwellenländer[11]	34,2	4,4	4,0	4,0	3,9	4,3	3,2
nachrichtlich:							
exportgewichtet[12]	100	2,1	1,7	1,8	.	.	.
nach dem Messkonzept des IWF[13]	100	3,3	3,1	2,8	.	.	.
Welthandel[14]		4,2	2,3	1,6	.	.	.

1 – Anteil des BIP des Jahres 2024 in US-Dollar der aufgeführten Länder oder Ländergruppen am BIP aller aufgeführten Länder bzw. Ländergruppen, die US-Dollar-gewichtet 90 % und gewichtet nach Kaufkraftparitäten 85 % des IWF-Länderkreises entsprechen. 2 – Preisbereinigt. Werte basieren auf saison- und kalenderbereinigten Quartalswerten. 3 – Prognose des Sachverständigenrates. 4 – Verbraucherpreisinflation auf Basis des HVPI. 5 – Polen, Rumänien, Tschechien und Ungarn. 6 – Dänemark, Norwegen, Schweden und Schweiz. 7 – Argentinien, Chile, Kolumbien und Mexiko. 8 – Hongkong, Republik Korea, Singapur und Taiwan. 9 – Indonesien, Malaysia, Philippinen und Thailand. 10 – Asiatische Industrieländer, Euro-Raum, Mittel- und Osteuropa, Australien, Dänemark, Japan, Kanada, Norwegen, Schweden, Schweiz, Vereinigtes Königreich und USA. 11 – Lateinamerika, südostasiatische Schwellenländer, Brasilien, China, Indien, Russland und Türkei. 12 – Summe der aufgeführten Länder, gewichtet mit den Anteilen an der deutschen Ausfuhr im Jahr 2024. 13 – Gewichte nach Kaufkraftparitäten und hochgerechnet auf den Länderkreis des IWF. 14 – Nach dem Messkonzept des niederländischen Centraal Planbureau (CPB).

Quellen: CPB, Eurostat, IWF, nationale Statistikämter, OECD, eigene Berechnungen

© Sachverständigenrat | 26-068-01

expansiv ausgerichtet sein. Laut Prognose des IWF dürfte das strukturelle Budgetdefizit im Euro-Raum im laufenden und kommenden Jahr um jeweils 0,2 Prozentpunkte zunehmen. Der Sachverständigenrat rechnet für den Euro-Raum ohne Deutschland mit preis-, saison- und kalenderbereinigten Zuwachsraten des jahresdurchschnittlichen BIP in Höhe von 0,8 % und 1,2 % im laufenden bzw. im kommenden Jahr.

17. **Die Weltkonjunktur dürfte sich im Prognosezeitraum leicht abschwächen.** Diese Verlangsamung wird maßgeblich durch den Energieangebotsschock im Zuge des Iran-Kriegs verursacht. Die höheren Energiepreise wirken sich bereits seit März 2026 inflationstreibend aus und dürften im Prognosezeitraum insbesondere die privaten Konsumausgaben dämpfen. Darüber hinaus belasten die weiterhin hohen US-Einfuhrzölle den globalen Warenhandel. Dementsprechend dürfte das globale BIP im Prognosezeitraum unter seinem langjährigen Durchschnitt bleiben. In dieser Prognose wird unterstellt, dass die Preise für Rohöl und Erdgas im Prognosezeitraum entsprechend der jeweiligen Terminpreise leicht sinken, aber weiterhin auf erhöhtem Niveau bleiben. ↘ KASTEN 4 Für die US-Einfuhrzölle wird angenommen, dass es nicht zu einer erneuten Verschärfung der US-Handelspolitik kommt. Insgesamt erwartet der Sachverständigenrat in den Jahren 2026 und 2027 einen Anstieg des globalen BIP um jeweils 2,3 %. Der globale Warenhandel dürfte im Jahr 2026 lediglich um 2,3 % zulegen. Im Jahr 2027 dürfte er mit 1,6 % abermals schwächer expandieren. ↘ TABELLE 1

2. Höhere Energiepreise treiben Verbraucherpreise weltweit

18. Die **globale Verbraucherpreisinflation** lag im Jahresdurchschnitt 2025 bei 3,0 % und **im 1. Quartal 2026 bei 3,0 %** im Vergleich zum Vorjahresquartal. Der Iran-Krieg sowie die faktische Blockade der Straße von Hormus ↘ PLUSTEXT 1 haben das Angebot von fossilen Energieträgern stark verknappt und führten zu erheblichen Preissteigerungen. ↘ ZIFFERN 19 F. In der Folge stieg die Verbraucherpreisinflation in vielen Volkswirtschaften im März 2026 deutlich an und dürfte erhöht bleiben. ↘ ZIFFERN 24 UND 31 Zudem treiben in vielen fortgeschrittenen Volkswirtschaften weiterhin höhere Dienstleistungspreise die Inflation. Nach wie vor unterscheidet sich der geldpolitische Kurs der Zentralbanken der größten Volkswirtschaften voneinander. ↘ ZIFFER 28 Während die EZB den Leitzins seit Sommer 2025 unverändert belassen hat, haben die Bank of England im Dezember 2025 und die Federal Reserve im September, Oktober und Dezember 2025 ihre Leitzinsen gesenkt.

19. Der **Preis für Rohöl der Sorte Brent** ist im März 2026 auf durchschnittlich 99 US-Dollar je Barrel gestiegen und lag im April 2026 mit durchschnittlich 102 US-Dollar je Barrel knapp über der 100 US-Dollar-Marke. ↘ ABBILDUNG 9 OBEN Diese Grenze hatte der Rohölpreis zuletzt nach Russlands Angriff auf die Ukraine überschritten. Im Vergleich zum Vormonat stieg der Rohölpreis im März 2026 um 43 %. Dieser starke Anstieg ist auf die faktische Blockade der Straße von Hormus zurückzuführen, durch die rund 20 % des globalen Öl- und Mineralölproduktverbrauchs verschifft werden. ↘ PLUSTEXT 1 Als Reaktion auf den Iran-Krieg

kündigten die 32 Mitgliedstaaten der Internationalen Energieagentur (IEA) am 11. März 2026 an, strategische Ölreserven in historischer Höhe von 400 Mio Barrel freizugeben (IEA, 2026). Dies entspricht dem Volumen an Rohöl und Ölprodukten, das vor dem Iran-Krieg typischerweise innerhalb von 20 Tagen durch die Straße von Hormus transportiert wurde (OECD, 2026). Nach Russlands Angriff auf die Ukraine wurden im März und April 2022 insgesamt 240 Mio Barrel von der IEA sowie den USA freigegeben (IEA, 2022). Der Preisanstieg im März 2026 übertrifft den Preisanstieg nach dem russischen Angriff deutlich. ↘ ABBILDUNG 9 UNTEN LINKS

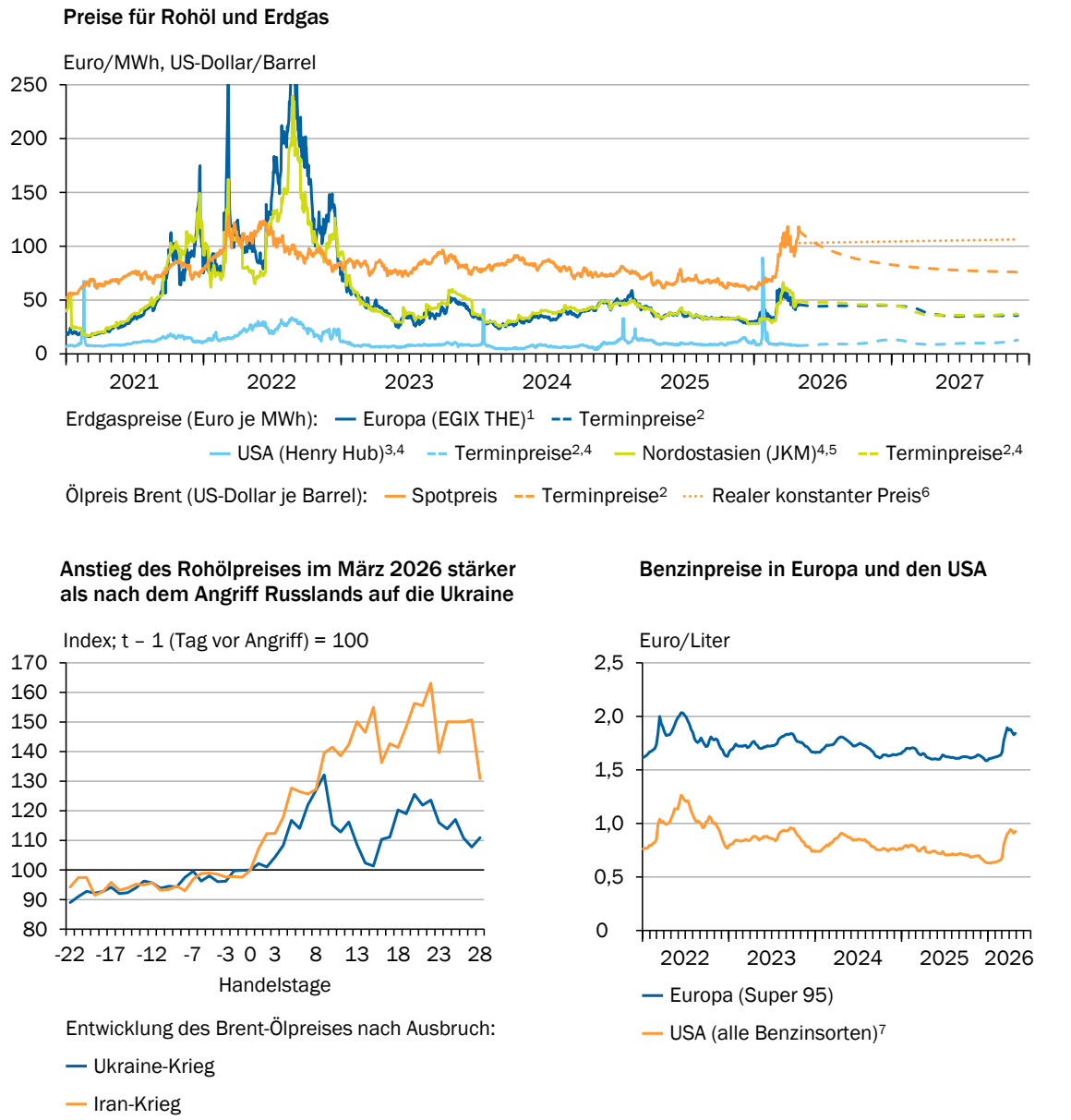
20. Die **Großhandelspreise für Erdgas** in Europa betrugen im März 2026 durchschnittlich etwa 54 Euro je Megawattstunde (MWh) und waren damit rund 11 Euro höher als im Vorjahresmonat. ↘ ABBILDUNG 9 OBEN In den ersten beiden Monaten des Jahres 2026 lag der europäische Erdgaspreis im Durchschnitt noch bei knapp 35 Euro je MWh. Der durchschnittliche Erdgaspreis in Nordostasien stieg im März 2026 ebenfalls auf etwa 54 Euro je MWh, nachdem dieser im Januar und Februar 2026 noch durchschnittlich bei knapp 31 Euro je MWh lag. Zum Anstieg der Erdgaspreise in Europa und Nordostasien seit Jahresbeginn 2026 trugen im Januar die extreme Kältewelle in der nördlichen Hemisphäre und anschließend die Verknappung des weltweiten Erdgasangebots aufgrund des Iran-Kriegs bei. Vor Kriegsbeginn wurden rund 20 % des global gehandelten Flüssigerdgases durch die inzwischen blockierte Straße von Hormus verschifft. Im April 2026 gingen die Preise für Erdgas in Europa leicht zurück und lagen bei durchschnittlich 46 Euro je MWh. In Nordostasien blieb der durchschnittliche Preis für Erdgas im April 2026 mit 52 Euro je MWh konstant.

21. Im Prognosezeitraum dürften die **Preise für Rohöl und Flüssigerdgas** in Europa und Nordostasien **deutlich erhöht** bleiben. Ein geringeres Angebot aufgrund von zerstörten Förderanlagen dürfte im Prognosezeitraum dazu beitragen (Dahan et al., 2026). Laut den Terminpreisen dürfte der Rohölpreis noch bis Juni 2026 über 100 US-Dollar je Barrel liegen und erst danach langsam abnehmen. ↘ ABBILDUNG 9 OBEN Im April 2027 dürfte der Rohölpreis gemäß den Erwartungen an den Terminmärkten erstmals wieder unter 80 US-Dollar je Barrel fallen und bis zum Ende des Prognosezeitraums auf etwa 76 US-Dollar je Barrel zurückgehen. Für Erdgas in Europa deuten die Terminpreise darauf hin, dass der Erdgaspreis bis Februar 2027 bei über 44 Euro je MWh verbleiben und erst danach auf bis zu 35 Euro je MWh fallen dürfte. ↘ ABBILDUNG 9 OBEN

In den USA dürften die **Preise für Erdgas** im Prognosezeitraum zum Winter 2026/27 nur leicht steigen. ↘ ABBILDUNG 9 OBEN Die Erdgaspreise in den USA sind stark von jenen in Europa und Nordostasien entkoppelt. Zum einen sind die USA Nettoexporteur von Erdgas. Zum anderen waren die Exportanlagen für Flüssigerdgas in den USA bereits vor dem Iran-Krieg stark ausgelastet, sodass die kurzfristige Ausfuhr von zusätzlichen Mengen begrenzt ist (EIA, 2026; Grimm et al., 2026).

22. **Verwerfungen an den Märkten für Rohöl und Flüssigerdgas** führen grundsätzlich zu **Preissteigerungen in allen Regionen**, da diese Waren global gehandelt werden. Kurzfristig könnten die wirtschaftlich dämpfenden Effekte

↘ ABBILDUNG 9
Energiepreise im Fokus



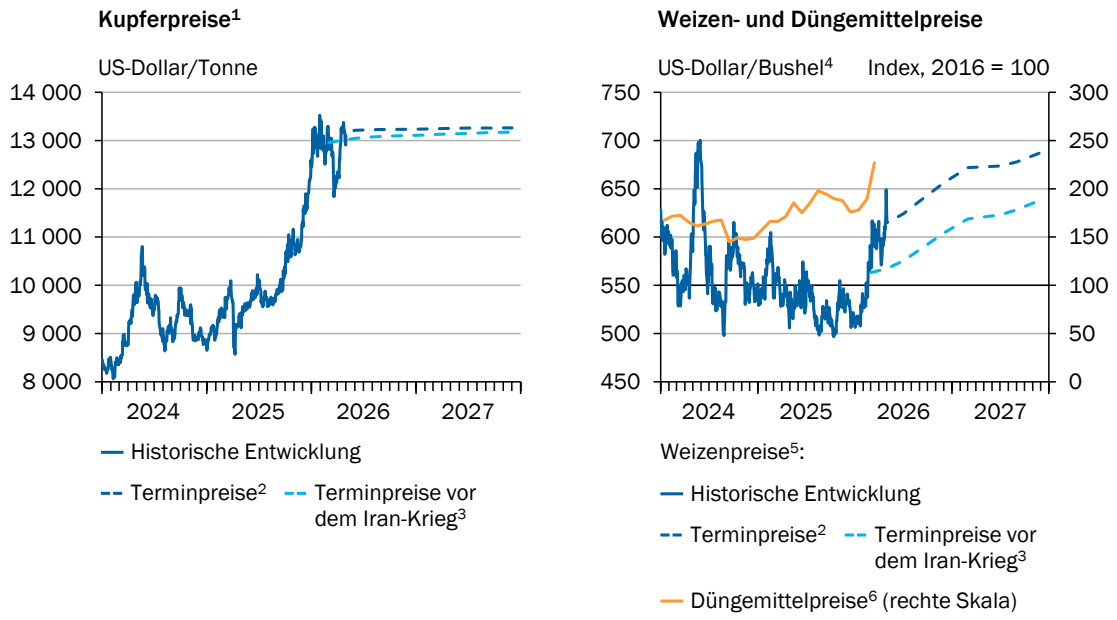
1 – Der European Gas Index (EGIX) basiert auf börslichen Handelsgeschäften mit den jeweils aktuellen Frontmonatskontrakten der Trading Hub Europe (THE). Ein Frontmonatskontrakt ist definiert als ein zum nächsten Monat fälliger Kontrakt, der an den Terminbörsen gehandelt wird. 2 – Durchschnittliche Terminpreise der vergangenen zehn Handelstage für den Juni 2026 und die folgenden Monate, abgerufen am 1. Mai 2026. 3 – Die Preise basieren auf der Lieferung am Henry Hub in Louisiana. Offizielle Tagesschlusspreise um 14:30 Uhr auf dem Parkett der New York Mercantile Exchange (NYMEX) für einen bestimmten Liefermonat. Aufgrund extremer Kälte in Kanada und den USA stieg die Nachfrage nach Erdgas zu Beginn der Jahre 2024 und 2026 vorübergehend stark an. 4 – Preis in US-Dollar/MMBtu (1 million British thermal units) umgerechnet in Euro/MWh. Für die Umrechnung der Terminpreise wird der letzte verfügbare Tageskurs verwendet. 5 – Japan Korea Marker (JKM) ist der nordostasiatische Spotpreisindex für Flüssigerdgas, das ab Schiff nach Japan und in die Republik Korea geliefert wird. 6 – Ölpreis fortgeschrieben mit einer jährlichen Inflationsrate von 2 %. 7 – Gewichteter Durchschnitt auf Basis einer Stichprobe von ca. 900 Tankstellen, Montag, 8:00 Uhr.

Quellen: EEX, EIA, Europäische Kommission, EZB, ICE, LSEG Datastream, NYMEX, eigene Berechnungen
© Sachverständigenrat | 26-022-03

jedoch regional unterschiedlich ausfallen. Insbesondere die asiatischen Industriestaaten und die südostasiatischen Schwellenländer sind teils in hohem Maß von Öl- und Gasimporten aus dem Nahen Osten abhängig (Adrian et al., 2026; Jones, 2026). Handelsströme und Bezugsquellen dürften sich erst mit Verzögerung anpassen. In diesem Anpassungsprozess dürften Volkswirtschaften mit höherer Zahlungsfähigkeit, wie die EU und die USA, tendenziell einen größeren Teil der weltweit verfügbaren Mengen absorbieren, sodass die Belastung in Asien stärker spürbar sein dürfte. ↘ PLUSTEXT 1

23. Die **Preise für andere Rohstoffe** sind im Vergleich zum Januar 2026 **auf ähnlichem Niveau geblieben oder gestiegen**. Der Preis für **Kupfer** lag im April 2026 im Durchschnitt bei etwa 12 890 US-Dollar je Tonne, nachdem der Preis im März 2026 noch zurückgegangen war. Die Terminpreiskurve für die letzten zehn Handelstage hat sich gegenüber der Terminpreiskurve vor Beginn des Iran-Kriegs leicht nach oben verschoben. ↘ ABBILDUNG 10 LINKS Bei Nahrungserzeugnissen deutet sich zudem Preisdruck an. Der durchschnittliche Preis für **Weizen** lag im April 2026 knapp 16 % über dem durchschnittlichen Preis im Januar 2026. ↘ ABBILDUNG 10 RECHTS Höhere Preise für Energie und insbesondere Düngemittel dürften für diesen Anstieg verantwortlich sein (FAO, 2026). Die Preise für Düngemittel sind im März 2026 um knapp 20 % gegenüber dem Vormonat angestiegen. ↘ ABBILDUNG 10 RECHTS Etwa ein Drittel der seegehandelten Düngemittelproduktion wurde vor dem Beginn des Iran-Kriegs durch die Straße von Hormus verschifft. Zudem ist der wichtigste Rohstoff für die Herstellung von Stickstoffdünger

↘ ABBILDUNG 10
Rohstoffpreise im Fokus



1 – Metalle gehandelt an der London Metal Exchange (LME). 2 – Durchschnittliche Terminpreise der vergangenen zehn Handelstage für den Mai 2026 und die folgenden Monate, abgerufen am 1. Mai 2026. 3 – Durchschnittliche Terminpreise der zehn Handelstage 16. bis 27. Februar 2026 für den März 2026 und die folgenden Monate. 4 – Amerikanisches Maß zur Bestimmung des Volumens einer Ware (z. B. Getreide), es enspricht 60 lbs (27,216 kg). 5 – Weizen gehandelt am Chicago Board of Trade (CBOT). 6 – Monatliche Werte, nicht saisonbereinigt.

Quellen: CBOT, IWF, LME, eigene Berechnungen
© Sachverständigenrat | 26-126-01

Erdgas. Die Terminpreise beispielsweise für Harnstoffdüngemittel sind bereits stark gestiegen. Dementsprechend hat sich die Terminpreiskurve für Weizen an den Finanzmärkten nach oben verschoben. ↘ ABBILDUNG 10 RECHTS

24. Die **Verbraucherpreisinflation** ist **im März 2026 weltweit** in vielen Volkswirtschaften teils **stark gestiegen**. In den USA bzw. im Vereinigten Königreich lag sie im März 2026 jeweils bei 3,3 % gegenüber dem Vorjahresmonat. Im Euro-Raum stieg der harmonisierte Verbraucherpreisindex im März 2026 um 2,6 % gegenüber dem Vorjahresmonat. Höhere Preise für fossile Energieträger werden üblicherweise zügig auf Verbraucherinnen und Verbraucher überwälzt, beispielsweise bei den Kosten für Kraftstoffe. ↘ ABBILDUNG 9 UNTEN RECHTS Weitere Preissteigerungen dürften folgen, wenn die Energieversorgungsverträge von privaten Haushalten erneuert werden (Konjunkturprognose 2022 Kasten 3) und Unternehmen die Preisanstiege für Vorleistungsgüter und Produktion an private Haushalte weitergeben. ↘ ZIFFER 31

Vor Beginn des Iran-Kriegs war die **Entwicklung der Verbraucherpreisinflation** in den großen fortgeschrittenen Volkswirtschaften **unterschiedlich**. Zwar hat die Inflation im Januar und Februar 2026 in den USA, im Vereinigten Königreich und im Euro-Raum gegenüber dem 4. Quartal 2025 abgenommen. Allerdings lag sie in den USA und dem Vereinigten Königreich im Februar 2026 mit 2,4 % bzw. 3,0 % gegenüber dem Vorjahresmonat noch deutlich über der Inflation von 1,9 % im Euro-Raum. ↘ ZIFFER 27 In den USA und dem Vereinigten Königreich wird die Inflation weiterhin wesentlich vom nominalen Lohnwachstum und einer dementsprechend anhaltend hohen Steigerung der Dienstleistungspreise getrieben (BoE, 2026; de Soyres et al., 2026).

25. **In den USA** dürfte die **Überwälzung der höheren US-Einfuhrzölle auf die Warenpreise noch nicht abgeschlossen** sein. Nach Schätzungen des Yale Budget Labs (2026) dürften bis einschließlich Januar 2026 die US-Zölle auf die Preise von importierten Konsumgütern zu 46 % bis 86 % bei Waren ohne Energie und Nahrungsmittel und zu 51 % bis 115 % bei langlebigen Gütern überwälzt worden sein. Die Preise für importierte Kernwaren sowie für langlebige Güter im Preisindex für persönliche Konsumausgaben (Personal Consumption Expenditures Index, PCE) sind im Jahr 2025 bis einschließlich Januar 2026 jeweils um 1,5 % gestiegen und liegen damit deutlich über den Vergleichswerten des Vorjahres. Die US-Regierung reduzierte im November 2025 aufgrund des anhaltenden Preisanstiegs die US-Einfuhrzölle auf einzelne Lebensmittel (Shalal und Lawder, 2025). Der weiterhin starke Anstieg bei den Lebensmittelpreisen bis einschließlich Februar 2026 deutet jedoch auf eine fortgesetzte Überwälzung hin (BLS, 2026).

26. **Chinas Inflationsrate** lag im März 2026 bei 1,0 % gegenüber dem Vorjahresmonat. Sie erreicht damit zwar **den zweithöchsten Wert seit drei Jahren**, der Preisanstieg ist jedoch geringer als in anderen Volkswirtschaften. Im Februar 2026 hatten die Verbraucherpreise aufgrund des Beginns des chinesischen Neujahrs und der damit verbundenen traditionellen Ferienzeit noch um 1,3 % deutlich gegenüber dem Vorjahresmonat zugelegt. Die chinesischen Erzeugerpreise stiegen im März 2026 mit 0,5 % gegenüber dem Vorjahresmonat erstmals seit

drei Jahren wieder an. Maßgeblich wird dieser Anstieg durch höhere Energiepreise getrieben. Die Erzeugerpreise waren zuvor seit Oktober 2022 rückläufig und Ausdruck der verhaltenen Binnennachfrage sowie der stark ausgeweiteten Produktionskapazitäten in China (JG 2025 Ziffer 14).

