



Märkte und Trends – Kompaktfassung August 2024

Research & Advisory



Werte, die bewegen.

Inhaltsverzeichnis

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



Editorial: Deutschland abgehängt

Mit den jüngsten Wachstumszahlen für das zweite Quartal setzt sich ein seit geraumer Zeit zu beobachtender Trend fort: Dynamik in der Welt und in unseren Nachbarländern – Stagnation in Deutschland. Was ist bei uns los?

Die Inflationsraten sind nicht mehr das Problem. Entsprechend ist von geldpolitischer Seite Entlastung zu erwarten. Die EZB wird im September den Zinssenkungszyklus fortsetzen und im Laufe des Jahres 2025 den Einlagenzins bis auf 2,5 % senken.

Wie sieht es jedoch mit der Fiskalpolitik aus? Bei uns hat der Streit über den Haushalt 2025 die öffentliche Diskussion wochenlang dominiert. Bei wem soll gespart werden? Welche Prioritäten werden für 2025 gesetzt? Es scheint, dass mit dem Ansatz „von allem ein bisschen“ zwar der gute Wille erkennbar ist, aber eine Perspektive wird dadurch nicht eröffnet. So überrascht es nicht, dass die jüngsten Stimmungsindikatoren bei uns wieder gen Süden zeigen.

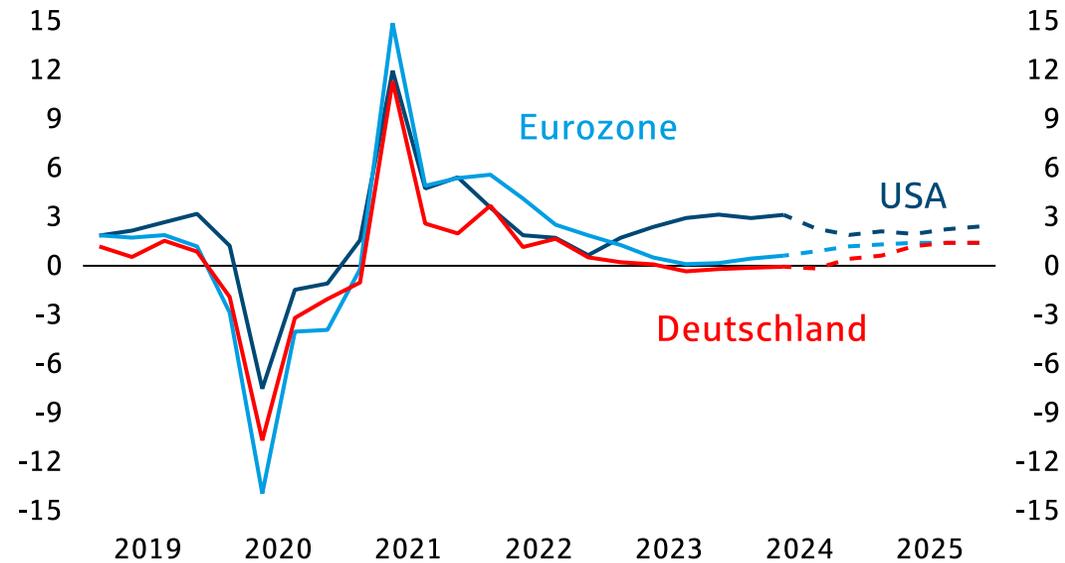
Damit sich das ändert, müssen endlich Strukturreformen vorangetrieben und ein klares Bekenntnis zu Wachstum, Leistung und Wettbewerbsfähigkeit abgegeben werden. Auch hier brauchen wir eine Zeitenwende.

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



Konjunktur: Enttäuschende Entwicklung in Deutschland

Reales Bruttoinlandsprodukt, % gg. Vj



Reales BIP, % gg. Vj.	2021	2022	2023	2024p	2025p
Deutschland	3,5	1,7	-0,1	0,0	1,2
Eurozone	6,0	3,5	0,5	0,8	1,4
USA	5,8	1,9	2,5	2,5	2,2
Welt	6,6	3,0	3,1	2,9	3,0

