

ZEW FINANZMARKTREPORT

// EINSCHÄTZUNGEN UND ERWARTUNGEN ZU INTERNATIONALEN FINANZMARKTDATEN

Im ZEW-Finanzmarkttest werden pro Monat ca. 350 Finanzexperten aus Banken, Versicherungen und großen Industrieunternehmen nach ihren Einschätzungen und Erwartungen bezüglich wichtiger internationaler Finanzmarktdaten befragt. Die Ergebnisse der Umfrage vom 7.4.2025 – 14.4.2025 werden im vorliegenden ZEW Finanzmarktreport (Redaktionsschluss 17.4.2025) wiedergegeben.

Konjunkturerwartungen brechen zum „Liberation Day“ ein: ZEW-Index wieder im Minusbereich

// Lora Pavlova

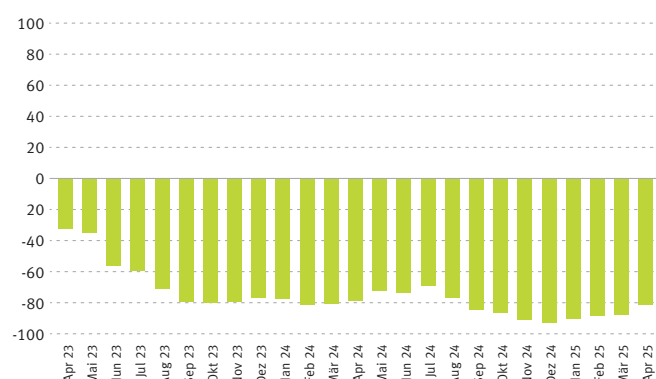
In der April-Umfrage des ZEW-Finanzmarkttests brechen die Erwartungen für Deutschland deutlich ein. Sie liegen mit minus 14,0 Punkten um minus 65,6 Punkte unter dem Vormonatswert und somit wieder im negativen Bereich. Dies ist der stärkste Rückgang der Erwartungen seit Beginn des russischen Angriffskriegs gegen die Ukraine in 2022. Das dürfte primär an dem erratischen Umbruch in der US-Handelspolitik sowie dem damit verbundenen Anstieg der wirtschaftlichen Unsicherheit liegen. Dagegen erfährt die Einschätzung der aktuellen konjunkturellen Lage in Deutschland eine leichte Verbesserung. Der Lageindikator für Deutschland steigt um 6,4 Punkte und liegt nun bei minus 81,2 Punkten, verbleibt damit aber weiterhin deutlich unter der Nulllinie.

Obwohl die Rezessionsgefahr nach Ansicht der Befragten im 2. Quartal 2025 zunimmt, sehen sie zunächst keine Gefahr für einen erneuten sprunghaften Anstieg der Inflationsrate. Mit 2,2 Prozent fiel die Inflationsrate im März in Deutschland niedriger aus als im Vormonat. Der entsprechende Saldo sinkt um minus 12,9 Punkte auf minus 5,0 Punkte. Der Anteil der Befragten, die mit einer sinkenden Inflationsrate mit Sicht auf die nächsten sechs Monate rechnen, steigt um 8,8 Prozentpunkte auf 30,7 Prozent. Vor diesem Hintergrund steigen die Erwartungen an einer weiteren Lockerung der Geldpolitik in der Eurozone leicht. Etwa zwei Drittel der Befragten gehen davon aus, dass die kurzfristigen Zinsen mit Sicht auf sechs Monaten sinken werden (plus 5,6 Prozentpunkte gegenüber

Vormonat). Entsprechend sinkt der Anteil derjenigen, die von stabilen Zinsen ausgehen auf 28,2 Prozent (minus 6,5 Prozentpunkte). Bei ihrer jüngsten Sitzung am 17. April senkte die EZB erneut ihre Zinssätze um 25 Basispunkte. Das würde einer Aufwertung des Euro sowie den durch die Handelsspannungen eingetrübten Wachstumsaussichten entgegenwirken. Zurzeit rechnen etwa 54 Prozent der Befragten mit einer weiteren Abwertung des Dollars gegenüber dem Euro in den kommenden sechs Monaten. Insgesamt liegt der Saldo bei minus 35,4 Punkten, minus 18,2 Punkte gegenüber März.

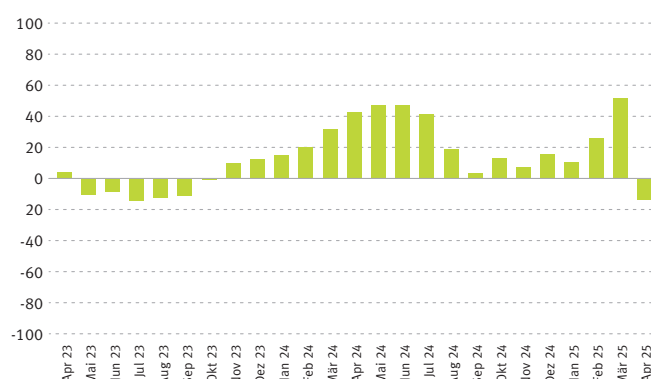
Nachdem sich die Aussichten für einige exportintensiven Branchen in den vergangenen Monaten aufgehellt haben, brechen diese in der April-Umfrage drastisch ein. Dabei erfährt die Chemie- und Pharmaindustrie den größten Rückgang. Der Saldo fällt um ganze minus 60,3 Punkte auf einen neuen Wert von minus 42,2 Punkten. Gefolgt wird diese Entwicklung von der Automobil- und Maschinenbaubranche, die jeweils einen Rückgang um 47,9 bzw. 45,3 Punkte verzeichnen (Saldo bei minus 76,5 bzw. 40,8 Punkten). Auch der Saldo für die Stahl- und Metallbranche fällt um 40,5 Punkte auf minus 52,9 Punkte. Obwohl die reziproken Zölle zunächst bis Anfang Juli 2025 ausgesetzt wurden, bleibt der einheitliche Mindestzollersatz von 10 Prozent auf Importe und die bereits bestehenden Zölle von 25 Prozent auf Stahl- und Aluminiumimporte, sowie auf Fahrzeuge und Autoteile aus der EU.

Einschätzung der konjunkturellen Lage Deutschland



Saldo der positiven und negativen Einschätzungen bezüglich der aktuellen Konjunkturlage in Deutschland.

