Helaba

Wochenausblick
20. November 2026

- Auf dem Radar
- Deutschland: Bessere Stimmung in der deutschen Industrie
- USA: Alles wird teurer – auch Thanksgiving
- Aktien: Sicherheit hat Vorfahrt
- Finanzmarktkalender
- Prognosetabelle: BIP und Inflation
- Kapitalmarktprognosen
- Neues von Helaba Research

Auf dem Radar

uk/ In China trafen sich Xi, Trump und Putin zu einer vermeintlich historischen Zusammenkunft. Substanzielle Ergebnisse wurden jedoch nicht erzielt, was vermutlich nicht nur in Europa mit Erleichterung zur Kenntnis genommen wurde. Gleichwohl dürfte die Entfremdung von Trump noch größer geworden sein. Die drei Staatschefs signalisierten, dass sie den Dreiergipfel wiederholen möchten. Ob sich der Rest der Welt darüber freut, ist fraglich.

Beim Sondergipfel des Europäischen Rates am 26./27. November in Brüssel dürfte das Treffen von Shenzen nachhallen. Wenn es um den langfristigen EU-Haushalt für die Jahre 2028-2034 sowie um die weitere finanzielle Unterstützung der Ukraine 2027 geht, könnte Trumps Alleingang die Bereitschaft zu Kompromissen fördern. Die Verhandlungen werden gleichwohl mit Vehemenz geführt werden, da der aktuelle Vorschlag der Kommission eine Ausweitung auf rund 2 Bio. Euro vorsieht, während viele EU-Länder ihre Haushalte konsolidieren müssen. Der Beschluss zur Stromsteuersenkung in Deutschland zeigt die schwierige Problemlage.

Kapitalmärkte im Wochenrückblick

Zinsen/Renten in %: aktueller Stand*, Bp. gg. Vw		
3M Euribor	2,85	8
10j. Bundesanleih.	3,40	6
10j. US-Treasuries	5,05	-8
Aktien in Landeswährung: aktueller Stand*, % gg. Vw		
DAX	25.464	-4,9
Euro Stoxx 50	6.114	-4,5
Dow Jones	49.097	-6,1
Nikkei 225	59.444	-2,3
Rohstoffe/Gold: aktueller Stand*, % gg. Vw		
Gold $/oz	3.625	-6,5
Brentöl $/bbl	92	-4,0
Devisen jeweils gg. Euro: aktueller Stand*, % gg. Vw		
US-Dollar	1,10	0,8
Jap. Yen	175	0,9
Brit. Pfund	0,84	-0,3
Schw. Franken	0,93	-0,2

*19.11.2026
Quellen: Bloomberg, Helaba Research

Die Kapitalmärkte präsentierten sich zuletzt in keiner guter Verfassung. Der DAX sackte auf rund 25.000 Punkte (S. 4). Selbst der größte Börsengang aller Zeiten des KI-Unternehmens Anthropic konnte die Stimmung nicht verbessern. Die Zinserhöhungserwartungen in den USA wurden durch kritische Kommentare von Fed-Vertretern befeuert. Ein Zinsanhebung im Dezember gilt inzwischen als sicher – auch im Euroraum. Im Schlepptau des US-Rentenmarkts bewegte sich die Rendite 10-jähriger Bundesanleihen zeitweise wieder in Richtung 3,5 %. Der Euro rutschte unter 1,10 US-Dollar und der Goldpreis setzte den seit Sommer bestehenden Abwärtstrend fort.

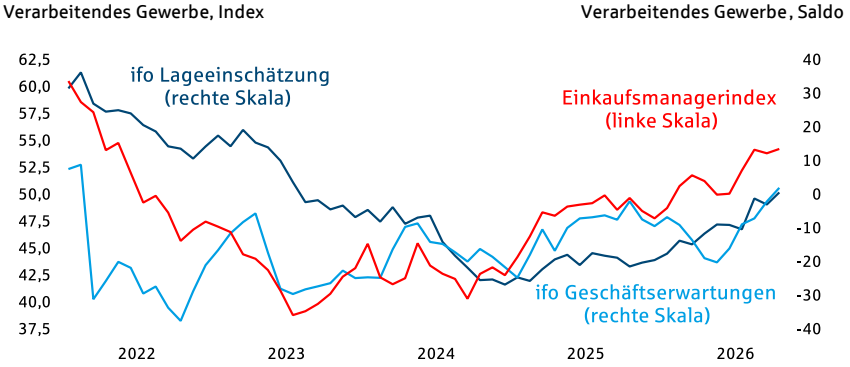
Ob das anstehende Thanksgiving und der Black Friday in einer besseren Atmosphäre stattfinden, bleibt abzuwarten. Die erhöhte Inflation setzt die Verbraucher jedenfalls spürbar unter Druck (S. 3). In Deutschland spricht zumindest einiges dafür, dass sich die Stimmung bei den Unternehmen verbessert. Es werden der ifo-Geschäftsklimaindex und die Einkaufsmanagerindizes veröffentlicht (S. 2).

