

Flossbach von Storch
RESEARCH INSTITUTE



Konjunkturbericht

Pablo Duarte

April 2025



Einleitung

Im April wuchs die **US-Wirtschaft** nur leicht, während die **Eurozone** weiter **stagnierte**. Donald Trumps jüngste **Zoll-Ankündigung** belastete das **Investitions- und Konsumklima** deutlich. Das BIP-Wachstum der USA war auf Quartalsbasis dank vorgezogener Importe leicht negativ. Der US-Arbeitsmarkt bleibt angespannt. In China stiegen die Gesamtexporte und die **Exporte** in die USA gingen zurück.

Die **Inflationsrate** in den USA und der Eurozone stieg etwas weniger als erwartet. Neben den **Dienstleistungspreisen** trugen auch die Lebensmittelpreise zum Inflationsdruck bei.

Sowohl in den USA als auch in der Eurozone werden **Leitzinssenkungen** um ca. 50 Basispunkten bis Jahresende eingepreist.



Handelskrieg?



Quelle: Generiert durch ChatGPT



Inhalt

<u>Realwirtschaft</u>	5
<u>Wirtschaftswachstum: USA, Euroraum, China</u>	6
<u>USA: Arbeitsmarkt & privater Konsum</u>	13
<u>China</u>	22
<u>Preise</u>	28
<u>USA</u>	29
<u>Euroraum</u>	34
<u>Zinserwartungen</u>	41

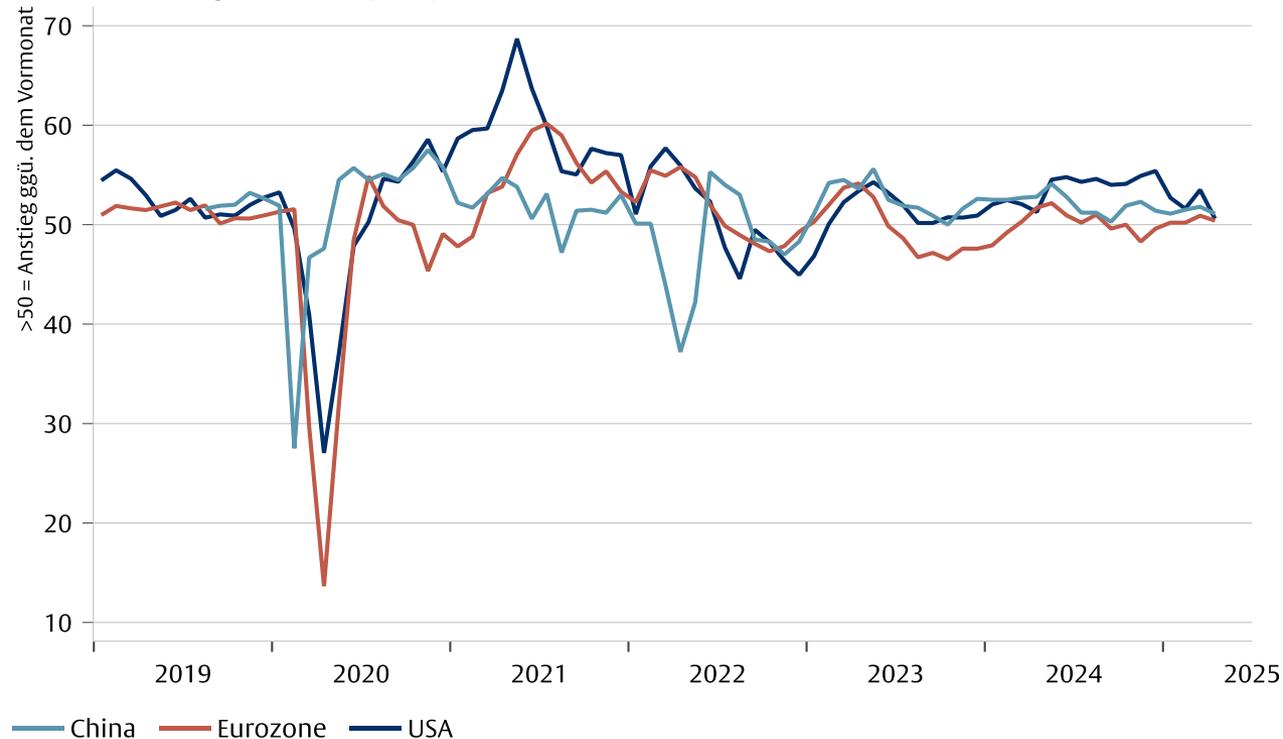


REALWIRTSCHAFT



Die US-Wirtschaft wächst langsamer

Einkaufsmanagerindizes (PMI): USA vs Eurozone vs China



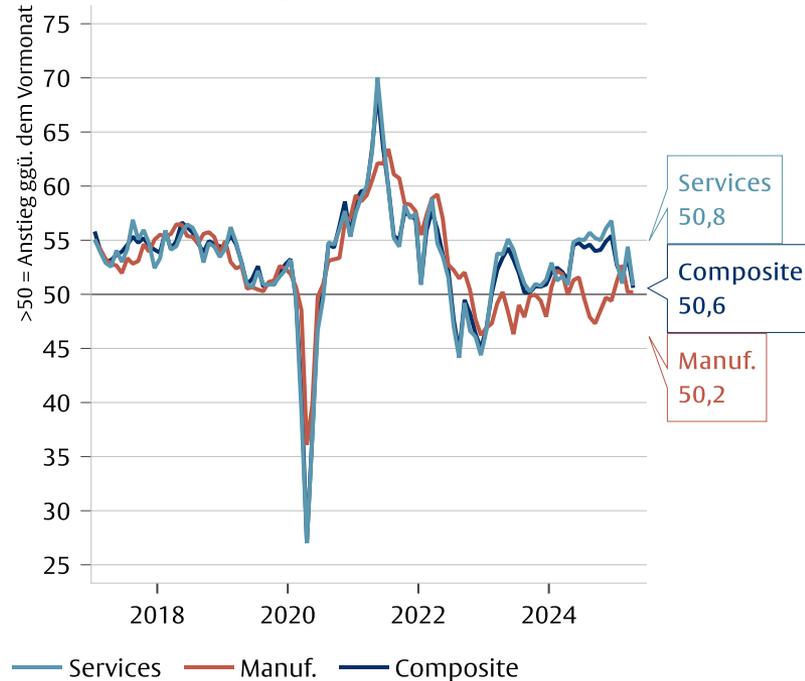
Quelle: Flossbach von Storch Research Institute, Macrobond, S&P Global. Daten vom 04.2025.

Im April war das Wachstum der US-Wirtschaft etwas niedriger als im Vormonat und schwächer als im gesamten Jahr 2024. Der **Einkaufsmanagerindex (PMI)**, ein **Frühindikator** für Wirtschaftswachstum, ging leicht zurück und war so schwach wie in **China** und der **Eurozone**. Alle drei Wirtschaftsregionen sind nur leicht gewachsen.



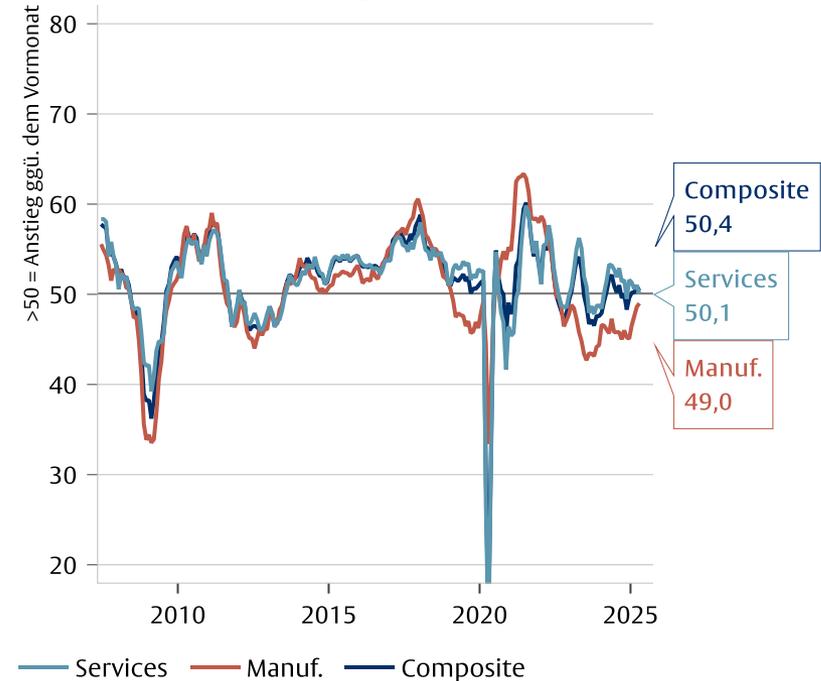
Das Verarbeitende Gewerbe bleibt am schwächsten

USA: Einkaufsmanagerindizes (PMIs)



Quelle: Flossbach von Storch Research Institute, Macrobond, S&P Global Daten vom 04.2025.

Eurozone: Einkaufsmanagerindizes (PMIs)



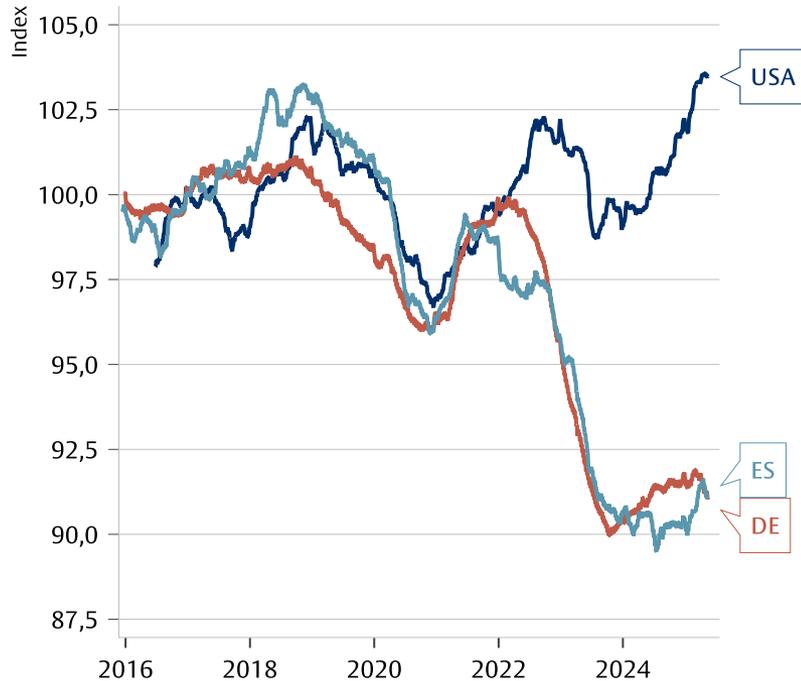
Quelle: Flossbach von Storch Research Institute, Macrobond, S&P Global Daten vom 04.2025.

US-Dienstleistungen wuchsen im April langsamer: Der PMI fiel auf 50,2. In der Eurozone erholte sich der Industrie-PMI dank höherer Bestellungen zur Umgehung erwarteter US-Zölle, blieb jedoch unter 50.



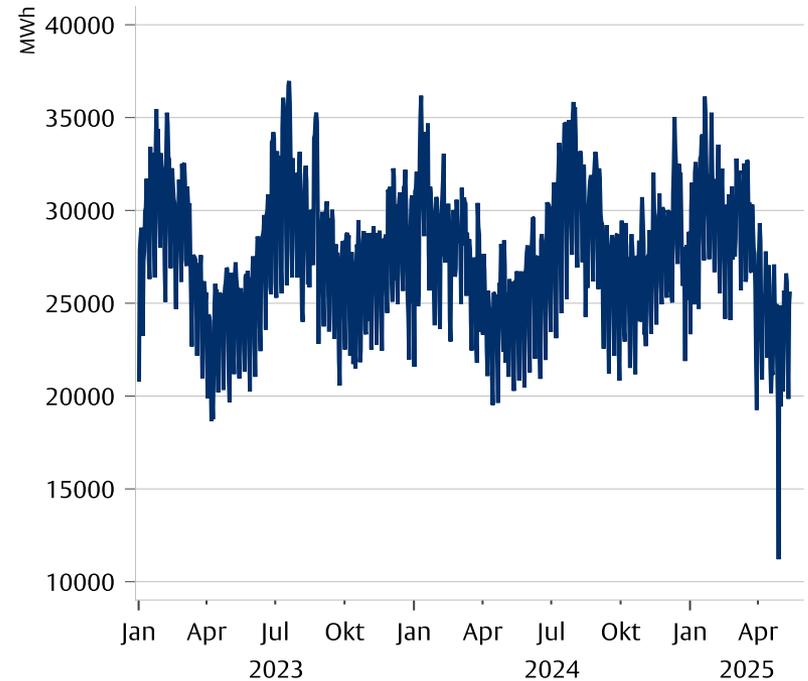
Starker Stromverbrauch in den USA

Stromverbrauch in MWh, 01.2017 = 100



Quelle: Flossbach von Storch Research Institute, Macrobond, ENTSO-E (Electricity Data), EIA.
Daten vom 13.05.2025. Notiz: Rollierende Jahresdurchschnitte täglicher Daten.

Spanien: Stromverbrauch



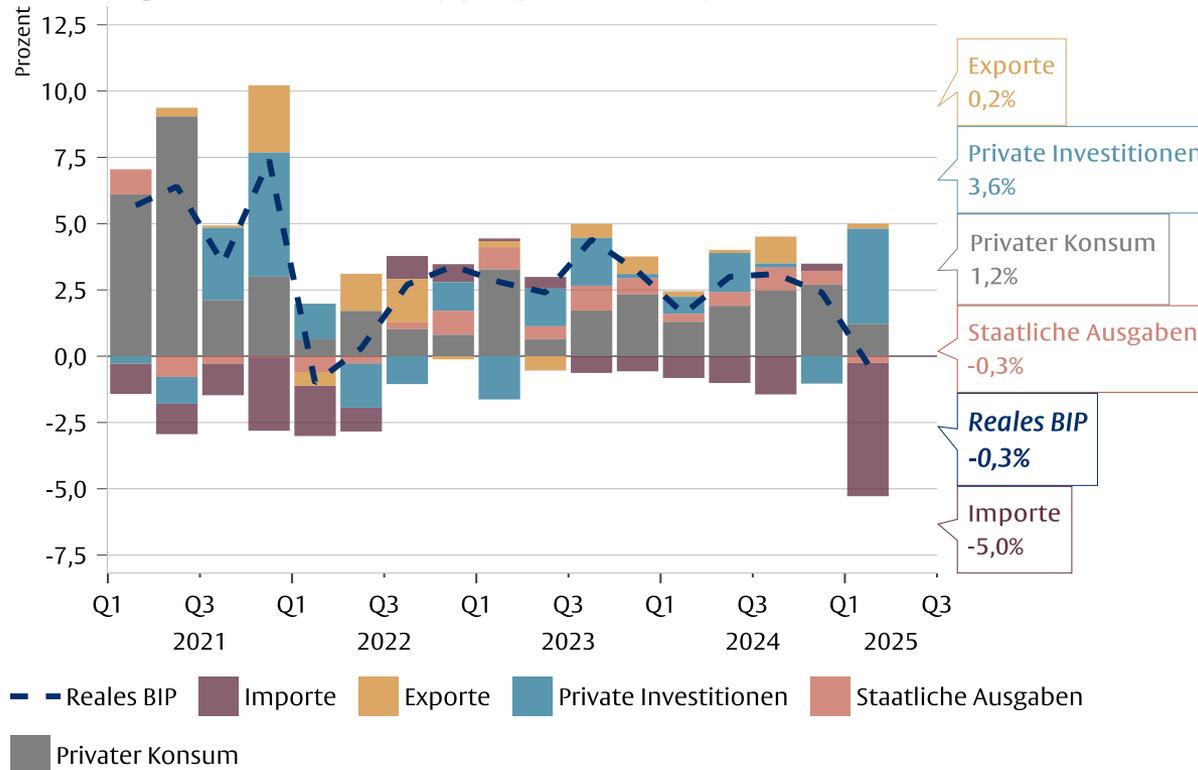
Quelle: Flossbach von Storch Research Institute, Macrobond, ENTSO-E (Electricity Data), EIA.
Daten vom 13.05.2025.

