

Ein hartnäckiger Energiepreisschock

Nr. 260, 2. April 2026

Autor: Dr. Dirk Schumacher, Telefon +49 69 7431-2931, dirk.schumacher@kfw.de

Der durch den Krieg im Nahen Osten ausgelöste Energiepreisschock wird stärker und nachhaltiger ausfallen, als wir dies zu Beginn des Krieges in unserem Basis-Szenario angenommen hatten. Wir revidieren deshalb unsere BIP-Wachstumsprognose für Deutschland für 2026 auf nur noch 0,9 % (0,6 % ohne Kalendereffekt), gegenüber einer Vorkriegsprognose von 1,5 %. Wir unterstellen hierbei, dass die Straße von Hormus im Laufe des Aprils wieder graduell passierbar wird. Eine längere Blockade würde die Rezessionsgefahr deutlich steigen lassen.

Eine langsamere Normalisierung

Der Krieg im Nahen Osten zieht sich nun in seine fünfte Woche, und es herrscht nach wie vor große Unsicherheit, unter welchen Umständen es wieder zu einer freien Durchfahrt durch die Straße von Hormus kommen wird. Äußerungen der US-Regierung legen jedoch nahe, dass ein baldiges Ende von amerikanischer Seite nun präferiert wird. In unserem Basis-Szenario unterstellen wir deshalb ein Ende der Blockade im Laufe des Aprils und eine sehr graduelle Normalisierung des Öl- und Gaspreises (Tabelle). Aufgrund von Zerstörungen an der Energieinfrastruktur werden die Energiepreise allerdings selbst bis Ende 2027 nicht auf das Vorkriegsniveau fallen.

Tabelle: Szenarien für den Öl- und Gaspreis (USD/Barrel; EUR/MWh)

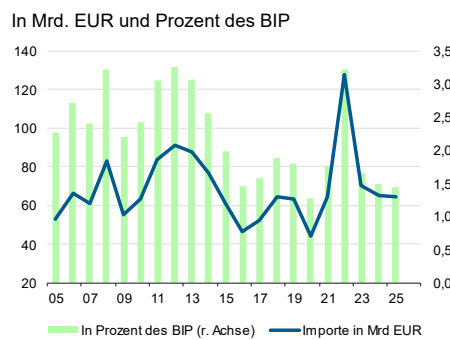
	Basis-Szenario		Adverses Szenario	
	Öl	Gas	Öl	Gas
2026 Q1	80,0	40,0	80,0	40,0
Q2	104,0	71,0	130,0	90,0
Q3	88,0	63,0	95,0	80,0
Q4	81,0	60,0	85,0	70,0
2027 Q1	79,0	55,0	85,0	60,0
Q2	77,0	47,0	85,0	50,0
Q3	76,0	42,0	85,0	50,0
Q4	74,0	41,0	85,0	50,0

Quelle: KfW Research.

Weniger Einkommen und höhere Unsicherheit

Höhere Öl- und Gaspreise bedeuten für Deutschland zunächst einen negativen Einkommenseffekt: Die Energierechnung, die an ausländische Produzenten gezahlt werden muss, steigt signifikant. 2025 hat Deutschland für Öl und Gas etwa 70 Mrd. EUR an ausländische Lieferanten gezahlt. Dieser Betrag könnte nun auf über 90 Mrd. EUR ansteigen und damit einen direkten negativen Einkommenseffekt von etwa 0,4 % des BIP bedeuten.

Grafik 1: Energieimporte

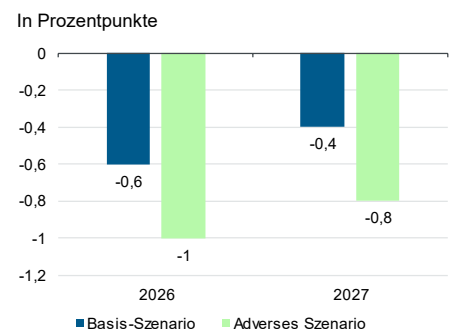


Quelle: Macrobond, KfW Research.

Aber der Energiepreisschock wird weitere Preissteigerungen nach sich ziehen und auch das Unternehmens- und Verbrauchervertrauen dämpfen. Simulationen mithilfe des Modells von Oxford Economics zeigen, dass die Summe der verschiedenen negativen Wachstumseffekte 0,6 Prozentpunkte betragen könnte (Grafik 2). Wir revidieren deshalb unsere BIP-Wachstumsprognose für Deutschland für das Jahr 2026 auf 0,9 % (inklusive eines Kalendereffekts von 0,3 PP). Eine längere Blockade kann selbstverständlich zu diesem Zeitpunkt nicht ausgeschlossen werden. In unserem „Adverses Szenario“ unterstellen wir deshalb eine mehrmonatige Blockade. Um die Nachfrage an das anhaltend niedrigere Angebot anzupassen, werden der Öl- und Gaspreis in

diesem Fall weiter stark ansteigen, bis die notwendige „demand destruction“ erzielt ist.¹ Das Wachstum würde dann um einen Prozentpunkt gebremst (Grafik 2).

Grafik 2: Abweichung des BIP-Wachstums von der Vorkriegsprognose

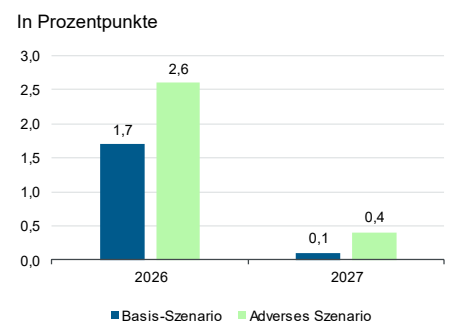


Quelle: KfW Research.

Neue Herausforderungen für die EZB

Der Pfad für den Öl- und Gaspreis in unserem Basis-Szenario führt zu einem starken Anstieg der Inflation in diesem Jahr auf 3,8 % nach 2,1 % im Jahr 2025 (Grafik 3). Die EZB wird vor allem Zweitrundeneffekte und die Inflationserwartungen im Auge behalten. Nicht zuletzt um ihre Entschlossenheit zu signalisieren, erwarten wir bis September zwei Zinserhöhungen der EZB um jeweils 25 Basispunkte.

Grafik 3: Abweichung der Inflation von der Vorkriegsprognose



Quelle: KfW Research.

¹ Die entscheidende Größe ist hierbei die Preiselastizität der Nachfrage. Bei einer Elastizität von 0,1 würde eine Verdoppelung des Preises eine

Reduktion der Nachfrage um 10 % bedeuten. Ein dauerhafter Ausfall von 10 % des Angebots müsste

dann also zu einer Verdoppelung des Preises führen, damit die Nachfrage sich um 10 % reduziert.