Helaba

Wochenausblick
23. Oktober 2026

- Auf dem Radar
- EZB: Über Monster und Zinserhöhungsspielräume
- Brasilien vor der Stichwahl: Lula oder Bolsonaro?
- Devisen: US-Dollar bleibt Leitwährung
- Finanzmarktkalender
- Prognosetabelle: BIP und Inflation
- Kapitalmarktprognosen
- Neues von Helaba Research

Auf dem Radar

cw/ Es wird ungemütlich an den Finanzmärkten. Ein ungutes Gemisch aus geopolitischen Spannungen, dem schier unstillbaren Kapitaldurst im KI-Sektor sowie fortgesetzte Bedenken hinsichtlich Frankreichs Bonität zerren an den Nerven der Anleger. Sicherheit war deshalb stark gefragt in der abgelaufenen Handelswoche, während Risiko gemieden wurde. Von Safe-Haven-Zuläufen profitierten dabei vor allem die 10-jährigen Staatsanleihen in den USA und Deutschland, deren Renditen zuletzt nachgegeben haben. Hingegen konnten klassische sichere Häfen wie Gold nicht profitieren. Auf Wochensicht gab es einen Verlust von rund 3 %, das Edelmetall hält sich nur noch knapp über 4.000 US-Dollar je Feinunze.

Es sind die anhaltend hohen Ölpreise in Verbindung mit den nicht enden wollenden Konflikten in den Versorgerregionen des Nahen Ostens und Russlands, die zu nicht nachlassenden Inflationserwartungen führen. Das wiederum belastet das konjunkturelle und politische Klima. US-Präsident Trump gerät vor den Zwischenwahlen Anfang November unter Zugzwang. Die USA und Israel planen wohl eine Wiederaufnahme der Luftangriffe nach den Wahlen, zwischenzeitliche Gerüchte um ein Vorziehen dessen hat weitere Drohungen und Attacken seitens Iran in der Straße von Hormus ausgelöst. Folglich zieht der Ölpreis in der abgelaufenen Handelswoche mit einem Plus von gut 7 % weiter nach oben.

Kapitalmärkte im Wochenrückblick

Zinsen/Renten in %: aktueller Stand*, Bp. gg. Vw		
3M Euribor	2,68	4
10j. Bundesanleih.	3,33	-8
10j. US-Treasuries	4,95	-11
Aktien in Landeswährung: aktueller Stand*, % gg. Vw		
DAX	25.372	0,0
Euro Stoxx 50	6.087	-1,3
Dow Jones	52.868	1,3
Nikkei 225	62.908	-2,4
Rohstoffe/Gold: aktueller Stand*, % gg. Vw		
Gold $/oz	4.038	-2,6
Brentöl $/bbl	113	6,8
Devisen jeweils gg. Euro: aktueller Stand*, % gg. Vw		
US-Dollar	1,12	-0,2
Jap. Yen	176	0,6
Brit. Pfund	0,84	0,9
Schw. Franken	0,92	0,7

*22.10.2026
Quellen: Bloomberg, Helaba Research

Ölpreise von über 100 US-Dollar befördern nicht nur Inflationssorgen, sondern auch Zinsspekulationen. Mit einer Leitzinsanhebung der in der Berichtswoche stattfindenden geldpolitischen Sitzungen der Fed oder der EZB (S.2) wird jedoch nicht gerechnet. Der außergewöhnlich starke Renditerückgang sowohl in den USA wie auch in Deutschland ist dem Ausverkauf bei US-Technologieaktien geschuldet.

Darüber hinaus profitieren Bundesanleihen noch vom Druck, den derzeit französische Staatsanleihen (OAT) ausgesetzt sind. In der abgelaufenen Handelswoche rentierte die 10-jährige OAT mit in der Spitze knapp 5,15 % noch

über den 10-jährigen US-Treasuries. Der Druck könnte sich nach der erwarteten Herabstufung durch die Ratingagentur Moody`s noch verstärken, falls der Verlust des Doppel-A-Bereichs weitere Verkäufe auslöst. So steht Frankreich wohl vor einem weiteren Protestwochenende und es steht zu bezweifeln, dass angesichts der letzten Auseinandersetzungen Sparmaßnahmen beschlossen werden.

