Helaba

Wochenausblick
25. September 2026

- Auf dem Radar
- Ungelöster Iran-Konflikt sorgt für anhaltend hohe Ölpreise
- Deutschland: Anpassung der Inflationsprognose
- USA: Notenbank in der Defensive
- Erhöhter inflationärer Stresslevel – Anpassung der Zinsprognosen
- Hessens Wirtschaft wächst bundesweit am stärksten
- Finanzmarktkalender
- Prognosetabelle: BIP und Inflation
- Kapitalmarktprognosen
- Neues von Helaba Research

Auf dem Radar

cw/ Der nicht enden wollende Konflikt um die Straße von Hormus zerrt an den Nerven der Anleger. Es ist das Zusammenspiel aus hohen Ölpreisen, Inflations- und Zinssorgen sowie steigender Staatsverschuldung, die rund um den Globus Rekordniveaus erreicht hat. Das Unbehagen, wie die Geld- und Fiskalpolitik aus diesem Konflikt herausfinden wird, hat zuletzt zu einem Ausverkauf an den Rentenmärkten geführt. Dabei erreichten die Renditen der Staatsanleihen den höchsten Stand seit 2007, während Aktien, der Euro sowie Gold Verluste verzeichneten. Einzig der US-Dollar scheint als sicherer Hafen gestärkt aus der Handelswoche hervorzugehen, mit einem Euro-Dollar-Kurs von 1,14.

Dreh- und Angelpunkt bleiben die Energiepreise. Nachdem erneut eine Öffnung der Straße von Hormus in Aussicht gestellt wurde, hat der Ölpreis etwas nachgegeben. Dies verschafft den Investoren eine Atempause. Allerdings nutzt sich diese Hoffnung ab angesichts immer neuer vermeintlicher Verhandlungslösungen. Der Ölpreis (S. 2) bleibt höher als von uns erwartet, was auch eine Anpassung unserer Inflations- und Zinsprognosen erforderlich macht (S. 2-5).

Doch es gibt auch Positives zu vermelden. Dazu gehört die deutsche Konjunktur, die sich trotz des Energiepreisschocks im ersten Halbjahr 2026 mit einem Plus von 0,9 % gegenüber dem Vorjahreszeitraum sehr robust entwickelt hat. Dabei schnitt das Bundesland Hessen mit 1,8 % am besten ab (S. 6). Für die deutsche Regierung gilt es nun, dieses Momentum für einen nachhaltigen Wachstumskurs zu nutzen. Schließlich bestehen die vielfältigen Strukturprobleme sowie hohen Energiepreise nach wie vor.

Kapitalmärkte im Wochenrückblick

Zinsen/Renten in %: aktueller Stand*, Bp. gg. Vw		
3M Euribor	2,61	-2
10j. Bundesanleih.	3,60	12
10j. US-Treasuries	5,20	27
Aktien in Landeswährung: aktueller Stand*, % gg. Vw		
DAX	25.267	-1,8
Euro Stoxx 50	6.273	-0,8
Dow Jones	51.350	-0,8
Nikkei 225	65.514	2,1
Rohstoffe/Gold: aktueller Stand*, % gg. Vw		
Gold $/oz	4.273	-2,0
Brentöl $/bbl	107	1,7
Devisen jeweils gg. Euro: aktueller Stand*, % gg. Vw		
US-Dollar	1,14	0,9
Jap. Yen	181	-0,9
Brit. Pfund	0,86	0,0
Schw. Franken	0,94	0,5

*24.09.2026
Quellen: Bloomberg, Helaba Research

In der Berichtswoche dürfte der US-Arbeitsmarktbericht (S. 5) bestätigen, dass auch die US-Wirtschaft die hohen Energiepreise bislang gut weggesteckt hat. Daneben sind die Einkaufsmanagerindizes sowohl für die USA (ISM),

