# Konjunktur

Die in diesem Beitrag verwendeten Fach- und Finanzbegriffe werden unter www.btv.at/glossar ausführlich erklärt.

Volkswirtschaftliche Daten: Rückblick KW 18

| EUROZONE | Entw.* | Aktuell | Erwartet | Vorher |
|---|---|---|---|---|
| BIP Q1 | → | 1,2% | 1,1% | 1,2% |
| VPI 1. Schätzung | → | 2,2 % | 2,1 % | 2,2 % |
| VPI Kern | ↑ | 2,7 % | 2,5 % | 2,4 % |
| GfK Verbrauchervertrauen DE | ↑ | –20,6 | –25,8 | –24,3 |
| **USA** | **Entw.*** | **Aktuell** | **Erwartet** | **Vorher** |
| Stellenaufbau o. Agrar in Tsd. | ↓ | 177 | 138 | 185 |
| Arbeitslosenquote | → | 4,2 % | 4,2 % | 4,2 % |
| Durchschn. Stundenlohn | → | 3,8 % | 3,9 % | 3,8 % |
| Verbrauchervertrauen | ↓ | 86,0 | 88,0 | 93,9 |
| **CHINA** | **Entw.*** | **Aktuell** | **Erwartet** | **Vorher** |
| PMI Industrie | ↓ | 49,0 | 49,7 | 50,5 |
| PMI Dienstleistungen | ↓ | 50,4 | 50,6 | 50,8 |
| **JAPAN** | **Entw.*** | **Aktuell** | **Erwartet** | **Vorher** |
| Arbeitslosenquote | ↑ | 2,5% | 2,4% | 2,4% |
| Einzelhandelsumsätze | ↑ | 3,1% | 3,5% | 1,3% |
| Industrieproduktion | ↓ | –0,3 % | 0,8 % | 0,1 % |

Quelle: Bloomberg; Stand: 05.05.2025

Volkswirtschaftliche Daten: Ausblick KW 19

| |
|---|
| **Eurozone** |
| Einzelhandelsumsätze, Industrieproduktion DE |
| **USA** |
| ISM PMI Dienstleistungen |
| **China** |
| VPI, Caixin PMIs |
| **Japan** |
| keine relevanten Daten |

## Eurozone

Das GfK Verbrauchervertrauen in Deutschland ist im April überraschend besser ausgefallen als erwartet. Trumps Zollpolitik belastete natürlich auch Europa und vor allem die deutsche Industrie gilt als sehr exportlastig, weshalb Zölle ein großes Risiko darstellen. Bei den aktuellen Umfragen scheinen aber die neue handlungsfähige Regierung sowie das beschlossene Infrastrukturpaket im Vordergrund zu stehen. Verbraucher*innen wie Unternehmen setzen große Hoffnungen in die Investitionen in Milliardenhöhe, die in den kommenden Jahren getätigt werden sollen. Aus diesem Grund liefern verschiedene Umfrageindikatoren aktuell grundverschiedene Ergebnisse, je nach befragter Region bzw. nach Zielgruppe. Auf EU-Ebene belasten die Zölle und diese Risiken stehen im Vordergrund. In Deutschland hat zuletzt hingegen der Optimismus wieder etwas die Oberhand gewonnen, allerdings nur unter Konsument*innen und Unternehmen. Werden hingegen Finanzmarktexpert*innen oder Investor*innen befragt, ist die Stimmung nach wie vor düster. Zu groß scheinen nach wie vor die Risiken für Aktien- und Anleihemärkte zu sein.

## USA

Während Umfrageindikatoren in Deutschland z. T. überraschend positive Ergebnisse liefern (siehe oben), zeigen in den USA so gut wie alle Stimmungsergebnisse nach unten. Wenig Planbarkeit für Unternehmen und ein drohender Kaufkraftverlust für Konsument*innen durch das Risiko einer wiederansteigenden Inflation führten zuletzt zu wenig Optimismus in den USA. Für etwas positive Überraschung sorgte hingegen der Arbeitsmarktbericht. Demnach wurden 177 Tsd. neue Stellen geschaffen, was etwas über den Erwartungen lag. Gedämpft hat den Optimismus aber, dass die Zahlen des Vormonats etwas nach unten revidiert werden mussten.