Fed wie EZB dürften vermehrt unter dem Eindruck der angespannten Staatshaushalte agieren. Solange der Ölpreis auf diesem hohen Niveau verharrt, dürfte die Lage an den Kapitalmärkten angespannt bleiben. Die Fed hat den Vorteil, dass die US-Wirtschaft trotz der Energiekrise besser läuft. In der Berichtswoche dürfte sich dies in den Daten zum BIP für Q3 zeigen. Während für die USA erneut mit einem soliden Wachstum gerechnet wird, kann für Deutschland sogar ein leichter Rückgang nicht ausgeschlossen werden. Vor allem die nachgebenden Einzelhandelsumsätze lassen eine energiepreisbedingte Konsumzurückhaltung befürchten. Die Rentenanleger dürften darüber hinaus die französischen BIP-Daten begutachten. Der Fall der französischen EMI-Umfragen unterhalb der Expansionsschwelle könnte ein Indiz dafür sein, dass die angespannte Stimmungs- und Haushaltslage durch eine schwache Wirtschaft noch angeheizt wird. Schließlich steht noch das Ergebnis aus der anstehenden Stichwahl in Brasilien (S.3) in der Berichtswoche an.

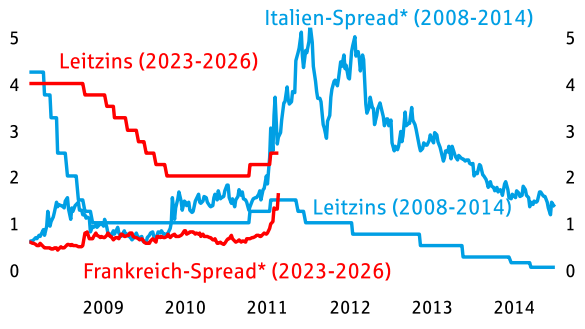
EZB: Über Monster und Zinserhöhungsspielräume

uk/ Angesichts der jüngsten Entwicklungen in Frankreich dürfte eine Zinsanhebung durch die EZB im Oktober wohl kein Thema sein. Insgesamt wird der Spielraum für Straffungen kleiner.

In einem alten Schulungsvideo der EZB ist von einem Inflations- und einem Deflationsmonster die Rede. Nun hebt jedoch ein anderes Monster sein Haupt, vor dem die EZB vielleicht noch mehr Angst hat. Nennen wir es das „Euro-Schuldenkrisenmonster“. Warum ist es so gefährlich? Wenn es sehr groß wird, hat es möglicherweise sogar die Kraft, die gesamte Währungsunion zu verschlingen.

Ein Rückblick auf 2011/12

% bzw. Prozentpunkte



*Zinsdifferenz zu 10-jährigen Bunds
Quellen: LSEG, Helaba Research

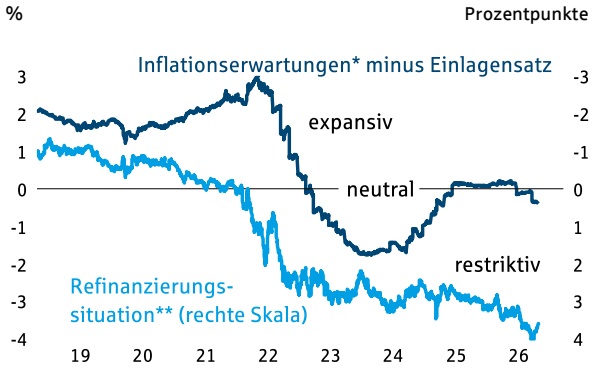
Wenn sich der EZB-Rat in Frankfurt zum vorletzten Mal in diesem Jahr zur Zinsentscheidung trifft, dürften daher vor allem die hohen französischen Kapitalmarktzinsen und die steigenden Risikoaufschläge im Fokus stehen. Die Rendite 10-jähriger französischer Staatsanleihen hat inzwischen die 5 %-Marke überschritten.

