

# **Energiepreisschock überlagert Fiskalimpuls – Wachstumskräfte versiegen**

Schulterblick I Frühjahrsgutachten 2026

Digital Campus Zollverein

Dienstag I 14. April 2026

Prof. Dr. Torsten Schmidt

# Überblick

- 1. Weltwirtschaft**
- 2. Lage und Prognose der deutschen Wirtschaft**
- 3. Mittelfristprojektion**
- 4. Wirtschaftspolitik**

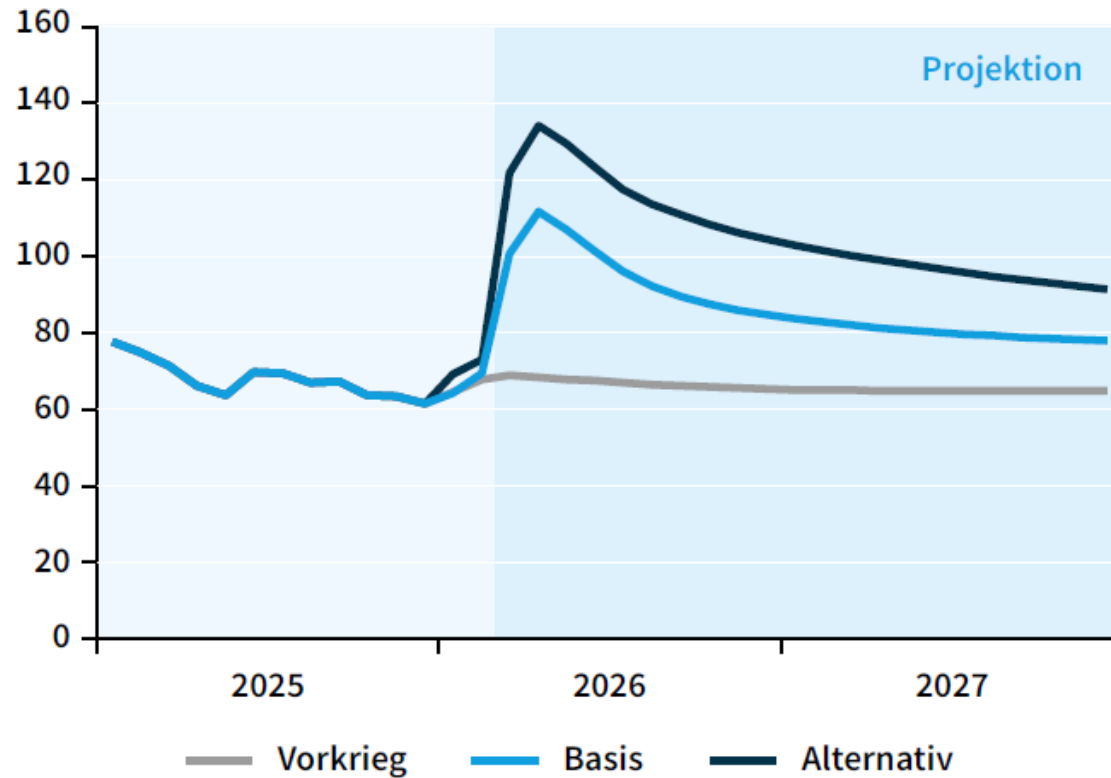
# Weltwirtschaft

- Der Konflikt im Persischen Golf führte im Frühjahr 2026 zu einem erheblichen Energiepreisschock, mit Brent-Öl über 100 US-Dollar und Gaspreisen in Europa verdoppelt.
- Weltweit verringert sich das Angebot an Erdöl um 7,5 %, die Preise bleiben auf hohem Niveau, was die Inflation erhöht und die globale Wirtschaft belastet.
- Die handelspolitische Unsicherheit bleibt hoch, da die US-Administration versucht, alternative juristische Begründungen für neue Zölle zu entwickeln, etwa durch Atteste unfairer Praktiken.
- Die US-Notenbank wird den Leitzins auf 3,5 % anheben, die EZB plant eine Erhöhung um 0,75 % auf 2,75 %. Japan beschleunigt die Normalisierung der Zinsen.

# Szenarien für die Energiepreisentwicklung

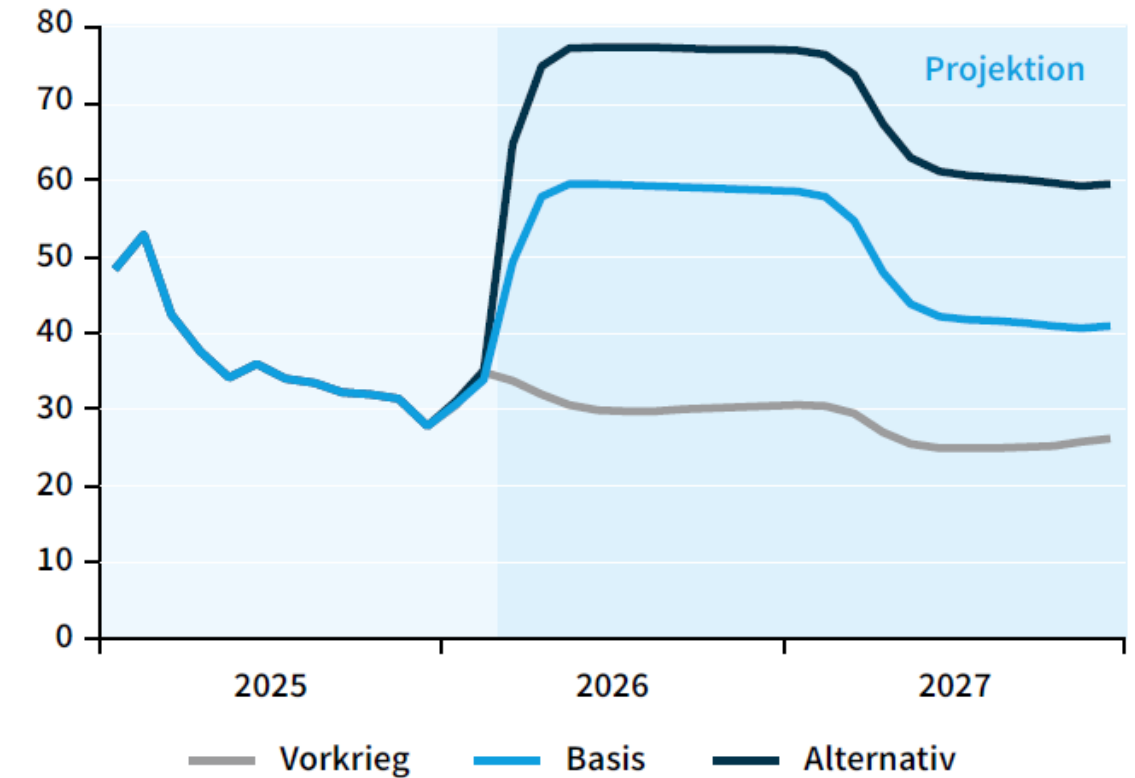
## Rohölpreis (Brent)