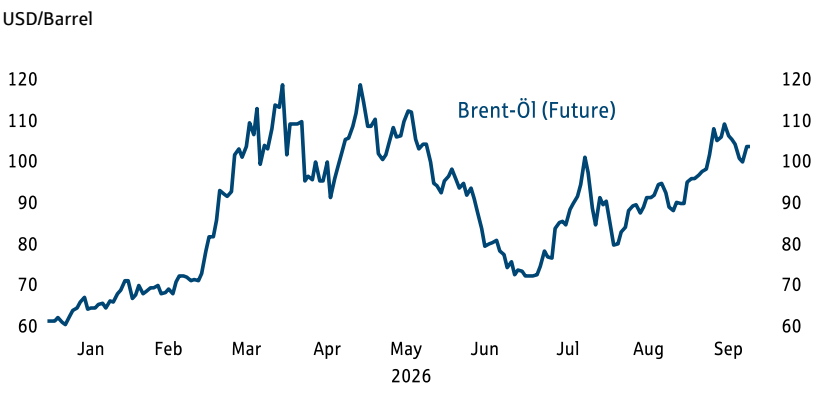
als auch für China und den Euroraum von Relevanz. Vor allem China hat hier noch Luft nach oben, was im Gegenzug eine weitere gute Botschaft für die hiesige Industrie wäre. Die Inflation im Euroraum wird wohl weiter zulegen und den Blick auf die EZB lenken. Da Direktorin Schnabel bereits im Januar die EZB verlässt, werden die Diskussionen um die Nachbesetzung auch von Präsidentin Lagarde sowie Chefvolkswirt Lane anhalten. Nicht zu erwarten ist wohl, dass sich die Europäische Zentralbank als „falkenhafter" Gegenpol zur Fed positioniert. Doch um solche grundsätzlichen Fragen zu klären, braucht es zunächst einmal eine Entspannung im Iran-Konflikt. Ob es dieses Mal endlich gelingt?

Ungelöster Iran-Konflikt sorgt für anhaltend hohe Ölpreise

ru/ Die Straße von Hormus ist weiterhin nicht frei passierbar und die Huthis gefährden die Routen am Roten Meer. Volatilität und Preisniveau am Rohölmarkt bleiben erhöht.

Die Volatilität der Energiepreise, vor allem des Rohölpreises, hat in den letzten Wochen deutlich zugenommen. Lagen die Notierungen Mitte August noch um 85 US-Dollar pro Barrel der Sorte Brent, sind sie Anfang September in der Spitze auf 110 USD/Barrel gestiegen, um seitdem auf die Marke von 100 USD/Barrel zu sinken. Insbesondere die Lage im Nahen Osten ist für den per saldo zu konstatierenden Ölpreisanstieg verantwortlich. Eine Friedenslösung gibt es bislang nicht, auch wenn jüngst Gespräche zwischen den USA und dem Iran stattgefunden haben.

Erneuter Ölpreisanstieg



Quellen: LSEG, Helaba Research

Die für den Ölexport wichtige Straße von Hormus ist weiterhin nicht frei passierbar und die Risiken bei der Passage durch das Rote Meer haben wegen der Huthi-Präsenz am Bab a-Mandab zugenommen. Zudem ist die wichtige Ost-West-Pipeline nach einem Angriff in Saudi-Arabien noch nicht wieder vollständig in Betrieb. Die Pipeline war das Rückgrat der saudischen Ölindustrie zur Umgehung der Straße von Hormus. Die seit Kriegsbeginn im März massiv eingeschränkte Produktions- und Exporttätigkeit der Golfanrainerstaaten bleibt somit bis auf Weiteres bestehen. Schätzungen zufolge fehlen zur globalen Ölversorgung bis zu 10 Mio. Barrel pro Tag.

Verstärkte Produktionsanstrengungen außerhalb der Golfregion haben einen kleinen Teil der Verluste ausgleichen können. Vor allem lieferte aber der Lagerabbau aus staatlichen Reserven und bei privaten Haltern ein Gegengewicht dazu. Die hohen Energiepreise reduzierten zudem für den Verbrauch. Der Lagerabbau scheint aber allmählich an Grenzen zu stoßen, bevor die Operationalität der Ölinfrastruktur in Mitleidenschaft gezogen wird. Das Fehlen einer dauerhaften Lösung des Konflikts unter Einbeziehung aller Interessengruppen lässt erwarten, dass die Unterversorgung der Weltwirtschaft für geraume Zeit anhält. Das Wiederauffüllen der globalen Reserven wird darüber hinaus für einen langen Zeitraum für eine über dem Verbrauch liegende Nachfrage sorgen.

Vor diesem Hintergrund erhöhen wir unsere Prognosen für Rohöl der Sorte Brent von 85 US-Dollar pro Barrel zum Ende des Jahres auf 100 USD/Barrel. Unter der Annahme, dass eine erneute Eskalation vermieden werden kann, sollte der Preis im Verlauf des kommenden Jahres nachgeben. Wir erwarten nun ein Niveau von 85 USD/Barrel zum Jahreswechsel 2027/2028, statt zuvor 80 USD/Barrel.

