



- [Auf dem Radar](#)
- [USA: Zinssenkung unterm Weihnachtsbaum](#)
- [EZB: Angespannte vorweihnachtliche Ruhe](#)
- [Branchen-Update: Maschinenbau vor Trendwende](#)

- [Hessen: Aufschwung im neuen Jahr](#)
- [Finanzmarktkalender](#)
- [Prognosetabelle: BIP und Inflation](#)
- [Kapitalmarktprognosen](#)
- [Neues von Research & Advisory](#)



### Auf dem Radar

sw/ „Besinnlich“ ist die diesjährige Adventszeit für die Kapitalmärkte kaum. Nach der Veröffentlichung der „National Security Strategy“ der USA könnte aus europäischer Sicht eher das Wort „einsam“ passen. Für die USA ist es demnach fraglich, ob Europa weiterhin ein verlässlicher Partner ist. Mit Blick auf Aktien, Gold und Silber könnte man aber auch von „teuer“ sprechen. Silber kletterte über 62 US-Dollar pro Feinunze und erreichte damit ein neues Allzeithoch. Mit einigen anstehenden US-Zahlen kann der Advent für die Finanzmärkte aber auch „hoffnungsvoll“ sein.

In der Woche der Notenbanken senkte die Fed die Leitzinsen zum dritten Mal in Folge um 0,25 Prozentpunkte. Zwei der zwölf Notenbanker stimmten zwar dagegen und die Zinssenkung war von den Finanzmärkten weitgehend vorhergesehen (S. 2). Dennoch unterstützte die Entscheidung die Aktienmärkte. Die SNB beließ ihren Leitzins trotz niedriger Inflation bei 0,0 %. Negativzinsen sind derzeit kein Thema. Auch die Bank of Canada hielt mit 2,25 % Kurs und wurde damit den Erwartungen gerecht.

Die Notenbankentscheidung in Washington lastete auf dem US-Dollar. Während der Pressekonferenz stieg der Euro-Dollar-Kurs um einen halben Cent auf 1,17 Dollar. Der Dollar verlor auch gegenüber anderen Währungen an Wert. Die damit verbundene Euro-Stärke ist jedoch nicht allein den Notenbanken zuzuschreiben. Sie hängt auch mit den stark gestiegenen Renditen in Europa und insbesondere in Deutschland zusammen. Seit Anfang Dezember haben die Bund-Renditen um ca. 15 Basispunkte zugelegt. Ausschlaggebend hierfür dürften die geopolitischen Herausforderungen sowie der steigende Fiskaldruck sein.

Der deutsche Datenkalender konnte zuletzt überzeugen. So verbesserte sich die Industrieproduktion im Oktober erneut, nachdem sie bereits im September ein saisonbereinigtes Wachstum vorweisen konnte. Dazu passen auch die gestiegenen Ausrüstungsinvestitionen im dritten Quartal (S. 4).

### Kapitalmärkte im Wochenrückblick

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

3M Euribor	2,10	
10j. Bundesanleih.	2,84	
10j. US-Treasuries	4,16	

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

DAX	24.295	
Euro Stoxx 50	5.754	
Dow Jones	48.704	
Nikkei 225	50.149	-1,7

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

Gold \$/oz	4.280	
Brentöl \$/bbl	61 -3,1	

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

US-Dollar	1,17	-0,8
Jap. Yen	183	-1,1
Brit. Pfund	0,88	-0,3
Schw. Franken	0,93	0,2

\*11.12.2025

Quellen: Bloomberg, Helaba Research & Advisory

In der Berichtswoche öffnen sich mehrere Türchen im Kalender der USA. Von besonderer Relevanz werden dabei die Verbraucherpreise für November sein. Da aufgrund des „shutdowns“ die Preise im Oktober nicht erhoben wurden, werden diese allerdings ohne Vormonatsveränderung veröffentlicht. Außerdem erwarten uns die Beschäftigungszahlen und die Arbeitslosenquote, die durch den Regierungsstillstand ebenfalls verzerrt sein werden. Aufgrund der aktuellen Unschärfe der US-Zahlen lassen sich daraus nur bedingt Rückschlüsse ziehen. Aus Deutschland stehen die Einkaufsmanagerindizes, das ifo-Geschäftsclima und die ZEW-Konjunkturerwartungen an. Wir erwarten keinen Zinsschritt der EZB (S. 3), aber eine Leitzinssenkung der Bank of England auf 3,75 % und von der Bank of Japan eine Erhöhung auf 0,75 %.



