



- [Auf dem Radar](#)
- [Deutschland: Pessimistische Umfrageergebnisse](#)
- [Aktien: Hoffnung auf Entspannung in Nahost](#)

- [Devisen: Zinsdifferenzen schwächen den US-Dollar](#)
- [Finanzmarktkalender](#)
- [Prognosetabelle: BIP und Inflation](#)
- [Kapitalmarktprognosen](#)
- [Neues von Helaba Research](#)



### Auf dem Radar

cw/ Der Irankrieg hat sich wohl erledigt, zumindest aus Sicht der Börsianer ebenso wie der Devisen-anleger. So markierten US-Aktien (S. 3) in der abgelaufenen Handelswoche auf neuen Allzeithochs, während sich der US-Dollar (S. 4) von seinem Krisenhoch unter 1,15 gegenüber dem Euro mit aktuell knapp 1,18 entfernt hat. Mehr Skepsis hingegen spiegelt sich im Ölpreis wider, der sich auf Wochensicht mit gut 4 % spürbar verteuert hat. Zuletzt ist Brentöl wieder über die psychologisch wichtige Marke von 100 US-Dollar je Barrel gesprungen. Die Hoffnung auf ein baldiges Friedensabkommen oder wenigstens eine Verlängerung der Waffenruhe ist derzeit nicht besonders ausgeprägt. Dennoch scheint insgesamt die Phase starker Safe-Haven Zuflüsse am Kapitalmarkt erst einmal vorüber.




Doch auch die Rentenmärkte wollen sich der Zuversicht der Börsianer bislang nicht so recht anschließen. Vielmehr stehen hier noch Inflations- und Zinssorgen im Vordergrund. Die Verzinsung der 10-jährigen Bundesanleihe bleibt über der Marke von 3 % und sowohl Bundesanleihen als auch die US-Treasuries verzeichneten auf Wochensicht leichte Kursverluste. Immerhin haben die Zinserwartungen bezüglich Fed und EZB zuletzt keinen weiteren Auftrieb erhalten. Die letzten Äußerungen von EZB-Mitgliedern lassen eher darauf schließen, dass es aus ihrer Sicht keine Eile für Zinsanhebungen gebe. Damit behält die europäische Geldpolitik die stagflationären Risiken, die von einem hohen Ölpreis ausgehen, im Blick.

In der Berichtswoche stehen Stimmungsindikatoren sowohl aus dem Euroraum als auch aus Deutschland (S. 2) zur Veröffentlichung an. Sie dürften zeigen, dass die Geldpolitik zurecht den ausgelösten konjunkturellen Risiken Beachtung schenken sollte. Für die Umfragen unter europäischen sowie deutschen Einkaufsmanagern ist mit einer Stimmungseintrübung zu rechnen.





Ob an den Finanzmärkten zugleich auch wieder die Stagnations- oder gar Rezessionssorgen zunehmen, wird sich zeigen und hängt maßgeblich vom weiteren Kriegsgeschehen ab.

### Kapitalmärkte im Wochenrückblick



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

3M Euribor	2,24		9
10j. Bundesanleih.	3,03		4
10j. US-Treasuries	4,31		4





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

DAX	24.154		1,5
Euro Stoxx 50	5.933		0,6
Dow Jones	48.579		0,8
Nikkei 225	59.518		6,5

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

Gold \$/oz	4.792		0,1
Brentöl \$/bbl	99		3,6

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

US-Dollar	1,18	-0,5	
Jap. Yen	187	-0,8	
Brit. Pfund	0,87		
Schw. Franken	0,92		

\*16.04.2026

Quellen: Bloomberg, Helaba Research

Aus den USA dürften in der Berichtswoche die Einzelhandelsumsätze im Fokus stehen. Sie geben eine erste Indikation, inwieweit die hohen Energiepreise den US-Konsum ausgebremst haben. Der Verlauf an den Kapitalmärkten hängt in der anstehenden Woche davon ab, ob es wenigstens gelingt, eine Verlängerung der auslaufenden Waffenruhe zu verhandeln. Sonst könnte der gegenwärtige Optimismus schnell in Pessimismus oder gar Fatalismus umschlagen.