27. Die **Inflation im Euro-Raum hat deutlich zugenommen**. Nachdem die Inflation in der 2. Jahreshälfte 2025 im Vorjahresvergleich um 2 % schwankte und im Januar 2026 sogar auf 1,7 % sank, hat die Teuerung am aktuellen Rand energiepreisbedingt spürbar angezogen. Im März 2026 lag die Verbraucherpreisinflation insgesamt bei 2,6 %. Während die Dienstleistungspreise weiterhin mit Raten von über 3 % zulegten, war der sprunghafte Anstieg vor allem auf die Energiepreise zurückzuführen. Diese nahmen um knapp 5 % gegenüber dem Vorjahr zu. Im Februar hatten sie noch um etwa 3 % unter ihrem Vorjahreswert gelegen. Laut Schnellmeldung setzte sich diese Entwicklung im April 2026 fort. Die Inflation stieg auf 3,0 % und die Preise für Energie stiegen um 10,9 % im Vergleich zum Vorjahr. Vor dem Hintergrund der Terminpreise für Rohöl und Erdgas dürfte der Preisauftrieb sich im Prognosezeitraum vorübergehend deutlich erhöhen. Die Preise für Rohöl werden sich gemäß den Erwartungen an den Terminmärkten im Prognosezeitraum allmählich zurückbilden. ↘ ZIFFER 21 In der Folge dürften sich Mineralölprodukte wie Kraftstoffe wieder langsam verbilligen. Preise für andere Energieträger wie Strom oder Erdgas, die typischerweise zu festen Tarifen über längere Laufzeiten bezogen werden, dürften erst verzögert in der Preisstatistik zu Buche schlagen (Grimm et al., 2023, 2026; Konjunkturprognose 2022 Kasten 3). Der Anstieg der Strompreise könnte jedoch in europäischen Mitgliedstaaten wie Frankreich oder Spanien, deren Stromproduktion weniger von Gas abhängt, geringer ausfallen (Grimm et al., 2026). Zunehmend dürfte teurere Energie im Prognosezeitraum auch auf nachgelagerte Produktionsstufen und andere Warengruppen ausstrahlen und die Kernrate, die aktuell noch bei 2,2 % liegt, erhöhen. Berechnungen der EZB legen nahe, dass eine Erhöhung der Preise für Vorleistungsgüter im Erzeugerpreisindex um 1 % die Preise für nicht-energetische Industriegüter im Verbraucherpreisindex über einen Zeitraum von zwölf Monaten um 0,3 % erhöht (Koester et al., 2021).

28. **Seit Jahresbeginn 2026** haben die Zentralbanken der USA, des Vereinigten Königreichs und des Euro-Raums den **Leitzins konstant** gehalten. ↘ ABBILDUNG 11 LINKS In der 2. Jahreshälfte 2025 hatten einige Zentralbanken den Leitzins noch gesenkt. Während der Zinssatz der EZB seit Juni 2025 unverändert bei 2,0 % liegt, senkte die Federal Reserve im September, Oktober und Dezember 2025 den Leitzins dreimal in Folge. Am 1. Mai 2026 liegt die Federal Funds Rate zwischen 3,5 % und 3,75 %. Die Bank of England senkte ihren Leitzins zuletzt im Dezember 2025 auf 3,75 %. ↘ ABBILDUNG 11 LINKS

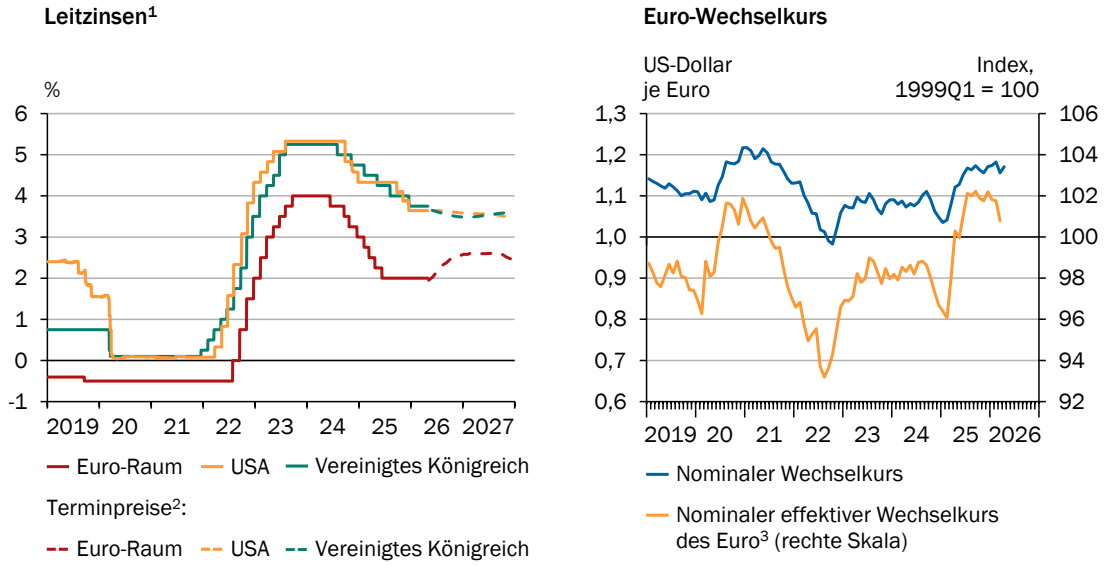
Infolge des Iran-Kriegs und der deutlich gestiegenen Preise für fossile Energieträger wurden die **Erwartungen zur Leitzinsentwicklung** an den Finanzmärkten **deutlich nach oben korrigiert**. Noch zu Jahresbeginn 2026 wurde an den Terminmärkten mit einer bis auf 3 % fallenden Federal Funds Rate im Jahr 2027 und einem konstanten EZB-Zinssatz von rund 2 % im gesamten Prognosezeitraum gerechnet. Im Durchschnitt der 2. Aprilhälfte 2026 wird an den Terminmärkten nun eine Anhebung des EZB-Zinssatzes um etwa 60 Basispunkte erwar-

tet. ↘ ABBILDUNG 11 LINKS Der US-Leitzins dürfte nach Einschätzung an den Finanzmärkten im Jahr 2026 hingegen konstant bleiben und im Jahr 2027 geringfügig sinken. Dies spiegelt wider, dass mit höheren Verbraucherpreisen in beiden Volkswirtschaften gerechnet wird und erwartet wird, dass die Zentralbanken ihren Kurs anpassen. Sinkt das Zinsdifferential zwischen dem Euro-Raum und den USA wie an den Terminmärkten erwartet, stützt das den Euro. Die Nachfrage nach in Euro bewerteten Vermögenswerten, wie z. B. nach Staatsanleihen, würde steigen, da die relative Attraktivität von US-Anlagen sinkt.

29. Der **Euro wertete im Jahr 2025 deutlich** gegenüber dem US-Dollar um 11,7 % **auf**. ↘ ABBILDUNG 11 RECHTS Gleichzeitig verlor der US-Dollar an Wert gegenüber den Währungen im Rest der Welt. Der nominale effektive Wechselkurs des Euro gegenüber einem gewichteten Durchschnitt von 17 wichtigsten Handelspartnern stieg im Jahr 2025 um 5,7 %. ↘ ABBILDUNG 11 RECHTS Dieses Maß berücksichtigt im Gegensatz zu einem bilateralen Wechselkurs nicht nur die Veränderung gegenüber einer einzelnen Währung, sondern gegenüber verschiedenen Währungen gewichtet nach dem Handel mit den jeweiligen Staaten und ist damit repräsentativer (Deutsche Bundesbank, 2025a). Die Anstiege bei beiden Maßen zeigen eine Belastung der Exportwirtschaft im Euro-Raum an.

Ein Großteil der **Aufwertung des Euro im 2. Quartal 2025** lässt sich darauf zurückführen, dass die Risikobereitschaft gegenüber dem US-Dollar nachgelassen und sich die Stimmung gegenüber dem Euro verbessert hat (Lane, 2026). Eine Zerlegung der Seitwärtsbewegung des Euro-Dollar-Wechselkurses im

↘ ABBILDUNG 11
Geldpolitik und Wechselkurse



1 – Die betrachteten Leitzinsen sind der EZB-Zinssatz für die Einlagefazilität für den Euro-Raum, die Federal Funds Rate für die USA und die Bank Rate für das Vereinigte Königreich. 2 – Erwartungen der Marktteilnehmerinnen/-teilnehmer über die Zentralbankzinsen ermittelt aus den 30-tägigen Federal Funds Futures für die USA, Euro Short Term Rate (STR) Overnight Index Swaps implizierte Forward-Zinsen für den 1-Monats Euro STR für den Euro-Raum und den Overnight Index Swap Forwards für das Vereinigte Königreich. Durchschnittliche Terminpreise der vergangenen zehn Handelstage, abgerufen am 1. Mai 2026. 3 – Gegenüber den Währungen der 17 wichtigsten Handelspartner des Euro-Raums.

Quellen: BoE, CBOT, Deutsche Bundesbank, EZB, Fed, LIFFE, LSEG Workspace, eigene Berechnungen
© Sachverständigenrat | 26-051-01

4. Quartal 2025 durch die Deutsche Bundesbank (2026b) zeigt, dass eine bessere Einschätzung der Konjunktur sowie des Energieangebots im Euro-Raum den Euro gestützt haben. Für den Prognosezeitraum wird angenommen, dass der Wechselkurs des Euro gegenüber dem US-Dollar dem beobachteten Wechselkursniveau im April 2026 von 1,17 US-Dollar je Euro entspricht. ↘ KASTEN 4

30. Trotz des konstanten Leitzinses der EZB **verschlechterten sich im Euro-Raum die Finanzierungsbedingungen** im 1. Quartal 2026 weiter. Dies betrifft insbesondere Kredite **an Unternehmen**: Nach der neuesten Bank Lending Survey der EZB (2026a) verschärften Banken ihre Kreditvergabestandards (d. h., ihre internen Richtlinien und Kreditvergabekriterien) deutlich, sowohl für große als auch für kleine und mittlere Unternehmen. Diese Verschärfung war stärker als noch zu Jahresbeginn erwartet und mehr als drei Mal so hoch wie im Durchschnitt seit dem Jahr 2014. Unter den vier großen Volkswirtschaften des Euro-Raums zeigte sich dies in ähnlichem Umfang in Deutschland, Frankreich und Spanien, während Banken in Italien ihre Kreditvergabestandards unverändert ließen. Als Haupttreiber dieser Entwicklung gelten laut den befragten Banken erhöhte Risiken hinsichtlich des konjunkturellen Ausblicks, gestiegene branchen- und unternehmensspezifische Risiken sowie eine niedrigere eigene Risikotoleranz. In diesem Zusammenhang verwiesen zahlreiche Banken auf die geopolitischen Spannungen und den Energiepreisanstieg.

Bei Krediten an private Haushalte zeigte sich hingegen ein differenziertes Bild: Während Banken die Vergabestandards für Wohnungsbaukredite nur leicht erhöhten, verschärften sie diese bei Konsumkrediten deutlich. Letztere ist vor allem auf eine erhöhte Risikoeinschätzung der Banken im Hinblick auf die Kreditwürdigkeit der Schuldnerinnen und Schuldner sowie ihre gesunkene Risikotoleranz zurückzuführen. Für das 2. Quartal 2026 erwarten die befragten Banken eine weitere teils markante Verschärfung ihrer Vergabestandards in allen drei Kreditkategorien. Zudem erwarten sie, dass regulatorische und aufsichtsrechtliche Maßnahmen, etwa höhere makroprudenzielle Eigenkapitalpuffer in einzelnen Mitgliedstaaten des Euro-Raums, auch im Jahr 2026 zu verschärften Kreditvergabestandards beitragen (EZB, 2026b).

31. Die **Verbraucherpreisinflation** dürfte weltweit **bis zum Frühjahr 2027 deutlich erhöht** bleiben, insbesondere in jenen Volkswirtschaften, die stark von Öl- und Gasimporten abhängig sind. Grund dafür ist die Überwälzung der im März 2026 stark gestiegenen Preise für fossile Energieträger. ↘ ZIFFERN 19 FF. Kurzfristig erhöht der Anstieg der Energiekomponente die Verbraucherpreise. Zusätzlicher Preisdruck dürfte bei Lebensmitteln aufgrund des Preisanstiegs bei Düngemitteln entstehen. ↘ ZIFFER 23 Im weiteren Prognosezeitraum dürften sich zudem Waren, für deren Produktion Rohöl oder Erdgas benötigt wird, aufgrund höherer Produktionskosten verteuern. ↘ ZIFFER 24 Insgesamt prognostiziert der Sachverständigenrat für das Jahr 2026 eine globale Verbraucherpreisinflation in Höhe von 3,5 %. Im Jahr 2027 dürfte der Anstieg der Verbraucherpreise weltweit mit 2,8 % wieder geringer ausfallen, da sich die Preise für fossile Energieträger weiter normalisieren dürften. ↘ ZIFFER 21 Im Euro-Raum dürfte die Verbraucherpreisinflation im Jahr 2026 auf 3,0 % steigen und im Jahr 2027 bei 2,6 % liegen.

3. Risiken: Anhaltend hohe Energiepreise und Störung der Lieferketten

32. Im Zuge des Iran-Kriegs könnte die **Verfügbarkeit von Rohöl und Flüssigerdgas im Prognosezeitraum spürbar eingeschränkt** bleiben. So könnte der kumulierte Ausfall der Energieproduktion in den Golfstaaten im Prognosezeitraum das globale Energieangebot stärker als erwartet dämpfen. Es besteht somit das Risiko, dass die Preise für fossile Energieträger, insbesondere für Rohöl, im Prognosezeitraum im Gegensatz zur Erwartung an den Terminmärkten kaum zurückgehen. ↘ ZIFFER 21 Bei anhaltend erhöhten Preisen für Rohöl und Flüssigerdgas müssten private Haushalte einen noch größeren Anteil ihres verfügbaren Einkommens für Energieträger aufwenden als im Basisszenario. Dies könnte den preisbereinigten privaten Konsum noch stärker dämpfen als bisher unterstellt. ↘ KASTEN 1 Gleichzeitig könnte sich der Druck bei Unternehmen verstärken, höhere Preise für Produktionsfaktoren und Energie an private Haushalte weiterzugeben. Beides könnte dazu führen, dass die Verbraucherpreise weltweit deutlich stärker steigen als prognostiziert und die gesamtwirtschaftliche Aktivität, insbesondere bei den privaten Konsumausgaben, stärker gedämpft wird als erwartet.

33. Bisher zeigen gängige Indikatoren zwar noch nicht, dass die Lieferketten unter Druck stehen (Caldara et al., 2025; New York Fed, 2026). In einzelnen Märkten, etwa für Weizen und Düngemittel, deuten stark gestiegene Preise jedoch auf potenzielle Engpässe hin. ↘ ZIFFER 23 Die Blockade der Straße von Hormus und steigende Sicherheitskosten im Seeverkehr haben bereits zu einer Verknappung des globalen Angebots an Rohöl und Flüssigerdgas geführt. ↘ ZIFFERN 19 F. Das könnte zu Verzögerungen und Verknappungen bei petrochemischen Vorprodukten, wie beispielsweise Düngemitteln ↘ ZIFFER 23 und Kunststoffen, sowie energieintensiven Grundstoffen, etwa Metallen und chemischen Erzeugnissen, führen. Eine **stärker eingeschränkte Verfügbarkeit von Düngemitteln** als in der Prognose angenommen könnte im Prognosezeitraum die landwirtschaftliche Produktion deutlich beeinträchtigen und dadurch die Lebensmittelpreise stärker erhöhen als erwartet. Zudem könnte es zu einer physischen Verknappung von Treibstoffen kommen. In der Folge könnten die Beschaffungskosten stärker als angenommen steigen. Das könnte sich **entlang der gesamten Wertschöpfungsketten in steigenden Produktionskosten niederschlagen** und zusätzlichen Aufwärtsdruck auf die Verbraucherpreisinflation ausüben.

34. Steigende Investitionen in Künstliche Intelligenz (KI) sowie positive Vermögenseffekte aus den hohen Aktienmarktpreisen auf private Konsumausgaben trugen im Jahr 2025 zum BIP-Wachstum in den USA bei ↘ KASTEN 2 und stützten zugleich die Weltkonjunktur. Eine mögliche **Überschätzung** der **Geschäftspotenziale von Technologieunternehmen** in den USA stellt jedoch ein Risiko für die Weltkonjunktur dar. Eine im Prognosezeitraum einsetzende Dämpfung der Erwartungen über die wirtschaftliche Nutzung von KI könnte eine abrupte Korrektur der Bewertungen von Technologieunternehmen verursachen und erhebliche Verwerfungen an den Finanzmärkten auslösen. Die Wahrscheinlichkeit einer solchen Korrektur steigt durch die aktuell hohen Energiepreise zusätzlich an, da die Nutzung von KI sehr energieintensiv ist. Daraus resultierende Finanzmarktturbu-

lenzen könnten nicht nur die Finanzmarktstabilität der Weltwirtschaft im Prognosezeitraum gefährden, sondern auch realwirtschaftliche Implikationen haben. Investitionen im Technologiesektor könnten spürbar zurückgehen und sich in einer schnellen und starken Kontraktion der Ausrüstungsinvestitionen in den USA und der Exporte von Ausrüstungsgütern aus den asiatischen Industrieländern ausdrücken. Da zudem viele private Haushalte, insbesondere in den USA, erheblich am Aktienmarkt partizipieren, könnten solche Kursverluste zu Vermögensverlusten und infolgedessen zu einem starken Rückgang der privaten Konsumausgaben führen.

↘ KASTEN 4

Prognoseannahmen

Die Preise für fossile Energieträger sind im März 2026 in Folge des Iran-Kriegs und der faktischen Blockade der Straße von Hormus deutlich angestiegen. ↘ ZIFFER 19 ↘ PLUSTEXT 1 Im gesamten 1. Quartal 2026 ist der Anstieg im Quartalsvergleich jedoch moderat, da die Preise im Januar und Februar 2026 im Vergleich zum Vorjahr tendenziell unterdurchschnittlich ausfielen. Im April 2026 lag der Rohölpreis bei 102 US-Dollar je Barrel. Zwar dürfte der Preis gemäß den Erwartungen an den Terminmärkten im weiteren Jahresverlauf sinken, jedoch dürfte Rohöl im 1. Quartal 2027 noch immer knapp 82 US-Dollar je Barrel kosten und bis zum Ende des Prognosezeitraums auf nur etwa 76 US-Dollar je Barrel fallen. ↘ TABELLE 2 Die Großhandelspreise für Gas in Europa lagen im April 2026 bei etwa 46 Euro je MWh. Bis einschließlich des 1. Quartals 2027 bleiben die Terminpreise mit Quartalsdurchschnitten von knapp über 44 Euro je MWh erhöht. ↘ TABELLE 2 Erst ab dem 2. Quartal 2027 wird an den Terminmärkten erwartet, dass sich die Preise an 35 Euro annähern. Der Großhandelspreis für Strom in Deutschland stieg im März 2026 ebenfalls an. Das liegt teilweise an höheren Kosten für die Stromproduktion durch Gaskraftwerke. Die Terminpreise für Strom normalisieren sich ab dem Jahr 2027 wieder. ↘ TABELLE 2

Der Einlagezins der EZB ist seit Juni 2025, anders als jener der Federal Reserve in den USA, unverändert. ↘ ZIFFER 28 An den Terminmärkten wird damit gerechnet, dass der Leitzins bis zum 1. Quartal 2027 um etwa 60 Basispunkte steigt und im verbleibenden Prognosezeitraum auf diesem Niveau verharrt. ↘ TABELLE 2 Der Wechselkurs des Euro gegenüber dem US-Dollar liegt im 1. Quartal 2026 bei 1,17 US-Dollar je Euro und hat sich damit nach der starken Aufwertung im Sommer 2025 kaum verändert. ↘ ZIFFER 29 Für den Prognosezeitraum wird das zum Datenschluss beobachtete durchschnittliche Wechselkursniveau im April 2026 von 1,17 US-Dollar je Euro konstant fortgeschrieben.

In der Prognose wird entsprechend der Erwartungen an den Terminmärkten angenommen, dass die Verwerfungen an den globalen Energiemärkten im Jahresverlauf nachlassen. Zudem wird angenommen, dass es nicht zu einer weiteren Verschärfung der US-Handelspolitik kommt und die bisher abgeschlossenen Zollabkommen weltweit eingehalten werden.

↘ TABELLE 2

Prognoseannahmen[1]

	2025				2026				2027			
	Q1	Q2	Q3	Q4	Q1	Q2	Q3	Q4	Q1	Q2	Q3	Q4
Ölpreis (Brent)[2]												
US-Dollar/Barrel	75,1	66,9	68,2	63,1	78,1	106,8	94,8	86,1	81,5	78,9	77,2	76,2
Gaspreis (EGIX THE)[2]												
Euro/MWh	47,7	36,7	34,0	31,4	41,5	44,0	44,5	44,9	44,1	36,5	35,1	35,5
Strompreis (EEX Phelix)[2]												
Euro/MWh	118,0	77,4	89,6	95,1	104,6	81,5	92,4	109,5	106,5	76,4	84,2	96,6
EZB-Einlagezins[2,3]												
% p. a.	2,8	2,3	2,0	2,0	2,0	2,0	2,4	2,5	2,6	2,6	2,6	2,5
Wechselkurs (EZB)[4]												
US-Dollar je Euro	1,05	1,13	1,17	1,16	1,17	1,17	1,17	1,17	1,17	1,17	1,17	1,17

1 – Bis 2026Q1 beobachtete Werte; ab 2026Q2 Annahmen. 2 – Annahmen entsprechen den durchschnittlichen Terminpreisen der vergangenen zehn Handelstage, abgerufen am 1. Mai 2026 3 – Zinssatz für die Einlagefazilität. 4 – Der Wechselkurs wird ab dem 2. Quartal 2026 mit dem Durchschnitt der Tageswerte im April 2026 fortgeschrieben.

Quellen: EEX, EZB, ICE, LSEG Workspace, NYMEX, eigene Berechnungen
© Sachverständigenrat | 26-048-02

III. DEUTSCHLAND

35. Die deutsche Wirtschaft ist nach den Rezessionsjahren 2023 und 2024 im vergangenen Jahr preisbereinigt um 0,2 % gegenüber dem Vorjahr gewachsen. Dieser Anstieg ging vor allem auf die privaten Konsumausgaben zurück. Die **deutschen Warenexporte** sind das dritte Jahr in Folge gesunken. Die **Investitionen** entwickelten sich weiterhin **schwach**, und die **Kapazitäten im Verarbeitenden Gewerbe** und im **Hochbau sind unterausgelastet** (ifo Institut, 2026b). Neben dem anhaltend turbulenten geopolitischen Umfeld und der US-Handelspolitik lastet die sinkende Wettbewerbsfähigkeit deutscher Industriegüter auf der Konjunktur. ↘ ZIFFER 42

36. Die sich zu Jahresbeginn 2026 abzeichnende leichte Verbesserung der wirtschaftlichen Entwicklung in Deutschland wird nun durch einen erneuten Schock gedämpft. Die kriegsbedingte Blockade der Straße von Hormus beeinträchtigt die globalen Energiemärkte stark. Das deutsche BIP dürfte im Prognosezeitraum aufgrund der **gestiegenen Energiepreise** ↘ ZIFFERN 19 F. erneut nur leicht wachsen. Zum einen dürften die privaten Investitionen gedämpft expandieren. ↘ ZIFFERN 53 F. Zum anderen dürfte die Überwälzung der erhöhten Energiepreise auf die Verbraucherpreise zu Kaufkraftverlusten bei den privaten Haushalten und zu einer schwächeren Verbraucherstimmung führen. So dürfte der private Konsum im Prognosezeitraum deutlich schwächer expandieren als im vergangenen Jahr. ↘ ZIFFER 50 Darüber hinaus dürfte die sich abschwächende Weltkonjunktur ↘ ZIFFER 17 die Warenexporte im Prognosezeitraum weiter dämpfen.

Stützend wirken sich hingegen die **öffentlichen Ausgaben** im Rahmen des im März 2025 beschlossenen Finanzpakets aus. ↘ ZIFFER 45 Diese dürften im gesamten Prognosezeitraum zu spürbaren Zuwächsen bei den öffentlichen Tiefbau- und Ausrüstungsinvestitionen führen ↘ ZIFFERN 53 F. und auch der Staatskonsum dürfte kräftig expandieren. Zudem sind auch die Frühindikatoren im privaten Wohnbau aufwärtsgerichtet. Der Sachverständigenrat erwartet, dass **das deutsche BIP im Jahr 2026 um 0,5 % und im Jahr 2027 um 0,8 % wächst**. Davon gehen im Jahr 2026 0,3 Prozentpunkte und im Jahr 2027 0,1 Prozentpunkte auf den Kalendereffekt zurück. **Die Verbraucherpreisinflation dürfte sich im Jahr 2026 auf 3,0 %** und **im Jahr 2027 auf 2,8 % belaufen**. Die Kerninflation dürfte im Jahr 2026 2,3 % und im Jahr 2027 2,9 % betragen.