Der **Stromverbrauch** – ein Frühindikator der Industrieproduktion – **steigt** in den **USA** weiter und liegt so hoch wie seit acht Jahren nicht mehr. In **Deutschland** und **Spanien** dagegen ist er sogar **niedriger als während der Lockdowns 2020**. Die schwache Industrieproduktion zeigt, dass der Rückgang nicht auf einen effizienteren Stromverbrauch zurückgeht. Zudem dürfte der Blackout in Spanien am 28. April die Debatte um die **Energieversorgung** Europas anheizen.



„Frontloading“ und negatives US-Wachstum

US: Beitrag zum BIP-Wachstum (Q-ü-Q, annualisiert)



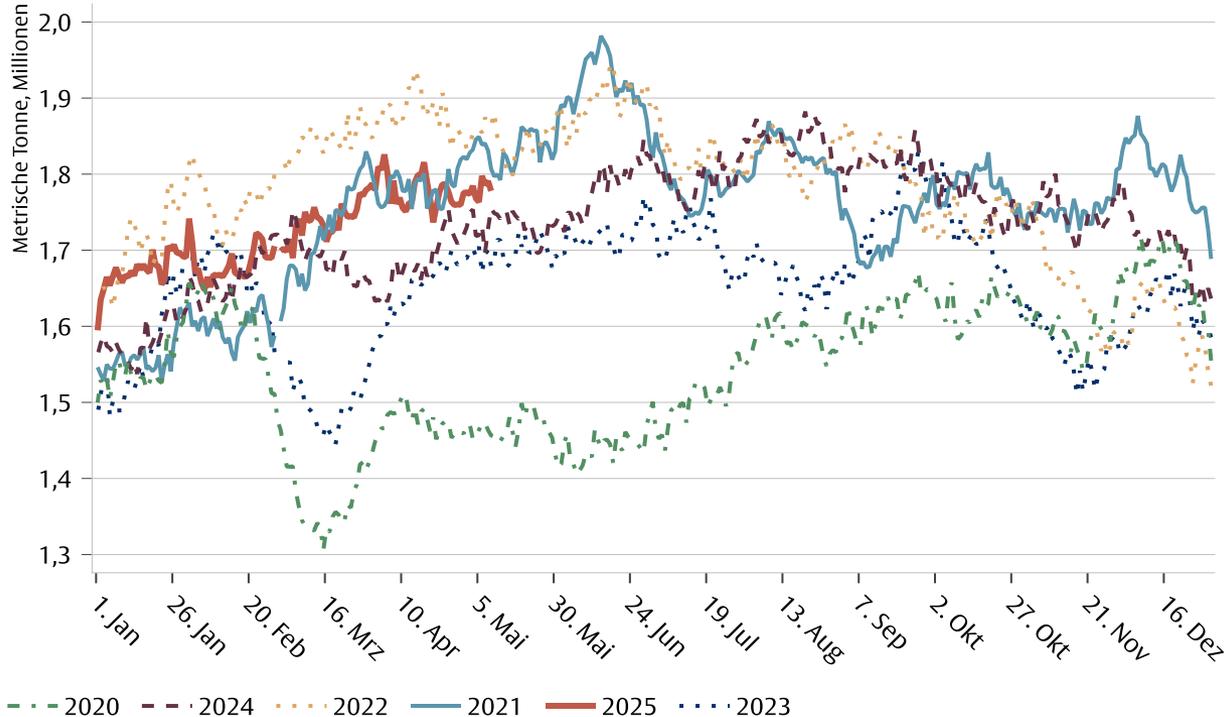
Quelle: Flossbach von Storch Research Institute, Macrobond, BEA. Daten vom 2025 Q1.

Das **Bruttoinlandsprodukt** der USA schrumpfte im ersten Quartal 2025 um **0,3 %** (annualisiert). Ein starker **Importanstieg** belastete das Wachstum, da nicht alle Importe als **Konsum** oder **Investitionen** erfasst wurden. Spätere Korrekturen sind möglich. Mit einer Entschärfung des **Handelskriegs** könnten die Importe sinken und das **BIP-Wachstum** wieder positiv ausfallen.



„Frontloading“ an US-Häfen

Einfuhren in die 40 wichtigsten US-Häfen



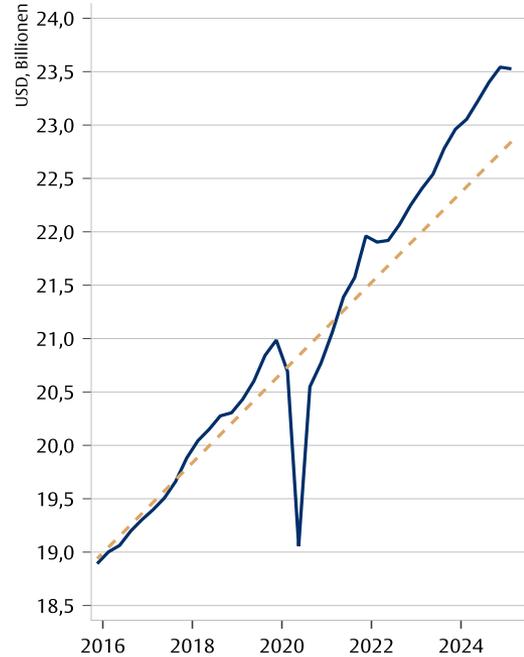
Quelle: Flossbach von Storch Research Institute, Macrobond. Daten vom 09.05.2025.

Das **Frontloading** scheint bis zum **09.05.** langsam abgeschlossen gewesen zu sein. Das **Importvolumen** an den 40 größten US-Häfen stieg im ersten Quartal in ähnlichem Tempo wie 2021, als sich der **Welthandel** langsam von den Pandemie-Lockdowns erholte. Seit Mitte April wächst das Importvolumen nicht mehr so stark, bleibt jedoch höher als zur selben Zeit in den vergangenen zwei Jahren.



Das BIP-Wachstum der USA ging zurück

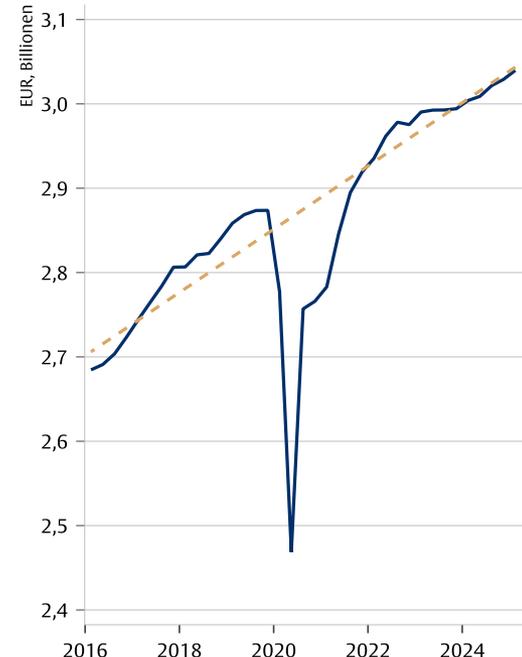
USA Reales BIP



— Trend (2009 - 2019) — Reales BIP

Quelle: Flossbach von Storch Research Institute, Macrobond, BEA Daten vom 2025 Q1.

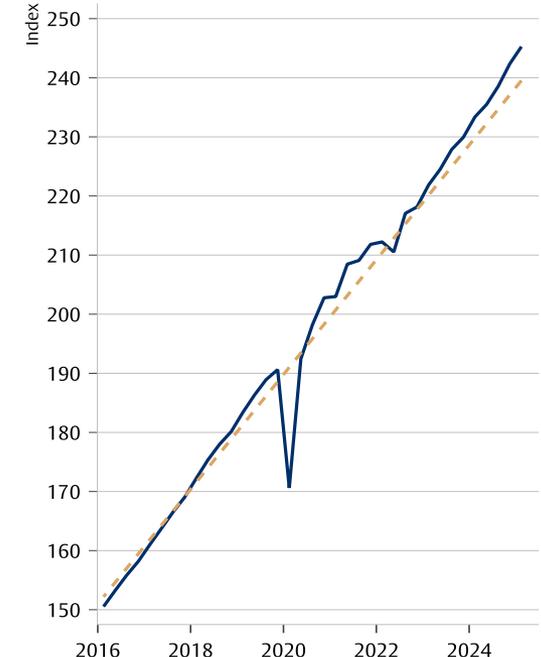
Eurozone: Reales BIP



— Trend (2009 - 2019) — Reales BIP

Quelle: Flossbach von Storch Research Institute, Macrobond, Eurostat Daten vom 2025 Q1.

China: Reales BIP



— Trend 2009-2019 — Reales BIP

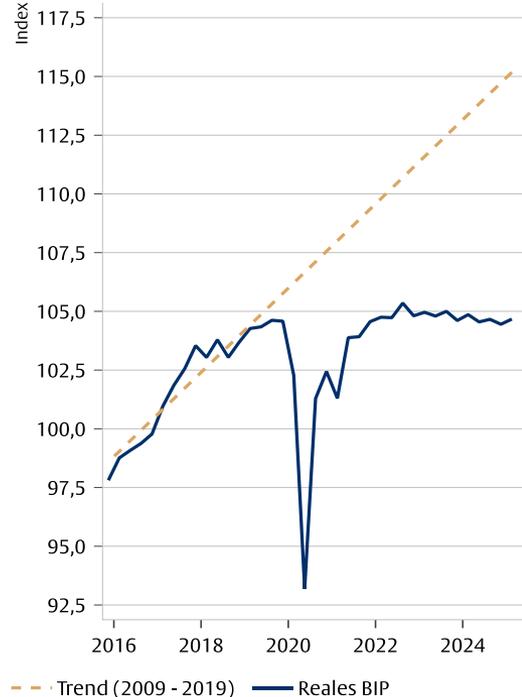
Quelle: Flossbach von Storch Research Institute, Macrobond, NBS Daten vom 2025 Q1.

Im ersten Quartal 2025 ging das **BIP der USA** um **- 0,07 %** im Vergleich zum Vorquartal zurück (**- 0,3 % annualisiert**). Die **Eurozone** wuchs dagegen um **0,4 %** (**1,4 % annualisiert**) und blieb auf ihrem langfristigen Trend. Das **chinesische BIP** wuchs um **1,2 % Q-ü-Q** (**5 % annualisiert**) und blieb leicht über dem Trend.



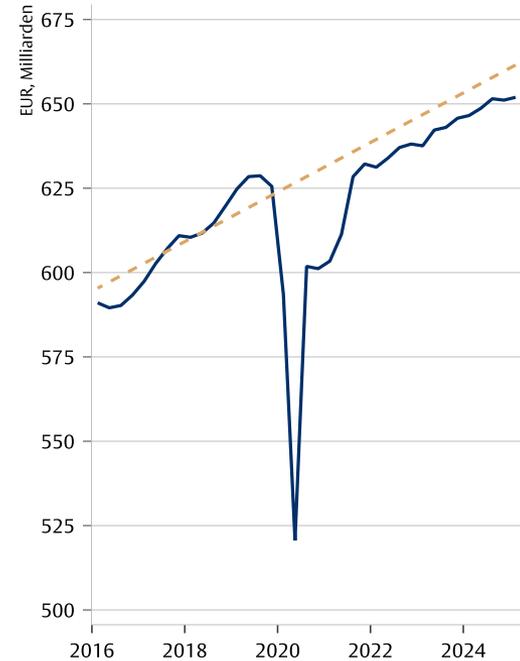
Spanien wächst weiter

Deutschland Reales BIP



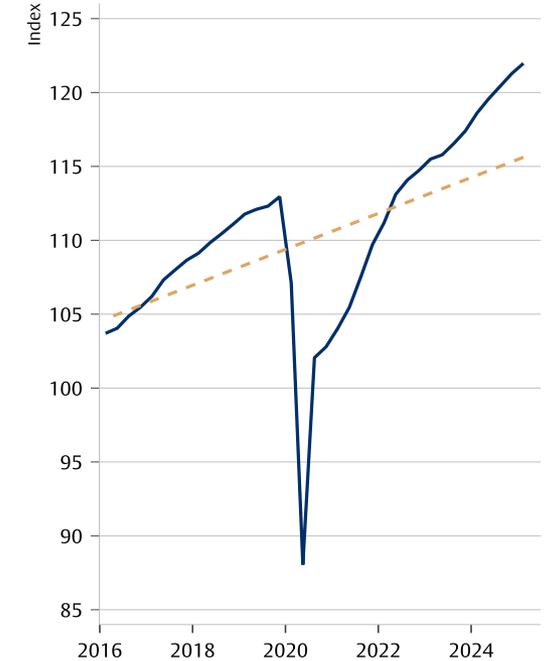
Quelle: Flossbach von Storch Research Institute, Macrobond, DESTATIS Daten vom 2025 Q1.

Frankreich: Reales BIP



Quelle: Flossbach von Storch Research Institute, Macrobond, INSEE Daten vom 2025 Q1.

Spanien: Reales BIP



Quelle: Flossbach von Storch Research Institute, Macrobond, INE Daten vom 2025 Q1.

Innerhalb der Eurozone wuchs die **spanische** Wirtschaft im ersten Quartal mit **0,6 % Q-ü-Q** am schnellsten. In Frankreich legte das BIP um **0,1 %**, in Deutschland um **0,2 %** zu. **Datenrevisionen** könnten das Vorzeichen der Wachstumsraten erneut ändern. Das BIP Deutschlands und neuerdings auch Frankreichs **entfernt sich zunehmend vom langfristigen Trend**.