## USA: Zinssenkung unterm Weihnachtsbaum

**pf/ Auf der letzten geldpolitischen Sitzung 2025 hat die Fed erneut die Zinsen gesenkt – trotz (oder vielleicht wegen?) der großen Unsicherheit über die Lage der US-Konjunktur.**

Die Entscheidung war umstritten. Im Vorfeld hatten ungewöhnlich viele Beobachter öffentliche Zweifel angemeldet, ob in der aktuellen Lage eine weitere Zinssenkung angemessen sein kann. Tatsächlich gingen laut ihren vorher erstellten Projektionen sechs der FOMC-Mitglieder mit der Erwartung unveränderter Leitzinsen in diese Sitzung. Zwei der stimmberechtigten Mitglieder votierten dann auch entsprechend.

Dennoch hat sich die Mehrheit anders entschieden und so ist der Zielkorridor für die Federal Funds Rate jetzt schon bei 3,50 % bis 3,75 % angekommen, einem Wert, den wir eigentlich erst für Q1 2026 erwartet hatten. Dies macht eine leichte Anpassung unserer Prognose erforderlich: Wir rechnen unverändert mit einer Lockerung um 25 Basispunkte im ersten Quartal. Danach dürfte die Fed aber in den Wartemodus wechseln. Mit einem Leitzins von knapp 3,5 % wird das Zinsniveau unseres Erachtens grob „neutral“ sein und die Konjunktur daher weder nennenswert anschieben noch bremsen. Allerdings ist die erfolgte Lockerung um 75 Basispunkte seit September wohl in dieser Hinsicht noch „in der Pipeline“. Der Leitzins wirkt nicht nur über das Niveau, sondern auch über seine Veränderung. Alles in allem haben sich die Finanzierungsbedingungen 2026 sogar stärker entspannt als die erfolgte Leitzinsenkung nahelegen würde. Ein schwächerer Dollar und steigende Aktienkurse waren hierfür die Haupttreiber.

### Merkliche Lockerung 2025

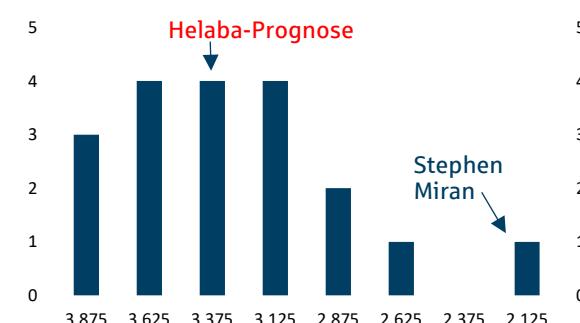
Nominaler Monetary Conditions Index (MCI, Dez-95 = 100)



Quellen: Macrobond, Helaba Research & Advisory

### Leitzins 2026: Ein breites Spektrum

Zahl der FOMC-Mitglieder, die eine Fed Funds Rate von X erwarten, %\*



\*Projektionen für die Sitzung vom 9./10. Dezember per Ende 2026, aktuelles Band 3,50 % bis 3,75 %

Quellen: Federal Reserve Board, Helaba Research & Advisory

Wir rechnen auf der Inflationsseite mit einem Gipfel des zollinduzierten Preisschubs im ersten Quartal. Die Kernteuerung dürfte aber bis ins Frühjahr hinein unangenehm hoch bleiben, selbst im allgemein erwarteten Szenario, in dem die Zölle nur einen Preisniveaueffekt haben und keinen länger andauernden Inflationsprozess lostreten. Realwirtschaftlich sollten sich die Sorgen um den Arbeitsmarkt legen. Wie bei der Teuerung ist hier der aktuell dichte statistische Nebel durch den „government shutdown“ nicht hilfreich. Die in der Berichtswoche anstehenden Zahlen zum Arbeitsmarkt und zu den Verbraucherpreisen werden unvollständig, veraltet und mit überdurchschnittlicher Unsicherheit behaftet sein.