Deutschland: Bessere Stimmung in der deutschen Industrie

saz/ Die Stimmungsindikatoren signalisieren seit einigen Monaten einen Industrieaufschwung. Auch im November dürfte sich die Stimmungsverbesserung fortsetzen.

Die Berichtswoche startet mit der Veröffentlichung der wichtigsten Stimmungsindikatoren: Am Montag erscheinen die Einkaufsmanagerindizes und am Dienstag folgt das ifo Geschäftsklima für November. Vor allem die Stimmungsindikatoren für das Verarbeitende Gewerbe haben sich in den vergangenen knapp zwei Jahren deutlich verbessert. Inzwischen befindet sich der Einkaufsmanagerindex des Verarbeitenden Gewerbes komfortabel über der Expansionsschwelle von 50 und der Saldo der Lageeinschätzung sowie der Geschäftserwartungen liegt für die Industrieunternehmen wieder im positiven Bereich.

Stimmungsaufhellung in der Industrie

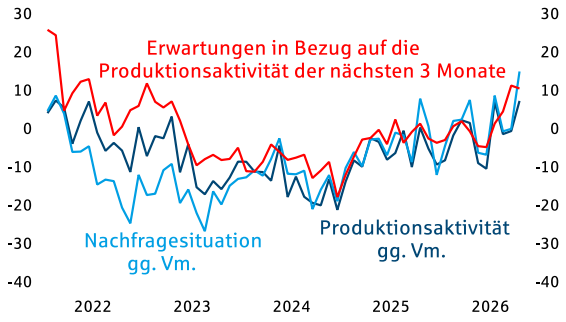


Quellen: Macrobond, Helaba Research

Nachdem Ende Februar 2026 der Irankrieg ausbrach, wurde der Aufwärtstrend lediglich bei den Geschäftserwartungen unterbrochen, während sich die Lageeinschätzungen weiter verbesserten. Inzwischen sind auch die Erwartungen wieder optimistischer. Dies spiegelt wider, dass der Industriezyklus in Deutschland inzwischen seinen Tiefpunkt durchschritten hat. Wir gehen davon aus, dass sich das Verarbeitende Gewerbe im Aufschwung befindet. Damit dürften sich künftig positive Nachrichten aus der Industrie mehren und negative seltener werden.

Industrie im Aufschwung

ifo Umfrage, Verarbeitendes Gewerbe, Saldo



Quellen: Macrobond, Helaba Research

Auch der Blick auf einzelne Antworten der vergangenen ifo Befragungen signalisiert, dass ein Anstieg der Industrieproduktion vor der Tür steht. So sagte zuletzt eine Mehrheit der befragten Unternehmen aus dem Verarbeitenden Gewerbe, dass

- sich die Produktionsaktivität gegenüber dem Vormonat erhöht hat
- die Nachfragesituation sich gegenüber dem Vormonat verbessert hat
- und in den nächsten drei Monaten eine höhere Produktionsaktivität erwartet wird.

Wir rechnen damit, dass sich der Aufwärtstrend in der deutschen Industrie fortsetzt. Entsprechend sollten sowohl der Einkaufsmanagerindex als auch das Geschäftsklima für diesen Sektor im November höher ausfallen.



