

Kieler Konjunkturberichte

Nr. 132, 2026 | Q1

Weltwirtschaft im Frühjahr 2026

Abgeschlossen 11. März 2026

Klaus-Jürgen Gern, Stefan Kooths,
Johanna Krohn, Wan-Hsin Liu und Jan
Reents

Forschungsgruppe
Konjunktur und Wachstum

Inhaltsverzeichnis

ÜBERBLICK	2
Ausblick: Vorübergehender Dämpfer für die weltwirtschaftliche Aktivität	11
DIE REGIONEN IM EINZELNEN	13
Die Wirtschaft in den Vereinigten Staaten bleibt robust.....	13
Chinas Wirtschaft schwächt sich leicht ab	18
Allmähliche Belebung in Japan	20
Konjunkturelle Grundtendenz im Euroraum weiter aufwärtsgerichtet	22
Moderate Expansion im Vereinigten Königreich	25
Übrige Schwellenländer	28
LITERATUR	31
IMPRESSUM	33

Weltwirtschaft im Frühjahr 2026: Nahostkonflikt stört wirtschaftliche Aktivität

Klaus-Jürgen Gern, Stefan Kooths, Johanna Krohn, Wan-Hsin Liu und Jan Reents

Die Weltproduktion blieb im Jahr 2025 trotz der Belastungen durch die US-Zollpolitik und dadurch erhöhte Unsicherheit robust und expandierte bis zuletzt in kaum verlangsamtem Tempo. Durch den Irankrieg droht nun jedoch die Energieversorgung empfindlich gestört zu werden, mit potenziell gravierenden Folgen für die wirtschaftliche Aktivität. Derzeit wird allgemein damit gerechnet, dass Produktion und Transport von Öl und Gas aus den Ländern am Persischen Golf bald wieder in normalem Umfang erfolgen können. In diesem Fall, der auch unserer Prognose zugrunde liegt, wären die Auswirkungen nicht gravierend und blieben auf einen leichten Dämpfer für Weltproduktion und einen temporären Anstieg der Inflation begrenzt. So erwarten wir, dass die Weltwirtschaft in der Grundtendenz aufwärtsgerichtet bleibt, getragen von kräftigen Impulsen für Handel und Investitionen vom Boom der KI-Technologie. Die Geldpolitik ist weltweit deutlich gelockert worden und stützt inzwischen in den meisten Ländern die Konjunktur. Hinzu kommen in einer Reihe von Ländern Anregungen von der Finanzpolitik. Während die Aussichten für die Konjunktur in China nach wie vor getrübt sind, bleibt die Expansion in den Vereinigten Staaten robust. In Europa dürfte sich die allmähliche wirtschaftliche Belebung nach einem energiepreisbedingten Dämpfer ab der zweiten Hälfte dieses Jahres fortsetzen. Alles in allem rechnen wir wie im vergangenen Dezember mit Zuwachsraten der Weltproduktion – gemessen auf Basis von Kaufkraftparitäten – von 3,1 Prozent in diesem und 3,2 Prozent im nächsten Jahr. Das Risiko einer erheblichen Abschwächung der Weltkonjunktur ist angesichts der Unsicherheit über den Fortgang der Ereignisse im Nahen Osten allerdings größer geworden.

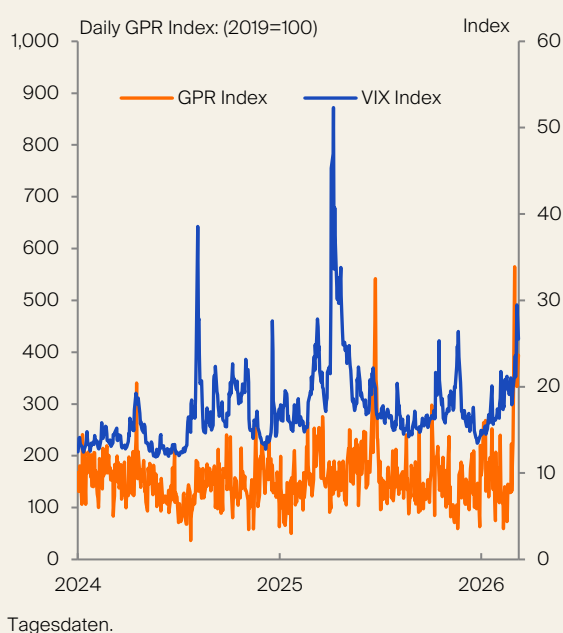
Überblick

Die Weltkonjunktur wird im Frühjahr durch einen starken Anstieg der Preise für Erdöl und Flüssiggas sowie durch erhöhte Unsicherheit im Gefolge des Irankrieges belastet. Mit dem Angriff der Vereinigten Staaten und Israels auf den Iran am 28. Februar 2026 stiegen die Weltmarktpreise für Erdöl und Flüssiggas drastisch. Problematisch ist derzeit vor allem die effektive Sperrung der Straße von Hormus, die den Zugang zum Persischen Golf bildet und durch die jeweils rund 20 Prozent der weltweit gehandelten Mengen von Erdöl und Flüssiggas (LNG) transportiert werden. Sollte dieser zentrale Transportweg über längere Zeit erheblich eingeschränkt sein, drohen physische Knappheit und erzwungene Einschränkungen des Verbrauchs mit gravierenden Auswirkungen auf die globale Produktion. Derzeit gehen die meisten Beobachter davon aus, dass sich die Ölversorgung aus dem Golf in wenigen Wochen wieder normalisiert. So legen wir der Prognose ein Szenario zugrunde, bei dem die Ölpreise allenfalls drei Monate auf dem derzeitigen hohen Niveau verbleiben und ab dem Sommer rasch wieder sinken. In diesem Fall wären die Auswirkungen auf die

Weltkonjunktur voraussichtlich gering und würden sich vor allem in einem temporären Anstieg der Inflationsraten manifestieren. Allerdings ist die Unsicherheit groß, was sich an verschiedenen nachrichtenbasierten Maßen ebenso zeigt wie an der erhöhten Volatilität an den Finanzmärkten (Abbildung 1). Neben den gestiegenen Energiepreisen dürfte auch diese Unsicherheit die weltwirtschaftliche Aktivität aktuell dämpfen. Eine länger anhaltende Beeinträchtigung der Versorgung mit Energierohstoffen aus dem Golf ist derzeit das größte Risiko für die Weltkonjunktur.

Die Weltwirtschaft blieb bis zuletzt robust. Die Weltproduktion expandierte im Verlauf des Jahres 2025 ungeachtet der durch die US-Regierung ausgelösten enormen wirtschaftspolitischen Unsicherheit weiter deutlich; sie dürfte im Durchschnitt des Jahres wie im Vorjahr um 3,4 Prozent gestiegen sein. Zwar verlangsamte sich das Expansionstempo im vierten Quartal deutlich

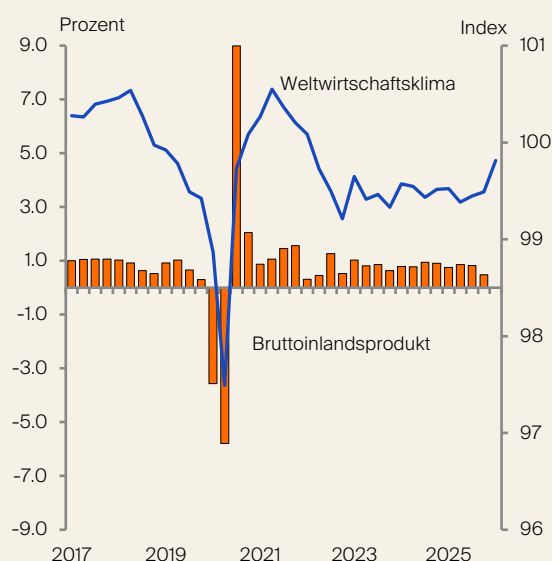
Abbildung 1:
Geopolitische Unsicherheit



Quelle: Caldara, Dario and Matteo Iacoviello (2022), "Measuring Geopolitical Risk," American Economic Review, April, 112(4), pp.1194-1225. VIX: Chicago Board Options Exchange via FRED

(Abbildung 2), dies lag aber vor allem an einem vorübergehenden Dämpfer in den Vereinigten Staaten, der wesentlich auf den Regierungsstillstand im Oktober und November zurückzuführen ist. Die Indikatoren für das erste Quartal signalisierten bis zuletzt eine weiterhin robuste weltwirtschaftliche Expansion. In den fortgeschrittenen Volkswirtschaften expandierte insbesondere die US-Wirtschaft im zweiten Halbjahr nochmals deutlich, während der Produktionsanstieg in Europa gering blieb und die japanische Wirtschaft sogar schrumpfte. In den Schwellenländern schwächte sich der Produktionsanstieg insgesamt wohl leicht ab, geringfügig in China, etwas stärker in Lateinamerika. Im vierten Quartal dürfte sich die weltwirtschaftliche Expansion alles in allem in moderatem Tempo fortgesetzt haben. Zu Beginn des ersten Quartals 2026 deuten die Einkaufsmanagerindizes für die Gesamtwirtschaft auf eine weltweit weiterhin robuste Produktionsaus-

Abbildung 2:
Weltwirtschaftliche Aktivität



Quartalsdaten; saisonbereinigt; Weltwirtschaftsklima berechnet auf Basis von Stimmungsindikatoren aus 42 Ländern; Bruttoinlandsprodukt: preisbereinigt, Veränderung gegenüber dem Vorquartal, 46 Länder, gewichtet nach Kaufkraftparität.

Quelle: OECD, Main Economic Indicators; nationale Quellen; Berechnungen des IfW Kiel.

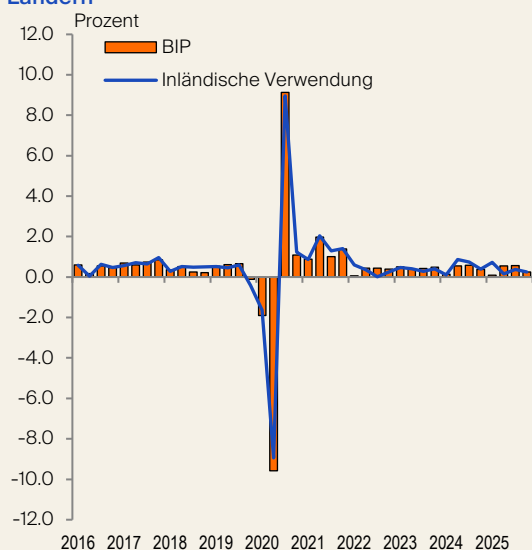
weitung hin, im Verarbeitenden Gewerbe hat die Konjunktur demnach sogar angezogen.

In den fortgeschrittenen Volkswirtschaften legte die gesamtwirtschaftliche Produktion im vierten Quartal in mäßigem Tempo zu. Das Bruttoinlandsprodukt in den G7-Ländern expandierte im vierten Quartal mit einer Rate von lediglich 0,25 Prozent deutlich verlangsamt (Abbildung 3). Maßgeblich hierfür waren die Auswirkungen des längsten Regierungsstillstands der US-Geschichte, der zu einem starken Rückgang des Staatskonsums auf Bundesebene führte. Allerdings war die Dynamik in den übrigen großen Industrieländern ebenfalls gering. Der Zuwachs der gesamtwirtschaftlichen Produktion im Euroraum verringerte sich leicht auf 0,2 Prozent, und die britische Wirtschaft nahm erneut um lediglich 0,1 Prozent zu. In Japan schließlich wurde ebenfalls kaum mehr als

Stagnation verzeichnet; immerhin ging das Bruttoinlandsprodukt nicht wie im Vorquartal zurück. Die vorliegenden Indikatoren für die ersten beiden Monate des Jahres ließen eine beschleunigte wirtschaftliche Expansion in den fortgeschrittenen Volkswirtschaften erwarten. So verbesserten sich die Einkaufsmanagerindizes in Japan und im Vereinigten Königreich markant, in den Vereinigten Staaten und im Euroraum blieben sie deutlich im expansiven Bereich.

In den Schwellenländern expandiert die Wirtschaft vor allem in Asien kräftig. Der Anstieg des Bruttoinlandsprodukts in China beschleunigte sich im vierten Quartal zwar leicht auf 1,2 Prozent gegenüber dem Vorquartal; die wirtschaftliche Dynamik blieb aber gedämpft und die stärker beachtete Zuwachsrate des Bruttoinlandsprodukts im Vorjahresvergleich verringerte sich auf 4,5 Prozent, den niedrigsten Wert seit 2022. Die Exporte waren trotz der stark rückläufigen Lieferungen in die Vereinigten Staaten erneut Stütze der Konjunktur, während die Investitionen spürbar zurückgingen. In Indien dürfte sich die kräftige Expansion dank wirtschaftspolitischer Impulse trotz des Handelsstreits mit den Vereinigten Staaten fortgesetzt haben. In den ASEAN-Ländern war das Bild gemischt; insgesamt expandierte die Wirtschaft aber weiter deutlich. Auch die Konjunkturtendenz in Lateinamerika war gegen Jahresende uneinheitlich, mit schwacher Expansion in Brasilien und einer deutlichen Erholung in Mexiko, bei insgesamt aber nur mäßigem Produktionsanstieg. Für Russland weisen die offiziellen Angaben eine leichte Beschleunigung der Konjunktur im vierten Quartal

Abbildung 3:
Gesamtwirtschaftliche Entwicklung in den G7-Ländern



Quartalsdaten; preis- und saisonbereinigt; Veränderung gegenüber dem Vorquartal; G7: Vereinigte Staaten, Japan, Kanada, Deutschland, Frankreich, Italien und Vereinigtes Königreich.

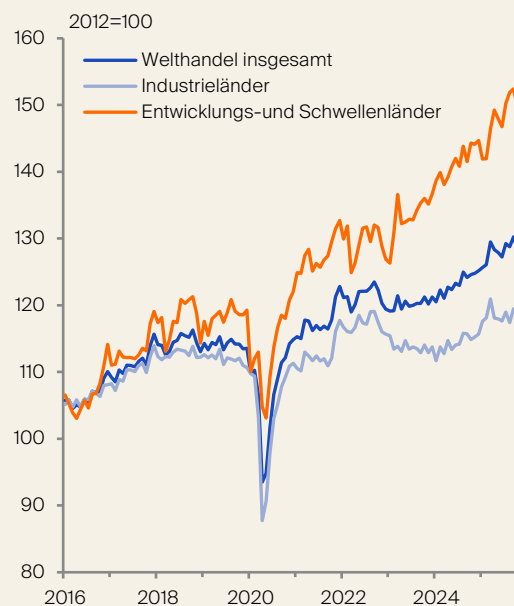
Quelle: OECD, *Main Economic Indicators*; Berechnungen des Kiel Instituts.

aus, der Zuwachs der gesamtwirtschaftlichen Produktion ist mit 1,0 Prozent im Vorjahresvergleich allerdings mäßig.

Der internationale Warenhandel expandierte bis zuletzt kräftig. Der weltweite Warenaustausch hat im Jahr 2025 trotz der US-Zollpolitik kräftig zugelegt (Abbildung 4). Im Jahresdurchschnitt 2025 legte er mit 4,4 Prozent deutlich stärker zu als im Jahr 2024 (2,5 Prozent). Der starke Anstieg zu Jahresbeginn, der wesentlich auf vorgezogene Käufe der Vereinigten Staaten in Erwartung von neuen US-Zöllen zurückzuführen war, ist nach Einführung der Zölle kaum korrigiert worden. Zwar gingen die Einfuhren der Vereinigten Staaten zeitweise spürbar zurück, gleichzeitig wurde aber der Handel zwischen anderen Ländern, insbesondere im asiatischen Raum, stark ausgeweitet. Dabei gibt es allerdings Hinweise darauf, dass die im Ländervergleich zeitweise sehr unterschiedlich hohen Zusatzzölle zu einer Handelsumlenkung geführt haben, die den Welthandel statistisch aufgebläht hat (Gern et al. 2025). Zudem profitieren die asiatischen Länder besonders vom weltweiten KI-Boom. Auch in den Vereinigten Staaten legten die Importe von IT-Ausrüstungsgütern im Jahresverlauf ungebremst zu, zumal diese in der Regel von den Zusatzzöllen ausgenommen sind. Insgesamt beläuft sich der Beitrag dieser Warengruppe zum Zuwachs des Welthandels im ersten Halbjahr 2025 nach Schätzungen der WTO auf nahezu die Hälfte (WTO 2025).

Die US-Zölle wurden zuletzt leicht gesenkt, die handelspolitische Unsicherheit ist aber wieder gestiegen. Am 20. Februar entschied der Oberste Gerichtshof der Vereinigten Staaten, dass

Abbildung 4:
Welthandel



Monatsdaten; preis- und saisonbereinigt.

