Märkte und Trends – Kompaktfassung Oktober 2026

Helaba Research



Inhaltsverzeichnis

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



Editorial: Frankreich im Fokus, Deutschland solide

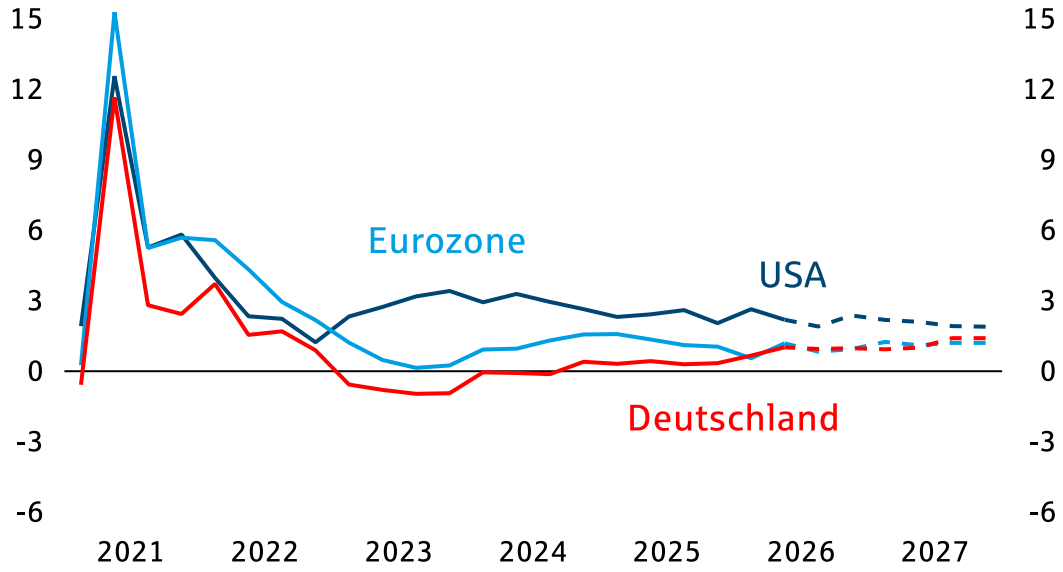
Die Kurse französischer Staatsanleihen sackten wegen der hohen Haushaltsdefizite, landesweiter Proteste und dem unsicheren politischen Ausblick ab, der Spread zu Bundesanleihen hat sich seit Jahresanfang verdoppelt. Frankreich weist heute eine Schuldenquote von 116 % auf, Griechenland kam während der Staatsschuldenkrise auf 180 %. Allerdings ist Frankreich viel größer und eine Rettung wäre daher schwieriger. Ob sich die EZB davon wohl in ihrer Geldpolitik beeinflussen lässt?

Deutschland dagegen zeigt sich derzeit wirtschaftlich solide. Die Rendite 10-jähriger Bundesanleihen ist seit Jahresbeginn um 60 Basispunkte gestiegen, allerdings hat die EZB den Leitzins auch zweimal angehoben und wird vermutlich im Dezember einen weiteren Schritt vornehmen. Dies deutet nicht darauf hin, dass sich die Anleger um die deutschen Staatsfinanzen sorgen.
Der US-Dollar konnte von der höheren Unsicherheit in Europa einmal mehr als „sicherer Hafen“ profitieren. Dies könnte sich ändern, wenn der Wahlausgang in den USA von einer der beiden Seiten nicht anerkannt werden sollte. Die wirtschaftlichen Auswirkungen des Wahlergebnisses dürften jedoch überschaubar bleiben.

