



- [Auf dem Radar](#)
- [EZB: Zinsanhebung voraus](#)
- [Handelspolitik: „Jump-Scare“ in der Sommerpause?](#)

- [Finanzmarktkalender](#)
- [Prognosetabelle: BIP und Inflation](#)
- [Kapitalmarktprognosen](#)
- [Neues von Helaba Research](#)



Auf dem Radar

cw/ Fortschritte im Iran-Konflikt lassen weiter auf sich warten, weshalb der Preis für Brentöl sich wieder der Marke von 100 US-Dollar nähert, nachdem es in der Vorwoche eine kurze Entspannungsphase gegeben hatte. An den Finanzmärkten indes sorgt die fortwährende Kriegsunsicherheit immer weniger für eine Zunahme der Risikoaversion. Aktien weisen überwiegend eine solide Wochenperformance auf, auch dank fortgesetzter KI-Fantasie, während Renten aufgrund bestehender Inflationssorgen leichte Kursverluste verzeichneten. Deshalb geht es für Gold derzeit auch am sichtbarsten bergab. Das Edelmetall ist unter die Marke von 4.500 US-Dollar je Feinunze gefallen.

Am Rentenmarkt befördern die fehlenden Verhandlungsfortschritte zwischen den USA und dem Iran die Zinsfantasie der Anleger. Eine Zinsanhebung der EZB (S. 2) auf der anstehenden geldpolitischen Sitzung in der Berichtswoche gilt als nahezu ausgemacht. Viel mehr Unsicherheit hingegen besteht über den weiteren Jahresverlauf, ebenso wie die Positionierung der US-Notenbank Fed. Diese sieht laut ihrem jüngsten Konjunkturbericht in den hohen Energiepreisen zwar den Hauptinflationstreiber, jedoch fehlen bisher Signale, dass sich die US-Notenbank auf eine Zinserhöhung zubewegt.

Erschwerend für die Geldpolitik kommt hinzu, dass US-Präsident Trump in eine neue Zolloffensive (S. 3) geht, was zusätzliche preistreibende Effekte verursachen dürfte. In der Berichtswoche stehen die US-Verbraucherpreise für den Mai zur Veröffentlichung an. Erneut ist mit einem spürbaren Vormonatsanstieg zu rechnen, der die Teuerungsrate über 4 % befördern dürfte.

Kapitalmärkte im Wochenrückblick

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

3M Euribor	2,31		8
10j. Bundesanleih.	3,02		6
10j. US-Treasuries	4,47		3

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

DAX	24.945	-0,6	
Euro Stoxx 50	6.103	0,8	
Dow Jones	51.562	1,8	
Nikkei 225	67.471	4,3	

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

Gold \$/oz	4.483	-0,6	
Brentöl \$/bbl	95	1,4	

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

US-Dollar	1,16	0,3	
Jap. Yen	186	-0,2	
Brit. Pfund	0,87	0,2	
Schw. Franken	0,92	-0,4	

*04.06.2026

Quellen: Bloomberg, Helaba Research

An den Aktienmärkten hingegen überwiegt noch die Zuversicht, insbesondere was die US-Börsen anbelangt. In der abgelaufenen Handelswoche haben US-Indizes technologiegetrieben kontinuierlich gewonnen, wobei der marktweite S&P 500 Index erstmals die Marke von 7.600 Zählern überschritten hat. Einzig der deutsche Leitindex DAX verzeichnete einen Wochenverlust und rutschte zuletzt wieder unter die Marke von 25.000 Punkten. In der Berichtswoche dürften die Anleger die Daten zu den Auftragseingängen und der Industrieproduktion für den April unter die Lupe nehmen und nach Belegen suchen, wie es mit der deutschen Industrie nun weitergeht. Nach all dem Reformstau, den Konjunktur- und Inflationssorgen könnte der Beginn der 23. Fußballweltmeisterschaft am 11. Juni in Kanada, den USA und Mexiko für eine willkommene Abwechslung sorgen.



EZB: Zinsanhebung voraus

uk/ Die weiterhin unklare geopolitische Lage und der jüngste Inflationsanstieg dürften eine Reaktion der EZB nach sich ziehen. Weitere Zinsanhebungen sind jedoch nicht ausgemacht.

