

ZEW-Umfrage: Krieg lässt Konjunkturerwartungen abstürzen

Veröffentlichung	Aktuell	Prognose NORD/LB	Vormonat
ZEW Konjunkturerwartungen Deutschland	-0,5	32,0	58,3
ZEW Lagebeurteilung Deutschland	-62,9	-67,5	-65,9
ZEW Konjunkturerwartungen Eurozone	-8,5	21,5	39,4

Quelle: ZEW, NORD/LB Macro Research

Einschätzung

- // Soeben hat das Zentrum für Europäische Wirtschaftsforschung (ZEW) aktuelle Ergebnisse seiner monatlichen Konjunkturumfrage veröffentlicht. Die heutige Datenmeldung stand besonders im Fokus, gibt sie doch Aufschluss darüber, wie stark sich der Irankrieg und der Energiepreisschock auf die Stimmung der Finanzmarktexperten auswirken. Die Konjunkturerwartungen sind im Vergleich zum Vormonat regelrecht abgestürzt und notieren nur noch bei -0,5 Punkten. Dies ist ein Rückgang um sage und schreibe 58,8 Saldenpunkte gegenüber dem Vormonat. In den vergangenen 30 Jahren kam es nur dreimal zu einem stärkeren Einbruch, und zwar allesamt in der jüngeren Vergangenheit: Zu Beginn der Corona-Pandemie, nach dem Angriff Russlands auf die Ukraine und nach Trumps „Liberation Day“ im April 2025.
- // Die aktuelle gesamtwirtschaftliche Lage wird zwar mit -62,9 Saldenpunkten etwas weniger negativ als zuvor beurteilt, dies ist im Gesamtbild der heutigen Umfrageergebnisse aber sicher nur eine Randnotiz. Der regelrechte Absturz der Konjunkturerwartungen geht weit über das hinaus, was zuvor befragte Analysten und Volkswirte ohnehin schon befürchtet hatten. Auch die Konjunkturerwartungen für die Eurozone (-8,5 Punkte), die USA (-28,7) und China (-15,8) liegen im negativen Bereich.
- // Mit dem Irankrieg, der Bedrohungslage in der Straße von Hormus und dem Energiepreisschock haben sich die Risiken für die Konjunktur massiv erhöht. Der Ölpreis (Brent) sprang über die Marke von 100 USD und hat damit seit Beginn der Angriffe auf den Iran Ende Februar um fast 50% zugelegt. Gegenüber dem Jahresauftakt beträgt der Preisschock gar mehr als 70%. Folgerichtig erwarten nun die Finanzmarktexperten nahezu einhellig einen Anstieg der Inflationsrate in den kommenden sechs Monaten.
- // Das Ausmaß und die Dauer der negativen ökonomischen Folgewirkungen hängen maßgeblich von der Dauer des Krieges und der Beeinträchtigungen des Handels durch die Straße von Hormus ab. Während sich bei einem zügigen Kriegsende der Schock weitgehend auf einen temporären Energiepreisschock begrenzen dürfte, droht bei einem längeren Konflikt ein spürbarer Angebots- und Preisschock, zusätzlich verstärkt durch neue Verspannungen der Lieferketten und Ausstrahleffekte auf Nahrungsmittelpreise.
- // Die weitere Konfliktdynamik ist nur schwer prognostizierbar, weshalb Ökonomen derzeit mit verschiedenen Szenarien arbeiten. Auffällig ist die Diskrepanz der heutigen ZEW-Daten zu der ähnlich angelegten Umfrage von sentix, die ca. eine Woche nach Kriegsbeginn durchgeführt wurde, als die Märkte noch von einem sehr kurzen Konflikt ausgingen. Zwischenzeitlich hatten verschiedene Meldungen die Sorgen vor einem längeren Konflikt verstärkt. Entsprechend preisen nicht nur die Märkte steigende Zinsen ein, auch die Finanzmarktexperten haben ihre Zinserwartungen deutlich nach oben angepasst. Zwar wird die EZB am Donnerstag nicht vorschnell handeln, aber mit einer sehr hawkishen Kommunikation klarmachen, dass alle geldpolitischen Optionen auch für eine Reaktion im Frühjahr auf dem Tisch liegen. An den Finanzmärkten haben die heutigen Umfragedaten keinen zusätzlichen Schock ausgelöst – diese hatten aber auch bereits im Vorfeld reagiert und damit auch die Stimmung der Experten beeinflusst.

Fazit

- // Der Irankrieg mit seinen möglichen ökonomischen Folgen hat die Stimmung der Finanzmarktexperten regelrecht schockgefrostet. Die Konjunkturerwartungen für Deutschland sind auf -0,5 Saldenpunkte abgestürzt, was einen der schärfsten Einbrüche der vergangenen dreißig Jahre darstellt. Vor allem der Energiepreisschock hat dazu geführt, dass die zuvor recht hohe Zuversicht Sorgen vor größeren negativen Auswirkungen auf Konjunktur und Inflation gewichen ist. Für die Beurteilung der ökonomischen Effekte sind jedoch die Dauer des Konflikts und das Ausmaß möglicher längerfristiger Lieferbeeinträchtigungen maßgeblich. Dies lässt sich zum jetzigen Zeitpunkt nicht prognostizieren, weshalb auch die heutigen Umfragedaten erstmal nur eine Momentaufnahme darstellen. Die EZB wird am Donnerstag noch stillhalten – gleichwohl mit einer sehr hawkishen Kommunikation die Märkte auf mögliche kurzfristige Reaktionen vorbereiten.

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 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 hiervon 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 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 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 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. März 2026, 12:59 Uhr

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