

MONATSAUSBLICK KOMPAKT NOVEMBER 2026

HELABA RESEARCH

10. November 2026

MITEINANDER MEHR MÖGLICH MACHEN!

EDITORIAL & INHALT

1. Konjunktur
2. Inflation
3. Geldpolitik
4. Staatsanleihen
5. Aktien
6. Gold
7. Immobilien
8. Devisen



Editorial

In jedem Jahr folgt unser Konjunktur- und Kapitalmarktausblick einem Motto, das die Rahmenbedingungen für das neue Jahr metaphorisch einfängt. Dieses Mal haben wir das Labor gewählt. Wie in der Weltwirtschaft liegen im Labor Risiken und Chancen dicht beieinander, braucht es Versuch und Irrtum. Innovation wird belohnt, und so manche Überraschungen oder Störfaktoren entpuppen sich am Ende nur als Hintergrundrauschen im Reaktionsprozess des Fortschritts.

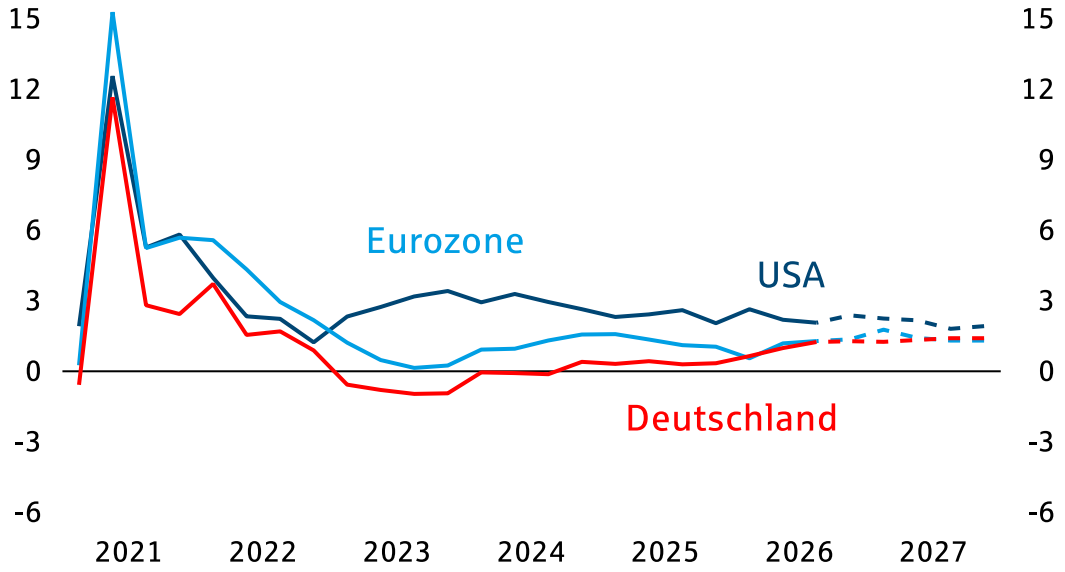
Einige Laboranten sorgen derzeit zwar für unsichere Reaktionsbedingungen. Trotzdem sollte man die im Reagenzglas entstehenden Chancen vor lauter Rauch nicht übersehen. Unser Basisszenario „Eifriges Experimentieren“ verdeutlicht die Robustheit des Wachstumsexperiments. Zwar gibt es zahlreiche Gefahrenstoffe, doch sie hindern die Weltwirtschaft nicht daran, 2027 weiter zu wachsen: Das Labor bleibt intakt.

Es brodelt und knistert, knallt und zischt. Doch hinter all dem Schall und Rauch laufen Reaktionen, die zu vielversprechenden Konjunktur- und Kapitalmarktprodukten führen können. Lassen Sie sich von verrückten Wissenschaftlern und Gefahrenstoffen nicht die Experimentierfreude nehmen. Vertrauen Sie dem robusten Wirtschaftsprozess!