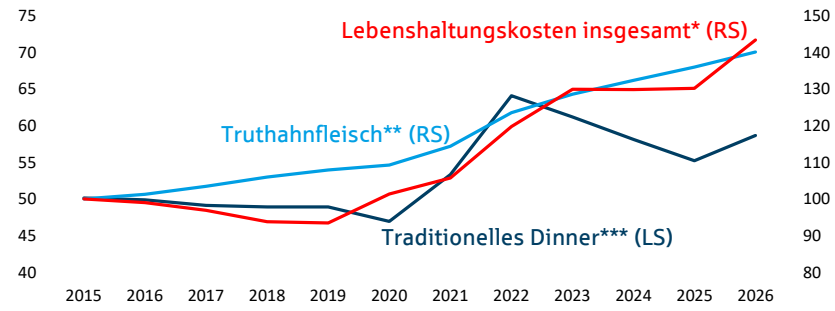
USA: Alles wird teurer – auch Thanksgiving

pf/ In den USA stehen für die Inflationswahrnehmung neben den Benzinpreisen alljährlich auch die Kosten eines Festtagmahls im Fokus: Thanksgiving wird 2026 wieder merklich teurer!

Am letzten Donnerstag im November versammeln sich amerikanische Familien traditionell zum Thanksgiving Dinner, bei dem in der Regel ein „Turkey", also ein Truthahn bzw. eine Truthenne/Pute, gebraten wird. Schon vor der aktuellen Debatte über eine „Affordability"-Krise bot dies oft Anlass, um über die steigenden Lebenshaltungskosten zu diskutieren. Die Farmlobby „American Farm Bureau Federation" (AFBF) veröffentlicht seit längerer Zeit einmal im Jahr den jeweiligen durchschnittlichen Preis eines typischen Dinners für zehn Personen.

Nach einem Abwärtstrend bis 2020 ist dieser Preis im Schnitt deutlich gestiegen. Für 2026 setzt die AFBF die Kosten für den festgelegten Warenkorb, der außer dem Geflügel Klassiker wie Cranberries, Pumpkin Pie-Mix und Süßkartoffeln umschließt, mit 58,63 US-Dollar an, das sind 6,3 % mehr als vor einem Jahr. Dies ist zwar immer noch 8,5 % weniger als im jüngsten Spitzenjahr 2022. Im Vorjahresvergleich lag der Preisanstieg aber über der geschätzten Gesamtteuerungsrate von 3,9 %.[1]

Thanksgiving wird 2026 wieder deutlich teurer



2026 teilweise auf Basis der ersten zehn Monate. *Verbraucherpreisindex (CPI) **CPI-Komponente
***Preis eines festgelegten Warenkorbs für zehn Personen.
Quellen: AFBF, CNBC, Macrobond, Helaba Research

Seit 2015 ist der Preis der klassischen Mahlzeit damit um 17 % gestiegen, was erst mal nach viel klingt. Laut den offiziellen Statistiken haben die Verbraucherpreise für Putenfleisch über diesen Zeitraum allerdings sogar um rund 40 % zugenommen, grob im Rahmen der Lebenshaltungskosten insgesamt (Chart).

Das Mitleid mit unseren amerikanischen Freunden sollte sich jedoch in Grenzen halten: Selbst nach dem jüngsten Preisanstieg kostet die durchschnittliche Pute mit 16 US-Pfund (gut 7 kg) Gewicht dort dieses Jahr im Landesschnitt rund 25 US-Dollar. In Deutschland setzen einschlägige Quellen den normalen Preis für einen (nicht-Bio) Vogel dieser Größe mit über 100 Euro an. Dies ist ein Beispiel dafür, dass der offizielle Euro-Dollar-Kurs im Einzelfall sehr weit von der echten Kaufkraft abweichen kann.

[1] Da im Oktober 2025 wegen des „government shutdown" kein Verbraucherpreisindex berechnet wurde, ist dies die Vorjahresrate im Oktober 2026, die auf einem interpolierten Wert für 2025 aufsetzt. Für den November 2026 liegen noch keine Verbraucherpreise vor.



Aktien: Sicherheit hat Vorfahrt

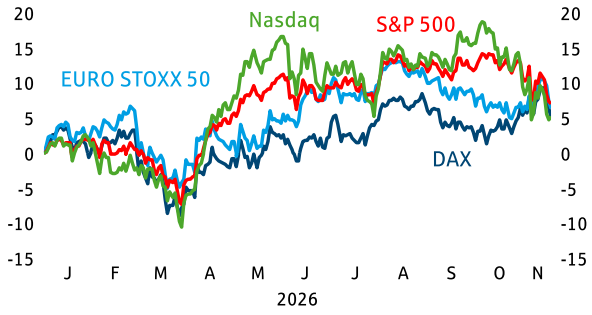
mr/ Statt auf eine Jahresendrally setzen Aktienanleger derzeit auf Sicherheit. Sie nehmen Gewinne mit und schichten um. Ist das nur eine Korrektur oder das Ende des KI-Hypes?

