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

Immobilien: Produktion im Baugewerbe legt deutlich zu

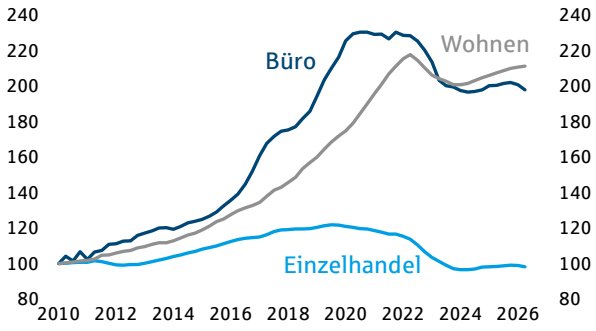


- Infolge des Irankriegs gestiegene Zinsen gefährden die fragile Erholung der Immobilienmärkte
- Gewerbeimmobilienpreise stehen unter Druck, Nachfrageüberhang stützt Wohnungsmarkt
- Rückläufige Bauaktivität von Büro- und Handelsgebäuden reduziert das künftige Angebot
- Produktion im Baugewerbe insgesamt im August um 9,3 % gegenüber Vormonat gestiegen
- Durchschnittliche Jahresperformance offener Immobilienfonds zuletzt bei -2,3 %
- Nettomittelabflüsse der Fonds setzten sich fort (August: 611 Mio. Euro)

pr/ Eine infolge des Irankriegs gebremste Konjunktur und steigende Zinsen gefährden die fragile Erholung am Immobilienmarkt in Deutschland. Es ist zu erwarten, dass die Zinsen auf erhöhtem Niveau verharren und die gewerblichen Immobilienpreise weiter nachgeben. Die Mieten deutscher **Gewerbeimmobilien** stiegen zwar im ersten Halbjahr, konnten die negativen Bewertungseffekte höherer Kapitalmarktzinsen jedoch nur teilweise ausgleichen. Im unsicheren Marktumfeld dürfte sich die **Marktliquidität** nicht verbessern und die Refinanzierungsproblematik anhalten.

Preise deutscher Gewerbeimmobilien gesunken

vdp Immobilienpreisindex, Q1 2010 = 100



Quellen: vdp, Helaba Research

Dennoch gibt es **Segmente und Regionen, die sich gut entwickeln**. Am Büroimmobilienmarkt werden überwiegend moderne, zentral gelegene Flächen angemietet, allerdings sind diese meistens mit deutlichen Flächenreduktionen verbunden. Auch im Einzelhandel ist die Nachfrage in zentralen Lagen am stärksten.

In beiden gewerblichen Segmenten sind die **Baugenehmigungen** seit 2022 **rückläufig**. Noch kommen in der Niedrigzinsphase begonnene Projekte auf den Markt, aber die deutlich geringere Neubautätigkeit dürfte künftig die Preise stützen. Angesichts weiter kräftig steigender Baupreise und höherer Finanzierungszinsen ist es möglich, dass einzelne bereits genehmigte Projekte nicht realisiert werden.

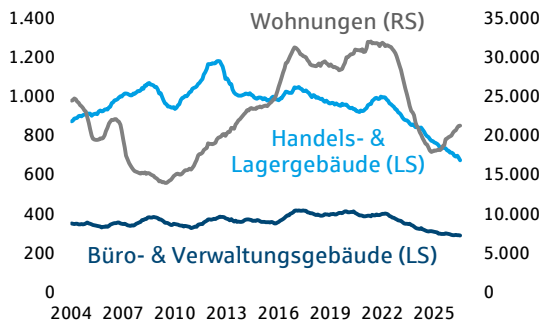
% gg. Vorjahr	2023	2024	2025	2026p	2027p
Helaba OIF-Index*	1,5	0,2	-1,2	-2,0	0,5
Wohnimmobilien**	-4,1	-1,5	2,6	2,0	2,5
Gewerbeimmobilien**	-10,2	-5,3	2,9	-1,5	0,0

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

Positiv entwickelten sich hingegen die Genehmigungen im Wohnungsbau. Sie lagen von Januar bis Juli rund 13 % über dem Vorjahreszeitraum. Gleichwohl reicht die Bautätigkeit nicht aus, um die Lage am deutschen **Wohnungsmarkt** zu entspannen. Zu viel Regulierung und zuletzt die Diskussion um die Vergesellschaftung von Wohnungen in Berlin belasten die Investitionsbereitschaft. Dennoch scheint sich die Aktivität im Baugewerbe insgesamt zu verbessern. Im August stieg die **Bauproduktion** gegenüber dem Vormonat um mehr als 9 %. Das für den Wohnungsbau wichtige Ausbaugewerbe legte sogar um etwa 13 % zu.

Erholung im Wohnungsbau, Gewerbe schwächelt

Baugenehmigungen*



*12-Monats-Durchschnitt, Zahl der Wohnungen, bei Gewerbeimmobilien Gebäude
Quellen: Statistisches Bundesamt, Helaba Research

Für **offene Immobilienfonds** bleibt das Marktumfeld angespannt. Der „Helaba OIF-Index“, der die durchschnittliche jährliche Wertveränderung der Anteilscheine von neun großen Publikumsfonds abbildet, lag zuletzt 2,3 % unter dem Vorjahreswert. Angesichts der schwachen Performance ist zu erwarten, dass die Nettomittelabflüsse (August: 611 Mio. Euro) anhalten.



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.