Quelle: CPB, World Trade Monitor; Berechnungen des Kiel Instituts.

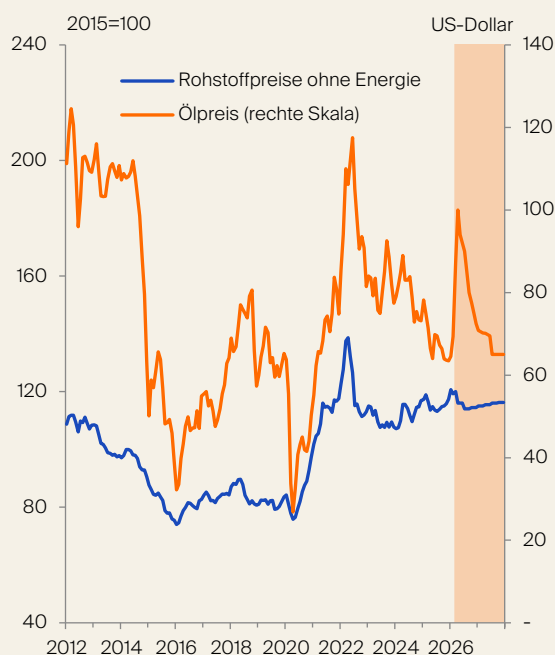
die im Rahmen des International Emergency Economic Powers Act (IE-EPA) verhängten Zölle unrechtmäßig sind, da sie in die Kompetenz des Kongresses fallen. Dies gilt insbesondere für die am 2. April 2025 – dem sog. Liberation Day – verhängten pauschalen Zölle in unterschiedlicher Höhe für verschiedene Länder und für die sogenannten Fentanyl-Zölle gegenüber China, Kanada und Mexiko. Nicht betroffen von der Entscheidung sind zwar sektorspezifische Zölle, die auf einer anderen Rechtsgrundlage eingeführt wurden, etwa auf Stahl, Aluminium und Autos. Gleichwohl wurden damit Zölle für nichtig erklärt, auf die 60 Prozent der Zolleinnahmen entfallen, die seit Amtsantritt von Donald Trump im Jahr 2025 erhoben wurden. Die US-Regierung reagierte auf die Entscheidung mit der Einführung von pauschalen Zöllen nach einer anderen rechtlichen Bestimmung, die es dem Präsidenten erlaubt, für einen Zeitraum von maximal 150 Tagen

Zölle in Höhe von bis zu 15 Prozent ohne Zustimmung durch den Kongress zu erheben. Zunächst wurde ein für alle Länder einheitlicher Zollsatz von 10 Prozent festgelegt. Im Ergebnis sinkt dadurch das durchschnittliche Zollniveau für US-Einfuhren von 13,8 Prozent auf 10 Prozent (York und Durante 2026). Die gesamtwirtschaftlichen Effekte einer solchen Veränderung sind für sich genommen per Saldo positiv, nicht zuletzt für die Vereinigten Staaten, die letztlich den weitaus größten Teil der Zolllast tragen (Hinz et al. 2026). Allerdings verändert sich die relative Position einzelner Länder im Wettbewerb um den US-Markt: So sinken unter der neuen Regelung die Zölle besonders stark für Länder, die zuvor mit besonders hohen Zollsätzen belegt waren, etwa Indien, Brasilien und nicht zuletzt China. Demgegenüber verringern sich die Zölle für andere Länder kaum. Dazu zählen zum Beispiel die Europäische Union und das Vereinigte Königreich, deren relative Wettbewerbsposition sich also verschlechtert hat. Darüber hinaus hat sich die Unsicherheit über den zukünftigen Handelsrahmen wieder erhöht. Es ist offen, wie es nach dem Auslaufen der Zollperiode Mitte Juni weitergeht, zumal auch die jüngsten Übergangszölle bereits gerichtlich angefochten werden. Fraglich ist, ob andere Zollbegründungen gefunden oder zusätzliche sektorale Zölle erhoben werden können, um die beträchtlichen Mindereinnahmen zu kompensieren, die dem US-Fiskus derzeit entstehen. Schließlich müssen wohl die inzwischen mit einer Reihe von Ländern einschließlich der EU abgeschlossenen bilateralen Handelsvereinbarungen überarbeitet

werden, um dem neuen Regime Rechnung zu tragen.

Die Energiepreise sind infolge des Irankrieges stark gestiegen. Bereits seit Ende des vergangenen Jahres war der Ölpreis aufwärtsgerichtet, obwohl die Produktion schneller stieg als der Verbrauch und die Internationale Energieagentur für das Jahr 2026 einen Angebotsüberschuss von annähernd 3,5 Millionen Barrel pro Tag erwartete (IEA 2026). Grund hierfür waren neben verschärften US-Sanktionen für russisches Öl zunehmende Spannungen zwischen den Vereinigten Staaten und dem Iran. Mit Ausbruch des Krieges realisierte sich mit der effektiven Sperrung der Straße von Hormus das „worst case“-Szenario vergangener Nahostkrisen. Angesichts dessen war die Reaktion des Marktes noch moderat. Zunächst sprang der Preis um rund 10 US-Dollar auf reichlich 80 US-Dollar pro Barrel Brent, dann kletterte er kurzzeitig bis über 100 US-Dollar; zuletzt notierte er mit rund 90 US-Dollar auf einem Niveau, das in den Jahren 2023 und 2024 gerade noch in der üblichen Preisspanne gelegen hätte (Abbildung 5). Erheblich waren auch die Wirkungen auf den LNG-Markt. Hier verdoppelten sich die Preise in Europa in etwa; noch stärker war der Anstieg in Asien, wohin der größte Teil (rund 80 Prozent) der aus dem Persischen Golf gelieferten Flüssiggasmengen geliefert wird. Hingegen hat sich Erdgas auf dem amerikanischen Markt kaum verteuert (Abbildung 6).

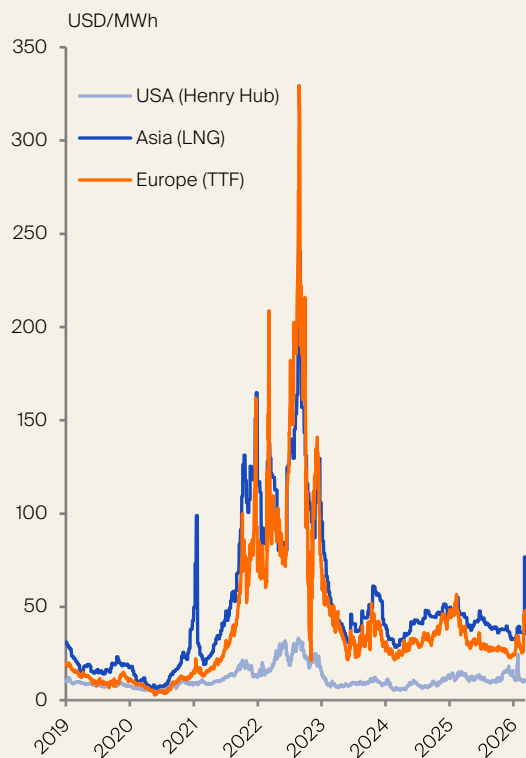
Abbildung 5:
Rohstoffpreise



Monatsdaten; Rohstoffpreise ohne Energie: World Bank; Ölpreis: Spotpreis Sorte Brent. schattiert: Prognose des Kiel Instituts.

Quelle: International Petroleum Exchange via Refinitiv Datastream; World Bank Pink Sheet.

Abbildung 6:
Internationale Gaspreise



Quelle: LSEG Datastream

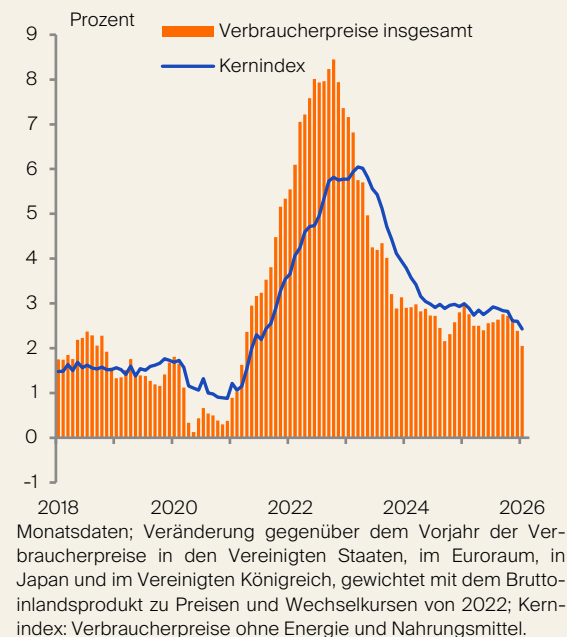
Wir rechnen mit einer zeitnahen Wiederaufnahme der Energieexporte aus dem Golf und einem zügigen Rückgang der Preise auf das Vorkriegsniveau. Die militärische Überlegenheit der Vereinigten Staaten und Israels macht es wahrscheinlich, dass die sichere Passage durch die Straße von Hormus in absehbarer Zeit wiederhergestellt werden kann und die Unterbrechung der Verschiffung von Rohöl und Ölprodukten sowie LNG aus dem Persischen Golf allenfalls wenige Wochen andauert. In diesem Fall dürften die Preise für Energierohstoffe bald wieder sinken. Wir rechnen damit, dass der Preis für Rohöl Ende dieses Jahres in etwa so hoch ist wie vor dem Krieg und Ende 2027 auf dem Niveau, das im zweiten Halbjahr 2025 verzeichnet wurde. Zu einer Entspannung der Marktsituation dürfte auch beitragen, dass die OPEC+ Länder angesichts der Krise eine Erhöhung der Förderquoten beschlossen haben und die Vereinigten Staaten offenbar bereit sind, die Sanktionen auf russisches Öl zu lockern, um der Nachfrage gerecht zu werden. Beim Flüssiggas wird der Preisrückgang voraussichtlich etwas langsamer erfolgen, da die Lager auf der Nordhalbkugel nach dem Winter weitgehend leer sind und die Wiederbefüllung über den Sommer hinweg eine hohe Nachfrage erwarten lässt. Sollte sich herausstellen, dass eine sichere Durchfahrt durch die Straße von Hormus auf längere Zeit unmöglich bleibt oder sollten Produktionsanlagen in den Anrainerstaaten in größerem Umfang beschädigt werden, so dass über einen längeren Zeitraum Produktion ausfällt, die nicht durch zusätzliche Förderung an anderer Stelle ausgeglichen werden kann (der größte Teil der kurzfristig

verfügbaren Reservekapazitäten beim Rohöl liegt in Saudi-Arabien), wäre freilich mit nochmals deutlich höheren Preisen für längere Zeit zu rechnen.

Die Verbraucherpreise werden energiepreisbedingt vorübergehend deutlich anziehen. Der Preisauftrieb hatte sich in den fortgeschrittenen Volkswirtschaften in den vergangenen Monaten spürbar ermäßigt. In den G7-Ländern lag die Inflationsrate im Januar 2026 nur noch bei 2,0 Prozent, verglichen mit 2,8 Prozent im September 2025 (Abbildung 7). Auch die Kernrate (Verbraucherpreise ohne Energie und Lebensmittel), die zuvor fast eineinhalb Jahre hartnäckig bei knapp 3 Prozent verharrt hatte, ist merklich gesunken; zuletzt lag sie bei 2,4 Prozent. Infolge des Anstiegs der Energiepreise ist für die kommenden Monate nun mit einem deutlichen Anziehen der Inflation zu rechnen. Erfahrungsgemäß bewirken höhere Energiepreise nach und nach auch einen Anstieg der Kerninflationsrate. Sofern der Energiepreisanstieg aber wie erwartet nur vorübergehend ist, steht zu erwarten, dass die Effekte auf die Kerninflation begrenzt bleiben und ein nachhaltiger Inflationsprozess ausbleibt, der eine Reaktion der Geldpolitik erfordern würde.

In den fortgeschrittenen Volkswirtschaften nähern sich die Notenbankzinsen allmählich an. Wurden die im Sommer 2024 eingeleiteten Zinssenkungen in den großen fortgeschrittenen Volkswirtschaften zunächst weitgehend synchron durchgeführt, unterschieden sich die Notenbanken in ihrem Kurs im vergangenen Jahr deutlich. Während zunächst die Europäische Zentralbank (EZB) den Leitzins (Einlagenfazilität)

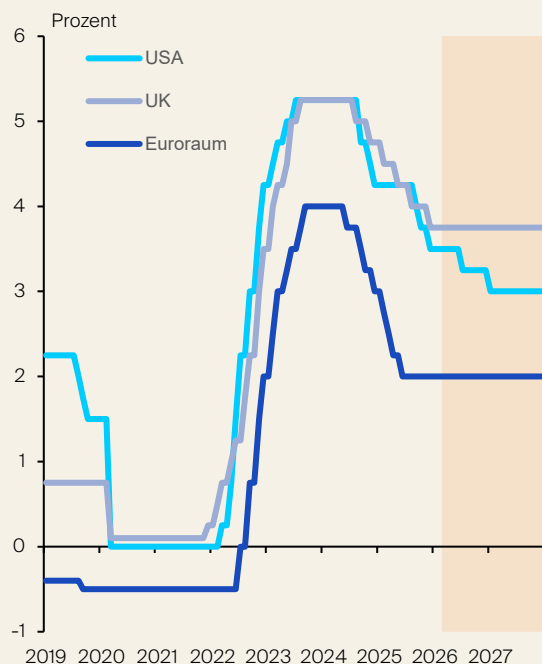
Abbildung 7:
Verbraucherpreise in den fortgeschrittenen Volkswirtschaften



Quelle: OECD, *Main Economic Indicators*; Berechnungen des Kiel Instituts.

weiter bis auf 2,0 Prozent senkte, ließ die US-Notenbank das Zielband für die Federal Funds Rate unverändert auf einem Niveau von 4,25-4,5 Prozent. Nun hat sich das Bild geändert: Seit Juni 2025 hat die EZB ihren Zins konstant gehalten, während die US-Notenbank angesichts zunehmender Konjunktursorgen beginnend im September ihre Zinsen in rascher Folge in drei Schritten auf nunmehr 3,5-3,75 Prozent gesenkt hat. Zuletzt hat sie allerdings wieder pausiert, um angesichts unklarer Inflations- und Arbeitsmarkttendenzen auf neue Daten zu warten. Wir rechnen für die Vereinigten Staaten nur noch mit einem langsamen Fortgang der geldpolitischen Lockerung und unterstellen für die Prognose zwei weitere Zinsschritte (Abbildung 8). Die Bank von England dürfte ihre Politik allmählicher Lockerung angesichts der unsicheren Inflationsentwicklung zunächst aussetzen. Die EZB

Abbildung 8:
Leitzinsen in den großen fortgeschrittenen Volkswirtschaften



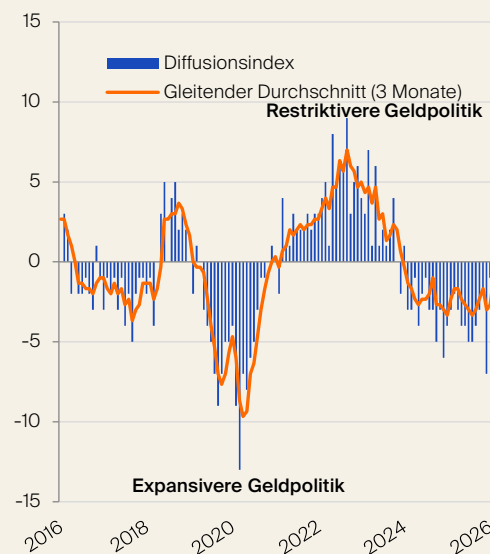
Monatsdaten. Euroraum: Satz der Einlagefazilität, USA: Federal Funds Rate, UK: BoE base rate,

Quelle: LSEG Datastream. schattiert: Prognose des IfW Kiel.

wird voraussichtlich das derzeitige Leitzinsniveau im Prognosezeitraum beibehalten, wobei die Marktteilnehmer eher mit einem Zinsschritt nach oben als nach unten rechnen. Begleitet wird dies durch den fortgesetzten Bilanzabbau, der weiterhin planmäßig erfolgt.¹ Die Bank von Japan ist hingegen in einem allmählichen Zinsanhebungsprozess. Zuletzt hat sie ihren Leitzins im Dezember auf das im internationalen Vergleich immer noch sehr niedrige Niveau von 0,75 Prozent erhöht und signalisiert, dass sie ihre Zinsen noch leicht anheben wird.