US\$ pro Barrel



## Erdgaspreis (Dutch TTF)

€ pro MWh



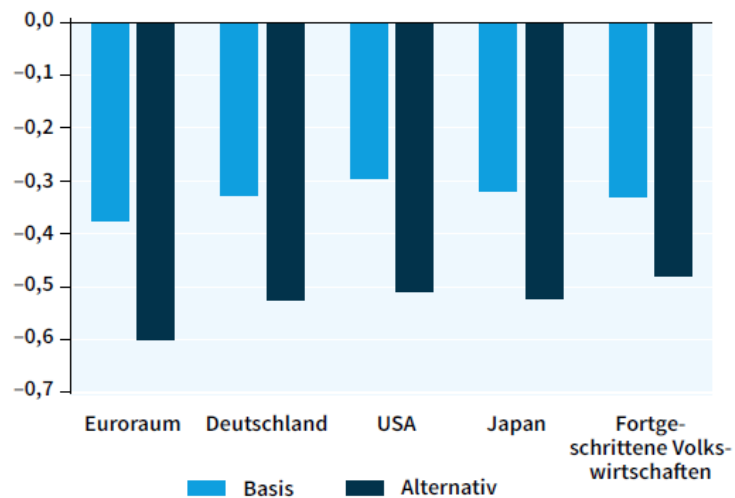
Quellen: Oxford Economics; Berechnungen und Projektionen der Institute.

© GD Frühjahr 2026

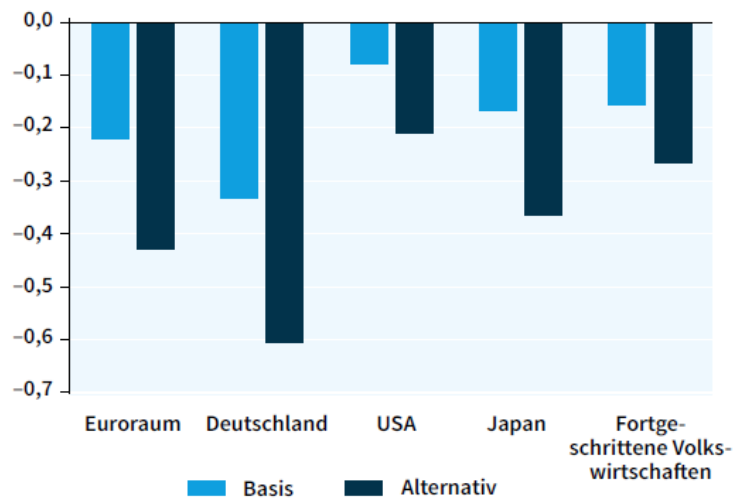
# Effekte eines Energiepreisanstiegs

in Prozentpunkten

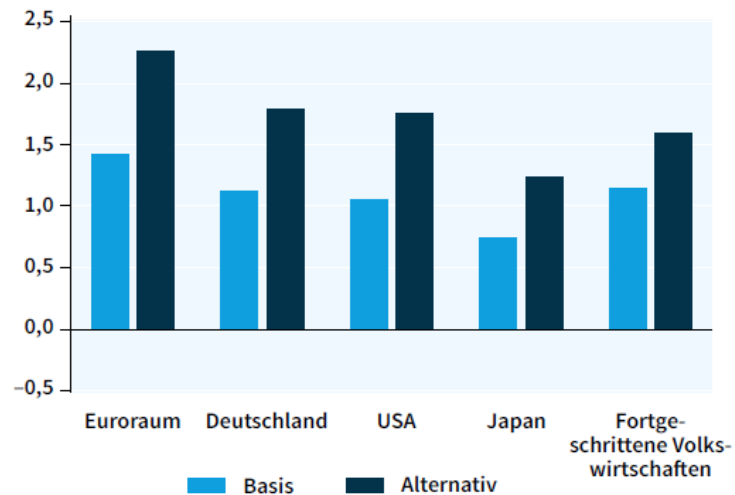
BIP-Wachstum, Abweichung vom Vorkriegsszenario, 2026



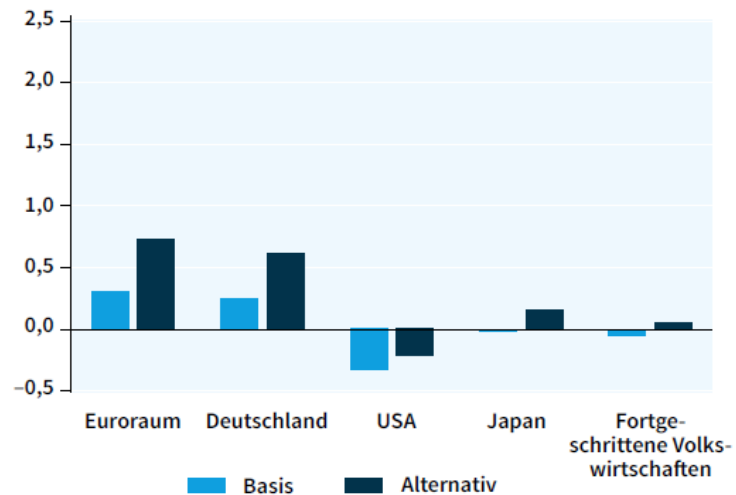
BIP-Wachstum, Abweichung vom Vorkriegsszenario, 2027



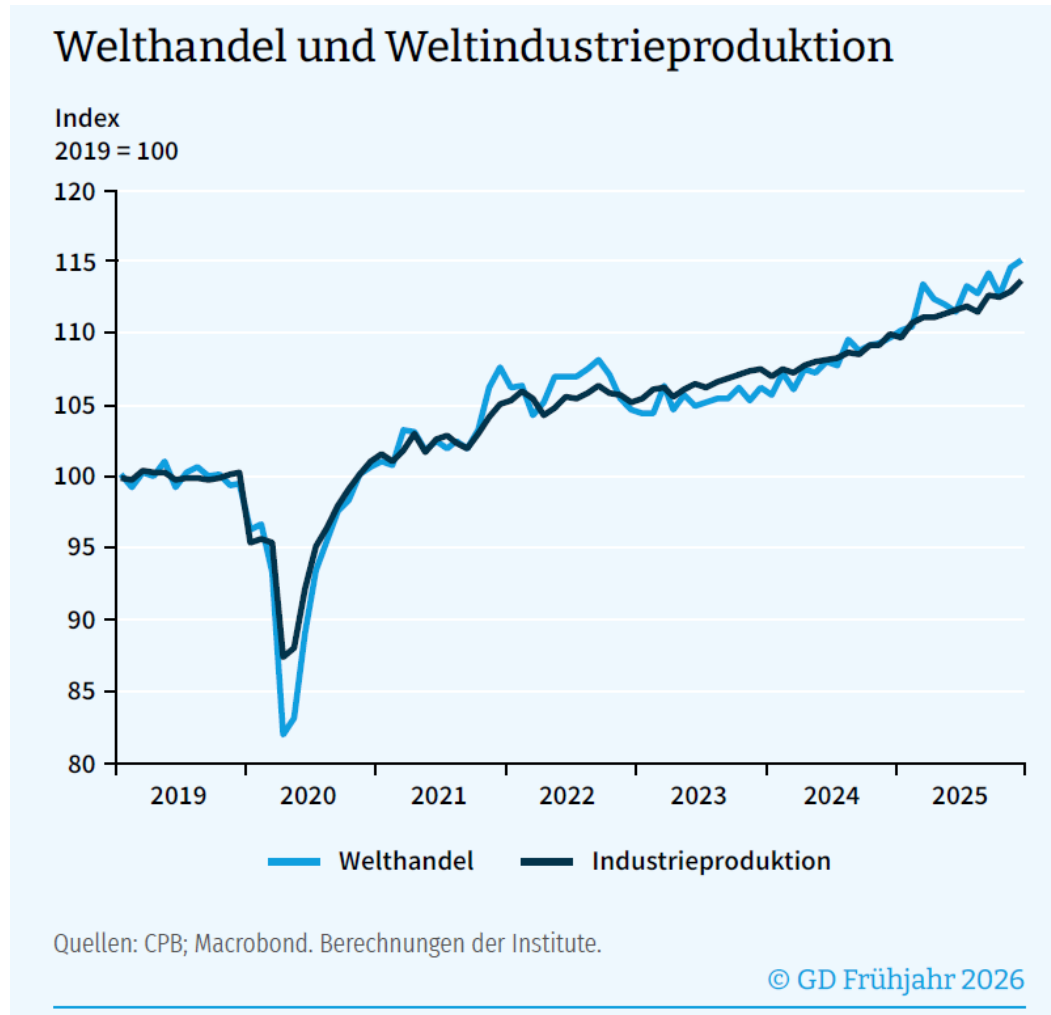
Inflation, Abweichung vom Vorkriegsszenario, 2026



