Helaba

Wochenausblick
2. Oktober 2026

- Auf dem Radar
- Zinsentwicklung im Euroraum: Französische Sorgen
- Öffentliche Finanzen: Ein Fass ohne Boden
- USA: Revidierte Wachstumszahlen erfordern Anpassungen
- Devisen: 40 Jahre Big-Mac-Index, was er über Währungen verrät und was nicht
- Finanzmarktkalender
- Prognosetabelle: BIP und Inflation
- Kapitalmarktprognosen
- Neues von Helaba Research

Auf dem Radar

ak/ Was ist für Sie ein typisches Sommerloch-Thema? Für manch einen, der nicht am Wasser wohnt, könnten das die Flusspegelstände sein. Jetzt, wo der Rekordsommer vorbei ist. Dass die deutsche Wirtschaft das Thema weiter begleiten dürfte, zeigte aber diese Woche. Während die Erholungsphase zwar vor der Tür steht, aber noch Zeit braucht, sanken die Pegelstände des Rheins vielerorts unter null. Negative Auswirkungen auf die Wirtschaft dürften damit auch im angelaufenen letzten Quartal des Jahres nicht ausbleiben.

Tiefstände gibt's am Rhein, Höchststände am Rentenmarkt. Die üblichen Verdächtigen lassen derzeit kaum eine andere Richtung zu. Energiepreise und Straße von Hormus? Im Osten nichts Neues. Der Ölpreis schlenderte im Wochenverlauf weitgehend über der Marke von 100 US-Dollar. Teuerung? Das Verbraucherpreiswachstum überschritt im September sowohl in Deutschland als auch in Frankreich die 3 %-Marke und weitere Leitzinserhöhungen werden erwartet. In Frankreich kommt zudem die hohe wirtschaftspolitische und fiskalische Unsicherheit hinzu, wodurch die Renditen zehnjähriger OATs an der 5 %-Marke kratzen (S. 2). Die Renditen zehnjähriger US-Treasuries notieren bereits deutlich darüber, während die der zehnjährigen Bundesanleihen zwischenzeitlich über 3,6 % gestiegen waren.

Kapitalmärkte im Wochenrückblick

Zinsen/Renten in %: aktueller Stand*, Bp. gg. Vw		
3M Euribor	2,59	-2
10j. Bundesanleih.	3,51	-9
10j. US-Treasuries	5,24	4
Aktien in Landeswährung: aktueller Stand*, % gg. Vw		
DAX	24.939	-1,3
Euro Stoxx 50	6.175	-1,5
Dow Jones	50.927	-0,8
Nikkei 225	68.957	5,3
Rohstoffe/Gold: aktueller Stand*, % gg. Vw		
Gold $/oz	4.178	-2,3
Brentöl $/bbl	102	-4,0
Devisen jeweils gg. Euro: aktueller Stand*, % gg. Vw		
US-Dollar	1,12	1,2
Jap. Yen	178	1,7
Brit. Pfund	0,85	1,0
Schw. Franken	0,93	0,8

*01.10.2026
Quellen: Bloomberg, Helaba Research

Die Renditedifferenzen zwischen den USA und den Eurozonenländern haben dem US-Dollar zuletzt noch einmal Rückenwind verliehen. Dazu sei erwähnt, dass dies vor allem kurzfristig ein wichtiger Einflussfaktor ist. Langfristig werden Wechselkurse jedoch von weiteren Faktoren bewegt, wie der sogenannten Kaufkraftparität. Anlässlich des 40. Geburtstags des „Big-Mac-Index“ (Alles Gute!) werfen wir darauf einen Blick (S. 6).

Nicht nur die Devisenmärkte, auch die kommunalen Kassen spüren den Einfluss der Zinsen. Die Finanzsituation der Kommunen in Deutschland ist – Überraschung – nach wie vor desolat, und höhere Refinanzierungskosten machen die Lage nicht einfacher (S. 4).

