



# Ausblick 2026: Kurs halten in unruhigen Zeiten

Hamburg. Nach einem außergewöhnlich dynamischen Börsenjahr 2025 blickt Dr. Holger Schmieding, Chefvolkswirt von Berenberg, verhalten auf das Jahr 2026. Zwar drohen weder eine Rezession noch ein erneuter Inflationsschub, doch die globale Wirtschaft dürfte sich lediglich im Bereich ihres langfristigen Wachstumstrends bewegen. Für Deutschland sieht er 2026 zunächst einen positiven Impuls durch höhere Investitionen, den gelockerten fiskalischen Rahmen und einzelne bereits beschlossene Maßnahmen der Bundesregierung. Gleichzeitig steige der Reformdruck deutlich.

Nach dem Kursfeuerwerk 2025 ist der globale Ausblick 2026 verhalten. „Die Märkte haben ein normales Wirtschaftswachstum weitgehend eingepreist“, sagt **Dr. Holger Schmieding, Chefvolkswirt von Berenberg**. „Ein ausgeprägtes Risiko für einen nachhaltigen Bärenmarkt sehen wir derzeit nicht, doch ebenso wenig Spielraum für deutliche positive Überraschungen.“

## Langfristige Belastungsfaktoren begrenzen Zinssenkungen

Schmieding verweist darauf, dass der Spielraum großer Notenbanken für weitere Zinssenkungen begrenzt bleiben dürfte. „Demografisch bedingter Fachkräftemangel, protektionistische Handelspolitik und hohe Staatsdefizite sprechen auf Sicht der kommenden Jahre für etwas mehr Inflationsdruck, und damit auch für strukturell höhere Zinsen“, erklärt der Chefvolkswirt. Zugleich könnten technologische Fortschritte, nicht nur im Bereich Künstliche Intelligenz, die Bewertungen an den Kapitalmärkten stützen. Gleichwohl seien „zeitweilige Rückschläge jederzeit möglich“.

## USA: Trumps Wirtschaftspolitik dämpft das Potenzialwachstum

Für die USA erwartet Schmieding 2026 ein Wachstum von knapp 2 Prozent, gestützt durch den flexiblen Arbeitsmarkt, fiskalische Impulse und den fortgesetzten Investitionsboom rund um KI-Technologien.

Langfristig sei das Bild jedoch weniger positiv. „Die von Präsident Trump eingeführten Zölle wirken wie eine Steuer auf US-Verbraucher und lenken Kapital in weniger produktive Sektoren“, so die Analyse. Zugleich beschränke die restriktive Einwanderungspolitik das Angebot an einfachen Arbeitskräften als auch an hochqualifizierten Fachleuten.

„Als Folge der Trumpschen Politik haben wir unsere Prognosen für das Trendwachstum der USA von 2,0 auf 1,5 Prozent gesenkt“, erklärt der Chefvolkswirt. Der KI-Boom könnte die tatsächliche Wachstumsrate 2026 jedoch noch etwas darüber halten.



## **China: Fortschritte in der Hochtechnologie, Schwächen im Inland**

China stehe weiterhin vor strukturellen Herausforderungen. Während staatliche Subventionen in der Hochtechnologie Erfolge zeigen, belaste eine hohe Jugendarbeitslosigkeit die Binnenwirtschaft. „Die massiven Investitionen in industrielle Überkapazitäten fehlen an anderer Stelle. Wir erwarten, dass sich das offiziell ausgewiesene Wachstum bei unter 5 Prozent stabilisiert“, so der Experte.

## **Eurozone: Gegenwind aus Übersee, Rückenwind aus der Binnenwirtschaft**

Europas Industrie sieht sich auch 2026 einem kräftigen Gegenwind aus den USA und aus China ausgesetzt. Das Wachstum müsse daher aus der Binnenwirtschaft kommen. „Wir rechnen damit, dass die Eurozone im kommenden Jahr rund 1,2 Prozent erreicht – also etwa ihre Trendrate“, sagt Schmieding.

