Helaba

Wochenausblick
4. September 2026

- Auf dem Radar
- EZB: Zinsanhebung voraus
- Indien: Wachstumsstory intakt, Risiken bestehen
- Finanzmarktkalender
- Prognosetabelle: BIP und Inflation
- Kapitalmarktprognosen
- Neues von Helaba Research

Auf dem Radar

ak/ Einen Monat. So lange – oder eher so kurz – war die Zeitspanne, bis am Persischen Golf erneut die Raketen flogen. Auf die Hintergründe und die Motivation soll hier nicht näher eingegangen werden, denn bekanntlich gleicht die Halbwertszeit von Informationen aus Nahost einer Kaffeepause. Erwähnenswert ist hingegen, dass kurz zuvor Meldungen über ein Öl-Abkommen der USA mit Venezuela zu lesen waren. Demnach sichern sich die Nordamerikaner 65 Milliarden Barrel der nachgewiesenen Ölreserven des rohstoffreichen südamerikanischen Landes.

Vorerst dürfte die Teuerung weiter Auftrieb haben. Nachdem die Verbraucherpreise im August bereits 2,9 % über dem Vorjahreswert lagen, spricht einiges dafür, dass die Preissteigerung in Deutschland in den nächsten Monaten die 3-%-Marke knacken wird. Weitere Zinsschritte der EZB sind vom Markt mittlerweile eingepreist (S. 2). Nach der Rede des Fed-Präsidenten Kevin Warsh zum vergangenen Wochenabschluss könnte man auch westlich des Atlantiks Leitzinserhöhungen als angemessenes Vorgehen verstehen.

Der Ausblick auf weitere Zinserhöhungen, die vor allem durch die stark durch KI getriebene private Kapitalnachfrage sowie geopolitische und fiskalische Unsicherheiten angereizt werden, haben die langfristigen Renditen weiter steigen lassen. Die Bundrenditen hielten sich im Wochenverlauf über 3,3 %, die 10-jährigen US-Treasuries kratzten an 4,8 %.

Kapitalmärkte im Wochenrückblick

Zinsen/Renten in %: aktueller Stand*, Bp. gg. Vw		
3M Euribor	2,66	10
10j. Bundesanleih.	3,34	9
10j. US-Treasuries	4,77	9
Aktien in Landeswährung: aktueller Stand*, % gg. Vw		
DAX	26.003	-1,4
Euro Stoxx 50	6.383	-0,7
Dow Jones	53.686	0,2
Nikkei 225	64.214	-2,9
Rohstoffe/Gold: aktueller Stand*, % gg. Vw		
Gold $/oz	4.473	-2,7
Brentöl $/bbl	96	6,5
Devisen jeweils gg. Euro: aktueller Stand*, % gg. Vw		
US-Dollar	1,16	0,2
Jap. Yen	181	2,5
Brit. Pfund	0,86	-0,3
Schw. Franken	0,94	-0,2

*03.09.2026
Quellen: Bloomberg, Helaba Research

Unschöne Meldungen sind weder schön zu lesen noch zu verfassen. Damit wir zum Wochenausklang aber auch etwas Positives berichten können, schauen wir mal nach Indien, wo wir unsere Prognosen nach oben gesetzt haben. Dieser wichtige Wachstumsmarkt trotzt bislang den globalen Gegenwinden (S. 3) und zeigt damit, dass sich die Irrungen und Wirrungen der Golfregion das Weltwachstum bei weitem noch nicht abgewürgt haben. Auch andere Länderprognosen haben wir angepasst.

Wie sich die deutsche Wirtschaft und unsere Nachbarn behaupten, wird die kommende Woche zeigen. Am Montag stehen die Zahlen zur deutschen Industrieproduktion sowie zum Bruttoinlandsprodukt der Eurozone an.

Zudem erscheinen die US-amerikanischen Verbraucherpreise für den August sowie das Verbrauchervertrauen des laufenden Monats. Beide Werte dürften mit Blick auf die nahenden Midterm-Elections im November besonders im Fokus stehen.