## Japan und China

In China haben sich beide PMIs etwas nach unten bewegt, was angesichts des Zolldramas aber nicht überrascht. Die angekündigte Fiskalpolitik der Regierung soll im kommenden Jahr unterstützen, was wohl einen stärkeren Einbruch bisher verhindert hat.
Auch in Japan zeigen sich die Auswirkungen drohender Zölle, wenngleich diese deutlich geringer sind als jene, mit denen chinesische US-Importe belegt wurden. Dennoch hat Japans Industrieproduktion im März nachgelassen, ein erstes Anzeichen dafür, dass auch dort wenig Planungssicherheit herrscht und Produzenten erst mal Lager abbauen, gleichzeitig ihre Produktion aber zurückfahren.

Quellen: Bloomberg, BTV; Stand: 05.05.2025. Die Beiträge in dieser Publikation dienen lediglich der Information. Die BTV prüft ihr Informationsangebot sorgfältig. Dennoch bitten wir um Verständnis, dass wir diese Informationen ohne Gewähr für die Richtigkeit, Vollständigkeit und Aktualität zur Verfügung stellen. Verleger*innen und Verfasser*innen behalten sich einen Irrtum, insbesondere in Bezug auf Kurse und andere Zahlenangaben, ausdrücklich vor. Durch neue Entwicklungen oder kurzfristige Änderungen können diese Informationen daher bereits überholt sein. [1]Bei Prognosen und Schätzungen über die zukünftige Entwicklung handelt es sich lediglich um unverbindliche Werte. Von diesen kann nicht auf die tatsächliche künftige Wertentwicklung geschlossen werden, weil zukünftige Entwicklungen des Kapitalmarktes nicht im Voraus zu bestimmen sind. Wenn Finanzinstrumente in fremder Währung notieren, kann infolge von Währungsschwankungen die Rendite steigen oder fallen.

# Konjunktur

Die in diesem Beitrag verwendeten Fach- und Finanzbegriffe werden unter www.btv.at/glossar ausführlich erklärt.

| | 2023 | Q4 2024 | 2025 (E)[1] | 2026 (E)[1] |
|---|---|---|---|---|
| Eurozone | 0,4 | 0,9* | 0,6 – 1,0 | 1,0 – 1,3 |
| USA | 2,9 | –0,3* | 1,8 – 2,6 | 1,9 – 2,5 |
| Japan | 1,5 | 2,2 | 1,2 – 1,7 | 0,9 – 1,1 |
| Schweiz | 0,7 | 1,6 | 1,3 | 1,4 – 1,8 |
| China | 5,4 | 5,4* | 4,2 – 4,8 | 3,1 – 4,6 |

Quellen: BTV, Bloomberg; Stand: 05.05.2025

* BIP-Wachstumszahlen Eurozone von Q3 2024, China und USA von Q1 2025

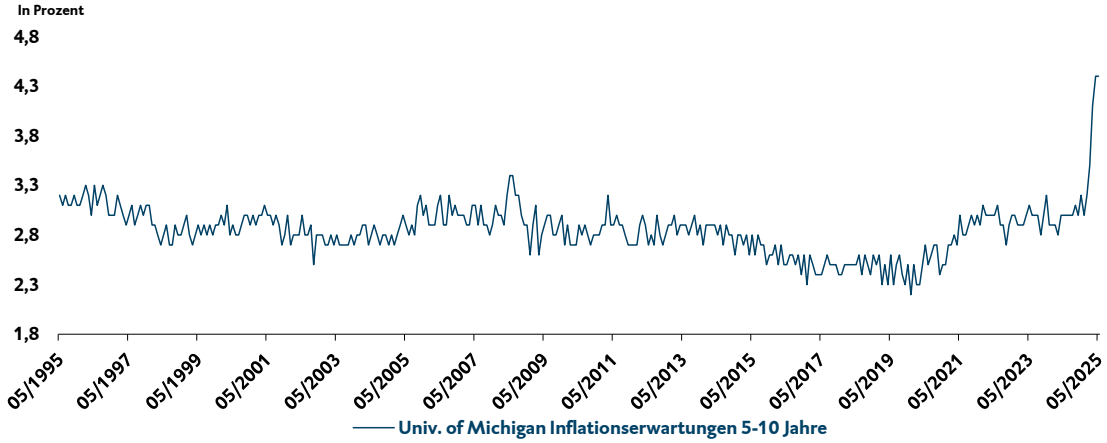
Inflation in % (Jahresveränderung)

