

Konjunktur und Märkte – KW 16

Liebe Leserinnen und Leser,

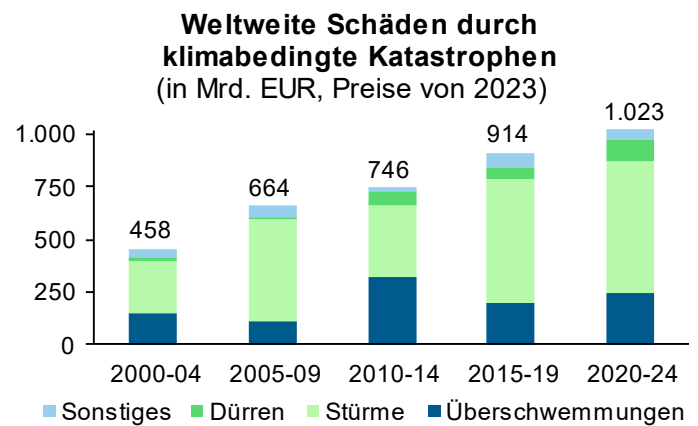
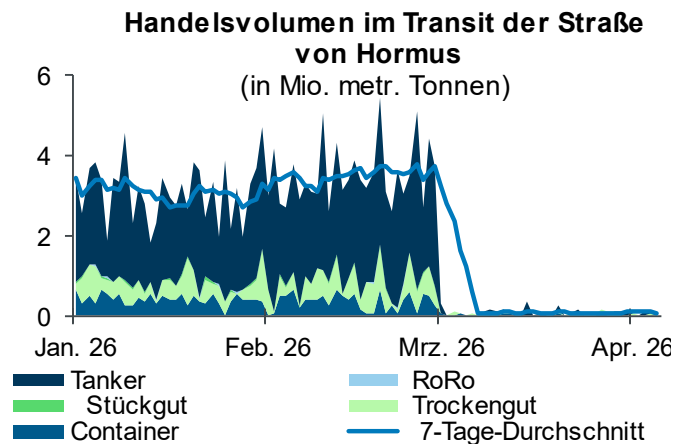
eine erfreuliche Nachricht für Europa war am vergangenen Wochenende der Regierungswechsel in Ungarn. Der Sieg der TISZA Partei unter Péter Magyar mit einer Zweidrittelmehrheit ebnet den Weg für weitreichende Reformen im Land. Außerdem möchten wir auf folgende Nachrichten und Einordnungen diese Woche Ihren Blick lenken:

- **Die USA wollen die Straße von Hormus in Reaktion auf die gescheiterten Verhandlungen in Islamabad und die anhaltende selektive Blockade durch den Iran nun selbst sperren.** Ab 16 Uhr unserer Zeit soll die US-Marine alle Durchfahrten unterbinden, die einen iranischen Hafen verlassen oder ansteuern. Im Endeffekt könnte es damit schnell auf eine komplette Blockade hinauslaufen. Die USA zielen damit wohl auf eine Minderung der iranischen Staatseinnahmen ab und wollen außerdem über China den Druck auf den Iran erhöhen, denn das Land der Mitte ist stark von Energieimporten aus der Golfregion abhängig und wurde bisher vom Iran privilegiert behandelt. Der Waffenstillstand scheint dennoch zu halten, aber die Folgen dieser Entscheidung sind auch noch kaum zu durchblicken. Mit dem bisher eher verhaltenen Anstieg der Öl- und Gaspreise nach dem Wochenende (Brent: rund 104 USD heute Mittag) befinden wir uns noch auf einem Pfad der recht gut zu den Annahmen unserer am 2. April veröffentlichten [Interimsprognosen](#) passt. Wir rechnen für Deutschland nun als Basisszenario mit einem Wachstum von 0,9 % 2026 („rund 1 %“), gefolgt von 1,4 % 2027 – das Risiko von schlechteren Entwicklungen ist aber nicht zu vernachlässigen. Die heute verkündete Steuersenkung für Benzin und Diesel sowie die Ermöglichung einer steuerfreien Arbeitgeberprämie dürften die Konjunktur kaum beeinflussen.
- **Die Folgen der globalen Erderwärmung treffen zunehmend auch Unternehmen in Deutschland.** Weltweit verursachten Extremwetterereignisse zwischen den Jahren 2000 und 2024 Schäden von über 3,8 Billionen USD. Dabei haben sich die Schäden in diesem Zeitraum mehr als verdoppelt. Eine aktuelle [Studie von KfW Research](#) zeigt: Bereits 21 % der Unternehmen in Deutschland berichten von negativen Auswirkungen des Klimawandels, bei Großunternehmen sind es sogar 74 %, bei energieintensiven Unternehmen 31 %. Neben direkten Sachschäden belasten vor allem Ausfälle von Energie- und Transportinfrastruktur sowie Störungen in Lieferketten die Wirtschaft. Als stark import- und exportorientiertes Land ist Deutschland zudem den Klimarisiken in anderen Teilen der Welt ausgesetzt. Ein ungebremster Klimawandel bringt erhebliche Risiken für den zukünftigen wirtschaftlichen Wohlstand mit sich. Um diese Risiken zu begrenzen, sind entschlossener internationaler Klimaschutz und frühzeitige Anpassungsmaßnahmen unerlässlich.
- **Die Gründungstätigkeit in Deutschland hat im vergangenen Jahr einen Schub erhalten.** Das zeigt eine Vorausbewertung des KfW-Gründungsmonitors 2026. Die Gründungsintensität hat sich von 115 auf 136 Existenzgründungen je 10.000 Menschen im Alter von 18 bis 64 Jahren erhöht. Umgerechnet auf die Bevölkerung in diesem Alter entspricht das rund 690.000 Gründerinnen und Gründern, nach 585.000 im Jahr 2024. Die positive Entwicklung ist dabei maßgeblich durch Nebenerwerbsgründungen getrieben, wodurch der Anteil von Nebenerwerbsgründungen auf bisher unerreichte 70 % gestiegen ist (483.000 Gründungen im Nebenerwerb ggü. 206.000 im Vollerwerb). Gegründet wurde hauptsächlich, um ein zusätzliches Einkommen zu generieren. Die schlechtere Arbeitsmarktlage könnte ein Grund für den starken Anstieg der Gründungstätigkeit im Nebenerwerb sein. Wenn auch kleinere Nebenjobs schwieriger zu finden sind, kann die Selbstständigkeit eine Alternative für einen Zuverdienst sein.

Nachfolgend finden Sie 1) die Charts der Woche sowie weitere Informationen zu 2) Konjunktur und 3) Finanzmarktentwicklung.

Ihr Dirk Schumacher

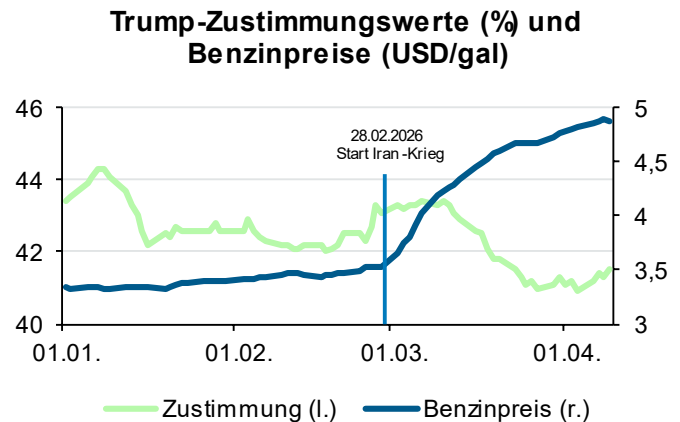
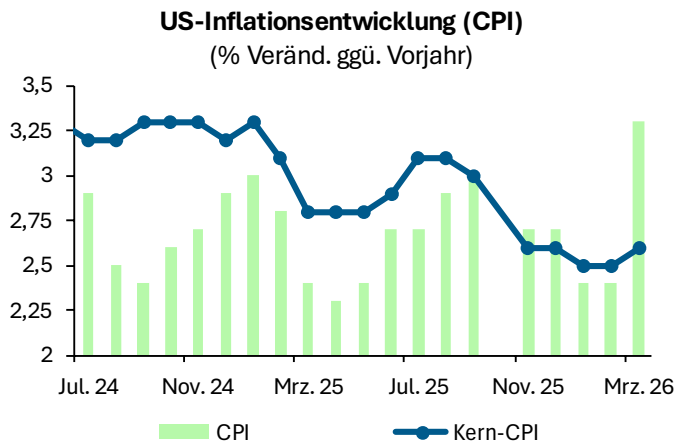
1. Chart(s) der Woche



Quelle: IMF / Oxford University Portwatch, KfW Research.

