



Märkte und Trends – Kompaktfassung Februar 2025

Research & Advisory



Werte, die bewegen.

Inhaltsverzeichnis

1. [Konjunktur](#)
2. [Inflation](#)
3. [Geldpolitik](#)
4. [Staatsanleihen](#)
5. [Aktien](#)
6. [Gold](#)
7. [Immobilien](#)
8. [Devisen](#)



Editorial: Deutschland im Aufbruch?

In wenigen Tagen wählt Deutschland den 21. Bundestag. Die öffentliche Debatte hat sich in den letzten Wochen vornehmlich auf das Thema Migration konzentriert. Dies ist aber nur eines von vielen wichtigen Themen, mit denen sich eine neue Regierung beschäftigen muss. Aus wirtschaftlicher Perspektive steht die Wiederherstellung der Wettbewerbsfähigkeit der deutschen Volkswirtschaft im Mittelpunkt. Im internationalen Ranking von IMD erreichte Deutschland 2014 noch Platz sechs von insgesamt 67 untersuchten Staaten. Aktuell befindet sich Deutschland nur noch auf Platz 24 – unser Ambitionsniveau sollte doch deutlich höher sein!

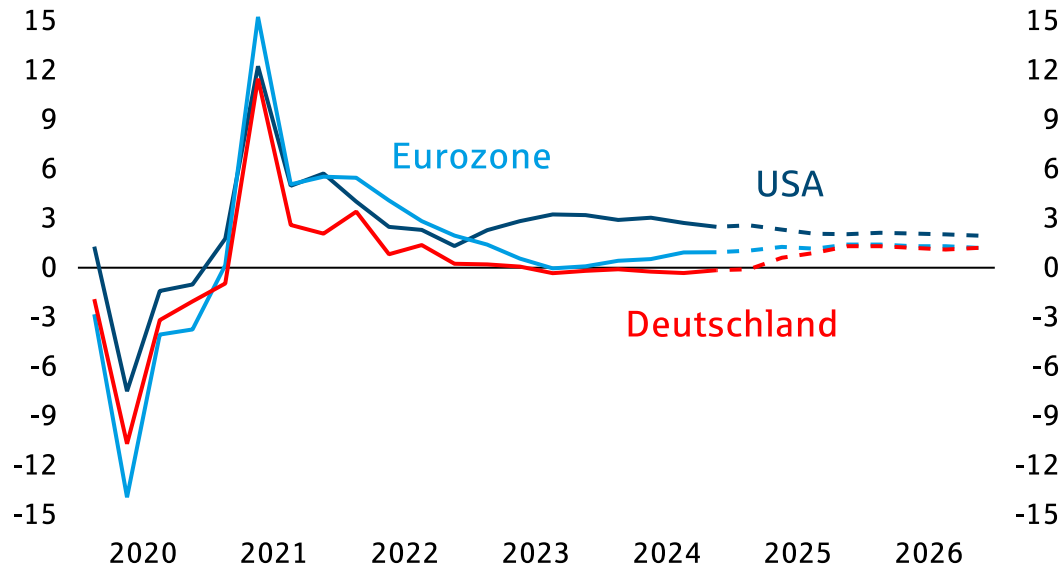
Zumindest der Aktienmarkt antizipiert bereits eine Verbesserung. Der deutsche Leitindex hat in den ersten Wochen dieses Jahres fast alle anderen großen Indizes outperformt. Die Stimmungsindikatoren zeigen zwar noch keine vergleichbare Dynamik, zumindest aber erste Signale für eine Erholung. Auch der Euro konnte jüngst an Stärke gewinnen. Die Ansatzpunkte für eine signifikante Verbesserung für die deutsche Volkswirtschaft lassen sich leicht aus dem Wettbewerbsindikator ableiten: zu hohe Steuern und Energiepreise, zu viel Bürokratie, mangelnde Infrastruktur – um nur einige zu nennen.

