



Märkte und Trends – Kompaktfassung Mai 2026

Helaba Research
21. Mai 2026



Inhaltsverzeichnis

1. [Konjunktur](#)
2. [Inflation](#)
3. [Geldpolitik](#)
4. [Staatsanleihen](#)
5. [Aktien](#)
6. [Gold](#)
7. [Immobilien](#)
8. [Devisen](#)



Editorial: Konjunktur zwischen Hoffen und Bangen

Die jüngsten Zahlen zur wirtschaftlichen Entwicklung liefern unterschiedliche Signale: Die Wachstumsraten für das erste Quartal fielen in vielen Ländern noch recht erfreulich aus. Bei den Inflationszahlen sind die Effekte des Irankrieges schon eindeutig negativ. In den USA sprang die Inflationsrate im April sogar auf 3,8 %, in Deutschland auf 2,9 %. Dies setzte die Rentenmärkte unter Druck. Zinserhöhungs- und Rezessionsangst machen sich breit.

In solch einer Grundstimmung werden positive Faktoren häufig übersehen. So sind die globalen Einkaufsmanagerindizes zuletzt gestiegen. Dies gilt auch für die deutschen Auftragseingänge im März.

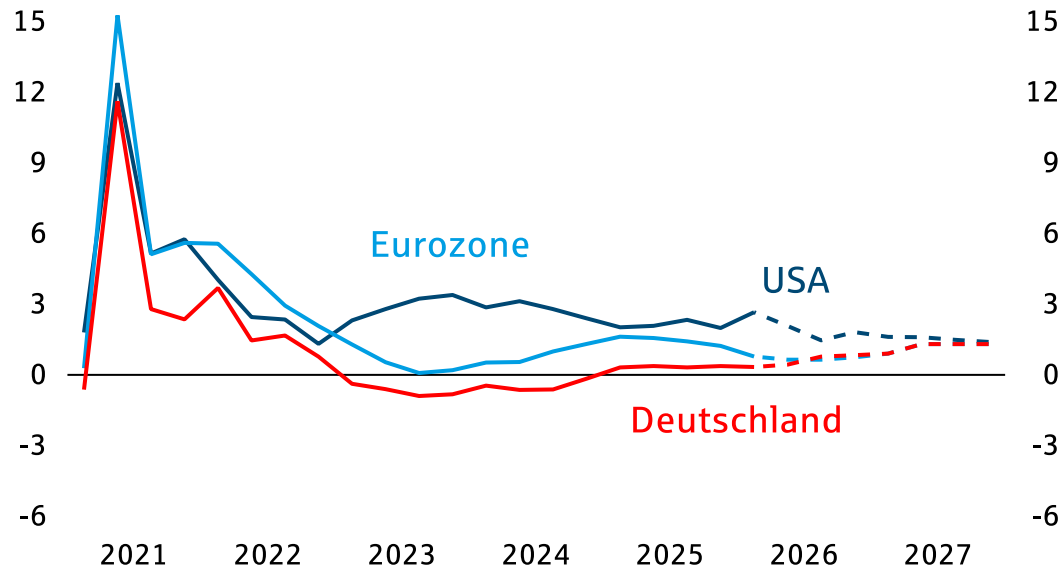
Die Öffnung der Straße von Hormus bleibt der entscheidende Faktor für die weitere konjunkturelle Entwicklung. Wir gehen in unserem Basisszenario weiterhin davon aus, dass bis Ende des zweiten Quartals eine Lösung im Irankrieg gefunden wird. So bleiben unsere Prognosen im Basisszenario unverändert. Jeder Tag ohne eine Einigung erhöht jedoch die Risiken einer Rezession. Diesem Faktor tragen wir mit einer Änderung unserer Eintrittswahrscheinlichkeiten Rechnung: Wir reduzieren das Positivszenario um fünf Prozentpunkte auf 5 % und erhöhen gleichzeitig das Negativszenario um fünf Prozentpunkte auf 30 %. Die Eintrittswahrscheinlichkeit für das Basisszenario bleibt somit bei 65 %.

