



- [Auf dem Radar](#)
- [Aktien: Anleger inzwischen zu gelassen?](#)
- [Rücksetzer am deutschen Gewerbeimmobilienmarkt](#)

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



Auf dem Radar

cw/ Der jüngste Rekordlauf an den Aktienmärkten hat die geopolitischen Risiken etwas in den Hintergrund gedrängt. Zwar gelang dem deutschen Leitindex DAX (S. 2) in der abgelaufenen Handelswoche vorerst kein neuer Rekordstand, anders als seinem amerikanischen Pendant dem S&P 500. Doch noch scheint eine außerordentlich erfolgreiche Quartals-Berichtssaison Dividendentitel anzutreiben. Die beeindruckenden Unternehmensergebnisse haben geholfen, die mit dem US-Iran-Konflikt verbundenen Inflations- und Zinssorgen in Schach zu halten. Nun allerdings stellt sich die Frage, ob die Wirtschaft stark genug ist, um im kommenden Quartal noch eine Schippe draufzulegen. Denn die Krise im Nahen Osten ist nach wie vor ungelöst, was sich am Ölpreis ablesen lässt. Aktuelle Werte über 90 US-Dollar je Barrel sind zu hoch, um Inflationsentwarnung geben zu können. Vielmehr belastet dies den Rentenmarkt, da dies- und jenseits des Atlantiks die Renditen der 10-jährigen Staatsanleihen zum Wochenauklang wieder anziehen.

Die jüngsten Verbraucher- und Erzeugerpreisdaten aus den USA haben kurzfristig Entwarnung gegeben. Die Inflation ist trotz des Iran-Kriegs nicht wieder angesprungen. Zusammen mit dem aktuell schwachen Arbeitsmarktbericht sorgte dies für nachlassende Zinserwartungen an den Finanzmärkten. Mehrheitlich wird nun nicht mit einer Anhebung der Leitzinsen der Fed im September gerechnet. Dagegen deutet sich bereits ein Benzinpreisschub im August an. Es könnte also ein geldpolitisch heißer Herbst werden, in Verbindung mit dem anstehenden Wahlkampf um die Zwischenwahlen (Midterm Elections) am 3. November.

Die Rendite der 10-jährigen US-Staatsanleihe bleibt ähnlich wie die der 10-jährigen Bundesanleihe in Reichweite zu ihrem jeweiligen Jahreshoch mit 4,73 % bzw. 3,21 %. Aus US-Sicht ist das Zinsniveau so hoch wie zuletzt vor fast 20 Jahren in der Finanzkrise. Die Themen Inflation, Staatsverschuldung und Zinszahlungen könnten am Rentenmarkt zunehmend für Unruhe sorgen. Zwar hat die Ratingagentur Fitch die Bonitätsnote der USA jüngst bestätigt, aber zugleich vor der steigenden Staatsverschuldung angesichts massiver Haushaltsdefizite gewarnt.

Womöglich finden sich diese Schuldensorgen in der Erholung des Goldpreises wieder. In der abgelaufenen Handelswoche kletterte Gold ausgehend von seinem Tief um 4.000 bis in der Spitze über 4.400 US-Dollar je Feinunze.

Kapitalmärkte im Wochenrückblick

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

3M Euribor	2,51		3
10j. Bundesanleih.	3,13	-1	
10j. US-Treasuries	4,64	-4	

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

DAX	26.300	0,6
Euro Stoxx 50	6.545	0,7
Dow Jones	53.840	-0,1
Nikkei 225	68.309	4,0

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

Gold \$/oz	4.367	3,0
Brentöl \$/bbl	87	5,6

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

US-Dollar	1,15	-0,1
Jap. Yen	184	-0,7
Brit. Pfund	0,85	0,1
Schw. Franken	0,94	-0,2

*13.08.2026

Quellen: Bloomberg, Helaba Research

Diese sehr schnelle Bewegung ist insofern ungewöhnlich, da sie vor dem Hintergrund hoher Ölpreise und Zinsniveaus stattgefunden hat.