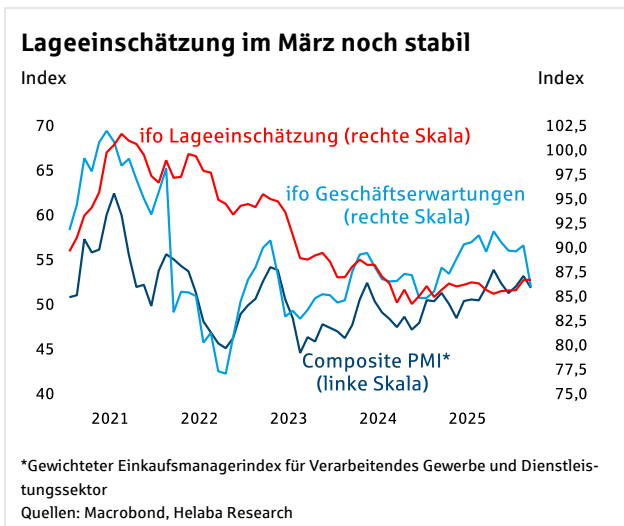
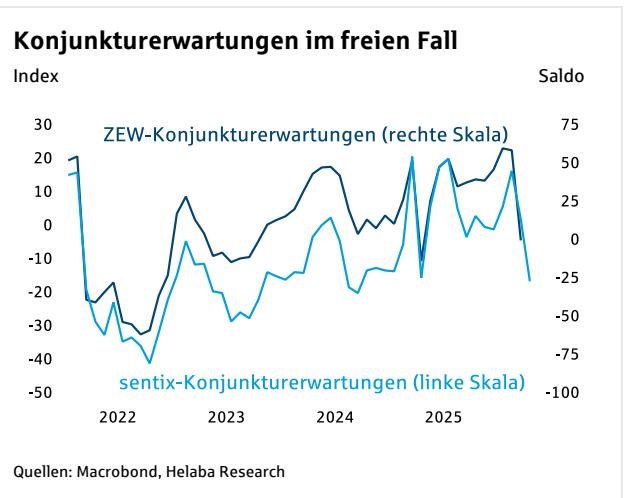
## Deutschland: Pessimistische Umfrageergebnisse

**saz/ Die anstehenden Stimmungsindikatoren dürften im April infolge des Irankrieges schlechter ausfallen als im Vormonat.**

In der Berichtswoche werden die relevanten Stimmungsindikatoren für Deutschland veröffentlicht. Seit Beginn des Irankrieges macht sich Pessimismus nicht nur in der deutschen, sondern auch in der Weltwirtschaft breit. Fossile Brennstoffe sind weltweit eine wichtige Grundlage für Energieerzeugung, Transport und Industrieproduktion. Dadurch, dass das Angebot an Öl und Gas sich verknappt hat, stehen die Volkswirtschaften entsprechend vor Herausforderungen. Daher haben sich die Konjunkturerwartungen im Rahmen der ZEW-Umfrage im letzten Monat stark verschlechtert. Anfang April zeigten zudem die Ergebnisse der sentix-Umfrage unter Finanzmarktanalysten, dass sich die Eintrübung der Erwartungen fortgesetzt hat.

Seit dem 8. April besteht vorerst eine auf zwei Wochen angelegte Feuerpause. Außerdem gibt es aktuell zunehmend Spekulationen über eine Verlängerung dieser Waffenruhe, doch ist weiterhin unklar, wie die Verhandlungen ausgehen werden, bzw. wie lange der Krieg anhalten wird.

