



- [Auf dem Radar](#)
- [Deutschland: Abwärtsrevision der Wachstumsprognose](#)
- [USA: Neue Fakten – neue Prognosen](#)
- [EZB-Zinsanhebung im zweiten Quartal ist wahrscheinlich geworden](#)
- [Rohöl: Risikoprämien weiterhin erhöht](#)
- [Gold: Sicherer Hafen unter Druck](#)
- [Finanzmarktkalender](#)
- [Prognosetabelle: BIP und Inflation](#)
- [Kapitalmarktprognosen](#)
- [Neues von Research & Advisory](#)



Auf dem Radar

sw/ Das Auf und Ab an den Märkten geht weiter. Je nachdem, ob der jüngste Post von Donald Trump einen möglichen Waffenstillstand oder doch eine Eskalation des Krieges thematisierte, stieg oder fiel der Preis für das Fass Öl um 10 US-Dollar oder mehr. Am Samstag stellte der US-Präsident dem Iran ein Ultimatum von fünf Tagen, drohte mit Angriffen auf Energieanlagen, verlängerte es aber in der Nacht auf Freitag um weitere zehn Tage. Ihm zufolge laufen die Verhandlungen sehr gut: „They are begging us to make a deal.“ Die iranische Seite klingt dagegen weniger optimistisch, wies anfangs sogar Berichte über Friedensgespräche gänzlich zurück.¹

Vernachlässigen wir die schwer zu überprüfenden Aussagen und betrachten die Fakten: Die USA verlegen Marines in den Nahen Osten und haben einen 15-Punkte-Plan mit Forderungen veröffentlicht. Teheran lehnt diesen ab und fordert im Friedensfall volle Kontrolle über die Straße von Hormus sowie Reparationszahlungen. Die Straße von Hormus ist weiterhin geschlossen, nur vereinzelte Schiffe mit iranischem Öl passieren die Meerenge.

Wir gehen davon aus, dass der Irankrieg noch einige Wochen andauert und passen unsere Prognosen im Basisszenario entsprechend an. Unsere Änderungen des wirtschaftlichen Ausblicks für Deutschland (S. 2) sowie die USA (S. 3), der Zinsprognosen (S. 4), des Ölpreises (S. 5) und des Goldpreises (S. 6) werden an gegebener Stelle erläutert.

Trotz der Kursrückgänge ist an den Aktienmärkten von Panik nach wie vor nichts zu spüren. Für 2026 hatten wir Aktien aufgrund der hohen Bewertung ohnehin wenig Potenzial eingeräumt. Daher besteht gegenwärtig kein größerer Anpassungsbedarf. Wir haben lediglich die Prognosen für den DAX für die kommenden beiden Quartale leicht reduziert. An unserem Jahresendziel von 25.000 Punkten halten wir jedoch fest. Auch beim Euro-Dollar-Kurs haben wir unsere Prognose für die kommenden zwei

Kapitalmärkte im Wochenrückblick

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

3M Euribor	2,14		3
10j. Bundesanleih.	3,07		11
10j. US-Treasuries	4,41		16

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

DAX	22.613	-1,0	
Euro Stoxx 50	5.566	-0,9	
Dow Jones	45.960	-0,1	
Nikkei 225	53.604		0,4

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

Gold \$/oz	4.376	-5,9	
Brentöl \$/bbl	108	-0,6	

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

US-Dollar	1,15		0,5
Jap. Yen	184	-0,8	
Brit. Pfund	0,86	-0,2	
Schw. Franken	0,92	-0,3	

*26.03.2026

Quellen: Bloomberg, Helaba Research & Advisory

¹ Diesen Widerspruch konnte nur Chuck Norris zu Lebzeiten auflösen. Er log nämlich nie, die Wahrheit war nur falsch.

Quartale reduziert, gehen aber weiterhin von einem schwachen Dollar zu einem Kurs von 1,25 je Euro zum Jahresende aus.

Der hohe Ölpreis hat Inflationsängste geschürt, wodurch die Renditen von Staatsanleihen in die Höhe schossen. 10-jährige Bunds durchbrachen die 3,0 %-Marke und 10-jährige Treasuries stiegen noch stärker. Wir gehen nun von einem Zinsschritt der EZB im zweiten Quartal aus (S. 4). Damit dürfte die Zentralbank signalisieren, dass sie nicht wie 2022 „hinter der Kurve“ ist. Dennoch sind Zinsanstiege wie damals nicht zu erwarten, da dem aktuellen Schock keine Ausweitung der Geldmenge wie nach der Corona-Pandemie vorausging. Im Zuge der restriktiveren Zinserwartungen hat auch der Goldpreis gelitten (S. 6).

Fernab des Kriegsgeschehens konnte die EU ein weiteres Freihandelsabkommen aushandeln. Nach Mercosur und Indien ist nun das Abkommen mit Australien unter Dach und Fach. Die kurzfristigen ökonomischen Effekte dürften angesichts eines jährlichen Handelsvolumens von unter 100 Mrd. Euro jedoch gering ausfallen.