Zwei Gründe sprechen dafür, dass die Euro-Wirtschaft 2026 um etwa 1,2 Prozent zulegen kann. Erstens werden die niedrigen Leitzinsen der Europäischen Zentralbank im Zeitablauf ihre belebende Wirkung entfalten, unter anderem aber nicht nur im Wohnungsbau. Zweitens werden Deutschlands steigende Staatsausgaben die Konjunktur im größten Euro-Land anschieben. Dies könnte eine leicht nachlassende Wachstumsdynamik in Spanien sowie politische Unsicherheiten in Frankreich weitgehend ausgleichen.

## **Deutschland: Reformdruck steigt – politische Weichenstellungen entscheiden**

Für Deutschland sieht Schmieding 2026 zunächst einen positiven Impuls durch höhere Investitionen, den gelockerten fiskalischen Rahmen und einzelne bereits beschlossene Maßnahmen der Bundesregierung. Gleichzeitig steige der Reformdruck deutlich. „Deutschland braucht einen echten Reformschub, um demografische Belastungen abzufedern, die Dynamik zu stärken und steigende Lohnnebenkosten zu begrenzen“, sagt Dr. Holger Schmieding. Insgesamt bleiben entscheidende Reformen – insbesondere in Renten-, Pflege- und Sozialversicherung – offen.

Der Volkswirt betont die politische Bedeutung der kommenden Monate: „Ob Deutschland sein Wachstumspotenzial stabilisieren kann, hängt stark davon ab, ob Union und SPD sich auf weitergehende, angebotsorientierte Reformen einigen.“ Innerhalb der SPD gebe es Anzeichen für mehr Pragmatismus, doch bislang fehlten umfassende Entscheidungen, die den Standort nachhaltig stärken würden.

Für 2026 erwartet Schmieding ein Wachstum von 0,8 Prozent, gefolgt von einem zyklischen Höhepunkt mit einem Zuwachs von 1,3 Prozent im Jahr 2027 – vorausgesetzt, die wirtschaftspolitische Linie bleibt konsistent und parteiinterne Konflikte belasten nicht das Investitionsklima.

## **Fazit: Vorsichtig stabiler Gesamtblick**

„Der Ausblick für 2026 ist alles in allem moderat. Die wirtschaftlichen Risiken sind begrenzt, aber ebenso auch die Chancen auf positive Überraschungen“, fasst Dr. Holger Schmieding zusammen. „Entscheidend wird sein, ob die großen Volkswirtschaften, allen voran Deutschland, die notwendigen strukturellen Schritte gehen. Dann bleibt die konjunkturelle Basis solide.“ Politische Risiken seien allerdings erheblich.



### **Ansprechpartner:**

#### **Famke Lohmann · Communications**

Telefon +49 40 35 060 2287 · [famke.lohmann@berenberg.de](mailto:famke.lohmann@berenberg.de)

#### **Claudia Siedenbiedel · Communications**

Telefon +49 69 91 30 90 1194 · [claudia.siedenbiedel@berenberg.de](mailto:claudia.siedenbiedel@berenberg.de)

