



- [Auf dem Radar](#)
- [Rohöl: Eskalation am Persischen Golf?](#)
- [Deutschland: Stimmungsaufhellung bei den Unternehmen](#)
- [Aktien: Indikatoren einmal anders gedacht](#)

- [US-Arbeitsmarkt: Eine aktualisierte Diagnose](#)
- [Finanzmarktkalender](#)
- [Prognosetabelle: BIP und Inflation](#)
- [Kapitalmarktprognosen](#)
- [Neues von Research & Advisory](#)



Auf dem Radar

cw/ Die Sorgen vor einer militärischen Auseinandersetzung zwischen den USA und dem Iran lasten auf den Finanzmärkten. Anleger bevorzugen Sicherheit, wenn auch mit Abschlägen. So liest sich die Wochenbilanz an den Kapitalmärkten weniger als Flucht in sichere Anlagehäfen, sondern eher als leichtes Kursplus sowohl bei Aktien als auch bei Renten. Demgegenüber ist der kräftige Gewinn beim Ölpreis (S. 2) eine Indikation dafür, dass es in der Berichtswoche durchaus erhöhte Fluchtreaktionen in Abhängigkeit von der Lage im Nahen Osten geben könnte. Das hat aktuell auch Gold wieder über die Marke von 5.000 US-Dollar je Feinunze befördert. Es gilt, auf alles vorbereitet zu sein.

Immerhin hat es der deutsche Leitindex DAX (S. 4) wieder über die Schwelle von 25.000 Punkten geschafft. Vor dem Hintergrund der erhöhten Risikowahrnehmung der Investoren ist der Wochengewinn von 0,8 % erfreulich und womöglich als Indikation zu werten, dass es mit der deutschen Konjunktur (S. 3) allmählich aufwärts geht. In der Berichtswoche könnte der ifo-Geschäftsklimaindex den positiven Vorgaben der Einkaufsmanagerindizes folgen.

Dagegen herrscht an den Rentenmärkten nahezu Stillstand. Die Inflation bleibt im Fokus, ebenso die Unsicherheit darüber, wie es mit der Geldpolitik der Fed weitergeht. Ob sie sich noch für weitere Zinssenkungen entscheiden wird, dürfte im Wesentlichen vom US-Arbeitsmarkt (S. 5) bestimmt werden. In der Berichtswoche könnte sich der Blick der Rentenanleger auch wieder in Richtung EZB verlagern, da auch die Inflationsdaten für Februar veröffentlicht werden. Insgesamt dürfte das nicht dazu beitragen, der niedrigen Volatilität am Rentenmarkt einen Schub zu verleihen.

Kapitalmärkte im Wochenrückblick

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

3M Euribor	2,02		4
10j. Bundesanleih.	2,74	-4	
10j. US-Treasuries	4,07	-3	

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

DAX	25.044		0,8
Euro Stoxx 50	6.060		0,8
Dow Jones	49.395	-0,1	
Nikkei 225	57.468	-0,3	

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

Gold \$/oz	4.985		0,9
Brentöl \$/bbl	72		6,1

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

US-Dollar	1,18		0,8
Jap. Yen	182	-0,6	
Brit. Pfund	0,87	-0,4	
Schw. Franken	0,91		0,1

*19.02.2026

Quellen: Bloomberg, Helaba Research & Advisory

Etwas mehr Bewegung zeigt sich beim Euro-Dollar-Kurs. So hat die jüngste Unsicherheit um die US-Geldpolitik dem Greenback weniger geschadet als zuvor. Nicht nur, dass sich der Euro-Dollar-Kurs sichtbar von seinem Hoch

mit über 1.20 Ende Januar entfernt hat, der Greenback erfährt zugleich in der jüngsten Zuspitzung wieder etwas Safe-Haven-Zulauf, mit derzeit einem Euro-Dollar-Kurs knapp unterhalb von 1.18.

Ob das mit EZB-Präsidentin Lagarde zu tun hat, sei dahingestellt. Zwar hat sie die Gerüchte über einen Rücktritt vor dem regulären Ende ihrer Amtszeit bis Oktober 2027 dementiert, doch das Stühlerücken ist eröffnet. Im April 2027 wird in Frankreich gewählt und ein vorzeitiger Rücktritt könnte einem möglichen politischen Rechtsruck in Frankreich vorbeugen. Dies dürfte ein erster Hinweis darauf sein, dass auch im Euroraum Zweifel über geldpolitische Stabilität und Solidität aufkommen könnten, insbesondere wenn die Diskussion um Eurobonds wieder Fahrt aufnimmt. Es sollte jedenfalls kein Ziel sein, dass der Euroraum in der Schuldenpolitik zu den USA aufschließt. In der Berichtswoche jedoch werden solche eher mittel- bis langfristigen Überlegungen wohl keine große Rolle spielen.