In der Berichtswoche wird die vorläufige Schätzung der deutschen Inflationsrate für März veröffentlicht. Dies ist der erste offizielle Wert, in dem sich die Auswirkungen des gestiegenen Ölpreises zeigen werden, weshalb er besondere Beachtung finden dürfte. Wir erwarten einen Anstieg der Verbraucherpreise um 2,8 % gegenüber dem Vorjahr und passen unsere Prognose zur Jahresrate entsprechend an (S. 2). Aus den USA steht der ISM-Index des Verarbeitenden Gewerbes an. Wir gehen davon aus, dass sich hier die negativen Effekte des gestiegenen Ölpreises im März noch nicht bemerkbar machen. Dementsprechend erwarten wir nur einen leichten Rückgang des Index. Die Beschäftigung in den USA wird wohl leicht zulegen, was aber lediglich eine Gegenbewegung zu dem wetter- und streikbedingt schlechten Vormonatwert widerspiegelt.

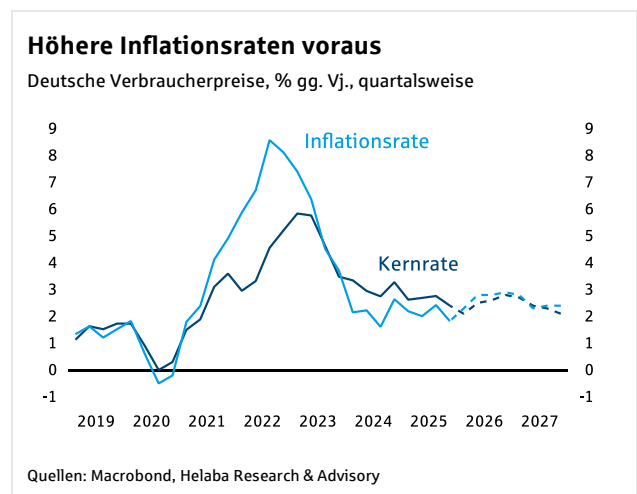
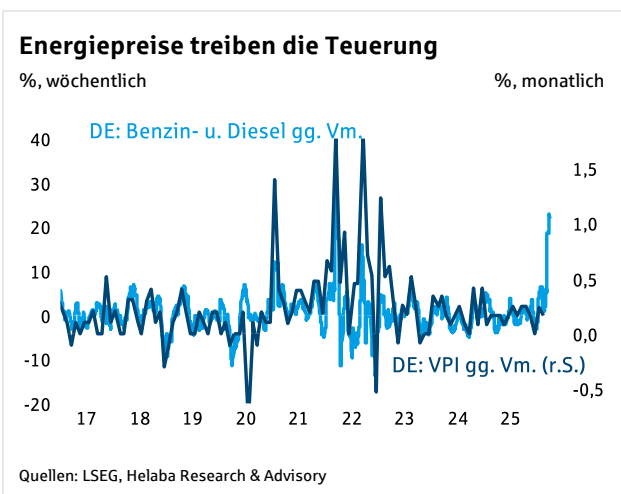


Deutschland: Abwärtsrevision der Wachstumsprognose

saz/ Der Krieg im Nahen Osten sorgt für einen starken Anstieg der Öl- und Gaspreise. Deshalb müssen wir unsere Deutschlandprognose anpassen.

Die Entwicklungen im Nahen Osten werden auch Folgen für die deutsche Wirtschaft haben. Kurzfristig machen sich die gestiegenen Energiepreise vor allem an den Tanksäulen bemerkbar. Infolge höherer Transport- und Vorleistungskosten dürfte jedoch mittelfristig die ganze Breite an Gütern betroffen sein – wenngleich hier keine so starken Preisanstiege zu erwarten sind. Zudem haben die Gaspreise einen direkten Effekt auf Düngemittel, sodass sich Agrarprodukte verteuern könnten.

In unserem Basisszenario gehen wir davon aus, dass sich die Energiepreise im Verlauf des zweiten Quartals wieder entspannen. Doch selbst bei einer Wiederaufnahme des Schiffsverkehrs durch die Straße von Hormus ist wegen der Schäden an Öl- und Gasförderanlagen damit zu rechnen, dass die Energiepreise zunächst nicht wieder auf das



Vorkriegsniveau zurückgehen. Entsprechend nimmt die deutsche Inflationsrate zu und bleibt auch im weiteren Jahresverlauf erhöht. Am Montag werden die deutschen Verbraucherpreise für März veröffentlicht. Der starke Anstieg der Öl- und Gaspreise dürfte dafür gesorgt haben, dass sich der Warenkorb im Vormonatsvergleich um schätzungsweise 1,2 % verteuert hat. Damit würde der Verbraucherpreisindex 2,8 % über dem Vorjahreswert liegen. Wir rechnen also damit, dass sich die Inflationsrate in den nächsten Monaten in Richtung 3 % entwickelt. Auch im weiteren Jahresverlauf dürfte sie auf erhöhtem Niveau verharren, weshalb wir unsere Inflationsprognose für den Jahresdurchschnitt 2026 auf 2,7 % angehoben haben.