Dr. Gertrud Rosa Traud, Chefvolkswirtin/Head of Research (T 0 69/91 32-20 24)

KONJUNKTUR: ANHEBUNG DER WACHSTUMSPROGNOSE

Reales Bruttoinlandsprodukt, % gg. Vj



Reales BIP, % gg. Vj.	2024	2025	2026s	2027p	2028p
Deutschland	0,0	0,3	1,0	1,4	1,0
Eurozone	1,2	1,3	1,1	1,4	1,0
USA	3,0	2,3	2,3	2,0	1,8
Welt	3,3	3,2	3,0	2,8	2,7

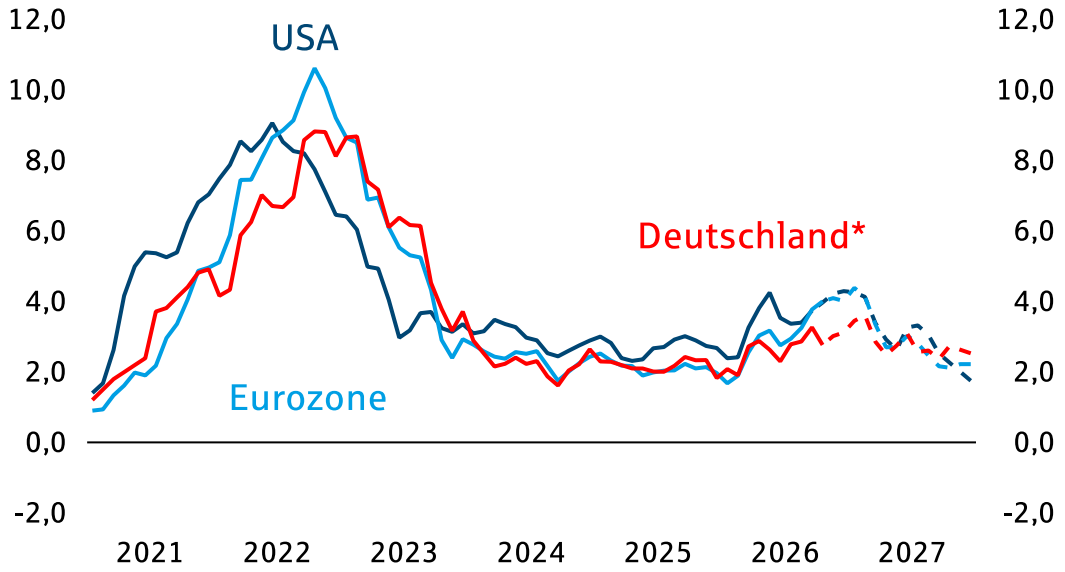
p=Prognose, s=Schätzung, kalenderbereinigt soweit verfügbar
Quellen: Macrobond, Helaba Research

- Weltwirtschaft weiter resilient, klarere Lebens-zeichen vom Industriezyklus
- US-Wirtschaft nahm im Q3 mit annualisierter Vorquartalsrate von 3,4 % Fahrt auf, Konsum und KI-Investitionen stützen
- BIP-Zahlen im dritten Quartal überraschten für Deutschland und die Eurozone positiv. Deutsches Sozialprodukt wuchs um 0,2 % gg. Vq., das der Eurozone sogar um 0,4 %
- Die europäische Wirtschaft zeigt sich angesichts der hohen Energiepreise sehr robust
- Wachstumsprognosen für Deutschland und die Eurozone wurden nach oben angepasst, für 2027 wird nun jeweils ein BIP-Zuwachs von 1,4 % erwartet

Patrick Franke (T 0 69/91 32-47 38) und Simon Azarbayjani (T 0 69/91 32-79 76)

