Konjunktur

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

Volkswirtschaftliche Daten: Rückblick KW 48

EUROZONE	Entw.*	Aktuell	Erwartet	Vorher
Verbrauchervertrauen	↑	–16,9	–18,0	–17,9
Industrieproduktion	↓	–1,5 %	–0,2 %	–1,1 %
ZEW-Umfrage DE: aktuell	↑	–33,2	–35,3	–35,9
ZEW-Umfrage DE: Erwartungen	↑	35,6	28,8	28,1
USA	**Entw.***	**Aktuell**	**Erwartet**	**Vorher**
Empire State Industriebericht	↓	7,8	18,0	25,5
Philadelphia Fed Businessbericht	↓	6,3	20,1	20,9
NAHB-Wohnungsmarktindex	↓	25,0	29,0	29,0
CHINA	**Entw.***	**Aktuell**	**Erwartet**	**Vorher**
Industrieproduktion	↓	4,8 %	5,3 %	5,5 %
Einzelhandelsumsatz	↓	0,4 %	0,8 %	1,1 %
JAPAN	**Entw.***	**Aktuell**	**Erwartet**	**Vorher**
VPI	↑	2,3 %	2,5 %	2,1 %
Exporte	↑	20,5 %	20,4 %	16,5 %
Importe	↑	21,6 %	25,9 %	18,5 %

Quelle: Bloomberg; Stand: 23.11.2026

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

Volkswirtschaftliche Daten: Ausblick KW 49

Eurozone
PMIs, Verbrauchervertrauen DE, IFO Geschäftsklima
USA
Verbrauchervertrauen, PMIs, Industrie Auftragseingänge
China
keine relevanten Daten
Japan
Tokio VPI, PMIs

Eurozone

Die Industrie in der Eurozone hat im September wieder etwas an Schwung gewonnen. Nach drei rückläufigen Monaten legte die Produktion gegenüber dem Vormonat um 0,2 % zu, blieb damit aber leicht hinter den Erwartungen. Gegenüber dem Vorjahr lag die Produktion weiterhin um 1,5 % niedriger. Positive Impulse kamen unter anderem aus der Produktion von Konsum- und Industriegütern, während die Energieproduktion rückläufig war.

Erfreuliche Signale kamen zuletzt aus Deutschland. Die ZEW-Konjunkturerwartungen stiegen im November deutlich von 28,1 auf 35,6 Punkte und erreichten damit den höchsten Stand seit Beginn des Iran-Konflikts im Februar. Auch die aktuelle Lage wurde besser eingeschätzt, wenngleich sie weiterhin verhalten beurteilt wird. Für mehr Zuversicht sorgen insbesondere die gestiegenen Auftragseingänge in der Industrie und die zuletzt gesunkenen Ölpreise. Damit mehren sich die Anzeichen für eine schrittweise Erholung der deutschen Wirtschaft. Der Iran-Konflikt und die damit verbundenen höheren Energiepreise bleiben jedoch ein wichtiger Unsicherheitsfaktor.

USA

Aus den USA kamen zuletzt etwas verhaltenere Konjunktursignale. Besonders am Wohnungsmarkt bleiben die hohen Finanzierungskosten eine Belastung. Der NAHB-Index, der die Stimmung unter den US-Hausbauunternehmen misst, fiel im November auf 25 Punkte und damit auf den niedrigsten Stand seit 2012. Hypothekenzinsen von weiterhin über 7 % halten viele Kaufinteressierte zurück. Auch in der Industrie ließ die Dynamik nach. Der Empire-State-Index, der die Geschäftsentwicklung der Industrie im Bundesstaat New York abbildet, sank von 25,5 auf 7,8 Punkte. Der Philly-Fed-Index, der Unternehmen aus der Region Philadelphia befragt, ging von 20,9 auf 6,3 Punkte zurück. Belastend wirkte vor allem die schwächere Nachfrage nach neuen Aufträgen. Im Raum Philadelphia kam zudem ein deutlich höherer Kostendruck hinzu. Beide Indizes blieben jedoch über null und signalisieren damit weiterhin eine Ausweitung der Industrieaktivität, wenn auch mit geringerem Tempo.

China

Die chinesische Konjunktur verlor im Oktober etwas an Schwung. Die Industrieproduktion legte gegenüber dem Vorjahr um 4,8 % zu, nach 5,5 % im September, und blieb damit hinter den Erwartungen. Vor allem im verarbeitenden Gewerbe verlangsamte sich die Dynamik, während technologieorientierte Bereiche wie Computer- und Kommunikationstechnik weiterhin kräftig zulegten. Auch beim Konsum zeigte sich eine etwas verhaltenere Entwicklung. Die Einzelhandelsumsätze stiegen im Oktober um 0,4 % gegenüber dem Vorjahr. Vor allem schwächere Autoverkäufe bremsten, während Kommunikationsgeräte, Kosmetik und Haushaltsgeräte stärker nachgefragt wurden.

