



Märkte und Trends – Kompaktfassung Januar 2026

Research & Advisory



Werte, die bewegen.

Inhaltsverzeichnis

- | | |
|-----------------------------------|-------------------------------|
| 1. Konjunktur | 5. Aktien |
| 2. Inflation | 6. Gold |
| 3. Geldpolitik | 7. Immobilien |
| 4. Staatsanleihen | 8. Devisen |



Editorial: Trump bleibt sich treu

Der US-Präsident setzt seine Neuordnung der Welt fort. Druckmittel sind weiterhin Zölle. Trotzdem hat sich mit der angedrohten Übernahme Grönlands einiges verändert: Während in Folge der Zollandrohungen im letzten Jahr Europa sehr zurückhaltend reagiert hat, scheinen die Europäer nun einen handelspolitischen Gegenschlag zu erwägen. Käme es zu zusätzlichen Zöllen, würde es die geplante Verabschiedung des Zollabkommens aus dem letzten Jahr nicht geben und weitere Maßnahmen wären wahrscheinlich. Es sieht so aus, als ob die EU politische Argumente über kurzfristige wirtschaftliche stellt. Dies eröffnet Chancen, sich mittelfristig gegen Trump zu behaupten.

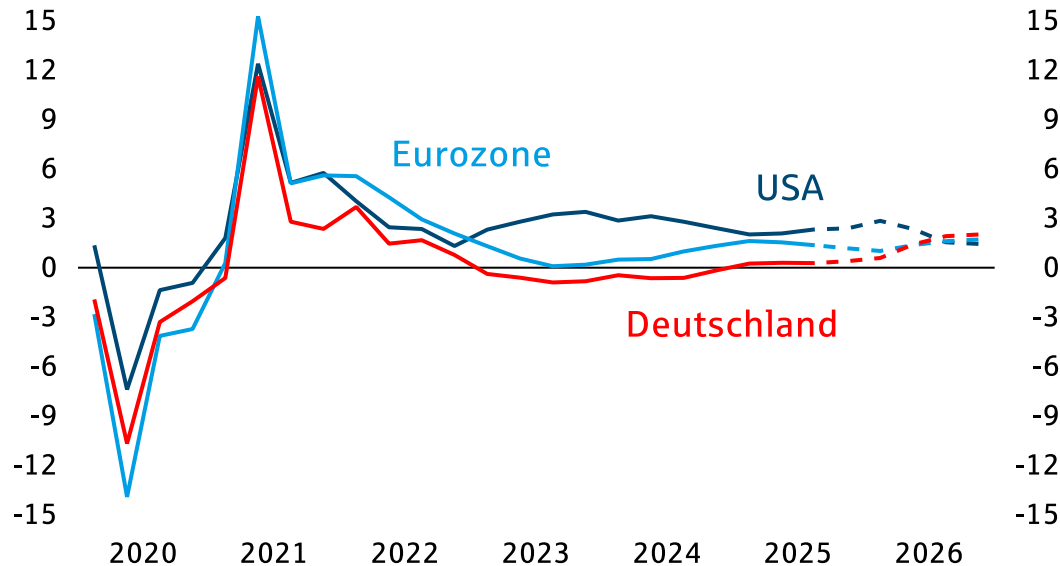
Drohungen beider Seiten stehen im Raum. Die Unsicherheit steigt weiter. Unsere Prognosen kurzfristig anzupassen, halten wir jedoch für verfrüht. So haben wir die Anfälligkeit der Aktienmärkte aufgrund der hohen Bewertung sowie eine weitere Abwertung des US-Dollar bereits in unserem Basisszenario unterstellt. Auch ist derzeit noch nicht absehbar, in welche Richtung sich die Avancen Trumps und die Reaktionen Europas entwickeln werden. Um die gestiegene Unsicherheit jedoch in unseren Szenarien zu berücksichtigen, werden wir die Wahrscheinlichkeit des Basisszenarios, welches derzeit noch bei 70 % liegt, reduzieren und diejenige für unser Negativszenario erhöhen.