Das vierte Quartal zählt an den Börsen traditionell zu einer performancestarken Phase, insbesondere wenn Aktien zuvor gut gelaufen sind. In diesem Jahr tun sich Aktien allerdings schwer, eine Jahresendrally zu starten. Lange Zeit stellten die US-Indizes S&P 500 und Nasdaq Composite die europäischen Pendants EURO STOXX 50 und DAX in den Schatten: Zu wenig Technologie, zu defensiv, zu langweilig.

In den letzten Monaten hat sich nicht nur die Stimmung der Anleger gedreht, sondern auch deren Allokation: Raus aus Technologie und dafür in defensive oder zuvor vernachlässigte Branchen. So konnten DAX und andere europäische Barometer in den letzten Monaten zwar relative Stärke entwickeln, sich jedoch nicht ganz vom übergeordneten Konsolidierungstrend abkoppeln. Derzeit liegen sie gegenüber dem Jahresbeginn fast gleichauf.

Wie gewonnen, so zerronnen

%-Veränderung seit Jahresbeginn (in lokaler Währung)



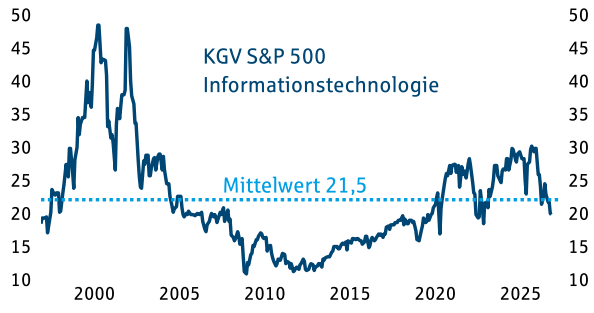
Quellen: LSEG, Helaba Research

Dabei wirken die US-Indizes technisch deutlich angeschlagener. Sowohl der S&P 500 als auch der Nasdaq Composite sind unter ihre 200-Tage-Linie gefallen und befinden sich im Korrekturmodus. Auch der Anstieg der Impliziten Aktienvolatilität (VIX) signalisiert eine steigende Risikoaversion, ohne dass sich jedoch schon eine Kontraindikation ergibt.

Neben dem bereits lange schwelenden Thema KI-Blase machen sich auch das gestiegene Renditeniveau sowie die Angst vor weiteren Zinserhöhungen bemerkbar. Schließlich sind Wachstumswerte aufgrund weit in die Zukunft reichender Gewinnerwartungen besonders zinssensitiv. Wir rechnen allerdings mit einem behutsamen Kurs der Notenbanken, so dass sich die Geldpolitik nicht zum Hausse-Killer entwickeln dürfte.

Massiver Bewertungsabbau bei US-Tech-Titeln

Verhältnis



Quellen: LSEG, Helaba Research

Zudem hat sich das Bewertungsthema im besonders kritisch beäugten Technologiesektor in den vergangenen Monaten merklich entspannt. Steigende Unternehmensgewinne und positive Gewinnüberraschungen einerseits und fallende Notierungen andererseits haben die Bewertungen unter den langfristigen Durchschnitt gedrückt. Damit dürfte der Konsolidierungsdruck allmählich nachlassen. Allerdings werden für das kommende Jahr vermutlich neue Zugpferde gesucht.

So dürften künftig stärker die mit dem KI-Einsatz verbundenen Produktivitäts- und Ertragspotenziale im Fokus der Anleger stehen. Interessant für die Industrie lastige deutsche Wirtschaft dürfte eine bessere Verzahnung von KI und Maschinen bzw. Robotik sein. Bei einer gleichzeitig bereits absehbaren zyklischen Belebung der Weltwirtschaft stehen die Chancen für die nächsten Monate also insgesamt nicht schlecht, zumal sich das zwischenzeitlich recht ambitionierte Bewertungsniveau zuletzt entspannt hat. Insofern bieten sich Schwächephasen wie derzeit eher dafür an, gezielt strategische Positionen aufzubauen.