Es ist aus Sicht der Geldpolitik jedoch nicht nur eine weitere ernste Bedrohung. Es steht zudem im diametralen Gegensatz zu dem anderen Problemfeld, nämlich den aufgrund der geopolitischen Lage anhaltend hohen Energiepreisen, die die Inflation anheizen (+3,8 % im September).

Während Letzteres eine geldpolitische Straffung erfordert, macht die Krise des zweitgrößten EU-Landes im Zweifelsfall eher unterstützende Maßnahmen notwendig. Ein Rückblick zeigt, dass die EZB während der Euro-Schuldenkrise 2011/12 nach kurz vorher erfolgten Zinsanhebungen diese relativ schnell wieder zurückgenommen hat. Die Inflationsrate im Euroraum lag damals bei 3,0 %. Später kamen dann noch die umfangreichen Anleihenkäufe hinzu.

Die EZB hat mit dem Transmission Protection Instrument (TPI) vor vier Jahren ein wirksames Instrument in ihren Waffenschrank gestellt. Es erlaubt der EZB, bei entsprechendem Konsolidierungswillen des Krisenlandes, dessen Anleihen in unbegrenzter Höhe auf dem Sekundärmarkt zu kaufen, um eine einheitliche Wirkung der Geldpolitik im gesamten Euroraum zu sichern. Die Bedingungen, die Frankreich im fiskalischen Bereich erfüllen müsste, sind allerdings streng. Würde Paris diese Kriterien, wie die Einhaltung des EU-Finanzrahmens und eine tragfähige Staatsverschuldung, erfüllen, würde sich der Spread vermutlich auch ohne den Einsatz von TPI wieder einengen. Das Instrument ist daher eher als Rettungsmaßnahme für den Fall einer weiteren Eskalation zu verstehen, ganz im Sinne von Draghis „Whatever it takes". Die positive Wirkung des Instruments leitet sich eher daraus ab, dass Investoren diese Maßnahme vorab in ihre Überlegungen einbeziehen und es daher erst gar nicht zu einer übertriebenen Spreadausweitung kommt. Mit rund 170 Basispunkten liegt die aktuelle Zinsdifferenz zwischen 10-jährigen französischen Staatsanleihen und Bundesanleihen immer noch deutlich unter dem damaligen Spread von Italien. Dieser erreichte Ende 2011 Niveaus von über 500 Basispunkten.

Insgesamt bereits ein restriktives Zinsumfeld



*5Y5Y Inflation Forwards, Euroraum
**5-jährige Bundesanleihen, Veränderung ggü. Renditestand vor 5 Jahren
Quellen: LSEG, Helaba Research

Deutlich wird jedoch, dass die Zinserhöhungsspielräume der EZB in diesem insgesamt fragilen Umfeld vermutlich kleiner sind als von vielen angenommen. Die an den Terminmärkten eingepreisten Erwartungen mehrerer weiterer Zinsanhebungen könnten sich als übertrieben erweisen. Die Finanzierungsbedingungen sind inzwischen nicht nur in Frankreich und Italien sehr schlecht. Auch hierzulande gibt es aufgrund des veränderten Kapitalmarktzinsniveaus bereits restriktive Effekte, beispielsweise an den Immobilienmärkten. Die EZB muss daher trotz des umherstreifenden Inflationsmonsters umsichtig agieren. Selbst die von ihr für Dezember voraussichtlich angestrebte Zinsanhebung ist unter diesen Bedingungen keineswegs ausgemachte Sache.