Dr. Gertrud Rosa Traud, Chefvolkswirtin/Head of Research (Tel. 0 69/91 32-20 24)



Konjunktur: Deutsche Wachstumsprognose gesenkt

Reales Bruttoinlandsprodukt, % gg. Vj



| Reales BIP, % gg. Vj. | 2023 | 2024 | 2025 | 2026p | 2027p |
|-----------------------|------|------|------|-------|-------|
| Deutschland | -0,7 | -0,5 | 0,3 | 0,6 | 1,2 |
| Eurozone | 0,5 | 0,9 | 1,5 | 0,7 | 1,2 |
| USA | 2,9 | 2,8 | 2,1 | 2,0 | 1,5 |
| Welt | 3,1 | 3,1 | 3,1 | 2,7 | 2,7 |

p=Prognose, kalenderbereinigt soweit verfügbar
Quellen: Macrobond, Helaba Research

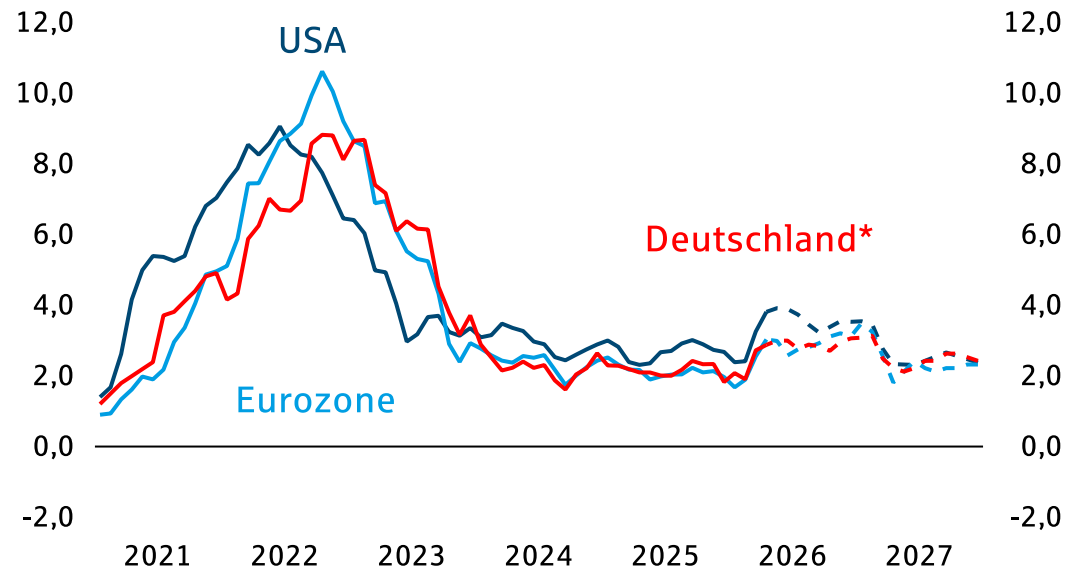
- Straße von Hormus ist weiter geschlossen, negative globale Auswirkungen nehmen täglich zu
- Bislang aber noch kein Einbruch der Weltkonjunktur erkennbar
- Stagflationärer Impuls dauert an – wie lange kann die Weltkonjunktur das verkraften?
- Wachstumsprognosen 2026 für Deutschland und die Eurozone auf 0,6 % bzw. 0,7 % gesenkt
- Deutsche Einzelhandelsumsätze sind bereits im März stark gesunken
- Trotz Kriegsbeginn im Nahen Osten Ende Februar ist die deutsche Wirtschaft im ersten Quartal 2026 gewachsen. Zweites Quartal dürfte jedoch schwächer ausfallen

Patrick Franke (Tel. 0 69/91 32-47 38) und Simon Azarbayjani (Tel. 0 69/91 32-79 76)



Inflation: Hohe Teuerungsrate im April

Verbraucherpreise, % gg. Vj.



