ISSN 0941-3200

JAHRGANG 33 | JULI 2025

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 7.7.2025 – 14.7.2025 werden im vorliegenden ZEW Finanzmarktreport (Redaktionsschluss 17.7.2025) wiedergegeben.

ZEW-Index: Erholung setzt sich fort

// Lora Pavlova

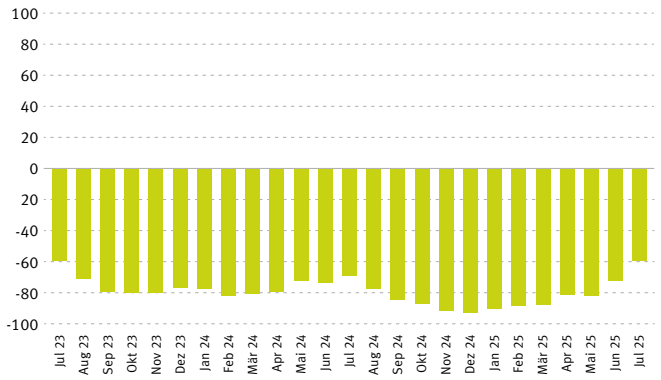
Im Juli 2025 verbessert sich der ZEW-Index erneut. Der Erwartungsindikator steigt um plus 5,2 Punkte auf einen Wert von 52,7 Punkten. Trotz anhaltender globaler Unsicherheiten wie etwa den angespannten geopolitischen Entwicklungen im Nahen Osten sowie dem Handelsprotektionismus der USA zeigen sich die Expertinnen und Experten optimistisch bezüglich der mittelfristigen Entwicklung der deutschen Konjunktur. Auch die Einschätzung der aktuellen Lage hellt sich weiter auf. Der entsprechende Lageindikator zieht kräftig um plus 12,5 Punkte an und erreicht nun minus 59,5 Punkte. Ein möglicher Treiber der verbesserten Stimmung ist die Hoffnung auf einen konjunkturellen Impuls durch das geplante Investitionssofortprogramm der Bundesregierung. Ebenso wird die Hoffnung auf eine baldige Lösung im Handelsstreit zwischen der EU und den USA als unterstützender Faktor gewertet.

Der gestiegene Optimismus schlägt sich auch in den branchenspezifischen Erwartungen nieder: Der Saldo für die Elektrobranche steigt um plus 7,5 Punkte auf plus 20,1 Punkte. Besonders kräftige Zuwächse verzeichnen der Maschinenbau (plus 16,9 Punkte) und die Metallproduktion (plus 18,1 Punkte). Die Salden liegen bei jeweils plus 6,3 Punkten und minus 29,2 Punkten. Ähnliche Tendenzen zeigen sich in der Automobilbranche (plus 8,4 Punkte) und in der Chemie- und Pharmaindustrie (plus 6,9 Punkte), mit aktuellen Salden von minus 23,2 bzw. plus 5,1 Punkten. Dagegen, nach kräftigen Zuwächsen der vergangenen zwei Monaten, verzeichnet die private Konsumnachfrage erstmal einen Rückgang um minus 10,8 Punkte auf plus 7,6 Punkte. Auch die Baubranche verzeichnet einen Rücklauf.

Bei der Inflation verfestigt sich das Bild einer stabilen Entwicklung: Die Inflationsrate in Deutschland lag im Juni bei 2,0 Prozent – die Zielmarkte der EZB. Der Saldo der Inflationserwartungen steigt um plus 8,5 Punkte, wobei etwa 61 Prozent der Befragten davon ausgehen, dass die Rate in den kommenden sechs Monaten unverändert bleibt. Vor diesem Hintergrund erwarten 44 Prozent der Befragten stabile kurzfristige Zinsen. Dieser Anteil bleibt fast unverändert gegenüber dem Vormonat. Nach wie vor rechnet die Mehrheit der Expertinnen und Experten (knapp 53 Prozent) mit weiteren Lockerungen in den kommenden sechs Monaten (minus 1,9 Prozentpunkte). Der entsprechende Saldo liegt bei minus 49,7 Punkte, ein Plus von 4,1 Punkten. Bei den langfristigen Zinsen ist die Erwartung einer Steigerung deutlicher – der Saldo legt um plus 9,3 Punkte zu und beträgt nun 26,1 Punkte.

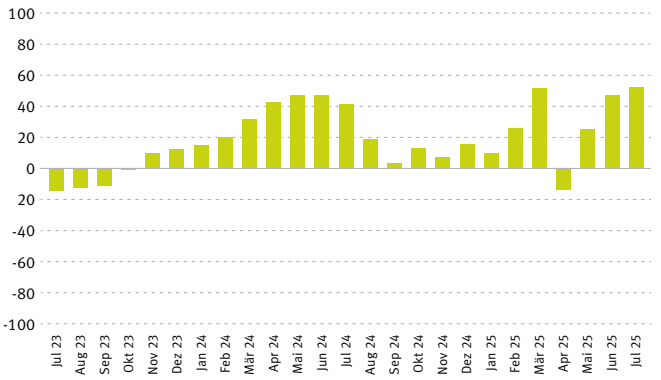
Die Erwartungen für den Finanzmarkt bleiben positiv: Der Saldo steigt um plus 5,6 Punkte auf 24,6 Punkte. Die Erwartungen an den Wechselkurz des US-Dollars zum Euro stabilisieren sich auf einem Wert von minus 34,3 Punkte (plus 6,7 Punkte). Demnach geht die Mehrheit der Befragten (knapp 55 Prozent) weiterhin davon aus, dass der US-Dollar weiter abschwächen wird.

