



Märkte und Trends – Kompaktfassung November 2024

Research & Advisory



Werte, die bewegen.

Inhaltsverzeichnis

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



Editorial: Märkte und Trends 2025 – Weltwirtschaft auf dem Laufsteg

In jedem Jahr folgt unser Konjunktur- und Kapitalmarktausblick einem Motto. Dieses fängt die wirtschaftlichen Rahmenbedingungen für das kommende Jahr metaphorisch ein. Diesmal haben wir die Modewelt ausgewählt. Sowohl dort als auch bei Konjunktur und Kapitalmärkten sind Zyklen und Trends maßgeblich. Was wird 2025 en vogue sein? Bleiben z.B. Zölle in Mode oder sind diese bald schon wieder out?

Mit dem Titel „[Weltwirtschaft auf dem Laufsteg](#)“ blicken wir gespannt auf die unterschiedlichen Konzepte und Ideen der verschiedenen Designer. Der Erfolg auf dem Laufsteg hängt von vielen Faktoren ab. Dabei spielen auch der Zeitgeist, die Stimmung und der Zufall eine große Rolle. Wir haben drei Kollektionen für den Konjunktur- und Kapitalmarktausblick 2025 im Angebot. Diese laufen unter den Labels „**Arbeitskleidung**“, „**Haute Couture**“ und „**Des Kaisers neue Kleider**“. Aber nicht nur Kleidungsstücke, sondern auch Accessoires sind wichtig für den Erfolg der sehr unterschiedlichen Outfits.

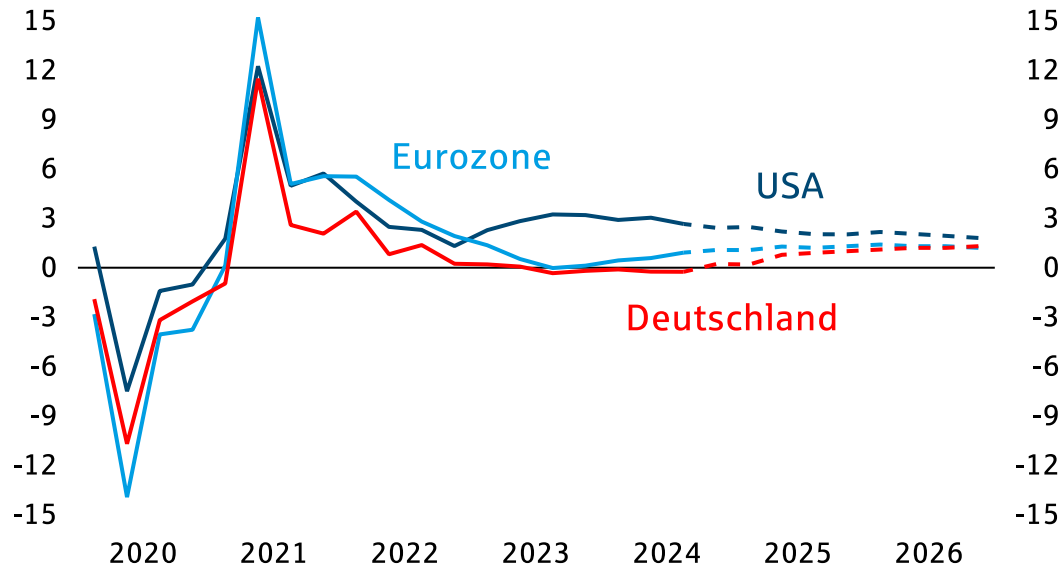
Nehmen Sie Platz und genießen Sie die Helaba Fashion Show mit unserem Konjunktur- und Kapitalmarktausblick 2025. Ich hoffe, auch Ihr Lieblingsoutfit ist dabei und Ihre Anlageentscheidungen machen darin im kommenden Jahr eine gute Figur.