Niedrige Wasserstände, hohe Zinsen, keine Entspannung im Nahen Osten. Dennoch entlassen wir Sie nicht nur mit schlechten Nachrichten ins Wochenende. Auch Positives lässt sich berichten: Allen Störfaktoren zum Trotz blieben die Einkaufsmanagerindizes des Verarbeitenden Gewerbes in den USA im Wachstumsbereich, ebenso ihr deutsches Pendant. Hierzulande zeigen die zehnjährigen Swapspreads und Credit Default Swaps außerdem keine ernsthaften Sorgen bezüglich der deutschen Schuldentragfähigkeit. Auch die Risikoaufschläge von Unternehmensanleihen präsentieren sich bislang stabil. Das ändert zwar nichts an der angespannten geopolitischen Lage und den ernst zu nehmenden Risiken für Konjunktur und Kapitalmärkte. Dennoch zeigt sich die Wirtschaft bislang bemerkenswert robust. Unsere US-Wachstumsprognosen haben wir aufgrund einer Revision der Datenhistorie sogar leicht nach oben angepasst (S. 5).

Zinsentwicklung im Euroraum: Französische Sorgen

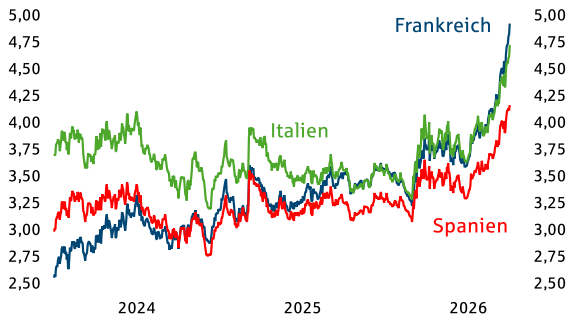
cw/ Frankreich steht im Euroraum im Auge des Rentensturms. Letztlich besteht die Sorge, dass die Eurozone in Mitleidenschaft ausufernder Zinskosten gerät.

Die Renditen europäischer Staatsanleihen der Peripherieländer sind in den letzten Wochen deutlich stärker gestiegen als die der Bundesanleihen. Auch wenn der weltweite Abverkauf an den Rentenmärkten von den USA ausgegangen ist, steht doch der Euroraum in den nächsten Jahren vor ähnlichen politischen und fiskalischen Herausforderungen. Deshalb kann sich der europäische Rentenmarkt – anders als noch vor einem Jahr – der globalen Zinsbewegung nicht entziehen. Der Rentenmarkt als sicherer Anlagehafen funktioniert nur eingeschränkt, da Anleger eine Neubewertung vornehmen.

Vordergründig sind es die hohen Energiepreise, sowie Inflationssorgen, die die Zinserwartungen befeuern. Wäre da als Ausgangslage nicht eine rekordhohe Staatsverschuldung, könnten Fed und EZB dem einfacher begegnen. Doch steigende Leitzinsen engen die fiskalischen Handlungsspielräume über ausufernde Zinskosten weiter ein, was politische Unsicherheiten befördert. Anleger fordern daher einen Risikozuschlag. Dieser Kreislauf könnte mit einer nachhaltigen Fiskalpolitik unterbrochen werden, die jedoch derzeit nirgendwo in Sicht ist. Der Zinsschock hat nun zu Renditeniveaus geführt, die fast ein Vierteljahrhundert zurückliegen.)

Zinsdruck im Euroraum: Frankreich enteilt

Rendite 10-jähriger Staatsanleihen, %



Quellen: Macrobond, Bloomberg, Helaba Research

So hat die Verzinsung der 10-jährigen französischen Staatsanleihe OAT die Marke von 5 % ins Visier genommen, nachdem sich die Inflation im September auf 3,4 % beschleunigt hat. Auch Italien und Spanien werden von der nervösen Grundstimmung der Investoren erfasst, doch es bleibt ein Abstand zur zweitgrößten Volkswirtschaft im Euroraum. Die Zinskosten steigen nun für alle im rasanten Tempo, belasten die Haushalte und erfassen nun aus Sorge sogar die Gemeinschaftswährung. Angesichts dessen wäre es nicht verwunderlich, wenn der ein oder andere Regierungschef schon in Richtung EZB schielt.

Allein in diesem Jahr musste Frankreich einen Zinsanstieg ihrer 10-jährigen Staatsanleihe von fast 140 Basispunkten (BP) hinnehmen, Italien (knapp 120 BP) und Spanien (100 BP) liegen dahinter. Erstmals seit Bestehen des Euroraums setzt sich die französische Rendite über der von Italien fest. Dies zeigt die Skepsis der Anleger, ob Frankreich die politische Kraft aufbringen kann, seine Haushaltsmalaise in den Griff zu bekommen.