INFLATION IM OKTOBER IM EURORAUM BEI 4 %

Verbraucherpreise



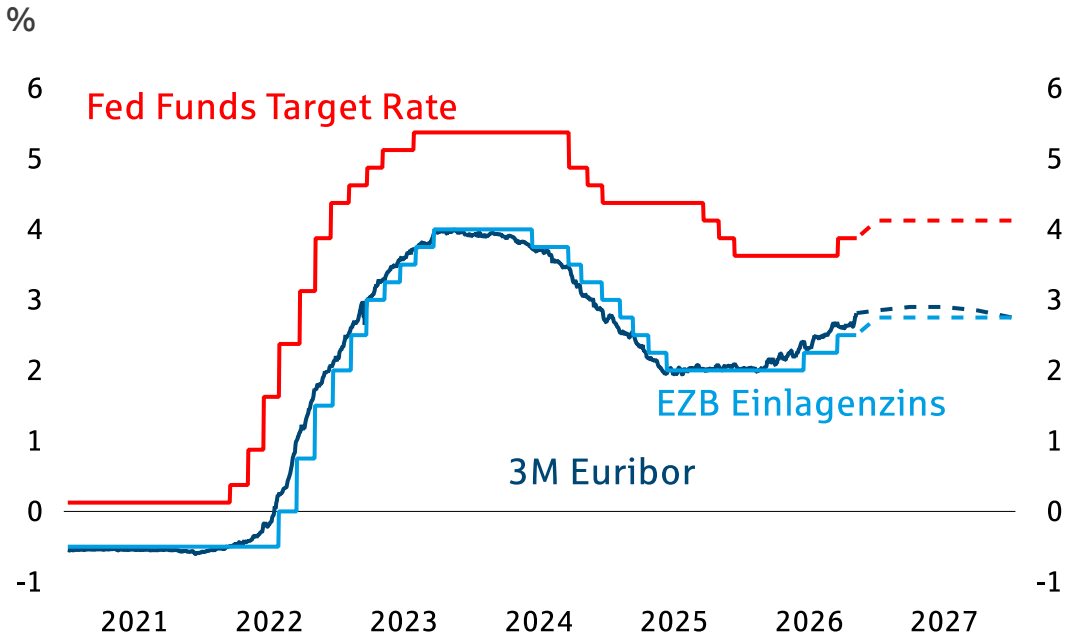
Verbraucherpreise, % gg. Vorjahr	2024	2025	2026p	2027p	2028p
Deutschland*	2,2	2,2	2,7	2,8	2,2
Eurozone	2,4	2,1	3,1	2,8	2,2
USA	3,0	2,7	3,4	2,8	1,8

p=Prognose, s=Schätzung *nationale Abgrenzung
Quellen: Macrobond, Helaba Research

- Deutsche Teuerungsrate wegen Tankrabatt im Oktober auf 2,8 % gesunken (September: 3,3 %), im Vormonatsvergleich um 0,2 % niedriger
- Auch die Kernrate fiel mit 2,1 % geringer aus als im Vormonat (2,4 %)
- In der Eurozone nahmen die Preise hingegen um 0,4 % zu. Die Inflationsrate stieg auf 4 %, die Kernrate verharrte bei 2,5 %
- US-Teuerung 2026 mit Kurs auf rund 3,5 %. Entlastung 2027 vor allem von den Energiepreisen erwartet: US-Gesamtrate 2,8 %, Kernrate mit 2,7 % quasi so hoch wie 2026
- Im Verlauf des nächsten Jahres dürften die Teuerungsraten fallen. Ende 2027 sollte die Gesamtinflationsrate unter 2 % liegen

Patrick Franke (T 0 69/91 32-47 38) und Simon Azarbayjani (T 0 69/91 32-79 76)

GELDPOLITIK: UNKOMFORTABLE LAGE UND WENIG BEWEGUNGSFREIHEIT



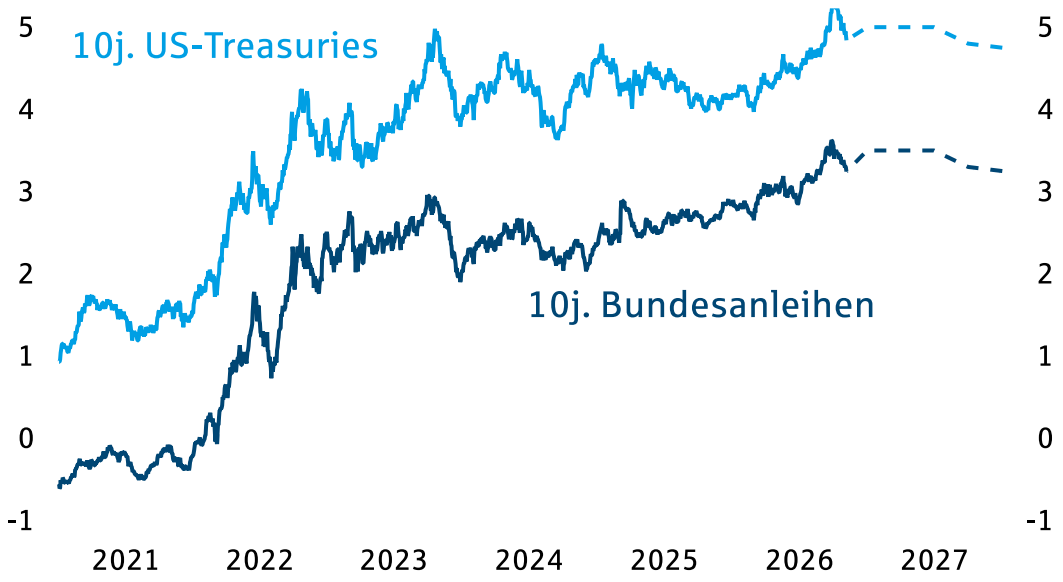
%	aktuell*	Q1/27	Q2/27	Q3/27	Q4/27
3M Euribor	2,81	2,90	2,90	2,85	2,75
EZB Einlagenzins	2,50	2,75	2,75	2,75	2,75
Fed Funds Rate	3,88	4,13	4,13	4,13	4,13

