

# 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 4.8.2025 – 11.8.2025 werden im vorliegenden ZEW Finanzmarktreport (Redaktionsschluss 14.8.2025) wiedergegeben.

## Erwartungen trüben sich nach angekündigtem EU-US-Handelsabkommen ein

// Lora Pavlova

Nach einigen substantziellen Anstiegen aus den vergangenen Monaten verschlechtert sich der ZEW-Index im August 2025. Der Erwartungsindikator sinkt um minus 18,0 Punkte auf 34,7 Punkte. Etwa 45 Prozent der Expertinnen und Experten sind optimistisch bezüglich der mittelfristigen Entwicklung der deutschen Konjunktur. Auch die Lageeinschätzung trübt sich ein – der Lageindikator sinkt um 9,1 auf minus 68,6 Punkte. Somit zeichnet sich Deutschland weiterhin von den untersuchten Ländern und die Eurozone ab. Diese Entwicklung dürfte primär an dem Ende Juli angekündigten EU-US-Handelsabkommen zurückzuführen sein, welches einen Zollsatz von mindestens 15 Prozent auf vieler Importwaren aus der EU in die USA vorsieht.

Die sinkende Erwartungshaltung zeigt sich insbesondere in exportorientierte Branchen: Den größten Rückgang mit minus 29,8 Punkten erlebt die Chemie- und Pharmaindustrie (Saldo bei minus 24,7 Punkten). Gefolgt wird diese von der Metallproduktion und Maschinenbau, die jeweils um minus 22,5 bzw. minus 22,6 Punkte sinken. Die Salden liegen bei minus 51,7 Punkten und minus 16,3 Punkten. Die Erwartungen für die Automobilbranche, die in den letzten zwei Monaten sich deutlich verbessert hatten, sinken um minus 16,5 Punkte auf minus 39,7 Punkte. Dagegen bleiben die Erwartungen an der Inlandsnachfrage durchaus stabil – mit 6,2 Punkte liegen diese nun um minus 1,4 Punkte unter dem Vormonatswert. Einige wenige Branchen erfahren dagegen eine Verbes-

serung – insbesondere der Saldo des Bankensektors steigt um 9,4 Punkte auf 23,8 Punkte. Auch die Versicherungsbranche und Telekommunikationsbranche verzeichnen Anstiege.

Bei der Inflation zeichnet sich weiterhin ein stabiles Bild ab: Im Juli lag die Inflationsrate in Deutschland bei 2,0 Prozent und entsprach damit exakt dem Zielwert der EZB. Der Saldo der Inflationserwartungen bleibt so gut wie unverändert und beträgt nun minus 5,1 Punkte (plus 0,1 Punkte gegenüber dem Vormonat). Vor diesem Hintergrund rechnen 63 Prozent der Befragten mit stabilen kurzfristigen Zinsen, einen Anstieg um 19,2 Prozentpunkte. So erwarten die Umfrageteilnehmenden mehrheitlich keine weiteren Zinssenkungen seitens der EZB im kommenden halben Jahr. Der Anteil diejenigen, die von weiteren Senkungen ausgehen, reduziert sich auf 36,3 Prozent (minus 16,6 Prozentpunkte gegenüber Juli). Dies spiegelt sich in den langfristigen Zinserwartungen nieder. Der Saldo sinkt um minus 7,1 Punkte auf 19,0 Punkte. Dabei erwarten die Expertinnen und Experten mehrheitlich gleichbleibenden Zinsen.

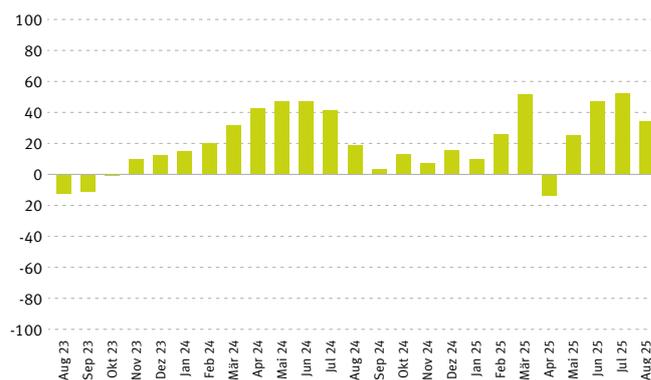
Die Erwartungen für den Finanzmarkt verschlechtern sich: Der entsprechende Saldo sinkt um minus 4,3 Punkte auf 18,1 Punkte. Nach der jüngsten Abwertung des Euro im Nachgang der EU-US-Handelsabkommensankündigung, bleibt der Saldo der Wechselkurserwartungen stabil. Die Mehrheit der Befragten geht davon aus, dass der Dollar an Wert verlieren wird.

Einschätzung der konjunkturellen Lage Deutschland



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

Konjunkturerwartungen Deutschland

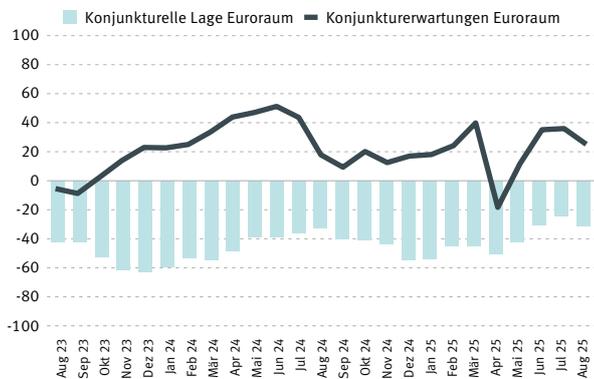


Saldo der positiven und negativen Einschätzungen bezüglich der Konjunktur in Deutschland in sechs Monaten.