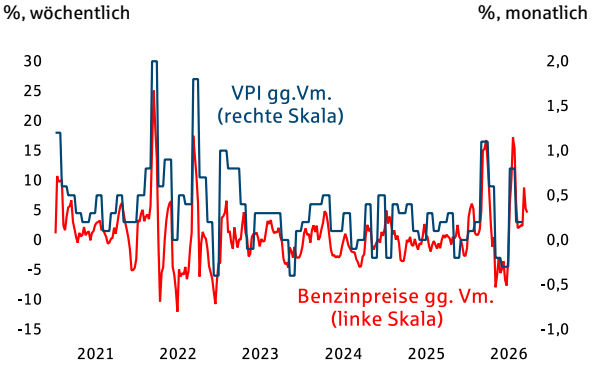
Deutschland: Anpassung der Inflationsprognose

saz/ Die höheren Energiepreise wirken sich auf unsere Inflationsprognose aus. 2027 dürfte die Teuerung in Deutschland und der Eurozone höher ausfallen als bisher unterstellt.

Im September kam es erneut zu einem rapiden Anstieg der Öl- und Gaspreise. Die Kraftstoffpreise spiegelten diese Entwicklung wider. In der Berichtswoche erscheinen die Verbraucherpreisdaten und auch diese dürften eine erhöhte Teuerungsdynamik zeigen. Wir erwarten, dass der Verbraucherpreisindex im Vormonatsvergleich um 0,6 % gestiegen ist. Die Inflationsrate dürfte damit bei 3,2 % liegen. Damit würde die deutsche Inflation erstmals seit Ende 2023 wieder die 3 %-Marke überschreiten.

Der jüngste Anstieg der Energiepreise hat dazu geführt, dass wir unsere Inflationsprognose überarbeitet haben. In den kommenden drei Monaten werden die Inflationsraten jedoch durch den erneuten Tankrabatt gedämpft. Von 1. Oktober bis 31. Dezember 2026 wird die Bundesregierung die Energiesteuern senken. Wie bereits im Mai und Juni dürften die Kraftstoffpreise durch den Tankrabatt wieder um bis zu 17 Cent sinken. Bei einem aktuellen Benzinpreis von rund 2,30 Euro wären das etwa 7 % weniger. Da Kraftstoffe im Verbraucherpreisindex rund 3 % des Warenkorbes ausmachen, führt der Tankrabatt im Oktober zu einem Sondereffekt von etwa 0,2 Prozentpunkten. Aufgrund dieses Sondereffekts können wir unsere Inflationsprognose für 2026 bei durchschnittlich 2,7 % belassen.

Benzinpreisanstieg im September



Quellen: Macrobond, Helaba Research

Im Januar – wenn die Energiesteuersenkung wieder ausläuft – wird es jedoch einen Gegeneffekt im gleichen Umfang geben. Auf die Inflationsprognose für 2027 hat der Tankrabatt somit keine Auswirkung[1]. Da wir aber für das gesamte nächste Jahr nun höhere Ölpreise unterstellen, fällt die Inflationsprognose für 2027 mit 2,8 % höher aus als bisher (2,5 %). Auch für die Eurozone rechnen wir nun mit höheren Inflationsraten. Im September dürfte die Teuerung bereits bei 3,8 % liegen. Da die Energiesteuersenkung in Deutschland hier weniger ins Gewicht fällt, heben wir auch für das laufende Jahr die Prognose auf 3,1 % an (bisher: 2,7 %). Für 2027 erwarten wir hier ebenfalls 2,8 % (bisher: 2,4 %).

USA: Notenbank in der Defensive

pf/ Höhere Energiekosten entwickeln zusätzlichen Aufwärtsdruck auf die US-Verbraucherpreise. Dies wird die Fed voraussichtlich zu einer weiteren Zinserhöhung veranlassen.

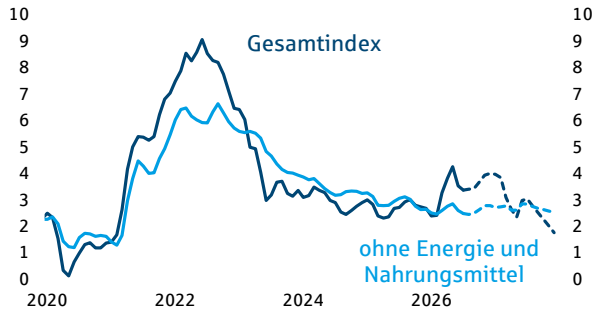
Im angelsächsischen Raum ist die Formulierung „caught on the back foot“ geläufig, die im Deutschen kein eindeutiges Äquivalent hat. Sie ist nahe dran an „auf dem falschen Fuß erwischt“, betont aber weniger das Überraschungsmoment als vielmehr, dass sich jemand in einer defensiven oder nachteiligen Lage befindet, wo man nur reagiert statt agiert. Dies beschreibt die aktuelle Situation der US-Notenbank ziemlich passend.

