



# Märkte und Trends – Kompaktfassung September 2026

Helaba Research



# Inhaltsverzeichnis

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



## Editorial: Der Druck steigt

Der Ölpreis hat wieder die Marke von 100 US-Dollar pro Barrel überschritten. Mittlerweile herrscht am Öl- und Gasmarkt eine ausgeprägte Unterversorgung. Jedoch setzt nicht nur die Energieknappheit die Märkte unter Druck. Auch die weltweit zunehmende Verschuldung wird zum Belastungsfaktor. Der US-Finanzminister versucht, mit Interventionen das lange Ende der Zinskurve zu beruhigen, indem er lange durch kurze Laufzeiten ersetzt. Sein erklärtes Ziel, die 5 %-Marke bei 10-jährigen US-Staatsanleihen zu verhindern, hat er bereits verfehlt.

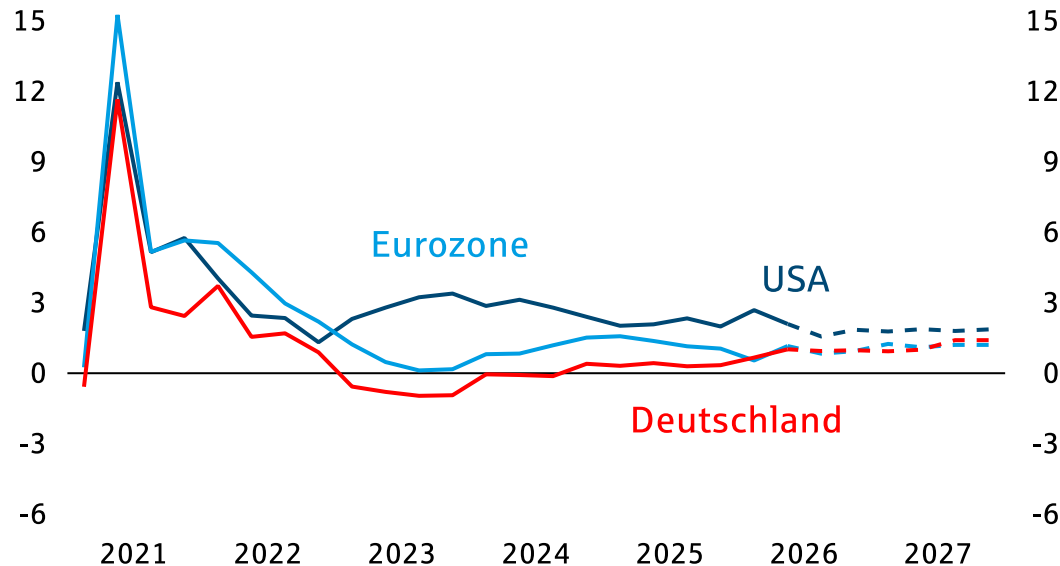
Zwar haben wir bereits im letzten „Märkte und Trends“ unsere Prognosen angepasst. Wenn die Energiepreise nicht in absehbarer Zeit wieder zurückgehen, werden wir jedoch um eine erneute Änderung der Prognosen nicht herumkommen. Derzeit scheint die einzige Konstante in diesem Spiel die Unberechenbarkeit des US-Präsidenten zu sein. Umso wichtiger ist daher das Verhalten seines Finanzministers und des Präsidenten der US-Notenbank. Das behalten wir ebenfalls im Blick.