## Eurozone: Spürbarer Rückgang der Konjunkturerwartungen

// Cedric Aßmann

### Konjunkturerwartungen und Lageeinschätzung Eurozone



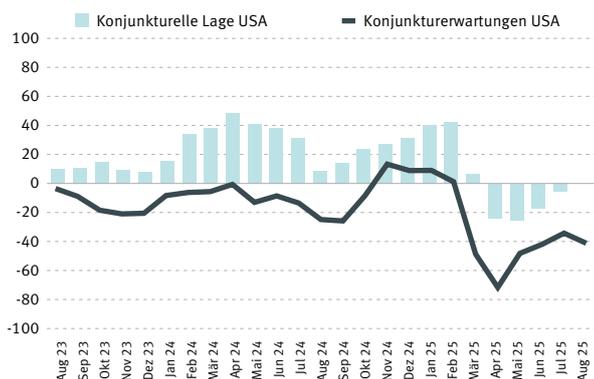
Salden der positiven und negativen Einschätzungen bezüglich der Konjunktur im Eurogebiet.

Mehr als 64 Prozent der Befragten bewerten die konjunkturelle Lage im Euroraum als „normal“, dennoch sinkt der entsprechende Saldo um 7 Punkte und liegt nun bei minus 31,2 Punkten. Die Konjunkturerwartungen verschlechtern sich gegenüber Juli deutlich, der Saldo fällt um 11 Punkte auf minus 25,1 Punkte. Dies spiegelt vor allem die Enttäuschung der Finanzmarktexpertinnen und -experten über das angekündigte EU-US-Handelsabkommen wider. Die Inflationserwartungen bleiben weitgehend stabil, der Saldo liegt bei minus 6,7 Punkten (minus 0,9 Punkte). Der Anteil der Befragten, die keine weiteren Zinssenkungen durch die EZB erwarten, steigt um fast 20 Prozent auf 63,1 Prozent. Der Zinsausblicksaldo steigt um 14 Punkte auf nun minus 35,7 Punkte. Die Erwartungen für die Finanzmärkte fallen ebenfalls schlechter aus: Der entsprechende Saldo fällt um 4,3 Punkte auf 18,1 Punkte. Insgesamt hat sich der zuletzt gestiegene Optimismus wieder merklich abgeschwächt.

## USA: Zinssenkungserwartungen verstärken sich

// Samuel Will

### Konjunkturerwartungen und Lageeinschätzung USA



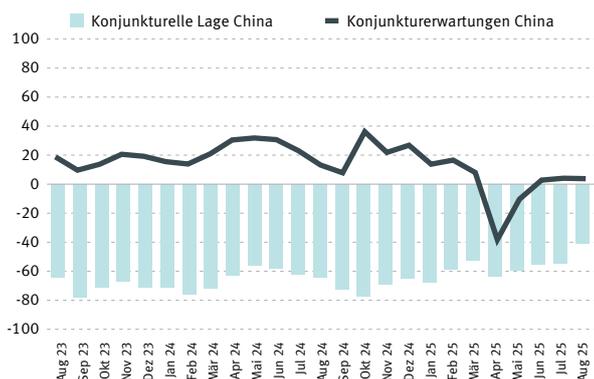
Salden der positiven und negativen Einschätzungen bezüglich der Konjunktur in den Vereinigten Staaten.

Die Einschätzung der aktuellen konjunkturellen Lage in den USA verbessert sich im August leicht und steht mit einem Saldo von 0,1 Punkten somit auf neutralem Niveau. Die Konjunkturerwartungen hatten sich zuletzt etwas erholt, verschlechterten sich im August jedoch wieder um 7,0 Punkte (Saldo bei minus 41,2 Punkten). Etwa die Hälfte aller Befragten geht von einer Verschlechterung der US-Konjunktur aus. Deutlich Bewegung kam in die Erwartung der kurzfristigen Zinsen. Zwei Drittel der Experten rechnen mit Zinssenkungen (Saldo: minus 61,5 Punkte). Auch die Erwartungen für die langfristigen Zinsen fallen um 12,3 Punkte, allerdings starteten sie von einem deutlich höheren Niveau aus. Mit einem Saldo von 26,4 Punkten befinden sie sich weiterhin im positiven Bereich und spiegeln somit die Erwartung steigender Langfristzinsen wider. Zeitgleich gehen die Finanzmarktexpertinnen und -experten vermehrt von höheren Inflationsraten aus. Der entsprechende Index stieg um 10,2 Punkte auf 74,5 Punkte.

## China: Konjunkturlage normalisiert sich

// Leander Fuchs

### Konjunkturerwartungen und Lageeinschätzung China



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

Mit 58,1 Prozent wird die konjunkturelle Lage mehrheitlich als „normal“ angesehen, was einem Zuwachs von 14,9 Prozentpunkten entspricht. Der Saldo beträgt minus 40,7 Punkte, was einem Plus von 13,7 Punkten gegenüber Juli entspricht. Die Konjunkturerwartungen bleiben weiterhin stabil: 72,9 Prozent der Befragten (plus 3,3 Prozentpunkte) prognostizieren keine Veränderung; hier liegt der Saldo bei 3,9 Punkten (minus 0,3 Punkte). Die Erwartungen zur Inflationsrate haben leicht zugenommen: 20,4 Prozent erwarten eine Erhöhung (plus 4,5 Prozent). Der Saldo liegt bei 9,8 Punkten (plus 3,8 Punkte). Bei den Zinsen erwarten die Befragten mehrheitlich keine Veränderungen. Bei den kurzfristigen Zinsen gehen 28,2 Prozent von einer Reduktion aus (minus 2,4 Prozentpunkte). Hier liegt der Saldo bei minus 26,1 Punkten (plus 1,8 Punkte). Bei den langfristigen Zinsen hingegen liegt der Saldo bei minus 0,1 Punkten (minus 2,2 Punkte). Hier gehen 13,7 Prozent von einer Erhöhung aus (minus 1,7 Prozentpunkte).

