



- [Auf dem Radar](#)
- [Zinsen: Chaotische Weltlage und hohe Verschuldung belasten](#)
- [Aktien: Zyklischer Rückenwind](#)
- [Öl: Verunsicherung am Persischen Golf hält an – Ölpreis bleibt länger hoch](#)

- [Finanzmarktkalender](#)
- [Prognosetabelle: BIP und Inflation](#)
- [Kapitalmarktprognosen](#)
- [Neues von Helaba Research](#)



Auf dem Radar

uk/ Beginnen wir diesen Wochenausblick mit etwas Positivem: Die Stimmungsindikatoren in Deutschland, insbesondere in der Industrie, zeigen nach oben. Nachdem schon die Wachstumszahlen für das erste Halbjahr erfreulich ausgefallen waren, unter anderem, weil die Exporte wieder gestiegen sind, zeigt der jüngste Einkaufsmanagerindex für das Verarbeitende Gewerbe einen bemerkenswerten Anstieg im August. Dies lässt hoffen, dass der in Kürze anstehende ifo-Geschäftsklimaindex diesen Trend bestätigt. Ein Wermutstropfen ist jedoch die sich verschlechternde Stimmung im Dienstleistungssektor.

Die Lage an den Aktienmärkten ist ebenfalls nicht schlecht. Zwar kämpft der DAX aktuell darum, die Marke von 26.000 Punkten zu behaupten. Seit dem Ausbruch des Irankriegs Ende Februar hat der Index jedoch um über 16 % zugelegt und dabei neue historische Höchststände erreicht. Mit dem verbesserten Konjunkturausblick im Rücken haben wir unsere Aktienmarktprognosen angehoben (S. 3).

Das geopolitische Umfeld stellt sich jedoch nicht positiv dar. Diese Aussage bezieht sich weniger auf eine akute Eskalation, sondern vielmehr auf den Eindruck, dass die weltpolitische Instabilität zum Dauerzustand wird. Da sich die Hoffnungen auf eine Beruhigung der Lage im Persischen Golf nicht erfüllt haben, heben wir unsere Ölpreisprognosen an (S. 4).

Die Inflationsrisiken bleiben daher erhöht und rufen die Notenbanken auf den Plan – darunter auch die EZB. Angesichts des anhaltend schwierigen Umfelds und eines dauerhaft erhöhten Ölpreises erwarten wir nun eine weitere Leitzinsanhebung der EZB um 25 Basispunkte in diesem Jahr.

Die instabile Weltlage in Kombination mit einer hohen Staatsverschuldung in vielen Ländern ergibt für die Rentenmärkte ein gefährliches Gemisch. Die Rendite 10-jähriger Bunds hat mit 3,25 % ein neues Jahreshoch markiert. Es ist wahrscheinlich, dass die geo- und fiskalpolitischen Probleme nicht so schnell gelöst werden. Das angekündigte

Kapitalmärkte im Wochenrückblick

Zinsen/Renten in %: aktueller Stand*, Bp. gg. Vw

3M Euribor	2,51	0
10j. Bundesanleih.	3,26	13
10j. US-Treasuries	4,70	6

Aktien in Landeswährung: aktueller Stand*, % gg. Vw

DAX	25.983	-1,2
Euro Stoxx 50	6.422	-1,9
Dow Jones	52.759	-2,0
Nikkei 225	66.217	-3,1

Rohstoffe/Gold: aktueller Stand*, % gg. Vw

Gold \$/oz	4.517	3,8
Brentöl \$/bbl	94	7,7

Devisen jeweils gg. Euro: aktueller Stand*, % gg. Vw

US-Dollar	1,17	-1,3
Jap. Yen	186	-1,0
Brit. Pfund	0,86	-0,2
Schw. Franken	0,93	0,4

*20.08.2026

Quellen: Bloomberg, Helaba Research

Ankaufprogramm des US-Finanzministers, das im Grunde auf einen Tausch langer gegen kurze Laufzeiten hinausläuft, wird kaum helfen. Die eigentliche Ursache der zu hohen Staatsausgaben wird nicht angegangen. Dazu passt die Meldung, dass die Staatsschulden der USA erstmals die Marke von 40 Billionen Dollar erreicht haben. Das Angebot an Staatsanleihen wird weltweit hoch bleiben und die Anleger werden vermutlich weiterhin eher vorsichtig agieren. Vor diesem Hintergrund erhöhen wir unsere Renditeprognosen für Bunds und US-Treasuries insgesamt um rund einen Viertelprozentpunkt.