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



Konjunktur: Der Aufschwung kommt doch noch in Deutschland

Reales Bruttoinlandsprodukt, % gg. Vj



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

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

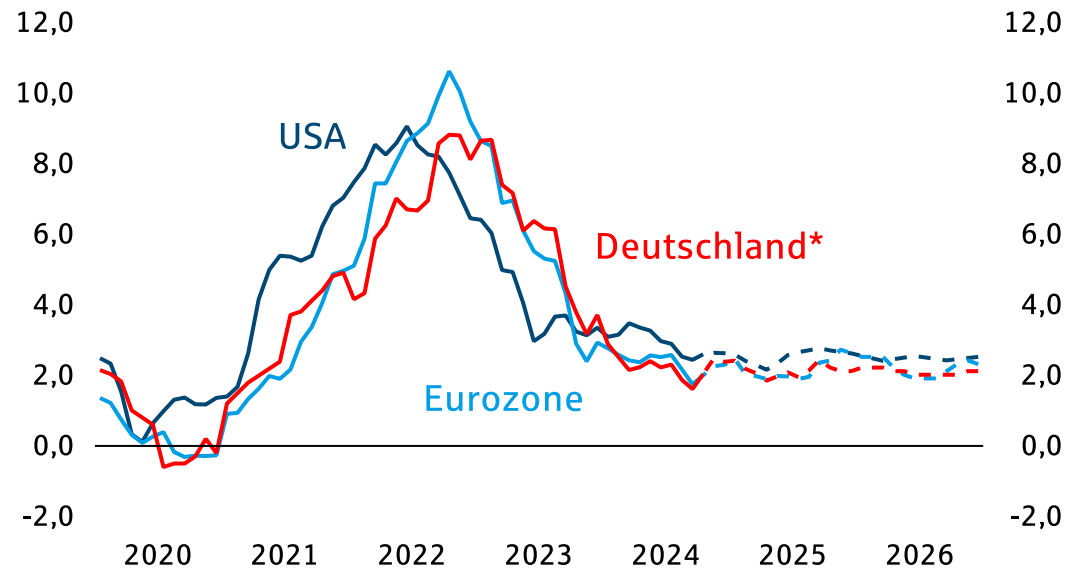
- Weltweit wird über die Folgen einer neuen Amtszeit Donald Trumps auf die globale Wirtschaft diskutiert
- Bislang treibt dies vor allem die Unsicherheit
- Das deutsche BIP wächst 2025 vor allem dank zunehmenden privaten Konsumausgaben wieder
- Das Ende der Ampel-Koalition sorgt kurzfristig für mehr Unsicherheit. Allerdings könnten dadurch früher notwendige Reformen ermöglicht werden
- 2024 belastete die rückläufige Investitionstätigkeit das Wachstum. 2025 dürften sich die Ausrüstungs- und Bauinvestitionen stabilisieren
- Die deutsche Wachstumsprognose für 2025 haben wir von 1,2 % auf 0,7 % gesenkt
- Die USA sollten 2025 um 2,2 % wachsen, nach 2,8 % im laufenden Jahr

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



Inflationsentwicklung rückt 2025 in den Hintergrund

Verbraucherpreise, % gg. Vj.



