



Letzte Meldungen

- Wirtschaftsberater im Weißen Haus Haseett sieht Handlungsbedarf der Fed bei Inflation
- Merz hält schnelle Entscheidung bei Besetzung von EZB-Posten für möglich
- Nahost: Angriffe auf saudischen Ölhafen Yanbu; Öl- und Gaspreise steigen
- China: 1J- und 5J-Kreditzins unverändert bei 3,00 % bzw. 3,50 %
- Aktienmärkte in Asien tendieren zumeist schwächer
- Öl-Future (LCF) bei 104 USD/Barrel; Erdgas-Future bei 89 EUR/MWh

Quellen: Bloomberg, Reuters, Helaba Research



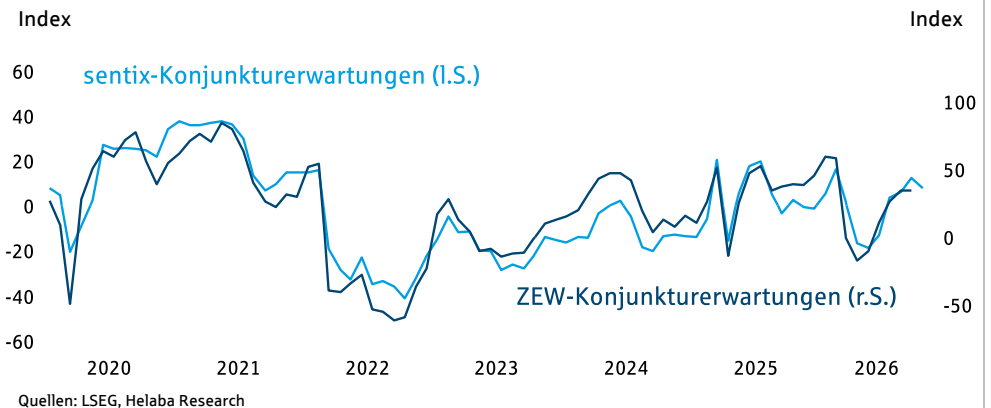
Heute im Fokus: ZEW-Salden

Im April dieses Jahres hatte der ZEW-Saldo unter dem Eindruck des Irakkrieges und des kräftigen Anstiegs der Energiepreise sein bisheriges Jahrestief markiert. Im weiteren Verlauf haben die Energiepreise zwischenzeitlich wieder nachgegeben und die Stimmungsbarometer (neben dem ZEW bspw. auch das sentix-Investorenvertrauen) haben eine Serie von Verbesserungen verbucht. Seit Mitte September liegen die Notierungen für Brent-Öl aber zumeist oberhalb der 100-USD-Marke. Insofern sollte eine Eintrübung der Konjunkturstimmung nicht überraschen. Einen Hinweis darauf hat bereits die sentix-Umfrage geliefert. Per Oktober weist diese den ersten Rückgang seit dem Tief im Frühjahr auf. Ein entsprechend leicht schwächeres Ergebnis beim **ZEW-Saldo der Konjunkturerwartungen** ist wahrscheinlich. Gegenüber der Konsensschätzung sehen wir dabei kein Überraschungspotenzial. Neben den erhöhten Energiepreisen sind auch gestiegene Zinsen und Renditen in der Tendenz ein Belastungsfaktor.

Mit mehr Spannung als gewöhnlich wird auch der ZEW-Saldo der Lageeinschätzungen beachtet werden. Hier rechnet der Konsens mit einer leichten Verbesserung. Verschiedene Konjunkturbeobachter und die Regierung sahen sich zuletzt genötigt, die Wachstumsprognosen 2026 zu erhöhen, nachdem sich die Wirtschaft in den letzten Monaten gegenüber den Verwerfungen an den Ölmärkten überraschend resilient gezeigt hatte.

In den **USA** richten sich die Blicke auf die Zahlen der **Baubeginne und -genehmigungen** im September. Indikationen deuten auf wenig Veränderungspotenzial hin. In der Tendenz belastend könnte der Zinsanstieg gewirkt haben. Größere Marktreaktionen erwarten wir im Nachgang zu den Veröffentlichungen nicht.

Deutschland: Leichte Stimmungseintrübung



Marktdaten (aktuell, ggü. 1T, ggü. 1M)

DAX	25.320	-1,18%	0,17%	Bund-Future	121,25	0,09%	0,24%	Swap 10J	3,55	0,01%	0,01%	ibovx Sub-Sov.*	48,7	0,4%	-0,2%	EUR/CNY	7,504	0,14%	0,22%
EuroStoxx 50	6.145	-0,96%	-0,91%	2J-Rendite	3,09	0,03%	-0,03%	iBovx Banks SP*	62,1	0,0%	-2,2%	iBovx Cov. Bonds*	28,9	-0,5%	-0,4%	EUR/CHF	0,926	-0,06%	-0,65%
S&P 500	7.691	0,41%	-1,47%	10J-Rendite	3,45	0,04%	-0,02%	iBovx Banks SNP*	79,7	1,1%	-0,5%	EUR/USD	1,123	0,21%	0,32%	Gold (USD)	419,7	0,00%	-0,74%
Nikkei	64.051	-1,33%	-5,50%	US-Treas. 10J	5,14	0,06%	-0,10%	iTraxx Senior Finan.**	72,6	1,3%	1,2%	EUR/GBP	0,842	-0,04%	-0,28%	Öl-Future	104,0	0,32%	11,63%