Das höhere Preisniveau schwächt die Konjunktur vor allem dadurch, dass der private Konsum belastet wird. Die Teuerung reduziert die Kaufkraft der Haushalte, wodurch die privaten Konsumausgaben weniger stark zunehmen werden als bisher unterstellt. Außerdem belasten die höheren Energiepreise das Verarbeitende Gewerbe – insbesondere die energieintensiven Branchen – wodurch der Produktionsanstieg schwächer ausfällt und die Beschäftigungsentwicklung gedämpft wird. Da die Industrie nicht nur in Deutschland, sondern global unter der Öl- und Gasknappheit leidet, wird auch die Auslandsnachfrage beeinträchtigt. Die Exporte werden also dieses Jahr erneut keinen Wachstumsimpuls liefern. Durch das leicht gestiegene Zinsniveau haben zudem die Finanzierungskosten zugenommen, wodurch die Investitionstätigkeit etwas gebremst wird. All diese Faktoren belasten den konjunkturellen Aufschwung.

Entsprechend senken wir unsere Wachstumsprognose: Für 2026 erwarten wir nun ein BIP-Wachstum von kalenderbereinigt 1 % (zuvor: 1,5 %). Die deutsche Wirtschaft wird also durch den aktuellen Krieg im Nahen Osten belastet, jedoch nach wie vor expandieren – vorausgesetzt, der Konflikt beruhigt sich in den nächsten Monaten.



USA: Neue Fakten – neue Prognosen

pf/ Angesichts der Ereignisse im Nahen Osten ändern wir – erneut – unsere Prognosen für die USA. Diesmal sind auch Wirtschaftswachstum und die Notenbank betroffen.

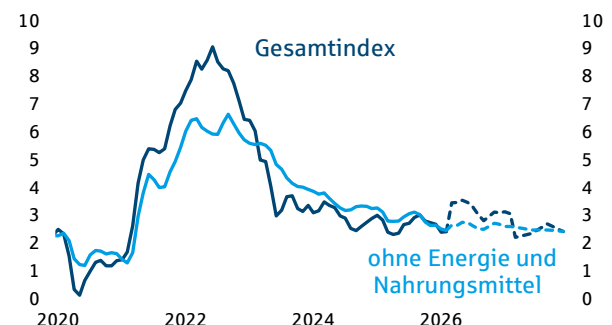
Die Aussage “When the facts change, I change my mind – what do you do, sir?” wird gerne dem britischen Ökonomen John Maynard Keynes zugeschrieben. Ob er dies wirklich gesagt hat, ist umstritten. Aber es passt (leider) nur zu gut zur aktuellen Lage. Wir hatten ausgerechnet am 27. Februar an dieser Stelle unsere US-Prognosen aktualisiert.² Donald Trump nahm darauf überraschenderweise keine Rücksicht, als er für den nächsten Tag den Befehl zum Angriff auf den Iran gab. Wir haben auf den Krieg im Nahen Osten und seine Folgen für die Weltmärkte dann am 13. März mit geänderten Annahmen zu den Ölpreisen und neuen Inflationsprognosen reagiert.³

Aber dieser erste Schritt stellt sich angesichts der bis zuletzt andauernden Kampfhandlungen mittlerweile als unzureichend heraus. Im Geiste Keynes haben wir deshalb unsere Einschätzungen noch einmal überprüft. Ausgangspunkt der neuen Prognosen ist ein höheres Profil für die Energiepreise (S. 5). Selbst wenn der Konflikt im Nahen Osten zeitnah endet und die Straße von Hormus zügig wieder frei befahrbar wird, sind Produktions- und Transportinfrastruktur beschädigt worden. Es wird daher eine Weile dauern, bis sich der Ölpreis wieder normalisiert.

Während der Erdgaspreis in den USA nur geringfügig gestiegen ist, haben dort die Heizöl- und vor allem die Benzinpreise spürbar zugelegt. Darüber hinaus zeichnet sich durch die Lieferunterbrechung bei den am Persischen Golf hergestellten Düngemitteln zusätzlich ein

Kein Spielraum mehr für Zinssenkungen

US-Verbraucherpreise, % gg. Vj*



*Prognose ab März 2026

Quellen: Macrobond, Helaba Research & Advisory

² Siehe „USA: Update unserer Prognose vom November“ im Wochenausblick vom 27. Februar 2026.

³ Siehe „USA: Energiepreise machen den Job der Fed noch schwerer“ im Wochenausblick vom 13. März 2026.

Preisschub bei Nahrungsmitteln ab. Auch in anderen Sektoren bzw. bei anderen Produktkategorien spielt die Golfregion wegen ihrer niedrigen Energiepreise global eine wichtige Rolle. Hier kommt es zu Engpässen und/oder kräftigen Preisanstiegen.



All dies dürfte dazu führen, dass unsere erste Anpassung der US-Inflationsprognose vor zwei Wochen zu kurz greift. Wir haben die Prognose für das Plus beim Gesamtindex 2026 daher erneut um zwei Zehntel an. Mit 3,1 % im Jahresschnitt erwarten wir nun einen um 0,4 Prozentpunkte höheren Anstieg der Verbraucherpreise als vor dem Krieg. Dies reflektiert höhere Energie-, Nahrungsmittel- und Kernpreise. 2027 dürfte die Teuerung bei 2,5 % liegen.

Obwohl die USA seit 2019/2020 ein Nettoexporteur von Energie sind, wird der aktuelle Ölpreisschock die US-Konjunktur per saldo belasten. Die Realeinkommen der Haushalte, durch den geringen Stellenaufbau eh schon gedämpft, geraten durch den Inflationsschub unter Druck. Die angesichts anhaltender Klagen vieler Konsumenten über die „affordability“ sowieso schon

mäßige Stimmung sollte sich zusätzlich eintrüben. Der private Konsum wird darunter leiden. Positive Effekte in der Öl- und Gasproduktion bzw. -verschiffung können dies nicht kompensieren.