Zinsen: Chaotische Weltlage und hohe Verschuldung belasten

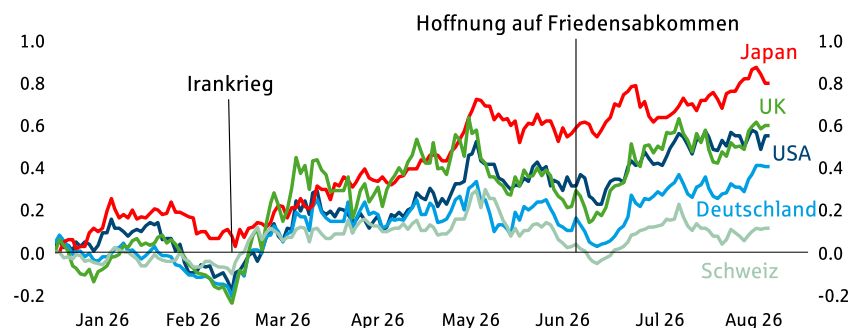
uk/ Prognoseänderungen: Die geopolitische Instabilität hält an; das Inflationsrisiko bleibt. Die EZB dürfte erhöhen und die Rendite 10-jähriger Bunds verharret oberhalb der 3 %-Marke.

Angesichts des anhaltend schwierigen geopolitischen Umfelds und eines dauerhaft erhöhten Ölpreises halten wir eine weitere Zinsanhebung der EZB um 25 Basispunkte in diesem Jahr für wahrscheinlich. Die Hoffnungen auf eine Beruhigung der Lage im Persischen Golf haben sich bisher nicht erfüllt. Der Extremsommer hat stattdessen für zusätzliche inflationäre Unsicherheit gesorgt.

Inzwischen erwarten die Anleger eindeutig eine zweite Zinsanhebung der EZB. Diese Erwartungshaltung dürfte auch im EZB-Rat eine gewisse Rolle spielen. Sollte dieser trotz der verschärften Risikolage zögern, könnte dies der Zentralbank als Schwäche ausgelegt werden. Die selbst verschuldete schwierige Lage der Fed dürfte als abschreckendes Beispiel dienen. Gleichzeitig haben die jüngsten Wachstumszahlen aus dem Euroraum eine gewisse Robustheit der Konjunktur gezeigt. Dies schafft geldpolitischen Spielraum.

Renditen: Geopolitik und Verschuldung als toxisches Gemisch

Renditeveränderung 10-jähriger Staatsanleihen seit Jahresanfang, Prozentpunkte



Quellen: LSEG, Helaba Research

Die Renditen 10-jähriger Staatsanleihen sind weltweit gestiegen. Bundesanleihen, US-Treasuries und japanische Papiere legten deutlich zu. Dabei sind es vermutlich weniger die Zinserhöhungserwartungen bezogen auf die Notenbanken, die diesen Anstieg treiben, sondern vielmehr die Sorgen über die Tragfähigkeit der Staatsfinanzen in einem anhaltend chaotischen globalen Umfeld.

Wie stabil sind angesichts dieses Umfelds die Ratings der Industrienationen? Mit dem vorläufigen Scheitern der Friedensbemühungen im Nahen Osten, der wachsenden Bedrohung Europas durch Russland sowie anhaltender Spannungen in Asien drohen einige Staaten ihre fiskalpolitische Balance zu verlieren. Allen voran die USA, wo US-Präsident Trump aufgrund des politischen und militärischen Drucks immer mehr Mittel einfordert. Dies schürt nicht zuletzt langfristige Inflations Sorgen.

Die geopolitischen und fiskalpolitischen Probleme lassen sich nicht kurzfristig lösen. Das Angebot an Staatsanleihen wird absehbar hoch bleiben und die Anleger werden weiterhin eher vorsichtig agieren. Vor diesem Hintergrund erhöhen wir unsere Renditeprognosen insgesamt um rund einen Viertelprozentpunkt. Für dieses Jahr erwarten wir für 10-jährige Bundesanleihen zum jeweiligen Quartalsende Werte von 3,30 % bzw. 3,20 %. Für entsprechende US-Staatsanleihen prognostizieren wir ein Renditeniveau von 4,75 %.



