



Märkte und Trends – Kompaktfassung Februar 2026

Research & Advisory



Werte, die bewegen.

Inhaltsverzeichnis

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



Editorial: Deutsche Konjunktur nimmt Fahrt auf

Die Unsicherheit bezüglich des „Partners“ USA hat sich infolge der Venezuela- und Grönland-Aktivitäten erhöht. Wir haben deshalb unsere Prognose eines schwächeren US-Dollar noch etwas forciert und erwarten nun bereits für dieses Jahr ein Erreichen der Marke von 1,25 Dollar pro Euro. Darüber hinaus ist Gold immer eine Alternative, wenn ein sicherer Hafen gesucht wird. So rechnen wir jetzt damit, dass sich das Edelmetall 2026 über der Marke von 5.000 US-Dollar je Feinunze nachhaltig festsetzen wird. Anders als noch im vergangenen Jahr dürfte dabei die Volatilität hoch bleiben und die Preisentwicklung von Rückschlägen begleitet werden.

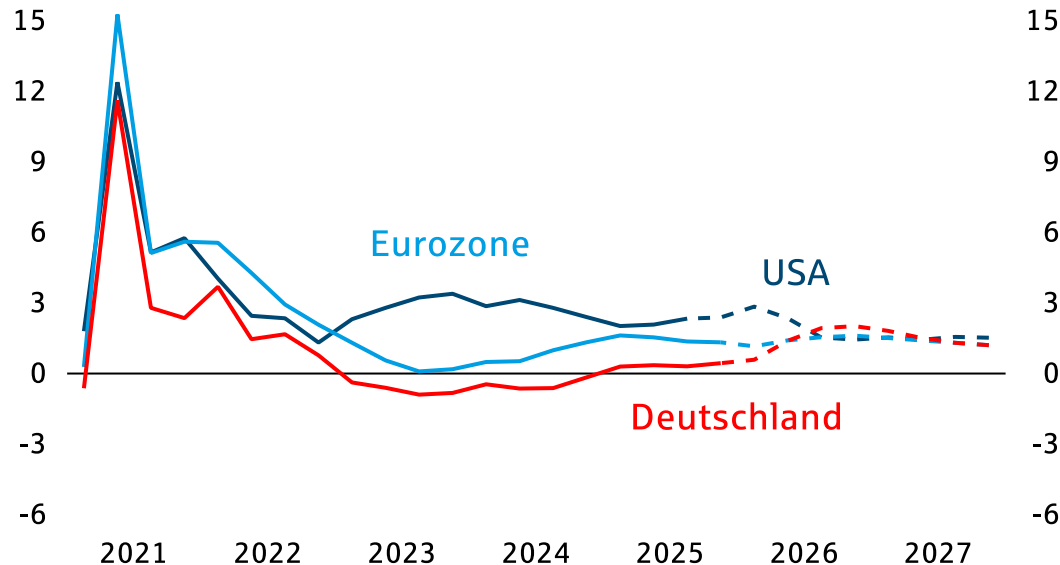
Trotz aller Unsicherheiten gibt es jedoch in Europa und in Deutschland auch erfreuliche Zeichen. Zum zweiten Mal in Folge sind die Auftrags-eingänge gestiegen. Die Auftragslage im Verarbeitenden Gewerbe ist ein guter Indikator für die künftige Produktion. So beginnt ein konjunktureller Aufschwung. Wir bestätigen deshalb unsere optimistische Prognose für das Wachstum des deutschen BIP von 1,5 % (kalenderbereinigt). Nicht kalenderbereinigt wären das sogar 1,8 %.

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



Konjunktur: Industrieaufschwung in Deutschland

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	0,5	0,8	1,5	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