Dr. Gertrud R. Traud, Chefvolkswirtin/Head of Research & Advisory (Tel. 0 69/91 32-20 24)



Konjunktur: Alle Blicke sind auf Trump gerichtet

Reales Bruttoinlandsprodukt, % gg. Vj



Reales BIP, % gg. Vj.	2022	2023	2024	2025p	2026p
Deutschland	1,4	-0,1	-0,2	0,7	1,2
Eurozone	3,6	0,5	0,7	1,2	1,3
USA	2,5	2,9	2,8	2,2	2,0
Welt	3,3	3,0	3,0	2,9	2,8

p=Prognose, kalenderbereinigt soweit verfügbar
 Quellen: Macrobond, Helaba Research & Advisory

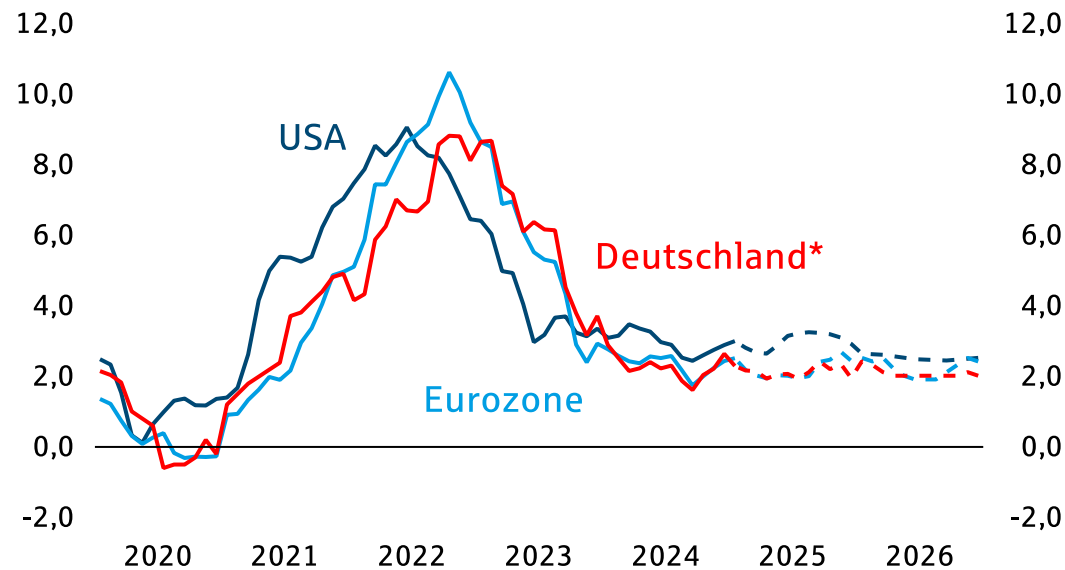
- Weltwirtschaft hat mit Unsicherheitsschub durch Zolldrohungen Trumps zu kämpfen
- US-Wirtschaft weiter robust, Witterung belastete im Januar
- China verbreitet Optimismus, aber Risiken aus dem Handelskrieg sind eindeutig
- Stimmung in den deutschen Unternehmen verbesserte sich zuletzt. Ende Januar stiegen sowohl die Einkaufsmanagerindizes als auch das ifo Geschäftsklima
- Im Februar setzte sich die Stimmungsaufhellung fort. Der ZEW-Saldo der Konjunkturerwartungen erhöhte sich deutlich

Patrick Franke (Tel. 0 69/91 32-47 38) und Simon Azarbayjani (Tel. 0 69/91 32-79 76)



Inflation: US-Teuerungsrate zuletzt wieder etwas höher

Verbraucherpreise, % gg. Vj.