Einschätzung der konjunkturellen Lage Deutschland



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

Konjunkturerwartungen Deutschland

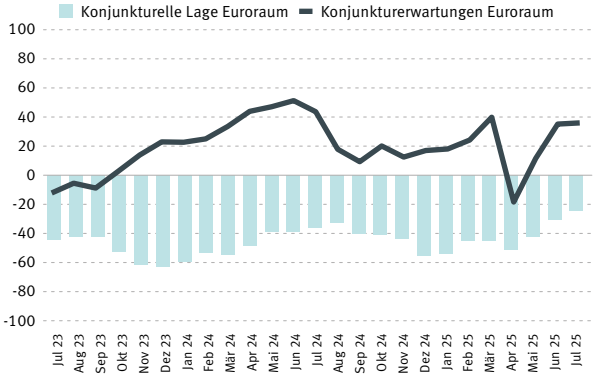


Saldo der positiven und negativen Einschätzungen bezüglich der Konjunktur in Deutschland in sechs Monaten.

Eurozone: Konjunkturzuversicht setzt sich fort

// Cedric Aßmann

Konjunkturerwartungen und Lageeinschätzung Eurozone



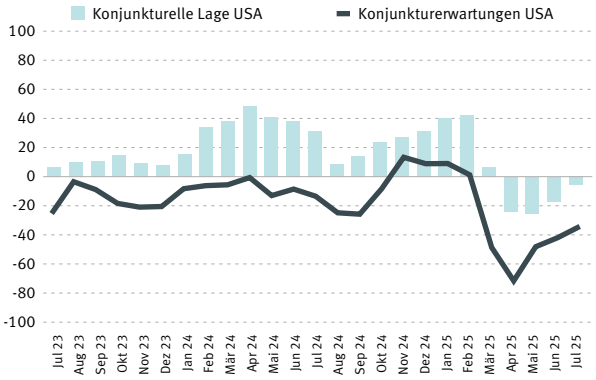
Salden der positiven und negativen Einschätzungen bezüglich der Konjunktur im Eurogebiet.

Die Einschätzung der konjunkturellen Lage im Euroraum verbessert sich im Juli erneut. Der entsprechende Saldo steigt um 6,5 Punkte auf minus 24,2 Punkte. Die Konjunkturerwartungen legen leicht um 0,8 Punkte zu und erreichen einen Saldo von 36,1 Punkten. Dies spiegelt einen anhaltend verhalten optimistischen Ausblick der Finanzmarktexpertinnen und -experten für das kommende Halbjahr wider. Während der Großteil weiterhin von einer unveränderten Inflationsrate ausgeht, steigt der entsprechende Saldo um 8,9 Punkte auf minus 5,8 Punkte. Der Anteil der Befragten, die mit weiteren Zinssenkungen durch die EZB rechnen, sinkt leicht auf 52,9 Prozent. Der entsprechende Saldo steigt um 4,1 Punkte und liegt nun bei minus 49,7 Punkten. Die Erwartungen an die Aktienmärkte fallen ebenfalls positiver aus. Der Saldo steigt um 3,8 Punkte auf 22,4 Punkte. Insgesamt bestätigen die Einschätzungen eine vorsichtige Stabilisierung der wirtschaftlichen Perspektiven im Euroraum.

USA: Konjunkturerwartungen erholen sich

// Samuel Will

Konjunkturerwartungen und Lageeinschätzung USA



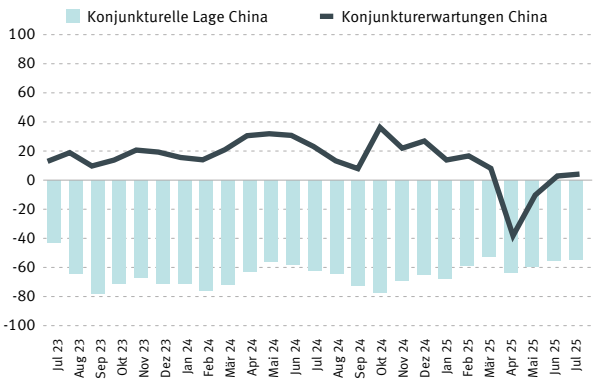
Salden der positiven und negativen Einschätzungen bezüglich der Konjunktur in den Vereinigten Staaten.

Im Juli verbessern sich die Konjunkturerwartungen um 7,7 Punkte und liegen nun bei minus 34,2 Punkten. Während im April noch mehr als drei Viertel (76,5 Prozent) die Umfrageteilnehmerinnen und -teilnehmer die Konjunkturerwartungen als schlecht bezeichneten, sind es aktuell nur noch weniger als die Hälfte (45,8 Prozent). Die Entwicklung der Konjunkturlage der USA weist ähnliche Merkmale wie die der Erwartungen auf und verbessert sich um 11,4 Punkte auf minus 5,9 Punkte. Die jüngsten Ankündigungen im Rahmen der Zolldiskussion aus den USA scheinen somit keinen negativen Einfluss auf die Konjunkturkomponenten zu haben. Die Inflationserwartungen bleiben hingegen weiterhin erhöht und der Saldo steigt um 4,3 Punkte auf 64,3 Punkte. Dies steht im deutlichen Kontrast zu den anderen untersuchten Regionen. Gleichzeitig fallen die kurzfristigen Zinserwartungen um 10,2 Punkte auf minus 43,8 Punkte. Der Saldo der langfristigen Zinserwartungen bleibt mit 38,7 Punkten stabil.

China: Nur wenig Volatilität erwartet

// Leander Fuchs

Konjunkturerwartungen und Lageeinschätzung China



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

Die wirtschaftliche Lage wird weiterhin von der Mehrheit als schlecht eingeschätzt (55,6 Prozent, ein Rückgang um 0,6 Prozentpunkte gegenüber Juni). Der Lageindikator steigt leicht auf minus 54,4 Punkte (plus 1,3 Punkte), bleibt aber tief im negativen Bereich. Die Konjunkturerwartungen zeigen kaum Bewegung: etwa 70 Prozent rechnen mit keiner Veränderung (plus 2,4 Prozentpunkte), der Saldo steigt auf 4,2 Punkte (plus 1,2 Punkte). Auch bei der Inflationsrate überwiegt Stabilität: Nur 15,9 Prozent erwarten einen Anstieg (ein Rückgang um 6,8 Prozentpunkte), der Saldo sinkt deutlich auf 6,0 Punkte (ein Rückgang um 6,3 Punkte). Beim kurzfristigen Zinsausblick geht nur noch knapp ein Drittel von sinkenden Zinssätzen aus (30,6 Prozent, ein Rückgang um 10,2 Prozentpunkte), der Saldo steigt kräftig auf minus 27,9 Punkte (ein Anstieg um 11 Punkte). Bei den langfristigen Zinsen erwarten 71,3 Prozent keine Veränderung (ein Zuwachs um 3,6 Prozentpunkte), der Saldo liegt bei 2,1 Punkten (ein Anstieg von plus 2,8 Punkten).