* 05.11.2026
Quellen: Bloomberg, Helaba Research

- Irankrieg hat die Situation für die EZB entscheidend verändert. Teuerung kletterte auf rund 4 %, Euro ist schwach und die Währungshüter mussten bereits zweimal den Leitzins anheben
- Die Finanzierungsbedingungen sind angespannt. Während die hohe Inflation eine straffere Geldpolitik erfordert, bedingt die Krise in Frankreich eher stabilisierende Maßnahmen.
- Mehr als eine weitere Zinsanhebung auf 2,75 % wird es daher vermutlich nicht geben
- Die Fed verzichtete im Oktober wie erwartet auf eine Zinsanhebung, bleibt aber im Straffungsmodus
- Wir rechnen im Dezember mit einer Erhöhung des Zielbandes für die Federal Funds Rate um 25 Basispunkte auf 4 % bis 4,25 %

Ulf Krauss (T 0 69/91 32-47 28) und Patrick Franke (T 0 69/91 32-47 38)

STAATSANLEIHEN: AUF DER SUCHE NACH EINEM TRAGFÄHIGEN ZINSNIVEAU



%	aktuell*	Q1/27	Q2/27	Q3/27	Q4/27
10j. Bundesanl.	3,24	3,50	3,50	3,30	3,25
10j. US-Treasuries	4,83	5,00	5,00	4,80	4,75

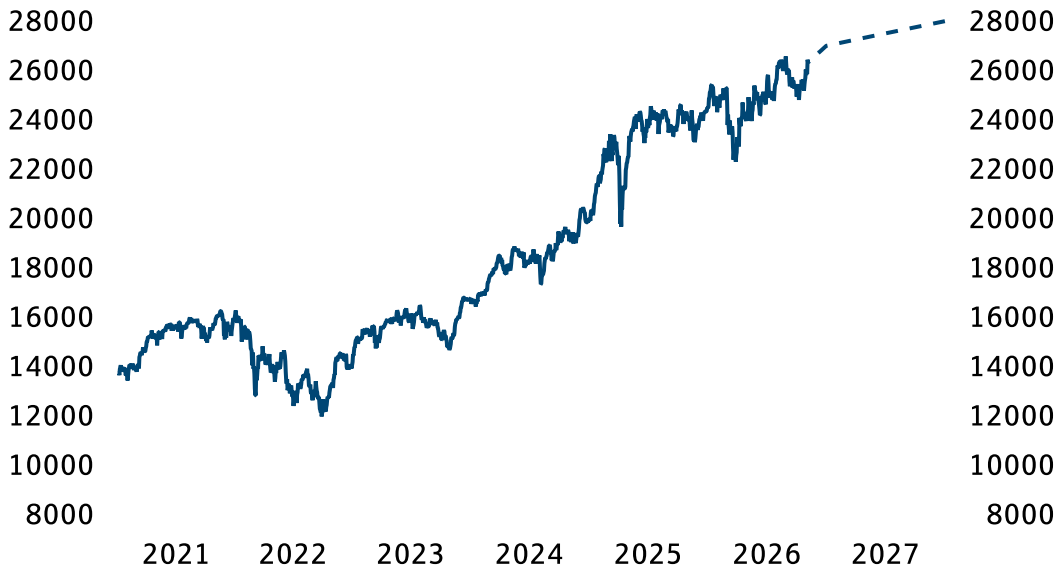
* 05.11.2026
Quellen: Bloomberg, Helaba Research

