1

EXPORTE STÜTZEN KONJUNKTURELLE ERHOLUNG

I. Kurzfassung

II. Internationale Konjunktur

1. Weltkonjunktur trotz Iran-Krieg stabil
2. Energiepreise treiben Inflation
3. Chancen und Risiken

III. Deutschland

1. Realwirtschaft: Konjunktur überraschend robust
2. Inflation weiterhin erhöht
3. Keine Erholung am Arbeitsmarkt
4. Fiskalischer Impuls durch GKV- und SPV-Reformen gebremst
5. Chancen und Risiken
6. Produktionspotenzial: Zuwanderung federt den demografischen Rückgang wenig ab

Anhang

Literatur

WICHTIGSTE BOTSCHAFTEN

↘ Die deutsche Wirtschaft entwickelt sich aktuell besser als erwartet. Im Jahr 2026 liefern die Exporte sowie die staatlichen Konsumausgaben deutliche Impulse zum BIP-Wachstum. Im Jahr 2027 dürften vor allem die Konsumausgaben sowie die öffentlichen Investitionen das BIP-Wachstum stützen.

↘ Die Nachfrage aus der EU stellt die wesentliche Stütze der deutschen Exporte dar. Die protektionistische US-Handelspolitik und die stärkere Konkurrenz chinesischer Industrieunternehmen belasten den deutschen Außenhandel weiterhin.

↘ Der Sachverständigenrat erwartet einen Anstieg des preisbereinigten BIP von 1,3 % im Jahr 2026 und von 1,0 % im Jahr 2027. Er prognostiziert eine Verbraucherpreisinflation von 2,8 % bzw. 3,3 %.

DAS WICHTIGSTE IN KÜRZE

Die Weltwirtschaft zeigt sich trotz des aktuellen Energieangebotsschocks bislang robust. Zwar ist die Inflation vielerorts gestiegen, die gesamtwirtschaftliche Aktivität blieb in den großen Wirtschaftsräumen der Welt jedoch weiterhin expansiv. Hierzu beigetragen hat, dass der Rohölpreis im Sommer weniger stark gestiegen ist als im Frühjahrsgutachten 2026 erwartet. Aktuell liegen die Preise für Rohöl und Erdgas hingegen wieder deutlich über dem im Frühjahr 2026 erwarteten Niveau. Gestützt wird die Weltkonjunktur durch hohe Investitionen im Bereich der Künstlichen Intelligenz. Allerdings belasten der anhaltende Preisdruck und höhere Leitzinsen den Ausblick für die Weltwirtschaft. Der Sachverständigenrat erwartet einen Anstieg des globalen BIP um 2,7 % im Jahr 2026 und um 2,6 % im Jahr 2027.

Im Euro-Raum hat sich das Verbrauchervertrauen nach einem deutlichen Rückgang im Frühjahr teilweise wieder erholt. Weitere Stimmungsindikatoren deuten darauf hin, dass die Konjunktur im Euro-Raum den höheren Energiepreisen trotzt. Als Reaktion auf den erhöhten Inflationsdruck hat die Europäische Zentralbank ihre Leitzinsen allerdings mehrfach angehoben. Im Prognosezeitraum ist mit weiteren Zinserhöhungen zu rechnen. Die verschlechterten Finanzierungsbedingungen dämpfen die gesamtwirtschaftliche Aktivität. Für den Euro-Raum wird ein BIP-Wachstum von jeweils 1,1 % in den Jahren 2026 und 2027 prognostiziert.

Die konjunkturelle Erholung der deutschen Wirtschaft setzt sich trotz gestiegener Energiepreise fort. Das BIP-Wachstum dürfte sich im laufenden Jahr gegenüber dem Vorjahr kräftig beschleunigen. Dazu tragen insbesondere die Exporte sowie die staatlichen Konsumausgaben bei. Die Inlandsnachfrage dürfte allerdings insgesamt im laufenden Jahr schwächer als im Jahr 2025 ausfallen und im Jahr 2027 stärker steigen. Für das BIP-Wachstum im Jahr 2027 dürften die öffentlichen Infrastruktur- und Verteidigungsausgaben eine wesentliche Rolle spielen. Zudem dürften die staatlichen Konsumausgaben im Jahr 2027 erneut zulegen. Die gestiegenen Verbraucherpreise dürften die privaten Konsumausgaben hingegen im gesamten Prognosezeitraum dämpfen. Das Exportwachstum dürfte im kommenden Jahr anhalten, jedoch schwächer als im laufenden Jahr ausfallen. Der Sachverständigenrat erwartet einen Anstieg des preisbereinigten BIP von 1,3 % im Jahr 2026 und 1,0 % im Jahr 2027. Für die Verbraucherpreise wird ein Anstieg von 2,8 % im Jahr 2026 und 3,3 % im Jahr 2027 erwartet. Weil die Preise importierter Waren stärker steigen als jene der heimischen Produktion, erhöht sich die heimische Kaufkraft allerdings weniger stark als das preisbereinigte BIP.

I. KURZFASSUNG

1. Der Sachverständigenrat rechnet **im Jahr 2026** mit einem **preisbereinigten Anstieg des deutschen Bruttoinlandsprodukts (BIP)** um **1,3 %**. Für das **Jahr 2027** zeichnet sich ein BIP-Wachstum von **1,0 %** ab. ↘ ABBILDUNG 1 ↘ ZIFFERN 31 FF. Die **Verbraucherpreisinflation** dürfte im **Jahr 2026** durchschnittlich auf **2,8 %** und im **Jahr 2027** durchschnittlich auf **3,3 %** ansteigen. Die Kerninflation dürfte in den Jahren 2026 und 2027 bei 2,4 % bzw. 2,8 % liegen. Weil die Preise importierter Waren stärker steigen als jene der heimischen Produktion, erhöht sich die heimische Kaufkraft allerdings weniger stark als das preisbereinigte BIP. ↘ KASTEN 6 ↘ ZIFFER 65

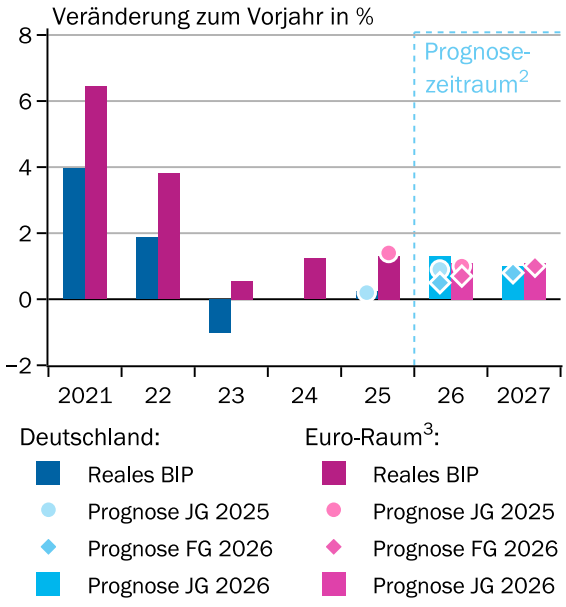
   Im **Vergleich zum Frühjahrsgutachten 2026** liegt die Prognose für das **BIP-Wachstum** im **Jahr 2026** damit um 0,8 Prozentpunkte **höher**. Diese Anhebung ist insbesondere darauf zurückzuführen, dass die Exporte im 1. und 2. Quartal 2026 stärker angestiegen sind als erwartet. Zudem hat das Statistische Bundesamt im Juli 2026 das BIP des vergangenen Jahres leicht nach oben revidiert. Dies verbessert die Ausgangslage für das BIP im Jahr 2026. ↘ KASTEN 4

2. Die **konjunkturelle Erholung** der deutschen Wirtschaft setzt sich **trotz gestiegener Energiepreise** fort. Im **Jahr 2026** dürfte das **BIP** erstmals seit dem Jahr 2022 wieder **deutlich steigen**. Das Konjunkturbild bleibt jedoch ge-

↘ ABBILDUNG 1

Konjunktureller Ausblick für Deutschland, den Euro-Raum und die Weltwirtschaft

BIP[1] in Deutschland und im Euro-Raum



Wirtschaftliche Eckdaten (in %)

	2025	2026[2]	2027[2]
Deutschland			
BIP-Wachstum[1]	0,2	1,3	1,0
Inflationsrate	2,2	2,8	3,3
Arbeitslosenquote[4]	6,3	6,4	6,3
Lohnwachstum[5]	4,9	3,6	3,6
Finanzierungssaldo[6]	– 2,9	– 4,1	– 4,3
Euro-Raum			
BIP-Wachstum[1,3]	1,3	1,1	1,1
Inflationsrate[7]	2,1	3,0	2,9
Weltwirtschaft[8]			
BIP-Wachstum[1,3]	2,8	2,7	2,6
Inflationsrate	3,0	3,5	3,0

1 – Preisbereinigt. 2 – Prognose des Sachverständigenrates. 3 – Werte basieren auf saison- und kalenderbereinigten Quartalswerten. Prognose 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 der 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 | 26-100-02

Daten (CSV)

mischt. Die Exporte wuchsen im 1. Halbjahr 2026 kräftig. Dazu trug insbesondere eine hohe Nachfrage aus den Ländern der Europäischen Union (EU) bei. Nach Gütergruppen nahmen im 1. Halbjahr 2026 besonders die Exporte von elektronischen und chemischen Erzeugnissen sowie Konsumgütern zu. ↘ ZIFFER 59 Da die Exporte stärker zunahmen als die ebenfalls gestiegenen Importe, dürfte der Außenbeitrag im Jahr 2026 nach dem Staatskonsum den zweitgrößten Beitrag zum BIP-Wachstum liefern. ↘ ZIFFER 44 Die Inlandsnachfrage blieb im 1. Halbjahr hingegen schwach. Zwar expandierten die Konsumausgaben des Staates im 1. Halbjahr 2026 gegenüber dem 2. Halbjahr 2025, der Rückgang der Bruttoanlageinvestitionen belastete jedoch die Binnenkonjunktur. Auch die privaten Wohnbauinvestitionen lagen im 1. Halbjahr 2026 unter dem Niveau des 2. Halbjahres 2025, während die privaten Konsumausgaben stagnierten. Das **BIP-Wachstum** im **Jahr 2027** dürfte vor allem von den Konsumausgaben sowie von den staatlichen Infrastruktur- und Verteidigungsausgaben getragen werden. Dementsprechend dürften die **öffentlichen Bau- und Ausrüstungsinvestitionen** neben dem Staatskonsum im Prognosezeitraum kräftig ansteigen. Das Exportwachstum dürfte im Jahr 2027 anhalten, jedoch schwächer als im Jahr 2026 ausfallen. ↘ ZIFFER 44

3. Die **gestiegenen Energiepreise beeinträchtigten** die Weltwirtschaft bisher nur **in begrenztem Maße**. ↘ ZIFFER 8 Das globale BIP wuchs im 2. Quartal gegenüber dem Vorquartal um knapp 0,8 %. Damit fiel das Wachstum etwas höher aus als im 1. Quartal. Die Weltindustrieproduktion ging im 2. Quartal zurück, im Juli und August erholte sie sich jedoch bereits wieder. In Deutschland hat sich die Geschäftslage des Verarbeitenden Gewerbes trotz der Auswirkungen des Iran-Kriegs weiter verbessert. Dies spiegelt das steigende Exportgeschäft der 1. Jahreshälfte 2026 wider. Die Geschäftserwartungen verschlechterten sich zwar im April und Mai. Sie erholen sich seit Juni 2026 aber bereits fünf Monate in Folge. ↘ ZIFFER 39 Die Verbraucherpreisinflation ist seit März 2026 deutlich gestiegen. ↘ ABBILDUNG 2 Dies belastet die Kaufkraft der privaten Haushalte. Das Konsumentenvertrauen liegt weiterhin unter dem Niveau vor dem Energieangebotsschock im März 2026. ↘ ZIFFER 48

4. Das **Exportwachstum** dürfte im Prognosezeitraum **andauern**, sich jedoch **leicht verlangsamen**. ↘ ABBILDUNG 2 Die **Auftragslage** des Verarbeitenden Gewerbes hat sich seit der 2. Jahreshälfte 2025 insbesondere **innerhalb der EU verbessert**. ↘ ZIFFER 39 Dennoch bleiben die **Aussichten** der deutschen Exportwirtschaft außerhalb der EU schwach. Neben den höheren US-Einfuhrzöllen und dem Iran-Krieg belastet die wachsende Konkurrenz durch chinesische Industrieunternehmen das Exportgeschäft des Verarbeitenden Gewerbes. So sind beispielsweise die Warenexporte nach China seit dem Jahr 2024 stark rückläufig. ↘ ZIFFER 61

5. Die **privaten Investitionen und Konsumausgaben** dürften im Prognosezeitraum **verhalten** ansteigen. Während die privaten Investitionen in Ausrüstungsgüter sowie in gewerbliche Bauten im gesamten Prognosezeitraum voraussichtlich leicht zulegen werden, ↘ ZIFFER 56 dürften die privaten Investitionen in Wohnbauten erst im Jahr 2027 geringfügig steigen. Im Wohnungsbau stehen einer Erholung insbesondere die weiterhin hohen Baukosten und steigende Zinsen entgegen. So sind die Auftragseingänge im Wohnungsbau seit dem Jahr 2025 in

↘ ABBILDUNG 2
Bestimmende Faktoren für die Prognose

	Ausgangslage	Prognosezeitraum	Chancen / Risiken
Energiepreise	Energieangebotsschock erhöht Verbraucherpreisinflation seit März 2026	Erhöhte Inflation im gesamten Zeitraum erwartet; Preisdruck dürfte im Jahr 2027 leicht abnehmen	**Risiko:** Weiterer Energieangebotsschock durch Eskalation im Nahen Osten
Außenhandel	Exporte seit Jahresbeginn kräftig gestiegen	Exporte steigen weiterhin, aber leicht schwächer an	**Chance:** Auslandsnachfrage stärker als erwartet
Inlandsnachfrage	Investitionen seit Jahresbeginn rückläufig; Konsumausgaben verhalten	Höhere investive und konsumtive Ausgaben des Staates erwartet	**Risiko:** Preise für Infrastrukturinvestitionen steigen noch stärker als erwartet

Quelle: eigene Darstellung
© Sachverständigenrat | 26-125-02

der Tendenz seitwärtsgerichtet. ↘ZIFFER 40 Die weiterhin unterdurchschnittliche Kapazitätsauslastung belastet die Investitionstätigkeit der Industrieunternehmen. Dennoch dürfte die zuletzt gestiegene Auslandsnachfrage die Kapazitätsauslastung im Verarbeitenden Gewerbe im Prognosezeitraum leicht erhöhen und somit auch den Investitionsbedarf der inländischen Industrieunternehmen etwas anheben. Die privaten Konsumausgaben bleiben verhalten. Die weiterhin erhöhte Inflation dämpft den Anstieg der preisbereinigten verfügbaren Einkommen und damit die Ausgaben der privaten Haushalte im gesamten Prognosezeitraum.

6. Die **staatlichen Infrastruktur- und Verteidigungsausgaben** werden das **BIP-Wachstum** im Prognosezeitraum voraussichtlich **kräftig stützen**. Die steigenden Verteidigungsausgaben dürften sich insbesondere in einer kräftigen Expansion der staatlichen Ausrüstungsinvestitionen niederschlagen, die vor allem militärische Waffensysteme umfassen. Aus dem Sondervermögen Bundeswehr sind bis Ende des Jahres 2025 43 Mrd Euro abgeflossen. Zwischen Januar und September 2026 erhöhte sich das abgerufene Kreditvolumen bereits um 14,2 Mrd Euro auf 57,2 Mrd Euro. Für das Jahr 2026 plant die Bundesregierung Ausgaben in Höhe von insgesamt 25,5 Mrd Euro. Im Jahr 2027 sollen weitere 30 Mrd Euro verausgabt und damit der Kreditrahmen des Sondervermögens ausgeschöpft werden. Damit einhergehend ist zu erwarten, dass die Vorleistungen des Staates ebenfalls expandieren. Zudem steigen die sozialen Sachleistungen im Prognosezeitraum stark an, sodass der Staatskonsum weiterhin kräftig wachsen dürfte. Gleichzeitig dürften zusätzliche Mittel für die Infrastrukturausgaben aus dem Sondervermögen Infrastruktur und Klimaneutralität (SVIK) die öffentlichen Bauinvestitionen zunehmend stützen. Seit dem Jahr 2025 liegen die Auftragseingänge im Tiefbau auf einem höheren Niveau als in den Jahren 2022 bis 2024. ↘ZIFFER 58 Die hohen staatlichen Ausgaben werden das Finanzierungs-

defizit und die Schuldenstandsquote des Staates im Prognosezeitraum ausweiten. Nach 4,1 % des BIP im Jahr 2026 wird das Finanzierungsdefizit im Jahr 2027 voraussichtlich 4,3 % des BIP betragen. Die Schuldenstandsquote dürfte im Jahr 2026 auf 64,5 % des BIP und im Jahr 2027 auf 66,3 % des BIP ansteigen.

II. INTERNATIONALE KONJUNKTUR

7. **Die Weltwirtschaft zeigt sich trotz des Iran-Kriegs bislang robust.** Der dadurch ausgelöste Energieangebotsschock hat die Inflation zwar vielerorts spürbar erhöht. Die gesamtwirtschaftliche Aktivität expandierte in den großen Wirtschaftsräumen der Welt aber weiterhin. ↘ ZIFFER 8 Dies dürfte unter anderem daran liegen, dass der Rohölpreis, anders als an den Terminmärkten erwartet und in der Frühjahrsprognose des Sachverständigenrates unterstellt, im Juni und Juli 2026 vorübergehend deutlich nachgegeben hat. ↘ ZIFFER 18 Aktuell liegt er hingegen wieder deutlich über dem im Frühjahr 2026 erwarteten Niveau. Stimmungsindikatoren deuten derzeit nicht auf eine spürbare Verlangsamung der weltwirtschaftlichen Expansionsdynamik oder gar auf einen Einbruch der Weltkonjunktur in der 2. Jahreshälfte 2026 hin. ↘ ZIFFER 9 Gestützt wird die Weltkonjunktur von der zunehmenden Nutzung Künstlicher Intelligenz (KI). Die dafür erforderlichen Investitionen – vor allem in den USA ↘ KASTEN 1 – erhöhen die Nachfrage nach Hochtechnologieprodukten und beleben dadurch den internationalen Warenhandel. ↘ ZIFFER 13

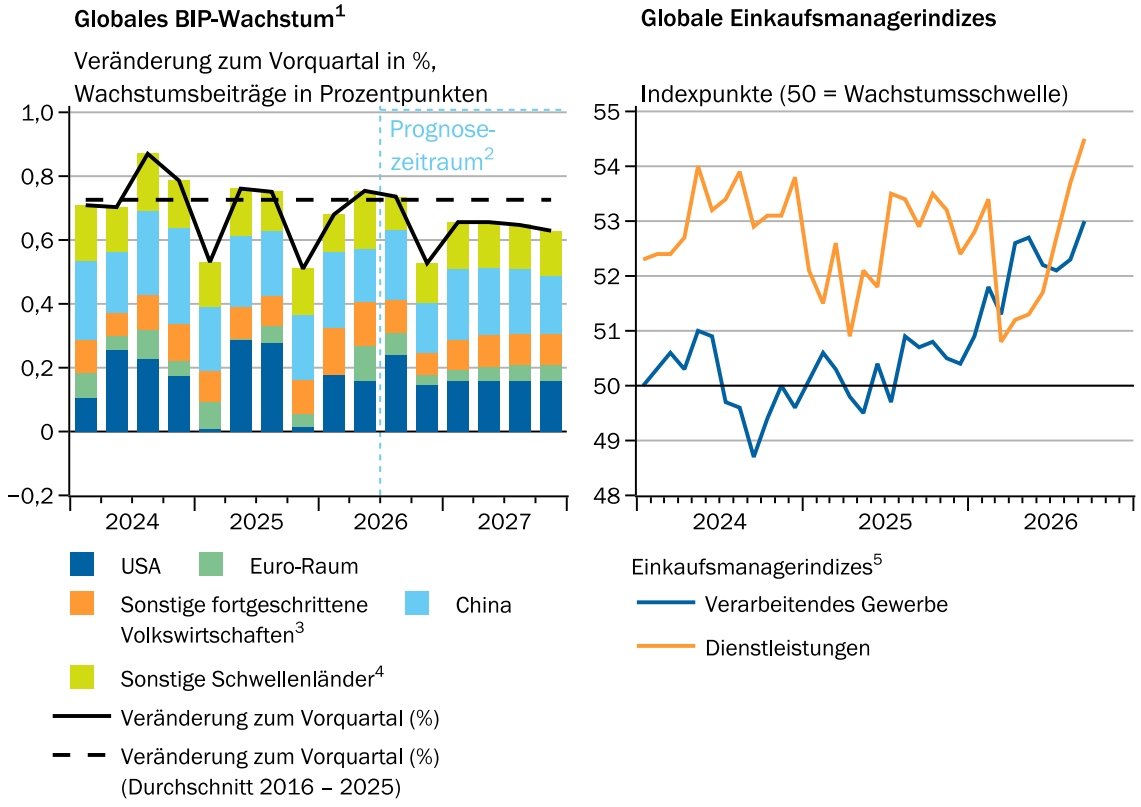
   Der **Ausblick für die Weltwirtschaft bleibt** jedoch **verhalten**. Der Preisdruck aufgrund gestiegener Energiekosten dürfte zunächst bestehen bleiben. Das erhöht die Produktionskosten für Waren und Dienstleistungen und schmälert die preisbereinigten verfügbaren Einkommen der Verbraucherinnen und Verbraucher. Durch eine straffere Geldpolitik verschlechtern sich die Finanzierungsbedingungen und belasten den privaten Konsum und die Investitionen zusätzlich. ↘ ZIFFER 23 Erst im kommenden Jahr werden die Belastungen durch den Iran-Krieg wohl nachlassen, sodass sich der Preisauftrieb allmählich verringern sollte. Der Sachverständigenrat rechnet mit einem Zuwachs des globalen BIP im Jahr 2026 in Höhe von 2,7 % und von 2,6 % im Jahr 2027. Die globale Verbraucherpreisinflation dürfte im Jahr 2026 bei 3,5 % und im Jahr 2027 bei 3,0 % liegen. ↘ ZIFFER 16

1. Weltkonjunktur trotz Iran-Krieg stabil

8. **Das globale BIP legte im 2. Quartal 2026 im Vergleich zum Vorquartal um knapp 0,8 % zu und damit etwas stärker als zu Jahresbeginn.** ↘ ABBILDUNG 3 LINKS Zwar verlangsamte sich das Wachstum in den USA und China. ↘ KASTEN 1 Der Euro-Raum stützte das globale BIP-Wachstum hingegen, nachdem die gesamtwirtschaftliche Produktion dort im 1. Quartal noch stagniert hatte. ↘ ZIFFER 14

↘ ABBILDUNG 3

Globales BIP-Wachstum und Einkaufsmanagerindizes



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 – Globale Einkaufsmanagerindizes basierend auf einer monatlichen Umfrage unter Einkaufsmanagerinnen und Einkaufsmanagern sowie Geschäftsführerinnen und Geschäftsführern.

Quellen: Eurostat, IWF, nationale Statistikämter, OECD, S&P Global, eigene Berechnungen
© Sachverständigenrat | 26-181-01

9. **Stimmungsindikatoren deuten trotz der Auswirkungen des Iran-Kriegs auf eine robuste Entwicklung der Weltwirtschaft hin.** Zwar ging der globale Einkaufsmanagerindex für die Dienstleistungsbereiche unmittelbar nach Ausbruch des Kriegs deutlich zurück. Mittlerweile hat sich die Stimmung in diesen Wirtschaftsbereichen aber wieder erholt. Im September lag der Indikator sogar höher als vor Beginn des Kriegs. ↘ ABBILDUNG 3 RECHTS Im Verarbeitenden Gewerbe setzte sich die in der Mitte des vergangenen Jahres begonnene zyklische Erholung fort.

10. **Die Straße von Hormus ist nach einer vorübergehenden Öffnung** im Sommer 2026 (FG 2026 Plustext 1) derzeit – gemessen an Schiffsfunkdaten – **wieder für den Schiffsverkehr geschlossen**. ↘ ABBILDUNG 4 LINKS Andere Quellen, die auch Schiffe erfassen, deren Funksystem beim Durchqueren der Meerenge abgeschaltet ist, deuten jedoch auf einen deutlich höheren Verkehr hin (Wright, 2026). Zudem gibt es Anzeichen, dass infolge des Iran-Kriegs internationale Lieferketten beeinträchtigt sind. So sind die Frachtraten stark angestiegen und der Global Supply Chain Pressure Index der Federal Reserve Bank of New York liegt immer noch auf einem erhöhten Niveau. ↘ ABBILDUNG 4 RECHTS Im Vergleich zu den Lieferengpässen und Belastungen internationaler Lieferketten

infolge der Corona-Pandemie liegt der Indikator allerdings auf einem deutlich niedrigeren Niveau.

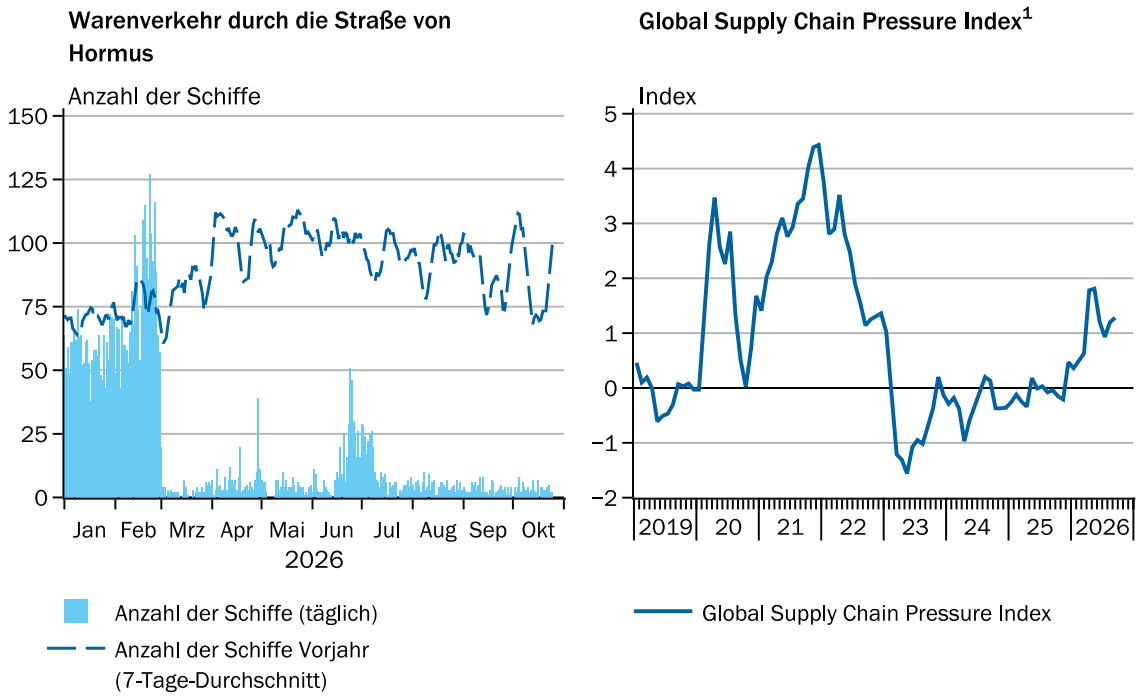
In der Prognose wird unterstellt, dass die **Unsicherheit über den weiteren Verlauf des Iran-Kriegs hoch** bleibt. Allerdings wird angenommen, dass die Belastungen für die Weltwirtschaft durch den Krieg im Prognosezeitraum allmählich abnehmen und sich der Schiffsverkehr durch die Straße von Hormus wieder etwas normalisiert. Diese Annahme steht im Einklang mit den Terminmarktnotierungen, die auf einen allmählichen Rückgang des Rohölpreises hindeuten. ↘ ZIFFER 20 ↘ KASTEN 3

11. **Nachdem das US-Verfassungsgericht einen Großteil der von Präsident Trump verhängten Zölle für rechtswidrig erklärt hatte, hat die US-Regierung gegenüber vielen Handelspartnern temporäre bilaterale Zölle erhoben.** Diese sind Ende Juli 2026 ausgelaufen und durch neue Zölle ersetzt worden, die auf Section 301 des Trade Act of 1974 basieren (The White House, 2026). Nach Berechnungen des Budget Labs hat sich der effektive Zollsatz der USA dadurch kaum verändert (The Budget Lab at Yale, 2026). Für die US-Einfuhrzölle wird in dieser Prognose angenommen, dass es nicht zu einer erneuten Verschärfung der US-Handelspolitik oder Gegenmaßnahmen der Handelspartner der USA kommt.

12. **Der Welthandel expandiert wieder kräftig**. Nach einem starken Jahresbeginn stagnierte der internationale Warenhandel im 2. Quartal 2026 nahezu. ↘ ABBILDUNG 5 LINKS Maßgeblich hierfür war die Entwicklung in den Schwellenländern.

↘ ABBILDUNG 4

Straße von Hormus und globale Unsicherheit



1 – Der Global Supply Chain Pressure Index fasst verschiedene Indikatoren zu Transportkosten und Lieferengpässen zu einem Index zusammen. Der Mittelwert des Index ist auf null normiert. Dargestellt ist die Abweichung vom Mittelwert gemessen in Standardabweichungen.

Quellen: Federal Reserve Bank of New York, Benigno et al. (2022), PortWatch, UN Global Platform
© Sachverständigenrat | 26-188-01

Daten (CSV)

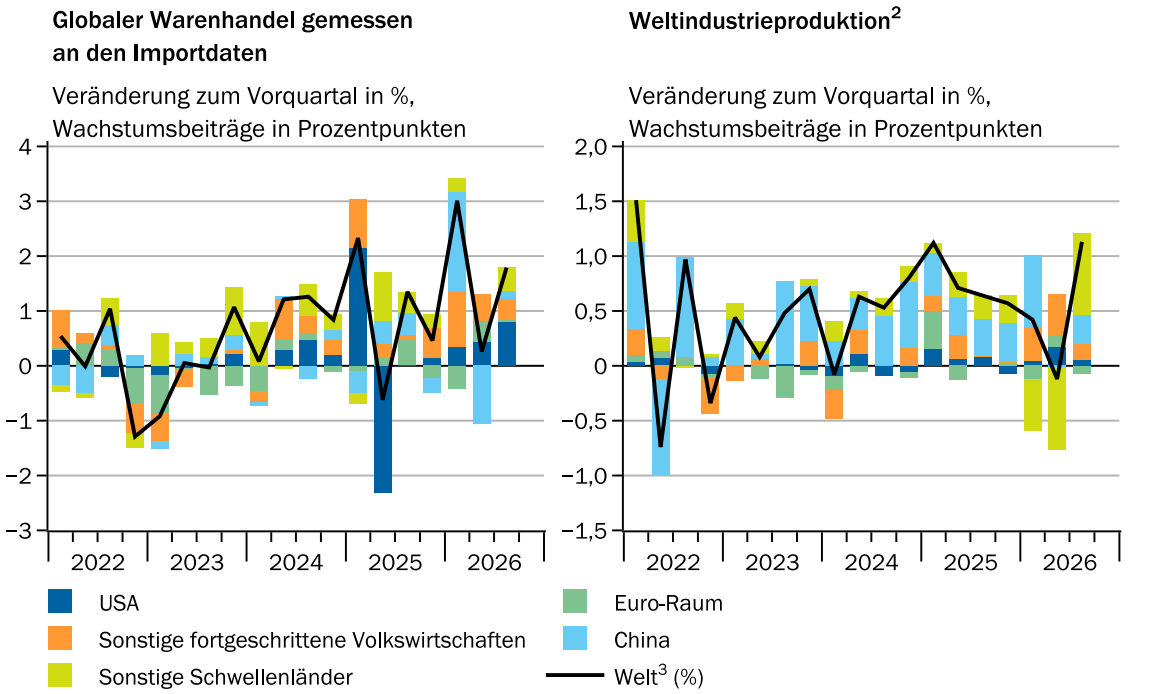
↘ KASTEN 1 In China gingen die Importe im 2. Quartal deutlich zurück, was zum Teil auf eine drastisch verringerte Nachfrage nach Rohöl zurückzuführen ist (Troderman, 2026). Im Juli und August zeichnete sich allerdings bereits eine deutliche Erholung des Welthandels ab.

Die **globale Industrieproduktion ging im 2. Quartal deutlich zurück**. ↘ ABBILDUNG 5 RECHTS Neben einer schwächeren Entwicklung in China ist dies vor allem auf die direkten Folgen des Kriegs zurückzuführen, der die wirtschaftliche Aktivität in der betroffenen Region stark beeinträchtigt hat. Die Industrieproduktion in Afrika und dem Nahen Osten, die vom Centraal Planbureau als Aggregat ausgewiesen wird, brach im März ein. Mittlerweile hat sie sich allerdings etwas erholt, lag im August aber immer noch um 17 % unter dem Vorkriegsniveau.

13. **Der zunehmende Einsatz von KI und die dafür benötigte Infrastruktur haben zu einem Anstieg der Investitionen in den Bereichen Software und Datenzentren geführt.** ↘ ABBILDUNG 6 LINKS In den USA hat diese Investitionstätigkeit in den vergangenen Quartalen einen bedeutenden Beitrag zur gesamtwirtschaftlichen Expansion geleistet (Rubinton und Patro, 2026). ↘ KASTEN 1 Durch den KI-Boom ist die Nachfrage nach Produkten aus dem Ausland, vor allem aus Asien, gestiegen. Die US-amerikanischen Einfuhren von KI-bezogenen Produkten aus Volkswirtschaften wie Republik Korea, Taiwan oder Malaysia haben sich seit Beginn des Jahres 2025 mehr als verdoppelt. ↘ ABBILDUNG 6

↘ ABBILDUNG 5

Globaler Warenhandel und Weltindustrieproduktion[1]



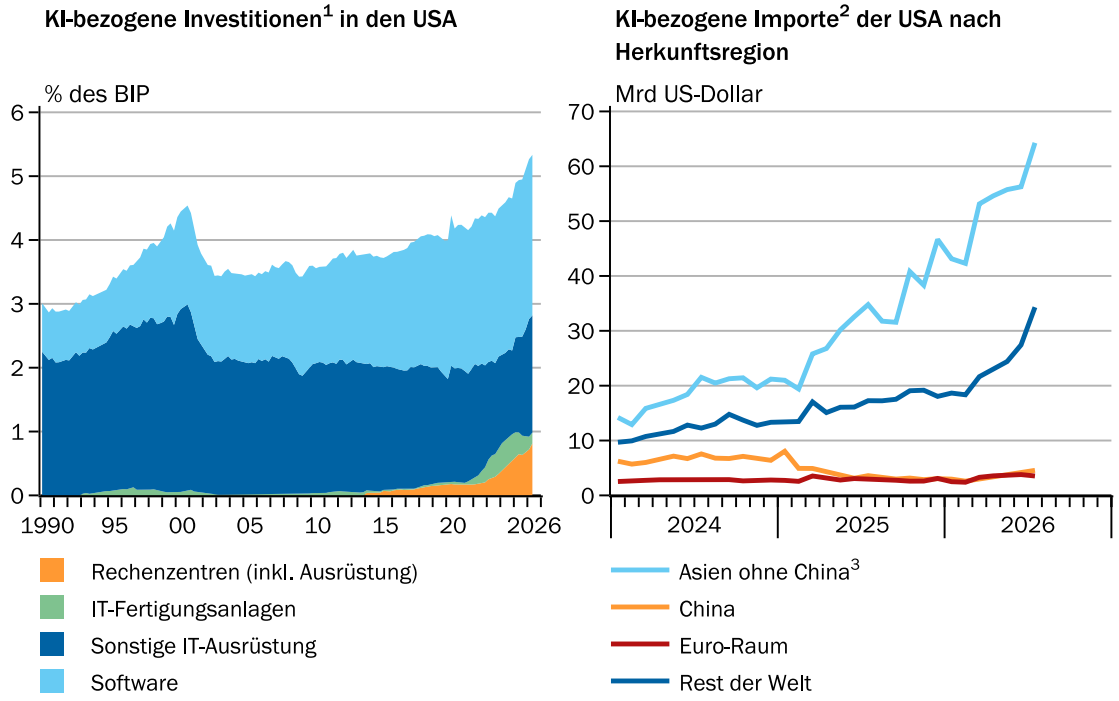
1 – Daten und Länderabgrenzungen des niederländischen Centraal Planbureau (CPB). Ländergewichtung auf Basis des Jahres 2021. Veränderung zum Vorquartal, preis- und saisonbereinigt. Basierend auf den Quartalsdurchschnitten der Monatswerte. Für 2026Q3: Werte der Monate Juli und August. 2 – Ohne Baugewerbe. 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 | 26-024-02

Daten (CSV)

↘ ABBILDUNG 6

KI-Investitionen und -Importe der USA



1 – Für die Definition der Komponenten siehe Aldasoro et al. (2026). 2 – Umfasst 104 Produktgruppen auf 6-Steller-Ebene des Harmonisierten Systems, definiert in WTO (2025, Annex A.1). 3 – Indonesien, Japan, Kambodscha, Malaysia, Republik Korea, Singapur, Taiwan, Thailand, Vietnam.