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



## Konjunktur: Deutschland wieder auf dem Wachstumspfad

Reales Bruttoinlandsprodukt, % gg. Vj



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

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

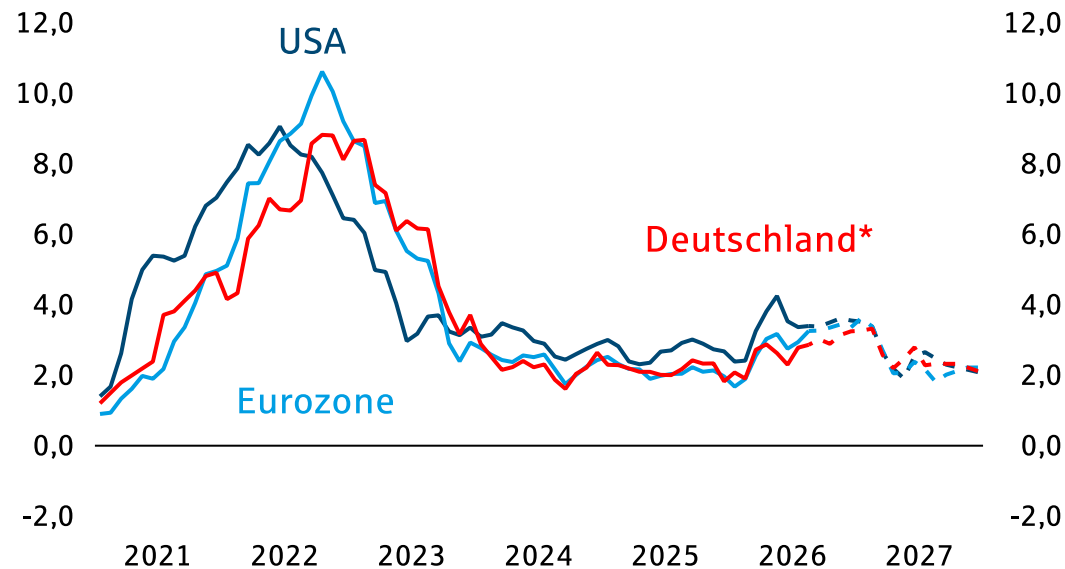
- Eskalation im Nahen Osten und hohe Energiepreise als Risiko für die Weltwirtschaft
- US-Wirtschaft wächst weiter solide und der Arbeitsmarkt zeigt sich robust
- Die anhaltenden Probleme am Persischen Golf, und die Trockenheit im Zusammenhang mit dem niedrigen Rheinpegel belasteten die deutsche Konjunktur in den letzten Monaten
- Dennoch entwickelte sich die deutsche Wirtschaft im ersten Halbjahr positiv – vor allem dank der Exporte
- Auf das überraschend starke erste Halbjahr dürfte ein schwächeres drittes Quartal folgen

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



## Die Inflation rückt wieder in den Fokus

Verbraucherpreise, % gg. Vj.



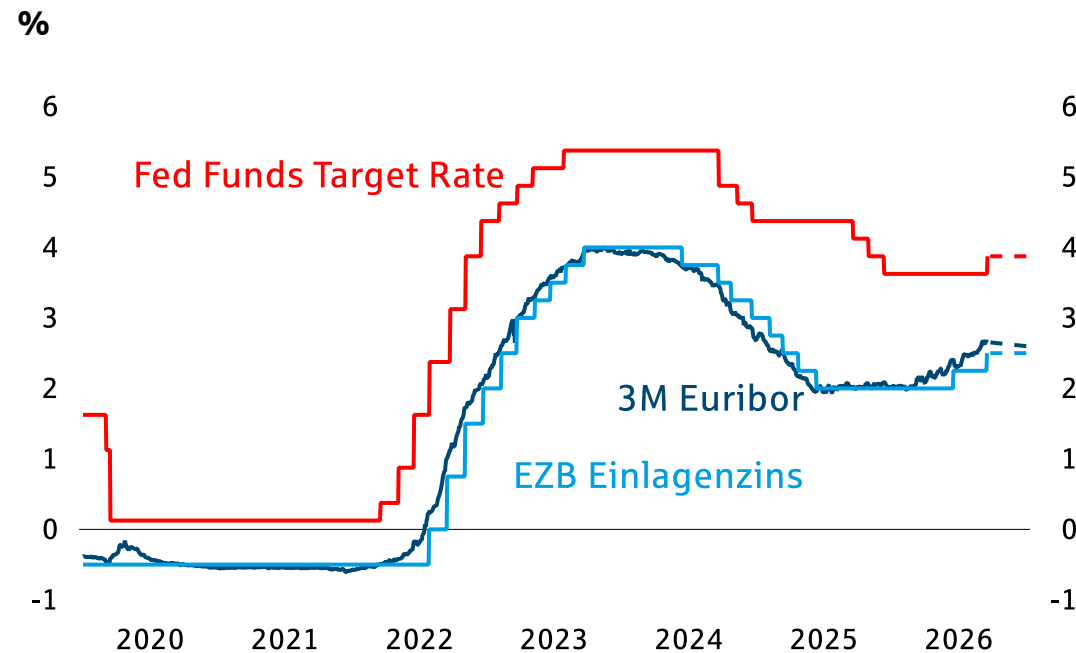
| Verbraucherpreise,<br>% gg. Vorjahr | 2023 | 2024 | 2025 | 2026p | 2027p |
|-------------------------------------|------|------|------|-------|-------|
| Deutschland*                        | 5,9  | 2,2  | 2,2  | 2,7   | 2,5   |
| Eurozone                            | 5,4  | 2,4  | 2,1  | 2,7   | 2,4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