Wir senken vor diesem Hintergrund unsere Prognose für den Anstieg des realen Bruttoinlandsprodukts 2026 von 2,3 % auf 2 %. Weniger Wachstum und mehr Inflation verschärfen den Zielkonflikt der Fed. Zwar würde die Notenbank gerne durch den Inflationseffekt des Angebotsschocks „hindurchsehen“. Da die Verbraucherteuerung jedoch nunmehr schon seit fünf vollen Jahren ununterbrochen oberhalb des Fed-Ziels von 2 % liegt, hat sie diesen Luxus wohl nicht. Wir gehen davon aus, dass die Sorgen um den Arbeitsmarkt kurzfristig groß genug bleiben, um eine Zinserhöhung zu verhindern. Die bis vor kurzem von Marktteilnehmern, Ökonomen und – zumindest bis zur FOMC-Sitzung am 17./18. März – auch von einer Mehrheit der Geldpolitiker erwartete weitere Lockerung 2026 dürfte jedoch wegen des bevorstehenden merklichen Anziehens der Teuerung unterbleiben. Dies wird der designierte nächste Fed-Chef Kevin Warsh dem Präsidenten erklären müssen, der seit langem (und zuletzt unmittelbar nach seinem Angriff auf den Iran und dem Sprung bei den Rohölnotierungen) sofortige Zinssenkungen fordert.



EZB-Zinsanhebung im zweiten Quartal ist wahrscheinlich geworden

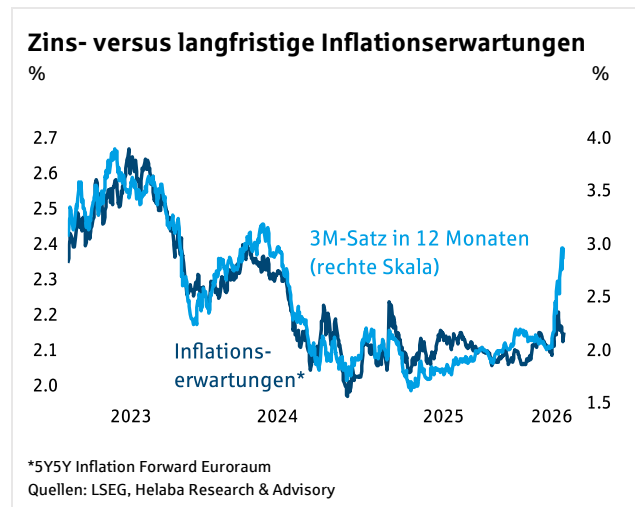
uk/ Angesichts des noch anhaltenden Irankriegs steht die EZB unter Handlungsdruck. Entsprechend haben wir unsere Zinsprognosen angepasst.

Die nächste Sitzung des EZB-Rats findet am 30. April statt. Bis dahin bleibt noch etwas Zeit, damit sich die Lage im Nahen Osten und an den Energiemärkten zumindest tendenziell wieder beruhigt. Der geldpolitische Handlungsdruck wächst jedoch mit jedem weiteren Tag, an dem die Meerenge von Hormus blockiert bleibt. Zusätzliche Sorgen bereitet die bereits zerstörte Infrastruktur von Öl- und Gasanlagen am Persischen Golf.

Zum Zeitpunkt der Sitzung des EZB-Rats werden die Euro-Inflationsraten für März und April bereits bekannt sein. Aufgrund der gestiegenen Tankstellenpreise dürfte der Anstieg deutlich ausfallen. Selbst wenn sich die Lage im Persischen Golf wieder verbessert, ist die Wahrscheinlichkeit deutlich gestiegen, dass die EZB eine Zinsanhebung vornimmt, um die Inflationserwartungen abzusichern.

Ein wichtiges Argument für die Währungshüter wäre dabei die aus ihrer Sicht positive Außenwirkung sowie das Signal, dass sie ihre zögerliche Haltung von 2022 nicht wiederholen werden. Allerdings gibt es gegenüber der damaligen Ausgangslage einige deutliche Unterschiede (siehe EZB-Text im letzten Wochenausblick). Unser insgesamt noch freundliches Basisszenario mit im Jahresverlauf wieder sinkenden Energiepreisen spricht dafür, dass es nicht zu einem ausgeprägten Zinserhöhungszyklus kommt.

Auffällig ist derzeit auch eine Divergenz an den Terminmärkten. Während die Zinserhöhungserwartungen deutlich gestiegen sind, verharren die langfristigen Inflationserwartungen zuletzt auf einem relativ moderaten Niveau. Wenn sich die Inflation wieder beruhigt und in Richtung 2 % geht, kann die EZB perspektivisch problemlos auf das alte Zinsniveau zurückkehren. In unruhigen Zeiten und angesichts großer struktureller Probleme ist das vielleicht das Beste, was eine Notenbank tun kann, um Stabilität zu vermitteln. Ein langfristig neutraler Zinssatz ist angesichts der komplizierten Lage eine pragmatische Lösung.