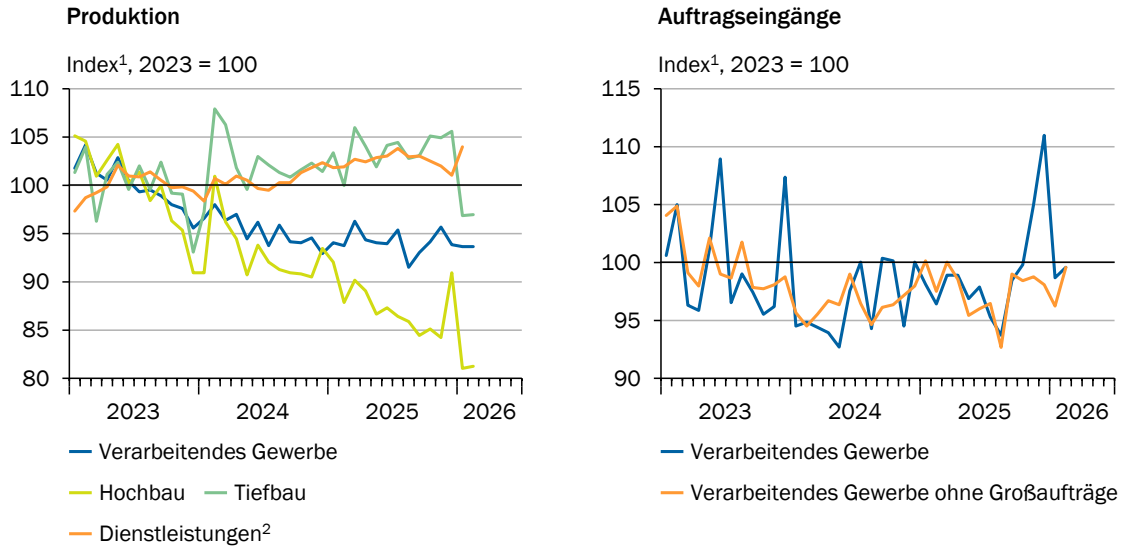
37. In der vorliegenden Prognose wird unterstellt, dass sich der Rohölpreis im Prognosezeitraum entsprechend den zum Datenschluss am 1. Mai 2026 geltenden Terminpreisen entwickelt. ↘ KASTEN 4 Angesichts der Verwerfungen in der Golfregion könnte die Verfügbarkeit von Rohöl und Flüssigerdgas jedoch über einen längeren Zeitraum spürbar eingeschränkt sein und der Rohölpreis länger über den derzeitigen Erwartungen an den Terminmärkten liegen. Die **Prognose** ist daher mit **erheblichen Risiken behaftet**. Um dieser hohen Prognoseunsicherheit Rechnung zu tragen, wird ergänzend ein Szenario für das deutsche BIP-Wachstum und die Inflation betrachtet, das eine alternative Entwicklung des Rohölpreises abbildet. ↘ KASTEN 7 In diesem wird angenommen, dass der Rohölpreis im Mai 2026 auf 120 US-Dollar je Barrel steigt und bis Oktober 2026 auf diesem Niveau verharrt.

Zudem wird angenommen, dass der Rohölpreis ab November 2026 wieder zurückgeht und im 2. Quartal 2027 die Marke von 100 US-Dollar je Barrel unterschreitet. Der Sachverständigenrat schätzt, dass das BIP unter diesen Bedingungen im Jahr 2026 nur um 0,2 % und im Jahr 2027 um 0,5 % wachsen dürfte. Die Verbraucherpreisinflation dürfte dann im Jahr 2026 bei 3,5 % und im Jahr 2027 bei 3,2 % liegen.

1. Realwirtschaft: Konjunkturelle Erholung unter erschwerten Bedingungen

38. Die **konjunkturelle Lage in Deutschland** ist zu Jahresbeginn 2026 trotz leichter Verbesserungstendenzen **weiterhin schwach**. ↘ ABBILDUNG 12 LINKS Die Produktion im Verarbeitenden Gewerbe stagniert seit Mitte des Jahres 2024 weitgehend. Die schon seit Mitte des Jahres 2018 im Trend anhaltende Produktionsschwäche zeigt sich in der Breite des Verarbeitenden Gewerbes (JG 2025 Ziffern 40 f.). Die Dienstleistungsproduktion war zwischen September und Dezember 2025 rückläufig. Die Erholung im Januar geht insbesondere auf die unternehmensnahen Dienstleistungen zurück. Hier legte vor allem die Produktion in den Wirtschaftszweigen Verkehr und Lagerei sowie Information und Kommunikation deutlich zu. Allerdings sind die Geschäftserwartungen im Dienstleistungssektor im März und April 2026 deutlich zurückgegangen und im April unter anderem in der Güterbeförderung im Straßenverkehr stark eingebrochen (ifo Institut, 2026b).

↘ ABBILDUNG 12
Konjunkturindikatoren



1 – Volumenindex; saison- und kalenderbereinigte Werte. 2 – Umfasst Verkehr und Lagerei, Gastgewerbe, Information und Kommunikation, Grundstücks- und Wohnungswesen, Erbringung von freiberuflichen, wissenschaftlichen und technischen Dienstleistungen, Erbringung von sonstigen wirtschaftlichen Dienstleistungen.

Quellen: Statistisches Bundesamt, eigene Berechnungen
© Sachverständigenrat | 26-036-01

Die Lage im Baugewerbe hat sich zum Jahresende 2025 etwas verbessert. So ist die Produktion im Tiefbau seit Herbst 2024 im Trend gewachsen und auch in der Produktion im Hochbau sind im Dezember 2025 erste Aufwärtstendenzen sichtbar. Die positiven Entwicklungen im Bau wurden durch die niedrigen Temperaturen im Januar und Februar 2026 unterbrochen, dürften sich im weiteren Verlauf des Jahres 2026 aber in abgeschwächter Form fortsetzen. Die stark gestiegenen Energiepreise dürften die Bauproduktion deutlich dämpfen.

39. Die aufgrund des Iran-Kriegs **stark erhöhten Energiepreise** und deren Transmission in die Realwirtschaft ↘ KASTEN 1 dürften das deutsche BIP-Wachstum im Prognosezeitraum dämpfen. Die Geschäftserwartungen haben sich im März und im April erneut in allen Wirtschaftsbereichen deutlich gegenüber den Geschäftserwartungen im Februar 2026 verschlechtert. In energieintensiven Industriezweigen wie der Chemieindustrie sind die Geschäftserwartungen besonders stark gefallen (ifo Institut, 2026b). Hier ist die Produktion bereits im Zuge des russischen Angriffskrieges auf die Ukraine deutlich geschrumpft und verharrt seither auf niedrigem Niveau. Der Sachverständigenrat hat mit einer strukturellen Vektorautoregression die Auswirkungen eines Ölangebotsschocks auf die deutsche Wirtschaft untersucht, der dem Preisanstieg um rund 60 % im März 2026 entspricht. ↘ ABBILDUNG 13 Die Analyse zeigt, dass ein solcher struktureller Schock unmittelbar zu einer signifikant höheren Verbraucherpreisinflation, einer sich verschlechternden Konsumentenstimmung und zu sinkenden Einzelhandelsumsätzen führt. Der Anstieg der Verbraucherpreisinflation wird dabei kurzfristig vom Anstieg der Teilindizes für Energie und Nahrungsmittel getrieben. Dies dürfte den preisbereinigten privaten Konsum im Prognosezeitraum schwächen. Die Industrieproduktion sinkt in Reaktion auf den Ölangebotsschock, weil die Preise importierter Rohstoffe ansteigen. ↘ ZIFFER 60

Im Vergleich zu anderen Engpässen auf Seewegen ist die direkte **Bedeutung** der **Straße von Hormus** ↘ PLUSTEXT 1 **für den deutschen Außenhandel relativ gering** (Bodenschatz et al., 2026). Weniger als 1 % der gesamten deutschen Importe und Exporte passieren diese Straße (Bodenschatz et al., 2026; Bodenschatz und Flach, 2026).

40. Das **Verarbeitende Gewerbe entwickelt sich weiterhin schwach**. Seit dem Jahr 2023 expandierte die preis-, saison- und kalenderbereinigte Bruttowertschöpfung in nur einem Quartal. Die Industrieproduktion ist im Dezember 2025 gesunken und stagniert seither. ↘ ABBILDUNG 12 LINKS Die Auftragseingänge im Verarbeitenden Gewerbe waren nach einem starken Anstieg zum Jahresende 2025 im Januar 2026 deutlich rückläufig und erholten sich im Februar nur leicht. ↘ ABBILDUNG 12 RECHTS Bereinigt um Großaufträge stagnieren die Auftragseingänge im Verarbeitenden Gewerbe seit Januar 2024 in der Tendenz. Im Februar 2026 nahmen sie leicht zu. Die starken Zuwächse bei den Auftragseingängen inklusive Großaufträge zum Jahresende 2025 kamen sowohl aus dem Inland als auch aus dem Ausland.

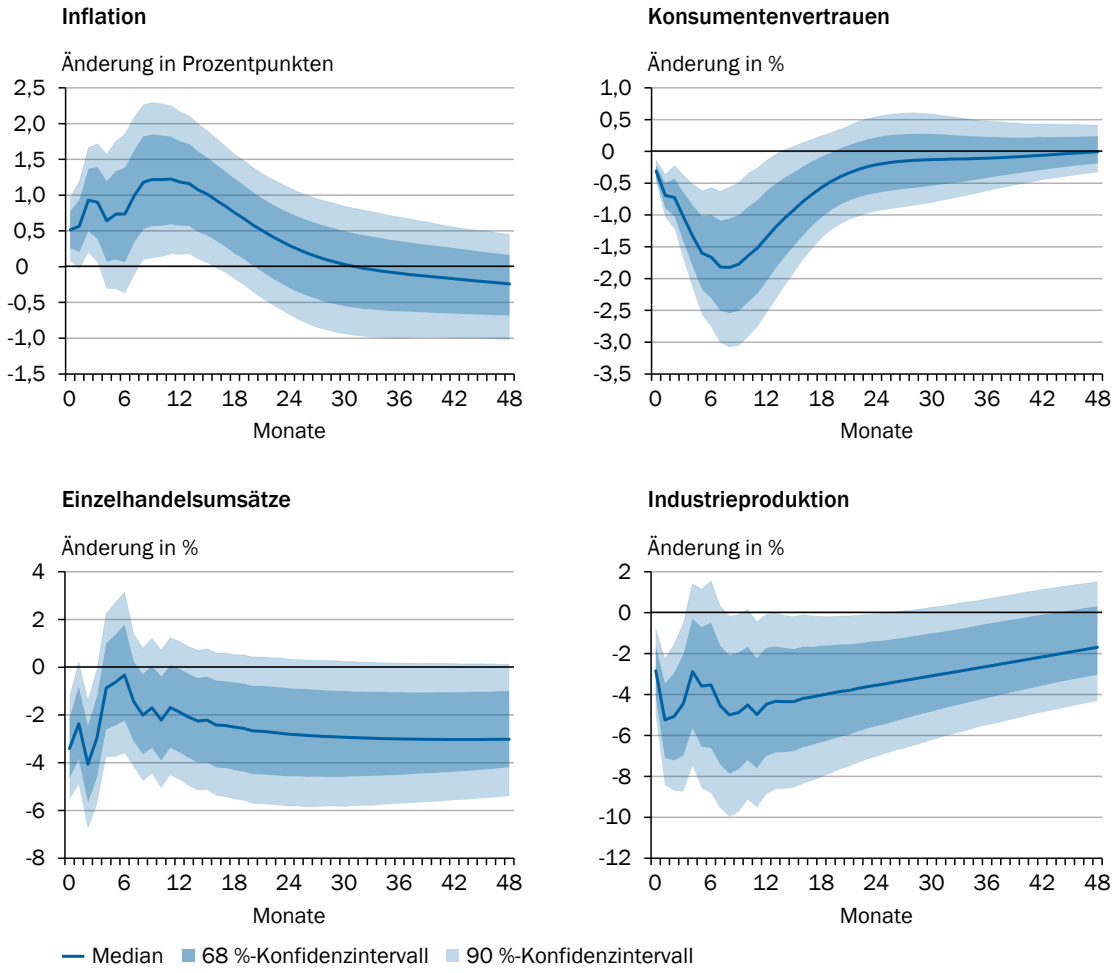
41. Seit dem Jahr 2025 belasten die protektionistische und unsichere Ausrichtung der US-Handelspolitik ↘ ZIFFER 13 sowie die Aufwertung des Euro die deutschen Warenexporte in die USA. ↘ ZIFFER 29 So sanken die Exporte in die USA im Jahr 2025 um 8,9 % gegenüber dem Vorjahr. ↘ ZIFFER 56 Besonders stark war der Rück-

gang bei den Kraftfahrzeugen und Landfahrzeugen. Mit dem Urteil des US-amerikanischen Supreme Court und dem derzeit geltenden Basiszoll ↘ PLUSTEXT 2 dürften sich die Rahmenbedingungen für deutsche Exporte in die USA nur leicht geändert haben. Der erneute Anstieg der handelspolitischen Unsicherheit dürfte sich jedoch negativ auf die Investitionsentscheidungen der Unternehmen auswirken.

↘ ABBILDUNG 13

Makroökonomische Effekte eines Ölangebotsschocks auf die deutsche Wirtschaft

Impuls-Antwort-Funktionen bei einem Anstieg des Rohölpreises um 60 % in Reaktion auf einen Ölangebotsschock[1]



1 – Die Vektorautoregression wurde für den Zeitraum von Januar 1974 bis Juni 2025 mit zwölf Lags und mit folgenden Zeitreihen geschätzt: nominaler Rohölpreis (WTI-Spotpreis), globale Rohölproduktion, Lagerbestände für Rohöl in den OECD-Staaten, Weltindustrieproduktion, Industrieproduktion in Deutschland, Konsumentenvertrauen in Deutschland, Einzelhandelsumsätze in Deutschland und Verbraucherpreisinflation in Deutschland. Die Zeitreihe zur Weltindustrieproduktion umfasst die Industrieproduktion in den OECD-Staaten, Brasilien, China, Indien, Indonesien, Russland und Südafrika. Die Zeitreihe wurde ursprünglich in Baumeister und Hamilton (2019) verwendet und wird durchgehend aktualisiert. Alle Zeitreihen (bis auf die Inflationsrate) gehen in die Vektorautoregression als logarithmierte Niveaus ein. Die Inflationsrate geht in Prozent und im Vergleich zum Vorjahresmonat in die Vektorautoregression ein. Das ökonometrische Instrument, das für die Identifikation des strukturellen Schocks verwendet wird, stammt ursprünglich aus Känzig (2021) und wurde zuletzt für den Zeitraum von Juli 1983 bis Juni 2025 aktualisiert. Die Reaktion des nominalen Rohölpreises (WTI) auf den identifizierten Ölangebotsschock wird auf einen Anstieg von 60 % normiert. Die Ergebnisse der asymmetrischen Ölangebotsschocks, die nur Anstiege des Rohölpreises als Reaktion hervorrufen, basieren auf dem Ansatz von Forni et al. (2025).

Quellen: Baumeister und Hamilton (2019), EIA, Fed, Forni et al. (2025), IWF, Känzig (2021), LSEG Datastream, OECD, Statistisches Bundesamt, eigene Berechnungen

© Sachverständigenrat | 26-127-01

42. Die **Schwäche der deutschen Warenexporte** in Staaten außerhalb der EU belastet das inländische Verarbeitende Gewerbe. Während die Warenexporte in Staaten der EU im Jahr 2025 um 4,2 % gegenüber dem Vorjahr gestiegen sind, sind sie in Staaten außerhalb der EU um 2,7 % gesunken. Dabei dürfte die Konkurrenz durch chinesische Industrieunternehmen sowohl die deutschen Ausfuhren nach China als auch in andere Staaten dämpfen. ↘ KASTEN 5 Im Jahr 2025 gingen nur noch etwa 5,2 % der deutschen Ausfuhren nach China. Im Jahr 2019 lag der Anteil noch bei 7,2 %. Die **Exportstruktur Chinas gleicht sich zunehmend an jene in Deutschland an**. So konkurrieren Unternehmen der beiden Länder vermehrt um den Absatz von Waren im Bereich des Maschinenbaus und des Fahrzeugbaus. Gleichzeitig sinken die **Exportpreise chinesischer Waren in US-Dollar seit dem Jahr 2022 deutlich**. Im Jahr 2025 lagen sie um 16,5 % niedriger als im Jahr 2022, während die deutschen Warenexportpreise in US-Dollar um 10,6 % gestiegen sind.

↘ KASTEN 5

SVR-Analyse: Deutsche und chinesische Warenexporte

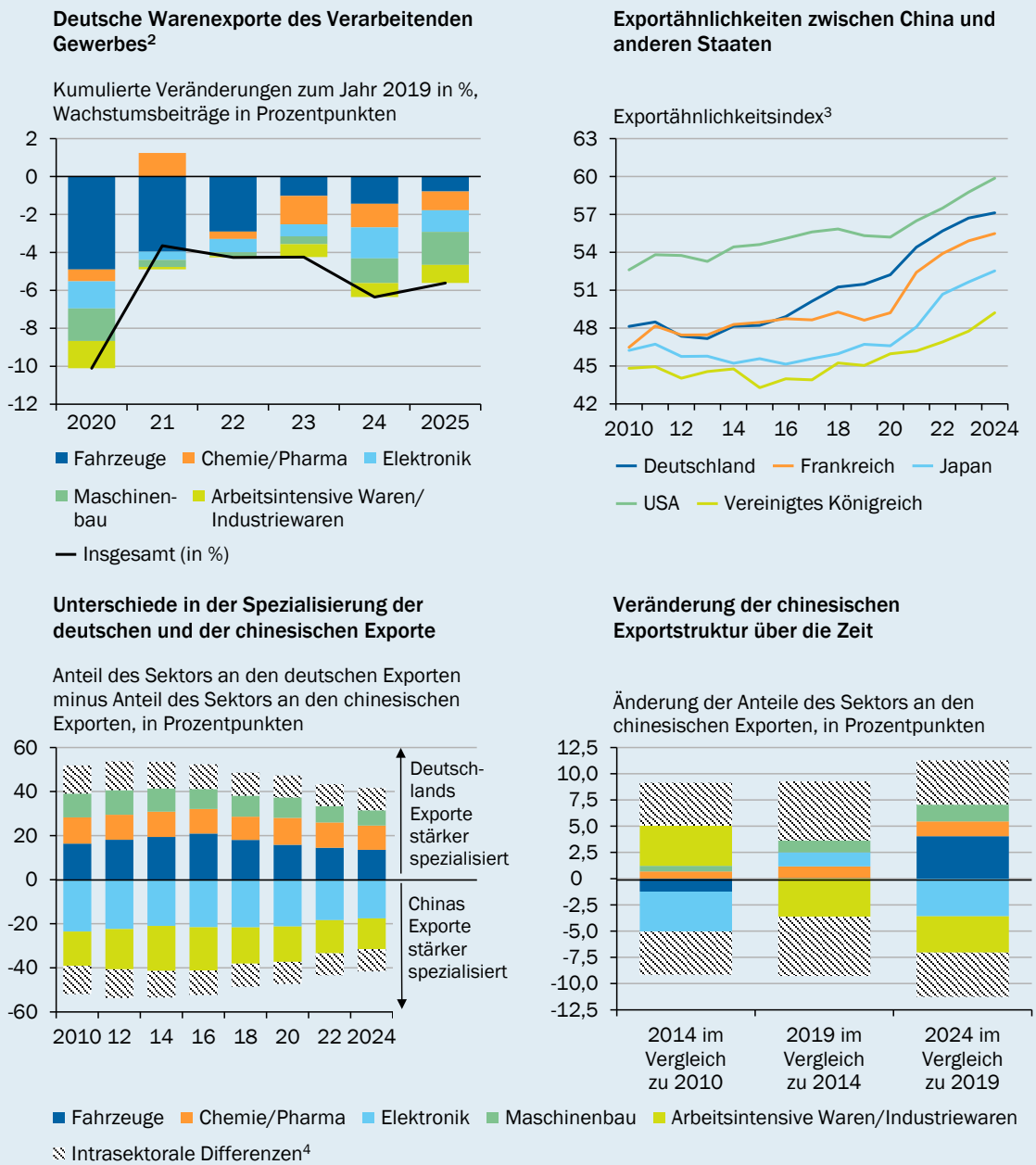
Die exportorientierte deutsche Industrie verliert zunehmend den Anschluss an die Weltwirtschaft. Der Anteil der deutschen Exporte am weltweiten Warenhandel ist von 8,3 % im Jahr 2016 auf 6,7 % im Jahr 2025 gesunken. Zudem zeigen Daten der deutschen Außenhandelsstatistik, dass die preisbereinigten Warenexporte des Verarbeitenden Gewerbes gegenüber dem Jahr 2019 in fast allen Bereichen gesunken sind. ↘ ABBILDUNG 14 OBEN LINKS

Ein Grund für die Schwäche der deutschen Warenexporte dürfte die starke Konkurrenz durch chinesische Industrieunternehmen sein. China gleicht seine Exportstruktur an jene großer Industrieländer an. Dies lässt sich anhand der Entwicklung des Exportähnlichkeitsindex zeigen. ↘ ABBILDUNG 14 OBEN RECHTS Der Exportähnlichkeitsindex misst den Grad der Überlappung zwischen den Exportstrukturen zweier Länder nach Warengruppen. Er nimmt Werte zwischen 0 (vollständig unterschiedliche Exportprofile) und 100 (identische Exportprofile) an (Finger und Kreinin, 1979). Die Annäherung der deutschen und chinesischen Exportstrukturen ist vor allem auf den Maschinenbau und die Automobilindustrie zurückzuführen. In beiden Bereichen weist Deutschland weiterhin eine stärkere Spezialisierung auf als China, d. h. ihr Anteil an den deutschen Gesamtexporten ist höher als der entsprechende Anteil an den chinesischen Exporten. Allerdings ist der Unterschied in der Spezialisierung im Zeitverlauf kleiner geworden und hat sich seit dem Jahr 2016 insbesondere im Fahrzeugbau spürbar verringert. ↘ ABBILDUNG 14 UNTEN LINKS

Dabei hat sich vor allem Chinas Exportstruktur in den vergangenen 15 Jahren verändert, ↘ ABBILDUNG 14 UNTEN RECHTS während die Exportstruktur Deutschlands deutlich weniger Dynamik zeigte. In China sank beispielsweise der Anteil von arbeitsintensiven Fertigwaren wie Kleidung oder Textilien gegenüber dem Jahr 2014 deutlich. Gleichzeitig ist der Anteil von Produkten aus der Chemieindustrie, dem Maschinenbau und dem Fahrzeugbau gegenüber dem Jahr 2019 gestiegen. Zudem zeichnen sich auch innerhalb der Sektoren Verschiebungen ab. Im Elektroniksektor zeigt sich beispielsweise eine Verschiebung von der Endmontage von Elektronikprodukten (z. B. Telekommunikationsgeräte, darunter Smartphones) zu technologieintensiven Elektronikkomponenten wie Halbleitern. ↘ ABBILDUNG 14 UNTEN RECHTS

↘ ABBILDUNG 14

Deutsche und chinesische Warenexporte des Verarbeitenden Gewerbes[1]



1 – Ohne Lebensmittelindustrie. 2 – Abgrenzung nach der Außenhandelsstatistik, Ausfuhr in 1 000 Euro Volumen, Basisjahr 2021. 3 – Der Exportähnlichkeitsindex misst die Deckung der Exportprofile zweier Länder nach Produktgruppen, hier auf Ebene der SITC 3-Steller. 4 – Die Produktgruppen auf Ebene der SITC 3-Steller sind farblich Sektoren zugeordnet. Voll eingefärbte Säulen zeigen die Nettodifferenz auf Sektorebene. Der schraffierte Bereich erfasst intrasektorale Unterschiede, bei denen höhere Anteile einzelner Produktgruppen (z. B. Straßenfahrzeuge) niedrigeren Anteilen anderer Produktgruppen (z. B. Schiffe) innerhalb desselben Sektors (Fahrzeuge) gegenüberstehen.

Quellen: Statistisches Bundesamt, UN Comtrade, eigene Berechnungen

© Sachverständigenrat | 26-120-03

43. Die **Lage im Bauhauptgewerbe** unterscheidet sich zwischen Hoch- und Tiefbau. Während die Produktion aufgrund steigender staatlicher Aufträge im Tiefbau expandiert, ist sie im Hochbau und insbesondere im Wohnungsbau deutlich schwächer. ↘ ABBILDUNG 12 LINKS Die kräftige Ausweitung im Tiefbau ist zu großen Teilen auf den Ausbau von Schieneninfrastruktur sowie von Stromleitungen, Kabeltrassen und Glasfaserinfrastruktur zurückzuführen. Im Hochbau ist vor allem der Wohnungsbau rückläufig. Mit der Ausweitung der öffentlichen Infrastrukturausgaben durch das Sondervermögen Infrastruktur und Klimaneutralität (SVIK) dürften die Investitionen im Tiefbau im Prognosezeitraum weiter zunehmen. Im Tiefbau lag die Kapazitätsauslastung im April 2026 bei 72,8 % und damit um 3,3 Prozentpunkte niedriger als im Durchschnitt der Jahre 2016 bis 2025 (ifo Institut, 2026b).