[1] Einen Spritpreisdeckel in Deutschland haben wir in der Inflationsprognose noch nicht berücksichtigt, da unklar ist, ob es diesen tatsächlich geben wird, ab wann er gelten würde und wie die genaue Ausgestaltung wäre.

Es wäre zu einfach, die aktuellen Probleme der Fed nur auf die Kommunikationsstrategie des neuen Chefs Kevin Warsh zu schieben, auch wenn diese sicher nicht hilfreich ist. Seine Pressekonferenz am 16. September – zeitlich verkürzt und ohne Nachfragemöglichkeit für die Journalisten – bot vor allem ausweichende Antworten und negative Aussagen: Warsh reagiert nicht auf einzelne Datenpunkte und er hält den neutralen Zins nicht für ein operationalisierbares Konzept. Kaum jemand dürfte verstanden haben, warum sich das FOMC diesmal für den Zinsschritt nach oben entschieden hat und nicht schon Ende Juli.

US-Teuerung weiter zu hoch

Verbraucherpreise (CPI), % gg. Vj.*

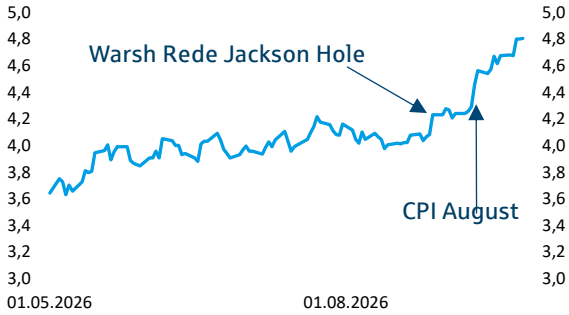


*Das offizielle Ziel der Fed bezieht sich auf ein anderes Maß, das historisch im Schnitt pro Jahr etwa 0,3 Prozentpunkte weniger gestiegen ist als der CPI, aber in der Berichtswoche wahrscheinlich wegen Neuberechnung revidiert wird. Prognose ab Sep. 2026. Quellen: Macrobond, Helaba Research

Auch die Projektionen der FOMC-Mitglieder – bei denen Warsh wieder nicht mitgemacht hat – werfen mehr Fragen auf, als sie beantworten. So tut sich in den kommenden drei Jahren bei Wachstum und Arbeitslosenquote fast gar nichts. Die Teuerung geht aber – auch in der Kernrate – spürbar zurück. Und all das bei einer laut dem Median der Teilnehmer im Schnitt nur um 50 Basispunkte höheren Fed Funds Rate, als noch im Juni für angemessen gehalten wurde. Gleichzeitig lässt die Fed derzeit aber keine Gelegenheit aus, vollmundig zu versprechen „we will deliver price stability!“. Nach fünf Jahren, in denen diese unerreicht blieb, wirkt die Glaubwürdigkeit der US-Notenbank zunehmend angeschlagen.

Markt preist fast 100 Basispunkte Straffung ein

Erwartete Federal Funds Rate für September 2027, %*



*implizite Rendite des Future-Kontrakts für September 2027.
Aktueller Mittelwert des Zielkorridors der Federal Funds Rate: 3,875 %
Quellen: Bloomberg, Helaba Research

Es entsteht das Bild einer Notenbank, die trotz Inflation die Geldpolitik eigentlich nicht nennenswert straffen will – im Falle des Fed-Chefs vielleicht auch, weil ihn die Kritik aus dem Weißen Haus nicht kalt lässt? Zum einen würde man damit die Frage aufwerfen, wie angemessen die 75 Basispunkte Zinssenkung im Herbst 2025 waren. Zum anderen sind Angebotsschocks, wie sie erst die Zölle und nun der Irankonflikt darstellen, für die Geldpolitiker tatsächlich ein Problem. Da die Fed keinen zusätzlichen Dieselkraftstoff schaffen kann, müsste sie die Gesamtnachfrage zunächst einmal merklich drücken, um wenigstens mittelfristig einen spürbaren Rückgang der Energie- und anderen Verbraucherpreise herbeizuführen. Worte und Taten passen derzeit nicht zusammen.

Insofern hat es sich die Fed zumindest teilweise selbst zuzuschreiben, dass der Future-Markt derzeit bis zum nächsten Sommer deutlich mehr Zinserhöhungen einpreist als die Projektionen der Notenbanker hergeben (Schaubild). Diese Erwartung teilen wir zwar nicht, aufgrund der nun unterstellten höheren Energiepreise (S. 2) haben wir unsere Prognose für den Verbraucherpreisanstieg für 2027 aber von 2,5 % auf 2,8 % angehoben. Und darauf dürfte die Fed – vor dem oben geschilderten Hintergrund – mit einer zusätzlichen Anhebung des Leitzinses um 25 Basispunkte reagieren, wahrscheinlich im Dezember.

