

Geraldine Dany-Knedlik, Oliver Holtemöller, Stefan Kooths, Torsten Schmidt, Timo Wollmershäuser

Energiepreisschock überlagert Fiskalimpuls – Wachstumskräfte versiegen

Nach einem mehrjährigen Abschwung hat im Verlauf des vergangenen Jahres eine Erholung in Deutschland eingesetzt. Während die exportorientierte Industrie angesichts weiter abnehmender Wettbewerbsfähigkeit, hoher geopolitischer Unsicherheit und handelspolitischer Belastungen kaum Tritt fasste, wurde die Erholung maßgeblich von der Binnenwirtschaft getragen. Der Energiepreisschock, der durch den Iran-Krieg ausgelöst wurde, dämpft die Erholung, dürfte sie aber nicht vollständig zum Erliegen bringen. Dafür sorgt der erheblich expansive Kurs der Finanzpolitik, der vor allem Unternehmen der Verteidigungsindustrie und des Tiefbaus stützt. Im Großteil des Verarbeitenden Gewerbes bleibt die Lage jedoch verhalten. Das Bruttoinlandsprodukt dürfte in diesem Jahr um 0,6 % und im Jahr 2027 um 0,9 % zunehmen, nachdem die Wirtschaftsleistung im Vorjahr mit einem Anstieg von 0,2 % kaum mehr als stagniert hat. Im Vergleich zum Herbstgutachten 2025 haben die an der Gemeinschaftsdiagnose beteiligten Institute damit ihre Prognose für das laufende Jahr deutlich um 0,6 Prozentpunkte und für das kommende Jahr um 0,4 Prozentpunkte nach unten korrigiert.

Die Weltwirtschaft wird im Frühjahr 2026 von einem kräftigen Energiepreisschock getroffen. Der militärische Konflikt im Persischen Golf hat mit der Straße von Hormus einen der zentralen Transportkorridore der globalen Energieversorgung weitgehend blockiert. Da in dieser Region jeweils rund ein Fünftel der weltweiten Rohölförderung und LNG-Produktion konzentriert ist, haben die eingeschränkten Transportkapazitäten zu einem deutlichen Anstieg der Energiepreise und zu erhöhter Volatilität an Rohstoff- und Finanzmärkten geführt. Der Preis von Erdöl der Sorte Brent übersprang die 100-US-Dollar-Marke; im Januar hatte er noch bei 65 US-\$ gelegen. Gleichzeitig verdoppelte sich der Gaspreis in Europa (Dutch TTF) zwischenzeitlich auf 60 € je MWh.

Energiepreisschock trifft auf robuste Weltwirtschaft

Die Institute gehen in ihrer Prognose davon aus, dass die Straße von Hormus im Laufe des zweiten Quartals wieder voll passierbar wird und dass im zweiten Halbjahr die Exporte von Öl und Flüssiggas aus der Region nach und nach wieder an das Vorkriegsniveau herankommen. Im

Einklang mit den Terminmarktnotierungen wird unterstellt, dass die Energiepreise zwar ab dem Sommer wieder sinken, aber am Ende des kommenden Jahres immer noch

Dr. Geraldine Dany-Knedlik ist Leiterin des Bereichs Prognose und Konjunkturpolitik in der Abteilung Makroökonomie am DIW Berlin.

Prof. Dr. Oliver Holtemöller ist stellvertretender Präsident und leitet die Abteilung Makroökonomik am Leibniz-Institut für Wirtschaftsforschung Halle (IWH).

Prof. Dr. Stefan Kooths ist Direktor des Forschungszentrums Konjunktur und Wachstum am Kiel Institut für Weltwirtschaft (IfW).

Prof. Dr. Torsten Schmidt ist Leiter des Kompetenzbereichs Wachstum, Konjunktur, Öffentliche Finanzen am RWI – Leibniz-Institut für Wirtschaftsforschung.

Prof. Dr. Timo Wollmershäuser ist Leiter der Konjunkturforschung und -prognosen am ifo Institut für Wirtschaftsforschung in München.