Vor dem Hintergrund einer sich stabilisierenden Lage am Arbeitsmarkt und graduell in Richtung des Notenbankziels sinkender Inflation rechnen wir mit einer weniger aktiven Fed – trotz des anstehenden Führungswechsels im Mai. Der neue Fed-Präsident wird nur eine Stimme im FOMC haben. Derzeit sieht eine Mehrheit (11 von 19) der Notenbanker 2026 weniger oder gleich viel Spielraum für weitere Zinssenkungen als wir. Angesichts unveränderter Prognosen für Wachstum und Inflation für 2026 bleiben wir auch beim Leitzins beim bisher prognostizierten Wert für Ende 2026.



## EZB: Angespannte vorweihnachtliche Ruhe

**uk/ Bei der letzten Sitzung des EZB-Rats in diesem Jahr wird es keine Zinsänderungen geben. Die Zinssenkungsfantasie ist verflogen und trifft auf nervöse Anleihemärkte.**

Der jüngste Anstieg der Inflation auf 2,2 % hat erneut gezeigt, dass es für die Teuerung in der Eurozone nicht viel Spielraum nach unten gibt. Die Meinungen im EZB-Rat bezüglich einer Fortsetzung des neutralen geldpolitischen

Kurses werden daher diesmal vermutlich nicht weit auseinanderliegen. Ein Grund dafür ist, dass bei den EZB-Projektionen keine verbesserten Inflationsprognosen zu erwarten sind, sondern eher das Gegenteil. Der einflussreiche französische Notenbankchef Villeroy de Galhau, der dem Lager der „Tauben“ zugeordnet wird, sieht die Wahrscheinlichkeiten für eine Lockerung und eine Straffung der Geldpolitik inzwischen als tendenziell ausgeglichen an.



Oktober 2027. Immerhin hatten die anderen großen Euro-Länder Italien und Frankreich den Posten bereits besetzt – letztere sogar schon zwei Mal.

Die Hinweise der Ratsmitglieder kommen zu einem Zeitpunkt, an dem die Anleger an den Rentenmärkten spürbar nervös sind. Der massive Anstieg der japanischen Renditen sowie die Frage nach der US-Geldpolitik im kommenden Jahr verunsichern gleichermaßen. Über allem schwelt zudem die steigende Staatsverschuldung in vielen Ländern. In diesem Kontext haben es vor allem lange Laufzeiten in diesem Jahr am Markt sehr schwer. So weiteten sich die Ertragsverluste bei 30-jährigen Bundesanleihen im Dezember auf über 13 % aus. Hier könnte insbesondere das veränderte Anlageverhalten der bedeutenden niederländischen Pensionskassen Einfluss haben.

Aber auch die destruktiven Aussagen der US-Administration gegenüber der Europäischen Union könnten zuletzt eine Rolle gespielt haben. Diese politischen Entwicklungen deuten darauf hin, dass die finanziellen Lasten Deutschlands, das als Kernland den Laden zusammenhalten muss, noch größer werden

Als Isabel Schnabel andeutete, dass der nächste Zinsschritt wohl nach oben gehen wird, stiegen die Zinssätze an den Terminmärkten weiter an. Ihre Aussage erhält zusätzliches Gewicht, weil das deutsche Direktoriatsmitglied, das dem Falkenlager angehört, durchaus Chancen auf die Nachfolge von Christine Lagarde als EZB-Präsidentin besitzt. Deren Amtszeit endet im

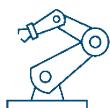
## 2025: Anleger gehen aus dem Risiko

Ertragsindizes Bundesanleihen, 31.12.24 =100



Quellen: LSEG, Helaba Research & Advisory

könnten als bislang angenommen. Auch die EZB dürfte sich dieser kritischen politischen Situation annehmen und damit der Frage, wie sich die Geldpolitik dabei verhalten sollte. In einem turbulenten geopolitischen Umfeld kann die EZB vermutlich am besten wirken, wenn sie für Ruhe und Stabilität sorgt. Dabei müssen die Währungshüter vor allem die Inflationserwartungen im Blick behalten, um einen weiteren Anstieg der Kapitalmarktzinsen zu verhindern.