Warsh hat das Wirtschaftswachstum zuletzt als „robust“ oder sogar „strengthening“ charakterisiert. Die Berichtswoche bringt die jährliche Benchmark-Revision der Volkswirtschaftlichen Gesamtrechnung (NIPA). Wir werden sehen, ob dieses Bild von der US-Konjunktur Bestand hat. Derzeit zeichnet sich für das dritte Quartal ein annualisierter Anstieg des realen BIP um rund 3 % ab, nach 1,5 % im zweiten Quartal. Im Rahmen der Revisionen dürfte auch das von der Fed präferierte Maß für die Verbraucherpreise, der PCE-Preisindex, diesmal stärker als üblich ange-

passt werden, da neue Methoden zur Anwendung kommen. Diese sollten den Preisanstieg etwas niedriger ausweisen als bisher, aber nicht in einem Ausmaß, dass sich die Zielverfehlung der Fed in einem nennenswert anderen Licht darstellen würde.

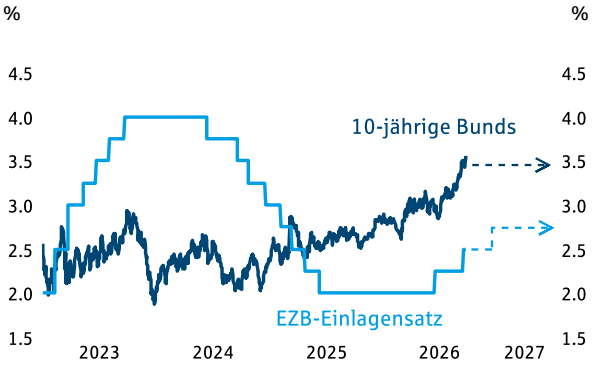
Schließlich stehen am Ende der Berichtswoche die Septemberzahlen zum US-Arbeitsmarkt auf dem Programm. Sie werden wohl Warshs Beschreibung des Arbeitsmarktes als „stabil" bestätigen. Zwar stieg die Beschäftigung voraussichtlich nur um 100.000, aber dies ist angesichts der schwachen Entwicklung des Arbeitskräfteangebots genug, dass sich die Fed derzeit voll auf die Inflationsseite ihres Mandats konzentrieren kann.

Erhöhter inflationärer Stresslevel – Anpassung der Zinsprognosen

uk/ Die Lage bleibt nicht nur an der Inflationsfront angespannt. EZB und Fed stehen weiterhin unter Druck. Wir haben die Zinsprognosen entsprechend angehoben.

Wie bereits in unserem Monatsausblick in der zurückliegenden Woche avisiert, passen wir angesichts des veränderten Umfelds unsere Zinsprognosen erneut an. Dies geschieht vor dem Hintergrund der Erwartung höherer Ölpreise und steigender Inflationsrisiken. Die EZB dürfte angesichts der verbesserten Konjunkturdaten ein weiteres Mal straffen, vermutlich im Dezember. Anders als es die Terminmärkte signalisieren, sollte sie danach aber eine längere Pause einlegen, um die Wirkung ihrer Maßnahmen abzuwarten.

Bunds: Auf erhöhtem Niveau seitwärts



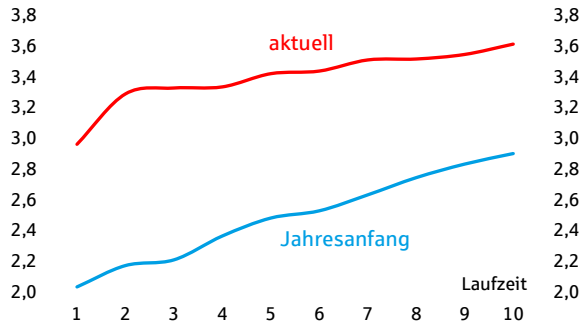
Quellen: LSEG, Helaba Research

Von den Zinsanhebungen dürften spürbare Effekte ausgehen, denn aufgrund der gestiegenen Kapitalmarktzinsen – u.a. auch im Zusammenhang mit tendenziell steigenden Risikoprämien – sind die Finanzierungsbedingungen bereits deutlich erschwert. Gerade jetzt, da Deutschland seine Infrastruktur wettbewerbsfähig machen will, ist auf der Finanzierungsseite eine schwierige Situation entstanden.