# Erwartungen für das deutsche Wirtschaftswachstum bleiben stabil

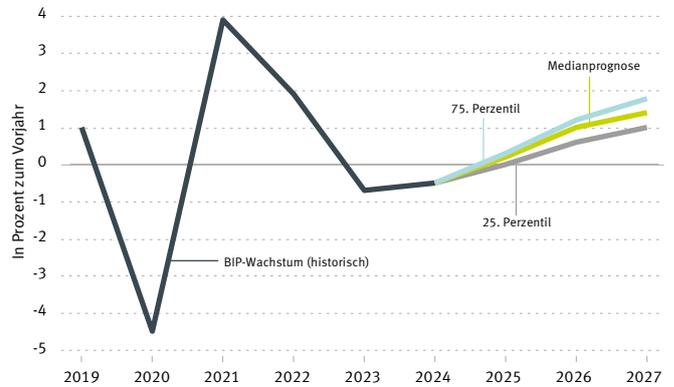
// Anna-Lena Herforth

Nachdem das deutsche BIP-Quartalswachstum im zweiten Quartal 2025 mit minus 0,1 Prozent negativ ausfiel (Statistisches Bundesamt), erwarten Finanzmarktexpertinnen und -experten des ZEW-Finanzmarkttests für die kommenden Quartale ein schwaches Wirtschaftswachstum. Die Prognose bleibt damit gegenüber der Mai-Umfrage stabil. Für die Jahre 2026 und 2027 wird ein stärkeres Wirtschaftswachstum erwartet, auch hier bleibt die Prognose im Vergleich zur letzten Umfrage unverändert. Dies ist das Ergebnis der Sonderfragen zum kurz- und mittelfristigen Wachstum des deutschen BIP im Rahmen des ZEW-Finanzmarkttests im August 2025. Im Rahmen der Umfrage geben die Befragten ihre Wachstumsprognosen für das laufende Quartal und die nächsten drei Quartale sowie für das laufende Jahr und die nächsten zwei Jahre an. Darüber hinaus geben die Befragten an, welche Faktoren zur Revision ihrer Prognosen beigetragen haben. Die Finanzmarktexpertinnen und -experten erwarten für das Jahr 2025 im Median eine BIP-Wachstumsrate von 0,2 Prozent. Die Punktprognose bleibt damit im Vergleich zur Umfrage im Mai unverändert. Das untere und obere Quartil liegt bei 0,0 bzw. 0,3 Prozent. Die Wachstumsprognosen für die kommenden Jahre fallen mit einer Medianprognose von 1,0 Prozent für 2026 und 1,4 Prozent für 2027 positiver aus. Auch hier bleiben die Punktprognosen im Vergleich zur letzten Umfrage unverändert. Das untere und obere Quartil liegt bei 0,6 bzw. 1,2 Prozent für 2026 und 1,0 bzw. 1,8 Prozent für 2027.

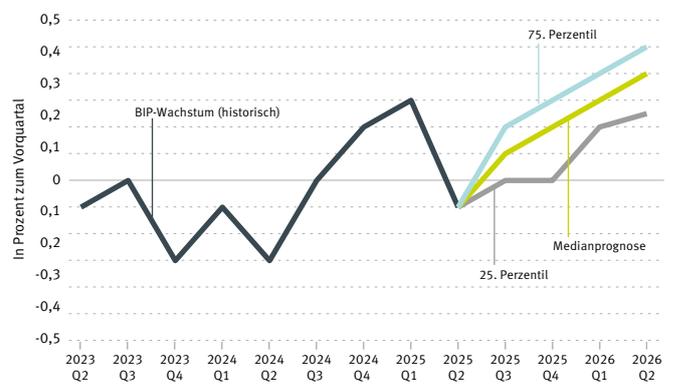
Nachdem die deutsche Wirtschaft im zweiten Quartal 2025 um minus 0,1 Prozent schrumpfte, zeigen die Medianprognosen für die kommenden Quartale einen leicht steigenden positiven Trend. Mit 0,1 Prozent für das dritte Quartal 2025, 0,2 Prozent für das vierte Quartal 2025 und 0,3 Prozent für das erste Quartal 2026 stimmen die Punktprognosen mit den Erwartungen aus dem Mai überein. Für das zweite Quartal 2026 wird ein Wirtschaftswachstum von 0,4 Prozent erwartet. Nur einige wenige Revisionen kommen vor, und zwar beim 25. Perzentil für Q4 2025 sowie beim 75. Perzentil für Q1 2026. Beide wurden um minus 0,1 Prozentpunkte auf 0,0 bzw. 0,4 Prozent revidiert.

Unter den Finanzmarktexpertinnen und -experten wurden Negativrevisionen der Konjunkturprognosen gegenüber Mai 2025 primär aufgrund von Handelsprotektionismus und Zöllen seitens der USA vorgenommen. Nach dem Zoll-Deal zwischen der EU und den USA Ende Juli gaben in der August-Umfrage 77 Prozent der Befragten an, ihre Prognosen aus diesem Grund stark oder sehr stark nach unten revidiert zu haben. Zu Negativrevisionen führten darüber hinaus insbesondere internationale Handelskonflikte (bei 60 Prozent der Befragten) sowie die Lage an den Exportmärkten (bei 58 Prozent der Befragten). Auch die Entwicklung der Wechselkurse sowie neue Konjunkturdaten für Deutschland führten bei 42 Prozent bzw. 40 Prozent der Befragten zu niedrigeren Wirtschaftswachstumsprognosen. Positivrevisionen der Prognosen gingen hingegen primär von Ankündigungen der deutschen Bundesregierung zu Verteidigungs- und Staatsausgaben aus. 56 Prozent der Befragten gaben an, ihre Erwartungen aus diesem Grund stark oder sehr stark nach oben revidiert zu haben. Auch die EZB Geldpolitik führte bei 28 Prozent der Befragten zu positiven Revisionen.