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

Konjunktur: Wirtschaft im Aufschwung

Reales Bruttoinlandsprodukt, % gg. Vj



Reales BIP, % gg. Vj.	2023	2024	2025	2026p	2027p
Deutschland	-0,8	0,0	0,3	0,9	1,2
Eurozone	0,6	1,0	1,3	0,8	1,2
USA	2,9	3,0	2,3	2,3	2,0
Welt	3,2	3,2	3,2	2,8	2,8

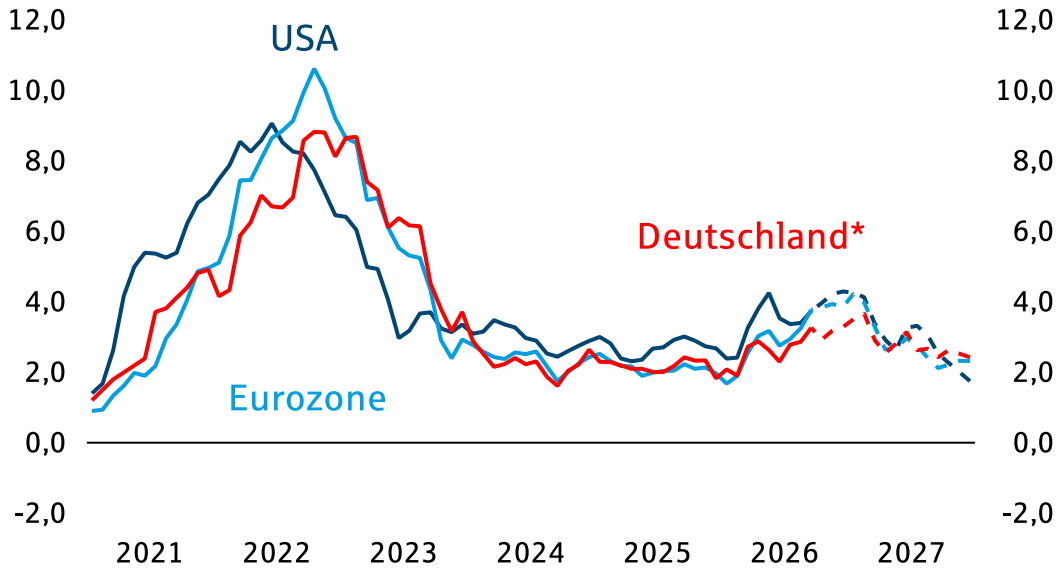
p=Prognose, kalenderbereinigt soweit verfügbar
Quellen: Macrobond, Helaba Research

- Die globale Konjunktur trotzt den geopolitischen Belastungen – zumindest bisher
- US-Wirtschaft wächst weiter robust. Die Prognosen für 2026 und 2027 wurden wegen Revisionen angehoben
- Die deutschen Stimmungsindikatoren signalisieren weiterhin einen Aufschwung
- Haupttreiber des deutschen Wachstums sind höhere Staatsausgaben sowie der Anstieg der Exporte, die durch den globalen Industrieaufschwung angekurbelt werden
- Zum ersten Mal seit 2020 bremst Deutschland dieses Jahr das Wirtschaftswachstum der Eurozone nicht aus

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

Inflation: Anhebung der Inflationsprognosen

Verbraucherpreise, % gg. Vj.



