Helaba

Märkte und Trends
Oktober 2026

Editorial: Frankreich im Fokus, Deutschland solide



gt/ Die Kurse von französischen Staatsanleihen sackten durch eine Kombination aus hohen Haushaltsdefiziten, landesweiten Protesten und einem unsicheren politischen Ausblick ab. Der Spread zu den 10-jährigen Bundesanleihen stieg auf rund 160 Basispunkte – eine Verdopplung gegenüber Jahresanfang. Dies belastete auch spanische und italienische Staatsanleihen.

Wie sehen die Staatsschulden heute im Vergleich zur europäischen Staatsschuldenkrise aus? Griechenland stand damals im Zentrum der Krise mit einer Schuldenquote von 180 % des Bruttoinlandprodukts. Frankreich dagegen hat heute eine Quote von etwa 116 %. Das ist zunächst einmal beruhigend, allerdings ist Griechenland wirtschaftlich viel kleiner als Frankreich. Griechenland machte 2012 weniger als 2 % der Wirtschaftsleistung der EU aus – Frankreich steht heute für rund 16 % der Wertschöpfung. Eine Rettung des Landes wäre daher deutlich schwieriger. Fraglich scheint, ob sich die EZB davon beeinflussen lässt und weniger restriktiv agiert.

Deutschland zeigt sich dagegen derzeit trotz aller negativen Schlagzeilen wirtschaftlich solide. Die Rendite 10-jähriger Bundesanleihen ist zwar seit Jahresanfang um etwa 60 Basispunkte gestiegen, aber der EZB-Leitzins wurde seither auch zweimal angehoben und eine weitere Erhöhung im Dezember ist abzusehen. Der Renditeanstieg ist somit ähnlich hoch wie in den Niederlanden. Mit einer Staatsschuldenquote von nur 44 % ist dieses Nachbarland fiskalisch besonders nachhaltig aufgestellt. Dies zeigt, dass an den Rentenmärkten noch keine Sorgen über Deutschland bestehen.

Auf der anderen Seite des Atlantiks konnte der US-Dollar von der gestiegenen Unsicherheit profitieren, obwohl Risiken im KI- und Halbleitersektor am dortigen Aktienmarkt für Unruhe sorgten. Der Dollar konnte damit seine Rolle als sicherer Hafen wieder einmal unter Beweis stellen. Nach vorne gerichtet schauen wir gespannt auf die Zwischenwahlen in den USA. Sollte der Wahlausgang von einer der beiden Seiten nicht anerkannt werden, könnte eine zunehmende Unsicherheit US-Assets unter Druck setzen. Insgesamt dürften die wirtschaftlichen Implikationen der Wahlergebnisse aber überschaubar bleiben, da Präsident Trump bereits heute häufig per Dekret am Kongress vorbei regiert.

Ihre

Dr. Gertrud Rosa Traud
Chefvolkswirtin/Head of Research

Aktien: Anleger halten sich zurück

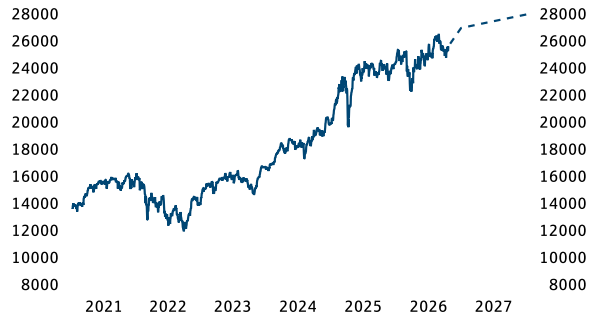


- Bislang tun sich viele Aktienindizes rund um den Globus sichtlich schwer
- Steigende Renditen und die Erwartung weiterer Leitzinserhöhungen bremsen die Aktienmärkte
- Die globale Konjunkturstimmung hellt sich jedoch weiter auf und nährt Gewinnfantasie
- Der weltweite positive Gewinnrevisionstrend flacht sich gleichwohl etwas ab
- Bewertungen haben sich etwas reduziert, bleiben aber meist oberhalb der fairen Range
- Anleger dies- und jenseits des Atlantiks sind eher vorsichtig, liefern jedoch keine Kontraindiktion

mr/ Historisch betrachtet beginnt im Oktober einer der performancestärksten Sechsmonatszeiträume. Bislang tun sich viele Indizes rund um den Globus aber sichtlich schwer. Allerdings halten sich die zeitweiligen **Kursrückgänge** bei den etablierten Indizes wie DAX, S&P 500 oder dem technologielastigen Nasdaq Composite mit **deutlich weniger als 10 %** in Grenzen. Lediglich der stark von Halbleitertiteln geprägte koreanische KOSPI hat gegenüber seinem Hoch im Juni schon fast 40 % verloren. Dies ist Wasser auf die Mühlen all derer, die schon seit Monaten von einer **KI-Blase** sprechen. KI ist jedoch mehr als der Halbleitersektor, und die Bewertung hat sich in diesem Bereich dank noch immer besser als erwartet ausfallender Unternehmensgewinne deutlich reduziert.