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

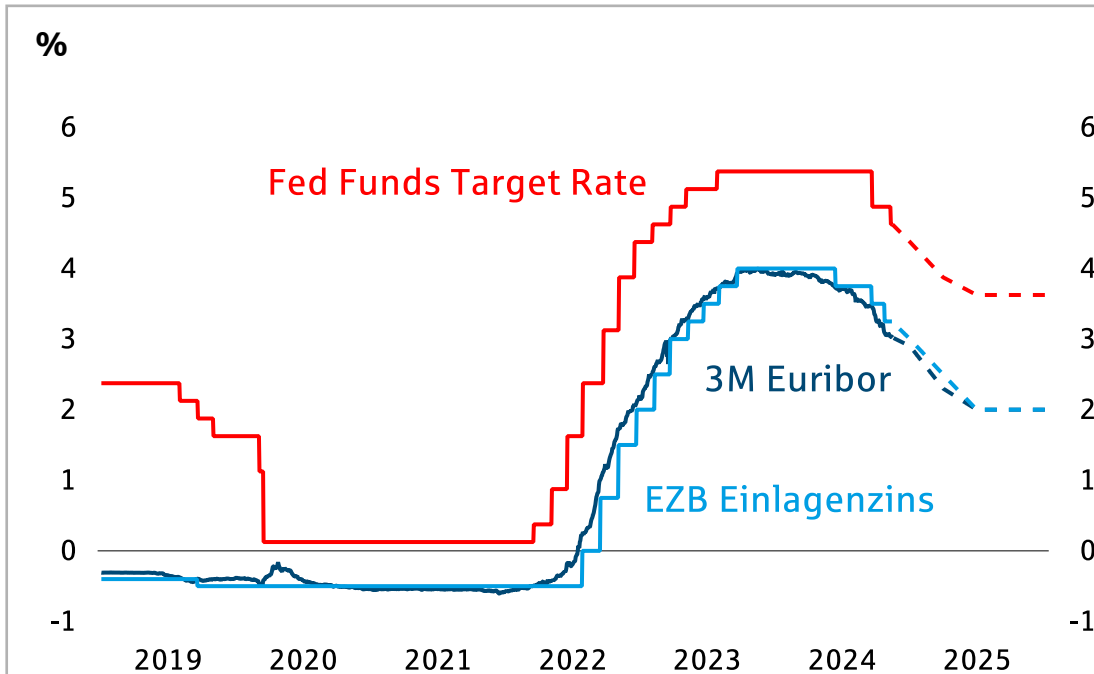
s=Schätzung, p=Prognose, *nationale Abgrenzung
Quellen: Macrobond, Helaba Research & Advisory

- Die deutsche Preissteigerungsrate liegt zurzeit bei 2,0 % (Oktober). Damit wurde das von der EZB definierten Inflationsziel erreicht
- Auch im Euroraum ist die Preisstabilität mit einer Inflationsrate von 2 % im Oktober gewährleistet
- 2025 dürfte es sowohl in der Eurozone als auch in Deutschland so bleiben – abgesehen von kleinen Schwankungen
- In den USA bleibt die Teuerung höher – im Oktober war der Verbraucherpreisindex 2,6 % über seinem Stand vor einem Jahr
- Die US-Kernrate sollte aber von zuletzt 3,3 % weiter nachgeben, auch wenn inflationstreibende Zölle drohen, die den Rückgang dämpfen könnten

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



Geldpolitik: Der Gürtel sitzt lockerer



%	aktuell*	Q1/25	Q2/25	Q3/25	Q4/25
3M Euribor	3,02	2,30	2,00	2,00	2,00
EZB Einlagenzins	3,25	2,50	2,00	2,00	2,00
Fed Funds Rate	4,63	3,88	3,63	3,63	3,63