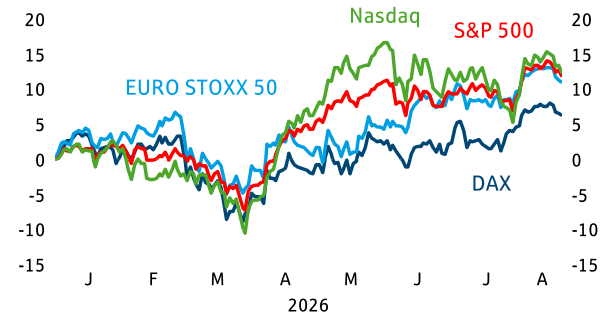
Aktien: Zyklischer Rückenwind

mr/ Der schon fast nicht mehr für mögliche gehaltene Konjunkturaufschwung kommt nun doch und verleiht Aktien zyklischen Rückenwind. Wir heben unsere Kursprognosen an.

Ein Blick auf die verschiedenen Aktienindizes zeigt, dass Anleger noch immer damit beschäftigt sind, ihre Portfolios neu auszurichten. Auf der Abgabeseite stehen dabei meist die bisherigen Überflieger aus dem Technologiesektor. Da die meisten dieser Aktien bislang auch liefern, was sie versprochen haben bzw. sogar positiv überraschen, halten sich die Korrekturen in Grenzen. Indessen konnten auch Aktien und Sektoren zulegen, die bislang etwas vernachlässigt wurden. Der Anstieg hat sich somit verbreitert, was durchaus gesund ist. Auch wenn der DAX den Abstand zu den großen Brüdern aus den USA oder zum EURO STOXX 50 inzwischen etwas abbauen konnte, hinkt er hinterher.

DAX hinkt noch hinterher

%-Veränderung seit Jahresbeginn



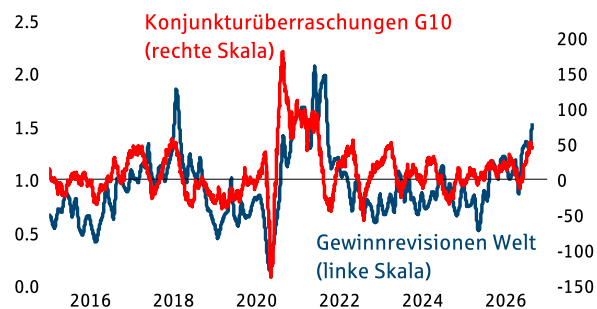
Quellen: LSEG, Helaba Research

Allerdings scheint der globale Industriezyklus anzukommen, wovon gerade deutsche Unternehmen profitieren würden. Die Konjunktur in den großen Volkswirtschaften (G10) überrascht mehrheitlich positiv. Nachdem hierzulande bereits die finanzmarktlastigen Stimmungsindikatoren wie sentix- und ZEW-Konjunkturerwartungen gestiegen sind, hat zuletzt auch der Einkaufsmanagerindex für das Verarbeitende Gewerbe positiv überrascht. Damit verbessern sich die Gewinnperspektiven für die Unternehmen. Die Schätzungen für die Nettoergebnisse der kommenden zwölf Monate werden weltweit schon seit Monaten nach oben revidiert. Inzwischen überwiegen auch für DAX-Unternehmen die Aufwärtsrevisionen.

Konjunkturdaten beflügeln Gewinnfantasie

Verhältnis +/-

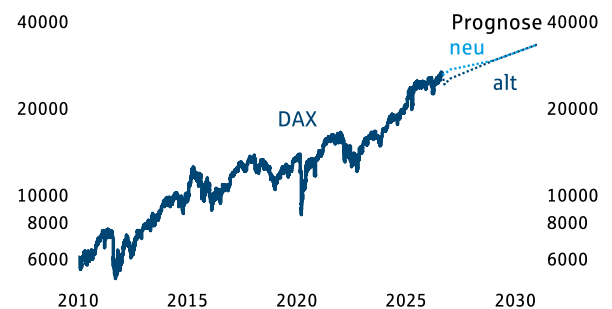
Saldo



Quellen: LSEG, Helaba Research

DAX mit zyklischem Rückenwind

Index, log Skala



Quellen: LSEG, Helaba Research

Ein großer Teil dieser Gewinnsteigerungen wurde durch die hohe Bewertung allerdings bereits vorweggenommen und die meisten Indizes sind alles andere als günstig. Da gleichzeitig die Renditen bei Staatsanleihen dies- und jenseits des Atlantiks angestiegen sind, besteht kaum Spielraum für eine weitere Bewertungsexpansion. Vielmehr ist davon auszugehen, dass Aktien nur noch unterproportional zu den Unternehmensgewinnen zulegen werden und sich so die Bewertung allmählich etwas reduzieren.

