



- [Auf dem Radar](#)
- [Aktien: DAX mit Reformbonus oder Folge einer Sektorrotation?](#)
- [USA: Happy \(?\) Birthday!](#)

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



Auf dem Radar

sw/ Auf die Hitzewelle der vergangenen Wochen folgte in Deutschland eine erfrischende Abkühlung. Ein ähnliches Bild zeigt sich bei der Inflation: Die Teuerung kühlte im Juni auf 2,3 % im Vorjahresvergleich ab und liegt damit wieder fast auf dem Zielniveau der EZB. Dies reflektiert fallende Energie- und Spritpreise sowie das bisherige Ausbleiben von Zweitrundeneffekten. Dass Produzenten die gestiegenen Preise für Vorprodukte an Verbraucher noch weitergeben, wird auch insofern unwahrscheinlicher, als der Rohölpreis mittlerweile auf das Vorkriegsniveau gefallen ist.

Die Notenbanker, die in der abgelaufenen Woche in Sintra tagten, nahmen dies wohlwollend zur Kenntnis. Dennoch ließen sich weder EZB-Präsidentin Lagarde noch Fed-Präsident Warsh bezüglich künftiger Zinserhöhungen in die Karten schauen. Immerhin merkte Warsh an, dass die Inflationsrisiken in den USA in den letzten Wochen zurückgegangen sind. Auch beim Thema Künstliche Intelligenz überwog der Optimismus: Er erwartet spürbare Produktivitätsfortschritte ohne die vielfach befürchtete Verdrängung von Arbeitsplätzen.

Aktuell sind jedenfalls kaum Jobverluste aufgrund der Entwicklung im KI-Sektor zu verzeichnen. Zwar fiel der US-Arbeitsmarktbericht für Juni schlechter als erwartet aus, der seit vier Monaten laufende Erholungstrend ist dennoch intakt. Die Arbeitslosenquote ging auf 4,2 % zurück. Wie sich dies im 250-jährigen Bestehen der Vereinigten Staaten, das am 4. Juli gefeiert wird, einordnen lässt, lesen Sie auf Seite 3. Die Regierung im Weißen Haus ging zuletzt einen Schritt auf der Zeitachse zurück – in Richtung des Zeitalters vor Globalisierung und Freihandel. Sie hat die Verlängerung des nordamerikanischen Freihandelsabkommens USMCA um 16 Jahre blockiert. Damit muss künftig jährlich verhandelt werden, ob und in welcher Form das Abkommen bestehen bleibt. Trump erhofft sich dadurch einen Hebel in der Außenpolitik.





Am Aktienmarkt kommt es in den vom KI-Hype betroffenen Märkten zu ersten Unruhen (S. 2). Bei den bisherigen Überfliegern nehmen die Kursschwankungen zu. Der japanische Nikkei, der wichtige Zulieferer der Branche aus

Kapitalmärkte im Wochenrückblick

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

3M Euribor	2,34		4
10j. Bundesanleih.	2,90		5
10j. US-Treasuries	4,48		9

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

DAX	25.581		2,3
Euro Stoxx 50	6.360		1,5
Dow Jones	52.305		0,7
Nikkei 225	68.733		-5,0

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

Gold \$/oz	4.122		2,4
Brentöl \$/bbl	72		-4,6

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

US-Dollar	1,14		-0,5
Jap. Yen	184		-0,1
Brit. Pfund	0,86		0,6
Schw. Franken	0,92		0,3

*02.07.2026

Quellen: Bloomberg, Helaba Research

dem Elektronikbereich beinhaltet, korrigierte zwar, liegt auf Jahressicht aber über 50 % im Plus. Dafür konnte der DAX, der im bisherigen Jahresverlauf nur wenig gewinnen konnte, Boden gutmachen.

Nicht nur am deutschen Aktienmarkt, auch in der Bundesregierung geht es vorwärts. In der abgelaufenen Woche wurde der Reformvorschlag zur Einkommensteuer präsentiert. Er sieht eine Erhöhung der „Reichensteuer“ sowie Entlastungen für Familien vor. Darüber hinaus sollen verschärfte Bedingungen für Krankmeldungen den hohen Krankenstand in Deutschland senken und weitere Entlastungen für Unternehmen beschlossen werden. Ob die aktuell so einig wirkende Regierung auch bis zur Verabschiedung der Gesetze an einem Strang zieht, bleibt abzuwarten.