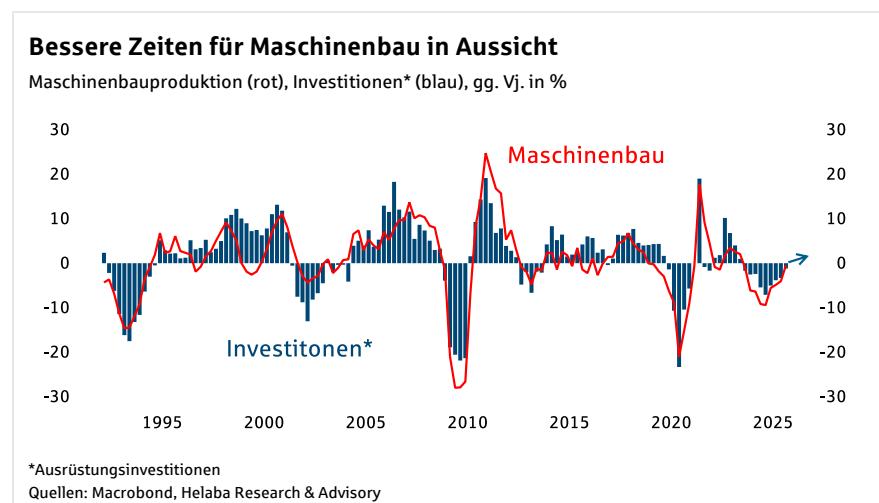


## Branchen-Update: Maschinenbau vor Trendwende

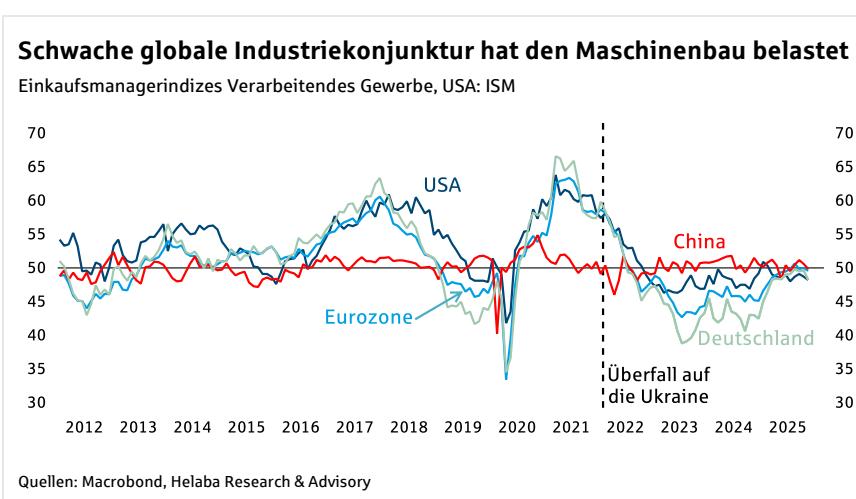
**ak/ Die deutsche Investitionstätigkeit hat sich zuletzt verbessert. Dies stützt den Maschinenbau. Diese Entwicklung dürfte sich 2026 fortsetzen.**

Die Schlüsselbranche Maschinenbau litt in den letzten Jahren unter mehreren Faktoren. Auf den ausländischen Märkten lastete eine schwache globale Industriekonjunktur unmittelbar auf der Nachfrage nach Maschinen und Anlagen. Jüngst kamen die US-Zölle hinzu, die das USA-Geschäft der Branche belasten. Im Inland machte sich die schwache Investitionstätigkeit der heimischen Unternehmen bemerkbar. Die Vorzeichen der Inlandsnachfrage verbesserten sich jedoch zuletzt.

Denn die Ausrüstungsinvestitionen, die zu einem großen Teil Maschinen und Anlagen umfassen, konnten im dritten Quartal zulegen und bereits im September die inländischen Auftragseingänge der Branche stützen. Sowohl die Ausrüstungsinvestitionen als auch die Produktion des Maschinenbaus tendieren inzwischen in Richtung positiver Vorjahreswachstumsraten (vgl. Abbildung).