Für die nächsten Quartale liefert das sich verbessernde konjunkturelle Umfeld aber Rückenwind für Aktien. Wir heben daher unsere Kursprognosen für die kommenden Quartale an. Die langfristigen Ertragsprognosen für den DAX bleiben jedoch unverändert. Auch für die anderen Indizes ergeben sich auf Sicht von fünf Jahren lediglich marginale Veränderungen. Wir bekräftigen vor diesem Hintergrund unsere Halten-Empfehlung für Aktien.



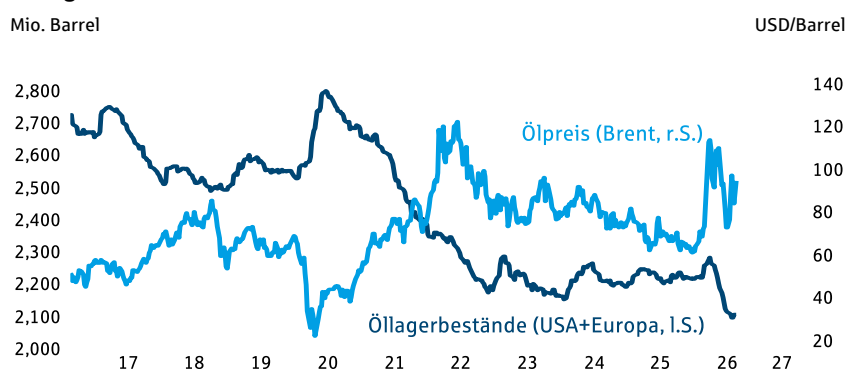
Öl: Verunsicherung am Persischen Golf hält an – Ölpreis bleibt länger hoch

ru/ Das Rahmenabkommen zwischen USA und Iran ist ausgelaufen; derzeit gibt es keine Verhandlungen. Der Schiffsverkehr bleibt gestört und der Lagerabbau geht weiter.

Die Hoffnungen, das Rahmenabkommen würde in einen dauerhaften Frieden münden, haben sich zerschlagen und ein Ende des USA-Iran-Konflikts ist nicht in Sicht. Verhandlungen seien derzeit nicht geplant, so der wankelmütige US-Präsident. Somit bleibt die Perspektive für einen freien Schiffsverkehr in der Straße von Hormus getrübt.

Die Golfanrainerstaaten sind weiterhin nicht in der Lage, das vollständige Vorkrisenvolumen der Ölförderung zu erreichen, obwohl Umgehungspipelines und alternative Transportwege genutzt werden, um zumindest teilweise exportieren zu können. Die am Persischen Golf produzierten Rohölmengen lagen im Sommer dennoch rund 9 Mio. Barrel/Tag unter dem Niveau des Februars. Zudem kann Russland seine Produktionskapazitäten nicht vollständig ausschöpfen.

Öl-Lagerbestände schwinden rasch



Quellen: Refinitiv, Helaba Research

Die fehlenden physischen Mengen auf den Weltmärkten werden durch Minderverbrauch vor allem in Asien und auf globaler Ebene durch die Leerung der Lagerbestände sowie zu einem kleinen Teil auch durch eine erhöhte Produktion außerhalb der Golfregion ausgeglichen.

Die hohe Unsicherheit lässt uns nun ein Brent-Ölpreinsniveau von 85 USD/Barrel (statt 75 USD/Barrel) für den weiteren Jahresverlauf erwarten, zumal

aktuell die industrielle Dynamik global zuzunehmen scheint. Darüber hinaus sorgt das anhaltende Produktionsdefizit perspektivisch dafür, dass der Druck zunimmt, die (gewerblichen und strategischen) Lagerbestände in den Jahren 2027 und 2028 wieder aufzubauen. Dies lässt uns auch in den kommenden Jahren von einem erhöhten Preisniveau von 80 USD/Fass ausgehen.