Inflation, Abweichung vom Vorkriegsszenario, 2027

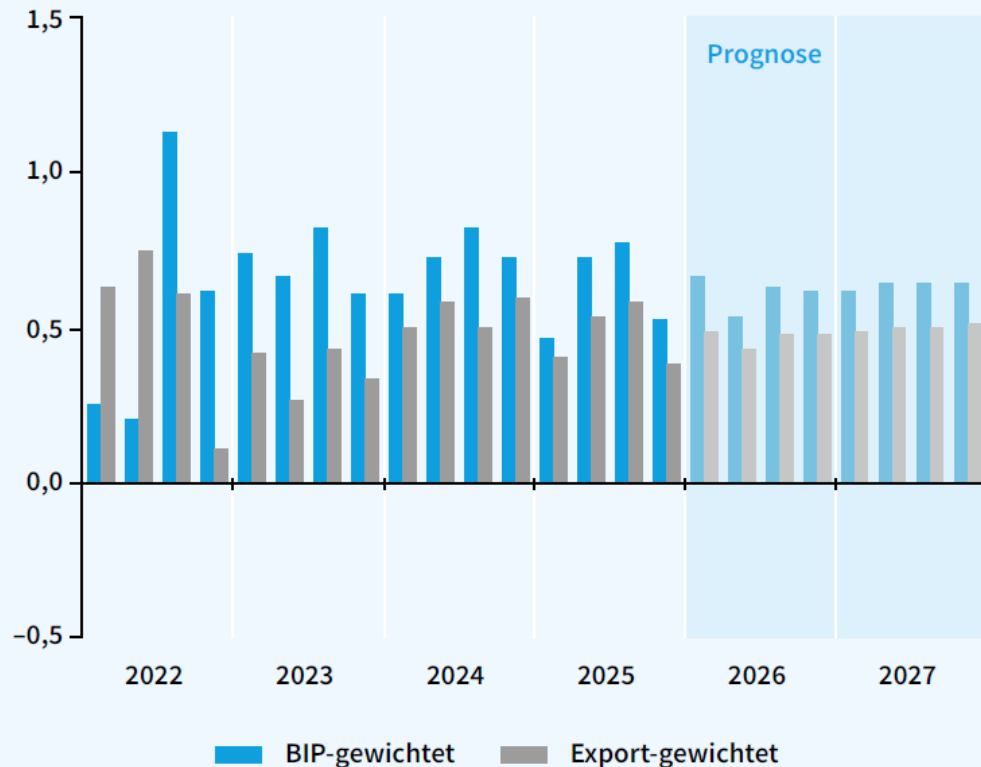


# Weltkonjunktur bisher robust



- Vorübergehende Effekte der US-Handelspolitik
  - Große Schwankungen im Welthandel
  - Effektiver Zollsatz dürfte auf dem derzeitigen Niveau bleiben
- KI als Konjunkturstütze
  - KI-Boom hinterlässt in den USA Spuren
  - Exporte von Südkorea, Taiwan und Hongkong steigen kräftig
- Finanzpolitik ist expansiv ausgerichtet

(a) Bruttoinlandsprodukt der Welt<sup>1</sup>  
Vierteljährliche Zuwachsraten in %



<sup>1</sup> Aggregat aus den in Tabelle 1.1 aufgeführten Ländern. Gewichtet mit dem Bruttoinlandsprodukt von 2024 in US-Dollar bzw. dem Anteil an deutschen Exporten.

Quellen: IWF; OECD; nationale Statistikämter; Berechnungen der Institute; ab dem ersten Quartal 2026: Prognose der Institute.

## Aussichten

- Die weltwirtschaftliche Erholung wird durch den Energiepreisschock vorübergehend gebremst, bleibt aber robust.
- Zuwächse sind in den Schwellenländern stärker (rund 4 %). Die US-Wirtschaft wächst um 1,7 %, die Eurozone um 0,9 %.
- Risiken bestehen bei längerer Blockade der Straße von Hormus, was zu höheren Energiepreisen und Inflation führt, sowie bei Überbewertungen im KI-Sektor.

# Lage und Prognose der deutschen Wirtschaft

# Lage der deutschen Wirtschaft

- In Deutschland hat nach einer zweijährigen Rezession eine Erholung eingesetzt.
- Die gesamtwirtschaftlichen Kapazitäten sind schon im Jahresverlauf 2025 gestiegen.
- Die exportorientierte Industrie hat bisher kaum Tritt gefasst.
- Getragen wurde die Erholung von der Binnenwirtschaft.
- Insbesondere die staatliche Nachfrage gab deutliche Impulse.
- Der Iran-Krieg wird die Erholung dämpfen.

