

JAHRGANG 34 | AUGUST 2026

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 10.8.2026 – 17.8.2026 werden im vorliegenden ZEW Finanzmarktreport (Redaktionsschluss 20.8.2026) wiedergegeben.

Konjunkturerwartungen hellen sich weiter auf

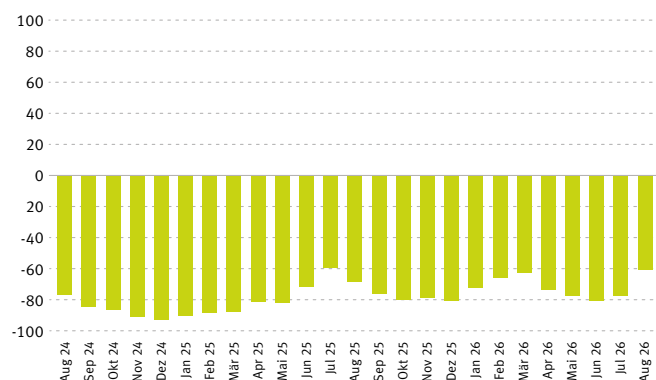
// Lora Pavlova

Im August 2026 setzt sich die Aufhellung der Konjunkturerwartungen für Deutschland fort, wenn auch mit etwas gemäßigerem Tempo. Der Saldo steigt um 7,9 Punkte auf 34,2 Punkte und legt damit den vierten Monat in Folge zu. Mit 44,0 Prozent rechnet nun deutlich mehr als ein Drittel der Befragten mit einer Verbesserung der konjunkturellen Lage (plus 5,7 Prozentpunkte gegenüber dem Vormonat), während der Anteil der Pessimisten auf nur noch 9,8 Prozent fällt. Deutlich kräftiger als in den Vormonaten verbessert sich die Einschätzung der aktuellen Lage: Sie steigt um 16,5 Punkte auf minus 61,1 Punkte.

Auf Branchenebene verbreitert sich die Erholung. Die stärksten Zuwächse verzeichnen ausgerechnet die Sorgenkinder der Vormonate: Die Fahrzeugbranche springt um 22,2 Punkte auf minus 24,4 Punkte und kehrt damit ihren Einbruch aus dem Juli nahezu vollständig um – bleibt mit diesem Wert allerdings weiterhin das Schlusslicht. Auch der Maschinenbau (13,3 Punkte, plus 21,7 Punkte), die Chemie- und Pharmaindustrie (2,0 Punkte, plus 20,1 Punkte) sowie Stahl und Metalle (minus 14,7 Punkte, plus 16,6 Punkte) verbessern sich deutlich. Die Banken setzen ihren Aufwärtstrend fort und klettern auf 44,7 Punkte (plus 12,2 Punkte). Die Informationstechnologien bleiben mit 58,0 Punkten (plus 4,2 Punkte) der unangefochtene Spitzenreiter, während der Bau mit 2,1 Punkten (plus 1,4 Punkte) knapp im positiven Bereich verharret.

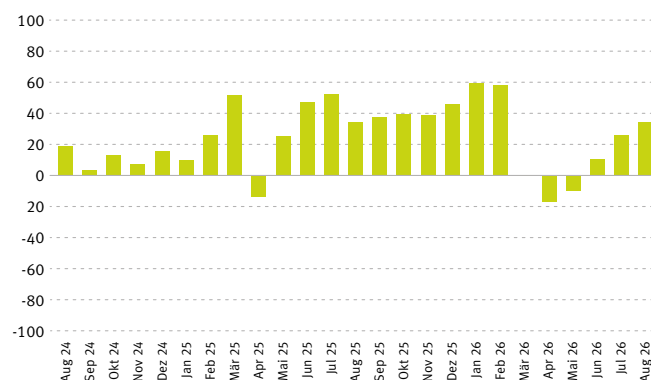
Besonders deutlich fällt erneut die Rückbildung der Inflationserwartungen aus. Der Saldo für Deutschland gibt um 13,1 Punkte auf nur noch 1,8 Punkte nach und ist damit nahezu ausgeglichen. Nur noch 26,5 Prozent der Befragten erwarten steigende Inflationsraten (minus 11,4 Prozentpunkte), fast ebenso viele rechnen inzwischen mit rückläufigen Raten (24,7 Prozent). Die im Frühjahr abrupt gestiegene Sorge vor einem neuen Preisschub hat sich damit weitgehend aufgelöst. Bemerkenswert ist jedoch, dass die Zinserwartungen dem nicht folgen: Der Saldo für die kurzfristigen Zinsen im Euroraum verharrt unverändert bei 47,0 Punkten, gut die Hälfte der Befragten (52,3 Prozent) rechnet weiterhin mit steigenden kurzfristigen Zinsen. Die Erwartung eines letzten Zinsschritts der EZB im September hält sich somit trotz des nachlassenden Preisdrucks. Die langfristigen Zinsen für Deutschland geben moderat auf 24,2 Punkte nach (minus 3,5 Punkte). Die Aktienmarkterwartungen gewinnen im August kräftig an Schwung. Der Saldo für den DAX springt um 21,0 Punkte auf 40,4 Punkte und signalisiert eine breite Mehrheit für weiter steigende Kurse. Insgesamt zeichnen die August-Ergebnisse ein bemerkenswert konsistentes Bild: Die über nahezu alle Branchen steigenden Konjunkturerwartungen, die sich spürbar stabilisierende Lagebeurteilung und die weitgehend neutralisierten Inflationssorgen greifen ineinander, während die robuste Zinsschritt-Erwartung die einzige Spannung bildet.