Inflationserwartungen am Zielwert der EZB

// Lora Pavlova

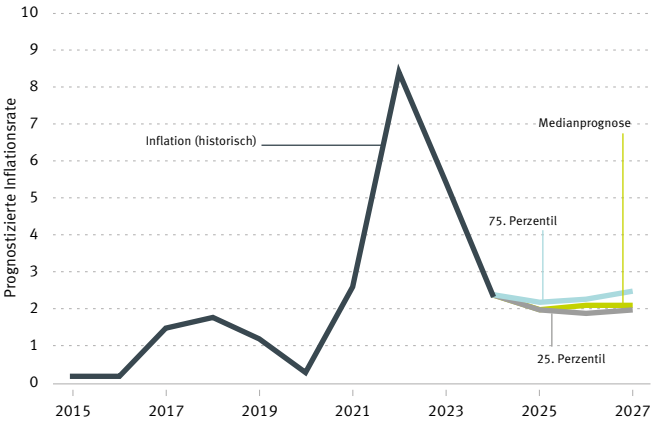
Zu Beginn des dritten Quartals 2025 liegen die Inflationserwartungen der Finanzmarktexpertinnen und -experten für den Euroraum im aktuellen Jahr 2025 am Zielwert der EZB. Für die Jahre 2026 und 2027 rechnen die Befragten mit Inflationsraten, die die Zwei-Prozent-Marke geringfügig überschreiten. Fast alle Prognosen wurden substanziell nach unten revidiert. Die Einschätzungen basieren auf den Ergebnissen der Sonderfrage des ZEW-Finanzmarkttests vom Juli 2025 zur Inflations- und Zinsentwicklung in der Währungsunion bis einschließlich 2027.

Die Medianprognose für das Jahr 2025 sinkt im Vergleich zum April um 0,3 Prozentpunkte und liegt bei 2,0 Prozent. Damit erwarten die Befragten, dass die EZB nach der jüngsten Hochinflationsphase ihr Ziel noch in diesem Jahr erreicht. Auch der Durchschnittswert liegt mit 2,1 Prozent um 0,3 Prozentpunkte niedriger als noch im Vorquartal. Ebenso verringert sich der Interquartilsabstand der Erwartungen: Das untere Quartil (25-Prozent-Quantil) liegt bei 2,0 Prozent (minus 0,1 Prozentpunkte), das obere Quartil bei 2,2 Prozent (minus 0,3 Prozentpunkte). Für 2026 ergibt sich ein ähnliches Bild. Der Median beträgt 2,1 Prozent und übersteigt damit das Inflationsziel der EZB nur noch geringfügig. Das untere Quartil liegt bei 1,9 Prozent und das obere reduziert sich auf 2,3 Prozent (minus 0,2 Prozentpunkte). Die Prognose für 2027 bleibt mit 2,1 Prozent zunächst unverändert. Alle weiteren betrachteten Zahlen für 2027 bleiben ebenfalls stabil.

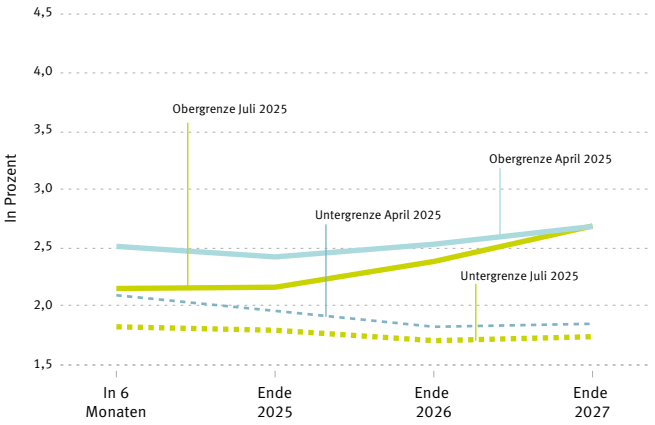
Vor dem Hintergrund dieser überwiegend sinkenden Inflationserwartungen sehen die Befragten weiterhin keine erhöhte Inflationsgefahr durch potenzielle Gegenzölle als Reaktion auf protektionistische Maßnahmen der USA. Vielmehr eröffnet die aktuelle Einschätzung der EZB Spielraum für eine Fortsetzung ihrer derzeit lockeren Geldpolitik. Für die kommenden sechs Monate wird ein Hauptrefinanzierungssatz zwischen 1,8 und 2,2 Prozent erwartet (zentrales 90-Prozent-Konfidenzintervall), was auf mindestens eine weitere Zinssenkung hindeutet. Auch die Prognosen bis zum Jahresende 2026 lassen einen Fortbestand des aktuellen geldpolitischen Kurses erwarten. Das Konfidenzintervall vergrößert sich leicht und liegt nun bei 1,7 bis 2,4 Prozent – nach 2,0 bis 2,4 Prozent im Vorquartal. Eine kurzfristige geldpolitische Wende hin zu einem restriktiveren Kurs halten die Befragten damit für eher unwahrscheinlich. Für Ende 2027 prognostizieren die Expertinnen und Experten Zinsspannen von 1,7 bis 2,7 Prozent, was auf eine erhöhte Unsicherheit hinsichtlich der mittelfristigen Zinsentwicklung im Euroraum schließen lässt.

