

ZEW: Stimmung trotz Geopolitik – Konjunktur am Wendepunkt?

Veröffentlichung	Aktuell	Prognose NORD/LB	Vormonat
ZEW Konjunkturerwartungen Deutschland	47,5	42,9	25,2
ZEW Lagebeurteilung Deutschland	-72,0	-78,5	-82,0
ZEW Konjunkturerwartungen Eurozone	35,3	27,0	11,6

Quelle: ZEW, NORD/LB Macro Research

Einschätzung

- // Soeben hat das Zentrum für Europäische Wirtschaftsforschung (ZEW) aktuelle Ergebnisse seiner monatlichen Umfrage unter Finanzmarktexperten veröffentlicht. Demnach hat sich die Konjunkturstimmung trotz der vielfältigen geopolitischen Belastungsfaktoren im Juni klar verbessert. Die Konjunkturerwartungen kletterten von zuvor 25,2 auf nun 47,5 Saldenpunkte. Dies ist mit Ausnahme des Zwischenhochs im März der höchste Wert seit dem Angriff Russlands auf die Ukraine im Februar 2022. Auch der Saldo für die aktuelle Konjunkturlage konnte stärker als erwartet auf -72,0 Punkte zulegen. Die heutigen Daten liegen somit insgesamt deutlich über den Erwartungen der zuvor befragten Analysten und Volkswirte.
- // Die verbesserte Lagebeurteilung folgt auf die überraschend guten Wachstumszahlen für das erste Quartal, die jedoch von Vorzieheffekten in Antizipation der Zollpolitik von Donald Trump überzeichnet wurden. Das vom US-Präsidenten verursachte Zollchaos hatte im April zunächst zu einem beispiellosen Einbruch der Konjunkturerwartungen geführt. Inzwischen hat sich die Stimmung – auch dank des zwischenzeitlichen Zurückruderns der US-Administration – deutlich aufgehellt. Zudem dürften auch die Zinssenkungen der EZB positiv gewirkt haben. Vor allem aber trägt die Neuausrichtung der deutschen Fiskalpolitik zu einer deutlichen Aufhellung des mittelfristigen Konjunkturausblicks bei.
- // Bereits die Umfrage von sentix hatte eine Aufhellung der Konjunkturstimmung signalisiert, diese wurde jedoch vor der neuen militärischen Auseinandersetzung zwischen Israel und dem Iran durchgeführt. Zwar dürften auch bei der Erhebung durch das ZEW bereits einige Teilnehmer Ihre Bögen vor der neuerlichen Eskalation im Nahen Osten abgegeben haben, eine nennenswerte Verzerrung dürfte sich hierdurch aber nicht ergeben haben. Vielmehr haben auch die Finanzmärkte bis jetzt sehr moderat auf die erneute geopolitische Zuspitzung reagiert. Zum einen war der Angriff Israels angesichts der stockenden Verhandlungen um das iranische Atomprogramm wenig überraschend. Zum anderen ist der Konflikt bislang regional und auch hinsichtlich des Ausmaßes der Aktionen begrenzt.
- // Die Entwicklung der Konjunkturstimmung trotz den geopolitischen Risiken und deutet immer stärker auf einen konjunkturellen Wendepunkt hin. Selbst der zwischenzeitliche Sprung des Ölpreises hat die Stimmung nicht gedrückt. Allerdings hat der Ölpreis über die Jahrzehnte erheblich an Bedeutung für die Konjunktur verloren. Stand jetzt würden wir die Einschätzung der Finanzmarktexperten nicht als überoptimistisch ansehen. Die positive Interpretation ist, dass sich inzwischen eine gewisse Resilienz in der Wirtschaft und an den Finanzmärkten gegen geopolitisches Störfeuer herausgebildet hat.
- // Trotz der aufkommenden positiven Stimmung dürfen die hohen Abwärtsrisiken nicht unterschätzt werden. Negative Entwicklungen sind in den kommenden Wochen möglich, wodurch sich die Erholung des Sentiments doch als trügerisch erweisen könnte. So ist der Zollstreit zwischen der EU und den USA nicht gelöst, auch in weiteren Politikfeldern sind Belastungen durch die Pläne der Trump-Administration möglich und nicht zuletzt ist jederzeit eine weitere Eskalation der geopolitischen Konflikte möglich. Im Israel-Iran-Konflikt wären die Risikofaktoren eine langwierige kriegerische Auseinandersetzung, eine Ausweitung des Konflikts oder eine Beeinträchtigung wichtiger Handelsrouten in der Region. Wir halten daher an unserer Konjunkturprognose für Deutschland in Höhe von 0,2% bzw. 1,4% für 2025/26 fest.