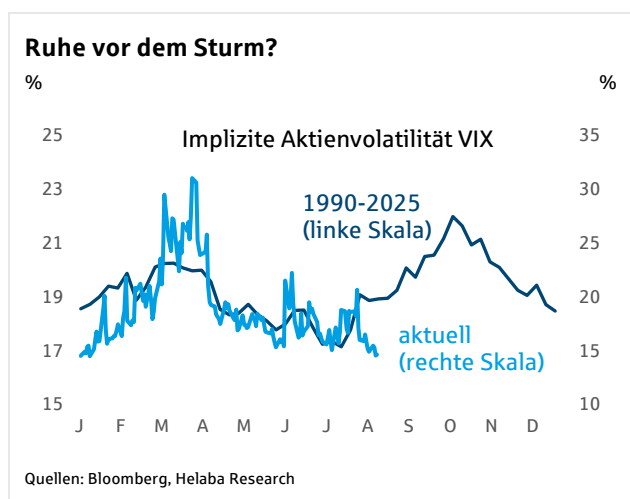
Ein anhaltender Zinsdruck dürfte sich am Immobilienmarkt zudem weiter als Belastungsfaktor erweisen, wo die Gewerbeimmobilien zuletzt bereits nachgeben (S. 3). In der Berichtswoche jedoch könnten diese Überlegungen in Abhängigkeit vom Krisenherd in der Golfregion etwas in den Hintergrund rücken. Von Seiten der Konjunkturindikatoren sind es die Einkaufsmanagerumfragen aus Deutschland und dem Euroraum für den August, von denen sich die Festigung der Werte sowohl für das Verarbeitende Gewerbe als auch für den Dienstleistungssektor über die Expansionsgrenze von 50 erhofft wird. Daneben dürften noch die Daten zur Industrieproduktion sowohl für die USA als auch für China von Interesse sein.



Aktien: Anleger inzwischen zu gelassen?

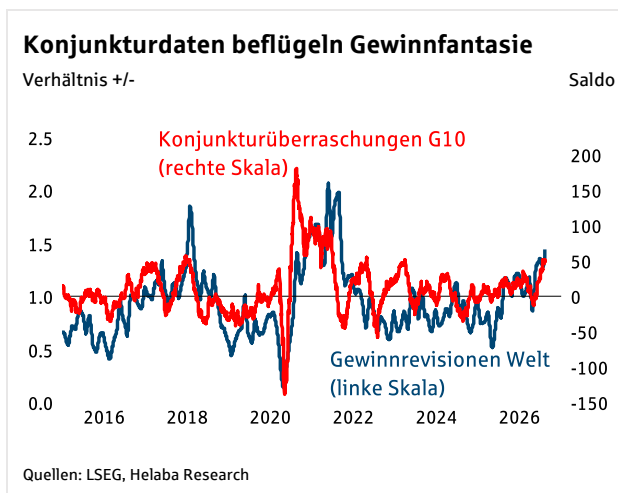
mr/ Während die Wasserstände der Flüsse zum Teil neue Tiefststände erreichen, markieren der DAX und viele andere Aktienindizes neue Höchststände. Wie passt das zusammen?

Die Liste negativer Einflussfaktoren ist lang: Kriege, Strukturwandel, Klimakapriolen, um nur einige Schlagworte zu nennen. Dennoch konnten DAX, S&P 500 und viele andere Indizes zuletzt neue Rekordwerte erreichen. Weltweit konnten Aktien in diesem Jahr bereits rund 14 % zulegen und damit fast doppelt so viel, wie im langfristigen historischen Durchschnitt. Sind Aktienanleger also zu blauäugig oder ist die Stimmung in breiten Teilen der Bevölkerung schlechter als die Lage?



Die Risikoneigung der Anleger lässt sich sehr gut an der Impliziten Aktienmarktvolatilität ablesen – hier exemplarisch gemessen am VIX für den S&P 500. Zu Beginn des Iran-Kriegs ist dieses Angstbarometer deutlich gestiegen; Aktien korrigierten zum Teil heftig. Inzwischen haben sich die Indizes erholt und viele haben sogar neue Hochstände erreicht. Die Implizite Aktienmarktvolatilität ist im Gegenzug immer weiter gefallen und signalisiert gegenwärtig eine gewisse Gelassenheit. Für sich genommen ist dies nicht problematisch. Es erhöht jedoch die Korrekturanfälligkeit, falls es zu negativen Überraschungen kommt. In der Vergangenheit war dies im nun beginnenden Zeitfenster nicht selten der Fall. Allerdings wäre es zu kurz gesprungen, sich allein auf derartige Saisonmuster zu verlassen.