Verbraucherpreise, % gg. Vorjahr	2022	2023	2024	2025p	2026p
Deutschland*	6,9	5,9	2,2	2,1	2,1
Eurozone	8,4	5,4	2,4	2,2	2,2
USA	8,0	4,1	3,0	2,8	2,5

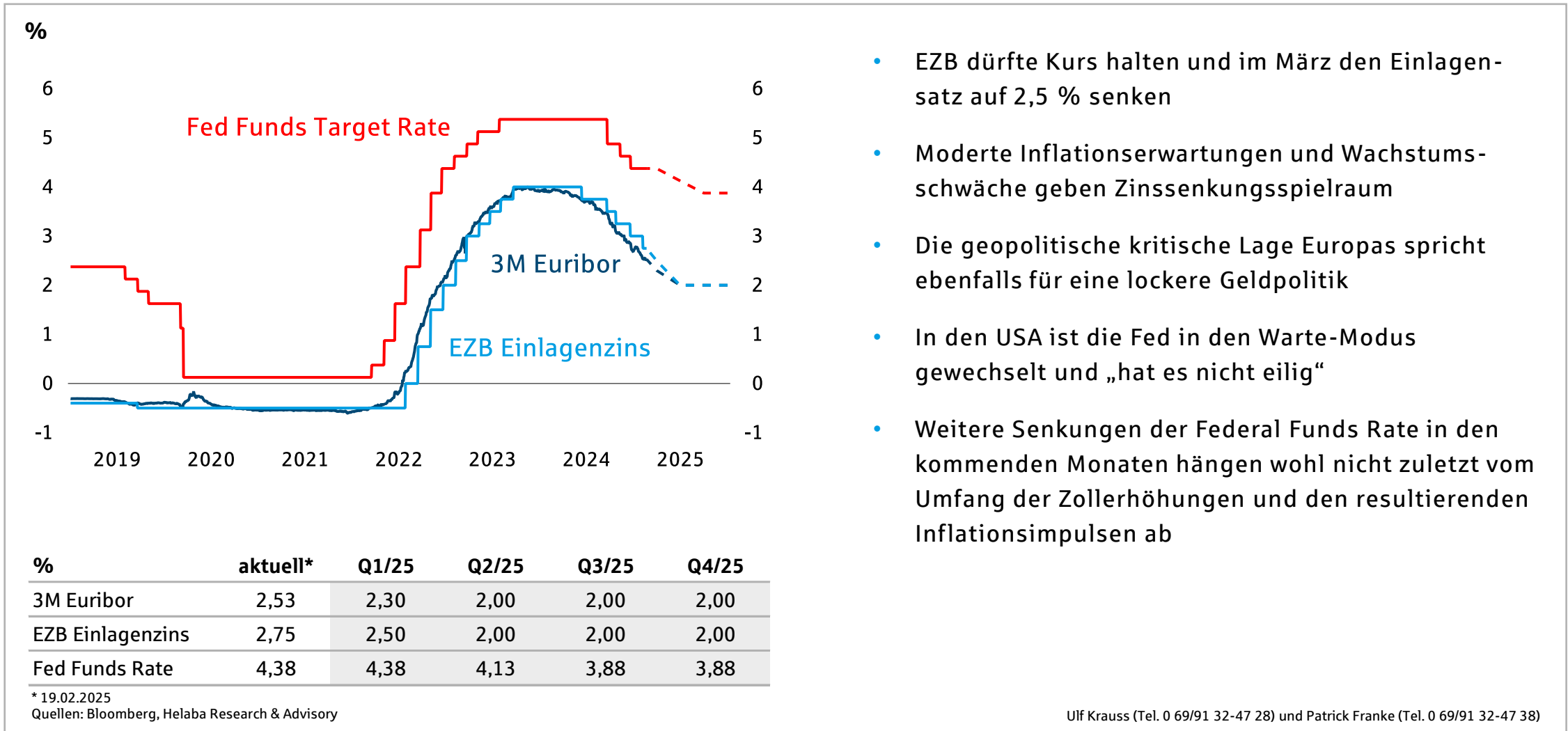
p=Prognose, *nationale Abgrenzung
Quellen: Macrobond, Helaba Research & Advisory