Quellen: BEA, U.S. Census Bureau, UN Comtrade, eigene Berechnungen
© Sachverständigenrat | 26-160-02

Daten (CSV)

RECHTS Dies hat zu einer Belebung der Produktion im Verarbeitenden Gewerbe und der Ausfuhren in der Region geführt (ADB, 2026). In der Folge hat das BIP-Wachstum in den vergangenen Quartalen dort teils deutlich angezogen. So nahm z. B. in Taiwan das BIP in den ersten beiden Quartalen des Jahres 2026 mit zweistelligen Zuwachsraten gegenüber dem Vorjahr zu. Im Zuge des Booms sind die Börsennotierungen vieler KI-Unternehmen stark gestiegen. Gleichzeitig sind die Investitionen in diesem Bereich zunehmend fremdfinanziert, insbesondere durch Schattenbanken ↘ GLOSSAR (Aldasoro et al., 2026). ↘ ZIFFER 29

↘ KASTEN 1

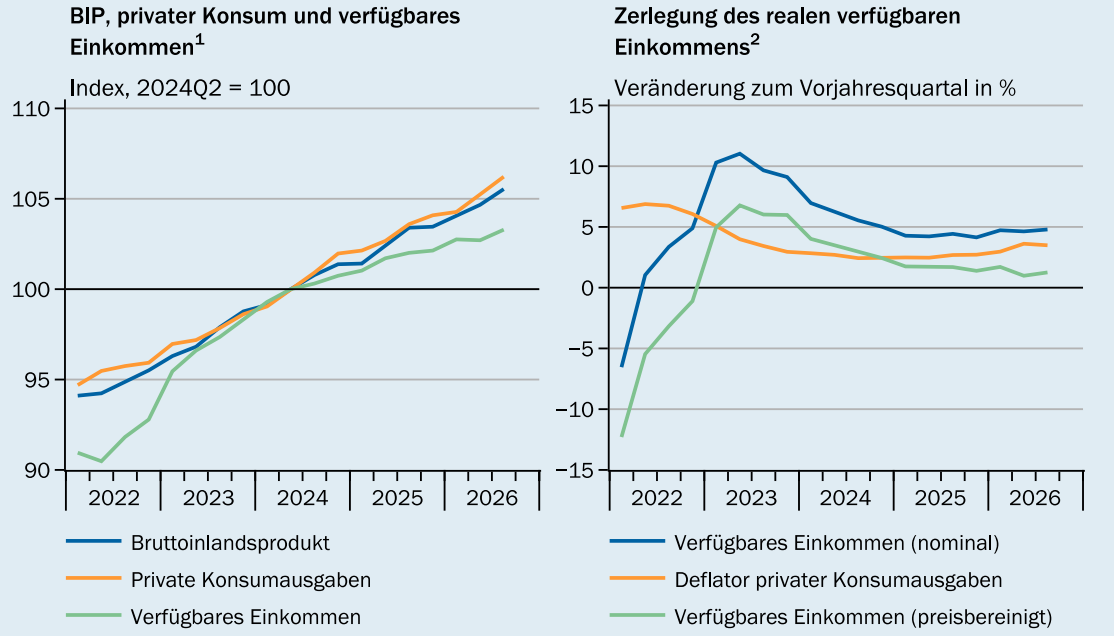
Fokus: Die großen Volkswirtschaften USA und China

Die US-Volkswirtschaft wuchs im 1. und 2. Quartal 2026 preis- und saisonbereinigt um 0,6 % bzw. 0,5 % im Vergleich zum Vorquartal. Trotz der Verwerfungen infolge des Iran-Kriegs liegen die US-Wachstumsraten damit nahe ihrem Durchschnitt der vergangenen Jahre. Im September 2026 betrug die Inflationsrate gegenüber dem Vorjahresmonat gemessen am Verbraucherpreisindex 3,7 % und die Kerninflationsrate 2,6 %. Der kriegsbedingte Energiepreisanstieg schlug damit deutlich auf die Verbraucherpreise durch, Zweitrundeneffekte auf die Kerninflationsrate blieben bislang jedoch moderat. Angesichts der weiterhin erhöhten Inflation hob die Federal Reserve (Fed) den seit Dezember 2025 unveränderten Zielkorridor für die Federal Funds Rate im September 2026 um 25 Basispunkte auf 3,75 % bis 4,00 % an. ↘ ABBILDUNG 14 OBEN LINKS ↘ ZIFFER 23 Gestützt wurde das BIP-Wachstum im 2. Quartal insbesondere durch die Bruttoanlageinvestitionen, die gegenüber dem Vorquartal um 1,9 % zunahmen. Im Zusam-

menhang mit dem Ausbau von Rechenzentren und KI-Technologien wurden vor allem die Investitionen in Ausrüstungen und geistiges Eigentum kräftig ausgeweitet. ↘ ABBILDUNG 6 LINKS Gleichzeitig stiegen im 2. Quartal 2026 die preis- und saisonbereinigten Importe mit 3,0 % gegenüber dem Vorquartal deutlich stärker als die Exporte mit 1,2 %, sodass der Außenbeitrag das BIP-Wachstum dämpfte. Hierzu dürfte auch die hohe Nachfrage nach importierten Halbleitern und Ausrüstungsgütern beigetragen haben. Die privaten Konsumausgaben stiegen gegenüber dem Vorquartal um 0,9 % und stützten die gesamtwirtschaftliche Expansion. ↘ ABBILDUNG 7 LINKS Dazu dürfte die weiterhin niedrige Arbeitslosenquote beigetragen haben. Preisbereinigt legten die verfügbaren Einkommen seit dem 2. Quartal 2025 hingegen nur schwach zu, da die angebotsseitig getriebene Inflation einen großen Teil der nominalen Einkommenszuwächse aufzehrte. ↘ ABBILDUNG 7 RECHTS In der Folge sank die Sparquote der Haushalte auf 4,4 %; sie liegt damit deutlich unter ihrem Durchschnitt der Jahre 2015 bis 2019 von 6,1 %.

↘ ABBILDUNG 7

Entwicklung von privatem Konsum und verfügbaren Einkommen in den USA



1 – Preis- und saisonbereinigt. 2 – Saisonbereinigt.

Quellen: BEA, eigene Berechnungen
© Sachverständigenrat | 26-209-01

Daten (CSV)

Im 3. Quartal 2026 stieg das US-BIP laut der Schnellmeldung um 0,8 % gegenüber dem Vorquartal. Im weiteren Prognosezeitraum dürfte sich die konjunkturelle Dynamik auf einem robusten Expansionspfad stabilisieren. Mit dem Wiederaufflammen des Iran-Kriegs hat sich die zuvor erwartete Entspannung an den Energiemärkten nicht eingestellt. Die erhöhten Ölpreise werden die Kaufkraft der privaten Haushalte und die Produktionskosten der Unternehmen weiterhin belasten. Die privaten Konsumausgaben dürften im Prognosezeitraum weniger stark zunehmen, da bei der weiterhin erwarteten hohen Verbraucherpreisinflation die verfügbaren Realeinkommen nur schwach steigen dürften. Angesichts der niedrigen Sparquote besteht zudem nur begrenzter Spielraum, die privaten Konsumausgaben im Prognosezeitraum durch weitere Reduzierung der Sparquote zu stützen. Demgegenüber dürften die Investitionen in Rechenzentren und Software im Zusammenhang mit dem KI-Boom auf hohem Niveau bleiben und die US-Konjunktur stützen. Im Prognosezeitraum dürften US-Unternehmen die Nutzung von KI-Anwendungen weiter intensivieren und Effizienzgewinne realisieren (Gutkowski et al., 2026; Ozkan et al., 2026). Da sich die KI-Nutzung in vielen Unternehmen noch in einer frü-

hen Phase befindet, dürfte der Produktivitätsbeitrag zum BIP-Wachstum im Prognosezeitraum stetig zunehmen. Insgesamt erwartet der Sachverständigenrat für die USA in den Jahren 2026 und 2027 ein Wachstum des preisbereinigten BIP von 2,4 % bzw. 2,3 %. Die Verbraucherpreisinflation dürfte in den Jahren 2026 und 2027 3,5 % bzw. 2,6 % betragen.

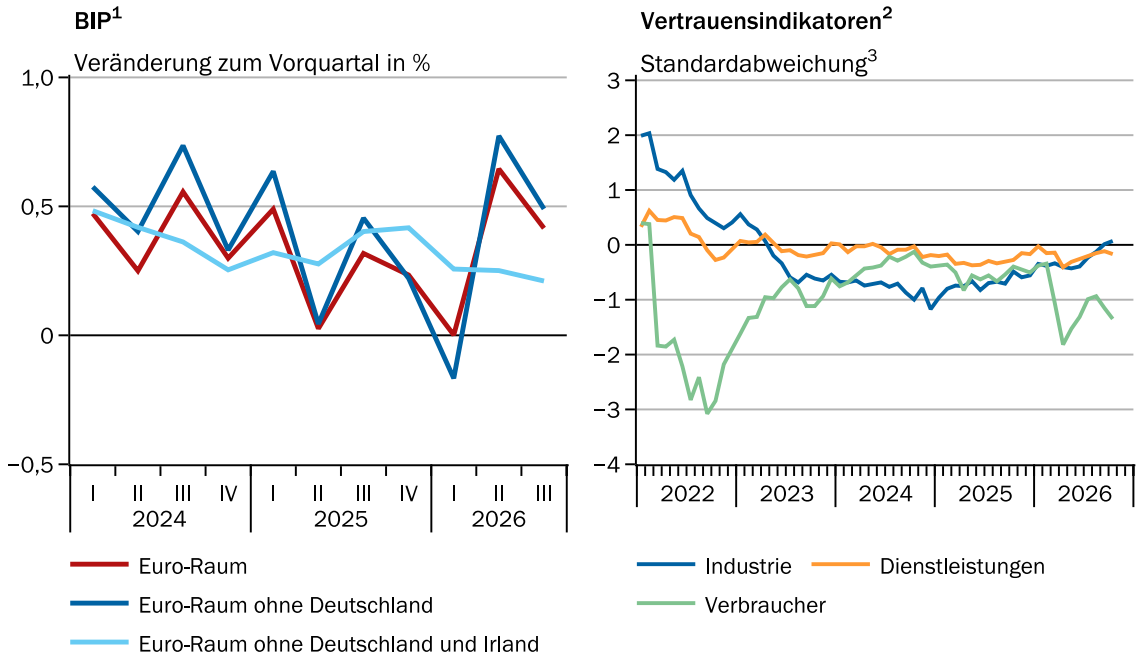
In China stieg das preis- und saisonbereinigte BIP im 1. Quartal 2026 um 1,3 % gegenüber dem Vorquartal, im 2. Quartal um 0,9 %. Im September 2026 lag die Inflationsrate gemessen am Verbraucherpreisindex bei 0,9 % gegenüber dem Vorjahresmonat. Demgegenüber stiegen die Erzeugerpreise infolge der höheren Energiepreise um 5,0 % gegenüber dem Vorjahresmonat. Der zuvor über Jahre anhaltende Rückgang der Erzeugerpreise hat sich damit seit April 2026 umgekehrt, ohne bislang auf die Verbraucherpreise durchzuschlagen. Die preisbereinigten Konsumausgaben der privaten Haushalte stiegen im ersten Halbjahr mit 2,7 % deutlich schwächer als deren preisbereinigtes verfügbares Einkommen, das um 4,2 % anstieg. Dies und die im 1. Halbjahr 2026 stagnierenden Einzelhandelsumsätze deuten auf eine weiterhin verhaltene Konsumnachfrage hin. Die Industrieproduktion stagnierte im Zuge des Iran-Kriegs temporär, nachdem sie im 1. Quartal noch um 2,3 % gegenüber dem Vorquartal gestiegen war. ↘ ABBILDUNG 5 In den ersten drei Quartalen lag die Industrieproduktion um 5,3 % über dem Vorjahreszeitraum, wobei die Produktion von Hochtechnologie- und Ausrüstungsgütern mit 14,3 % bzw. 10,2 % besonders kräftig zulegte. Die zuvor hohen Rohölimporte brachen im 2. Quartal ein. Da die Importe stärker zurückgingen als die Rohölverarbeitung, wurden nach Einschätzung der U.S. Energy Information Administration (EIA) zugleich Lagerbestände abgebaut (Troderman, 2026). Die chinesischen Warenexporte nahmen in den ersten neun Monaten des Jahres 2026 gegenüber dem Vorjahreszeitraum um 21,3 % zu. Die regionale Umlenkung setzt sich dabei fort. Während die Exporte in die USA um 9,8 % und in die EU um 16,4 % stiegen, wuchsen die Exporte nach Südostasien um 28,7 %. Die Anlageinvestitionen sanken in den ersten neun Monaten des Jahres 2026 um 7,2 % gegenüber dem Vorjahreszeitraum. Im 3. Quartal 2026 stieg das BIP um 1,2 % gegenüber dem Vorquartal.

Im Prognosezeitraum dürften die Exporte und die Investitionen, insbesondere in Hochtechnologie, das Wachstum zunächst weiter stützen. Insbesondere dürften die weiter umfangreichen Rohöllagerbestände (EIA, 2026) und die vergleichsweise diversifizierte Energieversorgung die kurzfristigen Auswirkungen zukünftiger Ölpreisschocks begrenzen. ↘ ZIFFER 27 Dagegen dürfte die verhaltene Inlandsnachfrage die Expansion dämpfen. Insgesamt dürfte das chinesische BIP in den Jahren 2026 und 2027 um 4,5 % bzw. 4,4 % wachsen. Die Verbraucherpreisinflation dürfte im Jahr 2026 0,8 % und im Jahr 2027 0,6 % betragen.

14. **Im Euro-Raum sind die Auswirkungen des Energieangebotsschocks auf das preisbereinigte BIP bislang begrenzt.** Im 2. Quartal nahm es im Euro-Raum ohne Deutschland und Irland um 0,3 % zu und stieg damit ähnlich kräftig wie zu Jahresbeginn (1. Quartal: 0,3 %). Im gesamten Euro-Raum fiel der BIP-Anstieg im 2. Quartal mit 0,6 % deutlich höher aus, nachdem die Wirtschaftsleistung im ersten Quartal aufgrund eines starken Rückgangs des BIP in Irland ↘ PLUSTEXT 1 noch stagnierte. ↘ ABBILDUNG 8 LINKS Vor dem Hintergrund des Iran-Kriegs und des Anstiegs der Energiepreise hatte sich das Verbrauchervertrauen im Euro-Raum im März 2026 stark eingetrübt, danach besserte sich die Stimmung unter den Verbraucherinnen und Verbrauchern jedoch wieder. ↘ ABBILDUNG 8 RECHTS Auch mit Blick auf andere makroökonomische Kennziffern fällt die aktuelle Entwicklung im Vergleich zu dem Energieangebotsschock in Folge der russischen Invasion in der Ukraine deutlich günstiger aus. ↘ KASTEN 2

↘ ABBILDUNG 8

BIP und Vertrauensindikatoren im Euro-Raum



1 – Preis-, saison- und kalenderbereinigt. 2 – Sektorale Vertrauensindikatoren aus dem Business and Consumer Survey der Europäischen Kommission. 3 – Standardabweichung vom Durchschnitt des Zeitraums Januar 1999 bis Oktober 2026.

Quellen: Europäische Kommission, Eurostat, eigene Berechnungen
© Sachverständigenrat | 26-150-02

Daten (CSV)

↘ PLUSTEXT 1

Zur Volatilität der irischen VGR-Zahlen

Das irische BIP ist um ein Vielfaches volatiler als das der anderen Euro-Raum-Mitgliedstaaten und wird deutlich stärker revidiert. So ging nach einer ersten Schätzung das preisbereinigte BIP in Irland im 1. Quartal 2026 gegenüber dem Vorquartal um 2,0 % zurück. Der Rückgang wurde jedoch in einer zweiten Schätzung auf etwa 12 % revidiert (CSO, 2026a); im 2. Quartal kam es laut aktuellem Datenstand hingegen zu einem Anstieg des BIP in Höhe von 10,2 % (CSO, 2026b). Diese Volatilität und Revisionsanfälligkeit betrifft auch weitere Kennzahlen der irischen Volkswirtschaftlichen Gesamtrechnungen (VGR), insbesondere den Außenhandel, die Investitionen und die Bruttowertschöpfung im Verarbeitenden Gewerbe. Ursächlich für diese Entwicklung sind die große Präsenz multinationaler Unternehmen in Irland und deren Geschäftspraktiken, wie z. B. „contract manufacturing“, d. h. die Herstellung von Waren im Ausland ohne Eigentumswechsel, oder „transfer pricing“, wobei durch konzerninterne Verrechnungspreise Wertschöpfung innerhalb eines multinationalen Unternehmens über Ländergrenzen hinweg verschoben wird (Deutsche Bundesbank, 2018; FitzGerald, 2018). Trotz der geringen wirtschaftlichen Größe Irlands schlägt die Volatilität und Revisionsanfälligkeit auch auf Euro-Raum-Aggregate wie das BIP oder die Zahlungsbilanz durch und erschwert die Konjunkturanalyse. Für die Einschätzung der konjunkturellen Lage in der Währungsunion insgesamt sind daher VGR-Reihen für den Euro-Raum ohne Irland oftmals aussagekräftiger (Deutsche Bundesbank, 2026a).

↘ KASTEN 2

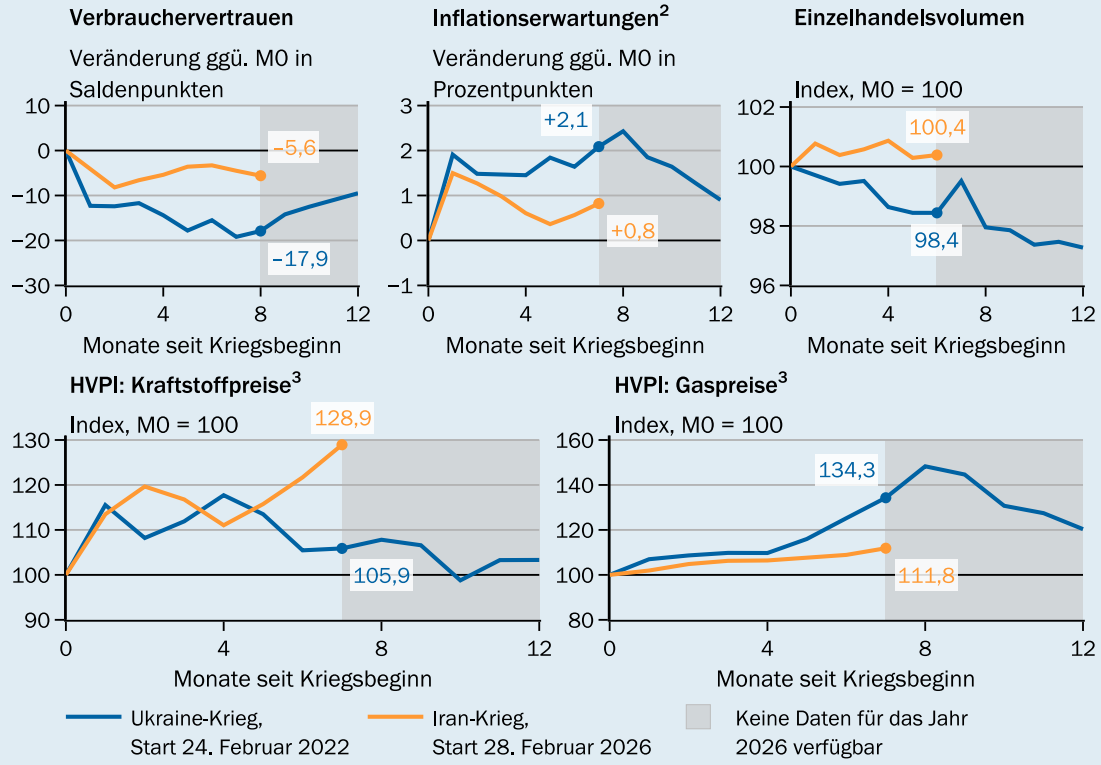
SVR-Analyse: Auswirkungen des Energieangebotsschocks im Euro-Raum

Sowohl hinsichtlich der Ursache als auch der makroökonomischen Folgen zeigen sich für den Euro-Raum erhebliche Unterschiede zwischen dem aktuellen Energieangebotsschock und jenem im Jahr 2022 infolge des russischen Angriffskriegs in der Ukraine. Während im Jahr 2022 vor allem der Ausfall russischer Gaslieferungen preistreibend wirkte, konzentriert sich der aktuelle Energieangebotsschock bislang stärker auf Rohöl, Kraftstoffe und Transportwege im Nahen Osten.

Bis September 2026 stiegen die Kraftstoffpreise im Euro-Raum gegenüber Februar um 29 % und damit deutlich stärker als im Jahr 2022, als die Preise ihren Höhepunkt vier Monate nach Kriegsbeginn erreichten und danach wieder sanken. ↘ ABBILDUNG 9 Die Gaspreise erhöhten sich bis September hingegen nur um gut 12 % und damit weit weniger stark als im Jahr 2022. Das Verbrauchervertrauen und die Inflationserwartungen reagierten ebenfalls deutlich weniger stark als im Jahr 2022. Das Verbrauchervertrauen im Euro-Raum erholte sich nach seinem Tiefpunkt im April bereits wieder und lag im Oktober noch etwa 6 Punkte unter dem Februarwert. Die Inflationserwartungen lagen im September im Mittel der betrachteten Länder um 0,8 Prozentpunkte höher als im Februar, gegenüber 2,1 Prozentpunkten im Jahr 2022. Das preisbereinigte Einzelhandelsvolumen stieg im Euro-Raum bis August insgesamt sogar leicht, wohingegen es im Jahr 2022 deutlich zurückging.

↘ ABBILDUNG 9

Entwicklung von verschiedenen Indikatoren im Euro-Raum[1] in den Jahren 2022 und 2026



1 – In der Abgrenzung zum Januar 2026. 2 – BIP-gewichtetes Mittel der nationalen gewichteten Mediane basierend auf der Consumer Expectations Survey der EZB. Für die Mitgliedstaaten Belgien, Deutschland, Frankreich, Italien, Niederlande und Spanien. 3 – Harmonisierter Verbraucherpreisindex. Kraftstoffpreise: Kraft- und Schmierstoffe für Fahrzeuge; Gaspreise: Erd- und Stadtgas sowie Flüssiggas. Gemäß der Klassifikation der Verwendungszwecke des Individualkonsums (COICOP 2018).

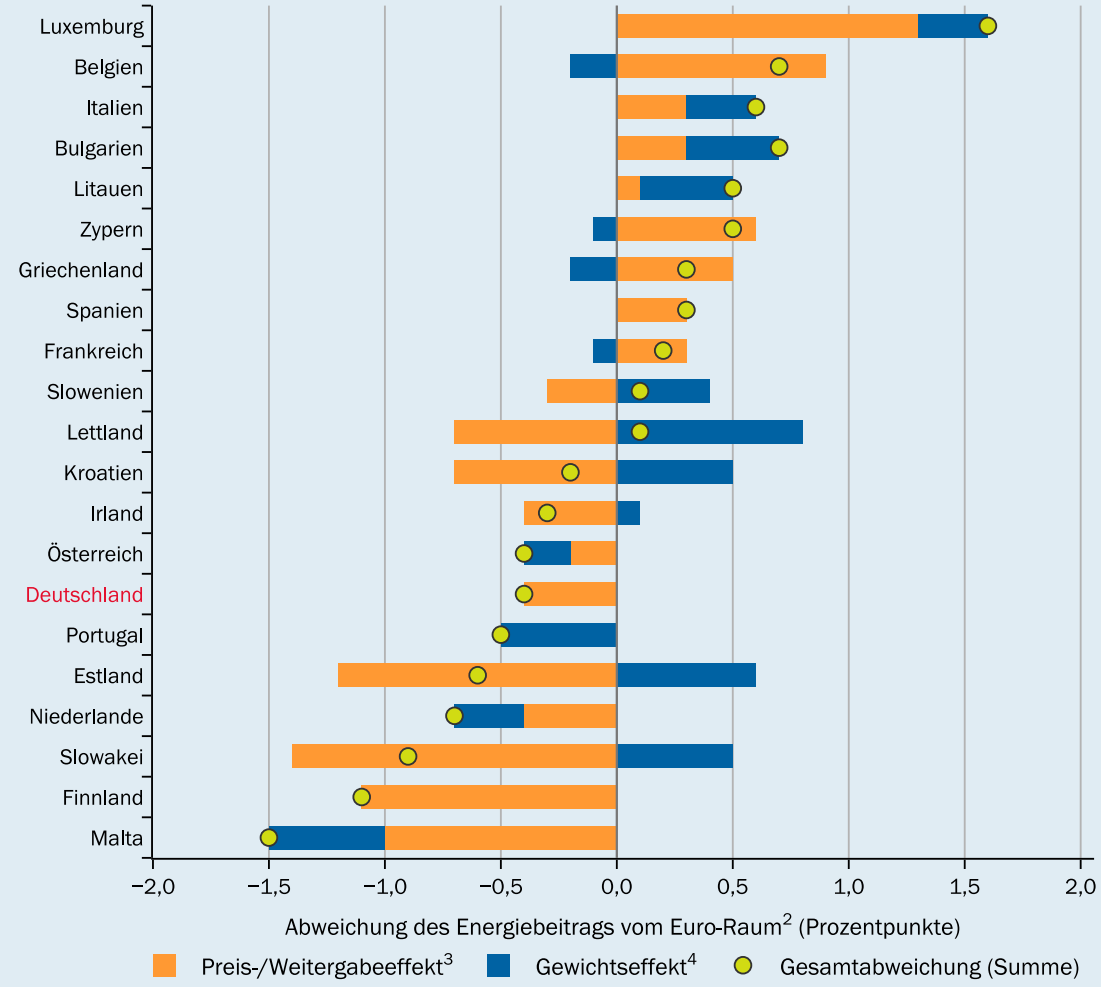
Quellen: Eurostat, EZB, eigene Berechnungen
© Sachverständigenrat | 26-229-01

Daten (CSV)

Über den Kostenkanal wird der Preisanstieg vor allem in jenen Mitgliedstaaten überwälzt, in denen der Preisanstieg im Großhandel weitgehend an Endkunden weitergegeben wird. Der Preiseffekt spiegelt die abweichende nationale Energiepreisentwicklung wider. Über den Einkommenskanal wird die Kaufkraft stärker reduziert, je höher der Energieanteil im Haushaltswarenkorb ist und je stärker der gemessene Preisanstieg ausfällt. Der Gewichtseffekt erfasst Unterschiede in der Gewichtung von Energie im Warenkorb von Haushalten. Der Preiseffekt fällt tendenziell dort höher aus, wo spezifische Verbrauchsteuern niedrig sind, da ein gegebener Anstieg des Nettopreises dann eine stärkere prozentuale Veränderung des Endkundenpreises bewirkt. Daneben beeinflussen Raffinerie- und Vertriebsmargen, staatliche Preismaßnahmen und der nationale Energiemix den Preiseffekt.

↘ ABBILDUNG 10

Preiszerlegung des HVPI[1]-Energiebeitrags im Euro-Raum
Februar bis September 2026



1 – Harmonisierter Verbraucherpreisindex. 2 – Referenz: Preisänderung 17,3 %, Energiebeitrag 1,6 Prozentpunkte. 3 – Der Preis-/Weitergabeeffekt zeigt den zusätzlichen Unterschied durch die nationale Preisentwicklung; dabei wird das jeweilige nationale Energiegewicht konstant gehalten. 4 – Der Gewichtseffekt zeigt den Unterschied, der allein aus dem nationalen Energiegewicht entsteht; dabei wird für alle Mitgliedstaaten die Preisänderung des Euro-Raums verwendet.

Quellen: Eurostat, eigene Berechnungen
© Sachverständigenrat | 26-230-01

Daten (CSV)

In 17 der 21 Mitgliedstaaten des Euro-Raums ist der Preiseffekt betragsmäßig größer als der Gewichtseffekt. ↘ ABBILDUNG 10 Luxemburg weist mit rund 1,6 Prozentpunkten die größte

Abweichung vom Durchschnitt des Euro-Raums nach oben auf, da die Energiepreise dort stärker gestiegen sind als im Euro-Raum insgesamt (Preiseffekt). Auch in Belgien, Griechenland und Frankreich erhöhen überdurchschnittliche Energiepreissteigerungen den Beitrag, obwohl deren Gewichte der Energiekomponente unter dem Euro-Raum-Durchschnitt liegen. Umgekehrt dämpfen in Estland und der Slowakei unterdurchschnittliche Preisentwicklungen den Beitrag so stark, dass sie ein relativ hohes Energiegewicht mehr als ausgleichen (Gewichtseffekt). In Deutschland und Finnland beruhen die negativen Abweichungen nahezu vollständig auf schwächeren nationalen Energiepreissteigerungen. Die Heterogenität des Energiebeitrags erklärt sich somit vor allem durch nationale Preisentwicklungen und weniger durch unterschiedliche Warenkorbgewichte.

15. **Die Konjunktur im Euro-Raum dürfte im Prognosezeitraum ihren Erholungskurs fortsetzen.** Die wirtschaftliche Aktivität im Euro-Raum vor dem Hintergrund des Iran-Kriegs zeigt sich robust. Laut Schnellschätzung expandierte das BIP im 3. Quartal um 0,4 % (ohne Irland und Deutschland: 0,2 %). Die kriegsbedingt gestiegenen Energiepreise schmälern die verfügbaren Einkommen der privaten Haushalte jedoch und bremsen ihren Konsum. Die Unsicherheit über den weiteren Verlauf des Iran-Kriegs sowie verschlechterte Finanzierungsbedingungen dürften die Konjunktur ebenfalls dämpfen. ↘ ZIFFERN 24 F. Beides reduziert die Investitionstätigkeit der Unternehmen. Das BIP dürfte im Euro-Raum in den Jahren 2026 und 2027 um jeweils 1,1 % steigen und damit etwas schwächer als im Jahr 2025. Für den Euro-Raum ohne Irland werden ähnlich hohe Anstiege erwartet (1,1 % bzw. 1,0 %).

16. **Die Weltkonjunktur dürfte im Prognosezeitraum etwas langsamer expandieren als im vergangenen Jahr.** Der durch den Iran-Krieg verursachte Energieangebotsschock erhöht die Produktionskosten für Unternehmen, schmälert die Kaufkraft der privaten Haushalte und dämpft den privaten Verbrauch. ↘ ZIFFER 17 Die Schließung der Straße von Hormus setzt Lieferketten unter Druck und dämpft den internationalen Warenverkehr. ↘ ZIFFER 10 Hinzu kommen verschlechterte Finanzierungsbedingungen durch eine straffere Geldpolitik und einen Anstieg der langfristigen Zinsen sowie höhere Zinsausgaben, die die fiskalpolitischen Spielräume einschränken. ↘ ZIFFERN 23 F. UND 28 Der Sachverständigenrat erwartet in den Jahren 2026 und 2027 im Jahresdurchschnitt einen Anstieg des globalen BIP um 2,7 % bzw. 2,6 % und damit ein geringeres Wachstum als im Jahr 2025 (2,8 %). ↘ TABELLE 1 Der globale Warenhandel dürfte im Jahr 2026 um 5,6 % zulegen. Im Jahr 2027 dürfte er um 3,4 % expandieren.

↘ 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**	**1,5**	**1,4**	**1,4**	**4,6**	**4,7**	**4,4**
Euro-Raum[4]	16,9	1,3	1,1	1,1	2,1	3,0	2,9
darunter: Deutschland	4,8	0,3	1,0	0,8	2,3	2,8	3,2
Frankreich	3,2	0,9	0,3	0,6	0,9	2,5	2,5
Italien	2,4	0,7	0,8	0,6	1,6	3,0	2,9
Spanien	1,8	2,6	2,5	1,8	2,7	3,8	3,0
Niederlande	1,2	1,6	1,7	1,5	3,0	2,8	2,8
Vereinigtes Königreich	3,8	1,2	1,3	1,1	3,4	3,1	2,8
Russland	2,4	1,1	0,9	0,9	8,7	6,2	5,8
Mittel- und Osteuropa[5]	2,0	2,8	2,1	2,5	4,0	3,8	3,4
Türkei	1,5	3,8	2,6	3,5	34,9	31,5	28,6
Andere Länder[6]	2,6	1,9	2,6	1,5	1,6	1,4	1,9
Amerika	**36,4**	**2,3**	**2,2**	**2,2**	**3,5**	**4,1**	**3,1**
USA	29,0	2,3	2,4	2,3	2,7	3,5	2,6
Lateinamerika[7]	3,1	2,0	1,7	2,1	11,8	9,9	8,0
Kanada	2,2	1,9	0,9	1,7	2,1	2,8	2,3
Brasilien	2,1	2,6	2,1	1,7	5,0	4,5	4,2
Asien und Ozeanien	**34,4**	**4,5**	**4,4**	**4,1**	**1,1**	**1,9**	**1,7**
China	18,4	5,1	4,5	4,4	0,0	0,8	0,6
Japan	4,2	1,2	0,9	0,8	3,2	1,8	2,2
Indien	3,7	7,4	7,5	7,0	2,2	4,5	4,7
Asiatische Industrieländer[8]	3,6	3,9	6,1	4,2	1,7	2,4	2,1
Südostasiatische Schwellenländer[9]	2,8	4,5	4,3	4,4	1,4	3,2	2,7
Australien	1,7	2,0	2,0	1,8	2,9	4,1	3,4
Insgesamt	**100**	**2,8**	**2,7**	**2,6**	**3,0**	**3,5**	**3,0**
Fortgeschrittene Volkswirtschaften[10]	65,9	2,0	2,0	1,9	2,5	3,1	2,6
Schwellenländer[11]	34,1	4,5	4,1	4,0	3,9	4,2	3,7
nachrichtlich:							
exportgewichtet[12]	100	2,2	2,1	1,9	.	.	.
nach dem Messkonzept des IWF[13]	100	3,5	3,3	3,2	.	.	.
Welthandel[14]		4,4	5,6	3,4	.	.	.

1 – Anteil des BIP des Jahres 2025 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 | 26-068-02

Daten (XLSX)

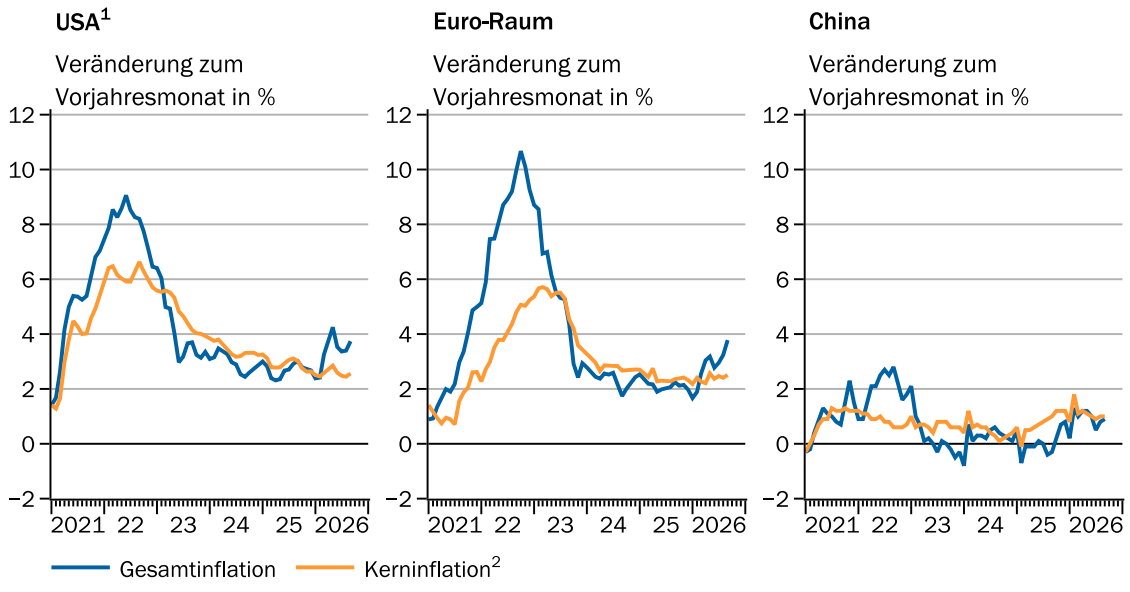
2. Energiepreise treiben Inflation

17. **Global hat die Inflation energiepreisbedingt zugenommen.** Im Vergleich zum Vorjahresquartal lag sie im 2. und 3. Quartal bei 3,6 % bzw. 3,5 % und damit deutlich höher als noch im 1. Quartal (3,0 %). Der Anstieg ist vorrangig auf die gestiegenen Energiepreise zurückzuführen, während die Kerninflationsrate, also die Teuerungsrate ohne Energie und Nahrungsmittel, in den USA und im Euro-Raum bislang nur leicht gestiegen ist. ↘ ABBILDUNG 11 Sie ist in beiden Wirtschaftsräumen jedoch schon seit mehreren Jahren erhöht, was vor allem auf Preissteigerungen bei Dienstleistungen zurückzuführen ist. In China dämpfen niedrigere Nahrungsmittelpreise den energiepreisbedingten Anstieg der Inflationsrate. Dennoch steigen die Verbraucherpreise dort derzeit nach einer mehrjährigen Phase stagnierender und teils sinkender Preise. ↘ ZIFFER 22 Vor dem Hintergrund höherer Energiepreise haben die Europäische Zentralbank (EZB) und die Federal Reserve ihre Leitzinsen bereits erhöht. ↘ ZIFFER 23

18. **Im Zuge des Iran-Kriegs ist der Preis für Rohöl stark angestiegen.** Durch die Schließung der Straße von Hormus für den Schiffsverkehr ist es zu einem deutlichen Rückgang des weltweiten Rohölangebots gekommen, der teilweise durch alternative Transportwege oder andere Produzenten, größtenteils aber durch einen Lagerabbau, ausgeglichen wurde (Gern, 2026). Der Verlauf des Iran-Kriegs bestimmt nach wie vor die Entwicklungen am Rohölmarkt. Als Ergebnis diplomatischer Verhandlungen war die Straße von Hormus für den Schiffsverkehr im Sommer teilweise und vorübergehend wieder geöffnet. ↘ ZIFFER 10 In der Folge gab der Rohölpreis deutlich nach und lag Mitte Juni unter 80 US-Dollar je Barrel. ↘ ABBILDUNG 12 Seitdem ist er bei hoher Volatilität jedoch wieder deutlich gestiegen. Dies dürfte auf die Einnahme der Meerenge Bab al-

↘ ABBILDUNG 11

Verbraucherpreisinflation in ausgewählten Regionen



1 – Oktober 2025: fehlende Werte aufgrund des Regierungs-Shutdowns linear interpoliert. 2 – Für die USA und China: Gesamtindex ohne Energie und Nahrungsmittel, für den Euro-Raum: Gesamtindex ohne Energie, Nahrungsmittel, Alkohol und Tabak.

