Helaba

Wochenausblick
26. September 2025

- Auf dem Radar
- Deutschland: Trendwende am Arbeitsmarkt
- USA: Solides Wachstum, aber fragiler Arbeitsmarkt
- Tschechien: Machtwechsel zeichnet sich ab
- Finanzmarktkalender
- Prognosetabelle: BIP und Inflation
- Kapitalmarktprognosen
- Neues von Research & Advisory

Auf dem Radar

cw/ Die Luft ist erst mal raus, auch wenn der saisonal schwierige September an den Finanzmärkten diesmal kaum durchgeschlagen hat. Es fehlt jedoch an positiven Impulsen, sowohl für Aktien als auch für Renten. In der abgelaufenen Handelswoche kamen beide Assets nicht so recht vom Fleck. Rohstoffe hingegen sind die klaren Gewinner: Der Ölpreis legt knapp 3 % zu, während sich Gold in Nähe seines letzten Rekordwertes von knapp 3.760 US-Dollar je Feinunze hält.

US- und europäische Aktien schlagen derzeit getrennte Wege ein. So konnte der S&P 500 seinen jüngsten Rekordwert von knapp 6.700 Punkten nicht halten, wohl aufgrund positiver US-Konjunkturüberraschungen. Das zuletzt nach oben revidierte BIP-Wachstum im Q2 sowie sinkende Erstanträge auf Arbeitslosenunterstützung haben Zweifel befördert, ob die US-Notenbank im Oktober erneut die Leitzinsen zurücknehmen wird. Das hat Aktien belastet, zu Kursverlusten am Rentenmarkt geführt und im Gegenzug zu einer Aufwertung des US-Dollar beigetragen. Der Euro-Dollar-Kurs ist wieder unter die Marke von 1,18 gefallen.

Kapitalmärkte im Wochenrückblick

Zinsen/Renten in %: aktueller Stand*, Bp. gg. Vw		
3M Euribor	1,98	-5
10j. Bundesanleih.	2,77	5
10j. US-Treasuries	4,17	7
Aktien in Landeswährung: aktueller Stand*, % gg. Vw		
DAX	23.535	-0,6
Euro Stoxx 50	5.445	-0,2
Dow Jones	45.947	-0,4
Nikkei 225	45.755	1,0
Rohstoffe/Gold: aktueller Stand*, % gg. Vw		
Gold $/oz	3.734	2,4
Brentöl $/bbl	69	2,9
Devisen jeweils gg. Euro: aktueller Stand*, % gg. Vw		
US-Dollar	1,17	1,0
Jap. Yen	175	-0,3
Brit. Pfund	0,87	-0,6
Schw. Franken	0,93	-0,1

*25.09.2025
Quellen: Bloomberg, Helaba Research & Advisory

Für die europäische Wirtschaft käme ein schwächerer Euro derzeit sicherlich nicht ungelegen. Der jüngste Rückgang des deutschen ifo-Geschäftsklimaindex gibt schon Anlass zur Sorge, auch wenn darin womöglich eher die Enttäuschung über den nur verhaltenen Reformwillen der Regierung zum Ausdruck kommt.

Zu denken geben sollten die aktuellen Handelsbeschlüsse von US-Präsident Trump, die neue Zölle vor allem auf Pharmaprodukte und schwere Lastwagen vorsehen. Ab dem 1. Oktober gelten 100 Prozent auf manche importierte Markenmedikamente und 25 Prozent auf schwere Lastwagen, die nicht die „Local-Content"-Kriterien der Nordamerikanischen Freihandelszone erfüllen. Das belastet vor allem Pharmawerte und wird es dem deutschen Leitindex zusätzlich erschweren, wieder die Marke von 24.000 in Angriff zu nehmen. Es droht eher ein Abfallen in Richtung 23.000. Im Hinblick auf den ifo-Geschäftsklimaindex war es vor allem die Pharmabrache, die die Trendwende zum Besseren angeführt hat. Auch die EU scheint nun neue protektionistische Maßnahmen zu planen: Medien zufolge könnte die Kommission in der Berichtswoche

Schutzzölle auf Stahl und daraus hergestellte Produkte erheben, sowie eine „Buy European"-Klausel für öffentliche Aufträge einführen.