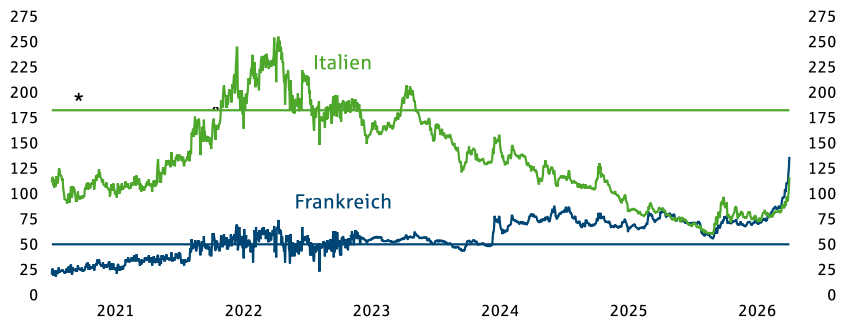
Frankreichs Kreditwürdigkeit ist schon seit längerem mit einem Malus versehen. Seit 2024 steigt der Zinsaufschlag der 10-jährigen OAT gegenüber Bundesanleihen – als Referenz für die Risikoprämie am Rentenmarkt – und liegt mit einem Rekordwert von knapp 140 BP deutlich über dem langjährigen Durchschnitt von 50 BP. Lediglich in der Euro-Schuldenkrise 2012 lag der Spread mit knapp 150 Basispunkten höher. In dem Maße wie Präsident Macron mit seinen Reformvorhaben scheiterte, finden sich darin Zweifel über die französische Reform- und Haushaltsdisziplin wieder. Das Wirtschaftswachstum ist zu schwach und für eine Ausgabendisziplin fehlt es an einem politischen Schulterschluss. Deshalb fordern Anleger einen höheren Risikoausgleich für das Halten französischer Staatsanleihen.

Die weiter steigenden Zinskosten werden nun zu einem Problem, da das Land in einer tiefen Fiskalkrise steckt. Erst vor kurzem musste die Minderheitsregierung unter Premierminister Sébastien Lecornu eingestehen, dass es ihr Ziel das Haushaltsdefizit in diesem Jahr auf 5 % der Wirtschaftsleistung zu drücken, nicht erreichen werde. Voraussichtlich wird das Defizit 2026 wieder auf 5,4 % des BIP klettern und erst mit weiteren Sparmaßnahmen in Höhe von 43 Mrd. Euro im kommenden Jahr auf 5 % gedrückt werden können, sofern sich dafür eine politische Mehrheit findet. Für 2027 wird eine Rekordsumme von 340 Mrd. Euro an frischem Kapital benötigt. Rekordzinsen und womöglich eine Ratingherabstufung sind für die Zielerreichung nicht förderlich, ebenso wenig wie die laufenden Proteste in Frankreich gegen Sparmaßnahmen.

Letztlich wirft die Präsidentschaftswahl im Frühling des kommenden Jahres bereits ihre Schatten. Derzeit ist das Kandidatenlager noch groß und unübersichtlich. Laut aktueller Umfrage würden wohl Linkspolitiker Jean-Luc Mélenchon und Marine Le Pen vom Rassemblement National Anfang Mai in die Stichwahl gehen. Nachdem Mélenchon jüngst mit dem Vorschlag einer Streichung von Staatsschulden für Aufsehen gesorgt hat und zusätzliche Unruhe in Frankreichs Zinslandschaft gebracht, ist zu begrüßen, dass Marine Le Pen Kompromissbereitschaft für die Haushaltsfindung 2027 signalisiert hat. Sie könnte sich diesbezüglich an Italien und Ministerpräsidentin Giorgia Meloni orientieren.

Frankreichs Kreditwürdigkeit im politischen Stresstest

Zinsaufschlag 10-jähriger Staatsanleihen gegenüber Bundesanleihen, Basispunkte



* 10-Jahresdurchschnitt der jeweiligen Zinsaufschläge 10-jähriger Staatsanleihen über der Bundesanleihe

Quellen: Macrobond, Bloomberg, Helaba Research

Italien unter Meloni hat vorgemacht, dass die politische Stabilität eine wichtige Währung am Rentenmarkt ist. Ausgehend von einem Rekordspread 2022 von über 250 Basispunkten gegenüber Bundesanleihen ist dieser bis auf ein Tief von knapp 60 Basispunkten zusammengelaufen. Die europäische Geld- und Fiskalpolitik war hier hilfreich, aber letztlich konnte sie das Haushaltsdefizit auf knapp 3 % am BIP begrenzen. Doch nun ziehen auch die Risikoprämien für Italien wieder deutlich an, was ebenso an einem politischen Stresstest liegt.

