

# 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 31

| EUROZONE                | Entw.* | Aktuell | Erwartet | Vorher |
|-------------------------|--------|---------|----------|--------|
| PMI Dienstleistungen    | ↑      | 51,6    | 49,8     | 49,4   |
| PMI Industrie           | ↑      | 52      | 51,5     | 51,4   |
| Verbrauchervertrauen    | ↑      | -15,9   | -17,0    | -17,6  |
| ZEW-Umfrage aktuell DE  | ↑      | -77,8   | -77,7    | -81,0  |
| ZEW-Umfrage erwartet DE | ↑      | 26,3    | 15,3     | 10,5   |
| USA                     | Entw.* | Aktuell | Erwartet | Vorher |
| PMI Dienstleistungen    | ↑      | 53,6    | 51,5     | 51,2   |
| PMI Industrie           | ↓      | 53,8    | 54,4     | 53,9   |
| Japan                   | Entw.* | Aktuell | Erwartet | Vorher |
| VPI                     | ↑      | 1,7 %   | 1,7 %    | 1,5 %  |
| PMI Dienstleistungen    | ↓      | 51,9    | -        | 52,2   |
| PMI Industrie           | ↓      | 54,7    | -        | 54,8   |
| Importe                 | ↑      | 25,4 %  | 21,2 %   | 12,5 % |
| Exporte                 | ↑      | 19,3 %  | 18,0 %   | 16,8 % |

Quelle: Bloomberg; Stand: 27.07.2026

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

## Volkswirtschaftliche Daten: Ausblick KW 32

### Eurozone

VPI, BIP Q2, Arbeitslosenquote, IFO Geschäftsklima DE

### USA

Verbrauchervertrauen, Auftragseingänge Industrie

### China

PMIs

### Japan

Industrieproduktion, Arbeitslosenquote, Tokio-VPI, Einzelhandelsumsatz

### USA

Die US-Unternehmensstimmung zeigt sich weiterhin solide. Im Dienstleistungssektor stieg der Einkaufsmanagerindex im Juli deutlich von 51,2 auf 53,6 Punkte und erreichte damit den höchsten Wert seit Jahresbeginn. Unterstützung kam unter anderem durch höhere Nachfrage im Zuge der Fußball-WM sowie Investitionen in Vertrieb und Produktentwicklung. Die Industrie blieb mit 53,8 Punkten ebenfalls klar im Wachstumsbereich, verlor aber leicht an Dynamik. Belastend wirkten höhere Energiepreise und Lieferkettenstörungen infolge des Iran-Konflikts.

### Japan

Japan zeigt weiterhin solide, aber differenzierte Konjunktursignale. Die Inflationsrate stieg im Juni auf 1,7 % gegenüber dem Vorjahr, nach 1,5 % im Mai. Treibend wirkten vor allem weniger stark fallende Strom- und Gaspreise, nachdem staatliche Energiehilfen zurückgenommen wurden. Auch in Bereichen wie Transport, Wohnen und Haushaltsgüter nahm der Preisdruck leicht zu. Die Unternehmensstimmung bleibt ebenfalls robust: Die Industrie lag mit einem Einkaufsmanagerindex von 54,7 Punkten klar im Wachstumsbereich, während der Dienstleistungssektor mit 51,9 Punkten etwas an Dynamik verlor, aber weiterhin im Expansionsbereich liegt.

### Eurozone

Die jüngsten Stimmungsdaten aus der Eurozone fielen besser aus als erwartet. Sowohl in der Industrie als auch im Dienstleistungssektor hat sich die Lage im Juli aufgehellt. Im verarbeitenden Gewerbe stieg der Einkaufsmanagerindex von 51,4 auf 52,0 Punkte und blieb damit im Wachstumsbereich. Bei den Dienstleistungen verbesserte sich der Index von 49,4 auf 51,6 Punkte und überschritt wieder die Marke von 50 Punkten. Unterstützend wirkten die zwischenzeitliche Hoffnung auf eine Stabilisierung rund um die Straße von Hormus sowie ein etwas geringerer Kostendruck. Die jüngsten Ölpreissprünge dürften in den Umfragen jedoch noch nicht vollständig enthalten sein.

Auch in Deutschland hat sich die Stimmung zuletzt aufgehellt. Die ZEW-Erwartungen stiegen im Juli deutlich auf 26,3 Punkte. Damit blicken Analyst\*innen und Finanzmarktexpert\*innen trotz der geopolitischen Unsicherheit wieder zuversichtlicher auf die kommenden Monate. Auch die Einschätzung der aktuellen Lage verbesserte sich leicht. Für die EZB bleibt das Umfeld dennoch anspruchsvoll. Sie hat ihre Leitzinsen in der letzten Sitzung unverändert gelassen und wartet nun vor allem auf weitere Daten zur Inflation, zum Wachstum und zur Lohnentwicklung. Der Blick richtet sich damit bereits auf die nächste Sitzung im September.