Auch in den USA ist ein Ende der Zinserhöhungen noch nicht absehbar (S. 3). Im Zuge einer weiteren Anhebung der Fed-Leitzinsen haben wir die Renditen von US-Treasuries um rund einen Viertelprozentpunkt erhöht. Die Rendite 10-jähriger US-Staatsanleihen dürfte sich daher tendenziell weiterhin um die Marke von rund 5 % bewegen. Dabei wird unterstellt, dass bereits viel Negatives eingepreist ist und das attraktiver werdende Renditeniveau Anleger anlockt. Zudem besteht die Hoffnung, dass die Regierungen auf die Warnsignale der Märkte reagieren und fiskalpolitische Stabilisierungsmaßnahmen in Aussicht stellen. Dies gilt auch für die Situation bei Bundesanleihen. Wenn die angekündigten Reformen hierzulande ausbleiben oder nur in wenig nachhaltiger Form umgesetzt werden, dürfte es kaum Raum für eine Entspannung am Anleihemarkt geben.

Zinsstrukturkurve: Höher und flacher

Rendite von Bundesanleihen, %



Quellen: LSEG, Helaba Research

Der größte Einfluss geht derzeit jedoch von dem von den Investoren erwarteten Straffungskurs der EZB aus. Dies hat nicht nur zu einem Renditeshift, sondern vor allem zu einer Verflachung der Zinsstrukturkurve geführt. Die Rendite 2-jähriger Bundesanleihen ist zu-

letzt auf 3,3 % geklettert. Die geopolitischen und fiskalpolitischen Probleme werden sich vermutlich kurzfristig nicht lösen lassen, was einer Normalisierung der Laufzeitenstruktur entgegensteht. Auch für 10-jährige Bunds erhöhen wir unsere Prognosen noch einmal um einen Viertelprozentpunkt. In den kommenden Quartalen wird die Rendite voraussichtlich um das aktuelle, erhöhte Niveau von rund 3,5 % schwanken.

Hessens Wirtschaft wächst bundesweit am stärksten

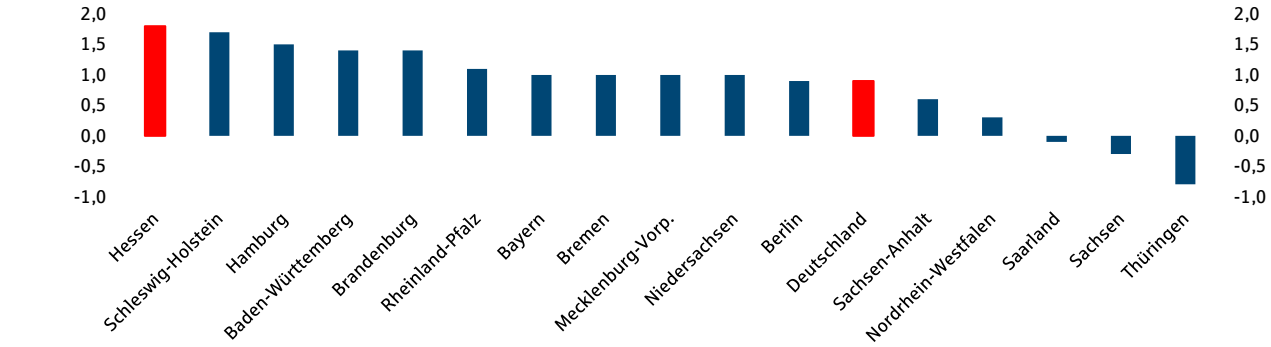
pr/ In der ersten Jahreshälfte wuchs die hessische Wirtschaft doppelt so stark wie die deutsche. Dienstleistungen trieben das Wachstum, aber auch die Industrie lieferte positive Impulse.

Das hessische Bruttoinlandsprodukt wuchs im ersten Halbjahr 2026 gegenüber dem Vorjahreszeitraum um preisbereinigt 1,8 %. Damit übertraf die wirtschaftliche Entwicklung in Hessen den Bundesdurchschnitt von 0,9 % deutlich. Im Vergleich zu den anderen Bundesländern weist Hessen das dynamischste Wirtschaftswachstum auf.

Nach Angaben des Statistischen Landesamtes wurde das Wirtschaftswachstum in Hessen im ersten Halbjahr 2026 vor allem vom starken Dienstleistungssektor getragen. Da dieser ungefähr drei Viertel der hessischen Wirtschaftsleistung ausmacht, wirkte sich die positive Entwicklung dort besonders stark auf das BIP aus. Auch das Produzierende Gewerbe entwickelte sich etwas besser als im Bundesdurchschnitt.