Finanzmarktkalender

Zeit	Land	Periode	Indikator	Helaba-Prognose	Bloomberg Consensus	Vorperiode
Montag, 24.08.2026						
			Keine relevanten Datenveröffentlichungen			
Dienstag, 25.08.2026						
08:00	DE	Q2	BIP Detailzahlen % gg. Vq., sb, kalenderbereinigt % gg. Vj., sb, kalenderbereinigt	0,2 0,9	0,2 k.A.	0,2 0,9
10:00	DE	Aug	ifo Geschäftsklima, Index	87,0	87,2	86,6
16:00	US	Aug	Verbrauchervertrauen (CB); Index	90,0	90,2	90,8
Mittwoch, 26.08.2026						
14:30	US	Jul	Auftragseingang langlebige Güter, % gg. Vm.	0,5	0,5	0,5
14:30	US	Q2	BIP (1. Revision), % q/q (JR)	1,5	1,5	2,1
14:30	US	Jul	Persönliche Einkommen, % gg. Vm.	0,3	0,2	0,2
14:30	US	Jul	Persönliche Ausgaben, % gg. Vm.	-0,1	0,1	0,3
14:30	US	Jul	Deflator privater Konsum % gg. Vm. % gg. Vj.	0,1 3,6	0,1 3,6	-0,1 3,7
14:30	US	Jul	Kerndeflator privater Konsum % gg. Vm. % gg. Vj.	0,2 3,3	0,2 3,3	0,1 3,3
Donnerstag, 27.08.2026						
08:00	DE	Sep	GfK-Konsumklima, Index	-29,0	-29,2	-29,6
10:00	EZ	Jul	Geldmenge M3, % gg. Vj.	3,2	3,4	3,3
14:30	US	22. Aug	Erstanträge auf Arbeitslosenunterstützung, Tsd	210	208	206
	US		Symposium der Kansas City Fed in Jackson Hole (bis Samstag)			
Freitag, 28.08.2026						
09:55	DE	Aug	Arbeitslose sb.; gg. Vm. in Tsd.	5	6,5	6
09:55	DE	Aug	Arbeitslosenquote; nsb/sb, %	6,5 / 6,4	k.A./ 6,4	6,4 / 6,4
11:00	EZ	Aug	EU-Kommission; Saldo: Industrievertrauen	-6,0	-6,0	-6,1
15:45	US	Aug	Einkaufsmanagerindex Chicago	59,0	59,0	57,6
16:00	US		Fed-Präsident Kevin Warsh spricht auf dem Symposium der Fed in Jackson Hole			
16:00	US		Vorläufige Benchmark-Revision der Beschäftigungszahlen			
im Laufe der Woche						
08:00	DE	Jul	Einzelhandelsumsätze % gg. Vm., real sb	0,3	0,3	-0,7

Quellen: Bloomberg, Helaba Research



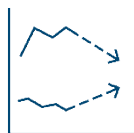
Prognosetabelle: BIP und Inflation

	Bruttoinlandsprodukt				Verbraucherpreise			
	reale Veränderung gg. Vorjahr, %				Veränderung gg. Vorjahr, %			
	2024	2025	2026p	2027p	2024	2025	2026p	2027p
Eurozone	1,0	1,3	0,8	1,2	2,4	2,1	2,7	2,4
Deutschland	0,0	0,3	0,9	1,2	2,2	2,2	2,7	2,5
Frankreich	1,4	0,9	0,6	0,8	2,3	0,9	2,2	2,3
Italien	0,6	0,7	0,9	0,5	1,1	1,6	2,7	2,0
Spanien	3,5	2,8	2,6	2,2	2,9	2,7	3,0	2,5
Niederlande	1,1	1,8	1,0	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	1,8	2,0	2,2	2,8	0,7	1,1	1,7
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	2,5	2,8
Ungarn	0,7	0,4	1,9	2,6	3,7	4,4	2,8	3,9
Großbritannien	1,0	1,3	1,2	1,4	2,5	3,4	3,1	2,3
Schweiz	1,2	1,5	1,0	1,7	1,1	0,2	0,7	1,0
USA	2,8	2,1	2,0	1,8	3,0	2,7	3,4	2,5
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*	7,1	7,7	6,4	6,7	4,9	2,2	4,5	4,3
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	2,6	3,0	2,6