Einschätzung der konjunkturellen Lage Deutschland



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

Konjunkturerwartungen Deutschland

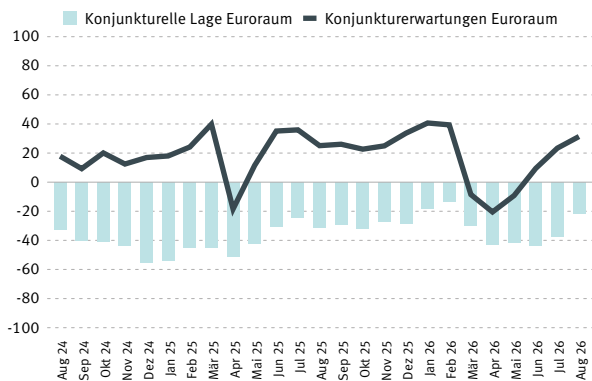


Saldo der positiven und negativen Einschätzungen bezüglich der Konjunktur in Deutschland in sechs Monaten.

Eurozone: Konjunkturaussichten verbessern sich weiter

// Cedric Aßmann

Konjunkturerwartungen und Lageeinschätzung Eurozone



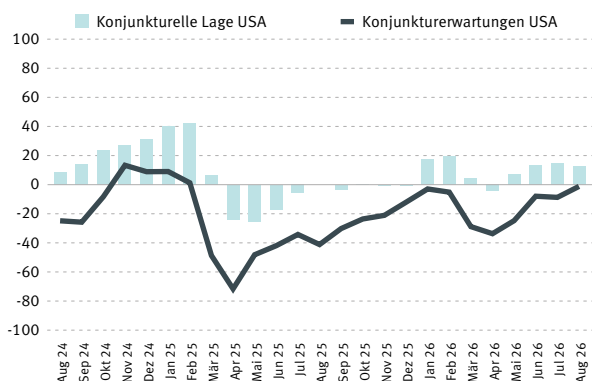
Salten der positiven und negativen Einschätzungen bezüglich der Konjunktur im Eurogebiet.

Die Einschätzung der konjunkturellen Lage im Euroraum verbessert sich im August deutlich, der Lagesaldo steigt um 16,2 Punkte auf minus 21,5 Punkte. Dabei bewerten 71,7 Prozent der Befragten die aktuelle Situation als „normal“, während der Anteil negativer Einschätzungen um 12,8 Prozentpunkte auf 24,9 Prozent sinkt. Auch die Konjunkturerwartungen hellen sich weiter auf: Der Erwartungssaldo erhöht sich um 8,0 Punkte auf 31,4 Punkte. Gleichzeitig gehen die Inflationserwartungen erneut zurück. Der entsprechende Saldo fällt um 8,0 Punkte auf nur noch 2,4 Punkte, wobei knapp die Hälfte der Finanzmarktexpertinnen und -experten mit unveränderten Inflationsraten rechnet. Die Erwartungen für kurzfristige Zinsen bleiben hingegen unverändert, der Saldo liegt weiterhin bei 47,0 Punkten. Deutlich optimistischer fällt der Ausblick für die Aktienmärkte aus, der Saldo steigt kräftig um 19,0 Punkte auf 43,2 Punkte. Insgesamt zeichnet sich damit im August ein deutlich freundlicheres Bild für den Euroraum ab.

USA: Konjunkturerwartungen nähern sich der Null-Linie

// Johannes Asam

Konjunkturerwartungen und Lageeinschätzung USA



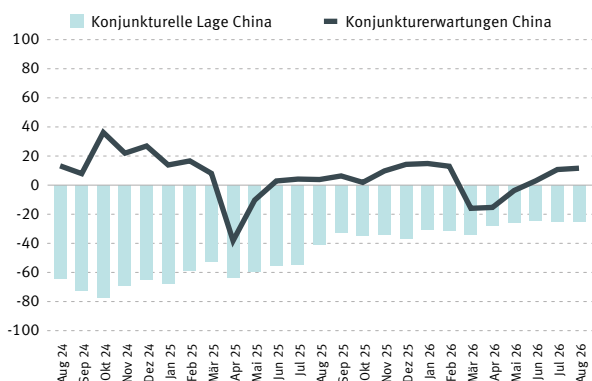
Salten der positiven und negativen Einschätzungen bezüglich der Konjunktur in den Vereinigten Staaten.