© Der/die Autor:in 2026. Open Access: Dieser Artikel wird unter der Creative Commons Namensnennung 4.0 International Lizenz veröffentlicht (creativecommons.org/licenses/by/4.0/deed.de).

Open Access wird durch die ZBW – Leibniz-Informationszentrum Wirtschaft gefördert.

über dem Niveau liegen, das ohne die Kriegsfolgen zu erwarten gewesen wäre.

Unter solchen Bedingungen sind die Auswirkungen des Konflikts auf die weltweite Teuerung zwar deutlich spürbar, aber nicht drastisch, und der Dämpfer für die weltweite Produktion ist begrenzt und vorübergehend. Ab dem zweiten Halbjahr 2026 dürfte das Expansionstempo wieder zunehmen, auch weil der Energiepreisschock auf eine Weltwirtschaft trifft, die sich in den vergangenen Jahren als bemerkenswert robust erwiesen hat. So expandierte trotz deutlich erhöhter US-Zölle die globale Produktion im Jahr 2025 mit nahezu unverändertem Tempo. Dazu trugen auch Impulse aus dem Technologiesektor bei, welcher sich zunehmend als zentraler Treiber der Weltkonjunktur erweist. Davon profitieren neben den USA die fortgeschrittenen asiatischen Volkswirtschaften, insbesondere Taiwan und Südkorea. Da zugleich die Finanzpolitik in den fortgeschrittenen Volkswirtschaften überwiegend leicht expansiv ausgerichtet ist, sind die Voraussetzungen für eine Fortsetzung der robusten weltwirtschaftlichen Expansion weiterhin gegeben.

Alles in allem erwarten die Institute Zuwachsraten der Weltproduktion von jeweils 2,5 % in den Jahren 2026 und 2027. Der Krieg im Nahen Osten wird die wirtschaftliche Aktivität dabei vor allem in der ersten Jahreshälfte 2026 belasten. Das Jahresergebnis dürfte dadurch um etwa 0,3 Prozentpunkte gedrückt werden. Damit revidieren die Institute ihre Prognose gegenüber dem Herbst 2025 trotz der neuen Belastungen durch den Energiepreisanstieg für das Jahr 2026 um 0,2 Prozentpunkte nach oben. Dies ist vor allem darauf zurückzuführen, dass die US-Zollpolitik die Weltwirtschaft weniger belastet als im Herbst erwartet, was sich auch in der höheren Zuwachsrate der Weltproduktion im Jahr 2025 äußert. Insbesondere in den USA fallen die dämpfenden Effekte geringer aus.

Untypische Erholung in Deutschland

Nach einem mehrjährigen Abschwung hat in Deutschland im Verlauf des vergangenen Jahres eine Erholung eingesetzt. Die Unterauslastung der gesamtwirtschaftlichen Kapazitäten ging allmählich zurück, und die Auftragslage im Produzierenden Gewerbe verbesserte sich. Die konjunkturelle Wende nahm einen für die deutsche Wirtschaft untypischen Verlauf. Während die exportorientierte Industrie angesichts weiter abnehmender Wettbewerbsfähigkeit, hoher geopolitischer Unsicherheit und fortbestehender handelspolitischer Belastungen kaum Tritt fasste, wurde die Erholung maßgeblich von der Binnenwirtschaft getragen. Schub entwickelte der private Konsum, gestützt von kräftigen Einkommenszuwächsen und rück-

läufiger Inflation. Im vierten Quartal setzten zudem die Investitions- und Konsumausgaben des Staates deutliche Impulse. Dementsprechend hat sich die Auftragslage bislang vor allem bei Unternehmen in Wirtschaftsbereichen verbessert, die unmittelbar von höheren Rüstungs- und Infrastrukturausgaben profitieren.