Zudem spricht auch die US-Blockade der Straße von Hormus nicht dafür, dass in näherer Zukunft wieder Tanker aus dem Nahen Osten die Welt mit Öl- und Gasexporten versorgen werden. Somit dürften die Konjunkturerwartungen auch in der ZEW-Umfrage im April noch von Pessimismus geprägt sein.



Die Ergebnisse der Unternehmensbefragungen – das ifo Geschäftsklima sowie Einkaufsmanagerindizes – zeichneten sich letzten Monat dadurch aus, dass die Erwartungen auch hier zurückgingen, die Lageeinschätzungen sich jedoch noch stabil hielten. Die Unternehmen scheinen also im März nur vereinzelt schon mit den negativen Konsequenzen des Iran-Krieges konfrontiert gewesen zu sein. Im Zeitverlauf dürfte aus den schlechteren Geschäftserwartungen jedoch auch eine schlechtere Lageeinschätzung resultieren. Deshalb gehen wir davon aus, dass im April sowohl das ifo Geschäftsklima als auch die Einkaufsmanagerindizes niedriger ausfallen werden. Von besonderem Interesse sind die Lageeinschätzungen der Unternehmen, da diese die ersten belastbaren Informationen zur aktuellen Situation in den deutschen Betrieben liefern.

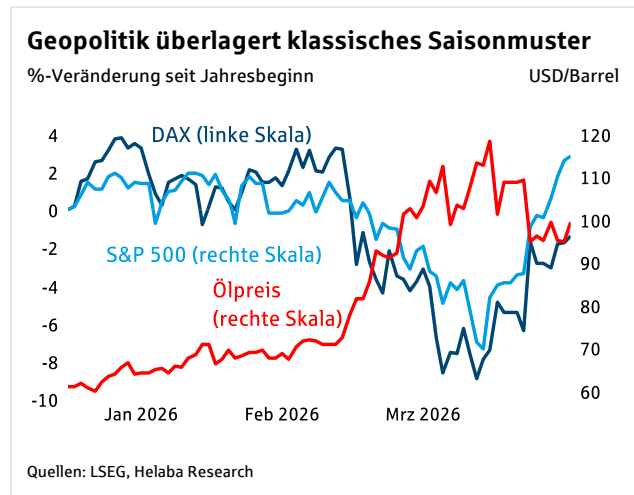


## Aktien: Hoffnung auf Entspannung in Nahost

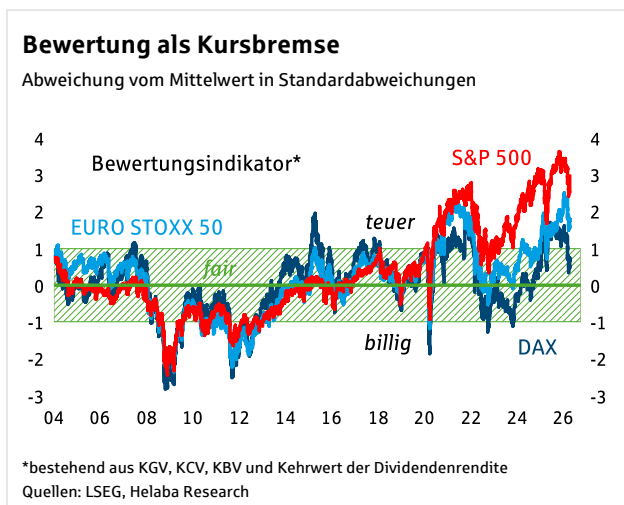
**mr/ Während mancherorts noch über Tempolimits auf den Straßen nachgedacht wird, geben Aktien schon wieder Gas. Droht der Aufholjagd bald der Sprit auszugehen?**