| Verbraucherpreise, % gg. Vorjahr | 2023 | 2024 | 2025 | 2026p | 2027p |
|----------------------------------|------|------|------|-------|-------|
| Deutschland* | 5,9 | 2,2 | 2,2 | 2,7 | 2,5 |
| Eurozone | 5,4 | 2,4 | 2,1 | 2,7 | 2,4 |
| USA | 4,1 | 3,0 | 2,7 | 3,1 | 2,5 |

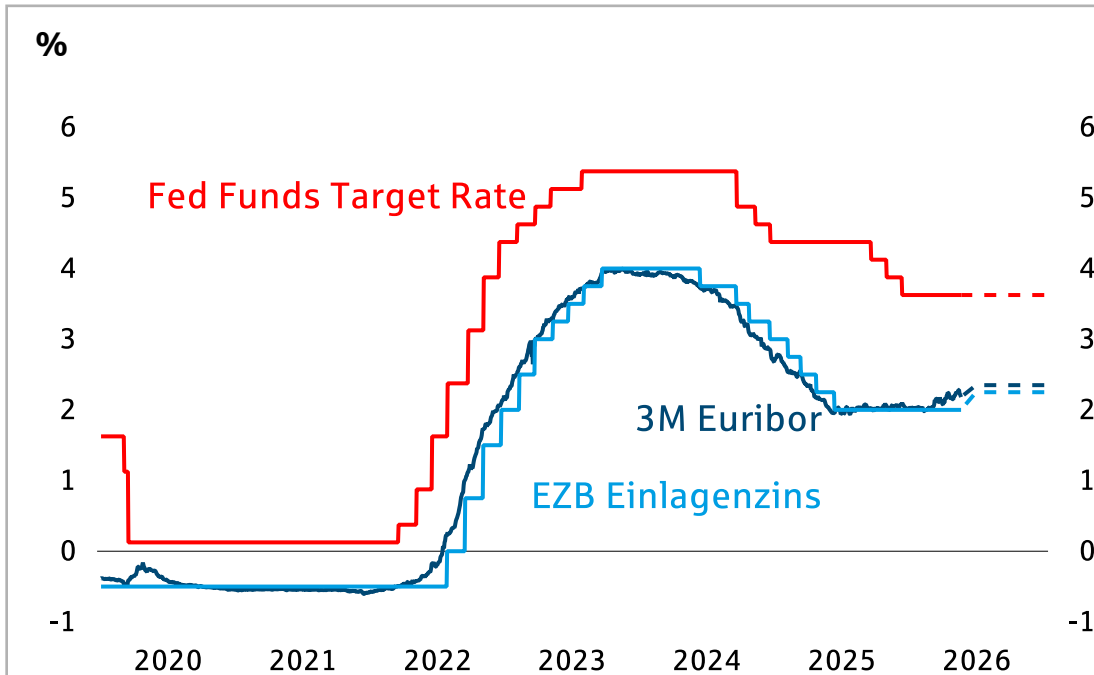
p=Prognose, *nationale Abgrenzung
Quellen: Macrobond, Helaba Research

- Nachdem die deutsche Inflationsrate bereits im März einen kräftigen Anstieg auf 2,7 % verzeichnete, erhöhte sie sich im April auf 2,9 %. Der Anstieg gegenüber Vormonat lag bei 0,6 %
- Auch in der Eurozone stieg der Preisindex im Vergleich zum Vormonat mit 1,0 % deutlich. Die Vorjahresrate im April lag hier sogar bei 3,0 % (März: 2,6 %). Kernrate (ohne Energie und Nahrungsmittel, sank hingegen um ein Zehntel auf 2,2 %
- In den USA stieg die Teuerungsrate im April von 3,3 % auf 3,8 %.
- Unerwarteter Sprung des Kernindex um 0,4 % gg. Vm. Offenbar finden höhere Benzin- und Dieselpreise diesmal schneller als bisher ihren Weg auch in andere Preiskategorien

Patrick Franke (Tel. 0 69/91 32-47 38) und Simon Azarbayjani (Tel. 0 69/91 32-79 76)