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



Konjunktur: Handelspolitische Spannungen begleiten uns auch dieses Jahr

Reales Bruttoinlandsprodukt, % gg. Vj



Reales BIP, % gg. Vj.	2023	2024	2025	2026p	2027p
Deutschland	-0,7	-0,5	0,3	1,5	1,5
Eurozone	0,6	0,8	1,4	1,4	1,4
USA	2,9	2,8	2,2	2,0	1,5
Welt	3,1	3,1	3,0	2,8	2,7

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

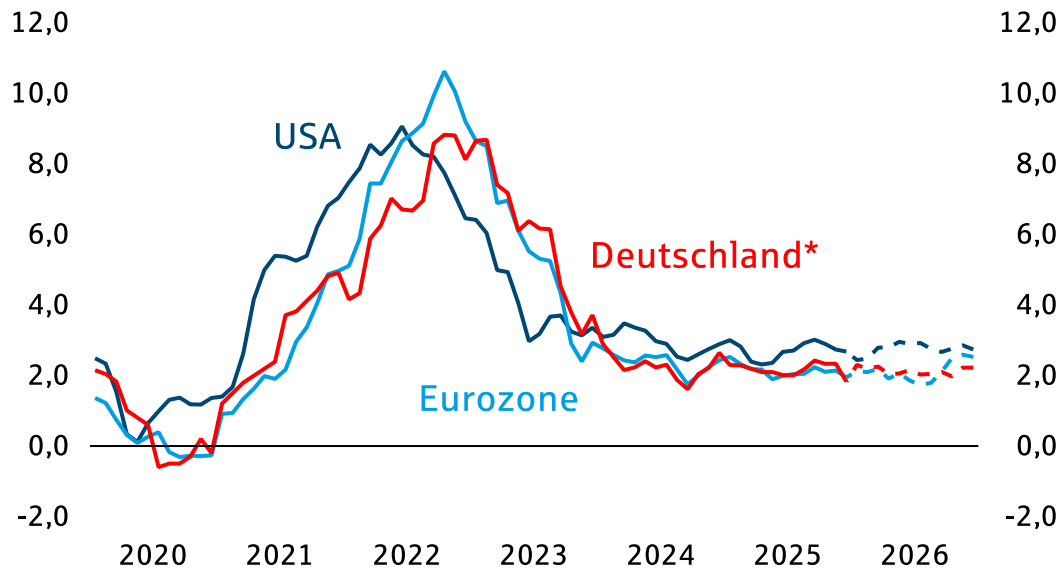
- Geopolitisch fulminanter Start ins Jahr verspricht mehr Unsicherheit à la 2025
- Weltwirtschaft hat Handelskonflikt bislang überraschend gut überstanden; China erreicht Wachstumsziel 2025, USA profitiert vom KI-Boom
- Deutsche Wirtschaft nach zwei Rezessionsjahren um kalenderbereinigt 0,3 % gewachsen
- Während die Binnenwirtschaft mit einem Plus von 1,7 % sich deutlich besser entwickelte, schmälerte der negative Außenbeitrag das Wachstum
- Die jüngsten Industriedaten deuten auf einen Aufschwung im Verarbeitenden Gewerbe

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



Inflationslage in Europa unter Kontrolle

Verbraucherpreise, % gg. Vj.



Verbraucherpreise,
% gg. Vorjahr

	2023	2024	2025	2026p	2027p
Deutschland*	5,9	2,2	2,2	2,1	2,2
Eurozone	5,4	2,4	2,1	2,1	2,2
USA	4,1	3,0	2,7	2,7	2,5

