Konjunktur- und Zinsausblick 2027

DZ BANK Forum Eigengeschäft/Banksteuerung 2026 Update

Dr. Jan Holthusen (Bereichsleiter Research und Volkswirtschaft)

Frankfurt, 4. November 2026

DZ BANK
Die Initiativbank



Die Pflichtangaben für Research-Publikationen (Finanzanalysen und Sonstige Research-Informationen) sowie weitere aufsichtsrechtliche Hinweise, insbesondere zu Methoden und Verfahren, zur Conflicts of Interest Policy des DZ BANK Research sowie zu Statistiken über Anlageempfehlungen können kostenfrei unter www.dzbank.de/Pflichtangaben eingesehen und abgerufen werden.

Stand der Analyse: 2.11.2026

Engstellen für die globale Energieversorgung



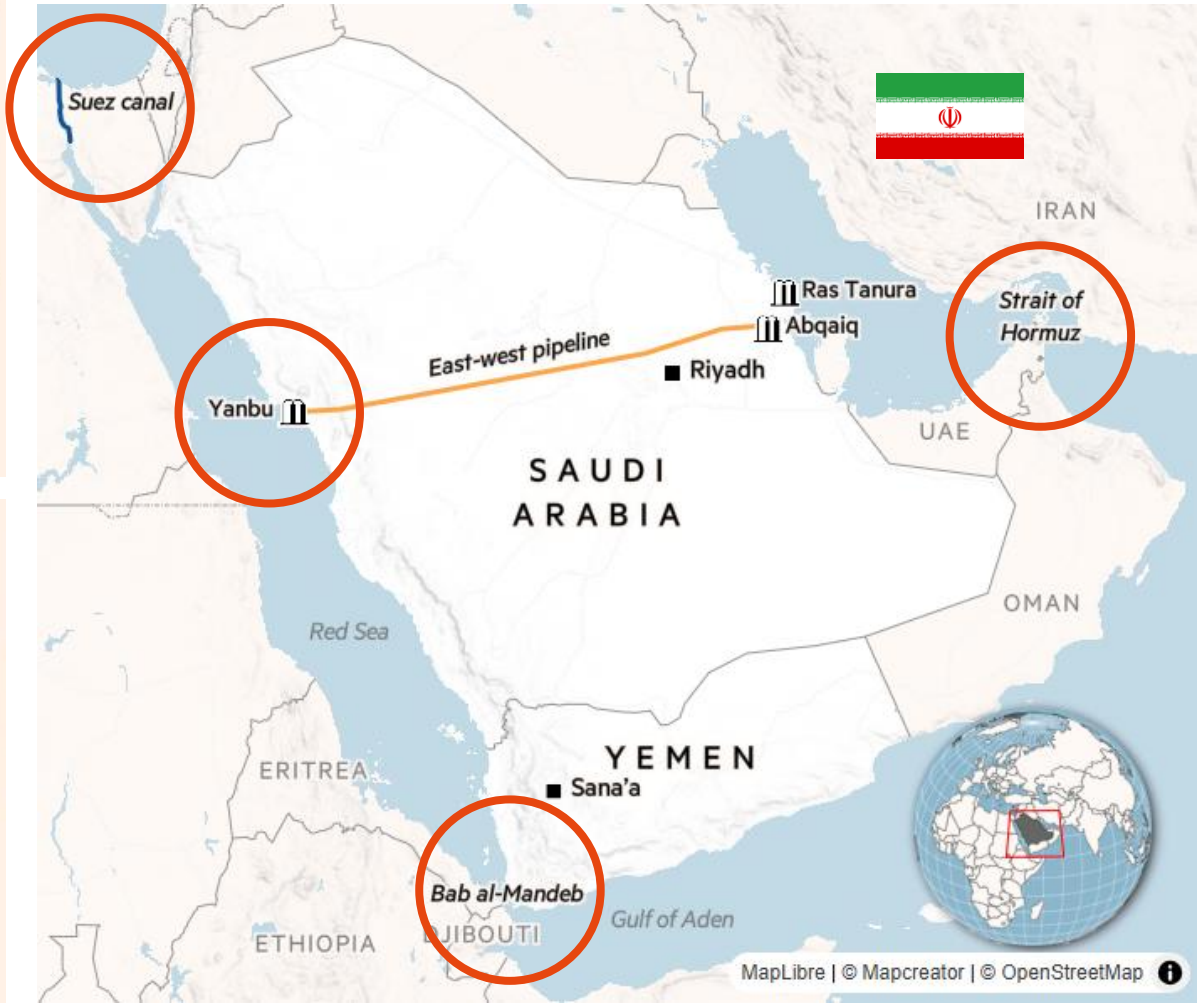
EU energy

Brussels pushes Trump to maintain 'free flow' of diesel



Houthi movement

Houthis promise not to target European ships





Middle East war

Trump rejects Iran's ceasefire proposal to reopen Strait of Hormuz



Oil & Gas industry

Europe braces for LNG tug of war with Asia

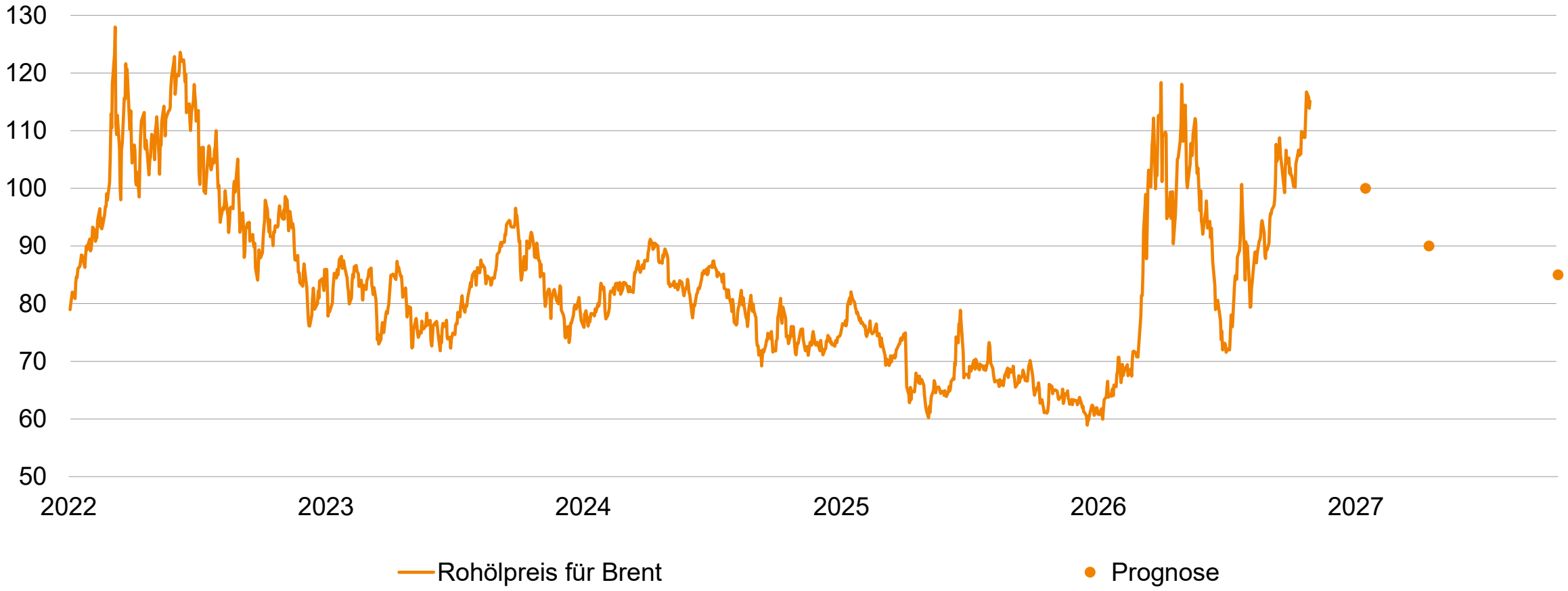
Quelle: OpenStreetMap, Financial Times

DZ BANK
Die Initiativbank

Rohöl: Kurzfristiger Rückenwind durch Spannungen im Mittleren Osten

Mittel- bis langfristig sollten Gewöhnungseffekte und zusätzliches Ölangebot entlasten

Rohölpreis der Sorte Brent und Prognosen (in US-Dollar je Barrel)



Quelle: Bloomberg, DZ BANK

DZ BANK
Die Initiativbank

Die Midterms – Weichenstellung für die kommenden zwei Jahre

Vorl. Ergebnis (Sitze)	Republikaner	Demokraten	Mehrheit
Repräsentantenhaus	172	259	239
Senat	44	56	51





?

3. November 2026: Midterms
Wahl aller 478 Sitze des Repräsentantenhauses und von 35 (von 100) Sitzen des Senats

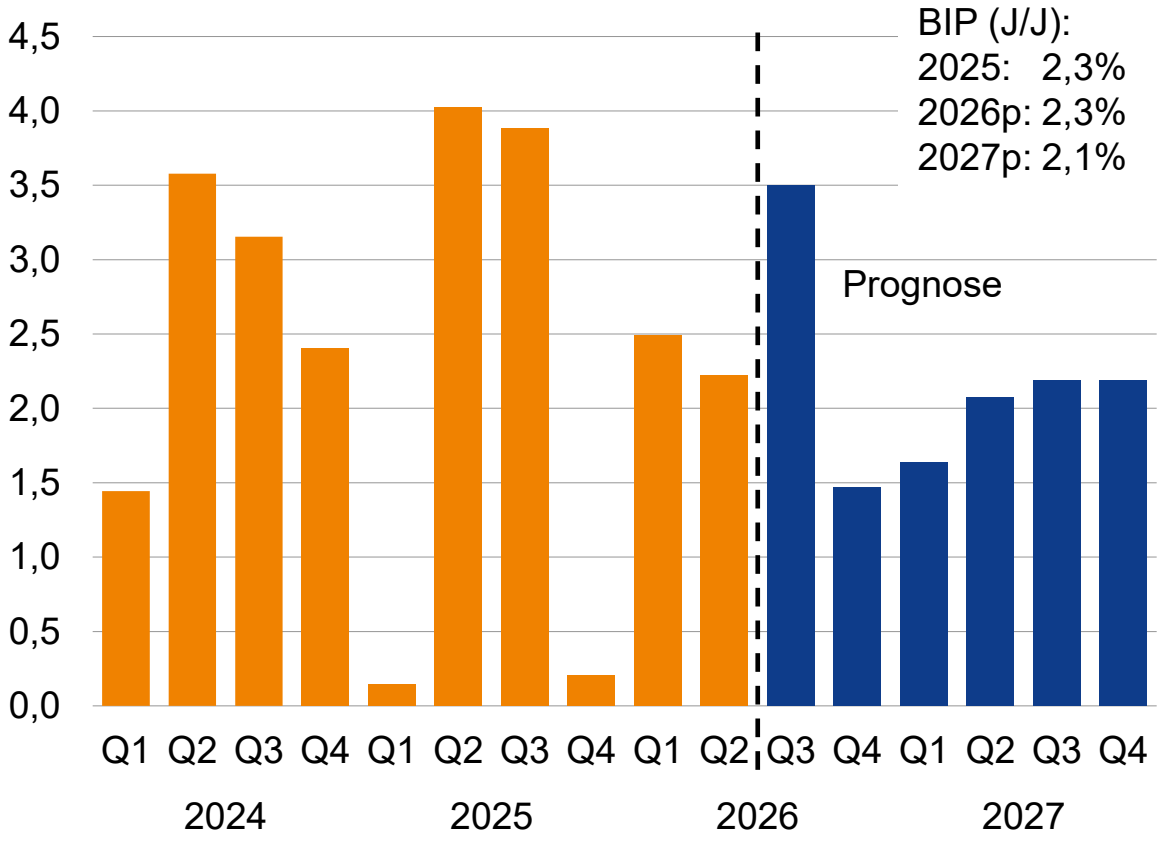
Quelle: pixabay; Sitzverteilung:Stand 04.11., 8:15 Uhr, DZ BANK, DZ Chat