Hessische Wirtschaft ist Spitzenreiter

Reales Bruttoinlandsprodukt im 1. Halbjahr 2026, % gg. Vorjahreszeitraum



Quellen: Arbeitskreis VGR der Länder, Helaba Research

Ursache für das gute Wachstum ist die hessische Wirtschaftsstruktur, in der sich die verschiedenen Standbeine positiv entwickelt haben. Am Finanzplatz Frankfurt erzielten die Banken gute Ergebnisse und der Flughafen erholte sich. Zudem dürfte der KI-Boom Wachstumsimpulse geliefert haben. Das Rhein-Main-Gebiet ist in Deutschland der wichtigste Standort für Rechenzentren und auch Tech-Unternehmen sind hier stark vertreten.

Das durch den Irankrieg ausgelöste Nachfrageplus in der Chemiebranche, das vor allem auf stärkere Preissteigerungen bei Chemieunternehmen in anderen Ländern zurückzuführen ist, hat der hiesigen Branche eine Sonderkonjunktur beschert. Diese dürfte für die große hessische Chemieindustrie jedoch nicht auf Dauer erhalten bleiben. Allerdings beginnen die zusätzlichen Infrastruktur- und Verteidigungsinvestitionen der Bundesregierung zunehmend ihre Wirkung zu entfalten. Insbesondere das in Nordhessen ansässige Rüstungscluster profitiert hiervon. Ebenso haben sich in der ersten Jahreshälfte die deutschen Ausfuhren erholt, wovon die überdurchschnittlich exportorientierte hessische Industrie profitiert haben sollte.

Finanzmarktkalender

Zeit	Land	Periode	Indikator	Helaba-Prognose	Bloomberg Consensus	Vorperiode
Montag, 28.09.2026						
19:30	US		Richmond-Fed-Präsident Barkin			
Dienstag, 29.09.2026						
11:00	EZ	Sep	EU-Kommission; Saldo: Industrievertrauen	**-5,0**	-5,0	-5,3
16:00	US	Sep	Verbrauchervertrauen (CB); Index	**90,0**	90,0	89,4
19:00	US		Chicago-Fed-Präsident Goolsbee			
20:00	US		New-York-Fed-Präsident Williams			
Mittwoch, 30.09.2026						
09:55	DE	Sep	Arbeitslose sb.; gg. Vm. in Tsd.	**-10**	0	4
09:55	DE	Sep	Arbeitslosenquote; nsb/sb, %	**6,3 / 6,3**	k.A. /6,4	6,5 /6,4
14:00	DE	Sep	Verbraucherpreise % gg.Vm. % gg. Vj.	 **0,6** **3,2**	 0,5 3,1	 0,2 2,9
14:15	US	Sep	ADP, Beschäftigung; gg. Vm. Tsd.	**70**	70	38
14:30	US	Q2	BIP (2. Revision), % gg. Vq. (JR)	**1,5**	1,5	2,1
14:30	US	Aug	Persönliche Einkommen, % gg. Vm.	**0,4**	0,5	0,4
14:30	US	Aug	Persönliche Ausgaben, % gg. Vm.	**0,9**	0,9	0,2
14:30	US	Aug	Deflator privater Konsum % gg. Vm. % gg. Vj.	 **0,4** **k.A.**	 0,4 3,7	 0,2 3,7
14:30	US	Aug	Kerndeflator privater Konsum % gg. Vm. % gg. Vj.	 **0,3** **k.A.**	 0,3 3,3	 0,2 3,3
15:45	US	Sep	Einkaufsmanagerindex Chicago	**51,0**	51,2	47,1
19:30	US		Richmond-Fed-Präsident Barkin			
21:25	US		Fed-Gouverneurin Cook			
23:10	US		Chicago-Fed-Präsident Goolsbee			
Donnerstag, 01.10.2026						
00:00	US		Minneapolis-Fed-Präsident Kashkari			
11:00	EZ	Aug	Arbeitslosenquote; %	**6,4**	6,4	6,4
14:30	US	26. Sep	Erstanträge auf Arbeitslosenunterstützung, Tsd	**205**	k.A.	197
15:05	US		Richmond-Fed-Präsident Barkin Boston-Fed-Präsidentin Collins Kansas-City-Fed-Präsident Schmid			
15:30	EZ		EZB-Präsidentin Lagarde			
16:00	US	Sep	ISM-Index Verarbeitendes Gewerbe	**54,0**	55,0	54,6
	US	Sep	PKW-Absatz; JR, Mio.	**16,6**	16,6	16,8
21:30	US		Fed-Gouverneurin Cook New-York-Fed-Präsident Williams			