Konjunkturerwartungen Deutschland

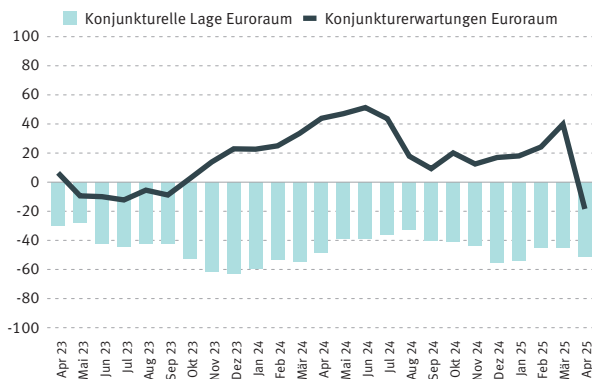


Saldo der positiven und negativen Einschätzungen bezüglich der Konjunktur in Deutschland in sechs Monaten.

Eurozone: Rückläufige Inflationserwartungen bei wachsender Konjunkturunsicherheit

// Cedric Aßmann

Konjunkturerwartungen und Lageeinschätzung Eurozone



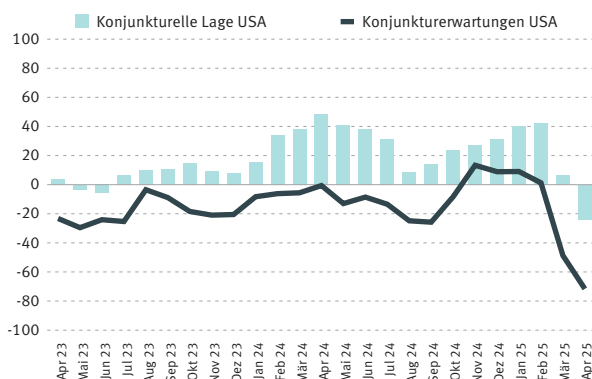
Salden der positiven und negativen Einschätzungen bezüglich der Konjunktur im Eurogebiet.

Der Lageindikator für die Eurozone sinkt in der April-Umfrage um 5,7 Punkte gegenüber März und liegt nun bei minus 50,9 Punkten. Nur 0,6 Prozent der Befragten bewerten die aktuelle wirtschaftliche Lage als „gut“. Die Konjunkturerwartungen haben sich spürbar eingetrübt: 38,7 Prozent der Befragten rechnen mit einer Verschlechterung der wirtschaftlichen Entwicklung. Der Erwartungssaldo fällt deutlich und beträgt nun minus 18,5 Punkte (minus 58,3 Punkte im Vergleich zum Vormonat). Die Inflationserwartungen gehen zum ersten Mal in diesem Jahr zurück. Der Saldo sinkt um 9,1 Punkte und liegt mit minus 3,1 Punkten wieder im negativen Bereich. Bei den kurzfristigen Zinserwartungen rechnen 66,3 Prozent der Befragten mit weiteren Zinssenkungen durch die EZB. Der Saldo sinkt um 4,7 Punkte und liegt aktuell bei minus 60,8 Punkten. Auch die Erwartungen für die Finanzmärkte trüben sich leicht ein und betragen nun 6,4 Punkte (minus 3,3 Punkte gegenüber März).

USA: Erneuter Einbruch der US-Konjunkturerwartungen im April

// Samuel Will

Konjunkturerwartungen und Lageeinschätzung USA



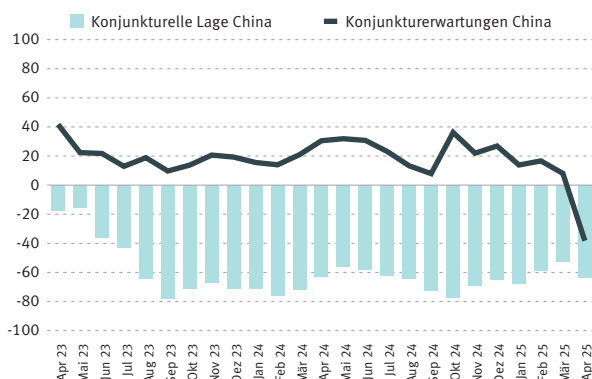
Salden der positiven und negativen Einschätzungen bezüglich der Konjunktur in den Vereinigten Staaten.

Nach dem starken Rückgang der Konjunkturerwartungen und der Konjunkturlage im März, brechen beide Indizes im April weiter ein. Die Einschätzung der Lage verschlechtert sich um minus 30,6 Punkte auf minus 23,9 Punkte und bestätigt damit die Konjunktursorgen in den USA. Die Einschätzung der normalerweise weniger volatilen Konjunkturlage hat sich binnen zwei Monaten von einem deutlich positiven in einen deutlich negativen Bereich um minus 66,5 Punkte verschlechtert. Auch die Erwartungen, die bereits im März eine Verschlechterung gezeigt hatten, trüben sich weiter ein. Sie liegen nun bei minus 71,5 Punkten und haben sich damit im Vergleich zum März um minus 22,8 Punkte verschlechtert. Das dürfte hauptsächlich mit den von Präsident Trump am „Liberation Day“ angekündigten Zöllen der USA zusammenhängen. Davon beeinflusst zeigen die Inflationserwartungen (plus 23,5 Punkte, Saldo bei 75,8 Punkten) und die langfristigen Zinserwartungen (plus 13,8 Punkte, Saldo bei 45,5 Punkten) deutliche Aufwärtstrends.

China: Einbruch der Konjunkturerwartungen aufgrund des Handelskriegs

// Leander Fuchs

Konjunkturerwartungen und Lageeinschätzung China



Salden der positiven und negativen Einschätzungen bezüglich der Konjunktur in China.

Aufgrund des beginnenden Handelskriegs mit den USA sind die Konjunkturerwartungen wieder gefallen. Dabei schätzen 64,4 Prozent der Expertinnen und Experten die aktuelle Lage als „schlecht“ ein (plus 11,1 Prozentpunkte). Der Saldo des Lageindicators liegt nun bei minus 63,7 Punkten, was einen Rückgang um minus 11,2 Punkte zum Vormonat bedeutet. Die Konjunkturerwartungen sind stark eingebrochen. 46,5 Prozent der Befragten prognostizieren eine Verschlechterung (plus 36,9 Prozentpunkte). Der Saldo beträgt minus 38,1 Punkte, was einem Einbruch von minus 46,1 Punkten gegenüber März entspricht. Bei den kurzfristigen Zinsen werden weiterhin mehrheitlich keine Veränderungen erwartet. Der Anteil der Befragten, die eine Reduktion prognostizieren steigt jedoch um 9,4 Prozentpunkte auf 40,3 Prozent. Der Saldo liegt bei minus 32,5 Punkten (minus 5,7 Punkte gegenüber März). Ebenso wird bei den langfristigen Zinsen mehrheitlich keine Veränderung erwartet. Der Saldo fällt auf 0,1 Punkte (minus 10,4 Punkte).