- Das Angebot an Anleihen wird weiter steigen. Defizite und erhöhte Renditen bilden einen gefährlichen Mix mit wachsenden Zinslasten
- Die Anleger dürften daher auch 2027 vorsichtig agieren. Wichtige Investorengruppen reduzieren den Anteil an Staatsanleihen. Dies betrifft auch US-Treasuries, die angesichts der ausufernden Verschuldung angeschlagen sind
- In einer unsicheren Weltlage suchen viele Anleger nach sicheren Häfen. Davon profitieren Bundesanleihen, die die höchsten Renditen seit der europäischen Staatsschuldenkrise bieten
- Zu Jahresende 2027 liegen die Gravitationswerte im Basisszenario von 10-jährigen Bunds und US-Treasuries bei 3,25 % bzw. 4,75 %

Ulf Krauss (T 0 69/91 32-47 28)

AKTIEN: MIT MODERATEM POTENZIAL

DAX, Indexpunkte



Indexpunkte	aktuell*	Q1/27	Q2/27	Q3/27	Q4/27
DAX	26.325	27.250	27.500	27.750	28.000
Euro Stoxx 50	6.232	6.450	6.500	6.550	6.600
S&P 500	7.354	7.980	8.060	8.140	8.200

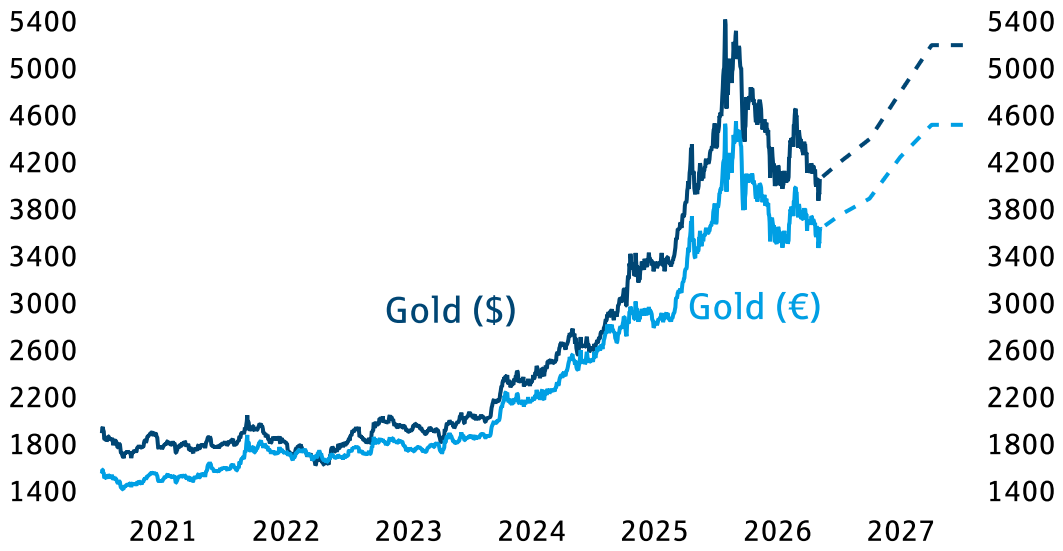
* 05.11.2026
Quellen: Bloomberg, Helaba Research

- Der DAX hat zuletzt relative Stärke entwickelt. Haupttreiber war die Rotation von Technologie-aktien in bisher vernachlässigte Sektoren
- Der DAX dürfte 2027 davon profitieren, dass der globale Industriezyklus an Breite gewinnt und der internationale Handel allen Widrigkeiten zum Trotz weiter expandiert
- Mittelfristig dürfte die Verbindung von Künstlicher Intelligenz und Robotik die Profitabilität und Wett-bewerbsfähigkeit hiesiger Unternehmen steigern und neue Geschäftsmodelle ermöglichen
- Trotz schon recht hoher Bewertung dürften 2027 die positiven zyklischen Aspekte dominieren. Wir rechnen für 2027 mit einem soliden Kursplus und erwarten den DAX zum Jahresende bei rund 28.000 Punkten

Markus Reinwand (T 0 69/91 32-47 23)

GOLD: SICHER HAFEN VOR COMEBACK

€ bzw. $ je Feinunze



Preis / Feinunze	aktuell*	Q1/27	Q2/27	Q3/27	Q4/27
Gold in Euro	3.644	3.894	4.248	4.522	4.522
Gold in US-Dollar	4.088	4.400	4.800	5.200	5.200