Der Energiepreisschock, der durch den Iran-Krieg ausgelöst wurde, wird die Inflationsrate im zweiten Quartal 2026 auf 2,9 % steigen lassen und den privaten Haushalten Kaufkraft entziehen. Zwar wird in dieser Prognose unterstellt, dass die Energiepreise allmählich wieder sinken. Da sie aber längere Zeit spürbar höher liegen werden als vor Ausbruch des Krieges, werden die Unternehmen die gestiegenen Energiekosten weitergeben. Im Jahresdurchschnitt wird die Inflationsrate voraussichtlich 2,8 % im Jahr 2026 und 2,9 % im Jahr 2027 betragen. Während im laufenden Jahr der Anstieg der Energiepreise die Inflation dominiert, macht sich im kommenden Jahr vor allem die verzögerte Weitergabe der höheren Energiekosten in der Kerninflationsrate bemerkbar. Der Anstieg der Verbraucherpreise ohne Energie wird von durchschnittlich 2,4 % im Jahr 2026 auf 2,8 % im Jahr 2027 steigen.

Energiepreisschock dämpft Erholung

Insgesamt wird der Energiepreisschock die Erholung in Deutschland dämpfen, dürfte sie aber nicht vollständig zum Erliegen bringen. Dafür sorgt der erheblich expansive Kurs der Finanzpolitik. Zwar werden in der vorliegenden Prognose keine Maßnahmen zur Kompensation des Kaufkraftentzugs, wie etwa ein Tankrabatt, unterstellt. Aber die kräftige Ausweitung der Neuverschuldung für Verteidigung, Infrastruktur und Klimaschutz erhöht die Staatsausgaben und stützt vor allem Unternehmen der Verteidigungsindustrie und des Tiefbaus. Im Großteil des Verarbeitenden Gewerbes bleibt die Lage dennoch verhalten. Zwar mehren sich die Hinweise darauf, dass die Exporte ihre Talsohle durchschreiten und sich im Jahresverlauf etwas festigen. Gleichwohl gehen vom Auslandsgeschäft vorerst nur geringe Impulse aus. So lasten neben der US-Zollpolitik auch die gestiegenen Energiepreise und die damit verbundene Unsicherheit auf den deutschen Ausfuhren. Daher werden sich die inländischen Unternehmensinvestitionen wohl nur allmählich erholen. Zusätzlich werden sie, wie auch die Wohnbauinvestitionen, durch die strafferen Finanzierungsbedingungen gebremst.

Alles in allem dürfte das Bruttoinlandsprodukt in Deutschland im Jahr 2026 um 0,6 % und im Jahr 2027 um 0,9 % zunehmen, nachdem die Wirtschaftsleistung im Vorjahr mit einem Anstieg von 0,2 % kaum mehr als stagniert hat. Dabei wird der Anstieg der Wirtschafts-

leistung im laufenden und im kommenden Jahr durch die höhere Anzahl an Arbeitstagen um 0,2 bzw. 0,1 Prozentpunkte überzeichnet. Im Vergleich zum Herbstgutachten 2025 haben die Institute damit ihre Prognose für das laufende Jahr deutlich um 0,6 Prozentpunkte und für das kommende Jahr um 0,4 Prozentpunkte nach unten revidiert.

Dazu tragen einerseits die dämpfenden Effekte durch die höheren Energiepreise bei. Insgesamt dürfte der dieser Prognose zugrunde gelegte Energiepreisschock den Anstieg der Wirtschaftsleistung in diesem und im kommenden Jahr um jeweils etwa 0,3 Prozentpunkte senken. Andererseits kommt darin auch eine Neubewertung struktureller Faktoren zum Ausdruck, die zu einer als schwächer eingeschätzten industriellen Dynamik führen. Vor allem deshalb liegen in der vorliegenden Prognose die Bruttowertschöpfung des Verarbeitenden Gewerbes, die Warenexporte und die Unternehmensinvestitionen spürbar niedriger als noch im Herbst veranschlagt. Stärker als im Herbstgutachten wird hingegen der expansive Fiskalimpuls insbesondere im Jahr 2027 eingeschätzt, da von einem verstärkten Mittelabfluss aus den Sondervermögen und von geringeren Konsolidierungsbemühungen ausgegangen wird. Dies erhöht für sich genommen den Anstieg der Wirtschaftsleistung im kommenden Jahr. Unter dem Strich setzt sich zwar die gesamtwirtschaftliche Erholung nach einem Dämpfer im ersten Halbjahr fort. Im Vergleich zum Herbstgutachten ist das Tempo der Erholung allerdings spürbar gedrosselt.

