

Konjunktur

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

Volkswirtschaftliche Daten: Rückblick KW 39

EUROZONE	Entw.*	Aktuell	Erwartet	Vorher
PMI Dienstleistungen	↑	51,4	50,5	50,5
PMI Industrie	↓	49,5	50,7	50,7
Verbrauchervertrauen	↑	-14,9	-15,0	-15,5
Kfz-Erstzulassungen	↓	5,3 %	-	7,4 %
Ifo-Geschäftsklimaindex DE	↓	87,7	89,4	88,9
GfK-Verbrauchervertrauen DE	↑	-22,3	-23,3	-23,6
USA	Entw.*	Aktuell	Erwartet	Vorher
PMI Industrie	↓	53,9	54,0	54,5
PMI Dienstleistungen	↓	52,0	52,2	53,0
JAPAN	Entw.*	Aktuell	Erwartet	Vorher
PMI Dienstleistungen	↓	53,0	-	53,1
PMI Industrie	↓	48,4	-	49,7
Tokio VPI	→	2,5 %	2,8 %	2,5 %

Quelle: Bloomberg; Stand: 29.09.2025

* Die Pfeile beschreiben die

Eurozone

In der vergangenen Woche konnte der Einkaufsmanagerindex für die Industrie die Analystenerwartungen nicht erfüllen und fiel unter die Wachstumsschwelle. Damit bleibt die Hoffnung auf eine nachhaltige Erholung im verarbeitenden Gewerbe vorerst aus. Die Stimmung unter den Einkaufsmanager*innen zeigt sich angesichts stagnierender Auftragseingänge und geopolitischer Unsicherheiten verhalten.

Im Dienstleistungssektor hingegen setzte sich der positive Trend fort. Der entsprechende Index stieg auf den höchsten Wert seit neun Monaten und liegt weiterhin klar im Expansionsbereich.

Das Ifo-Geschäftsklima in Deutschland hat sich im September deutlich eingetrübt. Die Unternehmen haben ihre Geschäftserwartungen für die kommenden sechs Monate spürbar nach unten revidiert. Erste Wirkungen der US-Zollpolitik werden spürbar, zudem dürfte die Enttäuschung über die Umsetzung des Fiskalprogramms zur Eintrübung beigetragen haben.

Das Verbrauchervertrauen konnte sich zuletzt leicht verbessern, was auf eine stabilere Konsumneigung schließen lässt. Die EZB dürfte angesichts der gemischten Datenlage und moderater Preisentwicklung ihren expansiven Kurs vorerst beibehalten.

Volkswirtschaftliche Daten: Ausblick KW 40

Eurozone

Arbeitslosenquote, Verbrauchervertrauen, VPI, Kern-VPI

USA

Arbeitsmarktbericht, Auftragseingänge, ISM PMIs, Verbrauchervertrauen

China

RatingDog PMIs

Japan

Arbeitslosenquote, Einzelhandelsumsätze

USA

Der PMI für das verarbeitende Gewerbe sowie jener für den Dienstleistungssektor haben sich im September weiter abgeschwächt. Beide liegen zwar weiterhin über der Wachstumsschwelle, signalisieren aber eine nachlassende Dynamik. Die rückläufigen Auftragseingänge und die zunehmende Unsicherheit rund um die US-Zollpolitik dürften sich zunehmend belastend auf die wirtschaftliche Aktivität auswirken. Die Unternehmen agieren vorsichtiger, Investitionen werden zurückgestellt und auch die Konsument*innen zeigen sich zurückhaltender.

Japan

Die Einkaufsmanagerindizes für Japan zeigen im September eine leicht rückläufige Entwicklung. Der PMI für die Industrie fiel von 49,7 auf 48,4 Punkte und bleibt damit unter der Wachstumsschwelle. Auch der Dienstleistungssektor verlor leicht an Dynamik – der entsprechende Index sank von 53,1 auf 53,0 Punkte. Die Unsicherheit durch neue Zölle und globale Konjunktursorgen dürfte sich zunehmend belastend auf die Stimmung auswirken.

Quelle: Bloomberg; Stand: 29.09.2025

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

Quellen: BTV, Bloomberg; Stand: 29.09.2025

Quellen: BTV, Bloomberg; Stand: 29.09.2025

Thema der Woche: Leichte Rücksetzer an den Aktienmärkten, aber positiver Ausblick

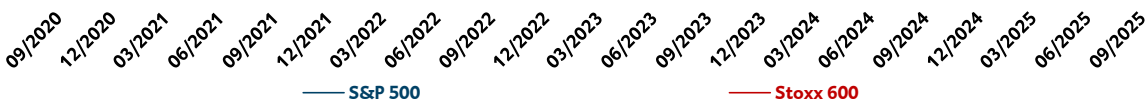
Index
220

180

140

100

60



Quelle: Bloomberg; Stand: 29.09.2025. Wertentwicklungen der Vergangenheit bieten keine Gewähr für künftige Ereignisse oder Wertentwicklungen. Wenn Finanzinstrumente in fremder Währung notieren, kann infolge von Währungsschwankungen die Rendite steigen oder fallen.