Zunächst keine Inflationsgefahr durch US-Zölle

// Lora Pavlova

Im zweiten Quartal 2025 zeigen sich die Inflationserwartungen der Finanzmarktexpertinnen und -experten für den Euroraum weitgehend stabil. Die Punktprognose für die Inflationsrate – gemessen am Harmonisierten Verbraucherpreisindex (HVPI) – bleibt unverändert und liegt leicht über dem von der EZB angestrebten Zielwert von 2 Prozent. Auch in 2026 und 2027 erwarten die Befragten eine Preissteigerungsrate, die die Zwei-Prozent-Marke geringfügig überschreitet. Die Einschätzungen beruhen auf den Ergebnissen der Sonderfrage des ZEW-Finanzmarkttests vom April 2025, in der die Expertinnen und Experten ihre Erwartungen zur Inflations- und Zinsentwicklung für die Eurozone bis einschließlich 2027 abgaben.

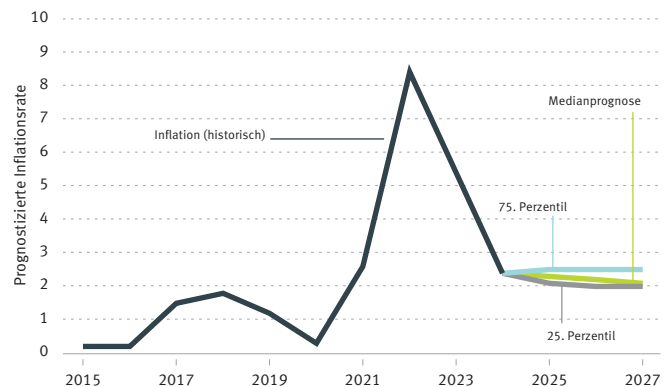
Die Medianprognose für die Inflationsrate für 2025 bleibt unverändert gegenüber Januar bei 2,3 Prozent. Die 25- und 75-Prozent-Quantile liegen bei 2,1 und 2,5 Prozent, was eine Veränderung beim unteren Quantil von minus 0,1 Prozentpunkten bedeutet. Für das Jahr 2026 zeigt sich ein ähnliches Bild: Der Median liegt bei 2,2 Prozent und damit weiterhin leicht über dem Inflationsziel der EZB. Das 25-Prozent-Quantil bleibt unverändert bei 2,0 Prozent, während das 75-Prozent-Quantil auf 2,5 Prozent leicht ansteigt (plus 0,1 Prozentpunkte). In 2027 sollte die EZB ihr Ziel nur noch um 0,1 Prozentpunkte verfehlen – dies erwarten die Befragten im Median, welcher um 0,1 Prozentpunkte höher als im Januar ausfällt. Sie sehen leichte Aufwärtsrisiken für die Preisentwicklung: Sowohl das 75-Prozent-Quantil (2,5 Prozent) als auch der Mittelwert (2,3 Prozent) fallen etwas höher aus verglichen mit dem Vorquartal – um 0,2 bzw. 0,1 Prozentpunkte.

Dies bedeutet, dass die Expertinnen und -experten zunächst keine besonders erhöhte Gefahr für die Preisentwicklung in der Eurozone durch die Einführung potenzieller Gegenzölle als Antwort auf die protektionistische US-Handelspolitik sehen. Laut den Befragten gibt dies der EZB Spielraum, um die Wirtschaft durch weitere Senkungen der Zinsen anzukurbeln. Der Hauptrefinanzierungssatz wird für die kommenden sechs Monate mit einem Wert zwischen 2,1 und 2,5 Prozent prognostiziert (zentrales 90-Prozent-Konfidenzintervall). Dies impliziert mindestens eine weitere Zinssenkung im zweiten oder dritten Quartal 2025. Auch die Prognosen bis Jahresende 2025 deuten darauf hin, dass die EZB ihren derzeitigen geldpolitischen Kurs beibehalten könnte. Das zentrale 90-Prozent-Konfidenzintervall reicht von 2,0 bis 2,4 Prozent und liegt somit etwas niedriger als im Vorquartal (2,2 bzw. 2,9 Prozent). Eine Kehrtwende hin zu einer weniger expansiven Geldpolitik wird somit laut den Befragten unwahrscheinlicher. Für Ende 2026 und Ende 2027 werden Unter- und Obergrenzen von 1,8 und 2,5 Prozent bzw. 1,8 und 2,7 Prozent erwartet. Auch diese liegen etwas niedriger als noch zu Beginn des Jahres. Jedoch deutet die steigende Bandbreite auf eine noch recht hohe Unsicherheit bezüglich der mittelfristigen Zinsentwicklung im Währungsraum hin.

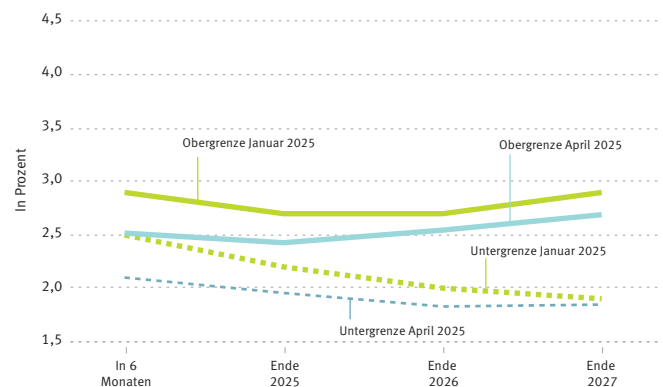
Unter den zentralen Treibern der Inflation im Euroraum gilt weiterhin die Lohnentwicklung (37 Prozent). Diese wurden aber von den angekündigten Verteidigungs- und Staatsausgaben als Hauptinflationsstreiber eindeutig überholt. Eine überwiegende Mehrheit der Befragten (73 Prozent) gab an, aufgrund dessen ihre Inflationsprognose nach oben revidiert zu haben. Auf Platz zwei kommen internationale Handelskonflikte, insbesondere Handelsprotektionismus und Zölle seitens der USA, die laut 61 Prozent der Befragten ebenfalls zum Inflationsdruck beitragen werden. Die jüngste Entwicklung der Energiepreise begünstigt dagegen eine stabile Inflationsentwicklung. Dämpfend wirkt sich

zudem die konjunkturelle Entwicklung im Euroraum sowie die Veränderung der Wechselkurse. Diese Faktoren wurden von 35 Prozent bzw. 38 Prozent der Befragten als Gründe für eine Abwärtskorrektur ihrer Prognosen genannt.