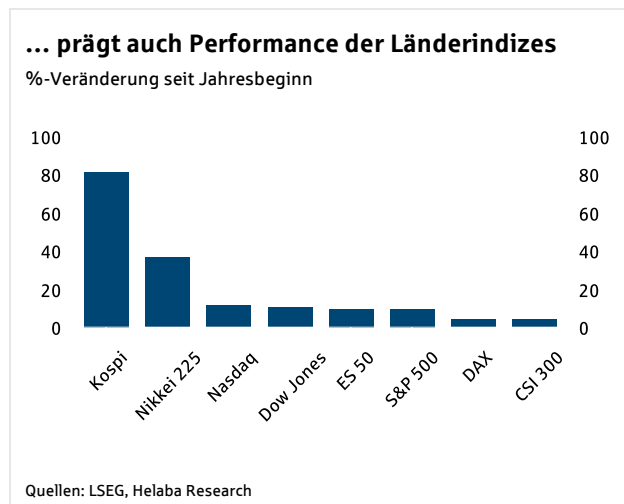
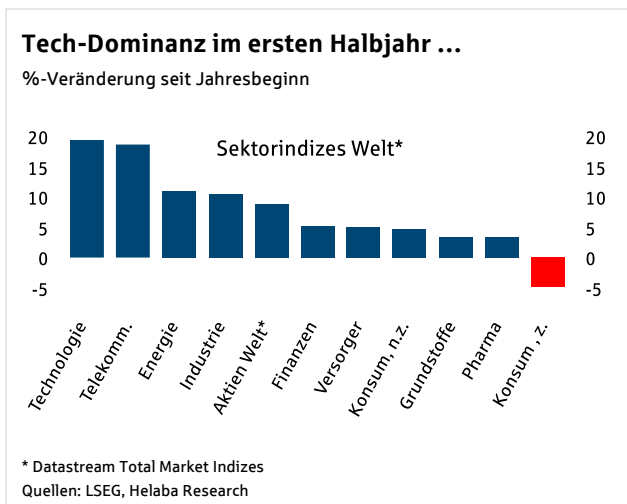
Passend zum Beginn der Sommerferien in Thüringen und weiteren Bundesländern erwarten wir in der Berichtswche wenig frischen Wind für die Märkte. Aus den USA erscheint vor allem der ISM-Index für den Dienstleistungssektor. Wir rechnen für den Einkaufsmanagerindex mit einem leichten Rückgang im Expansionsbereich. In Deutschland veröffentlicht das Statistikamt Zahlen zur Industrieproduktion und zu den Auftragseingängen.



Aktien: DAX mit Reformbonus oder Folge einer Sektorrotation?

mr/ Während Deutschland über Bundestrainer diskutierte, hat die Koalition ihre Reformpläne vorgestellt. Trägt dies den DAX oder Umschichtungen aus blasenverdächtigen Tech-Werten?

Für die deutsche Nationalmannschaft ist das Turnier zwar bereits zu Ende, bei Aktien hat aber gerade erst die zweite Halbzeit begonnen. In den ersten sechs Monaten konnten sie trotz handels- und geopolitischer Konflikte zum Teil traumhafte Kursgewinne verbuchen. Titel mit Bezug zum Mega-Thema „Künstliche Intelligenz“ (KI bzw. AI) belegen auf den Performanceranglisten die vordersten Plätze. Entsprechend reüssierten die Indizes mit einem hohen Gewicht von Technologietiteln.



Zuletzt hat der DAX allerdings relative Stärke entwickelt, wohingegen Technologietitel und damit auch technologielastige Indizes etwas ins Straucheln geraten sind. Werden bei deutschen Aktien die von den Parteichefs der Regierungskoalition vorgestellten Reformpläne honoriert oder sind die jüngsten enormen Kursschwankungen bei Technologietiteln ein erstes Wetterleuchten? Schließlich macht schon seit geraumer Zeit das Wort von der KI-Blase die Runde.

Meist erkennt man Blasen erst dann, wenn sie platzen. Schließlich liegt es in der Natur von Übertreibungen, dass sich die Preise von einem „angemessenen Niveau“ entfernen. Wie stark und wie lange, ist kaum zu quantifizieren. Allerdings gibt es Warnsignale, die auf das Ent- oder Bestehen einer Spekulationsblase hinweisen:

- **Rasante Kursanstiege in kurzer Zeit**
- **Konzentration auf ein „Zukunftsthema“**
- **Risiken werden ausgeblendet, Euphorie**
- **Hoher Anteil kreditfinanzierter Aktienkäufe**
- **Viele Börsengänge (IPOs)**
- **Extrem hohe Bewertungen**

Anhand dieser **Blasen-Indikatoren** haben wir überprüft, ob aktuell eine Spekulationsblase entsteht bzw. bereits existiert. Aus unserer Sicht sind bislang nur drei der sechs Kriterien erfüllt. Die Ergebnisse finden Sie im jüngsten Fokus Aktien "**Blase – welche Blase?**" vom 3. Juli 2026.