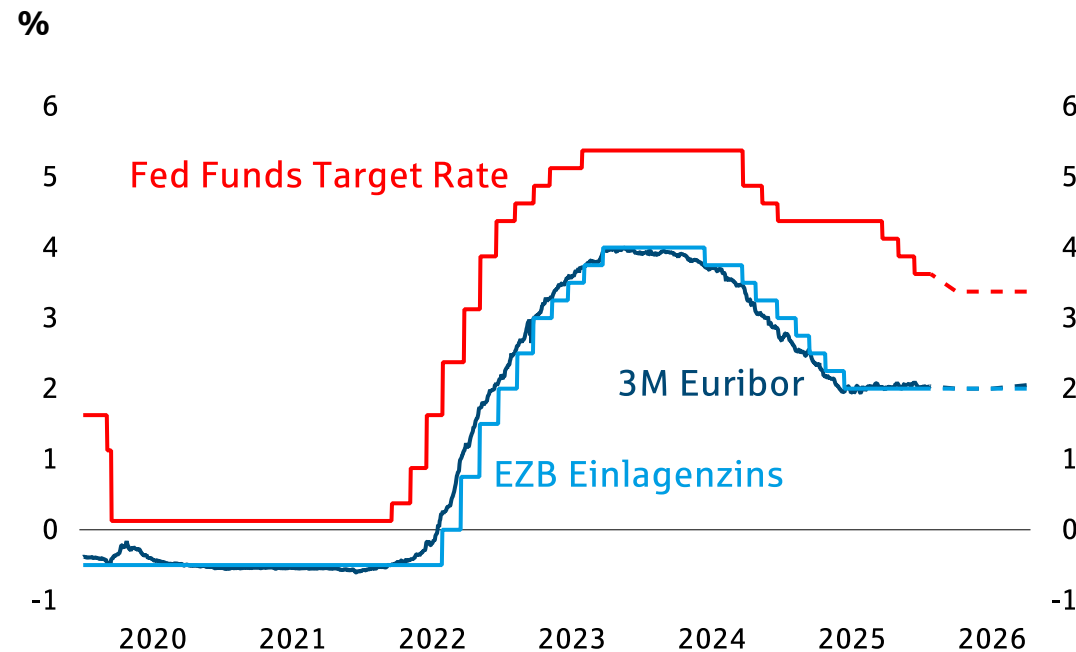
p=Prognose, *nationale Abgrenzung

- Die deutsche Inflationsrate sank im Dezember auf 1,8 %. Im Vormonatsvergleich stagnierten die Verbraucherpreise
- Auch in der Eurozone verringerte sich die Teuerungsrate und lag zuletzt bei 1,9 %. Die Kernrate betrug im Dezember 2,3 %
- Die Entwicklung der Inflation in Deutschland sowie der Eurozone fiel also milder aus als erwartet
- Für Dezember wieder belastbare Zahlen zur US-Inflation nach Datenlücken und Erhebungsproblemen in den Vormonaten („government shutdown“)
- US-Verbraucherpreise stiegen 2025 im Schnitt 2,7 %. Ähnliche Rate für 2026 erwartet. Im Jahresverlauf sollte der Preisdruck jedoch abnehmen

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



Geldpolitik: Unsicherheiten machen Notenbanken vorsichtig



%	aktuell*	Q1/26	Q2/26	Q3/26	Q4/26
3M Euribor	2,03	2,00	2,00	2,05	2,10
EZB Einlagenzins	2,00	2,00	2,00	2,00	2,00
Fed Funds Rate	3,63	3,38	3,38	3,38	3,38