Der Konflikt im Nahen Osten dominiert weiterhin die öffentliche Diskussion. Wachstumsprognosen werden reduziert, Inflationsprognosen angehoben und auch die Erwartungen an die Geldpolitik haben sich verändert. Und der Aktienmarkt? Zu Beginn gaben die Notierungen zwar sichtbar nach. Allerdings hielten sich die Kursabschläge im Vergleich zu früheren Krisen von Anfang an in Grenzen. Panik war in den klassischen Angstindikatoren wie der impliziten Aktienvolatilität zu keinem Zeitpunkt festzustellen. Lediglich Umfragen unter Anlegern wiesen ein Übergewicht an Aktien-Pessimisten aus. Offensichtlich hat dies bereits gereicht, um angesichts der jüngsten Entspannungssignale aus Nahost auf dem durch die Korrektur leicht reduzierten Kursniveau wieder einzusteigen.

Der US-Leitindex S&P 500 notiert nicht nur wieder höher als vor Ausbruch der Krise, er markierte sogar ein neues Allzeithoch. Der DAX hat zumindest das 61,8 %-Retracement der Korrekturbewegung überschritten. Dabei haben sich die Ölnotierungen nur leicht beruhigt. Der Brent-Future befindet sich mit knapp unter 100 USD noch rund 40 % über dem Vorkrisenniveau. An den Aktienmärkten wird offensichtlich bereits ein optimistischeres Nahost-Szenario eingepreist. Für die kommenden Wochen baut sich damit gewisses Enttäuschungspotenzial auf. Betrachtet man den bisherigen Verlauf der Verhandlungen, folgten auf Hoffnungsschimmer immer wieder Enttäuschungen. Bis zu einer dauerhaften Friedenslösung dürfte es somit ein steiniger Weg werden.



Geopolitik ist jedoch nicht der einzige Bremsfaktor für Aktien. Auch die hohe Bewertung vieler Indizes begrenzt derzeit das fundamentale Potenzial. Zwar hatten sich die Bewertungen im Zuge der Korrektur bei gleichzeitig robusten Gewinnerwartungen etwas zurückgebildet. Mit Ausnahme des DAX blieben aber viele Indizes oberhalb ihres fairen Bereichs. Mit zunehmender Kurserholung kommt damit das Bewertungsthema erneut auf die Agenda.



Vor diesem Hintergrund dürften auch die Quartalsberichte der Unternehmen wieder etwas stärker in den Fokus der Anleger geraten. In den USA haben die ersten Unternehmen (42) aus dem S&P 500 – hauptsächlich aus dem Finanzsektor – ihre Zahlen vorgelegt. Mehr als 80 % haben positiv überrascht. Der Auftakt ist somit schon einmal gelungen. Im Laufe der Berichtssaison wird sich dieser Wert erfahrungsgemäß jedoch verringern.

Hierzulande startet die Berichterstattung in der Berichtswoche. Im Vorfeld wurden die Schätzungen für die Nettoergebnisse der kommenden 12 Monate mehrheitlich etwas nach unten revidiert, so dass sich negative Überraschungen in Grenzen halten dürften. Insgesamt scheint der Aktienmarkt angesichts der jüngsten Erholung wieder recht optimistisch positioniert zu sein. Das Chance-Risiko-Verhältnis ist damit nicht sonderlich attraktiv.

Der Konflikt im Nahen Osten dominiert weiterhin die öffentliche Diskussion. Wachstumsprognosen werden reduziert, Inflationsprognosen angehoben und auch die Erwartungen an die Geldpolitik haben sich verändert. Und der Aktienmarkt? Zu Beginn gaben die Notierungen zwar sichtbar nach. Allerdings hielten sich die Kursabschläge im Vergleich zu früheren Krisen von Anfang an in Grenzen. Panik war in den klassischen Angstindikatoren wie der impliziten Aktienvolatilität zu keinem Zeitpunkt festzustellen. Lediglich Umfragen unter Anlegern wiesen ein Übergewicht an Aktien-Pessimisten aus. Offensichtlich hat dies bereits gereicht, um angesichts der jüngsten Entspannungssignale aus Nahost auf dem durch die Korrektur leicht reduzierten Kursniveau wieder einzusteigen.