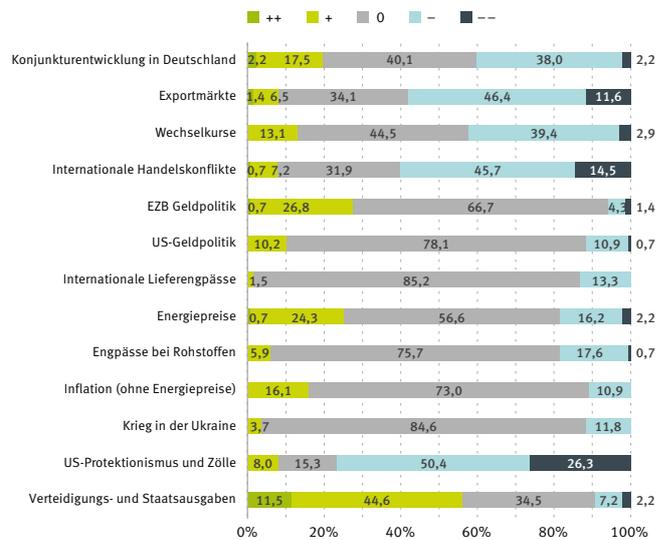
Prognose Jahreswachstumsrate des deutschen BIP



Prognose Quartalswachstumsrate des deutschen BIP



## Haben Entwicklungen in den folgenden Bereichen Sie zu einer Revision (ggü. Mai 2025) Ihrer Konjunkturprognosen für die deutsche Wirtschaft bewogen und wenn ja in welche Richtung? (Erhöhung (+), Senkung (-))



# Niedrigeres BIP-Wachstum für Deutschland nach angekündigtem EU-US-Handelsabkommen, keine Inflationsgefahr

// Lora Pavlova

Am 27. Juli 2025 haben die Europäische Union und die Vereinigten Staaten ein neues Handelsabkommen erzielt, das nach monatelangen Spannungen in der Handelspolitik und steigender globaler Unsicherheit als wichtiger Schritt zur Stabilisierung der transatlantischen Wirtschaftsbeziehungen gilt. Während Befürworterinnen und Befürworter das Abkommen als notwendigen Kompromiss sehen, um kurzfristig Planungssicherheit zu schaffen und weitere Eskalationen zu verhindern, befürchten Kritikerinnen und Kritiker, dass es langfristig die Wettbewerbsfähigkeit europäischer Unternehmen schwächen und die Abhängigkeit von den US-Märkten erhöhen könnte. Zu den möglichen Auswirkungen auf das Wirtschaftswachstum und Inflation in Deutschland, der Eurozone sowie in den USA in den kommenden 12 Monaten wurden Finanzmarktexpertinnen und -experten im Rahmen der Sonderfrage im ZEW-Finanzmarkttest befragt.

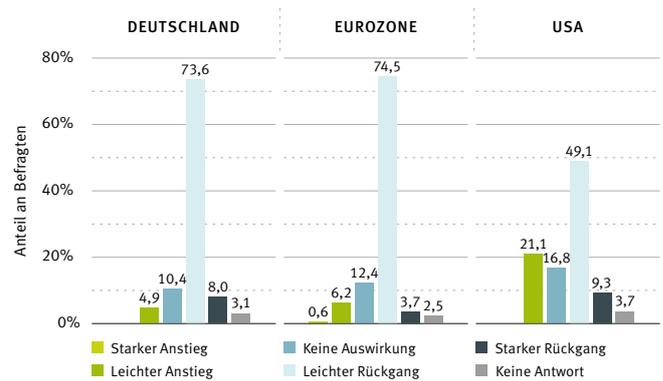
Kernpunkt der Vereinbarung ist die Einführung eines einheitlichen Zollsatzes von 15 Prozent auf die meisten EU-Exporte in die USA, womit die zuvor angedrohten deutlich höheren Strafzölle abgewendet werden sollen. Insbesondere soll auf Autos und Autoteile künftig ein Zoll von 15 Prozent erhoben werden, statt wie bisher 25 Prozent plus 2,5 Prozent Regelzollsatz. Für Pharmaprodukte und Halbleiter, die bisher lediglich geringeren oder gar keinen Zöllen unterlegen sind, soll ebenfalls 15 Prozent gelten. Auf Stahl und Aluminium soll weiterhin einen unveränderten Zollsatz in Höhe von 50 Prozent gelten, welcher aber gegebenenfalls noch gesenkt werden und durch ein Quotensystem ergänzt werden könnte. Für weitere Güter wie etwa Luftfahrzeuge und Luftfahrzeugteile, bestimmte Chemikalien, und andere sollen die „Null-für-Null-Zölle“ gelten.

Die Finanzmarktexpertinnen und -experten erwarten mehrheitlich, dass sich dadurch das reale BIP-Wachstum in Deutschland abschwächt. Genauer gesagt rechnen etwa 74 Prozent damit, dass dies zu einem leichten Rückgang des Wirtschaftswachstums in der Bundesrepublik führen würde. Weitere 8 Prozent rechnen sogar mit einem starken Rückgang. Lediglich 10 Prozent glauben, dass die im angekündigten Abkommen vorgesehenen Zollsätze keine Auswirkung auf der Wirtschaftsleistung haben werden. Bezüglich des Wirtschaftswachstums in der Währungsunion sieht das Bild sehr ähnlich aus: Knapp 80 Prozent der Befragten rechnen mit einer Senkung der Wirtschaftsleistung. Für die USA prognostiziert hingegen knapp die Hälfte der Expertinnen und Experten einen Rückgang des BIP durch die Zölle, weitere 9 Prozent sogar einen starken Rückgang. 21 Prozent der Expertinnen und Experten sehen dadurch hingegen eine Verbesserung der wirtschaftlichen Entwicklung.