Rohöl: Eskalation am Persischen Golf?

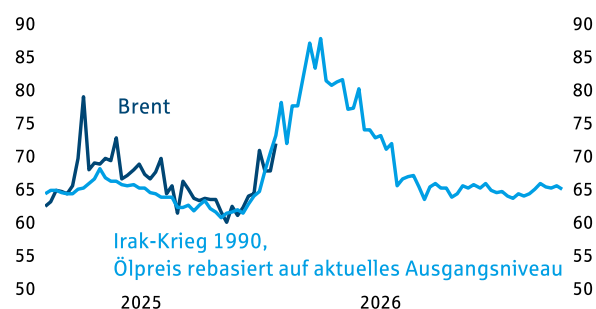
ru/ Schon jetzt, im Vorfeld einer möglichen Eskalation im Persischen Golf, steigen die Ölnotierungen. Sorgen vor einer Blockade der Energieexporte dominieren das Geschehen.

Auseinandersetzungen am Persischen Golf haben potenziell Einfluss auf Länder, die zusammen mehr als 25 % der globalen Ölförderung bestreiten und rund 50 % der weltweiten Ölreserven besitzen: Iran, Irak, Kuwait, Saudi-Arabien, die Vereinigten Arabischen Emirate, Katar, Bahrain und Oman. Jenseits aller geopolitischen Implikationen,

die ein solches Vorgehen haben könnte, ist der Fokus vor allem auf die Energieversorgung gerichtet. Die Gefahr ist hoch, dass die Ölproduktion in verschiedenen Ländern in Mitleidenschaft gezogen wird, vielmehr aber überwiegt das Risiko, dass die Straße von Hormus von iranischen Truppen blockiert wird oder die Passage wegen andauernder Kampfhandlungen für eine gewisse Zeit zu risikoreich ist. Durch die Meerenge werden täglich 20 % des weltweiten Ölverbrauchs verschifft und fast 20 % des global gehandelten LNGs.

Risikoaversion treibt die Öl-Notierungen

USD/Barrel



Quellen: LSEG, Bloomberg, Helaba Research & Advisory

Das Ausmaß der Verwerfungen in der globalen Energieversorgung würde vom Umfang und von der Dauer der Kampfhandlungen abhängen. Zwar gibt es in Saudi-Arabien Pipelines zum Roten Meer, die Kapazitäten sind aber so gering, dass bei einer Blockade der

Straße von Hormus von einem Versorgungsverlust von rund 16 Mio. Barrel täglich ausgegangen werden müsste. Pipelines zur Umgehung der Meerenge für den LNG-Export existieren nicht.

Im günstigsten Fall wäre eine Militärintervention vorstellbar, deren Umfang – wie in Venezuela – eng begrenzt ist und das Regime in Teheran zügig zu einem Abkommen mit den USA zwingt. Es käme dann nicht zu nennenswerten Beschädigungen der Ölproduktion im Iran und/oder in benachbarten Staaten. Exporte von Öl und LNG durch den Persischen Golf würden nicht beeinträchtigt. Wie beim zweiten Irak-Krieg 2003 wären wohl nur vorübergehend steigende Risikoprämien wahrscheinlich.

In einem mittleren Szenario könnten tage- oder wochenlange Kampfhandlungen die Folge sein. Versuche des Iran, die Nachbarstaaten in den Konflikt hineinzuziehen, blieben erfolglos. Die Schäden an der Öl- und Gasproduktion der Länder wären moderat und die Straße von Hormus wäre nur für kurze Zeit unpassierbar. Die Ölnotierungen dürften kräftig steigen, ihr Hoch aber bereits in diesem Quartal erreichen und in den folgenden Monaten sukzessive wieder nachgeben. Auf Sicht der zweiten Jahreshälfte wären die Notierungen wohl wieder auf dem Niveau des Basisszenarios angekommen. Diese Entwicklung wäre ähnlich derjenigen während des ersten Irak-Krieges 1990.

Jedoch sind auch weitere Eskalationsstufen nicht auszuschließen, die Verwerfungen der Ölnotierungen zur Folge hätten. Größere Schäden an der Ölinfrastruktur im Iran und anderen Ländern sowie die monatelange Sperrung der Straße von Hormus würden die Rohölpreise vermutlich weit über die 100-USD/Barrel-Marke katapultieren und sie dort für Monate verharren lassen. Erhebliche Auswirkungen auf die Inflationsraten im Rest der Welt und entsprechende Konsequenzen für die Volkswirtschaften wären die Folge.