Quellen: BLS, Eurostat, NBS, eigene Berechnungen
© Sachverständigenrat | 26-149-02

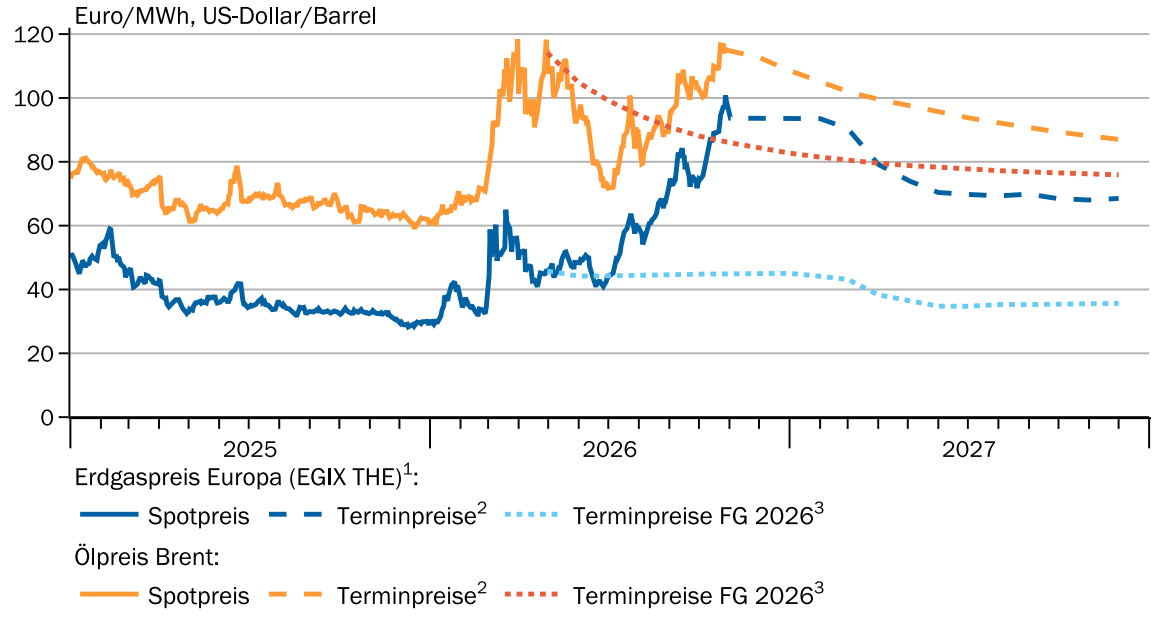
Daten (CSV)

Mandab durch die Huthi-Miliz sowie erneute Kampfhandlungen in der Region zurückzuführen sein. ↘ ZIFFER 27

19. **Die Entwicklung an den Erdgasmärkten in verschiedenen Weltregionen ist weiterhin uneinheitlich.** Während die Großhandelspreise in den USA infolge des Iran-Kriegs kaum gestiegen sind und Ende Oktober bei etwa 9 Euro je Megawattstunde (MWh) liegen, kostet Erdgas in Asien und Europa mit etwa 100 Euro je MWh ein Vielfaches. In Europa liegen die Preise damit aktuell deutlich höher, als an den Terminmärkten im Frühjahr erwartet wurde. ↘ ABBILDUNG 12 Neben den kriegsbedingten Angebotsausfällen von Flüssigerdgas könnte ein möglicher Grund für diese Entwicklung die erhöhte Energienachfrage zum Betrieb von Klimaanlagen aufgrund der sommerlichen Hitzewellen in Europa sein (Millard, 2026). Zum anderen steigt die Nachfrage, um die aktuell sehr niedrigen Gasspeicher in der EU noch vor dem Winter wieder rasch zu füllen (IEA, 2026a). Laut Einschätzung der Europäischen Kommission ist die Versorgung in der EU trotz der im historischen Vergleich niedrigen Gasspeicherstände ↘ ABBILDUNG 13 LINKS gesichert, denn die Gasnachfrage hat sich im Vergleich zu früheren Jahren verringert, während aufgrund neuer oder ausgebauter LNG-Anlandestationen gleichzeitig größere Einfuhrkapazitäten bestehen (Europäische Kommission, 2026). Am Spotmarkt ist Gas nun jedoch deutlich teurer. Ein besonders kalter Winter und eine entsprechend größere Nachfrage nach Erdgas stellen somit ein Risiko für die Verbraucherpreise dar. ↘ ZIFFER 27

↘ ABBILDUNG 12

Entwicklung der Energieterminpreise im Vergleich zum Frühjahrsgutachten 2026

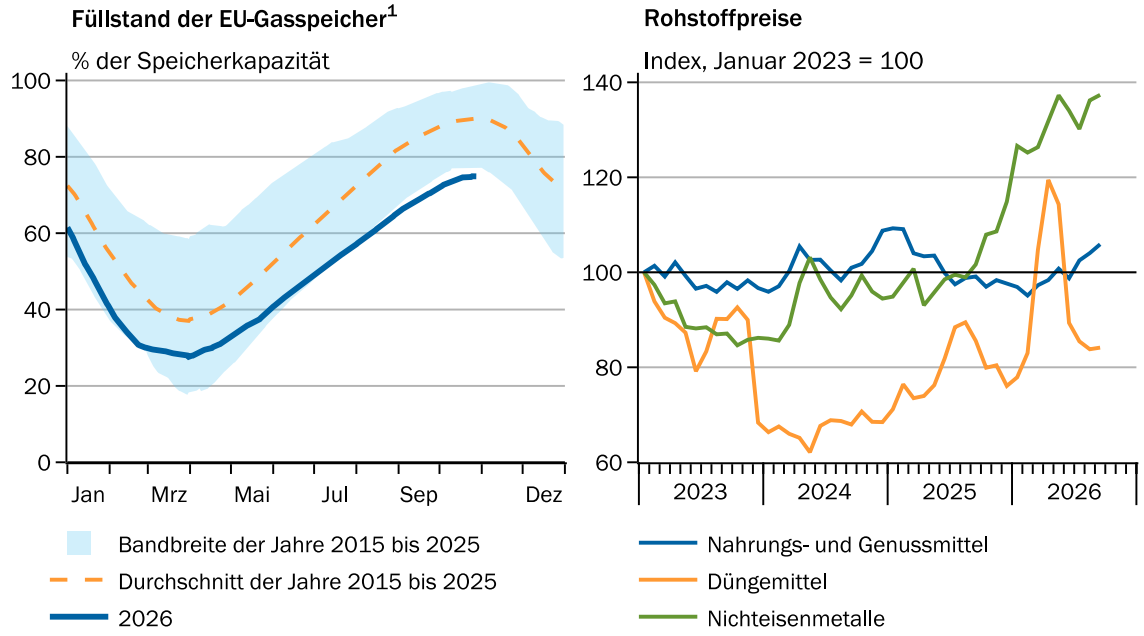


1 – Der European Gas Index (EGIX) basiert auf börslichen Handelsgeschäften mit den jeweils aktuellen Frontmonatskontrakten des Trading Hub Europe (THE). Ein Frontmonatskontrakt ist definiert als ein zum nächsten Monat fälliger Kontrakt, der an den Terminbörsen gehandelt wird. 2 – Durchschnittliche Terminpreise der vergangenen zehn Handelstage für den November 2026 und die folgenden Monate, abgerufen am 30. Oktober 2026. 3 – Durchschnittliche Terminpreise der vergangenen zehn Handelstage für den Juni 2026 und die folgenden Monate, abgerufen am 1. Mai 2026.

Quellen: EEX, ICE, LSEG Datastream, eigene Berechnungen
© Sachverständigenrat | 26-152-01

↘ ABBILDUNG 13

Füllstand der EU-Gasspeicher und Rohstoffpreise



1 – Bandbreite und Durchschnitt je Kalendertag; der 29. Februar bleibt unberücksichtigt.

Quellen: Gas Infrastructure Europe (Aggregated Gas Storage Inventory, AGSI+), Weltbank, eigene Berechnungen
© Sachverständigenrat | 26-217-01

Daten (CSV)

20. **Im Prognosezeitraum dürften die Preise für Rohöl gemäß Terminmarktnotierungen leicht sinken**, jedoch durchgängig höher ausfallen als noch in der Frühjahrsprognose unterstellt. Für das Jahresende 2026 wird an den Terminmärkten erwartet, dass ein Barrel Öl immer noch mehr als 100 US-Dollar kosten wird. Im weiteren Prognosezeitraum dürften sich die Preise dann weiter zurückbilden. ↘ ABBILDUNG 12 Für Erdgas legen die Terminmärkte nahe, dass die Preise in Europa zunächst auf ihrem erhöhten Niveau bleiben und erst im kommenden Jahr auf etwas über 65 Euro je MWh sinken. Damit dürften im Prognosezeitraum sowohl Rohöl als auch Erdgas deutlich teurer bleiben als in der Frühjahrsprognose unterstellt. ↘ ZIFFER 27

21. Die Preise für andere Rohstoffe entwickelten sich unterschiedlich. **Preise für Nichteisenmetalle** sind seit Herbst 2025 stark gestiegen. ↘ ABBILDUNG 13 RECHTS Dies ist im Wesentlichen auf den Preis für Kupfer zurückzuführen und dürfte durch den Ausbau von Stromnetzen, die Elektromobilität und den Zubau von Rechenzentren bedingt sein, bei gleichzeitig temporären Angebotsrestriktionen, unter anderem aufgrund von Handelshemmnissen in den USA (IEA, 2026b). Die **Düngemittelpreise** zogen im Zuge des Iran-Kriegs kräftig an, denn auf die Golfstaaten entfiel vor Ausbruch des Kriegs knapp ein Viertel der weltweiten Stickstoffdüngerexporte (Brotto et al., 2026). In jüngerer Zeit bildeten sich die Düngemittelpreise jedoch wieder deutlich zurück. Die **Preise für Nahrungs- und Genussmittel** haben seit Jahresbeginn ebenfalls zugelegt, vor allem Weizen verteuerte sich deutlich. Die seit Ende Mai 2026 in Europa anhaltende Dürre- und Hitzewelle dürfte dazu beitragen, dass die Nahrungsmittelpreise vor allem im späteren Prognosezeitraum deutlich stärker steigen als in der 1. Jahreshälfte 2026 (Commodity Board Europe, 2026).

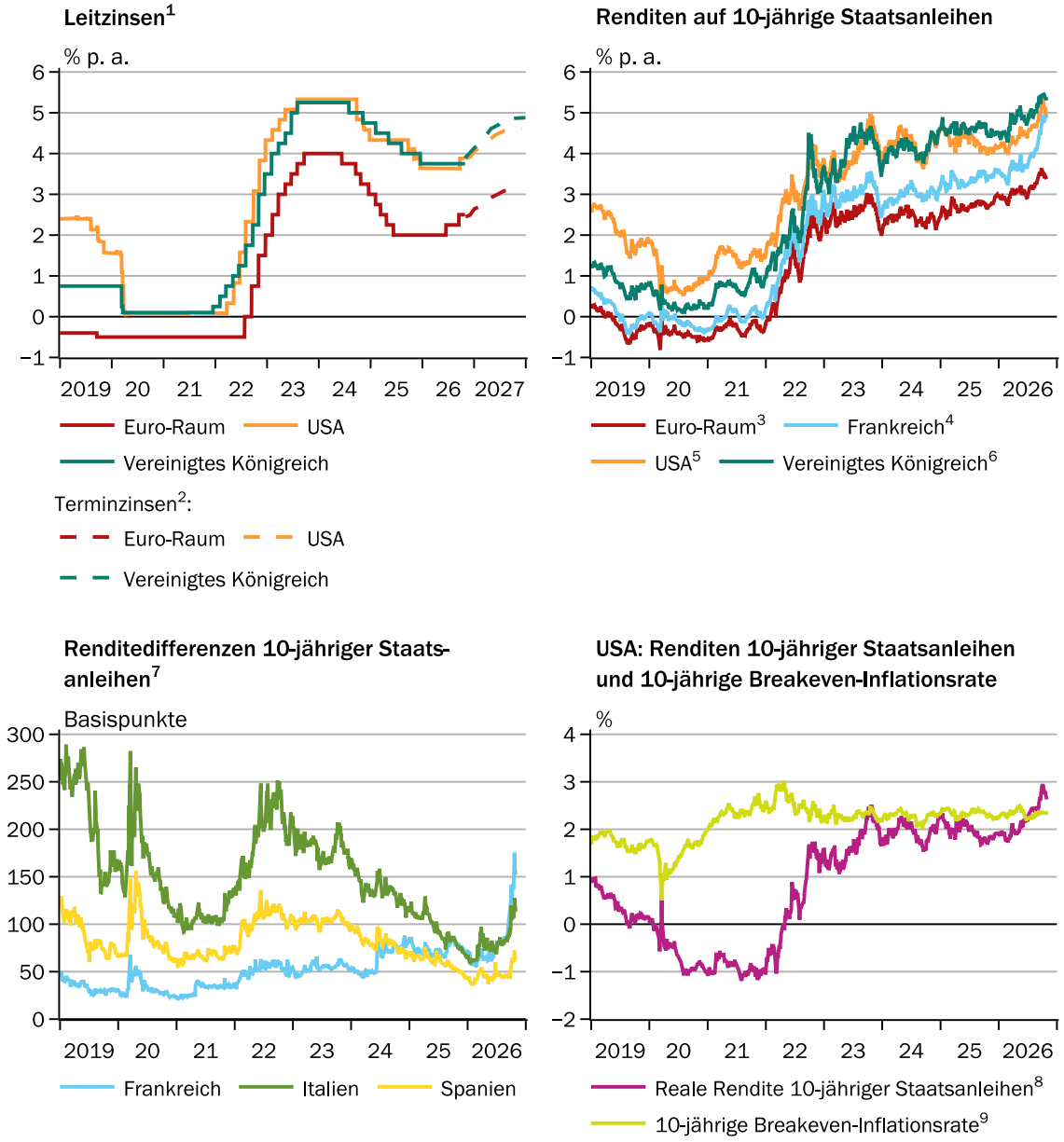
22. In den **USA** nahm der Inflationsdruck zuletzt etwas zu. Im September stiegen die Verbraucherpreise um 3,7 %, nachdem ihr Anstieg im August noch bei 3,4 % gelegen hatte. In **China** standen gestiegenen Energiepreisen günstigere Nahrungsmittelpreise entgegen, insbesondere für Schweinefleisch (–10,0 % gegenüber dem Vorjahr), sodass die Inflation dort bislang kaum gestiegen und mit 0,9 % gegenüber dem Vorjahr deutlich niedriger ist als in den USA. Nach einer vorläufigen Schätzung von Eurostat stieg die am Harmonisierten Verbraucherpreisindex (HVPI) gemessene jährliche Inflationsrate im **Euro-Raum** im September 2026 auf 3,8 %, nachdem sie im August noch bei 3,2 % gelegen hatte. Die maßgeblichen Treiber dieser Entwicklung waren nach wie vor die Preise für Energie, die um 18,9 % über ihrem Vorjahreswert liegen. Modellrechnungen legen nahe, dass die aus dem Iran-Krieg resultierende Energiepreissteigerung die Inflationsrate im Sommer 2026 insgesamt um rund 1,1 Prozentpunkte erhöht hat (Hegemann und Wieland, 2026).

23. **Der Energieangebotsschock hat zu ersten Zinserhöhungen in den USA und im Euro-Raum geführt und auch den geldpolitischen Ausblick deutlich verschoben.** Vor Ausbruch des Kriegs waren an den Finanzmärkten im Jahresverlauf 2026 für die US-Wirtschaft mehrere Zinssenkungen erwartet worden. Zunächst hielt die Fed ihren Leitzins trotz anziehender Inflation unverändert; im September erhöhte sie das Zielband jedoch um 25 Basispunkte auf 3,75 % bis 4 %. Die EZB straffte ihre Geldpolitik ebenfalls und erhöhte den Einlagesatz im Juni und September um jeweils 25 Basispunkte auf 2,50 %. Zudem wird gemäß Terminmarktnotierungen von weiteren Zinserhöhungen ausgegangen. ↘ ABBILDUNG 14 OBEN LINKS Damit hat der Energieangebotsschock den zuvor erwarteten geldpolitischen Pfad bei beiden Zentralbanken deutlich nach oben verschoben. Der Euro hat vor diesem Hintergrund gegenüber dem US-Dollar seit September um etwa 4 % abgewertet. ↘ KASTEN 3

24. Die **Renditen auf langfristige Staatsanleihen sind in den fortgeschrittenen Volkswirtschaften stark gestiegen**. ↘ ABBILDUNG 14 OBEN RECHTS Seit Jahresbeginn ist beispielsweise die Rendite auf 10-jährige US-Staatsanleihen auf etwa 5 % gestiegen und liegt damit so hoch wie seit knapp 20 Jahren nicht mehr. Der Anstieg der Renditen ist zum einen auf die Erwartung höherer Leitzinsen zurückzuführen. ↘ ZIFFER 23 Zum anderen fügt er sich in einen seit dem Jahr 2022 zu beobachtenden Trend höherer Laufzeitprämien ↘ PLUSTEXT 2 in den fortgeschrittenen Volkswirtschaften ein, der auf hohe Neuemissionen von Staatsanleihen, eine niedrigere Nachfrage nach langfristigen Wertpapieren sowie Sorgen über die künftige Entwicklung der Staatsfinanzen zu erklären sein dürfte (OECD, 2026). Modellbasierte Analysen deuten darauf hin, dass der Anstieg der Laufzeitprämien am aktuellen Rand vor allem auf höhere erwartete Realzinsen zurückzuführen ist (BIZ, 2026). Dafür spricht auch die Entwicklung der Renditen auf inflationsindexierte Anleihen: Der Anstieg der nominalen Rendite kann fast ausschließlich mit höheren realen Renditen erklärt werden, wohingegen die langfristigen Inflationserwartungen sich nicht veränderten. ↘ ABBILDUNG 14 UNTEN RECHTS Zudem dürfte die höhere Kapitalnachfrage im Zuge des KI-Booms bei kurzfristig konstantem Kapitalangebot zum Anstieg der realen Renditen beigetragen haben. ↘ ZIFFER 13 Im Euro-Raum dürften das größere Angebot an langfristigen Staatsanleihen und eine geringere Nachfrage, auch von Zentralbanken des Euro-Systems, zu den höheren Zinsen beigetragen haben (Frieda, 2026).

↘ ABBILDUNG 14

Leitzinsen und Staatsanleihenrenditen



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 und -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 €STR für den Euro-Raum und den Overnight Index Swap Forwards für das Vereinigte Königreich. Durchschnittliche Terminpreise der vergangenen zehn Handelstage, abgerufen am 30. Oktober 2026. 3 – Für den Euro-Raum werden nur Staatsanleihen mit AAA-Bonität berücksichtigt. Dies umfasst aktuell Deutschland, die Niederlande und Luxemburg. 4 – Frankreich wird von der Agentur Standard & Poor's derzeit mit A+ bewertet. 5 – Die USA werden von der Agentur Standard & Poor's derzeit mit AA+ bewertet. 6 – Das Vereinigte Königreich wird von der Agentur Standard & Poor's derzeit mit AA bewertet. 7 – Differenz der Rendite auf 10-jährige Staatsanleihen des jeweiligen Staates gegenüber den Staatsanleihen von Deutschland mit gleicher Laufzeit. 8 – Marktrendite von US-Staatsanleihen mit einer konstanten Laufzeit von 10 Jahren, notiert auf Investment-Basis und inflationsindexiert. 9 – Die Breakeven-Inflationsrate ist ein Maß für die erwartete Inflation, das sich aus 10-jährigen US-Staatsanleihen mit konstanter Laufzeit und 10-jährigen inflationsindexierten US-Staatsanleihen mit konstanter Laufzeit ableitet. Der aktuelle Wert gibt an, welche durchschnittliche Inflationsrate die Marktteilnehmer für die nächsten 10 Jahre erwarten.

Quellen: BoE, EZB, Fed, LSEG Workspace, eigene Berechnungen
© Sachverständigenrat | 26-018-02

Hinzu kommt eine veränderte Risikowahrnehmung: Der Renditeabstand zehnjähriger französischer Staatsanleihen zu deutschen Bundesanleihen ist bis Ende Oktober auf über 150 Basispunkte gestiegen. ↘ ABBILDUNG 14 UNTEN LINKS Dies dürfte Zweifel an der politischen Fähigkeit reflektieren, die Haushaltsdefizite nachhaltig zu begrenzen (de Montpellier und Schroeder, 2026). ↘ ZIFFER 28

25. Die Finanzierungsbedingungen im Euro-Raum haben sich im 3. Quartal 2026 weiter verschlechtert, wobei es deutliche Unterschiede zwischen den einzelnen Kreditkategorien gibt. Nach dem neuesten Bank Lending Survey der Europäischen Zentralbank (EZB, 2026) verschärften Banken ihre internen Richtlinien und Vergabekriterien für Unternehmenskredite. Diese Verschärfung fiel etwas stärker aus als im Vorquartal und lag leicht über dem langjährigen Durchschnitt seit dem Jahr 2014. Sie betraf kleine und mittlere Unternehmen etwas stärker als große. Besonders Banken in Frankreich verschärften ihre Kreditvergabestandards, und zwar so stark wie seit dem ersten Halbjahr 2023 nicht mehr. In Deutschland fiel die Verschärfung moderat aus und war schwächer als zuletzt. In Spanien und Italien blieben die Standards unverändert oder wurden sogar gelockert. Als Haupttreiber nannten die befragten Banken weiterhin eine erhöhte Risikowahrnehmung, insbesondere zu branchen- und unternehmensspezifischen Risiken, sowie eine geringere eigene Risikotoleranz. Manche verwiesen dabei auf geopolitische Unsicherheiten und die Volatilität an den Energiemärkten. Bei Krediten an private Haushalte zeigt sich hingegen ein gemischtes Bild. Die Vergabestandards für Wohnungsbaukredite blieben unverändert, während die Banken jene für Konsumkredite verschärften.

↘ PLUSTEXT 2

Definition und Komponenten der Laufzeitprämie

Die Laufzeitprämie bezeichnet die Differenz zwischen der Rendite einer langfristigen Anleihe und der über ihre Laufzeit erwarteten Kurzfristzinsen. Sie entschädigt Investoren dafür, dass sie eine langfristige Anleihe halten, statt fortlaufend in kurzfristige Schuldinstrumente zu reinvestieren (Cohen et al., 2018). Die Laufzeitprämie lässt sich in zwei Komponenten unterteilen: eine reale Risikoprämie (real risk premium), die die Unsicherheit über die künftigen Realzinsen abbildet, sowie eine Inflationsrisikoprämie (inflation risk premium), die Anleger verlangen, weil die künftige Inflationsentwicklung ebenfalls unsicher ist.

26. Weltweit bleibt die **Inflation in den kommenden Quartalen voraussichtlich hoch**. Vor dem Hintergrund gestiegener Energiepreise und des andauernden Iran-Kriegs dürften sich Waren und Dienstleistungen aufgrund höherer Produktionskosten zunehmend verteuern. Erst ab dem kommenden Frühjahr sollte sich der Anstieg der Verbraucherpreise angesichts sinkender Energiepreise im Vorjahresvergleich deutlich verlangsamen. Im Jahresdurchschnitt steigt die Inflation in diesem Jahr auf 3,5 % an, nachdem sie im Jahr 2025 bei 3,0 % lag. Im Jahr 2027 dürfte die Inflation weltweit dann 3,0 % betragen.

3. Chancen und Risiken

27. Eine **erneute Eskalation des Kriegs zwischen den USA und Iran** könnte das **Angebot von fossilen Energieträgern stärker einschränken** und zu deutlich **höheren Energiepreisen** führen als derzeit an den Terminmärkten erwartet. Beispielsweise würde eine Ausweitung der Kampfhandlungen auf die Meerenge Bab al-Mandab den Schiffsverkehr zwischen dem Roten Meer und dem Golf von Aden einschränken. Ein weiterer Rückgang des Angebots an fossilen Energieträgern oder ein außergewöhnlich kalter Winter in Europa könnten die Energiepreise zusätzlich in die Höhe treiben, zumal die Gasspeicher bisher niedrig gefüllt sind. Das würde die Inflation weiter anheben und über sinkende Realeinkommen sowie eine geringere Energienachfrage die gesamtwirtschaftliche Aktivität dämpfen.

28. Ein weiterer **abrupter Anstieg der Staatsanleiherenditen** könnte die **Weltkonjunktur dämpfen**, etwa wenn ernsthafte Zweifel an der Nachhaltigkeit der US-Staatsfinanzen aufkommen oder sich die Sorgen um die Schuldentragfähigkeit Frankreichs erhärten. Zum einen würde der höhere Schuldendienst die ohnehin hoch verschuldeten öffentlichen Haushalte zusätzlich belasten und den fiskalischen Handlungsspielraum der betroffenen Staaten erheblich einschränken; im Extremfall könnte eine prozyklische Konsolidierung erzwungen werden. Zum anderen zählen Staatsanleihen zu den wichtigsten risikoarmen Anlagen: Banken halten sie in großem Umfang und nutzen sie als Sicherheiten bei Refinanzierungsgeschäften. Sinkt ihr Marktwert infolge steigender Renditen, verschlechtern sich Bilanzen und Sicherheitenbasis der Banken, ihre Refinanzierung verteuert sich, und sie schränken ihre Kreditvergabe ein (Iacoviello und Navarro, 2019; Miranda-Agrippino und Rey, 2020). Bei US-Staatsanleihen hätte dies angesichts ihrer Rolle im globalen Finanzsystem weltweite Folgen.

29. Der **starke Anstieg der Investitionen in KI** geht mit einer **zunehmenden Fremdfinanzierung** einher (Aldasoro et al., 2026). Neben Unternehmensanleihen gewinnen dabei Private-Credit-Fonds und außerbilanzielle Finanzierungsvehikel an Bedeutung, insbesondere bei der Finanzierung von Rechenzentren (Eren et al., 2026). Eine Dämpfung der Erwartungen über die wirtschaftliche Nutzung von KI könnte daher nicht nur eine Korrektur der Börsenbewertungen von Technologieunternehmen auslösen, sondern zugleich die Tragfähigkeit dieser Finanzierungsstrukturen beeinträchtigen. Verstärkt werden könnten daraus resultierende Verwerfungen durch die zunehmenden Verflechtungen zwischen Technologieunternehmen, Private-Credit-Fonds, Versicherern und Banken, die entsprechende Finanzierungsvehikel unter anderem über Kreditlinien finanzieren (Eren et al., 2026). Refinanzierungsprobleme bei Private-Credit-Vehikeln sowie eine Belastung der mit ihnen verflochtenen Banken könnten zu einer breiteren Einschränkung der Kreditvergabe führen und im Extremfall die Finanzstabilität gefährden (Rungcharoenkitkul, 2026).

30. Die Wirtschaftsleistung im Euro-Raum ohne Irland ↘ PLUSTEXT 1 dürfte im Prognosezeitraum zwar ähnlich moderat wachsen wie in den vergangenen beiden Jahren. **Das BIP-Wachstum könnte im Prognosezeitraum jedoch höher ausfallen als erwartet**, wenn Unternehmen aus dem Euro-Raum **stärker** als bisher **von der Nachfrage nach KI-Anwendungen profitieren**. Zudem

könnten die **Fiskalmultiplikatoren der Verteidigungsausgaben** größer ausfallen als erwartet (Checherita-Westphal und Særkjær, 2025; ESM, 2026).

↘ KASTEN 3

Prognoseannahmen

Infolge des Iran-Kriegs sind die Preise für fossile Energieträger deutlich gestiegen. Im 3. Quartal 2026 lag der Rohölpreis bei durchschnittlich 91 US-Dollar je Barrel. ↘ ZIFFER 18 Gemäß den Terminmärkten steigt der Preis im weiteren Verlauf zunächst, bildet sich dann jedoch langsam zurück und beträgt zum Ende des Prognosezeitraums etwa 88 US-Dollar je Barrel, sodass das Vorkriegsniveau noch nicht wieder erreicht wird. ↘ ZIFFER 20 ↘ TABELLE 2

Auch die Großhandelspreise für Gas haben seit Beginn des Iran-Kriegs stark zugenommen. Von ihrem Vorkriegsniveau von etwa 35 Euro je MWh stiegen sie im 3. Quartal 2026 auf etwa 64 Euro je MWh. ↘ ZIFFER 19 Nach einem weiteren Anstieg bis zum 1. Quartal 2027 dürften die Preise erst ab dem 2. Quartal 2027 wieder etwas nachgeben und zum Ende des Prognosezeitraums bei etwa 68 Euro je MWh liegen. ↘ ZIFFER 20 Der Strompreis dürfte im kommenden Jahr bei starken unterjährigen Schwankungen im Durchschnitt 152 Euro je MWh betragen und damit knapp 21 % höher liegen als im laufenden Jahr.

Der Einlagezins der EZB wurde als Reaktion auf die gestiegene Inflation im Juni und September 2026 jeweils um 25 Basispunkte auf 2,5 % erhöht. Gemäß den Erwartungen an den Terminmärkten dürften weitere Zinserhöhungen folgen und der Einlagezins bis zum Ende des Prognosezeitraums auf 3,2 % steigen. ↘ ZIFFER 23 Der Wechselkurs fiel zuletzt von seinem seit der 2. Jahreshälfte 2025 gehaltenen Niveau von 1,16 US-Dollar je Euro auf etwa 1,12 US-Dollar je Euro. Nach Annahme verbleibt er im Prognosezeitraum auf diesem Niveau.

↘ 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	96,9	91,3	108,0	105,2	97,6	92,2	88,1
Gaspreis (EGIX THE)[2]												
Euro/MWh	47,7	36,7	34,0	31,4	41,5	46,5	64,4	87,3	92,5	74,5	69,7	68,3
Strompreis (EEX Phelix)[2]												
Euro/MWh	118	77,4	89,6	95,1	104,6	100,9	130,4	167,5	197,5	125,6	134,7	151,6
EZB-Einlagezins[2,3]												
% p. a.	2,8	2,3	2,0	2,0	2,0	2,0	2,3	2,5	2,8	3,0	3,1	3,2
Wechselkurs (EZB)[4]												
US-Dollar je Euro	1,05	1,13	1,17	1,16	1,17	1,16	1,15	1,12	1,12	1,12	1,12	1,12

1 – Bis 2026Q3 beobachtete Werte; ab 2026Q4 Annahmen. 2 – Annahmen entsprechen den durchschnittlichen Terminpreisen/-zinsen der vergangenen zehn Handelstage, abgerufen am 30. Oktober 2026. 3 – Zinssatz für die Einlagefazilität. 4 – Der Wechselkurs wird ab 2026Q4 mit dem Durchschnitt der Tageswerte im Oktober 2026 fortgeschrieben.

Quellen: EEX, EZB, ICE, LSEG Workspace, NYMEX, eigene Berechnungen
© Sachverständigenrat | 26-167-01

III. DEUTSCHLAND

31. Die **konjunkturelle Erholung** der deutschen Wirtschaft setzt sich **trotz gestiegener Energiepreise** fort. Neben dem Staatskonsum stützten vor allem die Exporte das BIP-Wachstum im 1. Halbjahr 2026. Hierfür spielte die gestiegene Auslandsnachfrage aus der EU eine besondere Rolle. Die privaten Konsumausgaben entwickelten sich hingegen schwach. Ausschlaggebend ist die seit März 2026 erhöhte Verbraucherpreisinflation. Diese schmälert die Kaufkraft der privaten Haushalte. Zudem setzten die Bruttoanlageinvestitionen ihre rückläufige Tendenz fort. Insgesamt wuchs das **deutsche BIP** im **1.** und **2. Quartal 2026** preis-, saison- und kalenderbereinigt kräftig um **0,4 %** bzw. **0,3 %** gegenüber dem Vorquartal. ↘ ZIFFER 33

32. In der 2. Jahreshälfte 2026 dürfte sich zwar das BIP-Wachstum abschwächen. Dennoch wird die **deutsche Volkswirtschaft** im **Jahresdurchschnitt 2026 erstmals seit dem Jahr 2022 wieder deutlich wachsen**. Der Sachverständigenrat rechnet mit einem preisbereinigten BIP-Wachstum von 1,3 % gegenüber dem Vorjahr. ↘ TABELLE 4 Die Verbraucherpreisinflation wird aufgrund stark gestiegener Energiepreise voraussichtlich 2,8 % betragen. Das **BIP-Wachstum im Jahr 2027** dürfte vor allem von den Konsumausgaben sowie von staatlichen Infrastruktur- und Verteidigungsausgaben getragen werden. Das Exportwachstum dürfte im Jahr 2027 anhalten, jedoch schwächer als im Jahr 2026 ausfallen. Für das Jahr 2027 erwartet der Sachverständigenrat ein BIP-Wachstum von 1,0 %. Die Verbraucherpreisinflation wird sich voraussichtlich im Jahr 2027 auf 3,3 % belaufen.

    Im **Vergleich zum Frühjahrsgutachten 2026** fällt die Prognose für das BIP-Wachstum im Jahr 2026 um 0,8 Prozentpunkte höher aus. ↘ TABELLE 3 Der wesentliche Grund dieser Aufwärtsrevision ist, dass sich die Exporte deutlich stärker entwickelt haben als noch im Frühjahr 2026 erwartet. Zudem hat das Statistische Bundesamt im Juli 2026 das BIP des vergangenen Jahres leicht nach oben revidiert. Dies verbessert die Ausgangslage für das BIP im Jahr 2026 (Statistisches Bundesamt, 2026a). ↘ KASTEN 4

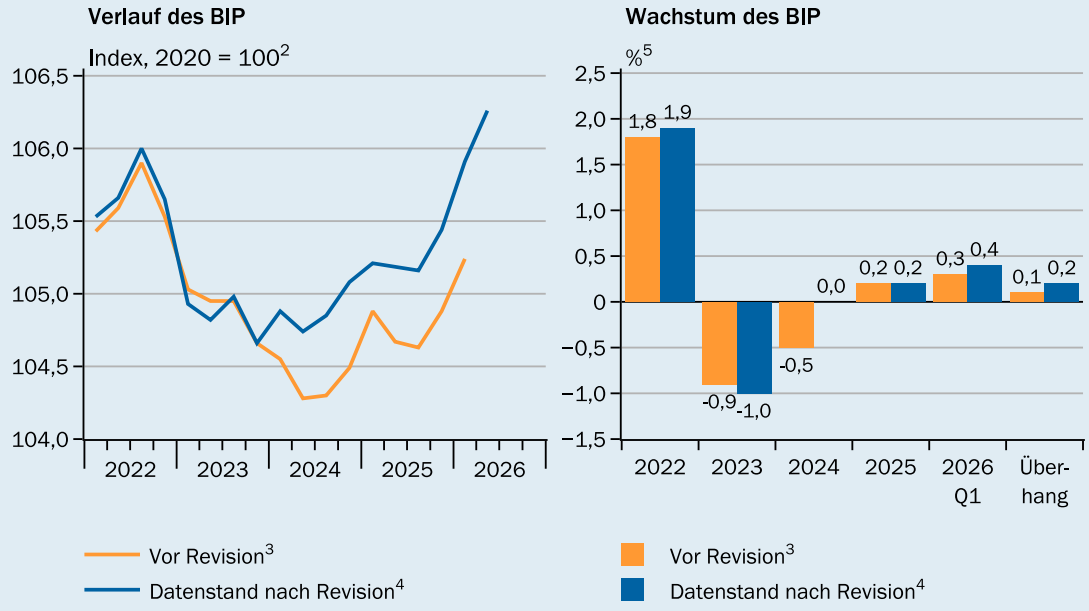
↘ KASTEN 4

Hintergrund: Revision der BIP-Prognose für das Jahr 2026

Ende Juli 2026 hat das Statistische Bundesamt eine turnusmäßige Revision der VGR-Daten bis einschließlich des 1. Quartals 2026 vorgenommen. Mit der Revision verändert sich das Bild der gesamtwirtschaftlichen Entwicklung Deutschlands, insbesondere seit dem Jahr 2024. Die Rezession der deutschen Wirtschaft in den Jahren 2023 und 2024 fällt nun weniger stark aus als zuvor ausgewiesen. Für das Jahr 2023 wurde das BIP zwar leicht abwärtsrevidiert, sodass der Rückgang des BIP nunmehr 1,0 % statt 0,9 % beträgt. Die Aufwärtsrevision des BIP im Jahr 2024 ist aber beträchtlich: Statt eines BIP-Rückgangs um 0,5 % wird nun eine Stagnation ausgewiesen. ↘ ABBILDUNG 15 Dazu trugen kräftige Aufwärtsrevisionen der privaten und staatlichen Konsumausgaben, der Bruttoanlageinvestitionen sowie der Exporte bei. Darüber hinaus zeigt sich in der vierteljährlichen Betrachtung ein Konjunkturbild mit lediglich drei aufeinanderfolgenden negativen Zuwachsraten vom 4. Quartal 2022 bis zum 2. Quartal 2023. Vor der Revision ging das BIP bis zum 2. Quartal 2024 zurück. Somit liegt das Niveau des BIP seit dem Jahr 2024 nach der Revision deutlich höher als zuvor. Das BIP-Wachstum im Jahr 2025 blieb mit 0,2 % unverändert.

↘ ABBILDUNG 15

Revision der Daten zum BIP[1] durch das Statistische Bundesamt



1 – Preisbereinigt. 2 – Saison- und kalenderbereinigte Werte. 3 – Stand: Mai 2026. 4 – Stand: August 2026. 5 – Jahreswerte: Veränderung zum Vorjahr, Ursprungswerte; Quartalswerte: Veränderung zum Vorquartal, saison- und kalenderbereinigt; Statistischer Überhang: Prozentuale Differenz zwischen dem absoluten Niveau des BIP im letzten Quartal des Jahres 2025 und dem durchschnittlichen Niveau der Quartale desselben Jahres, saison- und kalenderbereinigt.