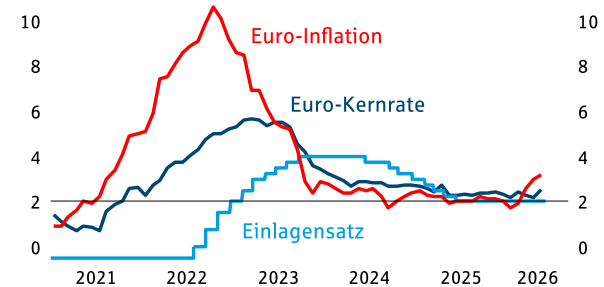
In der kommenden Woche wird der EZB-Rat seine neuen volkswirtschaftlichen Projektionen und Szenarien vorstellen. Vermutlich wird er die Inflationsprognose für dieses Jahr anheben und damit eine Erhöhung des Einlagensatzes um 25 Basispunkte auf 2,25 % rechtfertigen. Der jüngste Anstieg der Euro-Teuerung auf 3,2 % dürfte den Inflationswarnern im Rat Rückenwind geben.

Der Irakkrieg setzt sich fort und der Ölpreis schwankt auf einem erhöhten Niveau. Zwar gibt es zwischenzeitlich immer wieder Signale, dass die Straße von Hormus in nächster Zeit wieder passierbar sein wird, doch bleibt fraglich, ob und wann dies tatsächlich der Fall sein wird. Mit jeder weiteren Verzögerung entfernt sich die Konjunktur aber vom Basisszenario der EZB.

Derzeit dürfte bei den Notenbankern jedoch noch die Hoffnung überwiegen, dass es nicht mehr lange dauert. Es ist also durchaus möglich, dass EZB-Präsidentin Lagarde die erwartete Zinsanhebung in ihrer Pressekonzferenz als geldpolitischen Absicherungsschritt und nicht als Beginn eines klassischen Zinserhöhungszyklus darstellt. Wenn sich die ungünstigen Alternativszenarien der EZB jedoch bewahrheiten und die Inflation in Richtung 4 % oder höher tendiert, werden vermutlich weitere Zinsanhebungen folgen.

Inflationsanstieg setzt EZB unter Druck

% bzw. % gg. Vj (mit EZB-Ziellinie bei 2 %)

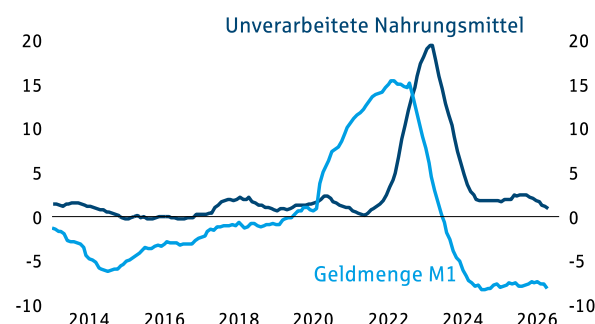


Quellen: LSEG, Helaba Research

Falls sich dagegen die Energiepreise aufgrund eines „Deals“ zwischen Trump und dem iranischen Regime beruhigen, könnte die EZB nach einem ersten Zinsschritt wieder in die Beobachterrolle zurückfallen. In diesem Zusammenhang sei noch einmal auf die unterschiedliche Ausgangsposition im Vergleich zu 2022 hingewiesen. Die bargeldnahe Geldmenge M1 lag damals deutlich über dem langfristigen Trend. Während der Pandemie kletterte sie bis auf 15 % über „Normal“. Die Überschussliquidität war ein entscheidender Grund dafür, dass Produzenten, Handel und Dienstleister hohe Preisanhebungen durchsetzen konnten.

Heterogenes Inflationsbild im Euroraum

%-Abweichung vom Trend bei M1 bzw. % gg. Vj.



Quellen: LSEG, Helaba Research

Eine Entwicklung, die jedem, der gerne Fertigprodukte einkauft, noch in Erinnerung sein dürfte, ist die Preisexplosion bei verarbeiteten Nahrungsmitteln um rund 20 % bis Februar 2023. Diese Reihe befindet sich nunmehr aber seit zehn Monaten in einem Abwärtstrend und rutschte zuletzt unter die 1 %-Marke. Gleichzeitig verlangsamte sich die Jahresrate von M1 von 5,3 % im Januar auf 3,8 % im April. Während der Pandemie lag der Wert zeitweise bei 16,5 %.

Die Finanzierungsbedingungen im Euroraum sind bereits jetzt sehr angespannt. Das werden jeder Immobilieninvestor und jeder Stadtkämmerer sofort bestätigen. Gleichzeitig sind die langfristigen Inflationserwartungen relativ stabil. An den Terminmärkten ist eine Seitwärtsbewegung (5Y5Y Inflation Forwards) zu beobachten. Zudem sind die deutlich verschlechterten Verbraucherumfragen zur Inflationsentwicklung im Euroraum zuletzt wieder etwas besser ausgefallen.