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

- Die deutsche Inflationsrate stieg im August leicht auf 2,9 %. Im laufenden Monat liegt der Ölpreis wieder über der 100-USD-Marke. Damit könnte die Teuerung im September 3 % überschreiten
- In der Eurozone ist dies bereits der Fall. Im Vorjahresvergleich stiegen die Verbraucherpreise um 3,3 %
- Die Kernrate verzeichnete bislang noch keinen signifikanten Anstieg. Die höheren Energiepreise haben sich also noch nicht spürbar auf weitere Güter oder Dienstleistungen ausgewirkt
- In den USA sind die Verbraucherpreise im August überdurchschnittlich stark gestiegen (+0,4 % gg. Vm.). Die Jahresrate verharrte bei 3,4 %

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

# Geldpolitik: Notenbanken und Kreditnehmer im Stress



- Energiepreise beruhigen sich nicht – EZB steht weiter unter Druck
- Finanzierungsbedingungen sind aufgrund hoher Kapitalmarktzinsen spürbar erschwert
- Zinsprognosen stehen auf dem Prüfstand
- US-Notenbank erhöht Leitzinsband um 25 Basispunkte; erster Zinsschritt in diesem Jahr
- Robuster US-Arbeitsmarkt und erhöhte US-Inflation beenden Zurückhaltung der Fed
- Geldmärkte preisen mehr als zwei weitere Zinsschritte bis Ende des ersten Quartals 2027 ein

