

ZEW-Umfrage: Der Funke springt noch nicht über

Veröffentlichung	Aktuell	Prognose NORD/LB	Vormonat
ZEW Konjunkturerwartungen Deutschland	58,3	74,3	59,6
ZEW Lagebeurteilung Deutschland	-65,9	-66,5	-72,7
ZEW Konjunkturerwartungen Eurozone	39,4	48,9	40,8

Quelle: ZEW, NORD/LB Research

Einschätzung

- // Soeben hat das Zentrum für Europäische Wirtschaftsforschung (ZEW) aktuelle Ergebnisse seiner monatlichen Umfrage unter Finanzmarktexperten veröffentlicht. Demnach hat sich die seit dem Jahreswechsel beobachtbare kräftige Stimmungsaufhellung unter Finanzmarktexperten in Deutschland im Februar stabilisiert. Konkret treten die Konjunkturerwartungen im Vergleich zum Vormonat mit einem Stand von 58,3 Saldenpunkten im Grunde auf der Stelle. Gemessen an den im Vorfeld erhobenen Schätzungen von Analysten und Volkswirten ist das Scheitern an der Marke von 60 Punkten zwar eine gewisse Enttäuschung, doch bleibt dies weiterhin nichtsdestotrotz der höchste Stand seit Jahresmitte 2021. Interessanterweise hat sich hingegen die Lagebeurteilung weiter nach oben auf ein Niveau von -65,9 geschraubt und scheint sich nun sukzessive von den sehr niedrigen Ständen zu lösen.
- // Auch für die Eurozone signalisieren die Erwartungen mit einem Niveau von 39,4 zwar vorerst keinen weiteren Zugewinn an Optimismus unter den Befragten. Die Finanzmarktexperten und Analysten gehen damit aber insgesamt weiterhin davon aus, dass es in den kommenden sechs Monaten zu einer Beschleunigung des Wachstums kommt. Eine kleine positive Überraschung angesichts der mannigfaltigen Risiken und Unwägbarkeiten war in diesem Zusammenhang bereits von den vorläufigen Wachstumsdaten Eurolands zum vierten Quartal 2025 von 1,3% Y/Y (real und saisonbereinigt) ausgegangen. Damit wuchs die Eurozone im gesamten Jahr 2025 um 1,5% und damit fast doppelt so schnell wie im Vorjahr (0,8%). Ein Anziehen der Dynamik wird damit bereits auch in den harten Konjunkturdaten erkennbar.
- // Der Februar-Datenkranz zur ZEW-Umfrage steht im Kontrast zum Sentix, dem „First Mover“ unter den monatlichen Stimmungsindikatoren, welcher letzte Woche erneut positive Signale sendete. Lage- und Erwartungswerte für Deutschland verbesserten sich entsprechend zum dritten Mal in Folge, wobei auch die überraschend deutlichen Anstiege in den Auftragseingängen der deutschen Industrie samt Auswirkungen für den Kapitalmarktausblick eine Rolle gespielt haben dürften. Die befragten Finanzmarktinvestoren zeigten sich zudem auch für den gesamten Euroraum zunehmend optimistischer. Auch die PMIs hatten ein weiteres Anziehen der ökonomischen Aktivität in der deutschen Wirtschaft signalisiert.
- // Allerdings muss der Funke noch auf die Privatwirtschaft überspringen, wie zumindest die Januar-Umfrage des ifo-Instituts belegt. Das Geschäftsklima und die Stimmung präsentierten sich hier noch frostig. Das unterstreicht das Bild einer fragilen Erholung bei zugleich erheblichen strukturellen Herausforderungen, insbesondere in der Industrie und bei den Privatinvestitionen. Die Fiskalpolitik hat mit dem Sondervermögen für Investitionen und Klimaneutralität zwar die Voraussetzungen für einen Abbau des öffentlichen Investitionsstaus geschaffen. Zeigen muss sich aber noch, dass der Funke der öffentlichen Investitionen endlich auf die Privatwirtschaft überspringt, um die Erholung nachhaltig zu stützen.

Fazit

- // Die heutigen Ergebnisse der ZEW-Befragungsrunde im Februar zeigen eine Stabilisierung der kräftigen Stimmungsaufhellung unter Finanzmarktexperten seit Jahresstart an. Die Konjunkturerwartungen für Deutschland treten mit einem Stand von 58,3 Punkten im Grunde auf der Stelle. Gemessen an den Konsensschätzungen ist das Scheitern an der Marke von 60 Punkten zwar eine gewisse Enttäuschung, doch bleibt dies dennoch der höchste Stand seit Mitte 2021. Interessanterweise hat sich hingegen die Lagebeurteilung weiter nach oben auf ein Niveau von -65,9 geschraubt und scheint sich nun sukzessive von den sehr niedrigen Ständen zu lösen. Die heutigen Daten spiegeln das Bild einer fragilen Erholung bei zugleich erheblichen strukturellen Herausforderungen, insbesondere in der Industrie und bei den Privatinvestitionen. Zeigen muss sich weiterhin noch, dass der Funke der öffentlichen Investitionen im Kontext des Sondervermögens endlich auf die Privatwirtschaft überspringt, um die Erholung nachhaltig zu stützen.

Analyst

Valentin Jansen
+49 15785167232
valentin.jansen@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“), Sonnenmannstraße 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 Präsentation 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 davon nach Japan oder in die Vereinigten Staaten von Amerika oder in ihre Territorien oder Besitztümer gebracht oder übertragen oder an Mitarbeitende 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 Unvorgenommenheit 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 emittentspezifisch 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 Mitarbeitenden der NORD/LB dar. Veränderungen der Prämissen können einen erheblichen Einfluss auf die dargestellten Entwicklungen haben. Weder die NORD/LB, noch ihre Organe oder Mitarbeitende 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 Verkaufentscheidung 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 Markttrisiken 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. Februar 2026, 12:05 Uhr

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