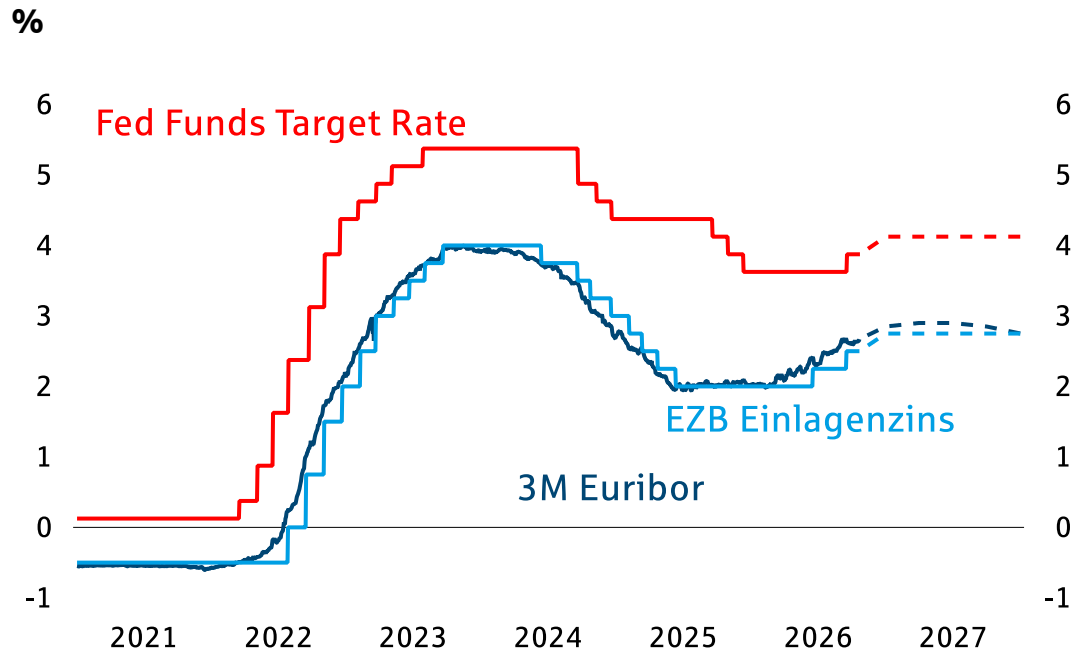
Verbraucherpreise, % gg. Vorjahr	2023	2024	2025	2026p	2027p
Deutschland*	5,9	2,2	2,2	2,7	2,8
Eurozone	5,4	2,4	2,1	3,1	2,8
USA	4,1	3,0	2,7	3,4	2,8

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

- Der erneute Ölpreisanstieg im September spiegelte sich in einer höheren deutschen Inflationsrate von 3,3 % wider
- Deutsche Inflationsrate dürfte im Oktober etwas niedriger ausfallen, da der Tankrabatt für eine Entlastung sorgt
- In der Eurozone stieg die Inflation im September auf 3,8 %
- Für 2026 rechnen wir in Deutschland nun mit einer durchschnittlichen Inflationsrate von 2,7 %, in der Eurozone mit 3,1 %. Für 2027 erwarten wir jeweils 2,8 %
- US-Inflationsprognose für 2027 liegt nun bei 2,8 % wegen höherer Energiepreise (bisher: 2,5 %). Aktuelle Teuerungsrate im September bei 3,7 %

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

Geldpolitik: Noch gibt es Zinserhöhungsspielraum



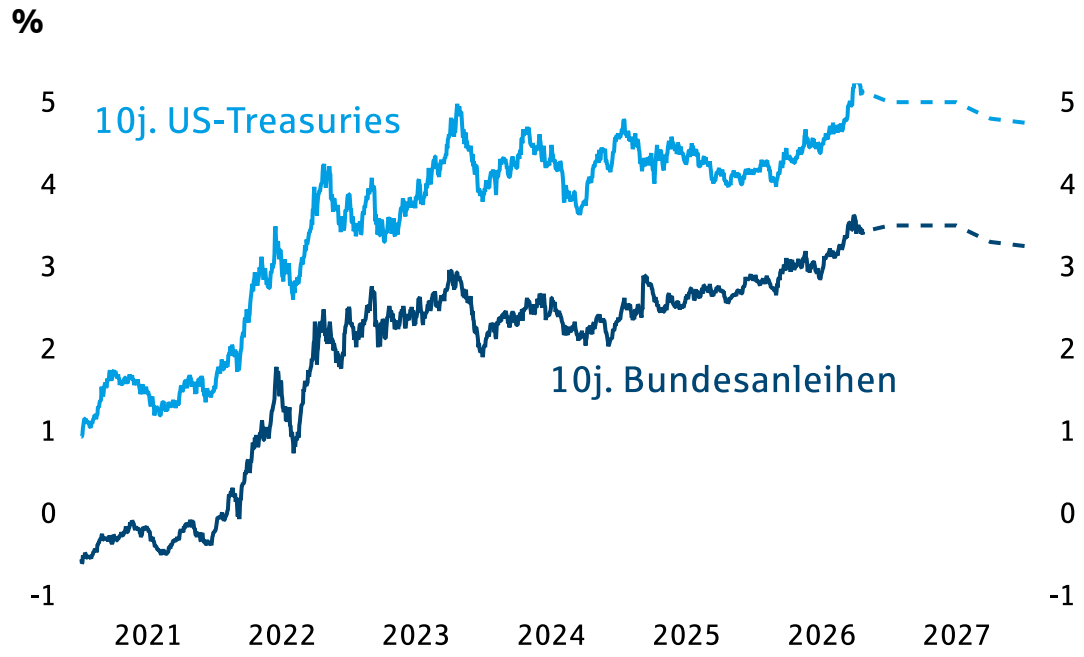
%	aktuell*	Q4/26	Q1/27	Q2/27	Q3/27
3M Euribor	2,67	2,85	2,90	2,90	2,85
EZB Einlagenzins	2,50	2,75	2,75	2,75	2,75
Fed Funds Rate	3,88	4,13	4,13	4,13	4,13