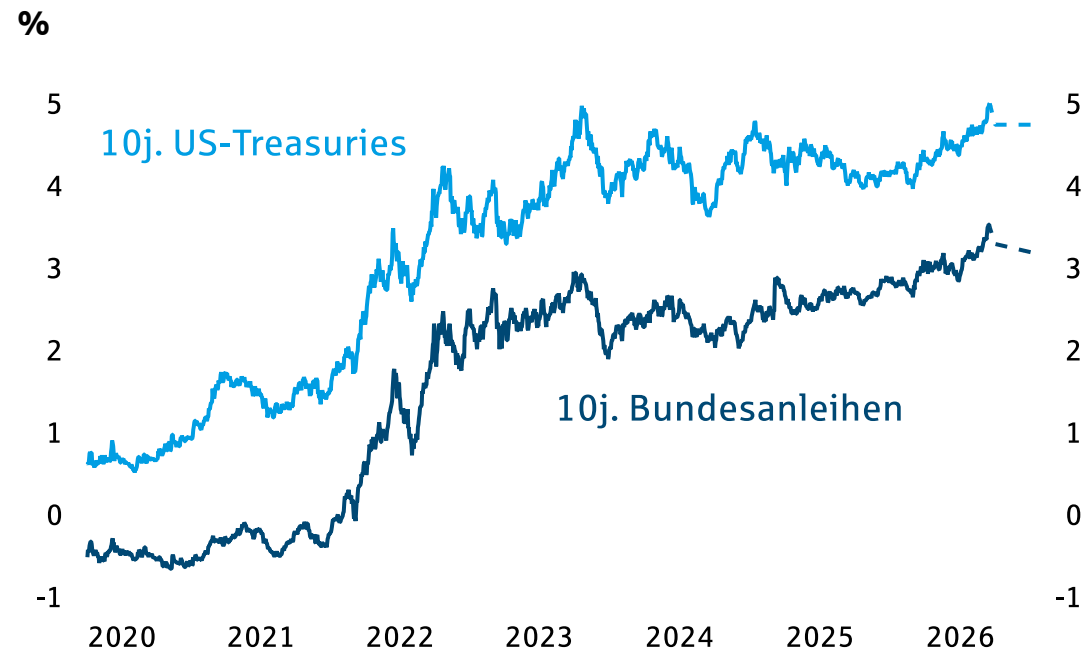
| %                | aktuell* | Q3/26 | Q4/26 | Q1/27 | Q2/27 |
|------------------|----------|-------|-------|-------|-------|
| 3M Euribor       | 2,66     | 2,65  | 2,60  | 2,55  | 2,40  |
| EZB Einlagenzins | 2,50     | 2,50  | 2,50  | 2,50  | 2,50  |
| Fed Funds Rate   | 3,88     | 3,88  | 3,88  | 3,88  | 3,88  |

\* 16.09.2026  
Quellen: Bloomberg, Helaba Research

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



## Staatsanleihen: Schwieriges Fahrwasser droht zu reißendem Strom zu werden



- Sorge vor weiterem Inflationsschub schlägt sich an den Kapitalmärkten nieder
- Rendite 10-jähriger Bunds erreichte mit über 3,5 % einen neuen Jahreshöchststand
- Notenbanken stehen weiter unter erheblichem Handlungsdruck
- Das Thema Staatsverschuldung wird von den Regierungen nur stiefmütterlich behandelt
- Angebots- und Nachfragestrukturen bei Staatsanleihen sind in Bewegung geraten
- Am Jahresende dürften 10-jährige Bunds über 3 % und US-Treasuries bei knapp 5 % notieren

| %                  | aktuell* | Q3/26 | Q4/26 | Q1/27 | Q2/27 |
|--------------------|----------|-------|-------|-------|-------|
| 10j. Bundesanl.    | 3,51     | 3,30  | 3,20  | 3,20  | 3,10  |
| 10j. US-Treasuries | 5,02     | 4,75  | 4,75  | 4,75  | 4,70  |

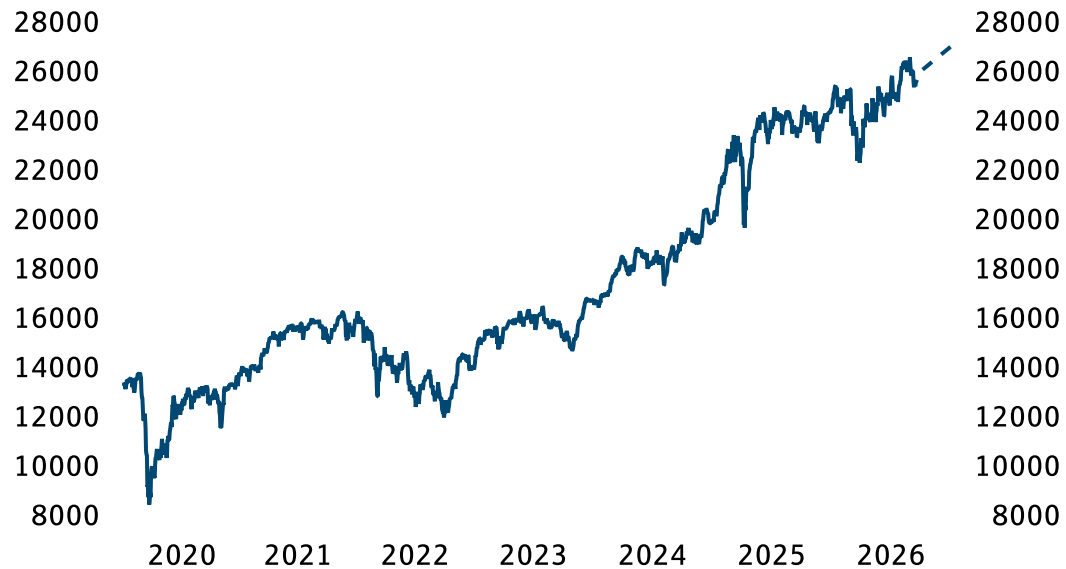
\* 16.09.2026  
Quellen: Bloomberg, Helaba Research