* 13.11.2024

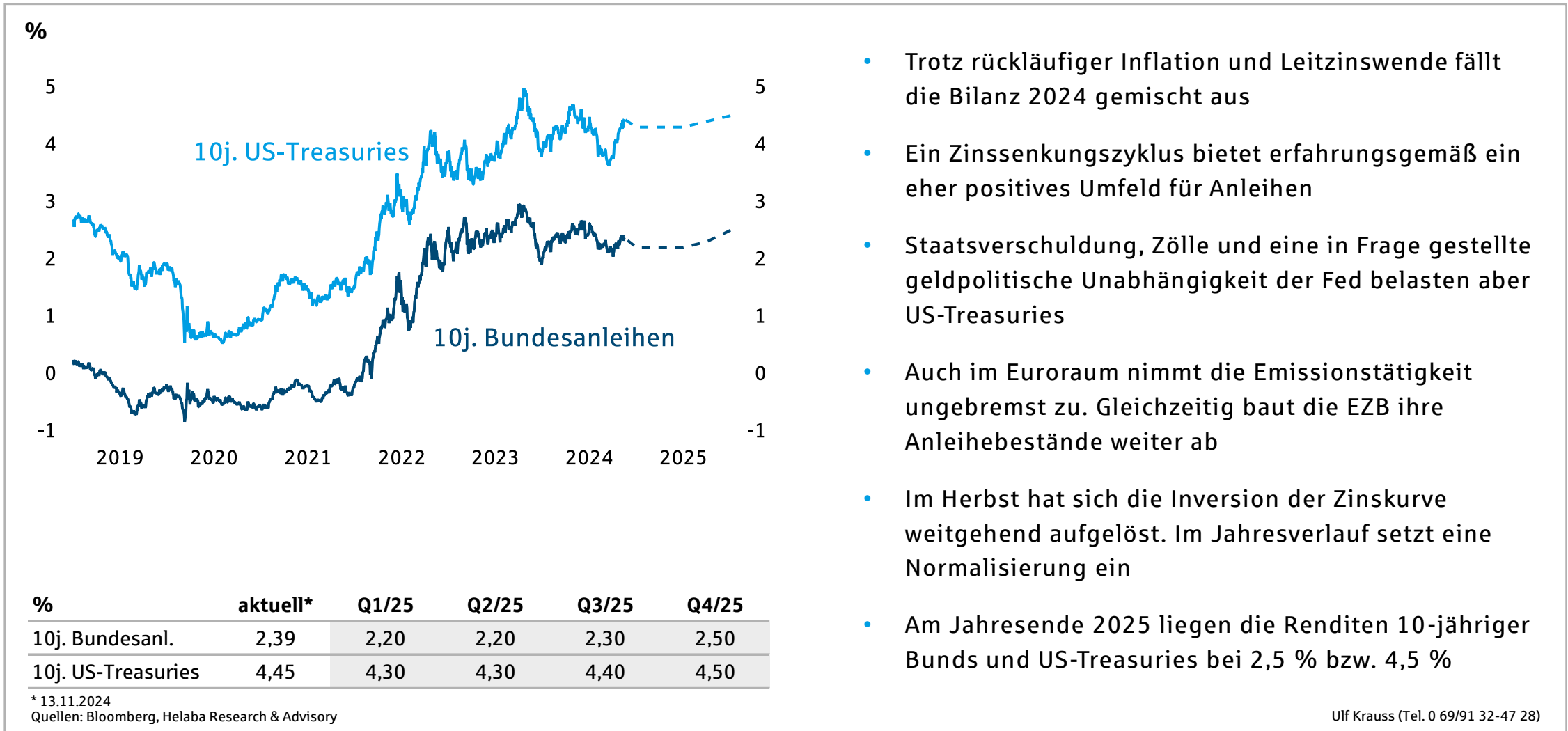
Quellen: Bloomberg, Helaba Research & Advisory

- Die Geldpolitik wirkte 2024 trotz der bereits erfolgten Zinssenkungen noch restriktiv
- Die reduzierten Wachstums- und Inflationsausichten geben der EZB mehr Spielraum für Zinssenkungen. Der Zielwert für den Einlagensatz wird von 2,5 % auf 2,0 % gesenkt
- Die EZB wird dennoch vorsichtig agieren, um das gerade zurückgewonnene Vertrauen nicht wieder zu verspielen
- Die Fed hat den Leitzins Anfang November zum zweiten Mal gesenkt, aber diesmal nur um 25 Basispunkte
- Wir gehen davon aus, dass der Korridor für die Federal Funds Rate bis Mitte 2025 auf 3,50 % bis 3,75 % gesenkt wird, 25 Basispunkte weniger als bisher

