

Konjunktur

Die in diesem Beitrag verwendeten Fach- und Finanzbegriffe werden unter www.btv.at/glossar ausführlich erklärt.

Volkswirtschaftliche Daten: Rückblick KW 32

EUROZONE	Entw.*	Aktuell	Erwartet	Vorher
Industrieproduktion	↓	0,2 %	1,5 %	3,1 %
ZEW-Umfrage aktuell DE	↓	-68,6	-67,0	-59,5
ZEW-Umfrage erwartet DE	↓	34,7	39,5	52,7
USA	Entw.*	Aktuell	Erwartet	Vorher
VPI	→	2,7 %	2,8 %	2,7 %
VPI Kern	↑	3,1 %	3,0 %	2,9 %
Univ. of Michigan Stimmung	↓	58,6	62,0	61,7
Empire State Industriebericht	↑	11,9	0,0	5,5
NFIB Optimismusumfrage	↑	100,3	98,9	98,6
CHINA	Entw.*	Aktuell	Erwartet	Vorher
Industrieproduktion	↓	5,7 %	6,0 %	6,8 %
Einzelhandelsumsätze	↓	3,7 %	4,6 %	4,8 %

Quelle: Bloomberg; Stand: 18.08.2025

* Die Pfeile beschreiben die Entwicklung im Vergleich zum vergangenen Wert.

Volkswirtschaftliche Daten: Ausblick KW 33

Eurozone

PMIs, Verbrauchervertrauen

USA

PMIs, Philly Fed Business Outlook

China

keine relevanten Daten

Japan

VPI, PMIs

Eurozone

In den vergangenen Monaten hat sich die Umfrage des ZEW-Instituts unter deutschen Finanzmarktexperten kontinuierlich verbessert. Vor allem die Aussichten für die Zukunft wurden wieder deutlich optimistischer beurteilt, während viele die aktuelle Lage als vergleichsweise schwieriger empfunden haben. Beide Indikatoren haben sich aber nach und nach von ihren Tiefstwerten erholt. Im August fielen nun aber beide erstmals wieder deutlich schwächer aus, was laut dem ZEW-Präsidenten Wambach an der Enttäuschung der Befragten liegt, die das Zollabkommen der EU mit den USA ausgelöst hat. Nachdem es in den ersten Monaten des Jahres noch Hoffnung gab, dass sich die europäische Wirtschaft nach zwei schwachen Jahren 2025 wieder erholen könnte, wird dies nach dem Handelsabkommen anders beurteilt. Der Zollsatz von 15 %, den US-Präsident Donald Trump auf fast alle Exporte aus dem EU-Raum in die USA verhängt hat, wird vor allem deutschen Unternehmen teils stark belasten. Die ZEW-Ergebnisse passen in das Bild der jüngsten Wirtschaftsdaten. Die europäische Industrieproduktion ist im Juli im Vergleich zum Vormonat spürbar zurückgegangen und konnte im Jahresvergleich nur ein geringes Plus vorweisen.

USA

Die Ergebnisse der NFIB Optimismusumfrage, die die Stimmung in klein- und mittelständischen US-Unternehmen misst, haben im Juli deutlich zugelegt. Die befragten Unternehmen sehen aktuell mehrheitlich einen guten Zeitpunkt, um zu expandieren und zu investieren. Nichtsdestotrotz bleibt die Unsicherheit hinsichtlich Trumps Zollpolitik erhöht, wenngleich in den vergangenen Wochen einige Abkommen zustande gekommen sind, die für mehr Planungssicherheit sorgen.

China

Chinas Einzelhandelsumsätze sind im Juli ggü. dem Vorjahr erneut weniger stark angestiegen und sind das Ergebnis einer anhaltend schwachen Inlandsnachfrage. Inzwischen ist auch die Neukreditvergabe das erste Mal seit August 2005 rückläufig. Privatkredite sind dabei ebenso betroffen wie Kredite an Unternehmen. Unsicherheiten über zukünftige Einkommen, hohe reale Finanzierungskosten und Rentabilitätsprobleme inmitten anhaltender Deflation belasten die Kreditnachfrage.