Auch wenn es derzeit schwieriger ist, eine Liste mit positiven Entwicklungen aufzustellen, so gibt es sie: Die Konjunktur in den großen Volkswirtschaften (G10) überrascht mehrheitlich positiv. Der globale Industriezyklus scheint anzukommen, wovon gerade deutsche Unternehmen profitieren würden. Folglich verbessern sich die Gewinnperspektiven für die Unternehmen. Die Schätzungen für die Nettoergebnisse der kommenden 12 Monate werden weltweit seit Monaten nach oben revidiert. Ein großer Teil dieser Gewinnsteigerungen wurde durch die hohe Bewertung zwar bereits verfrühstückt. Auch sind die meisten Indizes alles andere als günstig und damit das Kurspotenzial kurzfristig weitgehend ausgereizt. Für drohende deutliche Kurskorrekturen oder gar einen stürmischen Herbst gibt es – jenseits möglicher geopolitischer Störfeuer – gegenwärtig allerdings keine Hinweise.





Rücksetzer am deutschen Gewerbeimmobilienmarkt

pr/ Die Preise und Mieten von Wohnimmobilien setzen ihren Anstieg fort. Im gewerblichen Bereich kam es dagegen zu Preiserückgängen. Die Neuvertragsmieten nehmen jedoch weiter zu.

Im zweiten Quartal 2026 sind die Wohnimmobilienpreise in Deutschland laut des Pfandbriefverbands vdp erneut gestiegen und setzten damit ihren moderaten Aufwärtstrend fort. Die Preise für Gewerbeimmobilien sind im Gegensatz dazu gesunken.

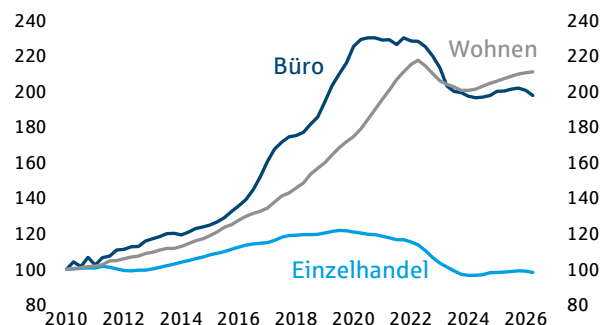
Methodisch basiert der Index auf einem neuen Ansatz, der gemeinsam von vdp und der Deutschen Bundesbank entwickelt wurde. Bestandteil der neuen Methodik sind auch Revisionen der zurückliegenden Quartalswerte. Danach fielen für die letzten drei Quartale die Werte für Büro- und Handelsimmobilien spürbar niedriger aus.

Die revidierten Zahlen zeigen für das erste und zweite Quartal 2026 rückläufige Preise am deutschen Gewerbeimmobilienmarkt. Dabei hat sich der Preiserückgang im zweiten Quartal sogar beschleunigt. Gegenüber dem Vorquartal lagen die Preise für Büroimmobilien zuletzt um 1,5 % und für Einzelhandelsimmobilien um 0,7 % niedriger.

Die Preise von Gewerbeimmobilien werden stärker durch die infolge des Iran-Kriegs moderat gestiegenen Zinsen belastet. Gleichzeitig wirken weiterhin strukturelle Probleme wie Homeoffice und Onlinehandel nachfrageseitig dämpfend. Hinzu kommen schwache konjunkturelle Rahmenbedingungen mit geringer Kaufkraft, niedriger Investitionstätigkeit der Unternehmen und einer verzögerten Erholung des Arbeitsmarktes. Doch nicht alle Gewerbeimmobilien stehen gleich unter Druck. Insbesondere moderne Gebäude in zentralen Lagen bleiben knapp und entsprechend nachgefragt.