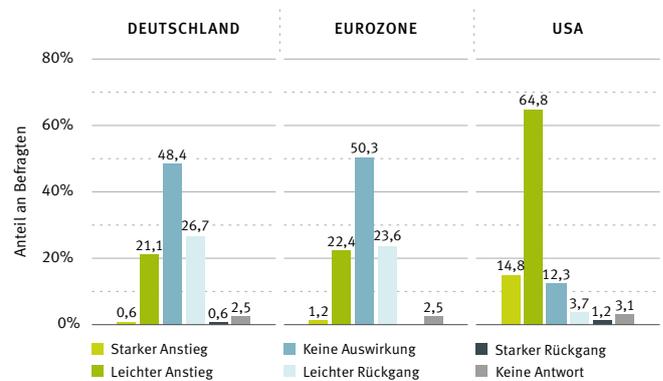
Die Inflationsrate in Deutschland scheint den Befragten zufolge nicht so stark von den vorgesehenen Zöllen betroffen zu sein. Knapp die Hälfte der Fachleute geht davon aus, dass diese keine nennenswerte Wirkung auf die deutsche Inflationsrate zeigen werden. 21 Prozent der Expertinnen und Experten rechnen damit, dass sich die Preisniveausteigerungsrate dadurch verstärken wird, 27 Prozent gehen davon aus, dass sie abschwächen wird. Für die Eurozone zeichnet sich ein ähnliches Bild ab. Vor diesem Hintergrund sind 68 Prozent der Befragten der Ansicht, dass die Zölle keinen Einfluss auf die Leitzinsen der EZB nehmen werden. Im Gegensatz dazu erwarten knapp 80 Prozent der Befragten, dass sich die angekündigten Zollsätze inflationär bis stark in-

flationär auf die Preisentwicklung in den USA auswirken werden. Dennoch erwarten nur 11 Prozent der Umfrageteilnehmerinnen und -teilnehmer, dass dies Druck nach oben auf den Fed-Zinssatz ausüben werde. Knapp 34 Prozent glauben, die Zölle werden einen dämpfenden Effekt auf die Zinssätze in den USA haben.

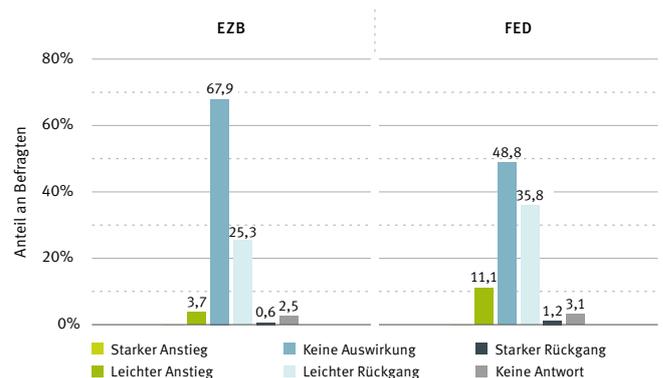
**Auswirkungen des angekündigten EU-US-Handelsabkommen auf Wachstum in den nächsten 12 Monaten**



**Auswirkungen des angekündigten EU-US-Handelsabkommen auf Inflation in den nächsten 12 Monaten**

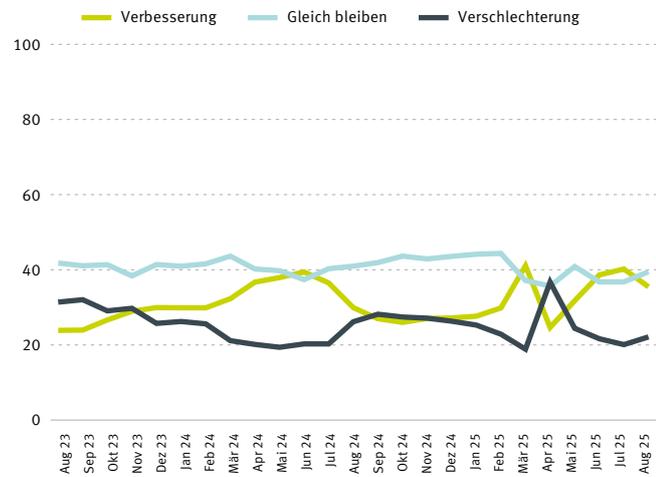


**Auswirkungen des angekündigten EU-US-Handelsabkommen auf Zinsen in den nächsten 12 Monaten**



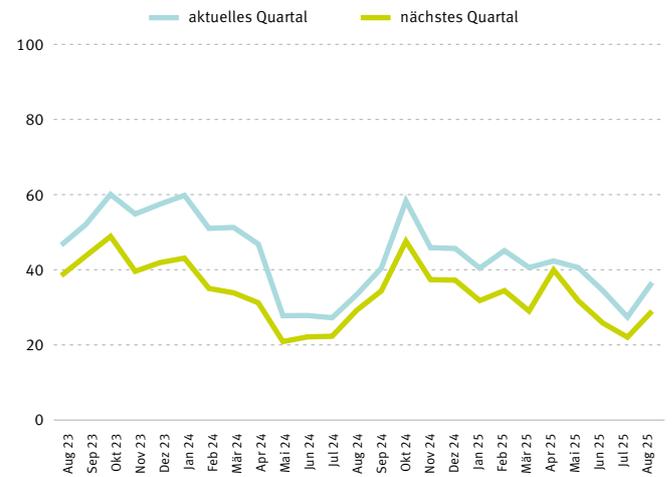
# Weitere Ergebnisse des ZEW-Finanzmarkttests August 2025

Abbildung 1: Gesamtwirtschaftlicher Ausblick Deutschland



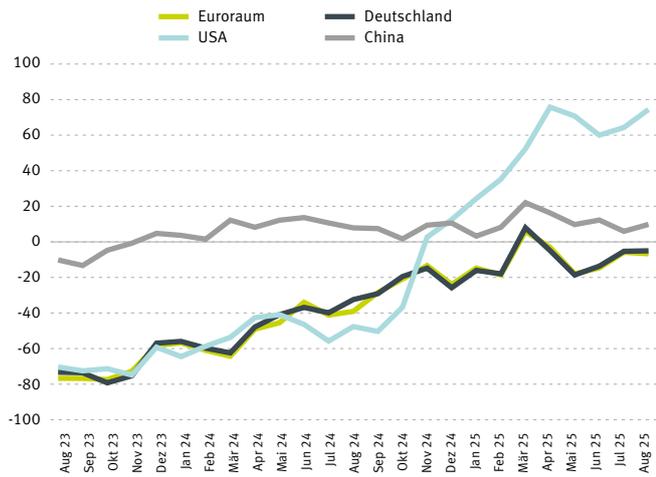
Durchschn. Wahrscheinlichkeiten für Entwicklungen der gesamtwirtschaftlichen Situation in Deutschland auf Sicht von sechs Monaten.