In den Schwellenländern überwiegen weiterhin die Zinssenkungen. Die Lockerung der Geldpolitik hat – ebenso wie die Straffung zuvor – in den

Abbildung 9:
Geldpolitik in Schwellenländern



Monatsdaten. Der Diffusionsindex entspricht der Anzahl der Zentralbanken, die in einem gegebenen Monat die Zinsen erhöhten minus der Anzahl der Zentralbanken, die in einem gegebenen Monat die Zinsen senkten. Enthaltene Schwellenländer: Argentinien, Brasilien, Chile, China, Indonesien, Indien, Kolumbien, Mexiko, Malaysia, Peru, Philippinen, Russland, Südafrika, Thailand, Türkei.

Quelle: Bank of International Settlements (BIS); Berechnungen des Kiel Instituts.

Schwellenländern insgesamt früher begonnen als in den fortgeschrittenen Volkswirtschaften. Seit Januar 2024 überwogen Zinssenkungen (Abbildung 9). So wurden seit November 2025 die Leitzinsen in China, Mexiko, Malaysia, den Philippinen (2x), Russland (2x), Thailand sowie der Türkei (3x) gesenkt und nur in Indonesien erhöht.

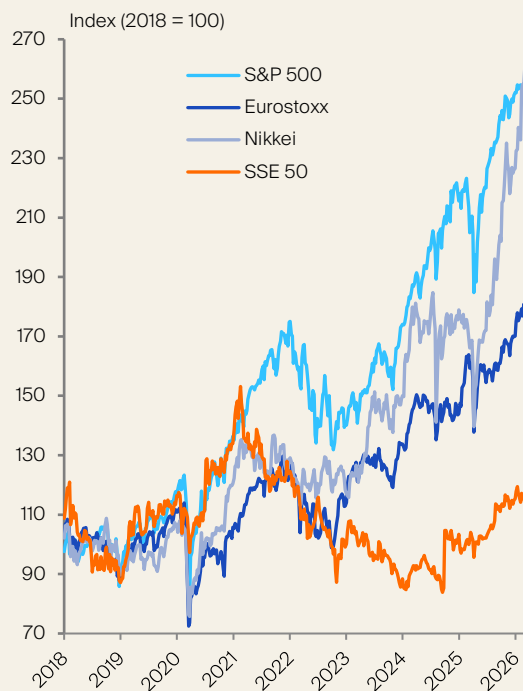
Die Finanzmärkte haben auf den Ausbruch des Irankriegs besonnen reagiert. Die Aktienkurse haben zwar ihren Höhenflug erst einmal beendet. An den Leitbörsen der Welt gab es spürbare Verluste, die allerdings nicht so groß ausfielen, dass mit erheblichen Auswirkungen auf die Konjunktur, etwa durch Vermögenseffekte beim Konsum, zu rechnen wäre. Vor allem in den

¹ Der Bestand der beiden Ankaufprogramme hat sich seit 2022 von fast 5 Bill. Euro auf 3 655 Mrd. Euro (Februar 2026) verringert. Bei einer Fortsetzung des Abbaus in der durchschnittlich

im Jahr 2025 verzeichneten Größenordnung von 42 Mrd. Euro würde der Bestand bis Ende 2027 auf rund 2,7 Billionen Euro sinken.

Vereinigten Staaten, wo die Finanzierung von Konsum aus Aktienkursgewinnen wohl die größte Rolle spielen dürfte, hielten sich die Kursabschläge mit einem Rückgang von weniger als 2 Prozent beim S&P 500 in Grenzen. Deutlicher waren zwar die Verluste beim Euro Stoxx und beim japanischen Nikkei-Index, aber auch hier waren sie mit rund 5 Prozent bzw. fast 10 Prozent nicht dramatisch, zumal sie einer Phase starker Kursanstiege folgten, so dass nur die Gewinne weniger Wochen verloren gingen (Abbildung 10). Die langfristigen Zinsen in den fortgeschrittenen Volkswirtschaften haben sich im Gefolge des Kriegsausbruchs etwas erhöht. In den Vereinigten Staaten waren sie zuvor in der Tendenz leicht gesunken, im Euroraum sowie – besonders deutlich – in Japan hingegen bereits zuvor aufwärtsgerichtet gewesen.

Abbildung 10:
Aktienkurse in großen fortgeschrittenen Volkswirtschaften und China



Wochendaten. Letzter Wert: 9. März 2026

Quelle: LSEG Datastream

Impulse für die Konjunktur kommen von der Finanzpolitik. Die Staatsverschuldung ist durch die hohen Defizite, die die Politik in Kauf genommen hatte, um die wirtschaftlichen Folgen der Pandemie und die Auswirkungen gestiegener Energiepreise zu dämpfen, stark gestiegen. Seither ist eine nachhaltige Haushaltskonsolidierung in vielen Ländern nicht erfolgt. Die Budgetdefizite blieben auch nach Auslaufen der krisenbedingten Maßnahmen deutlich über den zuvor verzeichneten Niveaus; zum Teil sind sie zeitweise sogar wieder gestiegen – etwa in den Vereinigten Staaten und in Frankreich. Angesichts der inzwischen deutlich positiven Realzinsen für langfristige Staatsanleihen wird der Anteil der Staatseinnahmen, der für den Schuldendienst aufzubringen ist, in den kommenden Jahren absehbar steigen. Anstrengungen zur Reduzierung der vielerorts immer noch hohen Primärdefizite sind zwar beispielsweise im Vereinigten Königreich erkennbar, Ausgabenerfordernisse an verschiedenen Stellen und Sorgen um negative Wirkungen auf die Konjunktur lassen aber nur geringe Fortschritte erwarten. Vielfach wirkt eine Erhöhung der Verteidigungsausgaben auf höhere Defizite hin, die allenfalls teilweise durch Ausgabenkürzungen an anderer Stelle oder Steuererhöhungen (wie etwa in Japan, wo die Körperschaftssteuer zu diesem Zweck im nächsten Fiskaljahr um vier Prozentpunkte erhöht wird) finanziert werden. In den Vereinigten Staaten reißt die Beibehaltung von reduzierten Einkommensteuersätzen aus der ersten Legislatur Trump zusammen mit weiteren Steuersenkungen erhebliche Löcher in das Budget. Die zur Finanzierung vorgesehenen zusätzlichen

Zolleinnahmen müssen nun möglicherweise teilweise zurückgezahlt werden; sie werden in Zukunft jedenfalls deutlich niedriger sein als budgetiert. Ausgabenkürzungen werden dies wohl kaum auffangen können, zumal beträchtliche Mehrausgaben zur Finanzierung des Irankrieges und die nun fällige Wiederauffüllung der Munitionsbestände anfallen werden. So rechnen wir für die Vereinigten Staaten mit einem nochmals steigenden Budgetdefizit. In Europa werden für erforderlich gehaltene zusätzliche Verteidigungsausgaben zu großen Teilen durch eine Erhöhung der Neuverschuldung finanziert. Um dies zu ermöglichen, wurden die europäischen Schuldenregeln gelockert und günstige Kredite bereitgestellt. Im Ergebnis dürfte im Euroraum das zusammengefasste Defizit der Staaten in Relation zum Bruttoinlandsprodukt leicht steigen, und zwar auf ein Niveau von reichlich 3 Prozent, der im Maastricht-Vertrag vorgesehenen Obergrenze für das Haushaltsdefizit. Alles in allem wirkt die Finanzpolitik in den fortgeschrittenen Volkswirtschaften damit anregend auf die Konjunktur.

Ausblick: Vorübergehender Dämpfer für die weltwirtschaftliche Aktivität

Höhere Energiepreise und Unsicherheit bremsen die Weltkonjunktur vorübergehend, lassen sie aber nicht einbrechen. Bei unseren Annahmen über Niveau und Verlauf der Preise für Erdöl und LNG werden die Auswirkungen des Irankrieges auf die Weltkonjunktur moderat sein. Ein substanzieller zusätzlicher Kaufkraftentzug für Importeure

von Energierohstoffen entsteht nur über einen begrenzten Zeitraum, und strukturelle Umbrüche, wie sie bei nachhaltigen Veränderungen der relativen Preise notwendig sein können, sind wohl nicht erforderlich. Es dürfte rasch erkennbar sein, dass die höheren Verbraucherpreise für Energie das inflationäre Umfeld nicht nachhaltig verändern werden, so dass ein geldpolitisches Gegensteuern durch höhere Zinsen nicht ansteht. Weltwirtschaftlich werden die bremsenden Effekte von Energiepreisanstiegen auch dadurch gemildert, dass es Gewinner dieser Entwicklung gibt: Länder und Unternehmen, deren finanzielle Möglichkeiten sich verbessern und die dadurch eine zusätzliche Nachfrage generieren. Auch eine Erhöhung der Sparquote der Produzenten wirkt noch stabilisierend, da die Anlage von Gewinnen an den Finanzmärkten tendenziell die Zinsen senkt. Bremsend wirkt hingegen die erhöhte Unsicherheit, die zum einen aus einer weniger berechenbaren Geopolitik resultiert, zum anderen aus neuerlichen Unwägbarkeiten im Zusammenhang mit der US-Handelspolitik.

Die Weltkonjunktur fängt sich im weiteren Verlauf des kommenden Jahres.

Mit ab Mitte des Jahres wieder deutlich sinkenden Energiepreisen verringern sich die Belastungen für die Weltwirtschaft, so dass die Konjunktur wieder an Dynamik gewinnen dürfte. Denn Auftriebskräfte sind vorhanden: Die Perspektiven für den privaten Konsum sind in den meisten Ländern günstig, da die Löhne in der Grundtendenz stärker gestiegen sind als die Inflation. Impulse kommen zudem häufig von der Finanzpolitik. Nicht zuletzt wird die Investitionsnachfrage voraussichtlich weiter

von der hohen Nachfrage im IT-Bereich getrieben, wo die rasche Umsetzung von KI-Technologie eine entsprechende Ausweitung der Datenverarbeitungskapazitäten und der dafür notwendigen Infrastruktur erfordert. Allerdings werden die Zuwächse bei diesen Investitionen im Prognosezeitraum wohl allmählich geringer werden.

Die Weltproduktion nimmt in diesem Jahr etwas langsamer zu. Für das laufende Jahr rechnen wir mit einer Abschwächung des Anstiegs der Weltproduktion von 3,4 Prozent auf 3,1 Prozent. Für 2027 erwarten wir dann wieder eine etwas höhere Rate von 3,2 Prozent (Tabelle 1). Damit haben wir unsere Prognose für dieses Jahr im Vergleich zur Dezemberprognose nicht verändert ([Gern et al. 2025](#)). Auf der Basis von Marktwechselkursen ergeben sich Veränderungsrate der globalen Produktion von 2,6 Prozent in diesem und 2,8 Prozent im nächsten Jahr.

In den fortgeschrittenen Volkswirtschaften insgesamt geht die Zuwachsrate des Bruttoinlandsprodukts im laufenden Jahr von 1,7 Prozent auf 1,5 Prozent sinken. Für das kommende Jahr rechnen wir mit einem Anstieg um 1,8 Prozent (Tabelle 2) auf

Der Welthandel dürfte kurzfristig erheblich leiden. Der weltweite Handel mit Waren, der im Jahr 2025 um 4,4 Prozent zunahm, dürfte im Durchschnitt des Jahres 2026 lediglich mit einer Rate von 1,4 Prozent zunehmen. Für 2027 erwarten wir dann eine wieder deutlich höhere Rate von 3,4 Prozent. Maßgeblich für diese Dynamik ist der hohe Anteil des Transports von Rohöl, Ölprodukten und LNG aus dem Persischen Golf, der sich wertmäßig auf reichlich 2 Prozent des Welthandels beläuft. Dieser Verkehr ist derzeit nahezu vollständig zum Erliegen gekommen und kann auch kapazitätsbedingt nicht in größerem Umfang nachgeholt werden, sobald die Straße von Hormus wieder passierbar ist.

Tabelle 1:
Bruttoinlandsprodukt und Verbraucherpreise in der Welt

	Gewicht	Bruttoinlandsprodukt				Verbraucherpreise			
		2024	2025	2026	2027	2024	2025	2026	2027
Weltwirtschaft	0	3,4	3,4	3,1	3,2	6,8	4,7	5,5	3,9
darunter									
Fortgeschrittene Länder	41,0	1,9	1,9	1,8	1,9	2,7	2,5	2,6	2,2
China	19,3	5,0	5,0	4,7	4,6	0,2	0,0	1,3	1,0
Lateinamerika	6,6	2,1	2,1	1,8	2,3	27,3	13,2	20,2	5,6
Indien	8,2	7,2	7,5	6,9	6,6	4,6	2,2	4,5	3,8
Ostasien	7,1	4,0	3,5	3,4	3,8	2,2	1,9	2,4	2,0
Russland	3,5	4,3	1,0	1,0	0,5	8,4	9,2	7,5	7,5
Afrika	4,7	2,9	3,6	3,5	3,8	16,9	12,1	11,1	8,3
<i>Nachrichtlich:</i>									
Welthandelsvolumen (Waren)		2,5	4,4	1,4	3,4				
Weltwirtschaft (gewichtet gemäß Bruttoinlandsprodukt im Jahr 2024 in US-Dollar)		2,9	2,9	2,7	2,8	5,1	3,7	4,4	3,0

Prozent. Gewicht: gemäß Bruttoinlandsprodukt im Jahr 2024 nach Kaufkraftparität. — Bruttoinlandsprodukt, Verbraucherpreise: Veränderungen gegenüber dem Vorjahr; Ostasiatische Schwellenländer: Thailand, Malaysia, Indonesien und Philippinen; Fortgeschrittene Länder: Die Werte stimmen nicht notwendigerweise mit denen in Tabelle 3 überein, da der Länderkreis hier breiter gefasst ist und ein anderes Konzept bei der Gewichtung verwandt wird.

Quelle: IMF, *International Financial Statistics*; OECD, *Main Economic Indicators*; Berechnungen des IfW Kiel; orange hinterlegt: Prognose des Kiel Instituts

Tabelle 2:
Bruttoinlandsprodukt, Verbraucherpreise, und Arbeitslosenquote in den fortgeschrittenen Volkswirtschaften 2024–2

	Gewicht	Bruttoinlandsprodukt				Verbraucherpreise				Arbeitslosenquot		
		2024	2025	2026	2027	2024	2025	2026	2027	2024	2025	2026
Europäische Union	41.3	1.0	1.6	1.2	1.6	2.6	2.4	2.6	2.2	6.0	6.0	5.8
Euroraum	35.1	0.9	1.5	1.0	1.4	2.4	2.1	2.3	2.1	6.4	6.4	6.2
Schweden	0.9	1.0	1.8	2.3	2.2	2.0	2.6	2.3	2.0	8.4	8.9	8.6
Polen	2.3	3.0	3.6	3.3	3.2	3.7	3.3	3.2	2.3	2.9	3.1	2.9
Vereinigtes Königreich	5.1	1.1	1.3	0.7	1.4	2.5	3.4	2.5	2.0	4.3	4.8	5.5
Schweiz	1.0	1.4	1.3	0.3	1.0	1.1	0.2	0.5	0.3	4.0	4.2	4.4
Norwegen	0.7	1.5	1.2	1.7	0.6	3.1	2.8	3.2	2.7	4.0	4.4	4.3
Vereinigte Staaten	34.9	2.8	2.2	2.4	2.2	3.0	2.7	2.7	2.4	4.0	4.3	4.4
Kanada	3.1	1.0	1.7	0.9	1.9	2.4	2.1	2.5	1.9	6.4	6.8	6.6
Japan	7.8	-0.2	1.2	0.7	0.9	2.7	3.2	2.2	1.7	2.5	2.5	2.5
Südkorea	3.9	2.0	0.9	1.1	2.1	2.3	2.1	2.4	1.7	2.8	2.8	2.9
Australien	2.3	1.0	2.0	2.2	2.3	3.2	2.8	3.5	2.6	4.1	4.2	4.2
Aufgeführte Länder	100.0	1.6	1.7	1.5	1.8	2.7	2.6	2.6	2.2	4.8	4.9	4.9

Prozent. Gewicht gemäß Bruttoinlandsprodukt im Jahr 2024 in US-Dollar. – Bruttoinlandsprodukt: preisbereinigt, Veränderung gegenüber dem Vorjahr. – Verbraucherpreise: Veränderung gegenüber dem Vorjahr, Europäische Union und Norwegen: harmonisierter Verbraucherpreisindex (HVPI). – Arbeitslosenquote: standardisiert nach dem ILO-Konzept. Ländergruppen gewichtet auf der Grundlage der Erwerbspersonenzahl von 2024.

Quelle: Eurostat, VGR; OECD, Main Economic Indicators; IMF World Economic Outlook Database; Statistics Canada, Canadian Economic Account; orange hinterlegt: Prognose des Kiel Instituts.