| | 2023 | Mär 25 | 2025 (E) | 2026 (E) |
|---|---|---|---|---|
| Eurozone | 5,5 | 2,2** | 1,7 – 2,4 | 1,8 – 2,0 |
| USA | 4,1 | 2,4 | 2,9 – 3,3 | 2,3 – 2,9 |
| Japan | 3,3 | 3,6 | 2,3 – 3,3 | 1,9 – 2,4 |
| Schweiz | 2,2 | 0,0** | 0,1 – 0,5 | 0,6 – 0,8 |
| China | 0,2 | –0,1 | 0,2 – 0,7 | 1,1 – 1,5 |

Quellen: BTV, Bloomberg; Stand: 05.05.2025

* Inflationszahlen von April 2025

## Thema der Woche: US-Inflationsrisiko ist deutlich angestiegen




Quelle: Bloomberg; Stand: 05.05.2025

Die Inflation in der Eurozone hat im April mit einer Bewegung nach oben etwas überrascht. Die Gesamtinflation blieb konstant bei 2,2 % ggü. dem Vorjahr, während eigentlich ein leichter Rückgang erwartet worden war (siehe Zahlen auf S. 1). Die Kerninflation stieg auf 2,7 %, was ebenfalls mehr war als erwartet. Obwohl diese vorläufigen Zahlen höher als erwartet ausfielen, kann einiges davon saisonalen Schwankungen zugeschrieben werden, die nur vorübergehend sind. Ohne einen signifikanten Anstieg der Zölle dürfte die Inflation ihren Abwärtstrend fortsetzen und der EZB bei weiteren Zinssenkungen nicht im Wege stehen. Diese werden auch notwendig sein, da EZB-Vertreter mögliche Zölle als großes Risiko für das Wirtschaftswachstum der Eurozone beurteilen.

Ganz anders sieht es mit dem Inflationsrisiko in den USA aus. Verschiedene Umfragen bescheinigen, dass US-Konsument*innen und Unternehmen das Risiko eines drastischen Inflationsanstieges in den kommenden Monaten und Jahren als sehr realistisch einstufen. So besagt beispielsweise die repräsentative Umfrage der University of Michigan, dass Verbraucher bei der Jahresinflation der USA im kommenden Jahr einen Anstieg auf 6,5 % erwarten, in den kommenden fünf bis zehn Jahren ein Einpendeln bei 4,4 % (siehe Grafik). Die Inflationserwartungen für diesen Zeitraum waren in dieser Umfrage zuletzt 1991 so hoch.

Bisher zeigen sich die Zölle, die chinesische Importe deutlich verteuern, noch nicht in der Inflation. Unternehmen haben Lagerbestände abgebaut, anstatt zu teureren Preisen einzukaufen. Das Frachtvolumen aus China mit Ziel USA ist infolgedessen bereits um 40 % eingebrochen. Entweder wird nun bald wieder gekauft und das Volumen steigt wieder oder amerikanische Händler suchen sich Ersatzprodukte aus anderen Ländern. Beides wird für US-Verbraucher*innen aber in höheren Preisen resultieren.

Quellen: Bloomberg, BTV; Stand: 05.05.2025. Die Beiträge in dieser Publikation dienen lediglich der Information. Die BTV prüft ihr Informationsangebot sorgfältig. Dennoch bitten wir um Verständnis, dass wir diese Informationen ohne Gewähr für die Richtigkeit, Vollständigkeit und Aktualität zur Verfügung stellen. Verleger und Verfasser behalten sich einen Irrtum, insbesondere in Bezug auf Kurse und andere Zahlenangaben, ausdrücklich vor. Durch neue Entwicklungen oder kurzfristige Änderungen können diese Informationen daher bereits überholt sein. [1]Bei Prognosen und Schätzungen über die zukünftige Entwicklung handelt es sich lediglich um unverbindliche Werte. Von diesen kann nicht auf die tatsächliche künftige Wertentwicklung geschlossen werden, weil zukünftige Entwicklungen des Kapitalmarktes nicht im Voraus zu bestimmen sind. Wenn Finanzinstrumente in fremder Währung notieren, kann infolge von Währungsschwankungen die Rendite steigen oder fallen.