Als Faktoren, die maßgeblich zu den negativen Revisionen beigetragen haben, nennen die Befragten die Entwicklung der Energiepreise im Euroraum (ca. 43 Prozent) sowie Veränderungen in den Wechselkursen relativ zum Euro (48 Prozent). Die jüngsten Entwicklungen im US-EU-Zollstreit haben etwa 25 Prozent der Teilnehmerinnen und Teilnehmer dazu veranlasst, ihre Inflationsprognosen zu senken. Diese wurden jedoch von knapp der Hälfte der befragten Expertinnen und Experten eher als inflationär beurteilt. Allerdings wurden die Effekte durch die Zollstreitigkeiten mittlerweile von angekündigten staatlichen Mehrausgaben – insbesondere im Verteidigungsbereich – überlagert. Rund 65 Prozent der Befragten haben aufgrund dieser erwarteten fiskalpolitischen Impulse ihre Inflationsprognosen nach oben korrigiert. An dritter Stelle werden jüngste Daten zur Konjunkturentwicklung in der Währungsunion genannt. Diese könnten laut 37 Prozent der Expertinnen und Experten ebenfalls für Inflationsdruck sorgen.

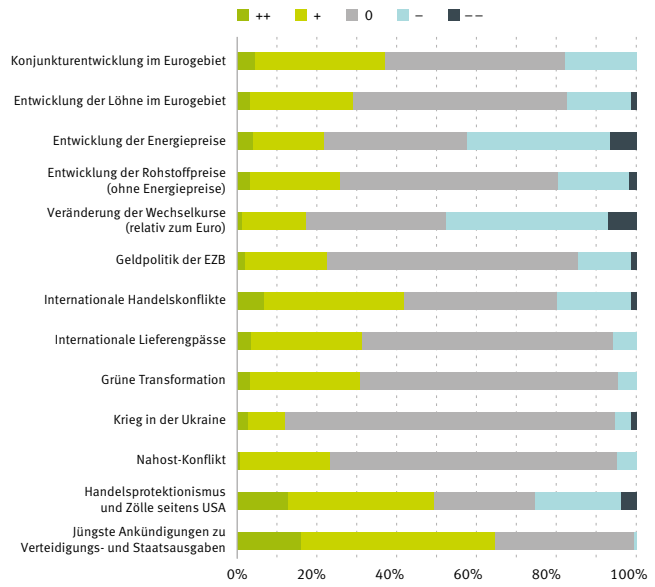
Prognose der jährlichen Inflationsrate im Euroraum



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



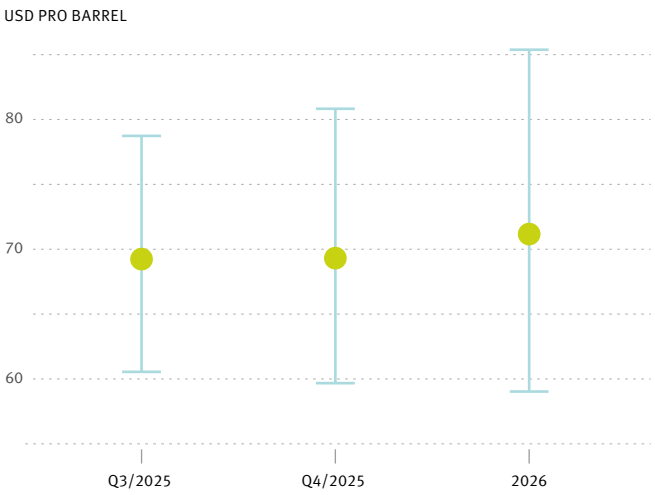
Haben Entwicklungen in den folgenden Bereichen Sie zu einer Revision Ihrer Inflationsprognosen für den Euroraum (ggü. April 2025) bewogen und wenn ja in welche Richtung? (Erhöhung (+), Senkung (-))



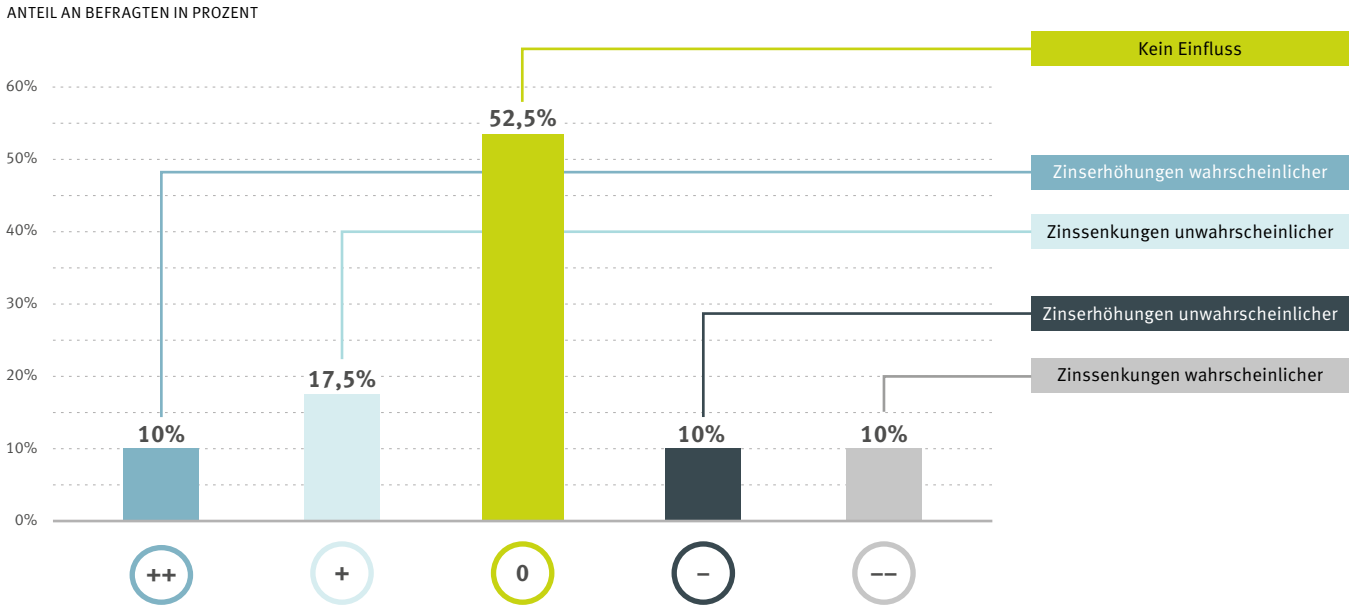
Zusätzlich gaben die Befragten ihre Einschätzung zur zukünftigen Entwicklung des Ölpreises ab. Mit dem jüngsten Eskalationsschritt im Konflikt zwischen Israel und Iran kam es im Juni 2025 zu deutlichen Preisschwankungen bei Öl und anderen Rohstoffen. Den Prognosen zufolge erwarten die Befragten zunächst keinen Aufwärtsdruck auf den Ölpreis. Im Durchschnitt wird für das dritte und vierte Quartal 2025 ein Preis von jeweils 69 US-Dollar pro Barrel erwartet. Für das Jahr 2026 liegt die Schätzung etwas höher bei 71 US-Dollar pro Barrel. Die Befragten schätzen den durchschnittlichen Ölpreis im dritten Quartal 2025 mit einem zentralen 90-Prozent-Konfidenzintervall auf etwa 60 bis 79 US-Dollar pro Barrel ein. Für das vierte Quartal 2025 wird das Intervall etwas breiter geschätzt und liegt bei rund 60 bis 81 US-Dollar. Im Verlauf des Jahres 2026 erweitert sich die Spannweite erneut auf etwa 59 bis 85 US-Dollar, was die weiterhin vorhandenen Unsicherheiten und potenziellen Marktschwankungen widerspiegelt. Insgesamt zeigen die Daten, dass die Expertinnen und Experten von moderaten, aber nicht unerheblichen Schwankungen im Ölpreis ausgehen. Die zentrale Prognose bleibt dabei tendenziell stabil bei etwa 70 US-Dollar pro Barrel.