Abbildung 2: BIP-Wachstum Deutschland



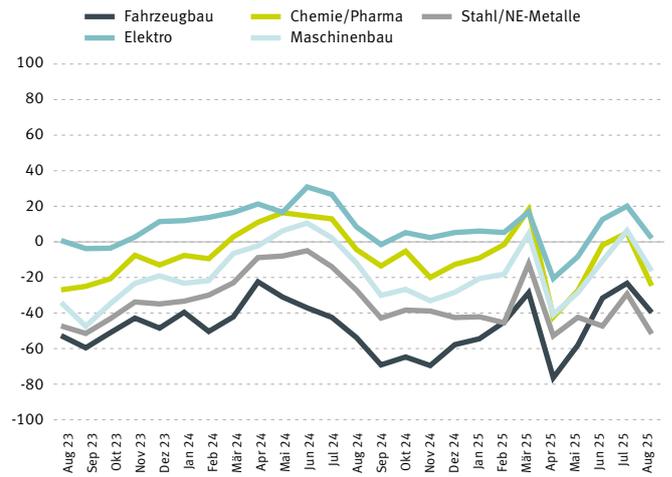
Durchschnittliche Wahrscheinlichkeiten negativer BIP-Wachstumsraten für Deutschland (real & saisonbereinigt, gegenüber Vorquartal).

Abbildung 3: Inflationsausblick



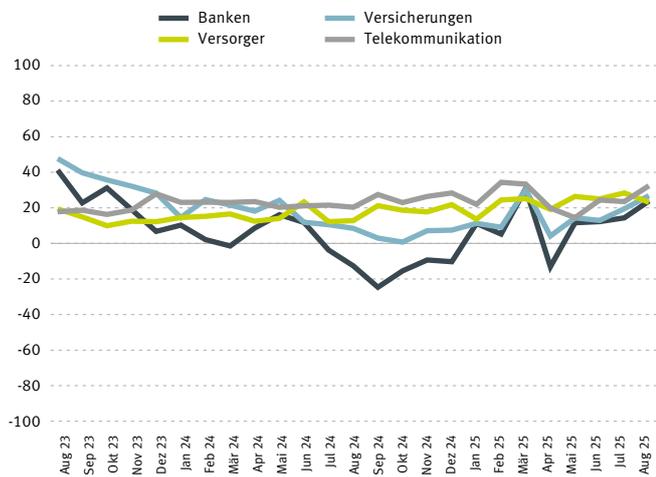
Salden der positiven und negativen Einschätzungen bezüglich Inflationsraten in sechs Monaten.

Abbildung 4: Ausblick Branchen



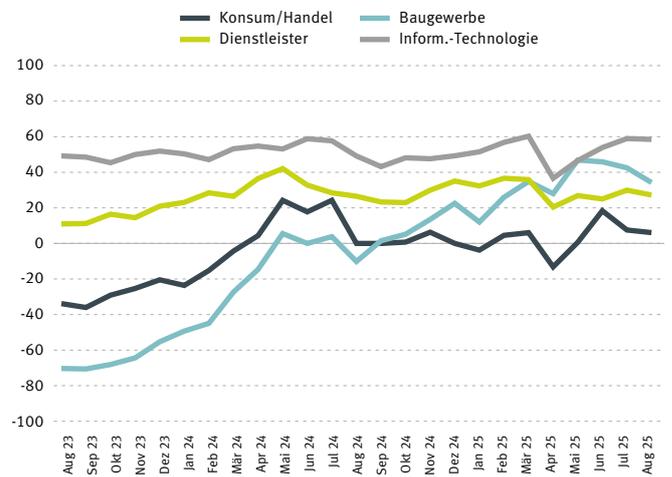
Salden der positiven und negativen Einschätzungen bezüglich der Ertragslage deutscher Unternehmen in sechs Monaten.

Abbildung 5: Ausblick Branchen



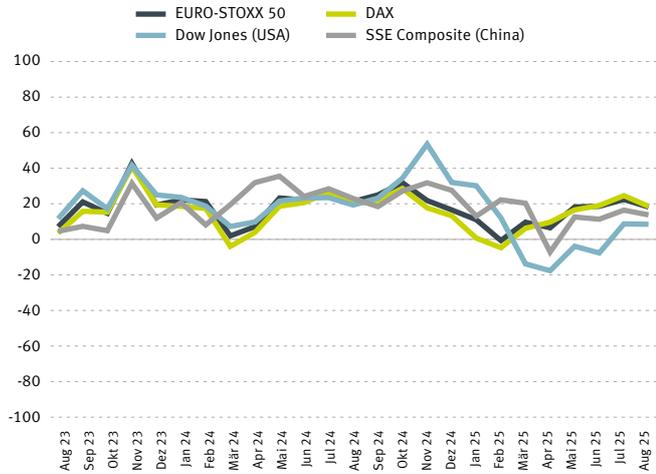
Salden der positiven und negativen Einschätzungen bezüglich der Ertragslage deutscher Unternehmen in sechs Monaten.