USA: Happy (?) Birthday!

pf/ Vor 250 Jahren erklärten 13 Kolonien in Philadelphia ihre Unabhängigkeit von Großbritannien. Überschwängliche Geburtstagslaune will 2026 aber nicht so recht aufkommen.

Am 4. Juli 2026 feiern die USA den 250. Geburtstag ihrer Nation. Weil der Unabhängigkeitstag auf einen Samstag fällt, ist der heutige Freitag dort ein offizieller Feiertag, an dem die meisten Amerikaner frei haben. Den „Independence Day“ begeht man traditionell mit Bier, Barbecue und – in den Worten von Apu, einem US-Einwanderer aus der Serie „The Simpsons“ – damit, die Unabhängigkeit des eigenen Landes zu feiern, indem man einen kleinen Teil davon in die Luft sprengt – mit Feuerwerk.

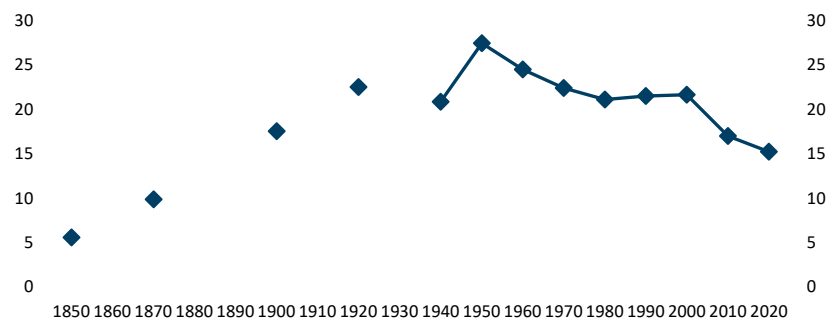
Dabei wird die Partylaune dieses Jahr etwas getrübt. Die Verbraucherstimmung liegt laut der Umfrage des Conference Board aktuell etwa auf dem Stand vom Juli 2020, ist also wie mitten in der Pandemie. Die Inflationsrate betrug im Juni über 4 %. Sorgen über die Auswirkungen von KI auf die Arbeitsmärkte treiben die Menschen um. Der Präsident, dessen Aufgabe es eigentlich wäre, die politisch gesplante Bevölkerung zu einen, polarisiert stattdessen – zum Beispiel mit

einem „Ultimate Fighting Championship“-Kampf auf dem Gelände des Weißen Hauses, dem Bau eines überdimensionierten Ballsaals und Planungen für einen gewaltigen Triumphbogen, der laut Trump „Mich!“ ehren soll.

In Washington D.C. ist der riesige Reflecting Pool zwischen Washington Monument und Lincoln Monument nur kurz nach millionenschwerer Renovierung von Algen befallen und die neu aufgebrachte Beschichtung löst sich schon wieder ab. Der Berg an Staatsschulden wächst jedes Jahr auf neue Rekordstände.¹ Also „Malaise“ wie beim 200. Geburtstag 1976 in der „Post-Watergate/Vietnam“-Depression unter Präsident Gerald Ford?

Kometenhafter Aufstieg, seit den 1950ern im Rückwärtsgang

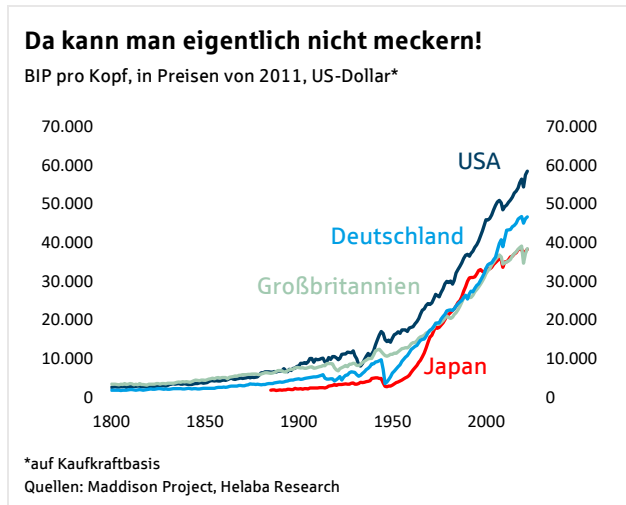
Anteil der US-Wirtschaft am globalen Output, %*