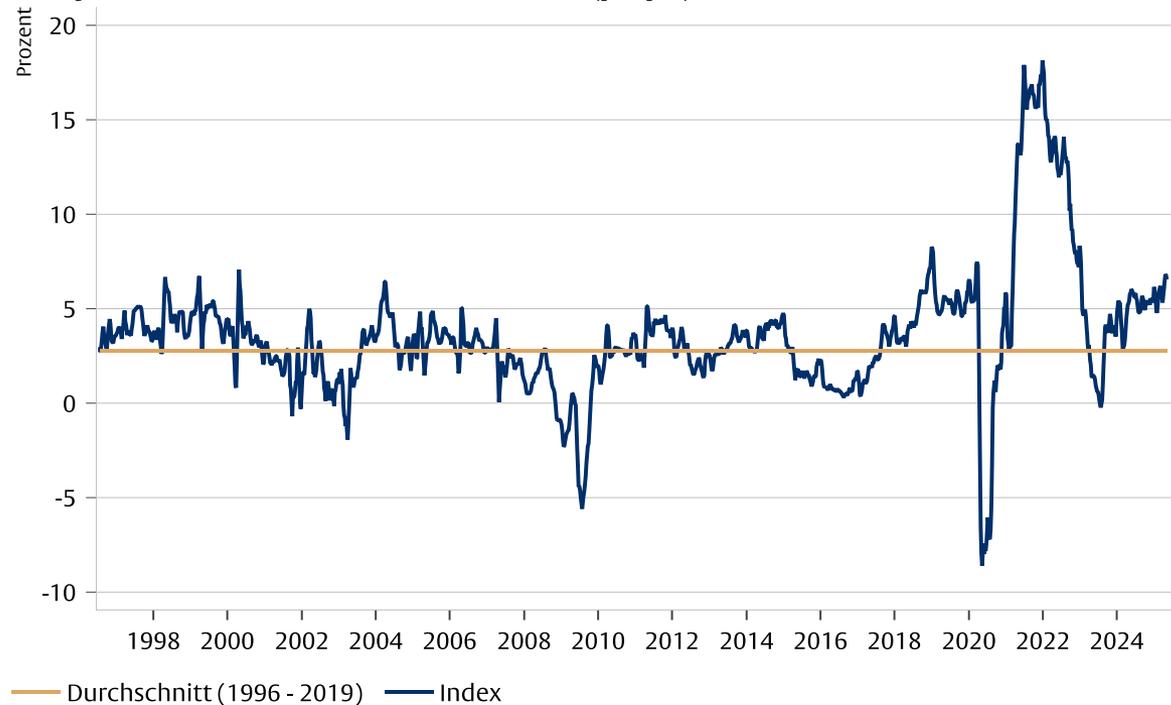


USA: Privater Konsum & Arbeitsmarkt



Die Einzelhandelsverkäufe steigen

USA: Johnson Redbook Einzelhandelsindex (J-ü-J %)



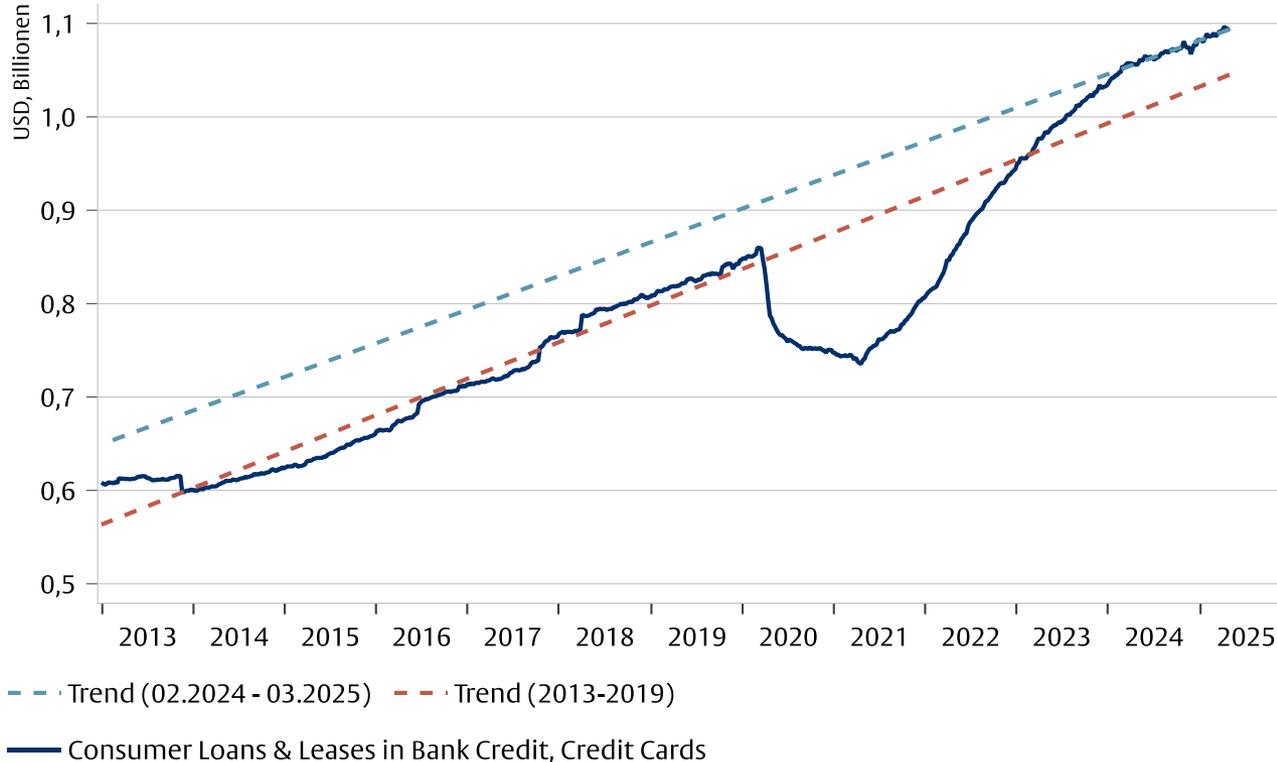
Quelle: Flossbach von Storch Research Institute, Macrobond, Redbook Research Inc. Daten vom 2025 W19.

Der „Johnson Redbook Retail Sales“-Index fasst die **Verkäufe** von **Warenhäusern** und **Einzelhandelsgeschäften** in den USA zusammen. Der Index liegt weiter über dem für **1996 bis 2019** berechneten **Durchschnitt** und zeigt **starke US-Einzelhandelsumsätze** bis zum **04.05.2025**.



Wachstum der Kreditkartenkredite bleibt stabil

Kreditkartenkredite über dem langfristigen Trend



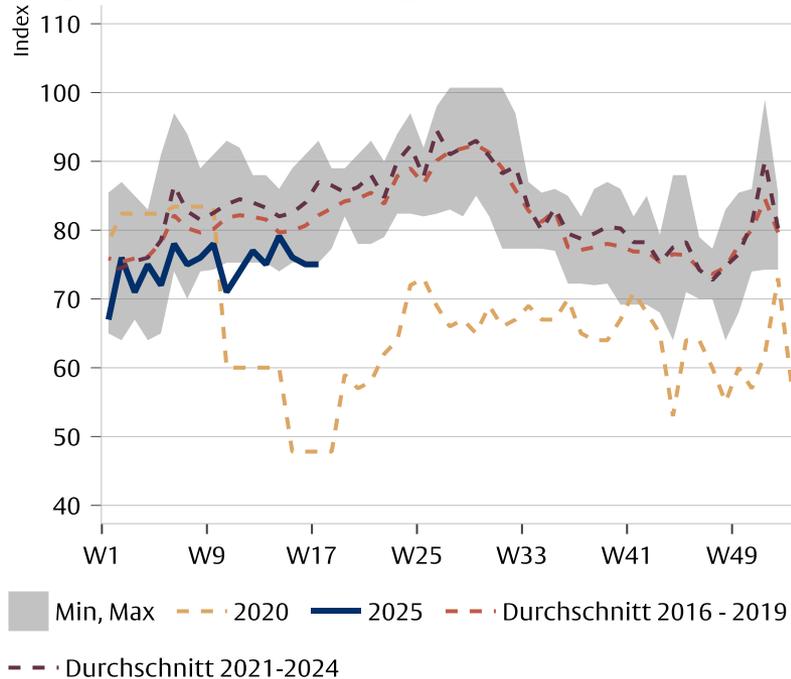
Quelle: Flossbach von Storch Research Institute, Macrobond, Fed. Daten vom 2025 W18.

Die Kreditkartenkredite sind weiter gestiegen und die **Wachstumstendenz** seit Februar 2024 hat sich der der Jahre 2013 bis 2019 **angepflicht**. Dies deutet auf einen stabilen Konsum im März und der ersten Aprilwoche hin.



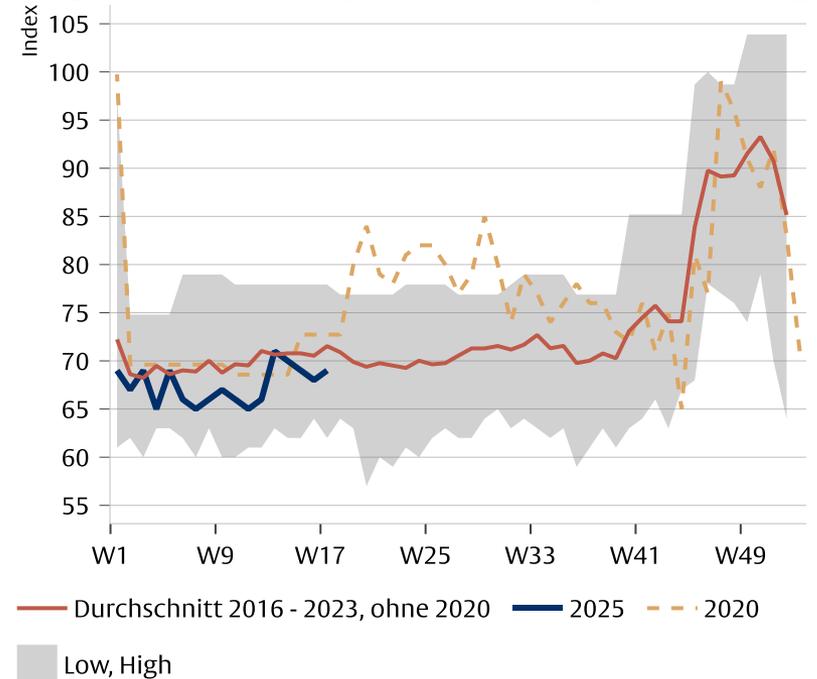
Weniger Google-Suchen nach „Restaurants“

Google-Suchen nach dem Begriff "Restaurant"



Quelle: Flossbach von Storch Research Institute, Macrobond, Google. Anmerkung: Der höchste Wert wird auf 100 normiert.

Google-Suchen nach Begriffen in der Kategorie "Shopping"



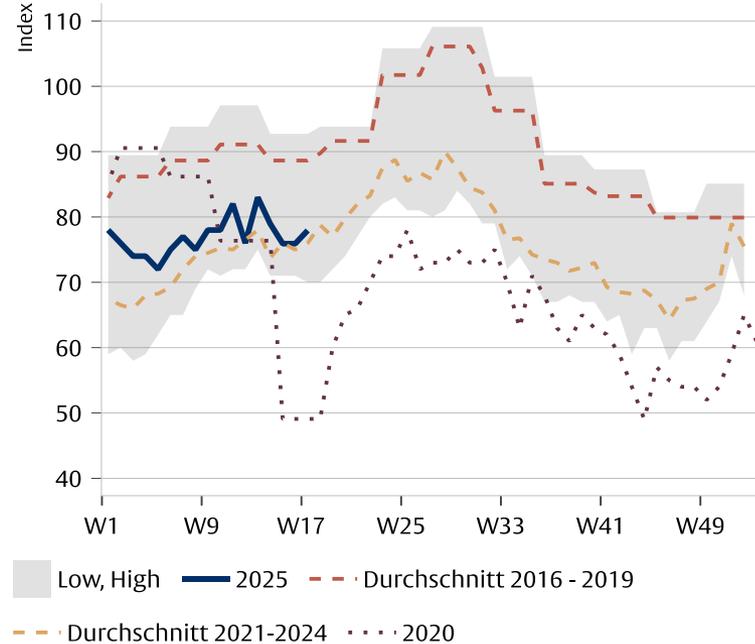
Quelle: Flossbach von Storch Research Institute, Macrobond, Google. Anmerkung: Der höchste Wert wird auf 100 normiert.

Das **Konsumentenverhalten** lässt sich mit Internetdaten nahezu in Echtzeit abschätzen – vorausgesetzt, Google bleibt die Hauptsuchmaschine und das Suchverhalten stabil. Die **Suchintensität** nach dem Begriff „Restaurant“ war im **Lockdownjahr 2020** besonders niedrig und liegt 2025 deutlich **unter dem Durchschnitt** der letzten acht Jahre. Begriffe aus der Kategorie „Shopping“ werden derzeit **ähnlich häufig wie seit 2016** gesucht.



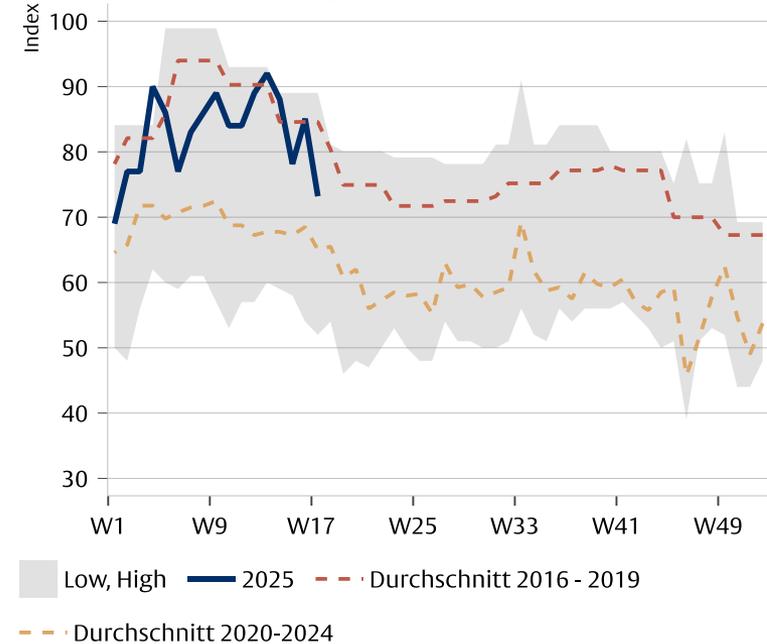
Suchen nach „Reisen“ und „Konkurs“ normalisiert

Google-Suchen nach Begriffen in der Kategorie "Reise"



Quelle: Flossbach von Storch Research Institute, Macrobond, Google. Anmerkung: Der höchste Wert wird auf 100 normiert.

Google-Suchen nach Begriffen in der Kategorie "Konkurs"



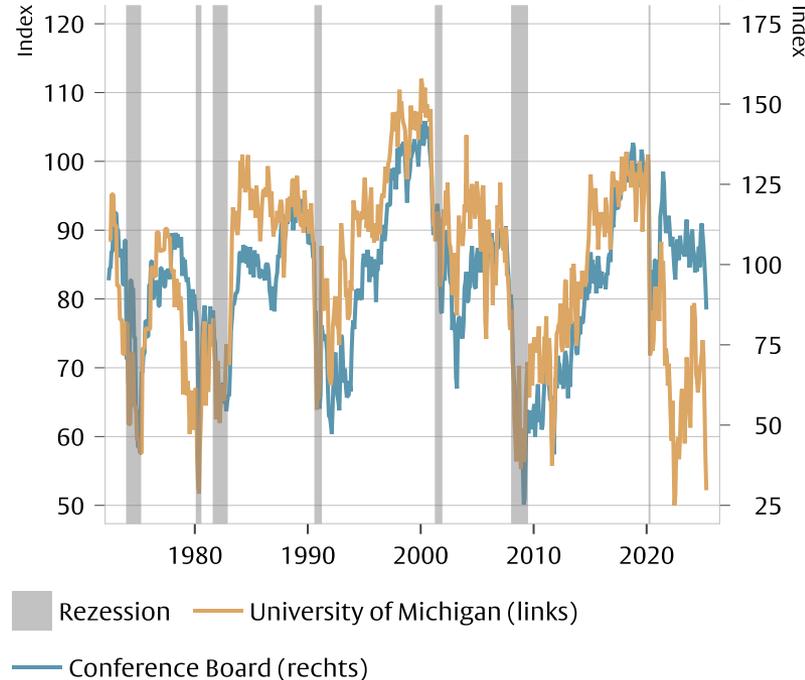
Quelle: Flossbach von Storch Research Institute, Macrobond, Google. Anmerkung: Der höchste Wert wird auf 100 normiert.

Die **Suchintensität** nach Begriffen rund ums **Reisen** hat sich seit der Corona-Krise **nicht vollständig erholt**. In den letzten Wochen wurde jedoch leicht häufiger danach gesucht als im **Durchschnitt der vergangenen vier Jahre**. Auch die Anfragen zur Kategorie „**Konkurs**“ gingen während der Pandemie stark zurück – ebenso wie die Zahl der **Insolvenzen**. Inzwischen nähern sich die Suchanfragen dem früheren Niveau wieder an und **liegen sogar über dem Durchschnitt** der Jahre 2016 bis 2019.



