

# Makro Research

## Volkswirtschaft Prognosen

1. Oktober 2026

# ..Deka

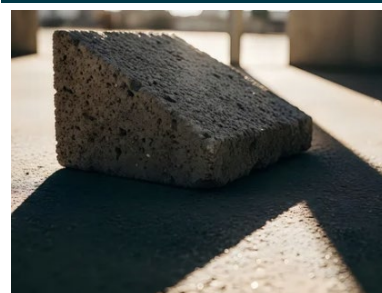
### Die Schattenseite der Widerstandsfähigkeit.

Das globale Bruttoinlandsprodukt legt in inflationsbereinigter Rechnung weiter um rund 3 % pro Jahr zu. Dies ist mit Blick auf die vielfältigen Belastungen in der neuen Geoökonomie mit Zöllen, Sanktionen und militärischen Konflikten bemerkenswert. Wesentliche Gründe für das robuste Wachstum sind die Flexibilität der Unternehmen und der Privathaushalte, aber auch die positiven Wachstumswirkungen der Künstlichen Intelligenz. Die Widerstandsfähigkeit hat jedoch ihre Schattenseite. Die Inflationsraten verharren über den Inflationszielen der Notenbanken, obwohl die Leitzinsen eigentlich schon bremsend wirken müssten. Glücklicherweise sind die Inflationserwartungen nach wie vor fest bei den Notenbankzielen von 2 % verankert. Damit die Notenbanken aber ihre Glaubwürdigkeit nicht aufs Spiel setzen, müssen sie wohl noch stärker auf die Bremse treten. Genau dies haben die Anleihemärkte schon zum Teil vorweggenommen, was an den gestiegenen Renditen dies- und jenseits des Atlantiks abzulesen ist.

Wir erwarten für die Europäische Zentralbank eine und für die US-Notenbank Fed zwei weitere Leitzinserhöhungen, was auch zu etwas höheren Kapitalmarktrenditen beitragen dürfte. Gleichwohl gehen wir davon aus, dass in den kommenden Quartalen eine politische Lösung im Nahen Osten gefunden wird, sodass die Rohölpreise in 2027 sukzessive nachgeben und die Inflationsraten wieder in Richtung der Notenbankziele zurückgehen werden. Vor diesem Hintergrund dürfte die geldpolitische Straffung begrenzt bleiben, und erste Leitzinssenkungen werden wohl ab Ende 2027 erfolgen.

Grundsätzlich bleibt die Weltwirtschaft auf Expansionskurs. Dies wird weitere Gewinn- und Umsatzsteigerungen bei den Unternehmen ermöglichen. Speziell die neue Berichtssaison dürfte hinreichend gut ausfallen und die Aktienmärkte bis Jahresende vorantreiben. Auf dem politischen Parkett wird es in den kommenden Wochen spannend: Die Zwischenwahlen in den USA (Midterms) und die im kommenden Frühjahr anstehenden Präsidentschaftswahlen in Frankreich werfen nicht zuletzt Fragen zur Entwicklung der in beiden Ländern stark steigenden Staatsverschuldung auf. Das könnte zwischenzeitlich zu spürbaren Kursbewegungen an den Kapitalmärkten führen.

### Robuste Weltwirtschaft



Quelle: Adobe Stock, DekaBank.

#### Makro Research:

Tel. (0 69) 71 47 – 28 49  
E-Mail: [economics@deka.de](mailto:economics@deka.de)

#### Chefvolkswirt:

Dr. Ulrich Kater, Tel. (0 69) 71 47 – 23 81  
E-Mail: [ulrich.kater@deka.de](mailto:ulrich.kater@deka.de)

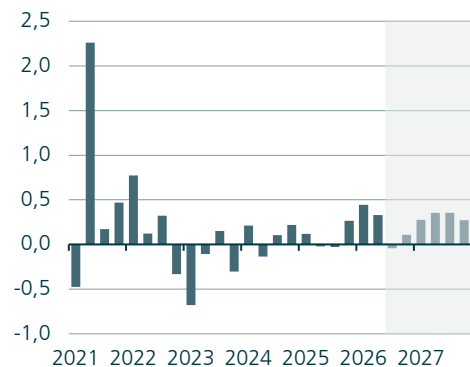
#### Internet / Impressum:

<https://deka.de/deka-gruppe/research>  
<https://deka.de/deka-gruppe/impressum>

Oktober 2026

## Konjunktur Industrieländer

### Deutschland: BIP (% ggü. Vorquart., sb)



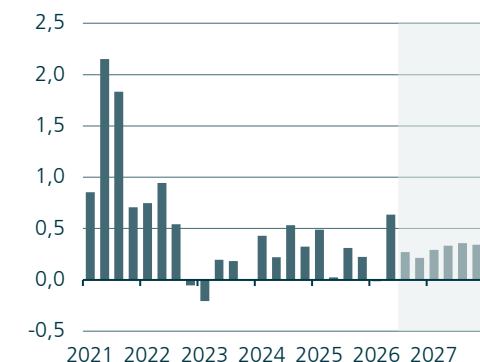
Quelle: Destatis, Prognose DekaBank

### Deutschland

Nach wie vor zeigen sich die Unternehmen in den Umfragen zuversichtlich, dass die Konjunktur weiter Fahrt aufnimmt. So hat das ifo Geschäftsklima zum fünften Mal in Folge zugelegt. Diese Zuversicht wird am aktuellen Rand von den Konsumenten nicht geteilt, die unter dem Eindruck der Energiepreissteigerungen ihre Erwartungen wieder nach unten geschraubt haben. Die „harten“ Indikatoren zeigen bislang einen Fehlstart in das dritte Quartal. Das liegt sicherlich auch am Hitzesommer, der nicht nur auf dem Konsum, sondern auch auf der Produktionstätigkeit lastete. Allein das Niedrigwasser könnte einen Viertel Prozentpunkt Wachstum gekostet haben.

Prognoserevision: Inflation: Aufwärtsrevision für 2026 und 2027.

### Euroland: BIP (% ggü. Vorquart., sb)



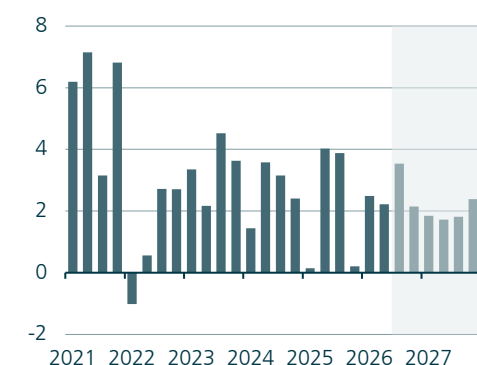
Quelle: Eurostat, Prognose DekaBank

### Euroland

Nach dem überraschend guten Wachstum im ersten Halbjahr 2026 gibt es keine Signale von den europäischen Stimmungsindikatoren, die darauf hindeuten würden, dass Euroland den Wachstumspfad verließ. Für das dritte Quartal haben die Frühindikatoren im Durchschnitt ein positives Stimmungsbild gezeichnet und signalisieren bislang eine hohe Robustheit der Wirtschaft gegenüber dem Nahost-Konflikt. Die gesamtwirtschaftliche Entwicklung sorgt auch für Stabilität am europäischen Arbeitsmarkt. Die Arbeitslosenquote lag im Juli mit 6,4 % nur 0,2 Prozentpunkte über ihrem Allzeittief. Ganz ohne Risiken ist der Weg im zweiten Halbjahr für die europäische Wirtschaft allerdings nicht. Einige Gründe für Sorgenfalten bei den Unternehmen und den privaten Haushalten sind Inflation, Zinsen, Energieversorgung und geopolitische Herausforderungen.

Prognoserevision: Aufwärtsrevision der BIP- und Inflationsprognose.

### USA: BIP (% ggü. Vorquart., ann., sb)



Quelle: Bureau of Economic Analysis, Prognose DekaBank

### USA

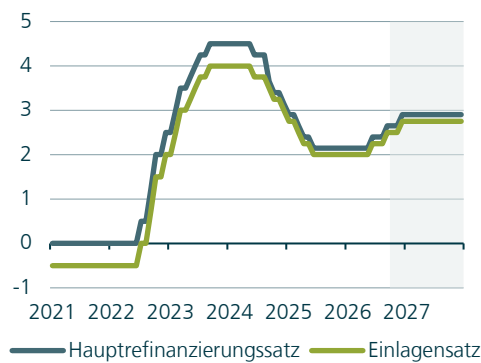
Der kurzfristige wirtschaftliche Ausblick wird von zwei gegenläufigen Risiken geprägt. Eine Kombination aus starker Konsumaktivität und hoher Investitionstätigkeit könnte für ein stärkeres Wirtschaftswachstum im dritten Quartal gesorgt haben, als es in unseren Prognose enthalten ist. Die Daten hierzu werden Ende Oktober veröffentlicht. Demgegenüber könnten die starke Zinsanstiege der vergangenen Monate zeitverzögert die wirtschaftliche Aktivität in den kommenden Monaten ausbremsen. Möglicherweise ist diese Abschwächung sogar von der Fed gewünscht. Denn neben der angebots- (sprich Energiepreis-)bedingten Inflation ist auch die nachfragebedingte Inflation in diesem Jahr zu hoch gewesen. Die Aufwärtsrevision der Konjunkturprognose resultiert aus der jüngsten jährlichen Benchmarkrevision.

Prognoserevision: Bruttoinlandsprognose: Aufwärtsrevision 2026, Inflationsprognose: Aufwärtsrevision 2026 und 2027.