Quellen: Bloomberg, BTV; Stand: 18.08.2025. Die Beiträge in dieser Publikation dienen lediglich der Information. Die BTV prüft ihr Informationsangebot sorgfältig. Dennoch bitten wir um Verständnis, dass wir diese Informationen ohne Gewähr für die Richtigkeit, Vollständigkeit und Aktualität zur Verfügung stellen. Verleger*innen und Verfasser*innen behalten sich einen Irrtum, insbesondere in Bezug auf Kurse und andere Zahlenangaben, ausdrücklich vor. Durch neue Entwicklungen oder kurzfristige Änderungen können diese Informationen daher bereits überholt sein. ¹Bei Prognosen und Schätzungen über die zukünftige Entwicklung handelt es sich lediglich um unverbindliche Werte. Von diesen kann nicht auf die tatsächliche künftige Wertentwicklung geschlossen werden, weil zukünftige Entwicklungen des Kapitalmarktes nicht im Voraus zu bestimmen sind. Wenn Finanzinstrumente in fremder Währung notieren, kann infolge von Währungsschwankungen die Rendite steigen oder fallen.

Konjunktur

Die in diesem Beitrag verwendeten Fach- und Finanzbegriffe werden unter www.btv.at/glossar ausführlich erklärt.

Inflation in % (Jahresveränderung)

	2023	Q2 2025	2025 (E) ¹	2026 (E) ¹		2023	Jul 25	2025 (E)	2026 (E)
Eurozone	0,6	1,4	0,8 – 1,1	0,9 – 1,1	Eurozone	5,5	2,0	2,0	1,3 – 1,9
USA	2,9	3,0	1,3 – 1,8	1,6 – 1,8	USA	4,1	2,7	3,0 – 3,3	2,7 – 3,1
Japan	1,4	-0,2*	0,7 – 1,1	0,7 – 1,0	Japan	3,3	3,3**	2,7 – 3,0	1,0 – 2,4
Schweiz	0,7	1,9*	0,9 – 1,1	1,1 – 1,5	Schweiz	2,2	0,2	0,2 – 0,7	0,4 – 0,7
China	5,4	5,2	4,5 – 4,8	3,6 – 4,5	China	0,2	0,0	-0,2 – 0,4	1,0 – 1,4

Quellen: BTV, Bloomberg; Stand: 18.08.2025

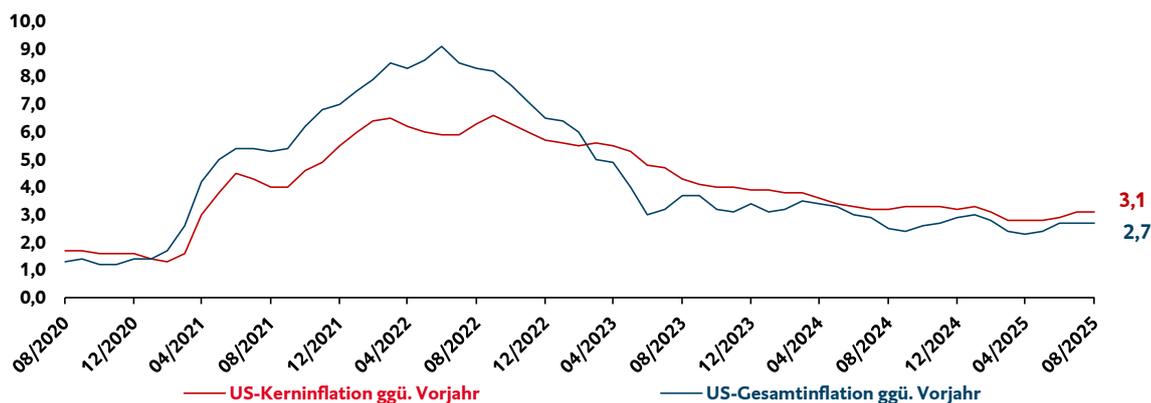
Quellen: BTV, Bloomberg; Stand: 18.08.2025