DZ BANK
Die Initiativbank

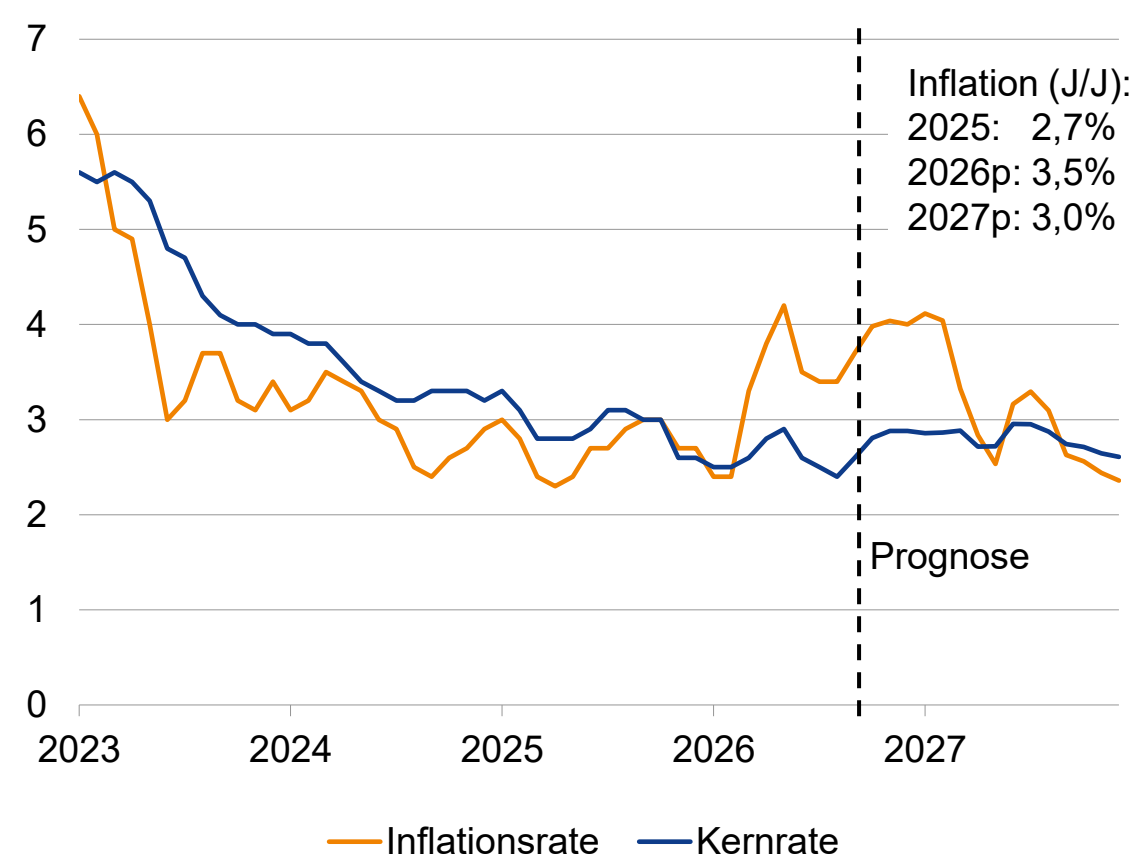
USA: Hohe Energiepreise treiben die Teuerung an …

… und bremsen die Konjunkturdynamik

BIP Q/Q in %, annualisierte Raten



Inflation J/J in %

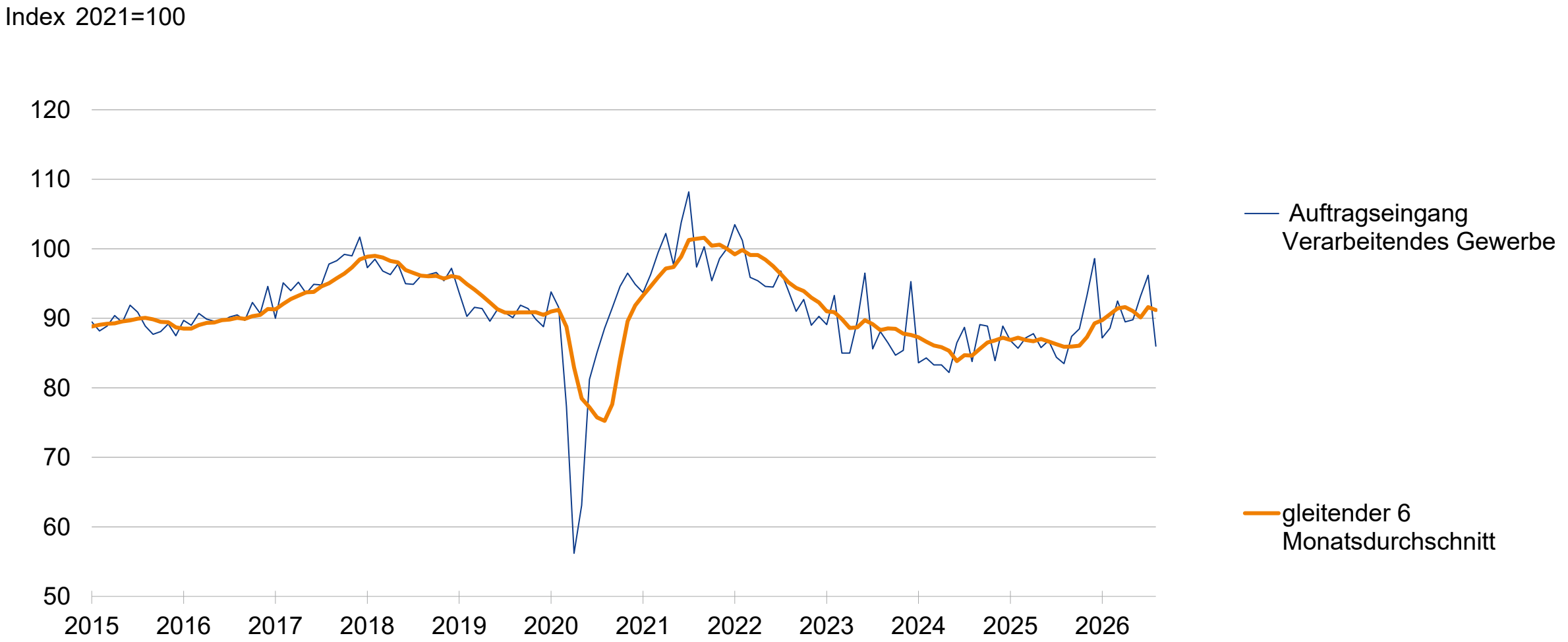


Quelle: BEA, BLS, p=Prognose: DZ BANK; *Mieten, Eigentümermieten & externe Unterbringung

