

JAHRGANG 34 | MÄRZ 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 9.3.2026 – 16.3.2026 werden im vorliegenden ZEW Finanzmarktreport (Redaktionsschluss 19.3.2026) wiedergegeben.

ZEW-Index bricht im März ein, Lage stabil

// Lora Pavlova

Im März 2026 kommt es bei den ZEW-Konjunkturerwartungen für Deutschland zu einem deutlichen Einbruch. Der Erwartungssaldo stürzt im März um minus 58,8 Punkte auf minus 0,5 Punkte ab und verliert damit massiv gegenüber dem Vormonat. Nach zuvor klar positivem Niveau bewegen sich die Erwartungen nun im neutralen Bereich. Dies markiert eine spürbare Stimmungsverschlechterung unter den Finanzmarktexpertinnen und -experten und deutet auf eine deutlich gestiegene Unsicherheit hinsichtlich der weiteren konjunkturellen Entwicklung hin. Die Einschätzung der aktuellen Lage verbessert sich zwar leicht um 3,0 Punkte auf minus 62,9 Punkte, bleibt jedoch weiterhin klar im negativen Bereich. Als Belastungsfaktoren dürften neben der schwachen Binnenkonjunktur insbesondere geopolitische Risiken – etwa durch den Krieg im Nahen Osten – eine zentrale Rolle spielen.

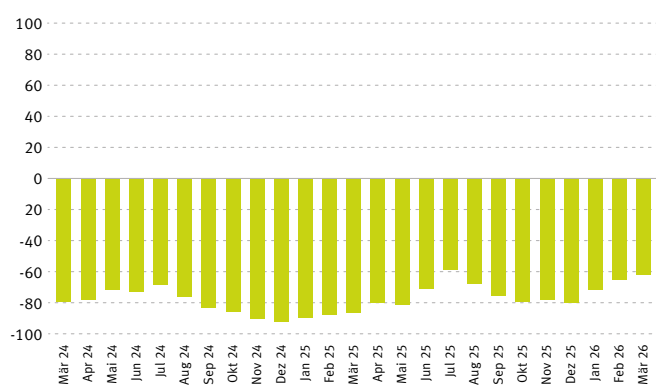
Auf Branchenebene zeigt sich im März ein breit angelegter Rückgang der Erwartungen. Kaum eine Branche erfährt eine Verbesserung und insbesondere die energieintensiven Industrien stehen deutlich unter Druck. Die Fahrzeugindustrie weist mit minus 41,5 Punkten den niedrigsten Saldo auf, gefolgt von der Chemie- und Pharmaindustrie (minus 29,8 Punkte, minus 43,6 Punkte gegenüber dem Vormonat) sowie der Stahl- und Metallindustrie (minus 24,9 Punkte). Auch der Konsum- und Handelsbereich (minus 20,3 Punkte) und der Maschinenbau (minus 14,3 Punkte) rutschen ins Negative. Nur wenige Sektoren halten sich

im positiven Bereich: Die Informationstechnologien bleiben mit 39,1 Punkten Spitzenreiter, gefolgt von Versorgern (29,2 Punkte) und der Telekommunikation (22,8 Punkte). Trotz negativer Entwicklungen weisen Dienstleister (16,1 Punkte), Versicherungen (14,0 Punkte) und Banken (10,4 Punkte) noch positive Salden auf. Insgesamt überwiegt jedoch eine breite Eintrübung über nahezu alle Branchen hinweg.

Besonders auffällig ist der massive Anstieg der Inflationserwartungen. Für Deutschland steigt der Saldo auf 79,2 Punkte, was einem kräftigen Zuwachs von plus 81,5 Punkten gegenüber dem Vormonat entspricht. Damit rechnen nahezu alle Befragten mit stärker steigenden Preisen. Die Ergebnisse deuten auf eine abrupte Neubewertung der Inflationsrisiken hin, die insbesondere vor dem Hintergrund möglicher Energiepreisschocks deutlich zugenommen haben.