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



## Aktien: Ölpreis als Spielverderber?

DAX, Indexpunkte



| Indexpunkte   | aktuell* | Q3/26  | Q4/26  | Q1/27  | Q2/27  |
|---------------|----------|--------|--------|--------|--------|
| DAX           | 25.538   | 26.000 | 27.000 | 27.250 | 27.500 |
| Euro Stoxx 50 | 6.267    | 6.450  | 6.700  | 6.730  | 6.760  |
| S&P 500       | 7.552    | 7.700  | 7.900  | 7.980  | 8.060  |

\* 16.09.2026  
Quellen: Bloomberg, Helaba Research

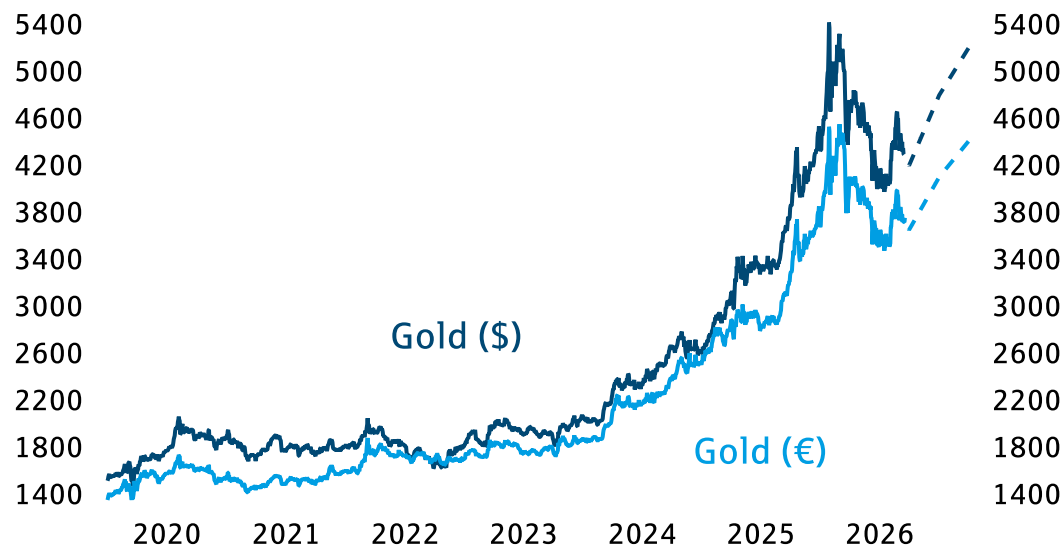
- September macht seinem schlechten Ruf alle Ehre. Internationales Kurstableau rot gefärbt
- Die Konjunkturstimmung hellt sich aber weiter auf und nährt Gewinnfantasie
- Gewinnschätzungen werden weltweit mehrheitlich nach oben revidiert
- Aktien haben gemessen an der hohen Bewertung schon viel Positives vorweggenommen
- Anleger sind kurzfristig bereits sehr pessimistisch, allerdings keine gesteigerte Nervosität
- Trotz jüngster Kursrückgänge keine Schnäppchen, Halten bleibt angezeigt