DZ BANK
Die Initiativbank

Industrieaufträge: Eine breite Erholung steht nach wie vor aus

Weniger Großaufträge sorgen im August für kräftigen Rücksetzer



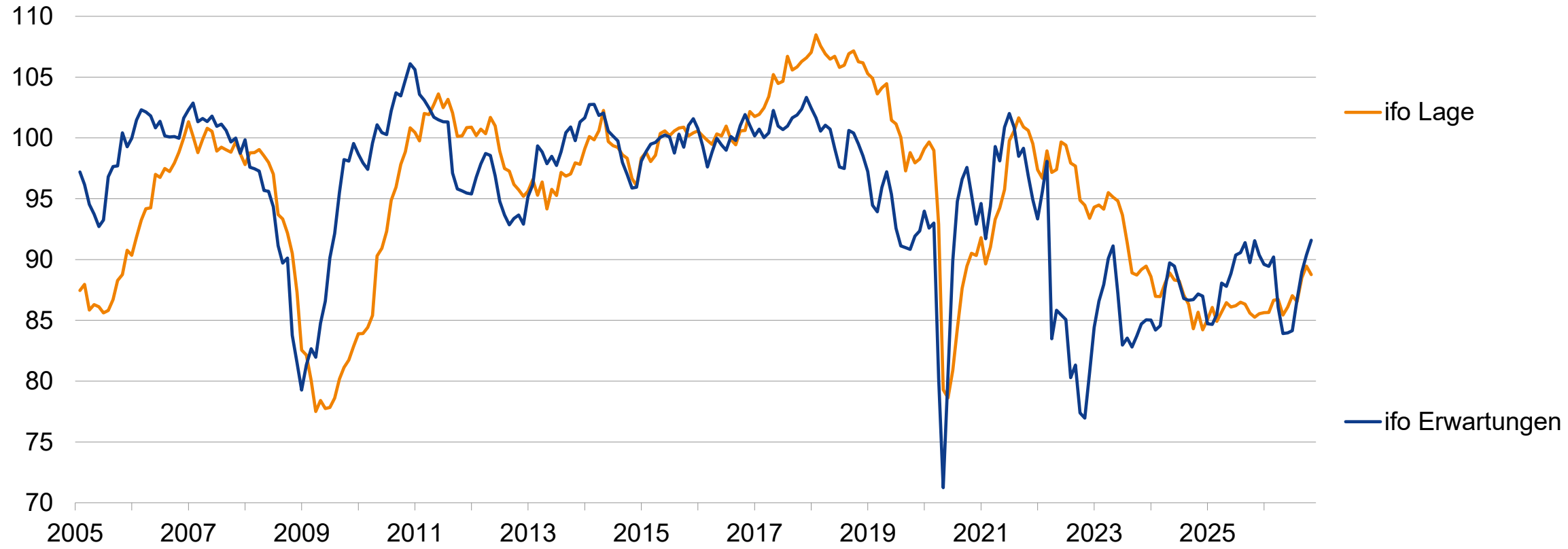
Quelle; Destatis, DZ BANK

DZ BANK
Die Initiativbank

ifo Geschäftsklima: Die Erwartungen hellen sich weiter auf

Leichter Dämpfer bei der Lagebewertung – Energiepreise belasten

Index 2015=100



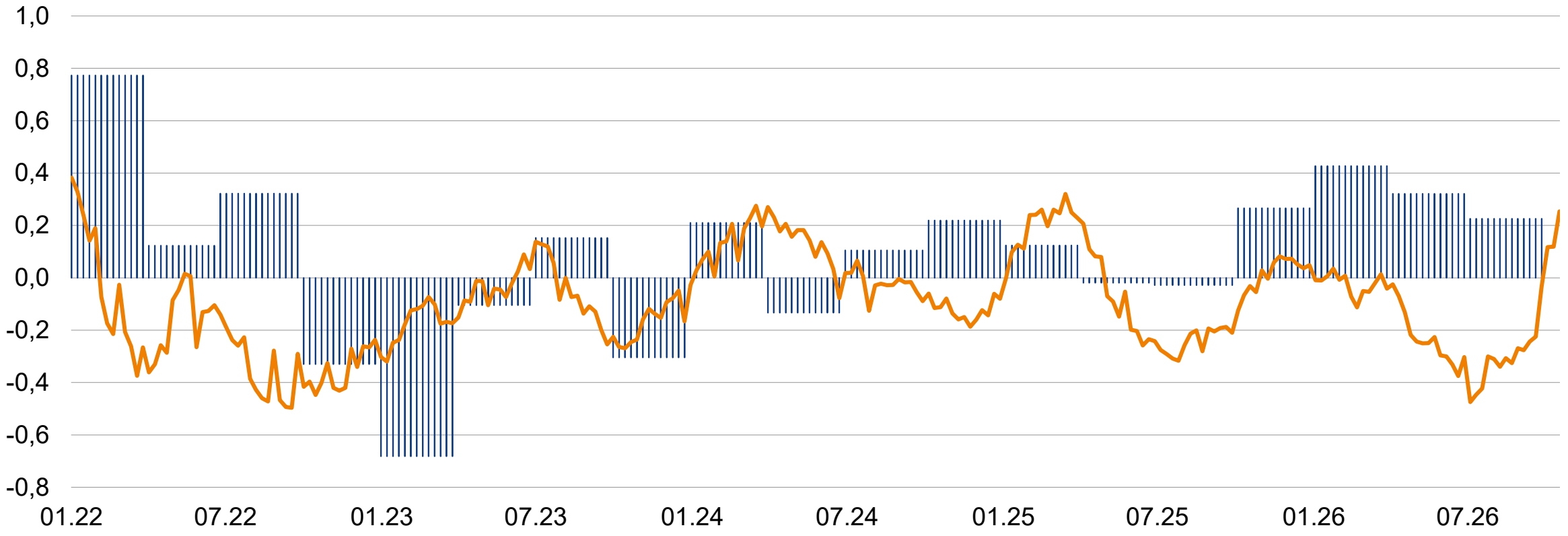
Quelle: ifo, DZ BANK

DZ BANK
Die Initiativbank

Bundesbank-WAI: Sprunghafte Erholung Anfang Oktober

Aktivitätsindex erholt sich deutlich vom jüngsten Tief

Wöchentlicher Aktivitätsindex WAI in %; Bruttoinlandsprodukt (BIP) J/J in%



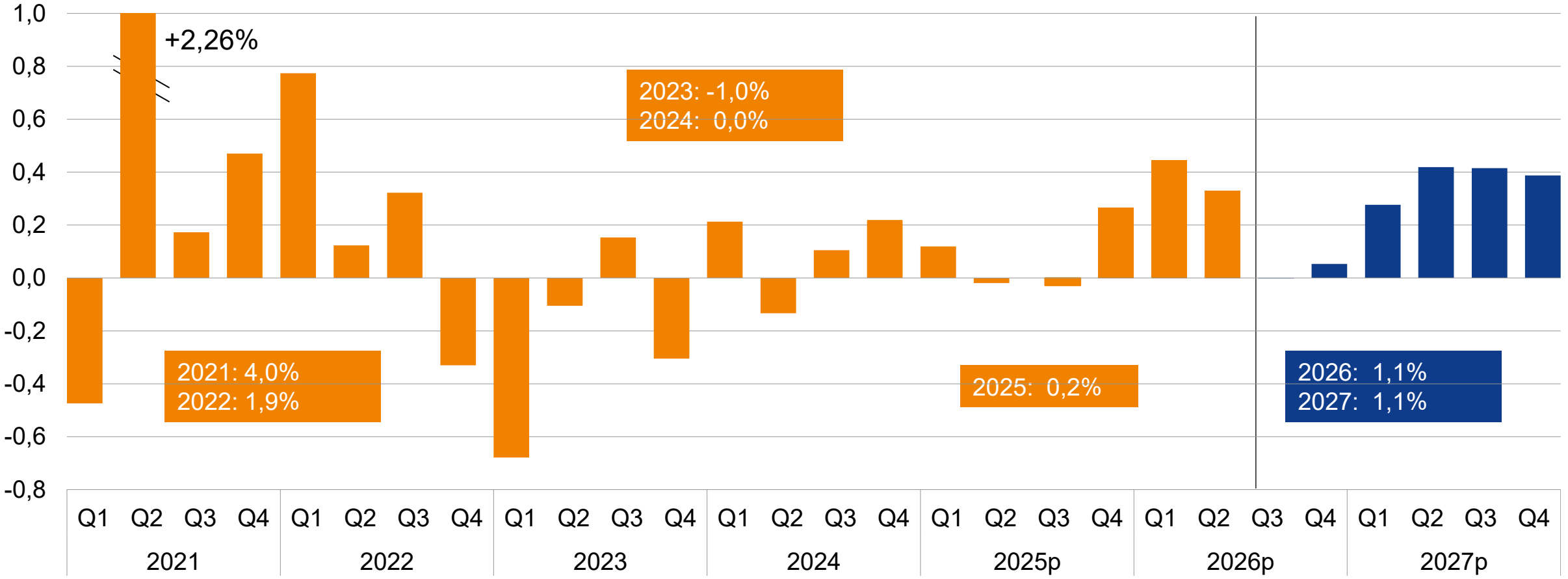
Quelle: Bundesbank, DZ BANK

DZ BANK
Die Initiativbank

Wachstum 2027: Expansive Fiskalpolitik trägt erste Früchte

Dürre und Iran-Krieg bremsen zunächst noch

Bruttoinlandsprodukt: Veränderung Q/Q in %



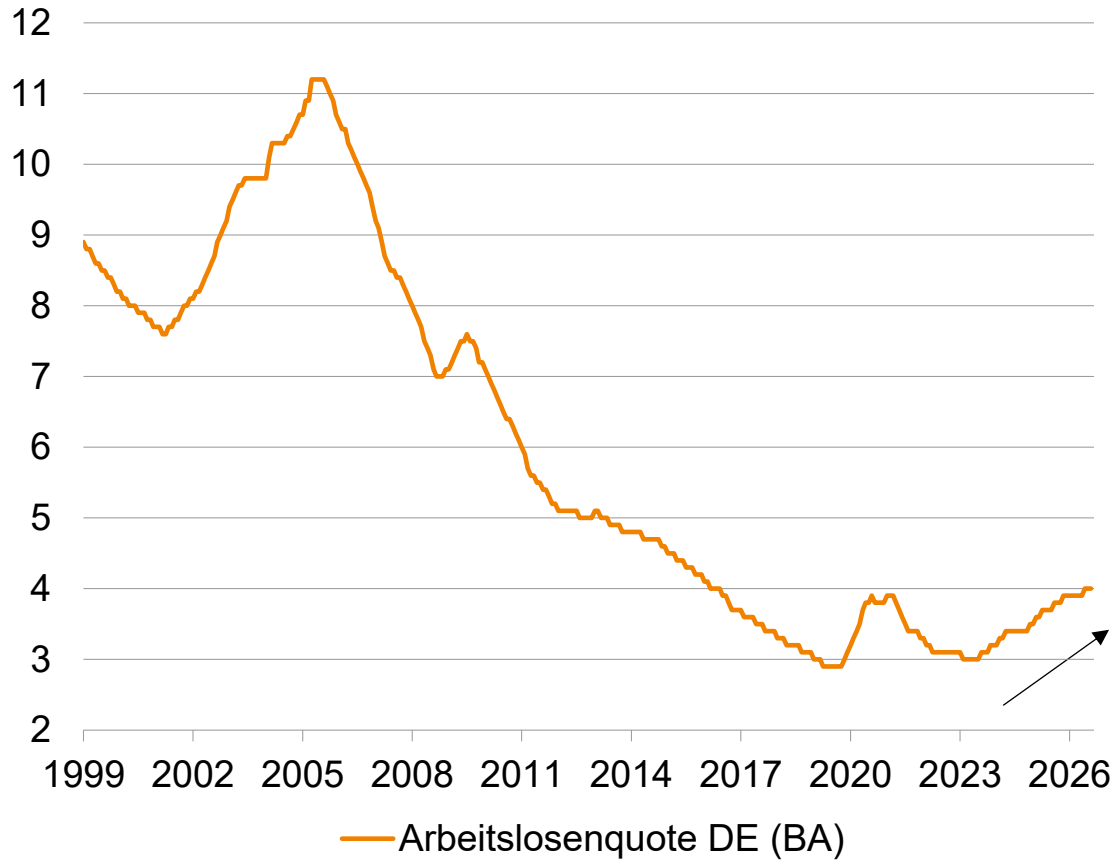
Quelle: Destatis, DZ BANK,

DZ BANK
Die Initiativbank

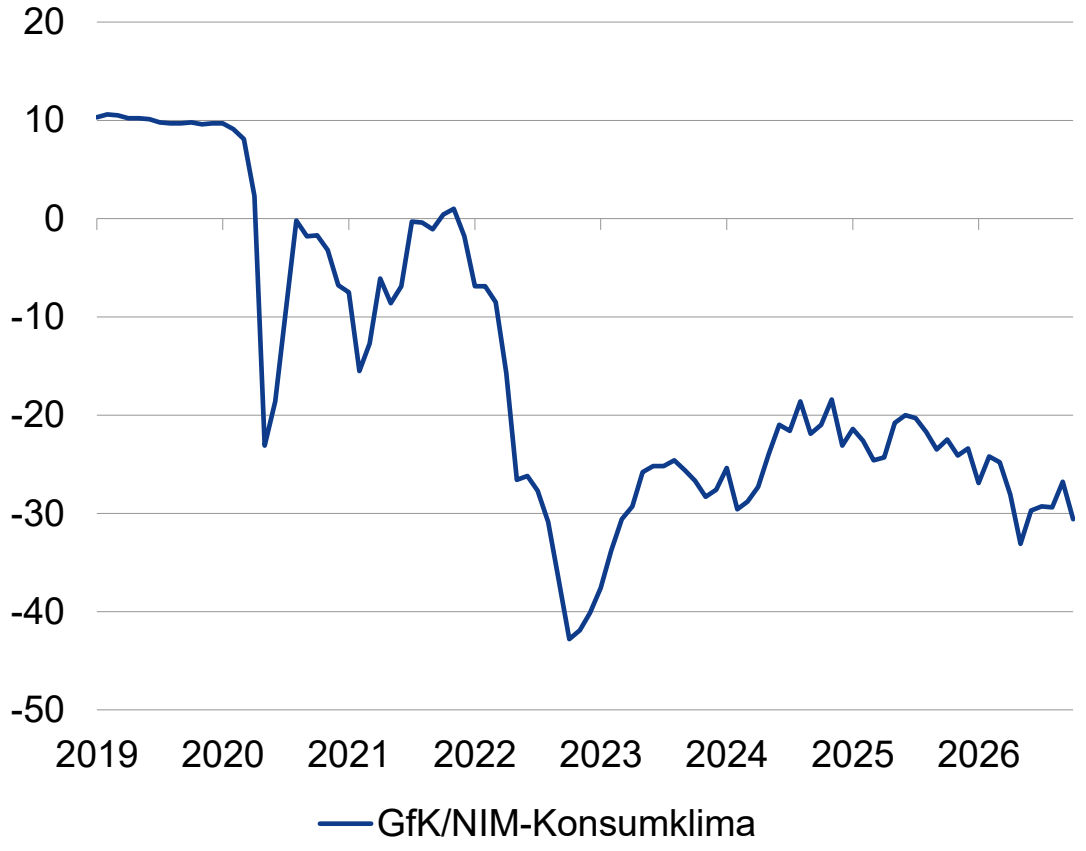
Deutschland: Zahl der Erwerbslosen steigt