Brasilien vor der Stichwahl: Lula oder Bolsonaro?

lr/ Flávio Bolsonaro hat die besseren Karten. Die Märkte honorieren die Aussicht auf mehr Fiskaldisziplin, obwohl sein Programm entscheidende Fragen offenlässt.

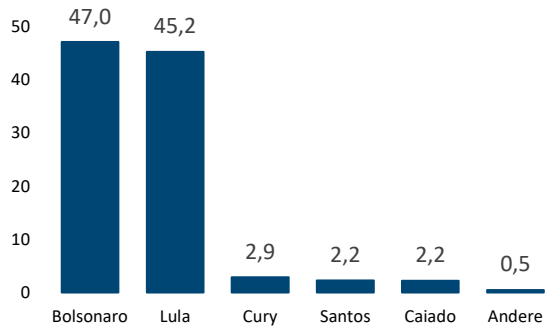
Am Sonntag, dem 25. Oktober, entscheidet Brasilien in einer Stichwahl über das Präsidentenamt. Der linksgerichtete Amtsinhaber Lula trifft auf den rechtsgerichteten Herausforderer Flávio Bolsonaro, den ältesten Sohn des früheren Präsidenten Jair Bolsonaro.

Inhaltlich prallen zwei grundverschiedene Politikansätze aufeinander. Lula will seine stark auf Sozialprogramme ausgerichtete Agenda fortführen und kann Erfolge bei der Armutsbekämpfung sowie der Eindämmung der Regenwaldabholzung vorweisen. Wirtschaftlich fällt seine Bilanz jedoch weniger überzeugend aus: Das für 2026 erwartete Wachstum von 2,0 % erscheint für ein großes Schwellenland verhalten. Hinzu kommen Ermittlungen gegen seinen Sohn und anhaltende Korruptionsvorwürfe aus früheren Amtszeiten. Flávio Bolsonaro profitiert dagegen von der Mobilisierungskraft seines Vaters, der nach dem Versuch, das Wahlergebnis von 2022 zu kippen, zu über 27 Jahren Haft verurteilt wurde. Zusätzlichen Rückenwind erhält er durch die öffentliche Unterstützung Donald Trumps. Wirtschaftspolitisch verspricht Bolsonaro eine orthodoxere Fiskalpolitik. Zudem setzt er auf ein härteres Vorgehen gegen Kriminalität und den weitreichenden Abbau von Umweltauflagen.[1]

[1] Für eine ausführlichere Analyse siehe unseren **Im Fokus: Länder – Brasilien: Wahl mit offenem Ausgang** vom 1. Oktober 2026.

Flávio nun in der Pole-Position

Stimmenanteil bei der Präsidentschaftswahl am 4.10., %



Quellen: Oberstes Wahlgericht (Brasilien), Helaba Research

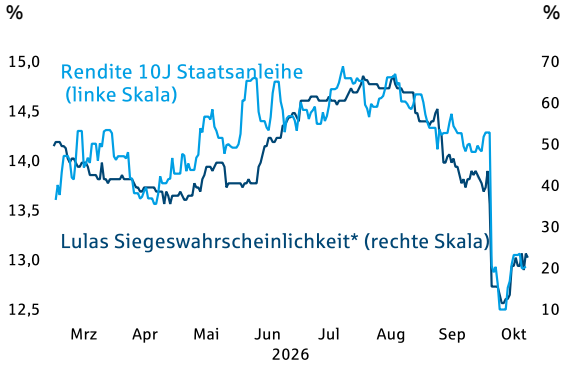
Vor der Stichwahl liegt der Vorteil klar bei Bolsonaro. Notwendig wurde der zweite Wahlgang, weil am 4. Oktober keiner der 13 Kandidierenden die absolute Mehrheit erreichte. Bolsonaro ging mit 47 % als stärkster Bewerber aus der ersten Runde hervor und hat seine Ausgangsposition seither weiter verbessert. Die unterlegenen Kandidaten Cury und Caiado rufen ihre Anhänger zu seiner Unterstützung auf. Lula konnte dagegen lediglich den Rückhalt von Bewerbern mit marginalen Stimmenanteilen gewinnen. Lulas letzter Strohhalm besteht nun darin, möglichst viele bisherige Nichtwähler zu aktivieren. Zugleich haben die parallel abgehaltenen Kongress- und Gouverneurswahlen zu einer deutlichen Rechtsverschiebung geführt. Ein Wahlsieg würde es Flávio Bolsonaro daher erleichtern, einen wirtschaftspolitischen Kurswechsel durchzusetzen.