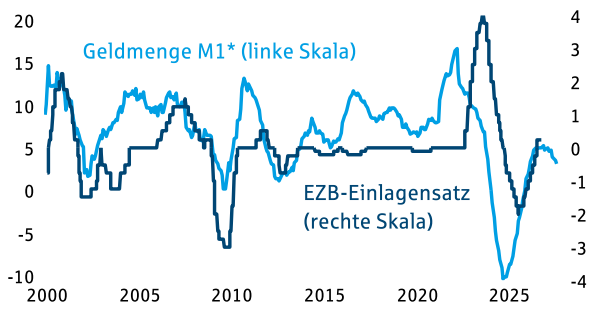
EZB: Zinsanhebung voraus

uk/ Angesichts der jüngsten Entwicklungen dürfte die EZB an einer Zinsanhebung nicht mehr vorbeikommen. Danach wird sie jedoch vermutlich zurückhaltend agieren.

Der jüngste Anstieg der Inflation im Euroraum auf 3,3 % und aktuelle Ölpreise von 100 USD pro Fass sollten die letzten Zweifel ausgeräumt haben, dass der EZB-Rat in der kommenden Woche den Einlagensatz um weitere 25 Basispunkte auf dann 2,50 erhöhen wird. Die Hoffnungen auf eine Beruhigung der Lage im Persischen Golf haben sich nicht erfüllt. Die jüngsten positiven Konjunkturdaten bieten zusätzlichen Spielraum für eine weitere Straffung.

Bargeldnahe Geldmenge auf dem Rückzug

Euroraum, % gg. Vj | Veränd. gg. Vj., %-Pkte.



*ein Jahr nach vorne verschoben
Quellen: LSEG, Helaba Research

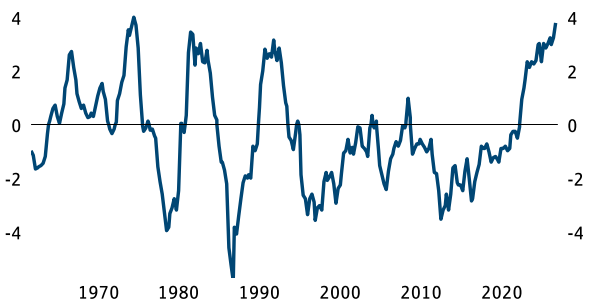
An der grundsätzlichen Vorgehensweise des EZB-Rats, sich nicht im Voraus auf einen bestimmten Zinspfad festzulegen, dürfte festgehalten werden. Entscheidungen werden somit von der Datenlage abhängen und von Sitzung zu Sitzung getroffen. Die beiden letzten Sitzungen dieses Jahres finden am 29. Oktober und am 17. Dezember statt. Der Termin im Oktober sollte jedoch eher unspektakulär sein, da es an den volkswirtschaftlichen Projektionszahlen mangelt.

Die in der anstehenden Sitzung quartalsmäßig vorgestellten Inflations- und Wachstumsprojektionen dürften nicht wesentlich von den letzten abweichen. Vermutlich werden die Wachstumsprognosen für 2026 erhöht – etwas, das im Moment viele Wirtschaftsinstitute aufgrund des besseren ersten Halbjahres 2026 schon vormachen. Bei den Inflationsprognosen müsste die bislang moderate Entwicklung der Kernrate (August: +2,4 % gg. Vj.) die Lage stabilisieren.

In unserem Basisszenario gehen wir von einer längeren Handlungspause der EZB aus. Sie hat bereits viel erreicht, indem sie die Inflationsrisiken früh erkannt und zügig angegangen ist – anders als 2021/22. Das gesamte Umfeld unterscheidet sich auch in wesentlichen Punkten von der Situation vor ein paar Jahren.