Quelle: WEF/BCG, EM-DAT, KfW Research.

2. Konjunktur & Wirtschaftspolitik



Quelle: Bloomberg.

Quelle: Bloomberg.

- Die deutsche Industrieproduktion schwächt weiterhin.** Die Industrieproduktion enttäuscht im Februar und verzeichnet einen leichten Rückgang. Gleichzeitig wird das Bild durch die Aufwärtsrevision der Januar-Zahl etwas geschönt. Allerdings ist der 3-Monatsdurchschnitt der Industrieproduktion mit -0,5 % immer noch im negativen Bereich. Die seit einigen Monaten bessere Unternehmensstimmung hat sich damit noch nicht in einen Anstieg der tatsächlichen Produktion übersetzt. Leider wird der negative Energiepreisschock das konjunkturelle Momentum nun sicher wieder dämpfen, so dass in der kurzen Frist mit einer Stagnation der Produktion oder – je nachdem wie sich die Lage am Golf entwickelt – einem Rückgang zu rechnen ist. Ein kleiner Hoffnungsschimmer kommt von den Exporten, die im Februar deutlich zugelegt haben. Allerdings steht auch diese Zahl unter dem Vorbehalt, dass sie die „Vorkriegs“-Lage reflektiert.
- Trumps Eigentor vor den US-Zwischenwahlen im November? Erste Auswirkungen des Iran-Kriegs in den USA spürbar.** Der Preisanstieg infolge des Iran-Kriegs schlägt zunehmend auf die Inlandspreise durch. Zwei Inflationskanäle sind dabei relevant: Erstens, der direkte Anstieg der Kraftstoffpreise. Der Benzinpreis überschritt erstmals seit Sommer 2022 wieder die 4-Dollar-Marke je Gallone. Zweitens führen die gestiegenen Inputkosten zu Zweitrundeneffekten entlang der gesamten Lieferkette. Besonders die Landwirtschaft ist doppelt betroffen, da sowohl Kraftstoff- als auch Düngemittelpreise steigen. Letztere stiegen laut Green-Markets-Index seit Jahresbeginn sogar um rund 43 %. Damit einhergehend sank die US-Konsumentenstimmung (Uni Michigan) im April auf 47,6 Punkte, den tiefsten Stand seit Beginn der Aufzeichnungen im Jahr 1952. Bis zu den Zwischenwahlen im November könnte die Inflation weiter deutlich anziehen. Besonders betroffen sind die ländliche Bevölkerung und Landwirte, beides Kernwählergruppen Trumps. Seine

Zustimmungswerte sinken seit Amtsantritt bereits kontinuierlich. Der Iran-Krieg könnte sich somit noch als innenpolitisches Eigentor erweisen.

- **Australien: Ölschock trifft den neuen Freihandelspartner der EU in angespanntem Inflationsumfeld.** Das Land, mit dem sich die EU am 24. März 2026 auf ein umfassendes Freihandelsabkommen verständigt hat und von dem sich Brüssel bis 2030 einen Zuwachs des EU-BIP von 4 Milliarden Euro verspricht, gerät durch den Iran-Krieg unter Druck. Bereits Ende 2025 zog die Inflation wieder an; im Dezember lag sie bei 3,8 %. Die Zentralbank erhöhte daher den Leitzins seit Jahresbeginn mit zwei Zinsschritten zu jeweils 25 Basispunkten auf nun 4,1 %. Damit trifft der Ölschock Australien nun in einem schon inflationären Umfeld. Da ein Großteil petrochemischer Produkte von Raffinerien aus Asien importiert wird und Australien selbst nur noch zwei Raffinerien betreibt, gilt das Land als besonders vulnerabel. Entsprechend warnen Industrie und Landwirtschaft bereits vor deutlichen Preissteigerungen. Besonders Lebensmittelpreise, die 2025 schon ein großer Inflationstreiber waren, dürften weiter steigen und Konsumenten treffen. Weitere Zinsschritte werden damit wahrscheinlicher.