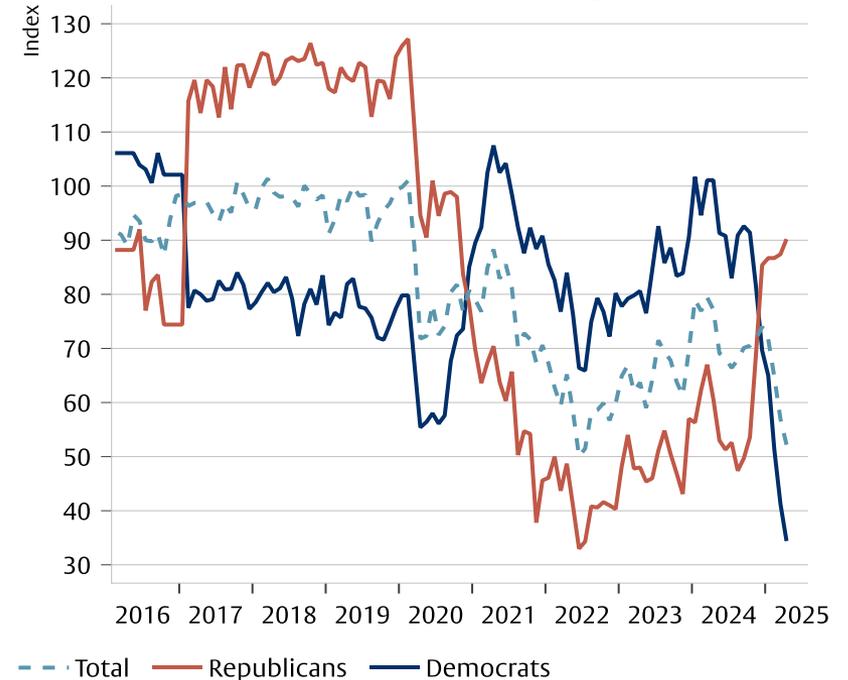
Trump sorgt für schlechte Stimmung

Konsumklima Indizes: Conference Board vs. U. Michigan



Quelle: Flossbach von Storch Research Institute, Macrobond, TCB, University of Michigan, NBER. Daten vom 04.2025.

USA: Consumer Sentiment Index, U. Michigan



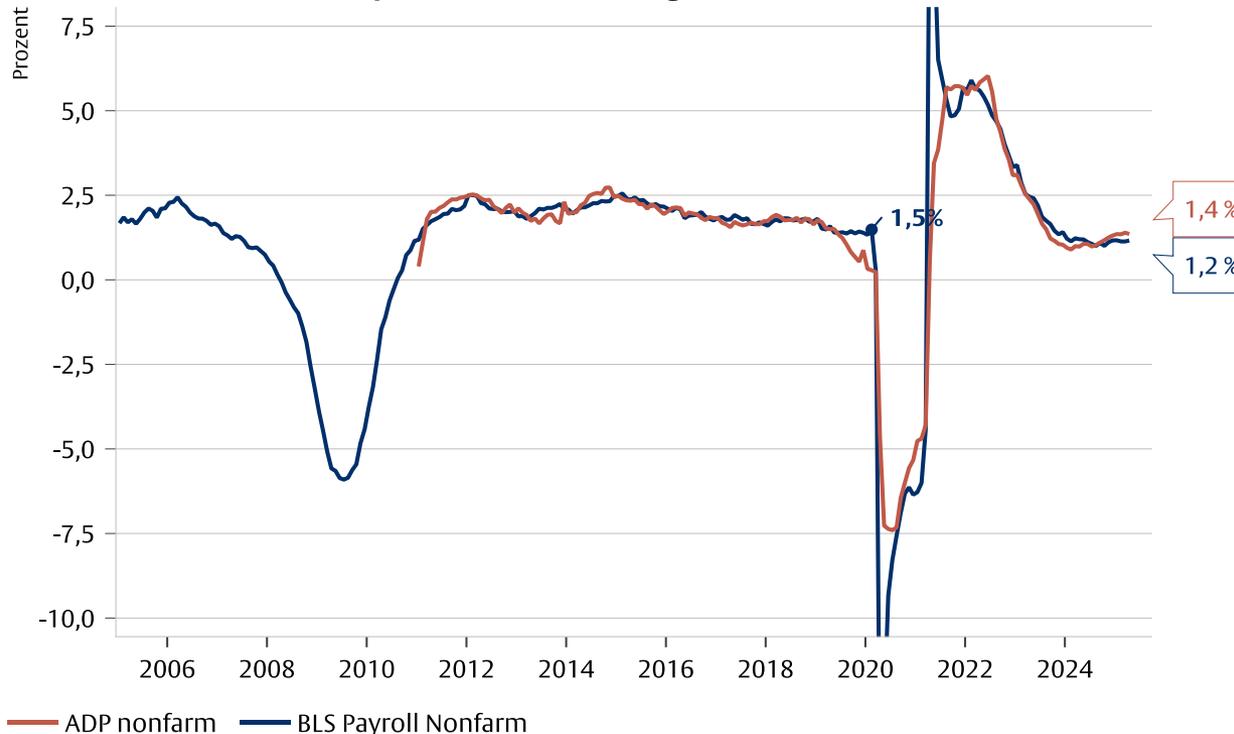
Quelle: Flossbach von Storch Research Institute, Macrobond, University of Michigan. Daten vom 04.2025.

Trumps **Zoll-Ankündigungen** haben die **Konsumentenstimmung** gedrückt. Der *Consumer Confidence Index* des **Conference Board** fiel auf das Niveau des Corona-Schocks. Der *Consumer Sentiment Index* der Universität Michigan erreichte im **Juni 2022** und **März 2025** Werte, wie sie sonst nur in **Rezessionen** vorkommen. Wie üblich sind Anhänger der Oppositionspartei deutlich pessimistischer – diesmal jedoch mit **außergewöhnlich starken Ausschlägen**.



Stellenwachstum stabilisiert sich

USA: Stellenwachstum im privaten Sektor ex. Agrar, YoY%

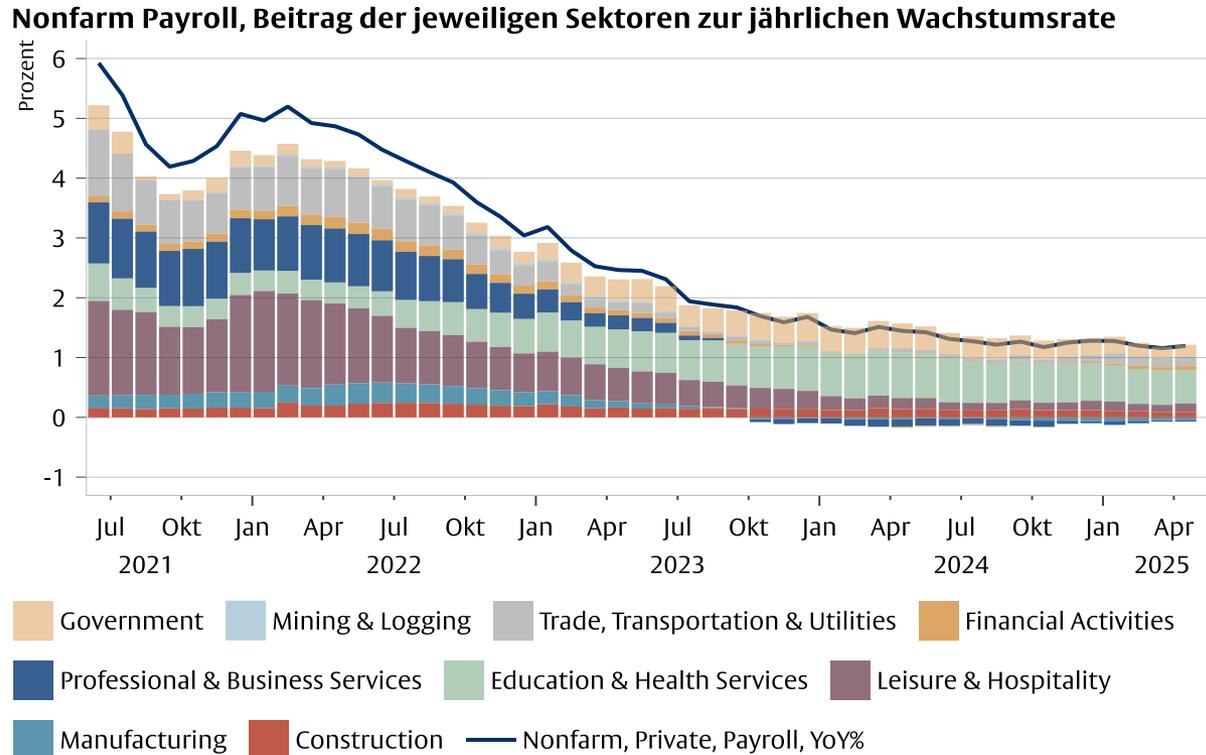


Quelle: Flossbach von Storch Research Institute, Macrobond, BLS, ADP Daten vom 04.2025.

Im **April** stieg die Anzahl der **Stellen im privaten Sektor** (ohne Landwirtschaft) im Vergleich zum Vorjahr um **1,2 %**. Laut **ADP-Arbeitsmarktbericht** lag der Anstieg bei **1,4 %**. Insgesamt bleibt der US-Arbeitsmarkt robust.



Wenige Sektoren treiben das Stellenwachstum



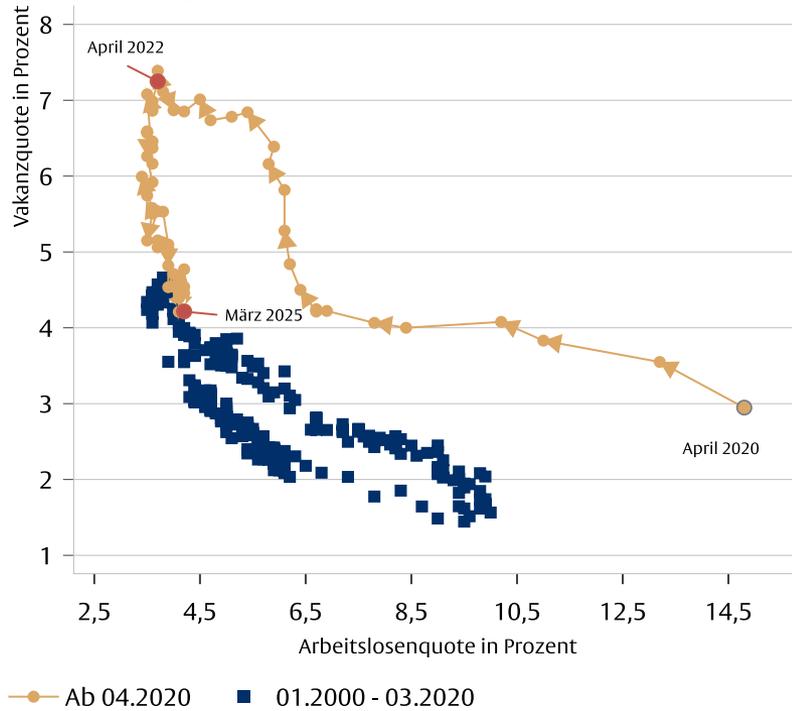
Quelle: Flossbach von Storch Research Institute, Macrobond, BLS. Daten vom 04.2025.

Im **Februar** entfiel der größte Beitrag zum **jährlichen Stellenzuwachs** auf die Kategorie „**Education & Health Services**“. Das **verarbeitende Gewerbe** leistete hingegen einen **leicht negativen Beitrag**. Die **Regierung** trug weiterhin zum **Beschäftigungswachstum** bei.

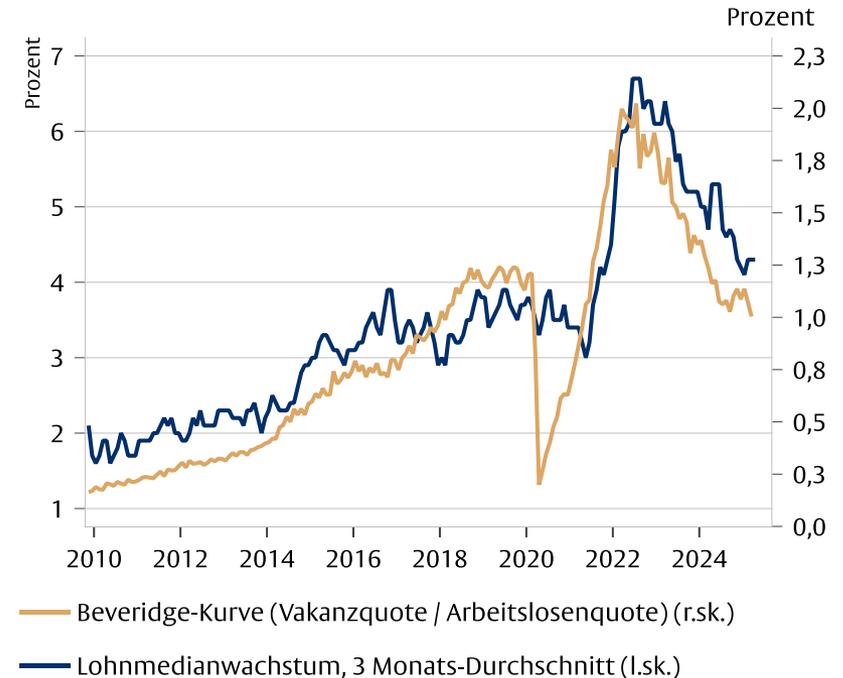


Der US-Arbeitsmarkt ist weniger eng

USA: Beveridge-Kurve



USA: Lohnwachstum und der Arbeitsmarkt



Die **Beveridge-Kurve**, die die Beziehung zwischen der **Vakanzquote** – definiert als der Anteil offener Stellen an der Gesamtzahl von besetzten und offenen Stellen – und der **Arbeitslosenquote** abbildet, hat sich normalisiert: Seit fast 3 Jahren **fällt** die Vakanzquote, ohne dass die Arbeitslosenquote spürbar **steigt**. Das nominale **Lohnwachstum** verlangsamt sich ebenfalls seit zwei Jahren, ist aber immer noch **höher als vor der Pandemie**.