- Deutsche Inflationsrate im Januar bei 2,3 %. Gegenüber Vormonat sanken die Preise um 0,2 %
- In der Eurozone nahmen die Verbraucherpreise im Vormonatsvergleich um 0,3 % ab. Die Teuerungsrate lag hier im Vorjahresvergleich mit 2,5 % minimal über dem Dezember-Wert von 2,4 %
- Die Kernrate verharrte auf dem Vormonatsniveau von 2,7 %
- In den USA legten die Verbraucherpreise im Januar unerwartet stark zu: Der Gesamtindex stieg um 0,5 % gg. Vm., der Kernindex um 0,4 %
- Auch bei unserer angehobenen Inflationsprognose von 2,8 % für 2025 dominieren die Aufwärtsrisiken, zumal die kommenden Monate diverse preistreibende Zollerhöhungen bringen könnten

Patrick Franke (Tel. 0 69/91 32-47 38) und Simon Azarbayjani (Tel. 0 69/91 32-79 76)



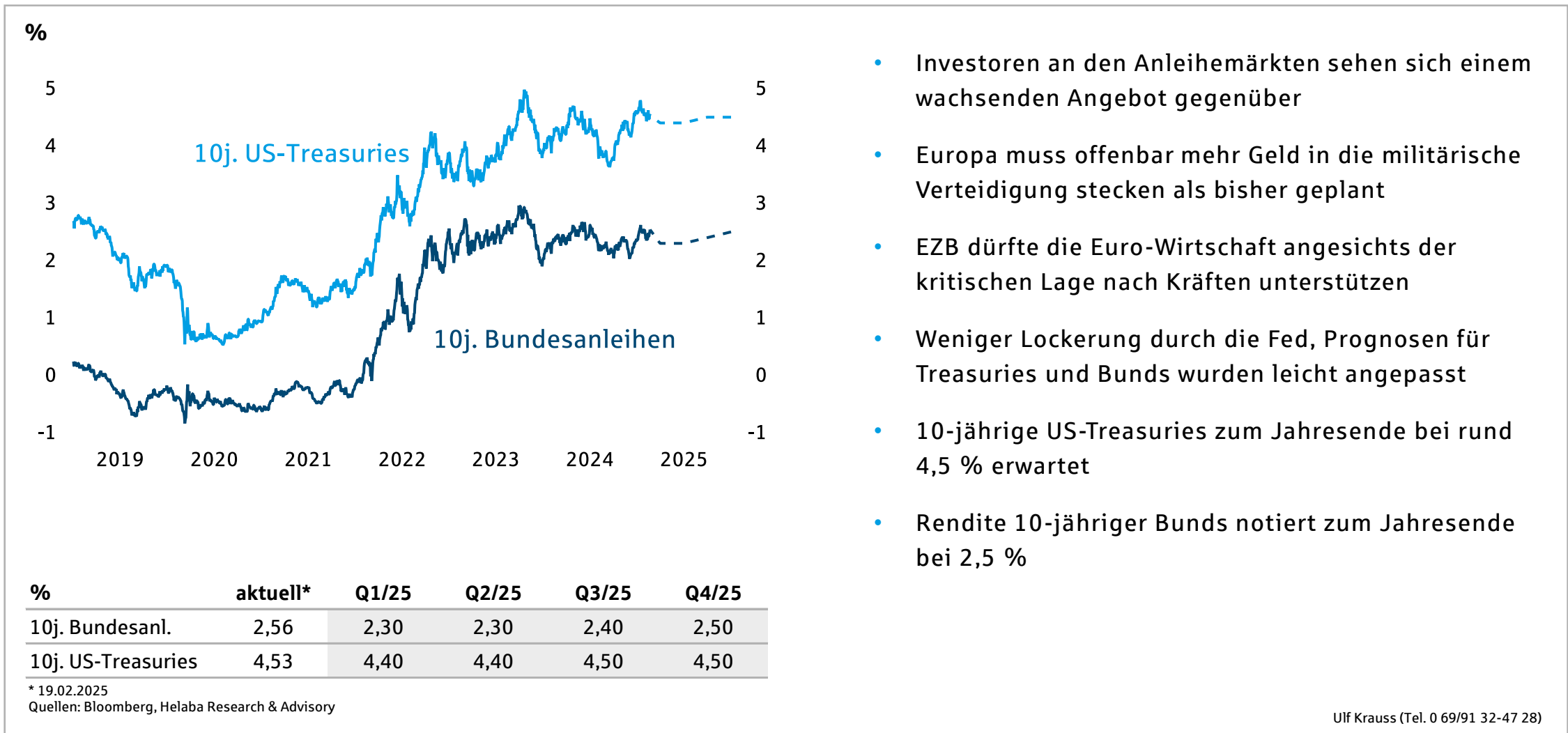
Geldpolitik: EZB senkt zügig – Fed im Warte-Modus