Überschattet wird der Wahlkampf vom Banco-Master-Skandal. Dem ehemaligen Bankchef Vorcaro wird vorgeworfen, ein Pyramidensystem betrieben zu haben. Die schrittweise offengelegten Verbindungen des Bankers zu Akteuren beider Lager – darunter Flávio Bolsonaro selbst – geben beiden Seiten neue Munition für gegenseitige Korruptionsvorwürfe.

Jenseits der Personendebatte rücken die strukturellen Schwächen der öffentlichen Finanzen in den Fokus. Hohe Defizite, eine steigende Schuldenquote und ein neues fiskalisches Regelwerk mit zahlreichen Schlupflöchern überzeugen Investoren nicht. Seit Lulas Amtsantritt ist der Primärüberschuss einem Defizit gewichen. Wiederkehrende Ausnahmen, diskretionäre Sonderprogramme und zusätzliche Ausgaben im Wahljahr lassen Zweifel an der Glaubwürdigkeit des Konsolidierungskurses wachsen.

Entsprechend sensibel reagieren die Kapitalmärkte auf die fiskalischen Aussichten. Die Rendite zehnjähriger Staatsanleihen bewegte sich weitgehend parallel zu Lulas auf Polymarket gehandelter Wiederwahlwahrscheinlichkeit. Auch der brasilianische Real sowie der Aktienindex Ibovespa reagierten positiv auf die gestiegenen Chancen eines politischen Kurswechsels: Beide legten nach dem ersten Wahlgang deutlich zu.

Anleger sehen Lula skeptisch



*gemäß Wettquote

Quellen: Macrobond, Polymarket, Helaba Research

Der Vertrauensvorschuss für Bolsonaro ist allerdings beträchtlich. Wie eine orthodoxere Fiskalpolitik unter seiner Präsidentschaft konkret aussehen soll, bleibt bislang offen. Angekündigt sind Privatisierungen, Ausgabendeckel und die Abschaffung mehrerer Ministerien. Gleichzeitig verspricht Bolsonaro Steuerentlastungen und den Erhalt zentraler Sozialprogramme. Eine Reform des Rentensystems, dem Haupttreiber der Pflichtausgaben, ist ebenso ausgeschlossen wie eine Entkopplung der Sozialleistungen vom dynamisch steigenden Mindestlohn. Ob sich die auf rund 82 % des BIP gestiegene Schuldenquote unter diesen Voraussetzungen nachhaltig stabilisieren oder sogar zurückführen lässt, ist daher fraglich.

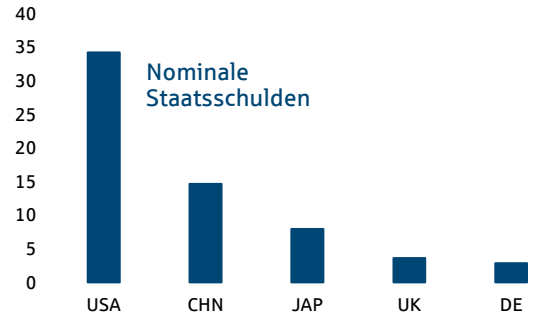
Devisen: US-Dollar bleibt Leitwährung

sw/ Der US-Dollar ist weiterhin ein sicherer Hafen in Krisenzeiten. Euro und Renminbi können zwar in einzelnen Kategorien punkten, aber keiner bietet das Gesamtpaket des Dollars.[2]