*real, auf Kaufkraftbasis. Gemessen am nominalen BIP zu laufenden Wechselkursen war die US-Dominanz Mitte des 20. Jahrhunderts noch größer. Schätzungen für den damaligen Anteil liegen z.T. über 50 %.
Quellen: Maddison Project, Helaba Research

¹ Absolut gesehen ist das normal. Aber auch relativ zur Größe der US-Wirtschaft dürften die Schulden des Gesamtstaats (einschl. untergeordneter Gebietskörperschaften) die vorherigen Rekordwerte im/nach dem Zweiten Weltkrieg derzeit übertreffen. Die Bundesebene liegt mit rund 100 % am BIP aktuell noch etwas unter dem Maximum von 1946 (106 %).

Nicht ganz! Das Nettovermögen der privaten Haushalte ist dank boomender Aktienkurse relativ zum Einkommen so hoch wie nie seit Beginn der Datenreihe 1952.² Die Arbeitslosenquote ist mit 4,3 % historisch niedrig. Auch gemessen am Output pro Kopf stehen die Amerikaner heute sehr gut da – nicht nur relativ zu ihrer eigenen Geschichte, sondern gerade im Wettbewerb mit anderen Industrieländern. Dank des KI-Booms dürfte das auf absehbare Zeit so bleiben.



Allerdings hat Donald Trump vor allem im Ausland das Ansehen des „Geburtstagskinds“ erheblich beschädigt. Eine Umfrage des Meinungsforschungsinstituts „Pew Research Center“ vom Juni³ zeigt, dass der Anteil derer, die „ein positives Bild von den USA“ haben, in vielen Ländern so niedrig wie oder niedriger ist als jemals zuvor in diesen Umfragen (seit 2002) – einschließlich Deutschland, Frankreich, Italien, Kanada, Korea und im Vereinigten Königreich. Die Touristenströme in die USA sind 2025 eingebrochen.

Aber dies dürfte den meisten der traditionell „in sich selbst ruhenden“ Amerikanern egal sein. Vielen der

historisch gebildeten unter ihnen dürfte jedoch schmerzhaft klar werden, dass – wie es der für die USA zuständige Redakteur der Financial Times Edward Luce formuliert hat – „Trumps Missbrauch der exekutiven Macht sie so nah an die Willkür eines hannoverischen Monarchen (George III) herangerückt hat“ wie nie zuvor in den 250 Jahren seit der Unabhängigkeitserklärung.

² Mit Ausnahme einer kurzen Phase 2020, als die Einkommen vorübergehend stark eingebrochen sind.

³ Siehe [hier](#).



Finanzmarktkalender

Zeit	Land	Periode	Indikator	Helaba-Prognose	Bloomberg Consensus	Vorperiode
Montag, 06.07.2026						
08:00	DE	Mai	Auftragseingänge			
			% gg. Vm., sb	-1,0	0,0	-3,8
			% gg. Vj., sb	2,7	k.A.	1,6
10:30	EZ	Jul	sentix-Investorenvertrauen	-10,0	k.A.	-13,4
11:00	EZ	Mai	Einzelhandelsumsätze			
			% gg. Vm., sb	0,3	0,3	-0,4
			% gg. Vj., sb	1,0	1,6	1,0
16:00	US	Jun	ISM-Index Dienstleistungen	54,0	54,1	54,5
17:00	US		Fed-Gouverneur Waller			
Dienstag, 07.07.2026						
08:00	DE	Mai	Industrieproduktion			
			% gg. Vm., sb	1,0	0,5	0,4
			% gg. Vj., sb	0,3	k.A.	-0,5
14:30	US	Mai	Handelsbilanzsaldo, Mrd. \$	-78,0	-78,7	-55,9
Mittwoch, 08.07.2026						
20:00	US		FOMC Minutes			
Donnerstag, 09.07.2026						
08:00	DE	Mai	Exporte, % gg. Vm., sb	0,5	-0,3	0,9
14:30	US	4. Jul	Erstanträge auf Arbeitslosenunterstützung, Tsd	225	218	215
15:00	US		New-York-Fed-Präsident Williams			
16:00	US	Jun	Verkauf bestehender Häuser, Mio. (JR)	4,2	4,2	4,2
19:30	US		Dallas-Fed-Präsidentin Logan			
Freitag, 10.07.2026						
			Keine relevanten Datenveröffentlichungen			