Quelle: Bloomberg; Stand: 27.07.2026

# Konjunktur

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

## BIP-Entwicklung in % (Jahresveränderung)

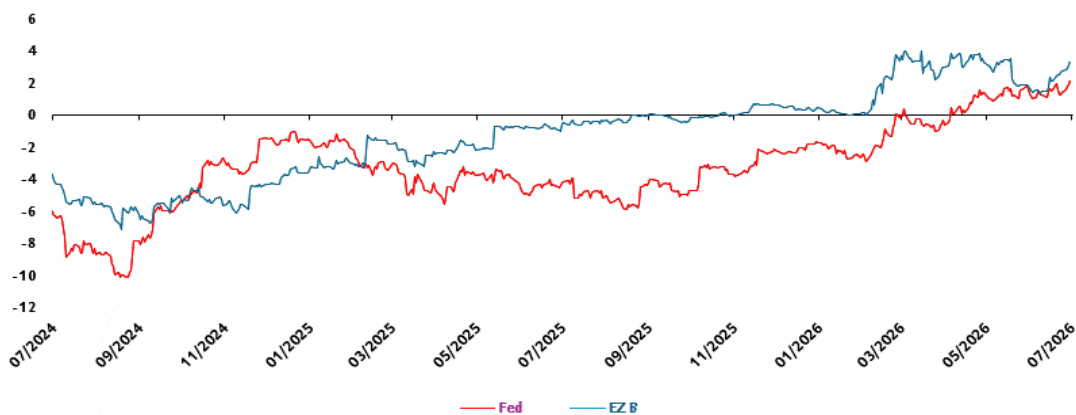
|          | 2024 | Q1 2026 | 2025 | 2026 (E) <sup>1</sup> |          | 2024 | Jun 26 | 2025 | 2026 (E)  |
|----------|------|---------|------|-----------------------|----------|------|--------|------|-----------|
| Eurozone | 1,0  | 0,5     | 1,2  | 1,0 – 1,2             | Eurozone | 2,4  | 2,8    | 2,0  | 1,5 – 1,9 |
| USA      | 2,8  | 2,1     | 0,5  | 1,3 – 1,9             | USA      | 3,0  | 3,5    | 2,7  | 2,8 – 3,0 |
| Japan    | −0,2 | 1,8     | 1,3  | 0,7 – 0,9             | Japan    | 2,7  | 1,7    | 2,1  | 1,2 – 2,4 |
| Schweiz  | 1,4  | 0,6     | 0,7  | 1,1 – 1,5             | Schweiz  | 1,1  | 0,5    | 0,1  | 0,0 – 0,7 |
| China    | 5,0  | 4,3     | 5,0  | 3,6 – 4,5             | China    | 0,2  | 1,0    | 0,8  | 0,8 – 1,4 |

Quellen: BTV, Bloomberg; Stand: 27.07.2026

Quellen: BTV, Bloomberg; Stand: 27.07.2026

## Thema der Woche: Ölpreis und Zölle schüren neue Inflationssorgen

Anzahl Zinssenkungen/Zinserhöhungen



Quelle: Bloomberg; Stand: 24.07.2026.

Die Inflationssorgen sind an den Finanzmärkten zuletzt wieder stärker in den Fokus gerückt. Ein wesentlicher Auslöser ist die erneute Eskalation im Nahen Osten rund um den Iran und die Straße von Hormus. In der Folge stieg der Ölpreis zeitweise über die Marke von 100 US-Dollar je Barrel. Damit rücken höhere Energie-, Transport- und Produktionskosten wieder stärker in den Blick.

Zusätzliche Unsicherheit kommt von der US-Zollpolitik. Die bisherigen pauschalen Zölle liefen letzten Freitag aus, weil sie nur auf einer zeitlich begrenzten rechtlichen Grundlage erhoben werden durften. Zuvor hatte der Oberste Gerichtshof frühere Zölle auf Basis eines Notstandsgesetzes für rechtswidrig erklärt. Die US-Regierung musste daher eine neue Begründung finden. Trump stützt sich nun auf ein anderes Handelsgesetz und begründet die neuen Zölle damit, dass zahlreiche Handelspartner nicht ausreichend gegen Produkte aus Zwangsarbeit vorgehen. Betroffen sind rund 60 Handelspartner, darunter auch die Europäische Union. Für die EU fällt die Ausgestaltung zunächst weniger belastend aus als befürchtet. Laut EU-Kommission gilt ein pauschaler Zollsatz von 10 %. Die Sorge, dass neue Abgaben zusätzlich auf bestehende Zölle aufgeschlagen und damit die vereinbarte Obergrenze von 15 % überschritten werden könnten, hat sich vorerst nicht bestätigt. Dennoch bleiben Zölle ein Risiko für die Preisentwicklung, da sie importierte Waren verteuern und Lieferketten belasten können.

Für die Notenbanken bleibt das Umfeld damit herausfordernd. Die jüngste Entspannung bei der Inflation könnte durch höhere Energiepreise, neue Zölle und den starken KI-Investitionsboom überlagert werden. Sowohl bei der EZB als auch bei der Fed preisen die Märkte wieder mehr Zinserhöhungen ein. Damit rücken Zinssenkungen vorerst eher in die Ferne (siehe Grafik).

Quellen: Bloomberg, BTV; Stand: 24.07.2026. <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.

**Marketingmitteilung/Werbemitteilung**

Diese Marketing-/Werbemitteilung stellt keine Anlageberatung, kein Angebot zur Zeichnung bzw. zum Kauf oder Verkauf von Finanzinstrumenten dar und ersetzt auch 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. 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.

**Risikohinweis**

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, Silvia Vicente, Dr. Hansjörg  
Müller, Mario Pabst, Dr. Markus Perschl,  
MBA; stellvertretendes Mitglied:  
Christoph Meister;  
Aufsichtsratsvorsitzender: Hanno Ulmer