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



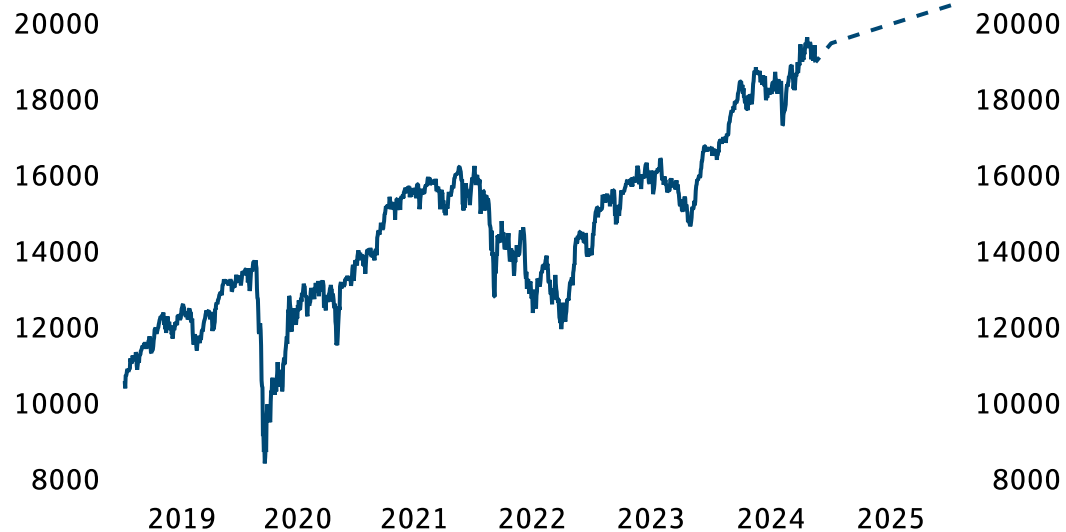
Staatsanleihen: Politik als Risikofaktor





Aktien: Längst nicht out of fashion

DAX, Indexpunkte



Indexpunkte	aktuell*	Q1/25	Q2/25	Q3/25	Q4/25
DAX	19.003	19.750	20.000	20.250	20.500
Euro Stoxx 50	4.740	4.900	4.950	5.000	5.050
S&P 500	5.985	6.250	6.300	6.350	6.400

* 13.11.2024

Quellen: Bloomberg, Helaba Research & Advisory

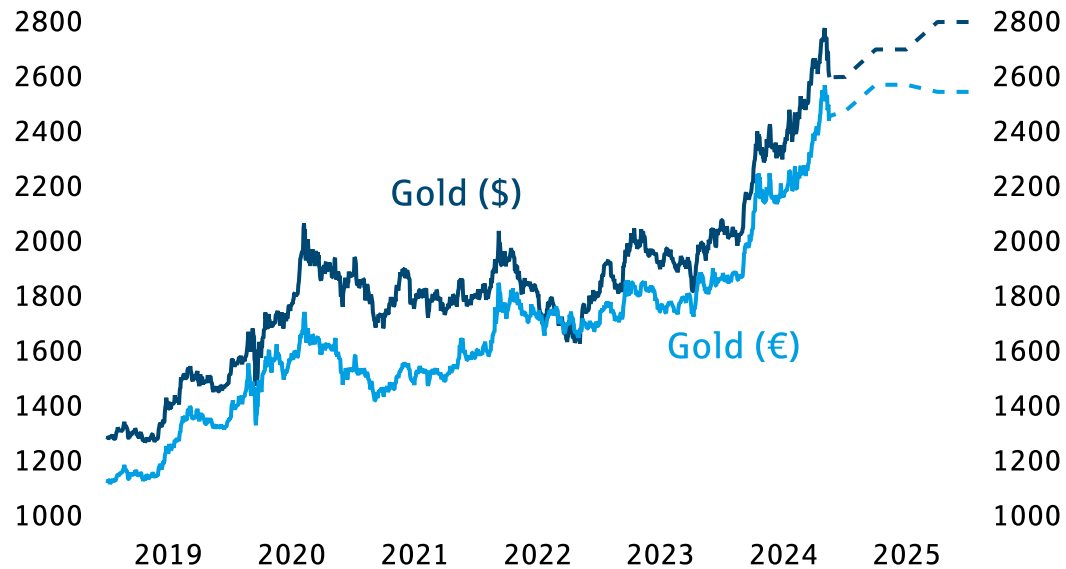
- 2024 aller Voraussicht zweites Jahre in Folge mit überdurchschnittlichen Kurszuwächsen bei Aktien. Am besten entwickelte sich dank Megatrend „Künstliche Intelligenz“ der Technologiesektor
- Aktien bislang weniger von Wachstumsperspektiven, sondern vielmehr von Aussicht auf weiter sinkende Leitzinsen getragen
- Sich allmählich verbessernde globale Wachstums- und Gewinnperspektiven sprechen für weiter steigende Notierungen 2025
- Beim DAX schlägt die noch immer moderate Bewertung zu Buche. US-Aktien weniger teuer als erster Blick vermuten lässt
- Einiges positive ist bereits vorweggenommen. Für 2025 ist daher nur noch mit einem durchschnittlichen Anstieg der Notierungen zu rechnen