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

# Gold: Energiepreiskrise und Inflationssorgen schlagen erneut zu



€ bzw. \$ je Feinunze



| Preis / Feinunze  | aktuell* | Q3/26 | Q4/26 | Q1/27 | Q2/27 |
|-------------------|----------|-------|-------|-------|-------|
| Gold in Euro      | 3.719    | 3.652 | 4.103 | 4.407 | 4.333 |
| Gold in US-Dollar | 4.264    | 4.200 | 4.800 | 5.200 | 5.200 |

\* 16.09.2026

Quellen: Bloomberg, Macrobond, Helaba Research

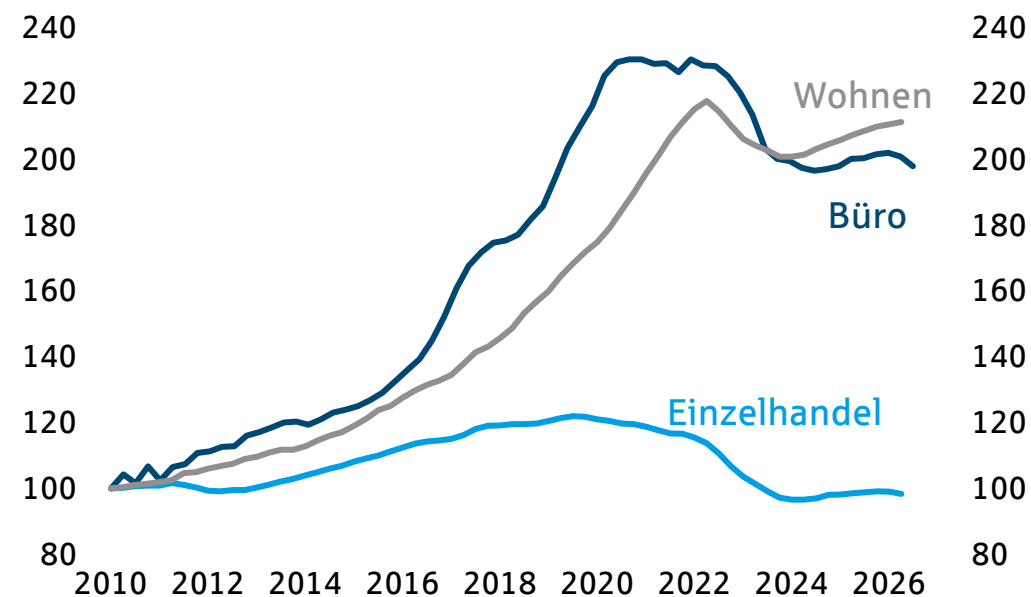
- Neue Rekordstände bei Öl treiben Inflations- und Zinssorgen
- Leitzinserwartungen in Verbindung mit hoher Staatsverschuldung hat US-Renditen auf mehrjährige Zinshochs katapultiert
- Steigende Opportunitätskosten fordern zinsloses Gold heraus, so dass der Preis für eine Feinunze unter Abgabedruck gerät
- Relativ zu den Zinsen hält sich die Preiskorrektur in Grenzen, Jahrestief unter 4.000 US-Dollar je Feinunze wurde nicht getestet
- Unsicherheit um US-Geldpolitik und weltweit hohe Staatsverschuldung stützen Goldpreis
- Gold als sicherer Anlagehafen federt Zinsdruck ab