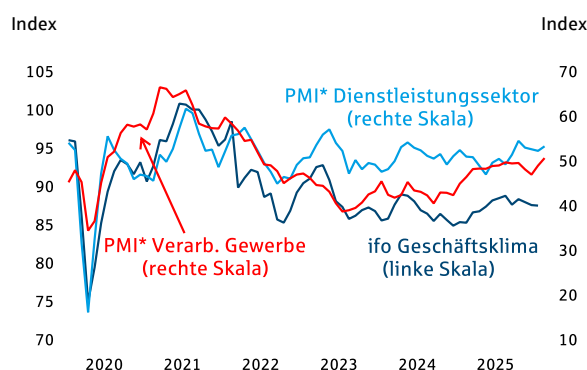
Deutschland: Stimmungsaufhellung bei den Unternehmen

saz/ Nachdem die Einkaufsmanagerindizes positiv überraschten, dürfte auch das ifo Geschäftsklima im Februar besser ausfallen. Außerdem stehen die Arbeitsmarktdaten auf dem Plan.

Am Ende des Monats stehen in Deutschland wieder viele Veröffentlichungen wirtschaftlich relevanter Daten an. Den Anfang macht nächste Woche das ifo Geschäftsklima am Montag. Die Einkaufsmanagerindizes, die heute Morgen erschienen sind, liefern eine gute Indikation für den ifo-Index, da diese auch auf Unternehmensbefragungen basieren.

Der Teilindex für den Dienstleistungssektor legte von 52,4 auf 53,4 zu. Vor allem hat aber der Einkaufsmanagerindex für das Verarbeitende Gewerbe für eine positive Überraschung gesorgt. Der Anstieg von 49,1 Indexpunkten auf 50,7 fiel größer aus als erwartet. Der Index für das Verarbeitende Gewerbe befindet sich damit zum ersten Mal seit Frühjahr 2022 oberhalb der Expansionsschwelle von 50. Da beide Teilindikatoren somit im expansiven Bereich liegen, signalisieren die Einkaufsmanagerindizes gesamtwirtschaftliches Wachstum.

Besseres Geschäftsklima im Februar

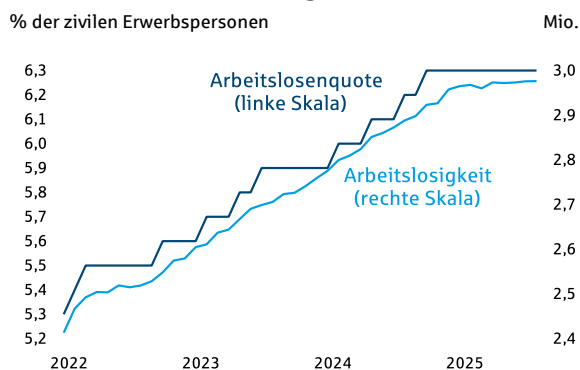


*Purchasing Managers' Index – englisch für Einkaufsmanagerindex
Quellen: Macrobond, Helaba Research & Advisory

Entsprechend gehen wir davon aus, dass die Unternehmensbefragung des ifo-Instituts ein ähnliches Ergebnis haben wird. Das ifo Geschäftsklima dürfte im Februar also besser ausgefallen sein. Wir erwarten, dass der ifo-Index bei 88,5 Punkten liegen wird (Januar: 87,6).

Neben dem ifo Geschäftsklima erscheinen in der kommenden Woche noch die BIP-Detailzahlen inklusive der Komponenten für das vierte Quartal 2025, das GfK-Konsumklima für März, der Verbraucherpreise für Februar, die Einzelhandelsumsätze im Januar sowie die Arbeitsmarktdaten.

Zahl der Arbeitslosen stagniert



Quellen: Macrobond, Helaba Research & Advisory

Nachdem die Zahl der Arbeitslosen seit Juni 2022 stetig gestiegen ist, brach dieser Trend im Sommer letzten Jahres. Seit März 2025 verharret auch die saisonbereinigte Arbeitslosenquote bei 6,3 % - im Mai 2022 lag sie noch bei 5,0 %. Die Entlassungen scheinen also aufgehört zu haben, aber zu mehr Einstellungen kam es bislang auch noch nicht. Schätzungsweise stagnierte auch im Februar die Zahl der Arbeitslosen. Mit etwas Verzögerung sollte sich der konjunkturelle Aufschwung jedoch auch in einer höheren Beschäftigung bzw. einem Rückgang der Arbeitslosigkeit widerspiegeln. Deshalb rechnen wir damit, dass die saisonbereinigte Arbeitslosenquote erst im Frühling wieder zu sinken beginnt. Diese Abnahme der Zahl der Arbeitslosen dürfte sich dann im Jahresverlauf und im Jahr 2027 fortsetzen.



Aktien: Indikatoren einmal anders gedacht

mr/ Frage nicht, was die Konjunktur über die Aktienmarktperspektiven verrät, sondern, was der Aktienmarkt über die Konjunkturperspektiven verrät!