*Asset-Swap-Spread, **CDS, Quellen: Thomson Reuters, LSEG, Helaba Research

Zeit	Land	Periode	Ausgewählte Indikatoren und Ereignisse	Helaba	Konsens	Vorperiode
08:00	DE	Sep	Erzeugerpreise	+2,0 % +6,8 %	+1,6 % +6,3 %	+1,1 % Vm. +4,6 % Vj.
11:00	DE	Okt	ZEW-Saldo der Konjunkturerwartungen	30,0	30,0	34,7
14:30	US	Sep	Baubeginne	-2,0 % 1.250 Tsd.	+1,6 % 1.300 Tsd.	-2,6 % Vm. 1.275 Tsd.
14:30	US	Sep	Baugenehmigungen	-0,2 % 1.400 Tsd.	-1,3 % 1.385 Tsd.	-2,1 % Vm. 1.403 Tsd.

Die Wochenübersicht finden Sie [hier](#) (Link zur Montagsausgabe des Tagesausblicks).

Quellen: Bloomberg, Helaba Research



Markteinschätzung

Hohe **Energiepreise** und **Unruhen** in Frankreich aber auch in Italien belasten den Wochenbeginn. Der DAX verbuchte ein Minus und die EWU-Spreads liefen raus. Auch der Bund-Future stand unter Druck. Währenddessen zeigte sich der EUR-USD-Kurs per saldo wenig bewegt. Relevante Datenveröffentlichungen oder Redebeiträge gab es nicht und erst heute wird mit den ZEW-Salden der Fokus wieder auf konjunkturelle Entwicklungen gelegt. Mit dem erwarteten Rückgang des Stimmungsbarometers dürften die Zinserhöhungserwartungen aber kaum verstärkt werden.

Noch immer kann beim **Bund-Future** kein Durchbruch auf der Oberseite vermeldet werden. Die Widerstandszone 121,75/122,14, in der sich das 38,2 %-Retracement (122,06) befindet, wurde nicht erneut einem Test unterzogen. Immerhin kann auf der Habenseite verbucht werden, dass der Future noch oberhalb der 21-Tagelinie liegt, die bei 120,73 Unterstützung bietet. Zudem stehen die Indikatoren auf Kauf. Mithin werden Chancen auf eine neuerliche Befestigung gewahrt.

Alles in allem ist das technische Umfeld des **Euros** gegenüber dem US-Dollar als ambivalent einzustufen. Noch immer ist eine echte Erholung Fehlanzeige und der DMI steht weiterhin klar auf Verkauf. Der ADX gibt auf hohem Niveau aber nach und MACD und Stochastic richten sich oberhalb der Signallinien gen Norden. Sollte ein Anstieg gelingen, findet sich eine erste wichtige Hürde an der 21-Tagelinie bei 1,1269. Darüber könnte das 38,2 %-Level bei 1,1320 in Reichweite gelangen. Auf der Unterseite ist das Jahrestief bei 1,1113 als entscheidend anzusehen.

Nach dem freundlichen Vorwochenverlauf gab es zum Wochenauftritt einen Dämpfer für den **DAX** und zum Handelsschluss wurde ein Minus von 1,2 % verbucht. Belastende Faktoren wie hohe Energiepreise und die Unruhen in europäischen Städten, die zu einem erneuten Anstieg der EWU-Peripherie-Renditen beitrugen, sind zu nennen. Eingetrübt hat sich auch die technische Lage. So liegen MACD und Stochastic zwar noch oberhalb der Signallinien, haben aber an Schwung verloren. Zudem hat das DMI-Verkaufssignal weiterhin Bestand und der Index ist erneut nicht nur unter die 100-Tagelinie gesunken, sondern auch unter die 21-Tagelinie. Aus technischer Sicht ist somit weiteres Abwärtsrisiko vorhanden. Haltemarken zeigen sich bei 24.877 (200-Tagelinie) und am Impulstief bei 24.793. Am Morgen deutet sich ein erneut schwacher Handelsstart an.



Neues von Helaba Research

- [CHARTBOOK KOMMUNALFINANZEN](#)
- [US-WAHLEN: POLITISCHE KRISE VORAUSS?](#)
- [BRANCHEN-UPDATE: DER AUGUST TRÄGT TARNFARBEN \(CHARTBOOK\)](#)
- [LANGFRIST-PROGNOSESPEKTRUM](#)
- [EUR-BENCHMARK-BANKANLEIHEN: PRIMÄRMARKT Q3 2026](#)
- [WOCHENAUSBLICK](#)

Autoren-Team



Ralf Umlauf
Tel. 069/91 32-11 19
ralf.umlauf@helaba.de



Ulrich Wortberg
Tel. 069/91 32-36 16
ulrich.wortberg@helaba.de

Herausgeber und Redaktion

Helaba Research

Redaktion: Ulrich Wortberg

Verantwortlich: Dr. Gertrud Rosa Traud, Chefvolkswirtin/Leitung Research

Neue Mainzer Str. 52-58

60311 Frankfurt am Main

Tel.: 069/91 32-20 24

Internet: <http://www.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.