Freitag, 02.10.2026						
00:45	US		Dallas-Fed-Präsidentin Logan			
11:00	EZ	Sep	Verbraucherpreise Frühschätzung % gg. Vm. % gg. Vj.	 **0,6** **3,8**	 k.A. 3,5	 0,4 3,2
11:00	EZ	Sep	Verbraucherpreise Kernrate Frühschätzung % gg. Vm. % gg. Vj.	 **0,4** **2,7**	 k.A. 2,6	 0,2 2,4
14:30	US	Sep	Beschäftigung außerhalb der Landwirtschaft; gg. Vm. Tsd.	**100**	100	162
14:30	US	Sep	Arbeitslosenquote; %	**4,2**	4,1	4,1
14:30	US	Sep	Durchschnittliche Stundenlöhne % gg. Vm. % gg.Vj.	 **0,3** **3,2**	 0,3 3,2	 0,3 3,1
im Laufe der Woche						
	DE	Aug	Einzelhandelsumsätze % gg. Vm., real sb	 **1,0**	 1,5	 -3,4

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	3,1	2,8
Deutschland	0,0	0,3	0,9	1,2	2,2	2,2	2,7	2,8
Frankreich	1,4	0,9	0,6	0,8	2,3	0,9	2,6	2,6
Italien	0,6	0,7	0,9	0,5	1,1	1,6	2,9	2,3
Spanien	3,5	2,8	2,6	2,2	2,9	2,7	3,8	3,5
Niederlande	1,1	1,8	1,3	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	3,2	2,7
Schweiz	1,3	1,8	1,7	1,5	1,1	0,2	0,7	1,0
USA	2,8	2,1	2,0	1,8	3,0	2,7	3,4	2,8
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*	7,2	7,8	7,0	7,2	4,9	2,2	4,9	4,2
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	2,5	3,1	2,7

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	50	0	2,65	2,65	2,90	2,90	2,90
EZB Einlagenzins	50	0	2,50	2,50	2,75	2,75	2,75
Tagesgeldsatz €STR	52	0	2,44	2,50	2,75	2,75	2,75
3M Euribor	59	-2	2,61	2,65	2,85	2,90	2,90
6M Euribor	91	5	3,01	2,85	3,05	3,10	3,05
2j. Bundesanleihen	121	10	3,33	3,20	3,20	3,20	3,20
5j. Bundesanleihen	99	14	3,44	3,30	3,30	3,30	3,30
10j. Bundesanleihen	74	12	3,60	3,50	3,50	3,50	3,50
2j. Swapsatz	132	11	3,58	3,45	3,45	3,45	3,40
5j. Swapsatz	105	14	3,62	3,45	3,45	3,45	3,45
10j. Swapsatz	72	13	3,64	3,50	3,50	3,55	3,55
20j. Swapsatz	37	4	3,61	3,55	3,55	3,60	3,60
30j. Swapsatz	18	-1	3,42	3,45	3,45	3,55	3,55
Fed Funds Target Rate	25	0	3,88	3,88	4,13	4,13	4,13
10j. US-Treasuries	103	27	5,20	5,00	5,00	5,00	5,00
Aktien	Landeswährung, %						
DAX	3,2	-1,8	25.267	26.000	27.000	27.250	27.500
Euro Stoxx 50	8,3	-0,8	6.273	6.450	6.700	6.730	6.760
Dow Jones	6,8	-0,8	51.350	53.500	54.500	54.750	55.000
S&P 500	12,5	0,9	7.704	7.700	7.900	7.980	8.060
Nikkei 225	30,1	2,1	65.514	66.000	68.000	68.500	69.000
Gold und Brentöl	%						
Gold €/Unze	2,1	-1,2	3.756	3.652	4.103	4.407	4.333
Gold $/Unze	-1,1	-2,0	4.273	4.200	4.800	5.200	5.200
Brentöl $/Barrel	75,2	1,7	107	100	100	97	93
Devisen	jeweils gg. Euro, %		jeweils gg. Euro				
US-Dollar	3,2	0,9	1,14	1,15	1,17	1,18	1,20
Japanischer Yen	1,8	-0,9	181	184	181	181	180
Britisches Pfund	1,3	0,0	0,86	0,87	0,86	0,86	0,86
Schweizer Franken	-1,2	0,5	0,94	0,94	0,96	0,96	0,97

* 17.09.2026 ** 24.09.2026

Quellen: Bloomberg, Helaba Research

Neues von Helaba Research

Links zu kürzlich erschienenen Analysen

→ **Vertraudlich: Hanau – Eine Stadt schwimmt gegen den Strom**

→ **Im Fokus Branchen: Einzelhandel - Schwach, aber robust**

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. 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.

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