Zudem äußerten sich die Befragten zum potenziellen Einfluss der Ölpreisentwicklung auf den Hauptrefinanzierungssatz der EZB. Etwa 53 Prozent gaben an, dass der Ölpreis keinen Einfluss auf den erwarteten Zinspfad der EZB habe. Rund 18 Prozent der Befragten gehen hingegen davon aus, dass zukünftige Entwicklungen des Ölpreises die Wahrscheinlichkeit weiterer Zinssenkungen verringern könnten. Etwa 10 Prozent rechnen sogar damit, dass diese zu Zinsschritten nach oben führen. Gleichzeitig glauben jeweils rund 10 Prozent der Expertinnen und Experten, dass ein steigender Ölpreis zu weniger Zinserhöhungen beziehungsweise zu mehr Zinssenkungen führen könnte. Dies deutet darauf hin, dass die geldpolitischen Risiken im Zusammenhang mit der Ölpreisentwicklung derzeit in etwa als gleichmäßig verteilt eingeschätzt werden.

Punktprognose für den durchschnittlichen Rohölpreis und 90% Konfidenzintervall (Mittelwerte)

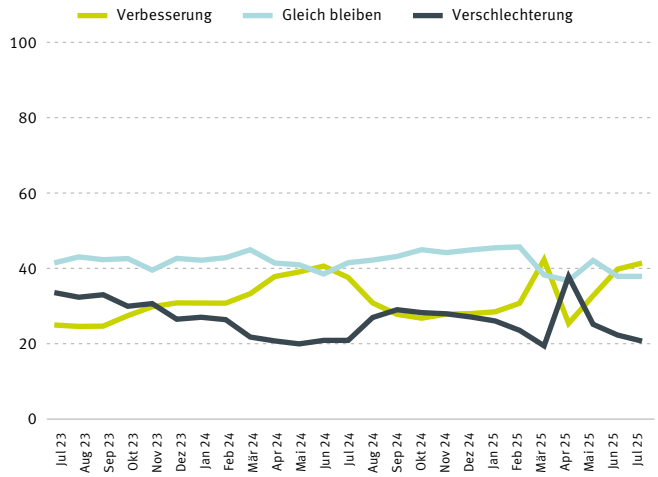


Einschätzung des potentiellen Einflusses von zukünftigen Ölpreisentwicklungen auf den Hauptrefinanzierungssatz der EZB in den nächsten 6 bis 12 Monaten



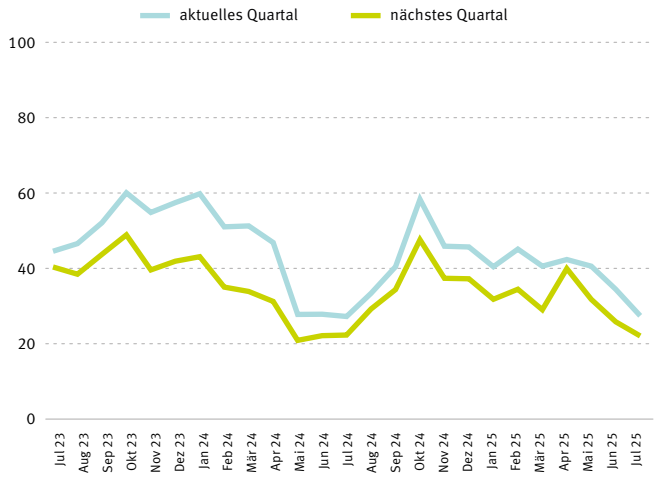
Weitere Ergebnisse des ZEW-Finanzmarkttests Juli 2025

Abbildung 1: Gesamtwirtschaftlicher Ausblick Deutschland



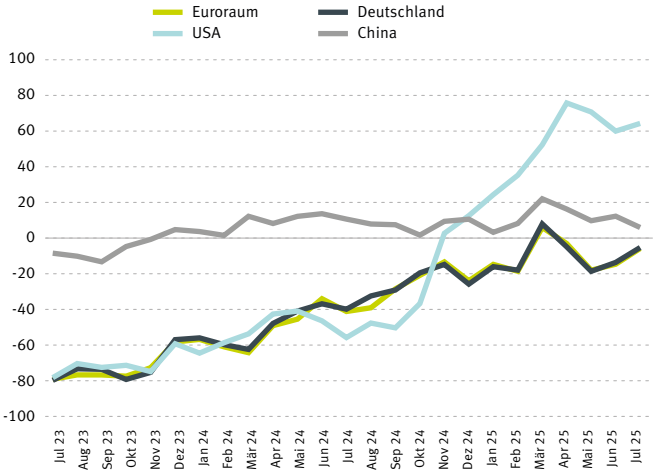
Durchschn. Wahrscheinlichkeiten für Entwicklungen der gesamtwirtschaftlichen Situation in Deutschland auf Sicht von sechs Monaten.