3. Finanzmarktentwicklung

- **Zinsen: Größtenteils leichte Zinsrückgänge.** Nachdem die Swapsätze bis Freitag sowohl in den USA als auch im Euroraum aufgrund des Waffenstillstands zwischen den USA, Israel und dem Iran teilweise deutlich gefallen waren, kam es nach dem Scheitern der Friedensverhandlungen und der geplanten Blockade der Straße von Hormus durch die USA zu einer Gegenbewegung. Dennoch sind die Swapsätze in den USA über alle Laufzeitenbereiche hinweg per Saldo leicht gesunken. Dagegen sind die Renditen in der Eurozone im mittleren und langfristigen Laufzeitenbereich etwas angestiegen. Die Steilheit der EUR-Swapkurve (10 Jahre – 2 Jahre) legte um 7 auf 30 Basispunkte und die der USD-Swapkurve (10 Jahre – 2 Jahre) um 2 auf 24 Basispunkte zu.
- **Spreads: Moderate Spreadeinengung.** Die Risikoaufschläge der Bundesanleihen gingen gegenüber den Staatsanleihen der von uns beobachteten Länder im Berichtszeitraum um bis zu 7 Basispunkte zurück. Ausschlaggebend war die leichte Entspannung der geopolitischen Lage in der vergangenen Woche und der dadurch gesteigerte Risikoappetit der Anleger. Bislang haben die vorläufig gescheiterten Friedensverhandlungen an dieser Entwicklung noch nichts verändert.
- **FX: Schwacher US-Dollar.** Der Euro wertete im Berichtszeitraum im Vergleich zum US-Dollar deutlicher um 1,5 % auf. Die Ursache hierfür war die leichte Annäherung der Konfliktparteien im Nahen Osten, wodurch sich die Rolle des US-Dollars als „Sicherer Hafen“ abgeschwächt hat. Auch gegenüber den meisten Schwellenländerwährungen verlor der US-Dollar teilweise deutlich an Wert. Den stärksten Verlust mit 4,7 % verzeichnete der US-Dollar im Vergleich zum russischen Rubel, aber auch gegenüber dem mexikanischen Peso, dem brasilianischen Real und dem südafrikanischen Rand gab er um circa 3 % nach.
- **Aktien: Deutliche Erholung an den globalen Börsen.** Trotz der am Wochenende ergebnislos zu Ende gegangenen Verhandlungsrunde zwischen den USA, Israel und dem Iran liegen die Aktienmärkte im Wochenvergleich deutlich im Plus. Die Hauptursache hierfür ist der Waffenstillstand zwischen den Kriegsparteien. Angeführt wird diese Erleichterungsrallye vom Nikkei 225-Index, der um 6,4 % zulegte. Auch der Shenzhen 300-Index stieg um 4,6 % an.
- **Rohstoffe: Moderater Rückgang des Rohölpreises.** Bis zum vergangenen Freitag ist der Rohölpreis der Sorte Brent aufgrund der leichten Entspannung im Nahen Osten zunächst deutlich gefallen. Am Wochenende kam es dann aufgrund der zunächst abgebrochenen Friedensverhandlungen und der Ankündigung der USA, die Straße von Hormus blockieren zu wollen wieder zu einem Anstieg. Per Saldo steht aber immer noch ein moderater Rückgang um circa 6 % auf 102,4 USD/bbl zu Buche. Auch der europäische Preis für Gas (Dutch TTF) gab um 4,3 % auf 47,8 EUR/MWh nach und der Strompreis verbilligte sich leicht um 1,3 % auf 90,8 EUR/MWh.

Redaktionsschluss für den Teilabschnitt „Finanzmarktentwicklung“: 10:38 Uhr