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	0,4	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	2,7	2,0
Spanien	3,5	2,8	2,2	1,7	2,9	2,7	3,0	2,5
Niederlande	1,1	1,8	1,0	1,2	3,2	3,0	3,1	2,6
Österreich	-0,8	1,0	0,7	1,3	2,9	3,6	3,2	2,7
Schweden	1,9	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	3,0	2,7
Tschechien	1,1	2,6	2,0	2,5	2,4	2,5	2,5	2,8
Ungarn	0,7	0,4	1,9	2,6	3,7	4,4	2,8	3,9
Großbritannien	1,0	1,4	0,7	1,4	2,5	3,4	3,1	2,3
Schweiz	1,2	1,5	1,0	1,7	1,1	0,2	0,7	1,0
USA	2,8	2,1	2,0	1,5	3,0	2,7	3,4	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	7,7	6,4	6,7	4,9	2,2	4,5	4,3
Russland	4,3	1,0	0,6	1,0	8,4	8,7	5,5	4,5
Türkei	3,3	3,6	2,7	4,0	58,5	34,9	31,0	23,0
Lateinamerika**	1,9	2,3	2,1	2,4	26,1	7,9	7,0	5,3
Brasilien	3,0	2,6	2,0	2,0	4,8	4,3	4,6	3,8
Welt	3,1	3,1	2,7	2,6	4,4	2,6	3,0	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 Stand**	Q3/2026	Q4/2026	Q1/2027	Q2/2027
	31.12.2025	Vorwoche*					
Zinsen	Basispunkte		%				
EZB Refi-Satz	25	0	2,40	2,40	2,40	2,40	2,40
EZB Einlagenzins	25	0	2,25	2,25	2,25	2,25	2,25
Tagesgeldsatz €STR	26	0	2,18	2,25	2,25	2,25	2,25
3M Euribor	31	4	2,34	2,35	2,35	2,30	2,25
6M Euribor	46	-4	2,57	2,45	2,40	2,40	2,40
2j. Bundesanleihen	38	-3	2,50	2,60	2,55	2,50	2,45
5j. Bundesanleihen	16	2	2,61	2,75	2,75	2,75	2,70
10j. Bundesanleihen	5	5	2,90	3,00	3,00	3,00	3,00
2j. Swapsatz	43	-3	2,70	2,90	2,80	2,75	2,65
5j. Swapsatz	19	2	2,76	2,95	2,90	2,90	2,85
10j. Swapsatz	4	5	2,96	3,05	3,05	3,05	3,05
20j. Swapsatz	-4	7	3,20	3,25	3,25	3,25	3,25
30j. Swapsatz	-9	8	3,15	3,15	3,15	3,15	3,25
Fed Funds Target Rate	0	0	3,63	3,88	3,88	3,88	3,88
10j. US-Treasuries	32	9	4,48	4,50	4,50	4,50	4,50
Aktien	Landeswährung, %						
DAX	4,5	2,3	25.581	24.000	25.000	25.500	26.000
Euro Stoxx 50	9,8	1,5	6.360	6.100	6.200	6.280	6.360
Dow Jones	8,8	0,7	52.305	50.000	51.000	51.600	52.200
S&P 500	9,3	1,7	7.483	7.000	7.200	7.300	7.400
Nikkei 225	36,5	-5,0	68.733	66.000	68.000	69.000	70.000
Gold und Brentöl	%						
Gold €/Unze	-1,9	1,8	3.606	3.652	4.103	4.407	4.333
Gold \$/Unze	-4,6	2,4	4.122	4.200	4.800	5.200	5.200
Brentöl \$/Barrel	18,0	-4,6	72	75	75	76	77
Devisen	jeweils gg. Euro, %		jeweils gg. Euro				
US-Dollar	2,7	-0,5	1,14	1,15	1,17	1,18	1,20
Japanischer Yen	-0,1	-0,1	184	184	181	181	180
Britisches Pfund	1,8	0,6	0,86	0,87	0,86	0,86	0,86
Schweizer Franken	1,3	0,3	0,92	0,94	0,96	0,96	0,97

* 25.06.2026 ** 02.07.2026

Quellen: Bloomberg, Helaba Research



Neues von Helaba Research

Links zu kürzlich erschienenen Analysen

- [Im Fokus Aktien: Blase – welche Blase?](#)
- [Im Fokus Aktien: Update Helaba-BEST-Indikator](#)
- [Im Fokus Devisen: US-Dollar – Zwischen Zinsen, Zöllen und Zapfsäule](#)
- [Im Fokus: Chartbook Devisen](#)

Wir sind für Sie da:

Themengebiete	Autoren/-innen	Durchwahl 069/9132-
Chefvolkswirtin/Head of Research	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

Redaktion:

Patrick Franke

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/>