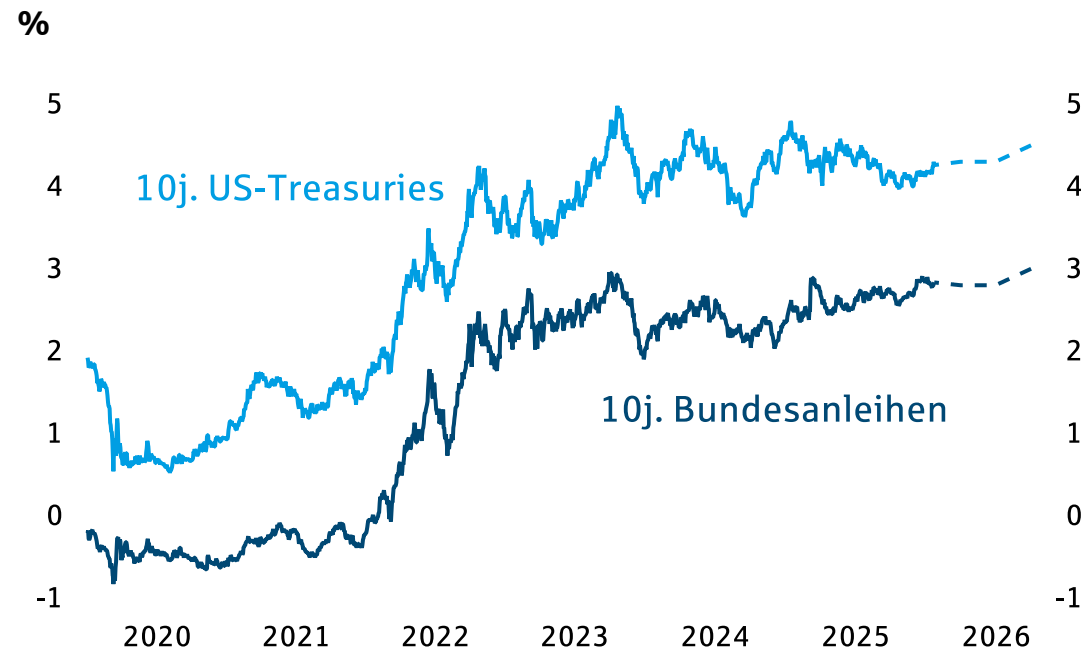
* 21.01.2026
Quellen: Bloomberg, Helaba Research & Advisory

- EZB hält Kurs und verharnt in ihrer Beobachterposition
- Gefahr eines Handelskrieges ist auch ein Risiko für die Inflationserwartungen
- Expansive Fiskalpolitik im Euroraum schränkt geldpolitischen Spielraum zusätzlich ein
- US-Notenbank lieferte im Dezember dritte Zinssenkung in Folge, Entscheidung umstritten
- Wohl keine Leitzinsänderung der Fed Ende Januar, aber Märztermin im Fokus
- US-Leitzins erreicht 2026 weitgehend neutrales Niveau von knapp 3,5 %

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



Staatsanleihen: Unter negativem politischem Einfluss



%	aktuell*	Q1/26	Q2/26	Q3/26	Q4/26
10j. Bundesanl.	2,88	2,80	2,80	3,00	3,00
10j. US-Treasuries	4,24	4,30	4,30	4,50	4,50

* 21.01.2026

Quellen: Bloomberg, Helaba Research & Advisory

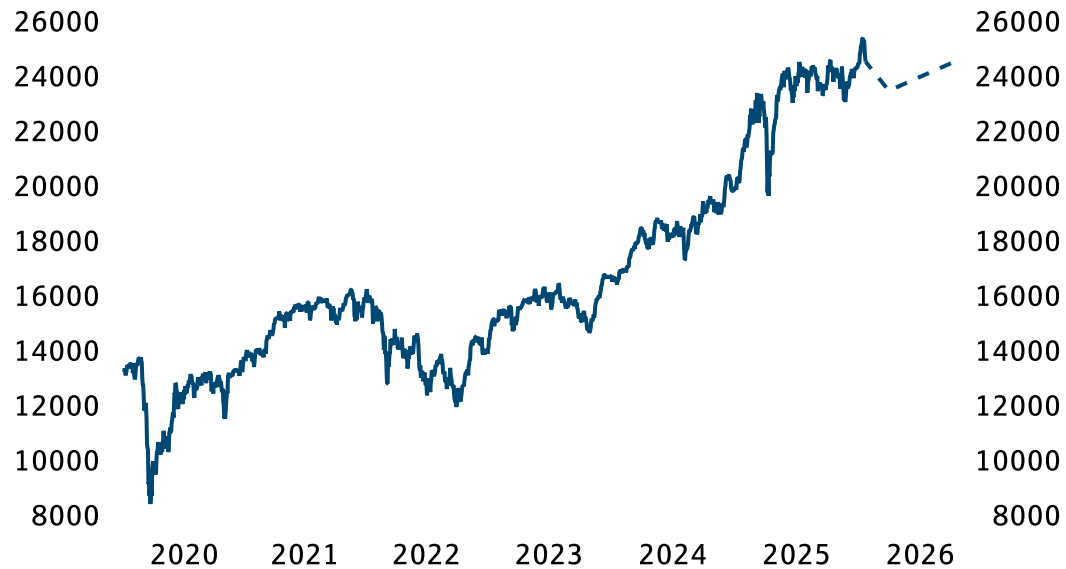
- Grönland-Konflikt führte auf beiden Seiten des Atlantiks zu steigenden Renditen
- Notenbanken sind in der Beobachterposition und dürften im Zweifel zurückhaltend agieren
- Risiko eines inflationstreibenden Handelskriegs verunsichert Investoren
- Deutlicher Renditeanstieg in Japan wirkt sich negativ auf die globalen Anleihemärkte aus
- Vertrauensverlust im NATO-Bündnis führt tendenziell zu höherer Staatsverschuldung
- 10-jährige US-Treasuries zur Jahresmitte bei 4,3 %, Bunds bei 2,8 % erwartet