Wir haben die Renditeprognosen für kürzere Laufzeiten sowie die Geldmarktsätze an das voraussichtlich neue Leitzinsniveau angepasst (siehe Tabelle „Kapitalmarktprognosen“, S. 10). Den 10-jährigen Bund sehen wir weiterhin im Bereich um die 3 %-Renditemarke pendeln. Die zuletzt flachere Zinsstrukturkurve am Rentenmarkt dürfte vorerst Bestand haben.



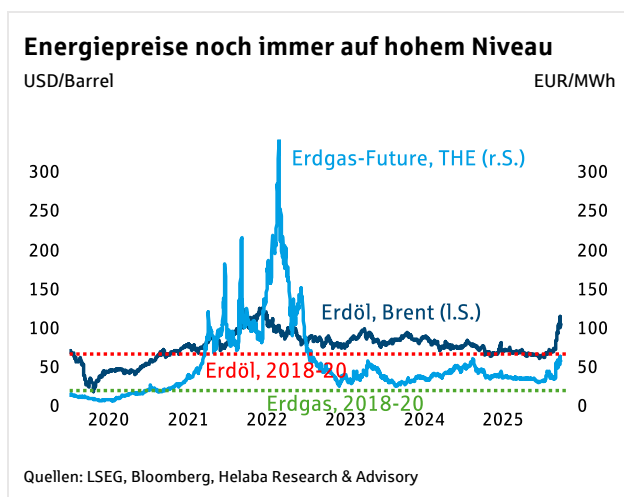
Rohöl: Risikoprämien weiterhin erhöht

ru/ Vier Wochen Krieg am Persischen Golf und an der Levante haben Folgen für die Ölproduktion. Die Straße von Hormus ist noch immer nicht frei passierbar, die Risikoprämien bleiben erhöht.

Auch vier Wochen nach dem Ausbruch des Krieges gegen den Iran und verbündete Milizen ist ein Ende der Kampfhandlungen mehr Wunsch und Hoffnung als Realität. Während vor einer Woche zunächst von US-Seite ein 48-Stunden-Ultimatum an den Iran gestellt wurde, hat US-Präsident Trump dieses Anfang der Woche auf fünf - später auf zehn - Tage verlängert und den Beschluss iranischer Energieförderanlagen ausgesetzt. In der Nacht auf Mittwoch wurde schließlich ein 15-Punkte-Plan vorgelegt und dem Iran ein Monat Verhandlungszeit eingeräumt.

Die Meldungen haben den Öl- und Gasnotierungen an den Rohstoffmärkten eine erhebliche Volatilität beschert. Letztlich wurden den Preisen zwar die Spitzen genommen, die Niveaus sind aber weiterhin stark erhöht.

Der Iran signalisiert unterdessen wenig Kompromissbereitschaft. Derweil setzt Israel den Kampf gegen die Hisbollah im Südlibanon mit unverminderter Härte fort und diese ihrerseits ihre Angriffe auf Nordisrael. Offen ist daher, ob der Krieg binnen Wochen beendet werden kann. Solange aber die für die globale Energieversorgung so wichtige Straße von Hormus faktisch geschlossen ist, bleiben die Risikoprämien bei Rohöl und Erdgas erhöht.



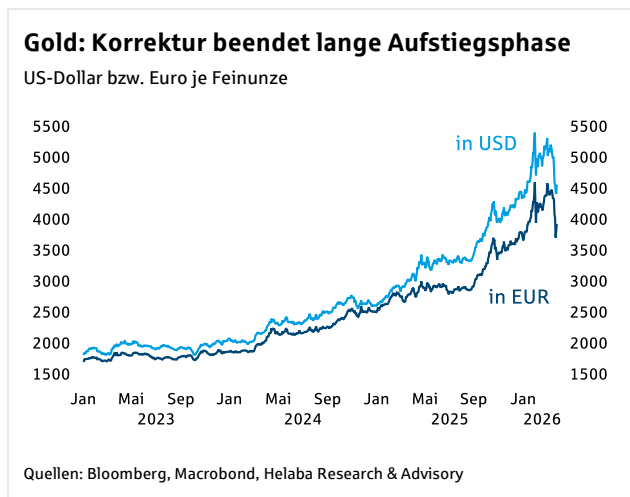
Zudem haben in den letzten Wochen Nachrichten über dauerhafte Beschädigungen der Energieförderanlagen in den Golfstaaten zugenommen. Berichte aus dem Iran liegen dabei nur in unzureichendem Ausmaß vor. Laut IEA (International Energy Agency) sollen 40 Energieanlagen rund um den Golf schwer oder sehr schwer beschädigt sein. Die Verunsicherung ist groß, ebenso wie die Bandbreite von Schadensberichten. Der zweitgrößte Ölproduzent der Welt Saudi-Arabien berichtet, in wenigen Tagen könne die Produktion wieder hochgefahren werden. Dagegen bestehen Sorgen vor allem bei kleineren Ölfeldern, der Druckverlust in den Fördersträngen könne ein Hochfahren für Wochen oder Monate verzögern und kostenintensiv sein. Darüber hinaus haben internationale Ölgesellschaften und Serviceleister ihre Beschäftigten evakuiert und es bedarf einer ausreichenden Stabilisierung der Lage, um diese wieder an ihre Arbeitsplätze zu beordern.