* 21.10.2026
Quellen: Bloomberg, Helaba Research

- Energiepreise beruhigen sich nicht: Im Dezember ist daher mit einer weiteren EZB-Zinsanhebung zu rechnen
- Die Finanzierungsbedingungen sind aufgrund hoher Kapitalmarktzinsen bereits deutlich erschwert
- Im Euroraum ist für 2027 mit einer abwartenden Geldpolitik zu rechnen
- Die Fed hat ein Inflationsproblem und unter Kevin Warsh bislang zusätzlich ein Kommunikations-problem
- Die am Finanzmarkt erwartete spürbare Straffung der US-Geldpolitik ist aus unserer Sicht ein Risiko
- Wahrscheinlich wird es die US-Notenbank aber mit einem weiteren Zinsschritt bewenden lassen

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

Staatsanleihen: Auf erhöhtem, aber vermutlich stabilem Renditeniveau



%	aktuell*	Q4/26	Q1/27	Q2/27	Q3/27
10j. Bundesanl.	3,42	3,50	3,50	3,50	3,30
10j. US-Treasuries	5,12	5,00	5,00	5,00	4,80

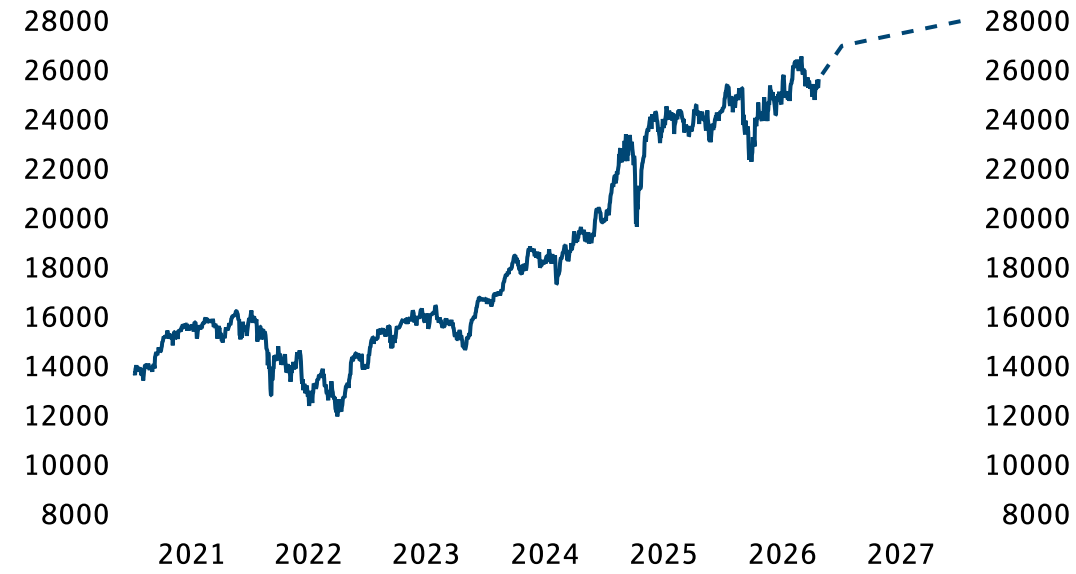
* 21.10.2026
Quellen: Bloomberg, Helaba Research