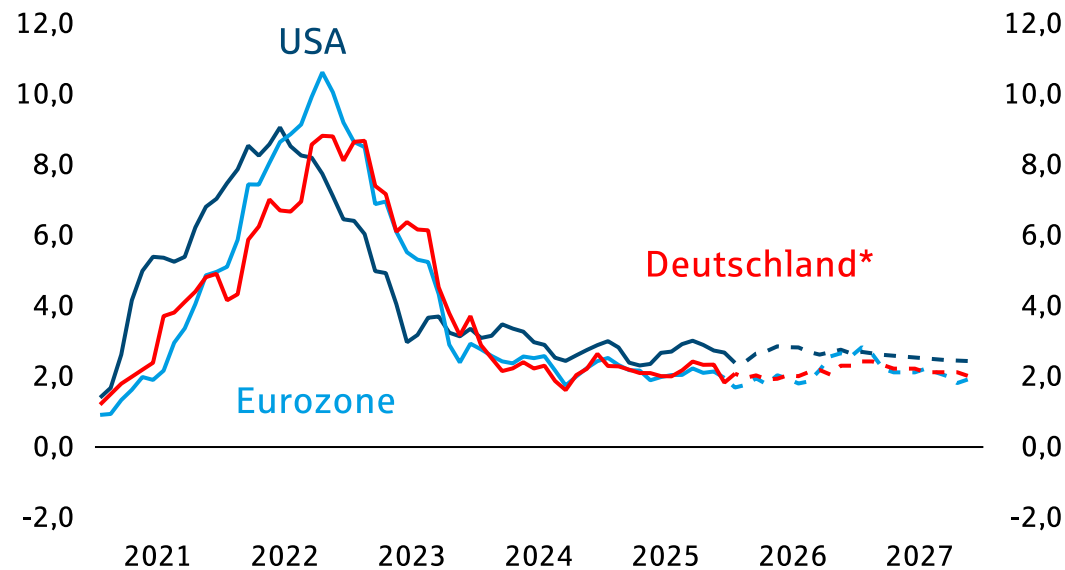
- Geopolitische Lage nach „Grönland-Deal“ nur leicht entspannt, Unsicherheit bleibt hoch
- Weltwirtschaft leidet, wächst aber weiter – Anzeichen für eine Belebung des Industriezyklus
- Chinas Wachstum vom Export getragen, USA profitieren von KI-Boom und Steuersenkung
- Für Deutschland erwarten wir 2026 nach wie vor ein Wirtschaftswachstum von 1,5 %
- Vor allem der negative Außenbeitrag sorgte 2025 für das geringe Wirtschaftswachstum, denn die Binnenwirtschaft entwickelte sich deutlich besser
- Zuletzt starker Anstieg der Auftragseingänge im deutschen Verarbeitenden Gewerbe