Abbildung 2: BIP-Wachstum Deutschland



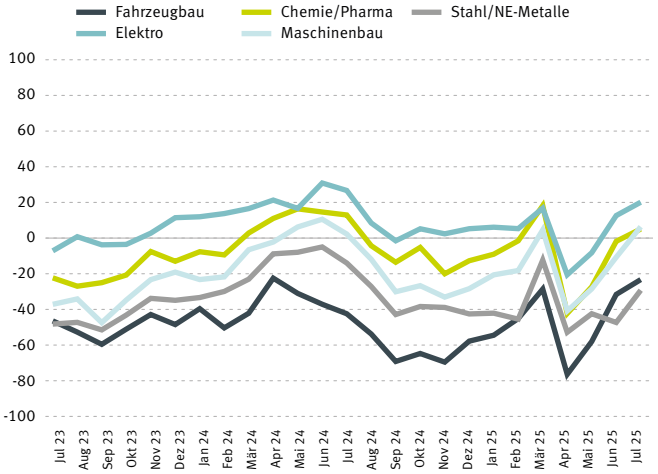
Durchschnittliche Wahrscheinlichkeiten negativer BIP-Wachstumsraten für Deutschland (real & saisonbereinigt, gegenüber Vorquartal).

Abbildung 3: Inflationsausblick



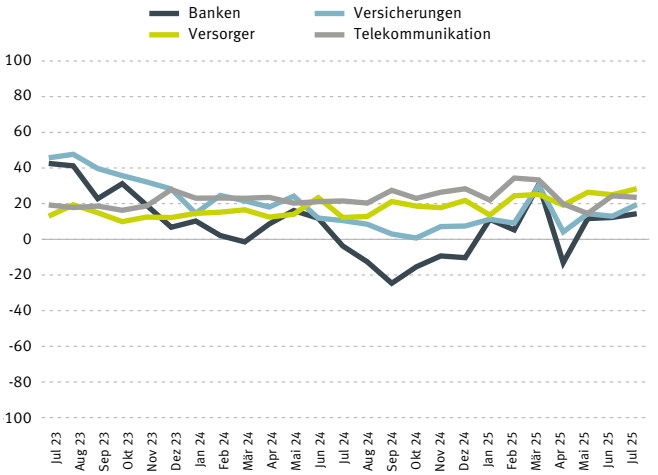
Salden der positiven und negativen Einschätzungen bezüglich Inflationsraten in sechs Monaten.

Abbildung 4: Ausblick Branchen



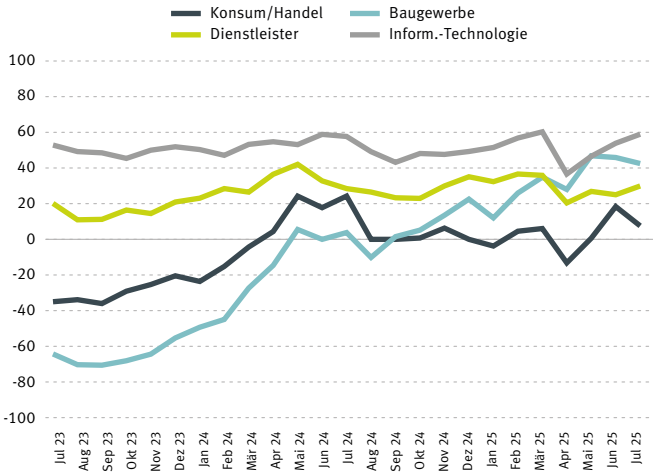
Salden der positiven und negativen Einschätzungen bezüglich der Ertragslage deutscher Unternehmen in sechs Monaten.

Abbildung 5: Ausblick Branchen



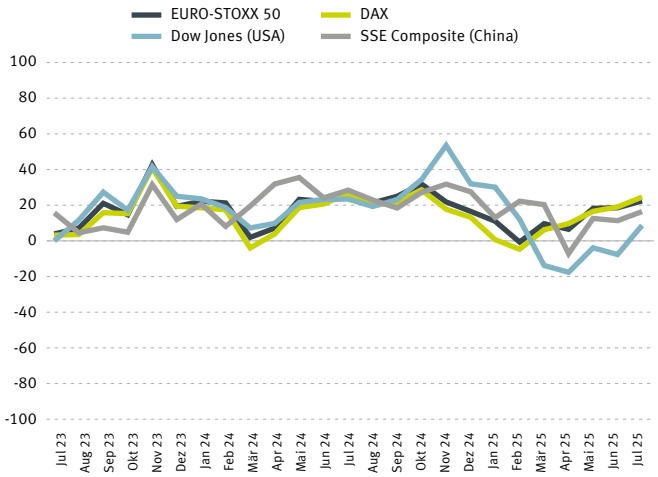
Salden der positiven und negativen Einschätzungen bezüglich der Ertragslage deutscher Unternehmen in sechs Monaten.

Abbildung 6: Ausblick Branchen



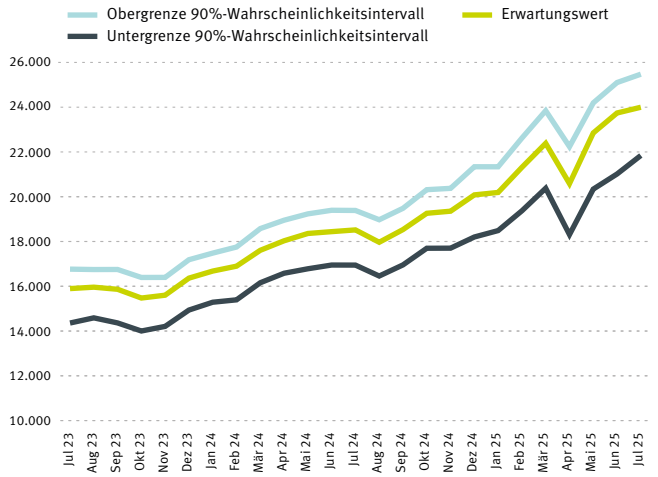
Salden der positiven und negativen Einschätzungen bezüglich der Ertragslage deutscher Unternehmen in sechs Monaten.