Quelle: Bloomberg; Stand: 23.11.2026

Konjunktur

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

BIP-Entwicklung in % (Jahresveränderung)

	2024	Q3 2026	2025	2026 (E)[1]
Eurozone	1,3	1,3	1,2	1,0 – 1,2
USA	3,0	3,4	0,5	1,3 – 1,9
Japan	0,1	–0,1	1,3	0,7 – 0,9
Schweiz	1,5	2,6	0,7	1,1 – 1,5
China	5,0	4,5	5,0	3,6 – 4,5

Quellen: BTV, Bloomberg; Stand: 23.11.2026

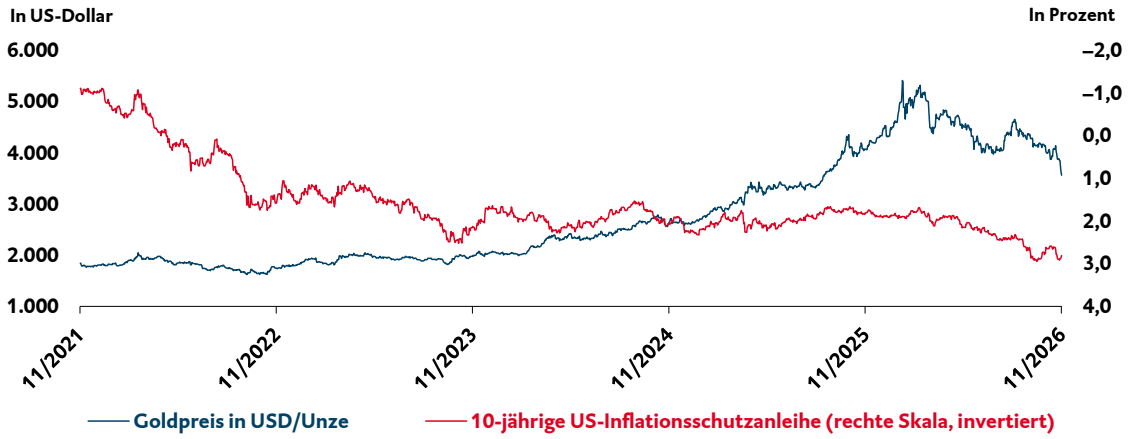
Inflation in % (Jahresveränderung)

	2024	Okt 26	2025	2026 (E)
Eurozone	2,4	4,0	2,0	1,5 – 1,9
USA	3,0	3,7**	2,7	2,8 – 3,0
Japan	2,7	2,3	2,1	1,2 – 2,4
Schweiz	1,1	1,5	0,1	0,0 – 0,7
China	0,2	0,7	0,8	0,8 – 1,4

Quellen: BTV, Bloomberg; Stand: 23.11.2026

** Inflationszahlen von September

Thema der Woche: Gold im Gegenwind steigender Zinsen



Quelle: Bloomberg; Stand: 20.11.2026. 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. Die angeführte Wertentwicklung verringert sich um Kosten wie Provisionen, Gebühren und sonstige Entgelte, deren Höhe Sie dem Schalter- und Preisaushang entnehmen können sowie ggf. um Steuern.

In der vergangenen Woche geriet der Goldpreis erneut deutlich unter Druck und fiel auf den niedrigsten Stand seit mehr als einem Jahr. Ausschlaggebend sind vor allem die veränderten Zinserwartungen in den USA. Die hartnäckig hohe Inflation hat die Erwartungen weiterer Zinserhöhungen durch die Fed verstärkt und damit auch die Renditen von US-Staatsanleihen nach oben getrieben. Warum das für Gold wichtig ist, zeigt unsere Grafik. Das Edelmetall wirft selbst keine laufenden Erträge ab. Steigen die Renditen zehnjähriger US-Staatsanleihen, werden verzinste Anlagen im Vergleich attraktiver und Gold verliert an Nachfrage. Verstärkt wird dieser Effekt durch den zuletzt festeren US-Dollar. Da Gold weltweit in US-Dollar gehandelt wird, verteuert ein stärkerer Dollar den Kauf für Anleger*innen außerhalb der USA. Kurzfristig bleibt das Umfeld für Gold damit herausfordernd. Neben den höheren Renditen und dem starken US-Dollar sorgten zuletzt auch schwächere Zuflüsse in Gold-ETFs für Gegenwind.

An den längerfristigen Argumenten für Gold hat sich jedoch wenig geändert. Die hohe Staatsverschuldung vieler Industrieländer, geopolitische Unsicherheiten und die anhaltenden Goldkäufe der Zentralbanken bleiben wichtige Stützen. Entscheidend für die weitere Entwicklung dürfte daher vor allem sein, wie lange die US-Zinsen auf erhöhtem Niveau bleiben. Sinkende Renditen würden den Gegenwind für Gold wieder verringern.

Quellen: Bloomberg, BTV; Stand: 20.11.2026. [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.

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

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

Zweigniederlassung Schweiz

BTV Vier Länder Bank AG, Innsbruck, Zweigniederlassung Staad