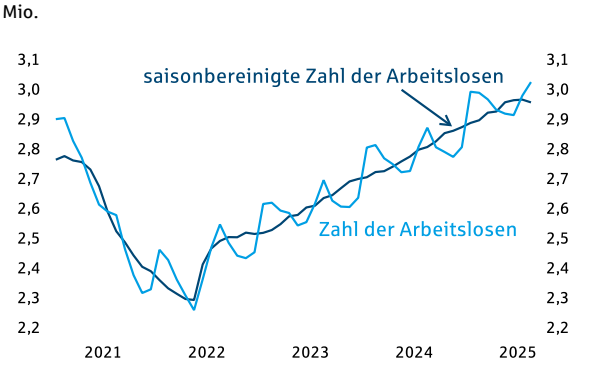
Da die realwirtschaftlichen Auswirkungen solcher Maßnahmen mit erheblicher zeitlicher Verzögerung sichtbar werden, bleibt kurzfristig die Geldpolitik Taktgeber der Finanzmärkte. In der Berichtswoche werden deshalb die US-Arbeitsmarktdaten (S. 3) wohl die größte Aufmerksamkeit erfahren. Die letzten Arbeitsmarktberichte haben schließlich die Begründung für die Zinswende der Fed geliefert. Doch der Dissens über die richtige Geldpolitik innerhalb der Fed läuft weiter, ebenso wie der Haushaltsstreit im US-Kongress. Sollten sich Demokraten und Republikaner nicht kurzfristig einigen, so steht mal wieder ein „government shutdown" bevor. Dann werden viele „nicht kritische" Behörden schließen und ihre Mitarbeiter in die Zwangspause schicken. Das dürfte kaum zu neuen Rekordständen an den US-Börsen beitragen. Daneben sollten noch die europäischen und chinesischen Einkaufsmanagerumfragen – für das Verarbeitende Gewerbe und den Dienstleistungssektor – Beachtung finden. Sogar der deutsche Arbeitsmarkt (S. 2) dürfte etwas Aufmerksamkeit erfahren, nachdem im August die Marke von 3 Millionen Arbeitslosen gefallen ist.

Deutschland: Trendwende am Arbeitsmarkt

saz/ Letzten Monat war die saisonbereinigte Zahl der Arbeitslosen zum ersten Mal seit zweieinhalb Jahren rückläufig. Im September dürfte die Arbeitslosigkeit erneut abnehmen.[1]

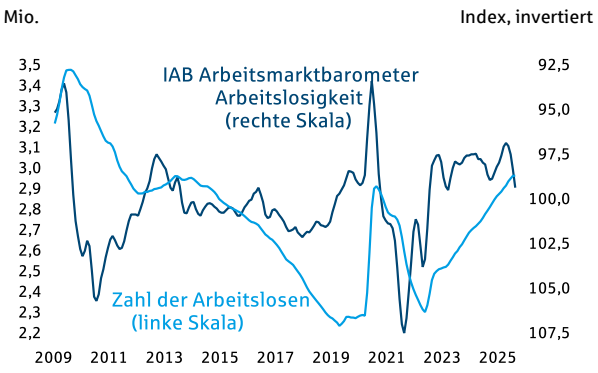
Am kommenden Dienstag erscheinen die neuesten Arbeitsmarktdaten für September. Im August machte eine alarmierende Meldung die Runde: Die Zahl der Arbeitslosen hat die Marke von drei Millionen überschritten. Korrekt ist zwar, dass der Anstieg der Arbeitslosigkeit besorgniserregend ist, doch gerade im August nahm die saisonbereinigte Arbeitslosigkeit nach über zweieinhalb Jahren endlich wieder ab. Die höhere Zahl der Arbeitslosen im Sommer ist durch übliche saisonale Faktoren zu erklären. Diese saisonale Arbeitslosigkeit ist für die volkswirtschaftliche Betrachtung weniger interessant. Hier stehen eher die konjunkturelle und strukturelle Arbeitslosigkeit im Fokus. Die Arbeitsmarktdaten im August waren also gar nicht alarmierend, sondern erfreulich und könnten sogar eine Trendwende markieren.