- Das erhöhte inflationäre Stresslevel schlägt sich an den Kapitalmärkten nieder
- Belastungsfaktor: Die Notenbanken dürften die Leitzinsen weiter anheben
- Thema Staatsverschuldung bleibt ein Damokles-schwert – Frankreich ist unter Druck
- Gibt es nach den Midterms Maßnahmen gegen die ausufernde US-Staatsverschuldung?
- Bundesanleihen scheinen bei Renditen von über 3 % für Investoren attraktiv zu sein
- In den kommenden Monaten dürfte sich die Rendite 10-jähriger Bunds bei rund 3,5 % halten

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

Aktien: Anleger halten sich zurück

DAX, Indexpunkte



Indexpunkte	aktuell*	Q4/26	Q1/27	Q2/27	Q3/27
DAX	25.645	27.000	27.250	27.500	27.750
Euro Stoxx 50	6.208	6.700	6.730	6.760	6.790
S&P 500	7.757	7.900	7.980	8.060	8.140

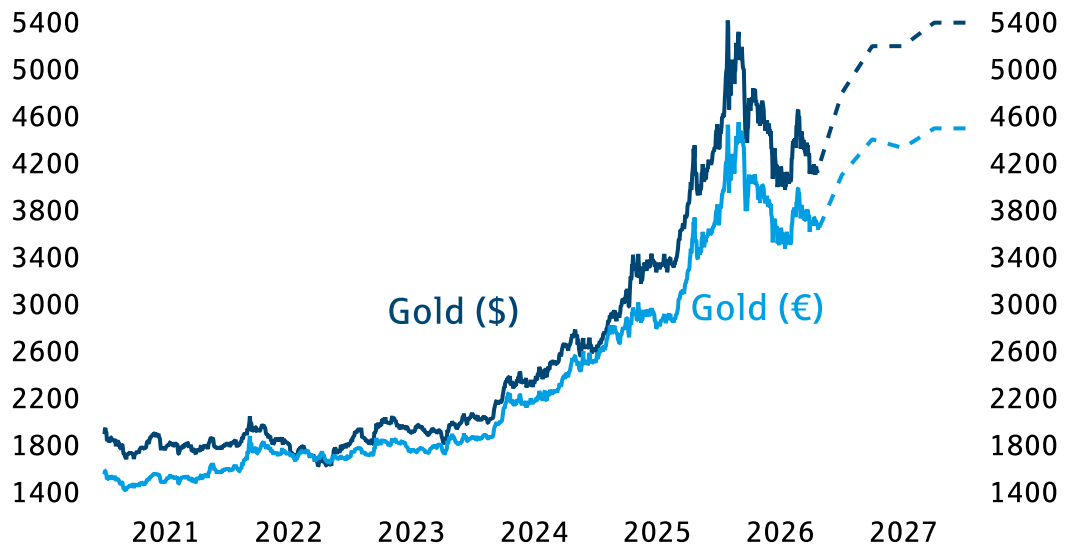
* 21.10.2026
Quellen: Bloomberg, Helaba Research

- Bislang tun sich viele Aktienindizes rund um den Globus sichtlich schwer
- Steigende Renditen und die Erwartung weiterer Leitzinserhöhungen bremsen die Aktienmärkte
- Die globale Konjunkturstimmung hellt sich jedoch weiter auf und nährt Gewinnfantasie
- Der weltweite positive Gewinnrevisionstrend flacht sich gleichwohl etwas ab
- Bewertungen haben sich etwas reduziert, bleiben aber meist oberhalb der fairen Range
- Anleger dies- und jenseits des Atlantiks sind eher vorsichtig, liefern jedoch keine Kontraindiktion

Markus Reinwand, CFA (Tel. 0 69/91 32-47 23)

Gold: Zinsen setzen dem sicheren Hafen zu

€ bzw. $ je Feinunze



Preis / Feinunze	aktuell*	Q4/26	Q1/27	Q2/27	Q3/27
Gold in Euro	3.687	4.103	4.407	4.333	4.500
Gold in US-Dollar	4.141	4.800	5.200	5.200	5.400

