

Konjunktur

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

Volkswirtschaftliche Daten: Rückblick KW 24

EUROZONE	Entw.*	Aktuell	Erwartet	Vorher
Industrieproduktion	↓	0,8 %	1,2 %	3,7 %
Industrieproduktion IT	↑	0,3 %	-1,1 %	-1,8 %
USA	Entw.*	Aktuell	Erwartet	Vorher
VPI	↑	2,4 %	2,4 %	2,3 %
VPI Kern	→	2,8 %	2,9 %	2,8 %
Univ. of Michigan Stimmung	↑	60,5	53,6	52,2
NFIB Optimismusumfrage	↑	98,8	96,0	95,8
CHINA	Entw.*	Aktuell	Erwartet	Vorher
VPI	→	-0,1 %	-0,2 %	-0,1 %
Importe	↓	-3,4 %	-0,8 %	-0,2 %
Exporte	↓	4,8 %	6,0 %	8,1 %
Geldmenge M2	↓	7,9 %	8,1 %	8,0 %

Quelle: Bloomberg; Stand: 16.06.2025

* Die Pfeile beschreiben die Entwicklung im Vergleich zum vergangenen Wert.

Volkswirtschaftliche Daten: Ausblick KW 25

Eurozone
Verbrauchervertrauen, ZEW-Umfrage DE
USA
Empire State Industriebericht, Philly Fed Business Outlook
China
Industrieproduktion, Einzelhandelsumsätze
Japan
keine relevanten Daten

USA

In den USA lag die Inflationsrate im Mai nur leicht über dem Wert des Vormonats. Einzelne Güter wurden wegen der Zölle zwar deutlich teurer, aber insgesamt blieb der Preisdruck schwächer als befürchtet, auch weil Unternehmen zurzeit noch von Lagerbeständen profitieren, die vor den Zollerhöhungen importiert wurden. Das Risiko besteht jedoch, dass sich zollbedingte Preissteigerungen in den kommenden Monaten noch stärker durchschlagen werden. Insgesamt haben sich aber die Chancen verbessert, dass die Inflation nicht aus dem Ruder läuft.

China

In China bleibt der schwache Konsum einer der Hauptgründe für das anhaltende Deflationsrisiko. Auch im Mai war die Inflationsrate wieder leicht negativ, was der Regierung zunehmend Sorgen bereitet. Mit fiskalpolitischen Stützungsmaßnahmen soll der Konsum angekurbelt werden, was bisher aber nur mäßig funktioniert hat. Die Probleme am Immobilienmarkt und die hohe Verschuldung belasten chinesische Konsument*innen bereits seit Jahren und sorgen für Verunsicherung. Aus diesem Grund zeigen sie sich beim Konsum zurückhaltend, was auf das Preisniveau drückt.

Quellen: Bloomberg, BTV; Stand: 16.06.2025. 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. ¹Bei 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.

Eurozone

Eine Zollvereinbarung mit der EU wird nach Angaben von US-Handelsminister Howard Lutnick wahrscheinlich zu den letzten gehören, die die USA abschließen. Nach der Drohung Trumps, die Zölle auf 50 % anzuheben, seien die Gespräche intensiviert worden, trotzdem kämen die Gespräche langsamer voran als alle anderen. Selbst wenn Trump diese Zölle einmal mehr nur als Druckmittel verwendet, ist nicht auszuschließen, dass die EU etwas höhere Zölle als bisher für Exporte in die USA hinnehmen muss. Zwar sind die USA nicht der Hauptabsatzmarkt für EU-Exporte, wären aber dennoch ein Risiko für die Industrie, die sich gerade erst von ihrem Tief erholt. Der Dienstleistungssektor ist weniger betroffen, da Dienstleistungen nur zu einem geringen Teil aus der EU exportiert werden. Die Industrie hingegen gilt als sehr exportlastig und speziell Deutschland hat seit Jahren damit zu kämpfen, dass sich die Nachfrage in China, dem wichtigsten deutschen Absatzmarkt, mehr und mehr in Richtung heimischer Erzeugnisse verlagert. Dies spürt insbesondere die deutsche Autoindustrie. Eine leichte Erholung war jüngst zu erkennen, weshalb ein Einbruch der Nachfrage in den USA, ausgelöst durch neue Zölle, zu einem äußerst ungünstigen Zeitpunkt käme.