In der kommenden Woche stimmt Italiens Parlament über eine umstrittene Wahlrechtsreform ab. Ministerpräsidentin Meloni verknüpft die Abstimmung über „Stabilicum“ mit der Vertrauensfrage. Wer gegen das Gesetz stimmt, stimmt somit automatisch gegen den Fortbestand der Regierung und riskiert vorgezogene Neuwahlen. Der reguläre Wahltermin liegt im Herbst kommenden Jahres. Meloni erhofft sich vom neuen Wahlgesetz stabilere Regierungsmehrheiten.

Der europäische Rentenmarkt steht vor einem heißen Herbst, sodass die Volatilität hoch bleiben dürfte. Der geldpolitische Zielkonflikt ist offenbar und letztlich genauso brisant wie in den USA. Für den Euroraum wird es darüber hinaus entscheidend sein, dass sowohl Frankreich als auch Italien weiterhin an politischer Stabilität und Zuverlässigkeit festhalten. Die Risikoprämien dürften sich wieder sichtbar entspannen, sofern es gelingt, den französischen Haushaltsentwurf 2027 zu verabschieden und Italiens Regierung mit einem Votum für Meloni auf „Stabilicum“ setzt. Darüber hinaus würde es kurzfristig sicherlich helfen, wenn über eine Lösung im Nahen Osten die Energiepreise zurückgehen. Das könnte den globalen Zins-Zug bremsen und allen Volkswirtschaften eine Atempause verschaffen.



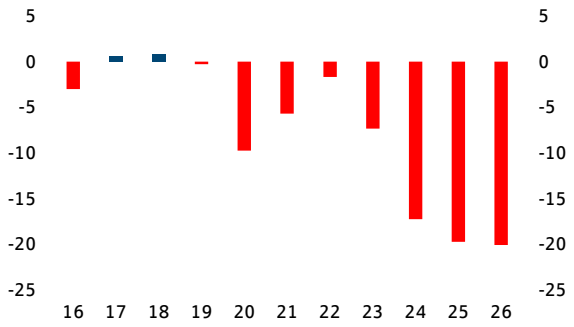
Öffentliche Finanzen: Ein Fass ohne Boden

sb/ Die Kommunen schreiben auch im zweiten Quartal rote Zahlen. Zumindest bei der Verschuldung ist eine leichte Entspannung zu sehen. Vermutlich ist das aber nur eine Verschnaufpause.

Zum Ende des Oktoberfestes in München an diesem Wochenende dürften etliche Bierfässer so leer sein, wie es derzeit die kommunalen Kassen sind. Mit einem bundesweiten Defizit von 20,1 Mrd. Euro haben die Städte, Gemeinden und Landkreise zum Ende des zweiten Quartals erneut einen sehr schlechten Finanzierungssaldo verbuchen müssen. Wie das Statistische Bundesamt in dieser Woche mitteilte, wuchsen zwar die Ausgaben mit 2,7 % gegenüber dem Vorjahreszeitraum etwas weniger stark als die Einnahmen mit 3,0 %, doch die seit 2020 durchgehend auftretende Finanzierungslücke kann so immer noch nicht geschlossen werden.

Kommunale Defizite* reihen sich aneinander

Finanzierungssaldo, Mrd. Euro

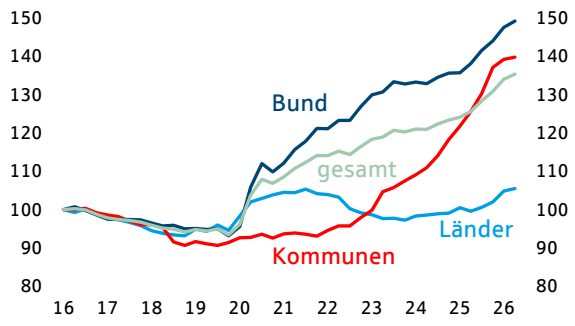


*nach vierteljährlicher Kassenstatistik, Kern- und Extrahaushalte, jeweils 2. Quartal
Quellen: Statistisches Bundesamt, Helaba Research

Vorerst ist mit wenig konjunkturellem Rückenwind zu rechnen. Die für die Kommunen wichtigen Gewerbesteuereinnahmen sind um 2,0 % geschrumpft. Bis sich die wirtschaftliche Erholung in den kommunalen Kassen bemerkbar macht, vergehen erfahrungsgemäß ein bis zwei Jahre. In dieser Zeit nehmen die Ausgaben aber weiter zu. Neben höheren Personalausgaben (5,2 %) werden auch die gestiegenen Energiekosten ins Geld gehen, beispielsweise für die Beheizung der öffentlichen Gebäude oder bei den Preisen für energieintensive Baumaterialien.