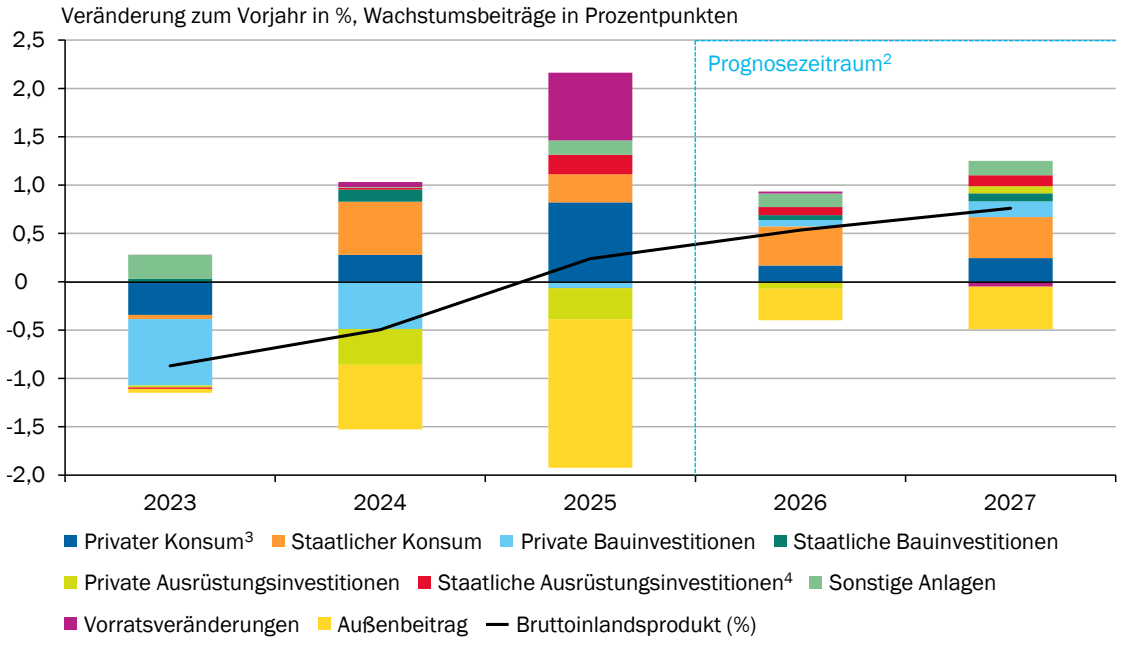
44. Die Kapazitäten in den beiden Sparten des Bauhauptgewerbes sind derzeit unterschiedlich stark ausgelastet. Während die Auslastung im Tiefbau nur leicht unter dem langjährigen Durchschnitt liegt, ist sie im Hochbau deutlich darunter (ifo Institut, 2026b). Um zu untersuchen, inwiefern **Bauunternehmen spartenübergreifend tätig** sind, hat der Sachverständigenrat Mikrodaten des Monatsberichts im Baugewerbe ausgewertet. Im Jahr 2025 waren rund 12 % aller Betriebe des Bauhauptgewerbes sowohl im Tiefbau als auch im Hochbau tätig. Dieser Anteil ist gegenüber dem Jahr 2016 leicht gesunken, als er noch bei etwa 15 % lag. Seit dem Jahr 2018 ist in diesen Unternehmen der Anteil der Arbeitsstunden im Tiefbau leicht gestiegen, von 50 % im Jahr 2018 auf 55 % im Jahr 2025. Darüber hinaus zeigt die Analyse, dass Kapazitätsverlagerungen von Hochbauunternehmen hin zu Tätigkeiten im Tiefbau nur in sehr geringem Umfang vorkommen. Im Jahr 2025 haben knapp 4 % der Unternehmen, die im Jahr 2016 ausschließlich im Hochbau tätig waren, auch Arbeitsstunden im Tiefbau geleistet. Entsprechend ist nicht damit zu rechnen, dass freie Kapazitäten im Hochbau im relevanten Umfang für die Produktion im Tiefbau genutzt werden und dadurch dem erwarteten Anstieg der Preise im öffentlichen Bau spürbar entgegenwirken können.

45. Von großer Bedeutung **für die deutsche Konjunktur** dürften im Prognosezeitraum die **staatlichen Ausgaben im Rahmen des im März 2025 verabschiedeten Finanzpakets** sein. Im Prognosezeitraum dürften die Ausgaben aus dem Finanzpaket ansteigen und dadurch die inländische Nachfrage stützen. Der Sachverständigenrat schätzt, dass die im Prognosezeitraum verausgabten Mittel des Finanzpakets in den Jahren 2026 und 2027 mit jeweils etwa 0,3 Prozentpunkten zum BIP-Wachstum beitragen dürften. ↘ ZIFFER 69 ↘ KASTEN 6

46. Die Entwicklung am Arbeitsmarkt ist von der konjunkturellen Schwächephase geprägt. Eine rasche Erholung der Arbeitsnachfrage ist aktuell noch nicht absehbar. Die Abgangschancen aus der Arbeitslosigkeit sind aufgrund der Zurückhaltung bei Neueinstellungen, vor allem bei kleineren Betrieben, derzeit schwach. Im Verarbeitenden Gewerbe erfolgt ein Beschäftigungsabbau, der überwiegend über natürliche Fluktuation und Verrentungen vonstattengeht. So werden altersbedingte Abgänge derzeit nicht vollständig ersetzt. Aufgrund der weiterhin schwachen Arbeitsnachfrage und des demografisch bedingten Rückgangs der Erwerbspersonen dürfte die Zahl der Erwerbstätigen in den beiden Prognosejahren leicht zurück-

↘ ABBILDUNG 15

Wachstumsbeiträge zum deutschen Bruttoinlandsprodukt[1]



1 – Wachstumsbeiträge zum preisbereinigten BIP. 2 – Prognose des Sachverständigenrates. 3 – Einschließlich privater Organisationen ohne Erwerbszweck. 4 – Einschließlich militärischer Waffensysteme.

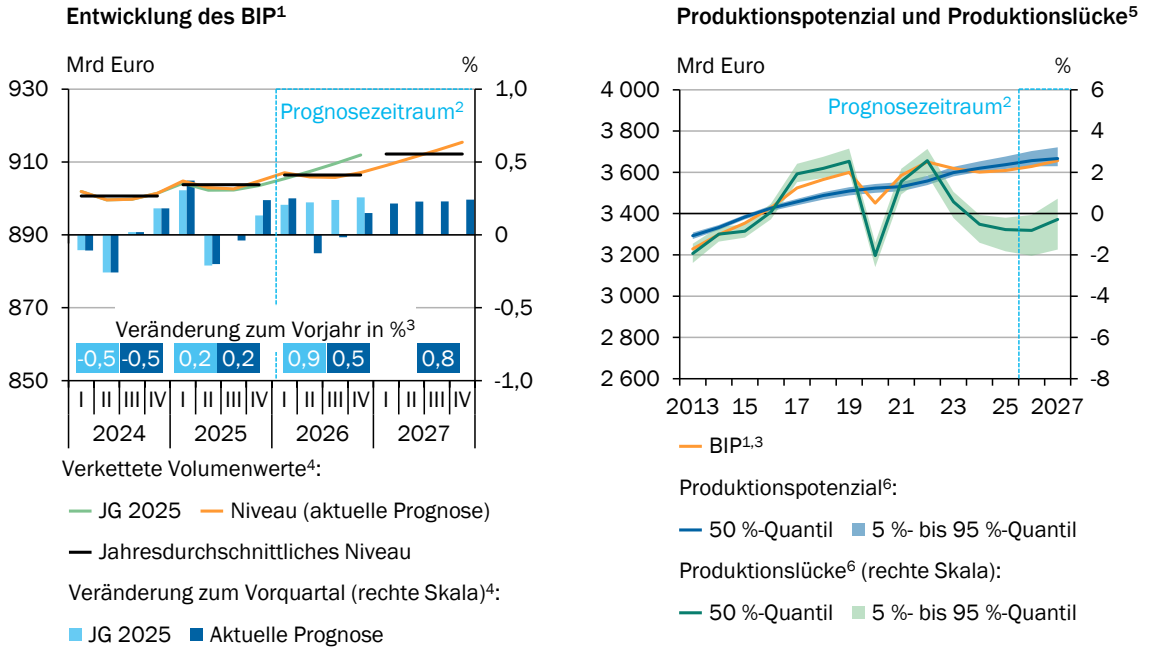
Quellen: Statistisches Bundesamt, eigene Berechnungen
© Sachverständigenrat | 26-071-01

gehen. Die Arbeitslosenquote dürfte sich erst im Jahr 2027 leicht verringern. ↘ ZIFFER 67

47. Im Jahr **2026** dürfte das **deutsche BIP** preisbereinigt um **0,5 % und im Jahr 2027 um 0,8 %** wachsen. ↘ ABBILDUNG 15 UND ↘ TABELLE 3 Im 1. Quartal 2026 ist das preis-, saison- und kalenderbereinigte BIP laut der Schnellmeldung des Statistischen Bundesamts vom 30. April 2026 um 0,3 % gegenüber dem Vorquartal gewachsen. ↘ ABBILDUNG 16 LINKS Dabei dürften die privaten und die staatlichen Konsumausgaben sowie die Exporte gestützt haben. Die Zerlegung des prognostizierten BIP-Wachstums nach den zugrunde liegenden Verwendungsaggregaten zeigt, dass die größten Wachstumsbeiträge im Prognosezeitraum aus dem staatlichen Konsum kommen. Die im Vergleich zu den Jahren 2023 und 2024 deutlich steigenden staatlichen Ausrüstungsinvestitionen leisten ebenfalls einen positiven Wachstumsbeitrag. ↘ ABBILDUNG 15

48. Die **Produktionslücke** dürfte im Jahr 2026 –0,8 % und im Jahr 2027 –0,3 % betragen. ↘ ABBILDUNG 16 RECHTS Die Schätzung des Produktionspotenzials ist jedoch mit Unsicherheit behaftet. Der Bereich des 5. bis 95. Quantils umschließt im Jahr 2027 –1,7 % und 0 %, sodass die Möglichkeit besteht, dass die Produktionslücke betragsmäßig deutlich größer ist oder sich im Prognosezeitraum schließt.

↘ ABBILDUNG 16
Voraussichtliche Entwicklung der deutschen Wirtschaft



1 – Verkettete Volumenwerte, preisbereinigt, Referenzjahr 2020. 2 – Prognose des Sachverständigenrates.
3 – Ursprungswerte. 4 – Saison- und kalenderbereinigt. 5 – Eigene Berechnungen. 6 – Quantile der Stichprobe.

Quellen: Statistisches Bundesamt, eigene Berechnungen
© Sachverständigenrat | 26-037-01

Konsumausgaben

49. Die **privaten Konsumausgaben** expandierten **im vergangenen Jahr kräftig** und legten preisbereinigt um 1,6 % gegenüber dem Jahr 2024 zu. Dieser starke Anstieg ging mit einem Rückgang der Sparquote von 11,3 % im 4. Quartal 2024 auf 10,3 % im 4. Quartal 2025 einher. Die preisbereinigten verfügbaren Einkommen nahmen indes lediglich um 0,5 % zu, nachdem sie im Jahr 2024 um 1,6 % deutlich stärker expandierten. ↘ ABBILDUNG 17 LINKS Die preisbereinigten Masseneinkommen stiegen im Jahr 2025 hingegen um 1,4 % zum Vorjahr an. Dazu trug der deutliche Anstieg der Nettolöhne und -gehälter sowie der monetären Sozialleistungen bei. Im Vergleich zu den Masseneinkommen entwickelten sich die verfügbaren Einkommen schwächer insbesondere aufgrund eines starken Rückgangs der Betriebsüberschüsse im 1. Quartal 2025. Trotz eines weiterhin gedämpften Konsumklimas ↘ ABBILDUNG 17 RECHTS der privaten Haushalte stiegen die privaten Konsumausgaben im 4. Quartal 2025 preis-, saison- und kalenderbereinigt um 0,5 % gegenüber dem Vorquartal an. Dabei dürften insbesondere höhere Ausgaben für Wohnen, Wasser, Strom und Brennstoffe sowie für Versicherungen und Finanzdienstleistungen zu dieser Entwicklung beigetragen haben.

50. Die preisbereinigten Einzelhandelsumsätze sind im 1. Quartal 2026 saison- und kalenderbereinigt um 1,1 % im Vergleich zum Vorquartalsdurchschnitt gesunken. ↘ ABBILDUNG 17 LINKS Zudem sind die preisbereinigten Gastgewerbeumsätze im Durchschnitt von Januar und Februar 2026 um 3,6 % zum Vorquartalsdurchschnitt zurückgegangen. Ebenfalls rückläufig waren im 1. Quartal 2026 die priva-

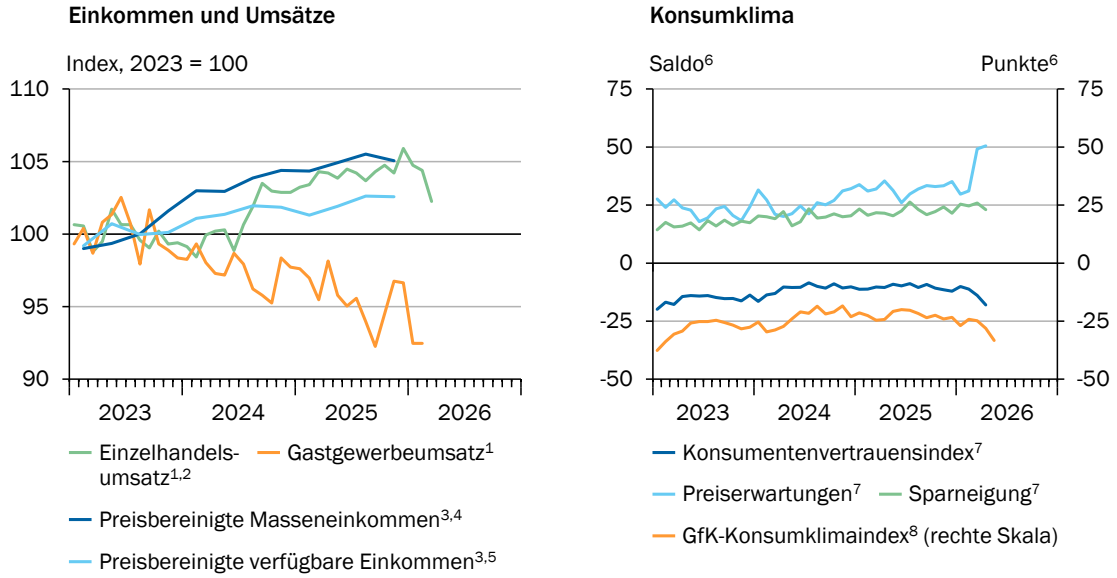
ten Kfz-Neuzulassungen. Laut Schnellmeldung des Statistischen Bundesamtes dürften die privaten Konsumausgaben dennoch das BIP-Wachstum im 1. Quartal 2026 gestützt haben.

Im weiteren Prognosezeitraum dürften die nominal verfügbaren Einkommen nur moderat steigen. Die im Zuge der erhöhten Energiepreise stark steigenden Verbraucherpreise dürften die Kaufkraft der privaten Haushalte deutlich schmälern und somit die preisbereinigten Einkommenszuwächse verringern. Die Verbraucherpreisinflation lag im März und April 2026 bei 2,7 % bzw. 2,9 %, nachdem sie im Februar 2026 noch 1,9 % betrug. ↘ ZIFFER 62 Zudem stiegen im März 2026 die Preiserwartungen der privaten Haushalte deutlich. ↘ ABBILDUNG 17 RECHTS Die erhöhte Inflation dürfte im Jahr 2026 anhalten und im Jahr 2027 leicht nachlassen. Vor diesem Hintergrund erwartet der Sachverständigenrat preisbereinigte Einkommenszuwächse für das laufende und das kommende Jahr von lediglich 0,1 % bzw. 0,5 %. Insgesamt dürften die preisbereinigten **privaten Konsumausgaben im Prognosezeitraum deutlich weniger zulegen als im Jahr 2025**. Für das **Jahr 2026** erwartet der Sachverständigenrat einen Anstieg um **0,3 %** und im **Jahr 2027** einen Anstieg um **0,5 %** zum Vorjahr.

51. **Die Konsumausgaben des Staates sind im Jahr 2025 um 1,3 % im Vergleich zum Vorjahr gestiegen.** Ursächlich für die steigenden Konsumausgaben des Staates im Jahr 2025 waren vor allem die steigenden sozialen Sachleis-

↘ ABBILDUNG 17

Konsumindikatoren in Deutschland



1 – Volumenindex, saison- und kalenderbereinigte Werte. 2 – Ohne Handel mit Kraftfahrzeugen. 3 – Saisonbereinigte, vierteljährliche Werte. Die Deflationierung erfolgt jeweils über den Deflator der privaten Konsumausgaben. 4 – Nettolöhne und -gehälter inklusive monetäre Sozialleistungen abzüglich der Abgaben auf soziale Leistungen und verbrauchsnahe Steuern. 5 – Verfügbares Einkommen der privaten Haushalte. 6 – Saisonbereinigte Werte. 7 – Der Konsumentenvertrauensindex und die Indikatoren zu den Preiserwartungen und zur Sparneigung basieren auf ausgewählten Fragen, die an die Verbraucherinnen und Verbraucher gemäß dem Gemeinsamen Harmonisierten EU-Programm für Konjunkturumfragen bei Unternehmerinnen und Unternehmern sowie Verbraucherinnen und Verbrauchern gestellt werden. Sie beziehen sich jeweils auf die kommenden 12 Monate. 8 – Basierend auf monatlich rund 2 000 Verbraucherinterviews.

Quellen: Europäische Kommission, GfK, Statistisches Bundesamt, eigene Berechnungen
© Sachverständigenrat | 26-032-01

tungen, insbesondere die Gesundheits- und Pflegeausgaben sowie die Krankenhausleistungen. Insgesamt sind die nominalen sozialen Sachleistungen um 7,3 % deutlich gestiegen. Die Arbeitnehmerentgelte im öffentlichen Sektor sind im Vergleich zum Vorjahr um 7,5 % ebenfalls kräftig gestiegen.

Im **Prognosezeitraum** dürften die **Konsumausgaben des Staates** weiter **steigen**, wenngleich die Expansion im 1. Quartal 2026 aufgrund der starken Zuwächse im Vorquartal beschränkt bleiben dürfte. Der Staatskonsum dürfte vor allem aufgrund höherer Vorleistungen, die die Ausrüstungsinvestitionen in Verteidigung flankieren, sowie aufgrund höherer Ausgaben im Gesundheitsbereich steigen. Die Arbeitnehmerentgelte dürften im Prognosezeitraum zwar wachsen. Die Tarifabschlüsse fallen im Jahr 2026 mit einem Anstieg um 2,8 % jedoch deutlich geringer aus als im Vorjahr. Für die Arbeitnehmerentgelte dürfte der Personalaufbau insbesondere im Verteidigungsbereich sowie im Gesundheitswesen eine wichtige Rolle spielen. Im Jahresdurchschnitt dürfte der preisbereinigte **Staatskonsum** in den Jahren **2026** und **2027** jeweils um **1,8** % steigen.

Investitionen

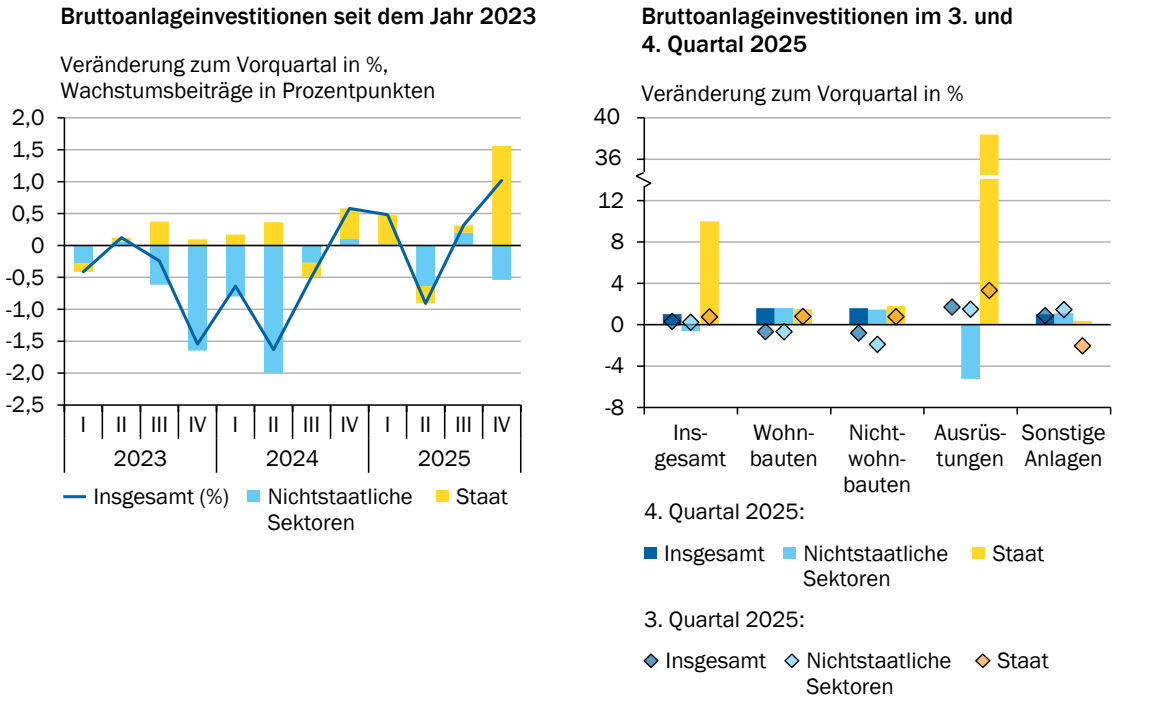
52. Die **Bruttoanlageinvestitionen** sind im Jahr 2025 gegenüber dem Vorjahr **preisbereinigt um 0,2 %** und damit das vierte Jahr in Folge **gesunken**, wobei sich vor allem die privaten Investitionen schwach entwickelten. ↘ ABBILDUNG 18 LINKS Die öffentlichen Investitionen sind im Jahr 2025 hingegen kräftig expandiert. Ausschlaggebend waren hierbei sprunghafte Zuwächse bei den Ausrüstungsinvestitionen, die größtenteils im Verteidigungsbereich angefallen sein dürften und auf das Sondervermögen Bundeswehr zurückgehen. ↘ ABBILDUNG 18 RECHTS So wurden beispielsweise eine dreistellige Anzahl neuer Schützenpanzer des Typs Puma und mindestens zwei Kampfflugzeuge des Typs P-8A Poseidon an die Bundeswehr ausgeliefert (Bundeswehr, 2025). Die staatlichen Ausrüstungsinvestitionen im Jahr 2025 machten jedoch nur rund 13 % der gesamten Ausrüstungsinvestitionen aus und konnten den Rückgang der privaten Ausrüstungsinvestitionen nicht vollständig kompensieren. Unter den Bauinvestitionen expandierten im Jahr 2025 die preisbereinigten Nichtwohnbauinvestitionen aufgrund privater Impulse. Die öffentlichen Nichtwohnbauinvestitionen stagnierten gegenüber dem Vorjahr.

Die preis-, saison- und kalenderbereinigten Bruttoanlageinvestitionen sind im **4. Quartal 2025** um 1,0 % gegenüber dem Vorquartal angestiegen. ↘ ABBILDUNG 18 RECHTS Die starken Zuwächse bei den Bauinvestitionen von 1,6 % kamen sowohl aus dem privaten als auch aus dem öffentlichen Bereich. Die **Ausrüstungsinvestitionen** expandierten trotz einer hohen Zuwachsrate bei den öffentlichen Ausrüstungsinvestitionen insgesamt nur geringfügig.

53. Die **Bauinvestitionen dürften im 1. Quartal 2026** aufgrund der außergewöhnlich niedrigen Temperaturen im Januar und Februar **gesunken sein**. Darauf deutet die niedrige Kapazitätsauslastung im Januar und Februar (ifo Institut, 2026b) und die rückläufige Produktion im Baugewerbe im Januar und Februar 2026 gegenüber dem 4. Quartal 2025 hin. ↘ ABBILDUNG 12 LINKS

↘ ABBILDUNG 18

Private und öffentliche Bruttoanlageinvestitionen[1]



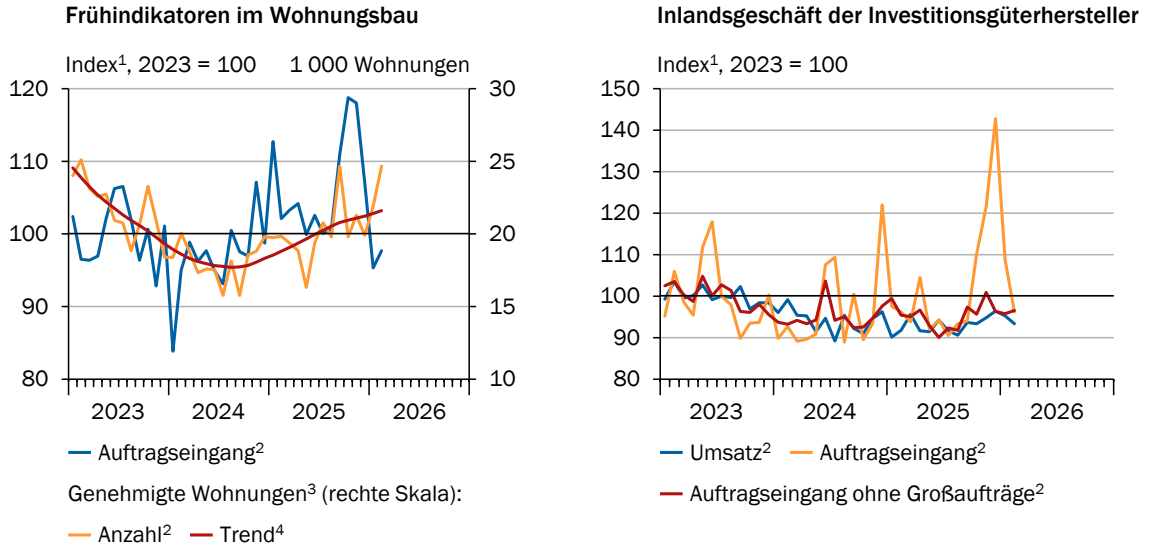
1 – Saison-, kalender- und preisbereinigt.

Quellen: Statistisches Bundesamt, eigene Berechnungen
© Sachverständigenrat | 26-010-01

Im weiteren Prognosezeitraum dürften sich die steigenden öffentlichen Infrastrukturausgaben in höheren Investitionen im Tiefbau niederschlagen. Darüber hinaus dürfte auch der private Wohnungsbau expandieren. Die Baugenehmigungen für Wohnungen nehmen seit Mitte des Jahres 2024 im Trend zu ↘ ABBILDUNG 19 LINKS und der Auftragsbestand im Wohnungsbau steigt seit Beginn des Jahres 2025 im Trend an. Im Januar 2026 sind die Auftragseingänge allerdings deutlich zurückgegangen und erholten sich im Februar nur leicht. Zudem haben sich die Geschäftserwartungen im Bauhauptgewerbe im April 2026 in Folge des Iran-Kriegs deutlich verschlechtert (ifo Institut, 2026b). Der effektive Zinssatz für Wohnungsbaukredite an private Haushalte lag im Februar 2026 bei 3,9 % und damit etwas höher als im Vorjahresdurchschnitt. Die Zinsen für Wohnungsbaukredite dürften bei einer Leitzinserhöhung ↘ ZIFFER 28 ebenfalls ansteigen und die Finanzierungsbedingungen sich dadurch verschlechtern. Außerdem verteuert der Energieangebotsschock wichtige Baustoffe wie Bitumen. Der Sachverständigenrat geht davon aus, dass die **preisbereinigten Bauinvestitionen im Jahr 2026 um 1,1 %** und im **Jahr 2027 um 2,3 %** gegenüber dem Vorjahr expandieren.