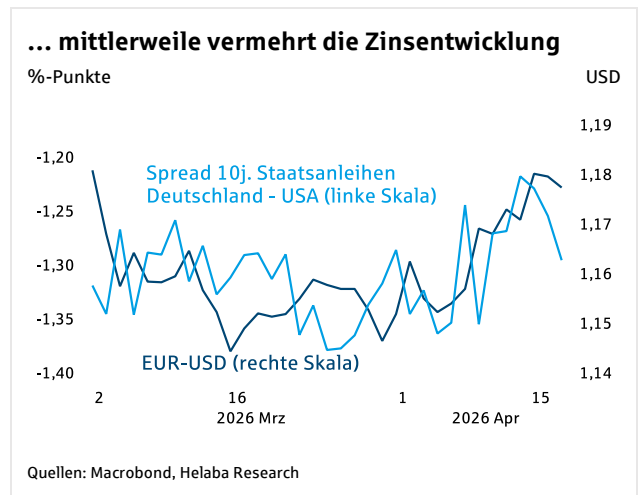
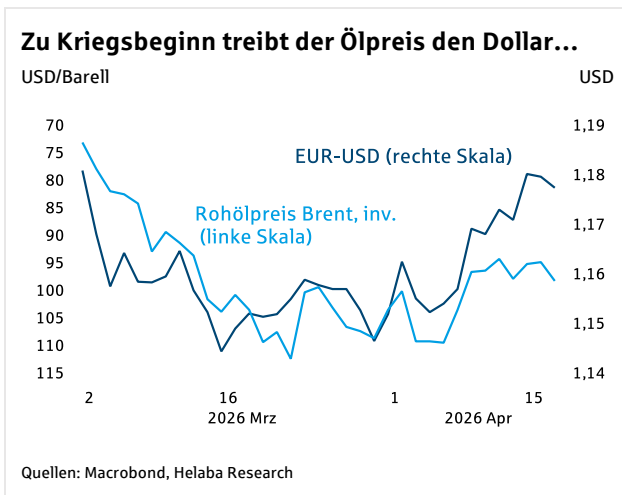
## Devisen: Zinsdifferenzen schwächen den US-Dollar

sw/ Nach dem Ölpreisschock rücken Konjunktur und Geldpolitik erneut in den Fokus der Devisenmärkte. Der US-Dollar steht wieder grob auf seinem Vorkriegsniveau.

Bei Ausbruch des Krieges bewegten sich der Ölpreis und der US-Dollar noch unisono, wobei der Ölpreis den Takt vorgab. Mittlerweile hat sich der Ölpreis bei knapp 100 USD pro Barrel eingependelt, sodass wieder vermehrt andere Kennzahlen Beachtung finden. Insbesondere das Zinsdifferenzial ist der Grund dafür, dass der US-Dollar mittlerweile wieder sein Ausgangsniveau von vor dem Krieg erreicht hat.

Die am Dienstag veröffentlichten Produzentenpreise aus den USA fielen mit einem Anstieg um 0,5 % gegenüber dem Vormonat niedriger aus als erwartet (Bloomberg Consensus: 1,1 %). Dies dämpfte die Inflationserwartungen etwas und führte über fallende Treasury-Renditen zu einem Kursverlust des US-Dollars. Aufgrund des dualen Notenbankmandats der Fed gehen wir ohnehin von keiner Zinserhöhung aus. Denn der Ölpreisschock wirkt sich nicht nur auf die Inflation, sondern auch auf den Arbeitsmarkt aus. Wir glauben aber auch, dass sich in der aktuell angespannten wirtschaftlichen Lage demnächst keine Mehrheit für eine Zinssenkung finden lässt.