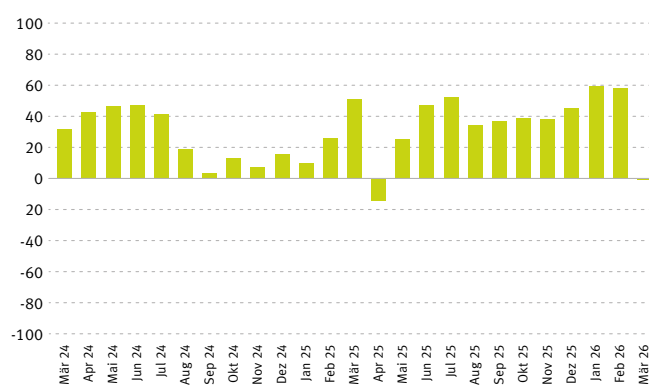
Die Aktienmarkterwartungen bleiben trotz der eingetrübten Konjunkturaussichten moderat positiv. Der Saldo für den DAX liegt bei 15,1 Punkten (minus 17,4 Punkte gegenüber dem Vormonat), was weiterhin auf überwiegend steigende Kurse schließen lässt, wenn auch mit deutlich geringerer Dynamik. Insgesamt zeichnen die März-Ergebnisse das Bild einer deutlich eingetrübten Erwartungslage: Der starke Rückgang des Erwartungsindex, die breite Schwäche über die Branchen hinweg sowie der deutliche Anstieg der Inflationserwartungen sprechen dafür, dass sich die wirtschaftlichen Risiken zuletzt spürbar erhöht haben.

Einschätzung der konjunkturellen Lage Deutschland



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

Konjunkturerwartungen Deutschland

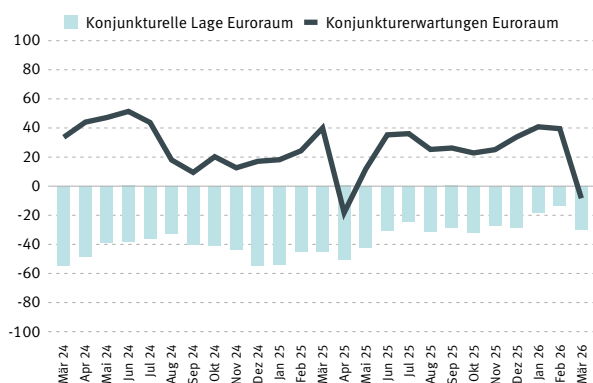


Saldo der positiven und negativen Einschätzungen bezüglich der Konjunktur in Deutschland in sechs Monaten.

Eurozone: Erwartungen brechen ein, Inflationssaldo steigt deutlich

// Cedric Aßmann

Konjunkturerwartungen und Lageeinschätzung Eurozone



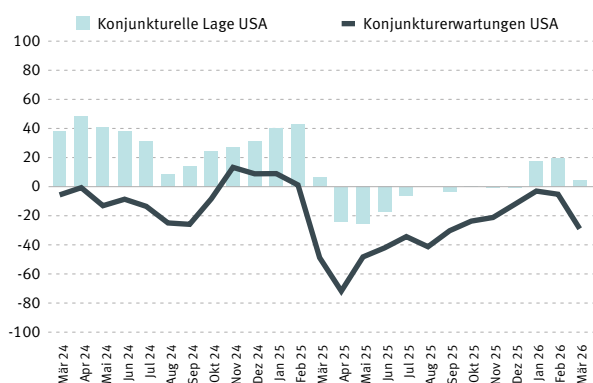
Salden der positiven und negativen Einschätzungen bezüglich der Konjunktur im Euroraum.

