

# Konjunktur

Die in diesem Beitrag verwendeten Fach- und Finanzbegriffe werden unter [www.btv.at/glossar](http://www.btv.at/glossar) ausführlich erklärt.

## Volkswirtschaftliche Daten: Rückblick KW 50

EUROZONE	Entw.*	Aktuell	Erwartet	Vorher
Industrieproduktion DE	↑	0,8 %	−0,4 %	−1,4 %
USA	Entw.*	Aktuell	Erwartet	Vorher
Handelsbilanz in Mrd.	↑	−52,8	−63,1	−59,3
NFIB Optimismusumfrage	↑	99,0	98,3	98,2
China	Entw.*	Aktuell	Erwartet	Vorher
VPI	↑	0,7 %	0,7 %	0,2 %
Exporte	↑	5,9 %	4,0 %	−1,1 %
Importe	↑	1,9 %	3,0 %	1,0 %
Japan	Entw.*	Aktuell	Erwartet	Vorher
Geldmenge M2	↑	1,8 %	-	1,6 %

Quelle: Bloomberg; Stand: 15.12.2025

\* Die Pfeile beschreiben die Entwicklung im Vergleich zum vergangenen Wert. Von diesen kann nicht auf eine künftige Entwicklung geschlossen werden.

## Volkswirtschaftliche Daten: Ausblick KW 51

### Eurozone

Industrieproduktion, PMIs, Ifo-Geschäftsklimaindex DE, ZEW-Umfrage DE

### USA

Empire State Industriebericht, Philadelphia Fed Index, VPI, Kern-VPI

### China

Industrieproduktion, Geldmenge M2

### Japan

PMIs, VPI

### USA

Die Ergebnisse der NFIB Optimismusumfrage für November, die die Stimmung in den klein- und mittelständischen US-Unternehmen bekanntgibt, zeigen eine aufsteigende Tendenz. Die befragten Unternehmer\*innen sind mit ihren Umsatz- und Gewinnaussichten etwas optimistischer, treten bei der allgemeinen Wirtschaftslage und den Kreditbedingungen jedoch eher auf die Bremse. Viele Betriebe möchten mehr Personal einstellen, können aber viele offene Stellen nicht besetzen. Bemerkenswert ist, dass inzwischen deutlich mehr Unternehmen ihre Preise anheben – das zeigt, dass viele Mittelständler die gestiegenen Kosten bei Zulieferern an ihre Kunden weitergeben müssen.

### China

In China ist die Inflation im November auf 0,7 % gestiegen – der höchste Wert seit fast zwei Jahren. Während Lebensmittel teurer wurden, kämpfen Hersteller weiterhin mit sinkenden Erzeugerpreisen und Deflationsdruck. Hinzu kommen hohe Jugendarbeitslosigkeit und schwache soziale Sicherungssysteme, weshalb viele Menschen lieber sparen als konsumieren. Die Nachfrage bleibt entsprechend verhalten, was die Wirtschaft zusätzlich bremst. Die Regierung plant neue Konjunkturimpulse, etwa Zinssenkungen, um die Binnennachfrage zu stärken und die Konjunktur zu stützen.

### Eurozone

Die Industrieproduktion in Deutschland ist im Oktober deutlich besser ausgefallen als gedacht. Im Vergleich zum September legte sie um 1,8 % zu, gegenüber dem Vorjahr um 0,8 % – so stark wie seit März nicht mehr und damit deutlich über den Erwartungen. Insbesondere im Maschinenbau (+2,8 %) sowie bei Elektronik- und IT-Geräten (+3,9 %) gab es deutliche Produktionssteigerungen, während die Automobilindustrie einen Rückgang von 1,3 % verzeichnete. Allerdings sind die beiden deutlichen Zuwächse im September und Oktober vor dem Hintergrund zu sehen, dass die Produktion im August erheblich gefallen war. Nach wie vor gibt es Probleme bei der Beschaffung von Vorprodukten aus dem Ausland, was die Autoindustrie belastet – unter anderem durch chinesische Exportbeschränkungen für seltene Erden und Halbleiter. Während die Inlandsaufträge zuletzt deutlich zulegten, ist die Nachfrage aus dem Ausland schwach. Staatliche Rüstungsaufträge sorgen zwar für Impulse, aber sie sind in der Produktion erst mit Verzögerung sichtbar. Trotz dieser positiven Aspekte bleibt es dabei, dass sich die Industrie zwar stabilisiert hat, von einem nennenswerten Aufschwung ist bisher aber nichts zu sehen. Insgesamt bleibt die wirtschaftliche Erholung unsicher, und strukturelle Herausforderungen bestehen weiterhin.

Quelle: Bloomberg; Stand: 15.12.2025

# Konjunktur

Die in diesem Beitrag verwendeten Fach- und Finanzbegriffe werden unter [www.btv.at/glossar](http://www.btv.at/glossar) ausführlich erklärt.