Vor diesem Hintergrund passen wir unsere Ölprognosen erneut nach oben an. Kurzfristig und wohl bis in den April hinein dürfte der Ölpreis der Sorte Brent weiter oberhalb von 100 US-Dollar je Fass notieren. Unter der Voraussetzung, dass der Iran und die USA sowie Israel die Kampfhandlungen bis spätestens Mai einstellen und die Straße von Hormus dann wieder geöffnet ist, sollten die Ölpreise bis Jahresmitte auf 80 USD/Fass und bis zum Jahresende auf 75 USD/Fass sinken. Die erratische Politik des US-Präsidenten und die Komplexität des Konflikts erhöhen jedoch die Risiken für dieses Szenario. Sowohl ein überraschend schnelles Ende der Angriffe und die Öffnung der Seewege sind möglich als auch eine militärische Eskalation, beispielsweise durch den Einsatz von Bodentruppen oder das Eingreifen anderer Golfstaaten. Eine anhaltend hohe Volatilität an den Rohstoffmärkten und in der Folge auch in anderen Segmenten des Finanzmarktes ist ins Kalkül zu ziehen.



Gold: Sicherer Hafen unter Druck

cw/ Mit dem Irankrieg ist Gold unter Druck geraten. Bis zu einer Beruhigung der Ölpreise werden die Preisschwankungen hoch bleiben. Die langfristigen Faktoren des Edelmetalls sind intakt.



Zumindest so viel steht für Gold bereits fest: 2026 wird wohl als ein Jahr mit heftigen Preisschwankungen in Erinnerung bleiben. Noch im Januar erzielte das Edelmetall binnen weniger Wochen ein Plus von über 15 %, durchbrach dabei die Schallgrenze von 5.000 US-Dollar und markierte mit knapp 5.600 US-Dollar ein neues Allzeithoch. Dabei konnte Gold auf einen schon länger währenden Aufwärtstrend aufsetzen, getragen von einer Mischung aus geo- und handelspolitischen Konflikten sowie verstärkten Käufen großer Zentralbanken im Rahmen einer Dollardiversifikation. Bis Ende Februar galt Gold als Allheilmittel: Ein Wertebringer über kontinuierlich steigende Preise und ein sicherer Anlagehafen.

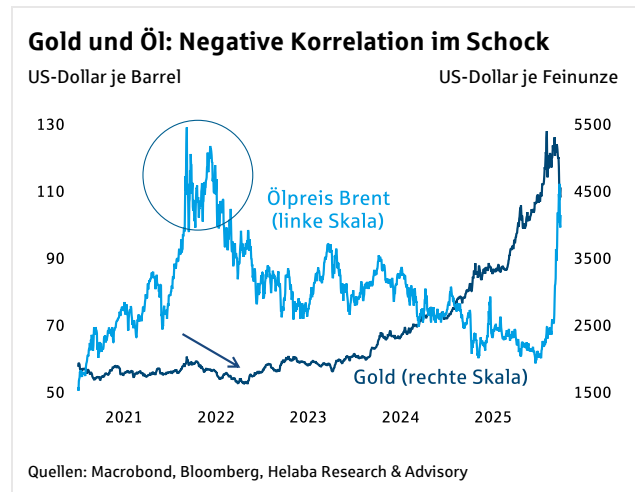
Mit Ausbruch des Irankrieges setzte eine heftige Gegenbewegung ein. In der Spitze verlor Gold über 15 % und erreichte zwischenzeitlich sogar ein Jahrestief bei 4.135 US-Dollar. Ausschlaggebend für den Preisverfall war der Ölpreisschock als direkte Kriegsfolge. Brentöl ist auf über 116 US-Dollar pro Barrel gestiegen und hat damit weltweit Inflationsängste geschürt. Anleger fürchten zunehmend Zinserhöhungen der EZB und Fed, die Rendite 10-jähriger Staatsanleihen kletterte nach oben. Mit steigenden Opportunitätskosten für das zinslose Gold setzte der Preisverfall ein. Gleichzeitig steht die Funktion als sicherer Anlagehafen zur Disposition. Ist damit nun die langjährige Goldrally beendet?

Ein Abgesang auf Gold und seine jüngste Erfolgsbilanz scheint verfrüht. Schließlich war die Korrelation mit der Realverzinsung in den letzten Jahren eher lose und nicht der entscheidende Preistreiber. Die jüngsten Preisrekorde waren vor allem das Ergebnis einer hohen Nachfrage von Zentralbanken, die ihre Goldreserven zu Lasten des US-Dollars ausgebaut haben – allen voran die Schwergewichte China und Indien. Diese Länder werden an der Dollardiversifikation festhalten, unabhängig von temporären Preisschwankungen.

Ein langfristiges Kaufargument für Gold ist darüber hinaus die weltweit steigende Staatsverschuldung. Auch hier gibt es keine Indikationen für ein generelles Umdenken. Gold wird deshalb langfristig gut gestützt bleiben.