Oktober 2026

## Märkte Industrieländer

### EZB: Leitzinsen (% p.a.)



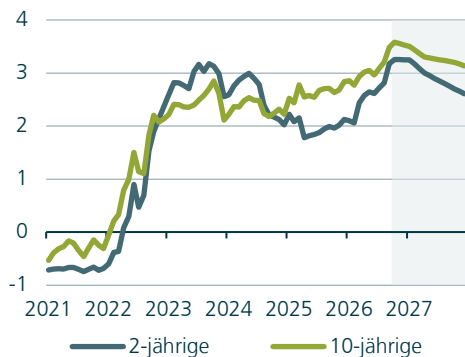
Quelle: Europäische Zentralbank, Prognose DekaBank

### Europäische Zentralbank / Geldmarkt

Auf ihrem September-Zinsentscheid hat sich die EZB etwas hawkischer positioniert als erwartet. Die Anhebung der Leitzinsen um 25 Basispunkte (Bp) war bereits fest eingepreist worden, doch auch für einen weiteren Zinsschritt nach oben zeigte sich Präsidentin Lagarde offen. Zwar gebe es noch keine Anzeichen für Zweitrundeneffekte, aber die steigenden Energiepreise mehrten die Sorgen, dass Unternehmen die zunehmenden Kosten künftig verstärkt weiterreichen könnten. Aufgrund der eskalierenden Situation im Nahen Osten haben auch wir unsere Prognosen für die Energiepreise nach oben angepasst. In der Folge erwarten wir, dass die EZB noch einmal, voraussichtlich auf ihrer Dezember-Sitzung, die Leitzinsen anheben wird. Sofern aber die Energiepreise nicht nochmals spürbar zulegen, werden im Frühjahr Basiseffekte zu einer deutlichen Reduktion der Inflationsraten führen und somit das Zeitfenster für weitere Zinsanhebungen schließen. Daher halten wir die im Geldmarkt eingepreisten Anhebungserwartungen von fast vier weiteren Schritten für übertrieben.

Prognoserevision: Weitere Leitzinsanhebung um 25 Bp.

### Bundesanleihen (Rendite in % p.a.)



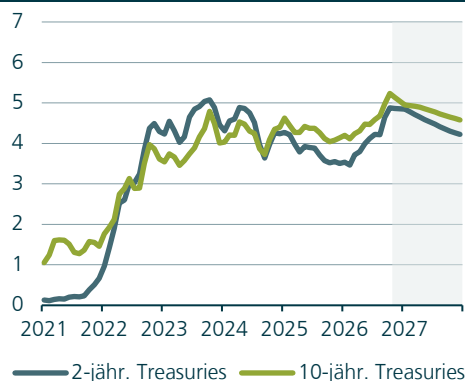
Quelle: Bloomberg, Prognose DekaBank

### Rentenmarkt Euroland

Der globale Renditeanstieg hat sich in den letzten Wochen weiter fortgesetzt und damit Bundrenditen auf jahrzehntelange Hochstände geführt. Dies wird vor allem von der Unsicherheit über die Situation im Nahen Osten getrieben, die den Anstieg der Energiepreise beschleunigt hat und diese wohl noch für längere Zeit auf erhöhtem Niveau halten wird. Die EZB ist daher auf ihrem Zinsentscheid im September hawkischer aufgetreten als erwartet und hat damit die Zinsanhebungserwartungen weiter nach oben getrieben. Wir erwarten nunmehr eine erneute Leitzinsanhebung, voraussichtlich im Dezember. Die an den Märkten eingepreisten Anhebungserwartungen von mehr als drei Schritten halten wir jedoch für übertrieben und rechnen mit wieder nachgebenden Bundrenditen auch am langen Kurvenende.

Prognoserevision: Höhere Renditeverläufe.

### US-Staatsanleihen (Rendite in % p.a.)



Quelle: Bloomberg, Prognose DekaBank

### Rentenmarkt USA

Die Fed hat im September erwartungsgemäß eine Anhebung des Leitzinsniveaus um 25 Basispunkte auf 3,75 % bis 4,00 % beschlossen. Die anschließenden Kommentare von verschiedenen FOMC-Mitgliedern deuten weitere Leitzinserhöhungen an, sodass wir nun Erhöhungen bei den Zinsentscheiden Ende Oktober sowie Mitte Dezember prognostizieren. Die erhoffte Beruhigung an den US-Rentenmärkten blieb nach dem Zinsentscheid jedoch aus. Über alle Laufzeiten hinweg stiegen die Renditen für US-Staatsanleihen im Monatsverlauf an. Hierzu trugen höhere Energiepreise, aber auch die Kommunikation der FOMC-Mitglieder bei. Bislang liegt der Fokus auf angebotsbedingten Inflationsproblemen, was das Ausmaß an notwendiger geldpolitischer Straffung begrenzt.

Prognoserevision: Aufwärtsrevision der Leitzinsprognose; höhere Renditen über alle Laufzeiten.

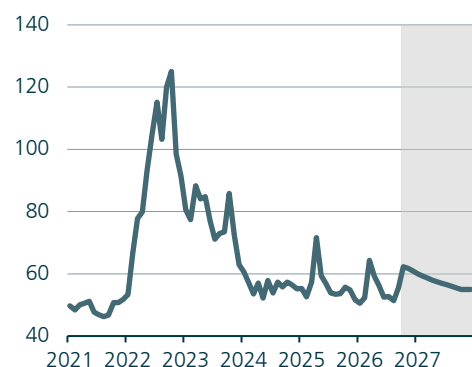
Oktober 2026

## DAX Performanceindex



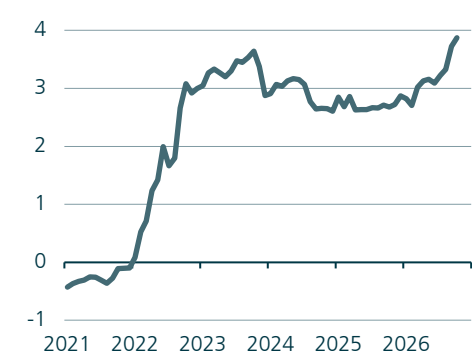
**Bitte beachten Sie: Die frühere Wertentwicklung ist kein verlässlicher Indikator für die künftige Wertentwicklung.**  
Quelle: Deutsche Börse, Bloomberg, Prognose DekaBank

## iTraxx Europe (Basispunkte)



Quelle: International Index Company, Prognose DekaBank

## Covered Bonds 5J (Rendite in % p.a.)



Quelle: Bloomberg, DekaBank

## Aktienmarkt Deutschland

Ausgehend von einem Allzeithoch gab der DAX seit Ende August aufgrund der steigenden Energiepreise und des kräftigen Sprungs bei den Anleiherenditen etwas nach. Diese Kombination verstärkt wirtschaftliche Risiken, belastet teilweise die Gewinnentwicklung und drückt auf die Bewertungsniveaus. Entsprechend nahmen einige Anleger Gewinne mit, und die Märkte konsolidierten. Vor allem Autohersteller und Zyklischer sowie Immobilienaktien gaben deutlich nach. Ab Mitte Oktober wird der Beginn der Unternehmensberichtssaison in den USA und Europa den Blick der Anleger wieder auf die dynamische Gewinnentwicklung der Unternehmen lenken. Zwar erscheint uns der vor allem vom Autosektor ausgehende DAX-Gewinnsprung von rund 22 % durchaus ambitioniert. Doch grundsätzlich sollte die Kombination aus kräftigem Gewinnwachstum, moderaten Bewertungen und bald positiver Saisonalität den DAX stützen.

Prognoserevision: –

## Unternehmensanleihemarkt Euroland

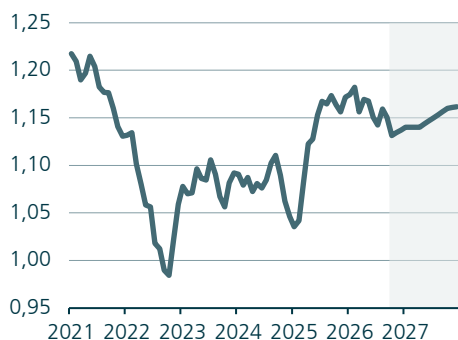
Die schwache Stimmung am Zinsmarkt beginnt sich so langsam leicht negativ auf Unternehmensanleihen auszuwirken. Die Risikoaufschläge sind um ein paar Basispunkte angestiegen, hierzu hat allerdings auch ein technischer Effekt durch den halbjährlichen Roll-Termin bei den iTraxx Indizes beigetragen. Vor allem in den USA drückt die unvermindert kräftige Neuemissionstätigkeit die Spreads ein wenig nach oben. In Euroland können neue Anleihen weiterhin gut platziert werden, zuletzt mit zunehmend High Yield-Anbietern. Während Inflations Sorgen einerseits den Markt etwas belasten, heben verbesserte Stimmung Indikatoren in Euroland die Hoffnung auf eine konjunkturelle Erholung. Zumindest die Umsatz- und Gewinnaussichten der großen Unternehmen profitieren weiterhin von einer robusten globalen Wirtschaftsentwicklung.