In der Eurozone hingegen gehen wir von einer Zinserhöhung aus. Sollte sich die Situation im Nahen Osten nicht bald beruhigen, könnte sich der Druck auf die EZB sogar noch weiter erhöhen – Zinsfutures preisen sogar mehr als zwei Leitzinserhöhungen ein. Somit verbessert sich die relative Attraktivität des Euros im Vergleich zum US-Dollar, was Raum für eine weitere Aufwertung bietet.



Am Dienstag wird der designierte Notenbankpräsident Kevin Warsh vor dem Senat angehört. Die aktuelle Situation wird ihm dabei vermutlich helfen, von Kommentaren über starke Zinssenkungen abzusehen, obwohl Trump dies von ihm erwartet. Dennoch geht von diesem Termin ein Risiko für den US-Dollar aus. Sollte Warsh doch einen dovishen Ton anschlagen, könnte dies den Dollar weiter unter Druck setzen.

Abseits von Geopolitik und Ölpreis stehen in der Berichtswoche wenige Datenveröffentlichungen an, die Impulse für die Devisenmärkte geben können. Dafür dann in der Folgeweche: Ab dem 28. April tagen die großen Notenbanken. Das Augenmerk richtet sich dann insbesondere auf die EZB, von der unklar ist, ob sie schon im April für eine Zinserhöhung stimmt. Bis dahin werden sich die Devisenmärkte auf die Waffenruhe im Nahen Osten konzentrieren und beobachten, ob eine baldige Öffnung der Meerenge möglich ist.



## Finanzmarktkalender

Zeit	Land	Periode	Indikator	Helaba-Prognose	Bloomberg Consensus	Vorperiode
<b>Montag, 20.04.2026</b>						
08:00	DE	Mrz	Erzeugerpreise % gg. Vm. % gg. Vj.	<b>1,4</b> <b>-1,2</b>	k.A. k.A.	-0,5 -3,3
<b>Dienstag, 21.04.2026</b>						
11:00	DE	Apr	ZEW-Saldo der Konjunkturerwartungen	<b>-1,0</b>	5,0	-0,5
14:30	US	Mrz	Einzelhandelsumsätze, % gg. Vm.	<b>1,8</b>	1,3	0,6
14:30	US	Mrz	Einzelhandelsumsätze ohne Pkws, % gg. Vm.	<b>2,0</b>	1,3	0,5
<b>Mittwoch, 22.04.2026</b>						
08:00	GB	Mrz	Verbraucherpreise % gg. Vm. % gg. Vj.	<b>0,6</b> <b>3,2</b>	0,6 3,3	0,4 3,0
19:30	EZ		EZB-Präsidentin Lagarde			
<b>Donnerstag, 23.04.2026</b>						
09:30	DE	Apr	Einkaufsmanagerindex (Verarb. Gewerbe, vorläufig)	<b>51,0</b>	51,1	52,2
09:30	DE	Apr	Einkaufsmanagerindex (Dienst- leistungen, vorläufig)	<b>50,0</b>	50,6	50,9
10:00	EZ	Apr	Einkaufsmanagerindex (Verarb. Gewerbe, vorläufig)	<b>50,5</b>	50,5	51,6
10:00	EZ	Apr	Einkaufsmanagerindex (Dienst- leistungen, vorläufig)	<b>49,5</b>	49,5	50,2
14:30	US	18. Apr	Erstanträge auf Arbeitslosenunterstützung, Tsd	<b>220</b>	210	207
<b>Freitag, 24.04.2026</b>						
10:00	DE	Apr	ifo Geschäftsklima, Index	<b>86,0</b>	86,6	86,4

Quellen: Bloomberg, Helaba Research



Prognosetabelle: BIP und Inflation

	Bruttoinlandsprodukt				Verbraucherpreise			
	reale Veränderung gg. Vorjahr, %				Veränderung gg. Vorjahr, %			
	2024	2025	2026p	2027p	2024	2025	2026p	2027p
Eurozone	0,9	1,5	1,0	1,4	2,4	2,1	2,7	2,4
Deutschland	-0,5	0,4	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	1,4	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	3,2	4,0	58,5	34,9	24,0	19,0
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