54. Die privaten und öffentlichen Ausrüstungsinvestitionen dürften sich im 1. Quartal 2026 wie im Vorquartal gegenläufig entwickelt haben. Die öffentlichen Ausrüstungsinvestitionen dürften nach dem sprunghaften Anstieg im 4. Quartal 2025 deutlich zurückgegangen sein. Darauf deutet etwa der im Vergleich zum Vorquartal deutlich niedrigere Mittelabfluss aus dem Sondervermögen Bundeswehr hin. Bei den privaten Ausrüstungsinvestitionen ist nach dem schwachen Vorquartal

↘ ABBILDUNG 19
Indikatoren für die Bruttoanlageinvestitionen



1 – Volumenindex. 2 – Saison- und kalenderbereinigte Werte. 3 – Erteilte Baugenehmigungen für Wohnungen (Neubau sowie Baumaßnahmen an bestehenden Gebäuden) in Wohn- und Nichtwohngebäuden. 4 – Saisonbereinigte Werte.

Quellen: Statistisches Bundesamt, eigene Berechnungen
© Sachverständigenrat | 26-053-01

hingegen mit einer positiven Gegenbewegung zu rechnen. Insgesamt dürften die **Ausrüstungsinvestitionen im 1. Quartal 2026** jedoch **gesunken sein**. Die Produktion und die Inlandsumsätze der Investitionsgüterhersteller sind im Durchschnitt der Monate Januar und Februar jeweils gegenüber dem Durchschnitt des 4. Quartal 2025 zurückgegangen. Die stark gestiegenen Energiepreise in Folge des Iran-Kriegs dürften sich seit März 2026 negativ auf die Industrieproduktion auswirken ↘ ABBILDUNG 13 UNTEN RECHTS und dadurch die privaten Ausrüstungsinvestitionen gedämpft haben.

55. Im weiteren Prognosezeitraum dürften die öffentlichen Ausrüstungsinvestitionen aufgrund der steigenden Investitionen in militärische Waffensysteme stark expandieren. Darauf deuten bereits die zum Jahresende 2025 eingegangenen Großaufträge bei den Investitionsgüterherstellern hin. ↘ ABBILDUNG 19 RECHTS Die **privaten Ausrüstungsinvestitionen** dürften hingegen nur verhalten zulegen. Die um Großaufträge bereinigten inländischen Auftragseingänge bei den Investitionsgüterherstellern stagnieren seit Beginn des Jahres 2024 im Trend und nahmen zuletzt nur leicht zu. Zudem dürften die gestiegenen Energiekosten dämpfen. Berechnungen des Sachverständigenrates zeigen, dass ein Ölangebotsschock, der mit einem Anstieg des Ölpreises um rund 60 % einhergeht, wie er im März 2026 beobachtet wurde, die deutsche Industrieproduktion unmittelbar um etwa 2,8 % und nach ca. zwei Jahren um rund 3,5 % reduziert. ↘ ABBILDUNG 13 UNTEN RECHTS Dies dürfte sich vor allem im Jahr 2026 negativ auf die privaten Ausrüstungsinvestitionen auswirken. So haben sich die Geschäftserwartungen der Investitionsgüterhersteller im März und April deutlich verschlechtert (ifo Institut, 2026b). Eine anhaltende Belebung der privaten Ausrüstungsinvestitionen ist erst im späteren Prognosezeitraum zu erwarten. Für das Jahr 2026 ist mit einem preisbereinigten Anstieg der Ausrüstungsinvestitionen um 0,2 % zu rechnen. Im Jahr 2027 erwar-

tet der Sachverständigenrat ein preisbereinigtes Wachstum der Ausrüstungsinvestitionen von 3,1 %.

Außenhandel

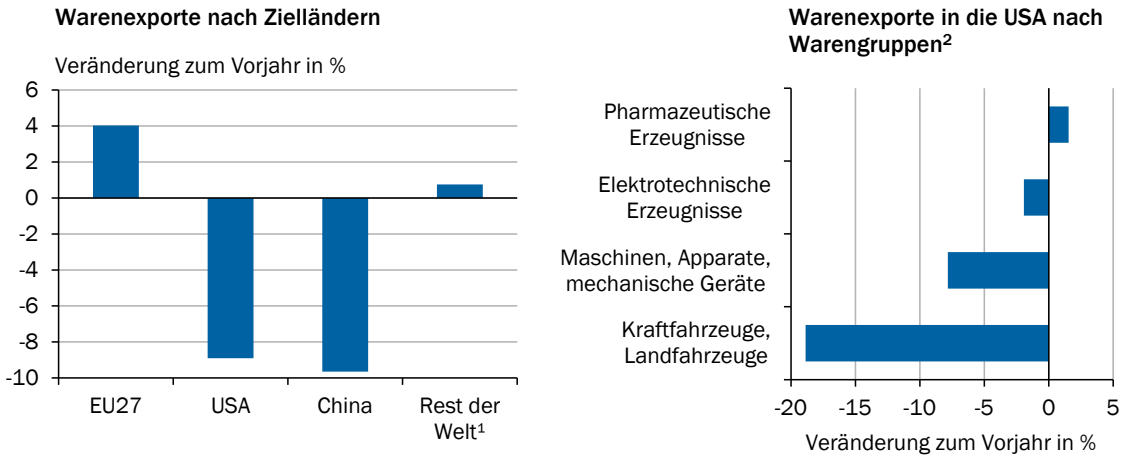
56. Die preisbereinigten **Exporte gingen im Jahr 2025** um **0,4 % gegenüber dem Vorjahr zurück**. Während die Exporte von Waren um 1,0 % sanken, nahmen die Exporte von Dienstleistungen mit 1,2 % deutlich zu. Im Jahresverlauf war die Dynamik der Warenausfuhren dabei stark von der US-Zollpolitik geprägt.

Laut der Zahlen der monatlichen Außenhandelsstatistik, die eine Disaggregation der nominalen Ausfuhren nach Absatzmärkten und Warengruppen ermöglicht, stützen im Wesentlichen die Warenexporte in die EU, wohingegen die Warenexporte in die USA und nach China deutlich zurückgingen und jene in den Rest der Welt sich weiterhin schwach entwickelt haben. ↘ ABBILDUNG 20 LINKS Eine Betrachtung der vier wichtigsten Warengruppen zeigt, dass der Export von Kraftfahrzeugen im Jahr 2025 von den US-Einfuhrzöllen besonders stark getroffen wurde. ↘ ABBILDUNG 20 RECHTS Im Jahr 2025 war er 18,9 % niedriger als im Vorjahr.

57. **Die Exporte dürften im 1. Quartal 2026 gestiegen sein.** Hierauf deuten die preis-, saison- und kalenderbereinigten Warenexportdaten der Deutschen Bundesbank hin. Diese nahmen im Januar und Februar 2026 um 0,9 % im Vergleich zum Vorquartalsdurchschnitt zu. Im 2. Quartal 2026 dürften die Exporte infolge der Auswirkungen des Iran-Kriegs gegenüber dem Vorquartal zurückgehen. ↘ ZIFFER 10 So dürften die deutschen Exporte insbesondere durch die negativen Auswirkungen auf die globale Industrieproduktion und das deutlich schwächere Konsumentenvertrauen gedämpft werden. ↘ KASTEN 1 Die Stimmung in der deutschen Exportwirtschaft hat sich im April 2026 zwar leicht aufgehellt, der

↘ ABBILDUNG 20

Entwicklung der deutschen Warenexporte im Jahr 2025



1 – Berechnet als Differenz zwischen den Gesamtausfuhren und den Ausfuhren in die EU27, die USA und China.
2 – Dargestellt werden die im Jahr 2024 vier wertmäßig größten Warengruppen nach dem Warenverzeichnis der Außenhandelsstatistik (2-Steller).

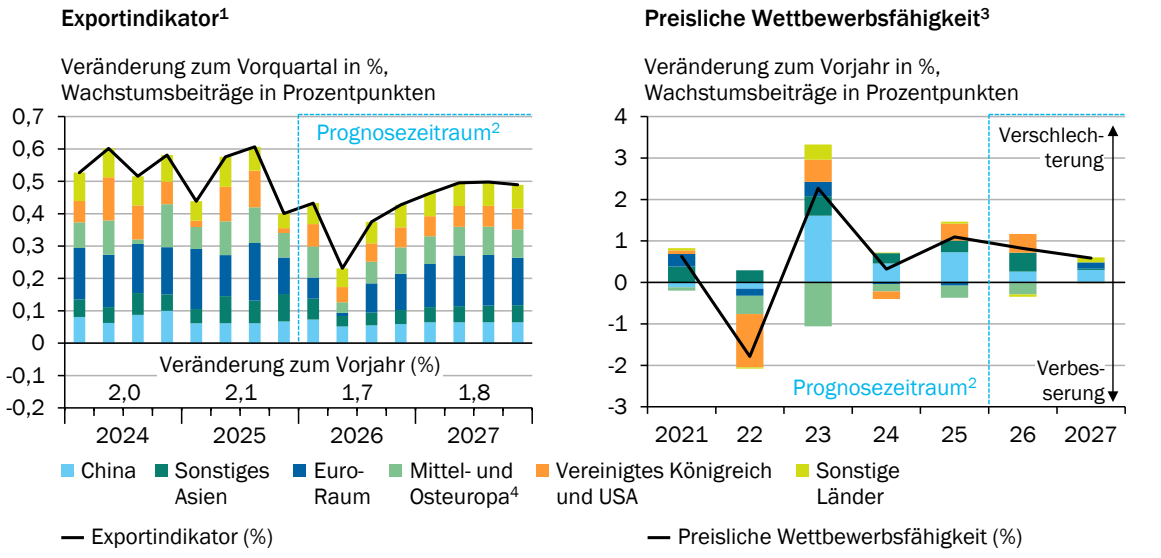
Quellen: Statistisches Bundesamt, eigene Berechnungen
© Sachverständigenrat | 26-031-02

Ausblick auf die kommenden Monate bleibt aber weiterhin verhalten (ifo Institut, 2026c).

Im weiteren Prognosezeitraum dürften die deutschen Exporte trotz weiterhin expandierender Absatzmärkte nur verhalten zunehmen. ↘ ABBILDUNG 21 LINKS Stützend könnten sich die verbesserten ausländischen Auftragseingänge im Verarbeitenden Gewerbe auswirken. Diese sind im November und Dezember 2025 aufgrund von Großaufträgen stark gestiegen. ↘ ZIFFER 40 Nach einer Gegenbewegung im Januar nahmen sie im Februar 2026 erneut zu und lagen letztlich 4,4 % über dem Niveau des Vorjahresmonats. Die weitere Entwicklung der Warenexporte in die USA, als wichtigster Handelspartner unter den Drittstaaten, könnte hingegen durch die weiterhin hohen US-Einfuhrzölle gedämpft bleiben. ↘ ZIFFER 13 Außerdem dürfte die starke Konkurrenz durch chinesische Industrieunternehmen auf den internationalen Absatzmärkten anhalten, ↘ KASTEN 5 und die Aufwertung des Euro dürfte die preisliche Wettbewerbsfähigkeit weiterhin belasten. ↘ ABBILDUNG 21 RECHTS ↘ ZIFFER 29 Aufgrund des negativen statistischen Überhangs aus dem Jahr 2025 in Höhe von 0,9 % und der leichten Zunahme der Exporte in Höhe von 0,3 % im Jahresverlauf 2026 dürften die Exporte im Jahresdurchschnitt 2026 stagnieren und im Jahr 2027 um 0,9 % gegenüber dem Vorjahr zunehmen.

58. Die preisbereinigten **Importe stiegen im Jahr 2025 mit 3,6 % kräftig** gegenüber dem Vorjahr an. Die Warenimporte legten mit 4,8 % deutlich stärker zu

↘ ABBILDUNG 21
Voraussichtliche Entwicklung des außenwirtschaftlichen Umfelds



1 – Der Indikator basiert auf der Entwicklung des BIP von 50 Handelspartnern und entspricht der Summe der Beiträge. Die Gewichtung eines Landes ergibt sich aus dem jeweiligen Anteil am deutschen Export. Länderabgrenzung gemäß Tabelle 1. Saison- und kalenderbereinigt. 2 – Prognose des Sachverständigenrates für den Exportindikator und die preisliche Wettbewerbsfähigkeit. 3 – Der Indikator basiert auf den Inflationsraten Deutschlands relativ zu denen von 37 Handelspartnern sowie Wechselkursen und entspricht der Summe der Wachstumsbeiträge; eine positive Veränderung zeigt eine verringerte preisliche Wettbewerbsfähigkeit deutscher Produkte an. Methode und Länderabgrenzung der Deutschen Bundesbank. Prognose des Sachverständigenrates. 4 – Polen, Rumänien, Tschechien, Ungarn.

Quellen: Deutsche Bundesbank, nationale Statistikämter, eigene Berechnungen
© Sachverständigenrat | 26-106-01

als die Dienstleistungsimporte mit 0,9 %. Wie auch bei den Exporten war die unterjährige Dynamik der Importe stark von der US-Handelspolitik geprägt. Nach der monatlichen Außenhandelsstatistik entfiel auf China unter den für Deutschland bedeutendsten Importländern die stärkste Nachfrage. Die Importe aus China nahmen gegenüber dem Vorjahr um 9,3 % zu. Unter den wichtigsten Importwaren wiesen Spielzeugwaren, Bekleidung und Kraftfahrzeuge die höchsten Zuwächse auf.

59. **Die Importe dürften im 1. Quartal 2026 zurückgegangen sein.** Dies implizieren die von der Deutschen Bundesbank veröffentlichten preis-, saison- und kalenderbereinigten Warenimportdaten, die im Januar und Februar 2026 einen Rückgang der Warenimporte um 2,6 % zum Vorquartalsdurchschnitt ausweisen. Im 2. Quartal 2026 dürften die stark gestiegenen Energiepreise infolge des Iran-Kriegs die Importe gegenüber dem Vorquartal weiter dämpfen. ↘ ZIFFER 10

Im weiteren **Prognosezeitraum dürften die Importe zunehmen**. Hierzu tragen die stark steigenden öffentlichen Ausrüstungsinvestitionen bei, die die Nachfrage nach ausländischen Verteidigungsgütern anregen. Der weiterhin starke Euro dürfte die Entwicklung der Importe stützen. Von den sich schwach entwickelnden privaten Ausrüstungsinvestitionen dürften hingegen kaum Impulse ausgehen. ↘ ZIFFER 55 Aus dem Vorjahr ergibt sich bei den Importen ein positiver statistischer Überhang in Höhe von 0,6 %. Im Jahresverlauf dürften die Importe um 0,1 % ansteigen, woraus sich ein durchschnittliches Wachstum für das Jahr 2026 von 0,8 % ergibt. Im Jahr 2027 dürften die Importe um 2,0 % gegenüber dem Vorjahr zunehmen.

60. Die gestiegenen Energiepreise infolge des Iran-Kriegs dürften zu einem deutlichen Anstieg der **Importpreise** führen. ↘ ZIFFER 10 Diese sind im März 2026 um 3,6 % gegenüber dem Vormonat gestiegen. Im Jahresdurchschnitt dürften die Importpreise im Jahr 2026 um 5,4 % und im Jahr 2027 um 2,2 % zunehmen. Die dadurch steigenden inländischen Produktionskosten werden von den Unternehmen voraussichtlich zumindest teilweise über höhere Preise an ihre Kundinnen und Kunden weitergegeben. Dadurch dürften sich auch die **Exportpreise** merklich erhöhen. Diese dürften im Jahr 2026 um 3,1 % und im Jahr 2027 um 1,8 % zunehmen.

61. **Der derzeit zu erwartende stärkere Anstieg der Importpreise gegenüber den Exportpreisen stellt eine Verschlechterung der Terms of Trade dar.** Damit sinkt die Kaufkraft des inländischen Produktionsergebnisses, da mit einer gegebenen Exportmenge weniger Importe erworben werden können. Dies bedeutet einen Verlust an Realeinkommen. Im Gegensatz zum preisbereinigten BIP nach Abgrenzung der Volkswirtschaftlichen Gesamtrechnungen (VGR) bildet das Realwert-BIP diesen Realeinkommensverlust ab, ↘ PLUSTEXT 3 denn es berücksichtigt die Kaufkraft des im Inland erzeugten Einkommens. Dementsprechend fällt das prognostizierte Wachstum des Realwert-BIP im Jahr 2026 mit –0,3 % und im Jahr 2027 mit 0,6 % in beiden Jahren niedriger aus als das preisbereinigte BIP-Wachstum nach der VGR-Abgrenzung.

↘ TABELLE 3

Wirtschaftliche Eckdaten

	Einheit	2024	2025	2026[1]	2027[1]
Bruttoinlandsprodukt[2,3]	**Wachstum in %**	**– 0,5**	**0,2**	**0,5**	**0,8**
Konsumausgaben	Wachstum in %	1,1	1,5	0,8	0,9
Private Konsumausgaben[4]	Wachstum in %	0,5	1,6	0,3	0,5
Konsumausgaben des Staates	Wachstum in %	2,6	1,3	1,8	1,8
Bruttoanlageinvestitionen	Wachstum in %	– 3,3	– 0,2	1,3	2,8
Ausrüstungsinvestitionen[5]	Wachstum in %	– 5,4	– 1,9	0,2	3,1
Bauinvestitionen	Wachstum in %	– 3,4	– 0,6	1,1	2,3
Sonstige Anlagen	Wachstum in %	0,2	3,8	3,5	3,6
Inländische Verwendung[3]	Wachstum in %	0,2	1,8	0,9	1,2
Außenbeitrag	Wachstumsbeitrag in Prozentpunkten	– 0,7	– 1,5	– 0,3	– 0,4
Exporte	Wachstum in %	– 2,1	– 0,4	– 0,0	0,9
Importe	Wachstum in %	– 0,6	3,6	0,8	2,0
Leistungsbilanzsaldo[6]	**%**	**5,9**	**4,5**	**3,4**	**3,0**
Erwerbstätige	**Tausend**	**45 987**	**45 982**	**45 905**	**45 875**
Sozialversicherungspflichtig Beschäftigte	**Tausend**	**34 934**	**34 963**	**34 982**	**35 002**
Registriert Arbeitslose	**Tausend**	**2 787**	**2 948**	**2 997**	**2 936**
Arbeitslosenquote[7]	**%**	**6,0**	**6,3**	**6,4**	**6,2**
Verbraucherpreise[8]	**Wachstum in %**	**2,2**	**2,2**	**3,0**	**2,8**
Finanzierungssaldo des Staates[9]	**%**	**– 2,7**	**– 2,7**	**– 3,7**	**– 4,3**
Bruttoinlandsprodukt pro Kopf[10,11]	**Wachstum in %**	**– 0,8**	**0,2**	**0,7**	**0,9**
Bruttoinlandsprodukt, kalenderbereinigt[11]	**Wachstum in %**	**– 0,5**	**0,3**	**0,3**	**0,6**

1 – Prognose des Sachverständigenrates. 2 – Preisbereinigt. Veränderung zum Vorjahr. Gilt zudem für alle angegebenen Bestandteile des BIP. 3 – Da die verwendungsseitige Zusammensetzung der Revisionen des BIP im Jahr 2025 noch aussteht, wird unterstellt, dass es sich um eine Anpassung der Vorratsveränderungen handelt. 4 – Einschließlich privater Organisationen ohne Erwerbszweck. 5 – Einschließlich militärischer Waffensysteme. 6 – In Relation zum BIP. 7 – Registriert Arbeitslose in Relation zu allen zivilen Erwerbspersonen. 8 – Veränderung zum Vorjahr. 9 – Gebietskörperschaften und Sozialversicherung in der Abgrenzung der Volkswirtschaftlichen Gesamtrechnungen; in Relation zum BIP. 10 – Bevölkerungsentwicklung gemäß Mittelfristprojektion des Sachverständigenrates. 11 – Preisbereinigt. Veränderung zum Vorjahr.

Quellen: BA, Deutsche Bundesbank, Statistisches Bundesamt, eigene Berechnungen
© Sachverständigenrat | 26-075-01

↘ PLUSTEXT 3

Das Realwert-BIP

Das Realwert-BIP (Englisch: command-basis real GDP) ist ein Maß für die Wirtschaftsleistung eines Landes, das zusätzlich zu den produzierten Mengen auch Veränderungen der Terms of Trade (also dem Austauschverhältnis von Export- zu Importpreisen) berücksichtigt. Während das preisbereinigte BIP nur die mengenmäßige Produktion im Inland misst, zeigt das Realwert-BIP, wie sich die Kaufkraft der produzierten Güter verändert, wenn sich die Außenhandelspreise verschieben. Steigen beispielsweise die Importpreise relativ zu den Exportpreisen, kann ein Land mit derselben Produktionsmenge weniger Güter aus dem Ausland kaufen. Somit sinkt das Realwert-BIP dann stärker als das reale BIP. Das Realwert-BIP dient daher dazu,

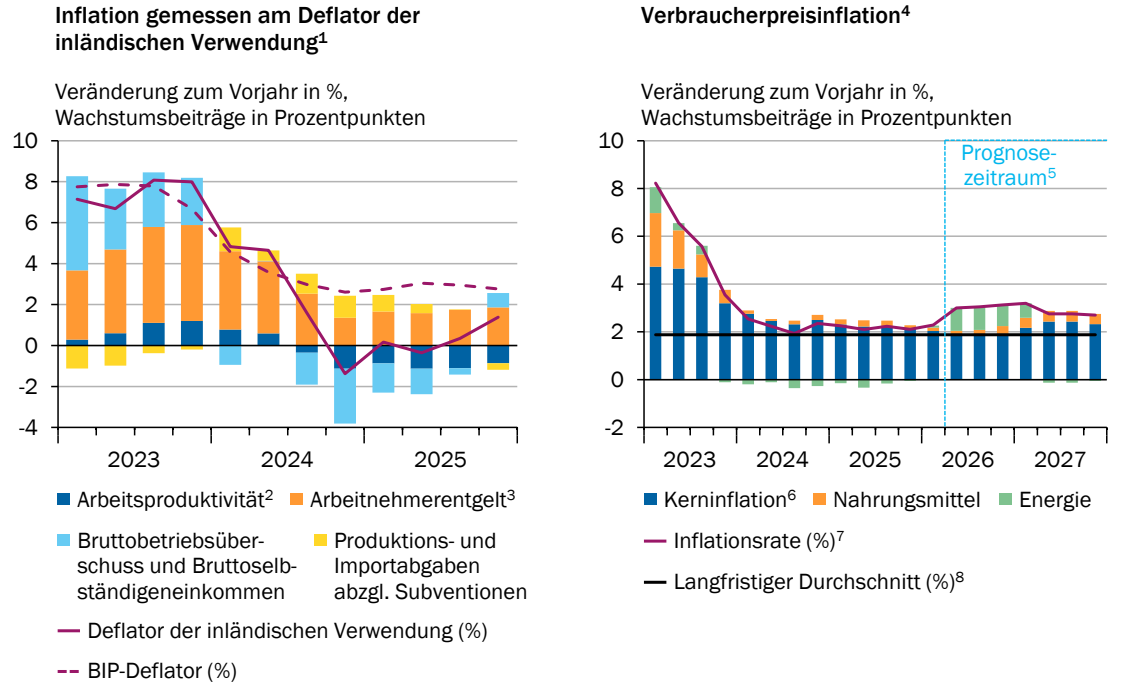
den tatsächlichen Effekt von Außenhandelsentwicklungen auf die Kaufkraft besser abzubilden, und ist in Zeiten hoher Außenhandelspreisschwankungen relevant für offene Volkswirtschaften wie Deutschland. Die Berechnung des Realwert-BIP basiert auf der Preisbereinigung des nominalen BIP durch den Deflator der inländischen Verwendung, weil dieser die Preisentwicklung der Güter erfasst, die mit dem im Inland erzielten Einkommen konsumiert wurden.

2. Inflation nimmt energiepreisbedingt zu

62. Die **Inflation in Deutschland hat durch den Energiepreisschock in Folge des Iran-Kriegs sprunghaft zugenommen**. Nachdem die Inflation zu Jahresbeginn noch um die 2-Prozent-Marke geschwankt hatte, ist sie zuletzt stark gestiegen. Im März lagen die Verbraucherpreise um 2,7 % über ihrem Vorjahreswert. ↘ ABBILDUNG 22 RECHTS Ursächlich für diese Entwicklung waren die Energiepreise, die um 7,2 % zunahmen. Im Februar hatten sie noch um 2 % unter ihrem Vorjahreswert gelegen. Besonders Heizöl und Treibstoffe verteuerten sich deutlich gegenüber Februar (40 % bzw. 15 %), wohingegen die Preise für andere Energieträger wie Erdgas und Strom bislang noch nicht auf den Energiepreisschock reagiert haben. Laut Schnellmeldung nahm die Inflation im April weiter zu: Im Vorjahresvergleich lagen die Energiepreise um 10,1 % über ihrem Vorjahreswert, die Verbraucherpreise insgesamt um 2,9 %. Der Anstieg des Verbraucherpreisindex ohne Nahrungsmittel und Energie („Kerninflationsrate“) gegenüber dem Vorjahr bildete sich unterdessen leicht zurück. Ursächlich hierfür waren die Dienstleistungspreise, die nur noch um 2,8 % zulegten, und damit so gering wie seit vier Jahren nicht mehr.