Quellen: Statistisches Bundesamt, eigene Berechnungen
© Sachverständigenrat | 26-184-01

Daten (CSV)

Die revidierten BIP-Daten zeigen, dass die Ausgangslage für das Jahr 2026 deutlich günstiger ist als bislang angenommen. Zudem wurde das BIP-Wachstum im 1. Quartal 2026 gegenüber dem Vorquartal von 0,3 % auf 0,4 % aufwärtsrevidiert. Gleichzeitig erhöht sich der statistische Überhang für das Jahr 2026 von 0,1 % auf 0,2 %. Beide Revisionen erhöhen die jahresdurchschnittliche Zuwachsrate des BIP im Jahr 2026 und sind mit dafür verantwortlich, dass die BIP-Prognose für das Jahr 2026 günstiger ausfällt als im Frühjahr prognostiziert. Insge-

samt erhöht der Sachverständigenrat seine Prognose für das BIP-Wachstum im Jahr 2026 um 0,8 Prozentpunkte im Vergleich zum Frühjahrsgutachten 2026. ↘ TABELLE 3

↘ TABELLE 3

Vergleich der Frühjahrs- und Herbstprognose für das Jahr 2026

	Prognose des Sachverständigenrates					
	FG 2026		JG 2026		Differenz	
	Veränderung zum Vorjahr[1]	Wachstumsbeitrag[2]	Veränderung zum Vorjahr[1]	Wachstumsbeitrag[2]	Veränderung zum Vorjahr[3]	Wachstumsbeitrag[2]
Bruttoinlandsprodukt	**0,5**	**0,5**	**1,3**	**1,3**	**0,8**	**0,8**
Inländische Verwendung	0,9	0,9	0,8	0,7	– 0,1	– 0,2
Konsumausgaben	0,8	0,6	1,0	0,8	0,2	0,2
Private Konsumausgaben[4]	0,3	0,2	0,3	0,1	0,0	– 0,1
Konsumausgaben des Staates	1,8	0,4	2,7	0,6	0,9	0,2
Bruttoanlageinvestitionen	1,3	0,3	0,1	0,0	– 1,2	– 0,3
Ausrüstungsinvestitionen[5]	0,2	0,0	0,5	0,0	0,3	0,0
Bauinvestitionen	1,1	0,1	– 1,0	– 0,1	– 2,1	– 0,2
Sonstige Anlagen	3,5	0,1	2,3	0,1	– 1,2	0,0
Vorratsveränderungen[6]	x	0,0	x	0,0	x	0,0
Außenbeitrag[6]	x	– 0,3	x	0,5	x	0,8
Exporte	0,0	0,0	3,5	1,4	3,5	1,4
Importe	0,8	– 0,3	2,4	– 0,9	1,6	– 0,6

1 – Preisbereinigt. In %. 2 – Wachstumsbeiträge zum preisbereinigten BIP. In Prozentpunkten; Abweichungen in den Differenzen rundungsbedingt. 3 – In Prozentpunkten. 4 – Einschließlich privater Organisationen ohne Erwerbszweck. 5 – Einschließlich militärischer Waffensysteme. 6 – x = Aussage nicht sinnvoll.

Quelle: eigene Berechnungen

© Sachverständigenrat | 26-251-01

Daten (XLSX)

1. Realwirtschaft: Konjunktur überraschend robust

33. Die **konjunkturelle Entwicklung in Deutschland** hat sich im **1. Halbjahr 2026 überraschend robust** gezeigt. Entscheidend hierfür war der kräftige Anstieg der Exporte, die trotz des weiterhin herausfordernden außenwirtschaftlichen Umfelds die gesamtwirtschaftliche Aktivität stützten. Daneben leisteten die Konsumausgaben des Staates positive Wachstumsbeiträge zum BIP. Dagegen stagnierten die privaten Konsumausgaben im 1. Halbjahr 2026, während die Investitionstätigkeit zurückging. Im 1. Quartal 2026 dämpften sowohl die privaten Konsumausgaben als auch die Investitionen in Ausrüstungsgüter und Bauten das BIP-Wachstum. Im 2. Quartal gingen die Ausrüstungsinvestitionen erneut deutlich zurück und wirkten dem leichten Anstieg der Bauinvestitionen entgegen. Darüber hinaus entwickelten sich die privaten Konsumausgaben schwach. Die binnenwirtschaftliche Entwicklung blieb somit verhalten. Die konjunkturelle Belebung ist somit bislang vor allem auf außenwirtschaftliche Impulse und den staatlichen Konsum zurückzuführen. Auf der Entstehungsseite des BIP stieg die Bruttowertschöpfung im 1. und im 2. Quartal 2026 um 0,3 % bzw.

0,4 %. Stützend wirkte in beiden Quartalen die Bruttowertschöpfung im Verarbeitenden Gewerbe, im Wirtschaftsbereich Handel, Verkehr und Gastgewerbe sowie bei den Öffentlichen Dienstleistern.

Im 3. Quartal 2026 dürfte das BIP laut der Schnellmeldung des Statistischen Bundesamtes leicht gestiegen sein. Dazu dürften die Konsumausgaben beigetragen haben. Der niedrige Wasserstand des Rheins hat jedoch die gesamtwirtschaftliche Aktivität beeinträchtigt, vor allem die Entwicklung der Produktion im Produzierenden Gewerbe. ↘ KASTEN 5 Die dämpfende Wirkung dürfte überwiegend auf das 3. Quartal 2026 entfallen, aber noch bis in das 4. Quartal 2026 anhalten. Im 3. Quartal dürfte die Substitution hin zu anderen Verkehrsträgern wie Schiene und Straße die Dämpfung jedoch gemildert haben. So ist beispielsweise der Lkw-Maut-Fahrleistungsindex zwischen Juli und September 2026 stetig gestiegen (Statistisches Bundesamt, 2026b).

↘ KASTEN 5

SVR-Analyse: Makroökonomische Effekte des niedrigen Rheinpegels auf die deutsche Wirtschaft

Ein niedriger Pegelstand am Rhein kann die deutsche Konjunktur trotz des geringen Anteils der Binnenschifffahrt am gesamten Güterverkehr kurzfristig spürbar belasten. Gemessen an der Güterverkehrsleistung entfielen im Jahr 2024 zwar lediglich 6,4 % des Güterverkehrs in Deutschland auf die Binnenschifffahrt (UBA, 2026). Rund 80 % des deutschen Güterverkehrs auf Binnenwasserstraßen wird jedoch über den Rhein abgewickelt (Ademmer et al., 2023). Dabei werden überproportional häufig Massengüter wie Mineralölerzeugnisse, Kohle, Erze und chemische Erzeugnisse transportiert, die am Anfang industrieller Wertschöpfungsketten stehen. Eine Störung der Binnenschifffahrt kann deshalb über Produktionsnetzwerke auf nachgelagerte Wirtschaftsbereiche ausstrahlen. Der Pegel bei der Stadt Kaub am Rhein, zwischen Koblenz und Mainz, gilt als zentrale Referenzgröße für die Rheinschifffahrt. Bei Niedrigwasser wird die Stelle zu einem Nadelöhr für den Güterverkehr. Sinkt der Pegel unter den kritischen Schwellenwert von 78 cm, können Schiffe nur noch mit reduzierter Ladung verkehren, wodurch Transportkapazitäten zurückgehen und die Kosten steigen. Seit dem 23. Juli 2026 lag der Pegelstand bei Kaub durchgehend unter 78 cm und zeitweise sogar unter 10 cm, sodass kein Schiffsverkehr mehr möglich war.

Ademmer et al. (2023) zeigen, dass ein Monat mit niedrigem Wasserstand bei Kaub die Transportmengen in der Binnenschifffahrt um 25 % und die Industrieproduktion insgesamt um 1 % reduziert. In der 2. Jahreshälfte 2018 ging die Industrieproduktion nach ihrer Analyse sogar um 1,5 % zurück.

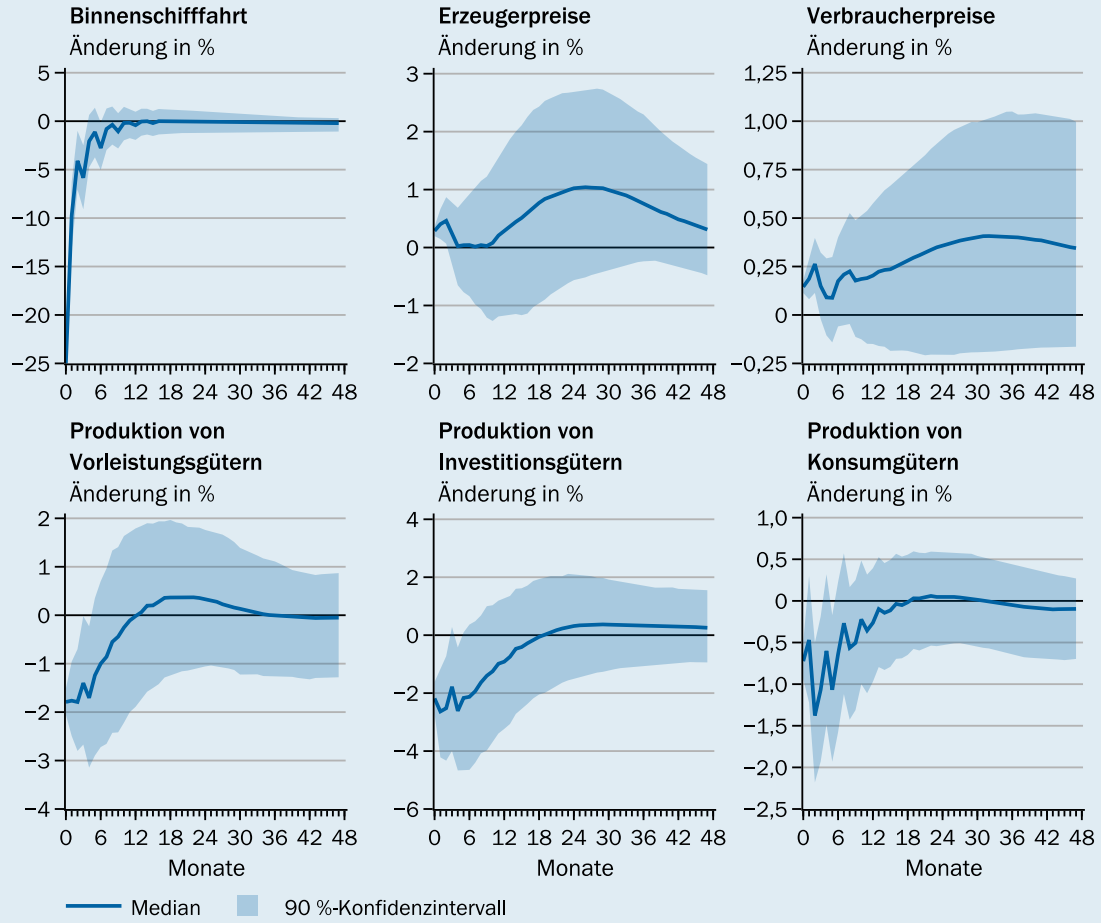
Der Sachverständigenrat untersucht die makroökonomischen Effekte einer unerwarteten Störung der Binnenschifffahrt mithilfe einer (strukturellen) Vektorautoregression. Das vektorautoregressive Modell umfasst die Binnenschifffahrt, die Produktion von drei industriellen Hauptgruppen (Vorleistungs-, Investitions- und Konsumgüter) sowie den Erzeuger- und den Verbraucherpreisindex. Der strukturelle Schock im Zusammenhang mit einer unerwarteten Störung der Binnenschifffahrt wird mithilfe einer Cholesky-Zerlegung der Varianz-Kovarianz-Matrix der Residuen identifiziert. Da die Binnenschifffahrt im Modell als erste Variable angeordnet ist, lässt die Identifikation zu, dass ein solcher Schock alle Variablen im System bereits im selben Monat beeinflusst. Sie unterstellt jedoch, dass die Binnenschifffahrt innerhalb eines Monats nicht auf die übrigen strukturellen Schocks im System reagiert, etwa auf Schocks der Produktion oder der Preise. Darüber hinaus ist der identifizierte strukturelle Schock so zu interpretieren, dass unerwartete Störungen der Binnenschifffahrt im Wesentlichen wetterbedingt sind, beispielsweise durch Niedrigwasser. Konzeptionell können dem identifizierten

strukturellen Schock jedoch auch andere unerwartete Beeinträchtigungen zugeordnet werden, etwa streikbedingte Ausfälle einzelner Binnenhäfen.

Die Impuls-Antwort-Funktionen zeigen, dass eine unerwartete Störung der Binnenschifffahrt, die mit einer Reduktion der beförderten Gütermengen einhergeht, die Produktion bereits im selben Monat deutlich und statistisch signifikant dämpft, während die Erzeuger- und Verbraucherpreise steigen. ↘ ABBILDUNG 16 Nach einem unerwarteten Rückgang der Binnenschifffahrt um 25 % sinkt die Produktion von Vorleistungs- und Investitionsgütern im Median unmittelbar um rund 1,8 % bzw. 2,2 %. Der geschätzte Rückgang der Produktion von Konsumgütern um 0,7 % (im Median) fällt schwächer aus. Der unmittelbare Rückgang der Produktion der drei industriellen Hauptgruppen zeigt, dass unerwartete Unterbrechungen der Gütertransporte auf den Binnenwasserstraßen Deutschlands die Industrie rasch und in der Breite belasten. Der Median der Impuls-Antwort-Funktionen zeigt allerdings, dass die Reaktion der Produktion von kurzer Dauer ist und die drei Variablen schnell zu ihrem Ausgangsniveau zurückkehren.

↘ ABBILDUNG 16

Makroökonomische Effekte einer unerwarteten Störung der Binnenschifffahrt[1]



1 – Vektorautoregression mit sechs Lags auf Basis von Monatsdaten, geschätzt mit der Methode der kleinsten Quadrate für den Zeitraum von Januar 1993 bis Juli 2026. Alle Variablen gehen als logarithmierte Niveaus in das Modell ein. Die Binnenschifffahrt wurde mit JDemetra+ um Saisoneffekte bereinigt, alle übrigen Zeitreihen liegen bereits amtlich kalender- und saisonbereinigt vor. Der strukturelle Schock wird über eine Cholesky-Zerlegung der Varianz-Kovarianz-Matrix identifiziert; die Binnenschifffahrt ist dabei als erste Variable im System angeordnet und der erste Schock wirkt somit kontemporär auf alle übrigen Variablen. Die Impuls-Antwort-Funktionen sind auf einen Rückgang der Binnenschifffahrt um 25 % in Reaktion auf eine unerwartete Störung der Binnenschifffahrt normiert. Dargestellt sind der Median und die 90 %-Konfidenzintervalle.

Quellen: Deutsche Bundesbank, Statistisches Bundesamt, eigene Berechnungen
© Sachverständigenrat | 26-246-01

Daten (CSV)

Die Konfidenzintervalle der Impuls-Antwort-Funktionen zeigen, dass der Rückgang der Produktion von Vorleistungs-, Investitions- und Konsumgütern in den ersten 6 Monaten statistisch signifikant ausfällt. Die Erzeuger- und Verbraucherpreise reagieren bereits im Monat der Störung statistisch signifikant und steigen um rund 0,3 % bzw. 0,1 %. Die Konfidenzintervalle der Erzeuger- und Verbraucherpreise zeigen, dass die Reaktion der beiden Variablen sehr kurzfristig statistisch signifikant ausfällt. Der Median der Impuls-Antwort-Funktionen zeigt jedoch eine langsamere Rückkehr der Erzeuger- und Verbraucherpreise zum Ausgangsniveau als die Produktion. Der gleichzeitige Rückgang der Produktion und der Anstieg der Preise sind typisch für einen negativen Angebotsschock. Somit handelt es sich um eine temporäre angebotsseitige Störung der Industrie. Insgesamt stützen die Ergebnisse den Befund, dass Einschränkungen in der Binnenschifffahrt kurzfristig die Produktion dämpfen und einen höheren Preisdruck auf Erzeuger- und Verbraucherebene verursachen.

34. Vom **Außenhandel** sind im Prognosezeitraum **positive Impulse** zu erwarten. Frühindikatoren, wie beispielsweise die ausländischen Auftragseingänge im Verarbeitenden Gewerbe, sind seit der 2. Jahreshälfte 2025 in der Tendenz aufwärts gerichtet. ↘ABBILDUNG 17 UNTEN LINKS Insbesondere die Warenausfuhren in andere EU-Mitgliedstaaten leisten einen wesentlichen Beitrag zu den deutschen Exporten. ↘ZIFFER 59 Die Warenexporte nach China dürften hingegen in der Tendenz weiter zurückgehen. Die steigenden Auftragseingänge der Industrie dürften die unterdurchschnittliche Kapazitätsauslastung des Verarbeitenden Gewerbes leicht erhöhen und somit die privaten Investitionen in Ausrüstungsgüter etwas anschieben.

35. Die **Probleme der deutschen Exportwirtschaft** im Zusammenhang mit der gesunkenen Wettbewerbsfähigkeit bleiben weiterhin bestehen. Neben den gestiegenen Produktionskosten belasten die höheren US-Einfuhrzölle die preisliche Wettbewerbsfähigkeit inländischer Unternehmen. ↘ZIFFER 59 Die deutsche Exportwirtschaft hat in den vergangenen Jahren Marktanteile verloren. Die Deutsche Bundesbank (2025) zeigt, dass sich der Rückgang des Exportmarktanteils zwischen den Jahren 2021 und 2023 auf eine **Verschlechterung der preislichen und nicht-preislichen Wettbewerbsposition** zurückführen lässt. Dabei dürften angebotsseitige Probleme der deutschen Volkswirtschaft maßgeblich sein. In einer weiteren Analyse zeigt die Deutsche Bundesbank (2026b), dass eine **Verschlechterung der preislichen Wettbewerbsfähigkeit** generell das Exportwachstum dämpft. Allerdings erklären die preislichen Wettbewerbsindikatoren nur einen begrenzten Teil der Exportschwäche. Eine besondere Rolle dürfte die Konkurrenz durch chinesische Industrieunternehmen auf den internationalen Absatzmärkten spielen. Diese Entwicklung trifft insbesondere auf die deutschen Exporte von Fahrzeugen und Maschinen zu. Zudem liegen die Exportpreise Deutschlands trotz der Abwertung des nominaleffektiven Wechselkurses seit Jahresbeginn weiterhin deutlich höher als die Exportpreise Chinas.

36. Der **private Konsum** dürfte im gesamten Prognosezeitraum nur verhalten zunehmen. Nach dem starken Anstieg zwischen Juli und September 2026 befinden sich die Energiepreise am aktuellen Rand weiterhin auf einem erhöhten Niveau und treiben über die im Warenkorb des Verbraucherpreisindex enthaltenen En-

ergiekomponenten die allgemeine Preisentwicklung nach oben. ↘ZIFFER 65 Dadurch wird die Inflation im Prognosezeitraum voraussichtlich erhöht bleiben, was den Anstieg der preisbereinigten verfügbaren Einkommen und damit die Kaufkraft der privaten Haushalte weiterhin dämpfen dürfte. Die geringere Kaufkraft wird wiederum die Ausgaben der privaten Haushalte begrenzen und den preisbereinigten privaten Konsum abschwächen. Mit dem Rückgang der Energiepreise im späteren Prognosezeitraum dürfte der dämpfende Effekt auf den privaten Konsum erst ab Mitte des Jahres 2027 allmählich nachlassen. ↘ZIFFER 49

37. Die **staatlichen Infrastruktur- und Rüstungsinvestitionen** dürften die deutsche Konjunktur im Prognosezeitraum entscheidend stützen. Nachdem die öffentlichen Bauinvestitionen zu Jahresbeginn 2026 wetterbedingt zurückgegangen waren, sind sie im 2. Quartal wieder kräftig gestiegen. Der Anstieg der Produktion im Tiefbau im Juli und August deutet auf eine erneute Ausweitung der Investitionen in öffentliche Bauten im 3. Quartal 2026 hin. Im Prognosezeitraum werden die staatlichen Infrastrukturausgaben wohl zu weiteren spürbaren Zuwächsen bei den öffentlichen Bauinvestitionen führen. ↘ZIFFER 58 Die preisbereinigten Investitionen in militärische Waffensysteme waren in der 1. Jahreshälfte 2026 rückläufig, nachdem sie im 4. Quartal 2025 kräftig gestiegen waren. ↘ZIFFER 52 Ab der 2. Jahreshälfte 2026 dürften die staatlichen Verteidigungsausgaben die öffentlichen Ausrüstungsinvestitionen kräftig steigern und somit die Inlandsnachfrage im Prognosezeitraum ebenfalls stützen. ↘ZIFFER 53

38. Die seit März 2026 **gestiegenen Preise für Rohöl und Erdgas** beeinträchtigten die **Produktion im Verarbeitenden Gewerbe** bislang **nur in begrenztem Maße**. ↘ABBILDUNG 17 OBEN LINKS Die Industrieproduktion ging im März 2026 gegenüber dem Vormonat zwar insgesamt zurück, stieg anschließend aber dreimal in Folge. Im Juli und August war die Industrieproduktion insgesamt schwach. Dazu trug insbesondere der durch Werksferien bedingte Produktionsrückgang im Fahrzeugbau bei. Der temporäre Anstieg der Produktion in den energieintensiven Wirtschaftszweigen in der 1. Jahreshälfte 2026 dürfte auf Vorzieheffekte bei der Nachfrage nach chemischen Erzeugnissen infolge des Iran-Kriegs zurückzuführen sein. Darüber hinaus setzt die Produktion im sonstigen Fahrzeugbau seit der 2. Jahreshälfte 2025 ihren Aufwärtstrend weiter fort. Der kräftige Anstieg im Jahr 2026 dürfte insbesondere auf die steigende Produktion von militärischen Kampffahrzeugen zurückzuführen sein. Aber auch die Produktion von Schienen-, Luft- und Raumfahrzeugen sowie von Schiffen zeigt im Jahr 2026 einen stärkeren Aufwärtstrend als in den Vorjahren. Somit wird die Produktion im sonstigen Fahrzeugbau nicht nur von der Rüstungsindustrie gestützt (Helaba Research, 2026).

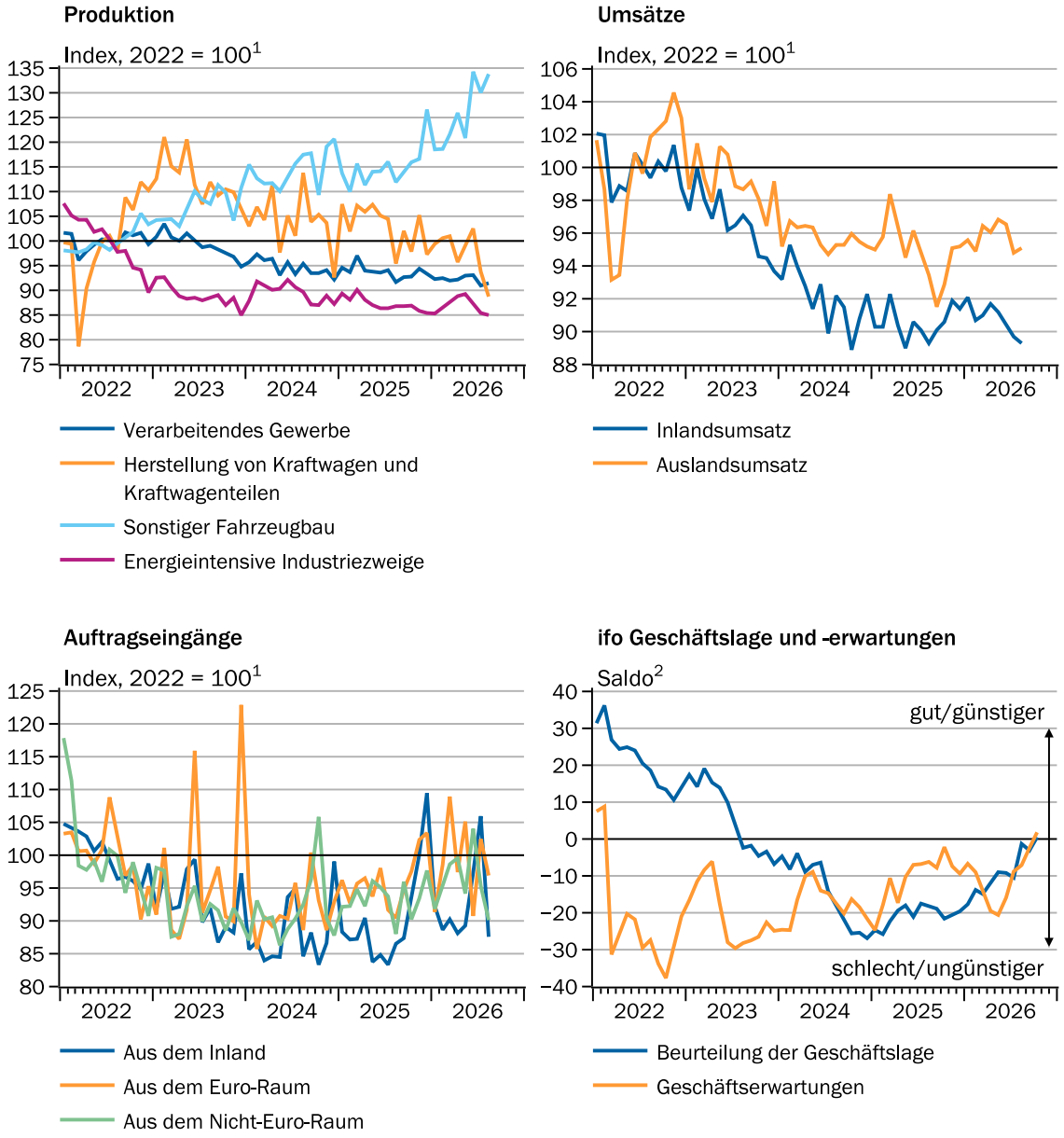
Insgesamt wirkte sich der **Energieangebotsschock** auf die deutsche Industrie bis jetzt **nur temporär dämpfend** aus. Während die Industrieproduktion insgesamt schwach blieb, nahmen die Umsätze des Verarbeitenden Gewerbes in der 1. Jahreshälfte 2026 kräftig zu. Dazu trugen insbesondere die Auslandsumsätze der Industrie bei. ↘ABBILDUNG 17 OBEN RECHTS Diese Entwicklung steht im Einklang mit den gestiegenen Warenexporten ↘ZIFFER 59 und mit der verbesserten Geschäftslage im Verarbeitenden Gewerbe. ↘ABBILDUNG 17 UNTEN RECHTS Zudem passen die steigenden Industrieumsätze bei zugleich stagnierender Industrieproduktion in der 1. Jahreshälfte 2026 zu dem laut ifo Umfrage beobachteten leichten Ab-

bau der Fertigwarenbestände im Verarbeitenden Gewerbe. Im 3. Quartal 2026 berichteten die Unternehmen des Verarbeitenden Gewerbes laut ifo Umfrage von einer weiteren Verbesserung ihrer Geschäftslage. Demgegenüber gingen die Inlands- und Auslandsumsätze der Investitionsgüterhersteller im Durchschnitt von Juli und August zum Vorquartalsdurchschnitt zurück. Dies deutet auf rückläufige private Ausrüstungsinvestitionen bzw. Warenexporte im 3. Quartal 2026 hin.

39. Im **Verarbeitenden Gewerbe** deuten die **Frühindikatoren** auf eine **leichte Erholung** hin. Hierfür spielt die **gestiegene europäische Auslandsnachfrage** eine entscheidende Rolle. Insbesondere die Auftragseingänge aus

↘ ABBILDUNG 17

Konjunkturindikatoren für das Verarbeitende Gewerbe



1 – Volumenindex; saison- und kalenderbereinigte Werte. 2 – Saisonbereinigte Werte. Geschäftserwartungen in den nächsten sechs Monaten. Differenz der prozentualen Anteile der Unternehmen, die eine Verbesserung bzw. eine Verschlechterung erwarten.

Quellen: ifo Institut, Statistisches Bundesamt, eigene Berechnungen
© Sachverständigenrat | 26-193-01

Daten (CSV)

dem Euro-Raum sind in der 1. Jahreshälfte 2026 kräftig gestiegen. Auch die Auftragslage aus dem Nicht-Euro-Raum sowie aus dem Inland verbesserte sich im Juni deutlich. ↘ ABBILDUNG 17 UNTEN LINKS Der starke Anstieg bei den Auftragseingängen im Verarbeitenden Gewerbe aus dem Inland zwischen Oktober 2025 und Februar 2026 war allerdings vor allem auf Großaufträge bei den Investitionsgütern zurückzuführen. ↘ ZIFFER 55 Bereinigt um diese Sondereffekte zeigt sich bei den inländischen Auftragseingängen dennoch eine leicht aufwärtsgerichtete Tendenz. Die bessere Auftragslage des Verarbeitenden Gewerbes lässt sich ebenfalls in den besseren Geschäftsaussichten beobachten. Nach einem starken Rückgang zwischen März und Mai 2026 erholten sich die Geschäftserwartungen und nahmen im Oktober den fünften Monat in Folge zu. ↘ ABBILDUNG 17 UNTEN RECHTS

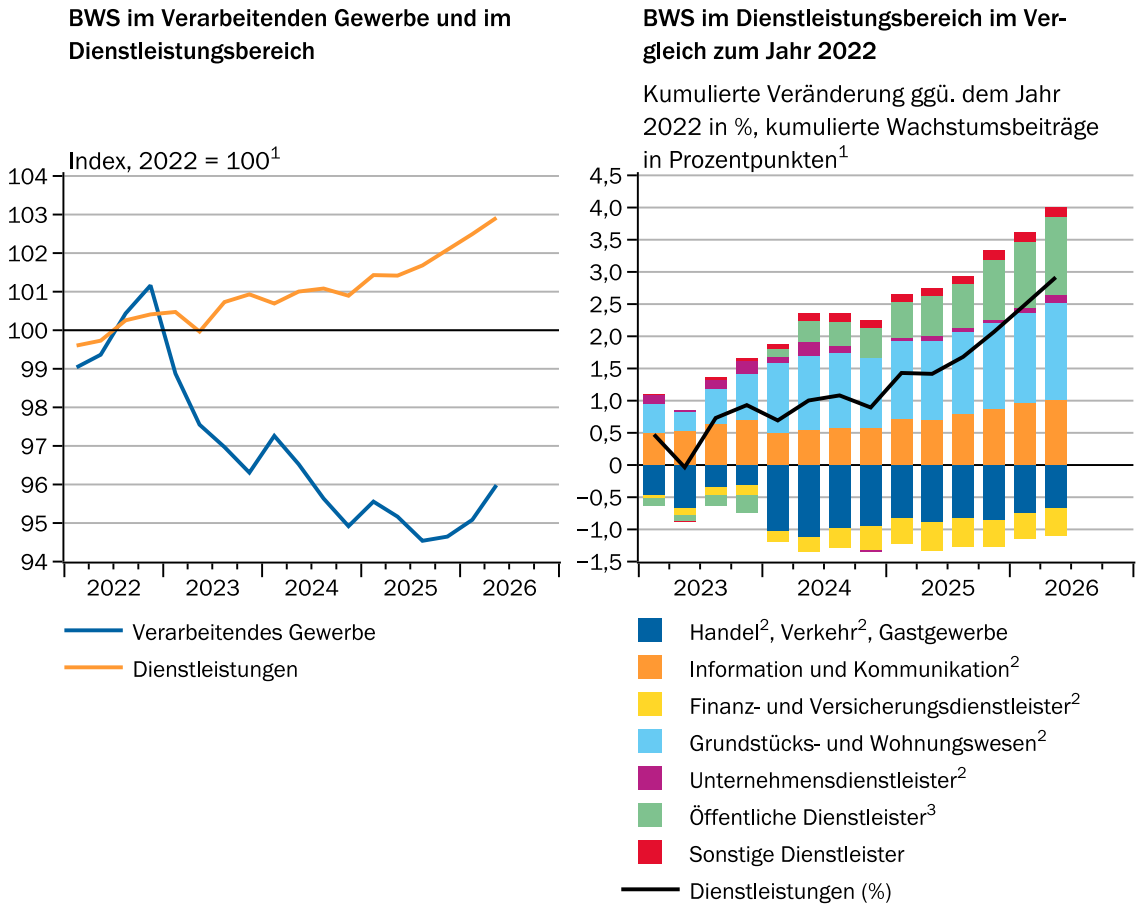
40. Die Lage im **Baugewerbe** ist nach wie vor **zweigeteilt**. Während die Produktion im **Tiefbau expandiert**, ist sie im **Hochbau** und insbesondere im **Wohnungsbau schwach**. Die Produktion im Ausbaugewerbe, die ein Indikator für die Entwicklung im Wohnungsbau ist, ist seit der 2. Jahreshälfte 2024 seitwärtsgerichtet. Der besonders kräftige Anstieg der Produktion im Ausbaugewerbe im August dürfte auf die Fertigstellung eines großen Energieinfrastrukturprojekts zurückzuführen sein (BMWE, 2026a). ↘ ZIFFER 58 Die Auftragseingänge im Bauhauptgewerbe, die als vorlaufender Indikator der Produktion im Baugewerbe zu interpretieren sind, signalisieren, dass die Entwicklung im Hoch- und Tiefbau weiterhin zweigeteilt bleibt. So sind die Auftragseingänge im Tiefbau sowie im Tiefbau ohne Straßenbau seit dem Jahr 2025 im Vergleich zu den Jahren 2023 und 2024 auf ein höheres Niveau gestiegen. Im Gegensatz dazu sind die Auftragseingänge im Hochbau und Wohnungsbau seit dem Jahr 2025 seitwärtsgerichtet. ↘ ZIFFER 58

41. **Die Dienstleistungsbereiche entwickeln sich seit dem Jahr 2022 günstiger als das Verarbeitende Gewerbe.** Während die schwache Industriekonjunktur die preisbereinigte Bruttowertschöpfung im Verarbeitenden Gewerbe in den Jahren 2023 und 2024 stark beeinträchtigte, steigt die Bruttowertschöpfung in den Dienstleistungsbereichen ununterbrochen weiter. ↘ ABBILDUNG 18 LINKS Besonders stark wächst seit dem Jahr 2022 die preisbereinigte Bruttowertschöpfung im Wirtschaftsbereich des Grundstücks- und Wohnungswesens. ↘ ABBILDUNG 18 RECHTS Hierfür spielt vor allem die Vermietung von Wohnraum eine wesentliche Rolle. Zudem stützt der Wirtschaftsbereich Information und Kommunikation die Bruttowertschöpfung. Obwohl dieser Bereich im Jahr 2022 nur 7,1 % der gesamten Bruttowertschöpfung der Dienstleistungsbereiche ausmachte, trug er seither zu einem großen Teil des Wachstums der Bruttowertschöpfung im Dienstleistungsbereich bei. Seit dem Jahr 2024 gehen vom Wirtschaftsbereich Öffentliche Dienstleister größere Wachstumsbeiträge aus. Maßgeblich hierfür dürfte die Ausweitung der Dienstleistungen in der öffentlichen Verwaltung sowie im Gesundheits- und Pflegebereich sein.

Die Dienstleistungsbereiche sind mit dem Verarbeitenden Gewerbe eng verflochten. Im Jahr 2022 wurden 10,6 % der gesamten unternehmensnahen Dienstleistungsproduktion vom Verarbeitenden Gewerbe als Vorleistungen nachgefragt. Der Produktionswert des Wirtschaftsbereichs Handel, Verkehr und Gastgewerbe geht sogar zu rund 19,2 % als Vorleistung in das Verarbeitende Ge-

↘ ABBILDUNG 18

Bruttowertschöpfung (BWS) im Verarbeitenden Gewerbe und im Dienstleistungsbereich



1 – Saison- und kalenderbereinigte Werte. 2 – Unternehmensnahe Dienstleistungen. 3 – Einschließlich Erziehung und Gesundheit.

Quellen: Statistisches Bundesamt, eigene Berechnungen
© Sachverständigenrat | 26-187-01

Daten (CSV)

werbe ein. Die leichte Erholung der Bruttowertschöpfung im Verarbeitenden Gewerbe dürfte somit unter anderem den leichten Rückgang der kumulierten negativen Wachstumsbeiträge im Wirtschaftsbereich Handel, Verkehr und Gastgewerbe erklären. ↘ ABBILDUNG 18 RECHTS Die negativen Wachstumsbeiträge der Finanz- und Versicherungsdienstleistungen zur Dienstleistungsproduktion haben in den Jahren 2024 und 2025 zugenommen. Eine mögliche Erklärung sind die Leitzinssenkungen seit 2024 und die damit gesunkenen Zinsmargen der Banken. Diese gehen als imputierte Bankdienstleistungen (Financial Intermediation Services Indirectly Measured, FISIM) in die Bruttowertschöpfung der Finanzdienstleister ein.