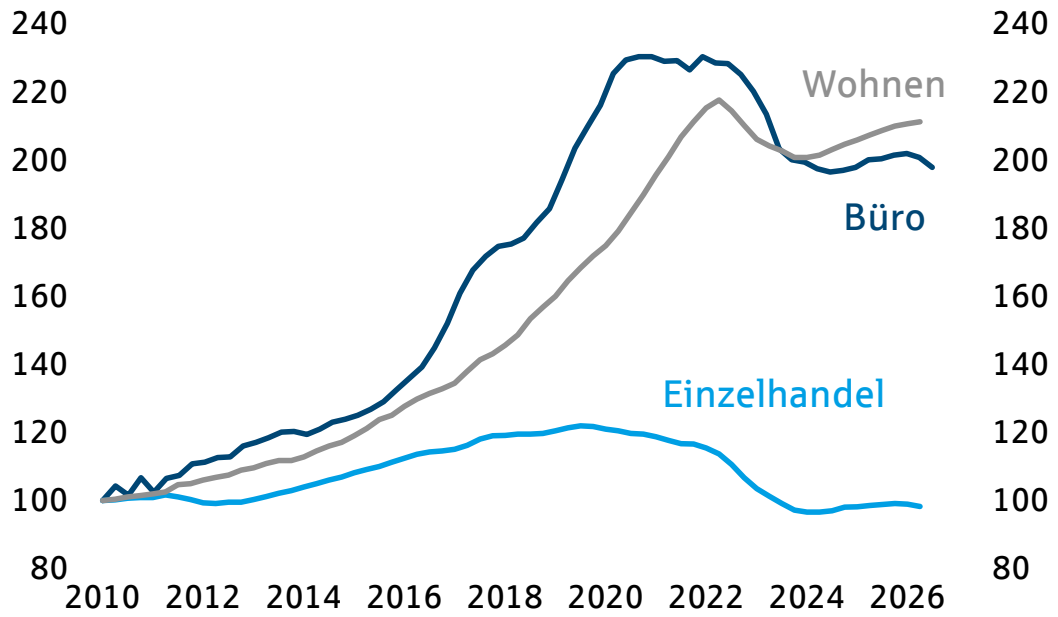
* 21.10.2026
Quellen: Bloomberg, Macrobond, Helaba Research

- Gold ist erneut unter Zinsdruck geraten, nachdem hohe US-Inflationszahlen die Erwartung auf weitere Leitzinserhöhungen angeheizt hatten
- Stärke des US-Dollar als sicherer Hafen macht dem Edelmetall ebenfalls zu schaffen
- Nachdem Fed-Präsident Warsh diese Spekulationen relativierte, konnte sich das Edelmetall erholen
- Auf Monatssicht bleibt ein Verlust von über 4 % in Dollarrechnung bzw. gut 2,5 % in Euro
- Frankreichs Haushaltskrise hingegen sorgt für Zulauf bei diesem sicheren Anlagehafen
- Nachlassende geldpolitische Erwartungen sollten zudem dazu beitragen, dass sich Gold weiter festigt

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

Immobilien: Produktion im Baugewerbe legt deutlich zu

vdp Immobilienpreisindex, Q1 2010 = 100



% gg. Vorjahr	2023	2024	2025	2026p	2027p
Helaba OIF-Index*	1,5	0,2	-1,2	-2,0	0,5
Wohneigentum**	-4,1	-1,5	2,6	2,0	2,5
Gewerbeimmobilien**	-10,2	-5,3	2,9	-1,5	0,0