## Covered Bonds

An den Zinsmärkten ist die Nervosität in den letzten Wochen spürbar gestiegen und wirkt sich so langsam auch auf Spreadprodukte aus. Die Aufschläge von Covered Bonds sind hiervon aber nahezu unbeeindruckt. Zuletzt sind die Spreads sogar ein wenig gesunken. Eine kleine Ausnahme bilden französische Anleihen, da deren Renditen durch die kräftige Ausweitung der OATs gegenüber Bundesanleihen sowie gegen Swaps mittlerweile unterhalb der Staatsanleihen notieren, ähnlich wie in Italien. Fundamental ist das durchaus zu rechtfertigen, da deren Ratings um drei bis vier Notches über den Governments notieren. Dennoch fühlen sich manche Anleger auf dem Niveau leicht unwohl. Der Neuemissionsmarkt für Covered Bonds zeigt wegen der bisher sehr starken Emissionswelle leichte Ermüdungserscheinungen, doch da viele Emittenten in ihrem Refinanzierungsprogramm weit fortgeschritten sind, dürfte eine nachlassende Emissionspipeline in den kommenden Monaten positiv wirken.

Oktober 2026

## Wechselkurs EUR-USD (US-Dollar je Euro)



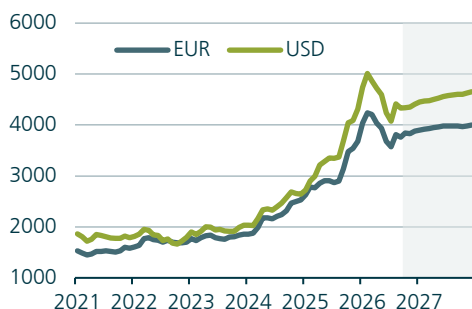
Quelle: EZB, Prognose DekaBank

## Devisenmarkt: EUR-USD

Der September war gekennzeichnet durch den Wiederanstieg des Ölpreises über 100 USD je Fass (Nahostkonflikt), je eine Leitzinserhöhung in Euroland und den USA sowie eine Notenbank-Kommunikation, die eine weitere Straffung der Geldpolitik dies- und jenseits des Atlantiks erwarten lässt. So sind sowohl in Euroland als auch in den USA die Zinserhöhungserwartungen und die Kapitalmarktzinsen gestiegen, in den USA allerdings etwas stärker. Vor diesem Hintergrund ist der EUR-USD-Wechselkurs von 1,16 unter 1,14 USD je Euro gesunken und hat sich damit seinem Jahrestief vom Juni (1,1340) angenähert. Der US-Dollar hat somit deutlich aufgewertet. Der straffe Leitzinsausblick der US-Notenbanker dürfte den US-Dollar weiter stützen. Dagegen bekommt der Euro durch die Erwartung eines nur langsamen Rückgangs der Energiepreise einen Dämpfer.

Prognoserevision: –

## Gold (Preis je Feinunze)



| Wertentwicklung | von 30.09.20 bis 30.09.21 | 30.09.21 | 30.09.22 | 30.09.23 | 30.09.24 | 30.09.25 | 30.09.26 |
|-----------------|---------------------------|----------|----------|----------|----------|----------|----------|
| Gold in Euro    | -5,79%                    | 11,94%   | 2,89%    | 35,35%   | 38,15%   | 12,18%   |          |
| Gold in USD     | -7,00%                    | -5,29%   | 11,17%   | 42,64%   | 45,70%   | 8,20%    |          |

Bitte beachten Sie: Die frühere Wertentwicklung ist kein verlässlicher Indikator für die künftige Wertentwicklung.

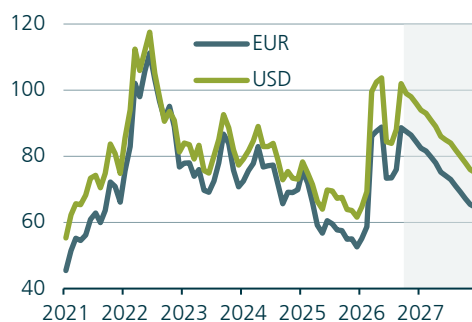
Quelle: Bloomberg, Prognose DekaBank

## Gold

Der Goldpreis ist im September erneut unter Druck geraten. Nachdem die Feinunze Anfang September zwischenzeitlich noch auf 4.500 US-Dollar gestiegen war, gab die Notierung im weiteren Monatsverlauf deutlich nach. Ausschlaggebend waren vor allem zunehmende Erwartungen bezüglich weiterer Leitzinserhöhungen durch die US-Notenbank. Robuste Konjunkturdaten, eine nach wie vor zu hohe Inflation sowie zeitweise kräftig steigende Ölpreise erhöhten die Sorge vor anhaltend hohem Preisdruck in den USA. Mitte September hob die Fed ihren Leitzinskorridor um 25 Basispunkte auf 3,75 % bis 4,00 % an. Parallel dazu blieben die Renditen von US-Staatsanleihen auf erhöhtem Niveau, während der US-Dollar Unterstützung erhielt. Diesen Belastungsfaktoren steht am Goldmarkt weiterhin eine robuste Investmentnachfrage gegenüber. Kurzfristig dürften jedoch insbesondere die Aussicht auf weitere Leitzinserhöhungen und die erhöhten Renditen Gegenwind bedeuten, wenngleich die strukturellen Unterstützungsfaktoren für Gold intakt bleiben.

Prognoserevision: –

## Ölpreis der Sorte Brent (je Fass)



| Wertentwicklung | von 30.09.20 bis 30.09.21 | 30.09.21 | 30.09.22 | 30.09.23 | 30.09.24 | 30.09.25 | 30.09.26 |
|-----------------|---------------------------|----------|----------|----------|----------|----------|----------|
| Brent in Euro   | 94,25%                    | 32,40%   | 0,28%    | -28,55%  | -11,46%  | 60,17%   |          |
| Brent in USD    | 91,75%                    | 12,02%   | 8,36%    | -24,70%  | -6,62%   | 54,48%   |          |

Bitte beachten Sie: Die frühere Wertentwicklung ist kein verlässlicher Indikator für die künftige Wertentwicklung.

Quelle: Bloomberg, Prognose DekaBank

## Rohöl

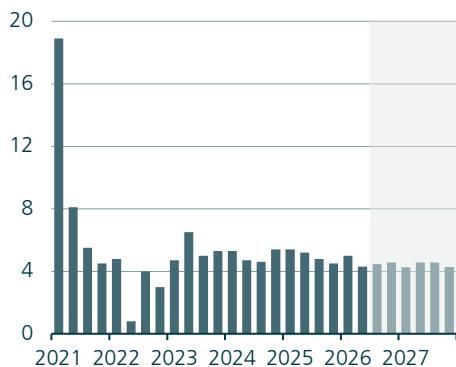
Die Beeinträchtigungen bei der wichtigen Ost-West-Ölpipeline in Saudi-Arabien und bei der Meerenge Bab al-Mandab am südlichen Ausgang des Roten Meeres verdeutlichen, dass die für den Rohstofftransport wichtigen Ausweichrouten zur Straße von Hormus ebenfalls störungsanfällig sind. Entsprechend hat sich Rohöl zwischenzeitlich wieder so stark verteuert wie zuletzt im Mai dieses Jahres. Da sich keine anhaltende Friedenslösung im Nahen Osten abzeichnet, bleiben auch die Transportwege über das Rote Meer und damit die gesamten Ölexporte aus dem Persischen Golf auf absehbare Zeit störungsanfällig. Für den globalen Ölmarkt bedeutet das eine anhaltende Unsicherheit bezüglich des Ölangebots und eine erhöhte Risikoprämie beim Ölpreis. Wir heben deshalb unsere Ölpreisprognose für den gesamten Prognosehorizont etwas an. Bis zum Jahresende rechnen wir nunmehr mit einer volatilen Seitwärtsbewegung der Ölnotierungen etwas unterhalb von 100 US-Dollar je Fass.

Prognoserevision: Aufwärtsrevision für den gesamten Prognosezeitraum.

Oktober 2026

## Emerging Markets

### China: BIP (% ggü. Vorjahr)



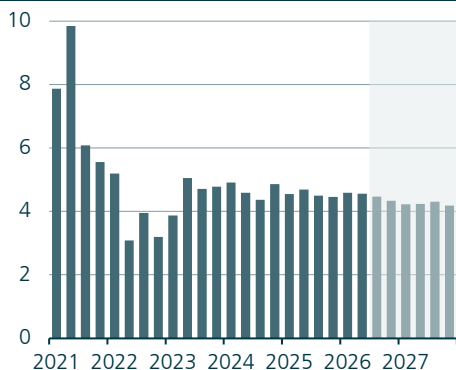
Quelle: Nationales Statistikamt, Prognose DekaBank

### China

Das Treffen von US-Präsident Donald Trump und dem chinesischen Staatspräsidenten Xi Jinping verlief erwartungsgemäß in sehr guter Atmosphäre, lieferte allerdings nur wenige konkrete Ergebnisse. Da es noch in diesem Jahr zwei weitere Treffen geben soll, dürfte Trump weiterhin dem innenpolitischen Druck widerstehen, Xi bei bestimmten Themen mit mehr Härte zu begegnen. Dass China seine guten Beziehungen zu Iran nutzen wird, um zu einer Lösung des Nahostkonflikts beizutragen, ist nach dem Treffen wohl nicht wahrscheinlicher als zuvor. Dem außenpolitischen Erfolg steht aus chinesischer Sicht eine weiterhin schwierige Wirtschaftsentwicklung im Inland gegenüber. Der Staatsrat hat in dieser Woche Stützungsmaßnahmen für den Immobilienmarkt und andere Sektoren angekündigt, um das Wachstumsziel von 4,5 bis 5,0 % im laufenden Jahr zu erreichen.