42. Die **Umsätze in den Dienstleistungsbereichen** waren in der 1. Jahreshälfte 2026 im Vergleich zur 2. Jahreshälfte 2025 nur leicht aufwärtsgerichtet. Während die Umsätze in den unternehmensnahen Dienstleistungsbereichen zum Teil kräftig gestiegen sind, verzeichneten die konsumnahen Dienstleistungsbereiche leicht sinkende Umsätze. Dieser Rückgang wird vor allem durch die Dämpfung der konsumnahen Dienstleistungsbereiche im März 2026 bestimmt und steht im Zusammenhang mit den in der 1. Jahreshälfte 2026 stagnierenden privaten Konsumausgaben. Die Geschäftserwartungen unter den Dienstleistern

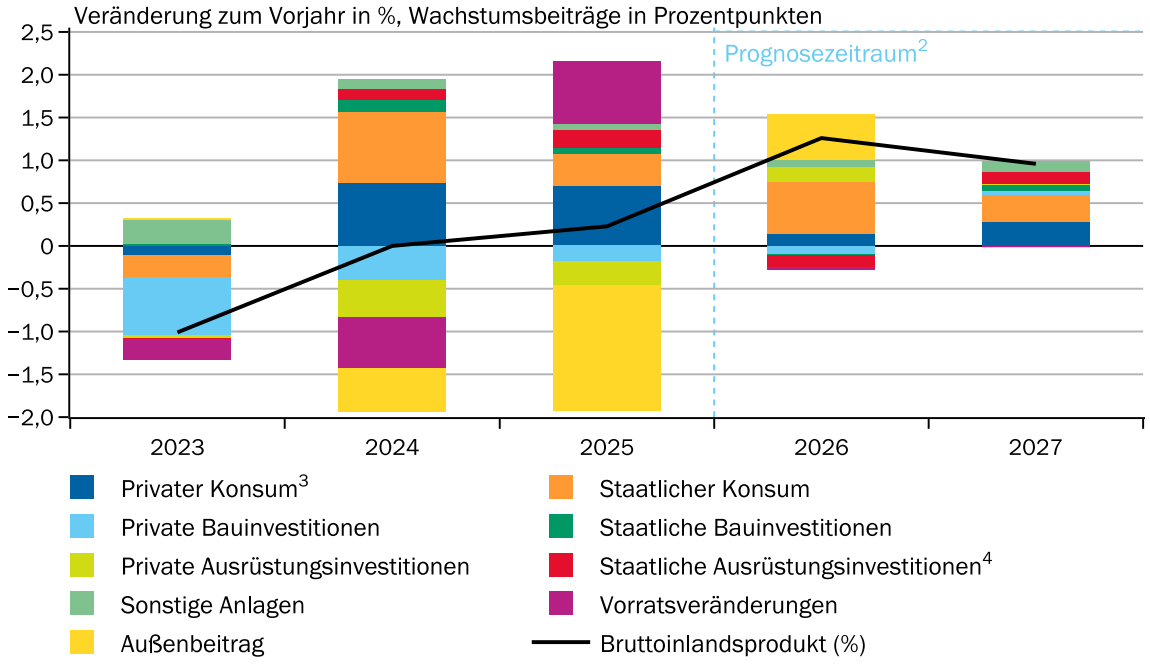
haben sich nach der Dämpfung im März und April 2026 erholt und lagen im Oktober 2026 in etwa auf dem Stand des Jahresbeginns (ifo Institut, 2026a). Sie bleiben jedoch weiterhin auf niedrigem Niveau. Die Dienstleistungsbereiche dürften zwar die inländische Nachfrage im Winterhalbjahr 2026/2027 stützen. Der Impuls dürfte jedoch sehr verhalten ausfallen.

43. Trotz der konjunkturellen Erholung bleibt die Entwicklung am **Arbeitsmarkt schwach**. Die Zahl der Erwerbstätigen und der sozialversicherungspflichtig Beschäftigten ist weiter rückläufig und die Arbeitslosenquote befindet sich auf einem erhöhten Niveau. ↘ ZIFFERN 66 FF. Der demografische Wandel und der fortschreitende Stellenabbau im Verarbeitenden Gewerbe erhöhen den Anpassungsdruck am Arbeitsmarkt. Eine naheliegende Reaktion wäre daher eine stärkere Reallokation von Arbeitskräften. Bislang schlägt sich diese erwartbare Anpassung jedoch nicht in einer Zunahme der tatsächlich realisierten Branchenwechsel nieder. Die niedrige Einstellungsquote spricht dafür, dass eine zurückhaltende Arbeitsnachfrage die Umsetzung solcher Wechsel erschwert. Zentrale Arbeitsmarktindikatoren wie das IAB-Arbeitsmarktbarometer und das ifo Beschäftigungsbarometer deuten für die nächsten Monate nicht auf eine Trendwende am Arbeitsmarkt hin. Dementsprechend dürfte die Zahl der Erwerbstätigen, wie schon im Vorjahr, auch im Jahr 2026 rückläufig sein und demografisch bedingt auch im Jahr 2027 leicht zurückgehen. Die Arbeitslosenquote dürfte im Jahr 2026 6,4 % betragen und im Jahr 2027 leicht auf 6,3 % sinken. ↘ ZIFFER 69

44. Der Sachverständigenrat prognostiziert das BIP-Wachstum auf Basis der Verwendungskomponenten. Für das **Jahr 2026** erwartet er ein BIP-Wachstum von **1,3 %**. ↘ ABBILDUNG 22 LINKS Für 2027 wird ein BIP-Wachstum von 1,0 %

↘ ABBILDUNG 19

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 | 26-071-02

Daten (CSV)

prognostiziert. Die Zerlegung des BIP-Wachstums nach den zugrundeliegenden Verwendungsaggregaten im Prognosezeitraum zeigt, dass 2026 die öffentlichen Konsumausgaben sowie der Außenbeitrag mit 0,6 bzw. 0,5 Prozentpunkten die größten Wachstumsbeiträge für das BIP-Wachstum liefern dürften. ↘ ABBILDUNG 19 Im Jahr 2027 werden voraussichtlich die Konsumausgaben sowie die öffentlichen Bau- und Ausrüstungsinvestitionen das prognostizierte BIP-Wachstum am meisten stützen. Der Außenbeitrag dürfte 2027 nicht zum BIP-Wachstum beitragen.

45. Die **Terms of Trade**, die das Verhältnis von Export- zu Importpreisen beschreiben, **dürften sich** im Prognosezeitraum **verschlechtern**. Das liegt daran, dass die Preise für Energieimporte stark steigen dürften. ↘ ZIFFERN 18 F. Dadurch nimmt die Kaufkraft des im Inland erwirtschafteten Einkommens ab. Das Realwert-BIP, das die im Inland konsumierten Waren und Dienstleistungen berücksichtigt, ↘ KASTEN 6 dürfte daher um jeweils 0,8 % in den Jahren 2026 und 2027 wachsen. In beiden Jahren fällt das Wachstum des Realwert-BIP damit schwächer aus als das Wachstum des preisbereinigten BIP.

↘ KASTEN 6

Fokus: Die Entwicklung des Realwert-BIP

Das **Bruttoinlandsprodukt** (BIP) erfasst den Wert der im Inland innerhalb einer Periode **produzierten** Waren und Dienstleistungen abzüglich der eingesetzten Vorleistungen. Das preisbereinigte BIP misst die Entwicklung dieses Produktionsvolumens, basierend auf den Preisen der produzierten Waren und Dienstleistungen innerhalb dieser Periode. Veränderungen der Terms of Trade, also des Verhältnisses der Export- zu den Importpreisen, bildet es jedoch nicht ab. Steigen die Importpreise stärker als die Exportpreise, können mit einer gegebenen Exportmenge weniger Importe erworben werden. Eine solche Verschlechterung der Terms of Trade mindert daher die Kaufkraft des inländischen Produktionsergebnisses und führt zu einem Realeinkommensverlust. Das **Realwert-BIP** (engl. *command-basis real GDP*) berücksichtigt diesen Kaufkraftverlust. Es entspricht dem nominalen BIP, deflationiert mit dem Preisindex der inländischen Verwendung. Somit wird die Entwicklung des Produktionsvolumens basierend auf den Preisen der **konsumierten** Waren und Dienstleistungen erfasst. Die Differenz zwischen den prozentualen Veränderungsraten des Realwert-BIP und des preisbereinigten BIP wird als Terms-of-Trade-Effekt bezeichnet. Bei einer Verbesserung der Terms of Trade wächst das Realwert-BIP stärker, bei einer Verschlechterung schwächer als das preisbereinigte BIP (Kohli, 2004).

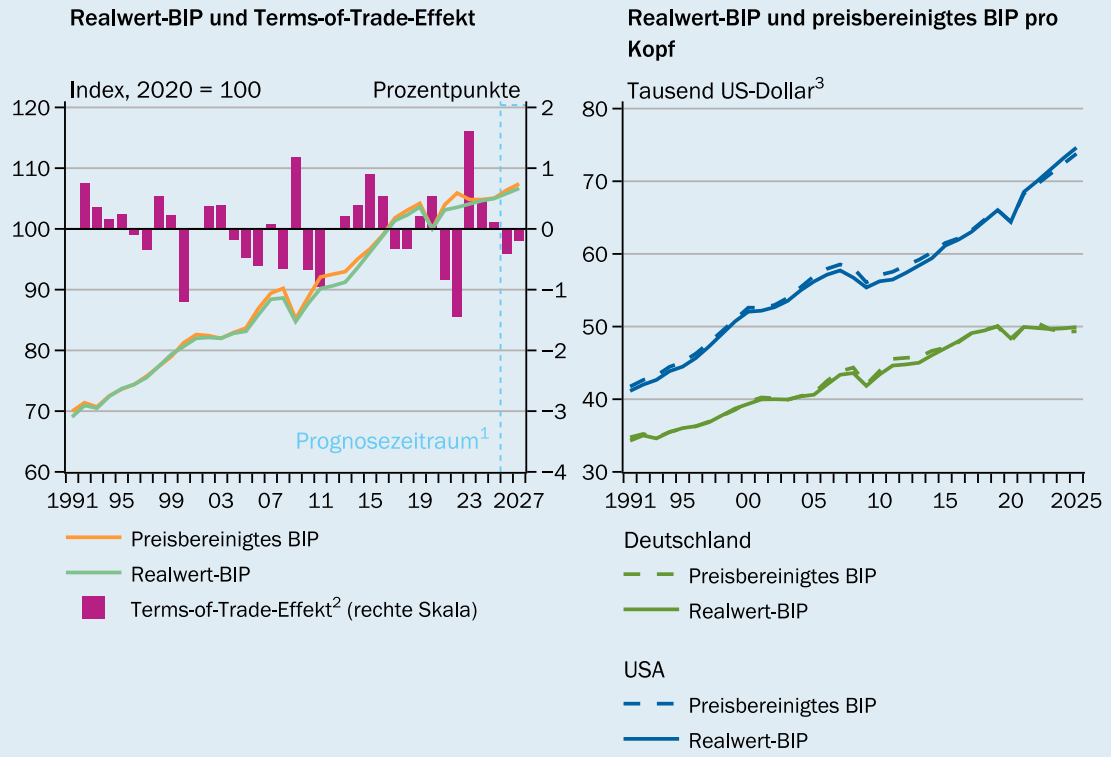
Das preisbereinigte BIP und das Realwert-BIP verlaufen in Deutschland langfristig ähnlich, bei starken Außenhandelspreisschwankungen weichen ihre Wachstumsraten jedoch deutlich voneinander ab. ↘ ABBILDUNG 20 LINKS Infolge der Verteuerung der Energieimporte beispielsweise in den Jahren 2021 und 2022 verringerte der Terms-of-Trade-Effekt die Zuwachsrate des Realwert-BIP in den Jahren 2021 und 2022 um 0,8 bzw. 1,5 Prozentpunkte gegenüber dem preisbereinigten BIP. Auch im Jahr 2026 dürften die Importpreise stärker steigen als die Exportpreise. Das Realwert-BIP dürfte daher im Jahr 2026 voraussichtlich um 0,8 % steigen, während das preisbereinigte BIP um 1,3 % zunehmen dürfte. Für eine energieimportierende Volkswirtschaft wie Deutschland entspricht eine solche Verschlechterung der Terms of Trade einer Übertragung von Kaufkraft an das Ausland. Sie belastet die preisbereinigten Haushaltseinkommen und den privaten Konsum (Bobasu und Dobrew, 2025).

Das Realwert-BIP pro Kopf ergänzt die Betrachtung des gesamtwirtschaftlichen Produktionsvolumens, da es zusätzlich die Bevölkerungsentwicklung berücksichtigt und damit den

durchschnittlichen materiellen Lebensstandard abbildet. In Deutschland stieg das Realwert-BIP pro Kopf zwischen 1991 und 2025 von rund 34 300 auf 49 900 US-Dollar in Preisen von 2020. ↘ ABBILDUNG 20 RECHTS Seit dem Jahr 2019 stagnierte es jedoch weitgehend. In den USA nahm das Realwert-BIP pro Kopf im selben Zeitraum deutlich stärker zu, von rund 41 100 auf 74 600 US-Dollar. Anders als in Deutschland setzte sich dort der Anstieg nach dem Rückgang im Jahr 2020 fort. Der Abstand zwischen beiden Ländern hat sich somit zuletzt deutlich vergrößert. In den USA lag das Realwert-BIP pro Kopf zudem seit dem Jahr 2021 über dem preisbereinigten BIP pro Kopf. Dazu beigetragen hat, dass die USA seit dem Jahr 2019 Nettoexporteur von Energie sind. Steigende Energiepreise haben die Ausfuhrpreise daher stärker erhöht als die Einfuhrpreise und die Terms of Trade verbessert.

↘ ABBILDUNG 20

Die Entwicklung des Realwert-BIP insgesamt und pro Kopf



1 – Prognose des Sachverständigenrates. 2 – Die Terms of Trade sind das Verhältnis von Export- zu Importpreisen. Ein negativer Terms-of-Trade-Effekt stellt eine Verschlechterung des Austauschverhältnisses einer Volkswirtschaft dar, während ein positiver Terms-of-Trade-Effekt eine Verbesserung desselben widerspiegelt. 3 – In Preisen von 2020.

Quellen: BEA, Statistisches Bundesamt, eigene Berechnungen
© Sachverständigenrat | 26-156-02

Daten (CSV)

46. Während die Verwendungsrechnung des BIP erfasst, wofür die Wirtschaftsleistung verwendet wird, stellt die Verteilungsrechnung dar, wie die daraus entstehenden Einkommen auf die Produktionsfaktoren Arbeit und Kapital entfallen. ↘ KASTEN 7 Der Sachverständigenrat prognostiziert, dass die nominalen Arbeitnehmerentgelte im Jahr 2026 um 3,8 % und im Jahr 2027 um 4,0 % steigen dürften. Die nominalen Unternehmens- und Vermögenseinkommen dürften stärker mit 6,1 % und 5,8 % wachsen. Die Summe beider Größen ergeben das Volkseinkommen, das sich im Prognosezeitraum um 4,4 % bzw. 4,5 % erhöhen dürfte. Das **nominale Bruttonationaleinkommen (BNE)**, das sich in der Verteilungsrechnung aus Nettonationaleinkommen (NNE) und Abschreibungen er-

gibt, ↘ KASTEN 7 dürfte im **Jahr 2026** um **4,1 %** und im **Jahr 2027** um **4,4 %** steigen.

↘ KASTEN 7

Fokus: Verteilungsseite des BIP - Kenngrößen und Prognose

Das BIP lässt sich konzeptionell über drei verschiedene Ansätze bestimmen. Die Entstehungsrechnung betrachtet die Bruttowertschöpfung der unterschiedlichen Wirtschaftsbereiche. Die Verwendungsrechnung erfasst die Ausgaben für Waren und Dienstleistungen. Die Verteilungsrechnung zeigt, welcher Teil des im Produktionsprozess entstandenen Einkommens den Beschäftigten als Arbeitnehmerentgelt und welcher Teil Unternehmen sowie den Eigentümerinnen und Eigentümern von Kapital und Vermögen als Unternehmens- und Vermögenseinkommen zufließt. Letztere umfassen etwa Gewinne, Zinsen, Dividenden und Mieten, enthalten aber auch Arbeitseinkommen von Selbstständigen.

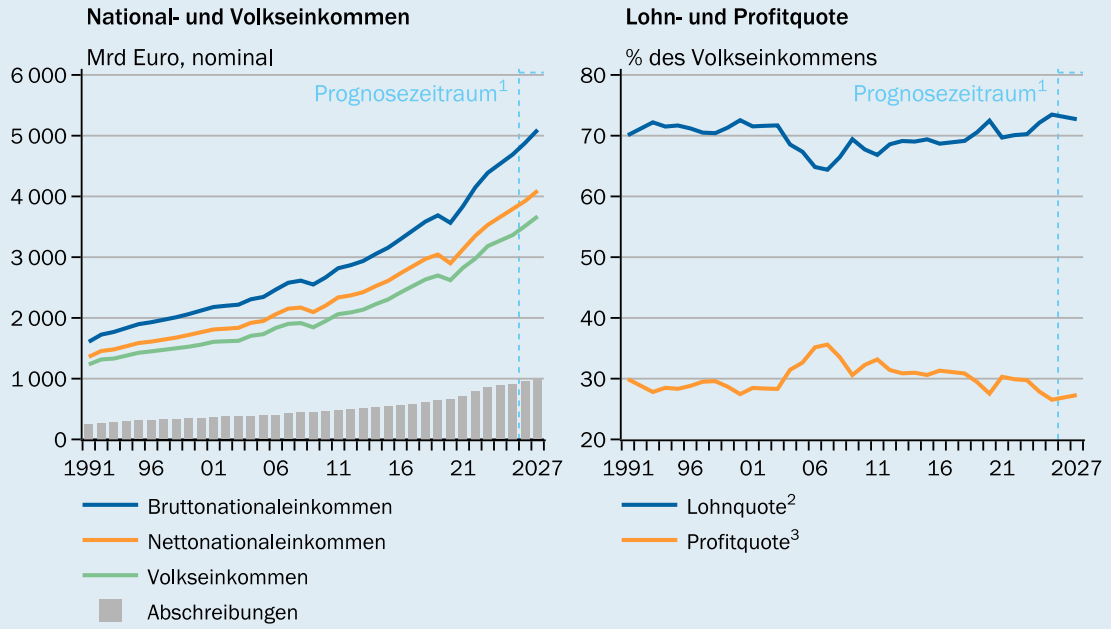
Der Sachverständigenrat prognostiziert das deutsche BIP über die Verwendungsseite und über die Verteilungsseite. **Ausgangspunkt der Verteilungsrechnung ist das Volkseinkommen. Es setzt sich aus dem Arbeitnehmerentgelt sowie aus den Unternehmens- und Vermögenseinkommen zusammen**. Werden die Produktions- und Importabgaben abzüglich der Subventionen hinzugerechnet, ergibt sich das Nettonationaleinkommen zu Marktpreisen. Es misst das Einkommen der Inländer nach Abzug der Abschreibungen. Durch Addition der Abschreibungen erhält man das BNE. Dieses folgt dem Inländerkonzept und unterscheidet sich vom BIP durch den Saldo der aus dem Ausland empfangenen und an das Ausland geleisteten Primäreinkommen.

Die Differenz zwischen BNE und NNE hat sich in Deutschland insbesondere seit dem Jahr 2019 deutlich vergrößert. Sie entspricht den gesamtwirtschaftlichen Abschreibungen. Diese stiegen nominal von 644 Mrd Euro im Jahr 2019 auf 918 Mrd Euro im Jahr 2025 und damit um 42,5 %, während das BNE im selben Zeitraum um 27,2 % zunahm. ↘ ABBILDUNG 21 LINKS

↘ ABBILDUNG 21

Kenngrößen der Verteilungsrechnung

Deutschland, 1991 bis 2027



1 – Prognose des Sachverständigenrates. 2 – Anteil des Arbeitnehmerentgelts am Volkseinkommen (unbereinigte Lohnquote). 3 – Anteil der Unternehmens- und Vermögenseinkommen am Volkseinkommen.

Quellen: Statistisches Bundesamt, eigene Berechnungen
© Sachverständigenrat | 26-237-01

Daten (CSV)

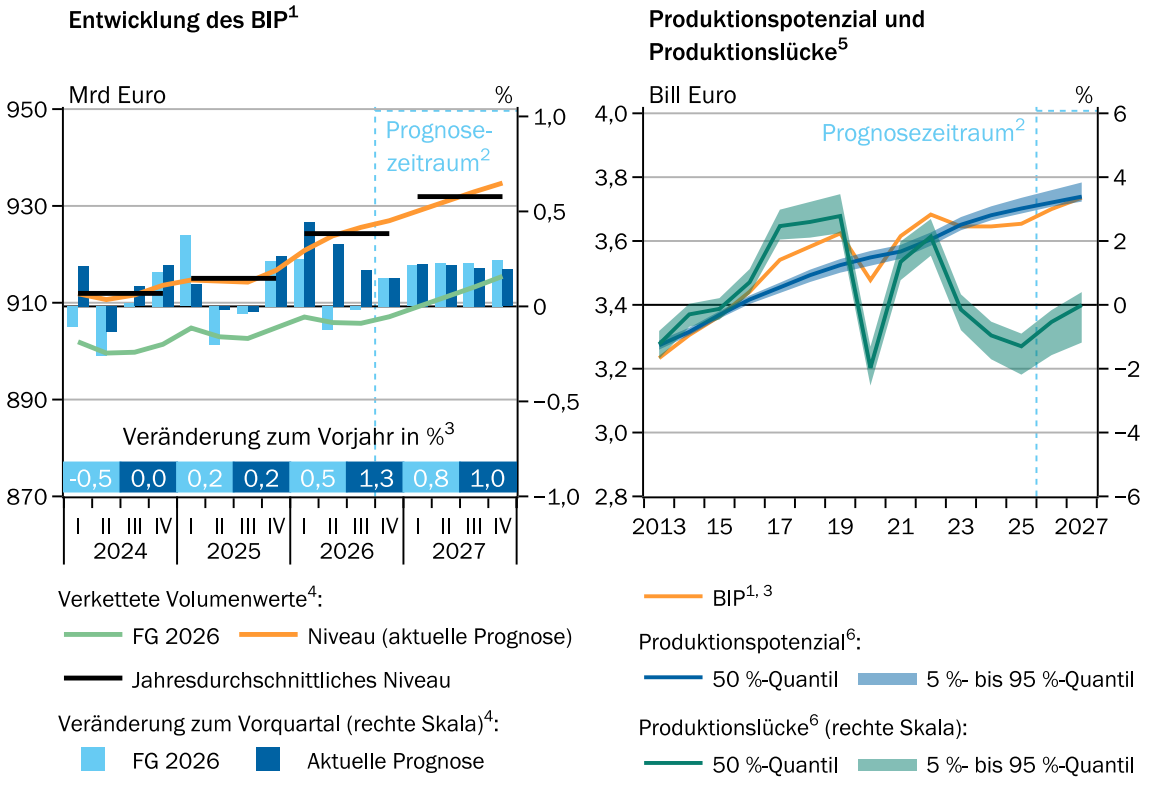
Neben dem über längere Zeit aufgebauten Kapitalstock dürften die höheren Wiederbeschaffungspreise für Investitionsgüter zu dem Anstieg beigetragen haben (Weichenrieder, 2026). Zudem dürfte die wachsende Bedeutung von Forschung, Entwicklung und Software als Anteil an den Bruttoanlageinvestitionen ebenfalls eine Rolle gespielt haben.

Die Zusammensetzung des Volkseinkommens bildet die funktionale Einkommensverteilung ab. Zwischen den Jahren 2023 und 2025 nahm das Arbeitnehmerentgelt um 10,6 % zu, während die Unternehmens- und Vermögenseinkommen um 5,7 % zurückgingen. Die Lohnquote, der Anteil des Arbeitnehmerentgelts am Volkseinkommen, stieg dadurch von 70,2 % auf 73,5 %. ↘ ABBILDUNG 21 RECHTS Die Profitquote, der Anteil der Unternehmens- und Vermögenseinkommen am Volkseinkommen, sank im selben Zeitraum von 29,8 % auf 26,5 %. Im Prognosezeitraum dürften die Unternehmens- und Vermögenseinkommen stärker zunehmen als das Arbeitnehmerentgelt. Diese Zahlen erlauben jedoch keine Rückschlüsse auf die personelle Einkommensverteilung, insbesondere da Unternehmens- und Vermögenseinkommen neben Kapitaleinkommen auch das Arbeitseinkommen von Selbstständigen beinhalten.

47. Die **Produktionslücke** dürfte im Jahr 2026 –0,5 % betragen und sich damit erstmals seit 2023 wieder verringern. ↘ ABBILDUNG 22 RECHTS Im Jahr 2027 dürfte sich die Produktionslücke schließen. Diese Schätzung ist jedoch mit Unsicherheit behaftet, die aus der Berechnung des Produktionspotenzials resultiert. Belastbar ist dabei vor allem die Richtung, weniger der genaue Zeitpunkt, zu dem sich die Lücke schließt. Die Verringerung der Produktionslücke spiegelt die

↘ ABBILDUNG 22

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 | 26-037-02

Daten (CSV)

konjunkturelle Erholung wider. Die gesamtwirtschaftliche Produktion wächst im Prognosezeitraum stärker als das Produktionspotenzial, sodass die Unterauslastung der Kapazitäten allmählich abgebaut wird.

Konsumausgaben

48. Die privaten Konsumausgaben stagnierten in der 1. Jahreshälfte 2026. Nach einem kräftigen Rückgang um 0,6 % im 1. Quartal 2026 stiegen sie im 2. Quartal lediglich um 0,1 % gegenüber dem Vorquartal (preis-, saison- und kalenderbereinigt). Ausschlaggebend war vor allem die **schwache Entwicklung der verfügbaren Einkommen**. Nominal stiegen diese im 1. und 2. Quartal nur um 0,2 % bzw. 0,7 % gegenüber dem Vorquartal. Infolge der seit März 2026 höheren Inflation sanken sie preisbereinigt sogar um 0,5 % bzw. 0,1 %. ↘ ABBILDUNG 23 LINKS Der Anstieg der Verbraucherpreise ging mit einer leichten Eintrübung des Konsumentenvertrauens einher. Zugleich sank die Sparneigung. ↘ ABBILDUNG 23 RECHTS Am aktuellen Rand hat sich dieser Trend nur teilweise umgekehrt. Die tatsächliche Sparquote, also der Anteil des verfügbaren Einkommens, der nicht konsumiert wird, liegt seit dem 4. Quartal 2025 unverändert bei 10,1 %. Verfügbares Einkommen sowie privater Konsum sind in der 1. Jahreshälfte 2026 nominal im Gleichschritt gewachsen. Insgesamt liegt die Sparquote weiterhin nahe dem Durchschnitt der Jahre 2000 bis 2019.

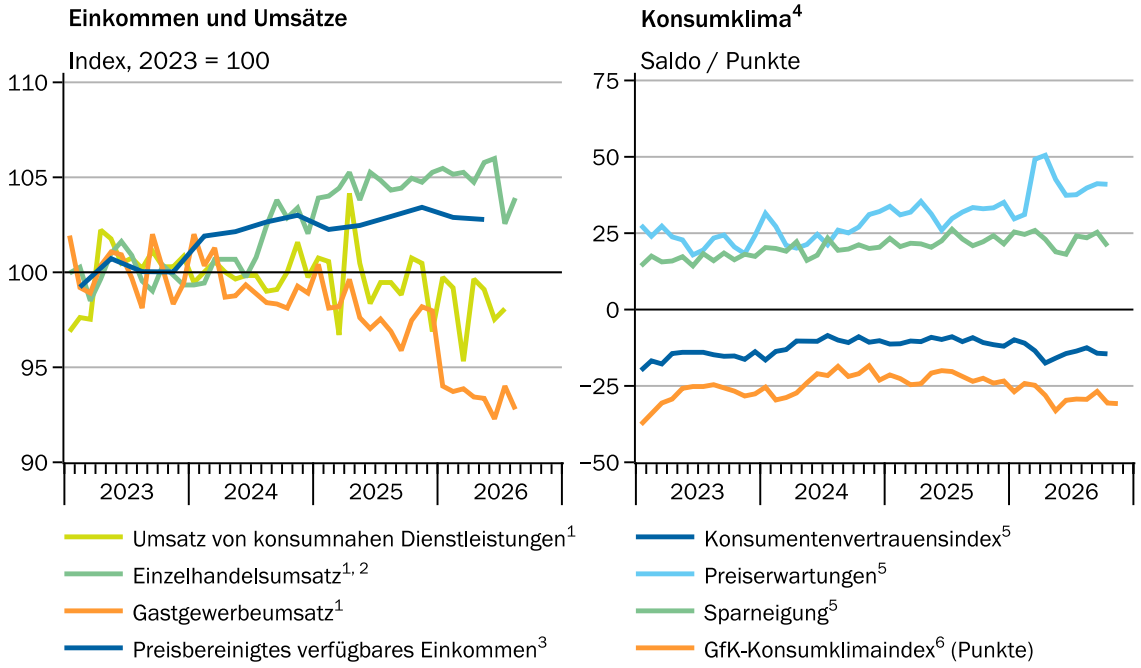
49. Im 3. Quartal 2026 dürften die privaten Konsumausgaben insgesamt geringfügig zurückgegangen sein. Darauf deuten die Einzelhandelsumsätze hin, die im Durchschnitt von Juli und August um 2,2 % im Vergleich zum Vorquartalsdurchschnitt gesunken sind. Zudem verringerten sich die Umsätze in den konsumnahen Dienstleistungsbereichen im Juli 2026 um 0,7 % im Vergleich zum Vorquartalsdurchschnitt. Im Gegensatz dazu sind die privaten Kfz-Neuzulassungen im 3. Quartal 2026 um 10,5 % zum Vorquartal gestiegen. Hierfür waren im September stark steigende private Kfz-Neuzulassungszahlen verantwortlich. Die Gastgewerbeumsätze dürften im 3. Quartal ebenfalls gestiegen sein. Im Durchschnitt von Juli und August nahmen sie um 0,4 % im Vergleich zum Vorquartalsdurchschnitt zu. ↘ ABBILDUNG 23 LINKS

Im weiteren Prognosezeitraum dürften die privaten Konsumausgaben nur verhalten zunehmen. Die erhöhte Verbraucherpreisinflation dürfte die Kaufkraft der privaten Haushalte schmälern, indem sie die preisbereinigten Einkommenszuwächse dämpft. Die seit März 2026 aufwärtsgerichteten Preiserwartungen der privaten Haushalte stehen damit im Einklang. ↘ ABBILDUNG 23 RECHTS Die verfügbaren Einkommen dürften im Jahr 2027 nominal zwar um 3,8 % zulegen, preisbereinigt dürfte der Anstieg mit 0,5 % aber deutlich schwächer ausfallen. Insgesamt prognostiziert der Sachverständigenrat einen Anstieg der privaten Konsumausgaben um 0,3 % im Jahr 2026 zum Vorjahr. Im Jahr 2027 dürfte der private Konsum mit 0,5 % etwas stärker zunehmen.

50. **Die Konsumausgaben des Staates sind in der 1. Jahreshälfte 2026 kräftig gestiegen.** Nach einem Anstieg um 0,9 % im 1. Quartal 2026 gegenüber dem Vorquartal ließ das Expansionstempo des Staatskonsums im Folgequartal mit 0,1 % nach. Ursächlich für die steigenden Konsumausgaben des Staates in der 1. Jahreshälfte 2026 waren vor allem die stark steigenden sozialen

↘ ABBILDUNG 23

Konsumindikatoren in Deutschland



1 – Saison- und kalenderbereinigte Werte. 2 – Ohne Handel mit Kraftfahrzeugen. 3 – Verfügbares Einkommen der privaten Haushalte. Saisonbereinigte, vierteljährliche Werte. Die Deflationierung erfolgt über den Deflator der privaten Konsumausgaben. 4 – Saisonbereinigte Werte. 5 – 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. 6 – Basierend auf monatlich rund 2 000 Verbraucherinterviews.

Quellen: Europäische Kommission, GfK, Statistisches Bundesamt, eigene Berechnungen
© Sachverständigenrat | 26-032-02

Daten (CSV)

Sachleistungen. Im 1. Quartal 2026 stiegen auch die Vorleistungen des Staates kräftig an.

Im Prognosezeitraum dürften die Konsumausgaben des Staates weiter zunehmen, allerdings mit nachlassender Dynamik. Im Jahr 2026 dürften vor allem die kräftig steigenden sozialen Sachleistungen den Staatskonsum stützen. Hinzu kommen weiterhin steigende Vorleistungen des Staates, die komplementär zu den ausgeweiteten Verteidigungsausgaben anfallen. Die Zuwächse der Vorleistungskäufe dürften im Jahr 2027 jedoch allmählich zurückgehen. Im Jahr 2027 dürfte sich der Anstieg der Ausgaben für soziale Sachleistungen infolge der verabschiedeten sowie der im Gesetzgebungsverfahren befindlichen Reformen in der Gesetzlichen Krankenversicherung (GKV) und der Sozialen Pflegeversicherung (SPV) deutlich verlangsamen. Der Staatskonsum dürfte daher im Jahresdurchschnitt preisbereinigt um 2,7 % im Jahr 2026 und um 1,4 % im Jahr 2027 zulegen.

Investitionen

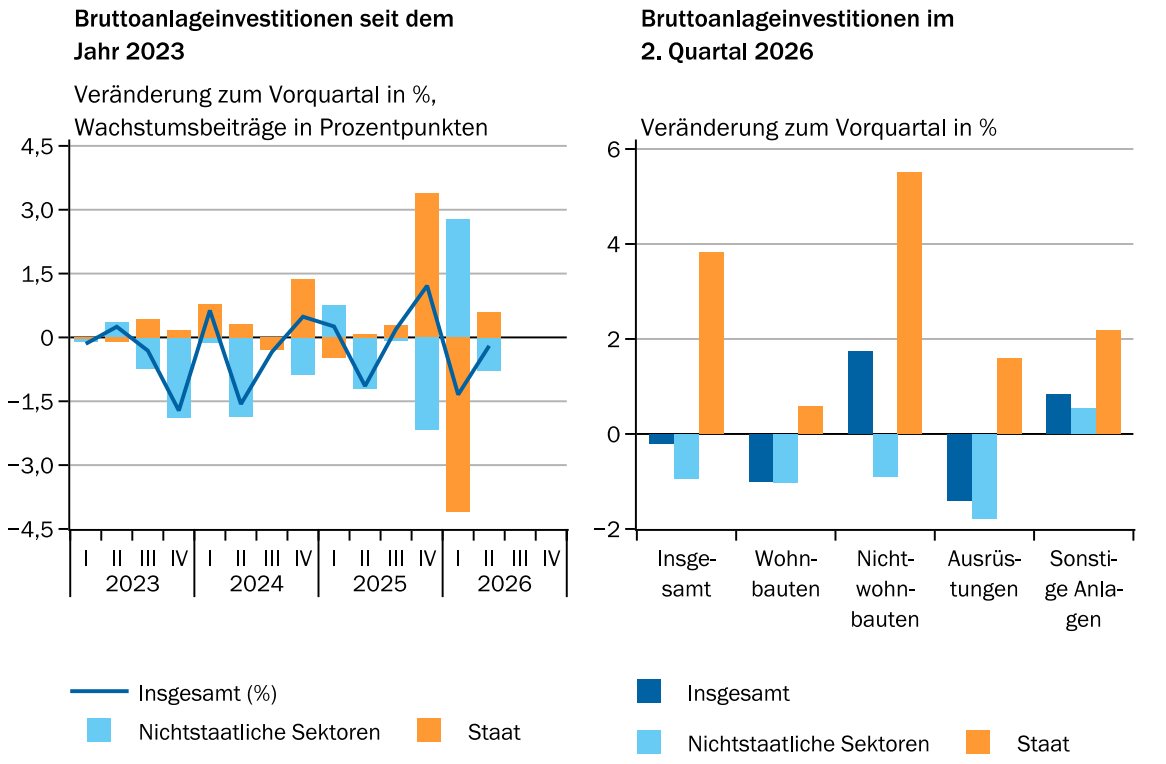
51. Die **Bruttoanlageinvestitionen** sind im **1.** und **2. Quartal 2026** um 1,3 % bzw. 0,2 % gegenüber dem Vorquartal **gesunken**. ↘ ABBILDUNG 24 LINKS Im 1. Quartal waren hierfür stark rückläufige staatliche Investitionen sowohl in Ausrüstungsgüter als auch in Bauten ausschlaggebend. Rückläufige Investitionen in private Wohnbauten im 1. und 2. Quartal 2026 dämpften die Bauinvestitionen zusätzlich. ↘ ABBILDUNG 24 RECHTS

52. **Die Ausrüstungsinvestitionen sind im 1. und 2. Quartal 2026 um 1,7 % bzw. 1,4 % gegenüber dem Vorquartal gesunken.** Ausschlaggebend hierfür waren im 1. Quartal vor allem die öffentlichen Ausrüstungsinvestitionen. Diese gingen im 1. Quartal 2026 um 50,2 % zurück, nachdem sie im 4. Quartal 2025 infolge der Lieferungen militärischer Waffensysteme um rund 91,7 % gestiegen waren. In den letzten drei Jahren kam es jeweils zu starken Zuwachsraten der öffentlichen Ausrüstungsinvestitionen im 4. Quartal und zu einer entsprechenden Gegenbewegung im 1. Quartal des Folgejahres. Der Hintergrund hierfür sind die Verteidigungsausgaben aus dem Sondervermögen Bundeswehr. Im 2. Quartal 2026 sind die öffentlichen Ausrüstungsinvestitionen leicht um 1,6 % gestiegen.

53. Im 3. Quartal 2026 dürften die **öffentlichen Ausrüstungsinvestitionen** zugelegt haben. Darauf deutet die **hohe Abflussrate aus dem Sondervermögen Bundeswehr zwischen Juli und September 2026** hin (BMF, 2026a).

↘ ABBILDUNG 24

Private und öffentliche Bruttoanlageinvestitionen[1]



1 – Saison-, kalender- und preisbereinigt.

Quellen: Statistisches Bundesamt, eigene Berechnungen
© Sachverständigenrat | 26-010-02

Daten (CSV)

Diese ist im Vergleich zum Vorquartal um 35,5 % gestiegen. Im 4. Quartal 2026 dürften die Investitionen in militärische Waffensysteme deutlich höher ausfallen als im Vorquartal. So sind zwischen Januar und September 2026 bereits 14,2 Mrd Euro aus dem Sondervermögen Bundeswehr abgeflossen und für das Jahr 2026 plant die Bundesregierung Ausgaben von insgesamt 25,5 Mrd Euro (BMF, 2026b). Im Jahr 2027 dürfte sich der Anstieg der staatlichen Ausrüstungsinvestitionen nochmals beschleunigen, da erneut große Anschaffungen für die Bundeswehr geplant sind. Die Bundesregierung plant die Verausgabung von weiteren 30 Mrd Euro und damit die Ausschöpfung des Kreditrahmens aus dem Sondervermögen Bundeswehr.