Vor dem Hintergrund der Eskalation in Nahost trübt sich die Einschätzung der konjunkturellen Lage im Euroraum im März deutlich ein. Der Anteil der Expertinnen und Experten, die die Lage als „schlecht“ bewerten, steigt um 13,4 Prozentpunkte auf 30,5 Prozent. Der Lagesaldo fällt auf minus 29,9 Punkte (minus 16,3 Punkte gegenüber dem Vormonat). Die Verschlechterung der Konjunkturerwartungen fällt noch deutlicher aus: Der Erwartungssaldo geht um 47,9 Punkte zurück und liegt nun bei minus 8,5 Punkten. Zugleich steigen die Inflationserwartungen deutlich an: Rund 80 Prozent der Befragten rechnen angesichts der stark gestiegenen Energiepreise mit zunehmendem Preisdruck (Saldo: 79 Punkte; plus 78,9 Punkte gegenüber dem Vormonat). In der Folge nehmen auch die Zinserhöhungserwartungen zu, der Zinsausblicksaldo erhöht sich auf 22,1 Punkte (plus 29,5 Punkte gegenüber dem Vormonat). Die Erwartungen für die Finanzmärkte im Euroraum gehen ebenfalls zurück, der Saldo gibt um 14,6 Punkte nach und liegt nun bei 15,7 Punkten.

USA: Starke Verschlechterung der Konjunkturerwartungen

// Dino Colic

Konjunkturerwartungen und Lageeinschätzung USA



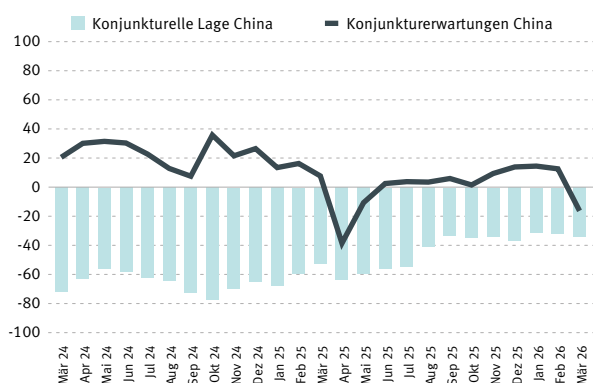
Salden der positiven und negativen Einschätzungen bezüglich der Konjunktur in den Vereinigten Staaten.

Die Einschätzung der Lage verschlechtert sich im März. Dennoch bewerten 70 Prozent der Befragten die Lage als „normal“. Der Saldo liegt bei plus 4,5 Punkten und damit um 15,1 Punkte niedriger als im Vormonat. Der Erwartungssaldo sinkt deutlich um 23,6 Punkte und liegt nun bei minus 28,7 Punkten. Die Inflationserwartungen steigen merklich an. Der Saldo erhöht sich deutlich, was bedeutet, dass eine klare Mehrheit der Befragten mit stärker steigenden Preisen rechnet. Bei den kurzfristigen Zinsen erwarten 55 Prozent der Befragten keine Veränderung; der Saldo liegt bei minus 13,6 Punkten und damit plus 47,2 Punkte höher gegenüber dem Vormonat. Bei den langfristigen Zinsen rechnen 63 Prozent der Befragten mit einem Anstieg (plus 10,5 Prozentpunkte); der Saldo steigt um 12,2 Punkte auf 52,8 Punkte. Für den Dow Jones Industrial erwarten 36,4 Prozent der Befragten keine Veränderung (minus 2,9 Prozentpunkte). Der Saldo sinkt um 16,1 Punkte auf 9,0 Punkte.

China: Ölpreisschock trifft Inflationserwartungen stark

// Leander Fuchs

Konjunkturerwartungen und Lageeinschätzung China



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

Die Einschätzungen zur Konjunktursituation bleiben stabil. 58 Prozent der Befragten stufen die Lage als „normal“ ein (minus 6,6 Prozentpunkte gegenüber dem Vormonat). Der Saldo sinkt leicht um 2,2 Punkte auf minus 33,7 Punkte. Deutlich dynamischer entwickeln sich die Erwartungen, die sich spürbar eintrüben: 25 Prozent erwarten eine Verschlechterung, ein Plus von 19 Prozentpunkten. Der Saldo fällt um 28,9 Punkte auf minus 15,8 Punkte. Besonders auffällig ist der kräftige Anstieg der Inflationserwartungen: 58 Prozent rechnen mit stärker steigenden Preisen (plus 39,1 Prozentpunkte gegenüber Februar), der Saldo steigt um 45,5 Punkte auf 56 Punkte. Bei den kurzfristigen Zinsen bleibt das Bild stabil, 74,8 Prozent erwarten keine Veränderung (plus 4,4 Prozentpunkte gegenüber dem Vormonat); der Saldo steigt um 22,6 Punkte auf minus 2,8 Punkte. Auch bei den langfristigen Zinsen nehmen die Aufwärtserwartungen zu: 31,5 Prozent rechnen mit steigenden Renditen (plus 13,7 Prozentpunkte gegenüber dem Vormonat).