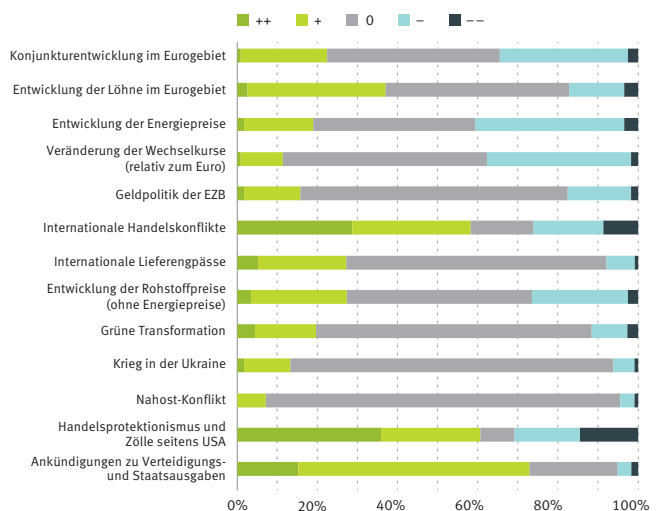
Prognose der jährlichen Inflationsrate im Euroraum



Zentrale 90-Prozent Konfidenzintervalle für den EZB-Hauptrefinanzierungssatz (Mittelwert)



Haben Entwicklungen in den folgenden Bereichen Sie zu einer Revision Ihrer Inflationsprognosen für den Euroraum (ggü. Januar 2025) bewogen? (Erhöhung (+), Senkung (-))



Konsequenzen der protektionistischen US-Handelspolitik auf Inflation und Wachstum

// Lora Pavlova

In den vergangenen Wochen hat der Umbruch der US-Handelspolitik zu einer Erschütterung der Weltmärkte geführt. Nachdem bereits im Februar 2025 Zölle auf Stahl und Aluminium in Höhe von 25 Prozent oder mehr angekündigt wurden, kamen am 2. April, dem „Liberation Day“, noch umfassendere Importzölle hinzu. Diese beinhalten einen allgemeinen Basiszoll von 10 Prozent auf alle Importe sowie zusätzliche „Reziprozitätszölle“ auf bestimmte Länder, die bis zu 125 Prozent betragen können. In den darauf folgenden Tagen verzeichneten mehrere Börsenindizes einen Sturz. Als Reaktion kündigte die Europäische Union umfassende Gegenmaßnahmen an, unter anderem die Wiedereinführung von suspendierten Zöllen auf US-Handels Güter wie Bourbon, Whiskey oder Motorräder, sowie die Einführung neuer Zölle auf zusätzliche US-Exporte im Wert von rund 18 Milliarden Euro, darunter Stahl- und Aluminiumprodukte sowie landwirtschaftliche Erzeugnisse. Diese Maßnahmen sollen jedoch mit einer Verzögerung in Kraft treten, um zunächst den diplomatischen Dialog mit den USA zu fördern. Andere Länder wie etwa China verhängten mit sofortiger Wirkung Vergeltungszölle.

Diese Maßnahmen, aber insbesondere die Dynamik ihrer Änderungen, haben zu einem massiven Anstieg globaler Unsicherheit geführt. Zu den möglichen Auswirkungen auf Preise und die Rezessionsgefahr in Deutschland, der Eurozone sowie in den USA wurden Finanzmarktexpertinnen und -experten im Rahmen der Sonderfrage im ZEW-Finanzmarkttest befragt. Die Befragten wurden gebeten, jeweils eine Punktprognose für das reale BIP-Wachstum in Deutschland, der Eurozone, und den USA sowie für die erwartete Inflationsrate für das aktuelle Jahr 2025, sowie für die Jahre 2026 und 2027 abzugeben. Zudem wurden die Expertinnen und Experten befragt, wie diese aktualisierten Prognosen relativ zu ihren Erwartungen vor dem „Liberation Day“ am 2. April ausgefallen sind.

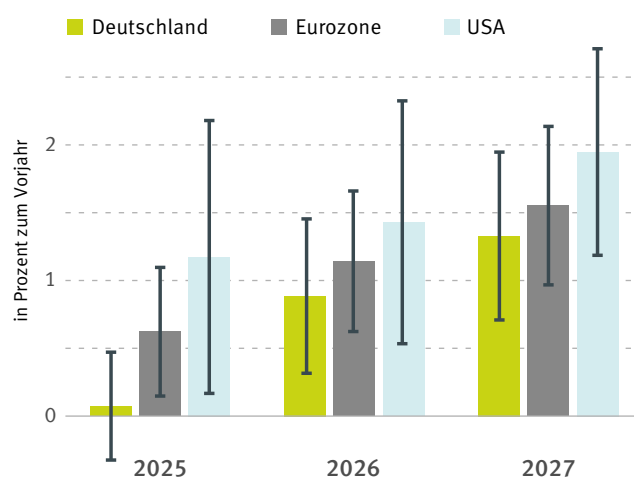
Die deutsche Wirtschaft wird im Jahr 2025 stagnieren – das prognostizieren die Finanzmarktexpertinnen und -experten. 117 Befragte gaben eine Prognose für das aktuelle Jahr ab. Im Durchschnitt fällt diese mit 0,1 Prozent knapp über die Nulllinie. Im Median wird sogar ein Wachstum von 0 Prozent erwartet, das 25- und das 75-Prozent-Quantil liegen bei minus 0,1 Prozent bzw. 0,3 Prozent. Etwa 30 Prozent der Befragten erwarten für Deutschland 2025 das dritte Rezessionsjahr in Folge. Die Aussichten für 2026 und 2027 sind etwas optimistischer mit einer Medianprognose von jeweils 1 und 1,4 Prozent (auf Basis von 116 bzw. 110 Befragten). Auch die Wachstumsaussichten für die Eurozone sind etwas optimistischer: Die Währungsunion wird 2025 um 0,7 Prozent wachsen, wenn auch auf niedrigem Niveau, und 2026 und 2028 mit 1,2 bzw. 1,5 Prozent weiter zulegen (Medianwerte, basierend auf jeweils 117, 116 und 109 Befragten).