- EZB dürfte Kurs halten und im März den Einlagensatz auf 2,5 % senken
- Moderte Inflationserwartungen und Wachstumsschwäche geben Zinssenkungsspielraum
- Die geopolitische kritische Lage Europas spricht ebenfalls für eine lockere Geldpolitik
- In den USA ist die Fed in den Warte-Modus gewechselt und „hat es nicht eilig“
- Weitere Senkungen der Federal Funds Rate in den kommenden Monaten hängen wohl nicht zuletzt vom Umfang der Zollerhöhungen und den resultierenden Inflationssimpulsen ab

Ulf Krauss (Tel. 0 69/91 32-47 28) und Patrick Franke (Tel. 0 69/91 32-47 38)

Staatsanleihen: Investoren gesucht



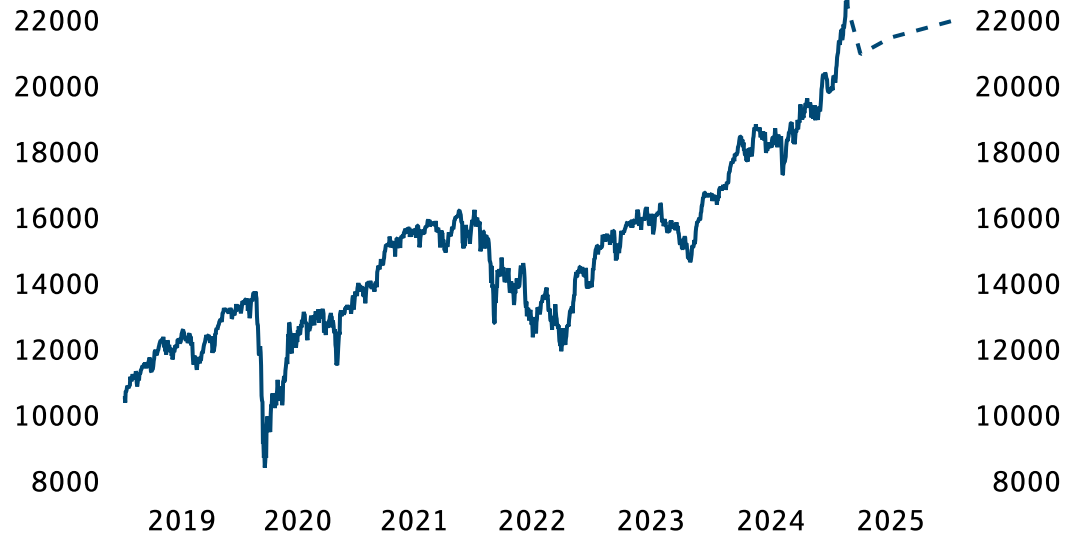
- Investoren an den Anleihemärkten sehen sich einem wachsenden Angebot gegenüber
- Europa muss offenbar mehr Geld in die militärische Verteidigung stecken als bisher geplant
- EZB dürfte die Euro-Wirtschaft angesichts der kritischen Lage nach Kräften unterstützen
- Weniger Lockerung durch die Fed, Prognosen für Treasuries und Bunds wurden leicht angepasst
- 10-jährige US-Treasuries zum Jahresende bei rund 4,5 % erwartet
- Rendite 10-jähriger Bunds notiert zum Jahresende bei 2,5 %