Kaufkraftsorgen & Einkommenserwartungen verdrängen Zuversicht unter Verbrauchern

Arbeitslosenquote in %, gemäß ILO-Definition



Saldenpunkte

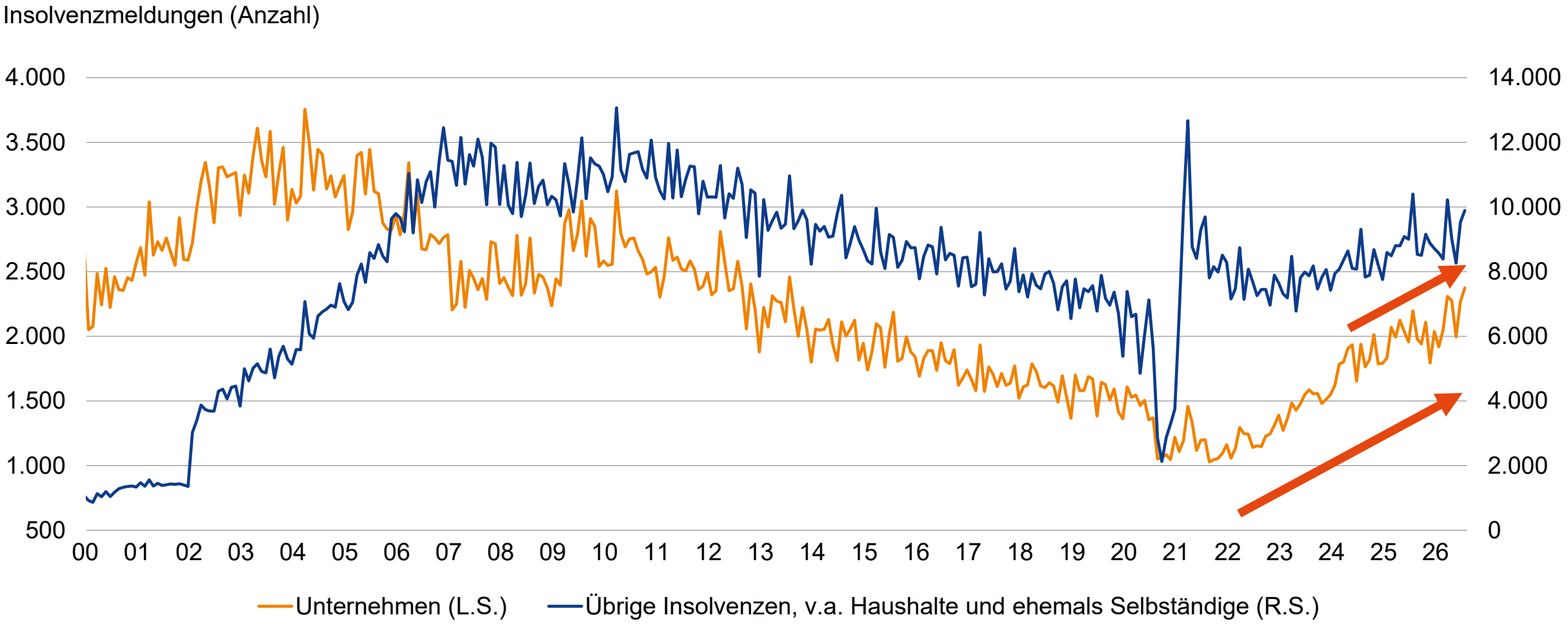


Quelle: Eurostat, GfK/NIM, DZ BANK

DZ BANK
Die Initiativbank

Privatinsolvenzen steigen im Trend seit Mitte 23, Verlauf aber volatil

Verbraucherinsolvenzen wachsen aber langsamer als bei Unternehmen, 1-7/26: +1,0%



Quelle: Statistisches Bundesamt, DZ BANK; Anmerkung: Statistischer Bruch bei Privatinsolvenzen 2020/21 wegen Verkürzung des Restschuldbefreiungsverfahrens

DZ BANK
Die Initiativbank

Vier Themen beschäftigen den Anleihemarkt derzeit stärker als üblich

Es ist der Mix aus verschiedenen Faktoren, der Sorge bereitet



Wachsende Inflationssorgen



Geldpolitik: nachhaltig höhere Leitzinsen?



Schuldentragfähigkeit zahlreicher Staaten?



Steigendes Angebot, sinkende Nachfrage am Markt

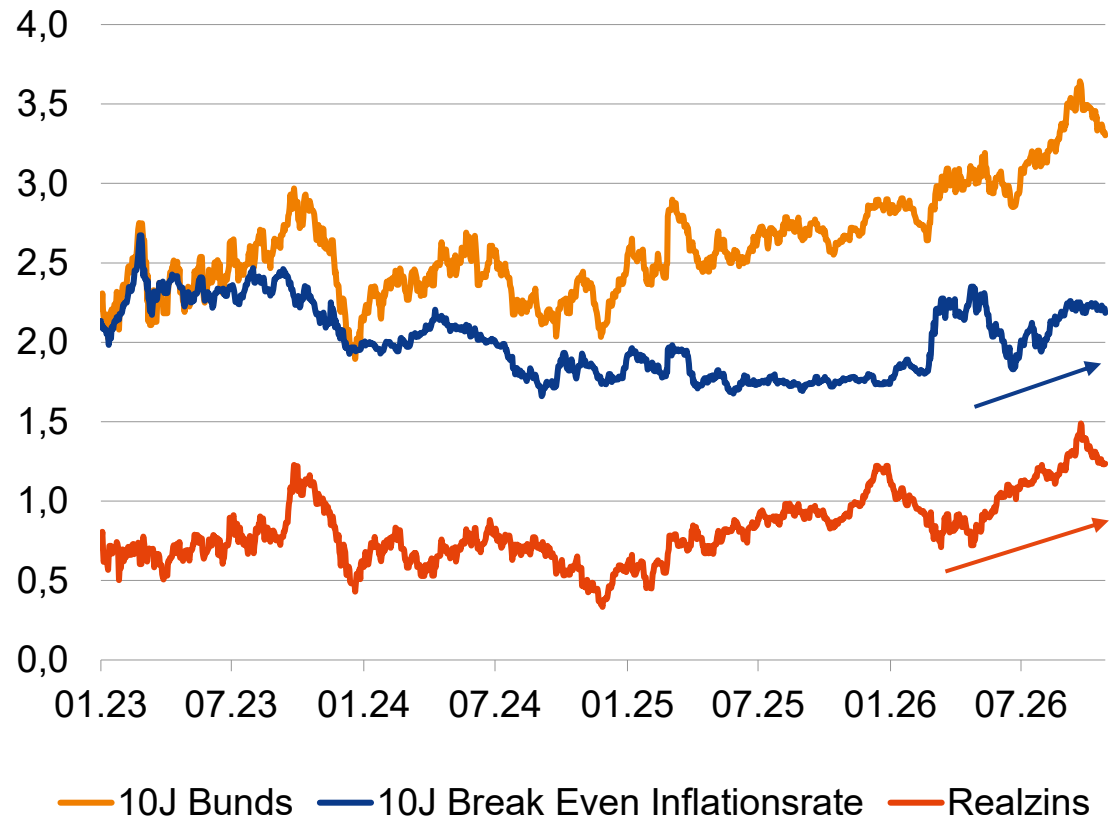
Quellen: KI-generiert, DZ BANK

DZ BANK
Die Initiativbank

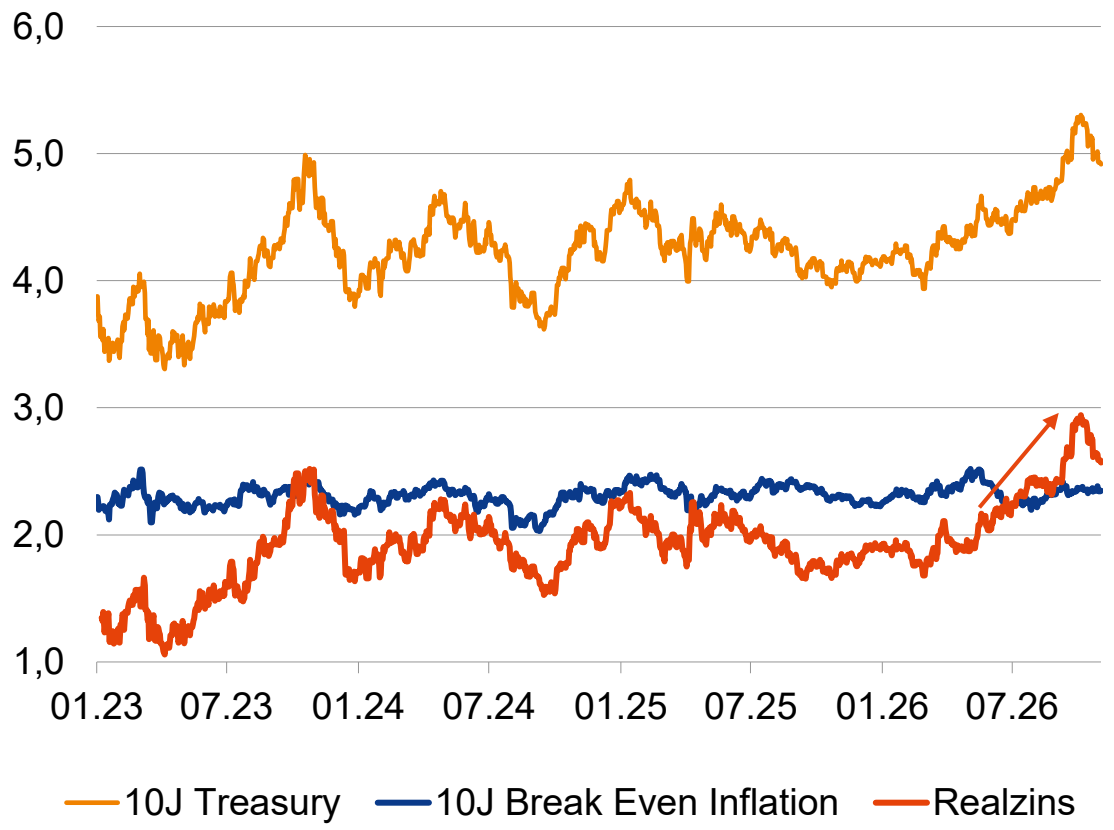
Aufwärtsdruck auf Renditen

Vor allem in den USA Realzins als Treiber – in der EWU auch Inflationserwartungen