Schuldenzunahme* bei Bund und Kommunen

Index (2016=100)



*nach vierteljährlicher Schuldenstatistik, Kern- und Extrahaushalte, bis 30.06.
Quellen: Statistisches Bundesamt, Helaba Research

Ähnlich wie mancher Wiesn-Besucher dürften auch viele Kämmerer heftige Kopfschmerzen haben: Der Haushaltsausgleich ist selbst mit schmerzhaften Einschnitten kaum mehr möglich. Trotzdem wird bei freiwilligen Ausgaben der Rotstift angesetzt: Die kommunalen Sachinvestitionen sind im zweiten Quartal um 4,5 % erneut zurückgegangen. Der unterstützende Einfluss der öffentlichen Investitionen auf das Wirtschaftswachstum könnte darum kleiner ausfallen als erhofft.

Insofern ist es folgerichtig, dass sich die Zunahme der investiven Kreditaufnahme der Kommunen ein wenig abschwächt. Trotzdem fällt der Schuldenstand an Investitionskrediten mit 158,4 Mrd. Euro immerhin um

12,4 % höher aus als letztes Jahr. Auch die Kassenkredite sind mit 38,1 Mrd. Euro um 4 % höher als im Vorjahresquartal. Im Vergleich zum ersten Quartal dieses Jahres sieht man allerdings einen leichten Rückgang der Kassenkredite um rund 1 Mrd. Euro. Hier spielt unter anderem das Entschuldungsprogramm in Nordrhein-Westfalen rein, in dessen Zuge die Hälfte der kommunalen Altschulden vom Land übernommen wird.[1]

Die Dynamik des Schuldenaufwuchses ist auf kommunaler Ebene – trotz zuletzt leichter Abflachung – fast so stark wie beim Bund, der vor allem für die Verteidigung neue Schulden aufnimmt und derzeit mit 1,9 Bio. Euro um 8,1 % höher verschuldet ist als letztes Jahr. Da gleichzeitig die Zinsen merklich steigen, dürften die Verteilungskonflikte und Konsolidierungserfordernisse in allen föderalen Haushalten nochmals zunehmen.



USA: Revidierte Wachstumszahlen erfordern Anpassungen

pf/ Eine Revision der Datenhistorie zwingt uns dazu, unsere Jahresprognosewerte für das US-Wachstum zu überarbeiten. Das Konjunkturszenario ändert sich dadurch nicht.

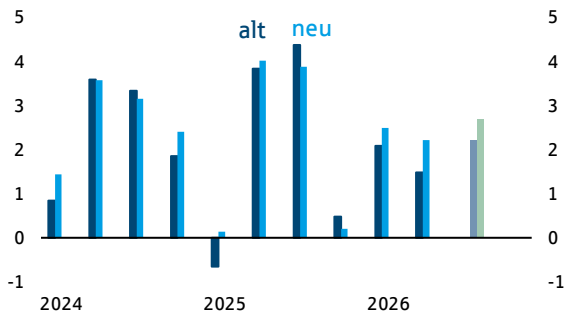
Alle Jahre wieder – seit einiger Zeit nicht mehr Ende August, sondern Ende September – erfreuen die Statistiker des Bureau of Economic Analysis (BEA) ihre Fans und Kritiker in der Ökonomenzunft und an den Finanzmärkten mit der „Benchmark"-Revision der so genannten „National Income and Product Accounts" (kurz NIPA), der Volkswirtschaftlichen Gesamtrechnung der USA.

Durch die Verwendung besseren Datenmaterials und zum Teil wegen neuer Methoden kann sich zu diesen Anlässen die wirtschaftliche Geschichte der Vereinigten Staaten in den vergangenen (meist fünf) Jahren anders darstellen als vorher. Dabei fallen die Änderungen in manchen Jahren prägnanter aus, in manchen weniger.