Saisonbereinigt jüngst weniger Arbeitslose



Quellen: Macrobond, Helaba Research & Advisory

IAB-Index signalisiert niedrigere Arbeitslosigkeit



Quellen: Macrobond, Helaba Research & Advisory

In den kommenden Monaten dürfte die Zahl der Arbeitssuchenden – in Folge des von uns erwarteten konjunkturellen Aufschwungs – weiter abnehmen. Wir gehen von nachhaltig steigenden privaten Konsumausgaben aus, die die gesamte Wirtschaft ankurbeln. Die Zahl der Beschäftigten wird dadurch steigen und die aggregierte Kaufkraft erhöhen. Dies verbessert wiederum die Konsumentenstimmung und der private Konsum nimmt weiter zu, wodurch einige Unternehmen mehr Beschäftigte einstellen dürften.

[1] Siehe hierzu ausführlicher unsere Publikation **„Im Fokus Deutschland: Trendwende am Arbeitsmarkt"** vom 25. September 2025, in der wir auch die langfristige Herausforderung der Demografie thematisieren und unsere Arbeitsmarktprognose für 2026 erläutern.

Auch das Arbeitsmarktbarometer des Instituts für Arbeitsmarkt- und Berufsforschung (IAB) – ein Vorlaufindikator für die Entwicklung am Arbeitsmarkt – signalisiert seit einigen Monaten eine abnehmende Arbeitslosigkeit. Die Arbeitslosenquote, die mit aktuell 6,3 % so hoch ist wie seit Juli 2020 nicht mehr, sollte also ihren Hochpunkt erreicht haben. Sie verharrt schon seit März 2025 auf diesem Stand. Wir rechnen damit, dass die saisonbereinigte Zahl der Arbeitslosen im September um 5.000 gesunken ist. Dieser leichte Rückgang ist jedoch noch nicht ausreichend für eine niedrigere Arbeitslosenquote. Diese dürfte also weiterhin bei 6,3 % bleiben.

USA: Solides Wachstum, aber fragiler Arbeitsmarkt

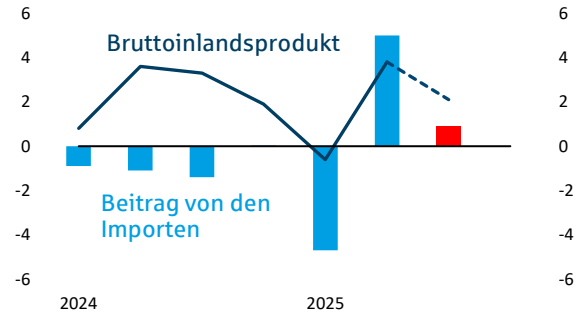
pf/ Die Handelspolitik der US-Regierung erschwert es weiterhin, klare konjunkturelle Tendenzen auszumachen. Der Arbeitsmarkt scheint sich aber merklich abzukühlen.

In der ablaufenden Woche haben die Statistiker vom Bureau of Economic Analysis (BEA) ihre jährliche Benchmark-Revision der Wachstumszahlen vorgenommen. Verglichen mit vergangenen Jahren hielten sich die Anpassungen diesmal in Grenzen. Böse Zungen könnten behaupten, dass hier das Schicksal der Chefin des Bureau of Labor Statistics (BLS), die wegen Datenrevisionen von Präsident Trump entlassen wurde, eine Rolle gespielt hat.

Eine merkliche Aufwärtsrevision gab es für die Ausgaben der privaten Haushalte für Dienstleistungen im 2. Quartal 2025 – mit der Folge, dass auch der Anstieg des realen Bruttoinlandsproduktes (BIP) deutlich höher ausfiel: Die annualisierte Vorquartalsrate steht jetzt bei 3,8 % (vorher: 3,3 %). Auch für Q3 sehen die Monatsindikatoren – vor allem was das BIP insgesamt angeht – besser aus, als noch vor ein paar Wochen erwartet. Dazu tragen die Importe bei, die negativ ins BIP eingehen. Sie dürften im Q3 erneut deutlich gefallen sein. Die Normalisierung nach dem von den drohenden Zöllen ausgelösten Vorzieheffekt im Q1 dauert also an. Vor dem Hintergrund der geänderten Istwerte und der größeren Dynamik im ablaufenden Quartal passen wir unsere Schätzung für das US-BIP 2025 von 1,7 % auf 1,9 % leicht nach oben an. Für 2026 bleibt unsere Prognose bei 1,7 %.