Ulf Krauss (Tel. 0 69/91 32-47 28)



Aktien: Anzeichen einer Überhitzung

DAX, Indexpunkte



Indexpunkte	aktuell*	Q1/25	Q2/25	Q3/25	Q4/25
DAX	22.434	21.000	21.500	21.750	22.000
Euro Stoxx 50	5.461	5.100	5.200	5.250	5.300
S&P 500	6.144	6.250	6.300	6.350	6.400

* 19.02.2025

Quellen: Bloomberg, Helaba Research & Advisory

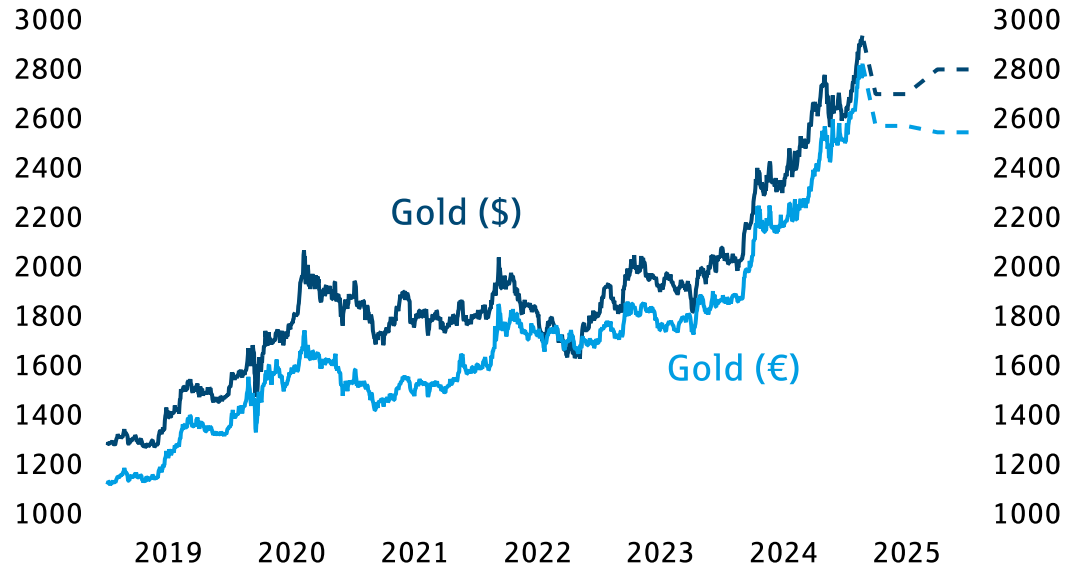
- Euro-Aktien führen Performance-Rangliste der wichtigsten Indizes an
- Sentix und ZEW liefern erste Signale einer Aufhellung der Konjunkturperspektiven
- Gewinnerwartungen für DAX-Unternehmen werden weiter nach oben revidiert
- Anlegerstimmung in den USA und Deutschland kühlt eher ab
- DAX hat inzwischen den fairen Bereich nach oben verlassen
- Technisch ist der DAX inzwischen in den Überhitzungsbereich vorgedrungen

Markus Reinwand, CFA (Tel. 0 69/91 32-47 23)

Gold: Glänzende Aussichten



€ bzw. \$ je Feinunze



Preis / Feinunze	aktuell*	Q1/25	Q2/25	Q3/25	Q4/25
Gold in Euro	2.814	2.571	2.571	2.545	2.545
Gold in US-Dollar	2.933	2.700	2.700	2.800	2.800