Weitere Ergebnisse des ZEW-Finanzmarkttests März 2026

Abbildung 1: Gesamtwirtschaftlicher Ausblick Deutschland

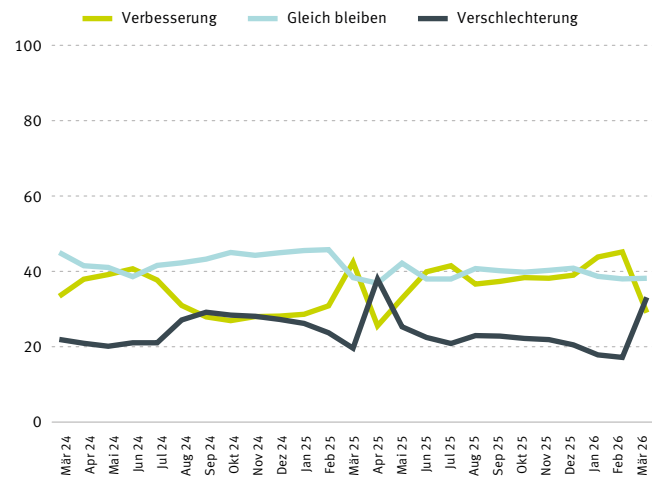


Abbildung 2: BIP-Wachstum Deutschland

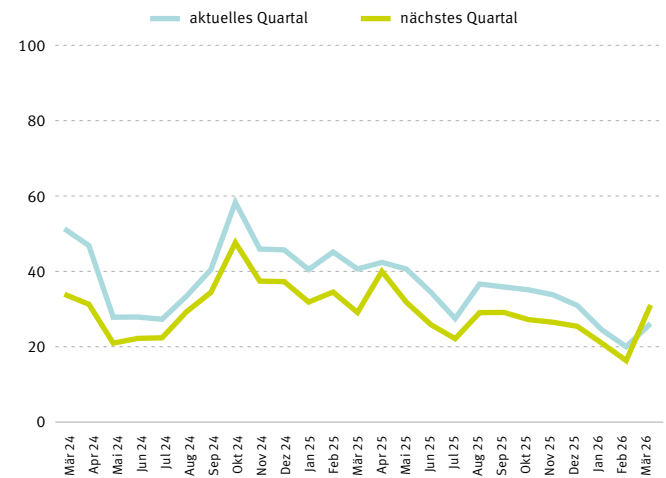


Abbildung 3: Inflationsausblick

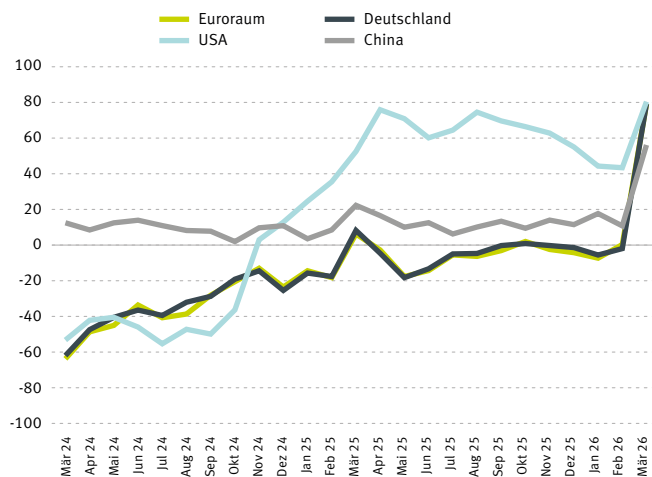