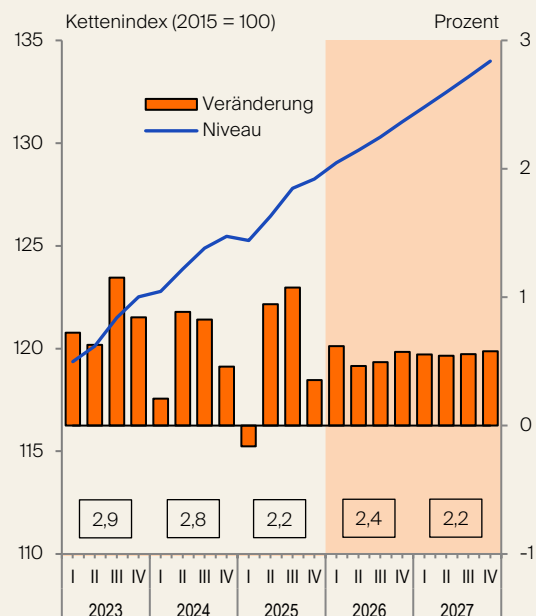
Die Regionen im Einzelnen

Die Wirtschaft in den Vereinigten Staaten bleibt robust

Der Produktionsanstieg wurde im vierten Quartal 2025 durch die Haushaltssperre gebremst. Nach einem sehr kräftigen Anstieg im dritten Quartal stieg das Bruttoinlandsprodukt in den Vereinigten Staaten im Schlussquartal mit einer Rate von lediglich 0,4 Prozent (nicht annualisiert) und damit deutlich langsamer als das Produktionspotenzial (Abbildung 11). Maßgeblich hierfür war der längste Regierungsstillstand in der Geschichte der Vereinigten Staaten im Oktober und November. Der öffentliche Konsum schrumpfte um 1,3 Prozent. Besonders stark fiel der Rückgang auf Bundesebene aus (- 4,4 Prozent) und dabei insbesondere die Ausgaben außerhalb der

Verteidigung (-6,7 Prozent). Demgegenüber nahmen die Ausgaben für den privaten Konsum um 0,6 Prozent zu. Dabei stiegen die Konsumausgaben für Dienstleistungen – wie bereits im dritten Quartal – erneut kräftig um 0,9 Prozent, während die Ausgaben für Waren kaum ausgeweitet wurden. Deutlich aufwärtsgerichtet blieben zudem die Anlageinvestitionen, insbesondere im Technologiesektor. Die Ausrüstungsinvestitionen erhöhten sich im Schlussquartal um 0,8 Prozent, während die Investitionen in geistiges Eigentum sogar um 1,8 Prozent zunahmen. Diese Zuwächse überkompensierten Rückgänge im Wirtschaftsbau (-0,6 Prozent) und im Wohnungsbau (-0,4 Prozent). Die Exporte gingen zum Jahresende leicht zurück (-0,2 Prozent), während die Importe etwas stärker sanken (-0,3 Prozent).

Abbildung 11:
Bruttoinlandsprodukt in den Vereinigten Staaten

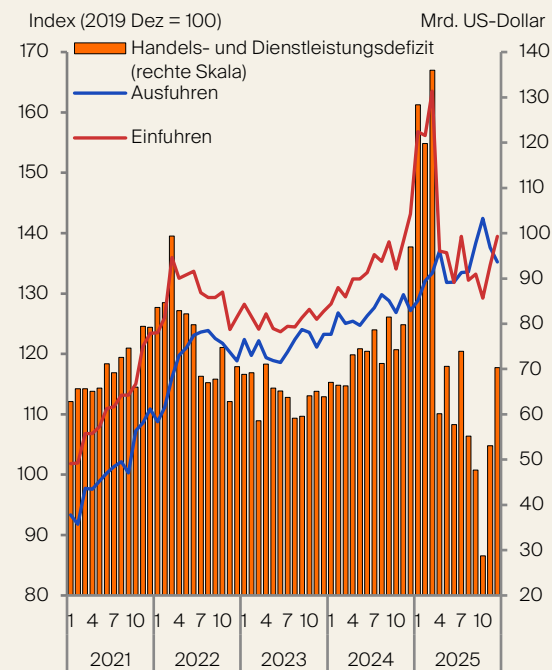


Quartalsdaten, preis-, kalender- und saisonbereinigt, Veränderung gegenüber dem Vorquartal (rechte Skala). Gerahmt: Jahresdaten, Veränderung gegenüber dem Vorjahr in Prozent.

Quelle: Bureau of Economic Analysis; schattiert: Prognose des Kiel Instituts.

Das Handelsbilanzdefizit hat sich kaum verändert. Seit dem Frühjahr 2025 verfolgt US-Präsident Donald Trump eine aggressive Zollpolitik gegenüber zahlreichen Handelspartnern, die unter anderem das Ziel hat, das in den vergangenen Jahren deutlich gestiegene Defizit im Außenhandel zu reduzieren. Die Maßnahmen führten auch aufgrund der hohen handelspolitischen Unsicherheit zu einer deutlich höheren Volatilität im Außenhandel. So legten die Importe im Vorfeld von Zollerhöhungen stark zu, während sie anschließend deutlich gebremst wurden. Insgesamt blieb das Handelsbilanzdefizit im Jahr 2025 gegenüber dem Vorjahr aber praktisch unverändert (-0,2 Prozent) (Abbildung 12). Das Defizit im Warenhandel nahm im vergangenen Jahr sogar leicht zu. Nach einem Tiefstand von 59 Mrd. US-Dollar im Oktober weitete sich der monatliche Importüberschuss anschließend wieder aus. Der Saldo im

Abbildung 12:
Außenhandel der Vereinigten Staaten



Monatsdaten, saisonbereinigt.

Quelle: US Census Bureau, U.S. Bureau of Economic Analysis; U.S. International Trade in Goods and Services; Berechnungen des Kiel Instituts.

Warenhandel erreichte im Dezember knapp 100 Mrd. US-Dollar und war damit wieder ähnlich hoch wie im Durchschnitt des Vorjahres.

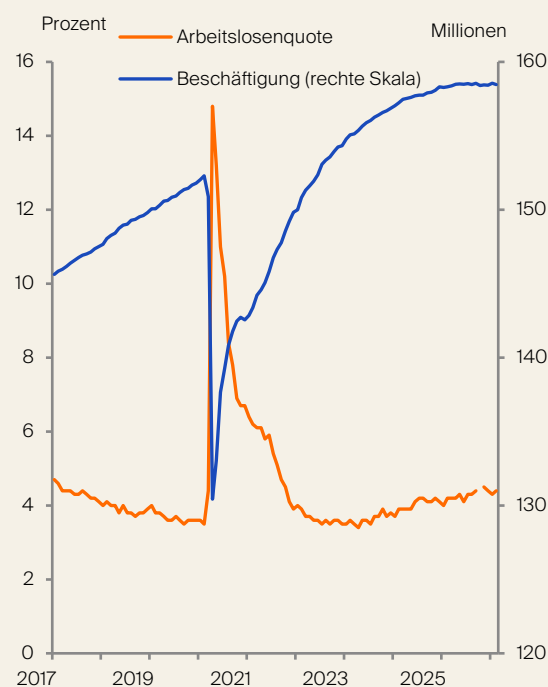
Stimmungsindikatoren deuten auf eine moderate Expansion hin. Der Regierungsstillstand im Schlussquartal wirkte sich bis zuletzt in einer verzögerten Bereitstellung von statistischen Informationen aus. So liegen Daten zum privaten Konsum sowie zu den Einzelhandelsumsätzen für die ersten beiden Monate des Jahres 2026 bislang noch nicht vor. Der vom Conference Board erhobene Indikator zum Verbrauchervertrauen signalisiert für diesen Zeitraum eine leichte Verbesserung der Stimmung bei den Verbrauchern; sie blieb im Februar mit einem Wert von 91,2 (1985 = 100) aber gedrückt. Der Anstieg um 2,1 Punkte wird insbesondere durch optimistischere kurzfristige Erwartungen der Verbraucher hinsichtlich Einkommen, Konjunktur und

Arbeitsmarkt getragen (Conference Board 2026a). Zur aufgehellten Stimmung unter den Verbrauchern dürfte zuletzt auch die Entscheidung des Obersten Gerichtshofs der Vereinigten Staaten gegen einen erheblichen Teil der von Donald Trump eingeführten Zölle beigetragen haben. Niedrigere Zölle dürften in den kommenden Monaten den privaten Konsum begünstigen. Auch im Verarbeitenden Gewerbe hatte sich die Stimmung zuletzt aufgehellt. Die entsprechenden Einkaufsmanagerindizes stiegen im Januar deutlich und lagen auch im Februar weiter im expansiven Bereich. Auch im Dienstleistungssektor signalisieren die entsprechenden Indizes weiterhin eine Ausweitung der wirtschaftlichen Aktivität. Der ISM-Index für Dienstleistungen erreichte im Februar sogar den höchsten Stand seit rund dreieinhalb Jahren. Insgesamt deuten die Einkaufsmanagerindizes damit auf eine zu Jahresbeginn robuste gesamtwirtschaftliche Expansion hin. Allerdings dürften die zuletzt deutlich gestiegene geopolitische Unsicherheit und höhere Ölpreise die Expansion vorübergehend bremsen.

Der US-Arbeitsmarkt sendet gemischte Signale. Die Zahl der offenen Stellen ging gegen Jahresende zurück und erreichte im Dezember den niedrigsten Stand seit September 2020, was auf eine Abkühlung der Arbeitskräfte nachfrage hindeutet. Nach der Jahreswende nahm die Beschäftigung außerhalb der Landwirtschaft zwar stärker als erwartet zu, im Februar ging die Zahl der Beschäftigten jedoch wieder um mehr als 90.000 Personen zurück, was den zweitstärksten Rückgang in der Zeit nach der Pandemie darstellt. Die

Arbeitslosenquote blieb im selben Monat bei 4,4 Prozent (Abbildung 13). Die Neuanmeldungen zur Arbeitslosigkeit gingen nach einem Anstieg im Januar zunächst zurück, stiegen seit Mitte Februar jedoch wieder leicht an. Die durchschnittliche Arbeitszeit blieb im Februar gegenüber dem Vormonat unverändert. Die durchschnittlichen Wochenlöhne lagen im Februar 4,1 Prozent über dem Vorjahresniveau, was den drittstärksten Anstieg seit April 2024 darstellt. Insgesamt deuten diese Indikatoren darauf hin, dass der Arbeitsmarkt trotz der schwachen Beschäftigungsentwicklung nicht durch ein ausgeprägtes Überangebot an Arbeitskräften geprägt ist. Mehrere Faktoren könnten die Dynamik der Neueinstellungen in den kommenden Monaten jedoch weiter abschwächen. Dazu zählen insbesondere die von der Regierung von Donald Trump fortgesetzte Politik der Staatsverschulden sowie mögliche

Abbildung 13:
Arbeitsmarkt in den Vereinigten Staaten



Monatsdaten, saisonbereinigt.

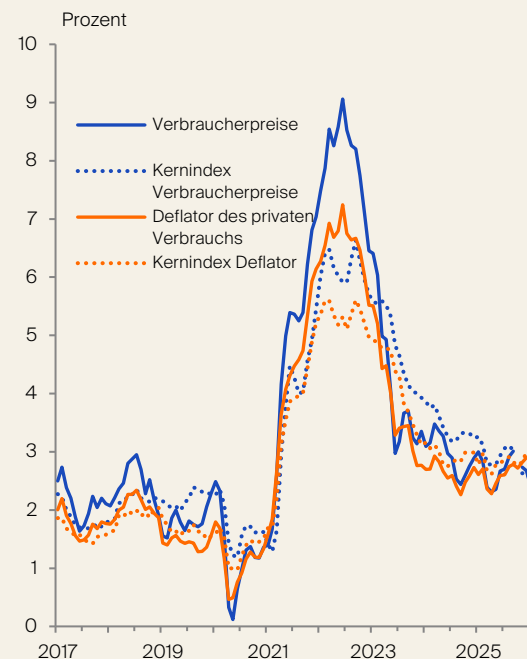
Quelle: US Bureau of Labor Statistics, *Employment Situation*.

Anpassungen der Beschäftigungsstrategien von Unternehmen infolge rascher Fortschritte im KI-Bereich.

Die Verbraucherpreisinflation könnte wieder anziehen. Die Inflation in den Vereinigten Staaten zeigte zuletzt ebenfalls ein gemischtes Bild. Die auf den privaten Konsumausgaben basierende Inflationsrate (PCE-Inflation) deutet auf einen wieder steigenden Inflationsdruck hin. Sie stieg im Dezember um 0,1 Prozentpunkte auf 2,9 Prozent. Die entsprechende Kernrate, die von der US-Notenbank besonders beachtet wird, erhöhte sich auf 3,0 Prozent und lag damit deutlich über dem Inflationsziel von 2 Prozent. Demgegenüber ist die Verbraucherpreisinflation (CPI) seit dem September rückläufig (Abbildung 14). Im Januar 2026 sank sie auf 2,4 Prozent und erreichte damit den niedrigsten Stand seit März 2021. Die CPI-Kernrate entwickelte sich ähnlich, wenngleich auf einem etwas höheren Niveau. Mit 2,5 Prozent erreichte auch sie den niedrigsten Wert seit April 2021. Dämpfend auf die Inflation wirkten zuletzt vor allem die gesunkenen Energiekosten (-0,1 Prozent). Seit Januar 2025 sind die Preise für Heizöl gegenüber dem Vorjahr um mehr als 4 Prozent und die Benzinpreise sogar um 7,5 Prozent zurückgegangen. Demgegenüber stiegen die Nahrungsmittelpreise im Januar weiterhin um 2,9 Prozent, was über dem durchschnittlichen Anstieg der vergangenen zwei Jahre liegt. Trotz einer gewissen Abschwächung lagen die Preissteigerungsraten der Wohnkosten sowie der Dienstleistungen (ohne Energiedienstleistungen) mit über 3 Prozent bzw. 2,9 Prozent weiterhin über der Gesamtinflationsrate. Die jüngste Abschwächung der

Verbraucherpreisinflation ist jedoch mit Vorsicht zu interpretieren. Die unterschiedlichen Inflationsverläufe könnten nach Einschätzung des Conference Boards teilweise auf statistische Probleme infolge nicht erhobener CPI-Daten während des mehrwöchentlichen Regierungsstillstands zurückzuführen sein (Conference Board 2026b). Im Prognosezeitraum dürfte die Verbraucherpreisinflation in den Vereinigten Staaten wieder etwas anziehen. Dazu könnten insbesondere die seit 2025 erhöhten Zölle der Regierung von Donald Trump sowie steigende geopolitische Spannungen im Zusammenhang mit dem Konflikt mit dem Iran beitragen. Auch wenn die USA heutzutage weitaus weniger von Energieimporten abhängig sind als viele andere Volkswirtschaften, wirken sich globale Ölpreisschocks freilich weiterhin auf die Inflation aus. Ein Anstieg des Ölpreises um 10 US-Dollar pro

Abbildung 14:
Verbraucherpreise in den Vereinigten Staaten



Monatswerte. Veränderung gegenüber dem Vorjahr.
Kernindex: ohne Energie und Nahrungsmittel.

Quelle: US Bureau of Economic Analysis, *Personal Consumption Expenditures Price Index*; US Bureau of Labor Statistics, *Consumer Price Index*.

Barrel dürfte nach einer häufig zitierten Faustregel der US-Notenbank die Inflationsrate um 0,2 Prozentpunkte erhöhen (Bremann und Storm 2023).

Die Finanzpolitik in den Vereinigten Staaten bleibt im Prognosezeitraum expansiv ausgerichtet. Ende Dezember 2025 unterzeichnete US-Präsident Trump für das Haushaltsjahr 2026 den National Defense Authorization Act (NDAA), der Verteidigungsausgaben in Höhe von rund 900 Milliarden US-Dollar autorisiert (Bartha 2026). Obwohl es sich damit um einen der größten autorisierten Verteidigungshaushalte handelt, war der geplante Anstieg gegenüber den Verteidigungsausgaben im Haushaltsjahr 2025 von rund 895 Milliarden US-Dollar (Daniels 2025) zunächst gering. Der Krieg mit dem Iran hat die Raketen- und Munitionsvorräte der Vereinigten Staaten jedoch erheblich dezimiert. Im Pentagon wird daher derzeit über einen zusätzlichen Verteidigungshaushalt von rund 50 Milliarden US-Dollar zur Ausweitung der Waffenproduktion und zur Auffüllung der Bestände diskutiert (Reuters 2026). Der Krieg sowie weitere geopolitische Spannungen könnten daher neben einer stärkeren Erhöhung der Verteidigungsausgaben im Jahr 2026 auch zu weiteren Anstiegen im Haushaltsjahr 2027 führen. Die Entscheidung des Obersten Gerichtshofs, die die Zollkompetenzen des US-Präsidenten einschränkt, dürfte ebenfalls zu einem stärkeren fiskalischen Impuls im Jahr 2026 führen. Niedrigere Zolleinnahmen in der Zukunft sowie mögliche Rückerstattungen in Höhe von geschätzten 175 Milliarden US-Dollar (Boller et al. 2026) an importierende Unternehmen verringern die Steuerlast für den privaten Sektor

und machen die Fiskalpolitik damit im Vergleich zu früheren Prognosen expansiver. Vor diesem Hintergrund dürfte das bereits hohe US-Budgetdefizit im Prognosezeitraum weiter anschwellen.