Erschwerte Finanzierungsbedingungen

Deutsche Umlaufrendite, Veränd. gg. Stand fünf Jahre zurück, %-Pkt.



*durchschnittliche Rendite festverzinslicher Wertpapiere in Deutschland
Quellen: LSEG, Helaba Research

Das schwache Geldmengenwachstum – insbesondere die bargeldnahe M1-Abgrenzung – signalisiert finanzielle Engpässe bei Haushalten und Unternehmen. Wer vor zehn oder fünf Jahren einen Kredit aufgenommen hat, steht bei einer Anschlussfinanzierung vor einer völlig veränderten Lage. Einen Anstieg um mehr als drei Prozentpunkte in einem so kurzen Zeitraum gab es zuletzt vor rund 35 Jahren. Eine Verschärfung durch zusätzliche EZB-Zinsschritte birgt daher nicht unerhebliche Risiken. Weitere Faktoren, die für ein vorsichtiges Agieren der EZB sprechen, sind die stabilen Inflationserwartungen an den Terminmärkten sowie die aus unserer Sicht tendenziell wieder sinkenden Rohölpreise.

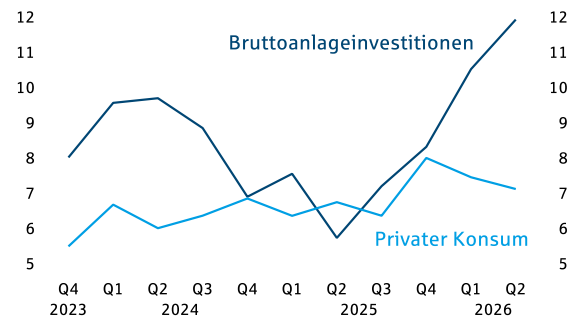
Indien: Wachstumsstory intakt, Risiken bestehen

vj/ Indiens Wirtschaft trotzt bislang den globalen Gegenwinden. Die Wachstumsdynamik dürfte in den kommenden Monaten jedoch abnehmen.

Indien hat es schon wieder getan: Einmal mehr konnte der Subkontinent mit einem höher als erwarteten Quartalswachstum aufwarten. Für den Zeitraum April bis Juni, dem ersten Quartal des indischen Fiskaljahrs 26/27, meldete die nationale Statistikbehörde ein Plus in Höhe von 7,8 % im Jahresvergleich. Dies liegt zwar unter dem Vorquartalswert, der auf beachtliche 8,6 % gg. VJ nach oben revidiert wurde, untermauert aber die anhaltende Stärke der indischen Wirtschaft. Getrieben wurde das Wachstum von einer soliden Konsumnachfrage, robusten Exporten und vor allem von einem kräftigen Zuwachs der Investitionen (+11,9 % gg. Vj.).

Starkes Investitionswachstum im April-Quartal

% gg. Vj.



Quellen: Macrobond, Helaba Research

Mit den jüngsten Datenveröffentlichungen verteidigt Indien klar die Spitzenposition unter den großen Volkswirtschaften. Das Wachstum ist umso bemerkenswerter, als der Beobachtungszeitraum von den geopolitischen Spannungen infolge des Nahost-Konflikts geprägt war, welche die globalen Märkte verunsicherten.

In den kommenden Monaten wird jedoch mit einer Abschwächung der indischen Wachstumsdynamik gerechnet. Als Hauptrisiken gelten durch den Iran-Krieg ausgelöste Energiepreisschocks sowie Lieferkettenprobleme, die über steigende Import-, Produktions- und Transportkosten zunehmend auf Unternehmen und Verbraucher durchschlagen dürften.