Abbildung 7: Ausblick int. Aktienindizes



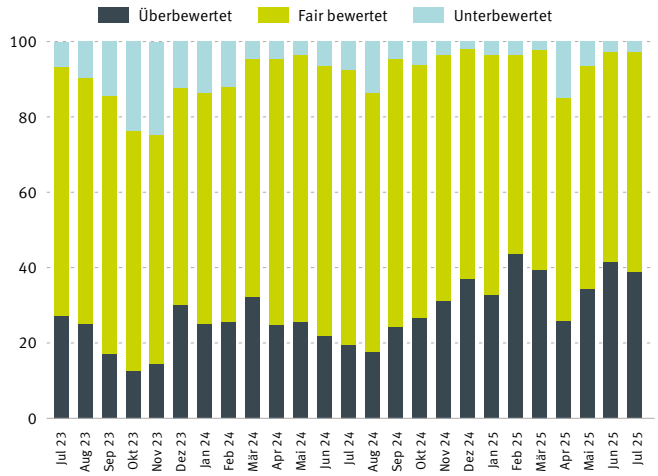
Salden der positiven und negativen Einschätzungen bezüglich internationaler Aktienindizes in sechs Monaten.

Abbildung 8: DAX-Prognosen



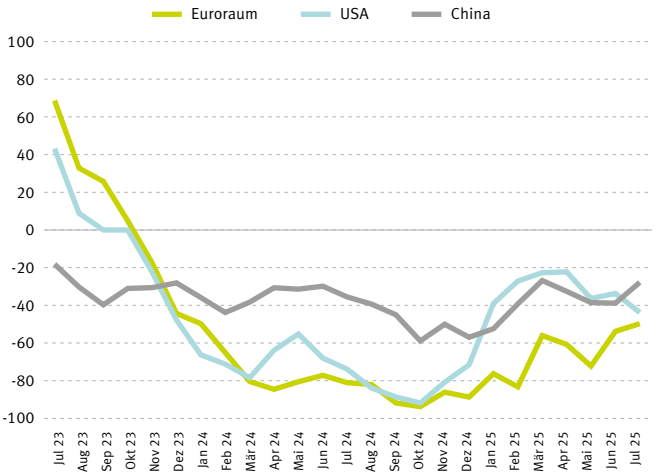
Durchschnittliche Punkt- und Wahrscheinlichkeitsprognosen des DAX auf Sicht von sechs Monaten.

Abbildung 9: DAX-Bewertung



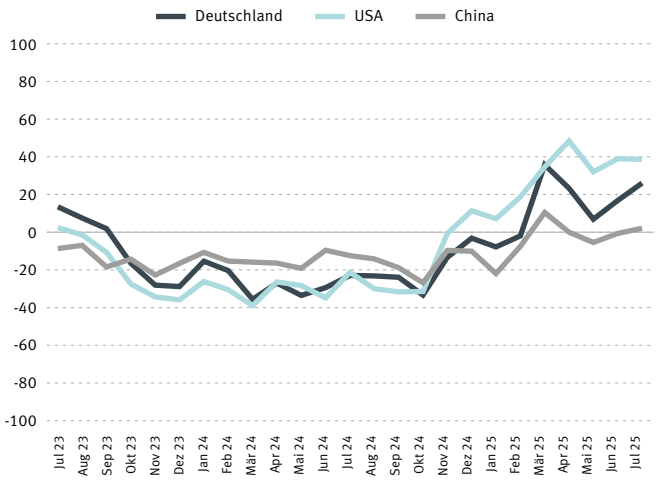
Einschätzungen zur Bewertung des DAX aus Sicht der Fundamentaldaten der DAX-Unternehmen.

Abbildung 10: Ausblick kurzfristige Zinsen



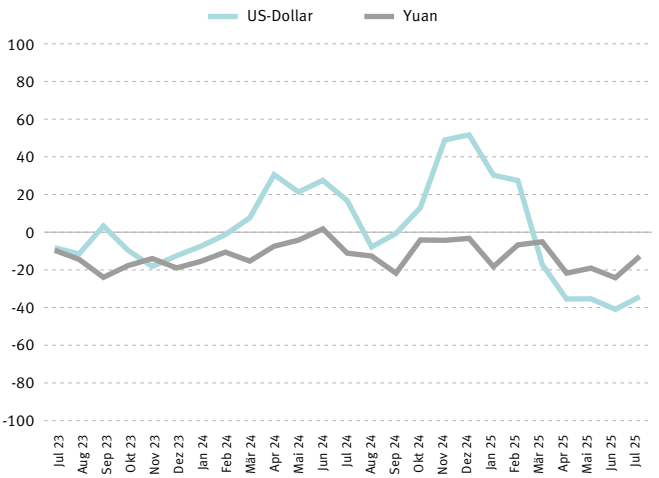
Salden der positiven und negativen Einschätzungen bezüglich kurzfristiger Zinssätze in sechs Monaten.

Abbildung 11: Ausblick langfristige Zinsen



Salden der positiven und negativen Einschätzungen bezüglich langfristigen Zinssätze in sechs Monaten.

Abbildung 12: Ausblick Wechselkurse



Salden der positiven und negativen Einschätzungen bezüglich Wechselkursen zum Euro in sechs Monaten.