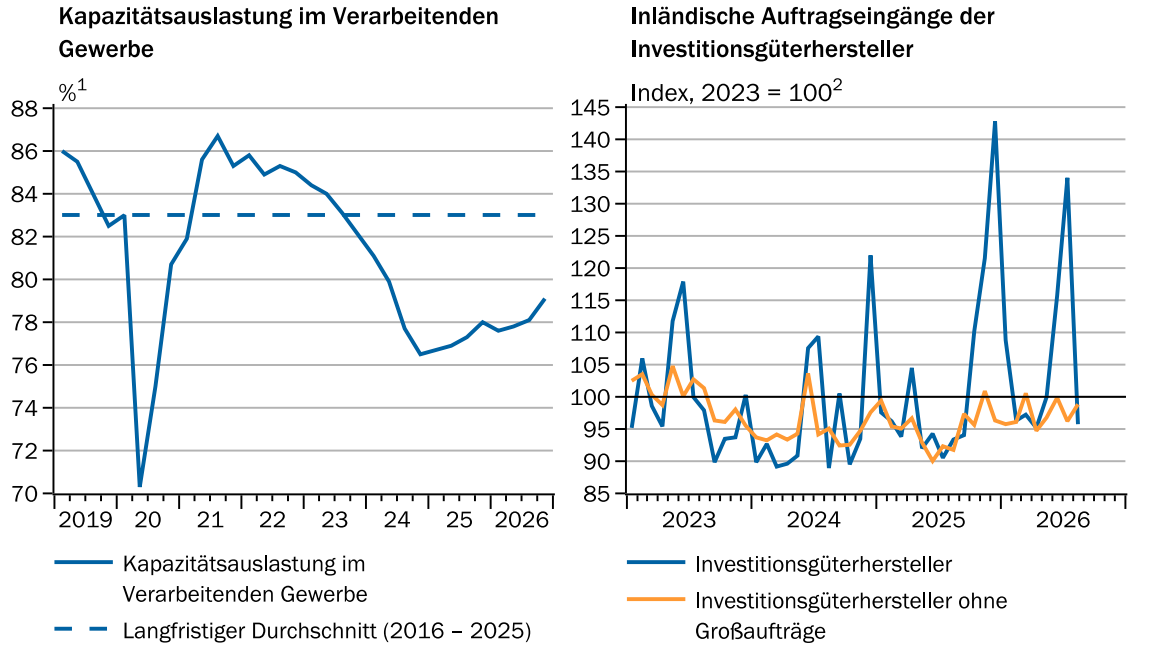
54. Die **privaten Ausrüstungsinvestitionen** legten nach einem schwachen Jahresende 2025 im **1. Quartal** 2026 um **12,8 %** zu. Im **2. Quartal** 2026 sind die privaten Investitionen in Maschinen, Geräte und Fahrzeuge allerdings um **1,8 % zurückgegangen**. Ursächlich hierfür dürfte unter anderem der im 2. Quartal 2026 stark gestiegene Rohölpreis sein, ↘ZIFFER 18 der die privaten Investitionen in Ausrüstungsgüter gedämpft hat.

55. Die **privaten Ausrüstungsinvestitionen** dürften im **3. Quartal** 2026 **zurückgegangen** sein. Darauf deuten die Inlandsumsätze der Investitionsgüterhersteller hin, die im Durchschnitt von Juli und August um 0,6 % zum Vorquartalsdurchschnitt zurückgegangen sind. Die nominalen Importe von Investitionsgütern sind im Durchschnitt von Juli und August um 0,4 % zum Vorquartalsdurchschnitt ebenfalls gesunken. Im **weiteren Prognosezeitraum** werden die privaten Ausrüstungsinvestitionen voraussichtlich **leicht steigen**. Die Kapazitätsauslastung im Verarbeitenden Gewerbe fällt weiterhin unterdurchschnittlich aus. ↘ABBILDUNG 25 LINKS Zudem verharren die Investitionserwartungen im Verarbeitenden Gewerbe laut ifo Umfrage auf einem niedrigen Niveau. Dennoch dürften die seit Jahresbeginn gestiegenen Auftragseingänge aus dem Ausland ↘ABBILDUNG 17 UNTEN LINKS den Auslastungsgrad der Produktionskapazitäten im Verarbeitenden Gewerbe im weiteren Prognosezeitraum leicht erhöhen und damit die Nachfrage nach Ersatzinvestitionen leicht steigern. Auch die inländischen Auftragseingänge der Investitionsgüterhersteller stiegen zwischen Oktober und Dezember 2025 sowie erneut seit dem Frühjahr 2026 deutlich. ↘ZIFFER 39 Die starken Anstiege sind jedoch vor allem auf Großaufträge bei den Investitionsgütern zurückzuführen. ↘ABBILDUNG 25 RECHTS Bereinigt um Großaufträge zeigen die Auftragseingänge seit September 2025 eine leicht aufwärtsgerichtete Tendenz. Die Großaufträge dürften sich im Prognosezeitraum stützend auf Produktion und Inlandsumsätze der Investitionsgüterhersteller auswirken. Dennoch dürften sie die privaten Ausrüstungsinvestitionen nur bedingt anschieben.

56. Insgesamt erwartet der Sachverständigenrat **für das Jahr 2026** einen **Anstieg der Ausrüstungsinvestitionen um 0,5 %** gegenüber dem Vorjahr. Getragen wird dieser Zuwachs allein von den privaten Ausrüstungsinvestitionen, die um 3,3 % zulegen dürften, während die öffentlichen Ausrüstungsinvestitionen zurückgehen. **Für das Jahr 2027** rechnet der Sachverständigenrat mit einem **Anstieg um 2,5 %**. Wachstumstreiber sind dann vor allem die öffentlichen Ausrüstungsinvestitionen mit einem Plus von 18,1 %. Die privaten Ausrüstungsinvestitionen dürften nur noch um 0,3 % zulegen.

↘ ABBILDUNG 25

Investitionsindikatoren für das Verarbeitende Gewerbe



1 – Saisonbereinigte Werte. 2 – Volumenindex; saison- und kalenderbereinigte Werte.

Quellen: ifo Institut, Statistisches Bundesamt, eigene Berechnungen
© Sachverständigenrat | 26-196-01

Daten (CSV)

57. **Die Bauinvestitionen sind im 1. Halbjahr 2026 geschrumpft.** Gegenüber dem 2. Halbjahr 2025 sank ihr durchschnittliches Niveau um rund 1,4 %. Dies lag vor allem an den sehr niedrigen Temperaturen im Januar und Februar, die vor allem die Produktion im Tiefbau deutlich eingeschränkt haben. ↘ ABBILDUNG 26 LINKS Dementsprechend gingen die Bauinvestitionen im 1. Quartal 2026 um 1,8 % gegenüber dem Vorquartal zurück. Im 2. Quartal sind die Bauinvestitionen nur geringfügig um 0,1 % gestiegen. Dennoch verzeichnete die Produktion im Baugewerbe im 2. Quartal einen Anstieg um 1,5 %. Während die Produktion im Hoch- und Tiefbau um 2,3 % bzw. 7,1 % kräftig anstieg, sank die Produktion im Ausbaugewerbe geringfügig um 0,1 %.

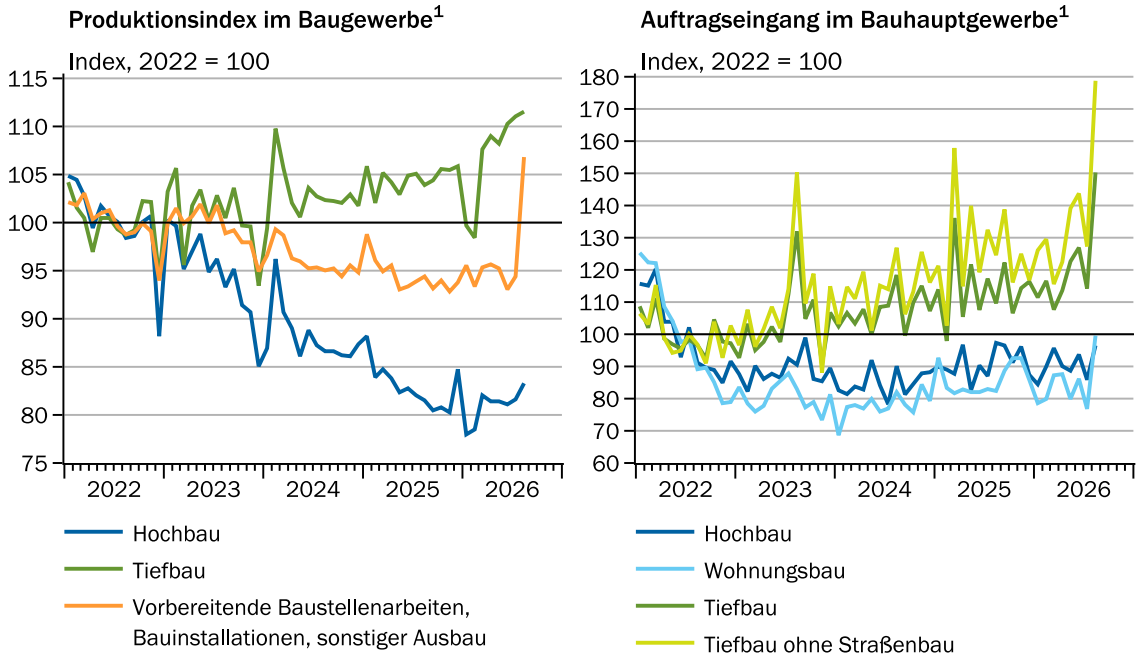
58. Die **Bauinvestitionen** dürften im **3. Quartal 2026 gestiegen** sein. Darauf deutet die Produktion im Baugewerbe hin, die im Durchschnitt von Juli und August 2026 um 4,8 % zum Vorquartalsdurchschnitt gestiegen ist. Zu diesem Anstieg im Juli und August trug die Produktion im Hoch- und Tiefbau, aber insbesondere die Produktion im Ausbaugewerbe bei. ↘ ABBILDUNG 26 LINKS Hierfür hat wohl die Fertigstellung eines großen Energieinfrastrukturprojekts eine Rolle gespielt (BMWE, 2026a). Im **weiteren Prognosezeitraum** dürften sich die **steigenden öffentlichen Infrastrukturausgaben** in **höheren Bauinvestitionen des Staates** niederschlagen. Darauf deuten die stark aufwärtsgerichteten Auftragseingänge im Tiefbau und im Tiefbau ohne Straßenbau hin. ↘ ABBILDUNG 26 RECHTS Im August stiegen die Auftragseingänge im Bauhauptgewerbe gegenüber dem Vormonat um 23,0 %. Bedingt durch mehrere Großaufträge war der saisonbereinigte Anstieg der höchste seit Beginn der Zeitreihe 1991 (Statistisches Bundesamt, 2026c). Besonders kräftig fiel der Zuwachs im Tiefbau mit 31,6 % aus. Zudem melden die Unternehmen des Tiefbaus seit Jahresbeginn 2026 eine leicht bessere Auftragslage (ifo Institut, 2026b). Nach dem Einbruch

im März und April 2026 haben sich die Geschäftserwartungen im Tiefbau kontinuierlich erholt und liegen inzwischen nur noch knapp unter dem Niveau zu Jahresbeginn. Im Wohnbau haben sich die Geschäftserwartungen zwischen März und Juli 2026 deutlich verschlechtert. In der Tendenz folgte zwischen August und Oktober 2026 eine leichte Verbesserung der Geschäftserwartungen im Wohnbau. Der Energieangebotsschock dürfte im Prognosezeitraum also vor allem die Wohnbauinvestitionen belasten: Die privaten Haushalte verlieren an Kaufkraft, die Baupreise steigen und die Hypothekenzinsen ziehen an.

Insgesamt dürften die Bauinvestitionen im laufenden Jahr um 1,0 % sinken, das sechste Jahr in Folge. Hauptursache ist der erneute Rückgang der Wohnbauinvestitionen um voraussichtlich 1,7 %. Auch diese schrumpfen damit seit sechs Jahren. Die Investitionen in Nichtwohnbauten dürften hingegen geringfügig zulegen. Für 2027 erwartet der Sachverständigenrat einen Anstieg der Bauinvestitionen um 1,2 %. Dazu tragen die Nichtwohnbauten mit einem Plus von 2,2 % stärker bei als die Wohnbauten mit 0,5 %. Darin spiegeln sich vor allem die steigenden öffentlichen Bauinvestitionen wider. Im gesamten Prognosezeitraum erwartet der Sachverständigenrat stark steigende Preise sowohl für Wohn- als auch für Nichtwohnbauten. Hierfür spielen die anhaltend hohen Bau- und Finanzierungskosten sowie die höhere Nachfrage der öffentlichen Hand eine wesentliche Rolle. Der Deflator der Bauinvestitionen dürfte in den Jahren 2026 und 2027 um 4,7 % bzw. 3,8 % deutlich ansteigen.

↘ ABBILDUNG 26

Indikatoren für das Baugewerbe



1 – Volumenindex; saison- und kalenderbereinigte Werte.

Quellen: Statistisches Bundesamt, eigene Berechnungen
© Sachverständigenrat | 26-192-01

Daten (CSV)

Außenhandel

59. **Die preis-, saison- und kalenderbereinigten Exporte stiegen im 1. und 2. Quartal 2026 kräftig um 2,4 % bzw. 2,0 % gegenüber dem Vorquartal.** Die Warenexporte nahmen um 1,6 % bzw. 2,6 % zu, während die Dienstleistungsexporte nach einem Anstieg um 4,7 % im 1. Quartal im 2. Quartal nahezu unverändert blieben. Basierend auf der monatlichen Außenhandelsstatistik, die eine Aufteilung der nominalen Warenausfuhren nach Absatzmärkten ermöglicht, wurde die Entwicklung der Warenexporte im Wesentlichen von der Nachfrage aus der EU gestützt. Die Warenexporte in die USA erreichten in der 1. Jahreshälfte 2026 wieder das Niveau vom Frühjahr 2025. Dagegen setzten die Warenexporte nach China ihren Abwärtstrend fort. Die Warenexporte in das Vereinigte Königreich, wie jene in den Rest der Welt, sind bereits seit der 2. Jahreshälfte 2025 aufwärtsgerichtet. ↘ ABBILDUNG 27 OBEN LINKS Innerhalb der EU kamen wesentliche Impulse aus den vier größten Volkswirtschaften des Euro-Raums sowie aus den osteuropäischen Volkswirtschaften. In der Gruppe der übrigen Volkswirtschaften stützte insbesondere die Nachfrage aus Belgien und Österreich. ↘ ABBILDUNG 27 OBEN RECHTS

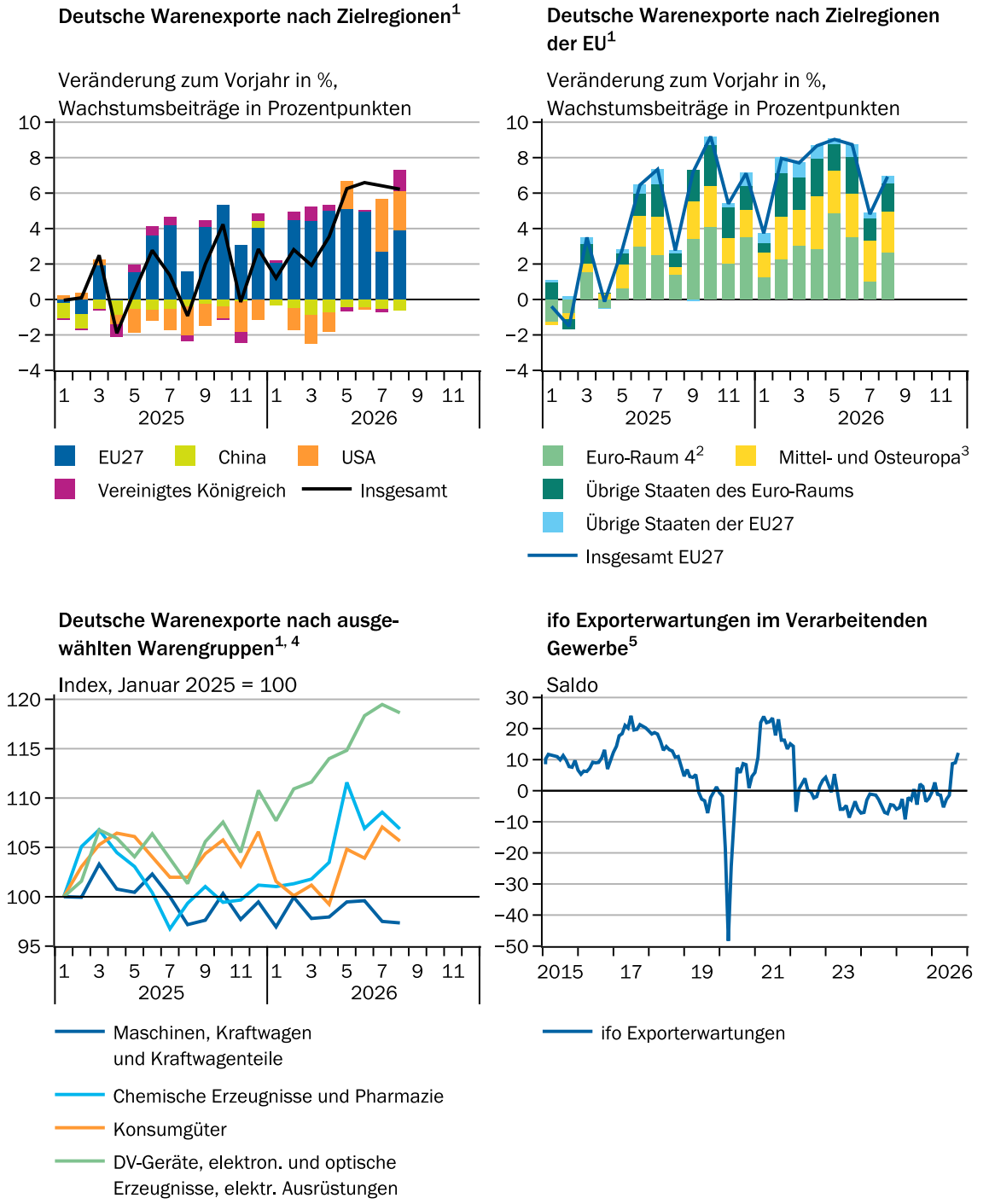
    Die kräftige Nachfrage nach deutschen Waren innerhalb der EU spiegelt sich auch in den Unternehmensbefragungen wider. So hat sich die Einschätzung der Unternehmen des Verarbeitenden Gewerbes zu ihrer Wettbewerbsposition innerhalb der EU im Jahr 2026 verbessert. Die Einschätzung ihrer Wettbewerbsposition gegenüber Nicht-EU-Staaten bleibt hingegen deutlich ungünstiger, auch wenn sie sich vom Tiefstand im 4. Quartal 2025 etwas erholt hat. Dies verdeutlicht, wie der Rückgang der preislichen Wettbewerbsfähigkeit in den vergangenen Jahren sowie weitere angebotsseitige Belastungen der Industrie den deutschen Außenhandel außerhalb der EU dämpfen. ↘ ZIFFER 35 ↘ ABBILDUNG 28 RECHTS

60. Die Darstellung der monatlichen Warenausfuhren nach ausgewählten Güterarten zeigt seit der 2. Jahreshälfte 2025 eine starke **Aufwärtstendenz bei Produkten der Elektroindustrie**. ↘ ABBILDUNG 27 UNTEN LINKS Zudem hat seit dem Frühjahr 2026 der Iran-Krieg die Dynamik der Warenausfuhren geprägt. In Erwartung möglicher weltweiter Lieferengpässe sowie steigender Beschaffungspreise dürfte die Auslandsnachfrage nach **chemischen und pharmazeutischen Erzeugnissen** sowie nach **Konsumgütern** teilweise vorgezogen worden sein (BMWE, 2026b; Deutsche Bundesbank, 2026c).

61. Die Exporte sind im 3. Quartal 2026 wohl zurückgegangen. Darauf deuten die von der Deutschen Bundesbank veröffentlichten preis-, saison- und kalenderbereinigten Warenexporte hin, die im Durchschnitt von Juli und August 2026 um 0,8 % zum Vorquartalsdurchschnitt gesunken sind. **Im weiteren Prognosezeitraum dürften die Exporte jedoch zunehmen.** Die Auftragseingänge aus dem Ausland sind weiterhin aufwärtsgerichtet und dürften die Warenexporte zumindest bis ins Frühjahr 2027 stark stützen. Besonders hervorzuheben ist die kräftige Nachfrage nach deutschen Warenexporten innerhalb der EU. ↘ ABBILDUNG 17 UNTEN LINKS Insgesamt haben sich die Geschäftsaussichten der deutschen Exportwirtschaft laut ifo Exporterwartungen im Oktober deutlich verbessert (ifo Institut, 2026c) und spiegeln die gestiegenen Auftragseingänge aus dem Aus-

↘ ABBILDUNG 27

Entwicklung der deutschen Warenexporte seit dem Jahr 2025



1 – Saison- und kalenderbereinigt. 2 – Frankreich, Italien, Niederlande, Spanien. 3 – Bulgarien, Polen, Rumänien, Tschechien, Ungarn. 4 – Gemäß dem Güterverzeichnis für Produktionsstatistiken, Ausgabe 2009 (GP 2009). 5 – Saisonbereinigt.

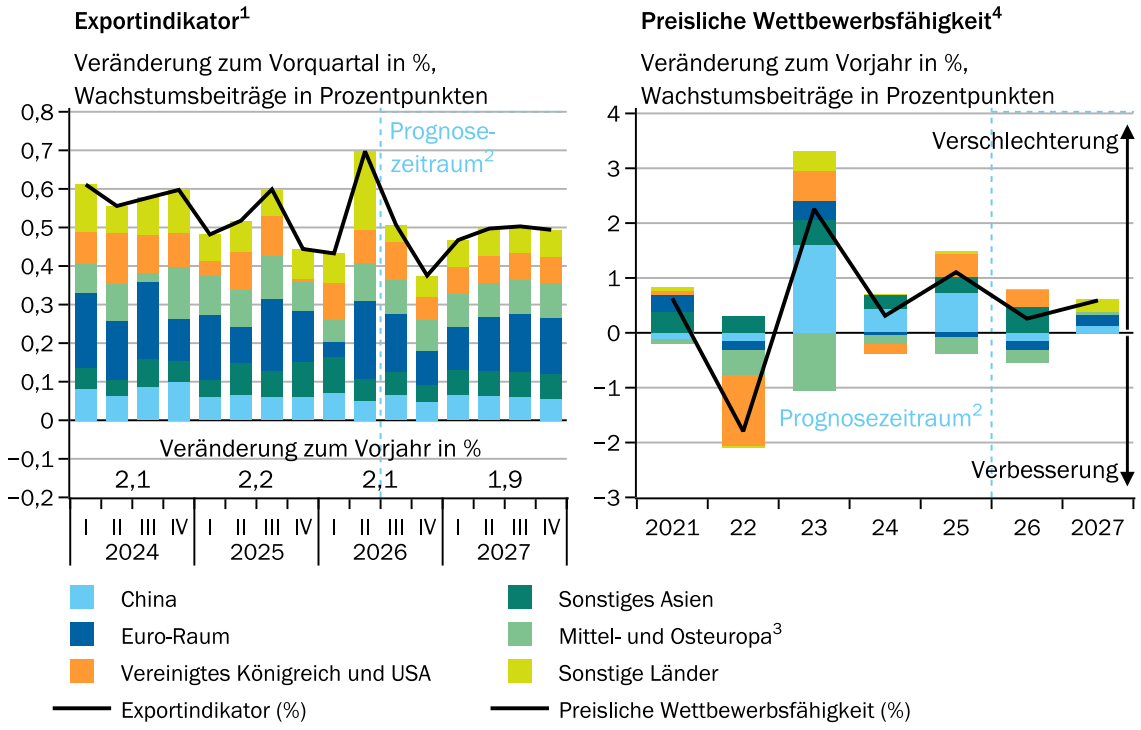
Quellen: Deutsche Bundesbank, ifo Institut, Statistisches Bundesamt, eigene Berechnungen
© Sachverständigenrat | 26-185-03

Daten (CSV)

land wider. ↘ ABBILDUNG 27 UNTEN RECHTS Im Prognosezeitraum werden die Exporte erstmals seit dem Jahr 2022 expandieren. Im Jahr 2026 nehmen die Exporte um voraussichtlich 3,5 % und im Jahr 2027 um 1,7 % gegenüber dem Vorjahr zu. Somit profitieren die deutschen Exporte im Gegensatz zu den vergangenen Jahren wieder stärker von den wachsenden Absatzmärkten. ↘ ABBILDUNG 28 LINKS

↘ ABBILDUNG 28

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. 3 – Polen, Rumänien, Tschechien, Ungarn. 4 – Der Indikator basiert auf den Inflationsraten 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 mit Prognose des Sachverständigenrates.

Quellen: Deutsche Bundesbank, nationale Statistikämter, eigene Berechnungen
© Sachverständigenrat | 26-106-02

Daten (CSV)

62. **Die Importe nahmen im 1. und 2. Quartal 2026 preis-, saison- und kalenderbereinigt um 0,5 % bzw. 1,5 % gegenüber dem Vorquartal zu.** Besonders kräftig stiegen die Dienstleistungsimporte im 1. Quartal 2026 um 1,9 % zum Vorquartal an, während die Warenimporte nahezu unverändert blieben. Im 2. Quartal nahmen die Warenimporte um 2,1 % zu. Die Dienstleistungsimporte stiegen lediglich um 0,3 %.

63. Die Importe dürften im 3. Quartal 2026 zurückgegangen sein. Darauf deuten die von der Deutschen Bundesbank veröffentlichten preis-, saison- und kalenderbereinigten Warenimporte hin, die im Durchschnitt von Juli und August 2026 um 3,9 % zum Vorquartalsdurchschnitt gesunken sind. **Im weiteren Prognosezeitraum dürften die Importe zunehmen.** Hierzu trägt die positive Entwicklung der Exporte bei, die aufgrund ihres hohen Importanteils die Nachfrage nach importierten Vorleistungsgütern stützt. Zudem steigen die Importe, weil die stark steigenden öffentlichen Ausrüstungsinvestitionen die Nachfrage nach ausländischen Verteidigungsgütern zusätzlich anregen. Insgesamt nehmen die Importe im Jahr 2026 um voraussichtlich 2,4 % und im Jahr 2027 um 1,8 % gegenüber dem Vorjahr zu.

↘ TABELLE 4

Wirtschaftliche Eckdaten

	Einheit	2024	2025	2026[1]	2027[1]
Bruttoinlandsprodukt[2]	Wachstum in %	0,0	0,2	1,3	1,0
Konsumausgaben	Wachstum in %	2,1	1,4	1,0	0,8
Private Konsumausgaben[3]	Wachstum in %	1,4	1,3	0,3	0,5
Konsumausgaben des Staates	Wachstum in %	3,9	1,7	2,7	1,4
Bruttoanlageinvestitionen	Wachstum in %	– 2,1	– 0,6	0,1	1,9
Ausrüstungsinvestitionen[4]	Wachstum in %	– 4,7	– 1,3	0,5	2,5
Bauinvestitionen	Wachstum in %	– 2,4	– 1,0	– 1,0	1,2
Sonstige Anlagen	Wachstum in %	2,8	1,7	2,3	2,9
Inländische Verwendung	Wachstum in %	0,5	1,8	0,8	1,0
Außenbeitrag	Wachstumsbeitrag in Prozentpunkten	– 0,5	– 1,5	0,5	0,0
Exporte	Wachstum in %	– 1,7	– 0,9	3,5	1,7
Importe	Wachstum in %	– 0,6	2,9	2,4	1,8
Leistungsbilanzsaldo[5]	%	5,8	4,4	4,8	5,1
Erwerbstätige	Tausend	45 960	45 878	45 669	45 612
Sozialversicherungspflichtig Beschäftigte	Tausend	34 934	34 963	34 903	34 955
Registriert Arbeitslose	Tausend	2 787	2 948	2 997	2 926
Arbeitslosenquote[6]	%	6,0	6,3	6,4	6,3
Verbraucherpreise[7]	Wachstum in %	2,2	2,2	2,8	3,3
Finanzierungssaldo des Staates[8]	%	– 2,7	– 2,9	– 4,1	– 4,3
Bruttoinlandsprodukt pro Kopf[9,10]	Wachstum in %	– 0,3	0,2	1,4	1,2
Bruttoinlandsprodukt, kalenderbereinigt[10]	Wachstum in %	0,0	0,3	1,0	0,8

1 – Prognose des Sachverständigenrates. 2 – Preisbereinigt. Veränderung zum Vorjahr. Gilt zudem für alle angegebenen Bestandteile des BIP. 3 – Einschließlich privater Organisationen ohne Erwerbszweck. 4 – Einschließlich militärischer Waffensysteme. 5 – In Relation zum BIP. 6 – Registriert Arbeitslose in Relation zu allen zivilen Erwerbspersonen. 7 – Veränderung zum Vorjahr. 8 – Gebietskörperschaften und Sozialversicherung in der Abgrenzung der Volkswirtschaftlichen Gesamtrechnungen; in Relation zum BIP. 9 – Bevölkerungsentwicklung gemäß Mittelfristprojektion des Sachverständigenrates. 10 – Preisbereinigt. Veränderung zum Vorjahr.

Quellen: BA, Deutsche Bundesbank, Statistisches Bundesamt, eigene Berechnungen

© Sachverständigenrat | 26-075-02

Daten (XLSX)

2. Inflation weiterhin erhöht

64. **Gemessen am nationalen Verbraucherpreisindex stieg die Inflation im Jahresverlauf 2026 deutlich an** und zwar von 2,2 % im 1. Quartal über 2,6 % im 2. Quartal auf 3,0 % im 3. Quartal, jeweils gegenüber dem Vorjahresquartal. ↘ ABBILDUNG 29 LINKS Treiber sind seit März 2026 die in Folge des Iran-Kriegs kräftig gestiegenen Energiepreise, insbesondere der Rohölpreis. ↘ ZIFFER 18 Dieser schlug rasch auf die Preise für Benzin und Diesel durch. ↘ ABBILDUNG 29 RECHTS

Die temporäre Senkung der Energiesteuer auf Kraftstoffe im Mai und Juni 2026 sowie leicht rückläufige Einfuhrpreise im Juni dämpften den Beitrag der Energiepreise vorübergehend. Im Juni sank die Verbraucherpreisinflation sogar auf 2,3 %. Nach dem Auslaufen der Steuersenkung Ende Juni verteuerten sich Ben-

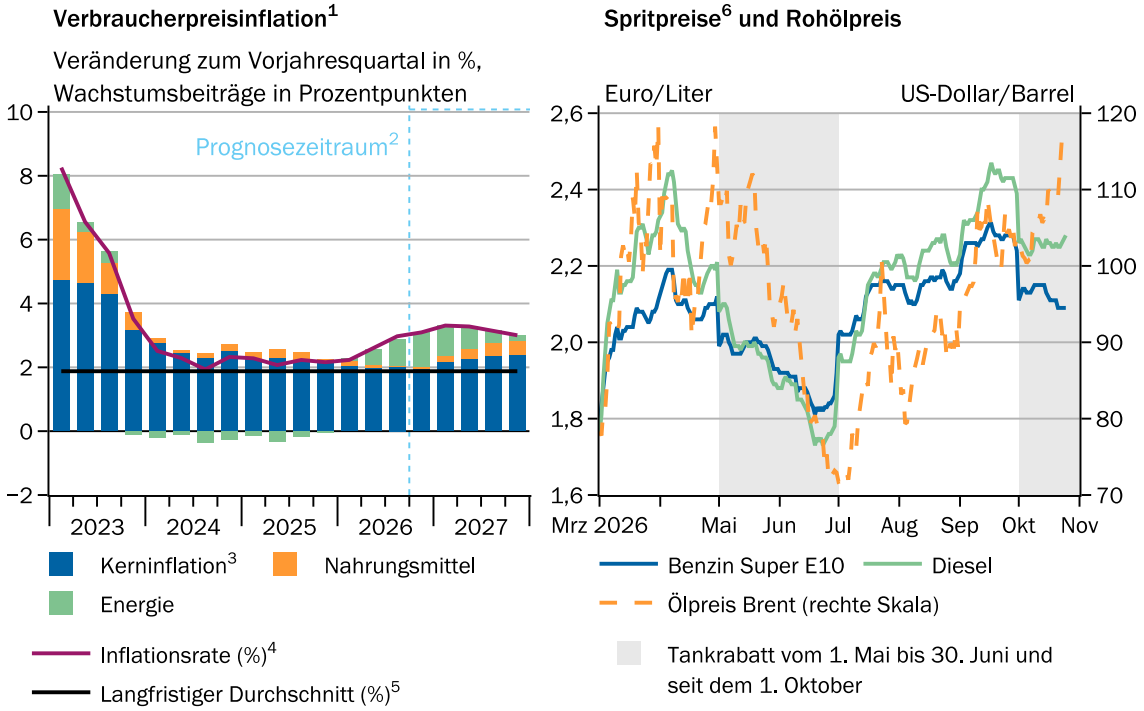
zin und Diesel im 3. Quartal um 9,1 % bzw. 10,4 % gegenüber dem Vorquartal. Dies geschah, obwohl der Rohölpreis im Quartalsdurchschnitt um 5,7 % unter dem Niveau des 2. Quartals lag. Im 3. Quartal stieg er allerdings von knapp 72 auf rund 104 US-Dollar je Barrel. ↘ ZIFFER 18

Im September lag die Inflationsrate bei 3,3 % gegenüber dem Vorjahresmonat. Dazu trugen insbesondere die Energiepreise bei, die um 14,9 % höher lagen als ein Jahr zuvor. Die Nahrungsmittelpreise sind dagegen im bisherigen Jahresverlauf kaum gestiegen. Die Dienstleistungspreisinflation hat sich tendenziell leicht abgeschwächt, lag im September aber noch bei 2,7 %. Die Kerninflationsrate verharrte von Juli bis September bei 2,4 %.

65. Die **Inflation dürfte im Prognosezeitraum erhöht bleiben**. Laut vorläufiger Meldung des Statistischen Bundesamtes stiegen die Verbraucherpreise im Oktober 2026 um 2,8 % gegenüber dem Vorjahresmonat. Zu diesem Anstieg trugen vor allem die Energiepreise bei. Die erneute befristete Senkung der Energiesteuer auf Benzin und Diesel von Oktober bis Dezember 2026 dürfte den Anstieg der Kraftstoffpreise zwar bremsen, die Gesamtinflation im 4. Quartal 2026 aber nur begrenzt senken. ↘ ABBILDUNG 29 RECHTS Der Preisdruck von der Energieseite wird voraussichtlich bis in die 1. Jahreshälfte 2027 anhalten. Die Spotpreise für Rohöl und Erdgas sind seit Juli 2026 stark gestiegen, und auch die Terminpreise liegen bis Februar 2027 auf erhöhtem Niveau. ↘ ZIFFERN 18 F. Zudem dürften die Nahrungsmittelpreise vor allem im Jahresverlauf 2027 deutlich stärker steigen

↘ ABBILDUNG 29

Inflation in Deutschland



1 – Basierend auf saison- und kalenderbereinigten Daten. 2 – Prognose des Sachverständigenrates. 3 – Gesamtindex ohne Nahrungsmittel und Energie. 4 – Veränderung des Verbraucherpreisindex zum Vorjahresquartal. 5 – Durchschnitt über den Zeitraum der Jahre 1999 bis 2025. 6 – Tagesdurchschnittspreise an der Tankstelle einschließlich aller gesetzlichen Abgaben.

Quellen: Deutsche Bundesbank, ICE, LSEG Workspace, Statistisches Bundesamt, eigene Berechnungen
© Sachverständigenrat | 26-155-03

als in den ersten drei Quartalen 2026. Eine Rolle dabei spielte die Dürre- und Hitzewelle, die von Ende Mai bis August 2026 in Europa anhielt. ↘ ZIFFER 21 Die Dienstleistungspreise dagegen dürften im Prognosezeitraum nur verhalten steigen, da für 2027 mit mäßigen Lohnerhöhungen und lediglich leicht steigenden Lohnstückkosten zu rechnen ist. ↘ ZIFFER 70

Auf die Kerninflation dürften die gestiegenen Energiepreise vor allem über die Preise für gewerbliche Waren (ohne Energie) durchwirken. Darauf deuten die seit März 2026 stärker steigenden Erzeugerpreise für gewerbliche Waren ohne Energie hin. Nach Berechnungen des Sachverständigenrates schlagen sich deren Veränderungen mit einer zeitlichen Verzögerung von durchschnittlich acht Monaten im entsprechenden Teilindex der Verbraucherpreise nieder. Die Kerninflation wird daher im Prognosezeitraum voraussichtlich stärker anziehen als in der 1. Jahreshälfte 2026. Ihren Höhepunkt dürfte die Überwälzung gegen Mitte 2027 erreichen.

Insgesamt rechnet der Sachverständigenrat für das Jahr 2026 mit einer jahresdurchschnittlichen Inflationsrate von 2,8 %. Im Jahr 2027 dürfte sie auf 3,3 % steigen. Die Kerninflationsrate wird voraussichtlich 2,4 % im Jahr 2026 und 2,8 % im Jahr 2027 betragen. Der Anstieg des BIP-Deflators dürfte 2,8 % bzw. 3,1 % betragen.

3. Keine Erholung am Arbeitsmarkt

66. **Der Arbeitsmarkt entwickelt sich trotz der konjunkturellen Erholung schwach.** Die Zahl der Erwerbstätigen setzte im Jahr 2026 ihren seit Anfang 2025 anhaltenden Abwärtstrend fort. Saisonbereinigt ging sie bis August 2026 um durchschnittlich 19 000 Personen pro Monat gegenüber dem Vormonat zurück. Der Abwärtstrend schwächte sich im September ab, indem die Zahl der Erwerbstätigen nahezu stagnierte. Auch die sozialversicherungspflichtige Beschäftigung war im Jahresverlauf bisher in der Tendenz abwärtsgerichtet. Neben der weiterhin schwachen Arbeitsnachfrage dürfte sich hierin auch der demografisch bedingte Rückgang des Arbeitskräfteangebots widerspiegeln. Der Stellenabbau konzentrierte sich auf das Verarbeitende Gewerbe. ↘ ABBILDUNG 30 OBEN LINKS Der Personalaufbau in der Öffentlichen Verwaltung, der in den vergangenen Jahren zu beobachten war, schwächt sich ab, während im Bereich Gesundheit und Soziales weiter Beschäftigung aufgebaut wird. Die Herbstbelebung fiel schwach aus. Die saisonbereinigte Arbeitslosenquote verharrte im Oktober 2026 bei 6,4 % und damit auf dem höchsten Stand seit Juli 2020.