Indien importiert mehr als 80 % seines immensen Rohölbedarfs und ist entsprechend anfällig für Angebots- und Preisschocks. Während das Land in der Vergangenheit einen erheblichen Teil seiner Ölimporte über die Straße von Hormus bezog, konnte die Abhängigkeit zuletzt jedoch verringert werden. Etwa 70 % der Rohölimporte Indiens stammen nun von anderen Beschaffungsrouten. Die Regierung um Ministerpräsident Modi verfolgt dabei eine pragmatische Strategie zur Energiesicherung: Russische Lieferungen bilden inzwischen das Rückgrat der Rohölversorgung – der Anteil an den indischen Ölimporten stieg von knapp 20 % im Januar 2026 auf ein Rekordhoch von rund 50 % im Juli. Indien bezieht außerdem Öl aus Venezuela, Brasilien, Nigeria, Oman oder den USA, um Versorgungsrisiken zu reduzieren.

Während die Versorgung damit vorerst gesichert ist, treiben die aus dem Iran-Krieg resultierenden höheren Energiepreise die Inflation an und erhöhen die Kosten in nahezu allen Wirtschaftssektoren. Auch die ehemals deutlichen Preisvorteile russischen Ural-Öls sind weitgehend verschwunden. Die Großhandelspreise für Kraftstoff und Strom stiegen im Juli um 20 % gg. Vj. – nur eine leichte Abschwächung im Vergleich zum Juni (+27,4 % gg. Vj.). Der Inflationsdruck bleibt somit bestehen, zumal auch der diesjährige Monsun bisher unter den Normalwerten liegt und die landwirtschaftliche Produktion gefährdet. Dies dürfte die Lebensmittelpreisinflation in den kommenden Monaten auf hohem Niveau halten. Insgesamt könnten die Verbraucherpreise im laufenden Jahr um durchschnittlich 4,9 % gg. Vj. steigen. Dies läge im oberen Bereich des Zielkorridors der Reserve Bank of India, die bislang aber noch keine Bereitschaft für eine geldpolitische Straffung signalisiert hat.

Der Iran-Konflikt und die daraus resultierenden Energiepreissteigerungen stellen die derzeit größte Belastung für die indische Wirtschaft dar. Während Indien dank struktureller Stärken und staatlicher Unterstützung weiterhin solide wächst, könnten Inflation, schwächerer Konsum und erhöhter Kostendruck das Wirtschaftswachstum und insbesondere den Einzelhandel in den kommenden Quartalen etwas bremsen. Dank des überaus starken Auftakts passen wir dennoch unsere BIP-Prognosen an und rechnen für das laufende Fiskaljahr nun mit einem Plus von 7 % (zuvor +6,4 %).

Finanzmarktkalender

Zeit	Land	Periode	Indikator	Helaba-Prognose	Bloomberg Consensus	Vorperiode
Montag, 07.09.2026						
	US		Labor Day - Märkte geschlossen			
08:00	DE	Jul	Industrieproduktion % gg. Vm., sb % gg. Vj., sb	 **-1,0** **-1,1**	 0,1 k.A.	 0,2 -0,1
10:30	EZ	Sep	sentix-Investorenvertrauen	**2,0**	k.A.	0,9
11:00	EZ	Q2	BIP (inkl. Komponenten) % gg. Vq. % gg. Vj.	 **0,4** **0,9**	 0,4 1,0	 0,0 0,5
Dienstag, 08.09.2026						
08:00	DE	Jul	Exporte, % gg. Vm., sb	 **-1,0**	 k.A.	 0,9
Mittwoch, 09.09.2026						
			Keine relevanten Datenveröffentlichungen			
Donnerstag, 10.09.2026						
14:15	EZ		EZB-Sitzung Hauptrefinanzierungssatz Einlagensatz	 **2,65** **2,50**	 2,65 2,50	 2,40 2,25
14:30	US	Aug	Erzeugerpreise, % gg. Vm.	**0,4**	0,4	0,0
14:30	US	Aug	Erzeugerpreise, Kernrate, % gg. Vm.	**0,3**	0,3	0,2
14:30	US	05. Sep	Erstanträge auf Arbeitslosenunterstützung, Tsd	**210**	205	206
14:45	EZ		EZB-Präsidentin Lagarde			
16:00	US	Aug	Verkauf bestehender Häuser, Mio. (JR)	**3,9**	4,0	4,1
Freitag, 11.09.2026						
14:30	US	Aug	Verbraucherpreise % gg. Vm. % gg. Vj.	 **0,4** **3,5**	 0,4 3,4	 0,1 3,4
14:30	US	Aug	Verbraucherpreise, Kernrate % gg. Vm. % gg. Vj.	 **0,2** **2,5**	 0,2 2,4	 0,2 2,5
16:00	US	Sep	Verbrauchervertrauen (UoM); vorl. Index	**52,0**	51,0	51,7
19:00	EZ		EZB-Chefvolkswirt Lane			