Fazit

- // **Die Konjunkturstimmung hat sich im Juni überraschend deutlich verbessert. Die Konjunkturerwartungen (ZEW) für Deutschland kletterten auf 47,5 Saldenpunkte. Der Schock durch Trumps Zollchaos ist vorerst überwunden und der Konflikt zwischen dem Iran und Israel scheint bislang noch ohne stärkeren Effekt. Sofern eine Eskalation bei diesen Hauptrisikofaktoren ausbleibt, dürfte sich die Stimmungserholung fortsetzen. Die Zeichen für einen konjunkturellen Wendepunkt verdichten sich dank niedrigerer Zinsen und vor allem der Neuausrichtung der deutschen Fiskalpolitik immer mehr. Eine Überwindung der Stagnationsphase rückt so in greifbare Nähe.**

Analyst

Christian Lips
 Chefvolkswirt
 +49 (0)511 361 2980
 +49 (0)172 735 1531
 christian.lips@nordlb.de

Wichtige Hinweise:

Dieses Informationsschreiben (nachfolgend als „Information“ bezeichnet) ist von der NORDDEUTSCHEN LANDESBANK GIROZENTRALE („NORD/LB“) erstellt worden. Die für die NORD/LB zuständigen Aufsichtsbehörden sind die Europäische Zentralbank („EZB“), Sonnemannstraße 20, D-60314 Frankfurt am Main, und die Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht („BaFin“), Graurheindorfer Str. 108, D-53117 Bonn und Marie-Curie-Str. 24-28, D-60439 Frankfurt am Main. Sofern Ihnen diese Information durch Ihre Sparkasse überreicht worden ist, unterliegt auch diese Sparkasse der Aufsicht der BaFin und ggf. auch der EZB. Eine Überprüfung oder Billigung dieser Information oder der hierin beschriebenen Produkte oder Dienstleistungen durch die zuständige Aufsichtsbehörde ist grundsätzlich nicht erfolgt.

Diese Information richtet sich ausschließlich an Empfänger in Deutschland (nachfolgend als „relevante Personen“ oder „Empfänger“ bezeichnet). Die Inhalte dieser Information werden den Empfängern auf streng vertraulicher Basis gewährt und die Empfänger erklären mit der Entgegennahme dieser Information ihr Einverständnis, diese nicht ohne die vorherige schriftliche Zustimmung der NORD/LB an Dritte weiterzugeben, zu kopieren und/oder zu reproduzieren. Andere Personen als die relevanten Personen dürfen nicht auf die Angaben in dieser Information vertrauen. Insbesondere darf weder diese Information noch eine Kopie hiervon nach Japan oder in die Vereinigten Staaten von Amerika oder in ihre Territorien oder Besitztümer gebracht oder übertragen oder an Mitarbeiter oder an verbundene Gesellschaften in diesen Rechtsordnungen ansässiger Empfänger verteilt werden.

Bei dieser Information handelt es sich nicht um eine Anlageempfehlung/Anlagestrategieempfehlung, sondern um eine lediglich Ihrer allgemeinen Information dienende Kundeninformation. Aus diesem Grund ist diese Information nicht unter Berücksichtigung aller besonderen gesetzlichen Anforderungen an die Gewährleistung der Unvoreingenommenheit von Anlageempfehlungen/Anlagestrategieempfehlungen erstellt worden. Ebenso wenig unterliegt diese Information dem Verbot des Handels vor der Veröffentlichung, wie dies für Anlageempfehlungen/Anlagestrategieempfehlungen gilt.

Die hierin enthaltenen Informationen wurden ausschließlich zu Informationszwecken erstellt und werden ausschließlich zu Informationszwecken bereitgestellt. Es ist nicht beabsichtigt, dass diese Information einen Anreiz für Investitionstätigkeiten darstellt. Sie wird für die persönliche Information des Empfängers mit dem ausdrücklichen, durch den Empfänger anerkannten Verständnis bereitgestellt, dass sie kein direktes oder indirektes Angebot, keine Empfehlung, keine Aufforderung zum Kauf, Halten oder Verkauf sowie keine Aufforderung zur Zeichnung oder zum Erwerb von Wertpapieren oder anderen Finanzinstrumenten und keine Maßnahme, durch die Finanzinstrumente angeboten oder verkauft werden könnten, darstellt.

Alle hierin enthaltenen tatsächlichen Angaben, Informationen und getroffenen Aussagen sind Quellen entnommen, die von der NORD/LB für zuverlässig erachtet wurden. Für die Erstellung dieser Information nutzen wir emittentenspezifisch jeweils Finanzdatenanbieter, eigene Schätzungen, Unternehmensangaben und öffentlich zugängliche Medien. Da insoweit allerdings keine neutrale Überprüfung dieser Quellen vorgenommen wird, kann die NORD/LB keine Gewähr oder Verantwortung für die Richtigkeit und Vollständigkeit der hierin enthaltenen Informationen übernehmen. Die aufgrund dieser Quellen in der vorstehenden Information geäußerten Meinungen und Prognosen stellen unverbindliche Werturteile der Mitarbeiter der NORD/LB dar. Veränderungen der Prämissen können einen erheblichen Einfluss auf die dargestellten Entwicklungen haben. Weder die NORD/LB, noch ihre Organe oder Mitarbeiter können für die Richtigkeit, Angemessenheit und Vollständigkeit der Informationen oder für einen Renditeverlust, indirekte Schäden, Folge- oder sonstige Schäden, die Personen entstehen, die auf die Informationen, Aussagen oder Meinungen in dieser Information vertrauen (unabhängig davon, ob diese Verluste durch Fahrlässigkeit dieser Personen oder auf andere Weise entstanden sind), die Gewähr, Verantwortung oder Haftung übernehmen.