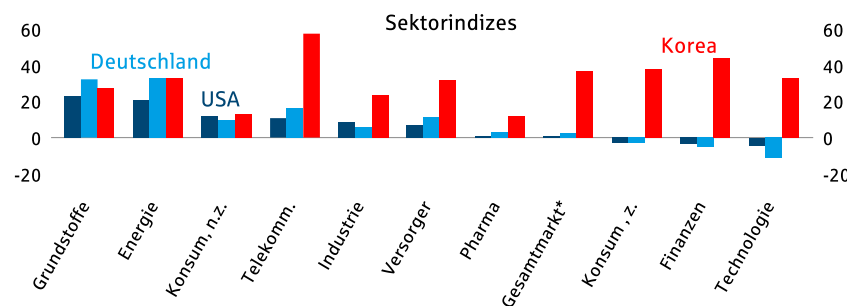
Die meisten Marktbeobachter versuchen, von Konjunkturdaten auf die künftige Aktienmarktentwicklung zu schließen. Da Aktien der wirtschaftlichen Entwicklung aber rund ein halbes Jahr vorauslaufen, gleicht dieses Unterfangen dem Blick in den Rückspiegel (was mitunter auch wichtig ist). Man kann sich stattdessen die Frage stellen: was sagt uns die Entwicklung der Aktienmärkte über die künftige Konjunkturentwicklung? Oder zumindest: Was erwarten die Marktteilnehmer?

Derzeit lässt sich an den internationalen Börsen eine Ausdifferenzierung beobachten: Während die US-Leitindizes S&P 500 oder Nasdaq Composite kaum noch vom Fleck kommen bzw. konsolidieren, haussieren Aktien in anderen Regionen. Hier sticht insbesondere die Entwicklung des koreanischen KOSPI ins Auge, der seit Jahresbeginn um

beachtliche 38 % zulegen konnte. Kennern der Szene ist bekannt, dass dieses Kursbarometer aufgrund des hohen Gewichts von Titeln wie Samsung Electronics oder SK Hynix eine gewisse Verzerrung aufweist. Allerdings gilt die Entwicklung des koreanischen Leitindex aufgrund des hohen Anteils des Verarbeitenden Gewerbes an der koreanischen Wirtschaftsleistung (per 31.12.24: 26,6 %, Deutschland: 18 %) als guter Indikator für den globalen Industriezyklus.

Koreanische Aktien übertrumpfen Konkurrenz aus D und USA

% gg. Jahresultimo, in lokaler Währung



*Datastream-Gesamtmarktindizes

Quellen: LSEG, Helaba Research & Advisory

Wir haben die Branchenperformance des koreanischen Aktienmarktes mit der des deutschen und des US-Marktes verglichen. Die Outperformance koreanischer Titel ist sehr breit getragen und basiert nicht nur auf dem Anstieg weniger Schwergewichte: Anders als in den USA oder in Deutschland sind alle Sektoren im Plus. Telekommunikation, Finanzen und zyklischer Konsum ragen positiv heraus. Industrietitel sind zwar weniger auffällig, dennoch legen sie bislang deutlich stärker zu als ihre deutschen oder US-Pendants.

Nicht nur der koreanische Aktienmarkt sendet positive Signale für die Weltkonjunktur. Ebenfalls beeindruckend ist der jüngste kräftige Anstieg der koreanischen Exporte. Diese weisen traditionell einen engen Gleichlauf mit dem globalen Einkaufsmanagerindex für das Verarbeitende Gewerbe auf. Es ist nicht auszuschließen, dass die Zahlen durch eine gewisse

Umlenkung von Handelsströmen im Zuge der Zollstreitigkeiten und des zunehmenden Protektionismus beeinflusst sind. Dennoch sieht es so aus, als würde die schon so lange erhoffte Erholung des globalen Industriezyklus

Lichtblick für die globale Industriekonjunktur

% gg. Vj.

Index



Quellen: LSEG, Macrobond, Helaba Research & Advisory

nun endlich beginnen. Für die durch den Strukturwandel arg gebeutelte deutsche Wirtschaft wäre das eine gute Nachricht.

Und falls dennoch die Frage aufkommt, was dies nun für Aktien zu bedeuten hat: Das meiste ist schon eingepreist, was man u.a. an der hohen Bewertung ablesen kann. Kommt nun die vorweggenommene Erholung, besteht zumindest kein Korrekturbedarf. Neues Potenzial entstünde erst dann, wenn der Aufschwung kräftiger ausfiele als von den Marktteilnehmern bislang erwartet.



US-Arbeitsmarkt: Eine aktualisierte Diagnose

pf/ Für die Frage, ob die Fed im laufenden Jahr noch Anlass für Zinssenkungen sehen wird, spielt neben der Inflation der Arbeitsmarkt eine entscheidende Rolle. Wie sieht es da aus?