Nennenswert sind die Wachstumserwartungen für die USA – sowohl im Durchschnitt als auch im Median liegen die Prognosen überraschenderweise deutlich im positiven Bereich. Die Expertinnen und Experten erwarten eine reale BIP-Wachstumsrate von 1,5 Prozent für 2025 und 2026, sowie 2 Prozent für 2027. Allerdings sind sich die Expertinnen und Experten diesbezüglich nicht einig – insbesondere für 2025 verzeichnen die Prognosen eine Standardabweichung von etwa 1 Prozentpunkt. Im pessimistischsten Szenario wird die US-Wirtschaft in 2025 um minus 2,5 Prozent und in 2026 um sogar minus 3,0 Prozent schrumpfen. Beachtlich ist auch die Tatsache, dass die Entwicklungen seit dem „Liberation Day“

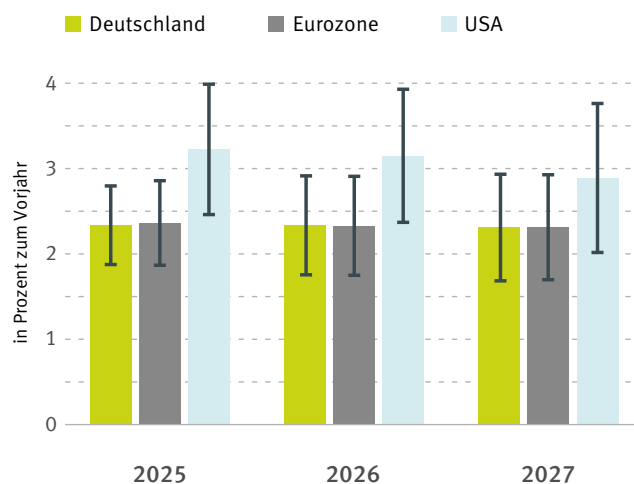
zu negativen Prognoserevisionen bei 77 Prozent der Expertinnen und Experten (22 Prozent – unverändert, 1 Prozent positive Revisionen). Davon 36 Prozent sogar um mehr als 1 Prozentpunkt. Der Anteil der Befragten, die von einer Rezession in den USA noch in diesem Jahr ausgehen, beträgt weniger als 10 Prozent und ist somit viel niedriger als der für Deutschland.

Obwohl eine Rezession für Deutschland für nicht unwahrscheinlich gehalten wird, sehen die Prognostikerinnen und Prognostiker zunächst keine erhöhte Gefahr für die Preisstabilität, sowohl in Deutschland als auch in Europa generell. Für die Jahre 2025, 2026 und 2027 wird eine Rate von jeweils 2,3 Prozent erwartet, was die entscheidende zwei-Prozent-Marke der EZB knapp übersteigt. Im Gegensatz dazu übersteigen die Erwartungen für die Jahre 2025 und 2026 mit 3,2 und 3,1 Prozent deutlich den Zielwert der Fed. Mit 2,9 Prozent im Jahr 2027 implizieren die Erwartungen einen dauerhaften Druck auf das US-Preisniveau in der mittleren Frist.

Erwartetes reales BIP-Wachstum

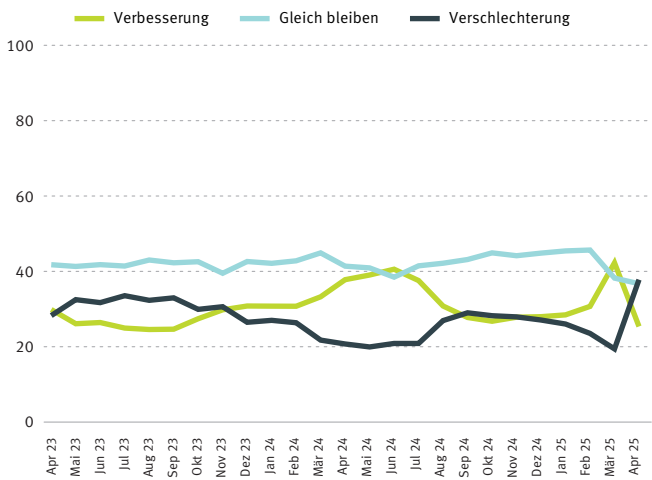


Erwartete Inflationsrate



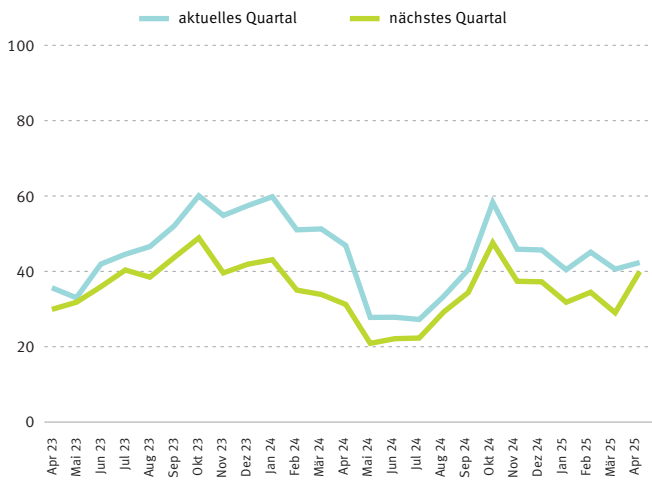
Weitere Ergebnisse des ZEW-Finanzmarkttests April 2025

Abbildung 1: Gesamtwirtschaftlicher Ausblick Deutschland



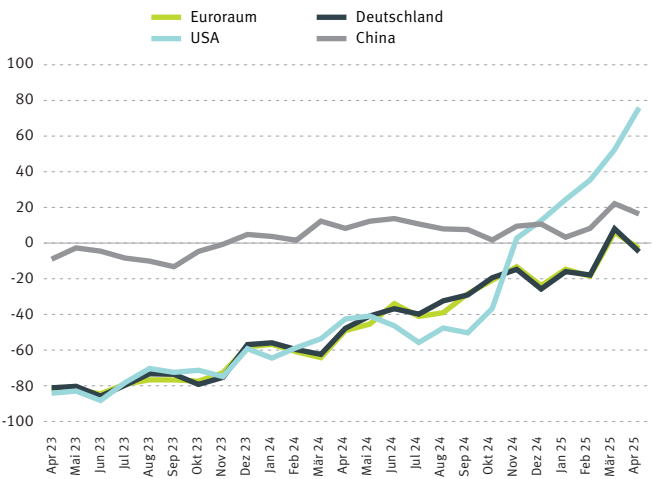
Durchschn. Wahrscheinlichkeiten für Entwicklungen der gesamtwirtschaftlichen Situation in Deutschland auf Sicht von sechs Monaten.