Bunds: in %



US-Treasuries: in %



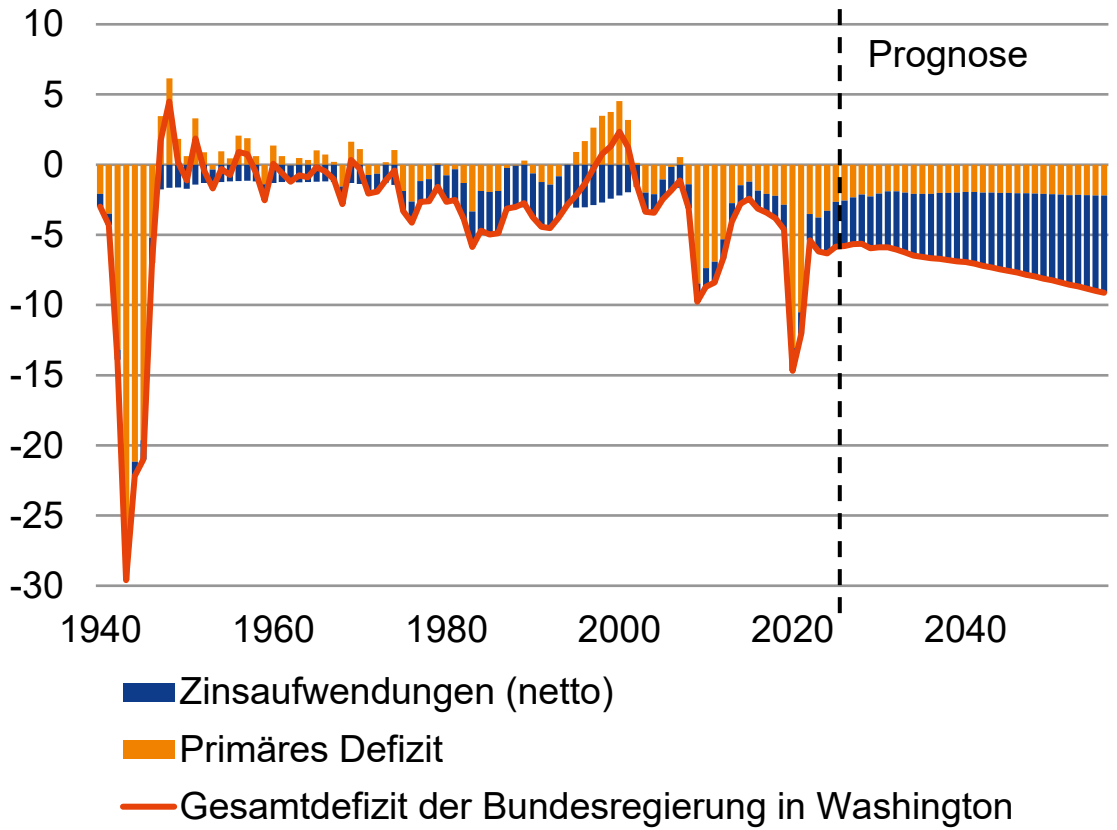
Quelle: DZ BANK, Bloomberg

DZ BANK
Die Initiativbank

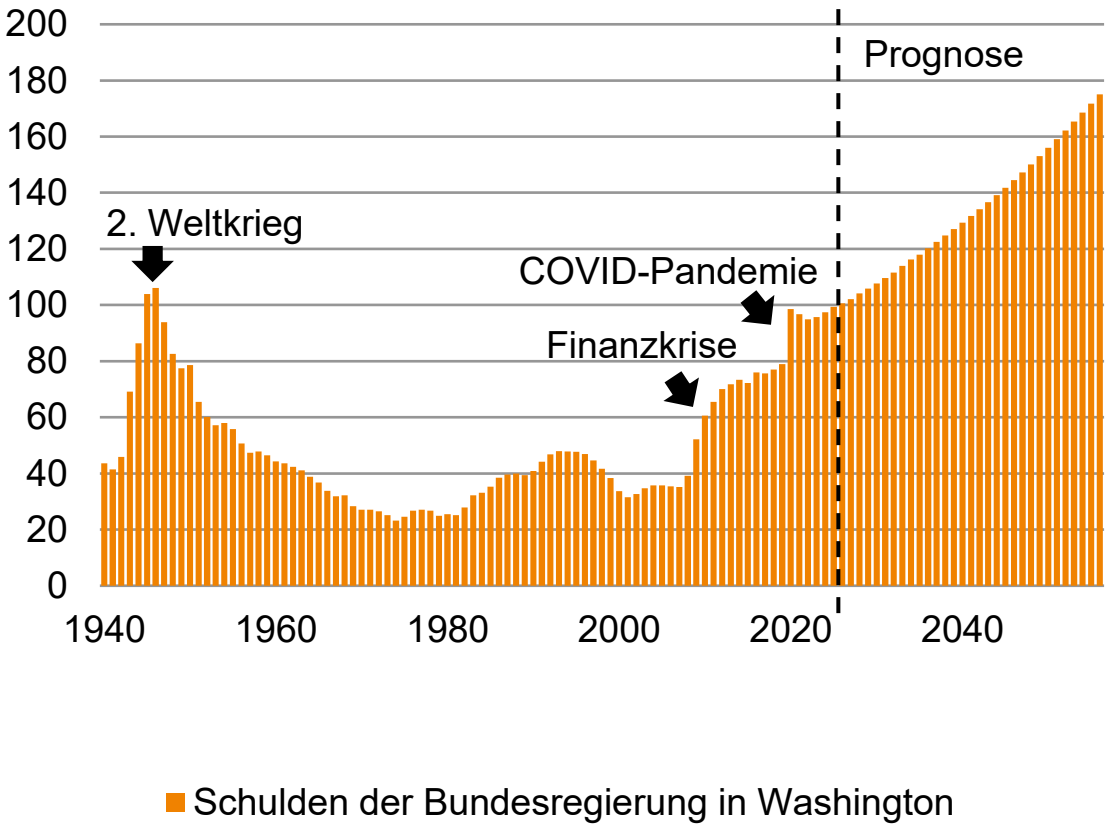
Schuldenberg erreicht historisches Ausmaß

Teufelskreislauf durch hohe Zinslast

in % des BIP



in % des BIP



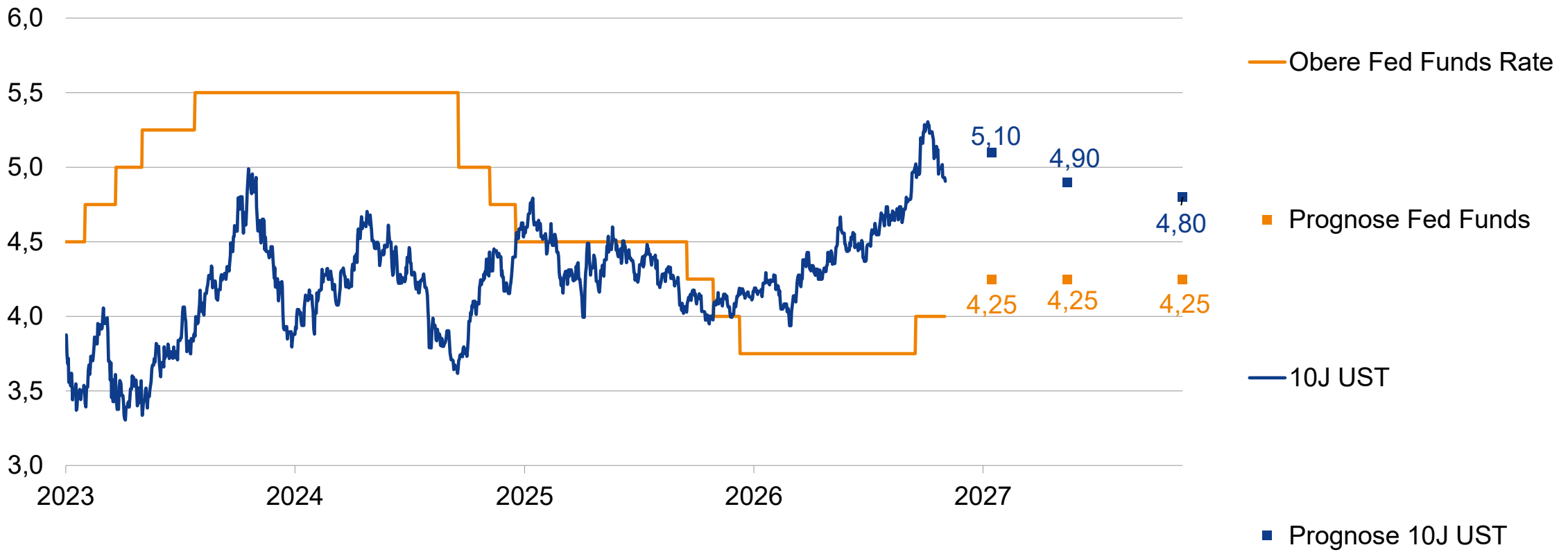
Quelle: Congressional Budget Office, Schätzung vom Februar 2026