Die konjunkturelle Lage in den USA wird von 74,1 Prozent der Befragten als normal eingeschätzt (plus 7,4 Punkte). Der Lagesaldo fällt leicht um 2 Punkte und liegt bei 12,9 Punkten. Dies ist auf einen Rückgang der positiven Einschätzungen um 4,7 Punkte zurückzuführen. Die mittelfristigen Konjunkturerwartungen stabilisieren sich auf einem neutralen Niveau. Nach einem Anstieg um 7,4 Punkte steht der Saldo nun bei minus 1,2 Punkten. Der Anteil der Expertinnen und Experten, der für die nächsten 6 Monate eine gleichbleibende Konjunktur prognostiziert, steigt demnach um 6 Prozentpunkte auf 74 Prozent. 43,2 Prozent der Befragten rechnen mit einer Stabilisierung der Inflationsrate. Der Erwartungssaldo ist weiterhin positiv und liegt bei 11,8 Punkten. Die Erwartungen zum Dow Jones verbessern sich deutlich, der Erwartungssaldo steigt auf 40 Punkte (plus 13,8 Punkte). Weiterhin rechnen anteilig mehr Expertinnen und Experten mit einer Abwertung des Dollars, der Saldo liegt bei minus 26,6 Punkten.

China: Weitgehend unveränderte Konjunktüreinschätzung

// Johannes Asam

Konjunkturerwartungen und Lageeinschätzung China



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

Die Einschätzung der aktuellen konjunkturellen Lage Chinas ist weiterhin gleichbleibend neutral/negativ. 27,8 Prozent der Befragten ziehen ein negatives Resümee, der Saldo der positiven und negativen Einschätzungen liegt nach minimaler Veränderung (plus 0,1 Punkte) bei minus 25,1 Punkten. Auch die Konjunkturerwartungen verändern sich kaum, allerdings sind die Erwartungen positiver als die Wahrnehmung der Ist-Situation. 78,8 Prozent der Expertinnen und Experten erwarten eine gleichbleibende Konjunktur, 16,4 Prozent eine positive Entwicklung. Der Saldo der Inflationserwartungen fällt um 7,6 Punkte auf 5,3 Punkte, anteilig weniger Befragte erwarten eine Erhöhung der Inflation (minus 6,4 Punkte). Der Saldo für die kurzfristigen Zinserwartungen fällt deutlich um 10,9 Punkte und liegt bei minus 2,1 Punkten. Die Erwartungen am Aktienmarkt verbessern sich deutlich. Nach einem Anstieg um 10,2 Punkte rechnen 47,4 Prozent der Befragten mit einer Erhöhung der Kurse, der Saldo liegt bei 39,9 Punkten.

Erwartungen für das deutsche Wirtschaftswachstum 2026 hellen sich vorsichtig auf

// Anna-Lena Herforth

Finanzmarktexpertinnen und -experten erwarten für 2026 eine Jahreswachstumsrate des deutschen BIP von 0,7 Prozent. Die Medianprognose liegt damit 0,2 Prozentpunkte über der Prognose der Mai-Umfrage. Dies ist das Ergebnis der Sonderfragen zum kurz- und mittelfristigen Wachstum des deutschen BIP im Rahmen des ZEW-Finanzmarkttests im August 2026. Bei 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.

Das untere und obere Quartil der Wachstumsprognose für 2026 beträgt 0,5 bzw. 0,9 Prozent. Damit liegen auch die Quartile jeweils 0,2 Prozentpunkte über den Erwartungen im Mai. Für die Jahre 2027 und 2028 bleiben die Prognosen unverändert. Erwartet wird ein Aufwärtstrend mit einem Wachstum von 1,0 Prozent im Jahr 2027 und 1,2 Prozent im Jahr 2028. Das untere und obere Quartil liegt für 2027 bei 0,8 Prozent bzw. 1,2 Prozent. Für 2028 liegen diese bei 1,0 Prozent bzw. 1,5 Prozent.

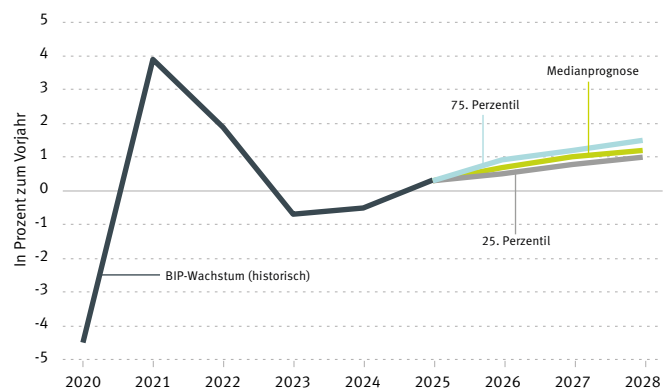
Für die kommenden Quartale erwarten die Finanzmarktexpertinnen und -experten einen graduellen Anstieg mit einer Quartalswachstumsrate von 0,2 Prozent für Q3 2026 und Q4 2026 und einer Wachstumsrate von 0,3 Prozent für die ersten beiden Quartale 2027. Die Medianprognosen bleiben damit im Vergleich zur Umfrage im Mai unverändert.