China

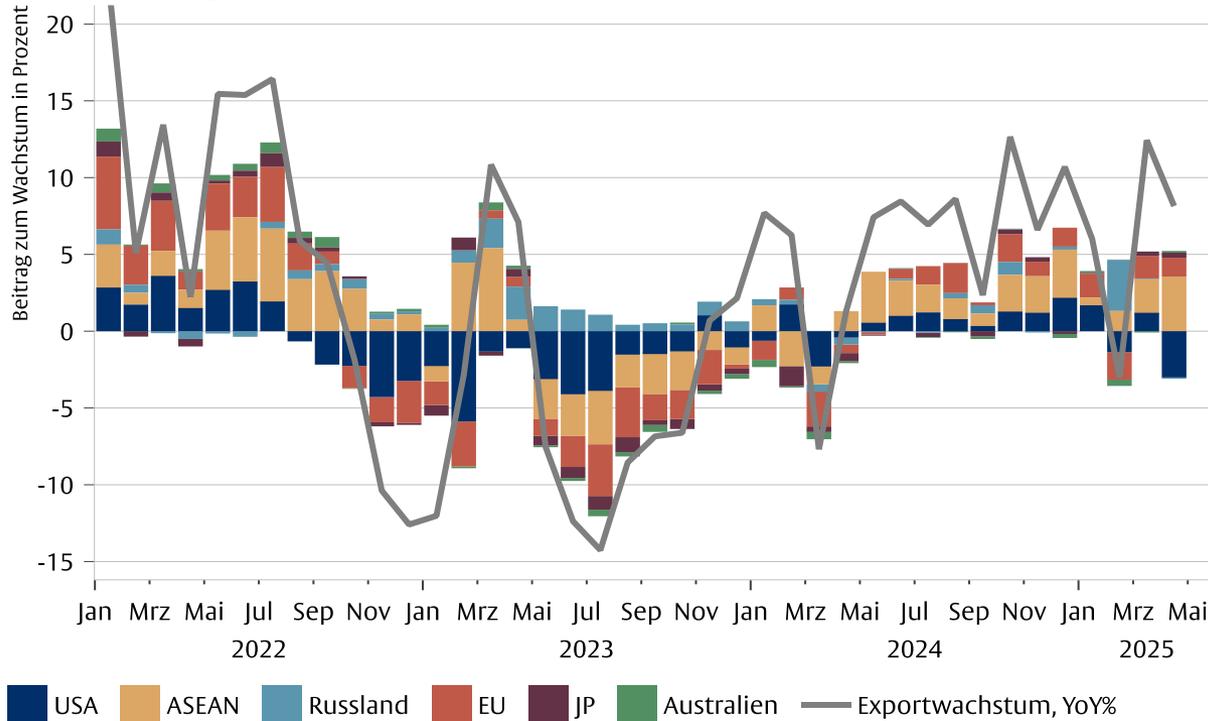


Quelle: Generiert durch ChatGPT



China: Rückgang der Exporte in die USA

Chinesische Exporte nach Zielland



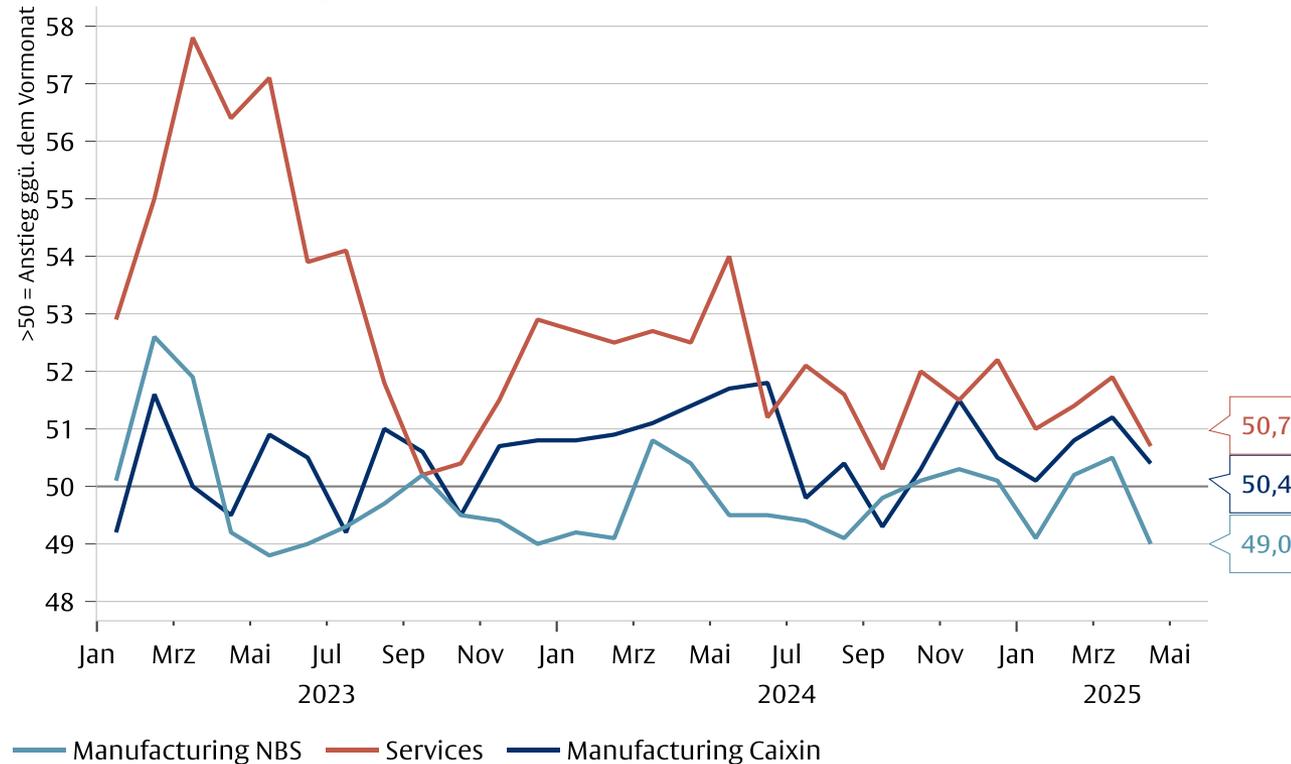
Quelle: Flossbach von Storch Research Institute, Macrobond, China General Administration of Customs (GAC). Daten vom 14.05.2025.

Chinas **Gesamtexporte** stiegen im April um **8%** gegenüber dem Vorjahr. Besonders stark legten die Ausfuhren in die **EU** und **ASEAN-Staaten** zu. Der **Beitrag der US-Exporte zum Exportwachstum** war jedoch **negativ** und lag bei **-3 Prozentpunkten**.



China: Das verarbeitende Gewerbe bleibt schwach

China: Einkaufsmanagerindizes (PMI)



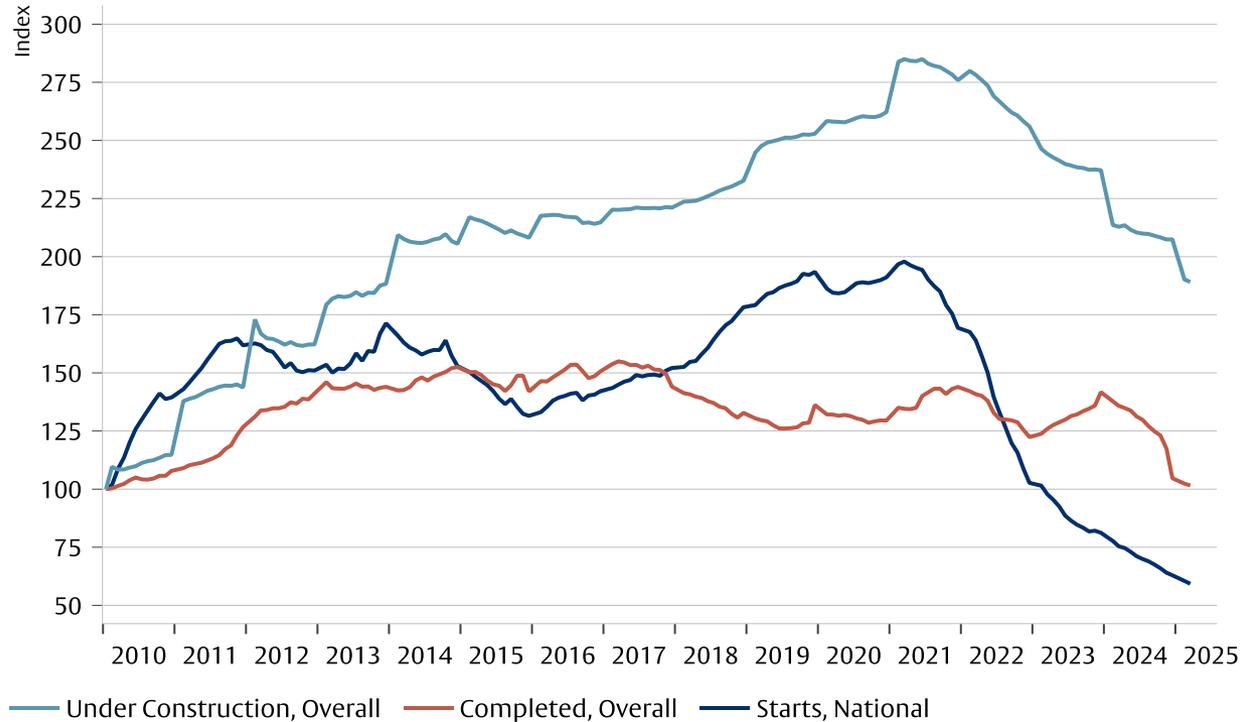
Quelle: Flossbach von Storch Research Institute, Macrobond, S&P Global, CFLP Daten vom 04.2025.

Der **Einkaufsmanagerindex (PMI)** für den chinesischen **Dienstleistungssektor** und das **verarbeitende Gewerbe** ging im **April** leicht zurück. Das verarbeitende Gewerbe bleibt **schwächer** als der Dienstleistungssektor.



Die Bauaktivitäten erholen sich nicht ...

China, Immobilien, Baustand jedes Jahr, 01.2010 = 100



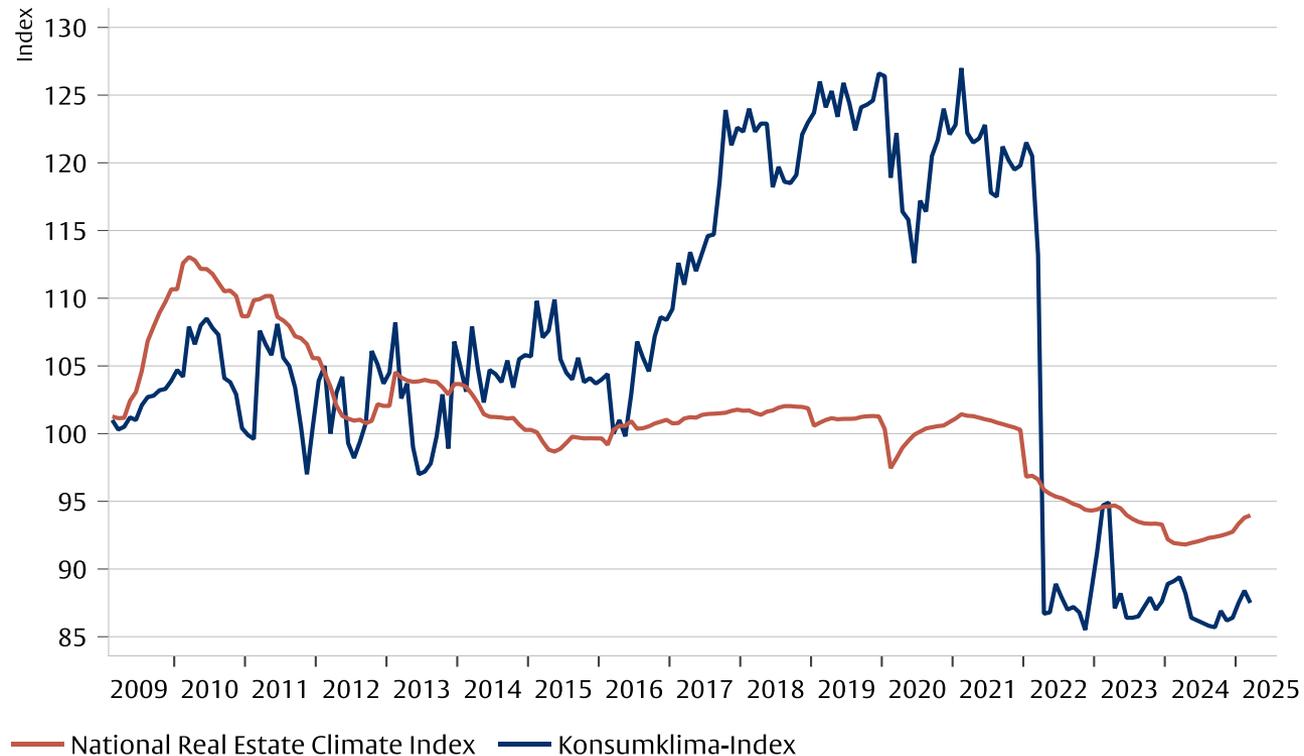
Quelle: Flossbach von Storch Research Institute, Macrobond, NBS Daten vom 03.2025.

Die Zahl der **angefangenen Neubauten** fiel im Februar weiter und liegt seit 2022 unter dem Niveau von 2010. Dies spiegelt sich auch in der **Zahl der unfertigen und fertiggestellten Immobilien wider**, die ebenfalls stark zurückgingen.



... und die Stimmung auch nicht

China, Konsumklima

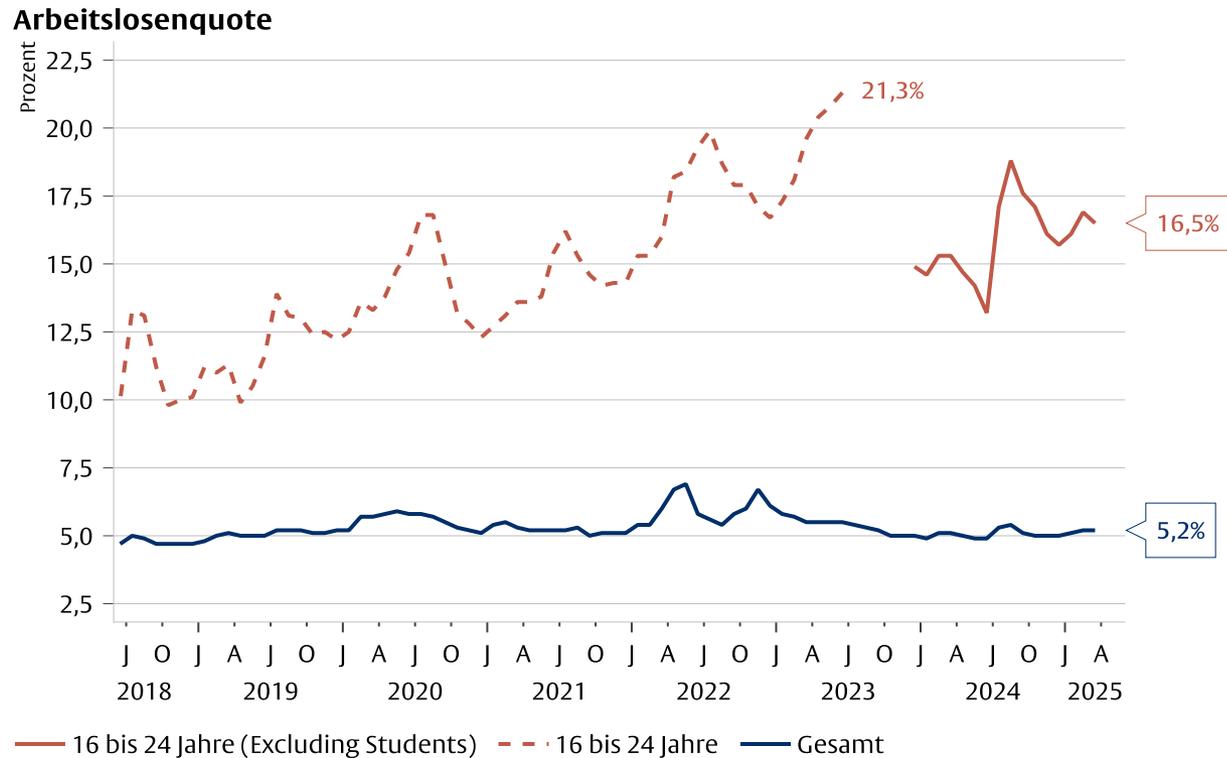


Quelle: Flossbach von Storch Research Institute, Macrobond, CEMAC, NBS, OECD Daten vom 03.2025.

In **China** hat sich das **Konsumklima** seit Anfang **2022** kaum verbessert und bleibt historisch niedrig. Auch die Stimmung im **Immobilien**sektor ist gedrückt. Der „National Real Estate Climate Index“ sinkt seit drei Jahren.



Sehr hohe Jugendarbeitslosigkeit



Quelle: Flossbach von Storch Research Institute, Macrobond, NBS. Daten vom 03.2025.

Die **Arbeitslosenquote** Chinas **bewegte** sich in den letzten Monaten bei 5 % **seitwärts**. Die **Jugendarbeitslosigkeit**, definiert als die Arbeitslosenquote unter den **16- bis 24-jährigen**, erreichte vor einem Jahr **21,3** %. Nach einer **Veröffentlichungspause** von sechs Monaten gibt es eine neue **Statistik „ohne Studenten“**. Diese steigt seit drei Monaten und lag im März bei **16,5** %.