An den Tagen, an denen die US-Arbeitsmarktdaten veröffentlicht werden – ohne “government shutdown” jeweils 8:30 Uhr Ostküstenzeit an einem Freitag Anfang des Folgemonats – verhalten sich viele Finanzmarktteilnehmer wie eine Gruppe von Ärzten, die sich um ein besonders spannendes EKG versammelt. Man erhofft sich Einblicke in den Gesundheitszustand der weltgrößten Wirtschaft und die Implikationen für die Kapitalmärkte, nicht zuletzt über die Geldpolitik der Fed, für die “maximum sustainable employment” Teil ihres Mandats ist.

Leider wird das Diagnosewerkzeug „Arbeitsmarktbericht“ vielfach überschätzt. Es zur alleinigen Basis einer Einschätzung der Lage am Arbeitsmarkt zu machen, kann zu kritischen Fehldiagnosen führen.

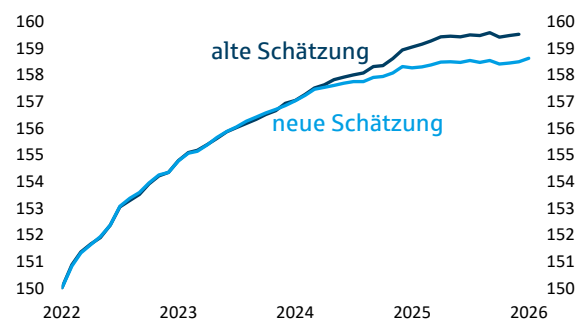
Ein Problem ist die traditionelle Auseinandersetzung mit den Beschäftigtenzahlen („nonfarm payrolls“) aus der monatlichen Unternehmensumfrage auf Basis der absoluten Veränderung in Tausend. Die großen Zahlen täuschen dabei eine Scheingenauigkeit vor, die bei anderen Größen – wie den Exporten oder den Konsumausgaben – sofort auffallen würde, da bei diesen fast ausschließlich prozentuale Veränderungen diskutiert werden. Beispiel Januar 2026: Mit unserer Prognose eines Stellenaufbaus um netto 100.000 lagen wir näher am Ergebnis (130.000) als viele andere Ökonomen (Konsens am Freitag der Vorwoche: 70.000). Aber dieser „Erfolg“ wird relativiert, wenn man sich vor Augen hält, dass der Unterschied zwischen 70.000 und 130.000, scheinbar ein Prognosefehler von fast 50 %, nur 0,03 % an der Zahl der Beschäftigten (knapp 159 Mio.) ausmacht. 60.000 macht bei diesen Größenordnungen einen Rundungsfehler aus.¹

Hinzu kommt die Revisionsanfälligkeit der Beschäftigungsdaten, die der letzte Arbeitsmarktbericht mit seiner jährlichen „Benchmark“-Revision eindrucksvoll unter Beweis gestellt hat. Wie das Schaubild zeigt, ist die aktuelle Schätzung für die Stellenzahl Ende 2025 gut 1 Mio. (0,6 %) niedriger als vor vier Wochen. Der Stellenaufbau in den 24 Monaten bis Dezember 2025 wird jetzt mit 1 % angegeben, die alten Zahlen zeigten hingegen ein Plus von 1,6 %. Damit wurden Befürchtungen bestätigt, dass diese Beschäftigtenzahlen die Dynamik am US-Arbeitsmarkt bisher überzeichnet haben.

Den Ursachen für die schwache Entwicklung kommt man aber so nicht näher. Die Diskussion dauert an, in welchem Maße die Einführung von KI dafür verantwortlich ist, dass der Output 2024/2025 deutlich stärker gestiegen ist als

Stellenzahl weniger dynamisch als gedacht

US-Beschäftigung außerhalb der Landwirtschaft, Mio.



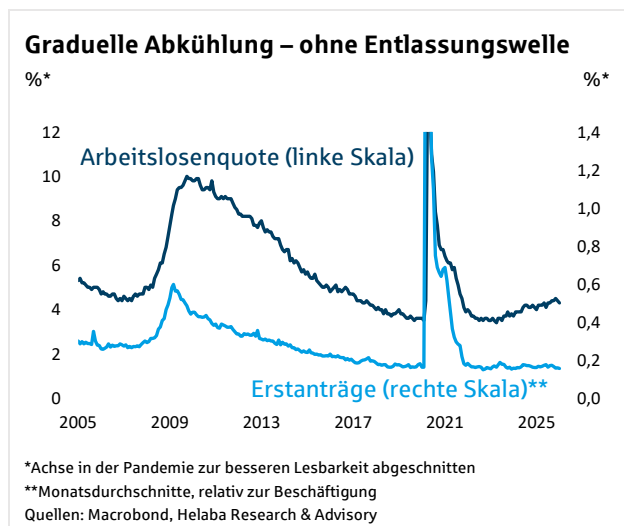
Quellen: Macrobond, Helaba Research & Advisory