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

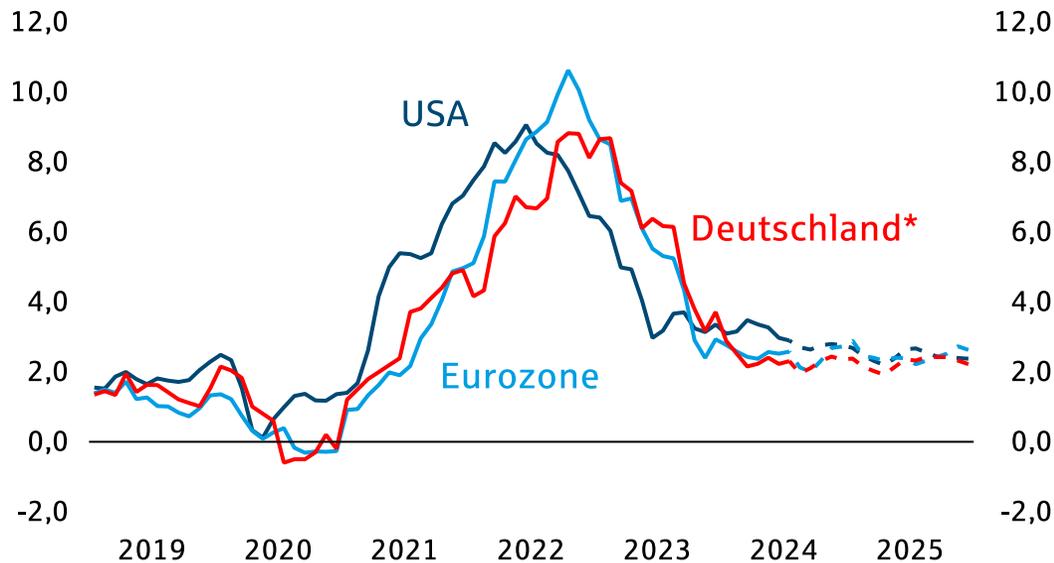
- Globaler Industriezyklus bringt unverändert keine klaren Aufwärtssimpulse
- Rezessionsängste in den USA sind übertrieben, Konjunktur kühlt sich dort bisher nur graduell ab
- Deutsches BIP schrumpfte im zweiten Quartal um 0,1 %. Vor allem Investitionen in Ausrüstungen und Bauten nahmen ab
- Konjunktur- sowie Geschäftserwartungen waren bei den letzten Veröffentlichungen der Stimmungsindikatoren deutlich eingetrübt
- Wachstumsprognose 2024 für Deutschland auf 0,0 % gesenkt. Für die Eurozone erwarten wir weiterhin 0,8 % Wachstum

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



Inflation: US-Verbraucherpreisanstieg fällt unter 3 %

Verbraucherpreise, % gg. Vj.



Verbraucherpreise, % gg. Vorjahr	2021	2022	2023	2024p	2025p
Deutschland*	3,1	6,9	5,9	2,3	2,3
Eurozone	2,6	8,4	5,4	2,4	2,4
USA	4,7	8,0	4,1	3,0	2,5

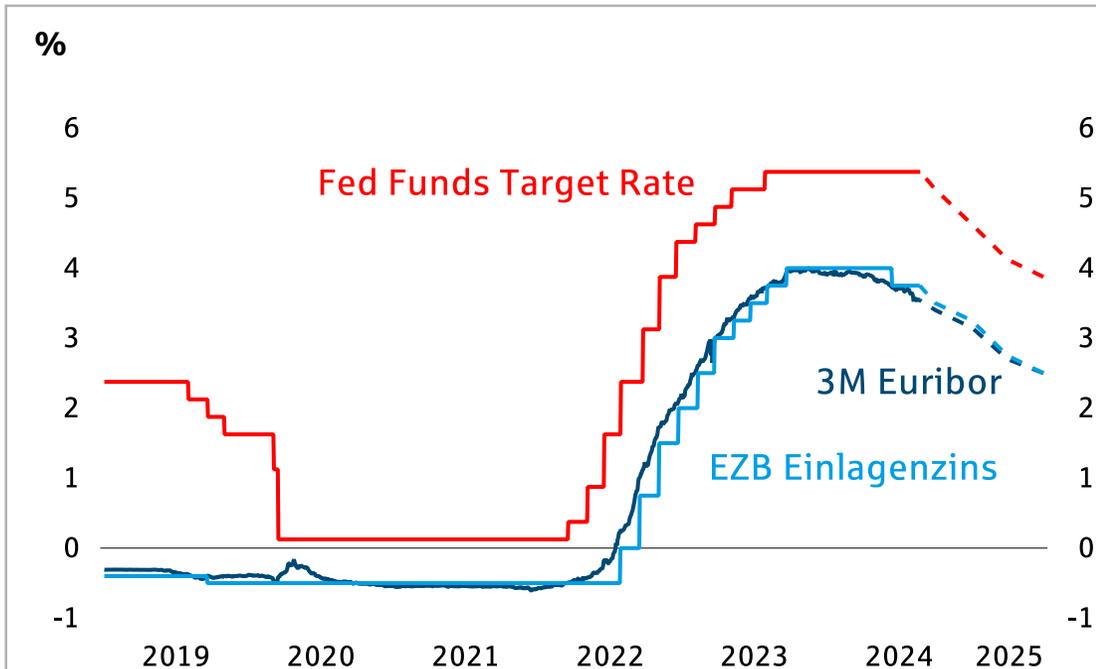
p=Prognose, *nationale Abgrenzung
Quellen: Macrobond, Helaba Research & Advisory