Geldpolitik: Zinsanhebung der EZB rückt näher



- Angesichts wachsender Inflationsrisiken dürfte die EZB im Juni den Leitzins anheben
- Im zweiten Halbjahr ist bei sinkenden Energiepreisen eine ruhigere Geldpolitik zu erwarten
- EZB muss Konjunkturrisiken im Auge behalten – strukturbedingt stärker als früher
- In den USA löst Kevin Warsh Jerome Powell als Fed-Chef ab, was für Unsicherheit sorgt
- Allerdings verhindert der Inflationsschub infolge des Irankriegs kurzfristig Leitzinssenkungen
- Tatsächlich steigt das Risiko, dass der nächste Schritt der Fed nach oben gehen könnte

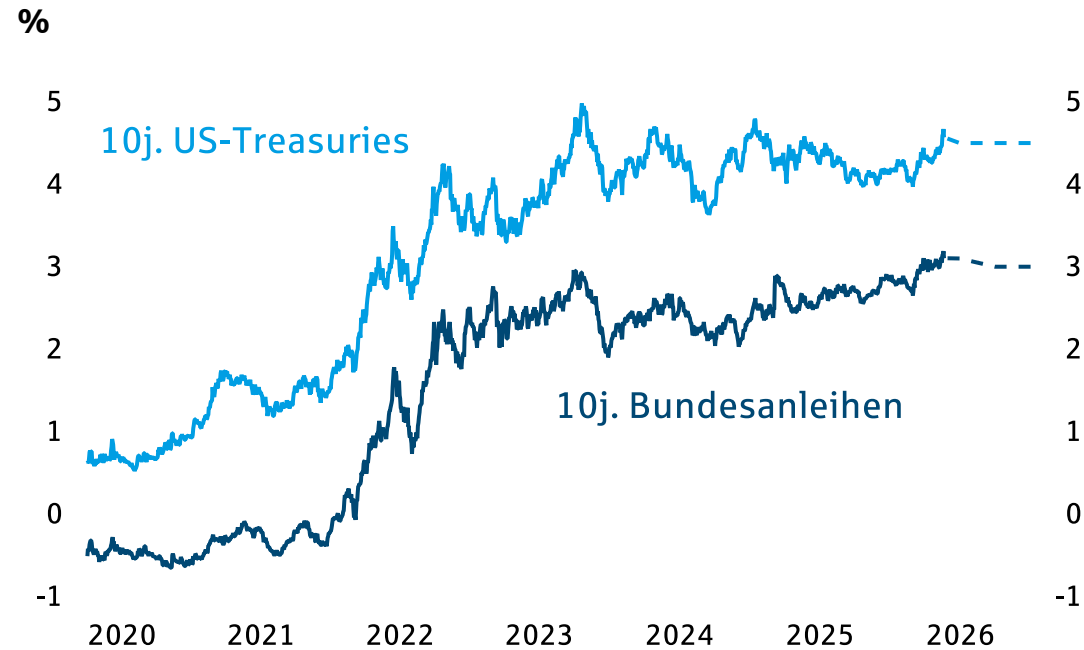
| % | aktuell* | Q2/26 | Q3/26 | Q4/26 | Q1/27 |
|------------------|----------|-------|-------|-------|-------|
| 3M Euribor | 2,18 | 2,35 | 2,35 | 2,35 | 2,30 |
| EZB Einlagenzins | 2,00 | 2,25 | 2,25 | 2,25 | 2,25 |
| Fed Funds Rate | 3,63 | 3,63 | 3,63 | 3,63 | 3,63 |

* 20.05.2026
Quellen: Bloomberg, Helaba Research

Ulf Krauss (Tel. 0 69/91 32-47 28) und Patrick Franke (Tel. 0 69/91 32-47 38)