Die US-Wirtschaft dürfte im Prognosezeitraum etwas an Fahrt gewinnen. Wir haben unsere Prognose für den Anstieg des Bruttoinlandsprodukts nach oben revidiert. Ausschlaggebend hierfür ist zum einen die Annahme niedrigerer Zölle als Folge der Entscheidung des Obersten Gerichtshofs, zum anderen eine optimistischere Einschätzung der gesamtwirtschaftlichen Impulse durch den KI-Boom. Derzeit spricht wenig für eine Abschwächung der Dynamik in diesem Bereich. Viele Technologieunternehmen dürften ihre Investitionen in KI-Infrastruktur, insbesondere in Rechenzentren und spezialisierte Hardware, weiter erhöhen. Die raschen Fortschritte bei KI-Anwendungen könnten darüber hinaus zu einem deutlichen Produktivitätsanstieg beitragen. Zusätzliche Impulse für die Konjunktur ergeben sich aus der expansiven Finanzpolitik. Die Realeinkommen der privaten Haushalte dürften angesichts der weiterhin niedrigen Arbeitslosigkeit deutlich steigen und die Expansion des privaten Konsums stützen. Risiken für die weitere Konjunkturentwicklung resultieren aus dem Krieg mit dem Iran. Ein nachhaltiger starker Anstieg der Energiepreise und ein anhaltender starker Rückgang der Aktienkurse sind Kanäle, über die der private Konsum spürbar gebremst und die Unternehmensinvestitionen belastet würden. Zudem könnte ein energiepreisbedingter Anstieg der Inflation die US-Notenbank zu einem

vorsichtigeren Tempo bei Zinssenkungen veranlassen. Bereits im Basisszenario rechnen wir nur mehr mit geringen zusätzlichen Impulsen von der Geldpolitik. Für das laufende Jahr rechnen wir mit einem Anstieg des Bruttoinlandsprodukts um 2,4 Prozent, während wir für das kommende Jahr eine Expansion der gesamtwirtschaftlichen Produktion um 2,2 Prozent erwarten. Die Inflationsrate dürfte im Jahr 2026 bei unseren Annahmen zum Ölpreis bei 2,7 Prozent liegen und im Jahr 2027 auf rund 2,4 Prozent zurückgehen (Tabelle 3).

Tabelle 3:
Eckdaten zur Konjunktur in den Vereinigten Staaten

	2024	2025	2026	2027
Bruttoinlandsprodukt	2,8	2,2	2,4	2,2
Inländische Verwendung	3,1	2,3	2,1	2,2
Private Konsumausgaben	2,9	2,7	2,3	1,9
Staatsausgaben	3,8	1,2	0,4	2,0
Anlageinvestitionen	3,0	2,7	2,7	3,6
Ausrüstungen	3,5	8,2	3,8	3,3
Geistige Eigentumsrechte	3,5	5,8	7,3	7,0
Gewerbliche Bauten	1,1	-5,0	-3,3	-0,3
Wohnbauten	3,2	-2,2	-3,7	-0,5
Vorratsveränderungen	0,0	-0,1	-0,2	0,1
Außenbeitrag	-0,3	-0,1	0,4	0,0
Exporte	3,6	1,7	1,4	1,3
Importe	5,8	2,7	-1,0	3,6
Verbraucherpreise	3,0	2,7	2,7	2,4
Arbeitslosenquote	4,0	4,3	4,4	4,4
Leistungsbilanzsaldo	-4,0	-3,7	-3,3	-3,5
Budgetsaldo (Bund)	-6,3	-5,8	-6,3	-6,4

Bruttoinlandsprodukt: preisbereinigt, Veränderung gegenüber dem Vorjahr in Prozent. – Außenbeitrag, Vorratsveränderungen: Lundberg-Komponente. – Arbeitslosenquote: in Prozent der Erwerbspersonen. – Leistungsbilanzsaldo, Budgetsaldo: in Prozent des nominalen Bruttoinlandsprodukts. – Budgetsaldo: Fiskaljahr.

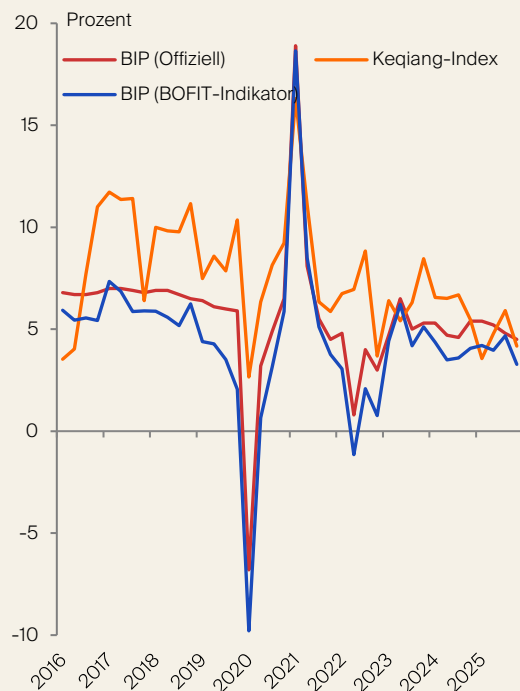
Quelle: Bureau of Economic Analysis; US Department of Labor, *Employment Situation and Consumer Price Index*; US Department of the Treasury, *Monthly Treasury Statement*; Berechnungen des IfW Kiel; schattiert: Prognose des Kiel Instituts.

Chinas Wirtschaft schwächt sich leicht ab

Die wirtschaftliche Dynamik ging im Verlauf des Jahres 2025 zurück. Zwar wurde nach Angaben des chinesischen Statistikamtes das offizielle Expansionsziel der chinesischen Regierung von

5,0 Prozent im vergangenen Jahr erneut erreicht. Im Verlauf des Jahres schwächte sich der Anstieg des Bruttoinlandsprodukts im Vorjahresvergleich jedoch stetig ab und erreichte mit 4,5 Prozent im Schlussquartal den geringsten Zuwachs seit dem Ende der Corona-Pandemie im Jahr 2022 (Abbildung 15). Trotz des Zollkonflikts mit den Vereinigten Staaten blieb die Ausfuhr eine zentrale Stütze der chinesischen Wirtschaft. Die Warenexporte stiegen im vergangenen Jahr um 5,5 Prozent, während die Importe kaum zunahmen. Mit einem Rekordüberschuss im Außenhandel von 1,2 Billionen US-Dollar erhöhte sich der Beitrag der Nettoexporte zum Anstieg des Bruttoinlandsprodukts sogar leicht. Auch der Expansionsbeitrag des privaten Konsums nahm im Jahresdurchschnitt zu. Hierzu haben wirtschaftspolitische Maßnahmen beigetragen, deren Wirkung im Jahresverlauf aber wohl nachgelassen hat. So lagen die Einzelhandelsumsätze im vierten Quartal nur noch um 0,7 Prozent über ihrem Niveau im Vorjahreszeitraum, als die Trade-in-Programme – vergleichbar einer „Abwrackprämie“ für verschiedene dauerhafte Konsumgüter – eingeführt worden waren. Die wirtschaftliche Expansion wurde vor allem durch schwache inländische Investitionen gebremst. Die Investitionen (ohne ländliche Haushalte) gingen erstmals seit Beginn der Datenreihe im Jahr 1996 zurück (-3,8 Prozent), wobei die privaten Investitionen sogar noch stärker sanken (-6,4 Prozent). Besonders deutlich war der Rückgang der Investitionen mit rund 20 Prozent im Bausektor. Dies zeigt, dass die Immobilienkrise nach wie vor erheblich belastet.

Abbildung 15:
China: Bruttoinlandsprodukt und alternative
Indikatoren



Quartalsdaten, BIP (offiziell): Veränderung gegenüber dem Vorjahr; Keqiang-Index: arithmetisches Mittel des Wachstums (gegenüber dem Vorjahr) der RMB-Kredite von Finanzinstitutionen, der Eisenbahn-Frachtvolumen sowie des Stromverbrauchs; BIP (BOFIT-Indikator): Geschätzte Wachstumsrate gegenüber dem Vorjahr, einfacher Durchschnitt.

Quelle: Berechnung des Kiel Instituts auf Basis von Daten von National Bureau of Statistics, National Energy Agency und People's Bank of China; BIP (BOFIT-Indikator) von der Bank of Finland.

Frühindikatoren deuten auf eine weiterhin gedämpfte Konjunktur hin. Der Einkaufsmanagerindex (PMI) des chinesischen Statistikamtes für das Verarbeitende Gewerbe, der sich im vierten Quartal leicht erholt hatte und im Dezember mit 50,1 Punkten knapp über der Expansionsschwelle lag, fiel seit Januar wieder darunter. Im Februar sank der PMI weiter auf 49,0 Punkte. Der PMI für den Dienstleistungssektor entwickelte sich hingegen bereits seit Herbst rückläufig. Zwar stieg er im Februar leicht auf 49,7 Punkte, blieb damit jedoch unter der Expansionsschwelle. Abwärtsdruck ging vor allem vom Finanz- und Immobiliensektor aus. Auch der Immobilienklimaindex, den das chinesische Statistikamt auf Basis von acht

Teilindikatoren des Sektors berechnet, hat sich seit März 2025 erneut verschlechtert. Im Dezember 2025 erreichte er mit 91,45 Punkten seinen bisher niedrigsten Stand und lag damit deutlich unter der Schwelle von 100 Punkten, die eine robuste Entwicklung des Immobilienmarktes signalisiert. Die Preise auf der Verbraucherebene sind im Vorjahresvergleich allerdings nicht mehr rückläufig. Die Inflation stieg sogar von 0,2 Prozent im Januar auf 1,3 Prozent im Februar und erreichte damit den höchsten Stand seit Januar 2023. Die Erzeugerpreise setzten zwar ihren Abwärtstrend fort, aber auch mit geringerer Dynamik als in den vergangenen Monaten. Im Februar lagen sie um 0,9 Prozent unter dem Vorjahresniveau – der geringste Rückgang seit mehr als einem Jahr.

Die Expansionskräfte dürfte im Prognosezeitraum trotz einer fortgesetzt expansiven Wirtschaftspolitik weiter nachgeben. Für das Jahr 2026 strebt die Regierung ein moderateres Expansions-tempo zwischen 4,5 % und 5 % an (Li, 2026). Während der Laufzeit des 15. Fünfjahresplans (2026-2030) sollen als zentrales Ziel für die wirtschaftliche und soziale Entwicklung signifikante Fortschritte in Richtung einer qualitativ hochwertigeren Entwicklung erzielt werden. Dabei soll der Schwerpunkt auf der Entwicklung der Realwirtschaft liegen. Ein modernes Industriesystem mit fortschrittlicher Fertigung soll dabei als Rückgrat der Wirtschaft aufgebaut werden. Künstliche Intelligenz wurde dabei als eine der wichtigsten Entwicklungsprioritäten festgelegt (State Council 2026). Am Anfang des Jahres wurden Umsetzungsempfehlungen für die

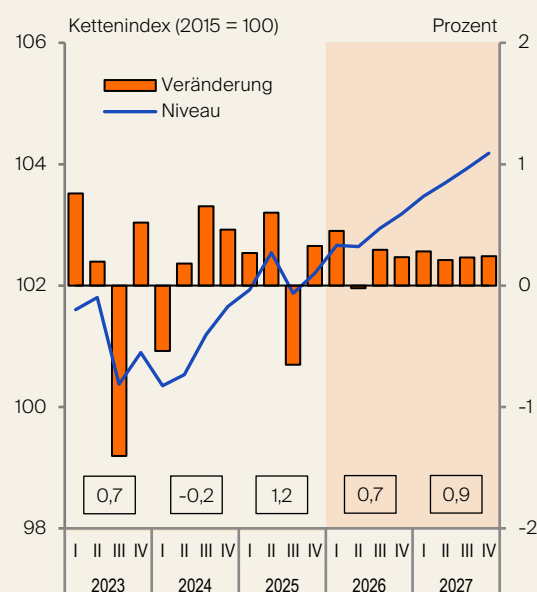
Sonderinitiative „Künstliche Intelligenz + Fertigung“ veröffentlicht. Ziel dieser Initiative ist es, bis 2027 eine sichere und zuverlässige Versorgung mit zentralen KI-Kerntechnologien zu erreichen und zugleich eine führende globale Position im KI-Sektor hinsichtlich industrieller Kapazitäten und technologischer Fähigkeiten einzunehmen (NDA 2026). Zudem soll die Binnennachfrage als treibende Kraft des Wirtschaftswachstums weiter gestärkt werden. Neben einer erneuten Trade-in-Politik im Jahr 2026 arbeitet die Nationale Entwicklungs- und Reformkommission an einer umfassenden Strategie zur Ausweitung der Binnennachfrage für den gesamten Zeitraum 2026–2030 (NDRC 2026). Die Zentralbank hat zudem angekündigt, weiterhin eine moderat expansive Geldpolitik zu verfolgen, um die Kreditvergabe der Banken zu stimulieren und zugleich die strukturelle Transformation der Wirtschaft zu unterstützen (SCIO 2026). Gleichzeitig bleiben außenwirtschaftliche Unsicherheiten sowie strukturellen Probleme der chinesischen Wirtschaft – etwa die Immobilienkrise, die hohe Verschuldung lokaler Regierungen und industrielle Überkapazitäten bei gleichzeitig schwacher Binnennachfrage – zentrale Herausforderungen. Vor diesem Hintergrund dürfte die konjunkturelle Dynamik im Prognosezeitraum moderat bleiben. Unter der Annahme, dass die US-Zölle gegenüber dem derzeitigen Niveau nicht erneut angehoben werden, erwarten wir einen Anstieg des realen Bruttoinlandsprodukts um 4,7 Prozent im Jahr 2026 und um 4,6 Prozent im Jahr 2027. Die Inflationsrate dürfte in diesem Jahr – auch aufgrund höherer Lebensmittelpreise und infolge des Kriegs im Iran, der

zusätzlichen Aufwärtsdruck auf die Energiepreise ausübt – temporär auf 1,3 Prozent steigen und im Jahr 2027 wieder nachgeben.

Allmähliche Belebung in Japan

Die Konjunktur in Japan verlief zuletzt schwach. Nachdem die gesamtwirtschaftliche Produktion im dritten Quartal deutlich gesunken war, expandierte das Bruttoinlandsprodukt im Schlussquartal 2025 wieder, allerdings nur mäßig (Abbildung 16). Während sich der private Konsum angesichts anhaltender Kaufkraftverluste der Lohneinkommen weiter nur leicht erhöhte, legten die Anlageinvestitionen deutlich zu. Die Exporte gingen wie die Importe nochmals leicht zurück. Bei alledem verschlechterte sich die Arbeitsmarktlage leicht. Die Arbeitslosenquote erhöhte sich im Januar 2026 auf 2,7 Prozent.

Abbildung 16:
Bruttoinlandsprodukt in Japan



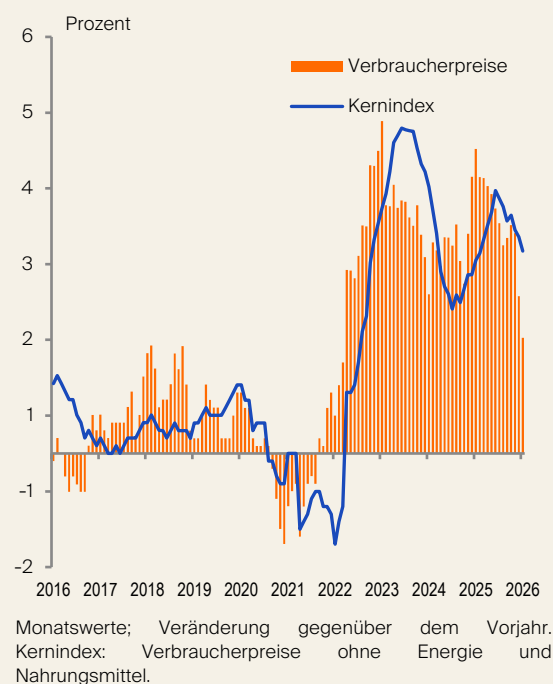
Quartalsdaten, preis-, kalender- und saisonbereinigt, Veränderung gegenüber dem Vorquartal (rechte Skala). Gerahmt: Jahresdaten, Veränderung gegenüber dem Vorjahr in Prozent.