Konjunktur

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

Inflation in % (Jahresveränderung)

	2023	Q1 2025	2025 (E) ¹	2026 (E) ¹		2023	Mai 25	2025 (E)	2026 (E)
Eurozone	0,5	1,2	0,6 – 1,0	1,0 – 1,3	Eurozone	5,5	1,9	1,7 – 2,4	1,8 – 2,0
USA	2,9	-0,2	1,8 – 2,6	1,9 – 2,5	USA	4,1	2,4	2,9 – 3,3	2,3 – 2,9
Japan	1,4	-0,2	1,2 – 1,7	0,9 – 1,1	Japan	3,3	3,6*	2,3 – 3,3	1,9 – 2,4
Schweiz	0,7	1,9	1,3	1,4 – 1,8	Schweiz	2,2	-0,1	0,1 – 0,5	0,6 – 0,8
China	5,4	5,4	4,2 – 4,8	3,1 – 4,6	China	0,2	-0,1	0,2 – 0,7	1,1 – 1,5

Quellen: BTV, Bloomberg; Stand: 16.06.2025

Quellen: BTV, Bloomberg; Stand: 16.06.2025

* Inflationszahlen von April 2025

Thema der Woche: Verlieren UST ihren „exceptionalism“-Status?

In Prozent
6,0

5,0

4,0

3,0

2,0

1,0

0,0

06/2020

06/2021

06/2022

06/2023

06/2024

06/2025

— Rendite 10-jährige US-Staatsanleihe

Quelle: Bloomberg; Stand: 16.06.2025

Zuletzt haben sich die Renditen zehnjähriger US-Staatsanleihen wieder eingengt. Immer öfter wird aber die Diskussion laut, ob sie ihren Beliebtheitsstatus am weltweiten Finanzmarkt in Zukunft einbüßen müssen. Dies würde zu drastischen Problemen für die US-Regierung führen, da diese Staatsanleihen das wichtigste Instrument für die Finanzierung des Staatshaushalts sind. Und genau in diesem Staatshaushalt liegt aktuell das Problem für die Staatsanleihen.

Ihr Status als „sicherer“ Hafen wird zunehmend in Frage gestellt, da die USA mit Donald Trump an der Spitze als Epizentrum für die globale Verunsicherung an den Finanzmärkten gelten. An der seit Jahresbeginn andauernden Abwertung des US-Dollars ist dies ebenfalls bemerkbar, der in unsicheren Zeiten eigentlich aufwerten sollte, die wenig kalkulierbare Politik Trumps aber nicht gut heißt. Zudem wird die ausufernde Verschuldung der USA zunehmend zum Problem, die auch die Zinslast in ungeahnte Höhen treibt. Noch ist die Nachfrage nach US-Staatsanleihen stabil genug, Trumps neues Steuergesetz und die „IRC Section 899“ stellen nun aber ein zusätzliches Risiko dar.

Diese sieht Steuern von bis zu 20 % auf ausländische Investoren mit US-Anlagen vor, wenn aus Sicht der USA diese Länder amerikanische Unternehmen unfair besteuern. US-Staatsanleihen sind davon zwar ausgenommen, Zweitrundeneffekte sind aber nicht auszuschließen. Wenn infolgedessen die Nachfrage ausländischer Investoren nach US-Staatsanleihen sinkt, die immerhin 30 % des gesamten Volumens halten, und wenn gleichzeitig das Angebot deutlich steigt, da die USA immer mehr Schulden aufnehmen, kann dies die Renditen deutlich nach oben treiben und den Status als „sicherer“ Hafen gefährden.

Quellen: Bloomberg, BTV; Stand: 16.06.2025. 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. ¹Bei 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.