Positive Veränderungen der Konjunkturprognosen sind unter anderem auf die deutschen Konjunkturdaten zurückzuführen. 46 Prozent der Befragten geben an, ihre Prognosen aus diesem Grund stark oder sehr stark nach oben revidiert zu haben. Positivrevisionen sind darüber hinaus auf Verteidigungs- und Investitionsausgaben der deutschen Bundesregierung (bei 42 Prozent der Befragten) sowie auf das Reformpaket des Koalitionsausschusses vom Juli 2026 (bei 34 Prozent der Befragten) zurückzuführen. Auch die Entwicklung der Exportmärkte sorgte bei 29 Prozent der Befragten für Revisionen nach oben.

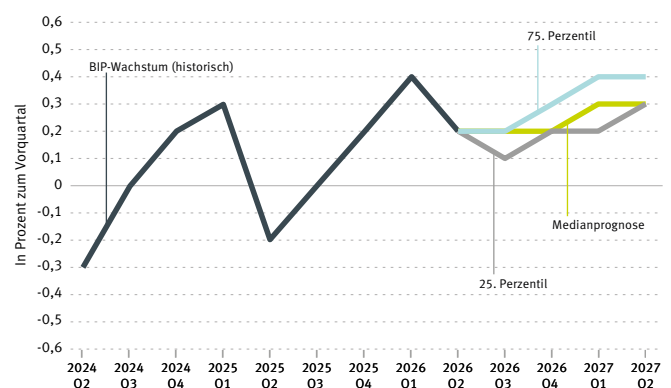
Stark dämpfend wirken insbesondere die Energiepreise. 55 Prozent der Befragten geben an, dass die Energiepreisentwicklung sie zu einer Senkung ihrer Prognose bewogen hat, wobei 15 Prozent der Befragten ihre Prognose aus diesem Grund sehr stark

nach unten revidiert haben. Zu Negativrevisionen führten darüber hinaus internationale Lieferengpässe (bei 39 Prozent der Befragten), die Entwicklung des Nahost-Konflikts (bei 38 Prozent der Befragten) und Handelskonflikte (bei 35 Prozent der Befragten). Engpässe bei Rohstoffen, die unter anderem durch das Rhein-Niedrigwasser ausgelöst sein dürften, führten ebenfalls bei 36 Prozent der Befragten zu einer Verschlechterung ihrer Wirtschaftsprognosen gegenüber Mai.

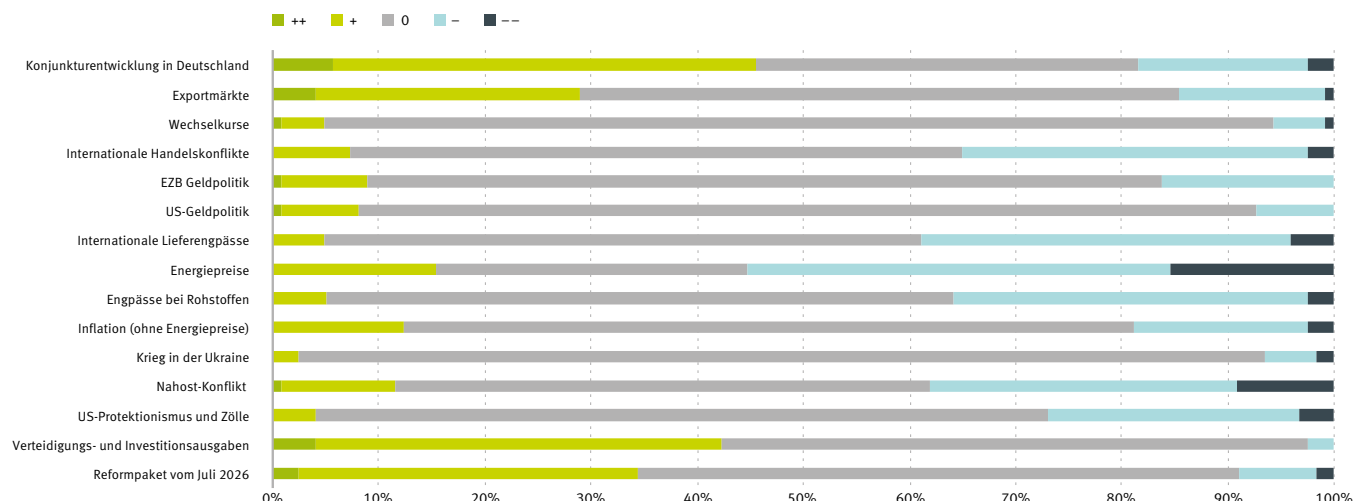
Prognose Jahreswachstumsrate des deutschen BIP



Prognose Quartalswachstumsrate des deutschen BIP



Haben Entwicklungen in den folgenden Bereichen Sie zu einer Revision (ggü. Mai 2026) Ihrer Konjunkturprognosen für die deutsche Wirtschaft bewogen und wenn ja in welche Richtung? (Erhöhung (+), Senkung (-))