Staatsanleihen: Geo- und innenpolitische Unsicherheiten belasten



- Ungeklärte Situation am Persischen Golf hat Renditen zuletzt deutlichen Schub verliehen
- Neben geopolitischen Unsicherheiten belastet auch die politische Instabilität in Europa
- Steigende Zinserhöhungserwartungen setzen den Rentenmärkten ebenfalls zu
- Weltweit höhere Zinsniveaus und veränderte Risiken beeinflussen die Kapitalströme
- Waffenstillstand im Iran bleibt wahrscheinlichstes Szenario und damit auch eine Beruhigung
- 10-jährige Bunds notieren im Basisszenario bei 3,0 %, US-Treasuries bei 4,5 %

| % | aktuell* | Q2/26 | Q3/26 | Q4/26 | Q1/27 |
|--------------------|----------|-------|-------|-------|-------|
| 10j. Bundesanl. | 3,10 | 3,10 | 3,00 | 3,00 | 3,00 |
| 10j. US-Treasuries | 4,59 | 4,50 | 4,50 | 4,50 | 4,50 |

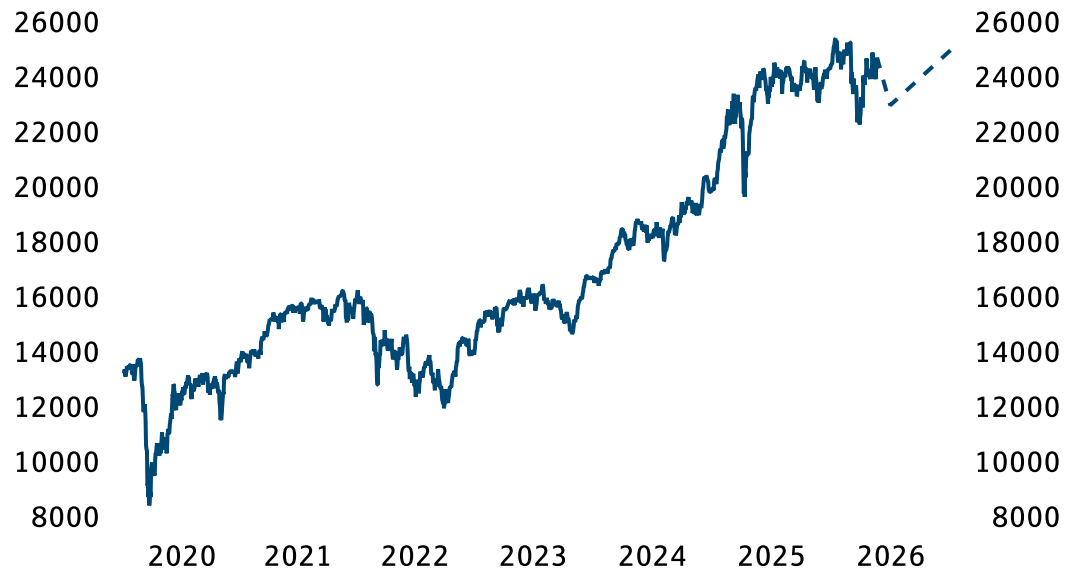
* 20.05.2026
Quellen: Bloomberg, Helaba Research

Ulf Krauss (Tel. 0 69/91 32-47 28)



Aktien: Zunehmende Differenzierung

DAX, Indexpunkte



| Indexpunkte | aktuell* | Q2/26 | Q3/26 | Q4/26 | Q1/27 |
|---------------|----------|--------|--------|--------|--------|
| DAX | 24.737 | 23.000 | 24.000 | 25.000 | 25.500 |
| Euro Stoxx 50 | 5.976 | 5.600 | 5.700 | 5.800 | 5.880 |
| S&P 500 | 7.433 | 6.600 | 6.700 | 6.800 | 6.880 |