Prognoserevision: –

### Em. Markets: BIP (% ggü. Vorjahr)



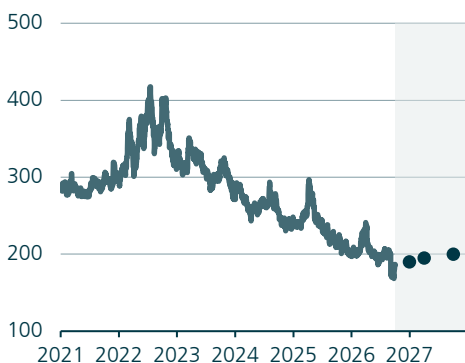
Quelle: Nationale Statistikämter, Prognose DekaBank

### Emerging Markets: Konjunktur

Zwischen den USA und Iran ist weiterhin keine Annäherung in den Verhandlungen zu erkennen. Stattdessen eskaliert der Konflikt zwischen Saudi-Arabien und den jemenitischen Huthi, weshalb die Schifffahrt durch das Rote Meer noch stärker bedroht ist als zuvor. Die Ölpreise sind in der Folge gestiegen, nachdem zuvor die wichtigen Getreideexporte über das Schwarze Meer aufgrund der Eskalation im Krieg zwischen Russland und der Ukraine gestoppt wurden. Die sorgt für eine Zunahme der Inflationsrisiken. Die Konjunktur zeigt sich in den meisten Schwellenländern weiterhin robust, was es den Zentralbanken erleichtert, auf die Verschlechterung des Inflationsausblicks mit einer restriktiven Ausrichtung der Geldpolitik zu reagieren. In Brasilien steht am 4. Oktober die erste Runde der Präsidentschaftswahl an, deren Ausgang offen ist.

Prognoserevision: Abwärtsrevision der BIP-Prognosen für Argentinien und Saudi-Arabien.

### EMBIG Diversified-Spread (Basispunkte)



Quelle: J.P. Morgan, Bloomberg, Prognose DekaBank

### Emerging Markets: Märkte

Bei Schwellenländeranlagen war in den vergangenen Wochen eine heterogene Entwicklung zu beobachten: Schwellenländeraktien konnten bei volatiltem Verlauf leichte Zugewinne verzeichnen. EM-Hartwährungsanleihen kamen dagegen wegen des starken Renditeanstiegs bei US-Staatsanleihen deutlich unter Druck. Im Zuge der allgemeinen Rentenmarktschwäche stiegen auch die Risikoprämien für Hartwährungsanleihen an. Bei EM-Lokalwährungsanleihen wurde das schwache Rentenergebnis aus Sicht europäischer Investoren durch die Aufwertung vieler EM-Währungen gegenüber dem Euro weitgehend kompensiert. In den kommenden Wochen dürften EM-Aktien von der guten Entwicklung der Unternehmensgewinne gestützt bleiben. Am Rentenmarkt ist der Aufwärtstrend der Renditen zwar noch intakt, doch deutlich höhere Renditen wären mit den US-Fundamentaldaten schwer zu vereinbaren. Deshalb erwarten wir, dass die Aufwärtsbewegung der Renditen in den kommenden Wochen zu einem Ende kommen wird, wovon auch Schwellenländeranleihen profitieren würden.

Oktober 2026

## Szenarien

Wir haben unsere Szenarien wie auch deren Eintrittswahrscheinlichkeiten unverändert gelassen.

### Basisszenario (Wahrscheinlichkeit: 70 %)

- Ausgelöst durch die geopolitischen, technologischen und demografischen Veränderungen durchläuft die Weltwirtschaft einen tiefen strukturellen Wandel.
- Globales Wachstum bleibt bis 2027 bei rund 3 % pro Jahr. Negative Effekte der neuen Geoökonomie auf die Weltwirtschaft werden durch erhöhte Investitionsaktivität ausgeglichen. Technologiewettbewerb befeuert die ökonomische Aktivität.
- Friedensverhandlungen zwischen USA und Iran verlaufen wechselhaft. Schifffahrt durch Straße von Hormus kommt schleppend wieder in Gang, allerdings nicht so störungsfrei wie vor dem Angriff der USA auf Iran.
- Erratische Politik der US-Regierung mit Zollerhöhungen und weniger Migration belastet US-Konjunktur. Kompensation des Bremseffekts durch positive Impulse der Investitionen in Künstliche Intelligenz.
- Geplante umfangreiche Investitionen in Verteidigung und Infrastruktur stärken in Deutschland den konjunkturellen Aufschwung. Euroland-Konjunktur profitiert ebenfalls von höheren Ausgaben für Verteidigung.
- Notenbanken halten mittelfristige Inflationserwartungen im Bereich von 2 % verankert. EZB und Fed beobachten wachsam die gestiegenen Inflationsraten und reagieren bei Bedarf mit Leitzinserhöhungen.
- Fiskalpolitik bleibt angesichts struktureller Herausforderungen global eher expansiv. Allgemein ist ein Trend zu höherer Staatsverschuldung zu beobachten.
- In China begrenzen der verstärkte Protektionismus, die zunehmende staatliche Regulierung und die Korrektur im Immobiliensektor das Wachstum.
- Große geopolitische Unsicherheit kann jederzeit für stärkere Schwankungen an den Märkten sorgen.
- Aktienmärkte bewegen sich moderat aufwärts mit hohen Schwankungen. Sie profitieren vom globalen Wachstum, vom digitalen und nachhaltigen Umbau der Wirtschaft und von höheren Verteidigungsausgaben.
- Zinsen dürften tendenziell Inflationsraten nur knapp übertreffen. Kaufkraftverlust der Geldanlagen funktioniert am besten über breit gestreute Wertpapieranlagen, allerdings unter Inkaufnahme von Wertschwankungen.

### Negativszenarien (Wahrscheinlichkeit: 20 %)

- Kämpfe im Nahen Osten eskalieren erneut und weiten sich dramatisch aus. Dem Iran gelingt es, die Schifffahrt durch die Straße von Hormus für längere Zeit zu unterbinden und Ölförder- oder -exportanlagen in der Region systematisch auszu-schalten.
- Stark steigende Verschuldung von Staaten und Unternehmen löst Schuldenkrise bzw. sogar Finanzkrise aus.
- USA, China und Russland richten ihre Politik völlig neu aus: Das Völkerrecht tritt in den Hintergrund. Aufspaltung der Welt in zwei Blöcke. Reine Machtpolitik mit „imperialistischen Militäraktionen“.
- Deutlich höhere Inflationsraten wegen umfassender protektionistischer Maßnahmen oder wegen spürbar steigender Staatsschulden lösen Lohn-Preis-Spirale aus. Daraus resultierende geldpolitische Straffung führt zu einer massiven Rezession.
- Einführung drastischer Handelsbeschränkungen durch die USA und entsprechende Gegenreaktionen führen zu einem globalen Handelskrieg.
- Dramatische Eskalation des Russland-Ukraine-Kriegs mit Ausweitung auf weitere Länder. Infrastruktur-Sabotage als Mittel der unkonventionellen Kriegsführung.

### Positivszenarien (Wahrscheinlichkeit: 10 %)

- Einfrieren der geo- und handelspolitischen Konflikte führt zu zügiger Beruhigung von Wirtschaft und Finanzmärkten.
- Eine beherzte Konsolidierung der öffentlichen Staatshaushalte sowie durchgreifende Strukturreformen stärken das globale Wachstum.
- Digitale Technologien führen zu kräftigen Produktivitätssteigerungen und wirken damit als Gewinnstreiber für die Unternehmen mit der Folge spürbar steigender Aktienkurse und Investitionen.
- Überraschend starke Wachstumsdynamik in den Emerging Markets mit Schubwirkung für globale Wirtschaft.