Frühere Wertentwicklungen sind kein verlässlicher Indikator für künftige Wertentwicklungen. Währungskurse, Kursschwankungen der Finanzinstrumente und ähnliche Faktoren können den Wert, Preis und die Rendite der in dieser Information in Bezug genommenen Finanzinstrumente oder darauf bezogener Instrumente negativ beeinflussen. Im Zusammenhang mit Wertpapieren (Kauf, Verkauf, Verwahrung) fallen Gebühren und Provisionen an, welche die Rendite des Investments mindern. Die Bewertung aufgrund der historischen Wertentwicklung eines Wertpapiers oder Finanzinstruments lässt sich nicht zwingend auf dessen zukünftige Entwicklung übertragen.

Diese Information stellt keine Anlage-, Rechts-, Bilanzierungs- oder Steuerberatung sowie keine Zusicherung dar, dass ein Investment oder eine Strategie für die individuellen Verhältnisse des Empfängers geeignet oder angemessen ist, und kein Teil dieser Information stellt eine persönliche Empfehlung an einen Empfänger der Information dar. Auf die in dieser Information Bezug genommenen Wertpapiere oder sonstigen Finanzinstrumente sind möglicherweise nicht für die persönlichen Anlagestrategien und -ziele, die finanzielle Situation oder individuellen Bedürfnisse des Empfängers geeignet.

Ebenso wenig handelt es sich bei dieser Information im Ganzen oder in Teilen um einen Verkaufs- oder anderweitigen Prospekt. Dementsprechend stellen die in dieser Information enthaltenen Informationen lediglich eine Übersicht dar und dienen nicht als Grundlage einer möglichen Kauf- oder Verkaufsentscheidung eines Investors. Eine vollständige Beschreibung der Einzelheiten von Finanzinstrumenten oder Geschäften, die im Zusammenhang mit dem Gegenstand dieser Information stehen könnten, ist der jeweiligen (Finanzierungs-) Dokumentation zu entnehmen. Soweit es sich bei den in dieser Information dargestellten Finanzinstrumenten um prospektpflichtige eigene Emissionen der NORD/LB handelt, sind allein verbindlich die für das konkrete Finanzinstrument geltenden Anleihebedingungen sowie der jeweilig veröffentlichte Prospekt der NORD/LB, die insgesamt unter www.nordlb.de heruntergeladen werden können und die bei der NORD/LB, Friedrichswall 10, 30159 Hannover kostenlos erhältlich sind. Eine eventuelle Anlageentscheidung sollte in jedem Fall nur auf Grundlage dieser (Finanzierungs-) Dokumentation getroffen werden. Diese Information ersetzt nicht die persönliche Beratung. Jeder Empfänger sollte, bevor er eine Anlageentscheidung trifft, im Hinblick auf die Angemessenheit von Investitionen in Finanzinstrumente oder Anlagestrategien, die Gegenstand dieser Information sind, sowie für weitere und aktuellere Informationen im Hinblick auf bestimmte Anlagemöglichkeiten sowie für eine individuelle Anlageberatung einen unabhängigen Anlageberater konsultieren.

Jedes in dieser Information in Bezug genommene Finanzinstrument kann ein hohes Risiko einschließlich des Kapital-, Zins-, Index-, Währungs- und Kreditrisikos, politischer Risiken, Zeitwert-, Rohstoff- und Marktrisiken aufweisen. Die Finanzinstrumente können einen plötzlichen und großen Wertverlust bis hin zum Totalverlust des Investments erfahren. Jede Transaktion sollte nur aufgrund einer eigenen Beurteilung der individuellen finanziellen Situation, der Angemessenheit und der Risiken des Investments erfolgen.

Die in dieser Information enthaltenen Angaben ersetzen alle vorherigen Versionen einer entsprechenden Information und beziehen sich ausschließlich auf den Zeitpunkt der Erstellung der Information. Zukünftige Versionen dieser Information ersetzen die vorliegende Fassung. Eine Verpflichtung der NORD/LB, die Angaben in dieser Information zu aktualisieren und/oder in regelmäßigen Abständen zu überprüfen, besteht nicht. Eine Garantie für die Aktualität und fortgeltende Richtigkeit kann daher nicht gegeben werden. Mit der Verwendung dieser Information erkennt der Empfänger die obigen Bedingungen an.

Die NORD/LB gehört dem Sicherungssystem der Deutschen Sparkassen-Finanzgruppe an. Weitere Informationen erhält der Empfänger unter Nr. 28 der Allgemeinen Geschäftsbedingungen der NORD/LB oder unter www.dsgv.de/sicherungssystem.

**Redaktionsschluss und letzte Aktualisierung aller Marktdaten:
17. Juni 2025, 12:43 Uhr**

Für die in unseren Studien verwendeten sprachlichen Formulierungen verweisen wir auf die Erklärung zur gendersensiblen Sprache auf www.nordlb.de/impressum