Abbildung 4: Ausblick Branchen

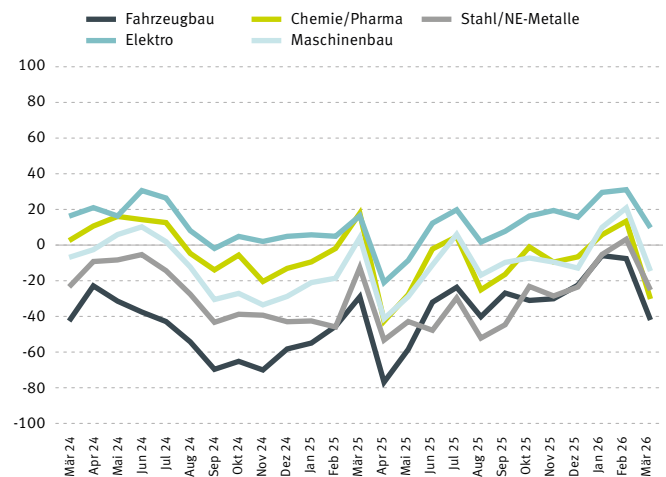


Abbildung 5: Ausblick Branchen

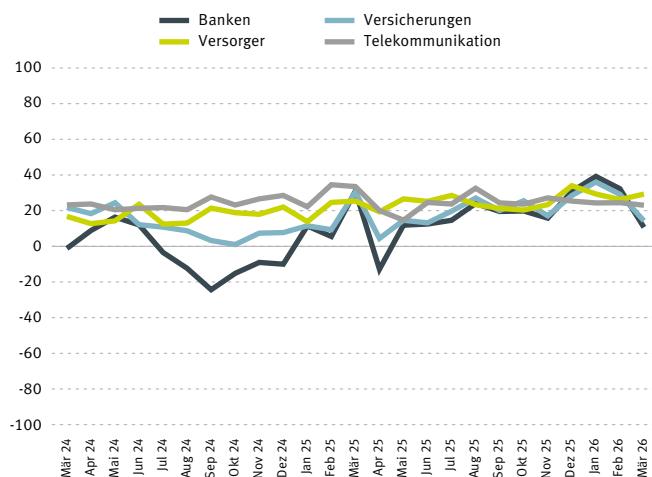


Abbildung 6: Ausblick Branchen

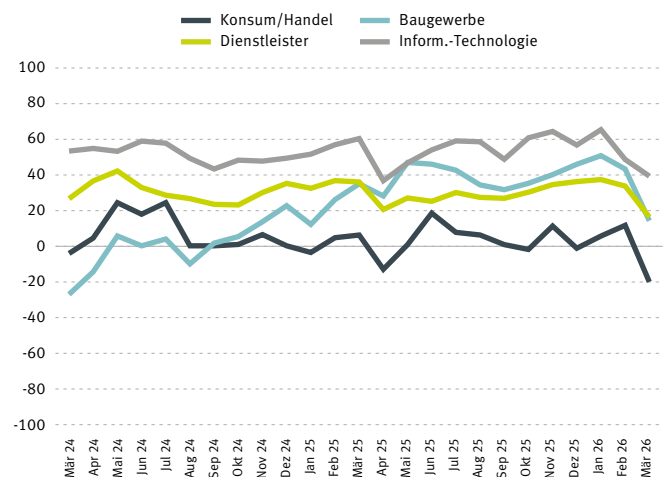
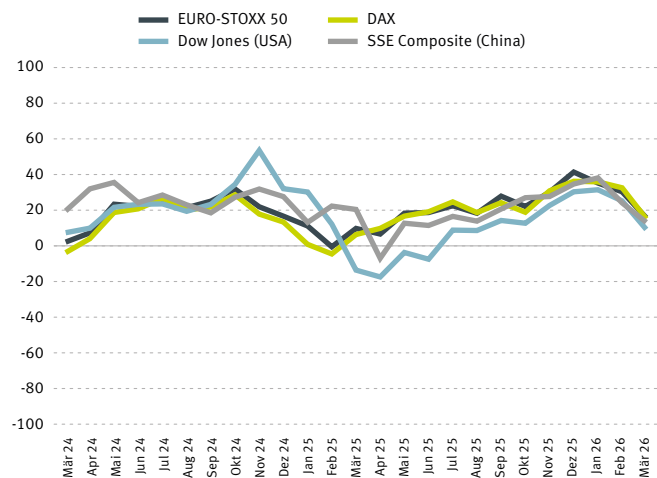
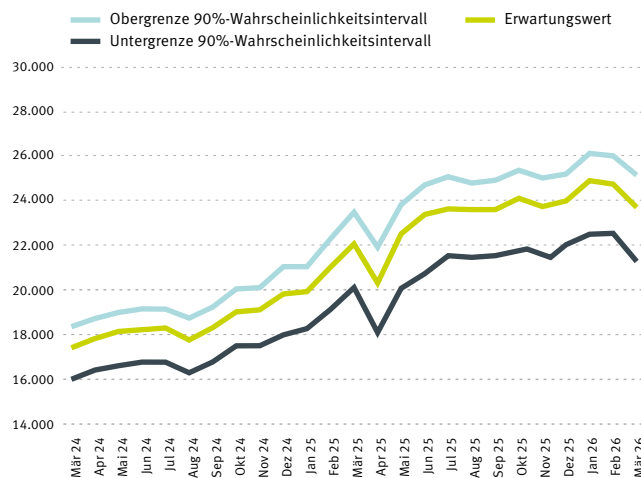