* 20.05.2026
Quellen: Bloomberg, Helaba Research

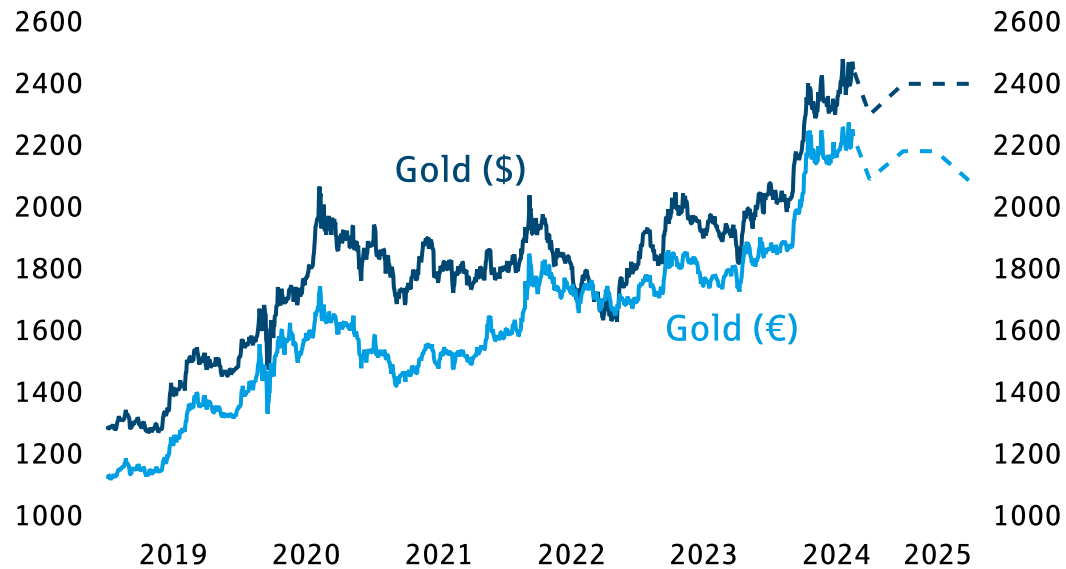
- Aktien entwickelten sich weiterhin heterogen: US-Indizes legten zu, Euro-Aktien gaben nach
- Globale Konjunkturstimmung bleibt robust, Stabilisierungsversuche in Deutschland
- Gewinnrevisionen für DAX noch per Saldo negativ, für EURO STOXX 50 und S&P 500 positiv
- S&P 500 und EURO STOXX 50 weiterhin teuer, DAX schwankt innerhalb des fairen Bandes
- Anlegerstimmung hierzulande durch Nahost-Konflikt gedrückt, in den USA neutral
- Chance-Risiko-Verhältnis bei Aktien noch nicht hinreichend attraktiv, Halten bleibt angezeigt

Markus Reinwand, CFA (Tel. 0 69/91 32-47 23)

Gold: Im Sog des Energiepreisschocks



€ bzw. \$ je Feinunze



| Preis / Feinunze | aktuell* | Q2/26 | Q3/26 | Q4/26 | Q1/27 |
|-------------------|----------|-------|-------|-------|-------|
| Gold in Euro | 3.909 | 4.118 | 4.262 | 4.160 | 4.320 |
| Gold in US-Dollar | 4.544 | 4.900 | 5.200 | 5.200 | 5.400 |