DZ BANK
Die Initiativbank

Weitere Zinserhöhung im Dezember voraus

10J US-Treasuries auf Jahressicht mit leichtem Abwärtsdrift erwartet

Rendite in Prozent



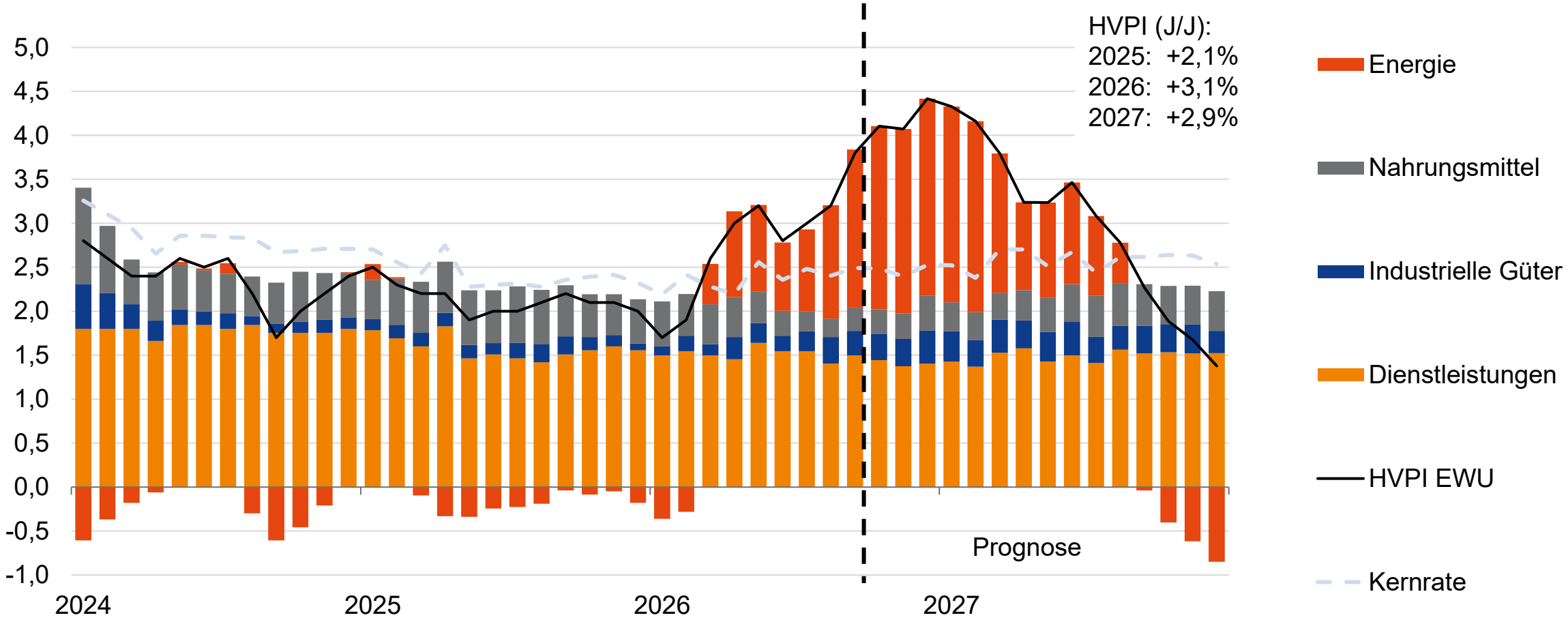
Quelle: Bloomberg, DZ BANK

DZ BANK
Die Initiativbank

Inflation: Energiepreise heizen Teuerung an

Preise für Nahrungsmittel und industrielle Güter dürften bald stärker steigen

J/J in %, Wachstumsbeiträge in Prozentpunkten



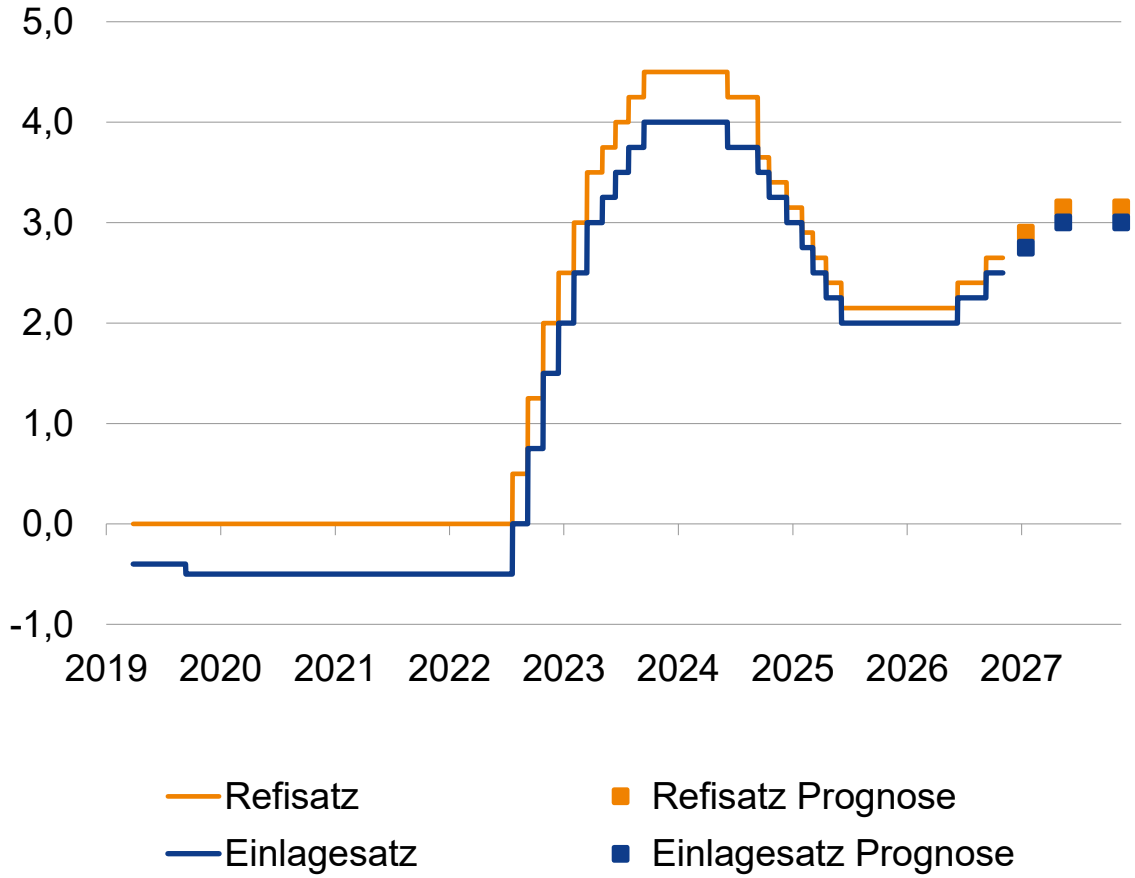
Quelle: Eurostat, Prognose: DZ BANK

DZ BANK
Die Initiativbank

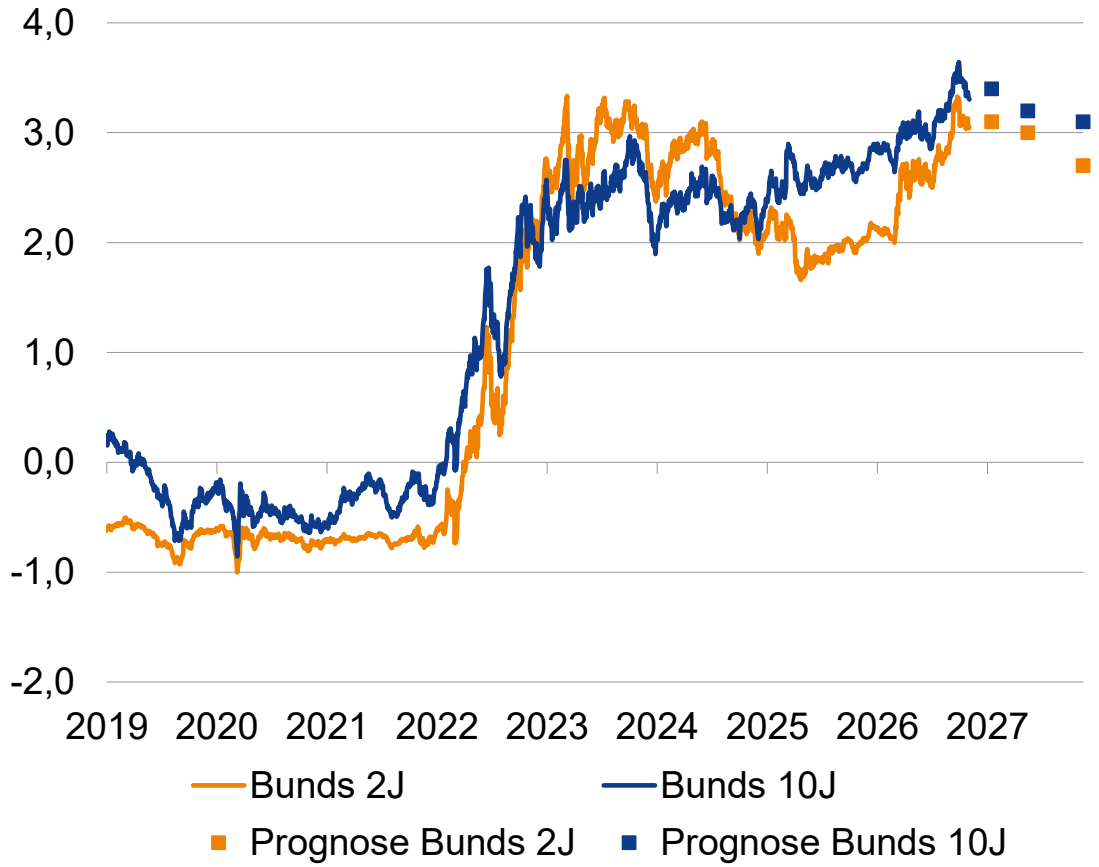
EZB: Zwei weitere Zinserhöhungen erwartet

10J Bunds sollten perspektivisch in Richtung der 3%-Marke zurückkehren

EZB Leitzinsprognose (in Prozent)