Inflation in % (Jahresveränderung)									
	2024	Q3 2025	2025 (E) <sup>1</sup>	2026 (E) <sup>1</sup>		2024	Nov 25	2025 (E)	2026 (E)
Eurozone	0,9	1,4	0,8 – 1,4	1,0 – 1,2	Eurozone	2,4	2,2	2,0 – 2,1	1,5 – 1,9
USA	2,8	3,8*	1,6 – 1,9	1,3 – 1,9	USA	3,0	3 **	2,7 – 3,0	2,8 – 3,0
Japan	-0,2	-2,3	1,1 – 1,4	0,7 – 0,9	Japan	2,7	3 ***	3,0 – 3,1	1,2 – 2,4
Schweiz	1,4	0,5	1,0 – 1,4	1,1 – 1,5	Schweiz	1,1	0,0	0,1 – 0,7	0,0 – 0,7
China	5,0	4,8	4,7 – 4,8	3,6 – 4,5	China	0,2	0,7	0 – 0,3	0,8 – 1,4

Quellen: BTV, Bloomberg; Stand: 15.12.2025

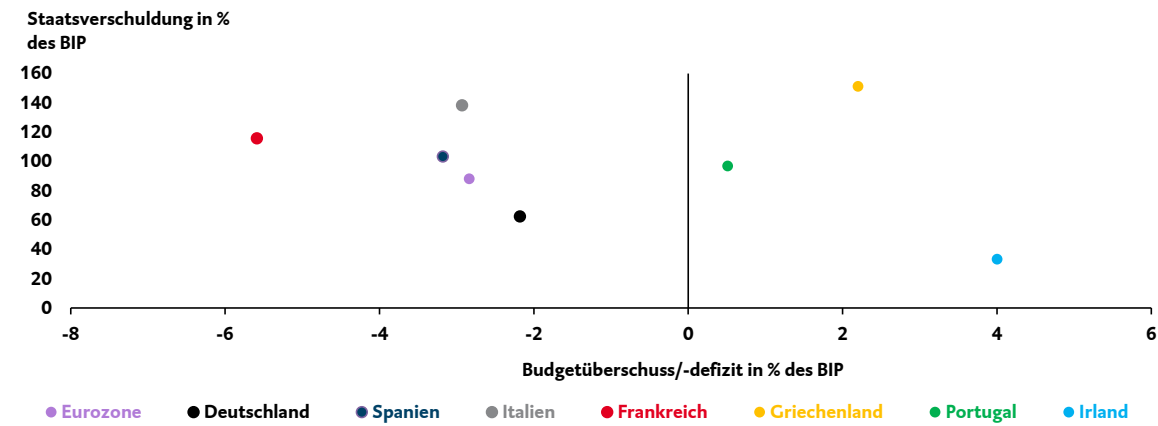
\*BIP-Zahlen von Q2 2025

Quellen: BTV, Bloomberg; Stand: 15.12.2025

\*\* Inflationszahlen von September

\*\*\* Inflationszahlen von Oktober

## Thema der Woche: Frankreichs Entschuldung schreitet voran - aber langsamer als gedacht



Quelle: Bloomberg; Stand: 15.12.2025

Frankreich hat sich in diesem Jahr zum Sorgenkind der Eurozone entwickelt. Betrachtet man die Grafik ist nicht sofort klar, warum. Mit einer Staatsverschuldung von über 113 % des BIP ist diese zwar erhöht, dennoch gibt es Länder wie Italien oder Griechenland, die deutlich stärker verschuldet sind. Allerdings ist Frankreichs Wirtschaftsleistung auch deutlich höher als die Italiens oder Griechenlands, weshalb Frankreich mit einem absoluten Schuldenniveau von 3,3 Bio. Euro auf Platz 1 in der EU liegt. Zusätzlich bedeutet ein Budgetdefizit von 5,8 % des BIP auch eine sehr hohe Neuverschuldung, wodurch die Schuldenlast nur noch weiter nach oben getrieben wird. Sowohl die Staatsschuld als auch das Budgetdefizit liegen deutlich über den Kriterien von Maastricht von 60 % bzw. 3 % des BIP.

Handeln wird demnach von der französischen Regierung erwartet, denn so kann es nicht weitergehen. Das stark zersplittete Parlament hat allerdings Schwierigkeiten, eine Einigung zu erzielen. Unter Premierminister Lecornu wurde zuletzt der Sozialhaushalt verabschiedet und damit zumindest für einen Teil des Budgets ein Kompromiss erreicht. Sparmaßnahmen wurden beschlossen, aber auch Zugeständnisse gemacht. So wurde die kritisch gesehene Rentenreform ausgesetzt.

Die Entschuldung Frankreichs geht damit voran, nur etwas langsamer als geplant. An den Finanzmärkten kamen die Fortschritte zuletzt gut an, der Risikoaufschlag der französischen 10-jährigen Staatsanleihe zu ihrem deutschen Pendant hat sich kürzlich wieder eingengt.

Quellen: Bloomberg, BTV; Stand: 15.12.2025. <sup>1</sup> 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 und Vollständigkeit 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.

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

**Zweigniederlassung Schweiz**

BTV Vier Länder Bank AG, Innsbruck,  
Zweigniederlassung Staad

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