* 19.02.2025

Quellen: Bloomberg, Helaba Research & Advisory

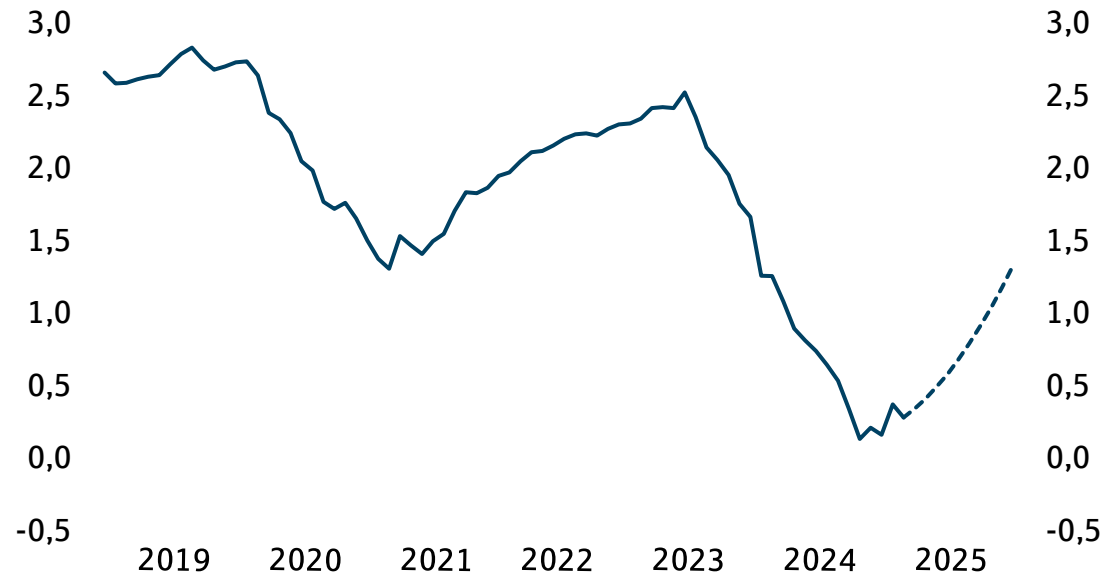
- Gold mit neuen historischen Rekordmarken sowohl in Dollar- als auch in Eurorechnung
- Aktuell weist das Edelmetall schon ein Jahresplus von knapp 13 % auf
- Mit gut 2.920 US-Dollar je Feinunze fehlt nur wenig bis zur psychologisch wichtigen Marke von 3.000
- US-Präsident Trump befeuert mit seiner Handels- und Geopolitik maßgeblich die aktuelle Goldrally
- Hohe Unsicherheit über künftige Inflation und Staatsverschuldung bleibt mittelfristig ein Treiber für Gold
- Rekordkäufe der Zentralbanken sorgen für strukturelle Nachfrageverschiebung

Claudia Windt (Tel. 0 69/91 32-25 00)

Immobilien: Aufhellung in allen Marktsegmenten



Helaba OIF-Index, Gesamttrendite in %



% gg. Vorjahr	2021	2022	2023	2024	2025p
Helaba OIF-Index*	2,0	2,3	1,5	0,2	1,3
Wohnimmobilien**	10,3	7,2	-5,0	-1,3	4,0
Gewerbeimmobilien**	-0,8	-0,4	-10,2	-5,3	1,5

*für offene Immobilienfonds (Jahresrendite); **vdp Preisindizes Deutschland (Jahresdurchschnitt)
p=Prognose; Quellen: vdp, LSEG, Helaba Research & Advisory