- Die deutsche Inflationsrate erhöhte sich im Juli geringfügig auf 2,3 % (Juni: 2,2 %)
- Vor allem die Dienstleistungen wurden im Juli teurer (+0,9 % gg. Vm.), während Güterpreise den dritten Monat in Folge zurückgingen
- In der Eurozone zog die Preissteigerungsrate ebenfalls leicht an. Im Vorjahresvergleich betrug sie 2,6 % (Juni: 2,5 %). Die Kernrate blieb unverändert bei 2,9 %
- In den USA fiel die Gesamtteuerung im Juli auf 2,9 %, den niedrigsten Wert seit März 2021
- Zusammen mit der geänderten Annahme für die Ölpreise im zweiten Halbjahr ergibt sich eine leichte Abwärtsrevision unserer Prognose für 2024 (3,0 % statt 3,2 %)

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



Geldpolitik: Fed und EZB bald im Tandem



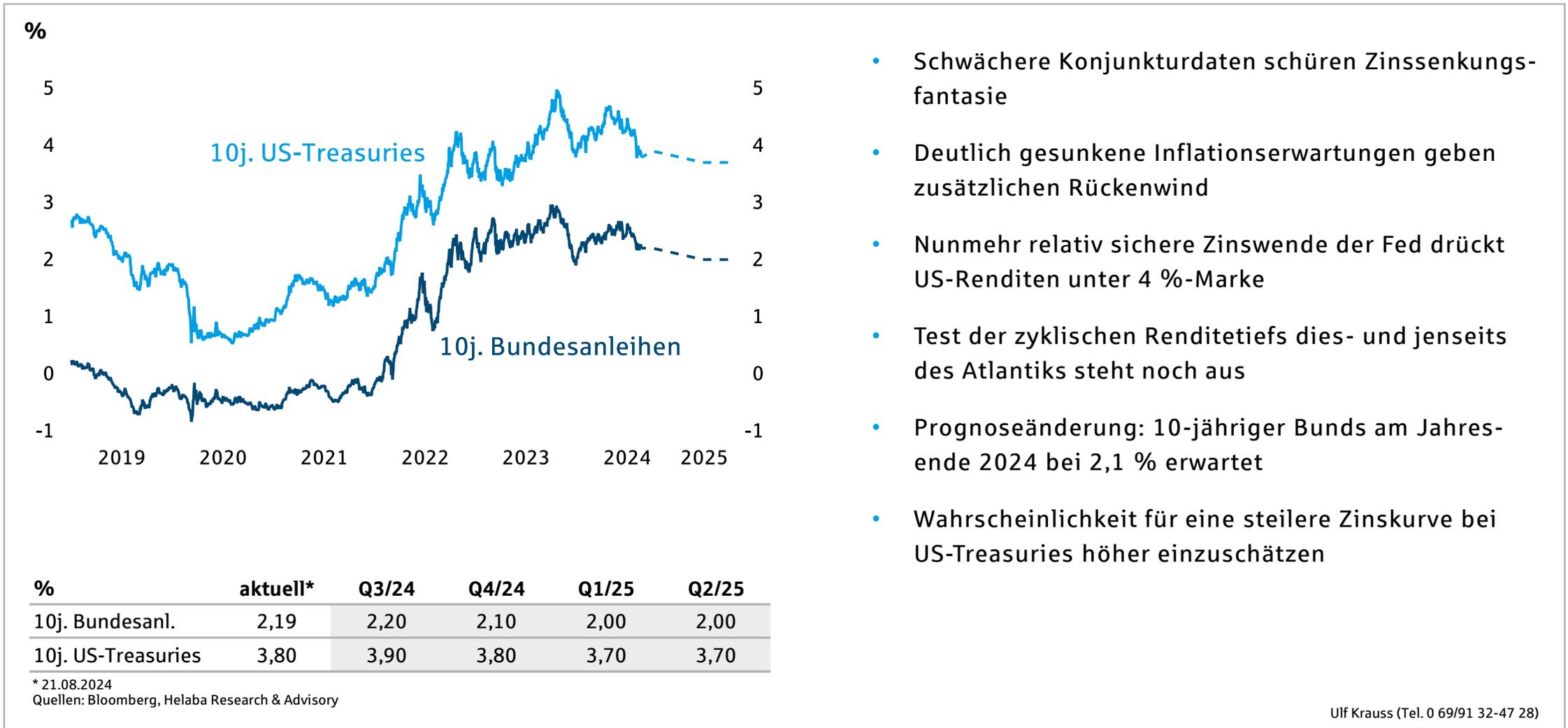
- Schwache Konjunkturdaten setzen die EZB unter Druck
- Weitere Lockerungen im September und Dezember sind wahrscheinlicher geworden
- Das Zielniveau für den EZB-Einlagensatz haben wir von 2,75 % auf 2,5 % gesenkt
- In den USA bringen Preisdaten und Arbeitsmarkt die Fed einer Zinssenkung näher
- Wir rechnen nun sogar mit einer etwas zügigeren Lockerung – ab September
- Der Zielkorridor für die Federal Funds Rate sollte 2025 auf 3,25 %-3,50 % sinken