Die am Montag veröffentlichten Oktoberzahlen zur industriellen Lage des Maschinenbaus sprechen für eine weitere Erholung. Nicht nur konnte die Branche ihre Produktion gegenüber dem Vormonat um 2,8 % steigern. Auch die inländischen Auftragseingänge – sprich die Inlandsnachfrage nach Maschinen und Anlagen – konnte zum zweiten Monat in Folge deutlich wachsen (+4,5 % gg. Vm.). Diese Entwicklung macht Hoffnung für die Investitionstätigkeit der deutschen Unternehmen im vierten Quartal und die zukünftige, nachlaufende Maschinenbauproduktion.



Die verbesserte Investitionstätigkeit dürfte zum Teil auf den „Investitionsbooster“ zurückzuführen sein, der vor allem durch günstigere Abschreibungsbedingungen die Investitionstätigkeit anregen soll.

Auch die Erholung der lange angeschlagenen internationalen Industriekonjunktur dürfte ein Faktor sein (vgl. Abbildung). Infolge der Lieferkettenstörungen durch die Covid-Pandemie, der Energiepreiskrise und der damit

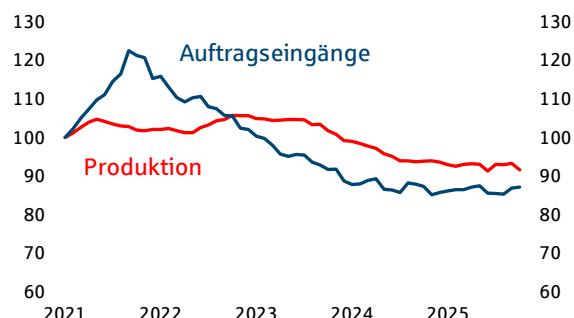
einhergehenden hohen Unsicherheit brach die Investitionstätigkeit in vielen Ländern ein und lastete damit stark auf dem deutschen Maschinenbau sowie weiteren Branchen, die Investitionsgüter herstellen.

Die sich erholende globale Industriekonjunktur sowie der langsam wieder anziehende private Konsum Deutschlands regen zudem das Geschäft anderer Branchen an, die wiederum auf Maschinen und Anlagen für ihre Produktion – sei es für Instandhaltung oder Ausweitung der bestehenden Kapazitäten – angewiesen sind.

Diese Erholung hat die Branche dringend nötig, denn die Produktion befindet sich derzeit auf einem niedrigen Niveau (vgl. Abbildung). Dies sorgt für eine geringe Kapazitätsauslastung und lastet somit auf der Rentabilität. Die zeitlich deutlich vorlaufenden Auftragseingänge haben sich jedoch stabilisiert und im kommenden Jahr dürften die geplanten Fiskalpakete für zusätzliche Entlastung sorgen, weshalb wir 2026 eine wachsende Maschinenbauproduktion erwarten.

### Maschinenbau wartet auf Nachfrage

Maschinenbau, Jan. 2021 = 100, sb, 3M-geglättet



Quellen: Macrobond, Helaba Research & Advisory

### Hessen: Aufschwung im neuen Jahr



pr/ Während der starke Dienstleistungssektor das Wachstum stützt, belasten hohe Energiepreise und Exportprobleme die Industrie. Für 2026 erwarten wir ein solides Wirtschaftswachstum.

Nach zwei Jahren überdurchschnittlicher Dynamik verzeichnete Hessen im ersten Halbjahr 2025, genau wie Gesamtdeutschland, kein Wachstum. Wie wir in unserer neuen Studie<sup>1</sup> analysiert haben, dürfte das Bruttoinlandsprodukt Hessens im neuen Jahr um 1,8 % wachsen (kalenderbereinigt: 1,5 %). Getragen wird dieser Aufschwung von steigenden privaten Konsumausgaben und zusätzlichen öffentlichen Investitionen aus dem Sondervermögen. Damit wird das Bundesland voraussichtlich wie der Bund wachsen. Eine klare Outperformance gegenüber Deutschland erscheint weniger wahrscheinlich. Zwar wächst der Dienstleistungssektor kräftig, doch gleicht dies lediglich die überdurchschnittliche Schwäche der exportorientierten hessischen Industrie aus.