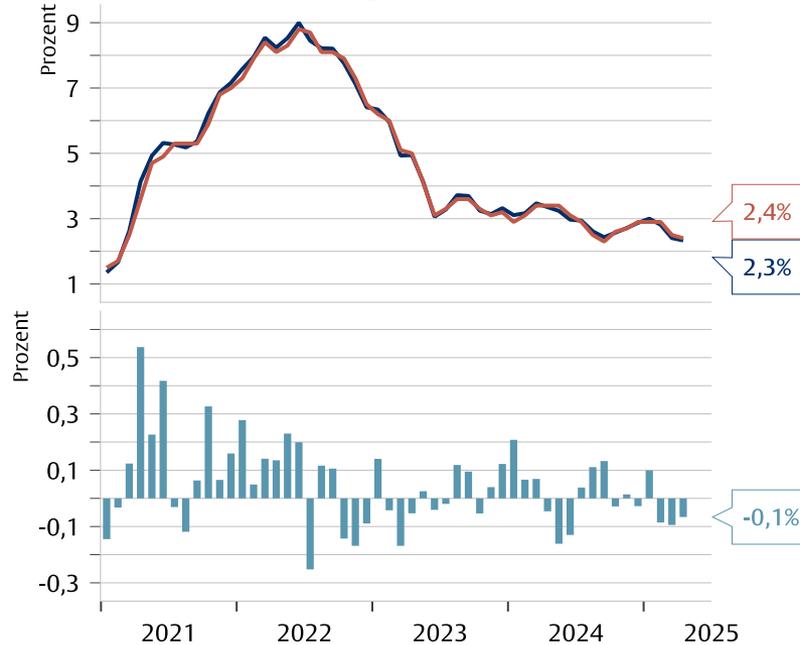


PREISE



USA: Die Inflationsrate steigt weniger als erwartet

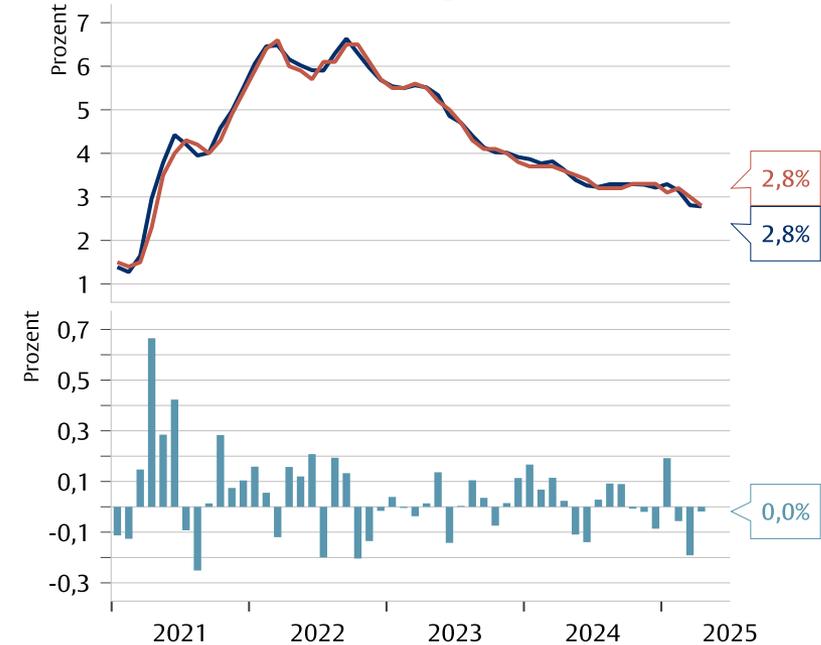
USA Inflation vs. Erwartung



— BBG Survey Median — CPI ■ CPI - BBG-Umfrage

Quelle: Flossbach von Storch Research Institute, Macrobond, BLS Daten vom 04.2025.

USA Kerninflation vs. Erwartung



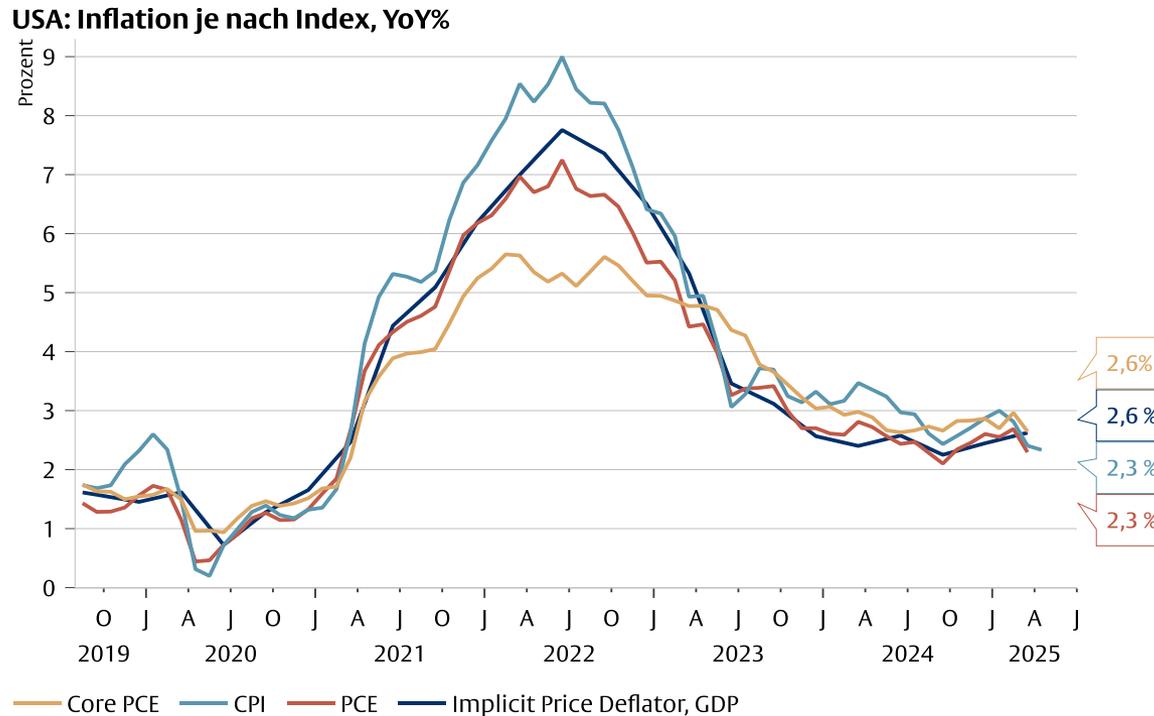
— BBG Survey Median — CPI ■ Core CPI - BBG-Umfrage

Quelle: Flossbach von Storch Research Institute, Macrobond, BLS Daten vom 14.05.2025.

Im **April** stiegen die **Preise** weniger stark als erwartet. Der **Verbraucherpreisindex (CPI)** erhöhte sich im Vergleich zum Vorjahr um **2,3 %**. Die **Kerninflation** lag bei **2,8 %**, so hoch wie die **Medianerwartungen** der Teilnehmer einer monatlichen **Bloomberg-Umfrage**.



Inflation in den USA: CPI, PCE & BIP-Deflator

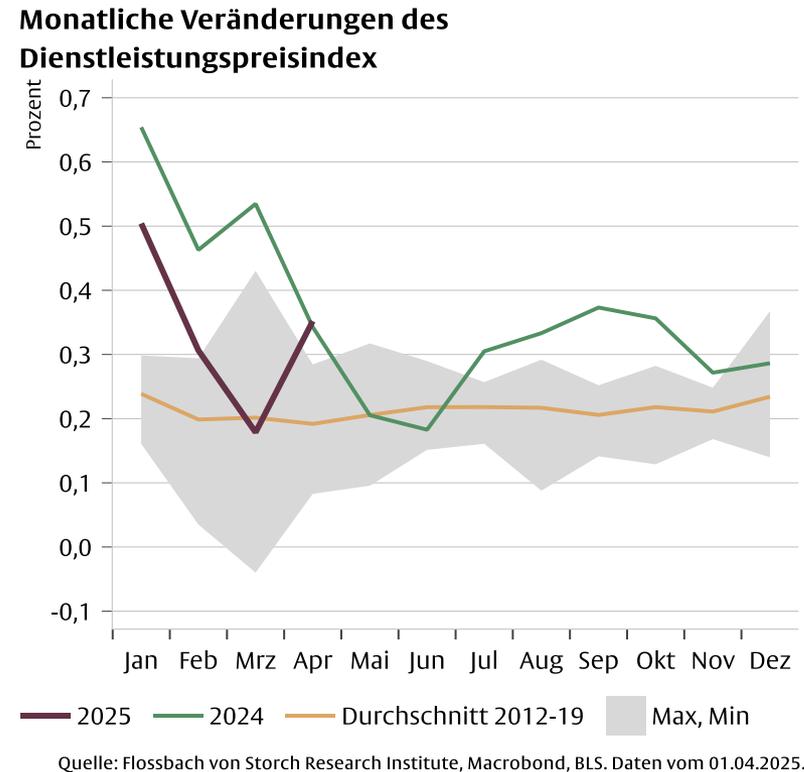
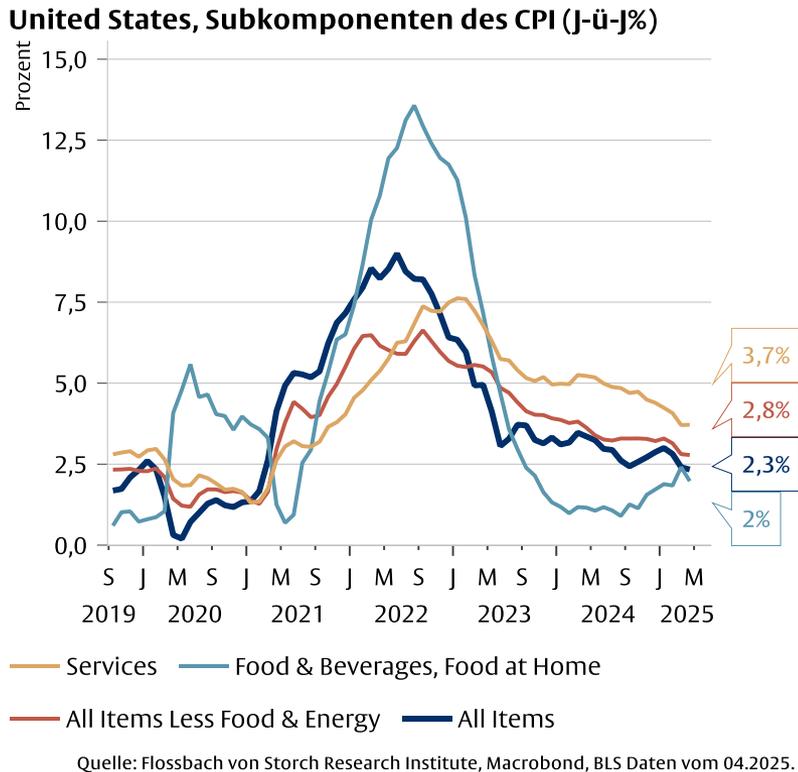


Quelle: Flossbach von Storch Research Institute, Macrobond, BEA, BLS. Daten vom 04.2025.

Die Inflation wird über verschiedene Indizes ermittelt. Der **CPI** erfasst Konsumentenpreise, der **PCE-Index** die Ausgaben der Haushalte und der **BIP-Deflator** die Preise aller im Inland produzierten Wirtschaftsgüter. Die Veränderungsrate aller drei Indizes erreichten Mitte 2022 einen **Höhepunkt**. Im April 2025 lag die Inflationsrate, des von der Fed favorisierten Kern-PCE-Index (ohne Energie und Lebensmittel) bei **2,6 %**. Die Aprilwerte wurden noch nicht veröffentlicht.



USA: Dienstleistungsinflation bleibt ...

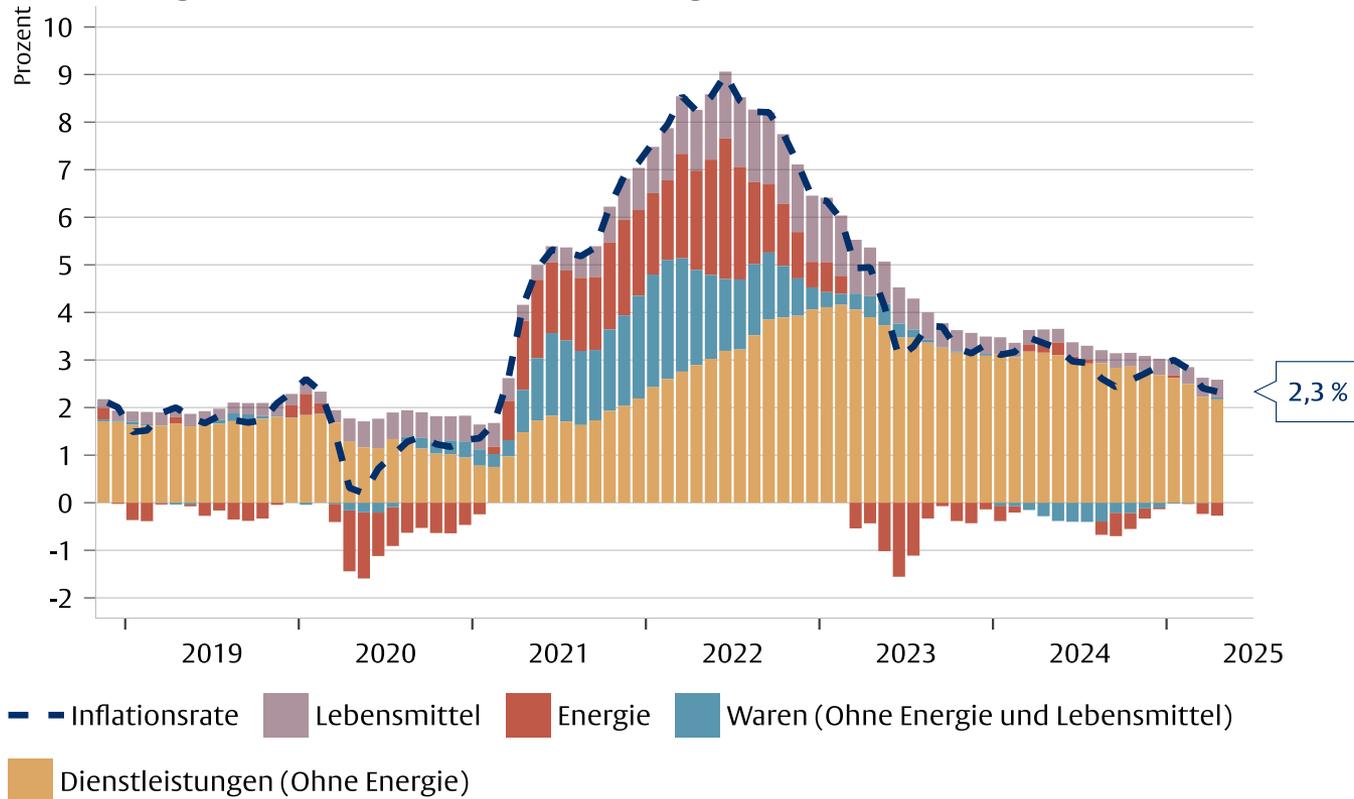


Im **Dienstleistungssektor** blieb der **Inflationsdruck** mit einem jährlichen Anstieg von **3,7 %** im April 2025 hoch. Die Zuwachsrate gegenüber dem Vormonat lag über dem **Durchschnitt** der Märzwerte **von 2012 bis 2019**.