Finanzmarktkalender

Zeit	Land	Periode	Indikator	Helaba-Prognose	Bloomberg Consensus	Vorperiode
Montag, 23.11.2026						
09:30	DE	Nov	Einkaufsmanagerindex (Verarb. Gewerbe, vorläufig)	**54,5**	54,5	54,2
09:30	DE	Nov	Einkaufsmanagerindex (Dienst-leistungen, vorläufig)	**52,5**	52,5	52,5
10:00	EZ	Nov	Einkaufsmanagerindex (Verarb. Gewerbe, vorläufig)	**53,0**	53,0	52,7
10:00	EZ	Nov	Einkaufsmanagerindex (Dienst-leistungen, vorläufig)	**51,5**	51,6	51,4
22:00	US		New-York-Fed-Präsident Williams			
Dienstag, 24.11.2026						
10:00	DE	Nov	ifo Geschäftsklima, Index	**90,5**	90,8	90,2
16:00	US	Nov	Verbrauchervertrauen (CB); Index	**92,0**	92,1	91,7
Mittwoch, 25.11.2026						
08:00	DE	Q3	BIP, Detailzahlen % gg. Vq., sb, kalenderbereinigt % gg. Vj., sb, kalenderbereinigt	 **0,2** **1,2**	 0,2 k.A.	 0,2 1,2
14:30	US	Okt	Auftragseingang langlebige Güter, % gg. Vm.	**0,5**	0,5	1,9
14:30	US	Q3	BIP (1. Revision), % q/q (JR)	**3,5**	3,5	2,2
14:30	US	Okt	Persönliche Einkommen, % gg. Vm.	**0,4**	0,3	0,2
14:30	US	Okt	Persönliche Ausgaben, % gg. Vm.	**0,4**	0,4	0,5
14:30	US	Okt	Deflator privater Konsum % gg. Vm. % gg. Vj.	 **0,3** **3,8**	 0,3 3,8	 0,5 3,6
14:30	US	Okt	Kerndeflator privater Konsum % gg. Vm. % gg. Vj.	 **0,3** **3,2**	 0,3 3,2	 0,3 3,1
14:30	US	21. Nov	Erstanträge auf Arbeitslosenunterstützung, Tsd	**200**	200	203
20:00	US		Beige Book			
Donnerstag, 26.11.2026						
	US		Thanksgiving Day - Märkte geschlossen			
08:00	DE	Dez	GfK-Konsumklima, Index	**-30,0**	k.A.	-30,8
10:00	EZ	Okt	Geldmenge M3, % gg. Vj.	**3,5**	3,5	3,5
Freitag, 27.11.2026						
09:55	DE	Nov	Arbeitslose sb.; gg. Vm. in Tsd.	**0**	k.A.	4
09:55	DE	Nov	Arbeitslosenquote; nsb/sb, %	**6,2 / 6,4**	k.A. / 6,4	6,3 / 6,4
11:00	EZ	Nov	EU-Kommission; Saldo: Industrievertrauen	**-2,5**	-3,1	-3,4
20:00	US		früher Handelsschluss am Rentenmarkt			
im Laufe der Woche						
08:00	DE	Okt	Einzelhandelsumsätze % gg. Vm., real sb	 **1,5**	 k.A.	 -2,0