Abbildung 7: Ausblick int. Aktienindizes



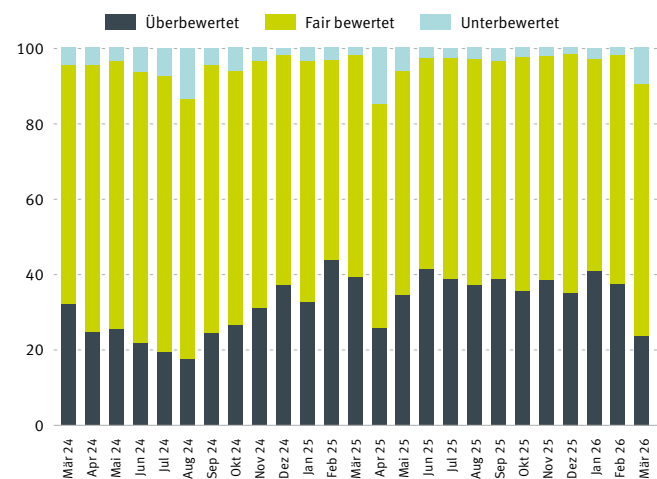
Salden der positiven und negativen Einschätzungen bezüglich internationaler Aktienindizes in sechs Monaten.

Abbildung 8: DAX-Prognosen



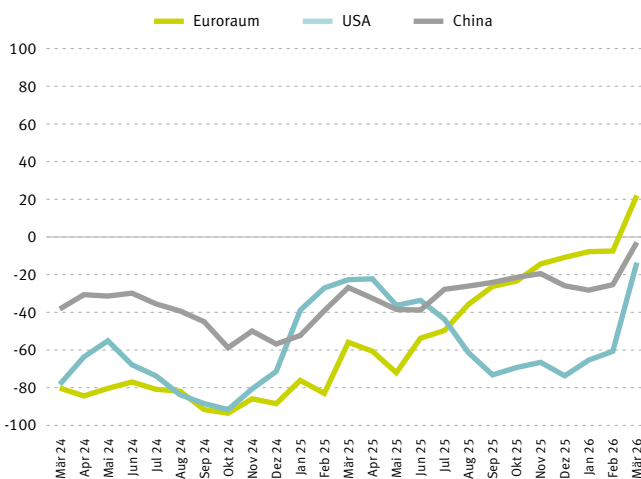
Durchschnittliche Punkt- und Wahrscheinlichkeitsprognosen des DAX auf Sicht von sechs Monaten.