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



Inflation: US-Inflation bleibt erhöht

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

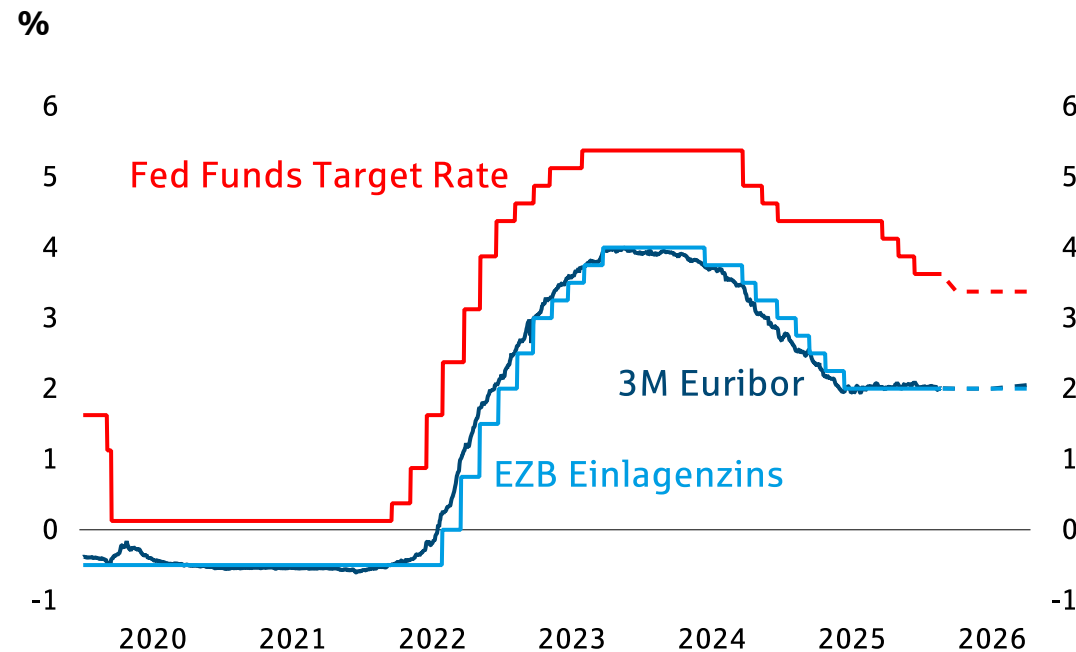
p=Prognose, *nationale Abgrenzung

- Die deutsche Inflationsrate stieg im Januar auf 2,1 %. Im Vormonatsvergleich erhöhten sich die Verbraucherpreise um 0,1 %
- In der Eurozone sank die Teuerungsrate auf 1,7 % (Dezember: 2,0 %). Kernrate lag bei 2,2 % und setzte damit ihren Abwärtstrend fort
- Die Preisdynamik lässt also weiterhin nach und die Inflation scheint aus Sicht der EZB unter Kontrolle zu sein
- In den USA bleibt der Preisdruck zu hoch. Im Januar legte der Kernindex der Verbraucherpreise um 0,3 % gg. Vm. zu
- Die US-Teuerungsrate insgesamt wird sich zunächst wohl im Bereich von 2,5 % bis 3,0 % bewegen

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



Geldpolitik: Lockert die US-Notenbank weiter – oder war's das?



%	aktuell*	Q1/26	Q2/26	Q3/26	Q4/26
3M Euribor	2,01	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

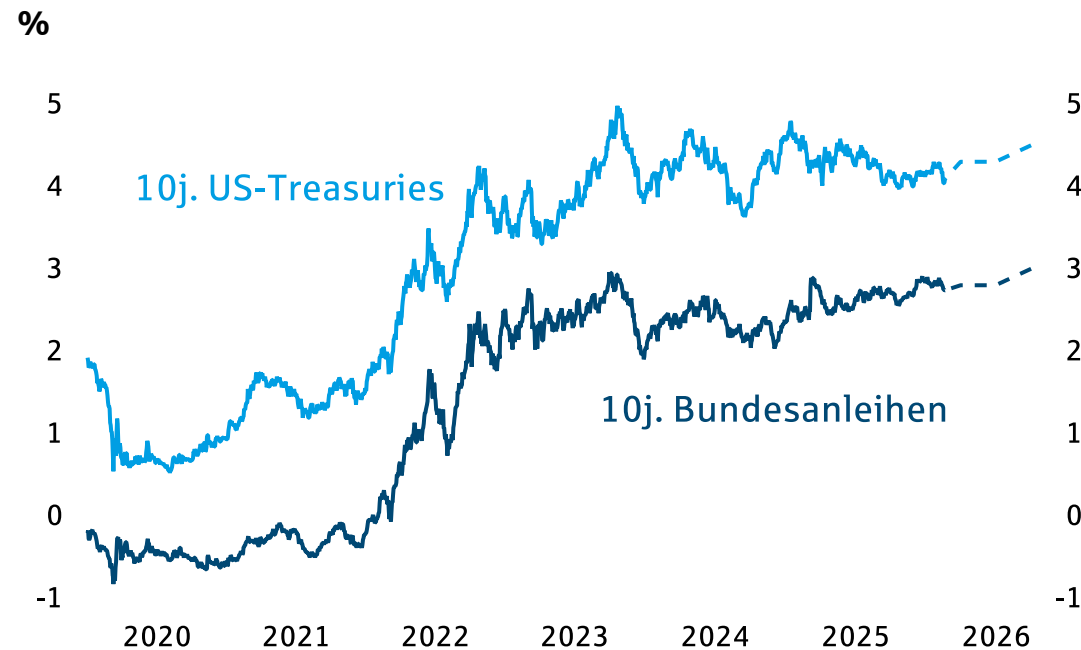
* 18.02.2026
Quellen: Bloomberg, Helaba Research & Advisory

- EZB bleibt in der Beobachterposition und will Stabilität vermitteln
- Eine zu starke Aufwertung des Euro könnte die EZB jedoch unter Druck setzen
- Expansive Fiskalpolitik im Euroraum gibt der EZB allerdings wenig Spielraum
- Fed ließ Leitzinsen im Januar unverändert und wechselte in abwartende Haltung
- Weitere Zinssenkung der US-Notenbank 2026 wahrscheinlich, aber Timing unsicher
- Präsident Trump hat Kevin Warsh als neuen Fed-Präsidenten nominiert

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



Staatsanleihen: Seitwärtskurs bestätigt



- Günstige Vorgaben vonseiten der Inflation sowie abnehmender Zinserhöhungserwartungen
- Nur geringer Spielraum für eine Fortsetzung des jüngsten Renditerückgangs
- Notenbanken sind in der Beobachterposition und dürften im Zweifel zurückhaltend agieren
- Geopolitisches Chaos treibt Militärausgaben und damit auch die Verschuldung nach oben
- Weltweit anhaltender Druck in Richtung steilerer Zinsstrukturkurven
- 10-jährige Bunds zur Jahresmitte bei 2,8 %, US-Treasuries bei 4,3 %