Importe wirbeln Wachstumszahlen durcheinander

Annualisierte Veränderung gg. Vq. in % bzw. Beitrag in %-Punkten*



*real, Q3 2025: Helaba Prognose
Quellen: Macrobond, Helaba Research & Advisory

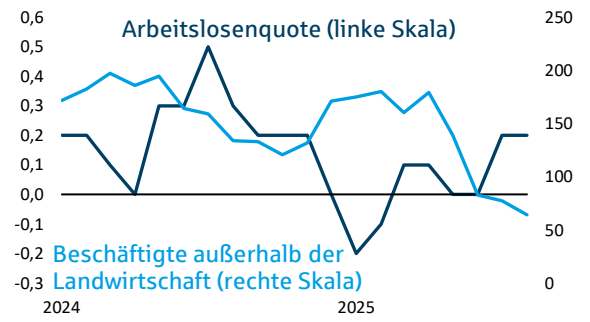
Die BIP-Zahlen des BEA sind allerdings ein Blick in den Rückspiegel für einen Zeitraum, der im Juni 2025 endet. In der Berichtswoche stehen nun Informationen zur konjunkturellen Lage am aktuellen Rand auf dem Programm, vor allem der Arbeitsmarktbericht und die ISM-Einkaufsmanagerindizes für den September.

Die regionalen Unternehmensumfragen sind derzeit noch volatiler als üblich: Auf einer dem ISM-Index vergleichbaren gewichteten Basis ist der „Empire State Index“ der New York Fed für September von rund 60 auf gut 40 gefallen, der Index der Philadelphia Fed von etwa 50 auf über 60 gestiegen. Der Einkaufsmanagerindex für Chicago lag im August bei nur 41,5, was eine scharfe Kontraktion in der Industrie der Region signalisiert. Für den nationalen Industrie-ISM rechnen wir für September mit einem nur wenig veränderten Stand, leicht unterhalb der Expansionslinie von 50 (49,0). Im Dienstleistungssektor dürfte der Index von 52 auf 51 nachgeben.

Trotz des unangenehm hohen Inflationsdrucks (annualisierte Dreimonatsdynamik des Kern-CPI im August: 3,7 %) hat die Fed Mitte des Monats den Leitzins gesenkt. Dies reflektiert die Annahme der Geldpolitiker, dass der Preisschub durch die Zollpolitik Präsident Trumps nur einen „transitorischen“ Effekt auf die Inflation hat. Hoffentlich sind sie diesmal damit treffsicherer als hinsichtlich der Späteffekte der Pandemie im Jahr 2021. Ausschlaggebend für die geldpolitische Lockerung war aber die Lage am Arbeitsmarkt.

Hier ist die Situation komplex, denn obwohl der Stellenaufbau fast zum Erliegen gekommen ist, steigt die Arbeitslosigkeit kaum. Das Schaubild illustriert dies: Trotz eines zuletzt drastisch niedrigeren Jobaufbaus als noch 2024 stieg die Quote damals wegen des starken Anstiegs der Erwerbspersonenzahl durch die Zuwanderung zeitweise mehr an als derzeit. Dies ist eine Folge der drastischen Abschwächung des Arbeitskräfteangebots durch die Einwanderungspolitik. Schätzungen für den aktuellen „Break-Even"-Stellenaufbau liegen bei nur 0 bis 50.000 pro Monat. Dennoch ist Vorsicht angebracht, denn der derzeit sehr niedrigen Entlassungsrate steht auch eine äußerst geringe Einstellungsrate gegenüber. Sollten sich die Unternehmen, zum Beispiel wegen der erhöhten politischen Unsicherheit, für einen Stellenabbau entscheiden, würde die Nettoveränderung der Beschäftigten abrupt ins Minus drehen – und die Arbeitslosenquote kräftig steigen.