%	aktuell*	Q3/24	Q4/24	Q1/25	Q2/25
3M Euribor	3,54	3,40	3,15	2,70	2,50
EZB Einlagenzins	3,75	3,50	3,25	2,75	2,50
Fed Funds Rate	5,38	5,13	4,63	4,13	3,88

* 21.08.2024
 Quellen: Bloomberg, Helaba Research & Advisory

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

Staatsanleihen: Freundliches Umfeld hält vorerst an



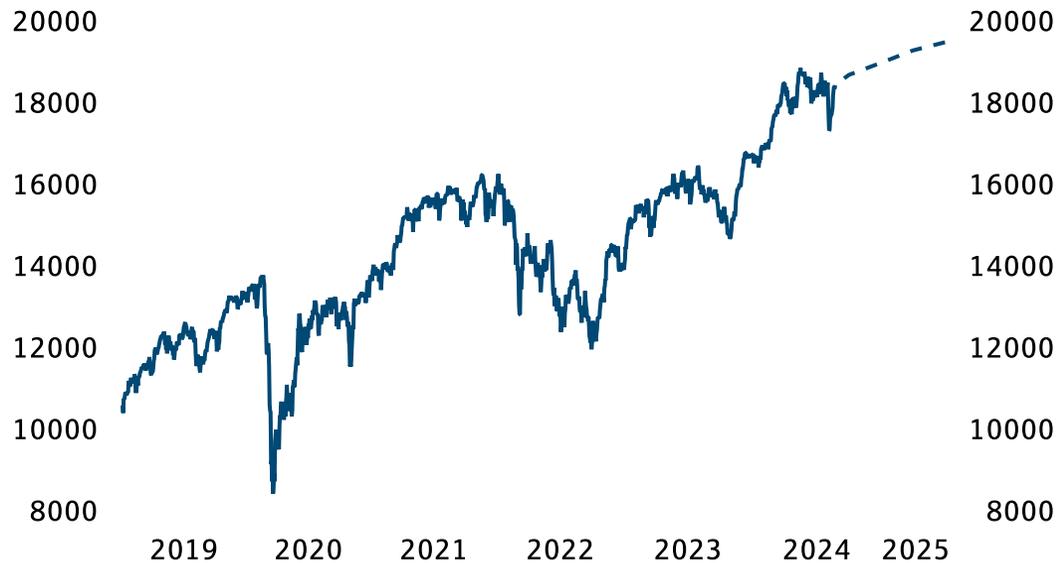
- Schwächere Konjunkturdaten schüren Zinssenkungsfantasie
- Deutlich gesunkene Inflationserwartungen geben zusätzlichen Rückenwind
- Nunmehr relativ sichere Zinswende der Fed drückt US-Renditen unter 4 %-Marke
- Test der zyklischen Renditetiefs dies- und jenseits des Atlantiks steht noch aus
- Prognoseänderung: 10-jähriger Bunds am Jahresende 2024 bei 2,1 % erwartet
- Wahrscheinlichkeit für eine steilere Zinskurve bei US-Treasuries höher einzuschätzen

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



Aktien: Alles wieder gut?