* 20.05.2026
Quellen: Bloomberg, Helaba Research

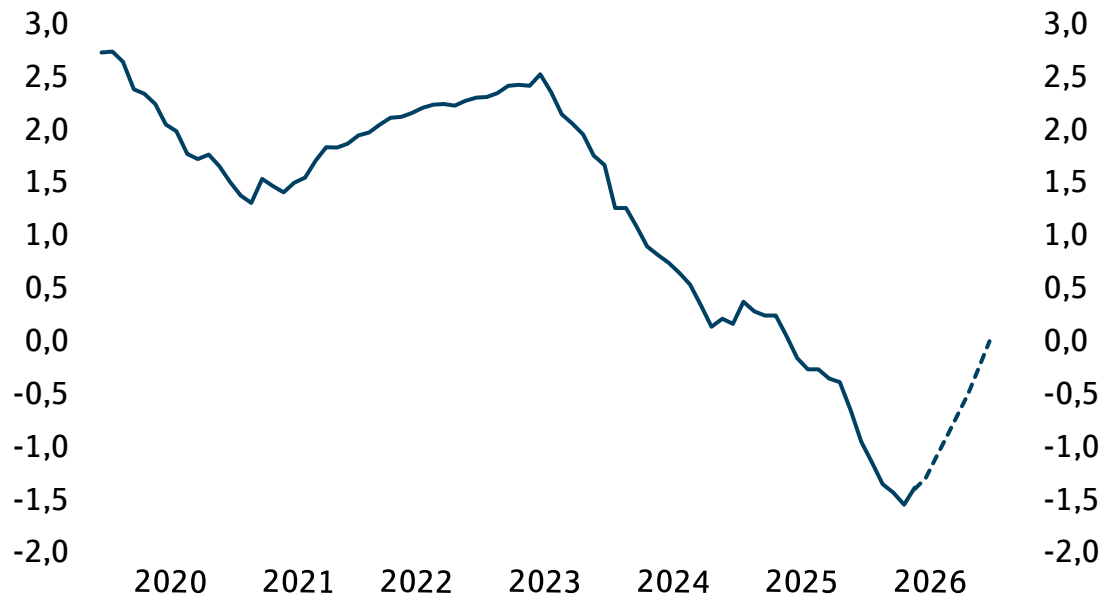
- Hoffnung auf ein Ende des Irankriegs hat sich vorerst nicht erfüllt, sodass keine nachhaltige Beruhigung der Energiepreise in Sicht ist
- Somit bleiben auch die Inflationssorgen hoch, wodurch Gold angesichts steigender Teuerungsraten und Zinsen unter Abgabedruck gerät
- Darüber hinaus belastet die Unsicherheit, ob vor allem die Fed stärker gegensteuern muss
- Hohe globale Staatsverschuldung begrenzt jedoch den möglichen Restriktionsgrad der Geldpolitik
- Zentralbanken bleiben als Nachfrager relevant und sichern Goldpreis nach unten ab
- In den kommenden Monaten dürfte sich das Edelmetall wieder stabilisieren und in Richtung 5.000 US-Dollar je Feinunze festigen

Claudia Windt (Tel. 0 69/91 32-25 00)

Immobilien: vdp-Preisindex steigt im ersten Quartal 2026



Helaba OIF-Index, Gesamtrendite in % gg. Vj.



| % gg. Vorjahr | 2022 | 2023 | 2024 | 2025 | 2026p |
|---------------------|------|-------|------|------|-------|
| Helaba OIF-Index* | 2,3 | 1,5 | 0,2 | -1,2 | 0,0 |
| Wohneigentum** | 9,1 | -4,1 | -1,5 | 2,6 | 3,0 |
| Gewerbeimmobilien** | -0,4 | -10,2 | -5,3 | 2,9 | 2,0 |

*für offene Immobilienfonds (Jahresrendite); **vdp Preisindizes Deutschland (Jahresdurchschnitt)
p=Prognose; Quellen: vdp, LSEG, Helaba Research