Kurzfristig dürfte das Edelmetall aber weiterhin hohen Preisschwankungen ausgesetzt sein. Das liegt nur zum Teil an den unsichereren Zinserwartungen. Vielmehr zeigt sich eine Parallele zum Kriegsausbruch in der Ukraine. Seinerzeit schossen die Ölpreise ebenfalls nach oben und es folgte eine längere Phase, in der Gold unter Druck geriet. Da das Edelmetall zunehmend als Absicherung dient, erweist es sich in Schockphasen als liquider Vermögenswert. So wurde seinerzeit der Preisverfall bei Aktien und Anleihen durch Goldverkäufe gedeckelt. Das ist nun auch wieder der Fall: Die relativ liquiden Goldpositionen werden eingetauscht, um den Verfall anderer Anlageklassen zu kompensieren. Hinzu kommt, dass viele Länder mit hohen Goldreserven Energieimporteure sind, die die höheren in US-Dollar notierten Ölrechnungen begleichen müssen. Das erklärt auch den Umschwung zum US-Dollar als sicherer Hafen.

Insgesamt dürfte Gold in den kommenden Wochen noch unter dem Eindruck des Irakkrieges stehen. Je schneller der Konflikt beendet wird und sich der Energieschock lösen kann, desto schneller wird sich das Edelmetall erholen. Bis Jahresmitte sollten die Preisschwankungen allerdings hoch bleiben und erst mit dem Rückgang des Ölpreises allmählich wieder die Marke von 5.000 US-Dollar erreicht werden. Etwas Gegenwind könnte es zudem auch von der Geldpolitik geben. Da die langfristigen Treiber – Dollardiversifikation und Staatsverschuldung – intakt bleiben, rechnen wir ab dem zweiten Halbjahr weiterhin mit einem Preis von 5.200 US-Dollar je Feinunze.





Finanzmarktkalender

Zeit	Land	Periode	Indikator	Helaba-Prognose	Bloomberg Consensus	Vorperiode
Montag, 30.03.2026						
11:00	EZ	Mrz	EU-Kommission; Saldo: Industrievertrauen	-13,0	-12,0	-7,1
14:00	DE	Mrz	Verbraucherpreise % gg. Vm. % gg. Vj.	1,2 2,8	1,0 2,6	0,2 1,9
16:30	US		Fed-Präsident Powell			
22:00	US		New-York-Fed-Präsident Williams			
Dienstag, 31.03.2026						
09:55	DE	Mrz	Arbeitslose sb.; gg. Vm. in Tsd.	0	2	1
09:55	DE	Mrz	Arbeitslosenquote; nsb/sb, %	6,4 / 6,3	k.A./6,3	6,5 / 6,3
11:00	EZ	Mrz	Verbraucherpreise Frühschätzung % gg. Vm. % gg. Vj.	1,4 2,7	1,3 2,7	0,6 1,9
11:00	EZ	Mrz	Verbraucherpreise Kernrate Frühschätzung % gg. Vm. % gg. Vj.	0,9 2,3	k.A. 2,3	0,8 2,4
15:45	US	Mrz	Einkaufsmanagerindex Chicago	52,0	k.A.	57,7
16:00	US	Mrz	Verbraucher Vertrauen (CB); Index	87,0	88,0	91,2
18:00	US		Chicago-Fed-Präsident Goolsbee			
21:00	US		Fed-Gouverneur Barr			
23:10	US		Fed-Vize Bowman			
Mittwoch, 01.04.2026						
11:00	EZ	Feb	Arbeitslosenquote; %	6,2	6,1	6,1
14:15	US	Mrz	ADP, Beschäftigung; gg. Vm. Tsd.	40	40	63
14:30	US	Feb	Einzelhandelsumsätze, % gg. Vm.	1,0	0,4	-0,2
14:30	US	Feb	Einzelhandelsumsätze ohne Pkws, % gg. Vm.	0,3	0,3	0,0
15:05	US		St.-Louis-Fed-Präsident Musalem			
15:10	US		Fed-Gouverneur Barr			
16:00	US	Mrz	ISM-Index Verarbeitendes Gewerbe	52,0	52,3	52,4
	US	Mrz	PKW-Absatz; JR, Mio.	15,9	15,9	15,8

Donnerstag, 02.04.2026						
14:30	US	Feb	Handelsbilanzsaldo, Mrd. \$	-60,0	-66,0	-54,5
14:30	US	28. Mrz	Erstanträge auf Arbeitslosenunterstützung, Tsd	220	k.A.	210
Freitag, 03.04.2026						
14:30	US	Mrz	Beschäftigung außerhalb der Landwirtschaft; gg. Vm. Tsd.	75	51	-92
14:30	US	Mrz	Arbeitslosenquote; %	4,4	4,4	4,4
14:30	US	Mrz	Durchschnittliche Stundenlöhne % gg. Vm.	0,4	0,3	0,4
			% gg. Vj.	3,8	k.A.	3,8
	US		Karfreitag - Märkte geschlossen			
im Laufe der Woche						
	DE	Feb	Einzelhandelsumsätze % gg. Vm., real sb	0,3	0,4	-1,0