Preise von Gewerbeimmobilien unter Druck

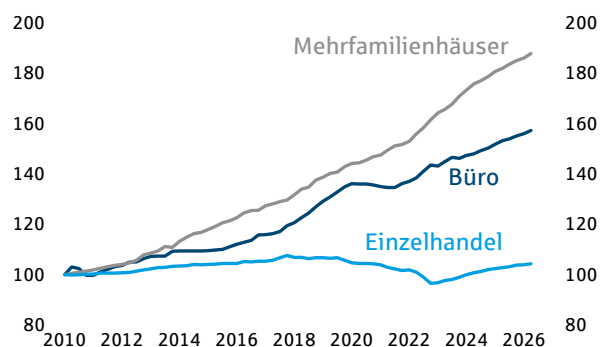
vdp Immobilienpreisindex, Q1 2010 = 100



Quellen: vdp, Helaba Research

Mietanstiege setzen sich fort

vdp Immobilienpreisindex, Q1 2010 = 100



Quellen: vdp, Helaba Research

Die Neuvertragsmieten entwickelten sich besser als die Preise. Im Vergleich zum Vorquartal stiegen die Neuvertragsmieten für Büros um 0,8 % und im stationären Einzelhandel um 0,4 %.

Vor dem Hintergrund gestiegener langfristiger Zinsen sind die Preiserückgänge bei Gewerbeimmobilien plausibel, da diese mit höheren Renditeanforderungen der Investoren einhergehen. Die zunehmenden Mieten können den Effekt nur teilweise ausgleichen. Ein Preisverfall wie nach dem Zinsschock im Jahr 2022 ist jedoch nicht zu erwarten, da die aktuellen Zinsbewegungen deutlich geringer ausfallen. Wir gehen davon aus,

dass die langfristigen Zinsen etwa auf dem aktuellen Niveau verharren. Damit dürfte auch der Abwärtsdruck bei den Immobilienpreisen nicht weiter zunehmen. Bis zum Jahresende erwarten wir, dass sich die Preise gewerblicher Immobilien seitwärts bewegen. Für das kommende Jahr sind wieder leicht steigende Preise möglich.

Wohnimmobilien zeigen sich gegenüber dem wirtschaftlichen Umfeld widerstandsfähiger. Ausschlaggebend sind hier die hohe Nachfrage nach bzw. das knappe Angebot an Wohnraum. Angesichts der niedrigen Leerstände sind

nur wenige Wohnungen unbewohnt, sodass Miet- und Preissteigerungen bis auf weiteres leichter durchgesetzt werden können.

Der Preisindex für Wohneigentum erhöhte sich im zweiten Quartal gegenüber dem Vorquartal um 0,4 %, während die Preise für Mehrfamilienhäuser um 0,3 % zulegten. Die Neuvertragsmieten nahmen bundesweit innerhalb eines Quartals um 0,9 % zu und setzten ebenfalls ihren Aufwärtstrend fort. In den sieben größten deutschen Städten stagnierten die Preise für Wohneigentum und Mehrfamilienhäuser hingegen im Vergleich zum Vorquartal.



Finanzmarktkalender

Zeit	Land	Periode	Indikator	Helaba-Prognose	Bloomberg Consensus	Vorperiode
Montag, 17.08.2026						
11:30	EZ		EZB-Chefvolkswirt Lane			
14:30	US	Aug	Empire-State-Index	8,0	10,0	15,6
Dienstag, 18.08.2026						
11:00	DE	Aug	ZEW-Saldo der Konjunkturerwartungen	30,0	29,6	26,3
13:45	EZ		EZB-Chefvolkswirt Lane			
14:30	US	Jul	Baubeginne % gg. Vm. Tsd (JR)	1300 -8,9	1350 -5,7	1427 19,0
14:30	US	Jul	Baugenehmigungen % gg. Vm. Tsd (JR)	1380 0,4	1370 -0,2	1374 -2,6
15:15	US	Jul	Industrieproduktion, % gg. Vm.	0,3	0,3	0,1
15:15	US	Jul	Kapazitätsauslastung; %	76,3	76,3	76,1
Mittwoch, 19.08.2026						
08:00	GB	Jul	Verbraucherpreise % gg. Vm. % gg. Vj.	0,3 2,8	0,4 3,0	0,1 2,6
20:00	US		FOMC Minutes			
Donnerstag, 20.08.2026						
08:00	DE	Jul	Erzeugerpreise % gg. Vm. % gg. Vj.	0,3 2,2	0,6 2,2	-0,3 1,8
14:30	US	Aug	Philadelphia-Fed-Index	20,0	25,0	41,4
14:30	US	15. Aug	Erstanträge auf Arbeitslosenunterstützung, Tsd	215	210	209
16:00	US	Jul	Index der Frühindikatoren, % gg. Vm.	0,1	0,1	-0,2
Freitag, 21.08.2026						
09:30	DE	Aug	Einkaufsmanagerindex (Verarb. Gewerbe, vorläufig)	52,5	52,0	52,2
09:30	DE	Aug	Einkaufsmanagerindex (Dienstleistungen, vorläufig)	50,0	50,1	49,8
10:00	EZ	Aug	Einkaufsmanagerindex (Verarb. Gewerbe, vorläufig)	52,0	51,6	51,9
10:00	EZ	Aug	Einkaufsmanagerindex (Dienstleistungen, vorläufig)	52,0	51,5	51,7