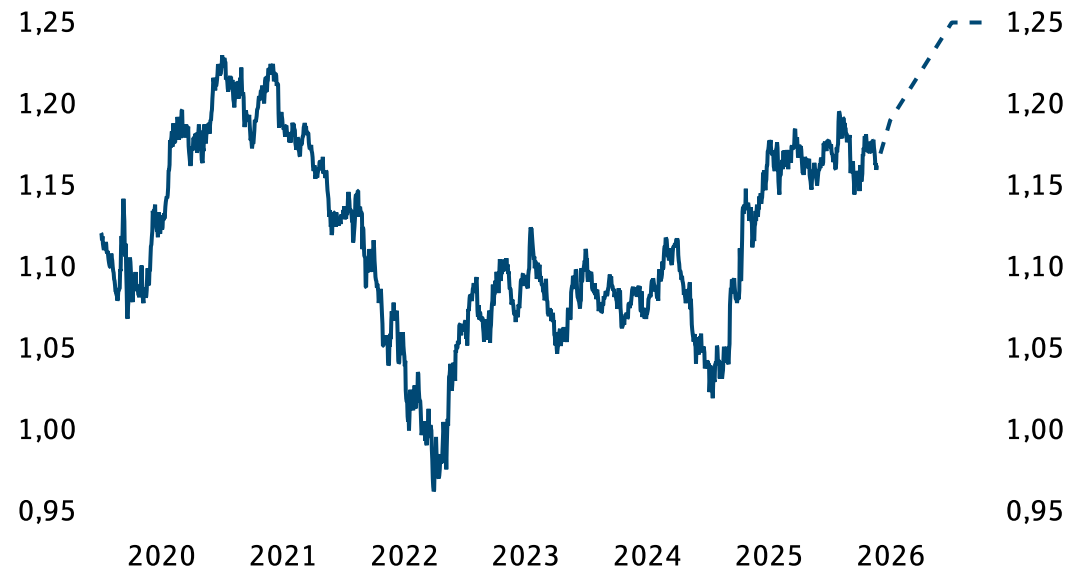
- Durchschnittliche Jahresperformance offener Immobilienfonds zuletzt bei -1,4 %
- Nettomittelabflüsse der Fonds setzten sich fort (Februar: -694 Mio. Euro)
- Niedrigeres Wirtschaftswachstum bremst Preisentwicklung am deutschen Immobilienmarkt
- Preise von Wohnimmobilien legten zum Jahresauftakt stärker zu als Gewerbeimmobilien
- Mietentwicklung bei Mehrfamilienhäusern und Büros dynamischer als im Einzelhandel
- Refinanzierungsprobleme bei Immobilienkrediten aus Nullzinsphase dauern an

Paul Richter (Tel. 0 69/91 32-79 58)



Devisen: US-Dollar profitiert von Zinserwartungen

Euro in US-Dollar



| gg. Euro | aktuell* | Q2/26 | Q3/26 | Q4/26 | Q1/27 |
|-------------------|----------|-------|-------|-------|-------|
| US-Dollar | 1,16 | 1,19 | 1,22 | 1,25 | 1,25 |
| Japanischer Yen | 185 | 173 | 173 | 175 | 173 |
| Britisches Pfund | 0,87 | 0,88 | 0,87 | 0,86 | 0,86 |
| Schweizer Franken | 0,91 | 0,93 | 0,94 | 0,96 | 0,96 |

* 20.05.2026
Quellen: Bloomberg, Helaba Research

- Inflation in den USA führt zu steigenden Renditen und stützt somit den US-Dollar
- US-Dollar profitiert durch den anhaltenden Irankrieg über erhöhte Risikoaversion und Ölpreise
- Abseits des Irankriegs sind Handelspolitik und Entdollarisierung ein Risiko für den US-Dollar
- Britisches Pfund nur kurzzeitig durch Politik belastet, restriktivere Geldpolitik stützt die Währung
- Schweizer Franken könnte bei nachlassender Risikoaversion wegen niedriger Zinsen abwerten
- Japanischer Yen wird durch Interventionen und erwartete Zinserhöhungen unterstützt

Samuel Will (Tel. 0 69/91 32-74 88)

Rechtliche Hinweise und Ansprechpartner

Redaktion:

Dr. Stefan Mitropoulos
Tel.: 0 69/91 32-46 19
research@helaba.de

Die Publikation ist mit größter Sorgfalt bearbeitet worden. Sie enthält jedoch lediglich unverbindliche Analysen und Prognosen zu den gegenwärtigen und zukünftigen Marktverhältnissen. Die Angaben beruhen auf Quellen, die wir für zuverlässig halten, für deren Richtigkeit, Vollständigkeit oder Aktualität wir aber keine Gewähr übernehmen können. Sämtliche in dieser Publikation getroffenen Angaben dienen der Information. Sie dürfen nicht als Angebot oder Empfehlung für Anlageentscheidungen verstanden werden.

Herausgeber:

Dr. Gertrud Rosa Traud
Chefvolkswirtin /
Head of Research
Landesbank Hessen- Thüringen
MAIN TOWER
Neue Mainzer Str. 52-58
60311 Frankfurt am Main
Telefon: 0 69/91 32-20 24

Support Research & Services:

Susanne Eulenkamp
Tel.: 0 69/91 32-20 24
research@helaba.de