Abbildung 2: BIP-Wachstum Deutschland



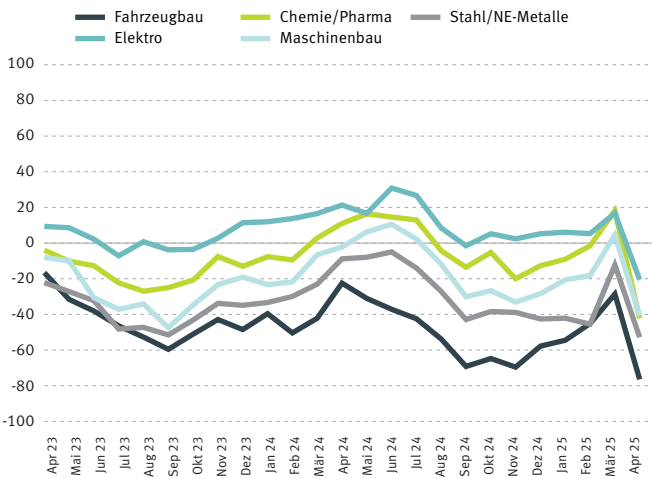
Durchschnittliche Wahrscheinlichkeiten negativer BIP-Wachstumsraten für Deutschland (real & saisonbereinigt, gegenüber Vorquartal).

Abbildung 3: Inflationsausblick



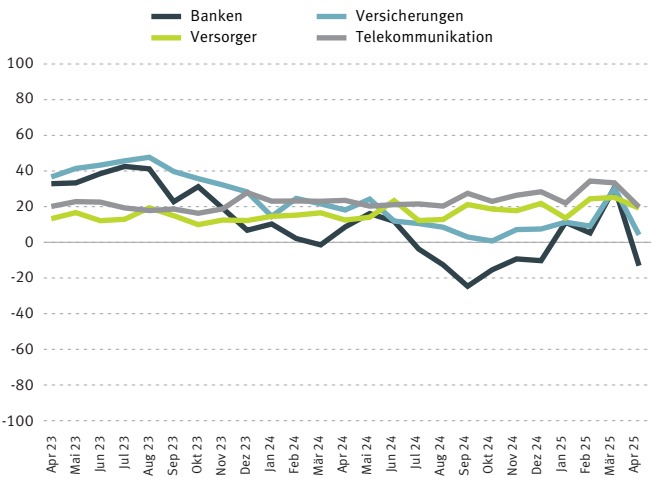
Salden der positiven und negativen Einschätzungen bezüglich Inflationsraten in sechs Monaten.

Abbildung 4: Ausblick Branchen



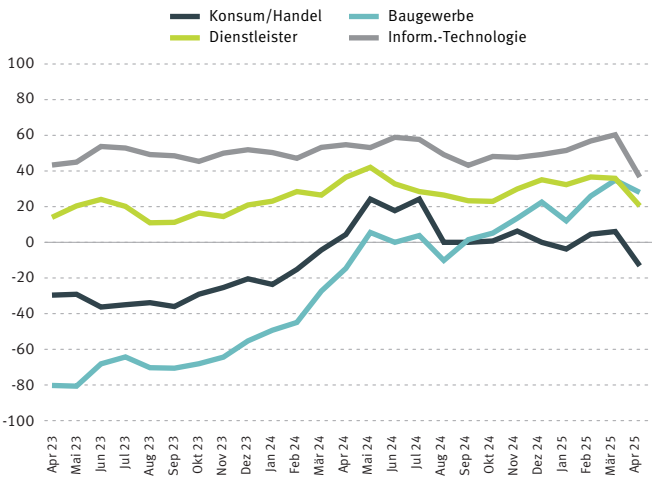
Salden der positiven und negativen Einschätzungen bezüglich der Ertragslage deutscher Unternehmen in sechs Monaten.

Abbildung 5: Ausblick Branchen



Salden der positiven und negativen Einschätzungen bezüglich der Ertragslage deutscher Unternehmen in sechs Monaten.

Abbildung 6: Ausblick Branchen



Salden der positiven und negativen Einschätzungen bezüglich der Ertragslage deutscher Unternehmen in sechs Monaten.