Quellen: Bloomberg, Helaba Research

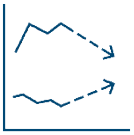
Prognosetabelle: BIP und Inflation

	Bruttoinlandsprodukt reale Veränderung gg. Vorjahr, %				Verbraucherpreise Veränderung gg. Vorjahr, %			
	2025	2026s	2027p	2028p	2025	2026s	2027p	2028p
Eurozone	1,3	1,1	1,4	1,0	2,1	3,1	2,8	2,2
Deutschland	0,3	1,0	1,4	1,0	2,2	2,7	2,8	2,2
Frankreich	0,9	0,3	0,6	0,8	0,9	2,6	2,8	2,0
Italien	0,7	0,8	1,0	0,8	1,6	3,4	3,4	2,0
Spanien	2,8	2,6	2,3	1,7	2,7	3,9	3,5	2,7
Niederlande	1,8	1,7	1,5	1,3	3,0	2,9	2,7	2,4
Österreich	0,8	0,8	1,3	1,0	3,6	3,2	2,9	2,4
Schweden	1,6	2,5	2,2	2,0	0,7	0,7	2,3	2,3
Polen	3,8	3,5	3,3	3,3	3,6	3,1	3,0	2,7
Tschechien	2,7	1,8	2,3	2,5	2,5	2,2	2,9	2,5
Ungarn	0,6	1,8	2,6	2,7	4,4	1,8	2,7	2,5
Großbritannien	1,2	1,6	1,5	1,5	3,4	3,2	2,9	2,5
Schweiz	1,8	2,0	1,8	1,7	0,2	0,7	1,0	1,2
USA	2,3	2,3	2,0	1,8	2,7	3,4	2,8	1,8
Japan	1,2	0,6	0,7	0,8	3,2	2,0	2,3	1,9
Asien ohne Japan	4,8	4,6	4,2	3,9	0,9	2,2	2,1	2,2
China	5,0	4,5	4,0	3,7	0,0	1,2	1,3	1,5
Indien*	7,8	7,3	7,1	7,0	2,2	4,4	4,2	4,1
Russland	1,0	0,6	0,7	1,2	8,7	6,3	5,2	4,3
Türkei	3,6	2,7	4,0	3,7	34,9	31,0	23,0	19,0
Lateinamerika**	2,4	1,8	2,1	2,2	7,8	7,1	6,0	5,1
Brasilien	2,6	2,0	1,6	1,9	4,3	4,6	4,3	3,8
Welt	3,2	3,0	2,8	2,7	2,5	3,2	2,8	2,4

Welt: gewichtet auf PPP-Basis 2021; Verbraucherpreise Welt ohne Türkei

*Indien: Financial Year; ** Lateinamerika wegen Hyperinflation ohne Venezuela; p=Prognose, s=Schätzung, 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	82	8	2,85	2,85	2,90	2,90	2,85
6M Euribor	94	2	3,04	3,05	3,10	3,05	2,95
2j. Bundesanleihen	104	2	3,17	3,20	3,20	3,20	3,00
5j. Bundesanleihen	79	4	3,24	3,30	3,30	3,30	3,10
10j. Bundesanleihen	55	6	3,40	3,50	3,50	3,50	3,30
2j. Swapsatz	116	1	3,43	3,45	3,40	3,40	3,20
5j. Swapsatz	86	3	3,43	3,45	3,45	3,45	3,25
10j. Swapsatz	55	6	3,47	3,50	3,55	3,55	3,35
20j. Swapsatz	27	7	3,50	3,55	3,60	3,60	3,45
30j. Swapsatz	11	8	3,35	3,45	3,50	3,50	3,40
Fed Funds Target Rate	25	0	3,88	4,13	4,13	4,13	4,13
10j. US-Treasuries	88	-8	5,05	5,00	5,00	5,00	4,80
Aktien	Landeswährung, %						
DAX	4,0	-4,9	25.464	27.000	27.250	27.500	27.750
Euro Stoxx 50	5,6	-4,5	6.114	6.400	6.450	6.500	6.550
Dow Jones	2,2	-6,1	49.097	54.500	54.750	55.000	55.250
S&P 500	4,8	-5,5	7.176	7.900	7.980	8.060	8.140
Nikkei 225	18,1	-2,3	59.444	62.000	62.500	63.000	63.500
Gold und Brentöl	%						
Gold €/Unze	-10,1	-5,7	3.307	3.750	3.894	4.248	4.522
Gold $/Unze	-16,1	-6,5	3.625	4.200	4.400	4.800	5.200
Brentöl $/Barrel	51,2	-4,0	92	100	97	93	89
Devisen	jeweils gg. Euro, %		jeweils gg. Euro				
US-Dollar	7,1	0,8	1,10	1,12	1,13	1,13	1,15
Japanischer Yen	5,1	0,9	175	174	173	170	173
Britisches Pfund	4,0	-0,3	0,84	0,84	0,84	0,86	0,86
Schweizer Franken	0,5	-0,2	0,93	0,92	0,92	0,93	0,95

* 12.11.2026 ** 19.11.2026

Quellen: Bloomberg, Helaba Research



Neues von Helaba Research

Links zu kürzlich erschienenen Analysen

→ **Im Fokus Vereinigtes Königreich: Wachstumsüberraschung**

→ **Im Fokus Spanien: Das goldene Zeitalter 2.0?**

→ **Im Fokus Geopolitik: Neue Sicherheitsbündnisse**

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/