Obwohl die Staatsverschuldung der USA als Anteil am BIP auf dem höchsten Stand seit dem zweiten Weltkrieg liegt, bleibt der US-Dollar ein sicherer Hafen. Investoren suchen in Krisen traditionell Schutz im US-Dollar und in US-Staatsanleihen – so auch in diesem Jahr, in dem die geopolitische Situation weiter an Komplexität zugenommen hat. Der Grund dafür ist der Leitwährungsstatus des Dollars. Er hat in der Weltwirtschaft eine herausragende Rolle, ca. 89 % aller Devisentransaktionen werden in Dollar abgewickelt und knapp 60 % der weltweiten staatlichen Devisenreserven werden in Dollar gehalten.

US-Staatsanleihemarkt mit Abstand der größte

Bio. US-Dollar



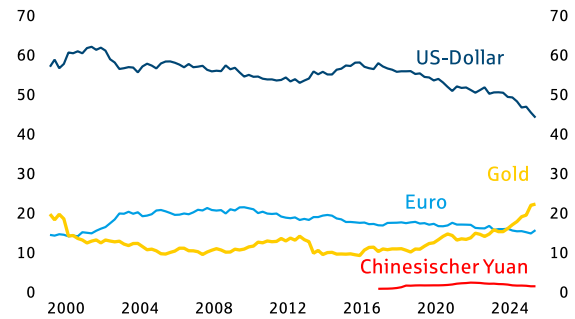
Quellen: Macrobond, Helaba Research

Was müsste passieren, damit der Status als Leitwährung ins Wanken kommt? Eine Voraussetzung wären maßgebliche geopolitische Umbrüche. Erhalten hat der Dollar seinen Status mit Abschluss des Bretton-Woods-Abkommens 1944, in dem weltweit viele Wechselkurse an den Dollar gebunden wurden. Geopolitisch scheint aktuell China der größte Rivale und der wahrscheinlichste Kandidat für einen Umbruch zu sein.

Über die notwendige wirtschaftlich relevante Größe verfügt neben China auch die EU, die jedoch stärker in den bestehenden internationalen Ordnungsrahmen eingebunden ist als die Volksrepublik. Eine weitere Voraussetzung für eine Leitwährung ist ein offener, großer und liquider Kapitalmarkt, um Investoren attraktive Anlagemöglichkeiten zu bieten. Hier hat die USA nach wie vor die Nase gegenüber anderen Kandidaten vorn. Mit über 34 Billionen US-Dollar an handelbaren Staatsanleihen sind die USA der mit Abstand größte und liquideste Markt. Das ist ein Vorteil für Investoren, die Geld parken, dabei gleichzeitig eine auskömmliche Rendite erwirtschaften sowie die Flexibilität haben möchten, jederzeit in einem liquiden Markt die Anleihen wieder verkaufen zu können. Aufgrund der hohen Kapitalnachfrage ist es sogar notwendig, dass die USA Defizite fahren, um diese Nachfrage zu bedienen. Der europäische Finanzmarkt bietet hingegen kein Instrument mit ähnlicher Größe – deutsche Staatsanleihen haben beispielsweise ein nominelles Volumen von unter 3 Billionen US-Dollar.

Anteil der Dollar-Reserven geht zurück

% aller Reserven, inklusive Gold



Quellen: Macrobond, Helaba Research

Außerdem sind Rechtssicherheit und eine glaubwürdige Zentralbank ein wichtiges Element für das Vertrauen ausländischer Investoren. Trumps politisches Agieren hat an dem Vertrauen in die US-Institutionen genagt. Europa kann unter diesem Gesichtspunkt zwar grundsätzlich punkten, verschiedene nationale Regeln machen die Rechtslage jedoch unübersichtlicher als in den USA. Für China ist das weniger entwickelte Rechtssystem ein Manko. Schließlich sind die freie Konvertibilität einer Währung und offene Kapitalmärkte eine wesentliche Voraussetzung für den Status als Leitwährung – ein klarer Vorteil für die USA und Europa. China hat hier den größten Nachholbedarf – Kapitalkontrollen und eingeschränkten Zugang zum Onshore-Markt stehen einer größeren Relevanz des Renminbis im Weg.