67. **Die sektorale Reallokation und die Beschäftigungsdynamik am deutschen Arbeitsmarkt haben deutlich nachgelassen.** Das zeigt das IAB-LinkedIn-Branchenwechsel-Radar, das auf Basis von Online-Bewerbungen und Profiländerungen auf LinkedIn sowohl die Bereitschaft zum Branchenwechsel als auch tatsächliche Stellenwechsel erfasst. Demnach ist die Wechselbereitschaft von Arbeitskräften seit der Corona-Pandemie weitestgehend stabil geblieben. ↘ ABBILDUNG 30 OBEN RECHTS Die tatsächlichen Wechsel zwischen Branchen sind seit 2022 jedoch stark zurückgegangen. Auch die Quoten der beendeten und der begonnenen Beschäftigungsverhältnisse sind seit 2022 deutlich gesunken und

liegen auf dem niedrigsten Stand seit Mitte 2021, ein Hinweis auf eine geringere Beschäftigungsdynamik. ↘ ABBILDUNG 30 UNTEN LINKS

68. **Die Beschäftigungsdynamik unterscheidet sich stark zwischen den Branchen.** In der Öffentlichen Verwaltung, im Gesundheits- und Sozialwesen sowie bei den Finanz- und Versicherungsdienstleistungen hat sie zugenommen. ↘ ABBILDUNG 30 UNTEN RECHTS Dort stiegen zuletzt sowohl die Quote der begonnenen als auch der beendeten Arbeitsverhältnisse. Im Baugewerbe, im Gastgewerbe, aber auch im Bereich Information und Kommunikation ging die Beschäftigungsdynamik jedoch deutlich zurück. Im Verarbeitenden Gewerbe spiegelt sich der Stellenabbau in beiden Quoten wider. Es wurden weniger Beschäftigungsverhältnisse begonnen und mehr beendet. Stärker ins Gewicht fiel dabei der Rückgang der Neueinstellungen.

69. **Die Frühindikatoren für den Arbeitsmarkt haben sich zuletzt leicht verbessert, deuten aber noch keine Trendwende an.** Das IAB-Arbeitsmarktbarometer stieg im Oktober 2026 leicht auf 100,1 Punkte und ist damit erstmals seit Januar 2026 zurück im neutralen Bereich. Die Arbeitsagenturen erwarten für die nächsten drei Monate eine etwas günstigere Entwicklung der Arbeitslosigkeit und beurteilen auch die Beschäftigungsaussichten nicht mehr negativ. Dennoch bewegen sich die Erwartungen kaum oberhalb der neutralen Marke von 100 Punkten und deuten damit eher eine Seitwärtsbewegung an. Das ifo Beschäftigungsbarometer stieg im Oktober 2026 um 0,4 auf 95,5 Punkte. Vor allem im Verarbeitenden Gewerbe und im Handel planen die Unternehmen jedoch weiterhin Stellen abzubauen. Die leichte Verbesserung des Frühindikators ist auf positive Beschäftigungserwartungen bei den Dienstleistern zurückzuführen. Die Zahl der Erwerbstätigen dürfte demografisch bedingt sowohl 2026 als auch 2027 zurückgehen. Im Jahr 2026 wird dieser Rückgang durch die schwache Arbeitsnachfrage verstärkt. Die Arbeitslosenquote dürfte im Jahr 2026 leicht auf 6,4 % steigen und 2027 auf 6,3 % sinken.

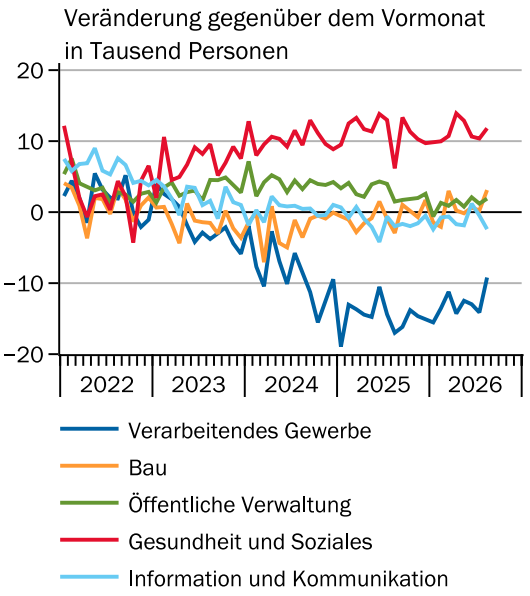
70. **Trotz der anziehenden Inflation dürften die Lohnzuwächse im Prognosezeitraum moderat bleiben.** ↘ TABELLE 5 Ein Grund sind laufende Tarifverträge, die teils bis 2027 oder darüber hinaus gelten und Anpassungen erst in künftigen Verhandlungsrunden zulassen (Deutsche Bundesbank, 2024; Bates et al., 2025). In der Energiekrise des Jahres 2022 trugen steuerlich begünstigte Einmalzahlungen maßgeblich zur schnellen Aufholbewegung der Löhne gegenüber der Inflation bei (Deutsche Bundesbank, 2024). Da es eine solche steuerliche Begünstigung derzeit nicht gibt, könnte sich die Anpassung der Löhne an den Inflationsanstieg langsamer vollziehen.

Die jüngsten Zuwächse der Effektivlöhne gehen wohl vor allem auf Abfindungszahlungen im Verarbeitenden Gewerbe zurück. Die Lohndrift, also die Differenz zwischen dem Wachstum der Effektivlöhne und der Tariflöhne, dürfte 2026 1,0 Prozentpunkte betragen. Im Jahr 2027 dürfte sie sich verringern, da die Tarifverdienste wieder stärker steigen.

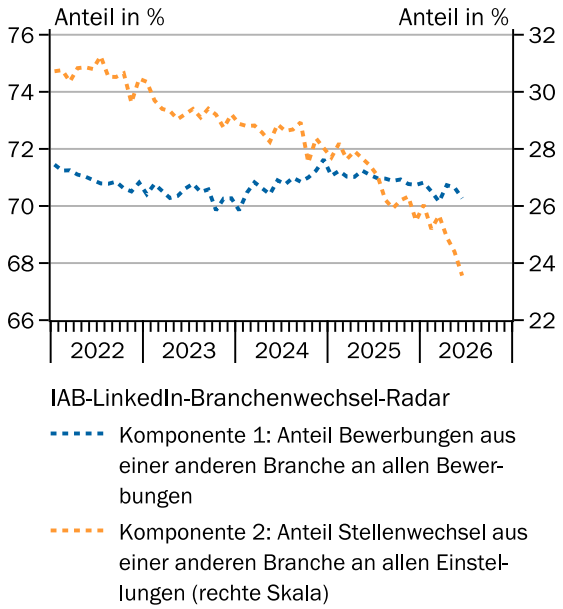
↘ ABBILDUNG 30

Entwicklungen am Arbeitsmarkt

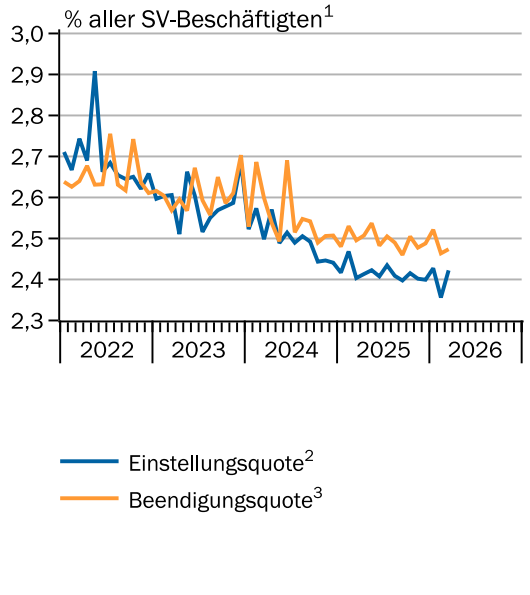
Beschäftigungsentwicklung[1] in ausgewählten Wirtschaftsabschnitten



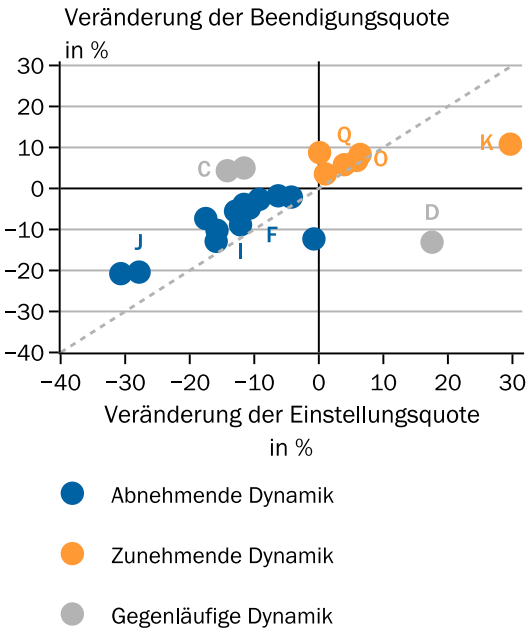
Entwicklung der sektoralen Reallokation



Entwicklung der gesamtwirtschaftlichen Beschäftigungsdynamik



Veränderung[4] der Beschäftigungsdynamik nach Wirtschaftsabschnitten[5]



1 – Sozialversicherungspflichtige Beschäftigung; saisonbereinigte Werte. 2 – Verhältnis der begonnenen sozialversicherungspflichtigen Beschäftigungsverhältnisse zu allen sozialversicherungspflichtig Beschäftigten im jeweiligen Monat; saisonbereinigte Werte. 3 – Verhältnis der beendeten sozialversicherungspflichtigen Beschäftigungsverhältnisse zu allen sozialversicherungspflichtig Beschäftigten im jeweiligen Monat; saisonbereinigte Werte. 4 – Veränderung der durchschnittlichen Quote der letzten 12 Monate im Verhältnis zum längerfristigen Vorkrisendurchschnitt (2014 bis 2019). Letzter Datenpunkt März 2026. 5 – C-Verarbeitendes Gewerbe, D-Energieversorgung, F-Baugewerbe, I-Gastgewerbe, J-Information und Kommunikation, K-Erbringung von Finanz- und Versicherungsdienstleistungen, O-Öffentliche Verwaltung, Verteidigung sowie Sozialversicherung, Q-Gesundheits- und Sozialwesen.

Quellen: BA, IAB, LinkedIn, eigene Berechnungen
© Sachverständigenrat | 26-191-01

Daten (CSV)

↘ TABELLE 5

Arbeitsmarkt in Deutschland

	2024	2025	2026[1]	2027[1]	2026[1]	2027[1]
	Jahreswert				Veränderung zum Vorjahr	
	Tausend Personen				%	
Erwerbspersonen[2]	47 291	47 391	47 251	47 125	– 0,3	– 0,3
Erwerbslose[3]	1 490	1 666	1 734	1 668	4,1	– 3,8
Erwerbstätige[4]	45 960	45 878	45 669	45 612	– 0,5	– 0,1
Sozialversicherungspflichtig Beschäftigte	34 934	34 963	34 903	34 955	– 0,2	0,1
Ausschließlich geringfügig entlohnt Beschäftigte[5]	4 180	4 121	4 041	3 938	– 2,0	– 2,5
Registriert Arbeitslose	2 787	2 948	2 997	2 926	1,7	– 2,4
Unterbeschäftigung (ohne Kurzarbeit)[6]	3 577	3 627	3 649	3 566	0,6	– 2,3
Kurzarbeit (Beschäftigungsäquivalent)	87	92	67	48	– 27,0	– 27,9
	Jahresdurchschnitte in %				Prozentpunkte	
Arbeitslosenquote[7]	6,0	6,3	6,4	6,3	0,1	– 0,1
ILO-Erwerbslosenquote[8]	3,4	3,8	4,0	3,8	0,2	– 0,1
	Veränderung zum Vorjahr in %					
Tariflöhne (Stundenkonzept)	4,8	2,7	2,6	2,8	.	.
Effektivlöhne[9]	4,7	4,9	3,6	3,6	.	.

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 – Registriert Arbeitslose in Relation zu allen zivilen Erwerbspersonen. 8 – Erwerbslose in Relation zu den zivilen Erwerbspersonen, jeweils Personen in Privathaushalten im Alter von 15 bis 74 Jahren. 9 – Bruttolöhne und -gehälter (Inlandskonzept) je Arbeitnehmerstunde.

Quellen: BA, Statistisches Bundesamt, eigene Berechnungen
© Sachverständigenrat | 26-073-02

Daten (XLSX)

4. Fiskalischer Impuls durch GKV- und SPV-Reformen gebremst

71. **Die Fiskalpolitik bleibt im Prognosezeitraum expansiv ausgerichtet**, ihr Impuls schwächt sich jedoch ab. Expansiv wirken vor allem die zusätzlichen Infrastruktur- und Verteidigungsausgaben aus dem Finanzpaket, die sich in einem wachsenden strukturellen Finanzierungsdefizit widerspiegeln. Der Haushaltsentwurf für das Jahr 2027 sieht gegenüber dem Haushalt 2026 nochmals höhere Verteidigungsausgaben vor. Dieser Aufwuchs geht über das hinaus, was der Finanzplan 2025–2029 vorgesehen hatte, und dürfte sich in höheren staatlichen Ausrüstungsinvestitionen niederschlagen. Zum expansiven Impuls trägt zudem die Ausweitung der Strompreissubventionen aus dem Klima- und Transformationsfonds (KTF) bei. Restriktiv dürften dagegen ab dem Jahr 2027 die Reformen in der GKV und der SPV gemäß Kabinettsbeschluss wirken.

Insgesamt dürfte der finanzpolitische Impuls im Jahr 2026 bei 0,7 % des BIP liegen. ↘ TABELLE 6 Im Jahr 2027 dürfte er auf rund 0,2 % des BIP zurückgehen.

↘ TABELLE 6

Diskretionäre fiskalpolitische Maßnahmen[1]

Belastungen (–) und Entlastungen (+) des gesamtstaatlichen Haushalts gegenüber dem Vorjahr in Mrd Euro

	2026	2027
Einnahmen der Gebietskörperschaften		
Einkommensteuerreform 2027	0,0	– 2,8
Jahressteuergesetz 2024 & 2026	0,3	– 0,3
Steueränderungsgesetz 2025 (ohne USt)	0,0	– 1,1
Umsatzsteuersenkung in der Gastronomie (Steueränderungsgesetz 2025)	– 3,0	– 0,7
Steuerliches Investitionssofortprogramm	– 3,4	– 5,7
Wachstumschancengesetz	– 0,7	– 0,3
Steuerfortentwicklungsgesetz	– 5,5	– 1,1
Wiedereinführung der Agrardieselvergütung	– 0,4	0,0
Anhebung CO_2-Abgabe (BEHG)	2,0	0,0
Plastikabgabe	0,0	1,4
Aktivrente und Stärkung Betriebsrenten	– 0,9	– 0,2
Änderungen bei Tabak- und Alkoholsteuern	0,0	1,1
Stromsteuerreform	– 1,2	– 1,6
„Tankrabatt“ I und II	– 3,5	3,5
Sonstige steuerliche Maßnahmen[2]	4,4	0,5
Einnahmen der Sozialversicherungen		
Anstieg Zusatzbeitrag in der gesetzlichen Krankenversicherung	5,0	0,0
GKV-Beitragssatzstabilisierungsgesetz	0,0	4,3
Pflegeneuordnungsgesetz	0,0	3,8
Ausgaben der Gebietskörperschaften		
Startchancenprogramm Schulen & Digitalpakt Schule	0,1	– 0,3
Kindergeldanpassungen (Steuerfortentwicklungsgesetz, Einkommensteuerreform 2027)	– 0,8	– 1,6
Mehrausgaben Verteidigung	– 7,0	– 13,0
Subvention Netzentgelte (KTF)	– 6,5	1,0
Industriestrompreis & Strompreiskompensation (KTF)	– 1,2	– 3,4
Abschaffung Gasspeicherumlage (KTF)	3,1	0,0
Klima- und Transformationsfonds (übrige Maßnahmen)	– 3,5	– 1,6
Mehrausgaben Sondervermögen Infrastruktur und Klimaneutralität	– 7,0	– 6,0
Zusätzliche Hilfen für die Ukraine	– 2,8	0,0
Zusätzliche Beamtenbesoldung infolge amtsangemessener Alimentation	– 0,8	– 2,5
Sonstige Maßnahmen[3]	– 0,1	0,9
Ausgaben der Sozialversicherungen		
Entbudgetierung Hausärzte	– 0,4	0,0
Krankenhausreform	– 0,3	– 0,1
Pflegeunterstützungs- und -entlastungsgesetz	– 0,2	– 0,3
Pflegeneuordnungsgesetz	0,0	2,2
Sparpaket zur Entlastung der gesetzlichen Krankenkassen 2026	2,0	– 2,0
GKV-Beitragssatzstabilisierungsgesetz und Notfallreform[4]	0,0	14,0
Sonstige Maßnahmen[5]	– 0,1	– 0,1
Insgesamt	**– 32,4**	**– 9,3**
In % des BIP	**– 0,7**	**– 0,2**

1 – Quantifizierung der Be- und Entlastungen des gesamtstaatlichen Haushalts gegenüber dem Vorjahr ohne makroökonomische Rückwirkungen. 2 – Umfassen das Inflationsausgleichsgesetz (2022), die Luftverkehrabgabe und die Lkw-Maut, das Auslaufen von Maßnahmen zur degressiven AfA, das Gesetz zur steuerlichen Freistellung des Existenzminimums 2024 sowie zusätzliche Einnahmen aus der globalen Mindeststeuer (OECD, Säule 2). 3 – Umfassen die Wohngeldreform, die Reformen des Unterhaltsvorschusses sowie des Elterngelds, BAföG-Änderungen und Maßnahmen zum sozialen Wohnbau. 4 – Einschließlich der Änderungen zum GKV-Beitragssatzstabilisierungsgesetz. 5 – Umfassen mittelfristige Wirkungen der Grundrente, die Einführung der Frühstartrente sowie die Verlängerung der Bezugsdauer des Kurzarbeitergelds.

Quellen: BMAS, BMBFSFJ, BMDS, BMF, BMG, BMV, BMVg, BMWE, Bundesregierung, eigene Berechnungen

© Sachverständigenrat | 26-232-01

Daten (XLSX)

72. Die **Staatseinnahmen** dürften im Jahr 2026 nominal um etwa 3,0 % zunehmen. Ihr Anteil am nominalen BIP dürfte damit um 0,5 Prozentpunkte sinken. ↘ TABELLE 12 Dämpfend wirken steuerliche Entlastungen, vor allem die Verstetigung der Stromsteuersenkung für das Produzierende Gewerbe und die Land- und Forstwirtschaft (Stromsteuerreform), das steuerliche Investitionssofortprogramm und die Umsatzsteuersenkung in der Gastronomie. Hinzu kommen die beiden befristeten Senkungen der Energiesteuer auf Kraftstoffe („Tankrabatt"), die die Einnahmen im Jahr 2026 vorübergehend mindern. Höhere Zusatzbeiträge in der GKV wirken dem teilweise entgegen. ↘ TABELLE 6

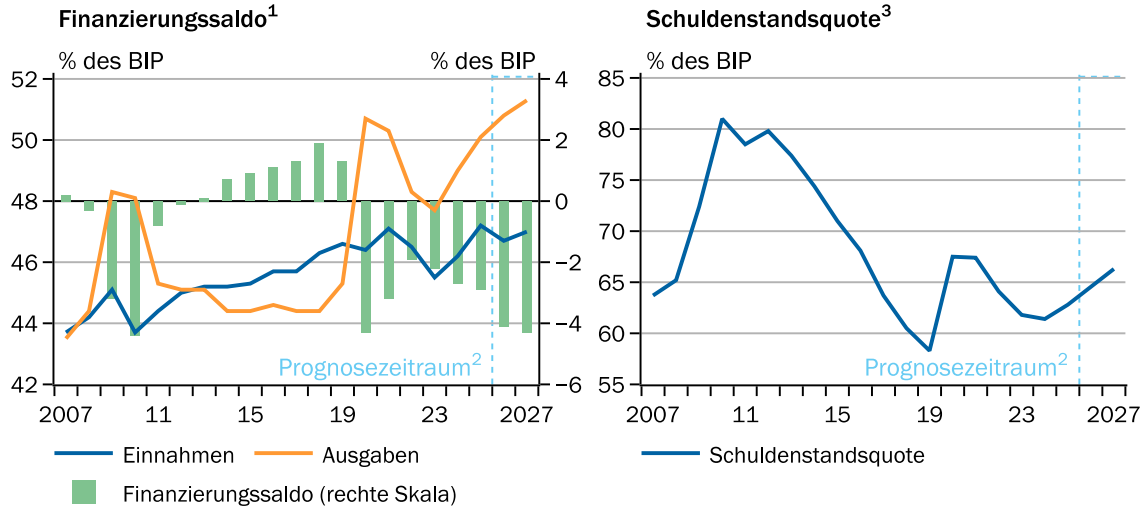
    Im Jahr 2027 dürften die Staatseinnahmen nominal um etwa 4,7 % zunehmen. Ihr Anteil am nominalen BIP wird dadurch um 0,3 Prozentpunkte steigen. Mindereinnahmen ergeben sich weiterhin aus dem steuerlichen Investitionssofortprogramm sowie aus der von der Koalition vereinbarten Einkommensteuerreform (Bundesregierung, 2026). Letztere gleicht die Kalte Progression jedoch nicht vollständig aus (Beznoska und Hentze, 2026). Die Reformen in der GKV und SPV führen für einen Teil der Versicherten zu höheren Beiträgen und stützen damit die Einnahmen.

73. Insgesamt dürften die **Staatsausgaben** 2026 und 2027 nominal um 5,5 % bzw. 5,1 % zunehmen. In den Jahren 2022 bis 2025 waren die sozialen Sachleistungen mit einem durchschnittlichen Wachstum von rund 6 % pro Jahr einer der zentralen Treiber des kräftigen Ausgabenanstiegs. Ab 2027 dürften die Reformen in der GKV und der SPV, insbesondere die Leistungseinschränkungen, diesen Anstieg dämpfen. Neben den Verteidigungsausgaben, die gegenüber dem Haushaltsplan des Vorjahres um 33 % steigen, tragen zunehmend die Zinsausgaben zum Ausgabenanstieg bei. Ausgehend von einem im Vergleich zu den Jahren 2000 bis 2010 niedrigen Niveau dürften sie im Prognosehorizont um mehr als 11 % pro Jahr wachsen. Ohne Zinsausgaben und die übrigen Bereinigungsposten dürften die Nettoprimärausgaben (NPA), die die operative Steuerungsgröße der EU-Fiskalregeln sind, im Jahr 2026 um 5,1 % und im Jahr 2027 um 4,7 % zunehmen. ↘ KASTEN 8

74. Das **Finanzierungsdefizit des Staates dürfte im Prognosezeitraum weiter steigen**, von 4,1 % des BIP im Jahr 2026 auf 4,3 % im Jahr 2027. ↘ ABBILDUNG 31 LINKS Das strukturelle Defizit dürfte sich noch deutlicher ausweiten, von 3,8 % auf 4,3 % des BIP. Die Schuldenstandsquote dürfte 2026 auf 64,5 % und 2027 auf 66,3 % des BIP ansteigen. ↘ ABBILDUNG 31 RECHTS

↘ ABBILDUNG 31

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 | 26-105-02

Daten (CSV)

↘ KASTEN 8

Hintergrund: Entwicklung der Nettoprimärausgaben (NPA)

Die NPA sind die operative Steuerungsgröße des mittelfristigen finanzpolitisch-strukturellen Plans (FSP), den die Bundesregierung mit der Europäischen Kommission im Rahmen der seit dem Jahr 2025 geltenden Europäischen Fiskalregeln abstimmt (JG 2024 Kasten 11). Der FSP legt für mehrere Jahre fest, wie stark die bereinigten NPA höchstens wachsen dürfen. Für die laufende Überwachung ist entscheidend, ob der Ausgabenpfad im mehrjährigen Mittel den vereinbarten Korridor einhält.

Der Prognose der NPA liegen die vom Sachverständigenrat prognostizierten Gesamtausgaben abzüglich der Zinsausgaben zugrunde. Bereinigt wird um EU-finanzierte Ausgaben und deren nationale Kofinanzierung, die konjunkturelle Arbeitslosenunterstützung sowie diskretionäre einnahmenseitige Maßnahmen. Die EU-Positionen werden annahmegemäß aus den empfangenen laufenden Transfers und Vermögenstransfers fortgeschrieben. Die konjunkturelle Arbeitslosenunterstützung bemisst sich am zyklischen Anteil der Ausgaben für Arbeitslosengeld und Leistungen nach dem SGB II. Dieser Anteil entspricht der relativen Abweichung der ILO-Erwerbslosenquote von der strukturellen Erwerbslosenquote. ↘ GLOSSAR Es wird angenommen, dass ausgabenseitige Einmaleffekte im Prognosezeitraum nicht anfallen. Die diskretionären einnahmenseitigen Maßnahmen spiegeln den Saldo der Minder- und Mehreinnahmen aus Rechtsänderungen wider. Maßgeblich für den Abgleich mit dem vereinbarten Ausgabenpfad ist die Veränderungsrate der bereinigten NPA gegenüber den unbereinigten NPA des Vorjahres.

Im Prognosezeitraum dürften die bereinigten NPA um 5,1 % bzw. 4,7 % in den Jahren 2026 und 2027 steigen. Im Jahr 2027 trägt dazu vor allem der Rückgang der diskretionären einnahmenseitigen Maßnahmen bei.

↘ TABELLE 7

Nettoprimärausgaben

		2025	2026	2027
(1)	Nominales BIP in Mrd Euro	4 529,7	4 714,1	4 904,6
(2)	**Gesamtausgaben**	**2 270,0**	**2 395,2**	**2 517,0**
(3)	Zinsausgaben	49,0	54,7	63,2
(4)	Mit EU-Transfers finanzierte Ausgaben und Kofinanzierung	9,5	9,8	10,5
(5)	Konjunkturelle Komponente der Arbeitslosenunterstützung	6,1	9,1	5,0
(6)	Ausgabenseitige Einmaleffekte	0,0	0,0	0,0
(7)	**Nettoprimärausgaben** (2 – 3 – 4 – 5 – 6) vor diskretionären einnahmenseitigen Maßnahmen	**2 205,4**	**2 321,6**	**2 438,3**
	Veränderung zum Vorjahr in Mrd Euro	113,9	116,2	116,7
	Veränderung zum Vorjahr in %	5,4	5,3	5,0
(8)	Diskretionäre Maßnahmen	28,0	3,6	8,5
(9)	**Bereinigte Nettoprimärausgaben** (7 – 8)	**2 177,4**	**2 318,0**	**2 429,9**
	Veränderung zum Vorjahr in Mrd Euro	85,9	112,6	108,2
	Veränderung zum Vorjahr in %[1]	4,1	5,1	4,7

1 – Abzüglich diskretionärer einnahmenseitiger Maßnahmen.

Quellen: BMF, Statistisches Bundesamt, eigene Berechnungen
© Sachverständigenrat | 26-250-01

Daten (XLSX)

5. Chancen und Risiken

75. Angesichts der **ungewöhnlich niedrigen Gasspeicherstände** stellt ein kalter Winter ein Risiko für die deutsche Konjunktur dar. ↘ ZIFFER 27 Eine unerwartet hohe Gasnachfrage könnte die Preise über das hinaus treiben, was derzeit in den Terminpreisen eingepreist ist. Die Verbraucherpreise würden dann stärker steigen als im Basisszenario, was die Kaufkraft der privaten Haushalte zusätzlich belastet. Der private Konsum dürfte in diesem Fall noch schwächer ausfallen als prognostiziert. Zudem könnten energieintensive Industriezweige ihre Produktion drosseln müssen.

76. Ein weiteres Risiko für die Konjunktur stellen die gestiegenen **Kapitalmarktzinsen** dar. Dadurch haben sich die Finanzierungsbedingungen für Unternehmen am Anleihemarkt ebenso verschlechtert wie die Konditionen für Wohnbaukredite. Sollten die langfristigen Zinsen stärker steigen als im Basisszenario angenommen, würden höhere Finanzierungskosten die Rentabilität von Investitionsprojekten weiter schmälern und somit die Investitionsbereitschaft der Unternehmen dämpfen. Insbesondere die zinssensitiven Ausrüstungs- und Bauinvestitionen könnten daher schwächer ausfallen als prognostiziert.

77. Unter den **Bauleistungspreisen** steigen am aktuellen Rand die Preise für den Straßenbau stärker als andere, etwa für Wohngebäude oder Instandhaltung. Dies dürfte insbesondere mit den steigenden staatlichen Infrastrukturausgaben zusammenhängen und ist im Basisszenario entsprechend berücksichtigt. Die Preise für Infrastrukturinvestitionen könnten im Prognosezeitraum jedoch noch

deutlich stärker steigen als erwartet. Mit den vorgesehenen Haushaltsmitteln ließe sich dann ein geringeres preisbereinigtes Bauvolumen umsetzen und der prognostizierte Anstieg der öffentlichen Bauinvestitionen fiele schwächer aus.

78. Die **Auftragseingänge aus der EU** sind in der 2. Jahreshälfte 2025 und in der 1. Jahreshälfte 2026 kräftig gestiegen. Der Sachverständigenrat unterstellt in seiner Prognose, dass die Nachfrage aus der EU nach deutschen Waren im Prognosezeitraum die Konjunktur weiterhin stützt, wenn auch schwächer als im 1. Halbjahr 2026. Eine Chance für die deutsche Konjunktur liegt darin, dass die Nachfrage aus der EU erneut stärker ausfällt als erwartet. Steigende Auftragseingänge würden dann die Kapazitätsauslastung im Verarbeitenden Gewerbe erhöhen und die Unternehmen dazu anregen, ihre Investitionstätigkeit auszuweiten, insbesondere durch Erweiterungen ihrer Produktionskapazitäten.

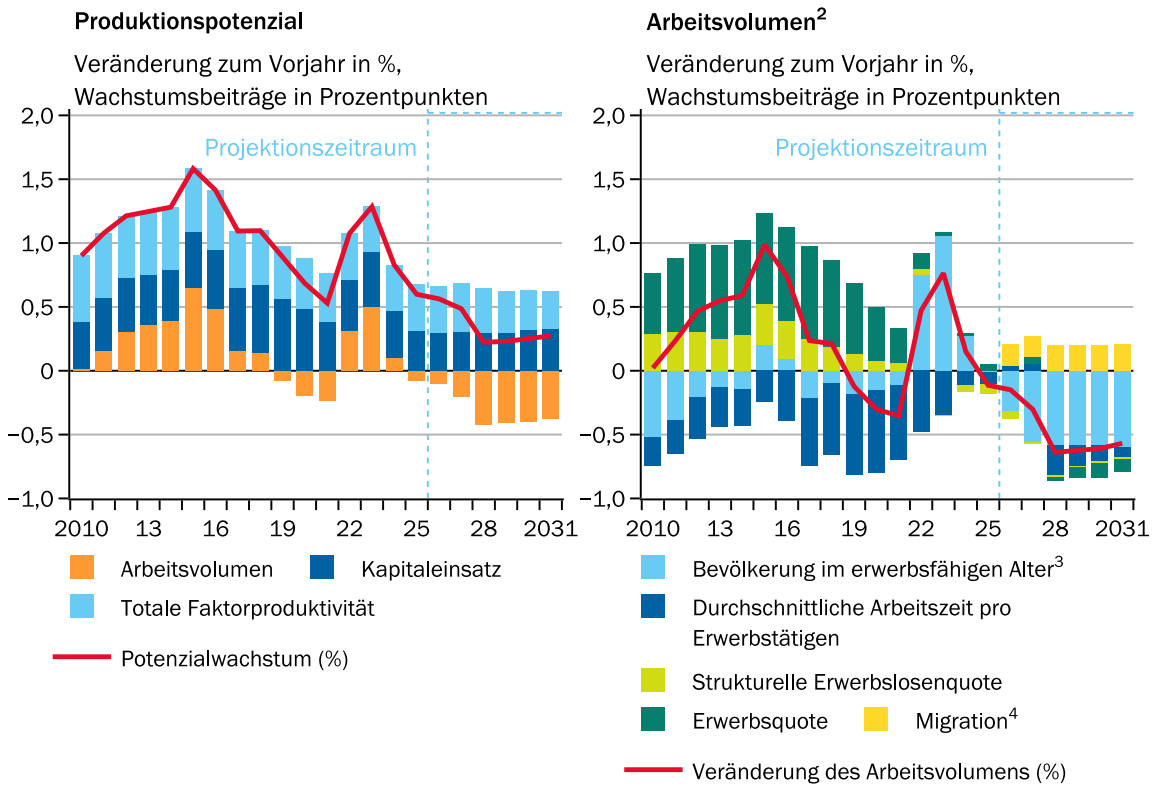
6. Produktionspotenzial: Zuwanderung federt den demografischen Rückgang wenig ab

79. Der Sachverständigenrat schätzt das **Wachstum des Produktionspotenzials** in den **Jahren 2026 und 2027 auf 0,6 % bzw. 0,5 % pro Jahr**. In den Folgejahren bis 2031 dürfte es auf rund 0,2 % bis 0,3 % zurückgehen. ↘ ABBILDUNG 32 LINKS Der Kapitaleinsatz dürfte im gesamten Projektionszeitraum jährlich circa 0,3 Prozentpunkte zum Potenzialwachstum beitragen, die Totale Faktorproduktivität (TFP) rund 0,3 bis 0,4 Prozentpunkte. Der Faktor Arbeit dämpft das Potenzialwachstum dagegen durchgehend. ↘ ABBILDUNG 32 RECHTS Der Beitrag des Arbeitsvolumens dürfte 2026 bei –0,1 und 2027 bei –0,2 Prozentpunkten liegen und in den Jahren bis 2031 auf –0,4 Prozentpunkte pro Jahr sinken.

80. Der Sachverständigenrat legt seiner Projektion eine gegenüber dem Frühjahr deutlich **abgesenkte Annahme zur Nettozuwanderung** zugrunde. Im Frühjahrsgutachten war auf Basis der 16. koordinierten Bevölkerungsvorausberechnung noch ein Wanderungssaldo von 200 000 Personen pro Jahr im Projektionszeitraum unterstellt worden (FG 2026 Ziffer 77). Die seither veröffentlichten Zahlen des Statistischen Bundesamtes deuten jedoch auf eine erheblich schwächere Entwicklung hin. Nach rund 430 000 Personen im Jahr 2024 hat sich der Wanderungssaldo im Jahr 2025 mit 235 000 Personen nahezu halbiert. In den Monaten Januar bis August 2026 belief er sich lediglich auf rund 17 000 Personen, nach rund 125 000 Personen im entsprechenden Vorjahreszeitraum. Der Sachverständigenrat unterstellt daher für das Jahr 2026 einen Wanderungssaldo von 100 000 Personen und ab dem Jahr 2027 von 150 000 Personen. Der Wiederanstieg trägt dem Umstand Rechnung, dass ein Teil des diesjährigen Einbruchs auf temporäre Faktoren zurückgeht, insbesondere die schwache Arbeitsnachfrage, die die arbeitsmarktnahe Zuwanderung aus der EU dämpft. Die konjunkturelle Erholung dürfte die Zuwanderung von Arbeitskräften wieder begünstigen (Kotz et al., 2026). Da ausgebliebene Zuwanderung nicht nachgeholt wird, senkt aber auch ein vorübergehender Einbruch das Niveau der Erwerbsbevölkerung und damit das Produktionspotenzial dauerhaft.

↘ ABBILDUNG 32

Wachstumsbeiträge der Komponenten des Produktionspotenzials und des Arbeitsvolumens[1]



1 – Berechnungen des Sachverständigenrates. 2 – Die Produktionselastizität des Faktors Arbeit beträgt 0,66. 3 – Bevölkerung im Alter von 15 bis 74 Jahren. 4 – Ab dem Jahr 2026 explizit modelliert; bis zum Jahr 2025 in Bevölkerung im erwerbsfähigen Alter inbegriffen.