Handelspolitik: „Jump-Scare“ in der Sommerpause?

pf/ Wie ein Wiedergänger droht das Thema „Handelskrieg“ die Weltwirtschaft und Finanzmärkte einzuholen – gerade, als man sich vielleicht auf einen entspannten Sommer freute.

In manchen schlechten Horrorfilmen wiegen sich die Protagonisten irgendwann in der Sicherheit, das Monster endlich zur Strecke gebracht zu haben, nur damit es – vielleicht sogar in einer noch fieseren Inkarnation – plötzlich und unerwartet wieder auftaucht. So ähnlich könnte es sich mit dem Handelskrieg verhalten. Seit die USA und Israel Ende Februar den Iran angriffen, ist dieser militärische Konflikt (und seine Folgen) für die Weltwirtschaft und die globalen Finanzmärkte ein wichtiger, wenn nicht der wichtigste, Faktor. Andere Themen wie die Handelspolitik wurden in den Hintergrund gedrängt. Dies kann sich in den nächsten Wochen jedoch wieder ändern. Einen ersten Auftakt machte in der ablaufenden Woche der Handelsbeauftragte Trumps, der einen neuen Strafzoll von mindestens 10 % für alle jene Länder androhte, die laut US-Regierung nicht genug tun, um Importe von unter Zwangsarbeit hergestellten Gütern zu verhindern. Dazu zählen – natürlich – China, die EU, Großbritannien und Japan.

Donald Trump, der Hauptakteur der Handelsstreitigkeiten, hatte das Urteil des US Supreme Court vom 20. Februar gegen die Mehrzahl seiner seit Frühjahr 2025 verhängten Zölle zunächst den Wind aus den Segeln genommen.¹ Der kurzfristig eingeführte Ersatz, ein zehnprozentiger „surcharge“ auf die globalen Warenimporte, ist rechtlich auf 150 Tage beschränkt. Daher muss sich die US-Regierung bis spätestens Juli etwas Neues ausdenken. Seit Monaten gibt es in der US-Öffentlichkeit lautstarke Kritik an den preistreibenden Zöllen. Das Thema „affordability“ (etwa: Lebenshaltungskosten) wurde durch den Sprung bei den Benzinpreisen, der ebenfalls indirekt von Trump initiiert wurde, weiter angefeuert. Trotzdem geht Trumps Glaube an die Vorteilhaftigkeit von Zöllen so weit, dass er es riskieren wird, hier noch einmal Öl ins Feuer zu gießen. Daran werden auch die im November anstehenden Midterm-Wahlen nichts ändern, bei denen die Demokraten die „Affordability-Krise“ als zentrales Wahlkampfthema nutzen dürften.

Handelsunsicherheit dürfte wieder zunehmen

USA, Index für Unsicherheit über...*



*Monatswerte, geglättet

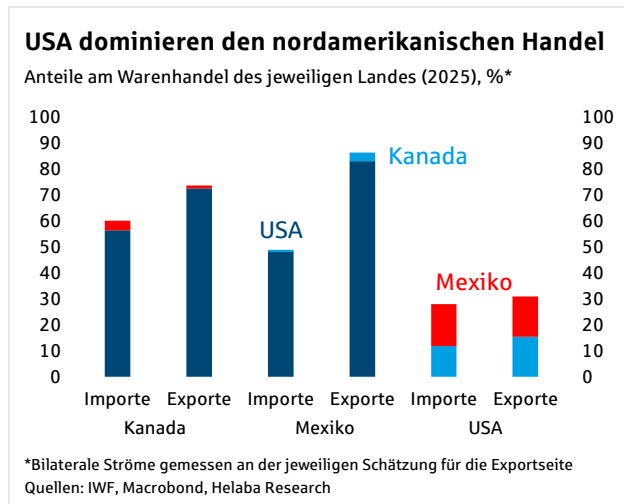
Quellen: EPU, Macrobond, Helaba Research

Fragt sich also nur, wann und wie die US-Regierung in den kommenden Wochen die Nachfolgemaßnahmen für den „surcharge“ vom Februar konkret ankündigen wird. Diese werden wieder stärker zwischen Produkten und Ländern differenzieren. Neue Klagen sind wahrscheinlich. Die Unsicherheit über die US-Zollpolitik nimmt dadurch zu.