DAX, Indexpunkte



Indexpunkte	aktuell*	Q3/24	Q4/24	Q1/25	Q2/25
DAX	18.449	18.700	19.000	19.300	19.500
Euro Stoxx 50	4.885	4.950	5.050	5.100	5.150
S&P 500	5.621	5.600	5.650	5.700	5.750

* 21.08.2024
Quellen: Bloomberg, Helaba Research & Advisory

- Die meisten Aktienindizes konnten die Kursscharte der ersten Augustwochen wieder ausweiten
- Nachlassende US-Rezessionsängste haben zu einer Aufholjagd geführt
- Leicht rückläufige Zinssenkungsperspektiven sind derzeit keine Belastung
- In der Q2-Berichtssaison konnten die Unternehmen per saldo die Erwartungen leicht übertreffen
- Die Bewertung zeigt wieder das alte Bild: Euro-Aktien moderat bewertet, US-Titel optisch teuer
- Anlegerstimmung in Deutschland gedämpft, in den USA ist die Euphorie verflogen

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

Gold: Neue Rekorde dank geldpolitischem Rückenwind



€ bzw. \$ je Feinunze



- Gold hat mit über 2.500 US-Dollar ein neues Allzeit-hoch erreicht
- Die nahende Zinswende der US-Notenbank beflügelt das Edelmetall sowohl in Dollar- als auch in Euro-rechnung
- Hohe Lockerungserwartungen der Anleger an Fed haben die Rentenmärkte erfasst, so dass Zinsen dies- und jenseits des Atlantiks nachgeben
- Sinkende Opportunitätskosten verhelfen dem zinslosen Edelmetall zu mehr Attraktivität
- Gold sollte für den Rest des Jahres das erreichte Terrain halten und ausbauen können

Preis / Feinunze	aktuell*	Q3/24	Q4/24	Q1/25	Q2/25
Gold in Euro	2.252	2.182	2.273	2.273	2.261
Gold in US-Dollar	2.513	2.400	2.500	2.500	2.600

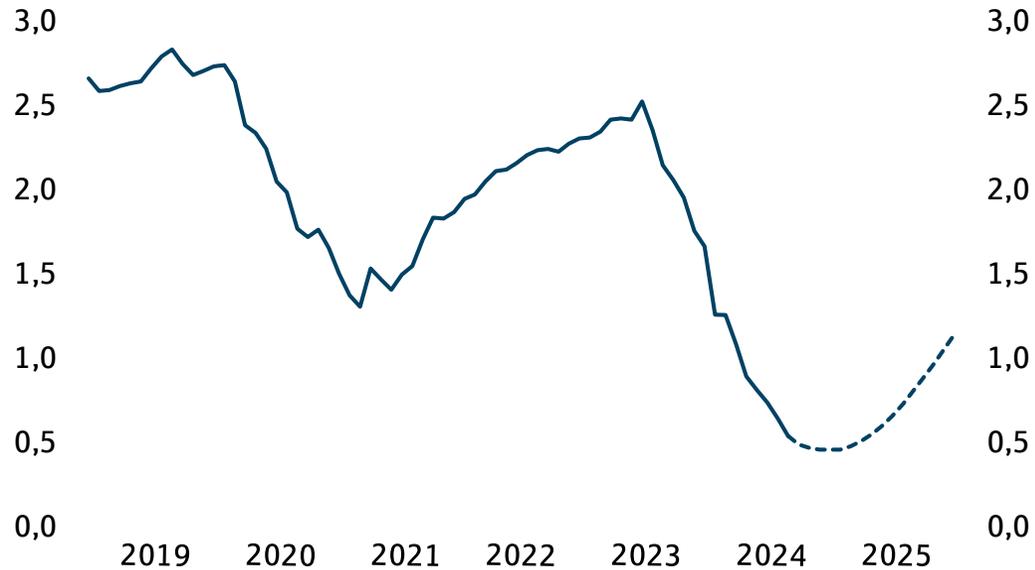
* 21.08.2024
Quellen: Bloomberg, Helaba Research & Advisory

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

Immobilien: Trendwende!