Quellen: Bloomberg, Helaba Research



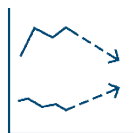
Prognosetabelle: BIP und Inflation

	Bruttoinlandsprodukt				Verbraucherpreise			
	reale Veränderung gg. Vorjahr, %				Veränderung gg. Vorjahr, %			
	2024	2025	2026p	2027p	2024	2025	2026p	2027p
Eurozone	1,0	1,3	0,8	1,2	2,4	2,1	2,7	2,4
Deutschland	0,0	0,3	0,9	1,2	2,2	2,2	2,7	2,5
Frankreich	1,4	0,9	0,6	0,8	2,3	0,9	2,2	2,3
Italien	0,6	0,7	0,9	0,5	1,1	1,6	2,7	2,0
Spanien	3,5	2,8	2,6	2,2	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	2,7	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	1,3	1,2	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	3,2	3,1	2,7	2,7	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				
	31.12.2025	Vorwoche*	Stand**	Q3/2026	Q4/2026	Q1/2027	Q2/2027
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	2,19	2,25	2,25	2,25	2,25
3M Euribor	49	3	2,51	2,35	2,35	2,30	2,25
6M Euribor	55	-3	2,65	2,45	2,40	2,40	2,40
2j. Bundesanleihen	65	1	2,77	2,60	2,55	2,50	2,45
5j. Bundesanleihen	42	-1	2,87	2,75	2,75	2,75	2,70
10j. Bundesanleihen	28	-1	3,13	3,00	3,00	3,00	3,00
2j. Swapsatz	69	-2	2,95	2,90	2,80	2,75	2,65
5j. Swapsatz	43	-2	3,00	2,95	2,90	2,90	2,85
10j. Swapsatz	24	-2	3,16	3,05	3,05	3,05	3,05
20j. Swapsatz	10	-2	3,34	3,25	3,25	3,25	3,25
30j. Swapsatz	3	-1	3,27	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	48	-4	4,64	4,50	4,50	4,50	4,50
Aktien	Landeswährung, %						
DAX	7,4	0,6	26.300	24.000	25.000	25.500	26.000
Euro Stoxx 50	13,0	0,7	6.545	6.100	6.200	6.280	6.360
Dow Jones	12,0	-0,1	53.840	50.000	51.000	51.600	52.200
S&P 500	13,9	1,2	7.799	7.000	7.200	7.300	7.400
Nikkei 225	35,7	4,0	68.309	66.000	68.000	69.000	70.000
Gold und Brentöl	%						
Gold €/Unze	2,9	2,9	3.788	3.652	4.103	4.407	4.333
Gold \$/Unze	1,0	3,0	4.367	4.200	4.800	5.200	5.200
Brentöl \$/Barrel	43,1	5,6	87	75	75	76	77
Devisen	jeweils gg. Euro, %		jeweils gg. Euro				
US-Dollar	1,8	-0,1	1,15	1,15	1,17	1,18	1,20
Japanischer Yen	0,1	-0,7	184	184	181	181	180
Britisches Pfund	2,0	0,1	0,85	0,87	0,86	0,86	0,86
Schweizer Franken	-0,7	-0,2	0,94	0,94	0,96	0,96	0,97

* 06.08.2026 ** 13.08.2026

Quellen: Bloomberg, Helaba Research



Neues von Helaba Research

Links zu kürzlich erschienenen Analysen

→ [Im Fokus Immobilien: Britische Immobilienmärkte im Aufwärtstrend](#)

→ [Im Fokus: Deutscher Wohnungsmarkt](#)

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>
Mail: research@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/>