In Europa hat das EU-Parlament mittlerweile das sogenannte „Turnberry-Abkommen“ von Ursula von der Leyen mit Donald Trump abgesegnet – mit Einschränkungen und Ausstiegsklauseln. Dass es aber überhaupt formell angenommen wurde, ist erstaunlich, steht es doch im Widerspruch zu zentralen Prinzipien der Welthandelsordnung, die die EU zumindest offiziell noch immer hochhält. In diesem Licht ist wohl der Rücktritt der für Handelsfragen zuständigen EU-Generaldirektorin im April zu sehen. Sie hatte offenbar Bauchschmerzen damit, die Trump zugesagte Zollbefreiung von US-Industriegütern als „ersten Schritt zu einem umfassenden Freihandelsabkommen“ zu werten, wie es die EU-Seite zu glauben vorgibt.² Ob Trump mit dem jetzt Erreichten – die Einzelstaaten müssen noch zustimmen – zufrieden ist oder ob er der EU bald wieder mit zusätzlichen/höheren Zöllen drohen wird, bleibt offen. Auch könnte die oben angesprochene neue Runde von US-Maßnahmen den Deal aus EU-Sicht obsolet machen.

¹ Die Rückzahlung der illegal erhobenen Zölle läuft. Dies könnte die US-Regierung im laufenden Haushaltsjahr geschätzt bis zu 190 Mrd. US-Dollar kosten und reißt neue Löcher in den sowieso schon tief defizitären Haushalt.

² Unter WTO-Recht sind Abweichungen vom „Most-Favoured-Nation“-Prinzip wie hier für US-Importe ausschließlich im Falle derartiger Freihandelsabkommen zulässig. Dass ein solches das Ziel der US-Seite sein sollte, ist offensichtlich absurd.



Für die US-Wirtschaft sehr wichtig sind die gerade gestarteten Verhandlungen über die Zukunft der Nordamerikanischen Freihandelszone. Für die USA macht der Warenaustausch mit Mexiko und Kanada immerhin fast ein Drittel der Gesamtsumme aus (2025: 675 Mrd. US-Dollar, siehe Schaubild). Weitgehende Ausnahmeregelungen für die beiden unmittelbaren Nachbarn haben die negativen Folgen des Handelskriegs seit 2025 für viele US-Unternehmen gedämpft. Nun droht aber im Fall eines Scheiterns der Gespräche eine komplette Aufkündigung des Abkommens. Eine mögliche Alternative – jährliche Überprüfungen – wäre kaum besser, denn sie würde zu deutlich höherer Unsicherheit führen. Das Damoklesschwert eines Endes des Freihandels in Nordamerika würde dann ständig über den Unternehmen schweben.

Die US-Seite scheint entschlossen, in den Verhandlungen ihren bisherigen Kurs – möglichst viel Produktion in den USA – weiter zu verfolgen. Damit werden Vorteile der Arbeitsteilung und Effizienzgewinne negiert – zum Nachteil des großen Ganzen. Ob die Forderungen Washingtons die roten Linien der Mexikaner und Kanadier überschreiten werden, bleibt abzuwarten. Kanada und Mexiko sind sehr abhängig von der deutlich größeren Wirtschaft in ihrer Mitte, aber ihr Leidenspotenzial in Verhandlungen wird nicht grenzenlos sein.



Finanzmarktkalender

Zeit	Land	Periode	Indikator	Helaba-Prognose	Bloomberg Consensus	Vorperiode
Montag, 08.06.2026						
08:00	DE	Apr	Auftragseingänge % gg. Vm., sb % gg. Vj., sb	-1,0 4,9	-1,0 4,8	5,0 6,3
10:30	EZ	Jun	sentix-Investorenvertrauen	-16,0	k.A.	-16,4
Dienstag, 09.06.2026						
08:00	DE	Apr	Exporte, % gg. Vm., sb	-0,5	-0,5	0,5
08:00	DE	Apr	Industrieproduktion % gg. Vm., sb % gg. Vj., sb	-0,5 -1,8	-0,2 -1,5	-0,7 -2,8
14:30	US	Apr	Handelsbilanzsaldo, Mrd. \$	-55,0	-55,5	-60,3
16:00	US	Mai	Verkauf bestehender Häuser, Mio. (JR)	4,1	4,1	4,0
Mittwoch, 10.06.2026						
14:30	US	Mai	Verbraucherpreise % gg. Vm. % gg. Vj.	0,5 4,2	0,5 4,2	0,6 3,8
14:30	US	Mai	Verbraucherpreise Kernrate % gg. Vm. % gg. Vj.	0,3 3,0	0,3 2,9	0,4 2,8
Donnerstag, 11.06.2026						
14:15	EZ		EZB-Sitzung Hauptrefinanzierungssatz Einlagensatz	2,40 2,25	2,40 2,25	2,15 2,00
14:45	EZ		EZB-Präsidentin Lagarde			
14:30	US	Mai	Erzeugerpreise, % gg. Vm.	0,7	0,7	1,4
14:30	US	Mai	Erzeugerpreise Kernrate, % gg. Vm.	0,5	0,5	1,0
14:30	US	06. Jun	Erstanträge auf Arbeitslosenunterstützung, Tsd	215	k.A.	225
Freitag, 12.06.2026						
16:00	US	Jun	Verbrauchervertrauen (UoM); vorl. Index	45,0	46,0	44,8