Weitere Ergebnisse des ZEW-Finanzmarkttests August 2026

Abbildung 1: Gesamtwirtschaftlicher Ausblick Deutschland

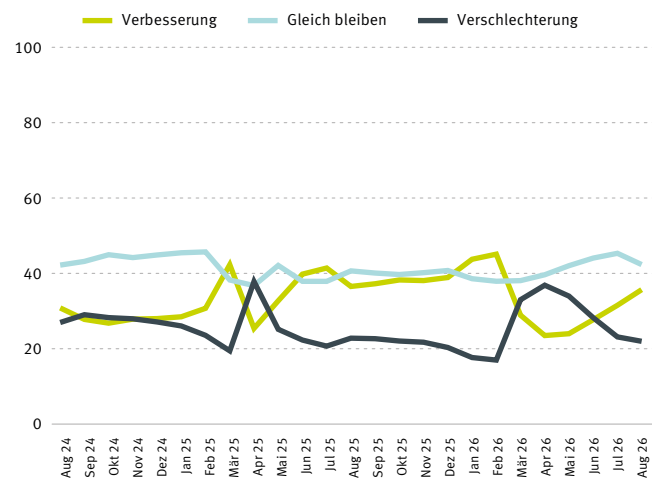


Abbildung 2: BIP-Wachstum Deutschland

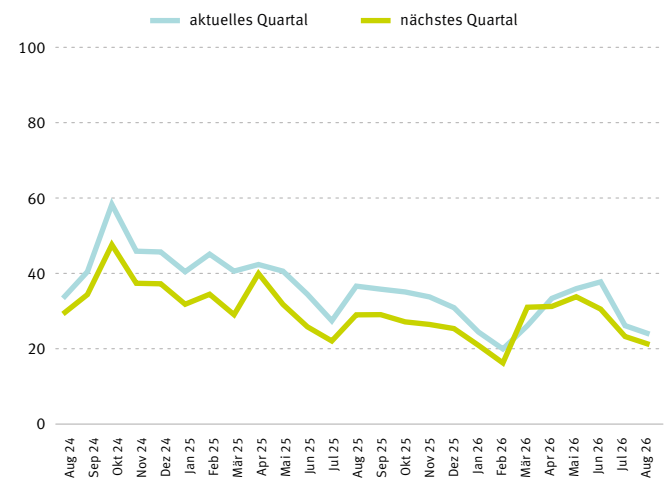


Abbildung 3: Inflationsausblick

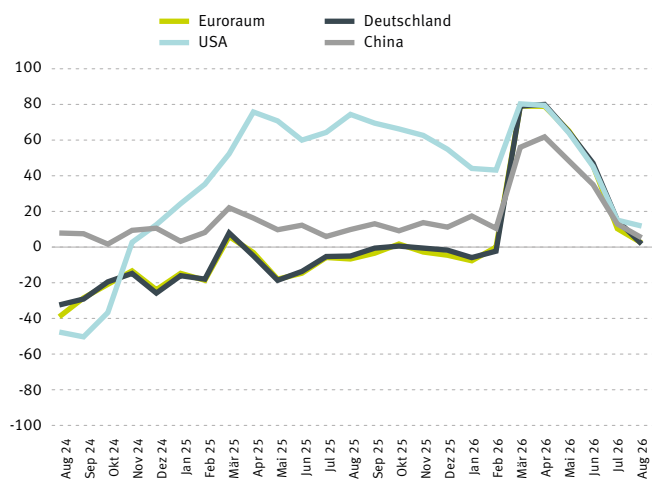


Abbildung 4: Ausblick Branchen

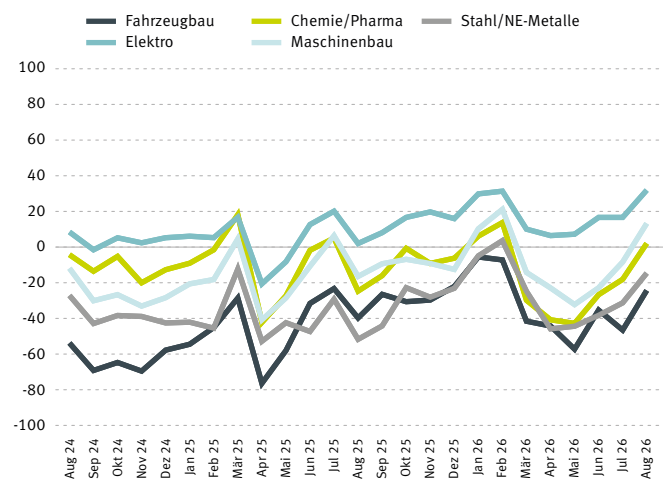


Abbildung 5: Ausblick Branchen