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

Aktien: Neues Jahr, alte Themen



DAX, Indexpunkte



Indexpunkte	aktuell*	Q1/26	Q2/26	Q3/26	Q4/26
DAX	24.561	23.500	24.000	24.500	25.000
Euro Stoxx 50	5.883	5.500	5.600	5.700	5.800
S&P 500	6.876	6.500	6.600	6.700	6.800

* 21.01.2026

Quellen: Bloomberg, Helaba Research & Advisory

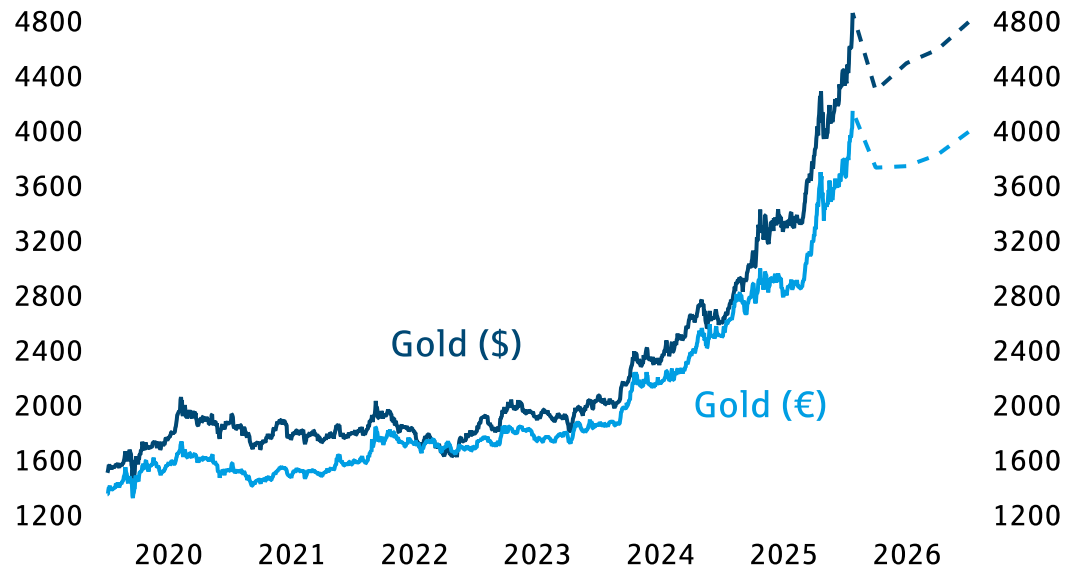
- Erneuter Zollstreit überlagert den positiven Jahresauftakt an den Börsen
- Drohender Handelskonflikt dürfte Konjunkturstimmung belasten
- Beim S&P 500 überwiegen noch leicht die positiven Gewinnrevisionen, beim DAX die negativen
- S&P 500 weiterhin sehr teuer, DAX und EUROSTOXX 50 deutlich außerhalb des fairen Bereichs
- Anlegerstimmung in den USA optimistisch, in Deutschland neutral
- Chance-Risiko-Verhältnis bei Aktien derzeit nicht attraktiv