Quelle: Cabinet Office, *National Accounts*; schattiert: Prognose des Kiel Instituts.

Die Inflation ist auf dem Rückzug. Der Anstieg der Verbraucherpreise, der sich im Zuge der Energiekrise stark erhöht hatte und über lange Zeit hartnäckig hoch blieb, hat sich zuletzt deutlich verlangsamt. Im Januar fiel die Inflationsrate auf 1,5 Prozent (Abbildung 17). Vor allem niedrigere Energiepreise machten sich hier bemerkbar, die Kernrate ohne Nahrungsmittel und Energie ging nur leicht zurück und lag mit 2,7 Prozent immer noch deutlich über dem Inflationsziel der Notenbank. Die Energiepreise werden zurzeit durch befristete Subventionen niedrig gehalten, mit Beginn des neuen Fiskaljahrs im April sollen diese durch eine dauerhafte Steuersenkung ersetzt werden. Die die Anstiege der Weltmarktpreise für Erdöl und Flüssiggas werden auch in Japan durchschlagen und die Verbraucherpreise für Energie zeitweise wieder erhöhen. Inflationsimpulse kommen zudem weiterhin vom Wechselkurs, der weiterhin abgewertet hat. Inflationsdämpfend wirkt hingegen, dass der zuvor sehr starke Preisanstieg bei den Nahrungsmitteln inzwischen abgeklungen ist.

Die Geldpolitik wird wohl noch etwas gestrafft, die Finanzpolitik wirkt expansiv. Die Bank von Japan hat ihren Leitzins zuletzt im Dezember 2025 auf 0,75 Prozent erhöht. Die Geldpolitik dürfte bei diesem Niveau freilich immer noch expansiv wirken. Mit einer weiteren Straffung der Geldpolitik ist zu rechnen; sie dürfte aber wie bisher in kleinen Schritten und recht großen zeitlichen Abständen erfolgen. Die Renditen auf 10-jährige Staatsanleihen sind in den vergangenen Monaten weiter gestiegen und erreichten Anfang März 2,2 Prozent. Nach vielen Jahren, in denen

Abbildung 17:
Verbraucherpreise in Japan



Quelle: Statistics Bureau of Japan.

die langfristigen Zinsen bei Null waren, wird nun die Schuldendienstlast für den Staat durch den enorm hohen Anleihebestand deutlich zunehmen. Zudem steigen die Verteidigungsausgaben deutlich und Maßnahmen zur Anregung der Konjunktur wurden ebenso beschlossen wie die Abschaffung der Kraftstoffsteuer, so dass mit einem höheren Haushaltsdefizit zu rechnen ist (Tabelle 4).

Die Konjunktur wird allmählich an Fahrt gewinnen. Nach und nach dürfte der Gegenwind vom Außenhandel, der Konjunktur zuletzt gebremst hatte, nachlassen. Aktuell deuten die Indikatoren auf eine zunehmende wirtschaftliche Dynamik hin. Nach einem vorübergehenden Dämpfer aufgrund der Auswirkungen des Irankrieges dürfte der private Konsum wieder von sinkenden Inflationsraten profitieren. Alles in allem rechnen wir damit, dass die Wirtschaft im Prognosezeitraum mit Raten von 0,7 Prozent (2026) bzw. 0,9 Prozent (2027) expandiert, also in etwa im

Einklang mit dem geschätzten Wachstum des Produktionspotenzials liegt.

Tabelle 4:
Eckdaten zur Konjunktur in Japan

	2024	2025	2026	2027
Bruttoinlandsprodukt	-0,2	1,2	0,7	0,9
Heimische Absorption	-0,3	1,4	0,7	1,0
Privater Verbrauch	-0,6	1,5	0,9	1,0
Staatsverbrauch	1,6	1,0	1,2	0,7
Anlageinvestitionen	3,0	0,9	1,3	1,1
Unternehmensinvestitionen	-0,1	1,9	2,2	2,0
Wohnungsbau	-1,0	-2,4	-2,3	0,6
Öffentliche Investitionen	-1,8	-0,3	1,0	-2,2
Lagerinvestitionen	0,0	0,0	0,0	0,0
Außenbeitrag	0,0	-0,2	0,0	0,0
Exporte	0,9	2,9	0,0	1,8
Importe	0,9	4,0	-0,1	1,9
Verbraucherpreise	2,7	3,2	2,2	1,7
Arbeitslosenquote	2,5	2,5	2,5	2,4
Leistungsbilanzsaldo	4,5	4,8	3,8	4,3
Budgetsaldo	-1,6	-1,4	-2,3	-2,0

Prozent. Bruttoinlandsprodukt: preisbereinigt, Veränderung gegenüber dem Vorjahr. – Außenbeitrag, Vorratsveränderungen: Lundberg-Komponente. – Arbeitslosenquote: Anteil an den Erwerbspersonen. – Budgetsaldo: in Relation zum nominalen Bruttoinlandsprodukt.

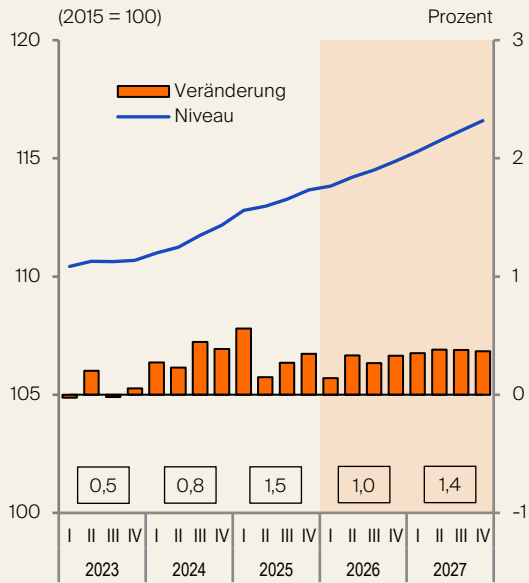
Quelle: Cabinet Office, National Accounts; OECD, Main Economic Indicators; Berechnungen des Kiel Instituts; schattiert: Prognose des Kiel Instituts.

Konjunkturelle Grundtendenz im Euroraum weiter aufwärtsgerichtet

Im Euroraum hat sich die moderate Expansion im vierten Quartal fortgesetzt. Mit einem Anstieg des realen Bruttoinlandsprodukts um 0,2 Prozent expandierte die Wirtschaft etwas schwächer als im dritten Quartal (Abbildung 18). Die Verlangsamung lag jedoch vor allem auf einen deutlichen Rückgang der Aktivität in Irland, wo die gesamtwirtschaftliche Entwicklung weiterhin stark von der Aktivität multinationaler Unternehmen geprägt ist. In den übrigen Mitgliedstaaten stieg die wirtschaftliche Leistung im vierten Quartal um insgesamt 0,4 Prozent.

Der private Konsum blieb im Schlussquartal eine wichtige Stütze der Konjunktur. Die Bruttoanlageinvestitionen nahmen im Euroraum zu und auch der Staatskonsum wurde ausgeweitet. Belastend wirkten hingegen die Exporte, die um 0,4 Prozent nachgaben. Entstehungsseitig belebte sich die Bauaktivität nach den Rückgängen in den beiden Quartalen zuvor wieder leicht; Impulse kamen wohl weiterhin insbesondere von den Infrastrukturinvestitionen. Im Verarbeitenden Gewerbe stagnierte die Produktion hingegen erneut. Insgesamt ergibt sich damit für das Jahr 2025 eine Expansionsrate von 1,5 Prozent. Dabei wurde das Ergebnis durch die schwache Entwicklung in Deutschland spürbar gedrückt. Im Euroraum ohne Deutschland legte die Produktion um 1,9 Prozent zu; rechnet man Irland heraus, dass im ersten Halbjahr aufgrund von Vorzieheffekten in Verbindung mit den US-Zöllen besonders stark expandierte, nahm die

Abbildung 18:
Bruttoinlandsprodukt im Euroraum



Quartalsdaten, preis-, kalender- und saisonbereinigt, Veränderung gegenüber dem Vorquartal (rechte Skala). Gerahmt: Jahresdaten, Veränderung gegenüber dem Vorjahr in Prozent.

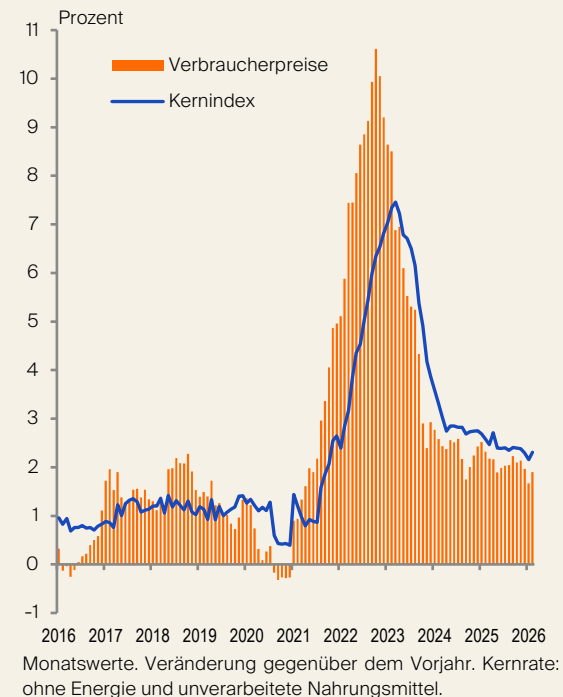
Quelle: Eurostat, Volkswirtschaftliche Gesamtrechnungen. schattiert: Prognose des Kiel Instituts.

Wirtschaftsleistung im übrigen Euroraum im vergangenen Jahr immerhin noch um 1,0 Prozent zu.

Der Preisauftrieb im Euroraum bewegte sich zuletzt in der Nähe des Inflationsziels. Nach 1,7 Prozent im Januar erhöhte sich die Teuerungsrate im Februar leicht auf 1,9 Prozent. Ausschlaggebend hierfür blieb vor allem der Dienstleistungssektor, in dem der Preisauftrieb mit 3,4 Prozent nochmals anzog. Dämpfend wirkten erneut die Energiepreise. Die Kernrate ohne Energie und Nahrungsmittel nahm zugleich zu und lag zuletzt bei 2,4 Prozent (Abbildung 19). Aufgrund der höheren Energiepreise im Gefolge des Irankriegs wird die Inflation in den kommenden Monaten spürbar zunehmen. In dem der Prognose zugrunde gelegten Szenario wird die Inflationsrate in diesem Frühjahr vorübergehend um rund 0,5 Prozentpunkte steigen; im kommenden Jahr wirken die dann im Vorjahresvergleich deutlich niedrigeren Notierungen demgegenüber inflationsdämpfend. Sollten die mit dem militärischen Konflikt verbundenen Einschränkungen bei Produktion und Transport von Öl und Flüssiggas zu einem stärkeren und länger anhaltenden Anstieg der Energiepreise führen, wären deutlich höhere Inflationswirkungen die Folge.

Der Arbeitsmarkt im Euroraum bleibt insgesamt robust, die Dynamik lässt aber etwas nach. Die Zahl der Beschäftigten stieg im vierten Quartal 2025 gegenüber dem Vorquartal mit 0,2 Prozent erneut moderat. Für das Gesamtjahr 2025 ergibt sich eine Verlangsamung des Anstiegs von 1,0 Prozent auf 0,7 Prozent. Die geringere Dynamik ging mit einem nachlassenden Lohndruck

Abbildung 19:
Verbraucherpreisanstieg im Euroraum

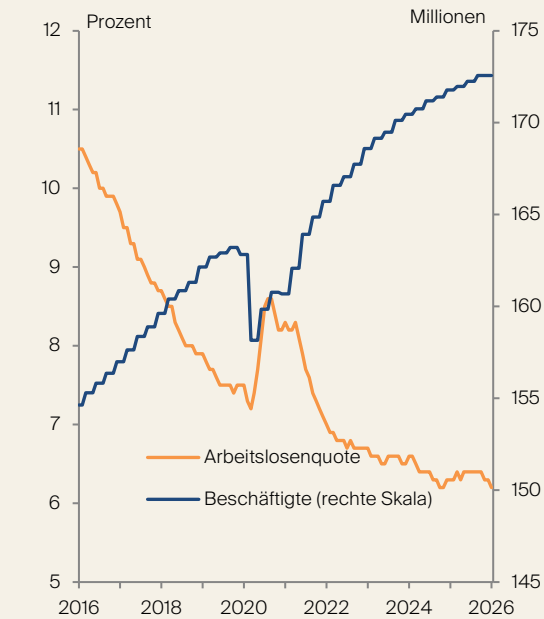


Quelle: Eurostat, Preisstatistik.

einher, und auch für die kommenden Quartale deutet der Lohnindikator der EZB auf niedrigere Lohnzuwächse hin. Von einer deutlichen Entrübung der Lage am Arbeitsmarkt kann indes weiterhin nicht gesprochen werden. So ist die Arbeitslosenquote im Euroraum zuletzt wieder gesunken und lag im Januar mit 6,1 Prozent auf einem historischen Tiefstand (Abbildung 20). Allerdings war die Entwicklung regional differenziert: So standen zuletzt weitere Rückgänge der Arbeitslosenquote in Spanien und Italien Anstiegen in Deutschland und Frankreich gegenüber.

In Frankreich verlor die gesamtwirtschaftliche Produktion im vierten Quartal etwas an Schwung. Nach einem Anstieg des Bruttoinlandsprodukts um 0,5 Prozent im dritten Quartal expandierte die französische Wirtschaft im Schlussquartal nur noch um 0,2 Prozent. Für das Gesamtjahr 2025 ergibt sich damit eine Zunahme der

Abbildung 20:
Arbeitsmarkt im Euroraum



Monatsdaten; saisonbereinigt.

Quelle: Eurostat, Arbeitsmarktstatistik; EZB, Monatsbericht.

Wirtschaftsleistung um 0,9 Prozent. Während sich die Zunahme des privaten Konsums im vierten Quartal von 0,1 auf 0,4 Prozent verstärkte, verringerte sich der Anstieg sowohl des Staatskonsums als auch der Bruttoanlageinvestitionen deutlich. Die Exportdynamik hat demgegenüber erheblich nachgelassen. Auch der Expansionsbeitrag der Vorratsveränderungen war erneut spürbar negativ.

In Italien nahm die gesamtwirtschaftliche Produktion im vierten Quartal wieder etwas zu. Nach einer Stagnation im dritten Quartal erhöhte sich das Bruttoinlandsprodukt im Schlussquartal um 0,3 Prozent. Dies ging maßgeblich auf einen Aufbau der Vorräte zurück. Positive Beiträge kamen darüber hinaus von den Bruttoanlageinvestitionen und vom privaten Konsum aus, während der Staatskonsum nicht mehr nennenswert ausgeweitet wurde. Insgesamt war die Expansion der italienischen Wirtschaft im Jahr 2025 verhalten. Im

Jahresdurchschnitt nahm sie um lediglich 0,7 Prozent zu.

In Spanien expandierte die Wirtschaft bis zuletzt kräftig. Das Bruttoinlandsprodukt legte über das gesamte Jahr 2025 kräftig zu und erhöhte sich gegenüber dem Vorjahr um 2,8 Prozent. Im Vorquartalsvergleich beschleunigte sich der Zuwachs im vierten Quartal von 0,6 auf 0,8 Prozent. Die Expansion war erneut vor allem binnenwirtschaftlich getragen. Der private Konsum nahm mit 1,0 Prozent abermals deutlich zu, die Investitionen stiegen mit 1,7 Prozent sogar sehr kräftig. Der öffentliche Konsum blieb dagegen weitgehend unverändert. Die Exporte legten ebenfalls weiter zu, noch stärker zogen die Importe an.

Die fiskalpolitische Ausrichtung im Euroraum ist uneinheitlich. Die Fiskalpolitik dürfte die Konjunktur im Euroraum weiterhin stützen, wenngleich die finanzpolitische Ausrichtung in den Mitgliedstaaten heterogen ist. In Deutschland sind die Impulse, die insbesondere von zusätzlichen Ausgaben für Verteidigung und Infrastruktur ausgehen, besonders groß. Andere Staaten verfolgen versuchen angesichts hoher Defizite, ihre Budgets zu konsolidieren. Dies gilt insbesondere für Italien und Frankreich. Für den Euroraum insgesamt wirken die im Rahmen von NextGenerationEU fortgesetzten Investitionen konjunkturstützend. Die Wirkung zusätzlicher Ausgaben dürfte sich allerdings wegen der langen Planungs- und Umsetzungszeiträume nur allmählich entfalten.

