

Konjunktur und Märkte – KW 22

Liebe Leserinnen und Leser,

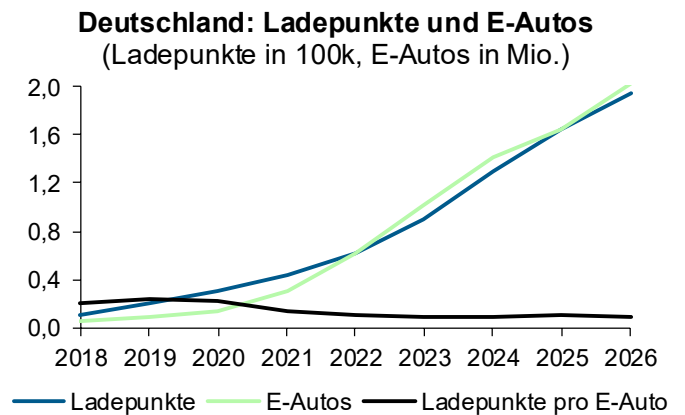
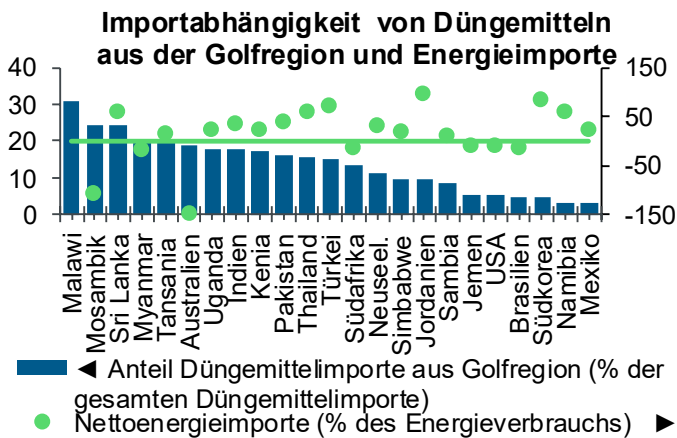
auf folgende Nachrichten und Einordnungen möchten wir diese Woche Ihren Blick lenken:

- **Die anhaltende Blockade der Straße von Hormus beginnt sich zunehmend in Engpässen niederzuschlagen.** Dass seit Ende Februar effektiv keine Schiffe mehr die Meeresstraße passieren und Lagerbestände abgebaut werden, trifft die Downstream-Industrie unmittelbar. So spürt die asiatische Kunststoff- und Petrochemieindustrie die Unterbrechung der Versorgung mit Naphta, welches als „Mehl“ unter den industriellen Rohstoffen gilt. Auch einige Düngemittelwerke in Indien, Bangladesch und Pakistan mussten ihre Produktion einstellen. Die Preise für global gehandelte Dünger sind im März und April um mehr als 40 % gestiegen, Schwefel gilt bereits als knapp. Die Suche nach Alternativen wird durch Exportrestriktionen (China für Phosphate bis August) erschwert. Unser Research-Fokus beleuchtet die Lieferketten für Düngemittel und lenkt den Blick auf die Abnehmerländer. Vor allem landwirtschaftlich geprägte Länder könnte die Kombination aus Angebotsstörung und Preisanstieg empfindlich treffen. Da die UN bereits zuvor vor wachsender Ernährungsunsicherheit warnte, ergibt sich mit der Düngemittelkrise ein weiterer Risikofaktor für vulnerable Länder.
- **In Deutschland kommen aktuell zehn reine Elektroautos auf einen öffentlichen Ladepunkt.** Laut einer Kurzanalyse von KfW Research stieg die Anzahl der öffentlichen Ladepunkte Anfang 2026 auf 200.000, während die Elektroauto-Flotte auf zwei Millionen anwuchs. Ein Viertel davon sind mittlerweile Schnelllader. Eine regionale Betrachtung zeigt strukturelle Unterschiede: Im Osten und in Städten ist die Dichte höher als im Westen oder im Umland. Ein Grund dafür könnte die niedrigere Eigentumsquote in Städten sein, die zu weniger privaten Lademöglichkeiten führt. Norwegen ist Vorreiter bei der Elektromobilität. Dort zeigt sich: Viele private Wallboxen senken den Bedarf an öffentlicher Infrastruktur. Daher sind einfache Regeln für das Laden in Mehrfamilienhäusern aber auch ein Ausbau der öffentlichen Ladeinfrastruktur nötig, um Akzeptanz und Markthochlauf zu beschleunigen.
- **Die Zahl der Existenzgründungen ist im Jahr 2025 deutlich gestiegen.** Das ist vor allem auf eine sehr viel stärkere Gründungstätigkeit im Nebenerwerb zurückzuführen, wie der aktuelle KfW-Gründungsmonitor zeigt. Bereits in den letzten Jahren gab es eine merkbare Verlagerung der Gründungstätigkeit in den Nebenerwerb. Der Anteil hybrider Gründungen, mit vorheriger und nach Gründung weiter bestehendem Arbeitsverhältnis, ist dabei beständig hoch. Mit einem erneut geringeren Altersdurchschnitt hat sich die Gründerlandschaft 2025 weiter verjüngte. Junge Gründerinnen und Gründer gründen dabei häufig aus dem Studium heraus. Auch der mehrjährige Trend zu einer höheren Bedeutung digitaler Angebote hält an. Insgesamt sehen viele ihre Existenzgründung als Start-up, auch wenn sie nicht dem gängigen Bild entsprechen. Für viele Gründerinnen und Gründer ist Bürokratie ein großer Belastungsfaktor. Die Erfüllung gesetzlicher und regulatorischer Anforderungen kostet viele Stunden Wochenarbeitszeit.