Quellen: Bloomberg, Helaba Research

Prognosetabelle: BIP und Inflation

	Bruttoinlandsprodukt reale Veränderung gg. Vorjahr, %				Verbraucherpreise Veränderung gg. Vorjahr, %			
	2024	2025	2026p	2027p	2024	2025	2026p	2027p
Eurozone	1,0	1,3	0,8	1,2	2,4	2,1	2,7	2,4
Deutschland	0,0	0,3	0,9	1,2	2,2	2,2	2,7	2,5
Frankreich	1,4	0,9	0,6	0,8	2,3	0,9	2,2	2,3
Italien	0,6	0,7	0,9	0,5	1,1	1,6	2,7	2,0
Spanien	3,5	2,8	2,6	2,2	2,9	2,7	3,0	2,5
Niederlande	1,1	1,8	1,0	1,2	3,2	3,0	3,1	2,6
Österreich	-0,8	1,0	0,7	1,3	2,9	3,6	3,2	2,7
Schweden	1,9	1,6	2,5	2,2	2,8	0,7	0,7	2,0
Polen	3,1	3,6	3,5	3,3	3,6	3,6	3,0	2,7
Tschechien	1,1	2,7	2,0	2,5	2,4	2,5	2,2	2,5
Ungarn	0,7	0,4	1,9	2,6	3,7	4,4	1,8	2,7
Großbritannien	1,0	1,3	1,2	1,4	2,5	3,4	3,1	2,3
Schweiz	1,2	1,5	1,0	1,7	1,1	0,2	0,7	1,0
USA	2,8	2,1	2,0	1,8	3,0	2,7	3,4	2,5
Japan	0,1	1,2	0,5	0,7	2,7	3,2	2,0	2,3
Asien ohne Japan	4,7	4,8	4,4	4,1	1,5	0,9	2,0	2,0
China	5,0	5,0	4,5	4,0	0,2	0,0	1,2	1,3
Indien*	7,1	7,7	6,4	6,7	4,9	2,2	4,5	4,3
Russland	4,9	1,0	0,6	1,0	8,4	8,7	5,5	4,5
Türkei	3,3	3,6	2,7	4,0	58,5	34,9	31,0	23,0
Lateinamerika**	2,0	2,4	2,0	2,4	26,2	7,8	7,2	5,8
Brasilien	3,0	2,6	2,0	2,0	4,8	4,3	4,6	4,3
Welt	3,2	3,1	2,8	2,8	4,4	2,6	3,0	2,6

Welt: gewichtet auf PPP-Basis, ab März 2025 Umstellung auf Basisjahr 2021; Verbraucherpreise Welt ohne Türkei

*Indien: Financial Year; ** Lateinamerika wegen Hyperinflation ohne Venezuela; p=Prognose, BIP-Wachstum soweit verfügbar kalenderbereinigt