2026 war der Umfang der Anpassungen eher durchschnittlich. Insbesondere die jüngste und damit besonders relevante Vergangenheit änderte sich aber stärker. Die Statistiker haben nämlich die Outputwerte für 2025 per saldo nach unten genommen und jene fürs erste Halbjahr 2026 angehoben. Dadurch fällt auch das jahresdurchschnittliche Wachstum im laufenden Jahr insgesamt höher aus, ohne dass wir an unseren Schätz- bzw. Prognosewerten ab Q3 2026 etwas verändert hätten.

Aufwärtsrevision für das erste Halbjahr 2026

Reales Bruttoinlandsprodukt, Veränderung gg. Vq. in % (Jahresrate)*



*Istwerte Q1 2024 bis Q2 2026. Schätzwert für Q3 2026.
Quellen: Macrobond, Helaba Research

Gleichzeitig ist der Datenstand zur Konjunktur im gerade abgelaufenen Q3 2026, einschließlich der am selben Tag wie die Benchmarkrevision veröffentlichten Konsumzahlen, besser als wir noch vor einigen Wochen erwartet hatten. Wir teilen zwar nicht den Optimismus des GDPNow-Modells der Atlanta Fed, das trotz eines massiven Handelsbilanzdefizits im Juli/August für das Sommerquartal aktuell ein Wachstum von annualisiert 3,7 % ansetzt, aber wir haben unsere Schätzung auch für Q3 2026 leicht angehoben (Schaubild).

[1] Siehe hierzu unseren Fokus **Nordrhein-Westfalen: Kommunalfinanzen unter Druck** vom 20. Januar 2026.

Unter dem Strich reichen die beiden geschilderten Effekte aus, um den Jahresdurchschnitt für das US-Wachstum für 2026 von 2,0 % auf 2,3 % zu hieven. Ein höherer „statistischer Überhang“[2] veranlasst uns, zusätzlich den Wert für 2027 leicht von 1,8 % auf 2,0 % anzuheben. Dies ist – wie gesagt – eine weitgehend technische Angelegenheit und reflektiert keine neue Einschätzung der US-Wirtschaft in den kommenden Quartalen.

Devisen: 40 Jahre Big-Mac-Index, was er über Währungen verrät und was nicht

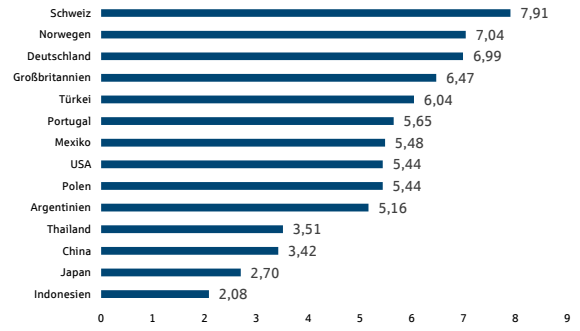
sw/ Seit 40 Jahren macht der Big-Mac-Index Währungsbewertungen greifbar. Langfristig bietet er Orientierung, zur Prognose kurzfristiger Kursbewegungen ist er jedoch wenig geeignet.

Seit 1986 erfasst die Zeitschrift „Economist“ Big-Mac Preise weltweit und veranschaulicht damit, wie stark sich die Kaufkraft von Währungen unterscheidet. Als langfristiger Bewertungsmaßstab ist der Index nützlich, kurzfristige Wechselkursbewegungen kann er jedoch kaum erklären. Produktivitätsunterschiede, lokale Kosten und die Finanzmarktkräfte sorgen dafür, dass Abweichungen von der Kaufkraftparität lange bestehen bleiben können.

In Märkten mit vollständigem Wettbewerb, ohne Handelshemmnisse oder anderweitige Preisverzerrungen, sollten sich Preise unterschiedlicher Länder angleichen und Preisunterschiede verschwinden. Wenn es also keinen Unterschied macht, ob ein Konsument einen Big-Mac für 6,99 Euro in Deutschland kauft, oder ihn aus dem günstigen Burgerland Indonesien für umgerechnet 2,08 Euro importiert, würden so lange günstige Burger nach Deutschland importiert, bis der Burger in Indonesien gleich viel kostet wie in Deutschland.