Die Bruttowertschöpfung der Industrie sank 2024 in Hessen (-4,3 %) stärker als im Bund (-2,9 %). Hauptursachen sind hohe Energiepreise, die energieintensive Branchen belasten, sowie zunehmender Konkurrenzdruck aus dem

Ausland. Zusätzlich beeinträchtigen US-Einfuhrzölle die Ausfuhren, von denen zuletzt rund 12 % in die Vereinigten Staaten gingen. So kommt es, dass auch künftig von der Auslandsnachfrage kein Wachstumsbeitrag zu erwarten ist.

Wachstumsimpulse liefert der Dienstleistungssektor. Mit einem Anteil von rund drei Vierteln an der Bruttowertschöpfung liegt dieser in Hessen deutlich über dem Bundesdurchschnitt. Hier bestehen

### Hessen wächst 2026 deutlich

Bruttoinlandsprodukt (preisbereinigt), Veränderung gegenüber dem Vorjahr in %



Quellen: Arbeitskreis VGR der Länder, Helaba Research & Advisory

<sup>1</sup> Siehe: **Zahlen & Fakten: Das Bundesland Hessen**

weniger Probleme als in der Industrie, die die wirtschaftliche Entwicklung bremsen. Der Finanzplatz in Frankfurt wächst weiter und andere Dienstleister wie der Flughafen sollten im neuen Jahr durch steigende Nachfrage von der höheren Kaufkraft profitieren.

Seit 2023 hinterlässt die schwache Wirtschaftslage Spuren in den öffentlichen Haushalten. Während die Einnahmen nur wenig zunehmen, wachsen die Ausgaben stärker. Die Folge sind Finanzierungsdefizite auf Landes- und Kommunalebene und steigende Schulden. Trotz Haushaltsnot könnten die öffentlichen Investitionen aus dem Sondervermögen Infrastruktur und Klimaneutralität ein Stück weit stabilisiert werden und 2026 zu einem höheren Wirtschaftswachstum auch in Hessen beitragen. Bis sich die wirtschaftliche Erholung allerdings in den öffentlichen Kassen niederschlägt, vergeht noch Zeit.



## Finanzmarktkalender

Zeit	Land	Periode	Indikator	Helaba-Prognose	Bloomberg Consensus	Vorperiode
<b>Montag, 15.12.2025</b>						
			Industrieproduktion			
11:00	EZ	Okt	% gg. Vm., sb	0,5	k.A.	0,2
			% gg. Vj., sb	1,8	k.A.	1,2
14:30	US	Dez	Empire-State-Index	10,0	9,7	18,7
15:30	US		Fed-Gouverneur Miran			
16:30	US		New-York-Fed-Präsident Williams			
<b>Dienstag, 16.12.2025</b>						
09:30	DE	Dez	Einkaufsmanagerindex (Verarb. Gewerbe, vorläufig)	48,5	48,7	48,2
09:30	DE	Dez	Einkaufsmanagerindex (Dienstleistungen, vorläufig)	53,0	53,0	53,1
10:00	EZ	Dez	Einkaufsmanagerindex (Verarb. Gewerbe, vorläufig)	50,0	49,8	49,6
10:00	EZ	Dez	Einkaufsmanagerindex (Dienstleistungen, vorläufig)	53,5	53,2	53,6
11:00	DE	Dez	ZEW-Saldo der Konjunkturerwartungen	39,0	39,5	38,5
14:30	US	Okt	Einzelhandelsumsätze, % gg. Vm.	0,3	0,2	0,2
14:30	US	Okt	Einzelhandelsumsätze ohne Pkws, % gg. Vm.	0,3	0,3	0,3
14:30	US	Nov	Beschäftigung außerhalb der Landwirtschaft; gg. Vm. Tsd.	50	50	k.A.
14:30	US	Nov	Arbeitslosenquote; %	4,4	4,4	k.A.
14:30	US	Nov	Durchschnittliche Stundenlöhne % gg. Vm. % gg. Vj.	0,3 3,6	0,3 3,6	k.A. k.A.
<b>Mittwoch, 17.12.2025</b>						
			Verbraucherpreise			
08:00	GB	Nov	% gg. Vm.	0,1	0,0	0,4
			% gg. Vj.	3,5	3,4	3,6
10:00	DE	Dez	ifo Geschäftsklima, Index	88,2	88,2	88,1
14:15	US		Fed-Gouverneur Waller			
15:05	US		New-York-Fed-Präsident Williams			
18:30	US		Atlanta-Fed-Präsident Bostic			