Durch den expansiven Kurs der Finanzpolitik erhöht sich der Fehlbetrag der öffentlichen Haushalte von 2,7 % des Bruttoinlandsprodukts im Jahr 2025 auf 3,7 % im Jahr 2026 und 4,2 % im Jahr 2027. Der Bruttoschuldenstand steigt im selben Zeitraum von 63,6 % auf 67,2 % der Wirtschaftsleistung. Am Arbeitsmarkt überlagern sich weiterhin konjunkturelle und strukturelle Faktoren. Die gesamtwirtschaftliche Erholung dürfte erst mit Verzögerung im kommenden Jahr sichtbar werden. Die Institute erwarten daher einen erneuten Rückgang der Erwerbstätigkeit im laufenden Jahr um jahresdurchschnittlich 100.000 Personen, gefolgt von einem Anstieg im Jahr 2027 um 42.000 Personen. Umgekehrt nimmt die Zahl der Arbeitslosen im Jahr 2026 um 54.000 zu und sinkt im folgenden Jahr um 66.000 Personen. Die Arbeitslosenquote steigt der Prognose zufolge im laufenden Jahr auf 6,4 %, bevor sie im kommenden Jahr auf 6,2 % zurückgeht.

Prognoserisiken durch Iran-Krieg und Strukturwandel

Die größten Risiken für die vorliegende Prognose ergeben sich aus dem weiteren Verlauf des Iran-Krieges. In der

Prognose wird angenommen, dass sich die unmittelbaren konjunkturellen Auswirkungen des Krieges zunächst vor allem in Form höherer Energiepreise bemerkbar machen. Dabei werden die Markterwartungen vom 20. März 2026 für den Verlauf der Energiepreise zugrunde gelegt. Die vergangenen Wochen haben jedoch gezeigt, dass einzelne Kriegseignisse sowohl die Kassa- als auch die Terminkurse stark beeinflussen. Entsprechend können die konjunkturellen Folgen des Energiepreisschocks abhängig vom Kriegsverlauf mehr oder weniger stark ausfallen. Im ungünstigsten Fall können die negativen realwirtschaftlichen Folgen noch größer werden, wenn sich der Konflikt im Nahen Osten auf weitere Länder ausweitet oder die Finanzmärkte stärker in Mitleidenschaft zieht. Neben höheren Energiepreisen besteht bei einer weiteren Zuspitzung des Konflikts und einer längeren Sperrung der Straße von Hormus das Risiko, dass gravierende Lieferkettenprobleme und damit verbundene Produktionsbehinderungen auftreten.

Zudem gibt es bei der vorliegenden Prognose weiterhin erhebliche Unsicherheiten über die Auswirkungen des Strukturwandels in Deutschland, insbesondere im Verarbeitenden Gewerbe. Die Bruttowertschöpfung, die Produktion, die Exporte, die Investitionen und die Beschäftigung des einstigen Konjunkturmotors waren in den vergangenen Jahren rückläufig. Dabei ist unklar, welchen Anteil daran vorübergehend-konjunkturelle und welchen dauerhaft-strukturelle Faktoren haben. In der vorliegenden Prognose wird zwar von einer Expansion der industriellen Aktivität ab der Jahresmitte 2026 ausgegangen. Einem kräftigen Anziehen, wie es in früheren gesamtwirtschaftlichen Erholungsphasen zu beobachten war, steht jedoch die spürbar gesunkene Wettbewerbsfähigkeit entgegen. Daher dürfte ein Teil der Produktionskapazitäten in den vergangenen Jahren obsolet geworden sein. Die Erholungsspielräume der Industrie könnten jedoch auch viel größer ausfallen, falls der Rückgang der Produktionskapazitäten überschätzt wurde. Entsprechend könnte eine Normalisierung des Auslastungsgrades mit einem kräftigeren Anziehen der industriellen Aktivität einhergehen.