Quellen: Macrobond, LSEG, Helaba Research



Kapitalmarktprognosen

	Veränderung seit ...		aktueller				
	31.12.2025	Vorwoche*	Stand**	Q3/2026	Q4/2026	Q1/2027	Q2/2027
Zinsen	Basispunkte		%				
EZB Refi-Satz	25	0	2,40	2,65	2,65	2,65	2,65
EZB Einlagenzins	25	0	2,25	2,50	2,50	2,50	2,50
Tagesgeldsatz €STR	27	0	2,19	2,50	2,50	2,50	2,50
3M Euribor	63	10	2,66	2,65	2,60	2,55	2,40
6M Euribor	68	4	2,79	2,75	2,70	2,65	2,55
2j. Bundesanleihen	84	9	2,96	2,80	2,70	2,70	2,50
5j. Bundesanleihen	64	10	3,08	2,90	2,80	2,80	2,65
10j. Bundesanleihen	49	9	3,34	3,30	3,20	3,20	3,10
2j. Swapsatz	90	10	3,17	3,00	2,90	2,90	2,70
5j. Swapsatz	67	11	3,24	3,05	2,95	2,95	2,80
10j. Swapsatz	46	9	3,38	3,35	3,25	3,25	3,15
20j. Swapsatz	29	7	3,53	3,55	3,45	3,45	3,35
30j. Swapsatz	20	6	3,44	3,45	3,35	3,35	3,35
Fed Funds Target Rate	0	0	3,63	3,88	3,88	3,88	3,88
10j. US-Treasuries	60	9	4,77	4,75	4,75	4,75	4,70
Aktien	Landeswährung, %						
DAX	6,2	-1,4	26.003	26.000	27.000	27.250	27.500
Euro Stoxx 50	10,2	-0,7	6.383	6.450	6.700	6.730	6.760
Dow Jones	11,7	0,2	53.686	53.500	54.500	54.750	55.000
S&P 500	13,2	0,2	7.748	7.700	7.900	7.980	8.060
Nikkei 225	27,6	-2,9	64.214	66.000	68.000	68.500	69.000
Gold und Brentöl	%						
Gold €/Unze	4,6	-2,6	3.847	3.652	4.103	4.407	4.333
Gold $/Unze	3,6	-2,7	4.473	4.200	4.800	5.200	5.200
Brentöl $/Barrel	56,8	6,5	96	85	85	80	80
Devisen	jeweils gg. Euro, %		jeweils gg. Euro				
US-Dollar	1,0	0,2	1,16	1,15	1,17	1,18	1,20
Japanischer Yen	1,6	2,5	181	184	181	181	180
Britisches Pfund	1,4	-0,3	0,86	0,87	0,86	0,86	0,86
Schweizer Franken	-0,8	-0,2	0,94	0,94	0,96	0,96	0,97

* 27.08.2026 ** 03.09.2026

Quellen: Bloomberg, Helaba Research

Neues von Helaba Research

Links zu kürzlich erschienenen Analysen

→ **Chartbook Branchen Q2 2026**

→ **Im Fokus Covered Bonds: Helaba Cover Pool Radar (#1)**

Wir sind für Sie da:

Themengebiete	Autoren/-innen	Durchwahl 069/9132-
Chefvolkswirtin/Head of Research	Dr. Gertrud Rosa Traud (rt)	20 24
Leiter Capital Market Research	Dr. Stefan Mitropoulos (sm)	46 19
Leiter Economic Research	Dr. Stephan Brand (sb)	46 59
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
Pfandbriefe, Covered Bonds	Florian Hillenbrand (fh)	40 79
Bankanleihen	Dr. Susanne Knips (sk)	32 11
Deutschland, Eurozone	Simon Azarbayjani (saz)	79 76
Branchen	Adrian Keppler (ak)	41 83
USA, China	Patrick Franke (pf)	47 38
Nordeuropa, Zentraleuropa	Marion Dezenter (md)	28 41
Emerging Markets	Lucas Rauschkolb (lr)	39 47
	Viola Julien (vj)	20 32
Geopolitik	Ralf Schuster (rs)	28 88
Finanzplatz Frankfurt	Ulrike Bischoff (ub)	52 56

Herausgeber und Redaktion

Helaba Research

Redaktion:
Dr. Stephan Brand

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.

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