

ZEW-Umfrage: Stimmung bleibt positiv – Energiepreise bremsen Euphorie

Veröffentlichung	Aktuell	Prognose NORD/LB	Vormonat
ZEW Konjunkturerwartungen Deutschland	34,7	41,0	34,2
ZEW Lagebeurteilung Deutschland	-47,1	-50,0	-61,1
ZEW Konjunkturerwartungen Euroland	25,8	37,0	31,4

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 sich die Stimmung unter den befragten Finanzmarktexperten im laufenden Monat nochmals aufgehellt. Die Konjunkturerwartungen konnten sich jedoch entgegen den Erwartungen nur noch minimal auf 34,7 Saldenpunkte verbessern. Deutlich positiver fällt hingegen die Einschätzung der aktuellen Lage mit einem Anstieg auf -47,1 Punkte aus. Dies ist der höchste Wert seit Mai 2023. Die heutigen Umfrageergebnisse liegen weitgehend im Rahmen der Schätzungen der zuvor befragten Analysten und Volkswirte.
- // In der ZEW-Umfrage bleibt die Stimmung mit Blick auf die deutsche Konjunktur insgesamt positiv, trotz des wieder stärkeren geopolitischen Gegenwinds. Ähnlich wie in der sentix-Umfrage wird vor allem die aktuelle Lage deutlich besser beurteilt. Neben der Unterstützung durch den Export im ersten Halbjahr stabilisiert die Fiskalpolitik die deutsche Konjunktur. Die Erwartungen für die anderen Wirtschaftsräume sind jedoch im September leicht zurückgegangen. Bei den Finanzmarktexperten stehen zunehmend die wenig erbaulichen Meldungen zum Irankrieg im Fokus. Die aktuellen Entwicklungen machen kaum Hoffnung auf eine baldige Lösung des Konflikts. Vielmehr hat die jüngste Eskalation zu deutlich steigenden Energiepreisen geführt.
- // Die Märkte haben aufgrund der neuen Risiken ihre Inflations- und Zinserwartungen nach oben angepasst. Auch die EZB hatte ihre Zinserhöhung in der vergangenen Woche mit einer hawkischen Kommunikation begleitet und so auf eine weitere geldpolitische Straffung vorbereitet. Die vom ZEW befragten Experten rechnen wieder stärker mit einem Anstieg der Inflationsraten, weshalb eine große Mehrheit für den Euroraum und die USA mit weiter steigenden kurzfristigen Zinsen rechnet. Bei den langfristigen Zinsen überwiegt zwar ebenfalls die Erwartung eines Anstiegs, hier sind sich die Experten jedoch weniger einig als beim kurzen Ende der Zinskurve. Dies überrascht nicht, da inzwischen bereits hohe Zinserwartungen eingepreist sind.
- // Die in den vergangenen Wochen stark gestiegenen Energiepreise und die dadurch genährte Erwartung einer strafferen Geldpolitik bremsen erkennbar die Euphorie unter den Finanzexperten. Dies passt zu der leicht eingetrübten Stimmung an den Aktienmärkten. Der grundsätzlich positive Konjunkturausblick für Deutschland ist bislang jedoch intakt. Zwar deutet sich infolge des Niedrigwassers und der Belastungen durch hohe Energiepreise ein konjunktureller Dämpfer im dritten Quartal an, doch auch die Umfrageteilnehmer sehen hierin offenbar eine durch Sonderfaktoren bedingte temporäre Schwäche.
- // Das robuste Wirtschaftswachstum im ersten Halbjahr hat viele, offenbar auch die EZB, überrascht. Allerdings darf die bisherige konjunkturelle Resilienz seit dem Beginn des Irankriegs nicht über eines hinwegtäuschen: Sollten sich die Inflationsrisiken in Form persistent hoher Energiepreise materialisieren, so würde dies nicht spurlos an der europäischen Konjunktur vorbeigehen. Auch EZB-Präsidentin Lagarde hat dies zuletzt noch einmal betont. Die Erwartung der Märkte von vier weiteren Zinserhöhungen könnte sich also als zu offensiv herausstellen, zumal sie bereits jetzt zu einer deutlichen Straffung der Finanzierungsbedingungen beiträgt.

Fazit

Analyst:

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

- // Die ZEW-Konjunkturumfrage im September bestätigt den positiven Ausblick für die deutsche Konjunktur, wenngleich die Erwartungen nur noch minimal zulegen konnten. Vor allem die aktuelle Lage wird jedoch noch einmal deutlich besser beurteilt. Die höheren Energiepreise infolge der geopolitischen Konflikte wirken jedoch zunehmend wie eine Euphoriebremse. Die jüngsten Entwicklungen im Nahen Osten erhöhen die Inflationsrisiken. Die Märkte haben hierauf mit einer recht scharfen Korrektur ihrer Zinserwartungen reagiert. Die EZB hat bereits eine über die jüngste Zinserhöhung hinausgehende geldpolitische Straffung vorbereitet. Gleichwohl preisen die Märkte mit vier zusätzlichen Zinserhöhungen ein sehr adverses Szenario ein und könnten dabei die konjunkturelle Resilienz im Euroraum überschätzen. Zudem führen die aggressiven Erwartungen bereits jetzt zu einer deutlichen Straffung der Finanzierungsbedingungen.

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: 15. September 2026, 13:32 Uhr

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