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

Gold: Rekord-Start ins neue Jahr



€ bzw. \$ je Feinunze



Preis / Feinunze	aktuell*	Q1/26	Q2/26	Q3/26	Q4/26
Gold in Euro	4.136	3.739	3.750	3.833	4.000
Gold in US-Dollar	4.832	4.300	4.500	4.600	4.800

* 21.01.2026

Quellen: Bloomberg, Helaba Research & Advisory

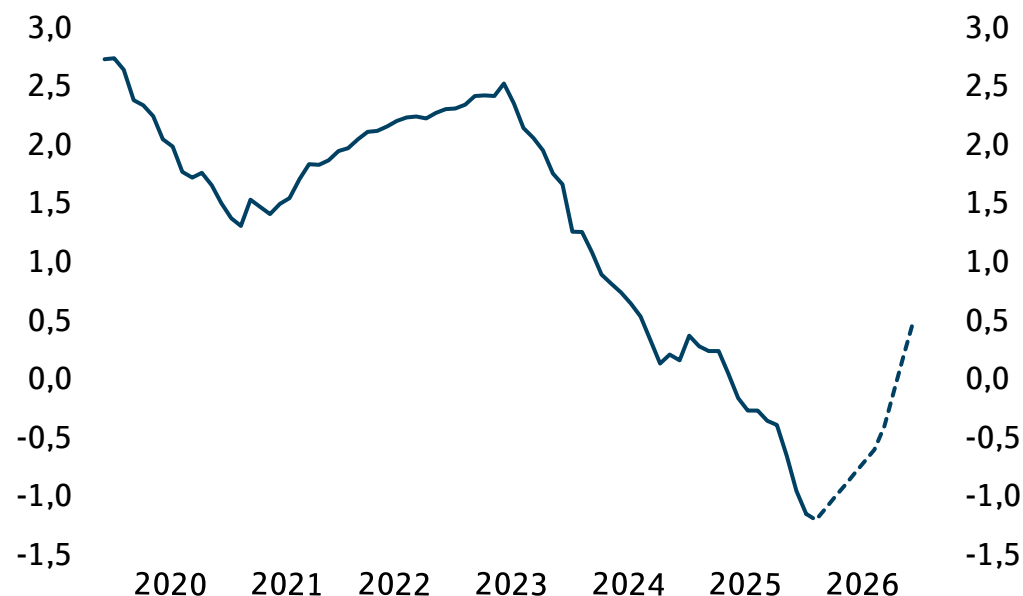
- Gold ist Anfang 2026 als sicherer Anlagehafen wieder stark gefragt, sowohl in US-Dollar als auch in Euro
- Geopolitische Risiken mit Unsicherheit in Iran sowie drohende Eskalation im Grönlandkonflikt sorgen für neue Höchststände
- Gold hat mit 4.690 US-Dollar je Feinunze ein neues Allzeithoch erreicht und die Schallgrenze von 4.000 Euro locker überwunden
- Die Konfliktherde bestimmen die weitere Preisentwicklung, doch kurzfristig ist mit Konsolidierung auf hohem Niveau zu rechnen
- Mittelfristig sind weitere Rekorde möglich, schon aufgrund der anstehenden Auseinandersetzung zwischen Fed und Trump-Regierung

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

Immobilien: Mittelabflüsse belasten offene Immobilienfonds



Helaba OIF-Index, Gesamtrendite in %



% gg. Vorjahr	2022	2023	2024	2025p	2026p
Helaba OIF-Index*	2,3	1,5	0,2	-1,2	0,5
Wohnimmobilien**	7,2	-5,0	-1,3	4,0	3,5
Gewerbeimmobilien**	-0,4	-10,2	-5,3	2,5	2,5