¹ Entsprechend weist das Bureau of Labor Statistics jeden Monat ausdrücklich darauf hin, dass der „sampling error“, also die Gefahr, dass die Stichprobe der Umfrage die Gesamtheit nicht korrekt abbildet, für sich genommen bedeutet, dass die wahre Zahl nur mit 90 % Wahrscheinlichkeit in einem Band von derzeit +/- 122.000 um den Schätzwert liegt. Im Januar 2026 also zwischen 8.000 und 252.000.

die Beschäftigung. Allerdings zeigen aktuelle Studien noch immer keine klaren Anzeichen dafür, dass Unternehmen in Sektoren, die laut Umfragen in der Einführung von KI besonders aktiv sind, systematisch weniger neue Stellen schaffen würden als andere. Die empirische Relevanz der „KI-Story“ bleibt daher fragwürdig.

Eine Rolle bei der Abkühlung der Beschäftigungsentwicklung spielt sicher der deutliche Stellenabbau in der Bundesregierung – laut aktuellen Zahlen waren hier im Januar über 300.000 weniger Personen beschäftigt als noch ein Jahr zuvor. Dies macht rund 0,2 Prozentpunkte an der Gesamtbeschäftigung aus.

Relativ klar ist zudem das Bild auf der Arbeitsangebotsseite, wo die Einwanderungspolitik der Regierung Trump seit Anfang 2025 eindeutig dämpfend wirkt. Dazu hält die Unternehmensumfrage aber keine Informationen bereit. Hier kommt der andere Teil des monatlichen Arbeitsmarktberichts ins Spiel: die Haushaltsumfrage. Sie weist einen Anstieg der Arbeitslosenquote vom Tief 2022 bei rund 3,5 %² um rund einem Prozentpunkt auf Spitzenwerte von zuletzt bis zu 4,5 % auf. Dies ist ein in den vergangenen Jahrzehnten praktisch einzigartiger Vorgang: Ein nachhaltiger, aber gradueller Anstieg der Quote – ohne Rezession. Offenbar hat sich durch die geringere Zuwanderung bzw. Abschiebungen das Arbeitskräfteangebot weitgehend parallel zu der Nachfrage nach unten verschoben. Ein deutlicher Anstieg der Erstanträge auf Arbeitslosenhilfe, wie er im Rahmen von „normalen“ Phasen einer Arbeitsmarktschwäche stets zu beobachten war, blieb bisher aus. Trotz Aufmerksamkeit heischender Schlagzeilen über Stellenabbau bei einzelnen Großunternehmen hat der Privatsektor bisher von umfangreicheren Entlassungen abgesehen.



Leider liefert auch die Haushaltsumfrage keine Antwort auf die zentrale Frage, wie viele Personen dem Arbeitsmarkt aktuell tatsächlich zur Verfügung stehen. Da ihre Ergebnisse auf einer (schrumpfenden) Stichprobe beruhen, müssen diese mit Hilfe so genannter „population controls“ auf die Gesamtbevölkerung hochgerechnet werden. Hier operieren die Statistiker aber nur auf Basis von Schätzungen, die in der Regel Wendepunkte wie den Politikwechsel 2025 erst verspätet abbilden: Derzeit weist das Bureau of Labor Statistics (BLS) für 2025 einen Anstieg der Gesamtbevölkerung um 1,9 % aus. Dies wird sich mit großer Wahrscheinlichkeit als zu hoch herausstellen.

Fazit: Der monatliche Arbeitsmarktbericht liefert einen wichtigen Beitrag zur Analyse der US-Wirtschaft, ist aber mit einer gewissen Vorsicht zu interpretieren. Für

eine umfassende und korrekte Diagnose führt daher kein Weg daran vorbei, auch andere Indikatoren zu berücksichtigen: zum Beispiel die Anzahl der Erstanträge auf Arbeitslosenhilfe, die Kündigungsrate, die Zahl der freien Stellen oder die Lohnentwicklung (vorzugsweise gemessen am „Wage Growth Tracker“ der Atlanta Fed). Nach unserer Einschätzung wird sich der US-Arbeitsmarkt in den kommenden Monaten dank geld- und fiskalpolitischer Impulse stabilisieren. Das zyklische Hoch bei der Arbeitslosenquote dürften wir mit 4,5 % schon gesehen haben.

² Dieser Wert aus dem Jahre 2022 reflektierte die starke Nachfrage nach Arbeitskräften während des Aufschwungs nach der Pandemie und eine gleichzeitig noch von deren Spätfolgen gedrückte Arbeitsmarktbeteiligung. Schätzungen für „Vollbeschäftigung“ liegen derzeit im Bereich von 4,0 % bis 4,5 %.