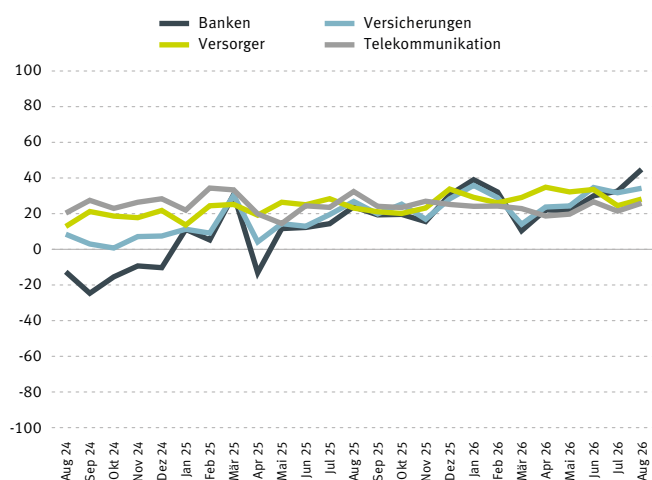


Abbildung 6: Ausblick Branchen

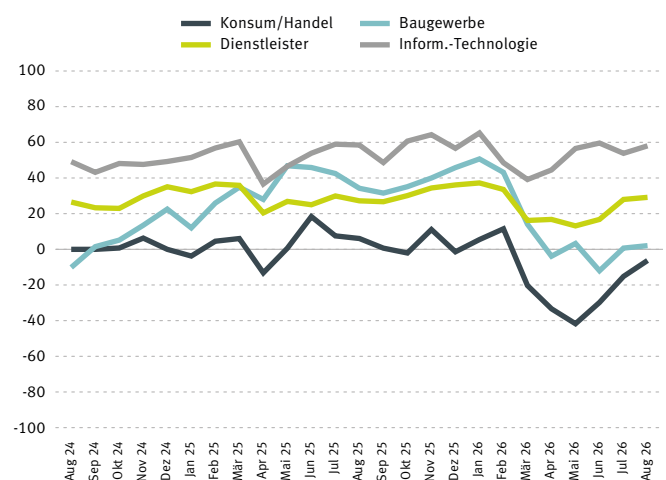
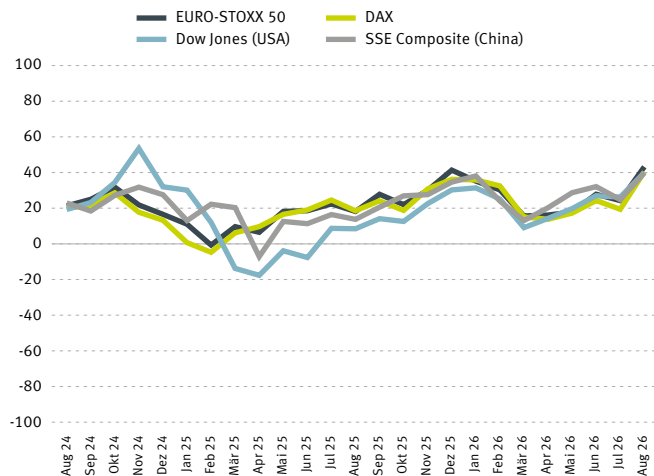
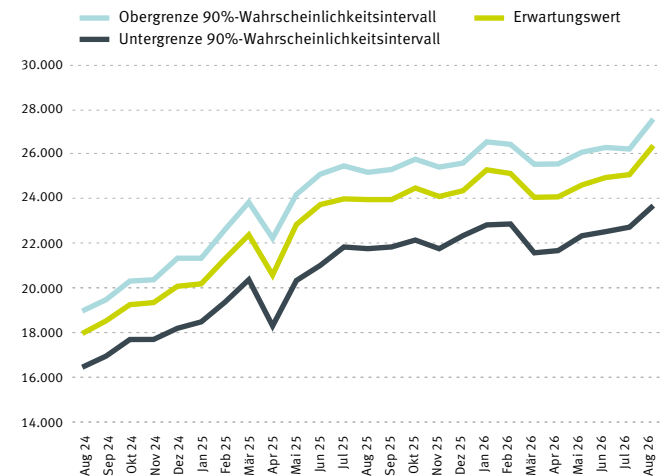


Abbildung 7: Ausblick int. Aktienindizes



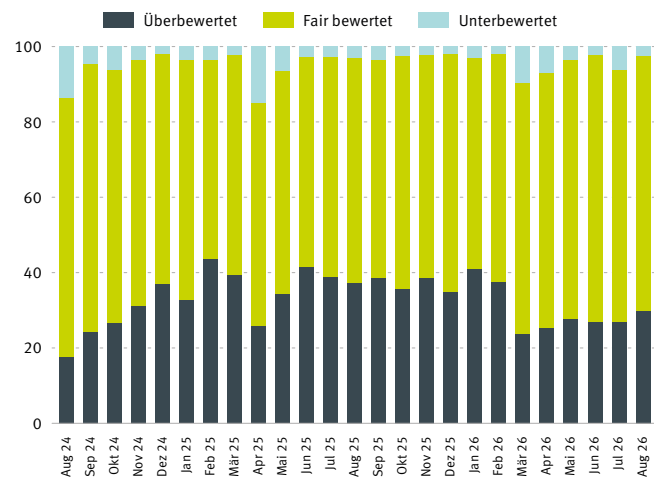
Salden der positiven und negativen Einschätzungen bezüglich internationaler Aktienindizes in sechs Monaten.