Oktober 2026

## Weltwirtschaftliche Entwicklung

| Land / Ländergruppe                       | Anteil am BIP der Welt <sup>1)</sup> | Bruttoinlandsprodukt                     |            |            | Verbraucherpreise <sup>2)</sup> |             |            | Leistungsbilanzsaldo                           |             |             | Finanzierungssaldo <sup>3)</sup> |             |             |
|-------------------------------------------|--------------------------------------|------------------------------------------|------------|------------|---------------------------------|-------------|------------|------------------------------------------------|-------------|-------------|----------------------------------|-------------|-------------|
|                                           |                                      | Veränderungen gegenüber dem Vorjahr in % |            |            |                                 |             |            | in Relation zum nominalen Bruttoinlandsprodukt |             |             |                                  |             |             |
|                                           |                                      | 2025                                     | 2026       | 2027       | 2025                            | 2026        | 2027       | 2025                                           | 2026        | 2027        | 2025                             | 2026        | 2027        |
| Deutschland                               | 2,9                                  | 0,2                                      | 1,1        | 1,1        | 2,3                             | 2,8         | 2,6        | 4,4                                            | 3,9         | 3,8         | -3,1                             | -4,0        | -4,5        |
| Frankreich                                | 2,2                                  | 0,9                                      | 0,7        | 0,9        | 0,9                             | 2,5         | 2,5        | -0,4                                           | -0,3        | -0,2        | -5,1                             | -4,9        | -4,8        |
| Italien                                   | 1,8                                  | 0,7                                      | 0,9        | 0,8        | 1,6                             | 3,2         | 2,8        | 1,2                                            | 0,6         | 1,1         | -3,2                             | -3,3        | -3,3        |
| Spanien                                   | 1,3                                  | 2,8                                      | 2,6        | 1,8        | 2,7                             | 3,9         | 2,9        | 2,9                                            | 2,2         | 1,9         | -2,5                             | -2,3        | -2,5        |
| Niederlande                               | 0,7                                  | 1,6                                      | 1,4        | 1,3        | 3,0                             | 2,7         | 2,3        | 8,8                                            | 8,8         | 8,7         | -1,8                             | -2,7        | -2,1        |
| Belgien                                   | 0,4                                  | 1,0                                      | 0,7        | 0,9        | 3,0                             | 3,6         | 2,8        | -2,1                                           | -2,0        | -1,9        | -5,3                             | -5,1        | -5,2        |
| <b>Euroland</b>                           | <b>11,4</b>                          | <b>1,2</b>                               | <b>1,0</b> | <b>1,3</b> | <b>2,1</b>                      | <b>3,1</b>  | <b>2,6</b> | <b>2,2</b>                                     | <b>1,9</b>  | <b>2,0</b>  | <b>-3,1</b>                      | <b>-3,5</b> | <b>-3,5</b> |
| Schweden                                  | 0,4                                  | 1,6                                      | 2,6        | 2,2        | 2,6                             | 1,1         | 2,0        | 6,1                                            | 5,3         | 4,7         | -1,4                             | -2,4        | -1,9        |
| Dänemark                                  | 0,2                                  | 3,5                                      | 3,8        | 1,9        | 1,8                             | 1,5         | 1,8        | 12,5                                           | 12,3        | 11,5        | 2,9                              | 0,2         | -0,4        |
| <b>EU-23</b>                              | <b>12,1</b>                          | <b>1,3</b>                               | <b>1,1</b> | <b>1,3</b> | <b>2,1</b>                      | <b>3,0</b>  | <b>2,6</b> | <b>2,6</b>                                     | <b>2,2</b>  | <b>2,3</b>  | <b>-3,0</b>                      | <b>-3,3</b> | <b>-3,4</b> |
| Polen                                     | 1,0                                  | 3,6                                      | 3,5        | 3,0        | 3,8                             | 3,3         | 3,1        | -0,9                                           | -1,4        | -1,3        | -7,3                             | -7,0        | -7,1        |
| Tschechische Rep.                         | 0,3                                  | 2,6                                      | 1,8        | 2,0        | 2,5                             | 2,3         | 2,7        | 0,6                                            | 0,1         | 0,7         | -2,1                             | -2,8        | -3,0        |
| Ungarn                                    | 0,2                                  | 0,4                                      | 1,8        | 2,8        | 4,4                             | 1,8         | 3,0        | 1,7                                            | -0,4        | 0,1         | -4,7                             | -7,5        | -5,8        |
| <b>EU-27</b>                              | <b>14,0</b>                          | <b>1,4</b>                               | <b>1,2</b> | <b>1,5</b> | <b>2,5</b>                      | <b>3,2</b>  | <b>2,7</b> | <b>2,0</b>                                     | <b>1,6</b>  | <b>1,7</b>  | <b>-3,5</b>                      | <b>-3,7</b> | <b>-3,7</b> |
| USA                                       | 14,6                                 | 2,3                                      | 2,4        | 2,1        | 2,7                             | 3,4         | 2,4        | -4,0                                           | -2,5        | -2,5        | -7,3                             | -7,0        | -6,5        |
| Japan                                     | 3,3                                  | 1,2                                      | 0,9        | 1,0        | 3,2                             | 1,8         | 2,4        | 4,8                                            | 4,5         | 4,0         | -1,1                             | -2,5        | -2,5        |
| Ver. Königreich                           | 2,2                                  | 1,3                                      | 1,3        | 1,2        | 3,4                             | 3,2         | 3,2        | -3,1                                           | -3,4        | -3,1        | -5,4                             | -3,9        | -3,1        |
| Kanada                                    | 1,3                                  | 1,9                                      | 1,0        | 1,9        | 2,1                             | 2,8         | 2,3        | -0,9                                           | 0,0         | 0,0         | -1,7                             | -2,0        | -2,0        |
| Australien                                | 1,0                                  | 2,0                                      | 2,0        | 1,9        | 2,8                             | 4,0         | 2,9        | -2,6                                           | -3,5        | -3,5        | -3,2                             | -2,5        | -2,5        |
| Schweiz                                   | 0,4                                  | 1,6                                      | 2,1        | 1,2        | 0,1                             | 0,7         | 0,8        | 7,1                                            | 6,8         | 7,1         | 0,5                              | 0,2         | 0,3         |
| Norwegen                                  | 0,3                                  | 1,7                                      | 0,9        | 1,0        | 3,0                             | 3,3         | 2,6        | 14,1                                           | 14,3        | 13,6        | 9,3                              | 10,2        | 8,3         |
| <b>Industrieländer<sup>4)</sup></b>       | <b>35,3</b>                          | <b>1,8</b>                               | <b>1,7</b> | <b>1,7</b> | <b>2,6</b>                      | <b>3,1</b>  | <b>2,5</b> | <b>-0,4</b>                                    | <b>0,0</b>  | <b>0,0</b>  | <b>-4,5</b>                      | <b>-4,6</b> | <b>-4,4</b> |
| Russland                                  | 3,4                                  | 1,0                                      | 0,4        | 0,5        | 8,7                             | 6,1         | 6,0        | 1,5                                            | 2,3         | 1,6         | -2,6                             | -3,2        | -3,8        |
| Türkei                                    | 1,8                                  | 3,7                                      | 2,5        | 3,4        | 34,9                            | 31,2        | 24,5       | -1,9                                           | -2,4        | -2,3        | -2,8                             | -3,5        | -4,9        |
| Ukraine                                   | 0,3                                  | 1,8                                      | 1,0        | 1,8        | 12,7                            | 8,0         | 7,6        | -15,0                                          | -17,6       | -16,7       | -23,6                            | -19,3       | -19,0       |
| <b>Mittel- und Osteuropa<sup>5)</sup></b> | <b>7,5</b>                           | <b>2,1</b>                               | <b>1,4</b> | <b>1,8</b> | <b>14,2</b>                     | <b>11,8</b> | <b>9,9</b> | <b>-0,9</b>                                    | <b>-0,9</b> | <b>-1,2</b> | <b>X</b>                         | <b>X</b>    | <b>X</b>    |
| Saudi-Arabien                             | 1,3                                  | 4,6                                      | -4,8       | 7,7        | 2,0                             | 1,9         | 2,0        | -2,6                                           | -3,8        | -4,4        | -5,8                             | -7,2        | -4,9        |
| Ägypten                                   | 1,1                                  | 4,4                                      | 4,6        | 5,3        | 14,1                            | 13,7        | 9,9        | -3,8                                           | -5,1        | -3,7        | -6,6                             | -5,1        | -6,4        |
| Südafrika                                 | 0,5                                  | 1,1                                      | 1,1        | 1,5        | 3,2                             | 3,9         | 3,3        | -0,4                                           | -0,2        | 0,0         | -4,3                             | -4,4        | -4,3        |
| <b>Naher Osten, Afrika</b>                | <b>5,3</b>                           | <b>4,1</b>                               | <b>0,6</b> | <b>5,6</b> | <b>9,0</b>                      | <b>7,7</b>  | <b>6,6</b> | <b>2,0</b>                                     | <b>-0,1</b> | <b>0,5</b>  | <b>X</b>                         | <b>X</b>    | <b>X</b>    |
| Brasilien                                 | 2,4                                  | 2,3                                      | 2,0        | 1,5        | 5,0                             | 4,5         | 4,2        | -2,9                                           | -2,6        | -2,6        | -7,3                             | -7,3        | -7,3        |
| Mexiko                                    | 1,6                                  | 0,7                                      | 1,5        | 1,9        | 3,8                             | 3,8         | 3,5        | -0,5                                           | -0,4        | -0,7        | -3,9                             | -4,0        | -3,7        |
| Argentinien                               | 0,7                                  | 4,5                                      | 2,0        | 2,8        | 41,9                            | 32,5        | 22,6       | -1,1                                           | -0,1        | -0,9        | 0,2                              | 0,1         | 0,2         |
| Chile                                     | 0,3                                  | 2,6                                      | 0,7        | 2,7        | 4,2                             | 3,6         | 3,0        | -1,1                                           | -1,2        | -1,7        | -3,0                             | -2,5        | -2,0        |
| <b>Lateinamerika*</b>                     | <b>6,3</b>                           | <b>2,3</b>                               | <b>2,0</b> | <b>2,1</b> | <b>8,5</b>                      | <b>7,4</b>  | <b>5,9</b> | <b>-1,3</b>                                    | <b>-1,2</b> | <b>-1,4</b> | <b>X</b>                         | <b>X</b>    | <b>X</b>    |
| China                                     | 19,6                                 | 5,0                                      | 4,6        | 4,4        | 0,1                             | 0,9         | 0,9        | 3,8                                            | 4,2         | 4,4         | -7,9                             | -8,2        | -8,4        |
| Indien                                    | 8,2                                  | 7,5                                      | 6,9        | 6,9        | 2,2                             | 4,3         | 5,3        | -0,5                                           | -1,5        | -0,9        | -7,4                             | -7,4        | -7,3        |
| Indonesien                                | 2,4                                  | 5,1                                      | 5,2        | 5,0        | 1,9                             | 3,2         | 3,1        | -0,1                                           | -2,1        | -1,6        | -2,9                             | -2,9        | -2,8        |
| Südkorea                                  | 1,6                                  | 1,1                                      | 3,5        | 2,3        | 2,1                             | 2,6         | 2,0        | 6,5                                            | 13,6        | 11,0        | -1,7                             | -0,6        | 0,3         |
| <b>Asien ohne Japan</b>                   | <b>37,2</b>                          | <b>5,5</b>                               | <b>5,2</b> | <b>4,9</b> | <b>1,1</b>                      | <b>2,3</b>  | <b>2,4</b> | <b>3,8</b>                                     | <b>4,5</b>  | <b>4,7</b>  | <b>X</b>                         | <b>X</b>    | <b>X</b>    |
| <b>Emerging Markets*</b>                  | <b>56,3</b>                          | <b>4,5</b>                               | <b>3,9</b> | <b>4,2</b> | <b>4,4</b>                      | <b>4,6</b>  | <b>4,2</b> | <b>2,5</b>                                     | <b>2,7</b>  | <b>2,8</b>  | <b>X</b>                         | <b>X</b>    | <b>X</b>    |
| <b>Summe<sup>6)*</sup></b>                | <b>91,7</b>                          | <b>3,5</b>                               | <b>3,0</b> | <b>3,2</b> | <b>3,7</b>                      | <b>4,0</b>  | <b>3,5</b> | <b>X</b>                                       | <b>X</b>    | <b>X</b>    | <b>X</b>                         | <b>X</b>    | <b>X</b>    |

1) Von 2025 mit Kaufkraftparitäten umgerechnet. Quelle: IWF.