# Umfeld verschlechtert sich deutlich

## Annahmen der Prognose

Jahresdurchschnitte

|                                               | 2023 | 2024 | 2026  | 2027  |
|-----------------------------------------------|------|------|-------|-------|
| Strompreis Euro/MWh (Phelix)                  | 79,6 | 89,4 | 108,1 | 102,3 |
| Gaspreis Euro/MWh (TTF)                       | 34,5 | 36,7 | 53,6  | 45,9  |
| Ölpreis US-Dollar/Barrel (Brent)              | 79,7 | 68,0 | 91,0  | 80,3  |
| Wechselkurs US-Dollar/Euro                    | 1,08 | 1,13 | 1,15  | 1,15  |
| Hauptrefinanzierungssatz der EZB (Jahresende) | 3,20 | 2,15 | 2,90  | 2,90  |
| Einlagesatz der EZB (Jahresende)              | 3,00 | 2,00 | 2,80  | 2,80  |

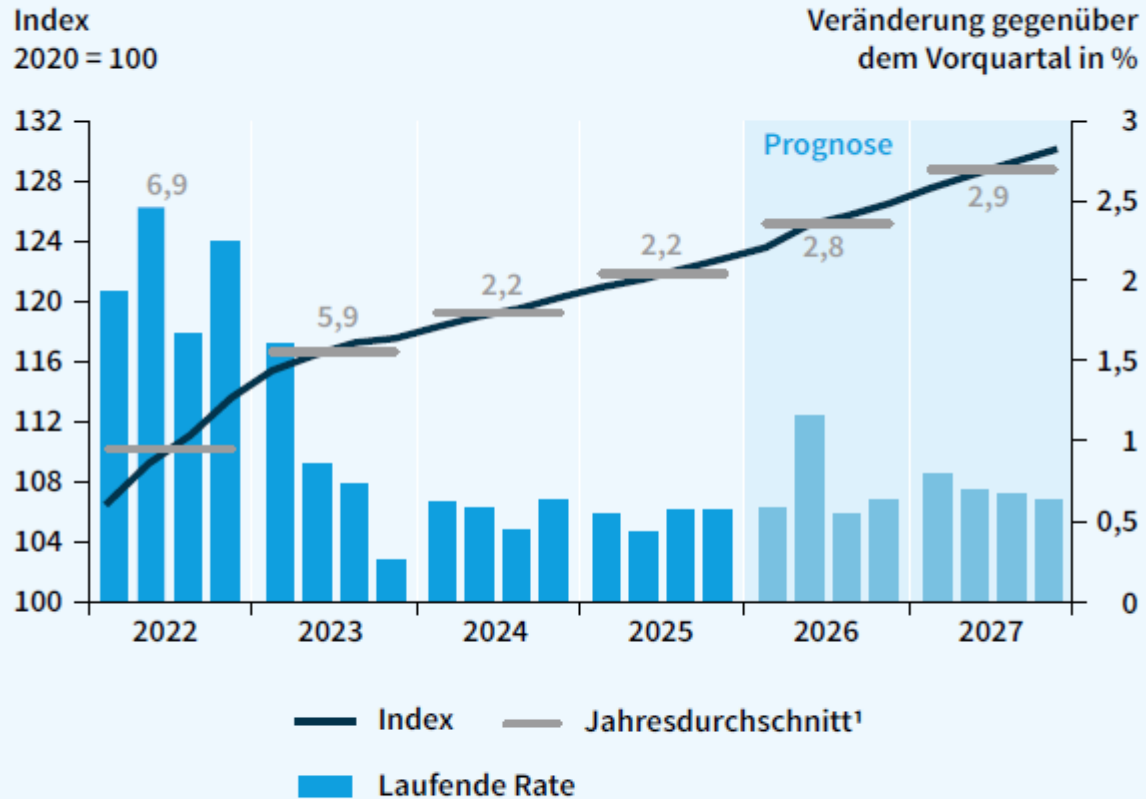
Quellen: LSEG Datastream; Eurostat; Europäische Zentralbank; CPB;  
2026 bis 2027: Prognosen und Annahmen der Institute.

© GD Frühjahr 2026

- Energiepreise steigen kräftig
- Finanzierungsbedingungen werden expansiver
- Wir erwarten im Verlauf dieses Jahres drei Leitzinserhöhungen

## Verbraucherpreise

Saison- und kalenderbereinigt



<sup>1</sup> Zahlenangaben: Veränderung der Ursprungswerte gegenüber dem Vorjahr in %.

Quellen: Statistisches Bundesamt; Berechnungen der Institute; ab dem ersten Quartal 2026: Prognose der Institute.

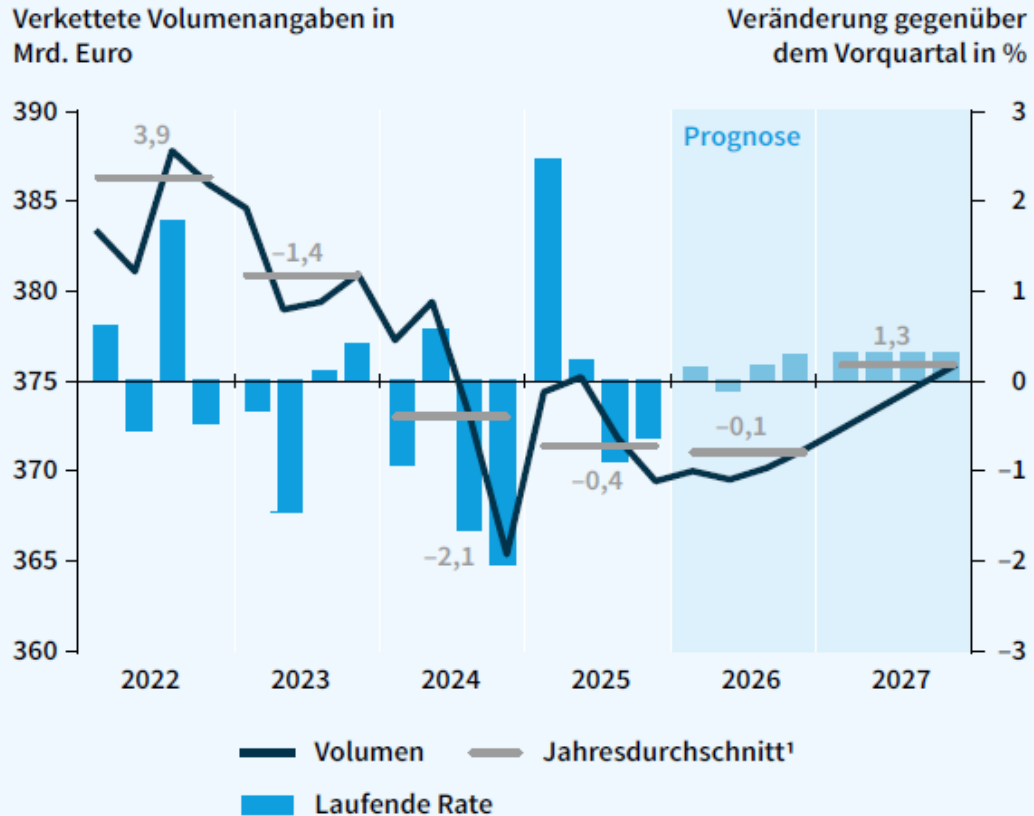
© GD Frühjahr 2026

## Deutscher Anstieg der Inflation

- Energiepreisschock wird die Inflationsrate im zweiten Quartal auf 2,9% steigen lassen.
- Indirekte Effekte werden sich bis in das kommende Jahr verstärken.
- Wir unterstellen keine Zweitrundeneffekte über die Löhne im Prognosezeitraum.

## Exporte

Preis-, saison- und kalenderbereinigt



<sup>1</sup> Zahlenangaben: Veränderung der Ursprungswerte gegenüber dem Vorjahr in %.