DAX: Gesunde Konsolidierung

Indexpunkte



Quellen: Macrobond, Helaba Research

Auch auf Gesamtmarktebene haben sich die **Bewertungen** etwas **zurückgebildet**. Der DAX nähert sich allmählich wieder dem fairen Bewertungsband. Der S&P 500 ist dagegen aufgrund des hohen Gewichts von traditionell höher bewerteten Wachstumstiteln noch deutlich davon entfernt. Angesichts **deutlich gestiegener Renditen** an den Rentenmärkten und der Aussicht auf weitere Zinserhöhungen dies- und jenseits des Atlantiks ist das Potenzial von Aktien begrenzt. Um eine weitere Bewertungskontraktion zu erreichen, müssten die Kurse langsamer steigen als die **Unternehmensgewinne**. Letztere könnten dank einer sich weltweit abzeichnenden **Verbesserung der Industriekonjunktur** in den kommenden Monaten eher positiv überraschen. Entsprechend wurden die Gewinnerwartungen in den vergangenen Monaten weltweit mehrheitlich nach oben revidiert. Zuletzt hat sich dieser Trend jedoch wieder etwas abgeschwächt. Beim DAX halten sich aktuell Aufwärts- und Abwärtsrevisionen etwa die Waage.

Indexpunkte	aktuell*	Q4/26	Q1/27	Q2/27	Q3/27
DAX	25.645	27.000	27.250	27.500	27.750
Euro Stoxx 50	6.208	6.700	6.730	6.760	6.790
S&P 500	7.757	7.900	7.980	8.060	8.140

* 21.10.2026 Quellen: Bloomberg, Helaba Research

Weiterer Bedarf nach Bewertungsabbau

Abweichung vom Mittelwert in Standardabweichungen



*bestehend aus KGV, KCV, KBV und Kehrwert der Dividendenrendite
Quellen: LSEG, Helaba Research

Neue Impulse könnte die **Berichtssaison der Unternehmen** bringen. In den USA haben bislang knapp ein Fünftel der Unternehmen aus dem S&P 500 Ergebnisse vorgelegt, von denen 80 % positiv überraschten. Aus dem Technologiesektor (13 % berichtet) konnten bislang fast 90 % die Erwartungen übertreffen. In Deutschland legen die meisten Unternehmen erst Ende Oktober/Anfang November Zahlen vor. Von zu viel Optimismus ist indessen bei den Anlegern keine Spur. Dies liegt in erster Linie an den gegenwärtig sehr **verhaltenen Privatanlegern**. Eine Kontraindikation lässt sich daraus gleichwohl nicht ableiten. Angesichts der Gesamtgemengelage bleibt daher weiterhin eine **Halten-Positionierung angezeigt**.



Hier können Sie sich für unsere Newsletter anmelden:
https://news.helaba.de/research/

Wir sind für Sie da:

Themengebiete	Autoren/-innen	Durchwahl 069/9132-
Chefvolkswirtin/Head of Research	Dr. Gertrud Rosa Traud (rt)	20 24
Rentenstrategie	Ulf Krauss (uk)	47 28
Aktienstrategie	Markus Reinwand (mr), CFA	47 23
Devisenstrategie, Großbritannien	Samuel Will (sw)	74 88
Gold	Claudia Windt (cw)	25 00
Immobilien	Paul Richter (pr)	79 58
Rohöl	Ralf Umlauf (ru)	11 19
Deutschland, Eurozone	Simon Azarbajani (saz)	79 76
USA, China	Patrick Franke (pf)	47 38

Herausgeber und Redaktion

Helaba Research

Redaktion:
Dr. Stefan Mitropoulos

Verantwortlich:
Dr. Gertrud Rosa Traud
Chefvolkswirtin/
Head of Research

Neue Mainzer Str. 52-58
60311 Frankfurt am Main
Tel. 069/91 32-20 24
Internet: http://www.helaba.de
Mail: research@helaba.de

Disclaimer

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.