Abbildung 9: DAX-Bewertung



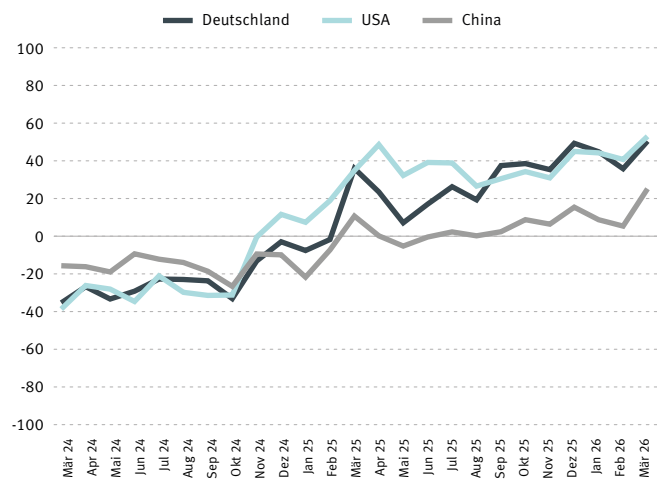
Einschätzungen zur Bewertung des DAX aus Sicht der Fundamentaldaten der DAX-Unternehmen.

Abbildung 10: Ausblick kurzfristige Zinsen



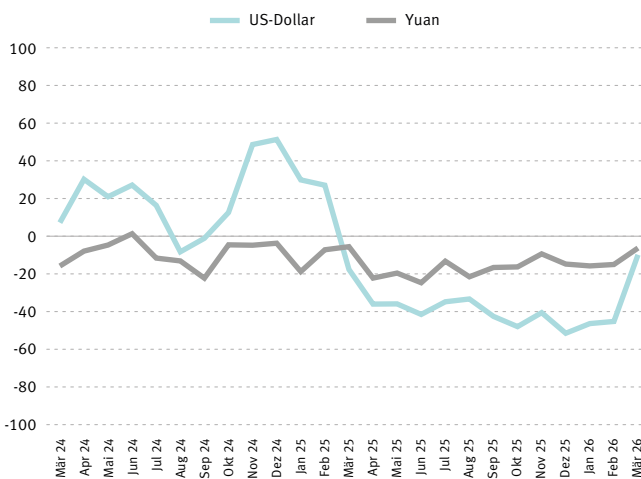
Salden der positiven und negativen Einschätzungen bezüglich kurzfristiger Zinssätze in sechs Monaten.

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 | März 2026: Belegung der Antwortkategorien