Quellen: Bloomberg, Helaba Research & Advisory



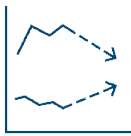
Prognosetabelle: BIP und Inflation

	Bruttoinlandsprodukt				Verbraucherpreise			
	reale Veränderung gg. Vorjahr, %				Veränderung gg. Vorjahr, %			
	2024	2025	2026p	2027p	2024	2025	2026p	2027p
Eurozone	0,8	1,5	1,0	1,4	2,4	2,1	2,7	2,4
Deutschland	-0,5	0,3	1,0	1,4	2,2	2,2	2,7	2,5
Frankreich	1,1	0,9	0,8	0,8	2,3	0,9	2,2	2,4
Italien	0,6	0,7	0,6	0,5	1,1	1,6	2,2	2,5
Spanien	3,5	2,8	2,0	1,7	2,9	2,7	3,0	2,5
Niederlande	1,1	1,9	1,3	1,4	3,2	3,0	2,6	2,2
Österreich	-0,8	0,7	1,0	1,3	2,9	3,6	3,0	2,7
Schweden	1,0	1,8	2,2	2,2	2,8	0,7	1,1	1,7
Polen	3,0	3,6	3,5	3,3	3,6	3,6	2,7	2,7
Tschechien	1,1	2,6	2,3	2,7	2,4	2,5	2,5	2,8
Ungarn	0,6	0,3	1,7	2,6	3,7	4,4	3,6	3,7
Großbritannien	1,1	1,3	0,7	1,4	2,5	3,4	3,1	2,3
Schweiz	1,2	1,4	0,8	1,7	1,1	0,2	0,9	1,0
USA	2,8	2,1	2,0	1,5	3,0	2,7	3,1	2,5
Japan	-0,2	1,2	0,5	0,7	2,7	3,2	2,0	2,3
Asien ohne Japan	4,7	4,7	4,3	4,0	1,5	0,9	2,0	2,1
China	5,0	5,0	4,5	4,0	0,2	0,0	1,2	1,3
Indien*	7,1	7,4	6,4	6,3	4,9	2,2	4,0	4,3
Russland	4,3	0,8	1,3	1,5	8,4	8,7	5,5	3,5
Türkei	3,3	3,6	3,5	4,0	58,4	34,9	23,0	17,0
Lateinamerika**	1,9	2,3	2,1	2,4	26,1	7,9	6,6	4,7
Brasilien	3,0	2,6	1,6	2,0	4,8	4,3	4,2	3,8
Welt	3,1	3,1	2,8	2,7	4,4	2,6	2,9	2,5

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 Stand**	Q2/2026	Q3/2026	Q4/2026	Q1/2027
	31.12.2025	Vorwoche*					
Zinsen	Basispunkte		%				
EZB Refi-Satz	0	0	2,15	2,40	2,40	2,40	2,40
EZB Einlagenzins	0	0	2,00	2,25	2,25	2,25	2,25
Tagesgeldsatz €STR	1	0	1,93	2,25	2,25	2,25	2,25
3M Euribor	11	3	2,14	2,35	2,35	2,35	2,30
6M Euribor	40	19	2,50	2,55	2,55	2,50	2,40
2j. Bundesanleihen	59	13	2,72	2,65	2,60	2,55	2,50
5j. Bundesanleihen	36	13	2,81	2,80	2,75	2,75	2,75
10j. Bundesanleihen	22	11	3,07	3,10	3,00	3,00	3,00
2j. Swapsatz	67	15	2,93	2,95	2,90	2,85	2,80
5j. Swapsatz	42	16	2,99	3,00	2,95	2,90	2,90
10j. Swapsatz	21	15	3,13	3,15	3,05	3,05	3,05
20j. Swapsatz	2	12	3,26	3,30	3,25	3,25	3,25
30j. Swapsatz	-12	11	3,13	3,20	3,15	3,15	3,15
Fed Funds Target Rate	0	0	3,63	3,63	3,63	3,63	3,63
10j. US-Treasuries	24	16	4,41	4,50	4,50	4,50	4,50
Aktien	Landeswährung, %						
DAX	-7,7	-1,0	22.613	23.000	24.000	25.000	25.500
Euro Stoxx 50	-3,9	-0,9	5.566	5.600	5.700	5.800	5.880
Dow Jones	-4,4	-0,1	45.960	46.200	46.800	47.500	47.900
S&P 500	-5,4	-2,0	6.477	6.600	6.700	6.800	6.880
Nikkei 225	6,5	0,4	53.604	50.600	51.400	52.000	52.500
Gold und Brentöl	%						
Gold €/Unze	3,3	-5,3	3.798	4.118	4.262	4.160	4.320
Gold \$/Unze	1,3	-5,9	4.376	4.900	5.200	5.200	5.400
Brentöl \$/Barrel	77,5	-0,6	108	80	75	75	76
Devisen	jeweils gg. Euro, %		jeweils gg. Euro				
US-Dollar	1,9	0,5	1,15	1,19	1,22	1,25	1,25
Japanischer Yen	-0,1	-0,8	184	173	173	175	173
Britisches Pfund	0,8	-0,2	0,86	0,88	0,87	0,86	0,86
Schweizer Franken	1,5	-0,3	0,92	0,93	0,94	0,96	0,96

* 19.03.2026 ** 26.03.2026

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



Neues von Research & Advisory

Links zu kürzlich erschienenen Analysen

→ [Im Fokus Branchen: Die deutsche Energiebranche auf dem transformativen Weg](#)

→ [Im Fokus Credit: Corporate Schuldschein – Primärmarkt Update Q1 2026](#)

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	Florian Hillenbrand (fh)	40 79
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	Lucas Rauschkolb (lr)	39 47
	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:

Adrian Keppler

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/>