Die Wirtschaftsleistung im Euroraum expandiert im Prognosezeitraum weiter in moderatem Tempo. Die Frühindikatoren deuten auf eine leichte

Beschleunigung der verhaltenen Expansion im Euroraum hin. So stieg der Einkaufsmanagerindex für die Gesamtwirtschaft im Februar auf 51,9 Punkte. Dabei überschritt der PMI für das Verarbeitende Gewerbe wieder die Expansionschwelle. Allerdings dürfte die wirtschaftliche Aktivität von der erhöhten geopolitischen Unsicherheit und dem Anstieg der Energiepreise in der nächsten Zeit gebremst werden. Gestützt wird die Konjunktur in den kommenden Quartalen hingegen von zusätzlichen staatlichen Ausgaben, insbesondere für Verteidigung und Infrastruktur (Tabelle 5). So mehren sich im Baugewerbe Anzeichen einer Stabilisierung, zumal im Wohnungsbau zuletzt gestiegene Genehmigungszahlen auf eine allmähliche Erholung hindeuten. Auch der Ausblick für die Unternehmensinvestitionen hat sich verbessert, und der private Konsum kann durch einen Rückgriff auf die immer noch hohe Ersparnisbildung Impulse erhalten. Die jahresdurchschnittlichen Zuwachsraten bleiben allerdings verhalten und liegen – vor allem

aufgrund einer deutlich schwächeren Expansion in Irland – sowohl in diesem als auch im kommenden Jahr mit 1,0 bzw. 1,4 Prozent etwas niedriger als im Jahr 2025 (Tabelle 6). Die Arbeitslosenquote dürfte im Durchschnitt dieses Jahres bei 6,2 Prozent und im kommenden Jahr bei 6,1 Prozent liegen. Die Verbraucherpreise steigen in diesem und im nächsten Jahr um 2,3 Prozent bzw. 2,1 Prozent. Dabei sind für das Gesamtjahr 2026 nur geringe Effekte des Irankrieges unterstellt. Ein längeres Anhalten der Kriegshandlungen und dadurch nachhaltig erhöhte Energiepreise könnten die Inflation deutlich steigen lassen und bilden ein erhebliches Abwärtsrisiko für die Konjunktur.

Moderate Expansion im Vereinigten Königreich

Die Konjunktur blieb auch zum Jahresende 2025 ohne Schwung. Für das vierte Quartal wurde wie für das Quartal zuvor ein Anstieg um lediglich 0,1 Prozent ausgewiesen. Damit wiederholte sich das in den vergangenen Jahren regelmäßig beobachtete Muster, bei dem einer relativ kräftigen Expansion in der ersten Jahreshälfte eine schwache Expansion im zweiten Halbjahr folgt (Abbildung 21). Dies weckt Zweifel an dem vom statistischen Amt verwendeten Verfahren zur Saisonbereinigung. Im vierten Quartal nahmen der private und der öffentliche Konsum spürbar zu, während Investitionen und Exporte zurückgingen. Auf der Entstehungsseite legte insbesondere die Industrieproduktion merklich zu, während die Aktivität

Tabelle 5:
Eckdaten zur Konjunktur im Euroraum

	2024	2025	2026	2027
Bruttoinlandsprodukt	0,9	1,5	1,0	1,4
Inländische Verwendung	0,6	2,2	1,5	1,6
Privater Verbrauch	1,3	1,5	1,5	1,8
Staatsverbrauch	2,3	1,6	1,2	0,9
Anlageinvestitionen	-2,6	3,1	1,7	1,9
Vorratsveränderungen	-0,1	0,3	0,0	0,1
Außenbeitrag	0,3	-0,6	-0,5	-0,2
Exporte	0,5	2,2	0,5	1,5
Importe	-0,2	3,7	1,6	2,1
Verbraucherpreise	2,4	2,1	2,3	2,1
Arbeitslosenquote	6,4	6,3	6,1	5,9
Leistungsbilanzsaldo	2,6	2,7	2,4	2,2
Budgetsaldo	-3,1	-3,3	-3,4	-3,5

Prozent. Bruttoinlandsprodukt: preisbereinigt; Veränderung gegenüber dem Vorjahr. – Außenbeitrag, Vorratsveränderungen: Lundberg-Komponente. – Verbraucherpreise: harmonisierter Verbraucherpreisindex (HVPI). – Arbeitslosenquote: Anteil an den Erwerbspersonen. – Budgetsaldo: In Relation zum nominalen Bruttoinlandsprodukt.

Quelle: Eurostat, VGR; eigene Berechnungen; Schattierung: Prognose des Kiel Instituts.

Tabelle 6:
Bruttoinlandsprodukt, Verbraucherpreise und Arbeitslosenquote in den EU-Ländern

	Gewicht	Bruttoinlandsprodukt					Verbraucherpreise				Arbeitslosenquote			
		2024	2025	2026	2027		2024	2025	2026	2027	2024	2025	2026	2027
Deutschland	24,0	-0,5	0,4	0,5	1,2		2,5	2,2	2,5	2,1	3,4	3,8	3,8	3,6
Frankreich	16,2	1,1	0,9	1,0	1,0		2,3	0,9	1,5	1,5	7,4	7,7	7,6	7,4
Italien	12,2	0,6	0,7	0,8	1,1		1,1	1,6	2,2	2,2	6,5	6,1	5,9	5,7
Spanien	8,8	3,5	2,8	2,2	1,9		2,9	2,7	2,8	2,8	11,4	10,5	9,8	9,5
Niederlande	6,2	1,1	1,9	1,7	1,4		3,2	3,0	2,5	2,5	3,7	3,9	3,9	3,7
Belgien	3,4	1,1	0,9	0,9	1,2		4,3	3,0	2,3	2,3	5,7	6,2	6,2	5,9
Österreich	2,7	-0,8	0,7	0,8	1,5		2,9	3,6	2,3	2,3	5,2	5,7	5,7	5,5
Irland	3,1	2,5	12,4	-2,5	2,8		1,3	2,0	2,7	1,8	4,3	4,7	4,5	4,3
Finnland	1,5	0,4	0,2	1,4	1,7		1,0	1,8	1,9	2,1	8,4	9,7	10,0	9,5
Portugal	1,6	2,2	1,9	2,3	1,9		2,7	2,2	2,4	2,0	6,5	6,0	5,6	5,5
Griechenland	1,3	2,1	2,2	2,1	2,0		3,0	2,9	3,0	2,0	10,1	8,9	8,0	7,3
Slowakei	0,7	1,9	0,8	1,1	2,0		3,2	4,2	3,9	3,0	5,3	5,4	5,6	5,4
Bulgarien	0,6	3,2	3,2	2,6	2,7		4,4	1,4	3,4	3,0	4,2	3,5	3,3	3,2
Luxemburg	0,5	0,3	0,6	1,5	1,5		2,3	2,5	2,0	1,9	6,3	6,5	6,7	6,0
Kroatien	0,5	3,8	3,2	2,8	2,6		4,0	4,4	3,4	2,6	5,1	4,8	4,2	4,0
Slowenien	0,4	1,7	0,9	2,0	2,3		2,0	2,5	2,2	2,0	3,7	3,9	3,7	3,5
Litauen	0,4	3,0	2,9	2,8	2,3		0,9	3,4	3,1	2,3	7,1	6,9	6,3	6,0
Lettland	0,2	-0,3	2,1	2,4	2,5		1,3	3,8	2,9	2,5	6,9	6,9	6,7	6,3
Estland	0,2	-0,1	0,5	1,3	2,2		3,7	4,8	3,5	2,7	7,6	7,4	6,5	5,5
Zypern	0,2	3,9	3,8	3,0	2,5		2,3	0,8	2,7	1,7	4,9	4,4	4,1	4,0
Malta	0,1	6,2	4,0	4,2	3,0		2,4	2,4	3,2	1,7	3,2	3,0	2,9	2,8
Schweden	3,1	1,0	1,8	2,3	2,2		2,0	2,6	2,3	2,0	8,4	8,9	8,6	8,0
Polen	4,7	3,0	3,6	3,3	3,2		3,7	3,3	3,2	2,3	2,9	3,1	2,9	2,8
Dänemark	2,2	3,5	2,9	2,7	1,9		1,3	1,8	2,5	2,1	6,2	6,4	6,4	6,0
Tschechien	1,8	1,1	2,6	2,5	2,6		2,4	-1,8	1,4	2,2	2,8	2,9	2,9	2,6
Rumänien	2,0	0,9	0,7	-0,1	2,7		5,3	8,8	7,9	4,5	5,4	6,1	6,1	5,8
Ungarn	1,1	0,6	0,3	1,6	2,5		3,7	4,4	3,1	2,9	4,4	4,4	4,3	4,1
Europäische Union	100,0	1,0	1,6	1,2	1,6		2,6	2,4	2,6	2,2	6,0	6,0	5,8	5,6
Nachrichtlich:														
Europäische Union 11	87,0	0,9	1,5	1,0	1,4		2,3	2,0	2,3	2,1	6,5	6,5	6,3	6,1
Beitrittsländer	12,4	2,0	2,3	2,2	2,8		3,7	4,1	4,0	2,8	4,1	4,3	4,1	3,9
Euroraum	85,1	0,9	1,5	1,0	1,4		2,4	2,1	2,3	2,1	6,4	6,3	6,1	5,9
Euroraum ohne Deutschland	61,1	1,4	1,9	1,1	1,5		2,4	2,0	2,3	2,2	7,4	7,2	6,9	6,7

Prozent. Gewicht: auf der Grundlage des Bruttoinlandsprodukts zu Preisen und Wechselkursen von 2024. — Bruttoinlandsprodukt: preis- und kalenderbereinigt, Veränderung gegenüber dem Vorjahr. — Verbraucherpreise: Veränderung gegenüber dem Vorjahr, harmonisierter Verbraucherpreisindex (HVPI). — Arbeitslosenquote: standardisiert nach dem ILO-Konzept, Ländergruppen gewichtet auf der Grundlage der Erwerbspersonenzahl von 2024. — Beitrittsländer seit 2004. * Zahlen weichen von denen im Deutschland-Konjunkturbericht ab, in dem die Zuwachsraten für das Bruttoinlandsprodukt in der Regel nicht kalenderbereinigt und Verbraucherpreise gemäß VPI-Abgrenzung (statt HVPI) ausgewiesen werden; außerdem bezieht sich die ILO-Erwerbslosenquote auf die Erwerbspersonen gemäß Volkswirtschaftlicher Gesamtrechnungen (statt auf die Erwerbspersonen gemäß Mikrozensus).

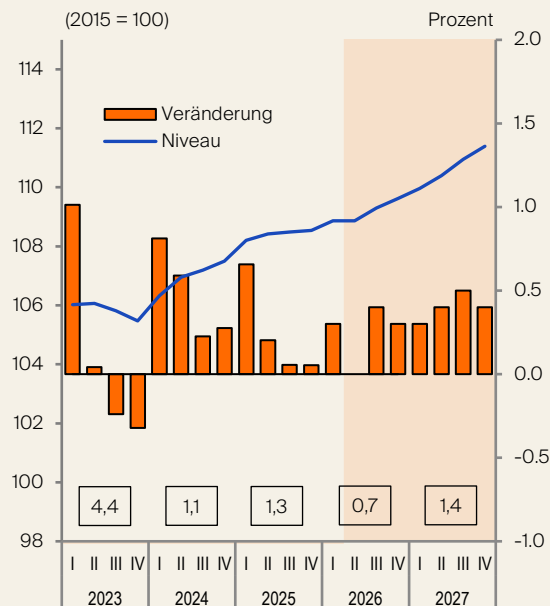
Quelle: Eurostat, Volkswirtschaftliche Gesamtrechnungen; schattiert: Prognose des Kiel Instituts.

in den Dienstleistungsbereichen insgesamt unverändert blieb und im Bausektor deutlich schrumpfte.

Der Inflationsdruck ließ zuletzt nach. Die Inflationsrate, die im August noch bei 3,8 Prozent gelegen hatte, ging seither auf 3,0 Prozent zurück (Januar 2026). Dabei nahm der Inflationsdruck sowohl bei Energie und Nahrungsmitteln als auch bei Dienstleistungen spürbar ab; die Kernrate verringerte sich in

ähnlichem Umfang (Abbildung 22). Zwar liegt die Inflation immer noch deutlich über der Zielrate der Bank von England. Für das Frühjahr zeichnete sich aber ein deutlicher Rückgang der Inflation ab, da dann Basiseffekte aus einer Preisanpassung bei Haushaltsenergie im vergangenen Jahr aus der Berechnung fallen. Wie stark dieser Basiseffekt nun zum Tragen kommt, bleibt angesichts der aktuellen erheblichen

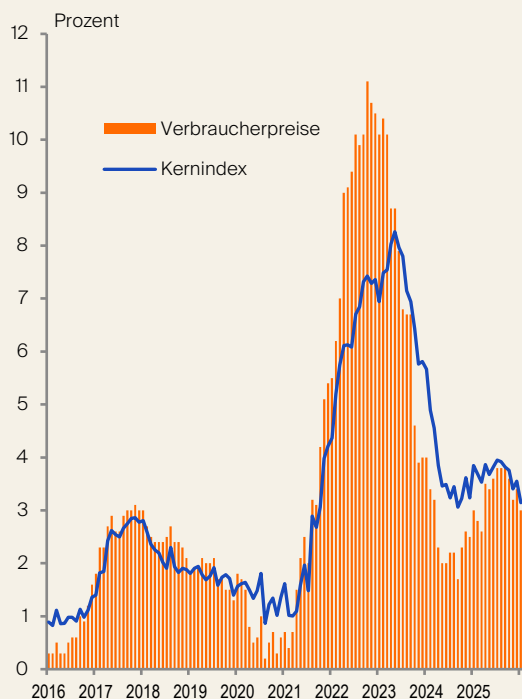
Abbildung 21:
Bruttoinlandsprodukt im Vereinigten Königreich



Quartalsdaten, preis-, kalender- und saisonbereinigt, Veränderung gegenüber dem Vorquartal (rechte Skala). Gerahmt: Jahresdaten, Veränderung gegenüber dem Vorjahr in Prozent.

Quelle: Cabinet Office, *National Accounts*; schattiert: Prognose des Kiel Instituts.

Abbildung 22:
Verbraucherpreisanstieg im Vereinigten Königreich



Monatswerte. Veränderung gegenüber dem Vorjahr. Kernrate: Verbraucherpreise ohne Energie und Nahrungsmittel.

Quelle: Office for National Statistics, *Economy*.

Verteuerung der Energierohstoffe indes abzuwarten. Vor diesem Hintergrund hat die Bank von England beschlossen, erst einmal auf weitere Zinssenkungen zu verzichten.

Die Konjunktur bleibt im Prognosezeitraum wenig dynamisch. Die Finanzpolitik versucht der Wirtschaft durch eine deutliche Ausweitung der öffentlichen Investitionen Anregungen zu geben, will aber an anderer Stelle einsparen und Einnahmen erhöhen, um ihr Ziel einer allmählichen Reduktion des Budgetdefizits zu erreichen und die Fiskalregel zu erfüllen, nach der die Staatsverschuldung in Relation zum Bruttoinlandsprodukt in der mittleren Frist sinken soll. Bei nur mäßigen außenwirtschaftlichen Impulsen und einer weiterhin recht straffen Geldpolitik rechnen wir für den Prognosezeitraum lediglich mit einem moderaten Anstieg der gesamtwirtschaftlichen Produktion. Auch bedingt durch die zu erwartenden dämpfenden Wirkungen der höheren Energiepreise wird das Bruttoinlandsprodukt in diesem mit 0,7 Prozent deutlich langsamer expandieren als 2025, für 2027 rechnen wir wieder mit einem Anstieg von 1,4 Prozent (Tabelle 7).

Tabelle 7:
Eckdaten zur Konjunktur im Vereinigten Königreich

	2024	2025	2026	2027
Bruttoinlandsprodukt	1,1	1,3	0,7	1,4
Inländische Verwendung	0,8	1,3	0,8	1,2
Privater Verbrauch	-0,2	1,0	0,9	1,0
Staatsverbrauch	3,4	2,0	1,5	1,0
Anlageinvestitionen	1,8	3,4	0,8	2,9
Vorratsveränderungen	0,8	0,1	-0,1	0,0
Außenbeitrag	-0,7	-0,3	-0,1	-0,2
Exporte	0,6	3,0	0,9	1,9
Importe	2,6	3,9	1,2	2,3
Verbraucherpreise	2,5	3,4	2,5	2,0
Arbeitslosenquote	4,3	4,8	5,5	5,2
Leistungsbilanzsaldo	-2,2	-2,1	-2,4	-2,2
Budgetsaldo	-6,0	-5,4	-4,5	-4,0

Prozent. Bruttoinlandsprodukt: preisbereinigt, Veränderung gegenüber dem Vorjahr. — Vorratsveränderungen, Außenbeitrag: Lundberg-Komponente. — Verbraucherpreise: Konsumentenpreisindex; Veränderung gegenüber dem Vorjahr. — Arbeitslosenquote: Anteil an den Erwerbspersonen. — Budgetsaldo: in Relation zum nominalen Bruttoinlandsprodukt.