Quellen: Statistisches Bundesamt; Berechnungen der Institute; ab dem ersten Quartal 2026: Prognose der Institute.

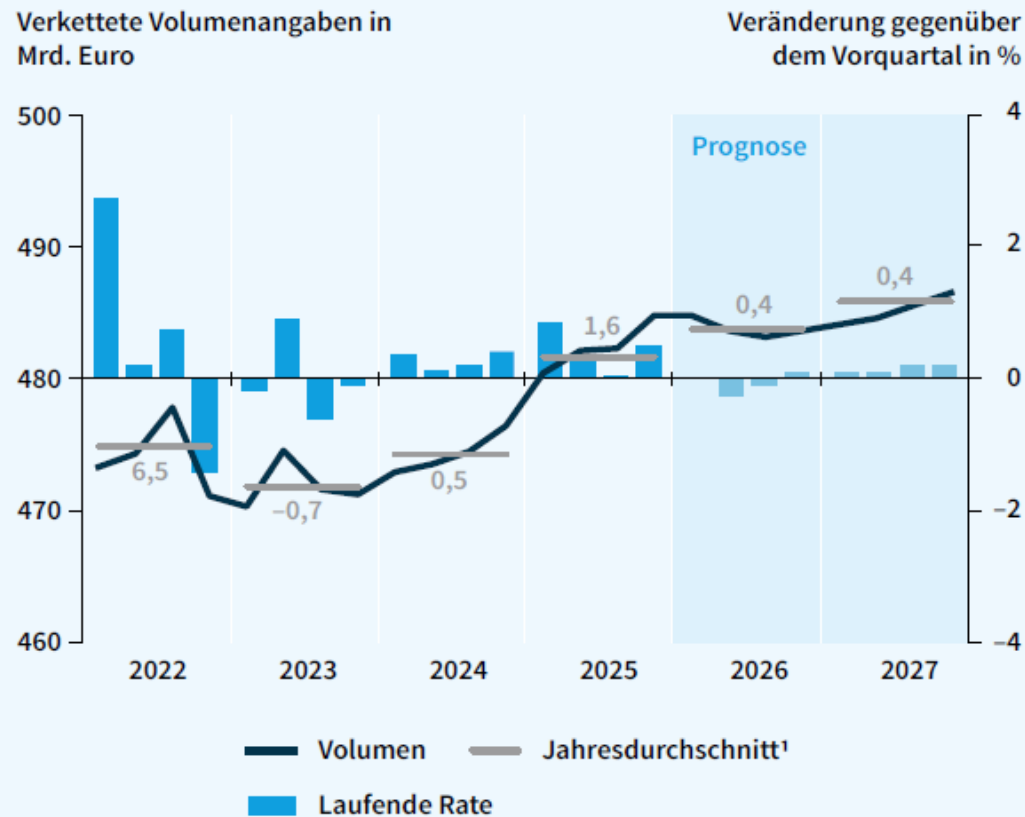
© GD Frühjahr 2026

## Energiepreisschock dämpft Exporte

- 2025 sind die Exporte das dritte Jahr in Folge gesunken.
- Zu Jahresbeginn haben sich die Exporte belebt
- Ab dem zweiten Quartal belasten die höheren Energiepreise die Ausfuhren kurzfristig.
- In der zweiten Jahreshälfte setzt sich die Belebung fort.

## Konsumausgaben der privaten Haushalte<sup>1</sup>

Preis-, saison- und kalenderbereinigt



<sup>1</sup> Einschließlich privater Organisationen ohne Erwerbszweck.

<sup>2</sup> Zahlenangaben: Veränderung der Ursprungswerte gegenüber dem Vorjahr in %.

Quellen: Statistisches Bundesamt; Berechnungen der Institute; ab dem ersten Quartal 2026: Prognose der Institute.

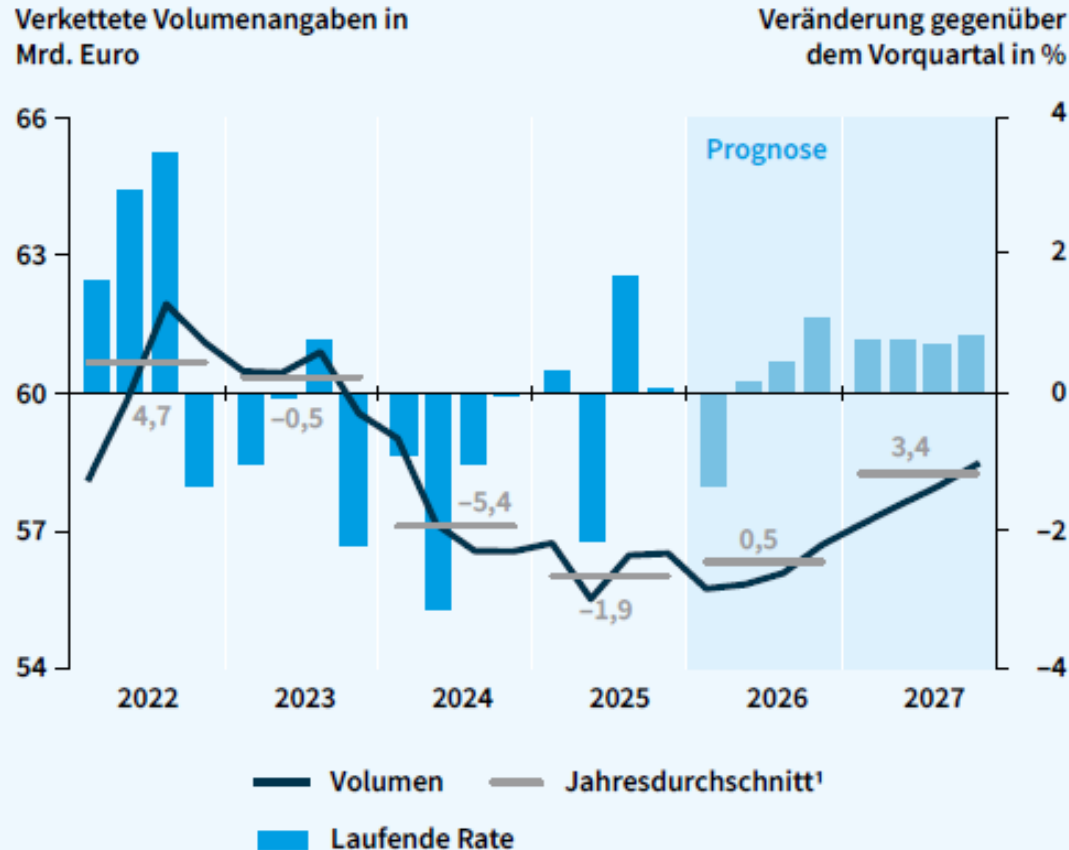
© GD Frühjahr 2026

## Kaufkraftverlust belastet den Konsum

- Privater Konsum expandierte 2025 stärker als erwartet.
- Bereits im ersten Quartal dürfte der private Konsum schwach gewesen sein.
- Für das 2. Quartal ist ein Rückgang zu erwarten.
- Reale Einkommenszuwächse dürften mit 0,3% (2026) und 0,6% (2027) schwach sein.