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**	Q3/2026	Q4/2026	Q1/2027	Q2/2027
Zinsen	Basispunkte		%				
EZB Refi-Satz	25	0	2,40	2,65	2,65	2,65	2,65
EZB Einlagenzins	25	0	2,25	2,50	2,50	2,50	2,50
Tagesgeldsatz €STR	27	0	2,19	2,50	2,50	2,50	2,50
3M Euribor	48	0	2,51	2,65	2,60	2,55	2,40
6M Euribor	63	8	2,74	2,75	2,70	2,65	2,55
2j. Bundesanleihen	73	9	2,85	2,80	2,70	2,70	2,50
5j. Bundesanleihen	54	12	2,99	2,90	2,80	2,80	2,65
10j. Bundesanleihen	40	13	3,26	3,30	3,20	3,20	3,10
2j. Swapsatz	79	10	3,05	3,00	2,90	2,90	2,70
5j. Swapsatz	55	12	3,12	3,05	2,95	2,95	2,80
10j. Swapsatz	36	12	3,28	3,35	3,25	3,25	3,15
20j. Swapsatz	21	11	3,45	3,55	3,45	3,45	3,35
30j. Swapsatz	12	10	3,37	3,45	3,35	3,35	3,35
Fed Funds Target Rate	0	0	3,63	3,88	3,88	3,88	3,88
10j. US-Treasuries	54	6	4,70	4,75	4,75	4,75	4,70
Aktien	Landeswährung, %						
DAX	6,1	-1,2	25.983	26.000	27.000	27.250	27.500
Euro Stoxx 50	10,9	-1,9	6.422	6.450	6.700	6.730	6.760
Dow Jones	9,8	-2,0	52.759	53.500	54.500	54.750	55.000
S&P 500	11,6	-2,0	7.641	7.700	7.900	7.980	8.060
Nikkei 225	31,5	-3,1	66.217	66.000	68.000	68.500	69.000
Gold und Brentöl	%						
Gold €/Unze	5,2	2,5	3.868	3.652	4.103	4.407	4.333
Gold \$/Unze	4,6	3,8	4.517	4.200	4.800	5.200	5.200
Brentöl \$/Barrel	54,1	7,7	94	85	85	80	80
Devisen	jeweils gg. Euro, %		jeweils gg. Euro				
US-Dollar	0,6	-1,3	1,17	1,15	1,17	1,18	1,20
Japanischer Yen	-0,9	-1,0	186	184	181	181	180
Britisches Pfund	1,8	-0,2	0,86	0,87	0,86	0,86	0,86
Schweizer Franken	-0,4	0,4	0,93	0,94	0,96	0,96	0,97

* 13.08.2026 ** 20.08.2026

Quellen: Bloomberg, Helaba Research



Neues von Helaba Research

Links zu kürzlich erschienenen Analysen

- [Märkte und Trends August 2026](#)
- [Märkte und Trends August 2026 - Kompaktfassung](#)
- [Im Fokus Gold \(Chartbook\)](#)
- [Im Fokus KI: Wer hat Angst vorm digitalen Mann?](#)

Wir sind für Sie da:

Themengebiete

Chefvolkswirtin/Head of Research
Leiter Capital Market Research
Leiter Economic Research
Rentenstrategie
Aktienstrategie
Devisenstrategie, Großbritannien
Gold
Immobilien
Rohöl
Pfandbriefe, Covered Bonds
Bankanleihen
Deutschland, Eurozone
Branchen
USA, China
Nordeuropa, Zentraleuropa
Emerging Markets

Geopolitik
Finanzplatz Frankfurt

Autoren/-innen

Dr. Gertrud Rosa Traud (rt)
Dr. Stefan Mitropoulos (sm)
Dr. Stephan Brand (sb)
Ulf Krauss (uk)
Markus Reinwand (mr), CFA
Samuel Will (sw)
Claudia Windt (cw)
Paul Richter (pr)
Ralf Umlauf (ru)
Florian Hillenbrand (fh)
Dr. Susanne Knips (sk)
Simon Azarbayjani (saz)
Adrian Keppler (ak)
Patrick Franke (pf)
Marion Dezenter (md)
Lucas Rauschkolb (lr)
Viola Julien (vj)
Ralf Schuster (rs)
Ulrike Bischoff (ub)

Durchwahl 069/9132-

20 24
46 19
46 59
47 28
47 23
74 88
25 00
79 58
11 19
40 79
32 11
79 76
41 83
47 38
28 41
39 47
20 32
28 88
52 56

Herausgeber und Redaktion

Helaba Research

Redaktion:

Dr. Stephan Brand

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/>