Stellenaufbau stockt, Quote steigt aber kaum



*pro Monat. Hier ist allerdings für 2024 eine Abwärtsrevision absehbar, da laut den vorläufigen Benchmark-Zahlen des BLS die aktuellen Daten die Beschäftigung im März 2025 wohl um rund 900 Tsd. (0,6 %) überschätzen.
Quellen: Macrobond, Helaba Research & Advisory

Wir erwarten, dass die Arbeitsmarktdaten für September die „Risiko-Management"-Zinssenkung der Fed am 17. September unterstützen, aber kein Signal für eine schnellere Eintrübung und damit kurzfristigen geldpolitischen Handlungsbedarf senden. Der Stellenaufbau dürfte mit rund 50.000 erneut verhalten und die Arbeitslosenquote bei 4,3 % stabil sein – sie bleibt damit sehr nah beim „Vollbeschäftigungsniveau", das der Median der FOMC-Mitglieder der Fed derzeit bei 4,2 % sieht. Auch die wöchentlichen Anträge auf Arbeitslosenhilfe senden bislang (Woche bis zum 20. September: 218.000) keine Zeichen, dass sich die Lage plötzlich verschlechtert.

Tschechien: Machtwechsel zeichnet sich ab

md/ Vor der Wahl zum tschechischen Parlament am 3. und 4. Oktober liegt die Partei des ehemaligen Ministerpräsidenten Babiš weit vorne. Für eine Mehrheit bräuchte sie aber Partner.

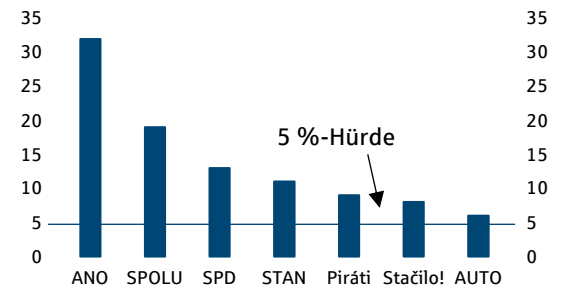
Am 3. und 4. Oktober wählen die Tschechen ihr neues Parlament. Die rechtspopulistische Oppositionspartei ANO („Ja" bzw. „Aktion unzufriedener Bürger") des früheren EU-kritischen Ministerpräsidenten Andrej Babiš liegt in den Umfragen seit längerem stabil vorn und erreichte zuletzt gut 30 %. Trotzdem wird die Zusammensetzung der künftigen Regierung spannend. Denn das Mitte-Rechts-Bündnis SPOLU („Zusammen") von Ministerpräsident Fiala, das mit der Piratenpartei und der gemäßigt-konservativen STAN („Bürgermeister und Unabhängige") die Regierung stellt, hat deutlich an Zustimmung eingebüßt. Noch bei der letzten Parlamentswahl im Oktober 2021 lagen die beiden Konkurrenten quasi gleichauf bei rund 30 %. Inzwischen sprechen sich nur noch knapp 20 % der Wähler für die regierende SPOLU aus. Danach folgen mit 13 % bzw. 11 % die rechtsextreme SPD von Tomio Okamura („Freiheit und direkte Demokratie") und die STAN.

Eine Ursache für die Wechselstimmung der Wähler dürfte die Konsolidierungspolitik der Regierung sein, die das öffentliche Defizit 2024 trotz konjunktureller Flaute durch Sparmaßnahmen sowie höhere Steuern und Abgaben von 3,8 % auf 2,2 % des BIP reduziert hat. Der Schuldenstand ist in den letzten Jahren zwar gestiegen, liegt mit rund 44 % des BIP aber weit unter dem EU-Durchschnitt von rund 80 %. Babiš hingegen hat für den Fall seines Wahlsiegs u.a. Steuersenkungen für Unternehmen und Familien, die Bekämpfung der Schattenwirtschaft und Widerstand gegen die Euro-Einführung, den EU-Migrationspakt sowie den Green Deal der EU in Aussicht gestellt.

Nach aktuellen Umfragen könnte eine Regierung aus ANO, rechter SPD und der rechtspopulistischen Auto-Partei eine knappe Mehrheit im Parlament erreichen (insgesamt 200 Sitze). Andrej Babiš, der erneut das Amt des Ministerpräsidenten anstrebt, hat aber auch schon eine Ein-Parteien-Minderheitsregierung ins Gespräch gebracht. Diese findet einer Umfrage zufolge bei den Wählern den größten Anklang, wenn auch keine Mehrheit. Fast ebenso beliebt wäre eine Koalition aus ANO und SPD, die v.a. bei Älteren punkten kann.