## Kapitalmarktprognosen

	Veränderung seit ...		aktueller Stand**	Q2/2026	Q3/2026	Q4/2026	Q1/2027
	31.12.2025	Vorwoche*					
<b>Zinsen</b>	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	21	9	2,24	2,35	2,35	2,35	2,30
6M Euribor	35	2	2,45	2,55	2,55	2,50	2,40
2j. Bundesanleihen	40	0	2,52	2,65	2,60	2,55	2,50
5j. Bundesanleihen	25	3	2,70	2,80	2,75	2,75	2,75
10j. Bundesanleihen	18	4	3,03	3,10	3,00	3,00	3,00
2j. Swapsatz	46	2	2,73	2,95	2,90	2,85	2,80
5j. Swapsatz	26	4	2,83	3,00	2,95	2,90	2,90
10j. Swapsatz	15	5	3,07	3,15	3,05	3,05	3,05
20j. Swapsatz	5	5	3,29	3,30	3,25	3,25	3,25
30j. Swapsatz	-1	7	3,23	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	14	4	4,31	4,50	4,50	4,50	4,50
<b>Aktien</b>	Landeswährung, %						
DAX	-1,4	1,5	24.154	23.000	24.000	25.000	25.500
Euro Stoxx 50	2,4	0,6	5.933	5.600	5.700	5.800	5.880
Dow Jones	1,1	0,8	48.579	46.200	46.800	47.500	47.900
S&P 500	2,9	3,2	7.041	6.600	6.700	6.800	6.880
Nikkei 225	18,2	6,5	59.518	50.600	51.400	52.000	52.500
<b>Gold und Brentöl</b>	%						
Gold €/Unze	10,7	-0,5	4.070	4.118	4.262	4.160	4.320
Gold \$/Unze	10,9	0,1	4.792	4.900	5.200	5.200	5.400
Brentöl \$/Barrel	63,3	3,6	99	80	75	75	76
<b>Devisen</b>	jeweils gg. Euro, %		jeweils gg. Euro				
US-Dollar	-0,2	-0,5	1,18	1,19	1,22	1,25	1,25
Japanischer Yen	-1,8	-0,8	187	173	173	175	173
Britisches Pfund	0,2	0,1	0,87	0,88	0,87	0,86	0,86
Schweizer Franken	0,8	0,0	0,92	0,93	0,94	0,96	0,96

\* 09.04.2026 \*\* 16.04.2026

Quellen: Bloomberg, Helaba Research



## Neues von Helaba Research

Links zu kürzlich erschienenen Analysen

- [Märkte und Trends April 2026](#)
- [Im Fokus Dänemark: Zeitenwende im Norden](#)
- [Im Fokus Gold April 2026](#)

## Wir sind für Sie da:

### Themengebiete

Chefvolkswirtin/Head of Research  
Rentenstrategie  
Aktienstrategie  
Devisenstrategie, Großbritannien  
Gold  
Immobilien  
Rohöl  
Pfandbriefe, Covered Bonds  
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)  
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  
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

Redaktion:  
Adrian Keppler

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

Neue Mainzer Str. 52-58  
60311 Frankfurt am Main  
Tel. 069/91 32-20 24  
Internet: <http://www.helaba.de>

## Disclaimer

Die Publikation ist mit größter Sorgfalt bearbeitet worden. Sie enthält jedoch lediglich unverbindliche Analysen und Prognosen zu den gegenwärtigen und zukünftigen Marktverhältnissen. Die Angaben beruhen auf Quellen, die wir für zuverlässig halten, für deren Richtigkeit, Vollständigkeit oder Aktualität wir aber keine Gewähr übernehmen können. Sämtliche in dieser Publikation getroffenen Angaben dienen der Information. Sie dürfen nicht als Angebot oder Empfehlung für Anlageentscheidungen verstanden werden.



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