Finanzmarktkalender

Zeit	Land	Periode	Indikator	Helaba-Prognose	Bloomberg Consensus	Vorperiode
Montag, 23.02.2026						
10:00	DE	Feb	ifo Geschäftsklima, Index	88,5	88,2	87,6
14:00	US		Fed-Gouverneur Waller			
18:30	EZ		EZB-Präsidentin Lagarde			
Dienstag, 24.02.2026						
14:00	US		Chicago-Fed-Präsident Goolsbee			
15:00	US		Boston-Fed-Präsidentin Collins			
15:00	US		Atlanta-Fed-Präsident Bostic			
15:10	US		Fed-Gouverneur Waller			
15:35	US		Fed-Gouverneurin Cook			
16:00	US	Feb	Verbrauchervertrauen (CB); Index	88,0	88,0	84,5
21:15	US		Richmond-Fed-Präsident Barkin + Boston-Fed-Präsidentin Collins			
Mittwoch, 25.02.2026						
08:00	DE	Mrz	GfK-Konsumklima, Index	-23,0	-22,5	-24,1
08:00	DE	Q4	BIP Detailzahlen			
			% gg. Vq., sb, kalenderbereinigt	0,3	0,3	0,3
			% gg. Vj., sb, kalenderbereinigt	0,4	0,4	0,4
16:40	US		Richmond-Fed-Präsident Barkin			
19:20	US		St.-Louis-Fed-Präsident Musalem			
Donnerstag, 26.02.2026						
09:30	EZ		EZB-Präsidentin Lagarde			
10:00	EZ	Jan	Geldmenge M3, % gg. Vj.	2,9	2,9	2,8
11:00	EZ	Feb	EU-Kommission; Saldo: Industrievertrauen	-6,5	-6,6	-6,8
14:30	US	21. Feb	Erstanträge auf Arbeitslosenunterstützung, Tsd	215	k.A.	206
Freitag, 27.02.2026						
09:55	DE	Feb	Arbeitslose sb.; gg. Vm. in Tsd.	0	0	0
09:55	DE	Feb	Arbeitslosenquote; nsb/sb, %	6,6 / 6,3	k.A. / 6,3	6,6 / 6,3
14:00	DE	Feb	Verbraucherpreise			
			% gg.Vm.	0,3	0,4	0,1
			% gg. Vj.	2,0	2,0	2,1
14:30	US	Jan	Erzeugerpreise, % gg. Vm.	0,3	0,3	0,5
14:30	US	Jan	Erzeugerpreise Kernrate, % gg. Vm.	0,3	0,3	0,7
15:45	US	Feb	Einkaufsmanagerindex Chicago	51,0	52,5	54,0
im Laufe der Woche						
	DE	Jan	Einzelhandelsumsätze % gg. Vm., real sb	0,0	k.A.	0,8

Quellen: Bloomberg, Helaba Research & Advisory



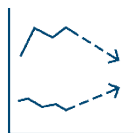
Prognosetabelle: BIP und Inflation

	Bruttoinlandsprodukt				Verbraucherpreise			
	reale Veränderung gg. Vorjahr, %				Veränderung gg. Vorjahr, %			
	2024	2025	2026p	2027p	2024	2025	2026p	2027p
Eurozone	0,8	1,5	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	1,5	2,1
Italien	0,5	0,7	0,8	0,5	1,1	1,7	1,6	2,4
Spanien	3,5	2,8	2,1	1,7	2,9	2,7	2,4	2,2
Niederlande	1,1	1,9	1,1	1,6	3,2	3,0	2,5	2,3
Österreich	-0,8	0,6	1,3	1,5	2,9	3,6	2,5	2,3
Schweden	0,9	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	3,6	3,0	3,0
Tschechien	1,1	2,5	2,5	2,7	2,4	2,5	2,0	2,5
Ungarn	0,6	0,3	2,3	2,5	3,7	4,4	3,8	3,3
Großbritannien	1,1	1,3	1,5	1,5	2,5	3,4	2,5	2,5
Schweiz	1,2	1,4	1,0	1,7	1,1	0,2	0,5	1,0
USA	2,8	2,2	2,0	1,5	3,0	2,7	2,7	2,5
Japan	-0,2	1,2	0,7	0,8	2,7	3,2	2,0	2,0
Asien ohne Japan	4,7	4,6	4,2	4,0	1,5	0,9	1,7	2,1
China	5,0	5,0	4,3	3,8	0,2	-0,1	0,9	1,5
Indien*	6,5	6,7	6,1	6,3	4,9	2,2	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	2,5	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; p=Prognose, BIP-Wachstum soweit verfügbar kalenderbereinigt