[2] Siehe ausführlich hierzu unsere Fokus Devisen „Weltleitwährung: Der Dollar und seine Herausforderer“ vom 22. Oktober 2026

Insgesamt spricht vieles dafür, dass der US-Dollar in den kommenden Jahren die dominante internationale Leitwährung bleibt. Trotzdem könnten geopolitische Verschiebungen und der wirtschaftliche Aufstieg anderer Regionen dazu führen, dass sein Anteil in einzelnen Funktionen graduell weiter sinkt. Beispielsweise könnten öffentliche Investoren ihre Reservebestände zunehmend diversifizieren, wie schon in vergangenen Jahren zu beobachten war, oder der Handel wird regional verstärkt in Währungen von Regionalmächten abgewickelt.

Finanzmarktkalender

Zeit	Land	Periode	Indikator	Helaba-Prognose	Bloomberg Consensus	Vorperiode
Montag, 26.10.2026						
10:00	DE	Okt	ifo Geschäftsklima, Index	**89,5**	90,0	89,9
Dienstag, 27.10.2026						
10:00	EZ	Sep	Geldmenge M3, % gg. Vj.	**3,6**	3,6	3,5
13:30	US	Sep	Auftragseingang langlebige Güter, % gg. Vm.	**1,5**	1,4	-0,1
15:00	US	Okt	Verbrauchervertrauen (CB); Index	**80,0**	80,4	81,9
Mittwoch, 28.10.2026						
08:00	DE	Nov	GfK-Konsumklima, Index	**-29,0**	-29,0	-30,6
19:00	US		FOMC-Zinsentscheidung; %	**3,75 - 4,00**	3,75 - 4,00	3,75 - 4,00
19:30	US		Fed-Präsident Warsh			
Donnerstag, 29.10.2026						
11:00	EZ	Okt	EU-Kommission; Saldo: Industrievertrauen	**-4,5**	k.A.	-3,8
13:30	US	Q3	BIP (1. Schätzung), % gg. Vq. (JR)	**2,8**	3,0	2,2
13:30	US	Sep	Persönliche Einkommen, % gg. Vm.	**0,3**	0,3	0,2
13:30	US	Sep	Persönliche Ausgaben, % gg. Vm.	**0,5**	0,6	0,9
13:30	US	Sep	Deflator privater Konsum % gg. Vm. % gg. Vj.	 **0,5** **3,6**	 0,5 3,6	 0,3 3,4
13:30	US	Aug	Kerndeflator privater Konsum % gg. Vm. % gg. Vj.	 **0,3** **3,1**	 0,3 3,1	 0,2 3,0
13:30	US	24. Okt	Erstanträge auf Arbeitslosenunterstützung, Tsd	**200**	k.A.	194
14:15	EZ		EZB-Sitzung Hauptrefinanzierungssatz Einlagensatz	 **2,65** **2,50**	 2,65 2,50	 2,65 2,50
14:45	EZ		EZB-Präsidentin Lagarde			