... und trägt weiterhin am stärksten zur Inflation bei

USA, Beitrag zur Inflationsrate: Dienstleistungen vs Waren

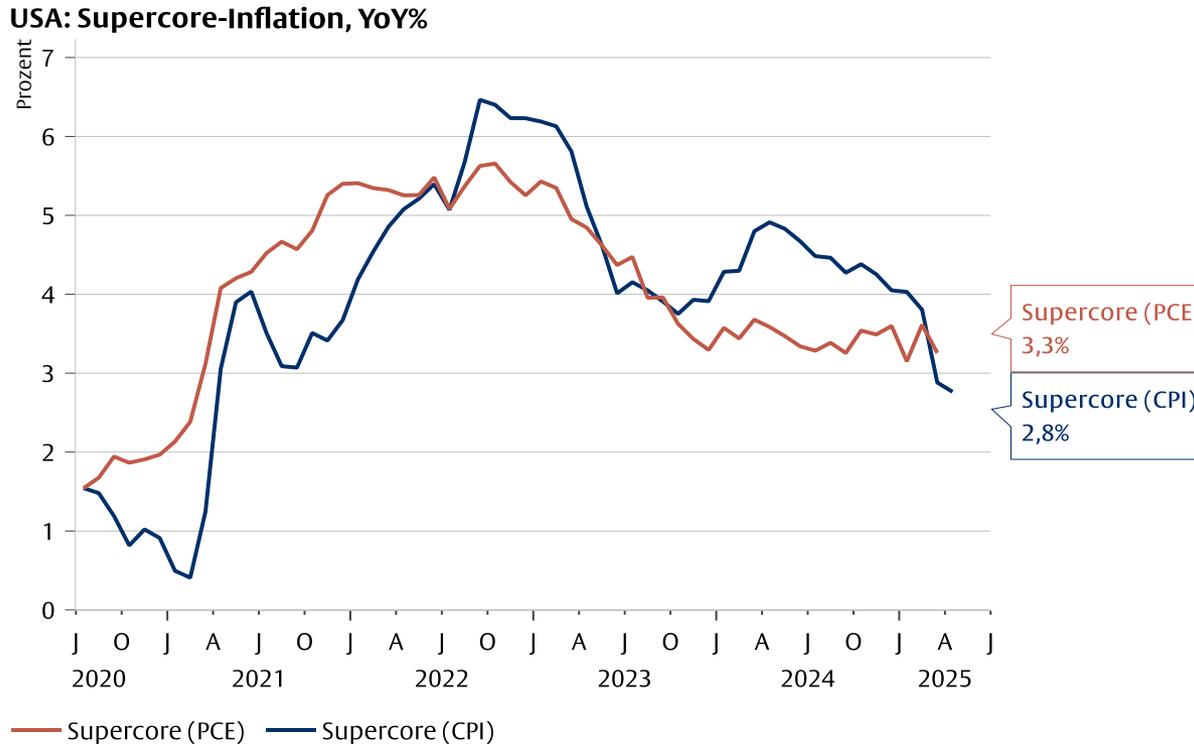


Quelle: Flossbach von Storch Research Institute, Macrobond, U.S. Bureau of Labor Statistics (BLS). Daten vom 04.2025.

Die **Teuerung der Dienstleistungen** trug weiterhin am stärksten zur **Inflation** in den **USA** bei. Der Beitrag der **Lebensmittelpreise** ist seit Anfang des Jahres leicht gestiegen. Die **Energiepreise** sind gesunken.



USA: Supercore-Inflation lässt nach



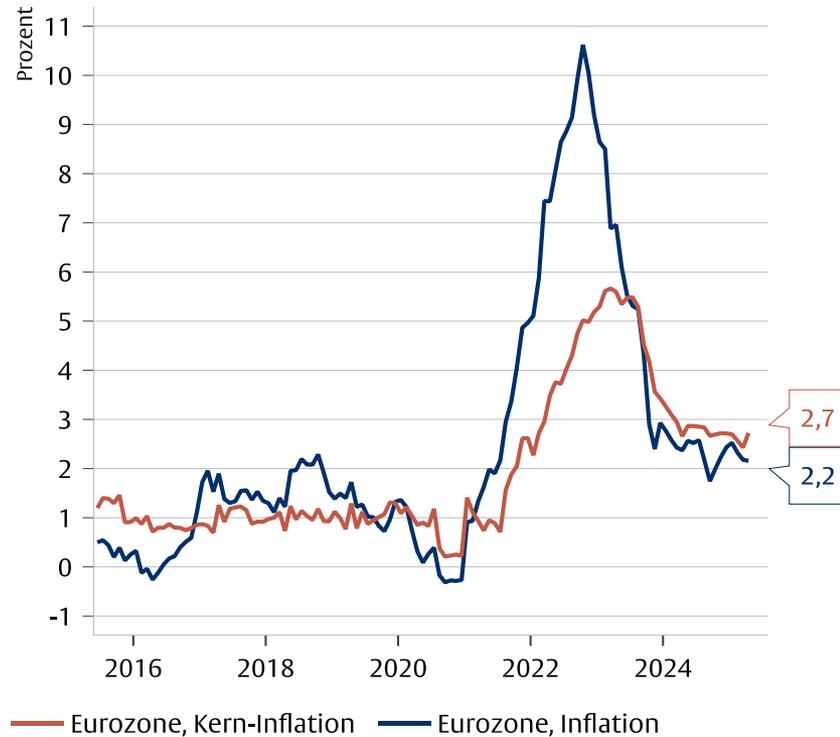
Quelle: Flossbach von Storch Research Institute, Macrobond, BLS Daten vom 04.2025.

Supercore wird als der **Dienstleistungspreisindex** ohne Energie- und Wohnkosten definiert. Auf der Grundlage des CPI-Index fiel die **Jahresrate** der Supercore-Inflation im April stark auf 2,8 % zurück. Gemessen am PCE-Index lag die Supercore-Inflation im März bei 3,3 %. Dies zeigt, dass der **Inflationsdruck im Dienstleistungssektor** auch ohne Wohnkosten zwar nachlässt, aber weiterhin hoch bleibt.



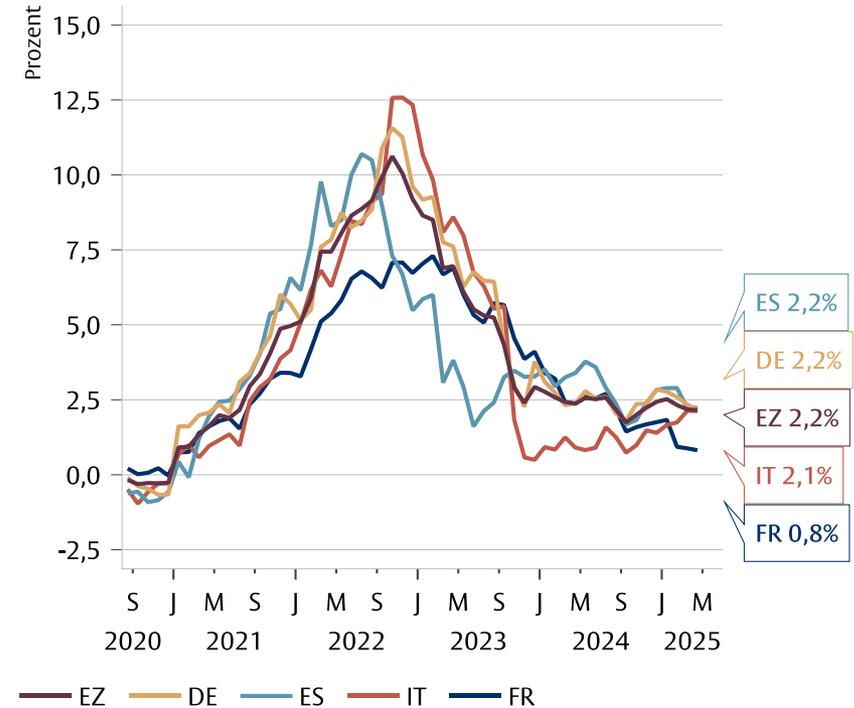
Die Inflation in der Eurozone lässt weiter leicht nach

Inflation und Kerninflation in der Eurozone



Quelle: Flossbach von Storch Research Institute, Macrobond, Eurostat Daten vom 04.2025.

Inflation in der Eurozone (HVPI, YoY%)

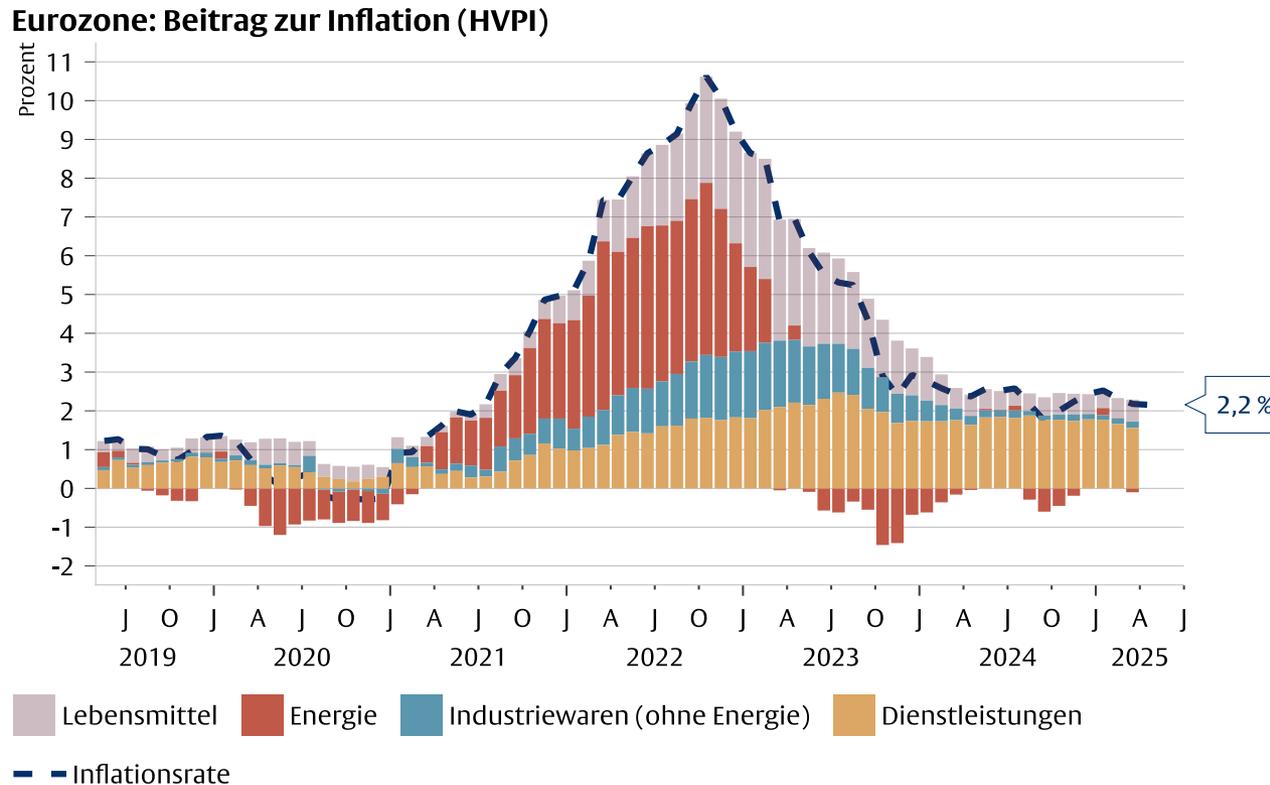


Quelle: Flossbach von Storch Research Institute, Macrobond, INSEE, Istat, INE, DESTATIS, Eurostat Daten vom 04.2025.

Im April stieg der **harmonisierte Verbraucherpreisindex (HVPI)** der Eurozone im Jahresvergleich um **2,2 %** – etwas langsamer als im Vormonat. Der **Kern-HVPI** legte dagegen um **2,7 %** zu, leicht schneller als zuvor. In **Frankreich** blieb die Inflationsrate unter **2 %**, während sie in **Deutschland** trotz schwachen Wachstums bei **2,2 %** lag.



Verteuerung von Dienstleistungen und Lebensmitteln

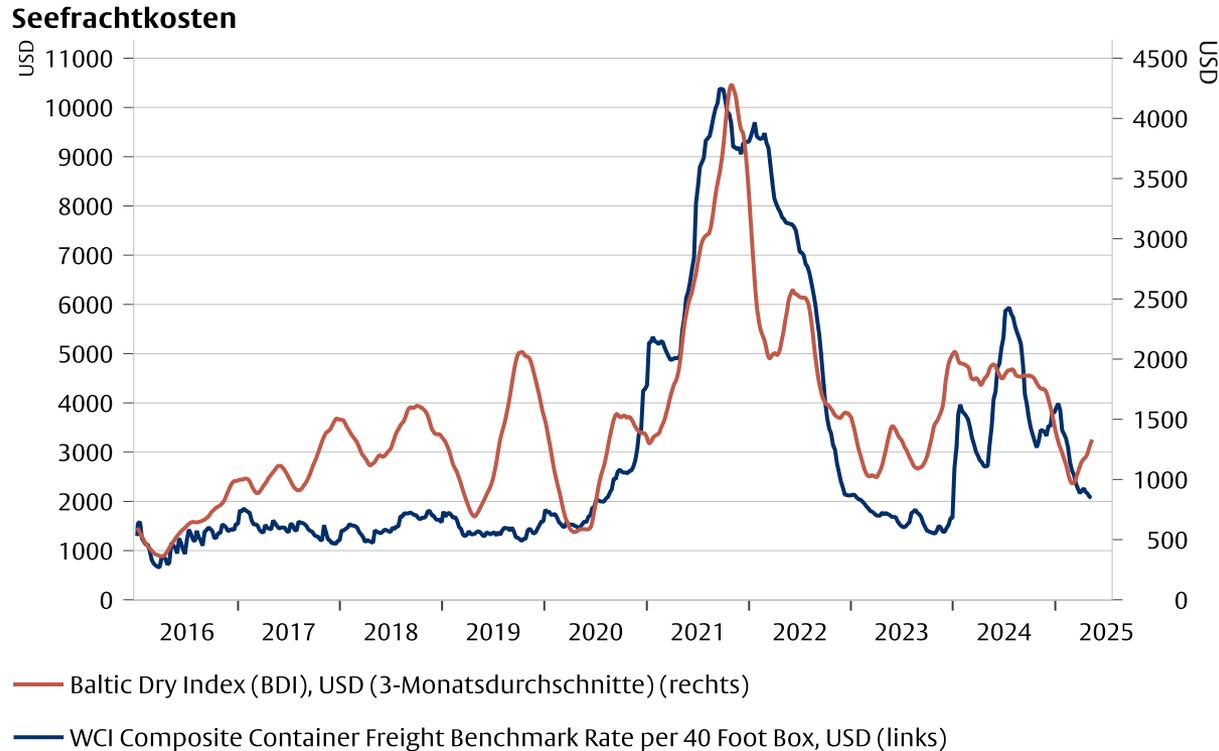


Quelle: Flossbach von Storch Research Institute, Macrobond, Eurostat. Daten vom 04.2025.

Bis Ende 2022 leisteten die Preise für **Energie** und **Lebensmittel** den größten Beitrag zur **Inflation**. Heute treiben hauptsächlich die Preise für **Dienstleistungen** und weniger stark die Preise für **Lebensmittel** die Inflation an.



Seefrachtkosten gehen zurück



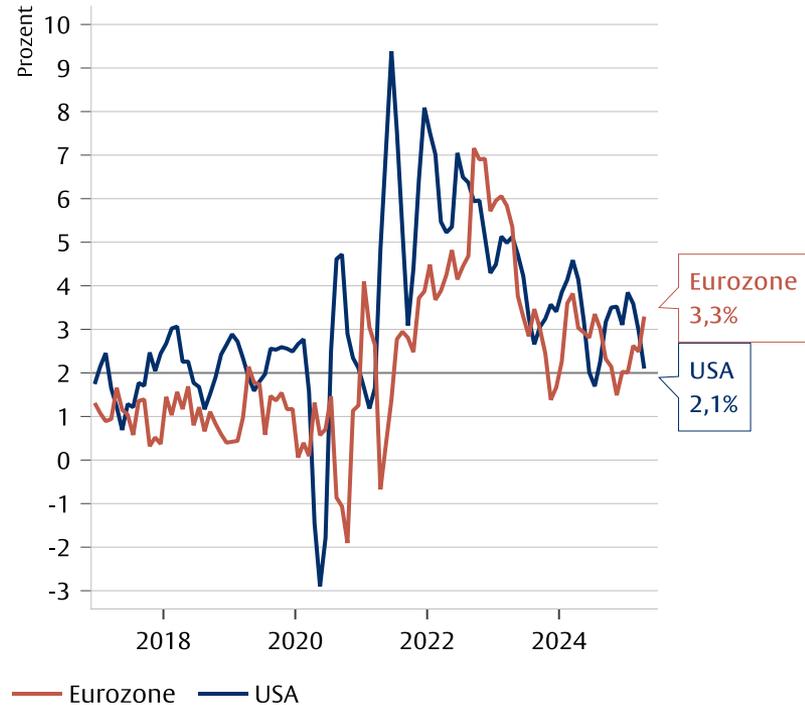
Quelle: Flossbach von Storch Research Institute, Macrobond, Drewry Shipping Consultants Ltd, Baltic Exchange. Daten vom 09.05.2025.