Abbildung 8: DAX-Prognosen



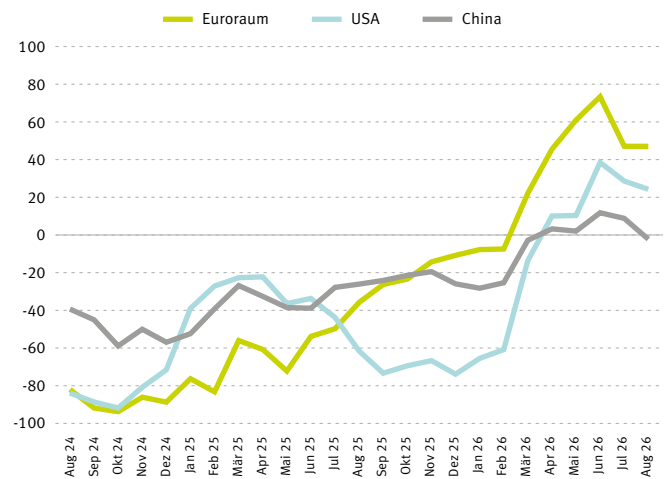
Durchschnittliche Punkt- und Wahrscheinlichkeitsprognosen des DAX auf Sicht von sechs Monaten.

Abbildung 9: DAX-Bewertung



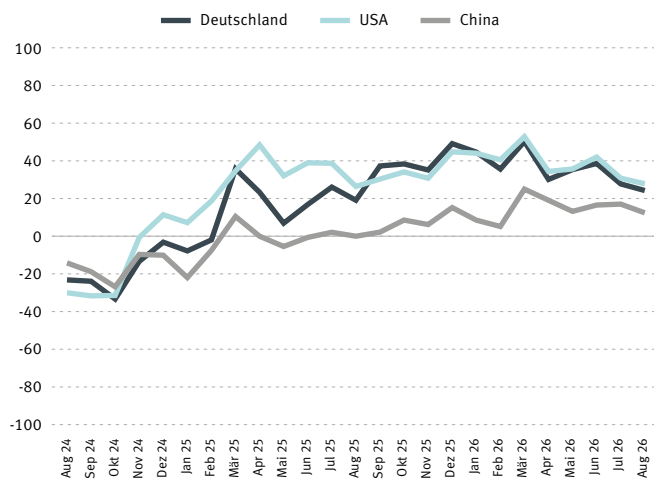
Einschätzungen zur Bewertung des DAX aus Sicht der Fundamentaldaten der DAX-Unternehmen.

Abbildung 10: Ausblick kurzfristige Zinsen



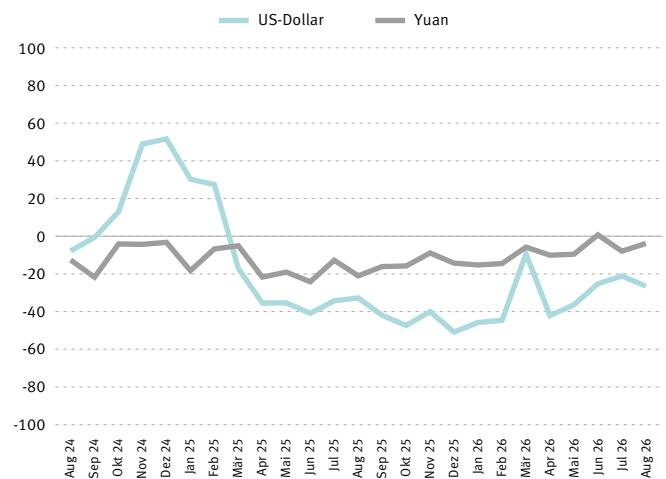
Salden der positiven und negativen Einschätzungen bezüglich kurzfristiger Zinssätze in sechs Monaten.

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 2026: Belegung der Antwortkategorien