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

Gold: In den goldenen zwanziger Jahren



€ bzw. \$ je Feinunze



- 2024 ist für Gold ein Rekordjahr mit einer Performance von in der Spitze über 30 % in Dollar- und in Eurorechnung
- Preisrally befördert durch Kombination aus Zins-euphorie der Anleger sowie überdurchschnittlich hoher Nachfrage vor allem aus Schwellenländern
- Zentralbanken und private Nachfrage aus Ländern wie China, Türkei, Indien maßgeblich für strukturelle Nachfrageverschiebung bei Gold
- 2025 dürfte eine Art geopolitische Sicherheitsprämie Edelmetall weiter unterstützen und allmählich nachlassenden Zinsimpuls ausgleichen
- Weitere Rekorde 2025 erwartet, da Gold sowohl politisch als auch fundamental profitieren kann: das Edelmetall bleibt en vogue

Preis / Feinunze	aktuell*	Q1/25	Q2/25	Q3/25	Q4/25
Gold in Euro	2.436	2.571	2.571	2.545	2.545
Gold in US-Dollar	2.573	2.700	2.700	2.800	2.800

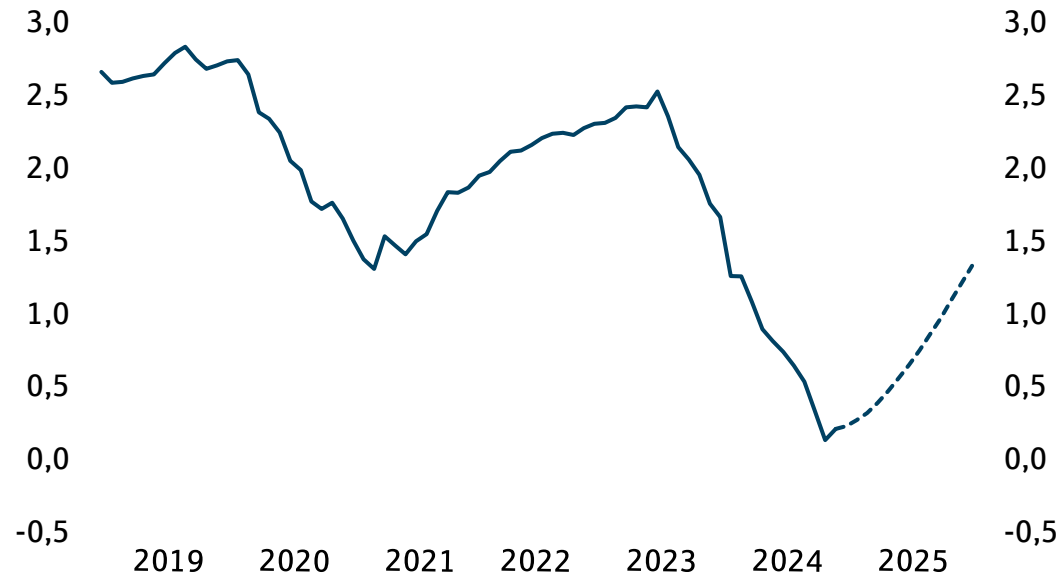
* 13.11.2024
Quellen: Bloomberg, Helaba Research & Advisory