## Investitionen in Ausrüstungen

Preis-, saison- und kalenderbereinigt



<sup>1</sup> Zahlenangaben: Veränderung der Ursprungswerte gegenüber dem Vorjahr in %.

Quellen: Statistisches Bundesamt; Berechnungen der Institute; ab dem ersten Quartal 2026: Prognose der Institute.

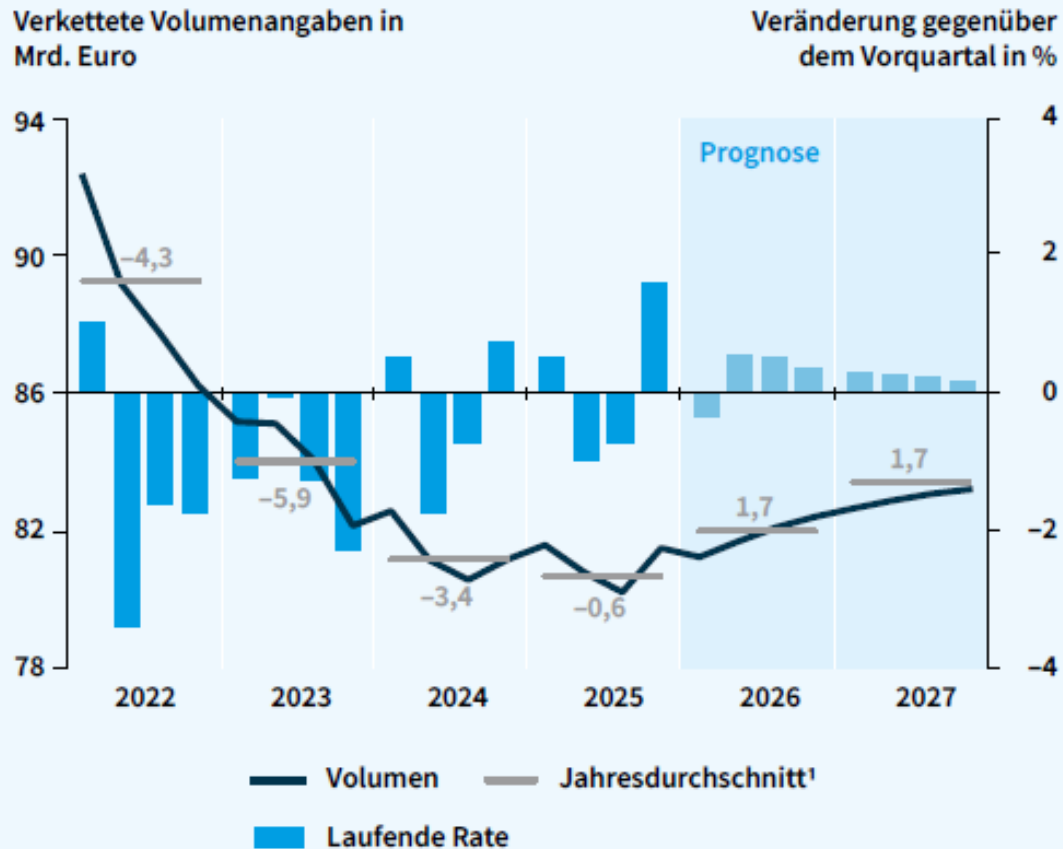
© GD Frühjahr 2026

## Mühsame Erholung der Ausrüstungsinvestitionen

- Im ersten Quartal 2026 dürften sich private und öffentliche Ausrüstungsinvestitionen gegenläufig entwickelt haben:
  - Massiver Anstieg der staatlichen Anschaffungen Ende 2025 lassen einen Rückgang zu Beginn 2026 erwarten
  - bei den privaten Investitionen ist mit einer positiven Gegenbewegung zu rechnen
- Im weiteren Verlauf setzt sich die Erholung durch.

## Bauinvestitionen

Preis-, saison- und kalenderbereinigt



<sup>1</sup> Zahlenangaben: Veränderung der Ursprungswerte gegenüber dem Vorjahr in %.

Quellen: Statistisches Bundesamt; Berechnungen der Institute; ab dem ersten Quartal 2026: Prognose der Institute.

© GD Frühjahr 2026

## Bauinvestitionen durchschreiten Talsohle

- Zu Jahresbeginn war die Produktion im Bauhauptgewerbe deutlich rückläufig.
- Staatliche Mehrinvestitionen führen zu einer deutlichen Ausweitung der Bautätigkeit:
  - Für das laufende Jahr ist mit einem Anstieg um 3,1 %, für das kommende Jahr um 4,0 % zu rechnen
- Auch der Wohnbau dürfte im Prognosezeitraum langsam ausgeweitet werden, trotz höherer Zinsen.

## Kategoriale Gliederung finanzpolitischer Maßnahmen<sup>1</sup>

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

|                                           | 2026         | 2027         |
|-------------------------------------------|--------------|--------------|
| <b>Ausgabeseitig</b>                      |              |              |
| Staatskonsum                              | –5,8         | –13,3        |
| Staatskonsum (Konsolidierung Bund)        | –9,5         | –13,0        |
| Investitionen                             | –6,0         | –2,5         |
| Investitionszuschüsse                     | –3,1         | –1,5         |
| Subventionen                              | –0,6         | –0,2         |
| Monetäre Sozialleistungen                 | –3,0         | –            |
| <b>Einnahmeseitig</b>                     |              |              |
| Steuern                                   | –8,3         | –13,9        |
| Sozialbeiträge                            | 5,0          | 5,5          |
| <b>Insgesamt</b>                          | <b>–31,3</b> | <b>–38,9</b> |
| In Relation zum Bruttoinlandsprodukt in % | –0,7         | –0,8         |

<sup>1</sup> Ohne makroökonomische Rückwirkungen. Kategorien der Volkswirtschaftlichen Gesamtrechnungen.

Quelle: Berechnungen und Schätzungen der Institute.

© GD Frühjahr 2026

## Finanzpolitik setzt kräftige Impulse

- Einnahmeseitig:
  - Investitionssofortprogramm
  - + Erhöhung CO2-Preis

Ausgabeseitig:

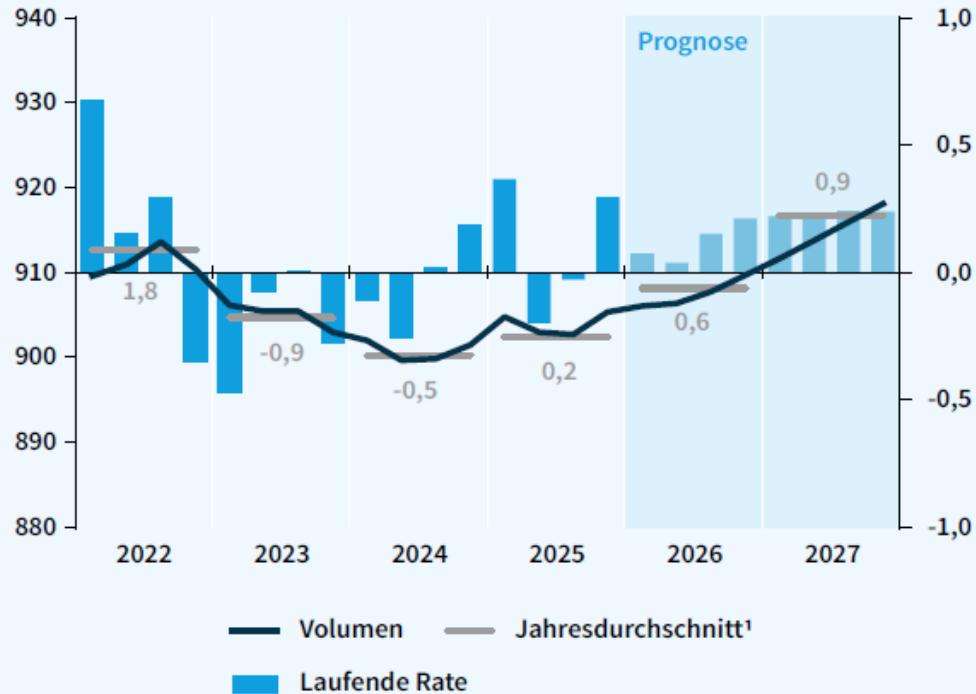
- Mehrausgaben Verteidigung, KTF, SVIK
- + unspezifizierte Konsolidierungsmaßnahme 2027

## Bruttoinlandsprodukt

Preis-, saison- und kalenderbereinigt

Verkettete Volumenangaben in  
Mrd. Euro

Veränderung gegenüber  
dem Vorquartal in %



¹ Zahlenangaben: Veränderung der Ursprungswerte gegenüber dem Vorjahr in %.

Quellen: Statistisches Bundesamt; Berechnungen der Institute; ab dem ersten Quartal 2026: Prognose der Institute.

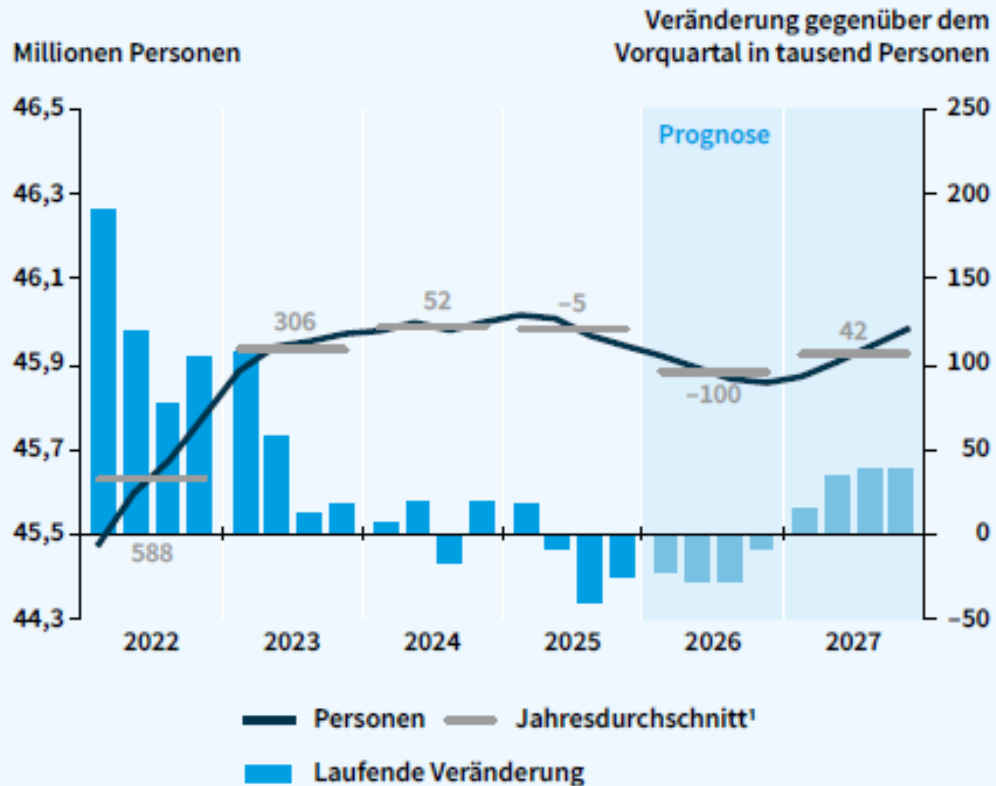
© GD Frühjahr 2026

## Belebung nach Energiepreisdämpfer

- Die Prognosen wurden im Vergleich zum Herbst deutlich nach unten revidiert -0,7 Prozentpunkte in 2026 und 0,5 Prozentpunkte in 2027.
- Die Erholung wird hauptsächlich durch die Binnenwirtschaft und nicht durch Exporte unterstützt.
- Produktionslücke schließt sich bis 2027.

## Erwerbstätige

Inlandskonzept, saisonbereinigt



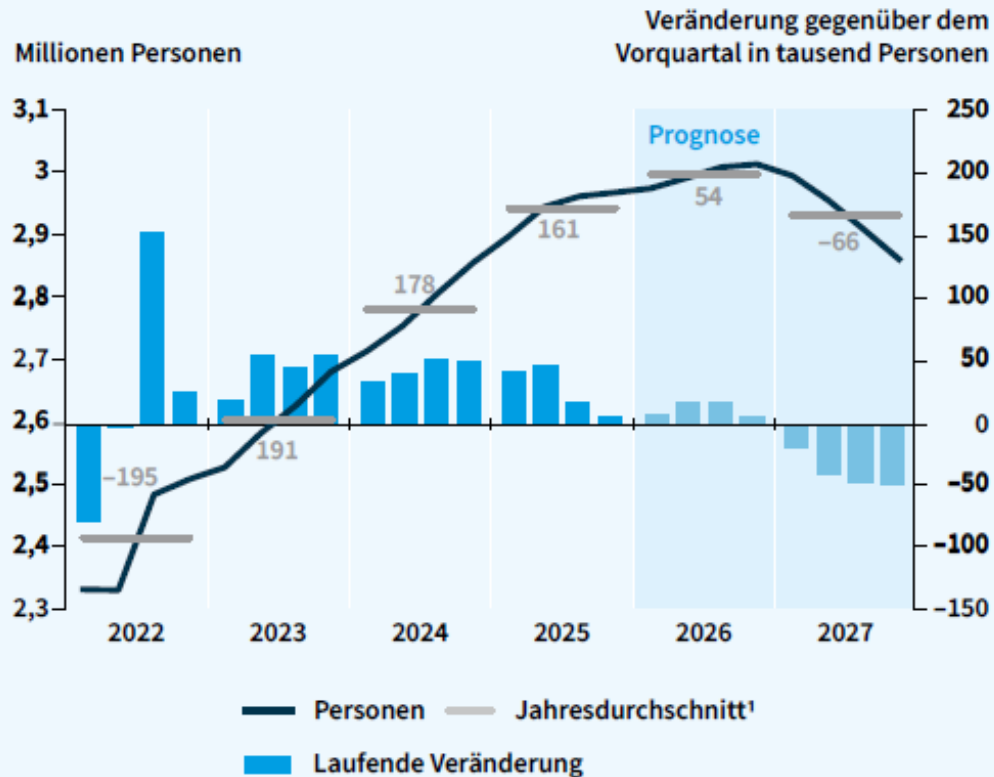
<sup>1</sup> Zahlenangaben: Veränderung der Ursprungswerte gegenüber dem Vorjahr in tausend Personen.