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

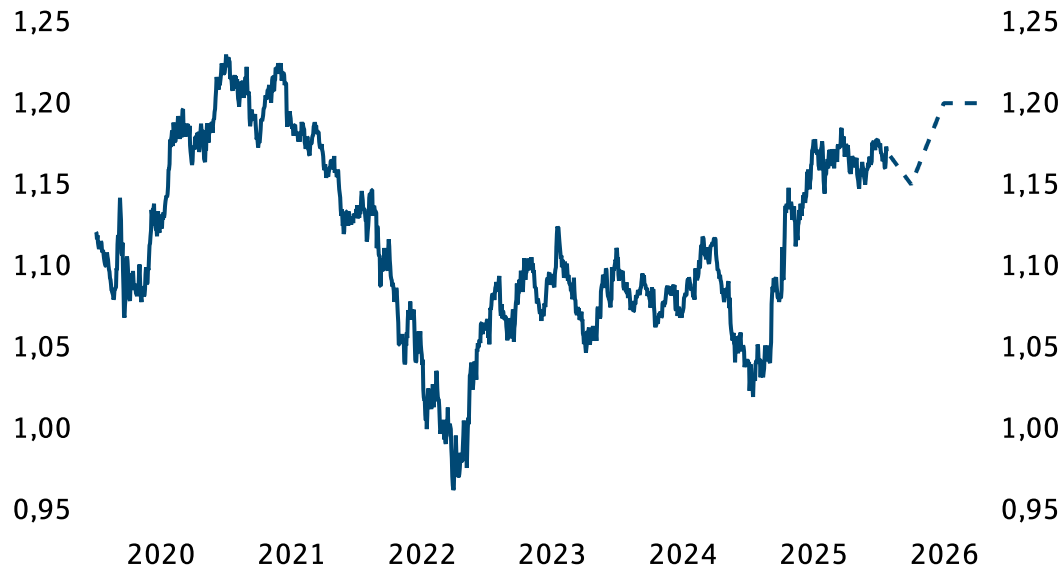
- Jahresperformance offener Immobilienfonds zuletzt bei -1,2 %
- Nettomittelabflüsse offener Fonds setzen sich fort und betrugen im November 597 Mio. Euro
- Liquiditätsquote der Fonds ist vorerst ausreichend, um weitere Abflüsse zu bedienen
- Nach wie vor geringe Transaktionsaktivität auf dem gewerblichen Immobilienmarkt
- Im Vergleich zum Vorjahreszeitraum nehmen Wohnungsbaugenehmigungen stark zu
- Wohnungsbaurezession beendet – Kapazitätsauslastung aber noch deutlich unter Vorkrisenniveau

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



Devisen: Dollar unter Druck, Franken profitiert

Euro in US-Dollar



gg. Euro	aktuell*	Q1/26	Q2/26	Q3/26	Q4/26
US-Dollar	1,17	1,15	1,20	1,20	1,20
Japanischer Yen	185	170	170	168	168
Britisches Pfund	0,87	0,88	0,88	0,87	0,86
Schweizer Franken	0,93	0,94	0,95	0,95	0,96

* 21.01.2026

Quellen: Bloomberg, Helaba Research & Advisory

- Nach zwischenzeitlicher Erholung geriet der US-Dollar durch Grönland wieder unter Druck
- Politische Faktoren aktuell maßgebliche Treiber der Wechselkursentwicklungen weltweit
- Neue Handelsstreitigkeiten werden den Dollar auf Jahressicht weiter belasten
- Britisches Pfund korrigiert durch global steigende Risiken, insbesondere rund um Grönland
- Schweizer Franken profitierte von den globalen Unsicherheiten, doch Potenzial bleibt begrenzt
- Japanischer Yen weiterhin im Abwärtstrend durch Sorgen um steigende Fiskalausgaben

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 & Advisory
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