%	aktuell*	Q1/26	Q2/26	Q3/26	Q4/26
10j. Bundesanl.	2,74	2,80	2,80	3,00	3,00
10j. US-Treasuries	4,08	4,30	4,30	4,50	4,50

* 18.02.2026

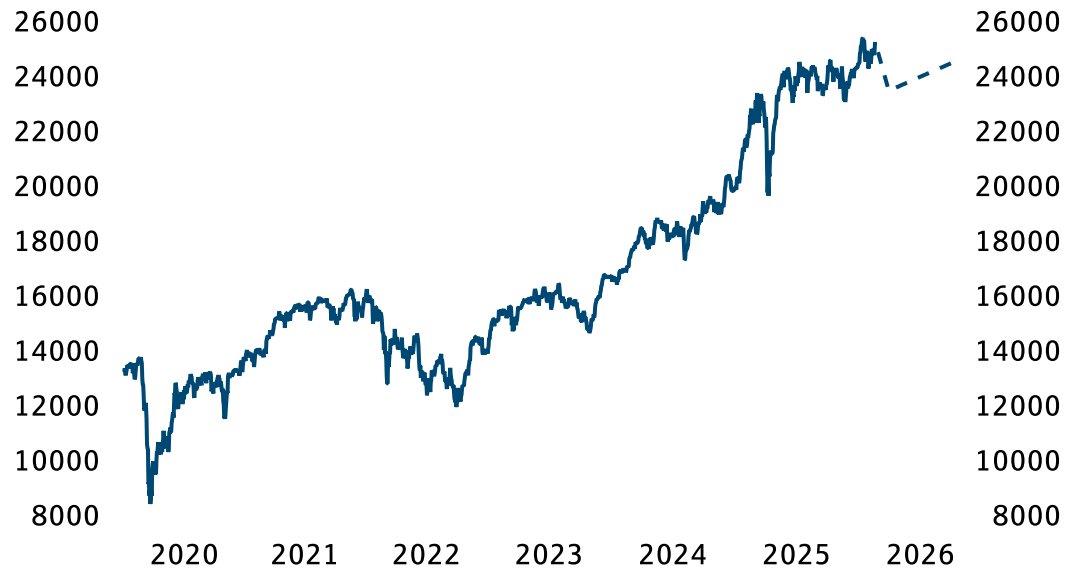
Quellen: Bloomberg, Helaba Research & Advisory

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



Aktien: Die Messlatte liegt (zu) hoch

DAX, Indexpunkte



Indexpunkte	aktuell*	Q1/26	Q2/26	Q3/26	Q4/26
DAX	25.278	23.500	24.000	24.500	25.000
Euro Stoxx 50	6.103	5.500	5.600	5.700	5.800
S&P 500	6.881	6.500	6.600	6.700	6.800

* 18.02.2026

Quellen: Bloomberg, Helaba Research & Advisory

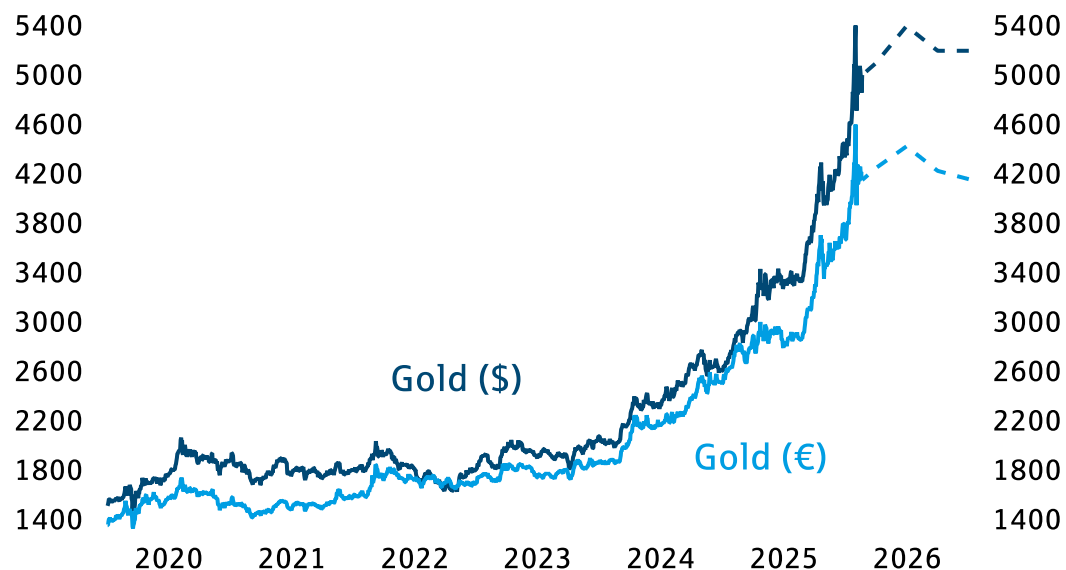
- Kursentwicklung an den internationalen Börsen differenziert sich
- Positive Konjunkturüberraschungen dies- und jenseits des Atlantiks wirken kaum
- Mehrheitlich positive Gewinnüberraschungen werden ebenfalls kaum noch honoriert
- S&P 500 weiter sehr teuer, DAX und EURO STOXX 50 deutlich außerhalb des fairen Bereichs
- Anlegerstimmung in den USA optimistisch, in Deutschland weitgehend neutral
- Chance-Risiko-Verhältnis bei Aktien derzeit nicht attraktiv