Big Mac: Große Preisunterschiede weltweit

Big-Mac-Preis in Euro zum 1.7.2026



Quellen: Economist, Helaba Research

Das kann entweder über eine Anpassung des Preises erfolgen oder über eine Anpassung des Wechselkurses. Der Wechselkurs, bei dem der Big Mac in beiden Ländern in derselben Währung gerechnet gleich viel kostet, ist der vom Big-Mac-Preis implizierte Kaufkraftparitätskurs. Damit liefert der Index einen leicht verständlichen Anhaltspunkt für langfristige Über- oder Unterbewertungen von Währungen.

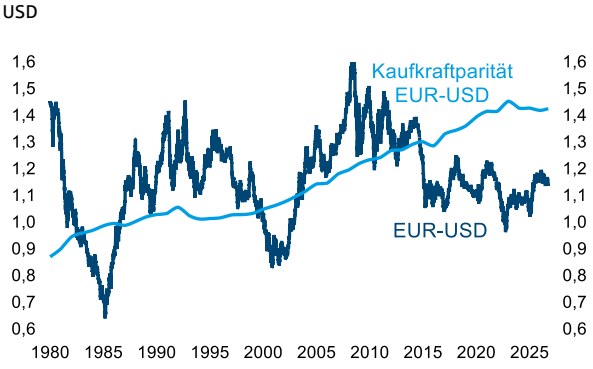
Die untenstehende Grafik zeigt allerdings, dass der Euro-Dollar-Wechselkurs zum Teil über lange Perioden deutlich von der Kaufkraftparität abweicht. Beim Big-Mac ist die Differenz einfach erklärt: Frisch gebratene Burger sind kein handelbares Gut. Bei der Vorstellung eines vor 24 Stunden zubereiteten Burgers, der einmal um die halbe Welt geflogen wurde, wenden sich wohl doch die meisten Feinschmecker von dem Gedanken ab, den Burger zu importieren.

Preisunterschiede gibt es aber auch bei Gütern, die gut handelbar sind. Auch hier muss das nicht auf „falsch“ bewertete Wechselkurse zurückzuführen sein. Das Preisniveau ist in wohlhabenden Ländern tendenziell höher, da die Produktivität dort meist besonders hoch ist und Branchen mit international gehandelten Gütern höhere Löhne zahlen können. Die werden auch in nicht international tätigen Wirtschaftszweigen wie der Gastronomie gezahlt.

[2] Ein Fachbegriff für einen eigentlich recht simplen mathematischen Sachverhalt: Je weiter ein Jahresendwert über dem Jahresdurchschnitt liegt, umso größer wird auch der im Folgejahr verzeichnete Anstieg, selbst wenn in den folgenden zwölf Monaten überhaupt kein Zuwachs mehr erfolgen sollte.

Da ein Big Mac nicht nur aus weltweit gehandelten Zutaten besteht, sondern auch Mieten, Löhne und andere lokale Kosten enthält, ist er in produktiveren und einkommensstärkeren Ländern strukturell teurer. Ein hoher Big-Mac-Preis ist daher nicht automatisch ein Beleg für eine überbewertete Währung.

Laut Kaufkraftparität ist der Dollar überbewertet



Quellen: Macrobond, Helaba Research

Außerdem ist für Investoren, die keine Verbrauchsgüter kaufen, sondern ihre Rendite optimieren die Zinsdifferenz und nicht die Kaufkraft der maßgebliche Faktor. Das zeigt sich in der aktuellen Marktphase, in der der US-Dollar, aufgrund stärker gestiegener US-Zinsen, kräftig aufwertete.

Der Big-Mac-Index liefert damit weniger ein Kursziel als einer von vielen Bewertungsmaßstäben. Er zeigt, wo Wechselkurse fundamental teuer oder günstig erscheinen, was langfristig Orientierung bieten kann, kurzfristig aber begrenzt aussagekräftig ist.