ANO als klarer Favorit

Stimmanteile laut Umfrage*



*Poll of Polls, Stand 16. 9.2025, Parteien oberhalb der 5 %-Hürde
Quellen: Politico, Helaba Research & Advisory

Da die Hürde für den Einzug ins Parlament für Einzelparteien bei 5 %, für Zweierbündnisse bei 8 %, für größere Verbünde bei 11 % liegt, geht der Trend zum Wahlbündnis. Nicht nur das regierende SPOLU hat erneut seine Zusammenarbeit bekräftigt. Auch die rechte SPD tritt gemeinsam mit ultrarechten Splitterparteien an. Die Piratenpartei hat sich mit den Grünen zusammengetan und die Kommunisten kooperieren unter dem Namen Stačilo! („Es reicht!“) u.a. mit den Sozialdemokraten. Im politischen Arbeitsalltag nach der Wahl dürfte die Stabilität einiger Allianzen auf eine harte Probe gestellt werden.

Mit der erstmaligen Durchführung einer Briefwahl hofft die Regierung, die bislang niedrige Wahlbeteiligung der im Ausland lebenden Tschechen zu erhöhen, die 2021 nur rund 4 % erreichte. Ob der erhoffte Effekt eintritt, bleibt abzuwarten. Insgesamt ist die Beteiligung an Wahlen nicht mehr so hoch wie in den 1990er Jahren, als bis zu 97 % erreicht wurden. Zuletzt zeigte der Trend aber wieder nach oben, 2021 kamen rund 65 % der Wähler an die Urnen. Anfang Oktober dürfte die Unzufriedenheit mit der aktuellen Politik so manchen dazu motivieren, sich zum Wählen aufzumachen.

Finanzmarktkalender

Zeit	Land	Periode	Indikator	Helaba-Prognose	Bloomberg Consensus	Vorperiode
Montag, 29.09.2025						
11:00	EZ	Sep	EU-Kommission; Saldo: Industrievertrauen	**-10,0**	-10,8	-10,3
13:30	US		Fed-Gouverneur Waller			
14:00	EZ/US		EZB-Chefvolkswirt Lane + Cleveland-Fed-Präsidentin Hammack			
Dienstag, 30.09.2025						
00:00	US		Atlanta-Fed-Präsident Bostic			
09:55	DE	Sep	Arbeitslose sb.; gg. Vm. in Tsd.	**-5,0**	-2,5	-9,0
09:55	DE	Sep	Arbeitslosenquote; nsb/sb, %	**6,3 / 6,3**	k.A. / 6,3	6,4 / 6,3
12:00	US		Fed-Vize Jefferson			
14:00	DE	Sep	Verbraucherpreise % gg.Vm. % gg. Vj.	 **0,2** **2,4**	 0,1 2,3	 0,1 2,2
14:50	EZ		EZB-Präsidentin Lagarde			
15:45	US	Sep	Einkaufsmanagerindex Chicago	**42,0**	k.A.	41,5
16:00	US	Sep	Verbrauchervertrauen (CB); Index	**96,0**	95,8	97,4
19:30	US		Chicago-Fed-Präsident Goolsbee			
Mittwoch, 01.10.2025						
01:10	US		Dallas-Fed-Präsidentin Logan			
11:00	EZ	Sep	Verbraucherpreise Frühschätzung % gg. Vm. % gg. Vj.	 **0,3** **2,4**	 0,2 2,3	 0,1 2,0
11:00	EZ	Sep	Verbraucherpreise Kernrate Frühschätzung % gg. Vm. % gg. Vj.	 **0,4** **2,6**	 k.A. 2,5	 k.A. 2,3
14:15	US	Sep	ADP, Beschäftigung; gg. Vm. Tsd.	**50**	50	54
16:00	US	Sep	ISM-Index Verarbeitendes Gewerbe	**49,0**	49,2	48,7
	US	Sep	PKW-Absatz; JR, Mio.	**16,2**	16,2	16,1
Donnerstag, 02.10.2025						
11:00	EZ	Aug	Arbeitslosenquote; %	**6,2**	6,2	6,2
14:30	US	27. Sep	Erstanträge auf Arbeitslosenunterstützung, Tsd	**225**	k.A.	218
16:30	US		Dallas-Fed-Präsidentin Logan			