Abbildung 7: Ausblick int. Aktienindizes

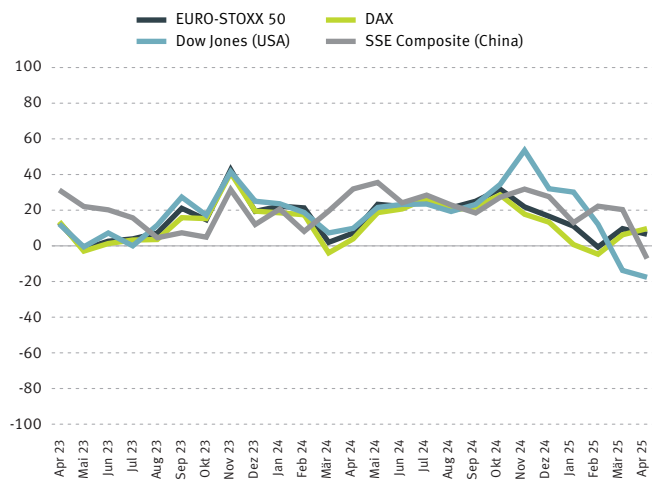


Abbildung 8: DAX-Prognosen

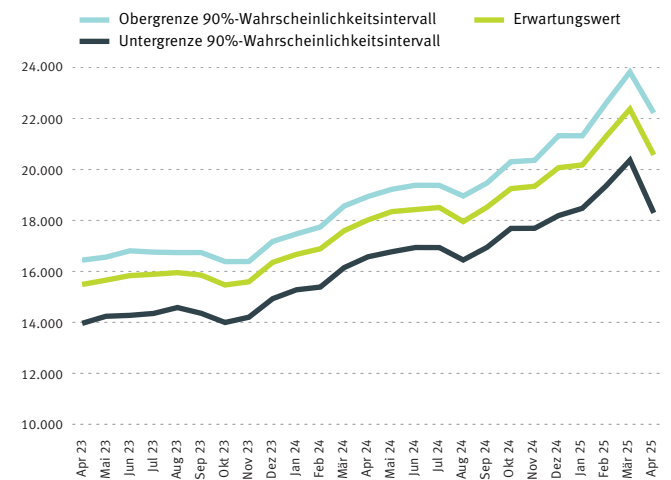


Abbildung 9: DAX-Bewertung

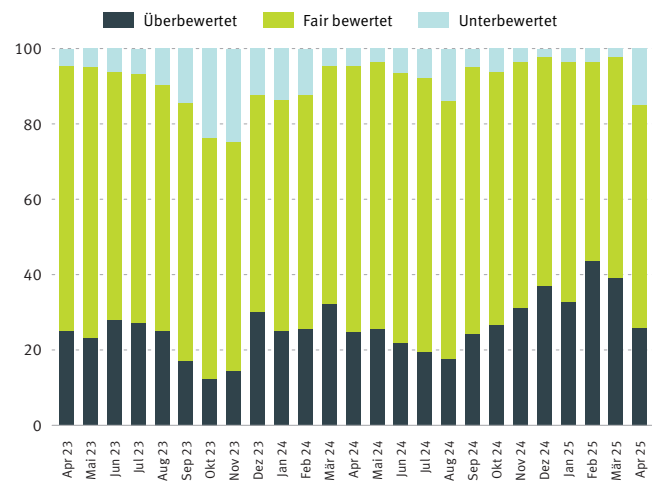


Abbildung 10: Ausblick kurzfristige Zinsen

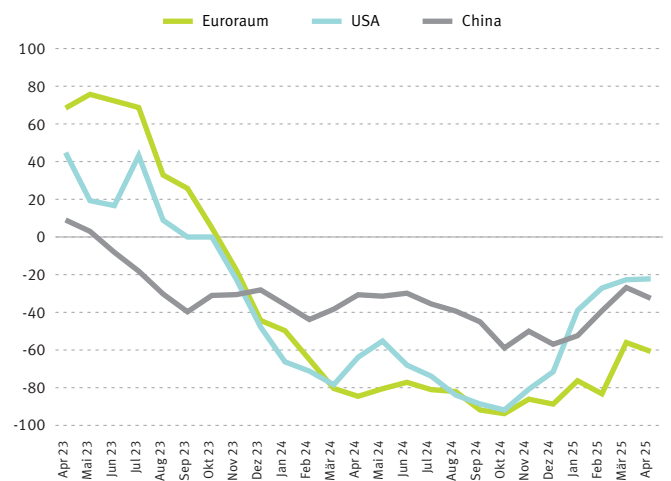


Abbildung 11: Ausblick langfristige Zinsen

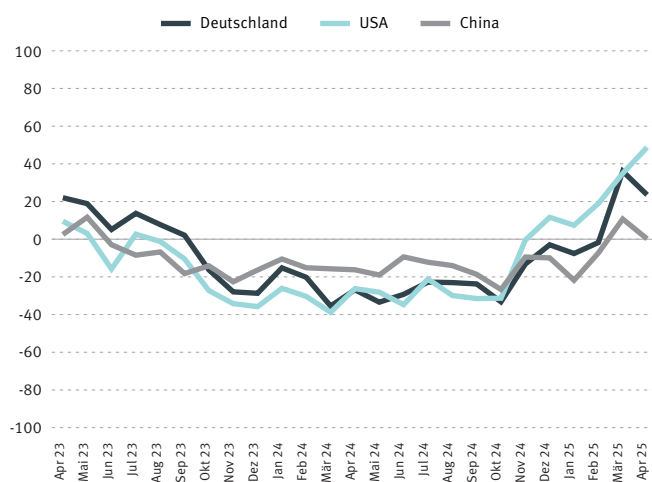
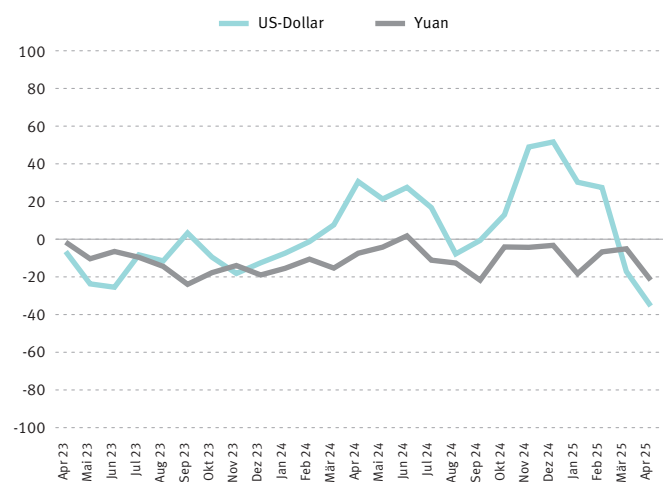