Ende 2023, als die **Angriffe auf Frachtschiffe im Roten Meer** eskalierten, stiegen die **Seefrachtkosten** stark an. In den letzten Monaten sind sie wieder gesunken. Eine **sinkende Nachfrage** als Folge eines **schwächeren Welthandels** aufgrund der Zollpolitik von Donald Trump dürfte dazu beigetragen haben.



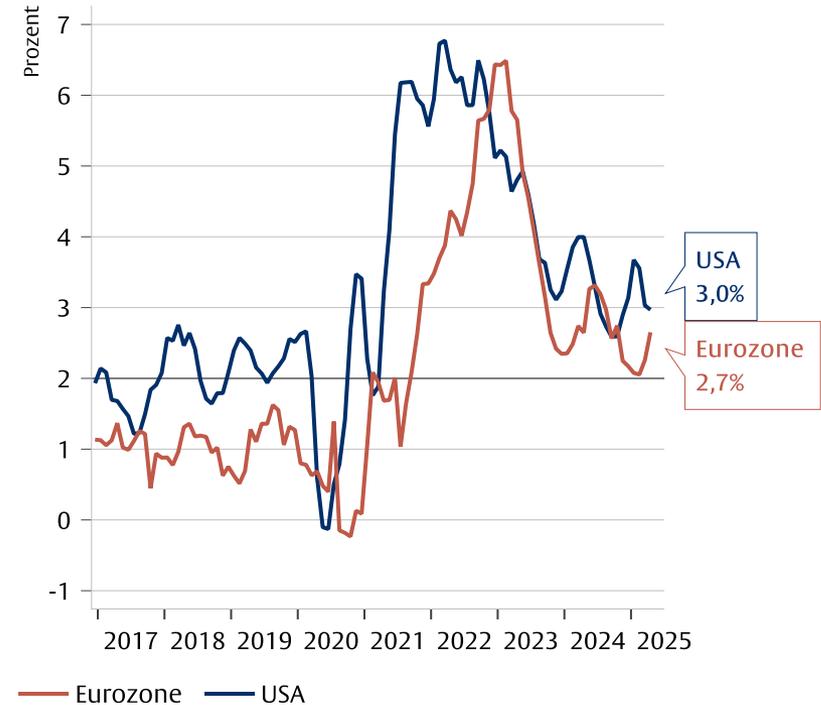
Der Inflationsdruck bleibt

Kerninflation: 3 Monate, annualisiert



Quelle: Flossbach von Storch Research Institute, Macrobond, ECB, BLS Daten vom 04.2025.

Kerninflation: 6 Monate, annualisiert



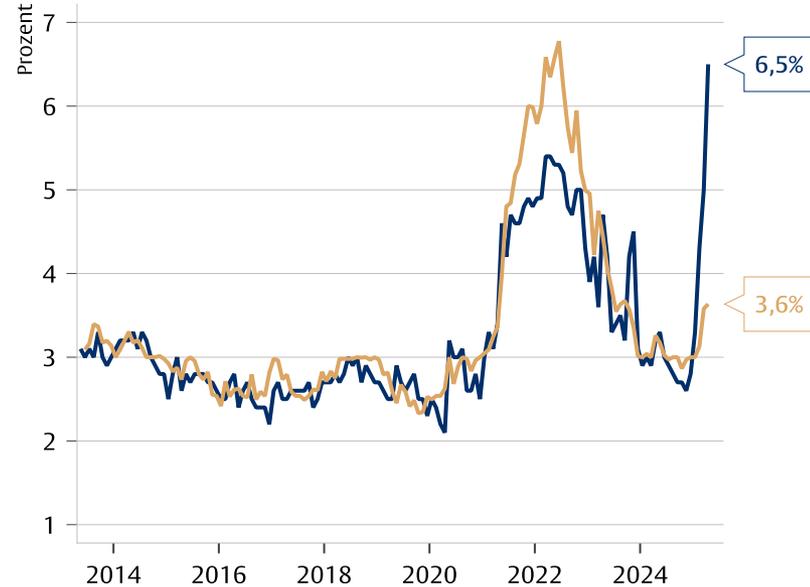
Quelle: Flossbach von Storch Research Institute, Macrobond, ECB, BLS Daten vom 04.2025.

Die 3-Monats- und 6-Monats-annualisierten Kern-Inflationsraten geben einen Einblick in den kurzfristigen Inflationsdruck. In den USA sind beide Raten wieder gesunken. In der Eurozone stieg die 3-Monats-Rate auf 3,3 % und die 6-Monats-Rate auf 2,7 %.



Steigende Inflationserwartungen der Konsumenten

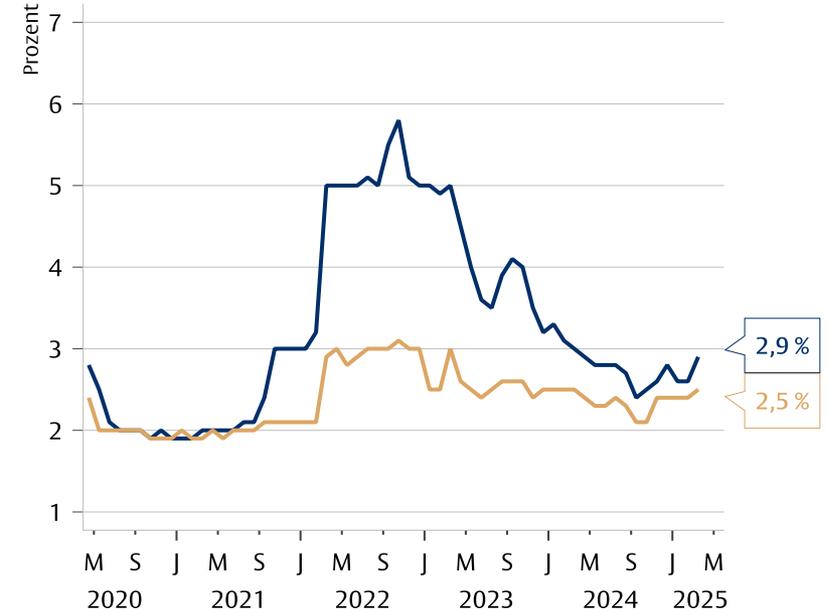
USA: Inflationserwartungen der Konsumenten in einem Jahr



— Federal Reserve Bank of New York — Universität Michigan

Quelle: Flossbach von Storch Research Institute, Macrobond, University of Michigan, New York Fed. Daten vom 04.2025.

Eurozone: Inflationserwartung der Konsumenten (Median)



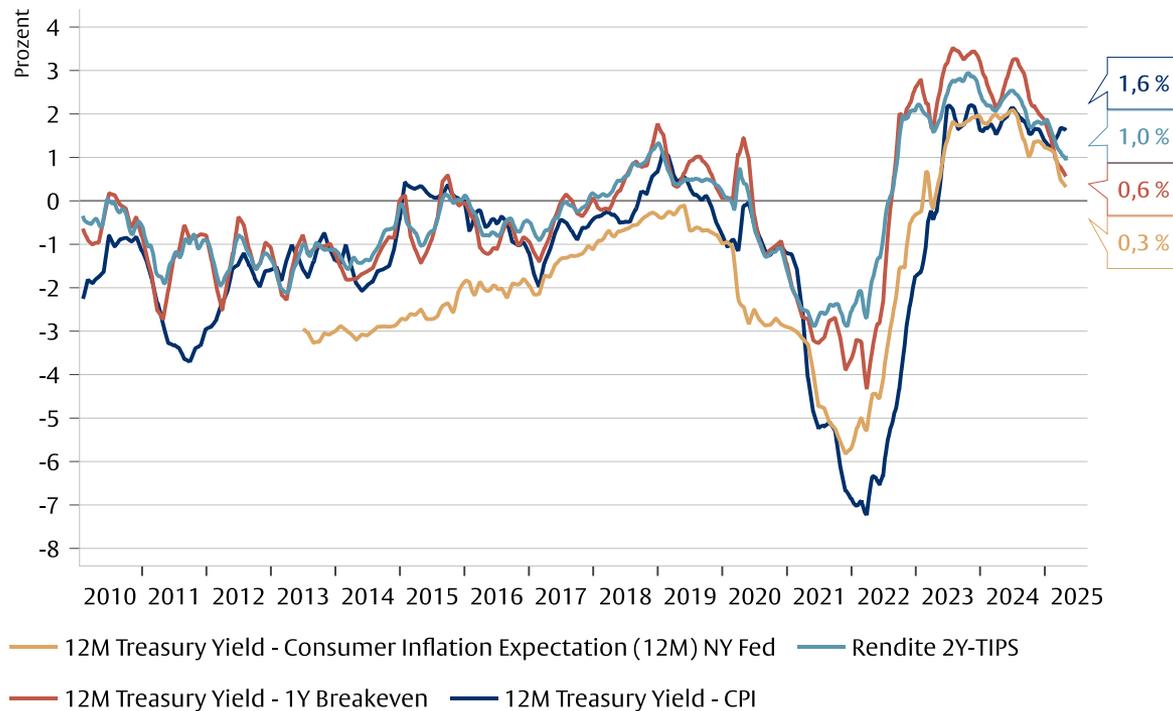
— in drei Jahren — in einem Jahr

Quelle: Flossbach von Storch Research Institute, Macrobond, ECB. Daten vom 03.2025.

Im April 2025 lagen die **Inflationserwartungen** der US-Konsumenten für die kommenden zwölf Monate bei **6,5%** (Universität Michigan) bzw. **3,6%** (New York Fed). Bei der Michigan-Umfrage treiben vor allem **Demokraten** die hohen Erwartungen. **Erstmals** unterscheiden sich die beiden Messungen sehr stark. In der **Eurozone** lagen die Inflationserwartungen für das nächste Jahr bei **2,5%**, für die nächsten drei Jahre bei **2,9%**.



USA: Wo liegt der Realzins?



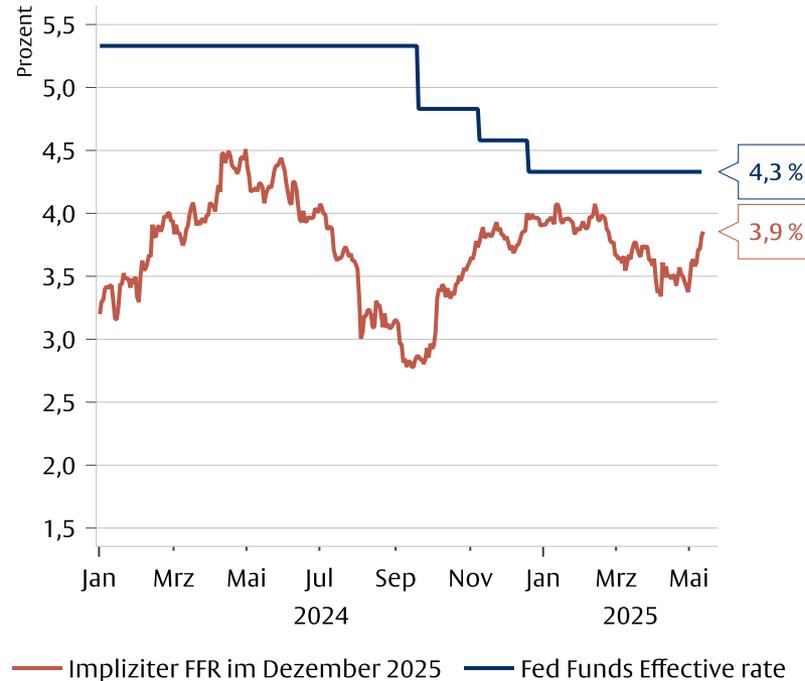
Quelle: Flossbach von Storch Research Institute, Macrobond, Fed, BLS, U.S. Treasury, University of Michigan, New York Fed Daten vom 30.04.2025.

Der **Realzins** ist die Differenz von **Nominalzins** und (erwarteter) **Inflation**. Während man den Nominalzins am Markt ablesen kann, muss man sich für die erwartete Inflation einer Schätzung bedienen. Je nach gewähltem Ansatz liegt der **Realzins** für die **US-Wirtschaft** derzeit zwischen **0,3 % und 1,7 %**. Alternativ, kann man die Rendite inflationsindizierter Staatsanleihen (TIPS in den USA) am Markt ablesen. Für eine Laufzeit von zwei Jahren ist der Realzins seit April 2022 positiv und liegt derzeit **bei 1,1 %**.



Volatile Zinserwartungen

Implizite vs aktuelle Fed Funds Rate



Quelle: Flossbach von Storch Research Institute, Macrobond, CME Group, New York Fed, Fed, U.S. Treasury. Daten vom 13.05.2025.

Implizite €STR vs Zinssatz für die Einlagefazilität der EZB



Quelle: Flossbach von Storch Research Institute, Macrobond, ECB, ICE. Daten vom 12.05.2025.

Auf den **Futures-Märkten** werden derzeit **Fed-Leitzinssenkungen** um höchstens **50 Basispunkte** bis Jahresende eingepreist – etwas weniger als vor der **Zollpause** zwischen den USA und China. Im **Euroraum** werden im Verlauf des Jahres Leitzinssenkungen um **50 Basispunkte** erwartet. Das erwartete **Zinsniveau** für Ende des Jahres liegt im Euroraum deutlich unter dem der USA.



Rechtliche Hinweise

Die in diesem Dokument enthaltenen Informationen und zum Ausdruck gebrachten Meinungen geben die Einschätzungen des Verfassers zum Zeitpunkt der Veröffentlichung wieder und können sich jederzeit ohne vorherige Ankündigung ändern. Angaben zu in die Zukunft gerichteten Aussagen spiegeln die Ansicht und die Zukunftserwartung des Verfassers wider. Die Meinungen und Erwartungen können von Einschätzungen abweichen, die in anderen Dokumenten der Flossbach von Storch SE dargestellt werden. Die Beiträge werden nur zu Informationszwecken und ohne vertragliche oder sonstige Verpflichtung zur Verfügung gestellt. (Mit diesem Dokument wird kein Angebot zum Verkauf, Kauf oder zur Zeichnung von Wertpapieren oder sonstigen Titeln unterbreitet). Die enthaltenen Informationen und Einschätzungen stellen keine Anlageberatung oder sonstige Empfehlung dar. Eine Haftung für die Vollständigkeit, Aktualität und Richtigkeit der gemachten Angaben und Einschätzungen ist ausgeschlossen. **Die historische Entwicklung ist kein verlässlicher Indikator für die zukünftige Entwicklung.**

Sämtliche Urheberrechte und sonstige Rechte, Titel und Ansprüche (einschließlich Copyrights, Marken, Patente und anderer Rechte an geistigem Eigentum sowie sonstiger Rechte) an, für und aus allen Informationen dieser Veröffentlichung unterliegen uneingeschränkt den jeweils gültigen Bestimmungen und den Besitzrechten der jeweiligen eingetragenen Eigentümer. Sie erlangen keine Rechte an dem Inhalt. Das Copyright für veröffentlichte, von der Flossbach von Storch SE selbst erstellte Inhalte bleibt allein bei der Flossbach von Storch SE. Eine Vervielfältigung oder Verwendung solcher Inhalte, ganz oder in Teilen, ist ohne schriftliche Zustimmung der Flossbach von Storch SE nicht gestattet.

Nachdrucke dieser Veröffentlichung sowie öffentliches Zugänglichmachen – insbesondere durch Aufnahme in fremde Internetauftritte – und Vervielfältigungen auf Datenträger aller Art bedürfen der vorherigen schriftlichen Zustimmung durch die Flossbach von Storch SE.

© 2025 Flossbach von Storch. Alle Rechte vorbehalten.