Quellen: Bloomberg, Helaba Research



Prognosetable: 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	0,7	1,2	2,4	2,1	2,7	2,4
Deutschland	-0,5	0,3	0,6	1,2	2,2	2,2	2,7	2,5
Frankreich	1,1	0,9	0,6	0,8	2,3	0,9	2,2	2,3
Italien	0,6	0,7	0,6	0,5	1,1	1,6	2,2	2,0
Spanien	3,5	2,8	2,2	1,7	2,9	2,7	3,0	2,5
Niederlande	1,1	1,9	1,3	1,4	3,2	3,0	2,9	2,2
Österreich	-0,8	0,7	0,7	1,3	2,9	3,6	3,2	2,7
Schweden	1,0	1,8	2,0	2,2	2,8	0,7	1,1	1,7
Polen	3,1	3,6	3,5	3,3	3,6	3,6	3,3	2,7
Tschechien	1,1	2,6	2,0	2,5	2,4	2,5	2,5	2,8
Ungarn	0,7	0,4	1,7	2,6	3,7	4,4	3,6	3,7
Großbritannien	1,0	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	1,1	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	4,5	4,3
Russland	4,3	1,0	1,3	1,0	8,4	8,7	5,5	4,5
Türkei	3,3	3,6	3,2	4,0	58,5	34,9	28,0	23,0
Lateinamerika**	1,9	2,3	2,1	2,4	26,1	7,9	7,0	5,3
Brasilien	3,0	2,6	1,6	2,0	4,8	4,3	4,2	3,8
Welt	3,1	3,1	2,7	2,7	4,4	2,6	2,9	2,6

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

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

Quellen: Macrobond, LSEG, Helaba Research



Kapitalmarktprognosen

	Veränderung seit ...		aktueller				
	31.12.2025	Vorwoche*	Stand**	Q2/2026	Q3/2026	Q4/2026	Q1/2027
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	29	8	2,31	2,35	2,35	2,35	2,30
6M Euribor	48	9	2,59	2,45	2,45	2,40	2,40
2j. Bundesanleihen	54	10	2,66	2,65	2,60	2,55	2,50
5j. Bundesanleihen	29	7	2,74	2,80	2,75	2,75	2,75
10j. Bundesanleihen	17	6	3,02	3,10	3,00	3,00	3,00
2j. Swapsatz	58	11	2,84	2,90	2,90	2,80	2,80
5j. Swapsatz	29	8	2,87	2,95	2,95	2,90	2,90
10j. Swapsatz	14	7	3,06	3,15	3,05	3,05	3,05
20j. Swapsatz	3	6	3,27	3,30	3,25	3,25	3,25
30j. Swapsatz	-5	5	3,19	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	31	3	4,47	4,50	4,50	4,50	4,50
Aktien	Landeswährung, %						
DAX	1,9	-0,6	24.945	23.000	24.000	25.000	25.500
Euro Stoxx 50	5,4	0,8	6.103	5.600	5.700	5.800	5.880
Dow Jones	7,3	1,8	51.562	46.200	46.800	47.500	47.900
S&P 500	10,8	0,3	7.584	6.600	6.700	6.800	6.880
Nikkei 225	34,0	4,3	67.471	57.000	58.500	60.000	60.500
Gold und Brentöl	%						
Gold €/Unze	4,9	-0,3	3.857	4.118	4.262	4.160	4.320
Gold \$/Unze	3,8	-0,6	4.483	4.900	5.200	5.200	5.400
Brentöl \$/Barrel	56,2	1,4	95	80	75	75	76
Devisen	jeweils gg. Euro, %		jeweils gg. Euro				
US-Dollar	1,1	0,3	1,16	1,19	1,22	1,25	1,25
Japanischer Yen	-1,0	-0,2	186	173	173	175	173
Britisches Pfund	0,8	0,2	0,87	0,88	0,87	0,86	0,86
Schweizer Franken	1,5	-0,4	0,92	0,93	0,94	0,96	0,96

* 28.05.2026 ** 04.06.2026

Quellen: Bloomberg, Helaba Research



Neues von Helaba Research

Links zu kürzlich erschienenen Analysen

→ [Im Fokus Aktien: Update Helaba-BEST-Indikator](#)

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:

Samuel Will

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/>