Konjunktur (Situation)	gut		normal		schlecht		Saldo	
Euroraum	0.6	(- 2.9)	68.9	(-10.5)	30.5	(+13.4)	-29.9	(-16.3)
Deutschland	1.1	(- 1.8)	34.9	(+ 6.6)	64.0	(- 4.8)	-62.9	(+ 3.0)
USA	17.5	(-10.1)	69.5	(+ 5.1)	13.0	(+ 5.0)	4.5	(-15.1)
China	4.4	(+ 1.9)	57.5	(- 6.0)	38.1	(+ 4.1)	-33.7	(- 2.2)
Konjunktur (Erwartungen)	verbessern		nicht verändern		verschlechtern		Saldo	
Euroraum	23.7	(-19.7)	44.1	(- 8.5)	32.2	(+28.2)	-8.5	(-47.9)
Deutschland	29.4	(-32.9)	40.7	(+ 7.0)	29.9	(+25.9)	-0.5	(-58.8)
USA	10.8	(- 8.1)	49.7	(- 7.4)	39.5	(+15.5)	-28.7	(-23.6)
China	9.0	(- 9.9)	66.2	(- 9.1)	24.8	(+19.0)	-15.8	(-28.9)
Inflationsrate	erhöhen		nicht verändern		reduzieren		Saldo	
Euroraum	79.6	(+62.4)	19.8	(-45.9)	0.6	(-16.5)	79.0	(+78.9)
Deutschland	80.3	(+64.3)	18.6	(-47.1)	1.1	(-17.2)	79.2	(+81.5)
USA	83.2	(+27.0)	14.0	(-16.7)	2.8	(-10.3)	80.4	(+37.3)
China	58.0	(+39.1)	40.0	(-32.7)	2.0	(- 6.4)	56.0	(+45.5)
Kurzfristige Zinsen	erhöhen		nicht verändern		reduzieren		Saldo	
Euroraum	26.1	(+25.5)	69.9	(-21.5)	4.0	(- 4.0)	22.1	(+29.5)
USA	15.8	(+10.7)	54.8	(+25.8)	29.4	(-36.5)	-13.6	(+47.2)
China	11.2	(+ 9.1)	74.8	(+ 4.4)	14.0	(-13.5)	-2.8	(+22.6)
Langfristige Zinsen	erhöhen		nicht verändern		reduzieren		Saldo	
Deutschland	56.6	(+14.1)	37.1	(-13.5)	6.3	(- 0.6)	50.3	(+14.7)
USA	62.5	(+10.5)	27.8	(- 8.8)	9.7	(- 1.7)	52.8	(+12.2)
China	31.5	(+13.7)	62.1	(- 7.5)	6.4	(- 6.2)	25.1	(+19.9)
Aktienkurse	erhöhen		nicht verändern		reduzieren		Saldo	
STOXX 50 (Euroraum)	40.4	(- 2.2)	34.9	(-10.2)	24.7	(+12.4)	15.7	(-14.6)
DAX (Deutschland)	39.8	(- 6.8)	35.5	(- 3.8)	24.7	(+10.6)	15.1	(-17.4)
Dow Jones Industrial (USA)	36.3	(- 6.6)	36.4	(- 2.9)	27.3	(+ 9.5)	9.0	(-16.1)
SSE Composite (China)	35.4	(- 3.4)	42.3	(- 4.2)	22.3	(+ 7.6)	13.1	(-11.0)
Wechselkurse zum Euro	aufwerten		nicht verändern		abwerten		Saldo	
Dollar	32.2	(+20.2)	26.3	(- 5.2)	41.5	(-15.0)	-9.3	(+35.2)
Yuan	13.7	(+ 4.6)	66.7	(- 0.5)	19.6	(- 4.1)	-5.9	(+ 8.7)
Branchen	verbessern		nicht verändern		verschlechtern		Saldo	
Banken	26.4	(-12.2)	57.6	(+ 2.6)	16.0	(+ 9.6)	10.4	(-21.8)
Versicherungen	24.6	(- 7.3)	64.8	(- 0.4)	10.6	(+ 7.7)	14.0	(-15.0)
Fahrzeuge	11.3	(-15.3)	35.9	(- 3.7)	52.8	(+19.0)	-41.5	(-34.3)
Chemie/Pharma	14.9	(-20.6)	40.4	(- 2.4)	44.7	(+23.0)	-29.8	(-43.6)
Stahl/NE-Metalle	16.0	(-11.5)	43.1	(- 5.5)	40.9	(+17.0)	-24.9	(-28.5)
Elektro	24.4	(-15.7)	61.2	(+10.1)	14.4	(+ 5.6)	10.0	(-21.3)
Maschinen	21.2	(-17.5)	43.3	(- 0.5)	35.5	(+18.0)	-14.3	(-35.5)
Konsum/Handel	12.6	(-10.4)	54.5	(-11.0)	32.9	(+21.4)	-20.3	(-31.8)
Bau	34.5	(-16.6)	45.1	(+ 4.1)	20.4	(+12.5)	14.1	(-29.1)
Versorger	39.8	(+ 8.7)	49.6	(-14.2)	10.6	(+ 5.5)	29.2	(+ 3.2)
Dienstleister	25.3	(-14.2)	65.5	(+10.8)	9.2	(+ 3.4)	16.1	(-17.6)
Telekommunikation	27.1	(- 2.4)	68.6	(+ 3.2)	4.3	(- 0.8)	22.8	(- 1.6)
Inform.-Technologien	46.8	(-11.2)	45.5	(+13.1)	7.7	(- 1.9)	39.1	(- 9.3)

Bemerkung:

An der März-Umfrage des Finanzmarkttests vom 9.3.2026–16.3.2026 beteiligten sich 178 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 2026

ZEW

Leibniz
Leibniz
Gemeinschaft