Abbildung 12: Ausblick Wechselkurse



ZEW Finanzmarkttest | April 2025: Belegung der Antwortkategorien

Konjunktur (Situation)	gut		normal		schlecht		Saldo	
Euroraum	0.6	(+/- 0.0)	47.9	(- 5.7)	51.5	(+ 5.7)	-50.9	(- 5.7)
Deutschland	0.6	(+ 0.6)	17.6	(+ 5.2)	81.8	(- 5.8)	-81.2	(+ 6.4)
USA	8.6	(-11.3)	58.9	(- 8.0)	32.5	(+19.3)	-23.9	(-30.6)
China	0.7	(- 0.1)	34.9	(-11.0)	64.4	(+11.1)	-63.7	(-11.2)
Konjunktur (Erwartungen)	verbessern		nicht verändern		verschlechtern		Saldo	
Euroraum	20.2	(-26.8)	41.1	(- 4.7)	38.7	(+31.5)	-18.5	(-58.3)
Deutschland	24.4	(-34.4)	37.2	(+ 3.2)	38.4	(+31.2)	-14.0	(-65.6)
USA	5.0	(- 2.9)	18.5	(-17.0)	76.5	(+19.9)	-71.5	(-22.8)
China	8.4	(- 9.2)	45.1	(-27.7)	46.5	(+36.9)	-38.1	(-46.1)
Inflationsrate	erhöhen		nicht verändern		reduzieren		Saldo	
Euroraum	25.6	(- 2.9)	45.7	(- 3.3)	28.7	(+ 6.2)	-3.1	(- 9.1)
Deutschland	25.7	(- 4.1)	43.6	(- 4.7)	30.7	(+ 8.8)	-5.0	(-12.9)
USA	81.4	(+20.5)	13.0	(-17.5)	5.6	(- 3.0)	75.8	(+23.5)
China	34.1	(+ 5.0)	48.1	(-15.7)	17.8	(+10.7)	16.3	(- 5.7)
Kurzfristige Zinsen	erhöhen		nicht verändern		reduzieren		Saldo	
Euroraum	5.5	(+ 0.9)	28.2	(- 6.5)	66.3	(+ 5.6)	-60.8	(- 4.7)
USA	15.4	(+ 4.7)	46.9	(- 9.1)	37.7	(+ 4.4)	-22.3	(+ 0.3)
China	7.8	(+ 3.7)	51.9	(-13.1)	40.3	(+ 9.4)	-32.5	(- 5.7)
Langfristige Zinsen	erhöhen		nicht verändern		reduzieren		Saldo	
Deutschland	40.5	(- 7.8)	42.3	(+ 3.2)	17.2	(+ 4.6)	23.3	(-12.4)
USA	57.8	(+11.8)	32.9	(- 9.8)	9.3	(- 2.0)	48.5	(+13.8)
China	18.6	(- 2.4)	62.9	(- 5.6)	18.5	(+ 8.0)	0.1	(-10.4)
Aktienkurse	erhöhen		nicht verändern		reduzieren		Saldo	
STOXX 50 (Euroraum)	35.0	(- 0.2)	36.4	(- 2.9)	28.6	(+ 3.1)	6.4	(- 3.3)
DAX (Deutschland)	36.8	(+ 3.0)	36.1	(- 2.5)	27.1	(- 0.5)	9.7	(+ 3.5)
Dow Jones Industrial (USA)	25.5	(+ 0.7)	31.4	(- 5.2)	43.1	(+ 4.5)	-17.6	(- 3.8)
SSE Composite (China)	25.4	(-11.9)	42.1	(- 3.7)	32.5	(+15.6)	-7.1	(-27.5)
Wechselkurse zum Euro	auffwerten		nicht verändern		abwerten		Saldo	
Dollar	19.0	(- 2.2)	26.6	(-13.8)	54.4	(+16.0)	-35.4	(-18.2)
Yuan	10.8	(- 2.8)	56.6	(-11.2)	32.6	(+14.0)	-21.8	(-16.8)
Branchen	verbessern		nicht verändern		verschlechtern		Saldo	
Banken	16.5	(-26.4)	53.8	(+ 8.7)	29.7	(+17.7)	-13.2	(-44.1)
Versicherungen	20.8	(-17.9)	62.5	(+ 9.5)	16.7	(+ 8.4)	4.1	(-26.3)
Fahrzeuge	4.1	(-13.2)	15.3	(-21.5)	80.6	(+34.7)	-76.5	(-47.9)
Chemie/Pharma	12.0	(-24.3)	33.8	(-11.7)	54.2	(+36.0)	-42.2	(-60.3)
Stahl/NE-Metalle	9.1	(-17.0)	28.9	(- 6.5)	62.0	(+23.5)	-52.9	(-40.5)
Elektro	12.1	(-16.1)	55.3	(- 5.0)	32.6	(+21.1)	-20.5	(-37.2)
Maschinen	12.7	(-15.5)	33.8	(-14.3)	53.5	(+29.8)	-40.8	(-45.3)
Konsum/Handel	15.2	(-10.6)	56.3	(+ 1.8)	28.5	(+ 8.8)	-13.3	(-19.4)
Bau	39.1	(-12.4)	49.7	(+17.9)	11.2	(- 5.5)	27.9	(- 6.9)
Versorger	24.8	(- 5.0)	69.5	(+ 3.9)	5.7	(+ 1.1)	19.1	(- 6.1)
Dienstleister	30.2	(-12.5)	59.9	(+ 9.5)	9.9	(+ 3.0)	20.3	(-15.5)
Telekommunikation	25.5	(- 9.4)	68.8	(+ 5.2)	5.7	(+ 4.2)	19.8	(-13.6)
Inform.-Technologien	44.4	(-17.5)	47.9	(+11.3)	7.7	(+ 6.2)	36.7	(-23.7)

Bemerkung:

An der April-Umfrage des Finanzmarkttests vom 7.4.2025 – 14.4.2025 beteiligten sich 168 Analysten. Abgefragt wurden die Erwartungen für die kommenden sechs Monate. Dargestellt sind die prozentualen Anteile der Antwortkategorien, in Klammern die Veränderungen gegenüber dem Vormonat. Die Salden ergeben sich aus der Differenz der positiven und der negativen Anteile.



IMPRESSUM

Herausgeber:

ZEW – Leibniz-Zentrum für Europäische Wirtschaftsforschung GmbH Mannheim
L 7, 1 · 68161 Mannheim
www.zew.de

Präsident: Prof. Achim Wambach, PhD
Kaufmännische Geschäftsführerin: Claudia von Schuttenbach

Redaktion:

Forschungsbereich Altersvorsorge und nachhaltige Finanzmärkte

Dr. Lora Pavlova, Telefon +49 621 1235-145, Telefax -223, lora.pavlova@zew.de
Thibault Cézanne, Telefon +49 621 1235-287, Telefax -223, thibault.cezanne@zew.de

Der ZEW Finanzmarktreport erscheint monatlich.

Nachdruck und sonstige Verbreitung (auch auszugsweise): mit Quellenangabe und Zusendung eines Belegexemplars
Quellenangabe Grafiken und Tabelle: ZEW

© ZEW – Leibniz-Zentrum für Europäische Wirtschaftsforschung GmbH, Mannheim 2025

ZEW

Leibniz
Leibniz
Gemeinschaft