Quellen: Macrobond, LSEG, Helaba Research & Advisory



Kapitalmarktprogosen

	Veränderung seit ...		aktueller				
	31.12.2025	Vorwoche*	Stand**	Q1/2026	Q2/2026	Q3/2026	Q4/2026
Zinsen	Basispunkte		%				
EZB Refi-Satz	0	0	2,15	2,15	2,15	2,15	2,15
EZB Einlagenzins	0	0	2,00	2,00	2,00	2,00	2,00
Tagesgeldsatz €STR	1	0	1,93	2,00	2,00	2,00	2,00
3M Euribor	0	4	2,02	2,00	2,00	2,05	2,10
6M Euribor	3	1	2,14	2,10	2,10	2,10	2,15
2j. Bundesanleihen	-7	-1	2,05	2,00	2,00	2,10	2,10
5j. Bundesanleihen	-11	-3	2,34	2,40	2,40	2,50	2,50
10j. Bundesanleihen	-11	-4	2,74	2,80	2,80	3,00	3,00
2j. Swapsatz	-7	-1	2,19	2,15	2,15	2,20	2,20
5j. Swapsatz	-14	-2	2,43	2,50	2,50	2,60	2,60
10j. Swapsatz	-16	-3	2,76	2,80	2,80	3,00	3,00
20j. Swapsatz	-17	-4	3,07	3,10	3,10	3,20	3,20
30j. Swapsatz	-18	-5	3,06	3,10	3,10	3,20	3,20
Fed Funds Target Rate	0	0	3,63	3,38	3,38	3,38	3,38
10j. US-Treasuries	-10	-3	4,07	4,30	4,30	4,50	4,50
Aktien	Landeswährung, %						
DAX	2,3	0,8	25.044	23.500	24.000	24.500	25.000
Euro Stoxx 50	4,6	0,8	6.060	5.500	5.600	5.700	5.800
Dow Jones	2,8	-0,1	49.395	45.600	46.200	46.800	47.500
S&P 500	0,2	0,4	6.862	6.500	6.600	6.700	6.800
Nikkei 225	14,2	-0,3	57.468	49.800	50.600	51.400	52.000
Gold und Brentöl	%						
Gold €/Unze	15,2	1,7	4.237	4.250	4.426	4.228	4.160
Gold \$/Unze	15,4	0,9	4.985	5.100	5.400	5.200	5.200
Brentöl \$/Barrel	17,8	6,1	72	65	68	71	73
Devisen	jeweils gg. Euro, %		jeweils gg. Euro				
US-Dollar	-0,2	0,8	1,18	1,20	1,22	1,23	1,25
Japanischer Yen	0,9	-0,6	182	180	177	175	175
Britisches Pfund	-0,3	-0,4	0,87	0,88	0,88	0,87	0,86
Schweizer Franken	2,0	0,1	0,91	0,94	0,95	0,95	0,96

* 12.02.2026 ** 19.02.2026

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



Neues von Research & Advisory

Links zu kürzlich erschienenen Analysen

→ [Im Fokus Länder: Mercosur im Check – Bedeutung und Chancen für Deutschland](#)

→ [Im Fokus: Gold](#)

→ [Im Fokus Bundesländer: NRW - Fiskalische Wachstumsimpulse](#)

→ [Im Fokus: Deutscher Wohnungsmarkt](#)

→ [Märkte und Trends Februar 2026](#)

Wir sind für Sie da:

Themengebiete

Chefvolkswirtin/Head of Research & Advisory

Rentenstrategie

Aktienstrategie

Devisenstrategie, Großbritannien

Gold

Immobilien

Rohöl

Pfandbriefe, Covered Bonds

Unternehmensanleihen

Bankanleihen

Deutschland, Eurozone

Branchen

USA, China

Nordeuropa, Zentraleuropa

Emerging Markets

Geopolitik

Öffentliche Finanzen, Nachhaltigkeit

Finanzplatz Frankfurt

Autoren/-innen

Dr. Gertrud Rosa Traud (rt)

Ulf Krauss (uk)

Markus Reinwand (mr), CFA

Samuel Will (sw)

Claudia Windt (cw)

Paul Richter (pr)

Ralf Umlauf (ru)

Florian Hillenbrand (fh)

Ulrich Kirschner (uki), CFA

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)

Dr. Stephan Brand (sb)

Ulrike Bischoff (ub)

Durchwahl
069/9132-

20 24

47 28

47 23

74 88

25 00

79 58

11 19

40 79

28 39

32 11

79 76

41 83

47 38

28 41

39 47

20 32

28 88

46 59

52 56

Herausgeber und Redaktion

Helaba Research & Advisory

Redaktion:

Lucas Rauschkolb

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/>