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

Ihr Dirk Schumacher

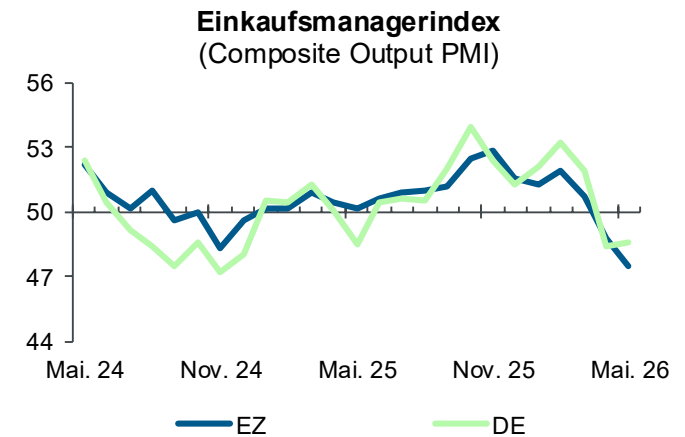
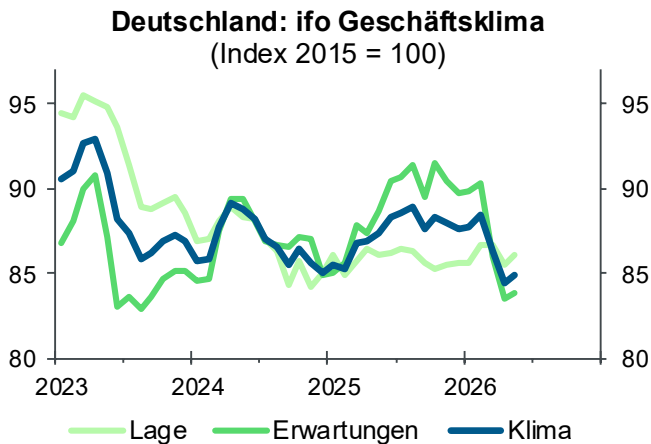
1. Chart(s) der Woche



Quelle: KfW Research, UN Comtrade, Weltbank

Quelle: KBA, BNetzA.

2. Konjunktur & Wirtschaftspolitik



Quelle: ifo Institut, Macrobond.

Quelle: S&P Global, Macrobond.

• **ifo Geschäftsklima hat sich stabilisiert.** Nach zwei starken Rückgängen hat das Stimmungsbarometer für die deutsche Wirtschaft im Mai wieder leicht zugelegt. Es stieg um 0,4 Zähler auf 84,9 Punkte. Lagebeurteilung und Geschäftserwartungen der Unternehmen trugen beide zur Verbesserung bei. Die Details geben aber kaum Anlass zur Entwarnung: Im Wesentlichen korrigierten die Dienstleister ihre zuletzt eingebrochenen Erwartungen wieder etwas nach oben, die Aussichten für das – für die deutsche Konjunktur so wichtige – Verarbeitende Gewerbe trübten sich indes weiter ein. Auch der letzte Woche veröffentlichte Composite-Einkaufsmanagerindex für Deutschland zeichnet ein schwaches Bild und deutet für das laufende Quartal eine BIP-Schrumpfung um 0,1 bis 0,2 % im Vorquartalsvergleich an. Vor diesem Hintergrund haben wir unsere Prognosen für das reale BIP-Wachstum hierzulande – trotz Fiskalimpulses – weiter abgesenkt: für 2026 auf 0,7 % und für 2027 auf 1,3 %.

• **Einkaufsmanagerindex („Composite PMI“) für den Euroraum ist weiter gesunken.** Er fällt im Mai von 48,8 auf 47,5 Punkte und deutet damit ein leicht negatives Wachstum im zweiten Quartal an. Ursächlich war der Dienstleistungssektor, während der Index für die Industrieproduktion sich zwar auch eingetrübt hat, aber noch immer leicht über der Wachstumsschwelle von 50 Punkten liegt. Trotz der Anzeichen für eine signifikante Konjunkturertrübung werden diese Ergebnisse der EZB auch einige Argumente für eine Zinsanhebung liefern: So haben sich die Lieferzeiten deutlich verlängert und der Preisdruck ist weiter rasant gestiegen. Unsere Wachstumsprognose für den Euroraum haben wir in Reaktion auf den schon lange anhaltenden Iran-Krieg inzwischen deutlich herunterrevidiert: für 2026 im Vergleich zur Februar-Prognose um 0,8 Prozentpunkte auf nun 0,6 % und für 2027 um 0,4 Prozentpunkte auf 1,0 %.