Potenzialwachstum kommt zum Erliegen

Das Potenzialwachstum kommt mittelfristig zum Erliegen. Durch die demografisch bedingte Verknappung des Arbeitskräfteangebots und den nur schwachen Anstieg des Trends der Arbeitsproduktivität wird die Potenzialrate von derzeit schätzungsweise 0,2 % bis zum Ende des Jahrzehnts auf 0,0 % sinken. Vor diesem Hintergrund dürften die Expansionsspielräume mit steigender Auslastung der gesamtwirtschaftlichen Produktionskapazitäten im Jahr 2027 bereits ausgeschöpft sein.

Deutschland weist im internationalen Vergleich eine niedrige durchschnittliche Arbeitszeit je Erwerbstätigen auf. Ein wesentlicher Grund hierfür ist die hohe Teilzeitquote. Diese geht mit einer hohen Arbeitsmarktpartizipation von Gruppen einher, die überdurchschnittlich häufig in Teilzeit arbeiten. Neben Frauen reduzieren zunehmend auch Männer ihre Arbeitszeit aus familiären Gründen. Hinzu kommen strukturelle Verschiebungen am Arbeitsmarkt, insbesondere ein Beschäftigungsaufbau in Bereichen mit unterdurchschnittlichen Arbeitszeiten, etwa im Gesundheits- und Sozialwesen, sowie ein Beschäftigungsrückgang in der Industrie, die durch überdurchschnittliche Arbeitszeiten gekennzeichnet ist. Schließlich machen sich auch die Folgen des demografischen Wandels bemerkbar. Nicht zuletzt in Folge von Rentenreformen ist die Lebensarbeitszeit in den vergangenen Jahrzehnten stärker gestiegen als in anderen Ländern. Eine zunehmende Arbeitsmarktbeteiligung der älteren Jahrgänge mit unterdurchschnittlichen Wochenarbeitszeiten lässt die durchschnittliche Arbeitszeit je Erwerbstätigen sinken. Mit Blick auf die kommenden Jahre dürfte der demografische Wandel das Arbeitsvolumen weiter verringern und damit das Wachstum des Produktionspotenzials merklich dämpfen. Dabei werden sich die Triebkräfte verschieben. Während sich der in den vergangenen Jahrzehnten bedeutsame Effekt zunehmender Arbeitsmarktpartizipation von Frauen an Bedeutung verloren hat, schlägt das zunehmende Gewicht älterer Arbeitskräfte an der gesamten Arbeitsleistung stärker zu Buche.

Wirtschaftspolitik

Die Wirtschaftspolitik ist in der gegenwärtigen Lage doppelt gefordert: Während mit Blick auf die Wachstumschwäche schon seit Jahren akuter Handlungsbedarf besteht, gilt es zugleich, der Versuchung zu widerstehen, auf die akuten Energiepreisspitzen mit interventionistischem Aktionismus zu reagieren. So senkt zwar etwa ein Tankrabbat zunächst den inländischen Endpreis für Kraftstoffe in dem Maße, wie er an die Verbraucher weitergegeben wird. Dadurch wird jedoch das Preissignal verzerrt, so dass notwendige Nachfragereduktionen ausbleiben, und die globale Nachfrage nach Erdöl wird gestützt, was die Weltmarktpreise weiter erhöht. Insgesamt werden damit die Anreize zur Einsparung fossiler Energieträger reduziert und der staatliche finanzielle Aufwand käme im Ergebnis auch kurzfristig nicht den inländischen Verbrauchern, sondern nicht zuletzt den auswärtigen Lieferanten zugute. Je größer der Anteil eines Landes an der Nachfrage auf den jeweiligen Weltmärkten ist, desto bedeutsamer wird dieser Effekt. Daher sollten derartige Eingriffe möglichst EU-weit unterbleiben. Sozialpolitisch motivierte Hilfen zur Abfederung höherer Energiekosten erfolgen am besten in Form von nicht zweckgebundenen Transfers. Beispiels-

weise könnte von der Möglichkeit Gebrauch gemacht werden, die Regelsätze der Grundsicherung unterjährig an höhere Lebenshaltungskosten anzupassen. In der Wachstumspolitik sollte es darum gehen, regulatorisch bedingte Bremsen für private ökonomische Aktivität konsequent zu lösen, um Potenzialreserven zu heben. Dies gilt für alle potenzialrelevanten Faktoren und damit neben den Investitions- und Innovationsbedingungen nicht zuletzt mit Blick auf die Arbeitsanreize.