Bundrenditen in Prozent



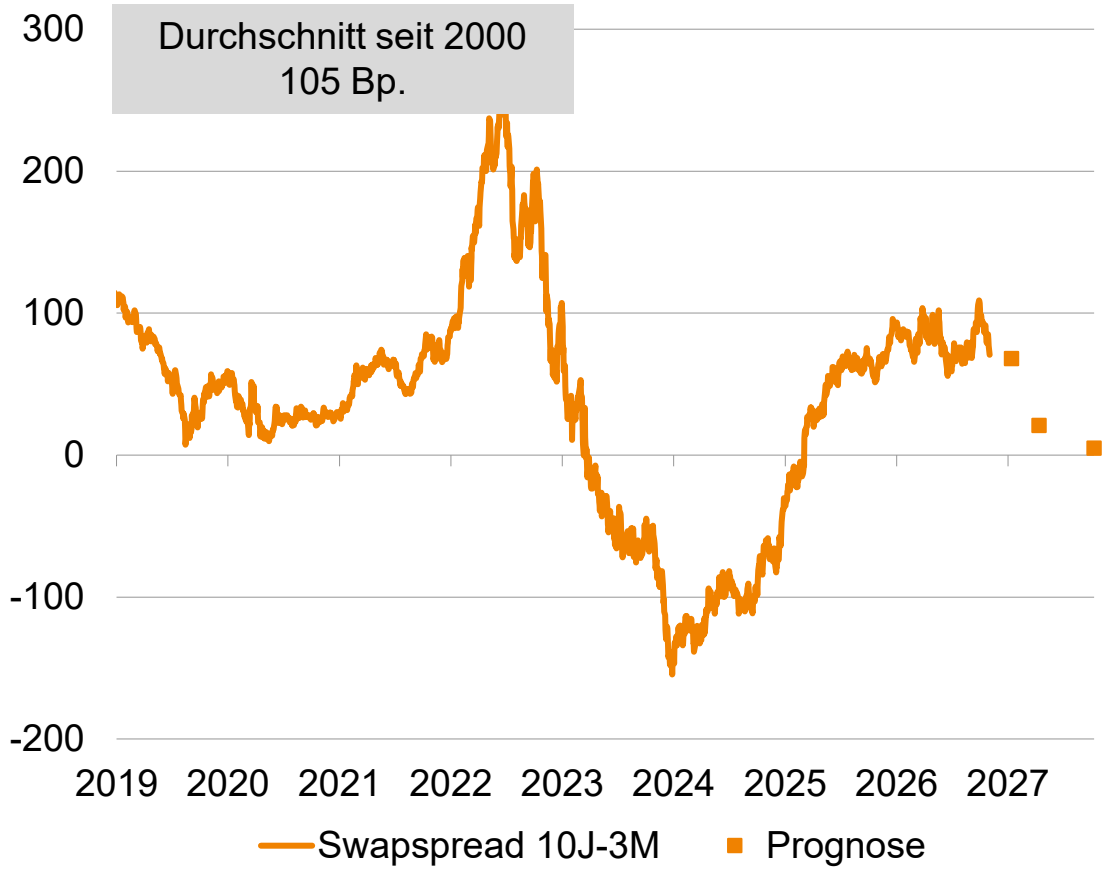
Quelle: Bloomberg, DZ BANK

DZ BANK
Die Initiativbank

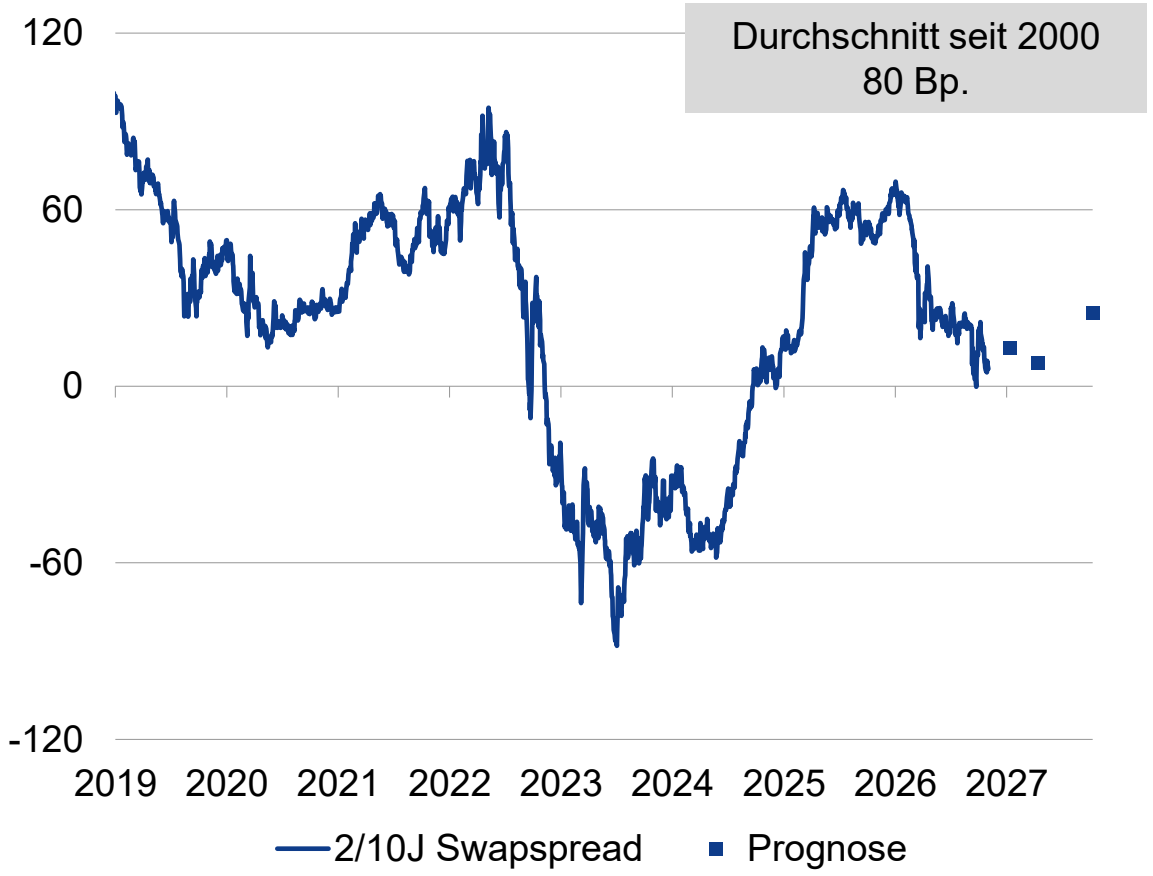
Zunehmende Verflachung der Kurve

2/10 auf Jahressicht wieder etwas steiler

In Basispunkten (10J-3M)



In Basispunkten (10J-2J)



Quelle: Bloomberg; DZ BANK

DZ BANK
Die Initiativbank

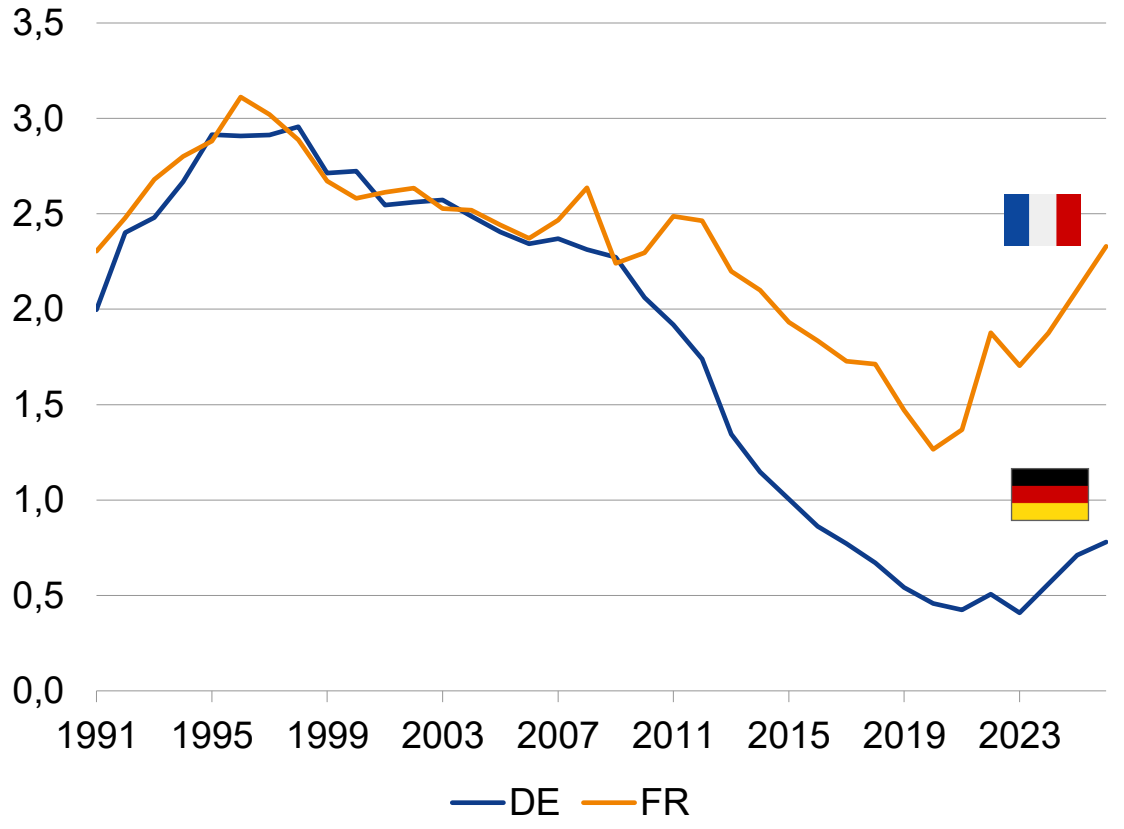
Frankreich-Krise spitzt sich ein halbes Jahr vor der Wahl zu