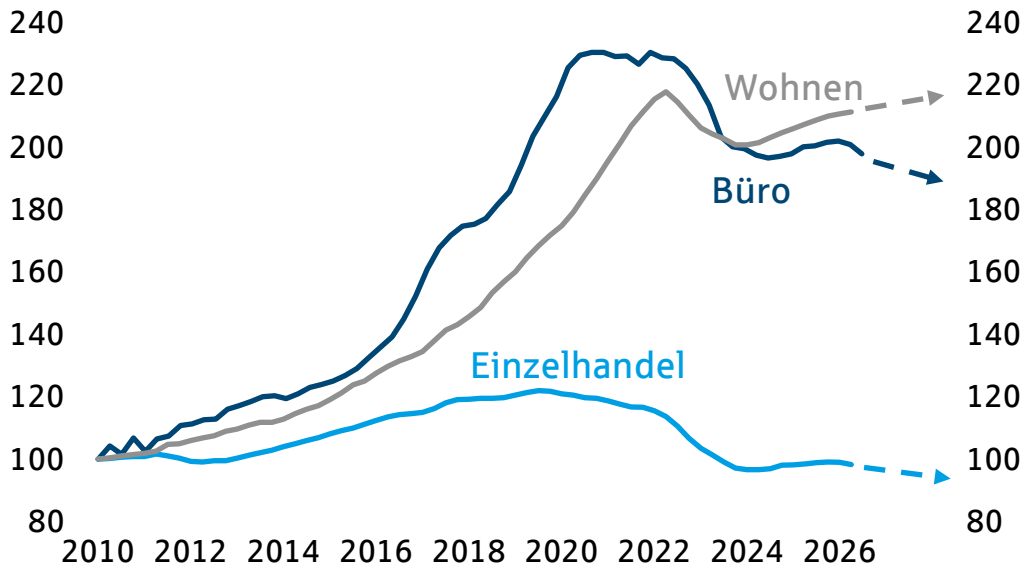
* 05.11.2026
Quellen: Bloomberg, Macrobond, Helaba Research

- Eine explosive Mischung aus geopolitischen und fundamentalen Einflussfaktoren sorgte 2026 bei Gold für Preisschwankungen von in der Spitze über 1.600 US-Dollar
- Insbesondere die höheren Zinsen im Zuge der gestiegenen Ölpreise setzten Gold unter Druck
- Das Edelmetall dürfte 2027 den Zinsschock hinter sich lassen, die magische Marke von 5.000 US-Dollar ist wieder in Reichweite
- Unterstützung kommt von im Jahresverlauf rückläufigen Energiepreisen und Inflationsraten. Das nimmt Druck von den Notenbanken, sodass die Kapitalmarktzinsen ihren Zenit erreicht haben dürften
- In der zweiten Jahreshälfte 2027 dürfte Gold auch von der Erwartung sinkender Leitzinsen ab 2028 profitieren

Claudia Windt (T 0 69/91 32-25 00)

IMMOBILIEN: ZENTRIFUGALKRAFT DER MÄRKTE

vdp Immobilienpreisindex Deutschland, Preise, Q1 2010 = 100



% gg. Vorjahr	2024	2025	2026s	2027p	2028p
Wohneigentum*	-1,5	2,6	1,5	2,0	3,0
Gewerbeimmobilien*	-5,3	2,9	-1,5	-1,0	2,0