Zeit	Land	Periode	Indikator	Helaba-Prognose	Bloomberg Consensus	Vorperiode
Freitag, 03.10.2025						
11:40	EZ		EZB-Chefvolkswirt Lane			
12:05	US		New-York-Fed-Präsident Williams			
14:30	US	Sep	Beschäftigung außerhalb der Landwirtschaft; gg. Vm. Tsd.	**50**	50	22
14:30	US	Sep	Arbeitslosenquote; %	**4,3**	4,3	4,3
14:30	US	Sep	Durchschnittliche Stundenlöhne % gg. Vm. % gg.Vj.	 **0,3** **3,7**	 0,3 3,6	 0,3 3,7
16:00	US	Sep	ISM-Index Dienstleistungen	**51,0**	52,0	52,0
19:40	US		Fed-Vize Jefferson			
im Laufe der Woche						
	DE	Aug	Einzelhandelsumsätze % gg. Vm., real sb	**0,5**	0,6	-0,9

Quellen: Bloomberg, Helaba Research & Advisory

Prognosetabelle: BIP und Inflation

	Bruttoinlandsprodukt reale Veränderung gg. Vorjahr, %				Verbraucherpreise Veränderung gg. Vorjahr, %			
	2023	**2024**	**2025p**	**2026p**	**2023**	**2024**	**2025p**	**2026p**
Eurozone	0,7	0,9	1,3	1,4	5,4	2,4	2,2	2,2
Deutschland	-0,7	-0,5	0,3	1,5	5,9	2,2	2,1	2,1
Frankreich	1,6	1,1	0,8	1,3	5,7	2,3	1,3	2,4
Italien	0,8	0,5	0,5	0,8	5,9	1,1	2,0	2,3
Spanien	2,7	3,2	2,6	1,7	3,4	2,9	2,7	2,7
Niederlande	-0,6	1,1	1,3	1,1	4,1	3,2	3,3	2,5
Österreich	-0,8	-1,1	0,0	1,3	7,8	2,9	3,0	2,3
Schweden	0,0	1,0	1,3	2,5	8,5	2,8	1,0	1,3
Polen	0,1	2,9	3,3	3,3	11,4	3,6	4,0	3,3
Tschechien	0,2	1,1	2,3	2,5	10,7	2,4	2,7	2,5
Ungarn	-0,7	0,5	0,5	2,5	17,6	3,7	4,7	3,5
Großbritannien	0,4	1,1	1,3	1,5	7,3	2,5	3,5	2,5
Schweiz	1,2	1,0	1,5	1,0	2,1	1,1	0,2	0,5
USA	2,9	2,8	1,9	1,7	4,1	3,0	2,8	2,7
Japan	1,2	0,1	1,3	0,8	3,3	2,7	3,0	2,0
Asien ohne Japan	4,8	4,7	4,2	4,0	2,1	1,5	1,3	2,0
China	5,4	5,0	4,5	4,0	0,2	0,2	0,2	1,2
Indien*	9,2	6,5	6,3	5,8	5,7	4,8	3,3	3,9
Russland	3,0	3,8	0,7	1,4	5,9	8,4	8,5	6,0
Türkei	4,5	3,2	3,0	3,5	53,9	58,4	29,0	21,0
Lateinamerika**	2,1	1,8	2,3	2,0	18,3	25,7	7,6	5,3
Brasilien	2,9	2,8	1,9	1,6	4,6	4,4	4,5	4,0
Welt	3,1	3,1	2,8	2,7	4,9	4,3	2,7	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 & Advisory