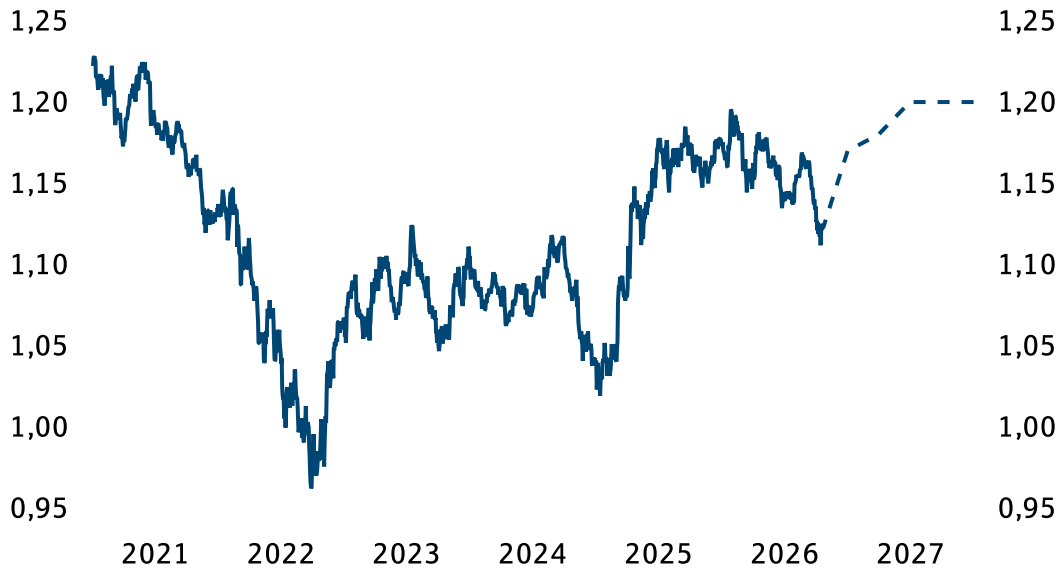
*für offene Immobilienfonds (Jahresrendite); **vdp Preisindizes Deutschland (Jahresdurchschnitt)
p=Prognose; Quellen: vdp, LSEG, Helaba Research

- Infolge des Irankriegs gestiegene Zinsen gefährden die fragile Erholung der Immobilienmärkte
- Gewerbeimmobilienpreise stehen unter Druck, während ein Nachfrageüberhang den Wohnungsmarkt stützt
- Rückläufige Bauaktivität bei Büro- und Handelsgebäuden reduziert das künftige Angebot
- Produktion im Baugewerbe insgesamt im August um 9,3 % gegenüber dem Vormonat gestiegen
- Durchschnittliche Jahresperformance offener Immobilienfonds zuletzt bei -2,3 %
- Nettomittelabflüsse der Fonds setzten sich fort (August: 611 Mio. Euro)

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

Devisen: Euro-Schwäche auf breiter Front

Euro in US-Dollar



gg. Euro	aktuell*	Q4/26	Q1/27	Q2/27	Q3/27
US-Dollar	1,12	1,17	1,18	1,20	1,20
Japanischer Yen	178	181	181	180	180
Britisches Pfund	0,84	0,86	0,86	0,86	0,87
Schweizer Franken	0,93	0,96	0,96	0,97	0,98

* 21.10.2026
Quellen: Bloomberg, Helaba Research

- US-Dollar wertet gegenüber dem Euro aufgrund gestiegener Zinsdifferenzen deutlich auf
- Auch Fiskalsorgen rund um Frankreich lasten auf dem Euro-Dollar-Kurs
- Eine Gegenbewegung beim US-Dollar erscheint aktuell realistisch
- Britisches Pfund profitiert von französischen Fiskalsorgen und britischem Wachstum
- Schweizer Franken stellt seine Rolle als sicherer Hafen unter Beweis
- Japanischer Yen mit wenig Impulsen unterhalb der Interventionsschwelle

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

Rechtliche Hinweise und Ansprechpartner

Redaktion:
Dr. Stefan Mitropoulos
Tel.: 0 69/91 32-46 19
research@helaba.de

Herausgeber:
Dr. Gertrud Rosa Traud
Chefvolkswirtin /
Head of Research

Landesbank Hessen- Thüringen
MAIN TOWER
Neue Mainzer Str. 52-58
60311 Frankfurt am Main
Telefon: 0 69/91 32-20 24

Support Research & Services:
Susanne Eulenkamp
Tel.: 0 69/91 32-20 24
research@helaba.de

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.