Finanzmarktkalender

Zeit	Land	Periode	Indikator	Helaba-Prognose	Bloomberg Consensus	Vorperiode
Montag, 05.10.2027						
10:00	EZ		EZB-Chefvolkswirt Lane			
10:30	EZ	Okt	sentix-Investorenvertrauen	**1,5**	4,3	5,1
16:00	US	Sep	ISM-Index Dienstleistungen	**55,0**	55,2	55,4
Dienstag, 06.10.2027						
08:00	DE	Aug	Auftragseingänge % gg. Vm., sb % gg. Vj., sb	 **-0,6** **12,2**	 -1,1 k.A.	 2,5 13,1
11:00	EZ	Aug	Einzelhandelsumsätze % gg. Vm., sb % gg. Vj., sb	 **0,3** **0,9**	 0,4 k.A.	 -0,6 0,6
14:30	US	Aug	Handelsbilanzsaldo, Mrd. USD	**-103,0**	-89,8	-88,6
15:05	US		New-York-Fed-Präsident Williams			
Mittwoch, 07.10.2027						
01:00	US		Dallas-Fed-Präsidentin Logan			
08:00	DE	Aug	Industrieproduktion % gg. Vm., sb % gg. Vj., sb	 **-0,1** **0,2**	 1,5 1,9	 -1,1 -1,6
20:00	US		FOMC Minutes			
Donnerstag, 08.10.2027						
08:00	DE	Aug	Exporte, % gg. Vm., sb	 **-0,2**	 k.A.	 -0,8
12:00	EZ		EZB-Chefvolkswirt Lane			
14:30	US	03. Okt	Erstanträge auf Arbeitslosenunterstützung, Tsd	**200**	k.A.	197
19:40	US		St.-Louis-Fed-Präsident Musalem			
Freitag, 09.10.2027						
16:00	US	Okt	Verbrauchervertrauen (UoM); vorl. Index	**48,0**	48,0	48,1

Quellen: Bloomberg, Helaba Research

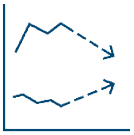
Prognosetabelle: BIP und Inflation

	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	1,1	1,2	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	3,0	2,3	2,3	2,0	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**	Q4/2026	Q1/2027	Q2/2027	Q3/2027
Zinsen	Basispunkte		%				
EZB Refi-Satz	50	0	2,65	2,90	2,90	2,90	2,90
EZB Einlagenzins	50	0	2,50	2,75	2,75	2,75	2,75
Tagesgeldsatz €STR	52	0	2,44	2,75	2,75	2,75	2,75
3M Euribor	56	-2	2,59	2,85	2,90	2,90	2,85
6M Euribor	94	3	3,04	3,05	3,10	3,05	2,95
2j. Bundesanleihen	94	-26	3,07	3,20	3,20	3,20	3,00
5j. Bundesanleihen	81	-18	3,26	3,30	3,30	3,30	3,10
10j. Bundesanleihen	65	-9	3,51	3,50	3,50	3,50	3,30
2j. Swapsatz	115	-17	3,42	3,45	3,45	3,40	3,20
5j. Swapsatz	94	-11	3,51	3,45	3,45	3,45	3,25
10j. Swapsatz	69	-3	3,61	3,50	3,55	3,55	3,35
20j. Swapsatz	42	4	3,65	3,55	3,60	3,60	3,50
30j. Swapsatz	24	6	3,48	3,45	3,55	3,55	3,45
Fed Funds Target Rate	25	0	3,88	4,13	4,13	4,13	4,13
10j. US-Treasuries	107	4	5,24	5,00	5,00	5,00	4,80
Aktien	Landeswährung, %						
DAX	1,8	-1,3	24.939	27.000	27.250	27.500	27.750
Euro Stoxx 50	6,6	-1,5	6.175	6.700	6.730	6.760	6.790
Dow Jones	6,0	-0,8	50.927	54.500	54.750	55.000	55.250
S&P 500	12,0	-0,5	7.666	7.900	7.980	8.060	8.140
Nikkei 225	37,0	5,3	68.957	68.000	68.500	69.000	69.500
Gold und Brentöl	%						
Gold €/Unze	1,0	-1,1	3.715	4.103	4.407	4.333	4.500
Gold $/Unze	-3,3	-2,3	4.178	4.800	5.200	5.200	5.400
Brentöl $/Barrel	68,1	-4,0	102	100	97	93	89
Devisen	jeweils gg. Euro, %		jeweils gg. Euro				
US-Dollar	4,5	1,2	1,12	1,17	1,18	1,20	1,20
Japanischer Yen	3,5	1,7	178	181	181	180	180
Britisches Pfund	2,3	1,0	0,85	0,86	0,86	0,86	0,87
Schweizer Franken	-0,4	0,8	0,93	0,96	0,96	0,97	0,98

* 24.09.2026 ** 01.10.2026

Quellen: Bloomberg, Helaba Research

Neues von Helaba Research

Links zu kürzlich erschienenen Analysen

→ Im Fokus: Devisen

→ Im Fokus Brasilien: Wahl mit offenem Ausgang

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:
Paul Richter

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/