2) Für Euroland, Dänemark und Schweden = Harmonisierter Verbraucherpreisindex.

3) In Abgrenzung der volkswirtschaftlichen Gesamtrechnungen.

4) Ohne die EU-Länder Polen, Rumänien, Tschechische Republik, Ungarn.

5) Einschließlich der unter 4) genannten EU-Länder.

6) 70 von der DekaBank abgedeckte Volkswirtschaften.

\*) Verbraucherpreise Venezuela wegen Hyperinflation nicht berücksichtigt.

Oktober 2026

## Aktien

| Index       | Stand am<br>30. Sep 26 | Erwartungen |          |           |
|-------------|------------------------|-------------|----------|-----------|
|             |                        | 3 Monate    | 6 Monate | 12 Monate |
| DAX         | 25.199,19              | 27.000      | 28.000   | 28.000    |
| EuroStoxx50 | 6.269,02               | 6.600       | 6.700    | 6.700     |
| S&P 500     | 7.651,54               | 8.200       | 8.300    | 8.300     |
| Topix       | 4.108,65               | 4.300       | 4.450    | 4.450     |

## Zinsen Industrieländer (Geldmarktsätze und Staatsanleihen, in % p.a.)

|                 |                            | Stand am<br>30. Sep 26 | Erwartung |           |           |
|-----------------|----------------------------|------------------------|-----------|-----------|-----------|
|                 |                            |                        | 3 Monate  | 6 Monate  | 12 Monate |
| Deutschland     | Geldpolitik (Haupt-Refi)   | 2,65                   | 2,90      | 2,90      | 2,90      |
|                 | Geldpolitik (Einlagensatz) | 2,50                   | 2,75      | 2,75      | 2,75      |
|                 | Overnight (€STR)           | 2,44                   | 2,70      | 2,70      | 2,70      |
|                 | 3 Monate (EURIBOR)         | 2,62                   | 2,95      | 2,90      | 2,85      |
|                 | 12 Monate (EURIBOR)        | 3,33                   | 3,40      | 3,30      | 3,10      |
|                 | Bundesanleihen, 2 Jahre    | 3,21                   | 3,25      | 3,00      | 2,70      |
|                 | Bundesanleihen, 5 Jahre    | 3,36                   | 3,35      | 3,25      | 2,90      |
|                 | Bundesanleihen, 10 Jahre   | 3,59                   | 3,50      | 3,30      | 3,20      |
|                 | Bundesanleihen, 30 Jahre   | 3,94                   | 3,80      | 3,70      | 3,60      |
| USA             | Geldpolitik (FFR)          | 3,75-4,00              | 4,25-4,50 | 4,25-4,50 | 4,25-4,50 |
|                 | Overnight (SOFR)           | 3,88                   | 4,36      | 4,36      | 4,36      |
|                 | US-Treasuries, 2 Jahre     | 4,89                   | 4,85      | 4,65      | 4,30      |
|                 | US-Treasuries, 5 Jahre     | 5,09                   | 4,90      | 4,80      | 4,50      |
|                 | US-Treasuries, 10 Jahre    | 5,28                   | 4,95      | 4,90      | 4,65      |
|                 | US-Treasuries, 30 Jahre    | 5,63                   | 5,40      | 5,35      | 5,10      |
| Japan           | Geldpolitik (Call)         | 1,25                   | 1,25      | 1,50      | 1,75      |
|                 | Overnight (TONAR)          | 1,23                   | 1,31      | 1,56      | 1,81      |
|                 | JGBs, 2 Jahre              | 1,95                   | 2,00      | 2,05      | 2,10      |
|                 | JGBs, 10 Jahre             | 3,07                   | 3,00      | 2,95      | 2,80      |
| Ver. Königreich | Geldpolitik (Base)         | 3,75                   | 4,00      | 4,00      | 3,75      |
|                 | Overnight (SONIA)          | 3,73                   | 4,00      | 4,00      | 3,75      |
|                 | Gilts, 2 Jahre             | 4,89                   | 4,60      | 4,35      | 4,05      |
|                 | Gilts, 10 Jahre            | 5,42                   | 5,15      | 4,95      | 4,70      |
| Schweiz         | Geldpolitik (SNB-Leitzins) | 0,00                   | 0,00      | 0,00      | 0,00      |
|                 | Overnight (SARON)          | -0,04                  | 0,00      | 0,00      | 0,00      |
|                 | 2 Jahre                    | 0,28                   | 0,35      | 0,35      | 0,30      |
|                 | 10 Jahre                   | 0,58                   | 0,60      | 0,65      | 0,65      |
| Schweden        | Geldpolitik (Repo)         | 1,75                   | 2,00      | 2,25      | 2,25      |
|                 | 3 Monate (STIB)            | 2,01                   | 2,35      | 2,50      | 2,45      |
|                 | 2 Jahre                    | 2,76                   | 2,80      | 2,80      | 2,70      |
|                 | 10 Jahre                   | 3,25                   | 3,20      | 3,15      | 3,15      |
| Norwegen        | Geldpolitik (Deposit)      | 4,50                   | 4,50      | 4,50      | 4,50      |
|                 | 3 Monate (NIBOR)           | 4,79                   | 4,75      | 4,75      | 4,75      |
|                 | 2 Jahre                    | 4,85                   | 4,75      | 4,55      | 4,35      |
|                 | 10 Jahre                   | 4,62                   | 4,40      | 4,30      | 4,20      |
| Dänemark        | Geldpolitik (Repo)         | 2,25                   | 2,50      | 2,50      | 2,50      |
|                 | 3 Monate (CIBOR)           | 2,58                   | 2,95      | 2,90      | 2,85      |
|                 | 2 Jahre                    | 2,76                   | 2,85      | 2,60      | 2,30      |
|                 | 10 Jahre                   | 3,38                   | 3,35      | 3,15      | 3,05      |
| Kanada          | Geldpolitik (O/N)          | 2,25                   | 2,25      | 2,50      | 2,75      |
|                 | Overnight (CORRA)          | 2,30                   | 2,25      | 2,50      | 2,75      |
|                 | 2 Jahre                    | 3,37                   | 3,25      | 3,20      | 3,20      |
|                 | 10 Jahre                   | 3,99                   | 3,80      | 3,80      | 3,65      |
| Australien      | Geldpolitik (Cash)         | 4,60                   | 4,60      | 4,60      | 4,35      |
|                 | 3 Monate (ABB)             | 4,74                   | 4,80      | 4,80      | 4,45      |
|                 | 2 Jahre                    | 4,95                   | 4,85      | 4,65      | 4,10      |
|                 | 10 Jahre                   | 5,35                   | 5,05      | 4,90      | 4,65      |