Quelle: Office for National Statistics, *Economy*; schätzt: Prognose des Kiel Instituts.

Übrige Schwellenländer

In Indien setzt sich das starke Wachstum fort. Das Bruttoinlandsprodukt legte im zweiten Halbjahr 2025 nochmals beschleunigt zu, im Vergleich zum Vorjahr erreichte die Zuwachsrate 8 Prozent. Begünstigt wurde dies auch durch besonders hohe landwirtschaftliche Erträge. Dieser Faktor dürfte im laufenden Jahr entfallen, so dass selbst bei abermals günstigen Witterungsbedingungen mit einer geringeren Expansion der gesamtwirtschaftlichen Produktion zu rechnen ist. Der Agrarsektor ist für Indien besonders wichtig und macht nach den Ergebnissen einer umfassenden statistischen Revision mit fast 20 Prozent des Bruttoinlandsprodukts einen noch größeren Teil der Wirtschaft aus als zuvor gedacht. Die Revision hat ergeben, dass das Niveau des indischen Bruttoinlandsprodukts etwas niedriger ist, die Zuwachsraten zuletzt aber noch höher waren als bisher ausgewiesen (BOFIT 2026). Im Prognosezeitraum dürfte sich die kräftige

konjunkturelle Expansion gestützt durch wirtschaftspolitische Impulse wie eine Steuerreform und höhere öffentliche Investitionen sowie niedrigere Zinsen – der Notenbankzins wurde im Dezember 2025 auf 5,25 Prozent gesenkt – fortsetzen (Tabelle 8). Impulse kommen zudem von einem verbesserten außenwirtschaftlichen Umfeld, nachdem die hohen Sonderzölle seitens der Vereinigten Staaten im Februar zurückgenommen worden sind und mit der EU ein umfassendes Handelsabkommen geschlossen wurde. Allerdings ist Indien den Risiken durch den Irankrieg in besonderem Maße ausgesetzt, da es den Großteil seines Rohöls und insbesondere des Flüssiggases aus den Ländern am Persischen Golf bezieht.

In den Schwellenländern Südostasiens legt die Wirtschaft weiter kräftig zu. Zuletzt war das konjunkturelle Bild zwar gemischt; insgesamt expandierte die Wirtschaft gegen Ende des Jahres 2025 aber weiter deutlich. Während sich der Produktionsanstieg in Malaysia und Indonesien verlangsamte, beschleunigte er sich auf den Philippinen und in Thailand, in Thailand war die Expansion im Anschluss an eine Neuwahl des Parlamentes sogar sehr kräftig. Die Region profitiert von der hohen Nachfrage nach Halbleitern und Elektronikprodukten in deren Fertigungsketten die ASEAN-Staaten eine wichtige Rolle spielen. Einige Länder sind bedeutende Exporteure von Flüssiggas und Röhöl (vor allem Malaysia, bei Flüssiggas auch Indonesien) und erhalten so in diesem Jahr durch stark steigende Exporteinnahmen Impulse. Alles in allem rechnen wir mit einer weiterhin kräftigen Expansion der Wirtschaft in der Region.

Tabelle 8:
Bruttoinlandsprodukt und Verbraucherpreise in ausgewählten Schwellenländern

	Gewicht	Bruttoinlandsprodukt				Verbraucherpreise			
		2024	2025	2026	2027	2024	2025	2026	2027
Indonesien	5,0	5,0	5,1	5,2	4,9	2,3	1,9	2,8	2,2
Thailand	1,9	2,9	2,4	2,5	3,0	0,4	-0,1	0,4	1,0
Malaysia	1,5	5,1	5,2	4,7	4,5	1,8	1,4	1,7	1,6
Philippinen	1,5	5,7	4,4	3,9	4,6	2,9	1,8	2,8	2,5
Insgesamt	9,9	4,7	4,5	4,4	4,4	1,9	1,4	2,2	1,9
China	41,3	5,0	5,0	4,7	4,6	0,2	0,0	1,3	1,0
Indien	17,5	7,2	7,5	6,9	6,6	4,6	2,2	4,5	3,8
Asien insgesamt	68,7	5,5	5,6	5,2	5,1	1,6	0,8	2,2	1,8
Brasilien	5,1	3,4	2,4	1,6	2,3	4,4	5,0	4,6	4,0
Mexiko	3,6	1,4	0,5	1,5	1,8	4,7	3,8	4,1	3,5
Argentinien	1,5	-1,3	4,2	2,5	3,0	220,0	41,9	33,0	25,0
Kolumbien	1,2	1,6	2,7	2,4	2,5	6,6	5,1	5,0	4,2
Chile	0,7	2,6	2,4	1,8	2,3	4,3	4,2	3,0	2,6
Peru	0,7	3,5	3,2	2,9	3,0	2,4	1,5	2,4	1,8
Lateinamerika insgesamt	12,8	2,1	2,2	1,8	2,3	29,9	8,8	7,6	6,1
Ägypten	2,4	2,4	3,8	4,3	4,8	33,3	20,0	15,0	12,0
Nigeria	2,3	3,4	3,0	2,8	3,0	33,3	27,0	35,0	20,0
Südafrika	1,1	0,5	1,0	1,2	1,5	4,4	3,8	4,5	4,5
Algerien	0,9	3,5	3,5	3,0	3,2	4,0	3,7	3,6	3,5
Äthiopien	0,5	8,1	7,0	7,0	7,5	21,7	21,0	15,0	12,0
Afrika Insgesamt	7,1	3,0	3,3	3,4	3,7	24,5	17,8	18,4	12,4
Russland	7,5	4,3	1,0	1,0	0,5	8,4	9,2	7,5	7,5
Türkei	3,8	3,3	3,6	3,2	4,0	58,5	34,9	33,5	28,0
Aufgeführte Länder	100,0	4,7	4,5	4,2	4,2	9,5	5,0	5,7	4,6

Prozent. Gewicht: gemäß Bruttoinlandsprodukt im Jahr 2024 nach Kaufkraftparitäten. — Bruttoinlandsprodukt: preisbereinigt, Veränderung gegenüber dem Vorjahr. — Verbraucherpreise: Veränderung gegenüber dem Vorjahr. — Asien insgesamt, Lateinamerika insgesamt: aufgeführte Länder.

Quelle: IMF, *International Financial Statistics*; OECD, *Main Economic Indicators*; nationale Statistiken; Berechnungen des IfW Kiel; orange hinterlegt: Prognose des Kiel Instituts.

Die Wirtschaft in Lateinamerika expandiert nur mäßig. Im Jahr 2025 legte die lateinamerikanische Wirtschaft insgesamt um reichlich 2 Prozent zu und damit in etwa so stark wie in den beiden Jahren zuvor. Allerdings hat sich das Expansionstempo im Verlauf des Jahres spürbar verlangsamt. So nahm das Bruttoinlandsprodukt in Brasilien nur noch wenig zu. Hier wirkten hohe Realzinsen bremsend. Seit Juni vergangenen Jahres liegt der Leitzins bei 15 Prozent, bei einer Inflationsrate von zuletzt rund 4 ½ Prozent. In der Folge kam der Anstieg des privaten Konsums zum Erliegen,

und die Investitionen gingen im vierten Quartal sogar deutlich zurück. Impulse dürften im Prognosezeitraum davon ausgehen, dass die hohen Strafzölle der Vereinigten Staaten im November vergangenen Jahres zunächst für wichtige Exportgüter und nach der Entscheidung des Obersten Gerichtshofs im Februar vollständig aufgehoben wurden. Von dem neuen Zollregime ist Brasilien somit besonders begünstigt. Deutlich verlangsamt hat sich auch die wirtschaftliche Expansion in Argentinien, wo die zu Jahresbeginn noch kräftige Erholung von der tiefen Rezession des Jahres

2024 ins Stocken geraten ist. Auch im vierten Quartal dürfte das Bruttoinlandsprodukt kaum gestiegen sein; die Aktivität im Verarbeitenden Gewerbe ging sogar spürbar zurück. Spürbar belebt hat sich hingegen zum Jahresende hin die gesamte wirtschaftliche Produktion in Mexiko, wo die Aktivität sowohl im Verarbeitenden Gewerbe als auch in den Dienstleistungsbereich deutlich zulegen. Stützend wirkte wohl, dass die Verunsicherung über die Auswirkungen der US-Zollpolitik zurückging, auch weil die Produktion zunehmend auf Güter umgestellt wurde, die unter das nordamerikanische Freihandelsabkommen fallen. Bremsend dürfte in den kommenden Monaten die Verschlechterung der Sicherheitslage im Gefolge des staatlichen Vorgehens gegen Drogenkartelle wirken, die insbesondere die Aussichten für den Tourismussektor verschlechtert haben. Derzeit steht sogar die Austragung der Spiele der Fußballweltmeisterschaft im Sommer in Frage. In einer Reihe von Ländern Lateinamerikas, darunter Brasilien, Mexiko, Peru und in geringerem Umfang Argentinien gibt es eine bedeutende Produktion von Öl und/oder Flüssiggas. Den bremsenden Effekten, die von steigenden Energiepreisen auf Konsum und Investitionen in den energieverbrauchenden Wirtschaftszweigen ausgehen, stehen somit Anregungen durch höhere Exporterlöse und Anreize für Investitionen und höhere Produktion im Öl- und Gassektor gegenüber. Insgesamt dürfte der Zuwachs des Bruttoinlandsprodukts in der Region im kommenden Jahr auf 1,8 Prozent zurückgehen. Für das Jahr 2027 rechnen wir dann mit einer spürbaren Verstärkung der konjunkturellen Expansion.

Die russische Wirtschaft profitiert vom Energiepreisanstieg im Gefolge des Irankriegs. Die Expansion der russischen Wirtschaft hat sich deutlich verlangsamt. Zwar weisen die offiziellen Angaben eine leichte Beschleunigung der Konjunktur im vierten Quartal aus, der Zuwachs der gesamtwirtschaftlichen Produktion ist mit 1,0 Prozent im Vorjahresvergleich allerdings mäßig. Zum einen operiert die Wirtschaft wohl an den Grenzen ihrer Kapazität. Hier macht sich der Verlust an Arbeitskräften durch den Krieg gegen die Ukraine und Auswanderung bemerkbar, zunehmend aber wohl auch die sanktionsbedingten Probleme bei der Erhaltung und Modernisierung des Kapitalstocks, der nach und nach zu erodieren droht. Die Priorisierung von Produktion für den militärischen Bedarf wird durch hohe Realzinsen unterstützt, die den privaten Konsum und nicht kriegsnotwendige Investitionen zurückdrängen. Zum anderen hatten sich die finanziellen Ressourcen zur Fortsetzung des Krieges im vergangenen Jahr mit rückläufigen Ölpreisen und verschärften Sanktionen verschlechtert. In dieser Hinsicht wird sich die Lage für Russland in den kommenden Monaten erheblich verbessern. Nicht nur erzielt Russland nun wieder deutlich mehr als jene 59 US-Dollar je Barrel, die bei der Erstellung des russischen Staatshaushalts zugrunde gelegt wurden. Offenbar sollen auch die US-Sanktionen gelockert werden, die Ende des vergangenen Jahres verschärft worden waren, um Verkäufe russischen Öls zu erschweren. In der Folge hatten sich die Preisabschläge für russisches Öl gegenüber westlichen Sorten wie Brent merklich ausgeweitet, derzeit sind sie hingegen praktisch verschwunden.

Literatur

Bartha, L. (2026), Inside the 2026 National Defence Authorization Act, Atlas Institute for International Affairs, Titan, Risk Analysis & Insights, News, 5. März 2026.

Breman, C. und Storm, S. (2023), Betting on Black Gold: Oil Speculation and U.S. Inflation, International Journal of Political Economy, Vol. 52(2): 153-180.

BOFIT (2026), Macroeconomic data overhaul reveals little change in Indian economy's general performance. Weekly Review 10/2026. https://www.bofit.fi/en/monitoring/weekly/2026/vw202610_3/

Boller, L., Luo, W. und Sun, X. (2026), Supreme Court Tariff Ruling: IEEPA Revenue and Potential Refunds, Penn Wharton Budget Model, University of Pennsylvania, 20. Feb. 2026.

Conference Board (2026a), US Consumer Confidence, US Consumer Confidence Inched Up in February, Press Release, 24. Feb. 2026.

Conference Board (2026b), January CPI Raises More Questions than Provides Answers, Economic Data & Analysis, Brief, 13. Feb. 2026.

Daniels, S. P. (2025), What Are Key Milestones and Decisions Affecting U.S. Defense Spending in 2025?, 14. Feb. 2025.

Gern, K.-J., Kooths, S., Krohn, J., Liu, W.-H. und Reents, J. (2025), Weltwirtschaft im Winter 2025: Gegenwind hält an – Expansion bleibt mäßig, Kieler Konjunkturberichte, Nr. 128, Kiel Institut für Weltwirtschaft.

Hinz, J., Lohmann, A., Mahlkow, H. und Vorwig, A. (2026), America's Own Goal: Who Pays the Tariffs, Kiel Policy Brief, Nr. 201, Kiel Institut für Weltwirtschaft.

International Energy Agency (2026), Oil Market Report – February 2026, 12. Feb. 2026.

Li, Q. (2026), Bericht über die Arbeit der Regierung. Vorgetragen auf dem Nationalen Volkskongress der Volksrepublik China 2026, 06. März 2026.

National Data Administration of China (2026), Rundschreiben von acht Ministerien, darunter das Ministerium für Industrie und Informationstechnologie, zur Herausgabe der „Umsetzungsleitlinien für die Sonderinitiative ‚Künstliche Intelligenz + Fertigung‘“.

National Development and Reform Commission of China (2026), Bericht über die Pressekonzferenz zum Thema „Vorstellung der Umsetzung der Beschlüsse der Zentralen Wirtschaftskonferenz und Förderung eines guten Starts des 15. Fünfjahresplans“, 20. Januar 2026.

Reuters (2026), Exclusive: Defense executives plan to meet at White House as strikes on Iran diminish stockpiles, <https://www.reuters.com/business/aerospace-defense/defense-executives-plan-meet-white-house-strikes-iran-diminish-stockpiles-2026-03-04/>, 4. März 2026.

State Council of China (2026), Entwurf der Grundzüge des 15. Fünfjahresplans für die nationale wirtschaftliche und soziale Entwicklung der Volksrepublik China. März 2026.

State Council Information Office of China (2026), Das Presseamt des Staatsrats veranstaltete eine Pressekonferenz zur Vorstellung der Ergebnisse der geld- und finanzpolitischen Unterstützung für die hochwertige Entwicklung der Realwirtschaft. 15. Januar 2026.

World Trade Organisation (2025), AI Goods and Frontloading Lift World Trade in 2025 but Outlook Dims for 2026. 7. Oktober 2025.

York E. und Durante, A. (2026). Tariff Tracker: Impact of Trump Tariffs & Trade War by the Numbers, Tax Foundation, 23. Feb. 2026.

Impressum

Kiel Institut für Weltwirtschaft

Standort Kiel

Kiellinie 66, 24105 Kiel

Telefon + 49 431 8814-1

info@kielinstitut.de

Standort Berlin

Chausseestraße 111, 10115 Berlin

Telefon +49 30 30830637-5

berlin@kielinstitut.de

Das Kiel Institut für Weltwirtschaft – Leibniz Zentrum zur Erforschung globaler ökonomischer Herausforderungen ist eine rechtlich selbständige Stiftung des öffentlichen Rechts des Landes Schleswig-Holstein.

Das Institut wird vertreten durch den Vorstand:

Prof. Dr. Moritz Schularick, Präsident,
Geschäftsführender Wissenschaftlicher
Direktor

Michael Doberschütz, Geschäfts-
führender Administrativer Direktor
(m.d.W.d.G.b.)

Prof. Dr. Christoph Trebesch, Vizeprä-
sident

Zuständige Aufsichtsbehörde

Ministerium für Allgemeine und Berufli-
che Bildung, Wissenschaft, Forschung
und Kultur des Landes Schleswig-
Holstein

Jensendamm 5, 24103 Kiel

Umsatzsteuer ID

DE 251899169

© 2025 Kiel Institut für Weltwirtschaft.
Alle Rechte reserviert.

[Kielinstitut.de/publikationen](https://kielinstitut.de/publikationen)