63. Die **Verbraucherpreisinflation steigt im Prognosezeitraum deutlich** an. Gemäß den aktuellen Terminpreisen erreichen die Weltmarktpreise für Rohöl und Erdgas im Sommer ihren Höhepunkt und bilden sich dann allmählich zurück. Sie liegen aber auch zum Ende des Prognosezeitraums noch über dem Niveau, das vor Ausbruch des Iran-Kriegs erwartet worden war. ↘ ZIFFER 21 Während die Preise für bestimmte Energieträger wie z. B. Kraftstoffe bereits deutlich angezogen haben, dürften sich Erdgas und Strom erst mit einer gewissen Verzögerung verteuern, wenn bestehende Verträge auslaufen oder angepasst werden (Konjunkturprognose 2022 Kasten 3). Zunehmend werden teurere Energie und Vorleistungsgüter auch zu stärkeren Preisanstiegen bei anderen Konsumgütern führen und die Kernrate spürbar erhöhen. Hinzu kommen steigende Nahrungsmittelpreise. Durch die faktische Blockade der Straße von Hormus ist auch der weltweite Handel mit Düngemitteln unterbrochen worden und hat zu einem starken Preisanstieg geführt, ↘ ZIFFER 23 der im Prognosezeitraum andauern dürfte. Darauf deuten derzeit beispielsweise stark gestiegene Terminpreise für Harnstoffdünger hin. Preisdämpfend wirkt hingegen die Aufwertung des Euro im vergangenen Jahr, ↘ ZIFFER 29 wodurch die Preise für importierte industrielle Waren ohne Energie wohl weniger stark zulegen als im vergangenen Jahr. Berechnungen der Deutschen Bundesbank legen nahe, dass eine einprozentige Erhöhung des effektiven Wechselkurses die Verbraucherpreisinflation um 0,1 % verringert (Deutsche Bundesbank, 2025b). Der Sachverständigenrat erwartet für das laufende Jahr einen Anstieg der Verbraucherpreise in Höhe von 3,0 %. Im Jahr 2027 dürfte sich die

↘ ABBILDUNG 22
Inflation in Deutschland



1 – Stand Februar 2026. 2 – Die Arbeitsproduktivität geht mit negativem Vorzeichen in den Deflator der inländischen Verwendung ein. 3 – Gemäß Inlandskonzept. 4 – Basierend auf saison- und kalenderbereinigten Daten. 5 – Prognose des Sachverständigenrates. 6 – Gesamtindex ohne Nahrungsmittel und Energie. 7 – Veränderung zum Vorjahresquartal des Verbraucherpreisindex. 8 – Durchschnitt über den Zeitraum der Jahre 1999 bis 2025.

Quellen: Deutsche Bundesbank, Eurostat, Statistisches Bundesamt, eigene Berechnungen
© Sachverständigenrat | 26-035-01

Inflation leicht auf 2,8 % abschwächen. Die Kernrate dürfte im laufenden Jahr 2,3 % betragen und sich im kommenden Jahr auf 2,9 % erhöhen.

64. Die seit März 2026 deutlich gestiegenen Importpreise wirken sich unterschiedlich auf verschiedene Maße der Preisentwicklung in Deutschland aus. ↘ ABBILDUNG 22 Während der Verbraucherpreisindex und der Deflator der inländischen Verwendung die Preisentwicklung von im Inland verwendeten Gütern erfassen, misst der BIP-Deflator die Preisentwicklung der im Inland produzierten Güter. Ein Preisanstieg von importierten Gütern wie zum Beispiel Energie erhöht sowohl den Verbraucherpreisindex als auch den Deflator der inländischen Verwendung. Auf den BIP-Deflator wirkt sich ein solcher Preisanstieg hingegen nicht erhöhend aus.

3. Demografischer Wandel prägt den Arbeitsmarkt

65. Die Entwicklung am Arbeitsmarkt ist weiterhin von der **konjunkturellen Schwächephase und zunehmend auch vom demografischen Wandel geprägt**. Im 1. Quartal 2026 ist die Zahl der Erwerbstätigen gegenüber dem Vorquartal saisonbereinigt um 0,1 % zurückgegangen. Die sozialversicherungspflichtige Beschäftigung ging saisonbereinigt im Februar 2026 leicht gegenüber dem Vormonat zurück. Bereits seit längerer Zeit wird die Entwicklung der sozialversicherungspflichtigen Beschäftigung ausschließlich von Personen ohne deutsche

Staatsbürgerschaft getragen, während die Zahl der Beschäftigten mit deutscher Staatsbürgerschaft kontinuierlich sinkt. ↘ ABBILDUNG 23 OBEN LINKS Besonders stark vom demografischen Wandel betroffen sind die Öffentliche Verwaltung, das Verarbeitende Gewerbe und das Sozialwesen. ↘ ABBILDUNG 23 OBEN RECHTS Im Verarbeitenden Gewerbe kommt es aufgrund der wirtschaftlichen Schwächephase zu einem umfangreichen Stellenabbau, allerdings überwiegend nicht durch Entlassungen, sondern dadurch, dass frei werdende Stellen bei natürlicher Fluktuation und Verrentungen nicht nachbesetzt werden. Die saisonbereinigte Arbeitslosenquote hat sich zuletzt leicht erhöht und lag im April 2026 bei 6,4 %.

66. Bei den Zu- und Abgängen aus Arbeitslosigkeit zeigt sich, dass das **Zugangsrisiko in Arbeitslosigkeit eher gering** ist. ↘ ABBILDUNG 23 UNTEN LINKS Die mangelnde Einstellungsbereitschaft der Unternehmen sorgt jedoch dafür, dass die Abgangschancen aus Arbeitslosigkeit ebenfalls gering sind. Ein Blick auf die Betriebsgrößenklassen zeigt, dass vor allem bei kleineren Betrieben ein Rückgang offener Stellen zu beobachten ist. ↘ ABBILDUNG 23 UNTEN RECHTS

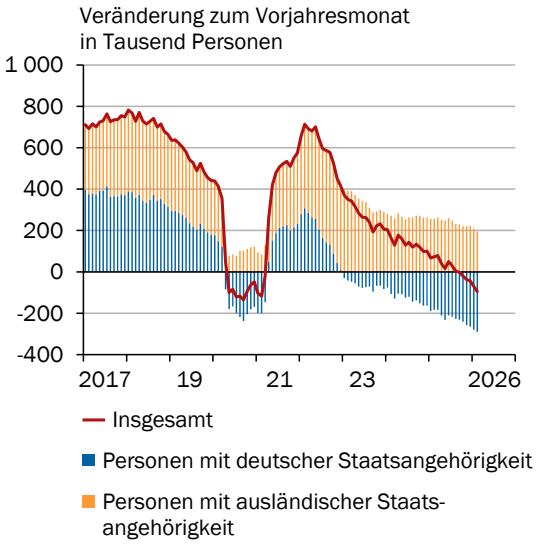
67. Beschäftigungsindikatoren wie das ifo Beschäftigungsbarometer oder das IAB Arbeitsmarktbarometer deuten darauf hin, dass eine **rasche Erholung der Arbeitsnachfrage aktuell nicht absehbar** ist. Zudem wird die Zahl der Erwerbspersonen insgesamt demografisch bedingt zurückgehen. Hierzu trägt vor allem eine geringe Nettozuwanderung im Prognosezeitraum bei. ↘ ZIFFER 77 Die Zahl der Erwerbstätigen dürfte daher sowohl im Jahr 2026 als auch im Jahr 2027 leicht zurückgehen. ↘ TABELLE 4 Die Arbeitslosenquote dürfte in diesem Jahr leicht auf 6,4 % steigen und sich im Jahr 2027 auf 6,2 % verringern. ↘ TABELLE 4

68. Durch einen Anstieg um 1,9 % im Jahr 2025 haben die Reallöhne Ende des Jahres 2025 wieder fast das Niveau des Jahres 2019 vor Beginn der Corona-Pandemie erreicht (Statistisches Bundesamt, 2026b). Die **Lohndynamik wird sich im Prognosezeitraum jedoch abschwächen**. Die Tariflöhne dürften in diesem Jahr um 2,8 % und im Jahr 2027 um 2,9 % steigen. ↘ TABELLE 4 Die Effektivverdienste dürften im Jahr 2026 um 3,5 % und im Jahr 2027 um 3,4 % steigen. Damit geht der hohe Lohndrift aus dem Jahr 2025 im Prognosezeitraum zurück. Aufgrund der anziehenden Inflation dürfte es im Prognosezeitraum lediglich zu leichten Reallohnsteigerungen kommen.

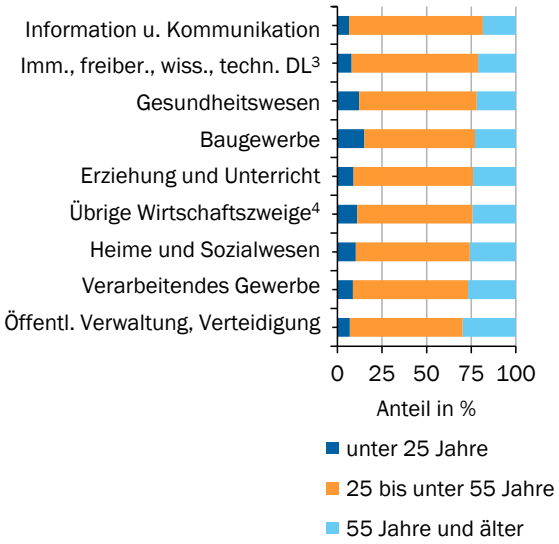
↘ ABBILDUNG 23

Entwicklungen am Arbeitsmarkt

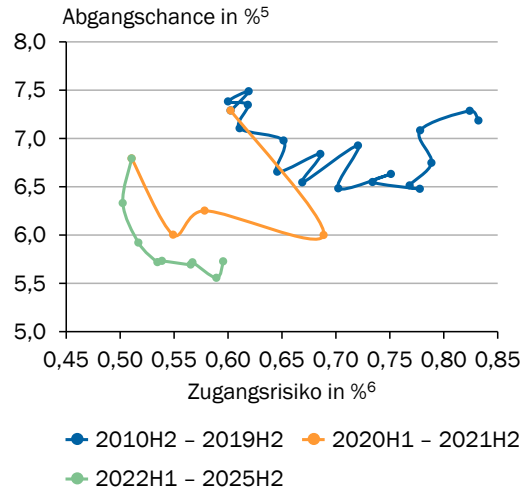
Beschäftigungsentwicklung nach Staatsangehörigkeit[1]



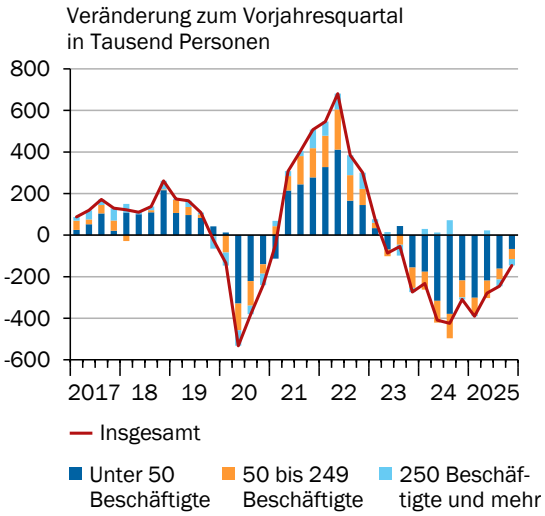
Altersverteilung nach ausgewählten Wirtschaftsbereichen im Jahr 2025[2]



Arbeitslosigkeit: Abgangschance und Zugangsrisiko



Offene Stellen nach Betriebsgröße[7]



1 – Sozialversicherungspflichtig Beschäftigte; saisonbereinigte Werte. 2 – Sozialversicherungspflichtig Beschäftigte zum Stichtag 30. September 2025; Wirtschaftsbereiche gemäß der Klassifikation der Wirtschaftszweige, Ausgabe 2008 (WZ 2008). 3 – Immobilien, freiberufl., wissenschaftl. und techn. Dienstleistungen. 4 – Land- und Forstwirtschaft, Fischerei; Bergbau und Gewinnung von Steinen und Erden; Energieversorgung; Wasserversorgung; Abwasser- und Abfallentsorgung; Handel; Instandhaltung und Reparatur von Kfz; Verkehr und Lagerei; Gastgewerbe; Finanz- und Versicherungsdienstleistungen; Sonstige (wirtschaftliche) Dienstleistungen; Kunst, Unterhaltung und Erholung. 5 – Abgangschance beschreibt die Chance, Arbeitslosigkeit zu beenden: sie bezieht die Abgänge aus Arbeitslosigkeit aufgrund einer Beschäftigungsaufnahme auf dem ersten Arbeitsmarkt (einschließlich in betriebliche bzw. außerbetriebliche Ausbildung) auf den Bestand an Arbeitslosen des jeweiligen Vormonats. 6 – Zugangsrisiko beschreibt das Risiko, aus Beschäftigung heraus im nächsten Monat arbeitslos zu werden; es bezieht die Arbeitslosmeldungen von zuvor sozialversicherungspflichtig Beschäftigten am ersten Arbeitsmarkt (einschließlich Auszubildender) auf den Beschäftigungsbestand des jeweiligen Vormonats. 7 – Nach Anzahl der sozialversicherungspflichtig Beschäftigten im Betrieb.

Quellen: BA, IAB, eigene Berechnungen

© Sachverständigenrat | 26-026-01

↘ TABELLE 4

Arbeitsmarkt in Deutschland

	2024	2025	2026[1]	2027[1]	2026[1]	2027[1]
	Jahreswert				Veränderung zum Vorjahr	
	Tausend Personen				%	
Erwerbspersonen[2]	47 320	47 482	47 425	47 306	– 0,1	– 0,3
Erwerbslose[3]	1 490	1 652	1 674	1 585	1,4	– 5,3
Erwerbstätige[4]	45 987	45 982	45 905	45 875	– 0,2	– 0,1
Sozialversicherungspflichtig Beschäftigte	34 934	34 963	34 982	35 002	0,1	0,1
Ausschließlich geringfügig entlohnt Beschäftigte[5]	4 180	4 121	4 048	4 015	– 1,8	– 0,8
Registriert Arbeitslose	2 787	2 948	2 997	2 936	1,6	– 2,0
Unterbeschäftigung (ohne Kurzarbeit)[6]	3 577	3 627	3 662	3 583	0,9	– 2,1
Kurzarbeit (Beschäftigungsäquivalent)[7]	87	90	71	54	– 21,5	– 24,2
	Jahresdurchschnitte in %				Prozentpunkte	
Arbeitslosenquote[8]	6,0	6,3	6,4	6,2	0,1	– 0,1
ILO-Erwerbslosenquote[9]	3,4	3,8	3,8	3,6	0,0	– 0,2
	Veränderung zum Vorjahr in %					
Tariflöhne (Stundenkonzept)	4,8	2,7	2,8	2,9	.	.
Effektivlöhne[10]	5,3	4,5	3,5	3,4	.	.

1 – Prognose des Sachverständigenrates. 2 – Erwerbslose und Erwerbstätige im erwerbsfähigen Alter mit Wohnort in Deutschland (Inländerkonzept); in der Abgrenzung der Volkswirtschaftlichen Gesamtrechnungen. 3 – Nach dem Messkonzept der International Labour Organization (ILO). 4 – Erwerbstätige mit einem Arbeitsplatz in Deutschland unabhängig von ihrem Wohnort (Inlandskonzept). 5 – Beschäftigte mit einem monatlichen Arbeitsentgelt nach § 8 Absatz 1 Nr. 1 SGB IV. 6 – Gemäß Unterbeschäftigungskonzept der BA. 7 – Ab dem Jahr 2025 Prognose des Sachverständigenrates. 8 – Registriert Arbeitslose in Relation zu allen zivilen Erwerbspersonen. 9 – Erwerbslose in Relation zu den zivilen Erwerbspersonen, jeweils Personen in Privathaushalten im Alter von 15 bis 74 Jahren. 10 – Bruttolöhne und -gehälter (Inlandskonzept) je Arbeitnehmerstunde.

Quellen: BA, Statistisches Bundesamt, eigene Berechnungen
© Sachverständigenrat | 26-073-01

4. Expansiver Kurs der Fiskalpolitik

69. Der expansive Kurs, der mit der Verausgabung der Mittel aus dem SVIK und der Bereichsausnahme für Verteidigung im 2. Halbjahr 2025 begonnen hat, dürfte im Jahr 2026 zunehmen und weiterhin maßgeblich von diesen Maßnahmen geprägt sein. Steuerliche Entlastungen, v. a. aus dem Steueränderungsgesetz 2025 und dem steuerlichen Investitionssofortprogramm, und Subventionen aus dem Klima- und Transformationsfonds (KTF) verstärken diesen Impuls. Restriktive Impulse, vor allem durch steigende Zusatzbeiträge in der Gesetzlichen Krankenversicherung (GKV) und steigende Beitragssätze in der Sozialen Pflegeversicherung (SPV), fallen relativ hierzu schwächer aus. Im Jahr 2027 dürfte sich der expansive Kurs fortsetzen. Dies spiegelt sich im Prognosezeitraum in einem wachsenden strukturellen Finanzierungsdefizit wider. ↘ KASTEN 6

↘ KASTEN 6

Hintergrund: Realwirtschaftliche Effekte des Finanzpakets in den Jahren 2026 und 2027

Der Sachverständigenrat hat im Jahresgutachten 2025 eine ausführliche Einordnung der makroökonomischen Effekte möglicher Ausgabenpfade für das SVIK sowie für die Bereichsausnahme für Verteidigung vorgelegt (JG 2025 Ziffern 109 ff.). Die Simulationen zeigen, dass die gesamtwirtschaftlichen Effekte maßgeblich von zwei Faktoren abhängen: vom Grad der Zusätzlichkeit gegenüber bereits geplanten Ausgaben und von der Verwendung der Mittel für investive Zwecke. Um eine möglichst hohe Wachstumswirkung zu erzielen, bedarf es der Nutzung der Mittel für zusätzliche Investitionen.

Vor dem Hintergrund der jüngsten Entwicklungen des Mittelabflusses können die Projektionen für die Jahre 2026 und 2027 aktualisiert werden. Gegenüber den Annahmen im Jahresgutachten 2025 ergeben sich dabei zwei wesentliche Änderungen. Zum einen dürfte der Mittelabfluss im Rahmen der Bereichsausnahme höher ausfallen als bislang unterstellt, insbesondere für die Ausrüstungsinvestitionen. Zum anderen kam es bis einschließlich des 1. Quartals 2026 zu keinem Abfluss bei den Zuweisungen an die Länder.

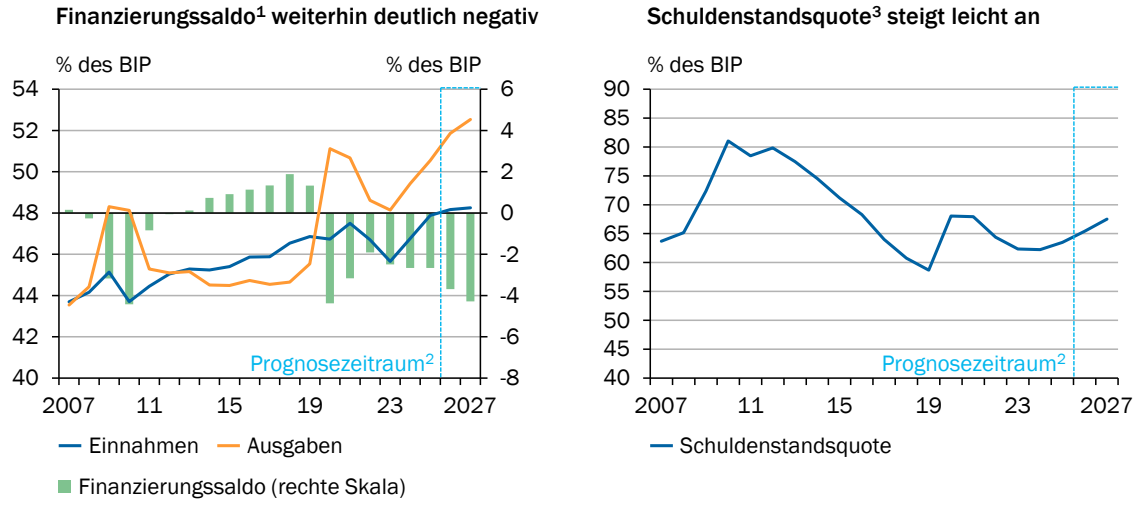
Dadurch verschieben sich die kurzfristigen Wachstumswirkungen des Finanzpakets gegenüber der bisherigen Einschätzung. Der stärkere Mittelabfluss bei der Bereichsausnahme erhöht kurzfristig den gesamtwirtschaftlichen Impuls, während die bislang ausgebliebenen Mittelabflüsse an die Länder ihn dämpfen. Insgesamt dürfte der Wachstumsbeitrag des Finanzpakets im Jahr 2026 gegenüber der Prognose im Jahresgutachten 2025 unverändert bleiben und 0,3 % des BIP betragen. Für das Jahr 2027 ist mit einem Wachstumsbeitrag von 0,3 % des BIP zu rechnen.

70. Die **Staatseinnahmen** dürften im Jahr 2026 nominal um 3,5 % zunehmen und damit um 0,6 Prozentpunkte stärker ansteigen als das nominale BIP. ↘ TABELLE 9 Im Jahr 2027 dürften die Staatseinnahmen nominal um etwa 3,6 % zunehmen und damit um 0,2 Prozentpunkte stärker wachsen als das nominale BIP. Diese Anstiege werden durch eine kräftige Entwicklung der Lohnsteuer und die Erhöhung der Beiträge in der GKV und SPV getragen. Gleichzeitig greifen steuerliche Entlastungsmaßnahmen unter anderem aus dem Steuerfortentwicklungsgesetz, dem Investitionssofortprogramm und die Umsatzsteuersenkung in der Gastronomie, die den expansiven fiskalischen Kurs im Prognosezeitraum stützen.

71. Insgesamt werden die **Ausgaben des Staates** in den Jahren 2026 und 2027 nominal um 5,5 % bzw. 4,8 % zunehmen. Der Staatskonsum steigt vor allem durch höhere Vorleistungen, die die Ausrüstungsinvestitionen in Verteidigung flankieren, und aufgrund des hohen Anstiegs der sozialen Sachleistungen im Gesundheits- und Pflegebereich. Daneben steigen die Staatsausgaben durch höhere Bruttoinvestitionen, vor allem im Verteidigungsbereich, durch zusätzliche Investitionszuschüsse aus dem SVIK sowie durch höhere Subventionen aus dem mit Mitteln des SVIK aufgestockten KTF, etwa zur Stabilisierung der Netzentgelte ab dem Jahr 2026.

72. **Das Finanzierungsdefizit des Staates dürfte im Prognosezeitraum aufgrund der expansiven Fiskalpolitik ansteigen.** ↘ ABBILDUNG 24 LINKS Nach 3,7 % im Jahr 2026 wird es im Jahr 2027 4,3 % des BIP betragen. Infolgedessen dürfte sich der strukturelle Finanzierungssaldo im Jahr 2026 um 1,0 Prozentpunkte auf –3,3 % und im Jahr 2027 um 0,8 Prozentpunkte auf –4,1 % ver-

↘ ABBILDUNG 24
Entwicklung der öffentlichen Finanzen



1 – In der Abgrenzung der Volkswirtschaftlichen Gesamtrechnungen (nominale Angaben). 2 – Prognose des Sachverständigenrates. 3 – Bruttoschulden des Staates in der Abgrenzung gemäß dem Vertrag von Maastricht.

Quellen: Deutsche Bundesbank, Statistisches Bundesamt, eigene Berechnungen
© Sachverständigenrat | 26-105-01

schlechtern. Die Schuldenstandsquote dürfte im Jahr 2026 auf 65,4 % des BIP und im Jahr 2027 auf 67,5 % des BIP ansteigen. ↘ ABBILDUNG 24 RECHTS

5. Risiken: Anhaltend erhöhte Energiepreise und protektionistische US-Handelspolitik

73. Die **Ungewissheit über die Dauer und die Auswirkungen des Iran-Kriegs** auf die deutsche Volkswirtschaft stellen ein erhebliches Risiko für diese Prognose dar. So besteht das Risiko, dass die Weltmarktpreise für Rohöl und Erdgas im Prognosezeitraum anhaltend höher liegen als zum Datenschluss gemäß den Terminpreisen unterstellt. ↘ KASTEN 4 Um dieser hohen Prognoseunsicherheit Rechnung zu tragen, wird ergänzend ein Szenario für das deutsche BIP-Wachstum und die Inflation betrachtet, das eine alternative Entwicklung des Rohölpreises abbildet. ↘ KASTEN 7 In diesem Szenario wird angenommen, dass der Rohölpreis im Mai 2026 auf 120 US-Dollar je Barrel steigt und bis Oktober 2026 auf diesem Niveau verharrt. Zudem wird angenommen, dass der Rohölpreis ab November 2026 wieder zurückgeht und im 2. Quartal 2027 die Marke von 100 US-Dollar je Barrel unterschreitet. Der Sachverständigenrat schätzt, dass das BIP unter diesen ungünstigeren Bedingungen im Jahr 2026 lediglich um 0,2 % und im Jahr 2027 um 0,5 % wachsen könnte. Die Verbraucherpreisinflation könnte dann im Jahr 2026 bei 3,5 % und im Jahr 2027 bei 3,2 % liegen.