## Wochenausblick

Zeit	Land	Periode	Indikator	Helaba-Prognose	Bloomberg Consensus	Vorperiode
<b>Donnerstag, 18.12.2025</b>						
13:00	GB		Bank von England, Zinsentscheid; %	<b>3,75</b>	3,75	4,00
14:15	EZ		EZB-Sitzung Hauptrefinanzierungssatz Einlagensatz	<b>2,15</b> <b>2,00</b>	2,15 2,0	2,15 2,00
14:30	US	Dez	Philadelphia-Fed-Index	<b>5,0</b>	2,2	-1,7
14:30	US	Nov	Verbraucherpreise % gg. Vm. % gg. Vj.	<b>k.A.</b> <b>3,1</b>	k.A. 3,1	k.A. k.A.
14:30	US	Nov	Verbraucherpreise Kernrate % gg. Vm. % gg. Vj.	<b>k.A.</b> <b>3,0</b>	k.A. 3,0	k.A. k.A.
14:30	US	13. Dez	Erstanträge auf Arbeitslosenunterstützung, Tsd	<b>225</b>	k.A.	236
<b>Freitag, 19.12.2025</b>						
08:00	DE	Nov	Erzeugerpreise % gg. Vm. % gg. Vj.	<b>0,1</b> <b>-2,2</b>	k.A. -2,1	0,1 -1,8
08:00	DE	Jan	GfK-Konsumklima, Index	<b>-23,0</b>	-23,0	-23,2
16:00	US	Nov	Verkauf bestehender Häuser, Mio. (JR)	<b>4,2</b>	4,2	4,1
	JP		Bank von Japan, Zinsentscheid; %	<b>0,75</b>	0,75	0,50

Quellen: Bloomberg, Helaba Research & Advisory



## Prognosetabelle: BIP und Inflation

	Bruttoinlandsprodukt				Verbraucherpreise			
	reale Veränderung gg. Vorjahr, %				Veränderung gg. Vorjahr, %			
	2024	2025s	2026p	2027p	2024	2025s	2026p	2027p
Eurozone	0,8	1,4	1,4	1,4	2,4	2,1	2,1	2,2
Deutschland	-0,5	0,3	1,5	1,5	2,2	2,2	2,1	2,2
Frankreich	1,1	0,9	1,1	1,0	2,3	0,9	1,3	2,1
Italien	0,5	0,5	0,8	0,5	1,1	1,7	1,3	2,4
Spanien	3,5	2,9	2,1	1,7	2,9	2,7	2,3	2,2
Niederlande	1,1	1,5	1,1	1,6	3,2	3,1	2,5	2,3
Österreich	-0,8	0,3	1,0	1,5	2,9	3,5	2,5	2,3
Schweden	0,8	1,8	2,5	2,2	2,8	0,7	1,0	1,5
Polen	3,0	3,3	3,3	3,3	3,6	3,9	3,0	3,0
Tschechien	1,1	2,5	2,5	2,7	2,4	2,6	2,7	2,5
Ungarn	0,6	0,3	2,3	2,5	3,7	4,6	3,8	3,3
Großbritannien	1,1	1,5	1,5	1,5	2,5	3,5	2,5	2,5
Schweiz	1,0	1,5	1,0	1,7	1,1	0,2	0,5	1,0
USA	2,8	2,0	2,0	1,5	3,0	2,8	2,7	2,5
Japan	-0,2	1,4	0,8	0,8	2,7	3,2	2,0	2,0
Asien ohne Japan	4,7	4,5	4,2	4,0	1,5	1,0	1,7	2,1
China	5,0	4,8	4,3	3,8	0,2	0,0	0,9	1,5
Indien*	6,5	6,7	6,1	6,3	4,9	3,0	3,7	4,0
Russland	3,8	0,7	1,4	1,5	8,4	8,5	6,0	3,2
Türkei	3,2	3,0	3,5	4,0	58,4	29,0	21,0	9,0
Lateinamerika**	1,8	2,3	2,0	2,4	25,7	7,6	5,3	7,5
Brasilien	2,8	1,9	1,6	1,7	4,4	4,5	4,0	3,0
Welt	3,1	3,0	2,8	2,7	4,3	2,6	2,5	2,7