### **Wichtige Hinweise**

Bei dieser Information handelt es sich um eine Marketingmitteilung. Bei dieser Information handelt es sich um eine Marketingmitteilung. Bei dieser Information und bei Referenzen zu Emittenten, Finanzinstrumenten oder Finanzprodukten handelt es sich nicht um eine Anlagestrategieempfehlung im Sinne des Artikels 3 Absatz 1 Nummer 34 der Verordnung (EU) Nr. 596/2014 oder um eine Anlageempfehlung im Sinne des Artikels 3 Absatz 1 Nummer 35 der Verordnung (EU) Nr. 596/2014 jeweils in Verbindung mit § 85 Absatz 1 WpHG. Als Marketingmitteilung genügt diese Information nicht allen gesetzlichen Anforderungen zur Gewährleistung der Unvoreingenommenheit von Anlageempfehlungen und Anlagestrategieempfehlungen und unterliegt keinem Verbot des Handels vor der Veröffentlichung von Anlageempfehlungen und Anlagestrategieempfehlungen. Diese Information soll Ihnen Gelegenheit geben, sich selbst ein Bild über eine Anlagermöglichkeit zu machen. Es ersetzt jedoch keine rechtliche, steuerliche oder individuelle finanzielle Beratung. Ihre Anlageziele sowie Ihre persönlichen und wirtschaftlichen Verhältnisse wurden ebenfalls nicht berücksichtigt. Wir weisen daher ausdrücklich darauf hin, dass diese Information keine individuelle Anlageberatung darstellt. Eventuell beschriebene Produkte oder Wertpapiere sind möglicherweise nicht in allen Ländern oder nur bestimmten Anlegerkategorien zum Erwerb verfügbar. Diese Information darf nur im Rahmen des anwendbaren Rechts und insbesondere nicht an Staatsangehörige der USA oder dort wohnhafte Personen verteilt werden. Diese Information wurde weder durch eine unabhängige Wirtschaftsprüfungsgesellschaft noch durch andere unabhängige Experten geprüft. Die zukünftige Wertentwicklung eines Investments unterliegt unter Umständen der Besteuerung, die von der persönlichen Situation des Anlegers abhängig ist und sich zukünftig ändern kann. Renditen von Anlagen in Fremdwährung können aufgrund von Währungsschwankungen steigen oder sinken. Mit dem Kauf, dem Halten, dem Umtausch oder dem Verkauf eines Finanzinstruments sowie der Inanspruchnahme oder Kündigung einer Wertpapierdienstleistung können Kosten entstehen, welche sich auf die erwarteten Erträge auswirken. Bei einem Fondsinvestment werden stets Anteile an einem Investmentfonds erworben, nicht jedoch ein bestimmter Basiswert (z.B. Aktien an einem Unternehmen), der vom jeweiligen Fonds gehalten wird. Die in diesem Dokument enthaltenen Aussagen basieren entweder auf eigenen Quellen des Unternehmens oder auf öffentlich zugänglichen Quellen Dritter und spiegeln den Informationsstand zum Zeitpunkt der Erstellung der unten angegebenen Präsentation wider. Nachträglich eintretende Änderungen können in diesem Dokument nicht berücksichtigt werden. Angaben können sich durch Zeitablauf und/oder infolge gesetzlicher, politischer, wirtschaftlicher oder anderer Änderungen als nicht mehr zutreffend erweisen. Wir übernehmen keine Verpflichtung, auf solche Änderungen hinzuweisen und/oder eine aktualisierte Information zu erstellen. Zur Erklärung verwandter Fachbegriffe steht Ihnen auf [www.berenberg.de/glossar](http://www.berenberg.de/glossar) ein Online-Glossar zur Verfügung. Das in dieser Unterlage verwendete Bildmaterial dient ausschließlich zu illustrativen Zwecken. Es stellt keinen Bezug zu spezifischen Produkten, Dienstleistungen, Personen oder tatsächlichen Situationen her und ist nicht als Grundlage für Entscheidungen oder Handlungen zu verstehen. Datum 11.12.2025

### **Über Berenberg**

Berenberg wurde 1590 gegründet und gehört heute mit den Geschäftsbereichen Wealth and Asset Management, Investment Bank und Corporate Banking zu den führenden europäischen Privatbanken. Das Bankhaus mit Sitz in Hamburg wird von persönlich haftenden Gesellschaftern geführt und hat eine starke Präsenz in den Finanzzentren Frankfurt, London und New York.

Joh. Berenberg, Gossler & Co. KG  
Überseering 28  
22297 Hamburg  
Telefon +49 40 350 60-0  
[www.berenberg.de/](http://www.berenberg.de/)  
[info@berenberg.de](mailto:info@berenberg.de)