Kapitalmarktprognosen

	Veränderung seit ...		aktueller				
	31.12.2024	Vorwoche*	Stand**	Q4/2025	Q1/2026	Q2/2026	Q3/2026
Zinsen	Basispunkte		%				
EZB Refi-Satz	-100	0	2,15	2,15	2,15	2,15	2,15
EZB Einlagenzins	-100	0	2,00	2,00	2,00	2,00	2,00
Tagesgeldsatz €STR	-98	0	1,93	2,00	2,00	2,00	2,00
3M Euribor	-73	-5	1,98	2,00	2,00	2,00	2,05
6M Euribor	-46	1	2,11	2,10	2,10	2,10	2,10
2j. Bundesanleihen	-4	3	2,04	2,00	2,00	2,00	2,10
5j. Bundesanleihen	21	5	2,36	2,40	2,40	2,40	2,50
10j. Bundesanleihen	41	5	2,77	2,80	2,80	2,80	3,00
2j. Swapsatz	-2	3	2,17	2,10	2,10	2,10	2,20
5j. Swapsatz	18	6	2,43	2,50	2,50	2,50	2,60
10j. Swapsatz	37	6	2,73	2,80	2,80	2,80	3,00
20j. Swapsatz	61	5	2,97	3,00	3,00	3,00	3,20
30j. Swapsatz	78	3	2,94	3,00	3,00	3,00	3,20
Fed Funds Target Rate	-25	0	4,13	3,88	3,63	3,38	3,38
10j. US-Treasuries	-40	7	4,17	4,30	4,30	4,30	4,50
Aktien	Landeswährung, %						
DAX	18,2	-0,6	23.535	23.000	23.500	24.000	24.500
Euro Stoxx 50	11,2	-0,2	5.445	5.200	5.280	5.360	5.440
Dow Jones	8,0	-0,4	45.947	43.500	44.100	44.700	45.300
S&P 500	12,3	-0,4	6.605	6.150	6.240	6.330	6.420
Nikkei 225	14,7	1,0	45.755	40.500	41.300	42.100	42.900
Gold und Brentöl	%						
Gold €/Unze	26,2	3,4	3.199	3.043	3.043	3.000	3.000
Gold $/Unze	42,3	2,4	3.734	3.500	3.500	3.600	3.600
Brentöl $/Barrel	-7,0	2,9	69	65	65	68	71
Devisen	jeweils gg. Euro, %		jeweils gg. Euro				
US-Dollar	-11,3	1,0	1,17	1,15	1,15	1,20	1,20
Japanischer Yen	-6,9	-0,3	175	165	160	162	162
Britisches Pfund	-5,4	-0,6	0,87	0,85	0,85	0,86	0,86
Schweizer Franken	0,6	-0,1	0,93	0,94	0,95	0,95	0,96

* 18.09.2025 ** 25.09.2025

Quellen: Bloomberg, Helaba Research & Advisory ɔa Research & Advisory

Neues von Research & Advisory

Links zu kürzlich erschienenen Analysen

- → Vertraudlich: Mieterland Hessen – Der unerfüllte Traum vom Eigenheim
- → Im Fokus Öffentliche Finanzen: Können Kommunen die Transformation kreditfinanzieren?
- → Im Fokus Deutschland: Trendwende am Arbeitsmarkt

Wir sind für Sie da:

Themengebiete	Autoren/-innen	Durchwahl 069/9132-
Chefvolkswirtin/Head of Research & Advisory	Dr. Gertrud Rosa Traud (rt)	20 24
Rentenstrategie	Ulf Krauss (uk)	47 28
Aktienstrategie	Markus Reinwand (mr), CFA	47 23
Devisenstrategie, Großbritannien	Christian Apelt (ca), CFA	47 26
Gold	Claudia Windt (cw)	25 00
Immobilien	Paul Richter (pr)	79 58
Rohöl	Ralf Umlauf (ru)	11 19
Unternehmensanleihen	Ulrich Kirschner (uki), CFA	28 39
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	Patrick Heinisch (ph)	74 27
	Viola Julien (vj)	20 32
Geopolitik	Ralf Schuster (rs)	28 88
Öffentliche Finanzen, Nachhaltigkeit	Dr. Stephan Brand (sb)	46 59
Finanzplatz Frankfurt	Ulrike Bischoff (ub)	52 56

Herausgeber und Redaktion

Helaba Research & Advisory

Redaktion:
Patrick Franke

Verantwortlich:
Dr. Gertrud Rosa Traud
Chefvolkswirtin/
Head of Research & Advisory

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.

Hier können Sie sich für unsere Newsletter anmelden:
https://news.helaba.de/research/