* Wachstumszahlen vom 1. Quartal 2025

** Inflationszahlen von Juni 2025

Thema der Woche: Moderater Anstieg der US-Kerninflation

In Prozent



Quelle: Bloomberg; Stand: 18.08.2025

Durch Trumps Zollpolitik wurde ein Anstieg der US-Inflation erwartet, der bisher aber ausgeblieben ist. Da Zölle die Importkosten der Produzenten erhöhen, wurde erwartet, dass diese an die Endverbraucher*innen weitergegeben werden, was zu höheren Produktkosten geführt hätte. Nun gibt es drei mögliche Gründe, warum der Anstieg bisher ausgeblieben ist. Zum einen kam es wohl zu Vorzieheffekten und viele Unternehmen haben ihre Lager vor Inkrafttreten der Zölle aufgefüllt. Dieser Effekt dürfte aber nach und nach auslaufen. Zudem haben Unternehmen bisher wohl geringere Margen in Kauf genommen und die höheren Kosten nicht vollständig an die Verbraucher*innen weitergegeben, da sie sich aufgrund einer abnehmenden Wirtschaftsdynamik mit einer ohnehin geringeren Nachfrage konfrontiert sahen. Und zu guter Letzt scheint der Anteil, den die Import- und Produktkosten an den Gesamtkosten ausmachen, relativ gering zu sein. Dies trifft vor allem auf Produkte aus China zu, bei denen der Löwenanteil des Endpreises aus Marketing, Verpackung, Vertriebsstrategie u. Ä. besteht.

Aus den oben erwähnten Gründen kam es daher auch im Juli zu keinem nennenswerten Inflationsanstieg, eine moderate Auswirkung der höheren Zölle lässt sich aber dennoch erkennen. Die Gesamtinflation ggü. dem Vorjahr blieb bei 2,7 %, die Kernrate, die Energie- und Lebensmittelpreise nicht berücksichtigt, stieg von 2,9 % auf 3,1 %. V. a. importierte Waren aus China haben sich überdurchschnittlich verteuert.

Die US-Notenbank Fed schätzt die Zölle weiterhin als Risiko für einen Inflationsanstieg ein und hat daher die Zinsen im bisherigen Jahresverlauf nicht gesenkt. Bis Jahresende könnte es aber zu einer Senkung um insgesamt 50 Basispunkte kommen, während die US-Regierung – im Speziellen Präsident Trump und sein Finanzminister Bessent – eine Senkung um mindestens 150 Basispunkte fordern.

Quellen: Bloomberg, BTV; Stand: 18.08.2025. Die Beiträge in dieser Publikation dienen lediglich der Information. Die BTV prüft ihr Informationsangebot sorgfältig. Dennoch bitten wir um Verständnis, dass wir diese Informationen ohne Gewähr für die Richtigkeit, Vollständigkeit und Aktualität zur Verfügung stellen. Verleger und Verfasser behalten sich einen Irrtum, insbesondere in Bezug auf Kurse und andere Zahlenangaben, ausdrücklich vor. Durch neue Entwicklungen oder kurzfristige Änderungen können diese Informationen daher bereits überholt sein. ¹Bei Prognosen und Schätzungen über die zukünftige Entwicklung handelt es sich lediglich um unverbindliche Werte. Von diesen kann nicht auf die tatsächliche künftige Wertentwicklung geschlossen werden, weil zukünftige Entwicklungen des Kapitalmarktes nicht im Voraus zu bestimmen sind. Wenn Finanzinstrumente in fremder Währung notieren, kann infolge von Währungsschwankungen die Rendite steigen oder fallen.