- **Vertreter des EU-Parlaments und des Ministerrats haben sich am 20. Mai 2026 auf die Umsetzung des US-Zollabkommens verständigt.** US-Präsident Donald Trump hatte der EU zuvor ein Ultimatum bis zum 4. Juli 2026 gesetzt und mit 25 Prozent Strafzoll auf europäische Autos gedroht. Um diese Konfrontation abzuwenden, sieht das Abkommen die komplette Abschaffung europäischer Einfuhrzölle auf US-Industriegüter vor, während die USA weiterhin Zölle von bis zu 15 Prozent erheben dürfen. Als Schutzmechanismus gegen Trumps Unberechenbarkeit wurde eine Notfallklausel in das Abkommen eingebaut, die es der EU erlaubt, die Zollfreiheit sofort zu stoppen, falls Washington Vereinbarungen bricht. Zudem ist das Abkommen bis zum 31. Dezember 2029 befristet. Bevor die Regelungen endgültig vor dem Ultimatum in Kraft treten, müssen das EU-Parlament und der Ministerrat dem Entwurf in den kommenden Wochen jedoch noch formal zustimmen.

3. Finanzmarktentwicklung

- **Zinsen: Gemischtes Bild.** Im Euro Raum sind die Swapsätze über alle von uns beobachteten Laufzeitenbereiche hinweg deutlich um bis zu 19 Basispunkte gesunken. Dennoch wird weiterhin mit einer Leitzinserhöhung durch die europäische Zentralbank um 25 Basispunkte im Juni gerechnet. In den USA sind die Renditen nur etwas zurückgegangen. Die Hauptursache für die Zinsrückgänge waren die im Berichtszeitraum gefallenen Energiepreise. In den USA wurde dieser Effekt allerdings teilweise durch robuste Konjunkturdaten kompensiert. Die Steilheit der EUR-Swapkurve (10 Jahre – 2 Jahre) blieb stabil bei 26 Basispunkten und die Steilheit der USD-Swapkurve (10 Jahre – 2 Jahre) verringerte sich merklich um 6 auf 18 Basispunkte.
- **Spreads: Moderate Spreadeinengung.** Die Spreads der von uns beobachteten 10-jährigen europäischen Staatsanleihen sind im Verlauf der vergangenen Woche gegenüber der 10-jährigen Bundesanleihe etwas zurückgegangen. Die stärkste Veränderung mit einem Rückgang von 5 Basispunkten verzeichneten die italienischen Anleihen.
- **FX: Britisches Pfund wertet auf.** Im Verlauf der vergangenen Woche gewann das britische Pfund gegenüber dem Euro um 1,0 % an Wert. Ein Grund hierfür war die Ankündigung des Bürgermeisters von Manchester, Andy Burnham von der Labour Party, für das Parlament antreten zu wollen. Im Vergleich zum US-Dollar hält der Euro ein stabiles Niveau und wertete um 0,1 % auf. Außerdem konnten sich im Berichtszeitraum einige Schwellenländerwährungen gegenüber dem US-Dollar wieder etwas erholen. Der südafrikanische Rand wertete nach deutlichen Verlusten in den Vorwochen um 2,0 % auf. Auch setzte sich die Abwertung des US-Dollar im Vergleich zum russischen Rubel mit 1,7 % fort. Damit verliert der Greenback gegenüber dem russischen Rubel bereits 9,0 % an Wert, dies spiegelt die gestiegenen Mehreinnahmen aufgrund des deutlich höheren Ölpreisniveaus wider.
- **Aktien: Deutliche Kursgewinne in Europa und Asien.** In Europa legten die Aktienmärkte im Berichtszeitraum deutlich zu. Der DAX-Index ging um 5,2 % und der Euro Stoxx 50-Index um 4,4 % nach oben. Den kräftigsten Gewinn verzeichnete der Nikkei 225-Index mit einem Zuwachs von knapp 6 %. Die Ursachen hierfür waren die an Fahrt aufnehmenden Friedensverhandlungen zwischen den USA und dem Iran und den damit einhergehenden deutlich rückläufigen Ölpreisniveau.
- **Rohstoffe: Rohöl und Gaspreis sinken merklich.** Sowohl der Preis für Rohöl der Sorte Brent als auch der Gaspreis verringerten sich im Berichtszeitraum deutlich um 8,9 % auf 99,5 USD/bbl beziehungsweise um 5,4 % auf 47,5 EUR/MWh. Der Strompreis ging bisher nur leicht um 1,0 % auf 92,1 EUR/MWh zurück.

Redaktionsschluss für den Teilabschnitt „Finanzmarktentwicklung“: 11:15 Uhr