Helaba OIF-Index, Gesamttrendite in %



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

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

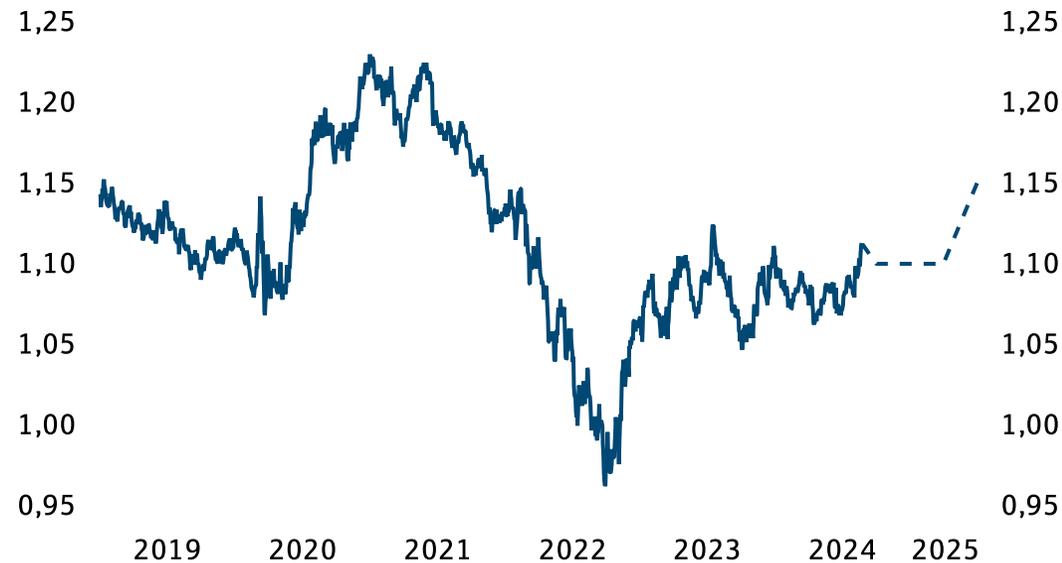
- Durchschnittliche Jahresperformance offener Immobilienfonds zuletzt bei 0,5 %
- Mittelabflüsse im Juni auf 241 Mio. Euro gesunken – Rückgang von 48 % zum Vormonat
- Wohnimmobilienpreise im zweiten Quartal um 0,4 % gegenüber Vorquartal gestiegen
- Prognostizierte Bodenbildung für Wohneigentum zur Jahresmitte zeichnet sich damit ab
- Deutscher Gewerbeimmobilienmarkt wird sich ebenfalls bald stabilisieren
- Neuvertragsmieten im Einzelhandel sind schon das dritte Quartal in Folge gestiegen

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



Devisen: US-Dollar unter Druck

Euro in US-Dollar



gg. Euro	aktuell*	Q3/24	Q4/24	Q1/25	Q2/25
US-Dollar	1,12	1,10	1,10	1,10	1,15
Japanischer Yen	162	162	158	154	155
Britisches Pfund	0,85	0,86	0,87	0,88	0,88
Schweizer Franken	0,95	0,96	0,97	0,97	0,97

* 21.08.2024
Quellen: Bloomberg, Helaba Research & Advisory

- Absehbare US-Zinswende setzt Dollar auf breiter Front unter Druck
- Probleme in der Eurozone begrenzen zunächst weiteren Anstieg des Euro-Dollar-Kurses
- US-Präsidentenwahlen ein Unsicherheitsfaktor für Dollar, aber wohl nicht entscheidend
- Britisches Pfund nach Zinswende der Bank of England mit mehr Gegenwind
- Schweizer Franken profitiert von Risikoaversion und Zinsrückgang und bleibt vorerst unter Parität
- Japanischer Yen legt wegen Zinskonvergenz zu und besitzt noch weiteres Aufwertungspotenzial

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

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.

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:

Susanne Eulenkamp

Heike Wohlfahrt

Tel.: 0 69/91 32-20 24

research@helaba.de