Finanzpolitik auf Abwegen

Im Jahr 2019 beliefen sich die Staatsausgaben in Deutschland auf 45,5 % in Relation zum Bruttoinlandsprodukt. Die Einnahmequote lag etwas darüber, so dass der Staat einen Überschuss von 1,3 % in Relation zum Bruttoinlandsprodukt erzielte. Seitdem hat sich die Situation grundlegend geändert. Die Staatsausgaben sind um fünf Prozentpunkte auf 50,5 % in Relation zum Bruttoinlandsprodukt gestiegen, davon werden 2,7 % durch Neuverschuldung finanziert. In den vergangenen beiden Jahren 2024 und 2025 waren es vor allem die Sozialausgaben (monetäre und sachliche Sozialleistungen des Staates), die mit Anstiegen um jeweils etwa 70 bis 80 Mrd. € zum Anstieg der Staatsausgaben beigetragen haben. Der Anstieg der Bruttoinvestitionen, deren beabsichtigter Anstieg als Begründung für das Sondervermögen Infrastruktur und Klimaneutralität (SIVK) herangezogen wurde, belief sich im Jahr 2025 auf 13,5 Mrd. €, während die Neuverschuldung auf Vorjahresniveau blieb. Ohne die Verfassungsänderung hätte das Finanzierungsdefizit des Staates im Jahr 2025 um etwa 2 % in Relation zum Bruttoinlandsprodukt niedriger ausfallen müssen, was wohl deutlich niedrigere Investitionen bedeutet hätte.

Allerdings ist nunmehr kaum davon auszugehen, dass der Anstieg der Staatsschulden in den kommenden Jahren auch nur annähernd abgebremst wird. Angesichts des SIVK und der Bereichsausnahme Verteidigung bei der Schuldenbremse ist der EU-Fiskalrahmen der limitierende Faktor für die öffentlichen Finanzen Deutschlands. Der in dieser Hinsicht maßgebliche mittelfristige finanzpolitisch-strukturelle Plan (FSP) sieht unter Berücksichtigung der nationalen Ausweichklausel für Verteidigung in den Jahren 2025 bis 2029 kumuliert eine Obergrenze von 15,2 % für den Aufwuchs der Nettoprimärausgaben vor. Bei den Nettoprimärausgaben handelt es sich im Wesentlichen um die konjunkturbereinigten Staatsausgaben abzüglich der Zinsausgaben. Nach Schätzung der Institute ist der Spielraum bereits im Jahr 2027 komplett ausgeschöpft (2025: +3,8 %; 2026: +5,5 %; 2027: +5,2 %). Dementsprechend wird die Schuldenquote im Jahr 2027 bereits 67,2 % betragen und über den Planzahlen im FSP liegen (66,5 %).

Tabelle 1

Szenarien für Nettoausgabenpfad und Schuldenquote

	Ist	Prognose		Szenario 1		Szenario 2		Szenario 3	
	2025	2026	2027	2028	2029	2028	2029	2028	2029
Nettoprimärausgaben (Zunahme in %)	3,8	5,5	5,2	1,7	1,6	-2,4	0,3	1,7	1,6
Staatsausgabenquote (% in Relation zum BIP)	50,5	52,0	52,5	51,9	51,7	49,9	49,2	51,9	51,7
Staatseinnahmenquote (% in Relation zum BIP)	47,9	48,3	48,3	48,3	48,3	48,3	48,3	50,3	50,9
Defizitquote (% in Relation zum BIP)	2,7	3,7	4,2	3,7	3,5	1,7	0,9	1,7	0,9
Schuldenquote (% in Relation zum BIP)	63,6	65,5	67,2	68,9	71,1	66,9	66,5	66,9	66,5

Szenario 1: Nettoprimärausgabenanstieg wie im FSP und konstante Staatseinnahmenquote. Szenario 2: konstante Einnahmequote und Stabilisierung der Schuldenquote wie im FSP. Szenario 3: Nettoprimärausgabenanstieg und Schuldenquote wie im FSP.