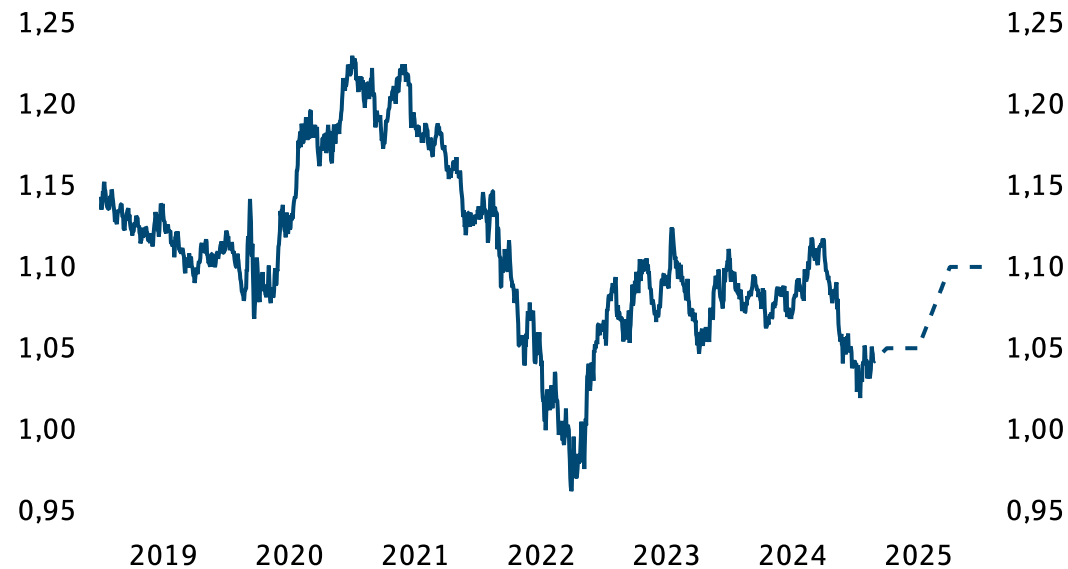
- Jahresperformance offener Immobilienfonds zuletzt bei 0,25 %
- Nettomittelabflüsse der Fonds betragen im Dezember 611 Mio. Euro
- Korrektur am Wohnungsmarkt ist abgeschlossen, Preise liegen 2 % über Vorjahresniveau
- Positive Mietentwicklung von Einzelhandelsimmobilien stützt Kapitalwerte
- Büroimmobilienpreise leicht gestiegen – Abwertungsrisiken bleiben aber bestehen
- Preise für Gewerbeimmobilien werden sich 2025 weiter erholen

Paul Richter (Tel. 0 69/91 32-79 58)



Devisen: Nachlassende Euphorie für Trump-Dollar

Euro in US-Dollar



gg. Euro	aktuell*	Q1/25	Q2/25	Q3/25	Q4/25
US-Dollar	1,04	1,05	1,05	1,10	1,10
Japanischer Yen	158	158	155	158	158
Britisches Pfund	0,83	0,83	0,83	0,84	0,85
Schweizer Franken	0,94	0,93	0,94	0,95	0,96

* 19.02.2025

Quellen: Bloomberg, Helaba Research & Advisory

- US-Dollar wertete nach Trumps Amtsantritt leicht ab, Gewinne fanden schon im Vorfeld statt
- Zollpolitik birgt Unsicherheiten, gibt aber bislang keinen eindeutigen Rückenwind für Greenback
- Zinsdifferenzen haben Geldpolitikunterschiede antizipiert und sprechen für stabilen Euro-Dollar
- Britisches Pfund profitiert von besserem Wachstum, dürfte aber unter BoE-Senkungen leiden
- Schweizer Franken notiert kaum verändert, was zunächst andauern sollte
- Japanischer Yen legte zu und könnte von strafferer Geldpolitik weiter begünstigt sein

Christian Apelt, CFA (Tel. 0 69/91 32-47 26)

Rechtliche Hinweise und Ansprechpartner

Redaktion:

Dr. Stefan Mitropoulos
Tel.: 0 69/91 32-46 19
Dr. Stefan Mütze
Tel.: 0 69/91 32-38 50
research@helaba.de

Herausgeber:

Dr. Gertrud R. Traud
Chefvolkswirtin /
Head of Research & Advisory
Landesbank Hessen- Thüringen
MAIN TOWER
Neue Mainzer Str. 52-58
60311 Frankfurt am Main
Telefon: 0 69/91 32-20 24

Support Research & Services:

Heike Wohlfahrt
Tel.: 0 69/91 32-33 21
research@helaba.de

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.