Konjunktur (Situation)	gut		normal		schlecht		Saldo	
Euroraum	3.4	(+ 3.4)	71.7	(+ 9.4)	24.9	(-12.8)	-21.5	(+16.2)
Deutschland	1.7	(+ 1.7)	35.5	(+13.1)	62.8	(-14.8)	-61.1	(+16.5)
USA	19.4	(- 4.7)	74.1	(+ 7.4)	6.5	(- 2.7)	12.9	(- 2.0)
China	2.7	(+ 0.8)	69.5	(- 1.5)	27.8	(+ 0.7)	-25.1	(+ 0.1)
Konjunktur (Erwartungen)	verbessern		nicht verändern		verschlechtern		Saldo	
Euroraum	37.2	(+ 7.5)	57.0	(- 7.0)	5.8	(- 0.5)	31.4	(+ 8.0)
Deutschland	44.0	(+ 5.7)	46.2	(- 3.5)	9.8	(- 2.2)	34.2	(+ 7.9)
USA	12.4	(+ 0.7)	74.0	(+ 6.0)	13.6	(- 6.7)	-1.2	(+ 7.4)
China	16.4	(+ 1.6)	78.8	(- 2.4)	4.8	(+ 0.8)	11.6	(+ 0.8)
Inflationsrate	erhöhen		nicht verändern		reduzieren		Saldo	
Euroraum	26.5	(- 8.6)	49.4	(+ 9.2)	24.1	(- 0.6)	2.4	(- 8.0)
Deutschland	26.5	(-11.4)	48.8	(+ 9.7)	24.7	(+ 1.7)	1.8	(-13.1)
USA	34.3	(- 4.0)	43.2	(+ 4.8)	22.5	(- 0.8)	11.8	(- 3.2)
China	17.3	(- 6.4)	70.7	(+ 5.2)	12.0	(+ 1.2)	5.3	(- 7.6)
Kurzfristige Zinsen	erhöhen		nicht verändern		reduzieren		Saldo	
Euroraum	52.3	(+ 1.2)	42.4	(- 2.4)	5.3	(+ 1.2)	47.0	(+/- 0.0)
USA	34.3	(+ 2.1)	55.6	(- 8.7)	10.1	(+ 6.6)	24.2	(- 4.5)
China	8.3	(- 4.9)	81.3	(- 1.1)	10.4	(+ 6.0)	-2.1	(-10.9)
Langfristige Zinsen	erhöhen		nicht verändern		reduzieren		Saldo	
Deutschland	39.0	(- 2.0)	46.2	(+ 0.5)	14.8	(+ 1.5)	24.2	(- 3.5)
USA	44.9	(+ 0.7)	37.9	(- 4.5)	17.2	(+ 3.8)	27.7	(- 3.1)
China	20.1	(- 0.8)	72.1	(- 3.1)	7.8	(+ 3.9)	12.3	(- 4.7)
Aktienkurse	erhöhen		nicht verändern		reduzieren		Saldo	
STOXX 50 (Euroraum)	53.1	(+13.1)	37.0	(- 7.2)	9.9	(- 5.9)	43.2	(+19.0)
DAX (Deutschland)	52.2	(+14.6)	36.0	(- 8.2)	11.8	(- 6.4)	40.4	(+21.0)
Dow Jones Industrial (USA)	53.1	(+ 9.2)	33.8	(- 4.6)	13.1	(- 4.6)	40.0	(+13.8)
SSE Composite (China)	47.4	(+10.2)	45.1	(- 5.3)	7.5	(- 4.9)	39.9	(+15.1)
Wechselkurse zum Euro	aufwerten		nicht verändern		abwerten		Saldo	
Dollar	15.0	(- 3.6)	43.4	(+ 1.8)	41.6	(+ 1.8)	-26.6	(- 5.4)
Yuan	16.2	(+ 5.0)	63.8	(- 6.0)	20.0	(+ 1.0)	-3.8	(+ 4.0)
Branchen	verbessern		nicht verändern		verschlechtern		Saldo	
Banken	47.5	(+ 9.4)	49.7	(- 6.6)	2.8	(- 2.8)	44.7	(+12.2)
Versicherungen	39.9	(+ 2.6)	54.5	(- 2.7)	5.6	(+ 0.1)	34.3	(+ 2.5)
Fahrzeuge	18.0	(+ 9.0)	39.6	(+ 4.2)	42.4	(-13.2)	-24.4	(+22.2)
Chemie/Pharma	27.9	(+ 8.5)	46.2	(+ 3.1)	25.9	(-11.6)	2.0	(+20.1)
Stahl/NE-Metalle	14.5	(+ 4.1)	56.3	(+ 8.4)	29.2	(-12.5)	-14.7	(+16.6)
Elektro	36.1	(+ 5.6)	59.7	(+ 4.1)	4.2	(- 9.7)	31.9	(+15.3)
Maschinen	30.1	(+ 9.3)	53.1	(+ 3.1)	16.8	(-12.4)	13.3	(+21.7)
Konsum/Handel	17.4	(+ 5.0)	59.0	(- 1.0)	23.6	(- 4.0)	-6.2	(+ 9.0)
Bau	23.6	(+ 3.6)	54.9	(- 5.8)	21.5	(+ 2.2)	2.1	(+ 1.4)
Versorger	31.7	(+ 0.2)	64.8	(+ 3.3)	3.5	(- 3.5)	28.2	(+ 3.7)
Dienstleister	34.7	(+ 0.4)	59.7	(+ 0.3)	5.6	(- 0.7)	29.1	(+ 1.1)
Telekommunikation	28.0	(+ 2.3)	69.9	(- 0.1)	2.1	(- 2.2)	25.9	(+ 4.5)
Inform.-Technologien	62.2	(+ 2.1)	33.6	(+/- 0.0)	4.2	(- 2.1)	58.0	(+ 4.2)

Bemerkung:

An der August-Umfrage des Finanzmarkttests vom 10.8.2026 – 17.8.2026 beteiligten sich 185 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. Dr. h. c. 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

ZEW

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 2026

Leibniz
Leibniz
Gemeinschaft