Abbildung 6: Ausblick Branchen



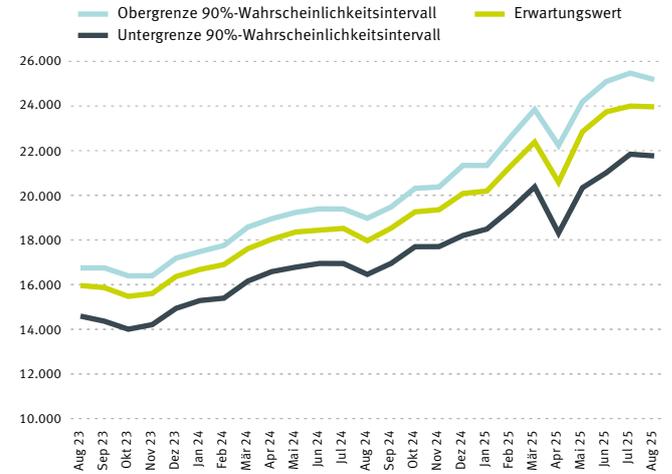
Salden der positiven und negativen Einschätzungen bezüglich der Ertragslage deutscher Unternehmen in sechs Monaten.

Abbildung 7: Ausblick int. Aktienindizes



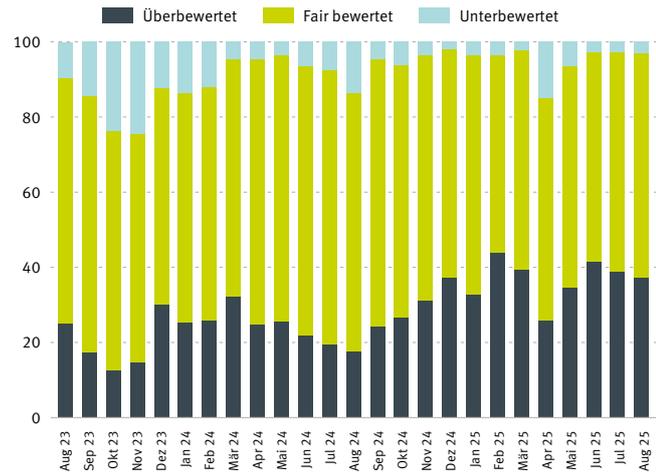
Salden der positiven und negativen Einschätzungen bezüglich internationaler Aktienindizes in sechs Monaten.

Abbildung 8: DAX-Prognosen



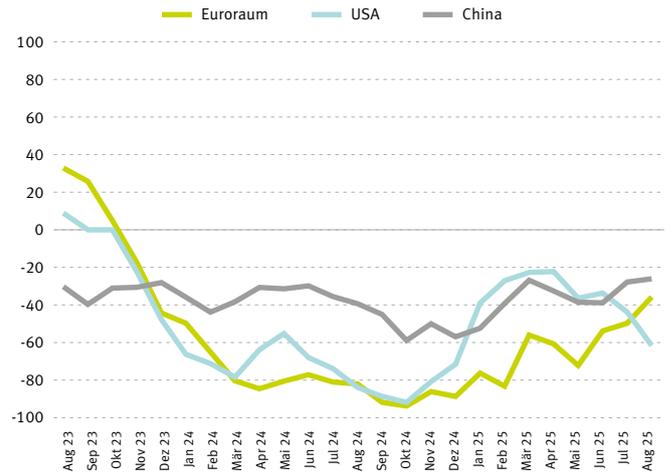
Durchschnittliche Punkt- und Wahrscheinlichkeitsprognosen des DAX auf Sicht von sechs Monaten.

Abbildung 9: DAX-Bewertung



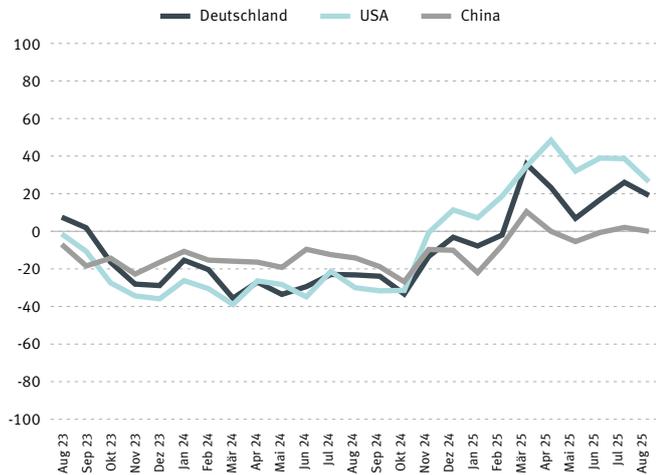
Einschätzungen zur Bewertung des DAX aus Sicht der Fundamentaldaten der DAX-Unternehmen.

Abbildung 10: Ausblick kurzfristige Zinsen



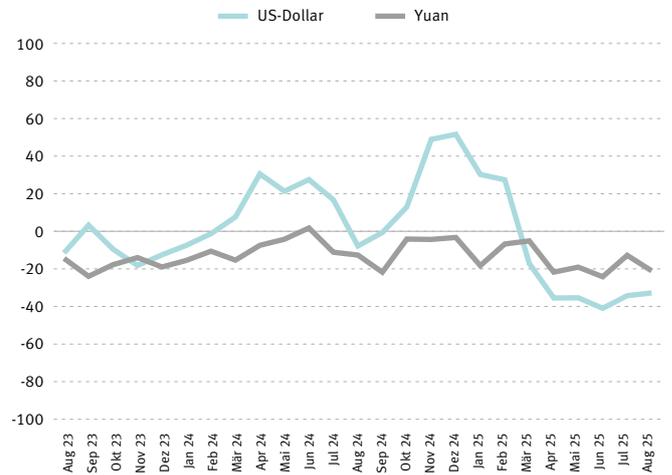
Salden der positiven und negativen Einschätzungen bezüglich kurzfristiger Zinssätze in sechs Monaten.