Oktober 2026

## Zinsen EM-Länder (Geldmarktsätze und Staatsanleihen, in % p.a.)

|                       |               |                       | Stand am<br>30. Sep 26 | Erwartung |          |           |
|-----------------------|---------------|-----------------------|------------------------|-----------|----------|-----------|
|                       |               |                       |                        | 3 Monate  | 6 Monate | 12 Monate |
| Mittel- und Osteuropa | Polen         | Geldpolitik (Repo)    | 3,75                   | 4,00      | 4,00     | 3,75      |
|                       |               | 2 Jahre               | 4,90                   | 4,90      | 4,70     | 4,30      |
|                       |               | 10 Jahre              | 6,34                   | 6,40      | 6,20     | 5,90      |
|                       | Tschech. Rep. | Geldpolitik (Repo)    | 3,75                   | 4,00      | 4,00     | 3,75      |
|                       |               | 2 Jahre               | 4,18                   | 4,10      | 4,00     | 3,80      |
|                       |               | 10 Jahre              | 5,35                   | 5,35      | 5,20     | 4,90      |
|                       | Türkei        | Geldpolitik           | 37,00                  | 34,00     | 32,00    | 30,00     |
|                       |               | 2 Jahre               | 36,68                  | 35,50     | 34,00    | 32,00     |
|                       |               | 10 Jahre              | 32,81                  | 31,00     | 30,00    | 29,00     |
|                       | Ungarn        | Geldpolitik (Deposit) | 5,50                   | 5,00      | 4,75     | 4,50      |
|                       |               | 3 Jahre               | 5,81                   | 5,50      | 5,20     | 4,80      |
|                       |               | 10 Jahre              | 5,78                   | 5,80      | 5,50     | 5,10      |
| Afrika                | Südafrika     | Geldpolitik           | 7,25                   | 7,25      | 7,25     | 7,25      |
|                       |               | 2 Jahre               | 7,47                   | 7,30      | 7,30     | 7,30      |
|                       |               | 10 Jahre              | 9,00                   | 8,30      | 8,10     | 7,90      |
| Lateinamerika         | Brasilien     | Geldpolitik (Repo)    | 13,75                  | 13,75     | 13,75    | 13,00     |
|                       |               | 2 Jahre               | 13,74                  | 13,80     | 13,60    | 12,80     |
|                       |               | 10 Jahre              | 14,10                  | 14,20     | 14,00    | 13,50     |
|                       | Mexiko        | Geldpolitik           | 6,50                   | 6,50      | 6,50     | 6,50      |
|                       |               | 2 Jahre               | 8,03                   | 7,20      | 7,20     | 7,00      |
|                       |               | 10 Jahre              | 9,63                   | 8,70      | 8,50     | 8,00      |
| Asien                 | China         | Geldpolitik           | 1,40                   | 1,30      | 1,30     | 1,30      |
|                       |               | 3 Jahre               | 1,28                   | 1,30      | 1,40     | 1,40      |
|                       |               | 10 Jahre              | 1,68                   | 1,70      | 1,70     | 1,70      |
|                       | Indien        | Geldpolitik           | 5,25                   | 5,50      | 5,75     | 5,75      |
|                       |               | 3 Jahre               | 6,85                   | 6,90      | 6,90     | 6,80      |
|                       |               | 10 Jahre              | 7,16                   | 7,20      | 7,20     | 7,10      |
|                       | Südkorea      | Geldpolitik           | 3,00                   | 3,25      | 3,50     | 3,50      |
|                       |               | 2 Jahre               | 3,98                   | 4,00      | 3,90     | 3,80      |
|                       |               | 10 Jahre              | 4,42                   | 4,40      | 4,30     | 4,20      |

## Rendite-Spreads (in Basispunkten)

|                                        |                         |               | Stand am<br>30. Sep 26 | Erwartung |          |           |
|----------------------------------------|-------------------------|---------------|------------------------|-----------|----------|-----------|
|                                        |                         |               |                        | 3 Monate  | 6 Monate | 12 Monate |
| Emerging Markets,<br>EMBIG Div Spreads | Mittel- und Osteuropa   | Türkei        | 246                    | 250       | 255      | 265       |
|                                        |                         | Ungarn        | 98                     | 100       | 105      | 105       |
|                                        |                         | Polen         | 103                    | 105       | 105      | 110       |
|                                        | Afrika                  | Südafrika     | 205                    | 210       | 215      | 220       |
|                                        | Lateinamerika           | Mexiko        | 213                    | 215       | 220      | 230       |
|                                        |                         | Brasilien     | 171                    | 175       | 180      | 185       |
|                                        |                         | Chile         | 96                     | 100       | 100      | 105       |
|                                        | Mittlerer Osten         | Saudi Arabien | 101                    | 105       | 105      | 110       |
|                                        |                         | VAE           | 102                    | 105       | 105      | 110       |
|                                        | Asien                   | Indonesien    | 95                     | 95        | 100      | 100       |
|                                        |                         | China         | 1                      | 5         | 5        | 5         |
|                                        |                         | Philippinen   | 82                     | 85        | 85       | 90        |
|                                        | Gesamtmarkt (EMBIG Div) |               | 187                    | 190       | 195      | 200       |

Die Renditespreads ergeben sich als marktgewichtete Summen der Zinsdifferenzen der jeweiligen USD-Anleihen auf US-Treasuries mit entsprechender Laufzeit. Sie beziehen sich auf den Emerging Markets Bond Index Global Div (EMBIG Div).

Oktober 2026

## Währungen

| EURO                  |         | Stand am<br>30. Sep 26 | Erwartung |          |           |
|-----------------------|---------|------------------------|-----------|----------|-----------|
|                       |         |                        | 3 Monate  | 6 Monate | 12 Monate |
| Dollar-Block          | EUR-USD | 1,13                   | 1,14      | 1,14     | 1,16      |
|                       | EUR-CAD | 1,61                   | 1,61      | 1,60     | 1,59      |
|                       | EUR-AUD | 1,63                   | 1,64      | 1,65     | 1,67      |
| Japan                 | EUR-JPY | 178,34                 | 178,00    | 175,00   | 172,00    |
| Euro-Outs             | EUR-GBP | 0,85                   | 0,86      | 0,87     | 0,87      |
|                       | EUR-CHF | 0,95                   | 0,94      | 0,94     | 0,95      |
|                       | EUR-SEK | 11,34                  | 11,10     | 11,00    | 10,90     |
|                       | EUR-NOK | 10,90                  | 11,00     | 11,00    | 11,10     |
| Mittel- und Osteuropa | EUR-PLN | 4,36                   | 4,35      | 4,35     | 4,35      |
|                       | EUR-CZK | 24,43                  | 24,40     | 24,40    | 24,50     |
|                       | EUR-TRY | 55,62                  | 57,57     | 59,28    | 64,96     |
|                       | EUR-HUF | 366,56                 | 365,00    | 365,00   | 365,00    |
| Afrika                | EUR-ZAR | 18,62                  | 18,81     | 18,81    | 19,14     |
| Lateinamerika         | EUR-BRL | 5,86                   | 5,87      | 5,93     | 6,15      |
|                       | EUR-MXN | 20,48                  | 19,72     | 19,84    | 20,42     |
| Asien                 | EUR-CNY | 7,60                   | 7,64      | 7,64     | 7,77      |
|                       | EUR-INR | 108,85                 | 109,44    | 110,01   | 112,52    |
|                       | EUR-KRW | 1538                   | 1539      | 1562     | 1601      |
| US-Dollar             |         | Stand am<br>30. Sep 26 | Erwartung |          |           |
|                       |         |                        | 3 Monate  | 6 Monate | 12 Monate |
| Dollar-Block          | USD-CAD | 1,42                   | 1,41      | 1,40     | 1,37      |
|                       | AUD-USD | 0,70                   | 0,70      | 0,69     | 0,69      |
| Japan                 | USD-JPY | 157,27                 | 156,14    | 153,51   | 148,28    |
| Euro-Outs             | GBP-USD | 1,33                   | 1,33      | 1,31     | 1,33      |
|                       | USD-CHF | 0,84                   | 0,82      | 0,82     | 0,82      |
|                       | USD-SEK | 10,00                  | 9,74      | 9,65     | 9,40      |
|                       | USD-NOK | 9,61                   | 9,65      | 9,65     | 9,57      |
| Mittel- und Osteuropa | USD-PLN | 3,85                   | 3,82      | 3,82     | 3,75      |
|                       | USD-CZK | 21,54                  | 21,40     | 21,40    | 21,12     |
|                       | USD-TRY | 49,02                  | 50,50     | 52,00    | 56,00     |
|                       | USD-HUF | 323,27                 | 320,18    | 320,18   | 314,66    |
| Afrika                | USD-ZAR | 16,42                  | 16,50     | 16,50    | 16,50     |
| Lateinamerika         | USD-BRL | 5,17                   | 5,15      | 5,20     | 5,30      |
|                       | USD-MXN | 18,06                  | 17,30     | 17,40    | 17,60     |
| Asien                 | USD-CNY | 6,71                   | 6,70      | 6,70     | 6,70      |
|                       | USD-INR | 95,83                  | 96,00     | 96,50    | 97,00     |
|                       | USD-KRW | 1357                   | 1350      | 1370     | 1380      |

## Rohstoffe

| Rohstoff                          | Stand am<br>30. Sep 26 | Erwartungen |          |           |
|-----------------------------------|------------------------|-------------|----------|-----------|
|                                   |                        | 3 Monate    | 6 Monate | 12 Monate |
| Gold (USD je Feinunze)            | 4.155,60               | 4.450       | 4.500    | 4.600     |
| Gold (EUR je Feinunze)            | 3.664,87               | 3.900       | 3.950    | 3.970     |
| Rohöl Sorte WTI (USD je Barrel)   | 90,42                  | 91          | 86       | 75        |
| Rohöl Sorte WTI (EUR je Barrel)   | 79,74                  | 80          | 75       | 65        |
| Rohöl Sorte Brent (USD je Barrel) | 103,53                 | 94          | 89       | 78        |
| Rohöl Sorte Brent (EUR je Barrel) | 91,30                  | 82          | 78       | 67        |

Oktober 2026

## Ausgewählte Änderungen unserer Konjunkturprognosen gegenüber der letzten Ausgabe

| Land / Ländergruppe | Richtung der Prognoseänderung & Prognose aktueller Stand<br>(Prognosewert aus dem Vormonat) |                |                                       |                |
|---------------------|---------------------------------------------------------------------------------------------|----------------|---------------------------------------|----------------|
|                     | Bruttoinlandsprodukt (in % ggü. Vorjahr)                                                    |                | Verbraucherpreise (in % ggü. Vorjahr) |                |
|                     | 2026                                                                                        | 2027           | 2026                                  | 2027           |
| Deutschland         | ➔ 1,1<br>(1,1)                                                                              | ➔ 1,1<br>(1,1) | ↗ 2,8<br>(2,7)                        | ↗ 2,6<br>(2,4) |
| Euroland            | ↗ 1,0<br>(0,8)                                                                              | ➔ 1,3<br>(1,3) | ↗ 3,1<br>(2,9)                        | ↗ 2,6<br>(2,3) |
| USA                 | ↗ 2,4<br>(2,2)                                                                              | ➔ 2,1<br>(2,1) | ↗ 3,4<br>(3,3)                        | ↗ 2,4<br>(2,2) |
| China               | ➔ 4,6<br>(4,6)                                                                              | ➔ 4,4<br>(4,4) | ↗ 0,9<br>(0,8)                        | ➔ 0,9<br>(0,9) |
| Welt                | ➔ 3,0<br>(3,0)                                                                              | ➔ 3,2<br>(3,2) | ➔ 4,0<br>(4,0)                        | ↗ 3,5<br>(3,4) |