↘ KASTEN 7

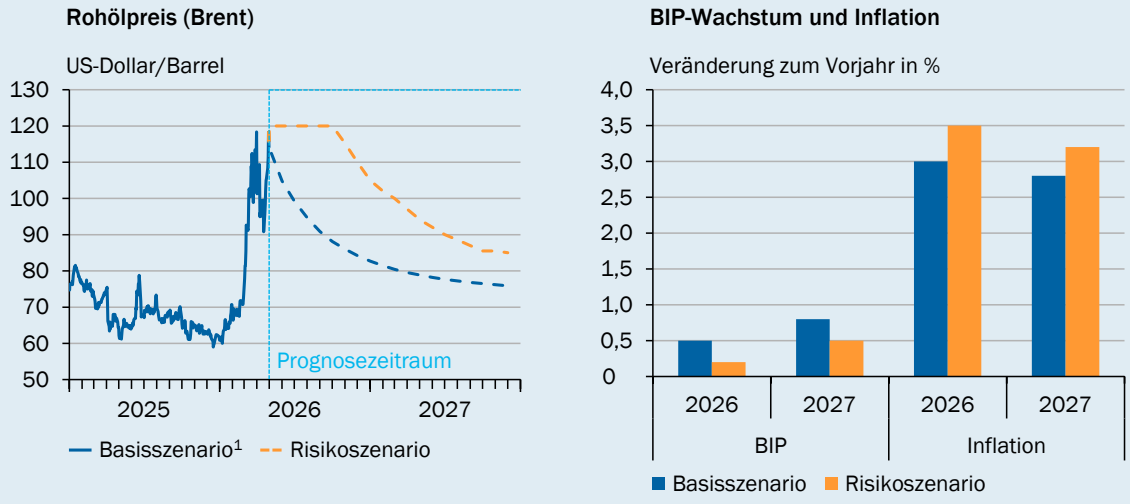
SVR-Szenarioanalyse: Die deutsche Volkswirtschaft im Prognosezeitraum

In der vorliegenden Prognose wird unterstellt, dass sich der Rohölpreis im Prognosezeitraum entsprechend der zum Datenschluss am 1. Mai 2026 geltenden Terminpreisen entwickelt. ↘ KASTEN 4 Dieses Szenario wird im Folgenden als Basisszenario bezeichnet. ↘ ABBILDUNG 25 LINKS Die Verfügbarkeit von Rohöl und Flüssigerdgas könnte jedoch über einen längeren Zeitraum spürbar eingeschränkt sein und der Rohölpreis könnte länger über den aktuellen Erwartungen an den Terminmärkten liegen. ↘ ZIFFER 32 Die Prognose ist daher mit erheblichen Risiken behaftet. Deshalb wird ergänzend ein Risikoszenario betrachtet, in dem ein höherer Rohölpreis unterstellt wird. Es wird angenommen, dass der Rohölpreis im Mai 2026 auf 120 US-Dollar je Barrel steigt und bis Oktober 2026 auf diesem Niveau verharrt. Zudem wird angenommen, dass der Rohölpreis ab November 2026 wieder zurückgeht und im 2. Quartal 2027 die Marke von 100 US-Dollar je Barrel unterschreitet. ↘ ABBILDUNG 25 LINKS

In einem solchen Risikoszenario ist mit einer deutlich stärkeren Dämpfung des privaten Konsums zu rechnen als im Basisszenario unterstellt. Berechnungen des Sachverständigenrates zeigen, dass das Konsumentenvertrauen und die Einzelhandelsumsätze in Deutschland infolge eines Ölpreisschocks unmittelbar und spürbar zurückgehen. ↘ ABBILDUNG 13 OBEN RECHTS UND UNTEN LINKS Sollte es im Zuge des Iran-Kriegs im 2. und 3. Quartal 2026 erneut zu negativen Ölangebotsschocks kommen, dürfte sich dies rasch und anhaltend belastend auf den privaten Konsum auswirken. Zudem würden höhere Energiepreise die Verbraucherpreisinflation ab dem 3. Quartal 2026 gegenüber dem Basisszenario deutlich erhöhen. Insgesamt könnte das BIP in diesem Szenario im Jahr 2026 um 0,2 % und im Jahr 2027 um 0,5 % wachsen. Die Verbraucherpreisinflation könnte im Jahr 2026 bei 3,5 % und im Jahr 2027 bei 3,2 % liegen.

↘ ABBILDUNG 25

Szenariorechnung für die deutsche Volkswirtschaft im Prognosezeitraum



1 – Bis April 2026 beobachtete Werte, ab Mai 2026 durchschnittliche Terminpreise der vergangenen zehn Handelstage, abgerufen am 1. Mai 2026.

Quellen: LSEG Workspace, NYMEX, eigene Berechnungen
© Sachverständigenrat | 26-129-02

74. Es besteht das Risiko, dass sich die **handelspolitischen Rahmenbedingungen** für deutsche Warenexporte in die USA im Prognosezeitraum erneut verschlechtern oder die handelspolitische Unsicherheit zunimmt. So könnten höhere US-Einfuhrzölle verstärkt zur Durchsetzung außen- und geopolitischer Ziele ein-

gesetzt werden. Hinweise darauf lieferten etwa die im Januar 2026 im Zusammenhang mit dem Grönlandkonflikt geäußerten Androhungen von Strafzöllen gegenüber Deutschland und anderen Mitgliedstaaten der EU. Deutlich höhere Zölle könnten die deutschen Exporte in die USA dämpfen. Zudem könnten erneute sprunghafte Zollankündigungen mit unklarer Umsetzung und rechtlicher Durchsetzbarkeit die handelspolitische Unsicherheit weiter erhöhen und die privaten Ausrüstungsinvestitionen belasten.

75. Im Zuge der Verausgabung der Mittel aus dem SVIK könnte die Nachfrage nach Bauleistungen die bestehenden Produktionskapazitäten im Tiefbau stärker auslasten als in der Prognose unterstellt und damit zusätzlichen Preisdruck erzeugen. Zudem besteht das Risiko, dass die gestiegenen Energiepreise schneller und in größerem Umfang auf die Baupreise durchschlagen als angenommen. Dies könnte insbesondere energieintensive Vorleistungen wie Stahl sowie Erdölprodukte wie Bitumen betreffen. In beiden Fällen könnten die **preisbereinigten öffentlichen Tiefbauinvestitionen geringer ausfallen** als prognostiziert.

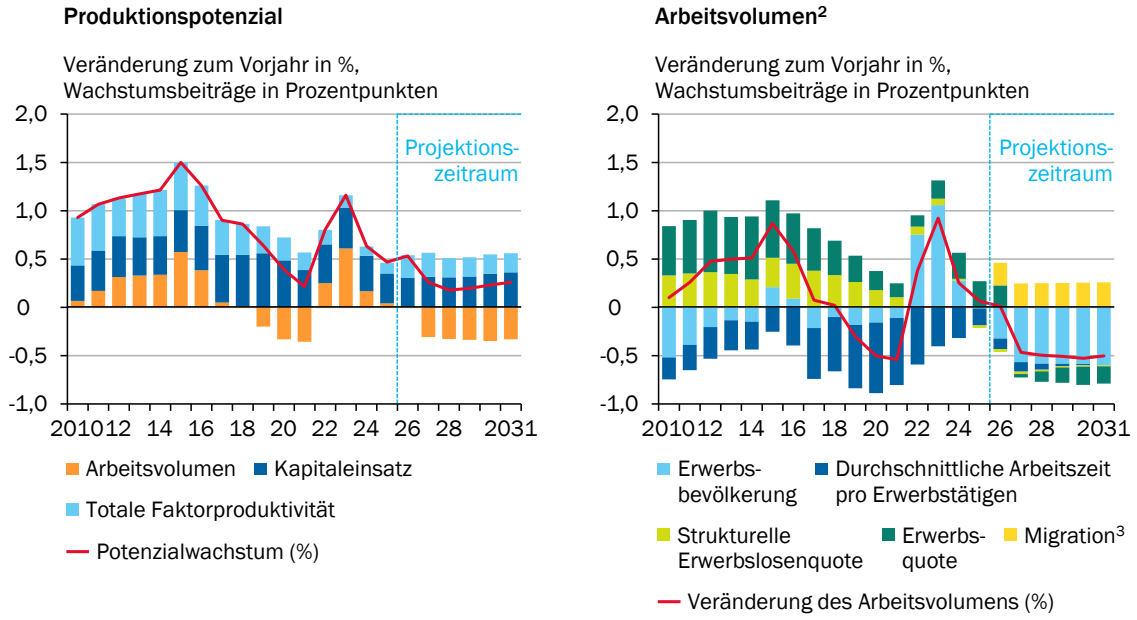
6. Produktionspotenzial: Investitionen als Stütze, Demografie als Belastung

76. **Der Sachverständigenrat schätzt das Wachstum des Produktionspotenzials in den Jahren 2026 und 2027 auf 0,5 % bzw. 0,3 %.** In den darauffolgenden Jahren bis 2031 schwächt sich das Wachstum deutlich ab und dürfte nur noch bei rund 0,2 % bis 0,3 % jährlich liegen. ↘ ABBILDUNG 26 LINKS Die jährlichen Wachstumsbeiträge des Kapitaleinsatzes dürften im Projektionszeitraum leicht von 0,3 auf 0,4 Prozentpunkte ansteigen. Von der Totalen Faktorproduktivität (TFP) werden im Projektionszeitraum jährliche Wachstumsbeiträge von rund 0,2 Prozentpunkten erwartet. Im gesamten Projektionszeitraum dürfte der Faktor Arbeit das Wachstum des Produktionspotenzials dämpfen. ↘ ABBILDUNG 26 RECHTS Für das Jahr 2026 wird kein Beitrag des Arbeitsvolumens und für das Jahr 2027 ein negativer Beitrag von 0,3 Prozentpunkten erwartet. Im weiteren Projektionszeitraum bis zum Jahr 2031 dürfte sich der Rückgang auf jährlich rund 0,3 Prozentpunkte belaufen.

77. **Der Sachverständigenrat nutzt für das aktuelle Gutachten erstmals die 16. koordinierte Bevölkerungsvorausberechnung**, ↘ PLUSTEXT 5 um die mittelfristige Wachstumsprojektion zu erstellen. Im vergangenen Jahresgutachten unterstellte der Sachverständigenrat für das Jahr 2025 einen Wanderungssaldo von 210 000 Personen, der bis zum Jahr 2032 linear auf 150 000 Personen pro Jahr zurückgeht und anschließend auf diesem Niveau konstant bleibt. Im aktuellen Gutachten wird dagegen ab dem Jahr 2026 ein konstanter Wanderungssaldo von 200 000 Personen pro Jahr angenommen. Damit entspricht die Annahme einem mittleren Szenario zwischen den Varianten W1 und W2 der 16. koordinierten Bevölkerungsvorausberechnung. Für die Geburtenhäufigkeit und die Lebenserwartung werden jeweils die mittleren („moderaten“) Varianten G2 und L2 dieser Vorausberechnung zugrunde gelegt.

↘ ABBILDUNG 26

Wachstumsbeiträge der Komponenten des Produktionspotenzials und des Arbeitsvolumens[1]



1 – Berechnungen des Sachverständigenrates. 2 – Die Produktionselastizität des Faktors Arbeit beträgt 0,66. 3 – Ab dem Jahr 2026 explizit modelliert; bis zum Jahr 2025 in Erwerbsbevölkerung inbegriffen.

Quellen: Statistisches Bundesamt, eigene Berechnungen
© Sachverständigenrat | 26-107-01

ANHANG

↘ TABELLE 5

Bruttoinlandsprodukt und Verbraucherpreise im Euro-Raum

Land/Ländergruppe	Gewicht in %[1]	Bruttoinlandsprodukt (kalenderbereinigt)[2]			Verbraucherpreise (HVPI)[3]		
		Veränderung zum Vorjahr in %					
		2025	2026[4]	2027[4]	2025	2026[4]	2027[4]
Euro-Raum[5]	**100**	**1,5**	**0,7**	**1,0**	**2,1**	**3,0**	**2,6**
darunter:							
Deutschland	28,0	0,3	0,3	0,6	2,3	3,1	2,8
Frankreich	18,7	0,9	0,5	0,8	0,9	2,6	2,3
Italien	14,2	0,7	0,5	0,5	1,6	2,9	2,8
Spanien	10,6	2,8	2,2	1,9	2,7	3,1	2,5
Niederlande	7,4	1,8	0,9	1,2	3,0	2,7	2,6
Belgien	4,0	1,0	0,5	1,1	3,0	3,5	2,8
Irland	4,0	12,4	– 2,5	1,9	2,1	3,1	2,0
Österreich	3,2	0,7	0,5	1,1	3,6	2,7	2,2
Portugal	1,9	1,9	1,2	1,6	2,2	3,0	2,2
Finnland	1,8	0,2	1,3	1,3	1,8	2,3	2,0
Griechenland	1,6	2,2	1,9	1,7	2,9	3,8	2,2
nachrichtlich:							
Euro-Raum ohne Deutschland	**72,0**	**2,0**	**0,8**	**1,2**	**2,1**	**2,9**	**2,5**

1 – Anteil des BIP des Jahres 2024 am BIP des Euro-Raums. 2 – Preisbereinigt. Werte basieren auf saison- und kalenderbereinigten Quartalswerten. 3 – Harmonisierter Verbraucherpreisindex. 4 – Prognose des Sachverständigenrates. 5 – Gewichteter Durchschnitt der 21 Mitgliedstaaten des Euro-Raums.

Quellen: Eurostat, eigene Berechnungen
© Sachverständigenrat | 26-069-01

↘ TABELLE 6

Komponenten der Wachstumsprognose des Bruttoinlandsprodukts[1] (in %)

	2021	2022	2023	2024	2025	2026[2]	2027[2]
Statistischer Überhang am Ende des Vorjahres[3]	2,5	1,0	– 0,1	– 0,2	0,1	0,1	0,1
Jahresverlaufsrate[4]	2,4	0,8	– 0,8	– 0,2	0,4	0,3	0,9
Jahresdurchschnittliche Veränderungsrate des Bruttoinlandsprodukts, kalenderbereinigt	3,9	1,9	– 0,7	– 0,5	0,3	0,3	0,6
Kalendereffekt (in % des Bruttoinlandsprodukts)	0,0	– 0,1	– 0,2	0,0	– 0,1	0,3	0,1
Jahresdurchschnittliche Rate des Bruttoinlandsprodukts[5]	3,9	1,8	– 0,9	– 0,5	0,2	0,5	0,8

1 – Preisbereinigt. 2 – Prognose des Sachverständigenrates. 3 – Prozentuale Differenz zwischen dem absoluten Niveau des BIP im letzten Quartal des Jahres und dem durchschnittlichen Niveau der Quartale desselben Jahres, saison- und kalenderbereinigt. 4 – Veränderung des 4. Quartals zum 4. Quartal des Vorjahres, saison- und kalenderbereinigt. 5 – Abweichungen in den Summen rundungsbedingt.

Quellen: Statistisches Bundesamt, eigene Berechnungen
© Sachverständigenrat | 26-077-01

↘ TABELLE 7

Wachstumsbeiträge zum Bruttoinlandsprodukt nach Verwendungskomponenten[1]
Prozentpunkte

	2021	2022	2023	2024	2025	2026[2]	2027[2]
Inländische Verwendung[3]	**3,1**	**3,0**	**– 0,8**	**0,2**	**1,8**	**0,9**	**1,2**
Konsumausgaben	1,7	3,4	– 0,4	0,8	1,1	0,6	0,7
Private Konsumausgaben[4]	1,0	3,3	– 0,3	0,3	0,8	0,2	0,2
Konsumausgaben des Staates	0,7	0,1	0,0	0,6	0,3	0,4	0,4
Bruttoanlageinvestitionen	0,2	0,0	– 0,4	– 0,7	0,0	0,3	0,6
Ausrüstungsinvestitionen[5]	0,3	0,3	0,0	– 0,4	– 0,1	0,0	0,2
Bauinvestitionen	– 0,4	– 0,5	– 0,7	– 0,4	– 0,1	0,1	0,2
Sonstige Anlagen	0,3	0,1	0,3	0,0	0,2	0,1	0,1
Vorratsveränderungen[3]	1,2	– 0,4	0,0	0,1	0,7	0,0	0,0
Außenbeitrag	**0,8**	**– 1,2**	**0,0**	**– 0,7**	**– 1,5**	**– 0,3**	**– 0,4**
Exporte	4,0	1,7	– 0,7	– 0,9	– 0,2	0,0	0,3
Importe	– 3,2	– 2,8	0,6	0,2	– 1,4	– 0,3	– 0,8
Bruttoinlandsprodukt[3] **(%)**	**3,9**	**1,8**	**– 0,9**	**– 0,5**	**0,2**	**0,5**	**0,8**

1 – Wachstumsbeiträge zum preisbereinigten BIP. Abweichungen in den Summen rundungsbedingt. 2 – Prognose des Sachverständigenrates. 3 – Da die verwendungsseitige Zusammensetzung der Revisionen des BIP im Jahr 2025 noch aussteht, wird unterstellt, dass es sich um eine Anpassung der Vorratsveränderungen handelt. 4 – Einschließlich privater Organisationen ohne Erwerbszweck. 5 – Einschließlich militärischer Waffensysteme.

Quellen: Statistisches Bundesamt, eigene Berechnungen
© Sachverständigenrat | 26-076-01

↘ TABELLE 8

Die wichtigsten Daten der Volkswirtschaftlichen Gesamtrechnungen für Deutschland

Absolute Werte

	Einheit	2025	2026[1]	2027[1]	2026[1]		2027[1]	
					1. Hj.	2. Hj.	1. Hj.	2. Hj.
Verwendung des Inlandsprodukts								
In jeweiligen Preisen								
Konsumausgaben	Mrd Euro	3 384,2	3 512,9	3 645,3	1 714,2	1 798,6	1 772,9	1 872,4
Private Konsumausgaben[2]	Mrd Euro	2 377,9	2 456,6	2 537,1	1 199,6	1 257,0	1 234,8	1 302,3
Konsumausgaben des Staates	Mrd Euro	1 006,4	1 056,2	1 108,2	514,6	541,6	538,1	570,2
Bruttoanlageinvestitionen	Mrd Euro	908,0	946,9	1 003,4	452,7	494,2	480,7	522,7
Ausrüstungsinvestitionen[3]	Mrd Euro	267,2	273,6	288,3	128,4	145,2	135,4	152,9
Bauinvestitionen	Mrd Euro	461,8	483,0	512,7	233,1	249,9	248,6	264,1
Sonstige Anlagen	Mrd Euro	179,0	190,2	202,5	91,1	99,1	96,8	105,7
Inländische Verwendung[4]	Mrd Euro	4 364,5	4 545,4	4 731,6	2 219,8	2 325,6	2 305,6	2 425,9
Exporte	Mrd Euro	1 807,4	1 862,0	1 911,5	916,1	945,8	944,6	966,9
Importe	Mrd Euro	1 702,1	1 808,9	1 886,1	875,9	933,1	917,8	968,3
Bruttoinlandsprodukt[4]	**Mrd Euro**	**4 469,8**	**4 598,4**	**4 757,0**	**2 260,0**	**2 338,4**	**2 332,4**	**2 424,6**
Verkettete Volumenangaben								
Konsumausgaben	Mrd Euro	2 754,0	2 774,8	2 799,1	1 369,8	1 405,0	1 376,0	1 423,1
Private Konsumausgaben[2]	Mrd Euro	1 926,8	1 932,9	1 941,7	952,3	980,6	952,4	989,4
Konsumausgaben des Staates	Mrd Euro	827,5	842,3	857,9	417,7	424,6	423,9	434,0
Bruttoanlageinvestitionen	Mrd Euro	700,8	710,0	730,1	340,8	369,2	351,3	378,8
Ausrüstungsinvestitionen[3]	Mrd Euro	224,1	224,5	231,5	105,5	119,0	108,9	122,7
Bauinvestitionen	Mrd Euro	322,6	326,3	333,9	158,7	167,6	163,1	170,8
Sonstige Anlagen	Mrd Euro	158,3	163,9	169,8	78,5	85,4	81,2	88,6
Inländische Verwendung[4]	Mrd Euro	3 519,9	3 551,5	3 594,6	1 749,0	1 802,5	1 765,3	1 829,3
Exporte	Mrd Euro	1 485,3	1 484,6	1 497,4	736,4	748,2	742,3	755,1
Importe	Mrd Euro	1 393,6	1 404,9	1 433,1	689,0	715,9	699,7	733,3
Bruttoinlandsprodukt[4]	**Mrd Euro**	**3 608,8**	**3 628,7**	**3 656,3**	**1 795,1**	**1 833,7**	**1 806,6**	**1 849,8**
Preisentwicklung (Deflatoren)								
Konsumausgaben	2020=100	122,9	126,6	130,2	125,2	128,0	128,8	131,6
Private Konsumausgaben[2]	2020=100	123,4	127,1	130,7	126,0	128,2	129,7	131,6
Konsumausgaben des Staates	2020=100	121,6	125,4	129,2	123,2	127,6	126,9	131,4
Bruttoanlageinvestitionen	2020=100	129,6	133,4	137,4	132,8	133,9	136,8	138,0
Ausrüstungsinvestitionen[3]	2020=100	119,2	121,9	124,5	121,8	122,0	124,4	124,7
Bauinvestitionen	2020=100	143,1	148,0	153,5	146,9	149,1	152,4	154,6
Sonstige Anlagen	2020=100	113,1	116,1	119,2	116,1	116,1	119,1	119,4
Inländische Verwendung[4]	2020=100	124,0	128,0	131,6	126,9	129,0	130,6	132,6
Terms of Trade	2020=100	99,6	97,4	97,0	97,9	97,0	97,0	97,0
Exporte	2020=100	121,7	125,4	127,7	124,4	126,4	127,3	128,1
Importe	2020=100	122,1	128,8	131,6	127,1	130,3	131,2	132,0
Bruttoinlandsprodukt[4]	**2020=100**	**123,9**	**126,7**	**130,1**	**125,9**	**127,5**	**129,1**	**131,1**
Entstehung des Inlandsprodukts								
Erwerbstätige (Inland)	Tausend	45 982	45 905	45 875	45 794	46 017	45 766	45 984
Arbeitsvolumen	Mio Std.	61 259	61 092	60 996	30 059	31 032	29 907	31 089
Produktivität (Stundenbasis)	2020=100	100,9	101,7	102,6	102,4	101,2	103,5	101,9
Verteilung des Volkseinkommens								
Volkseinkommen	Mrd Euro	3 307,2	3 402,4	3 539,6	1 647,2	1 755,2	1 709,6	1 829,9
Arbeitnehmerentgelte	Mrd Euro	2 477,1	2 566,2	2 660,4	1 232,0	1 334,1	1 275,6	1 384,8
Bruttolöhne und -gehälter	Mrd Euro	2 037,2	2 108,6	2 184,3	1 010,0	1 098,6	1 045,1	1 139,2
darunter: Nettolöhne und -gehälter[5]	Mrd Euro	1 407,4	1 444,0	1 483,3	685,9	758,0	703,6	779,7
Unternehmens- und Vermögenseinkommen	Mrd Euro	830,1	836,2	879,2	415,1	421,1	434,0	445,1
Verfügbares Einkommen der privaten Haushalte[2]	Mrd Euro	2 589,1	2 670,3	2 759,3	1 317,5	1 352,7	1 360,3	1 398,9
Sparquote der privaten Haushalte[2,6]	%	10,3	10,1	10,1	11,0	9,2	11,2	9,0
nachrichtlich:								
nominale Lohnstückkosten[7]	2020=100	122,5	125,8	129,0	122,3	129,2	125,4	132,6
reale Lohnstückkosten[8]	2020=100	98,9	99,3	99,2	97,1	101,3	97,1	101,1
Verbraucherpreise	2020=100	121,9	125,5	129,0	124,6	126,5	128,3	129,9

1 – Prognose des Sachverständigenrates. 2 – Einschließlich privater Organisationen ohne Erwerbszweck. 3 – Einschließlich militärischer Waffensysteme. 4 – Da die verwendungsseitige Zusammensetzung der Revisionen des BIP im Jahr 2025 noch aussteht, wird unterstellt, dass es sich um eine Anpassung der Vorratsveränderungen handelt. 5 – Arbeitnehmerentgelte abzüglich Sozialbeiträge der Arbeitgeber sowie Sozialbeiträge und Lohnsteuer der Arbeitnehmer. 6 – Ersparnis in Relation zum verfügbaren Einkommen. 7 – Arbeitnehmerentgelt je geleisteter Arbeitnehmerstunde in Relation zum realen BIP je geleisteter Erwerbstätigenstunde. 8 – Arbeitnehmerentgelt je geleisteter Arbeitnehmerstunde in Relation zum BIP je geleisteter Erwerbstätigenstunde.