Draghi-Dividende ist passé – Zinszahlungen steigen stark

10J OAT-Bund-Spread in Basispunkten



Zinszahlungen in Prozent des BIP



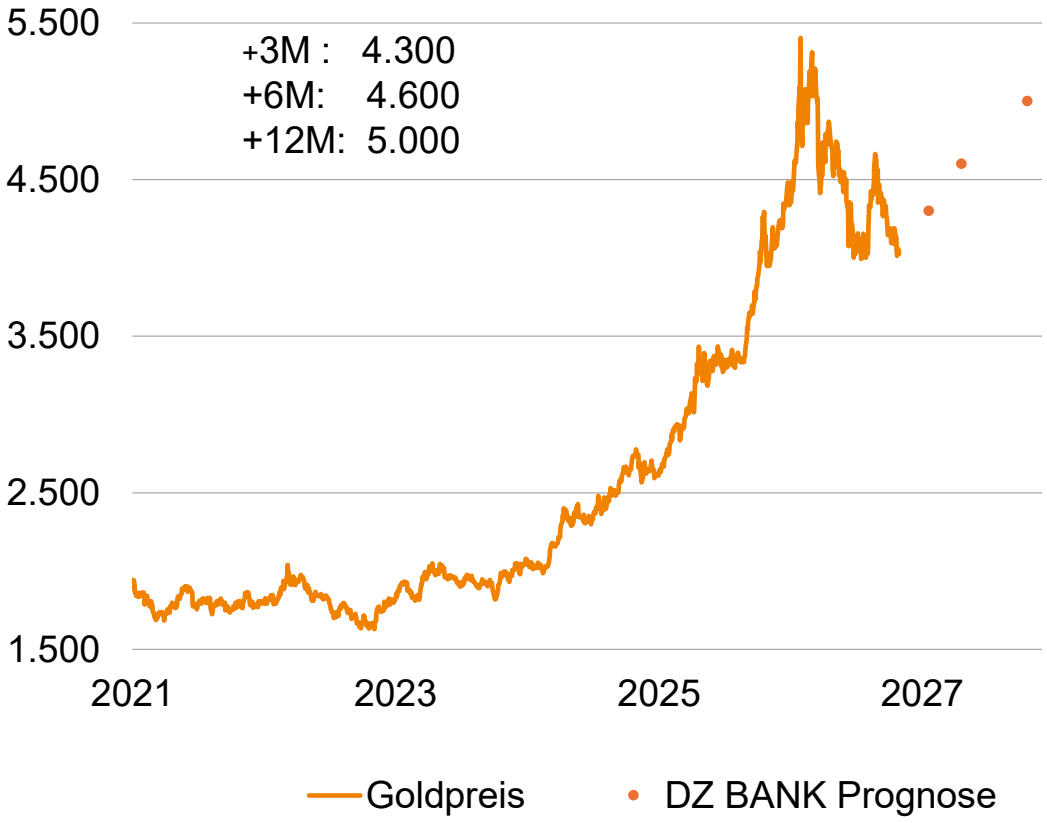
Quelle: DZ BANK, Bloomberg

DZ BANK
Die Initiativbank

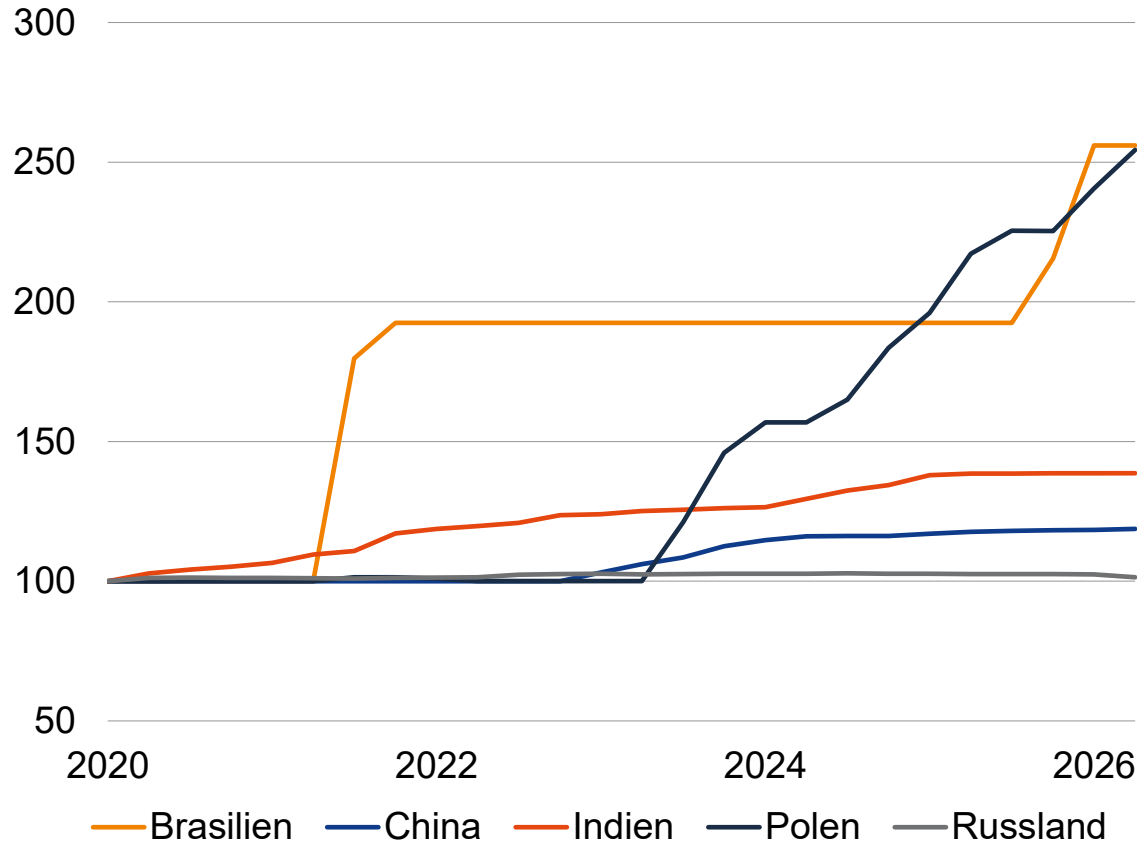
Gold: 5.000 US-Dollar je Feinunze langfristig wieder in Sicht

Trotz kurzfristigem Gegenwind sind fundamentale Treiber weiterhin vorhanden

Goldpreis zuletzt unter Druck: Zinsseite dominiert derzeit die Nachfrage



Trend wachsender Zentralbank-Goldbestände hält an (Index: 01.20=100)



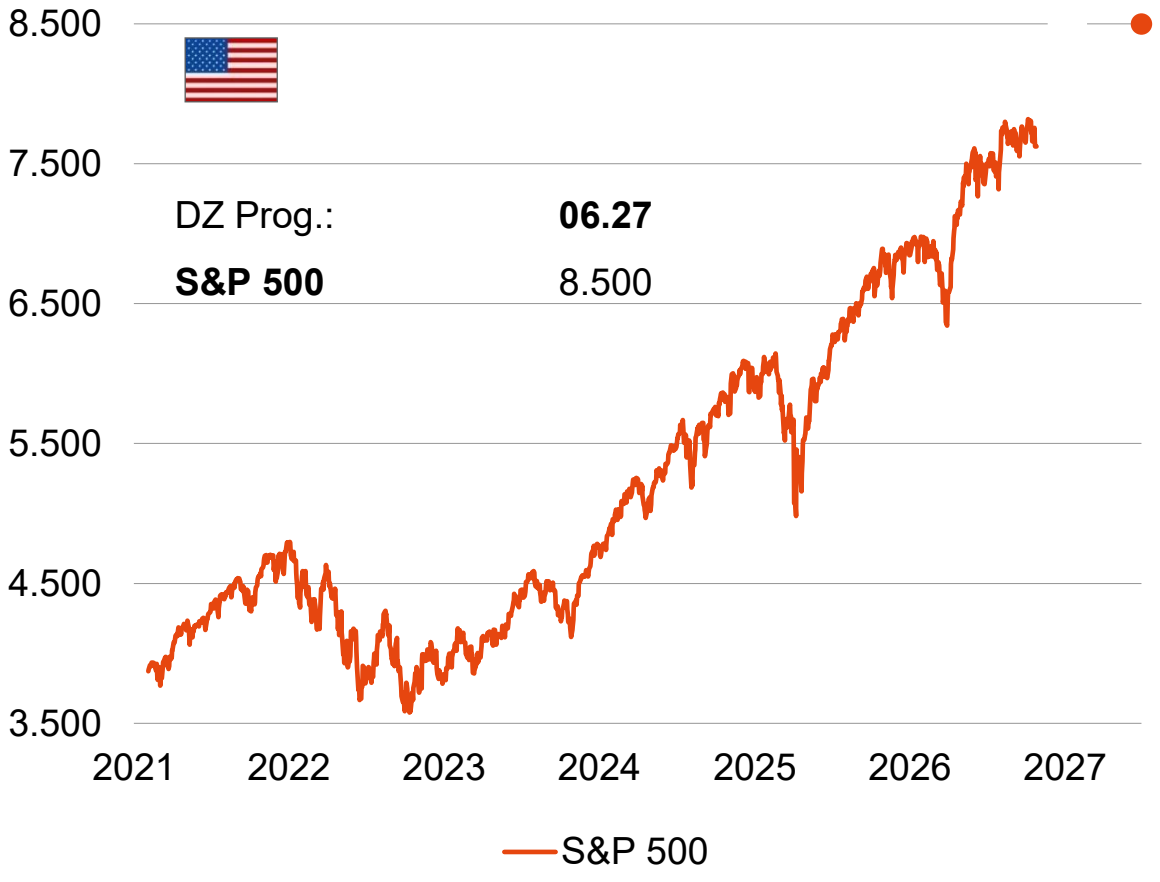
Quellen: Bloomberg; DZ BANK

DZ BANK
Die Initiativbank

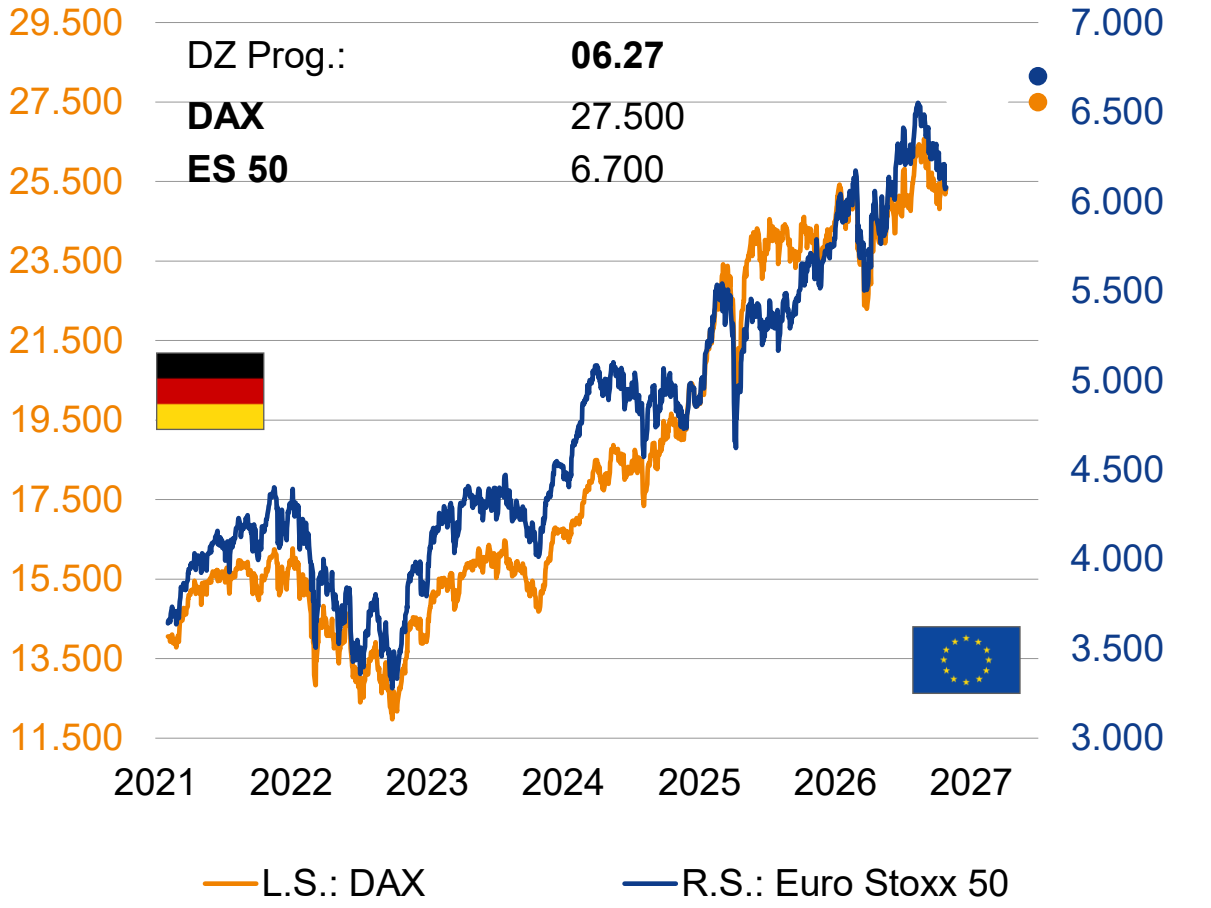
Prognose: Gewinne und KI-Fantasie stützen Aktienmärkte – vorerst

Im ersten Halbjahr 2027 dürften sich Euphorie und Rückschläge die Waage halten

Weiteres Aufwärtspotenzial für den S&P 500 bis 8.500 Punkte



Auch in Europa Luft nach oben, wenngleich in etwas geringerem Ausmaß



Quellen: Bloomberg, DZ BANK

DZ BANK
Die Initiativbank

DZ Research auch als Blog, Podcast und auf LinkedIn

Wo immer, wann immer – kompetente und vielfältige Analysen



https://dzresearchblog.dzbank.de/

auf ApplePodcasts und Spotify



DZ Research