Zeit	Land	Periode	Indikator	Helaba-Prognose	Bloomberg Consensus	Vorperiode
Freitag, 30.10.2026						
09:55	DE	Okt	Arbeitslose sb.; gg. Vm. in Tsd.	**0**	4,0	12,0
09:55	DE	Okt	Arbeitslosenquote; nsb/sb, %	**6,3 / 6,4**	k.A. / 6,4	6,4 / 6,4
10:00	DE	Q3	BIP, 1. Schätzung % gg. Vq., sb, kalenderbereinigt % gg. Vj., sb, kalenderbereinigt	 **-0,1** **0,9**	 0,1 1,1	 0,3 1,0
11:00	EZ	Q3	BIP, 1. Schätzung % gg. Vq. % gg. Vj.	 **-0,1** **0,8**	 0,2 1,0	 0,6 1,2
11:00	EZ	Sep	Arbeitslosenquote; %	**6,4**	6,4	6,4
13:30	US	Q3	Arbeitskostenindex % gg. Vq.	 **0,8**	 0,8	 0,9
14:00	DE	Okt	Verbraucherpreise % gg.Vm. % gg. Vj.	 **0,0** **2,9**	 0,1 3,0	 0,6 3,3
15:45	US	Okt	Einkaufsmanagerindex Chicago	**56,0**	56,1	58,8
17:00	US		San-Francisco-Fed-Präsidentin Daly			
17:30	US		St.-Louis-Fed-Präsident Musalem			
	JP		Bank von Japan, Zinsentscheid; %	**1,25**	1,25	1,25
im Laufe der Woche						
	DE	Sep	Einzelhandelsumsätze % gg. Vm., real sb	 **0,5**	 0,5	 1,3

Quellen: Bloomberg, Helaba Research

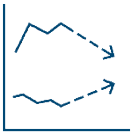
Prognosetabelle: BIP und Inflation

	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	3,2	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	65	4	2,68	2,85	2,90	2,90	2,85
6M Euribor	91	6	3,02	3,05	3,10	3,05	2,95
2j. Bundesanleihen	91	-8	3,04	3,20	3,20	3,20	3,00
5j. Bundesanleihen	70	-7	3,14	3,30	3,30	3,30	3,10
10j. Bundesanleihen	48	-8	3,33	3,50	3,50	3,50	3,30
2j. Swapsatz	112	0	3,38	3,45	3,45	3,40	3,20
5j. Swapsatz	85	-1	3,42	3,45	3,45	3,45	3,25
10j. Swapsatz	54	-4	3,47	3,50	3,55	3,55	3,35
20j. Swapsatz	23	-8	3,46	3,55	3,60	3,60	3,50
30j. Swapsatz	4	-11	3,28	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	79	-11	4,95	5,00	5,00	5,00	4,80
Aktien	Landeswährung, %						
DAX	3,6	0,0	25.372	27.000	27.250	27.500	27.750
Euro Stoxx 50	5,1	-1,3	6.087	6.700	6.730	6.760	6.790
Dow Jones	10,0	1,3	52.868	54.500	54.750	55.000	55.250
S&P 500	11,9	-1,0	7.663	7.900	7.980	8.060	8.140
Nikkei 225	25,0	-2,4	62.908	68.000	68.500	69.000	69.500
Gold und Brentöl	%						
Gold €/Unze	-2,2	-2,8	3.598	4.103	4.407	4.333	4.500
Gold $/Unze	-6,5	-2,6	4.038	4.800	5.200	5.200	5.400
Brentöl $/Barrel	86,0	6,8	113	100	97	93	89
Devisen	jeweils gg. Euro, %		jeweils gg. Euro				
US-Dollar	4,7	-0,2	1,12	1,17	1,18	1,20	1,20
Japanischer Yen	4,5	0,6	176	181	181	180	180
Britisches Pfund	4,1	0,9	0,84	0,86	0,86	0,86	0,87
Schweizer Franken	0,9	0,7	0,92	0,96	0,96	0,97	0,98

* 15.10.2026 ** 22.10.2026

Quellen: Bloomberg, Helaba Research

Neues von Helaba Research

Links zu kürzlich erschienenen Analysen

- → Im Fokus Devisen: Weltleitwährung – Der Dollar und seine Herausforderer
- → Märkte und Trends Oktober 2026
- → Im Fokus Gold

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:
Ralf Schuster

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/