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

# Immobilien: Steigende Zinsen belasten



vdp Immobilienpreisindex, Q1 2010 = 100



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

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

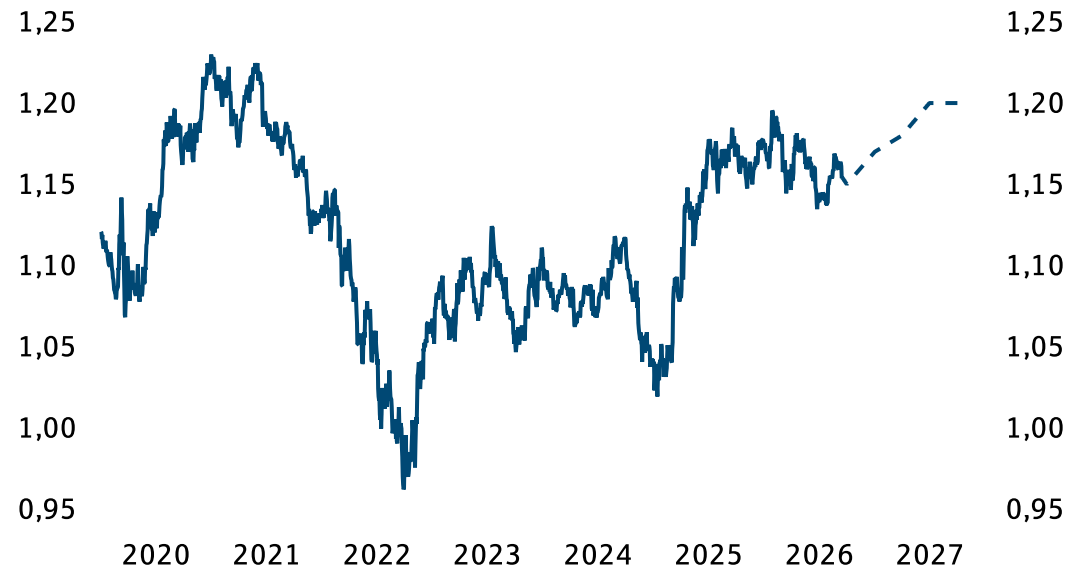
- Die infolge des Irankriegs gestiegenen Zinsen gefährden die fragile Erholung der Immobilienmärkte
- Immobilienfinanzierungsgeschäft legte trotz höherer Zinsen in der ersten Jahreshälfte zu
- Gewerbeimmobilienpreise stehen unter Druck, Nachfrageüberhang stützt Wohnungsmarkt
- Wirtschaftswachstum und steigende Mieten stabilisieren Immobilienpreise
- Durchschnittliche Jahresperformance offener Immobilienfonds lag zuletzt bei -2,0 %
- Nettomittelabflüsse der Fonds setzen sich fort (Juni: -337 Mio. Euro)

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



# Devisen: Erster Zinsschritt der Fed unter Warsh unterstützt den Dollar

Euro in US-Dollar



| gg. Euro          | aktuell* | Q3/26 | Q4/26 | Q1/27 | Q2/27 |
|-------------------|----------|-------|-------|-------|-------|
| US-Dollar         | 1,15     | 1,15  | 1,17  | 1,18  | 1,20  |
| Japanischer Yen   | 179      | 184   | 181   | 181   | 180   |
| Britisches Pfund  | 0,86     | 0,87  | 0,86  | 0,86  | 0,86  |
| Schweizer Franken | 0,95     | 0,94  | 0,96  | 0,96  | 0,97  |

\* 16.09.2026  
Quellen: Bloomberg, Helaba Research

- US-Dollar notiert nach Leitzinserhöhung in den USA stärker
- Interventionen des US-Finanzministeriums schwächten den Dollar zwischenzeitlich
- Eine Deeskalation im Nahen Osten bleibt das größte Risiko für den Greenback
- Britisches Pfund ohne starke Signale aus Wirtschaft oder Politik richtungslos
- Schweizer Franken bleibt durch anhaltend niedrige Zinsen unter Druck
- Japanischer Yen sollte dank schneller Zinserhöhungen seinen Tiefpunkt hinter sich lassen

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