## Ausgewählte Änderungen unserer Marktprognosen gegenüber der letzten Ausgabe

|                    |                             |                 | Richtung der Prognoseänderung & Prognose aktueller Stand<br>(Prognose aus dem Vormonat) |                            |                            |
|--------------------|-----------------------------|-----------------|-----------------------------------------------------------------------------------------|----------------------------|----------------------------|
|                    |                             |                 | 3 Monate                                                                                | 6 Monate                   | 12 Monate                  |
| Zinsen Deutschland | Geldpolitik, Einlagensatz   | % p.a.          | ↗ 2,75<br>(2,50)                                                                        | ↗ 2,75<br>(2,50)           | ↗ 2,75<br>(2,50)           |
|                    | Bundesanleihen, 10 Jahre    | % p.a.          | ↗ 3,50<br>(3,25)                                                                        | ↗ 3,30<br>(3,15)           | ↗ 3,20<br>(3,00)           |
| Zinsen USA         | Geldpolitik, Fed Funds Rate | % p.a.          | ↗ 4,25-4,50<br>(4,00-4,25)                                                              | ↗ 4,25-4,50<br>(4,00-4,25) | ↗ 4,25-4,50<br>(4,00-4,25) |
|                    | US-Treasuries, 10 Jahre     | % p.a.          | ↗ 4,95<br>(4,65)                                                                        | ↗ 4,90<br>(4,55)           | ↗ 4,65<br>(4,35)           |
| Wechselkurse       | EUR-USD                     | USD je EUR      | ↘ 1,14<br>(1,16)                                                                        | ↘ 1,14<br>(1,17)           | ↘ 1,16<br>(1,17)           |
| Rohstoffe          | Gold                        | USD je Feinunze | ➔ 4.450<br>(4.450)                                                                      | ➔ 4.500<br>(4.500)         | ➔ 4.600<br>(4.600)         |
|                    | Rohöl Sorte Brent           | USD je Fass     | ↗ 94<br>(86)                                                                            | ↗ 89<br>(80)               | ↗ 78<br>(72)               |
| Aktien             | DAX                         | Indexpunkte     | ➔ 27.000<br>(27.000)                                                                    | ➔ 28.000<br>(28.000)       | ➔ 28.000<br>(28.000)       |
|                    | EuroStoxx50                 | Indexpunkte     | ➔ 6.600<br>(6.600)                                                                      | ➔ 6.700<br>(6.700)         | ➔ 6.700<br>(6.700)         |
|                    | S&P 500                     | Indexpunkte     | ↗ 8.200<br>(8.000)                                                                      | ↗ 8.300<br>(8.200)         | ↗ 8.300<br>(8.200)         |
|                    | Topix                       | Indexpunkte     | ➔ 4.300<br>(4.300)                                                                      | ➔ 4.450<br>(4.450)         | ➔ 4.450<br>(4.450)         |

Anmerkung: Eine veränderte Prognose kann eine explizite Prognoserevision zum Ausdruck bringen. Bei 3-, 6- und 12-Monatsprognosen kann zudem die zeitliche Verschiebung des Prognosefensters um einen Monat veränderte Prognosewerte nach sich ziehen, ohne dass der Prognoseverlauf revidiert wurde.

Oktober 2026

## Ihre Ansprechpartner in der DekaBank:

**Chefvolkswirt:** Dr. Ulrich Kater: Tel. 069/7147-2381; E-Mail: ulrich.kater@deka.de

**Leiter Volkswirtschaft:** Dr. Holger Bahr: Tel. -2846; E-Mail: holger.bahr@deka.de

**Leiter Kapitalmärkte und Strategie:** Joachim Schallmayer: Tel. -3807; E-Mail: joachim.schallmayer@deka.de

**Leiterin Immobilien und Makro Trends:** Dr. Gabriele Widmann: Tel. -2559; E-Mail: gabriele.widmann@deka.de

### Industrieländer

Rudolf Besch: Tel. -5468; E-Mail: rudolf.besch@deka.de

Dr. Marina Lütje: Tel. -9474; E-Mail: marina.luetje@deka.de

Dr. Christian Melzer: Tel. -2851; E-Mail: christian.melzer@deka.de

Dr. Andreas Scheuerle: Tel. -2736; E-Mail: andreas.scheuerle@deka.de

USA, Dollarblock, Japan

UK, Nordics, Schweiz, Währungen

Euroland, Nachhaltigkeit

Deutschland, Euroland, Branchenanalyse

### Emerging Markets/Länderrisikoanalyse

Janis Hübner: Tel. -2543; E-Mail: janis.huebner@deka.de

Daria Orlova: Tel. -3891; E-Mail: daria.orlova@deka.de

Mauro Toldo: Tel. -3556; E-Mail: mauro.toldo@deka.de

Asien ex Japan, Naher Osten

Osteuropa

Lateinamerika, Afrika

### Geldpolitik/Kapitalmärkte

Thomas Drissner: Tel. -3128; E-Mail: thomas.drissner@deka.de

Carsten Lüdemann: Tel. -2625; E-Mail: carsten.luedemann@deka.de

Kristian Tödtmann: Tel. -3760; E-Mail: kristian.toedtmann@deka.de

Floor-Economist

Rentenmarktstrategie

EZB, Euro-Kapitalmarkt

### Marktanalysen und Prozesse

Aref Mazloumian: Tel. -3592; E-Mail: aref.mazloumian@deka.de

Gunnar Meyke: Tel. -5802; E-Mail: gunnar.meyke@deka.de

Jan Schmies: Tel. -2244; E-Mail: jan.schmies@deka.de

Dr. Ulrich Weikard: Tel. -5790; E-Mail: ulrich.weikard@deka.de

### Immobilien

Daniela Fischer: Tel. -7549; E-Mail: daniela.fischer@deka.de

Nikola Stephan: Tel. -1023; E-Mail: nikola.stephan@deka.de

Andreas Wellstein: Tel. -3850; E-Mail: andreas.wellstein@deka.de

### Makro Trends, Infrastruktur & Rohstoffe

Dr. Dora Borbely: Tel. -5027; E-Mail: dora.borbely@deka.de

Marco Schwarzbach: Tel. -3922; E-Mail: marco.schwarzbach@deka.de

Makro Trends, Rohstoffe

Infrastruktur, Rohstoffe

### Redaktionsschluss

01.10.2026 (7 Uhr)

### Nächster Veröffentlichungstermin

6. November 2026

**Internet:** <https://deka.de/deka-gruppe/research>

**Impressum:** <https://deka.de/deka-gruppe/impressum>

#### Rechtliche Hinweise:

Diese Darstellungen inklusive Einschätzungen wurden von der DekaBank nur zum Zwecke der Information des jeweiligen Empfängers erstellt. Die Informationen stellen weder ein Angebot, eine Einladung zur Zeichnung oder zum Erwerb von Finanzinstrumenten noch eine Empfehlung zum Erwerb dar. Die Informationen oder Dokumente sind nicht als Grundlage für irgendeine vertragliche oder anderweitige Verpflichtung gedacht. Sie ersetzen keine (Rechts- und / oder Steuer-) Beratung. Auch die Übersendung dieser Darstellungen stellt keine derartige beschriebene Beratung dar. Alle Angaben wurden sorgfältig recherchiert und zusammengestellt. Die hier abgegebenen Einschätzungen wurden nach bestem Wissen und Gewissen getroffen und stammen aus oder beruhen (teilweise) auf von uns als vertrauenswürdig erachteten, aber von uns nicht überprüfbaren, allgemein zugänglichen Quellen. Eine Haftung für die Vollständigkeit, Aktualität und Richtigkeit der gemachten Angaben und Einschätzungen, einschließlich der rechtlichen Ausführungen, ist ausgeschlossen. Die enthaltenen Meinungsäußerungen geben die aktuellen Einschätzungen der DekaBank zum Zeitpunkt der Erstellung wieder, die sich jederzeit ohne vorherige Ankündigung ändern können. Jeder Empfänger sollte eine eigene unabhängige Beurteilung, eine eigene Einschätzung und Entscheidung vornehmen. Insbesondere wird jeder Empfänger aufgefordert, eine unabhängige Prüfung vorzunehmen und/oder sich unabhängig fachlich beraten zu lassen und seine eigenen Schlussfolgerungen im Hinblick auf wirtschaftliche Vorteile und Risiken unter Berücksichtigung der rechtlichen, regulatorischen, finanziellen, steuerlichen und bilanziellen Aspekte zu ziehen. Sollten Kurse/Preise genannt sein, sind diese freibleibend und dienen nicht als Indikation handelbarer Kurse/Preise. **Bitte beachten Sie: Die frühere Wertentwicklung sowie die prognostizierten Entwicklungen sind keine verlässlichen Indikatoren für die künftige Wertentwicklung.** Diese Informationen inklusive Einschätzungen dürfen weder in Auszügen noch als Ganzes ohne schriftliche Genehmigung durch die DekaBank vervielfältigt oder an andere Personen weitergegeben werden.