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

Gold: Goldene Zeitenwende setzt sich unter hoher Volatilität fort



€ bzw. \$ je Feinunze



Preis / Feinunze	aktuell*	Q1/26	Q2/26	Q3/26	Q4/26
Gold in Euro	4.224	4.250	4.426	4.228	4.160
Gold in US-Dollar	4.978	5.100	5.400	5.200	5.200

* 18.02.2026

Quellen: Bloomberg, Helaba Research & Advisory

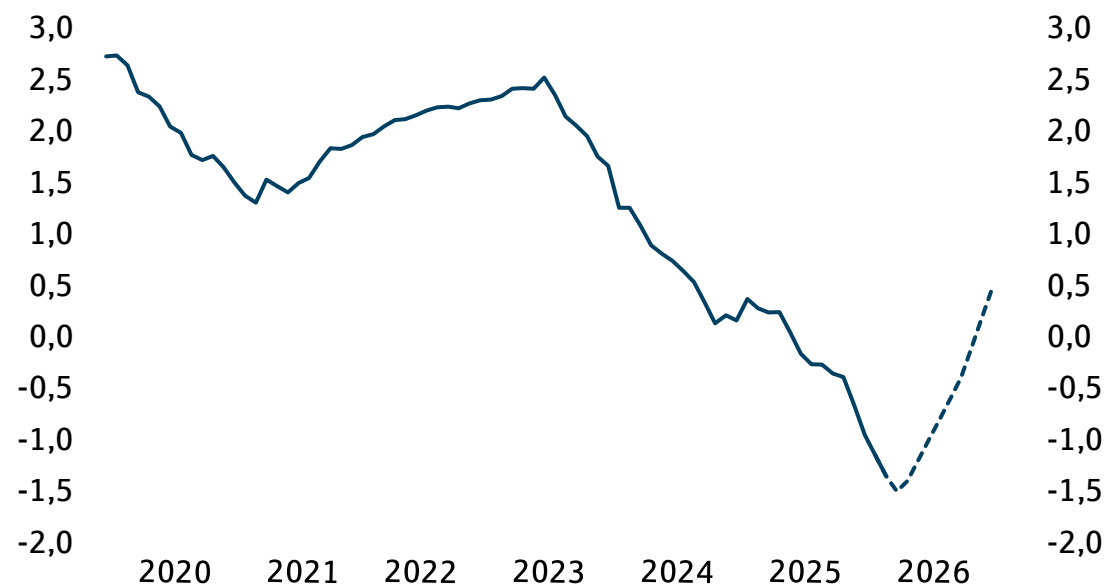
- Gold mit Durchbrechen der Marke von 5.000 US-Dollar je Feinunze in eine neue Preisdimension vorgerückt
- Gleichzeitig hat die Volatilität deutlich zugenommen, worauf die Schwankungsbreite mit über 1.000 US-Dollar binnen weniger Tage hinweist
- Anleger schwanken nach Rekordjahr 2025 zwischen Gewinnmitnahmen und günstigem Einstieg
- Unsicherheit um künftige Ausrichtung der US-Geldpolitik löst Preisbewegungen bei Gold um 5.000 US-Dollar je Feinunze aus
- Mittelfristig dürfte sich Gold aufgrund von Zweifeln am Stabilitätsversprechen der Geldpolitik über 5.000 US-Dollar je Feinunze festsetzen

