

ZEW-Umfrage: Here comes the sun – Konjunkturoptimismus nimmt zu

Veröffentlichung	Aktuell	Prognose NORD/LB	Vormonat
ZEW Konjunkturerwartungen Deutschland	34,2	29,6	26,3
ZEW Lagebeurteilung Deutschland	-61,1	-70,0	-77,6
ZEW Konjunkturerwartungen Euroland	31,4	26,7	23,4

Quelle: ZEW, Bloomberg, NORD/LB Macro Research

Einschätzung

- // Heute Vormittag hat das Zentrum für Europäische Wirtschaftsforschung (ZEW) aktuelle Ergebnisse seiner monatlichen Konjunkturumfrage veröffentlicht. Demnach hat der Konjunkturoptimismus unter Finanzmarktexperten im laufenden Monat weiter zugenommen. Die Konjunkturerwartungen kletterten im August auf 34,2 Saldenpunkte und damit den höchsten Stand seit dem Beginn des Irankriegs Ende Februar. Zugleich verbesserte sich die Einschätzung der aktuellen Lage deutlich auf -61,1 Punkte. Abgesehen vom Juli 2025 handelt es sich um den höchsten Saldenwert seit Mitte 2023. Die heutigen Umfrageergebnisse liegen deutlich oberhalb der Schätzungen der zuvor befragten Analysten und Volkswirte.
- // Nach den guten Vorgaben von der ähnlich konzipierten sentix-Umfrage und der positiven Aktienmarktpformance ist die Fortsetzung der Stimmungsaufhellung keine große Überraschung. Aber auch realwirtschaftliche Daten unterfüttern diesen wachsenden Optimismus zunehmend. So ist die reale Wirtschaftsleistung im ersten und zweiten Quartal gewachsen, womit die deutsche Konjunktur im ersten Halbjahr den Belastungen durch den Irankonflikt und den Energiepreisschock getrotzt hat. Auch der anhaltend positive Trend bei den Neuaufträgen für die deutsche Industrie ist ermutigend. Zwar bleibt die Unsicherheit über die weitere Entwicklung im Nahen und Mittleren Osten groß, andererseits haben sich die deutsche und europäische Wirtschaft bislang als erstaunlich resilient erwiesen.
- // Hitze und Dürre in weiten Teilen Europas, Waldbrände, niedrige Pegelstände bei wichtigen Wasserstraßen wie dem Mittelrhein – der Pegelstand bei Kaub lag gestern unter 10 cm – und Preisschübe durch Spritknappheit und mögliche Ernteaussfälle sind nur einige der Folgen dieses Hitzesommers. Allerdings stellen sich die Unternehmen zunehmend auf Belastungen durch den Klimawandel wie Niedrigwasser ein. Der jüngste Wetterwechsel spricht zudem für eine schrittweise Entspannung der Pegelsituation. Hinzu kommt, dass die Kapazitäten in der deutschen Industrie derzeit deutlich geringer ausgelastet sind als beim Niedrigwasser des Rheins im Jahr 2018, weshalb Produktionsausfälle in ähnlicher Größenordnung unwahrscheinlich sind oder aber zumindest zügig nachgeholt würden. Die zusätzlichen Belastungen im laufenden Quartal ändern daher aus unserer Sicht nicht den mittelfristig positiven Ausblick für die deutsche Konjunktur.
- // Das globale Umfeld bleibt für die deutsche Wirtschaft der nachhaltigere Belastungsfaktor, insbesondere die geopolitischen Risiken, das unberechenbare Handeln wichtiger geopolitischer Akteure und ihre Auswirkungen auf Energiepreise und globale Liefer- und Wertschöpfungsketten. Die deutsche Wirtschaft profitiert aber zugleich von dem Fiskalimpuls. Daher macht der seit mehreren Monaten anhaltende Aufwärtstrend der Stimmungsindikatoren berechnete Hoffnungen auf eine resiliente konjunkturelle Entwicklung in den kommenden Monaten. Insofern dürften viele Wachstumsprognosen für 2026 im Frühjahr zu stark nach unten korrigiert worden sein. Wir rechnen für dieses und nächstes Jahr jeweils mit einem realen Wirtschaftswachstum in Höhe von über einem Prozent.

Fazit

- // Die ZEW-Konjunkturumfrage im August belegt einen wachsenden Konjunkturoptimismus unter Finanzmarktexperten. Sowohl die Konjunkturerwartungen als auch die aktuelle Lage legten deutlich stärker zu als erwartet. Der positive Trend ist bemerkenswert, da die Unsicherheit durch die geopolitischen Konflikte weiterhin hoch ist und einige Beobachter durch den Hitzesommer neue Belastungen durch die wirtschaftlichen Folgen befürchten. Wir sehen zwar auch Bremseffekte, verschiedene Gründe sprechen aber dafür, dass diese allenfalls temporärer Natur sein dürften. Die Botschaft der wichtigen Stimmungsindikatoren ist hingegen seit Wochen eindeutig: Die Konjunkturstimmung hellt sich immer weiter auf. In Anlehnung an die Beatles könnte man sagen: *Here comes the sun* – wobei der Blick auf die überraschend soliden Konjunkturdaten verdeutlicht, dass die Sonne in diesem Jahr nie so ganz weg war. Die Wahrscheinlichkeit für eine weitere Zinserhöhung der EZB im September nimmt damit nochmal zu.

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, Georgsplatz 1, 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: 18. August 2026, 12:34 Uhr

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