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 | August 2025: Belegung der Antwortkategorien

Konjunktur (Situation)	gut		normal		schlecht		Saldo	
Euroraum	2.3	(- 3.5)	64.2	(+/- 0.0)	33.5	(+ 3.5)	-31.2	(- 7.0)
Deutschland	1.1	(- 1.5)	29.2	(- 6.1)	69.7	(+ 7.6)	-68.6	(- 9.1)
USA	15.5	(+ 1.8)	69.1	(+ 2.4)	15.4	(- 4.2)	0.1	(+ 6.0)
China	0.6	(- 0.6)	58.1	(+14.9)	41.3	(-14.3)	-40.7	(+13.7)
Konjunktur (Erwartungen)	verbessern		nicht verändern		verschlechtern		Saldo	
Euroraum	34.6	(- 9.4)	55.9	(+ 7.8)	9.5	(+ 1.6)	25.1	(-11.0)
Deutschland	45.3	(-13.7)	44.1	(+ 9.4)	10.6	(+ 4.3)	34.7	(-18.0)
USA	9.1	(- 2.5)	40.6	(- 2.0)	50.3	(+ 4.5)	-41.2	(- 7.0)
China	15.5	(- 1.8)	72.9	(+ 3.3)	11.6	(- 1.5)	3.9	(- 0.3)
Inflationsrate	erhöhen		nicht verändern		reduzieren		Saldo	
Euroraum	15.0	(- 1.4)	63.3	(+ 1.9)	21.7	(- 0.5)	-6.7	(- 0.9)
Deutschland	15.5	(- 1.5)	63.9	(+ 3.1)	20.6	(- 1.6)	-5.1	(+ 0.1)
USA	79.0	(+ 5.5)	16.5	(- 0.8)	4.5	(- 4.7)	74.5	(+10.2)
China	20.4	(+ 4.5)	69.0	(- 5.2)	10.6	(+ 0.7)	9.8	(+ 3.8)
Kurzfristige Zinsen	erhöhen		nicht verändern		reduzieren		Saldo	
Euroraum	0.6	(- 2.6)	63.1	(+19.2)	36.3	(-16.6)	-35.7	(+14.0)
USA	5.7	(- 1.3)	27.1	(-15.1)	67.2	(+16.4)	-61.5	(-17.7)
China	2.1	(- 0.6)	69.7	(+ 3.0)	28.2	(- 2.4)	-26.1	(+ 1.8)
Langfristige Zinsen	erhöhen		nicht verändern		reduzieren		Saldo	
Deutschland	34.2	(- 7.3)	50.6	(+ 7.5)	15.2	(- 0.2)	19.0	(- 7.1)
USA	48.3	(- 7.6)	29.8	(+ 2.9)	21.9	(+ 4.7)	26.4	(-12.3)
China	13.7	(- 1.7)	72.5	(+ 1.2)	13.8	(+ 0.5)	-0.1	(- 2.2)
Aktienkurse	erhöhen		nicht verändern		reduzieren		Saldo	
STOXX 50 (Euroraum)	35.7	(- 5.3)	46.7	(+ 6.3)	17.6	(- 1.0)	18.1	(- 4.3)
DAX (Deutschland)	38.3	(- 5.4)	41.9	(+ 4.7)	19.8	(+ 0.7)	18.5	(- 6.1)
Dow Jones Industrial (USA)	34.5	(- 1.3)	39.4	(+ 2.4)	26.1	(- 1.1)	8.4	(- 0.2)
SSE Composite (China)	29.0	(- 5.2)	55.7	(+ 7.8)	15.3	(- 2.6)	13.7	(- 2.6)
Wechselkurse zum Euro	aufwerten		nicht verändern		abwerten		Saldo	
Dollar	18.7	(- 1.9)	29.8	(+ 5.3)	51.5	(- 3.4)	-32.8	(+ 1.5)
Yuan	8.0	(- 5.5)	63.0	(+ 2.7)	29.0	(+ 2.8)	-21.0	(- 8.3)
Branchen	verbessern		nicht verändern		verschlechtern		Saldo	
Banken	35.1	(+ 5.1)	53.6	(- 0.8)	11.3	(- 4.3)	23.8	(+ 9.4)
Versicherungen	32.9	(+ 5.8)	61.1	(- 4.3)	6.0	(- 1.5)	26.9	(+ 7.3)
Fahrzeuge	15.9	(- 6.8)	28.5	(- 2.9)	55.6	(+ 9.7)	-39.7	(-16.5)
Chemie/Pharma	16.0	(-14.6)	43.3	(- 0.6)	40.7	(+15.2)	-24.7	(-29.8)
Stahl/NE-Metalle	10.2	(- 6.7)	27.9	(- 9.1)	61.9	(+15.8)	-51.7	(-22.5)
Elektro	20.4	(-11.4)	61.2	(+ 4.7)	18.4	(+ 6.7)	2.0	(-18.1)
Maschinen	17.9	(-13.9)	47.9	(+ 5.2)	34.2	(+ 8.7)	-16.3	(-22.6)
Konsum/Handel	24.4	(- 0.8)	57.4	(+ 0.2)	18.2	(+ 0.6)	6.2	(- 1.4)
Bau	45.0	(- 9.3)	44.3	(+10.5)	10.7	(- 1.2)	34.3	(- 8.1)
Versorger	27.2	(- 5.0)	68.7	(+ 4.8)	4.1	(+ 0.2)	23.1	(- 5.2)
Dienstleister	31.9	(- 3.1)	63.3	(+ 3.4)	4.8	(- 0.3)	27.1	(- 2.8)
Telekommunikation	35.1	(+ 7.6)	62.1	(- 6.5)	2.8	(- 1.1)	32.3	(+ 8.7)
Inform.-Technologien	61.9	(+ 1.7)	34.7	(- 3.8)	3.4	(+ 2.1)	58.5	(- 0.4)

### Bemerkung:

An der August-Umfrage des Finanzmarkttests vom 4.8.2025 – 11.8.2025 beteiligten sich 182 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](http://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](mailto: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*  
Leibniz  
Gemeinschaft