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

Immobilien: vdp-Preisindex zum Jahresende deutlich im Plus



Helaba OIF-Index, Gesamttrendite in %



% gg. Vorjahr	2022	2023	2024	2025	2026p
Helaba OIF-Index*	2,3	1,5	0,2	-1,2	0,5
Wohnimmobilien**	7,2	-5,0	-1,3	3,9	3,5
Gewerbeimmobilien**	-0,4	-10,2	-5,3	2,9	2,5

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

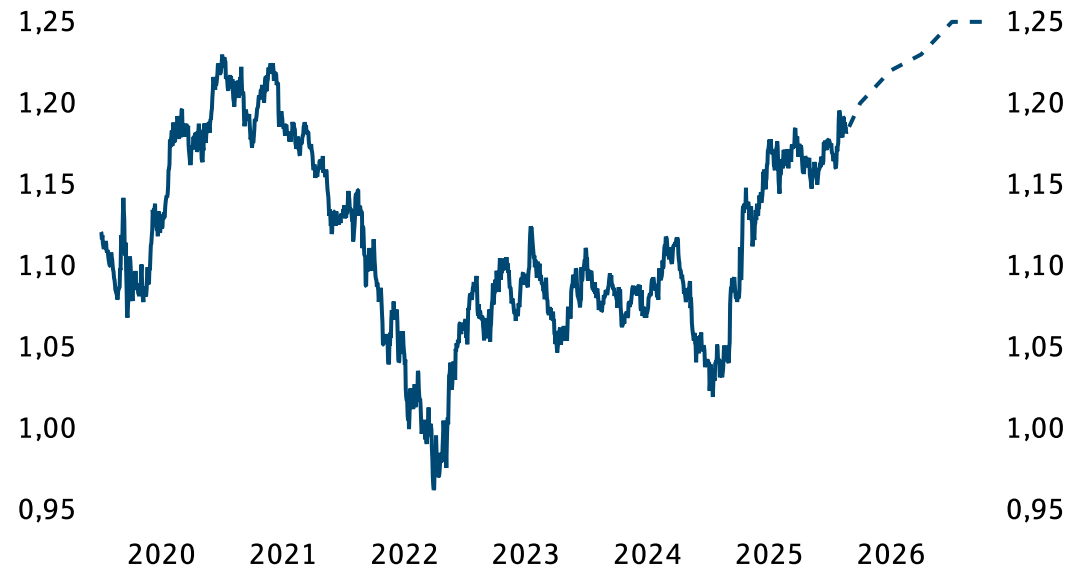
- Durchschnittliche Jahresperformance offener Immobilienfonds zuletzt bei -1,4 %
- Nettomittelabflüsse der Fonds setzen sich fort und betrugen im November 597 Mio. Euro
- Liquiditätsquote ist vorerst noch ausreichend, um weitere Abflüsse zu bedienen
- Deutsche Immobilienpreise sind 2025 laut vdp-Index im zweiten Jahr in Folge gestiegen
- Dynamik am Wohnungsmarkt bleibt stärker als bei gewerblichen Immobilien
- Aufwärtstrend am deutschen Immobilienmarkt wird sich 2026 fortsetzen

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



Devisen: Turbulenzen bei US-Dollar und Yen

Euro in US-Dollar



gg. Euro	aktuell*	Q1/26	Q2/26	Q3/26	Q4/26
US-Dollar	1,18	1,20	1,22	1,23	1,25
Japanischer Yen	182	180	177	175	175
Britisches Pfund	0,87	0,88	0,88	0,87	0,86
Schweizer Franken	0,91	0,94	0,95	0,95	0,96

* 18.02.2026
Quellen: Bloomberg, Helaba Research & Advisory

- US-Dollar rutschte nach Gerüchten über Devisenmarktinterventionen deutlich ab
- Politik von Präsident Trump schwächt weiterhin das Vertrauen in die US-Währung
- Dollar-Bewegung könnte weitergehen bis zu einem Kursziel um die 1,25 zum Jahresende
- Britisches Pfund sieht sich schneller als bisher erwartet sinkenden Leitzinsen ausgesetzt
- Schweizer Franken profitiert weiterhin von der Geopolitik, ist aber teuer bewertet
- Japanischer Yen findet seinen Boden dank klarer politischer Verhältnisse

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:

Heike Wohlfahrt
Tel.: 0 69/91 32-33 21
research@helaba.de