Quellen: Statistisches Bundesamt, eigene Berechnungen
© Sachverständigenrat | 26-107-02

Daten (CSV)

ANHANG

↘ TABELLE 8

Bruttoinlandsprodukt und Verbraucherpreise im Euro-Raum

Staat/Staatengruppe	Gewicht in %[1]	Bruttoinlandsprodukt[2]			Verbraucherpreise (HVPI)[3]		
		Veränderung zum Vorjahr in %					
		2025	2026[4]	2027[4]	2025	2026[4]	2027[4]
Euro-Raum[5]	**100**	**1,3**	**1,1**	**1,1**	**2,1**	**3,0**	**2,9**
darunter:							
Deutschland	28,4	0,3	1,0	0,8	2,3	2,8	3,2
Frankreich	18,7	0,9	0,3	0,6	0,9	2,5	2,5
Italien	14,1	0,7	0,8	0,6	1,6	3,0	2,9
Spanien	10,6	2,6	2,5	1,8	2,7	3,8	3,0
Niederlande	7,3	1,6	1,7	1,5	3,0	2,8	2,8
Belgien	4,0	0,9	0,8	1,0	3,0	3,5	2,9
Irland	3,8	8,1	– 0,8	4,1	2,1	3,3	2,8
Österreich	3,2	0,8	0,8	1,2	3,6	3,1	2,7
Portugal	1,9	1,9	2,3	1,9	2,2	3,1	3,0
Finnland	1,8	0,8	1,6	1,8	1,8	2,5	2,1
Griechenland	1,6	2,2	1,7	1,7	2,9	3,9	3,2
nachrichtlich:							
Euro-Raum ohne Deutschland	**71,6**	**1,7**	**1,1**	**1,3**	**2,1**	**3,1**	**2,8**

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 | 26-069-02

Daten (XLSX)

↘ TABELLE 9

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	0,2	0,2	0,3
Jahresverlaufsrate[4]	2,4	0,9	– 0,9	0,4	0,3	1,1	0,8
Jahresdurchschnittliche Veränderungsrate des Bruttoinlandsprodukts, kalenderbereinigt	3,9	2,0	– 0,8	0,0	0,3	1,0	0,8
Kalendereffekt (in % des Bruttoinlandsprodukts)	0,1	– 0,1	– 0,2	0,0	– 0,1	0,2	0,1
Jahresdurchschnittliche Rate des Bruttoinlandsprodukts[5]	4,0	1,9	– 1,0	0,0	0,2	1,3	1,0

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 | 26-077-02

Daten (XLSX)

↘ TABELLE 10

Wachstumsbeiträge zum Bruttoinlandsprodukt nach Verwendungskomponenten[1]

Prozentpunkte

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

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

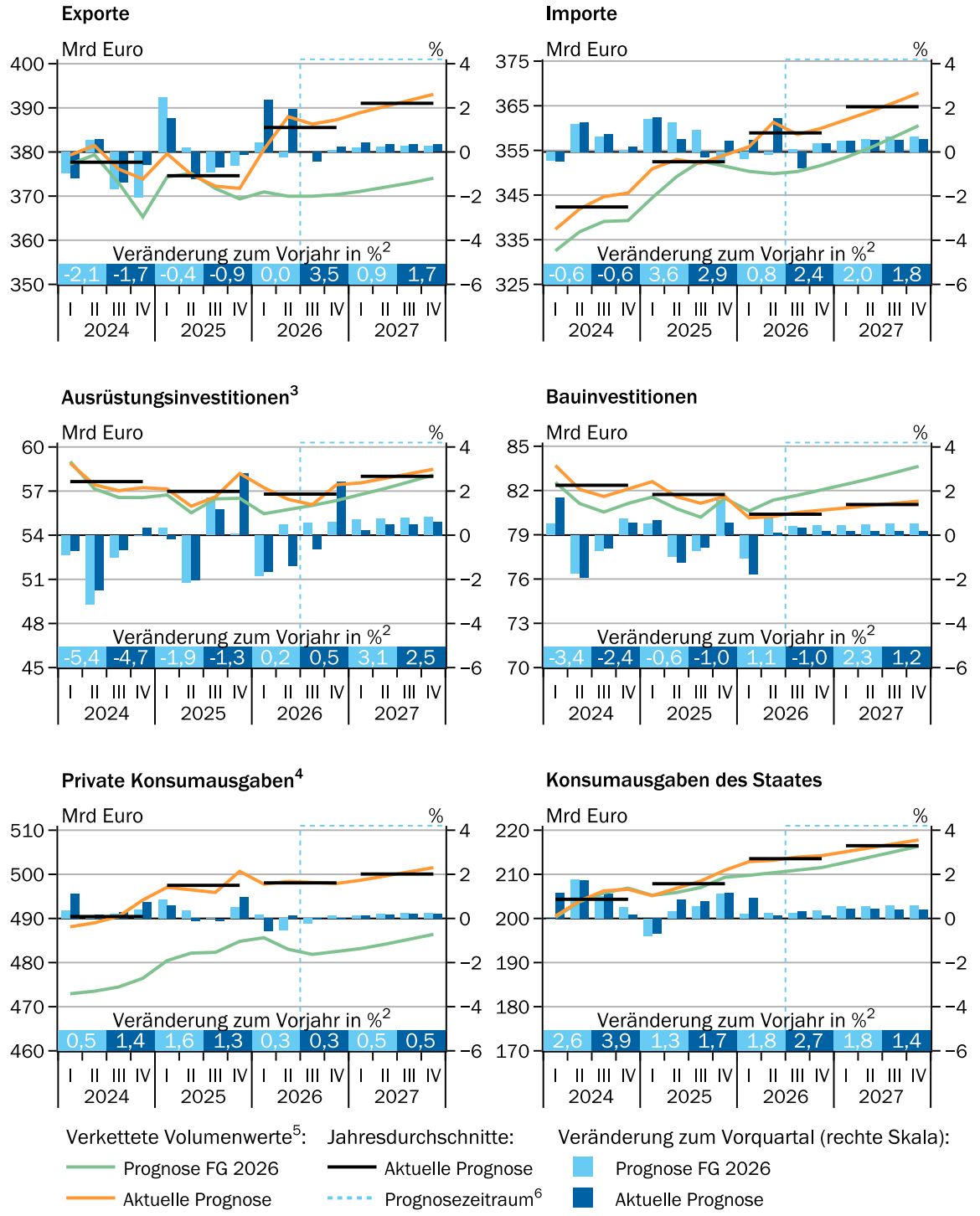
Quellen: Statistisches Bundesamt, eigene Berechnungen

© Sachverständigenrat | 26-076-02

Daten (XLSX)

↘ ABBILDUNG 33

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 | 26-102-02

Daten (CSV)

↘ TABELLE 11

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	3 461,9	3 595,1	3 742,3	1 748,6	1 846,6	1 821,5	1 920,8
Private Konsumausgaben[2]	Mrd Euro	2 449,1	2 527,1	2 623,2	1 228,7	1 298,4	1 274,7	1 348,5
Konsumausgaben des Staates	Mrd Euro	1 012,8	1 068,1	1 119,1	519,9	548,2	546,8	572,3
Bruttoanlageinvestitionen	Mrd Euro	915,1	948,3	996,6	453,1	495,2	478,0	518,5
Ausrüstungsinvestitionen[3]	Mrd Euro	270,7	277,8	291,4	130,9	146,9	137,0	154,4
Bauinvestitionen	Mrd Euro	466,0	483,4	508,1	233,1	250,3	247,3	260,8
Sonstige Anlagen	Mrd Euro	178,4	187,1	197,1	89,2	97,9	93,8	103,3
Inländische Verwendung	Mrd Euro	4 429,4	4 605,6	4 801,6	2 240,8	2 364,7	2 340,7	2 460,9
Exporte	Mrd Euro	1 816,0	1 951,7	2 035,7	955,2	996,5	1 006,6	1 029,1
Importe	Mrd Euro	1 715,7	1 843,2	1 932,8	888,6	954,6	943,7	989,1
Bruttoinlandsprodukt	Mrd Euro	**4 529,7**	**4 714,1**	**4 904,6**	**2 307,4**	**2 406,7**	**2 403,7**	**2 500,9**
Verkettete Volumenangaben								
Konsumausgaben	Mrd Euro	2 818,2	2 846,1	2 868,2	1 401,9	1 444,1	1 409,9	1 458,3
Private Konsumausgaben[2]	Mrd Euro	1 987,2	1 992,5	2 002,9	978,2	1 014,3	981,1	1 021,8
Konsumausgaben des Staates	Mrd Euro	831,5	854,0	865,8	424,0	430,1	429,1	436,8
Bruttoanlageinvestitionen	Mrd Euro	710,4	711,0	724,8	341,8	369,2	349,0	375,8
Ausrüstungsinvestitionen[3]	Mrd Euro	226,8	227,9	233,6	107,5	120,4	109,9	123,7
Bauinvestitionen	Mrd Euro	325,6	322,4	326,4	157,1	165,3	159,8	166,6
Sonstige Anlagen	Mrd Euro	162,6	166,3	171,2	79,5	86,8	81,8	89,4
Inländische Verwendung	Mrd Euro	3 569,4	3 596,4	3 631,8	1 770,5	1 825,9	1 786,1	1 845,7
Exporte	Mrd Euro	1 493,6	1 546,3	1 572,6	765,3	781,0	780,2	792,4
Importe	Mrd Euro	1 406,2	1 439,2	1 465,3	707,2	732,1	717,6	747,6
Bruttoinlandsprodukt	Mrd Euro	**3 654,0**	**3 700,1**	**3 735,6**	**1 826,7**	**1 873,3**	**1 846,9**	**1 888,7**
Preisentwicklung (Deflatoren)								
Konsumausgaben	2020 = 100	122,8	126,3	130,5	124,7	127,9	129,2	131,7
Private Konsumausgaben[2]	2020 = 100	123,2	126,8	131,0	125,6	128,0	129,9	132,0
Konsumausgaben des Staates	2020 = 100	121,8	125,1	129,3	122,6	127,5	127,5	131,0
Bruttoanlageinvestitionen	2020 = 100	128,8	133,4	137,5	132,6	134,1	137,0	138,0
Ausrüstungsinvestitionen[3]	2020 = 100	119,4	121,9	124,8	121,8	122,0	124,7	124,8
Bauinvestitionen	2020 = 100	143,1	149,9	155,7	148,4	151,4	154,7	156,6
Sonstige Anlagen	2020 = 100	109,7	112,5	115,2	112,2	112,8	114,8	115,5
Inländische Verwendung	2020 = 100	124,1	128,1	132,2	126,6	129,5	131,1	133,3
Terms of Trade	2020 = 100	99,7	98,6	98,1	99,3	97,9	98,1	98,2
Exporte	2020 = 100	121,6	126,2	129,5	124,8	127,6	129,0	129,9
Importe	2020 = 100	122,0	128,1	131,9	125,7	130,4	131,5	132,3
Bruttoinlandsprodukt	2020 = 100	**124,0**	**127,4**	**131,3**	**126,3**	**128,5**	**130,1**	**132,4**
Entstehung des Inlandsprodukts								
Erwerbstätige (Inland)	Tausend	45 878	45 669	45 612	45 607	45 730	45 475	45 749
Arbeitsvolumen	Mio Std.	61 309	61 302	61 260	30 109	31 193	30 080	31 180
Produktivität (Stundenbasis)	2020 = 100	101,2	102,5	103,6	103,2	102,0	104,4	102,9
Verteilung des Volkseinkommens								
Volkseinkommen	Mrd Euro	3 364,7	3 514,1	3 671,0	1 692,7	1 821,4	1 771,7	1 899,4
Arbeitnehmerentgelte	Mrd Euro	2 472,1	2 566,6	2 669,0	1 229,8	1 336,8	1 275,8	1 393,2
Bruttolöhne und -gehälter	Mrd Euro	2 032,1	2 109,8	2 190,8	1 009,2	1 100,6	1 044,8	1 146,0
darunter: Nettolöhne und -gehälter[4]	Mrd Euro	1 402,9	1 450,7	1 489,2	690,8	759,8	705,7	783,5
Unternehmens- und Vermögenseinkommen	Mrd Euro	892,7	947,4	1 002,0	462,9	484,5	495,9	506,1
Verfügbares Einkommen der privaten Haushalte[2]	Mrd Euro	2 662,9	2 746,8	2 851,3	1 350,2	1 396,6	1 397,7	1 453,6
Sparquote der privaten Haushalte[2,5]	%	10,1	10,0	10,0	11,0	9,1	10,7	9,2
nachrichtlich:								
nominale Lohnstückkosten[6]	2020 = 100	121,8	124,5	127,9	120,9	127,9	123,7	132,0
reale Lohnstückkosten[7]	2020 = 100	98,2	97,7	97,4	95,7	99,5	95,1	99,6
Verbraucherpreise	2020 = 100	121,9	125,3	129,3	124,2	126,4	128,5	130,3

1 – Prognose des Sachverständigenrates. 2 – Einschließlich privater Organisationen ohne Erwerbszweck. 3 – Einschließlich militärischer Waffensysteme. 4 – Arbeitnehmerentgelte abzüglich Sozialbeiträge der Arbeitgeber sowie Sozialbeiträge und Lohnsteuer der Arbeitnehmer. 5 – Ersparnis in Relation zum verfügbaren Einkommen. 6 – Arbeitnehmerentgelt je geleisteter Arbeitnehmerstunde in Relation zum preisbereinigten BIP je geleisteter Erwerbstätigenstunde. 7 – Arbeitnehmerentgelt je geleisteter Arbeitnehmerstunde in Relation zum BIP je geleisteter Erwerbstätigenstunde.

Quellen: BA, Statistisches Bundesamt, eigene Berechnungen

© Sachverständigenrat | 26-078-02

Daten (XLSX)

↘ NOCH TABELLE 11

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
4,5	3,8	4,1	3,8	3,9	4,2	4,0	Konsumausgaben
3,8	3,2	3,8	2,9	3,4	3,7	3,9	Private Konsumausgaben[2]
6,1	5,5	4,8	6,0	5,0	5,2	4,4	Konsumausgaben des Staates
1,9	3,6	5,1	2,7	4,5	5,5	4,7	Bruttoanlageinvestitionen
0,6	2,6	4,9	2,8	2,5	4,6	5,1	Ausrüstungsinvestitionen[3]
2,1	3,7	5,1	1,9	5,5	6,1	4,2	Bauinvestitionen
3,2	4,9	5,3	4,5	5,3	5,2	5,5	Sonstige Anlagen
4,7	4,0	4,3	3,7	4,2	4,5	4,1	Inländische Verwendung
0,2	7,5	4,3	4,8	10,2	5,4	3,3	Exporte
3,6	7,4	4,9	4,8	10,0	6,2	3,6	Importe
3,3	**4,1**	**4,0**	**3,7**	**4,4**	**4,2**	**3,9**	**Bruttoinlandsprodukt**
							Verkettete Volumenangaben
1,4	1,0	0,8	1,2	0,8	0,6	1,0	Konsumausgaben
1,3	0,3	0,5	0,3	0,2	0,3	0,7	Private Konsumausgaben[2]
1,7	2,7	1,4	3,4	2,1	1,2	1,6	Konsumausgaben des Staates
– 0,6	0,1	1,9	– 0,5	0,6	2,1	1,8	Bruttoanlageinvestitionen
– 1,3	0,5	2,5	0,8	0,2	2,2	2,7	Ausrüstungsinvestitionen[3]
– 1,0	– 1,0	1,2	– 2,2	0,2	1,7	0,7	Bauinvestitionen
1,7	2,3	2,9	2,0	2,5	2,9	3,0	Sonstige Anlagen
1,8	0,8	1,0	0,9	0,7	0,9	1,1	Inländische Verwendung
– 0,9	3,5	1,7	2,1	5,0	1,9	1,5	Exporte
2,9	2,4	1,8	2,1	2,6	1,5	2,1	Importe
0,2	**1,3**	**1,0**	**0,9**	**1,6**	**1,1**	**0,8**	**Bruttoinlandsprodukt**
							Preisentwicklung (Deflatoren)
3,0	2,8	3,3	2,6	3,1	3,6	3,0	Konsumausgaben
2,5	2,9	3,3	2,6	3,2	3,4	3,1	Private Konsumausgaben[2]
4,3	2,7	3,4	2,6	2,8	3,9	2,8	Konsumausgaben des Staates
2,4	3,5	3,1	3,1	3,9	3,3	2,9	Bruttoanlageinvestitionen
2,0	2,1	2,3	2,0	2,3	2,4	2,3	Ausrüstungsinvestitionen[3]
3,1	4,7	3,8	4,1	5,3	4,3	3,4	Bauinvestitionen
1,4	2,6	2,3	2,4	2,7	2,3	2,4	Sonstige Anlagen
2,9	3,2	3,2	2,8	3,6	3,5	3,0	Inländische Verwendung
0,4	– 1,1	– 0,4	– 0,1	– 2,0	– 1,2	0,3	Terms of Trade
1,2	3,8	2,6	2,6	5,0	3,4	1,8	Exporte
0,8	5,0	3,0	2,7	7,1	4,7	1,5	Importe
3,0	**2,8**	**3,1**	**2,8**	**2,8**	**3,0**	**3,1**	**Bruttoinlandsprodukt**
							Entstehung des Inlandsprodukts
– 0,2	– 0,5	– 0,1	– 0,4	– 0,5	– 0,3	0,0	Erwerbstätige (Inland)
– 0,8	0,0	– 0,1	– 0,3	0,3	– 0,1	0,0	Arbeitsvolumen
1,1	1,3	1,0	1,2	1,3	1,2	0,9	Produktivität (Stundenbasis)
							Verteilung des Volkseinkommens
3,0	4,4	4,5	4,1	4,7	4,7	4,3	Volkseinkommen
4,8	3,8	4,0	3,9	3,8	3,7	4,2	Arbeitnehmerentgelte
4,4	3,8	3,8	3,9	3,7	3,5	4,1	Bruttolöhne und -gehälter
3,5	3,4	2,7	4,0	2,9	2,2	3,1	darunter: Nettolöhne und -gehälter[4]
– 1,8	6,1	5,8	4,9	7,4	7,1	4,5	Unternehmens- und Vermögenseinkommen
2,8	3,1	3,8	3,0	3,3	3,5	4,1	Verfügbares Einkommen der privaten Haushalte[2]
.	.	.	.	.	.	.	Sparquote der privaten Haushalte[2,5]
							nachrichtlich:
4,3	2,2	2,8	2,7	1,8	2,3	3,2	nominale Lohnstückkosten[6]
1,2	– 0,5	– 0,3	– 0,1	– 0,9	– 0,7	0,1	reale Lohnstückkosten[7]
2,2	2,8	3,3	2,4	3,1	3,4	3,1	Verbraucherpreise

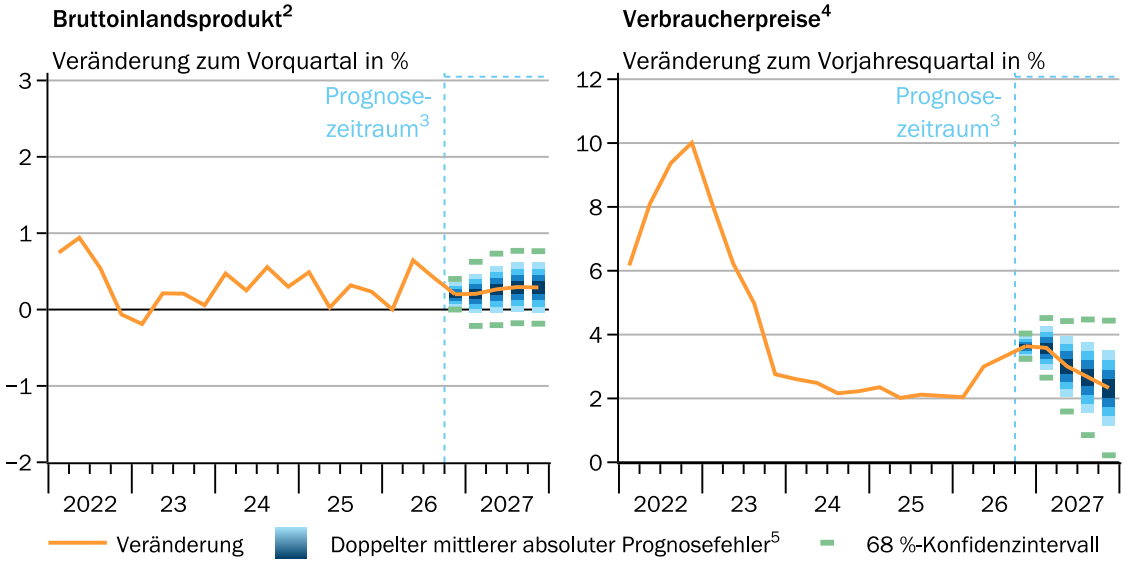
1 – Prognose des Sachverständigenrates. 2 – Einschließlich privater Organisationen ohne Erwerbszweck. 3 – Einschließlich militärischer Waffensysteme. 4 – Arbeitnehmerentgelte abzüglich Sozialbeiträge der Arbeitgeber sowie Sozialbeiträge und Lohnsteuer der Arbeitnehmer. 5 – Ersparnis in Relation zum verfügbaren Einkommen. 6 – Arbeitnehmerentgelt je geleisteter Arbeitnehmerstunde in Relation zum preisbereinigten BIP je geleisteter Erwerbstätigenstunde. 7 – Arbeitnehmerentgelt je geleisteter Arbeitnehmerstunde in Relation zum BIP je geleisteter Erwerbstätigenstunde.

Quellen: BA, Statistisches Bundesamt, eigene Berechnungen
© Sachverständigenrat | 26-078-02

Daten (XLSX)

↘ ABBILDUNG 34

Prognoseintervalle für das Wachstum des BIP und der Verbraucherpreise im Euro-Raum[1]



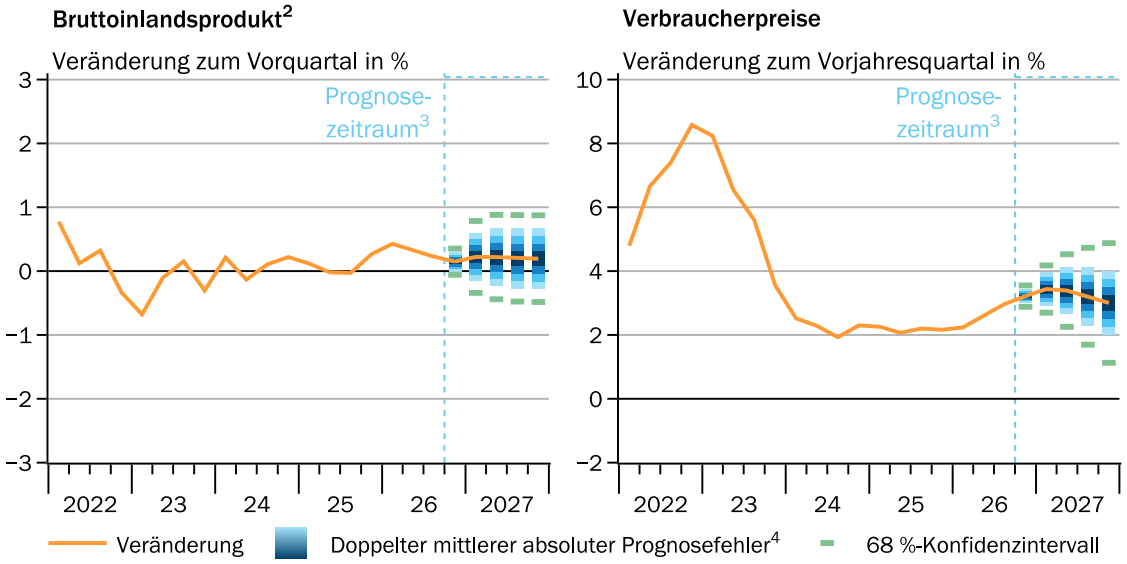
1 – Unsicherheitsmargen berechnet auf Grundlage des mittleren absoluten Prognosefehlers im Zeitraum der Jahre 1999 bis 2025. Beim Bruttoinlandsprodukt ohne die Prognosefehler für die Quartale des Jahres 2020 (Corona-Pandemie). 2 – Preis-, saison- und kalenderbereinigt. 3 – Prognose des Sachverständigenrates. 4 – Harmonisierter Verbraucherpreisindex. 5 – Die breiteste Ausprägung des symmetrisch um den wahrscheinlichsten Wert verteilten Bandes entspricht dem doppelten mittleren absoluten Prognosefehler.

Quellen: Eurostat, eigene Berechnungen
© Sachverständigenrat | 26-227-01

Daten (CSV)

↘ ABBILDUNG 35

Prognoseintervalle für das Wachstum des BIP und der Verbraucherpreise in Deutschland[1]



1 – Unsicherheitsmargen berechnet auf Grundlage des mittleren absoluten Prognosefehlers im Zeitraum der Jahre 1999 bis 2025. Beim Bruttoinlandsprodukt ohne die Prognosefehler für die Quartale des Jahres 2020 (Corona-Pandemie). 2 – Preis-, saison- und kalenderbereinigt. 3 – Prognose des Sachverständigenrates. 4 – Die breiteste Ausprägung des symmetrisch um den wahrscheinlichsten Wert verteilten Bandes entspricht dem doppelten mittleren absoluten Prognosefehler.

Quellen: Statistisches Bundesamt, eigene Berechnungen
© Sachverständigenrat | 26-228-01

Daten (CSV)

↘ TABELLE 12

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	**2 137,9**	**2 201,6**	**2 304,9**	**3,0**	**4,7**
Steuern	1 031,5	1 050,1	1 100,7	1,8	4,8
Sozialbeiträge	823,1	861,3	904,7	4,6	5,0
Verkäufe	197,0	205,7	213,3	4,4	3,7
Sonstige laufende Transfers	30,9	32,4	33,7	4,6	4,2
Vermögenstransfers	25,2	22,2	22,5	– 11,9	1,2
Empfangene Vermögenseinkommen	30,0	29,7	29,8	– 0,8	0,3
Empfangene sonstige Subventionen	0,2	0,2	0,2	– 17,3	0,0
Ausgaben	**2 270,0**	**2 395,2**	**2 517,0**	**5,5**	**5,1**
Monetäre Sozialleistungen	746,9	783,7	814,6	4,9	3,9
Soziale Sachleistungen	418,6	450,3	470,5	7,6	4,5
Arbeitnehmerentgelte	383,8	397,2	416,7	3,5	4,9
Vorleistungen	288,5	301,8	314,7	4,6	4,3
Subventionen	52,1	58,4	63,3	12,0	8,4
Bruttoinvestitionen	156,1	156,9	172,6	0,5	10,0
Sonstige laufende Transfers	95,7	104,8	108,7	9,6	3,7
Vermögenstransfers	79,6	87,9	93,0	10,5	5,8
Geleistete Vermögenseinkommen (Zinsen)	49,0	54,7	63,2	11,5	15,5
Geleistete sonstige Produktionsabgaben	0,4	0,4	0,4	– 2,8	1,5
Nettozugang an nichtprod. Vermögensgütern	– 0,6	– 0,7	– 0,7	19,6	0,0
Finanzierungssaldo	**– 132,1**	**– 193,6**	**– 212,1**	**x**	**x**
Finanzpolitische Kennziffern (%)[3]					
Steuerquote[4]	23,2	22,7	22,8	x	x
Abgabenquote[5]	40,3	39,8	40,2	x	x
Finanzierungssaldo	– 2,9	– 4,1	– 4,3	x	x
Struktureller Finanzierungssaldo[6]	– 2,3	– 3,8	– 4,3	x	x
Struktureller Primärsaldo[6]	– 1,2	– 2,7	– 3,0	x	x
Schuldenstandsquote[7]	62,8	64,5	66,3	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 | 26-074-02

Daten (XLSX)

LITERATUR

ADB (2026), A fragile outlook as energy market disruptions persist, Asian Development Outlook July 2026, Asian Development Bank, Manila.

Ademmer, M., N. Jannsen und S. Meuchelböck (2023), Extreme weather events and economic activity: The case of low water levels on the Rhine river, German Economic Review 24 (2), 121–144.

Aldasoro, I., S. Doerr und D. Rees (2026), Financing the AI boom: From cash flows to debt, BIS Bulletin 120, Bank für Internationalen Zahlungsausgleich, Basel.

Bates, C., K. Bodnár, P. Healy und M. Roca I Llevadot (2025), Wage developments during and after the high inflation period, ECB Economic Bulletin (1), 95–115.

Benigno, G., J. di Giovanni, J.J.J. Groen und A.I. Noble (2022), The GSCPI: A new barometer of global supply chain pressures, Staff Report 1017, Federal Reserve Bank of New York, New York City, NY.

Beznoska, M. und T. Hentze (2026), Steuerreform sieht keinen Ausgleich der kalten Progression vor, IW-Kurzbericht 45/2026, Institut der deutschen Wirtschaft, Köln.

BIZ (2026), Yields climb, yet risk appetite holds firm, BIS Quarterly Review September 2026, 1–16.

BMF (2026a), Kreditbestand, Bruttokreditaufnahme, Tilgungen und Zinsen (Verzinsung) des Bundes – Zeitreihen seit 1996, https://www.bundesfinanzministerium.de/Datenportal/Daten/offene-daten/haushalt-oeffentliche-finanzen/Zeitreihe-Kredit-Bruttokredit-Tilgung-Zinsen/Kreditbestand-Bruttokredit-Tilgung-Zinsen.html, abgerufen am 31.10.2026.

BMF (2026b), Regierungsentwurf des Bundeshaushalts 2027 und Finanzplan des Bundes 2026 bis 2030, Brief von Finanzminister Lars Klingbeil an den Chef des Bundeskanzleramtes, 3. Juli.

BMWE (2026a), Entwicklung der Produktion im Produzierenden Gewerbe: Berichtsmonat August 2026, Pressemitteilung, Bundesministerium für Wirtschaft und Energie, Berlin, 7. Oktober.

BMWE (2026b), Die wirtschaftliche Lage in Deutschland im Mai 2026, Pressemitteilung, Bundesministerium für Wirtschaft und Energie, Berlin, 15. Mai.

Bobasu, A. und M. Dobrew (2025), Feeling the heat unevenly: Energy prices and household consumption, ECB Economic Bulletin (5), 50–57.

Brotto, A. et al. (2026), Fertilizer trade impacted by Strait of Hormuz conflict, https://www.wto.org/english/blogs_e/data_blog_e/blog_dta_10jul26_451_e.htm, abgerufen am 22.10.2026.

The Budget Lab at Yale (2026), The state of U.S. tariffs, https://budgetlab.yale.edu/research/state-us-tariffs, abgerufen am 20.10.2026.

Bundesregierung (2026), Entwurf eines Einkommensteuerreformgesetzes 2027, Drucksache 507/26, Deutscher Bundestag mit Bundesrat, 4. September.

Checherita-Westphal, C. und L.L. Særkjær (2025), Fiscal multipliers of defence spending: A short review of the empirical literature, ECB Economic Bulletin (6), 90–92.

Cohen, B.H., P. Hördahl und D. Xia (2018), Term premia: Models and some stylised facts, BIS Quarterly Review September 2018, 79–91.

Commodity Board Europe (2026), Hitze und Dürre setzen globale Agrarmärkte unter Druck, während Flusspegel fallen und Erträge sinken, CMB News, Hamburg, 14. August.

CSO (2026a), Quarterly National Accounts and International Accounts Q1 2026, Pressemitteilung, Central Statistics Office Ireland, Cork, 4. Juni.

CSO (2026b), Quarterly National Accounts Quarter 2 2026, Central Statistics Office Irland, https://www.cso.ie/en/releasesandpublications/ep/p-na/quarterlynationalaccountsquarter22026/, abgerufen am 29.10.2026.

de Montpellier, C. und B. Schroeder (2026), France's elusive €54bn fiscal fix, https://think.ing.com/articles/frances-elusive-54bn-fiscal-fix/, abgerufen am 22.10.2026.

Deutsche Bundesbank (2026a), Zur Unbeständigkeit der irischen BIP-Wachstumsraten und deren Auswirkungen für die Euroraum-Analyse, Monatsbericht August 2026, 36–42.

Deutsche Bundesbank (2026b), Welchen Beitrag leistete die schlechtere preisliche Wettbewerbsfähigkeit zur jüngsten deutschen Exportschwäche?, Monatsbericht Juli 2026, 14–37.

Deutsche Bundesbank (2026c), Kurzbericht: Konjunkturlage, Monatsbericht Juli 2026, 4–13.

Deutsche Bundesbank (2025), Was steckt hinter dem mehrjährigen Rückgang der deutschen Exportmarktanteile?, Monatsbericht Juli 2025, 20–55.

Deutsche Bundesbank (2024), Lohnentwicklung in Deutschland: aktuelle Lage, Vergleich mit dem Euroraum und Aussichten, Monatsbericht Oktober 2024, 81–110.

Deutsche Bundesbank (2018), Aktivitäten multinationaler Unternehmensgruppen und nationale Wirtschaftsstatistiken, Monatsbericht Oktober 2018, 67–81.

EIA (2026), Short-Term Energy Outlook, October 2026, U.S. Energy Information Administration, Washington, DC.

Eren, E., I. Krohn und K. Todorov (2026), Financing the AI infrastructure boom: On- and off-balance sheet borrowing, BIS Quarterly Review March 2026, 3–4.

ESM (2026), Security at what cost? Defence spending, growth, and the fiscal arithmetic, in: ESM (Hrsg.), Euro area stability watch 2026 – Global shocks, domestic shields: Resilience under strain, European Stability Mechanism, Brüssel, 53–75.

Europäische Kommission (2026), EU gas system prepared for the winter despite lower storage levels, Pressemitteilung, Europäische Kommission, Generaldirektion Energie, Brüssel, 8. Oktober.

EZB (2026), The euro area bank lending survey: Third quarter of 2026, Europäische Zentralbank, Frankfurt am Main.

FitzGerald, J. (2018), National Accounts for a global economy: The case of Ireland, QEC Summer 2018 Special Article, Economic and Social Research Institute, Dublin.

Frieda, G. (2026), What is driving the global rise in long-term interest rates?, Bruegel analysis 23/2026, Bruegel, Brüssel.

Gern, K.-J. (2026), Globaler Ölmarkt im Zeichen der Geopolitik, Wirtschaftsdienst 106 (7), 543–544.

Gutkowski, V., C.S. Gascon und R. Silvanus (2026), New survey findings on AI adoption and its effects on employment and productivity, St. Louis Fed On the Economy, https://www.stlouisfed.org/on-the-economy/2026/jul/new-survey-findings-ai-adoption-eighth-district, abgerufen am 20.10.2026.

Hegemann, H. und V. Wieland (2026), Scenarios concerning the possible consequences of the Iran war for Euro area inflation: Update July 2026, IMFS Working Paper 242, Institute for Monetary and Financial Stability, Goethe-Universität Frankfurt, Frankfurt am Main.

Helaba Research (2026), Wochenausblick 9. Oktober 2026, Landesbank Hessen-Thüringen, Frankfurt am Main.

Iacoviello, M. und G. Navarro (2019), Foreign effects of higher U.S. interest rates, Journal of International Money and Finance 95, 232–250.

IEA (2026a), Gas Market Report, Q2-2026, Internationale Energieagentur, Paris.

IEA (2026b), Copper prices have hit record highs, but smelters face mounting strategic pressures, https://www.iea.org/commentaries/copper-prices-have-hit-record-highs-but-smelters-face-mounting-strategic-pressures, abgerufen am 22.10.2026.

ifo Institut (2026a), ifo Geschäftsklimaindex gestiegen (Oktober 2026), ifo Institut – Leibniz-Institut für Wirtschaftsforschung an der Universität München, https://www.ifo.de/fakten/2026-10-26/ifo-geschaeftsklimaindex-gestiegen-oktober-2026, abgerufen am 29.10.2026.

ifo Institut (2026b), ifo Konjunkturperspektiven Oktober 2026, 53 (10), ifo Institut – Leibniz-Institut für Wirtschaftsforschung an der Universität München, München.

ifo Institut (2026c), ifo Exporterwartungen gesunken (September 2026), ifo Institut – Leibniz-Institut für Wirtschaftsforschung an der Universität München, https://www.ifo.de/fakten/2026-09-25/ifo-exporterwartungen-gesunken-september-2026, abgerufen am 22.10.2026.

Kohli, U. (2004), Real GDP, real domestic income, and terms-of-trade changes, Journal of International Economics 62 (1), 83–106.

Kotz, S., C. Krause und T. Schmidt (2026), Projektion der Wirtschaftsentwicklung bis 2030: Migrationseinbruch schadet dem mittelfristigen Wachstum, RWI Konjunkturbericht 77 (A04), RWI – Leibniz-Institut für Wirtschaftsforschung, Essen.

Millard, R. (2026), Heatwaves push European gas prices close to Iran war highs, https://www.ft.com/content/42194267-cda2-4dcc-9487-02c5f239e034?syn-25a6b1a6=1, abgerufen am 22.10.2026.

Miranda-Agrippino, S. und H. Rey (2020), U.S. monetary policy and the global financial cycle, Review of Economic Studies 87 (6), 2754–2776.

OECD (2026), Global dept report 2026: Sustaining debt market resilience under growing pressure, OECD Publishing, Organisation für wirtschaftliche Zusammenarbeit und Entwicklung, Paris.

Ozkan, S., A. Kalyani und N. Sullivan (2026), AI and productivity: What firms are saying on earnings calls, St. Louis Fed On the Economy, https://www.stlouisfed.org/on-the-economy/2026/jul/ai-productivity-what-firms-say-earnings-calls, abgerufen am 31.7.2026.

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 20.10.2026.

Rungcharoenkitkul, P. (2026), The AI investment race, BIS Working Paper 1367, Bank für Internationalen Zahlungsausgleich, Basel.

Statistisches Bundesamt (2026a), Bruttoinlandsprodukt im 2. Quartal 2026 um 0,2 % höher als im Vorquartal, Pressemitteilung 269, Wiesbaden, 30. Juli.

Statistisches Bundesamt (2026b), Lkw-Maut-Fahrleistungsindex im September 2026: +0,8 % zum Vormonat, Pressemitteilung 358, Wiesbaden, 8. Oktober.

Statistisches Bundesamt (2026c), Auftragseingang im Bauhauptgewerbe im August 2026: +23,0 % zum Vormonat, Pressemitteilung 375, Wiesbaden, 23. Oktober.

Troderman, J. (2026), China's crude oil imports fell in the second quarter, https://www.eia.gov/todayinenergy/detail.php?id=67905, abgerufen am 20.10.2026.

UBA (2026), Fahrleistungen, Verkehrsleistung und Modal Split, Umweltbundesamt, https://www.umweltbundesamt.de/daten/umweltzustand-trends/verkehr/fahrleistungen-verkehrsleistung-modal-split, abgerufen am 22.10.2026.

Weichenrieder, A.J. (2026), Abschreibungen und die wachsende Kluft zwischen Brutto- und Nettoinlandsprodukt, Perspektiven der Wirtschaftspolitik 27 (2), 173–183.

The White House (2026), Actions by the United States in the investigations under section 301 of the Trade Act of 1974 of the acts, policies, and practices of 60 economies related to the failure of each economy to impose and effectively enforce a prohibition on the importation of goods produced with forced labor, Presidential Memorandum, Washington, DC, 23. Juli.

Wright, M. (2026), Hormuz reopening no longer hinges on a US-Iran deal, https://www.kpler.com/blog/hormuz-normalisation-no-longer-needs-to-wait-for-a-deal-08156, abgerufen am 7.10.2026.

WTO (2025), World Trade Report 2025: Making trade and AI work together to the benefit of all, Welthandelsorganisation, Genf.