Quelle: Volkswirtschaftliche Gesamtrechnungen, Deutscher mittelfristiger finanzpolitisch-struktureller Plan, Berechnungen der Institute.

Wir betrachten nun drei Szenarien für die Entwicklung in den beiden restlichen Jahren, die im FSP abgebildet sind (2028 und 2029) (Tabelle 1). Dabei wird die mittelfristige Schätzung für das Bruttoinlandsprodukt gemäß der modifizierten EU-Methode der Institute zugrunde gelegt. Im ersten Szenario (Nettoprimärausgabenanstieg wie im FSP und konstante Staatseinnahmenquote) ergibt sich 2029 eine Schuldenquote von 71,1 % infolge von Defiziten in Höhe von 3,7 % im Jahr 2028 und 3,5 % im Jahr 2029. Im zweiten Szenario (konstante Staatseinnahmenquote und Stabilisierung der Schuldenquote wie im FSP) müssten die Nettoprimärausgaben im Jahr 2028 um 2,4 % sinken und im Jahr danach nur um 0,3 % steigen, damit das Defizit (inklusive Zinsausgaben) auf 1,7 % im Jahr 2028 und 0,9 % im Jahr 2029 zurückgeht. Im dritten Szenario (Nettoprimärausgabenanstieg und Schuldenquote wie im FSP) wird schließlich betrachtet, um wieviel die Einnahmenquote erhöht werden müsste, um bei gegebenem FSP-Ausgabenpfad die FSP-Schuldenquote zu erreichen. In diesem Fall müssten die Abgaben so erhöht werden,

dass die Staatseinnahmenquote von 48,3 % im Jahr 2027 auf 50,9 % im Jahr 2029 steigt. Eine Stabilisierung der Schuldenquote ist somit nur mit massiven Ausgabenkürzungen oder Abgabenerhöhungen erreichbar. Unterbleiben solche Konsolidierungsschritte, wird die Schuldenquote trendmäßig weiter steigen, was schließlich zu Konflikten mit dem EU-Fiskalrahmen führen dürfte.

Insgesamt hat sich die Finanzpolitik damit in eine Situation manövriert, die bereits in naher Zukunft erhebliche Anpassungen erfordert, um die Stabilität der Staatsfinanzen zu wahren. Ein Ausweichen in weiter steigende Verschuldung (unter Missachtung des EU-Regelwerks) würde bereits Mitte der 2030er Jahre dazu führen, dass die strukturellen Defizitspielräume praktisch vollständig für die dann deutlich höheren Zinslasten gebunden wären. Umso wichtiger werden standortstärkende Reformen, die Potenzialreserven heben. Hierzu gehört nicht zuletzt eine Konzentration des Staates auf seine Kernaufgaben, um mittelfristig wieder Spielräume für Abgabensenkungen zu erlangen.

Title: *Energy price shock overshadows fiscal stimulus – Growth drivers dry up*

Abstract: Following a downturn that lasted several years, a recovery began in Germany during the past year. While export-oriented industry struggled to make headway amid further declines in competitiveness, high geopolitical uncertainty, and persistent trade policy burdens, the recovery was driven largely by the domestic economy. The energy price shock triggered by the war in Iran is likely to dampen the recovery in Germany, but not bring it to a complete standstill. This will be ensured by the significantly expansionary fiscal policy, which primarily supports companies in the defense industry and civil engineering. In most of the manufacturing sector, however, the situation remains subdued. Gross domestic product is expected to grow by 0.6% this year and by 0.9% in 2027, compared with a rise of just 0.2% last year. Compared to the Joint Economic Forecast of Autumn 2025, the institutes have thus revised their forecast downward by a significant 0.6 percentage points for the current year and by 0.4 percentage points for the coming year.