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

Immobilien: Gefallene Stars



Helaba OIF-Index, Gesamtrendite in %



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

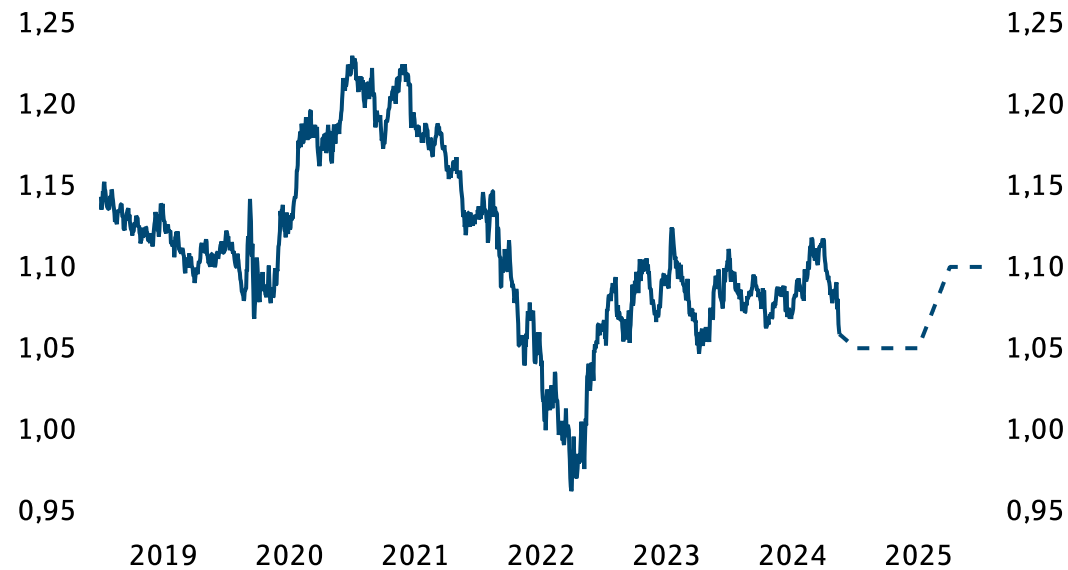
- Jahresperformance offener Immobilienfonds zuletzt bei 0,2 %
- Performance dürfte im neuen Jahr leicht steigen und zum Jahresende über 1 % liegen
- Im September verzeichneten offene Fonds Nettomittelabflüsse von 477 Mio. Euro. Dieser Trend wird sich aufgrund der geringeren relativen Attraktivität fortsetzen
- Deutsche Immobilienpreise im 3. Quartal im Vergleich zum Vorquartal erneut leicht gestiegen
- Verbesserte Erschwinglichkeit und anhaltende Knappheit sprechen für moderaten Anstieg der Wohnimmobilienpreise im neuen Jahr
- Nach Preiskorrektur stabilisieren sich 2025 auch die Preise von Büro- und Einzelhandelsimmobilien

Dr. Stefan Mitropoulos (Tel. 0 69/91 32-46 19) und Paul Richter (Tel. 0 69/91 32-79 58)



Devisen: Trump-Dollar ohne roten Faden

Euro in US-Dollar



gg. Euro	aktuell*	Q1/25	Q2/25	Q3/25	Q4/25
US-Dollar	1,06	1,05	1,05	1,10	1,10
Japanischer Yen	164	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

* 13.11.2024

Quellen: Bloomberg, Helaba Research & Advisory

- US-Dollar wertete im Umfeld der US-Wahlen auf
- Aussichten auf Strafzölle, höhere Inflation und möglicherweise weniger geldpolitische Lockerung beflügeln Greenback
- Trump kein Anhänger einer starken US-Währung, Dollar-Aufwertung wohl nur temporär
- Britisches Pfund dürfte etwas nachgeben, da Bank of England Leitzinsen doch noch deutlicher senkt
- Schweizer Franken bleibt unter Parität zum Euro, wengleich im Verlauf höherer Schweizer Rendite-nachteil leicht belasten könnte
- Japanischer Yen wird sich 2025 vermutlich erholen, da Bank of Japan gegen internationalen Trend Geldpolitik strafft und Japans Zinsnachteil schrumpft

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
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
Tel.: 0 69/91 32-20 24
research@helaba.de