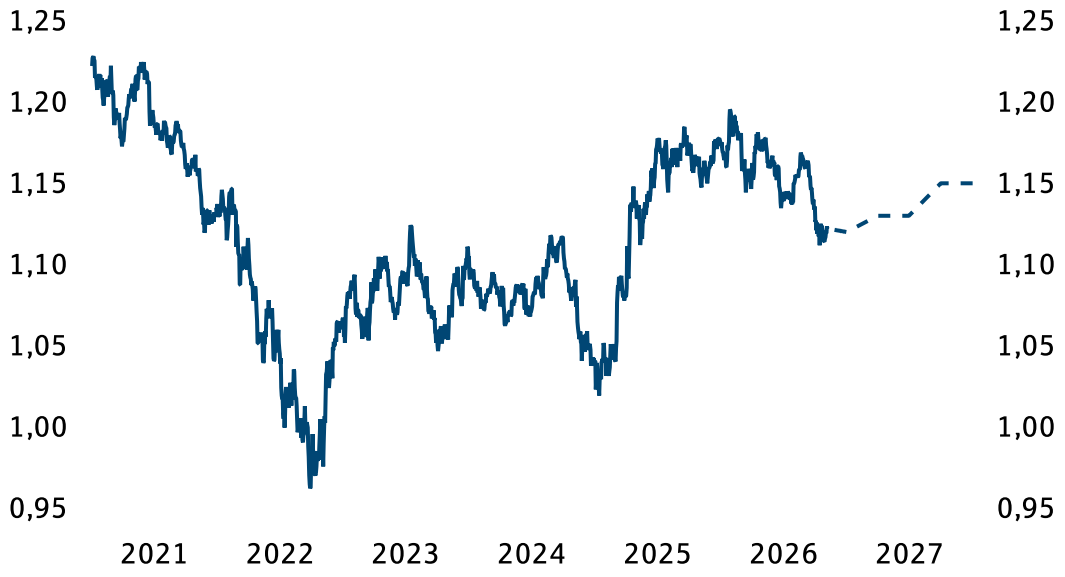
*vdp Preisindizes Deutschland (Jahresdurchschnitt)
p=Prognose, s=Schätzung; Quellen: vdp, Helaba Research

- Infolge des Irankriegs gestiegene Zinsen gefährden die fragile Erholung am deutschen Immobilienmarkt
- Die Preisprognosen für Wohn- und Gewerbeimmobilien wurden wegen der verringerten relativen Attraktivität und verschlechterten Erschwinglichkeit reduziert
- Die Mieten von Gewerbeimmobilien dürften hingegen weiter zunehmen. Eine an Fahrt gewinnende deutsche Wirtschaft stützt die Entwicklung
- Differenzierung nach Objektqualität und Lage setzt sich im neuen Jahr fort
- Baukosten dürften auch 2027 kräftiger zunehmen als die Verbraucherpreise
- Gestiegene Baugenehmigungen deuten auf ein Ende des vierjährigen Abwärtstrends im Wohnungsbau und auf mehr Fertigstellungen 2027 hin

Paul Richter (T 0 69/91 32-79 58)

DEVISEN: FLUCHTWÄHRUNGEN GEFRAGT

Euro in US-Dollar



gg. Euro	aktuell*	Q1/27	Q2/27	Q3/27	Q4/27
US-Dollar	1,12	1,13	1,13	1,15	1,15
Japanischer Yen	177	173	170	173	167
Britisches Pfund	0,83	0,84	0,86	0,86	0,87
Schweizer Franken	0,92	0,92	0,93	0,95	0,95

* 05.11.2026
Quellen: Bloomberg, Helaba Research

- Fiskalprobleme Frankreichs, die zu Turbulenzen bei Staatsanleihen führten, lasten auf dem Euro
- Rückläufige Ölpreise 2027 und politische Störfeuer aus den USA sollten den Euro-Dollar-Kurs unterstützen
- Wir halten an einer mittelfristigen Dollar-Schwäche fest, angesichts der weiter anhaltenden globalen Risiken reduzieren wir jedoch unsere Euro-Dollar-Prognose für Ende 2027 von 1,20 auf 1,15
- Britisches Pfund profitierte ebenfalls gegenüber dem Euro, dürfte aber von der Zinsseite weniger Unterstützung erhalten als vom Markt erwartet
- Schweizer Franken profitierte ebenfalls von den Turbulenzen bei europäischen Staatsanleihen. Für Ende 2027 erwarten wir nun 0,95 statt bisher 0,98
- Japanischer Yen könnte im kommenden Jahr von weiteren Zinserhöhungen profitieren

Samuel Will (T 0 69/91 32-74 88)

DISCLAIMER

Redaktion
Dr. Stefan Mitropoulos
T +49 69/91 32-46 19

Herausgeber
Dr. Gertrud Rosa Traud
Chefvolkswirtin/Head of Research

Helaba
Neue Mainzer Straße 52 – 58
60311 Frankfurt am Main
T +49 69/91 32-01

Bonifaciusstraße 16
99084 Erfurt
T +49 3 61/2 17-71 00

SIE ERREICHEN UNSER HELABA RESEARCH-TEAM UNTER

T +49 69/91 32-20 24

research@helaba.de

http://www.helaba.com/research

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.