Vergangene Woche mussten der US-amerikanische und der europäische Aktienmarkt leichte Verluste hinnehmen. Die US-Wirtschaft ist im 2. Quartal jüngsten Daten zufolge stärker gewachsen als erwartet. Diese Entwicklung ließ die Märkte zweifeln, ob die US-Notenbank so viele Zinssenkungen im kommenden Jahr durchführen wird, wie erwartet werden. Zuvor rechneten die Märkte mit über vier Zinssenkungen bis September nächsten Jahres. Diese werden jedoch aktuell in Frage gestellt, was wiederum die Aktienmärkte belastet hat.

Dennoch sollte diese „Enttäuschung“ nur vorübergehend sein und wir behalten unseren positiven Ausblick für das 4. Quartal bei. Die US-Wirtschaft bleibt robust, eine Rezession wird nicht erwartet und die Inflation bleibt im Rahmen. Die anstehenden Zinssenkungen der Fed werden unterstützen, auch wenn das Ausmaß vielleicht etwas übertrieben schien. Die Zollunsicherheit bleibt zwar ein Risiko und kann die Inflationsrate zeitverzögert immer noch nach oben treiben. Dies würde die Fed an weiteren Zinssenkungen hindern und zusätzlich US-Konsument*innen belasten. Steigt die Inflation, während sich gleichzeitig der Arbeitsmarkt weiter abschwächt, würde sich dies negativ auf den Konsum auswirken, der eine wichtige Stütze für die US-Wirtschaft und den Aktienmarkt darstellt.

Quellen: Bloomberg, BTV; Stand: 29.09.2025. ¹ Bei Prognosen und Schätzungen über die zukünftige Entwicklung handelt es sich lediglich um unverbindliche Werte, die keine fixe Zusage oder fixe Schätzung darstellen. Von diesen kann nicht auf die tatsächliche künftige Wertentwicklung geschlossen werden, weil zukünftige Entwicklungen des Kapitalmarktes und der Konjunktur nicht im Voraus bestimmbar sind. Die angeführten Wertentwicklungen verringern sich um Kosten wie Provisionen, Gebühren und sonstige Entgelte, deren Höhe Sie dem Schalter- und Preisaushang entnehmen können sowie ggf. um Steuern.

Marketingmitteilung/Werbemitteilung

Diese Marketingmitteilung/Werbemitteilung ist keine individuelle Anlageempfehlung, kein Angebot zur Zeichnung bzw. zum Kauf oder Verkauf von Finanzinstrumenten und ersetzt keine Anlageberatung. Als Marketingmitteilung/Werbemitteilung unterliegt sie nicht allen gesetzlichen Anforderungen zur Gewährleistung der Unvoreingenommenheit von Finanzanalysen und dem Verbot des Handels vor der Veröffentlichung von Finanzanalysen. Die jeweiligen Anlegerinformationen/Zeichnungsbedingungen in deutscher Sprache (Basisprospekt, endgültige Bedingungen, Prospekt, PRIIPs-BIB, vereinfachter Prospekt, u. dgl.) sind die einzig verbindlichen Dokumente. Sie erhalten diese bei der BTV Vier Länder Bank AG, Stadtforum 1, 6020 Innsbruck, bzw. BTV Vier Länder Bank AG, Zweigniederlassung Deutschland, Neuhauser Straße 5, 80331 München bzw. BTV Vier Länder Bank AG, Innsbruck, Zweigniederlassung Staad, Hauptstraße 19, 9422 Staad.

Haftungsausschluss

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. Bitte beachten Sie, dass Einschätzungen und Bewertungen die Meinung des jeweiligen Verfassers zum Zeitpunkt der Erstellung bzw. Ausarbeitung reflektieren und für die Richtigkeit und den Eintritt eines bestimmten Erfolges keine Gewähr übernommen wird. 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 bereits überholt sein.

Beachten Sie bitte, dass ein Investment in Finanzinstrumente mit Risiken, wie Kursschwankungen oder Vermögensverlusten, verbunden sein kann.

Hauptsitz

BTV Vier Länder Bank AG;
Rechtsform: Aktiengesellschaft;
Sitz in Innsbruck;
registriert beim Landes- als
Handelsgericht Innsbruck unter FN
32942 w

Zweigniederlassung Deutschland

BTV Vier Länder Bank AG,
Zweigniederlassung Deutschland;
Rechtsform: Aktiengesellschaft; Sitz und
Amtsgericht: München (HRB 255942);
Verantw. Leiter*in: Sandra Herrmann,
Mag. Peter Kofler

BTV Vier Länder Bank AG (Hauptsitz);
Sitz: Innsbruck; Firmenbuchnummer:
32942 w; Firmenbuchgericht: Innsbruck;
Vorstand: Vorsitzender Gerhard
Burtscher, Dr. Hansjörg Müller, Mario
Pabst, Dr. Markus Perschl, MBA;
stellvertretendes Mitglied: Silvia Vicente;
Aufsichtsratsvorsitzender: Hanno Ulmer

Zweigniederlassung Schweiz

BTV Vier Länder Bank AG, Innsbruck,
Zweigniederlassung Staad