Quellen: BA, Statistisches Bundesamt, eigene Berechnungen
© Sachverständigenrat | 26-078-01

↘ NOCH TABELLE 8

Die wichtigsten Daten der Volkswirtschaftlichen Gesamtrechnungen für Deutschland

Veränderung gegenüber dem entsprechenden Vorjahreszeitraum in %

2025	2026[1]	2027[1]	2026[1]		2027[1]		
			1. Hj.	2. Hj.	1. Hj.	2. Hj.	
							Verwendung des Inlandsprodukts
							In jeweiligen Preisen
4,6	3,8	3,8	4,1	3,5	3,4	4,1	Konsumausgaben
4,2	3,3	3,3	3,5	3,1	2,9	3,6	Private Konsumausgaben[2]
5,7	5,0	4,9	5,5	4,4	4,6	5,3	Konsumausgaben des Staates
2,5	4,3	6,0	3,3	5,2	6,2	5,8	Bruttoanlageinvestitionen
0,0	2,4	5,4	1,5	3,2	5,5	5,3	Ausrüstungsinvestitionen[3]
2,5	4,6	6,1	3,1	6,0	6,6	5,7	Bauinvestitionen
6,6	6,3	6,4	6,5	6,1	6,2	6,6	Sonstige Anlagen
4,8	4,1	4,1	4,4	3,9	3,9	4,3	Inländische Verwendung[4]
0,8	3,0	2,7	1,2	4,9	3,1	2,2	Exporte
4,4	6,3	4,3	4,9	7,6	4,8	3,8	Importe
3,3	**2,9**	**3,4**	**2,8**	**2,9**	**3,2**	**3,7**	**Bruttoinlandsprodukt[4]**
							Verkettete Volumenangaben
1,5	0,8	0,9	1,1	0,4	0,5	1,3	Konsumausgaben
1,6	0,3	0,5	0,7	0,0	0,0	0,9	Private Konsumausgaben[2]
1,3	1,8	1,8	2,1	1,5	1,5	2,2	Konsumausgaben des Staates
-0,2	1,3	2,8	0,5	2,1	3,1	2,6	Bruttoanlageinvestitionen
-1,9	0,2	3,1	-0,6	0,9	3,2	3,0	Ausrüstungsinvestitionen[3]
-0,6	1,1	2,3	-0,1	2,3	2,8	1,9	Bauinvestitionen
3,8	3,5	3,6	3,7	3,4	3,5	3,7	Sonstige Anlagen
1,8	0,9	1,2	1,2	0,6	0,9	1,5	Inländische Verwendung[4]
-0,4	0,0	0,9	-1,0	0,9	0,8	0,9	Exporte
3,6	0,8	2,0	1,1	0,6	1,6	2,4	Importe
0,2	**0,5**	**0,8**	**0,3**	**0,7**	**0,6**	**0,9**	**Bruttoinlandsprodukt[4]**
							Preisentwicklung (Deflatoren)
3,1	3,0	2,9	2,9	3,1	2,9	**2,8**	Konsumausgaben
2,6	3,0	2,8	2,8	3,2	2,9	2,7	Private Konsumausgaben[2]
4,4	3,1	3,0	3,3	2,9	3,0	3,0	Konsumausgaben des Staates
2,7	2,9	3,1	2,8	3,1	3,0	3,1	Bruttoanlageinvestitionen
2,0	2,2	2,2	2,1	2,3	2,1	2,2	Ausrüstungsinvestitionen[3]
3,1	3,4	3,7	3,2	3,6	3,7	3,7	Bauinvestitionen
2,6	2,7	2,7	2,7	2,6	2,6	2,8	Sonstige Anlagen
2,9	3,2	2,8	3,2	3,3	2,9	2,8	Inländische Verwendung[4]
0,4	-2,2	-0,4	-1,6	-2,8	-0,9	0,0	Terms of Trade
1,2	3,1	1,8	2,2	4,0	2,3	1,3	Exporte
0,8	5,4	2,2	3,8	7,0	3,2	1,3	Importe
3,0	**2,3**	**2,7**	**2,5**	**2,1**	**2,5**	**2,8**	**Bruttoinlandsprodukt[4]**
							Entstehung des Inlandsprodukts
0,0	-0,2	-0,1	-0,2	-0,1	-0,1	-0,1	Erwerbstätige (Inland)
-0,2	-0,3	-0,2	-0,2	-0,3	-0,5	0,2	Arbeitsvolumen
0,4	0,8	0,9	0,6	1,1	1,2	0,7	Produktivität (Stundenbasis)
							Verteilung des Volkseinkommens
3,3	2,9	4,0	2,9	2,8	3,8	4,3	Volkseinkommen
5,1	3,6	3,7	3,9	3,3	3,5	3,8	Arbeitnehmerentgelte
4,6	3,5	3,6	3,8	3,2	3,5	3,7	Bruttolöhne und -gehälter
3,8	2,6	2,7	3,0	2,3	2,6	2,9	darunter: Nettolöhne und -gehälter[5]
-1,4	0,7	5,1	0,0	1,4	4,5	5,7	Unternehmens- und Vermögenseinkommen
3,1	3,1	3,3	3,4	2,9	3,2	3,4	Verfügbares Einkommen der privaten Haushalte[2]
.	.	.	.	.	.	.	Sparquote der privaten Haushalte[2,6]
							nachrichtlich:
4,5	2,6	2,6	3,2	2,1	2,5	2,6	nominale Lohnstückkosten[7]
1,5	0,3	-0,1	0,7	0,0	0,0	-0,2	reale Lohnstückkosten[8]
2,2	3,0	2,8	2,7	3,2	3,0	2,7	Verbraucherpreise

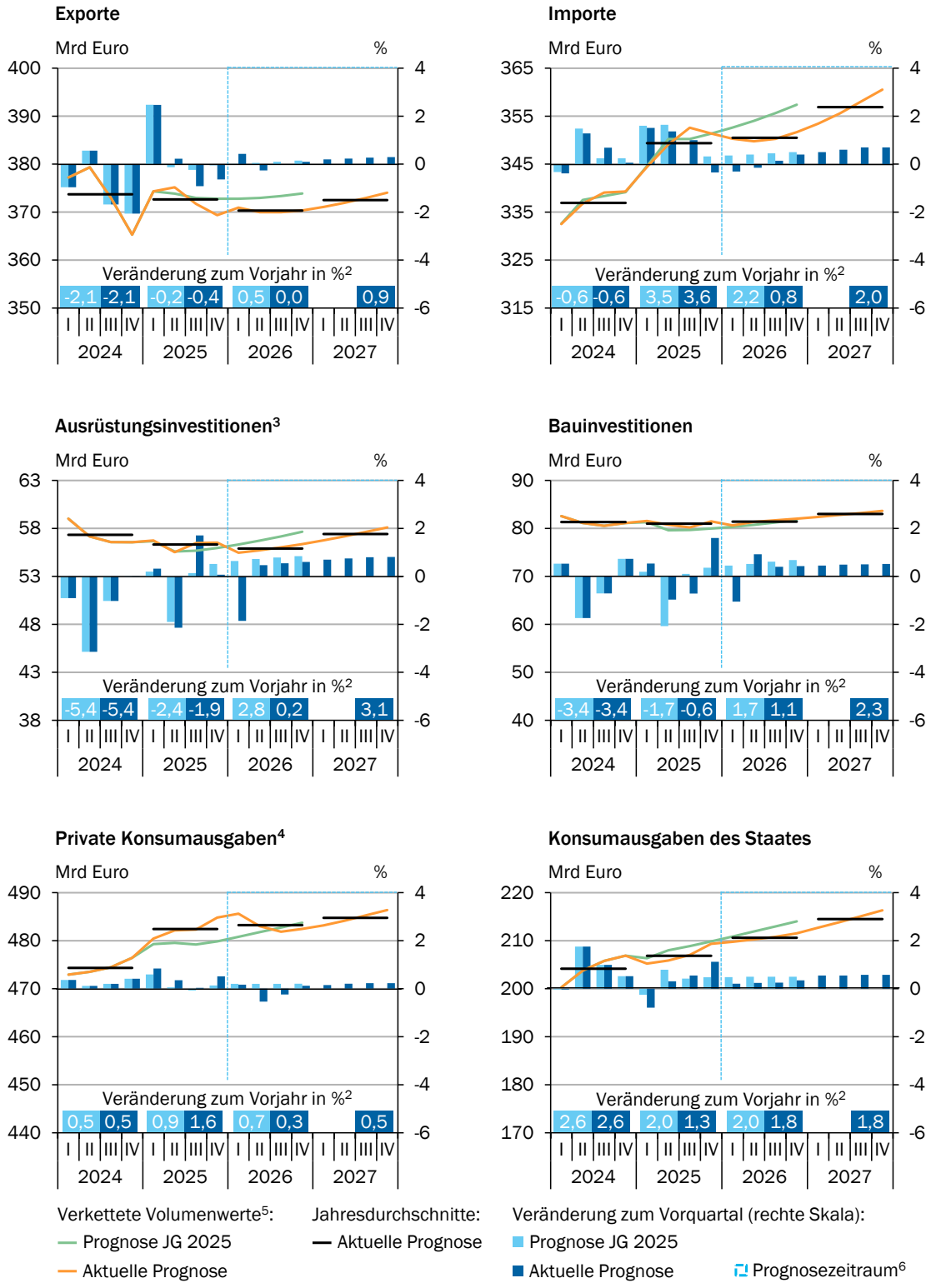
1 – Prognose des Sachverständigenrates. 2 – Einschließlich privater Organisationen ohne Erwerbszweck. 3 – Einschließlich militärischer Waffensysteme. 4 – Da die verwendungsseitige Zusammensetzung der Revisionen des BIP im Jahr 2025 noch aussteht, wird unterstellt, dass es sich um eine Anpassung der Vorratsveränderungen handelt. 5 – Arbeitnehmerentgelte abzüglich Sozialbeiträge der Arbeitgeber sowie Sozialbeiträge und Lohnsteuer der Arbeitnehmer. 6 – Ersparnis in Relation zum verfügbaren Einkommen. 7 – Arbeitnehmerentgelt je geleisteter Arbeitnehmerstunde in Relation zum realen BIP je geleisteter Erwerbstätigenstunde. 8 – Arbeitnehmerentgelt je geleisteter Arbeitnehmerstunde in Relation zum BIP je geleisteter Erwerbstätigenstunde.

Quellen: BA, Statistisches Bundesamt, eigene Berechnungen

© Sachverständigenrat | 26-078-01

↘ ABBILDUNG 27

Komponenten des Bruttoinlandsprodukts[1]



1 – Alle angegebenen Komponenten des BIP preisbereinigt. 2 – Ursprungswerte. 3 – Einschließlich militärischer Waffensysteme. 4 – Einschließlich privater Organisationen ohne Erwerbszweck. 5 – Referenzjahr 2020; saison- und kalenderbereinigt. 6 – Aktueller Prognosezeitraum. Prognosen des Sachverständigenrates.

Quellen: Statistisches Bundesamt, eigene Berechnungen

© Sachverständigenrat | 26-102-01

↘ TABELLE 9

Einnahmen und Ausgaben des Staates[1] sowie finanzpolitische Kennziffern

	Mrd Euro			Veränderung zum Vorjahr in %	
	2025	2026[2]	2027[2]	2026[2]	2027[2]
Einnahmen	**2 140,2**	**2 215,0**	**2 295,4**	**3,5**	**3,6**
Steuern	1 031,5	1 059,6	1 093,9	2,7	3,2
Sozialbeiträge	822,9	864,7	904,2	5,1	4,6
Verkäufe	199,7	208,6	217,9	4,5	4,5
Sonstige laufende Transfers	30,1	31,5	32,7	4,4	3,8
Vermögenstransfers	24,9	18,9	14,8	– 24,2	– 21,9
Empfangene Vermögenseinkommen	30,8	31,5	31,7	2,3	0,4
Empfangene sonstige Subventionen	0,2	0,2	0,2	0,0	0,0
Ausgaben	**2 259,3**	**2 384,6**	**2 499,1**	**5,5**	**4,8**
Monetäre Sozialleistungen	749,5	783,4	811,6	4,5	3,6
Soziale Sachleistungen	414,9	439,5	461,7	5,9	5,1
Arbeitnehmerentgelte	384,3	397,7	412,2	3,5	3,6
Vorleistungen	289,1	305,7	323,6	5,7	5,9
Subventionen	53,9	58,9	62,8	9,4	6,5
Bruttoinvestitionen	144,8	156,3	172,2	7,9	10,2
Sonstige laufende Transfers	95,3	107,3	110,0	12,6	2,5
Vermögenstransfers	78,4	83,3	88,3	6,3	6,1
Geleistete Vermögenseinkommen (Zinsen)	49,5	52,7	56,9	6,5	8,0
Geleistete sonstige Produktionsabgaben	0,4	0,4	0,4	0,4	0,7
Nettozugang an nichtprod. Vermögensgütern	– 0,6	– 0,6	– 0,6	0,0	0,0
Finanzierungssaldo	**– 119,1**	**– 169,5**	**– 203,7**	**x**	**x**
Finanzpolitische Kennziffern (%)[3]					
Steuerquote[4]	23,6	23,4	23,2	x	x
Abgabenquote[5]	40,8	41,0	41,1	x	x
Finanzierungssaldo	– 2,7	– 3,7	– 4,3	x	x
Struktureller Finanzierungssaldo[6]	– 2,3	– 3,3	– 4,1	x	x
Struktureller Primärsaldo[6]	– 1,2	– 2,2	– 2,9	x	x
Schuldenstandsquote[7]	63,5	65,4	67,5	x	x

1 – In der Abgrenzung der Volkswirtschaftlichen Gesamtrechnungen (nominale Angaben). 2 – Prognose des Sachverständigenrates. 3 – Jeweils in Relation zum BIP. 4 – Steuern einschließlich Erbschaftsteuer und Steuern an die EU. 5 – Steuern einschließlich Erbschaftsteuer, Steuern an die EU und tatsächliche Sozialbeiträge. 6 – Basierend auf der Schätzung für das Produktionspotenzial. Berechnet mit einer Budgetsemielastizität von 0,504. Die Budgetsemielastizität misst, um wie viele Prozentpunkte sich das Verhältnis zwischen Finanzierungssaldo und BIP bei einer 1-prozentigen Erhöhung des BIP verändert. 7 – Bruttoschulden des Staates in der Abgrenzung gemäß dem Vertrag von Maastricht.

Quellen: Deutsche Bundesbank, Statistisches Bundesamt, eigene Berechnungen
© Sachverständigenrat | 26-074-01

LITERATUR

Abberger, K., M. Graff, O. Müller und J.-E. Sturm (2022), Composite global indicators from survey data: The Global Economic Barometers, Review of World Economics 158 (3), 917–945.

Adrian, T. et al. (2026), How the war in the Middle East is affecting energy, trade, and finance, https://www.imf.org/en/blogs/articles/2026/03/30/how-the-war-in-the-middle-east-is-affecting-energy-trade-and-finance, abgerufen am 30.3.2026.

Anderl, C. und G.M. Caporale (2024), Functional oil price expectations shocks and inflation, Journal of Futures Markets 44 (10), 1662–1693.

Baumeister, C. und J.D. Hamilton (2019), Structural interpretation of vector autoregressions with incomplete identification: Revisiting the role of oil supply and demand shocks, American Economic Review 109 (5), 1873–1910.

Blanchard, O. und J. Galí (2007), The macroeconomic effects of oil shocks: Why are the 2000s so different from the 1970s?, NBER Working Paper 13368, National Bureau of Economic Research, Cambridge, MA.

BLS (2026), Consumer Price Index: Summary, Economic News Release USDL-26-0599, U.S. Bureau of Labor Statistics, Washington, DC, 10. April.

Bodenschatz, P., L. Eberth, K. Erhardt und L. Flach (2026), The role of maritime chokepoints for German international trade, EconPol Policy Report 56/2026, Vol. 9, CESifo Network im Auftrag des Bundesministeriums für Wirtschaft und Energie, München.

Bodenschatz, P. und L. Flach (2026), The role of the Strait of Hormuz for Germany and the EU, EconPol Policy Brief 81/2026, Vol. 10, CESifo Network, München.

BoE (2026), Monetary Policy Report – February 2026, Bank of England, London.

Budget Lab (2026), Tracking the economic effects of tariffs, https://budgetlab.yale.edu/research/tracking-economic-effects-tariffs, abgerufen am 10.4.2026.

Bundeswehr (2025), Ausrüstung die wirkt – Beschaffung der Bundeswehr 2025 im Überblick, https://www.bundeswehr.de/de/organisation/ausruestung-baainbw/aktuelles/beschaffungen-bilanz-2025-6054598, abgerufen am 10.4.2026.

Caldara, D., M. Iacoviello, P. Molligo, A. Prestipino und A. Raffo (2020), The economic effects of trade policy uncertainty, Journal of Monetary Economics 109, 38–59.

Caldara, D., M. Iacoviello und D. Yu (2025), Measuring shortages since 1900, International Finance Discussion Paper 1407, Board of Governors of the Federal Reserve System, Washington, DC.

Carrasco, R. und R. Torres (Hrsg.) (2026), La inmigración en España: Retos, impacto y políticas, Estudios de la Fundación. Serie Economía y Sociedad 111, Funcas, Madrid.

Clark, C.R. (2026), Attorney General Clark seeks court order to stop the Trump administration's illegal tariffs, Pressemitteilung, Office of the Vermont Attorney General, Montpelier, VT, 13. März.

Correa, R., J. di Giovanni, L.S. Goldberg und C. Minoiu (2023), Trade uncertainty and U.S. bank lending, NBER Working Paper 31860, National Bureau of Economic Research, Cambridge, MA.

Dahan, M.E., A. Mills und Y. Saba (2026), Exclusive: Iran attacks wipe out 17% of Qatar's LNG capacity for up to five years, QatarEnergy CEO says, https://www.reuters.com/business/energy/iran-attack-damage-wipes-out-17-qatars-lng-capacity-three-five-years-qatarenergy-2026-03-19/, abgerufen am 23.4.2026.

Deutsche Bundesbank (2026a), Internationales und europäisches Umfeld, Monatsbericht Februar 2026, 19–54.

Deutsche Bundesbank (2026b), Was bestimmt die Wechselkursbewegungen des Euro gegenüber dem US-Dollar?, Monatsbericht Januar 2026, 64–94.

Deutsche Bundesbank (2025a), Finanzmärkte, Monatsbericht August 2025, 83–107.

Deutsche Bundesbank (2025b), The impact of exchange rate changes on domestic prices in times of high inflation, Monthly Report September 2025, 21–52.

EIA (2026), Short-Term Energy Outlook – April 2026, US Energy Information Administration, Washington, DC.

EIA (2025), Amid regional conflict, the Strait of Hormuz remains critical oil chokepoint, US Energy Information Administration, https://www.eia.gov/todayinenergy/detail.php?id=65504, abgerufen am 10.4.2026.

Elder, J. und A. Serletis (2010), Oil price uncertainty, Journal of Money, Credit and Banking 42 (6), 1137–1159.

Europäische Kommission (2026a), EU-Mercosur: Text of the agreement, https://policy.trade.ec.europa.eu/eu-trade-relationships-country-and-region/countries-and-regions/mercosur/eu-mercosur-agreement/text-agreement_en, abgerufen am 23.4.2026.

Europäische Kommission (2026b), EU und Indien beschließen Freihandelsabkommen, Pressemitteilung, Europäische Kommission, Vertretung in Deutschland, Berlin, 27. Januar.

Europäische Kommission (2026c), Joint statement by Ursula von der Leyen, President of the European Commission and Anthony Albanese, Prime Minister of Australia, Pressemitteilung STATEMENT/26/691, Brüssel, 24. März.

Europäische Kommission (2025), 2025 Country Report – Italy, Commission Staff Working Document SWD(2025) 212 final, Brüssel.

EZB (2026a), The euro area bank lending survey – First quarter of 2026, Europäische Zentralbank, Frankfurt am Main.

EZB (2026b), The euro area bank lending survey – Fourth quarter of 2025, Europäische Zentralbank, Frankfurt am Main.

FAO (2026), FAO Food Price Index rises in march as Near East conflict raises energy costs, Pressemitteilung, Food and Agriculture Organization of the United Nations, Rom, 3. April.

Finger, J.M. und M.E. Kreinin (1979), A measure of „export similarity" and its possible uses, Economic Journal 89 (356), 905–912.

Forni, M., A. Franconi, L. Gambetti und L. Sala (2025), Asymmetric transmission of oil supply news, Quantitative Economics 16 (3), 947–979.

FRED (2026), Real disposable personal income, Federal Reserve Bank of St. Louis, https://fred.stlouisfed.org/series/DSPIC96, abgerufen am 10.4.2026.

Grimm, V., C. Groß, T. Marxsen und M. Schwarz (2023), Folgen der Energiekrise: Wie viel Haushalte für Heizung/Warmwasser und Strom zahlen, SVRV Policy Brief, Sachverständigenrat für Verbraucherfragen, Berlin.

Grimm, V., J. Haucap, S. Kolev und V. Wieland (2026), Eskalation im Nahen Osten: Auswirkungen auf Europa – und was (nicht) zu tun ist, Kurzgutachten des wissenschaftlichen Beraterkreises für evidenzbasierte Wirtschaftspolitik der Bundesministerin für Wirtschaft und Energie, Berlin.

Hamilton, J.D. (1983), Oil and the macroeconomy since World War II, Journal of Political Economy 91 (2), 228–248.

IEA (2026), IEA Member countries to carry out largest ever oil stock release amid market disruptions from Middle East conflict, Pressemitteilung, Internationale Energieagentur, Paris, 11. April.

IEA (2022), IEA confirms member country contributions to second collective action to release oil stocks in response to Russia's invasion of Ukraine, Pressemitteilung, Internationale Energieagentur, Paris, 7. April.

ifo Institut (2026a), ifo Geschäftsklimaindex gesunken (April 2026), Pressemitteilung, ifo Institut – Leibniz-Institut für Wirtschaftsforschung an der Universität München, München, 25. April.

ifo Institut (2026b), ifo Konjunkturperspektiven April, 4/2026, ifo Institut – Leibniz-Institut für Wirtschaftsforschung an der Universität München, München.

ifo Institut (2026c), ifo Exporterwartungen leicht gestiegen (April 2026), Pressemitteilung, ifo Institut – Leibniz-Institut für Wirtschaftsforschung an der Universität München, München, 27. April.

IfW Kiel (2026), Current trade issues, Kiel Institut für Weltwirtschaft, https://www.kielinstitut.de/topics/international-trade/current-trade-issues/, abgerufen am 10.4.2026.

Jones, C. (2026), Asia scrambles to confront energy crisis unleashed by Iran war – with no end in sight, https://www.theguardian.com/world/2026/mar/12/asia-energy-crisis-iran-war, abgerufen am 10.4.2026.

Känzig, D.R. (2021), The macroeconomic effects of oil supply news: Evidence from OPEC announcements, American Economic Review 111 (4), 1092–1125.

Kilian, L. (2009), Not all oil price shocks are alike: Disentangling demand and supply shocks in the crude oil market, American Economic Review 99 (3), 1053–1069.

Kilian, L. und L.T. Lewis (2011), Does the Fed respond to oil price shocks?, Economic Journal 121 (555), 1047–1072.

Kilian, L. und R.J. Vigfusson (2011), Nonlinearities in the oil price-output relationship, Macroeconomic Dynamics 15 (S3), 337–363.

Koester, G., I. Rubene, E. Gonçalves und J. Nordeman (2021), Recent developments in pipeline pressures for non-energy industrial goods inflation in the euro area, ECB Economic Bulletin 5, Box 7.

KOF (2026), Global Barometers fail to continue the upward tendency of recent months, Pressemitteilung, KOF Swiss Economic Institute und ETH Zürich, Rio de Janeiro und Zürich, 10. März.

Lane, P.R. (2026), The euro in a changing world, Rede, Danish Economic Society Conference, Kolding, 9. Januar.

Mongey, S. (2025), Immigration can't explain declining employment growth, https://www.minneapolisfed.org/article/2025/immigration-cant-explain-declining-employment-growth, abgerufen am 10.4.2026.

New York Fed (2026), Global Supply Chain Pressure Index (GSCPI), Federal Reserve Bank of New York, https://www.newyorkfed.org/research/policy/gscpi, abgerufen am 29.4.2026.

OECD (2026), OECD Economic Outlook, Interim Report March 2026: Testing resilience, OECD Publishing, Organisation für wirtschaftliche Zusammenarbeit und Entwicklung, Paris.

Oxford Economics (2025), US Consumers still riding the „wealth effect" coattails, https://www.oxfordeconomics.com/resource/us-consumers-still-riding-the-wealth-effect-coattails/, abgerufen am 10.4.2026.

Rubinton, H. und B.A. Patro (2026), Tracking AI's contribution to GDP growth, St. Louis Fed On the Economy, https://www.stlouisfed.org/on-the-economy/2026/jan/tracking-ai-contribution-gdp-growth, abgerufen am 10.4.2026.

Shalal, A. und D. Lawder (2025), Trump cuts tariffs on beef, coffee and other foods as inflation concerns mount, https://www.reuters.com/business/trump-cuts-tariffs-beef-coffee-other-foods-inflation-concerns-mount-2025-11-14/, abgerufen am 10.4.2026.

de Soyres, F., A. Pradhan und Z. Saijid (2026), Is the inflation process in advanced economies different after the pandemic?, FEDS Note 30 March 2026, Board of Governors of the Federal Reserve System, Washington, DC.

Statistisches Bundesamt (2026a), Außenhandelsrangfolge Februar 2026, Statistischer Bericht, Wiesbaden.

Statistisches Bundesamt (2026b), Reallöhne im Jahr 2025 um 1,9 % gestiegen, Pressemitteilung 068, Statistisches Bundesamt, Wiesbaden, 27. Februar.

The White House (2025a), Fact sheet: The United States, Switzerland, and Liechtenstein reach a historic trade deal, https://www.whitehouse.gov/fact-sheets/2025/11/fact-sheet-the-united-states-switzerland-and-liechtenstein-reach-a-historic-trade-deal/, abgerufen am 10.4.2026.

The White House (2025b), Fact sheet: President Donald J. Trump strikes deal on economic and trade relations with China, https://www.whitehouse.gov/fact-sheets/2025/11/fact-sheet-president-donald-j-trump-strikes-deal-on-economic-and-trade-relations-with-china/, abgerufen am 2.11.2025.

UNCTAD (2026), Hormuz shipping disruptions raise risks for energy, fertilizers and vulnerable economies, United Nations Conference on Trade and Development, https://unctad.org/news/hormuz-shipping-disruptions-raise-risks-energy-fertilizers-and-vulnerable-economies, abgerufen am 10.4.2026.