Welt: gewichtet auf PPP-Basis, ab März 2025 Umstellung auf Basisjahr 2021; Verbraucherpreise Welt ohne Türkei

\*Indien: Financial Year; \*\* Lateinamerika wegen Hyperinflation ohne Venezuela; s= Schätzung, p=Prognose, BIP-Wachstum soweit verfügbar kalenderbereinigt

Quellen: Macrobond, LSEG, Helaba Research & Advisory



## Kapitalmarktprognosen

	Veränderung seit ...		aktueller Stand**	Q1/2026	Q2/2026	Q3/2026	Q4/2026
	31.12.2024	Vorwoche*					
<b>Zinsen</b>	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	-61	4	2,10	2,00	2,00	2,05	2,10
6M Euribor	-40	5	2,17	2,10	2,10	2,10	2,15
2j. Bundesanleihen	8	9	2,16	2,00	2,00	2,10	2,10
5j. Bundesanleihen	31	9	2,46	2,40	2,40	2,50	2,50
10j. Bundesanleihen	48	7	2,84	2,80	2,80	3,00	3,00
2j. Swapsatz	11	10	2,30	2,15	2,15	2,20	2,20
5j. Swapsatz	33	11	2,57	2,50	2,50	2,60	2,60
10j. Swapsatz	53	9	2,89	2,80	2,80	3,00	3,00
20j. Swapsatz	81	7	3,18	3,00	3,00	3,20	3,20
30j. Swapsatz	103	6	3,19	3,00	3,00	3,20	3,20
Fed Funds Target Rate	-75	-25	3,63	3,63	3,38	3,38	3,38
10j. US-Treasuries	-41	6	4,16	4,30	4,30	4,50	4,50
<b>Aktien</b>	Landeswährung, %						
DAX	22,0	1,7	24.295	23.500	24.000	24.500	25.000
Euro Stoxx 50	17,5	0,6	5.754	5.500	5.600	5.700	5.800
Dow Jones	14,5	1,8	48.704	45.600	46.200	46.800	47.500
S&P 500	17,3	0,6	6.901	6.500	6.600	6.700	6.800
Nikkei 225	25,7	-1,7	50.149	49.800	50.600	51.400	52.000
<b>Gold und Brentöl</b>	%						
Gold €/Unze	43,8	0,9	3.646	3.739	3.750	3.833	4.000
Gold \$/Unze	63,1	1,7	4.280	4.300	4.500	4.600	4.800
Brentöl \$/Barrel	-17,9	-3,1	61	65	68	71	73
<b>Devisen</b>	jeweils gg. Euro, %		jeweils gg. Euro				
US-Dollar	-11,8	-0,8	1,17	1,15	1,20	1,20	1,20
Japanischer Yen	-10,9	-1,1	183	170	170	168	168
Britisches Pfund	-5,6	-0,3	0,88	0,88	0,88	0,87	0,86
Schweizer Franken	0,7	0,2	0,93	0,94	0,95	0,95	0,96

\* 04.12.2025 \*\* 11.12.2025

Quellen: Bloomberg, Helaba Research &amp; Advisory | za Research &amp; Advisory



## Neues von Research & Advisory

Links zu kürzlich erschienenen Analysen

- [Im Fokus Schweden: Fiskalpolitik – der Joker vor der Wahl](#)
- [Im Fokus Indien: Auf Wachstumskurs trotz Zoll-Unsicherheit](#)
- [Branchen-Update Dezember 2025](#)
- [Im Fokus Hessen: Zahlen und Fakten](#)

## 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	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	Florina Hillenbrand (fh)	40 79
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
Geopolitik	Viola Julien (vj)	20 32
Öffentliche Finanzen, Nachhaltigkeit	Ralf Schuster (rs)	28 88
Finanzplatz Frankfurt	Dr. Stephan Brand (sb)	46 59
	Ulrike Bischoff (ub)	52 56

## Herausgeber und Redaktion

Helaba Research & Advisory

Redaktion:

Markus Reinwand, CFA

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/>