Quellen: Statistisches Bundesamt; Berechnungen der Institute; ab dem ersten Quartal 2026: Prognose der Institute.

© GD Frühjahr 2026

- Energiepreise verzögern die Erholung am Arbeitsmarkt.
- Insbesondere im Verarbeitenden Gewerbe werden weiter Stellen abgebaut.
- Erwerbspersonenpotenzial hat 2025 den Hochpunkt überschritten.
- Tariflöhne steigen 2026 um 2,8 %, Effektivverdienste um 3,5 %.
- Reallohnzuwächse bleiben moderat, Tarifabschlüsse steigen nur langsam.

## Arbeitslose Saisonbereinigt



<sup>1</sup> Zahlenangaben: Veränderung der Ursprungswerte gegenüber dem Vorjahr in tausend Personen.

Quellen: Statistisches Bundesamt; Berechnungen der Institute; ab dem ersten Quartal 2026: Prognose der Institute.

© GD Frühjahr 2026

- Die seit Mitte 2022 deutlich gestiegene Zahl der Arbeitslosen nahm in der zweiten Jahreshälfte 2025 nur noch leicht zu.
- Die Arbeitslosenquote verharrt seit einem Jahr bei 6,3 %.
- In den vergangenen Monaten nahm die Zahl der Personen in Kurzarbeit im Verlauf des vergangenen Jahres erstmals seit zwei Jahren ab.

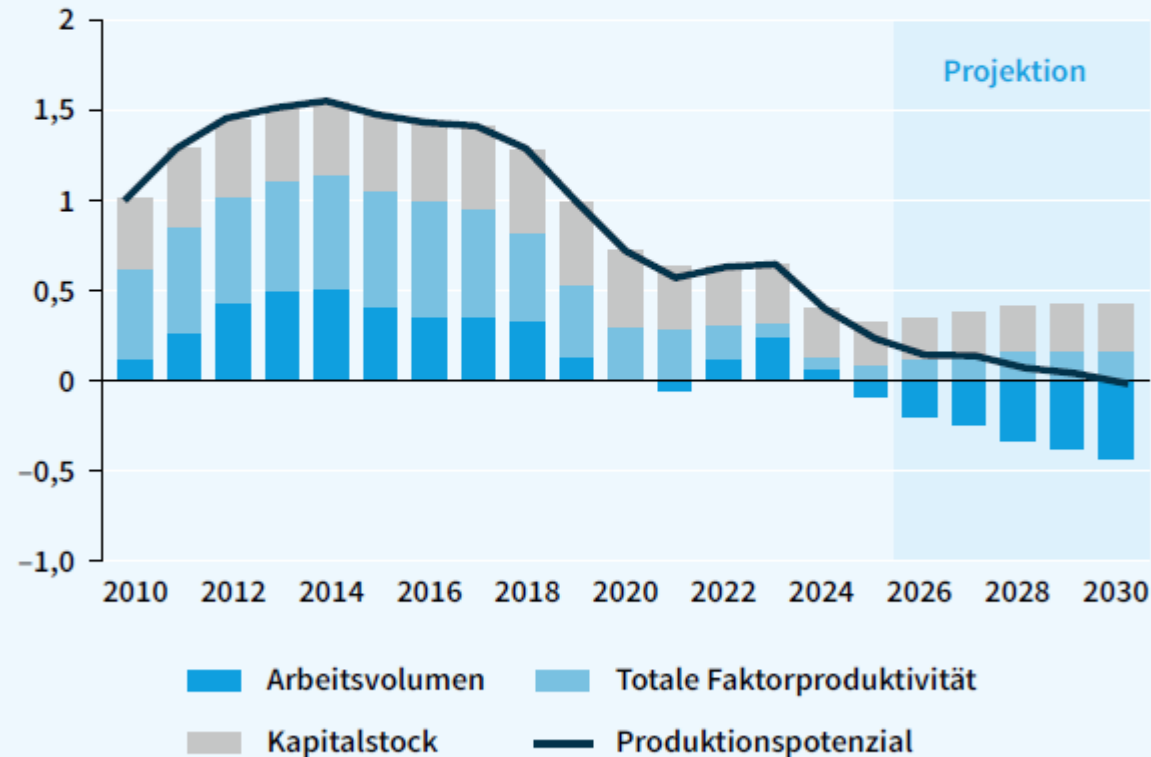
# Risiken

- ▶ Risiken bestehen bei längerer Blockade der Straße von Hormus, was zu höheren Energiepreisen und Inflation führt.
- ▶ Auch eine wirtschaftspolitische Reaktion ist mit Risiken verbunden. Eine stärkere geldpolitische Reaktion würde die Realwirtschaft stärker belasten. Eine expansivere Fiskalpolitik würde die Inflation stärker anheizen.
- ▶ Weitere Risiken für die Prognose sind mit dem Strukturwandel verbunden. So könnten die Folgen des Strukturwandels derzeit überschätzt werden. In dem Fall könnte es zu einer deutlich stärkeren Erholung kommen als prognostiziert.

# Potenzialwachstum in Deutschland

## Komponenten der Veränderung des Produktionspotenzials nach modifizierter EU-Methode (MODEM)

Veränderung gegenüber Vorjahr in % (Produktionspotenzial)  
bzw. Beiträge in Prozentpunkten (Komponenten)



Quellen: Statistisches Bundesamt; Berechnungen und Projektionen der Institute.

© GD Frühjahr 2026

## Potenzialwachstum kommt zum Erliegen

- Verstärkter Rückgang des Arbeitsvolumens aufgrund der demografischen Alterung.
- TFP-Wachstum wird auf knapp 0,2 % geschätzt, was unter dem historischen Durchschnitt liegt.
- In der EU-Methode ist das Potenzialwachstum methodenbedingt deutlich stärker.

# Zur Wirtschaftspolitik

# Konzentration auf Kernaufgaben

- ▶ Die Blockade der Straße von Hormus führt zu globaler Rohstoffknappheit, die durch Marktpreise eine effiziente Verbrauchsanpassung bewirkt.
- ▶ Subventionen wie Tankrabatte verzerren Preissignale, erhöhen Nachfrage und belasten die Staatseinnahmen. Die EU sollte fiskalische Eingriffe kontrollieren.
- ▶ Hohe Staatsausgaben, vor allem für Sozialleistungen, erhöhen das Defizit. Die Verschuldung steigt auf 60 % des BIP, was langfristige Stabilität gefährdet.
- ▶ Eine stärkere Konzentration auf Kernaufgaben und Nutzerfinanzierung öffentlicher Güter kann Effizienz steigern.