ZEW Finanzmarkttest | Juli 2025: Belegung der Antwortkategorien

Konjunktur (Situation)	gut		normal		schlecht		Saldo	
Euroraum	5.8	(+ 3.3)	64.2	(- 0.1)	30.0	(- 3.2)	-24.2	(+ 6.5)
Deutschland	2.6	(+ 0.6)	35.3	(+11.3)	62.1	(-11.9)	-59.5	(+12.5)
USA	13.7	(+ 5.2)	66.7	(+ 1.0)	19.6	(- 6.2)	-5.9	(+11.4)
China	1.2	(+ 0.7)	43.2	(- 0.1)	55.6	(- 0.6)	-54.4	(+ 1.3)
Konjunktur (Erwartungen)	**verbessern**		**nicht verändern**		**verschlechtern**		**Saldo**	
Euroraum	44.0	(+ 1.2)	48.1	(- 1.6)	7.9	(+ 0.4)	36.1	(+ 0.8)
Deutschland	59.0	(+ 3.5)	34.7	(- 1.8)	6.3	(- 1.7)	52.7	(+ 5.2)
USA	11.6	(+ 3.0)	42.6	(+ 1.7)	45.8	(- 4.7)	-34.2	(+ 7.7)
China	17.3	(- 0.6)	69.6	(+ 2.4)	13.1	(- 1.8)	4.2	(+ 1.2)
Inflationsrate	**erhöhen**		**nicht verändern**		**reduzieren**		**Saldo**	
Euroraum	16.4	(+ 5.3)	61.4	(- 1.7)	22.2	(- 3.6)	-5.8	(+ 8.9)
Deutschland	17.0	(+ 4.9)	60.8	(- 1.3)	22.2	(- 3.6)	-5.2	(+ 8.5)
USA	73.5	(+ 5.8)	17.3	(- 7.3)	9.2	(+ 1.5)	64.3	(+ 4.3)
China	15.9	(- 6.8)	74.2	(+ 7.3)	9.9	(- 0.5)	6.0	(- 6.3)
Kurzfristige Zinsen	**erhöhen**		**nicht verändern**		**reduzieren**		**Saldo**	
Euroraum	3.2	(+ 2.2)	43.9	(- 0.3)	52.9	(- 1.9)	-49.7	(+ 4.1)
USA	7.0	(- 1.2)	42.2	(- 7.8)	50.8	(+ 9.0)	-43.8	(-10.2)
China	2.7	(+ 0.8)	66.7	(+ 9.4)	30.6	(-10.2)	-27.9	(+11.0)
Langfristige Zinsen	**erhöhen**		**nicht verändern**		**reduzieren**		**Saldo**	
Deutschland	41.5	(+11.4)	43.1	(-13.5)	15.4	(+ 2.1)	26.1	(+ 9.3)
USA	55.9	(+ 4.1)	26.9	(- 8.5)	17.2	(+ 4.4)	38.7	(- 0.3)
China	15.4	(- 0.4)	71.3	(+ 3.6)	13.3	(- 3.2)	2.1	(+ 2.8)
Aktienkurse	**erhöhen**		**nicht verändern**		**reduzieren**		**Saldo**	
STOXX 50 (Euroraum)	41.0	(+ 3.3)	40.4	(- 2.8)	18.6	(- 0.5)	22.4	(+ 3.8)
DAX (Deutschland)	43.7	(+ 3.5)	37.2	(- 1.4)	19.1	(- 2.1)	24.6	(+ 5.6)
Dow Jones Industrial (USA)	35.8	(+10.1)	37.0	(- 4.0)	27.2	(- 6.1)	8.6	(+16.2)
SSE Composite (China)	34.2	(+ 5.5)	47.9	(- 6.1)	17.9	(+ 0.6)	16.3	(+ 4.9)
Wechselkurse zum Euro	**aufwerten**		**nicht verändern**		**abwerten**		**Saldo**	
Dollar	20.6	(+ 5.6)	24.5	(- 4.5)	54.9	(- 1.1)	-34.3	(+ 6.7)
Yuan	13.5	(+ 4.8)	60.3	(+ 1.9)	26.2	(- 6.7)	-12.7	(+11.5)
Branchen	**verbessern**		**nicht verändern**		**verschlechtern**		**Saldo**	
Banken	30.0	(- 0.4)	54.4	(+ 2.9)	15.6	(- 2.5)	14.4	(+ 2.1)
Versicherungen	27.1	(+ 4.7)	65.4	(- 2.8)	7.5	(- 1.9)	19.6	(+ 6.6)
Fahrzeuge	22.7	(+ 7.5)	31.4	(- 6.6)	45.9	(- 0.9)	-23.2	(+ 8.4)
Chemie/Pharma	30.6	(+ 6.8)	43.9	(- 6.7)	25.5	(- 0.1)	5.1	(+ 6.9)
Stahl/NE-Metalle	16.9	(+ 6.7)	37.0	(+ 4.7)	46.1	(-11.4)	-29.2	(+18.1)
Elektro	31.8	(+ 4.7)	56.5	(- 1.9)	11.7	(- 2.8)	20.1	(+ 7.5)
Maschinen	31.8	(+ 9.7)	42.7	(- 2.5)	25.5	(- 7.2)	6.3	(+16.9)
Konsum/Handel	25.2	(- 6.2)	57.2	(+ 1.6)	17.6	(+ 4.6)	7.6	(-10.8)
Bau	54.3	(+ 2.6)	33.8	(- 8.6)	11.9	(+ 6.0)	42.4	(- 3.4)
Versorger	32.2	(+ 5.4)	63.9	(- 7.5)	3.9	(+ 2.1)	28.3	(+ 3.3)
Dienstleister	35.0	(+ 2.2)	59.9	(+ 0.4)	5.1	(- 2.6)	29.9	(+ 4.8)
Telekommunikation	27.5	(+ 0.7)	68.6	(- 2.2)	3.9	(+ 1.5)	23.6	(- 0.8)
Inform.-Technologien	60.2	(+ 5.1)	38.5	(- 5.2)	1.3	(+ 0.1)	58.9	(+ 5.0)

Bemerkung:
An der Juli-Umfrage des Finanzmarkttests vom 7.7.2025 – 14.7.2025 beteiligten sich 193 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

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 Gemeinschaft