



Märkte und Trends – Kompaktfassung Dezember 2024

Research & Advisory



Werte, die bewegen.

Inhaltsverzeichnis

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



Editorial: Jahresschlussausgabe

Die seit geraumer Zeit andauernde politische Verunsicherung in Deutschland gipfelte zum Jahresende 2024 in der Vertrauensfrage des Bundeskanzlers. Wie erwartet wurde ihm mehrheitlich das Misstrauen ausgesprochen. Trotz dieser Belastungen konnte der DAX auch 2024 eine beeindruckende Performance aufweisen. Die alte Börsenweisheit mit den kurzen Beinen wird sich voraussichtlich bewahrheiten. War dies absehbar?

Vor einem Jahr hatten wir prognostiziert, dass 2024 von dem Umschalten der Geldpolitik geprägt sein würde. Der Rückgang der Inflationsraten war dabei eine maßgebliche Annahme. Dass die EZB zur Mitte des Jahres den Zinssenkungszyklus beginnen würde, hatten wir erwartet – allerdings nicht, dass sie den Mut hätte, den ersten Lockerungsschritt klar vor der Fed zu machen.

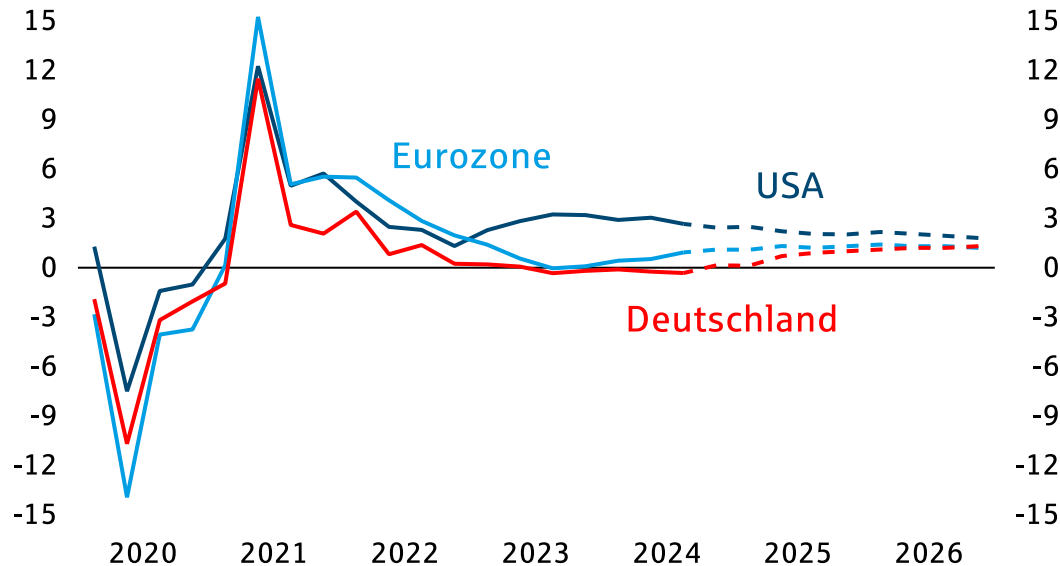
Der Zinssenkungszyklus ist damit noch nicht vorbei. Wir gehen davon aus, dass die EZB mit ihrem Leitzins zumindest an den Rand des expansiven Bereichs gehen wird. Die schwache Konjunktur in Deutschland und politische Unsicherheiten in mehreren Ländern der Eurozone werden dazu beitragen. Politisch wird 2025 spannend bleiben. Eins ist jetzt schon klar: Donald Trump wird dabei eine wesentliche Rolle spielen. Aber nicht alles, was von ihm kommt, muss für Europa schlecht sein.

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



Konjunktur: Stimmungseintrübung zum Jahresende 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

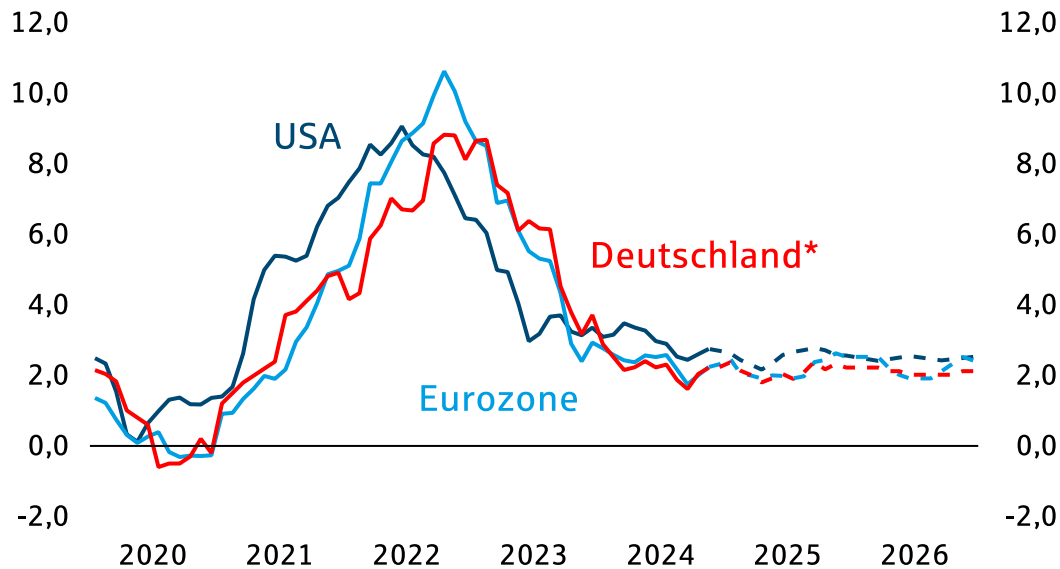
- Diskussion über potenzielle Handelsstreitigkeiten im nächsten Jahr belastet global die Stimmung
- Ifo Geschäftsklima verzeichnete zuletzt zwei Rückgänge in Folge
- Bisher verfügbare realwirtschaftliche Indikatoren signalisieren schwachen Start der deutschen Wirtschaft in das Schlussquartal
- Außenhandelsdaten für Oktober enttäuschten, auch die Industrieproduktion war zuletzt rückläufig
- Nach einem weiteren Jahr ohne Wachstum dürfte das deutsche BIP 2025 mit einem Plus von 0,7 % zumindest etwas zulegen
- US-Wirtschaft zeigt sich Ende 2024 weiter robust, Wachstumsprognose für 2025 unverändert bei 2,2 % (Schätzung 2024: 2,8 %)

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



Inflation: Verbraucherpreise in der Eurozone zuletzt rückläufig

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

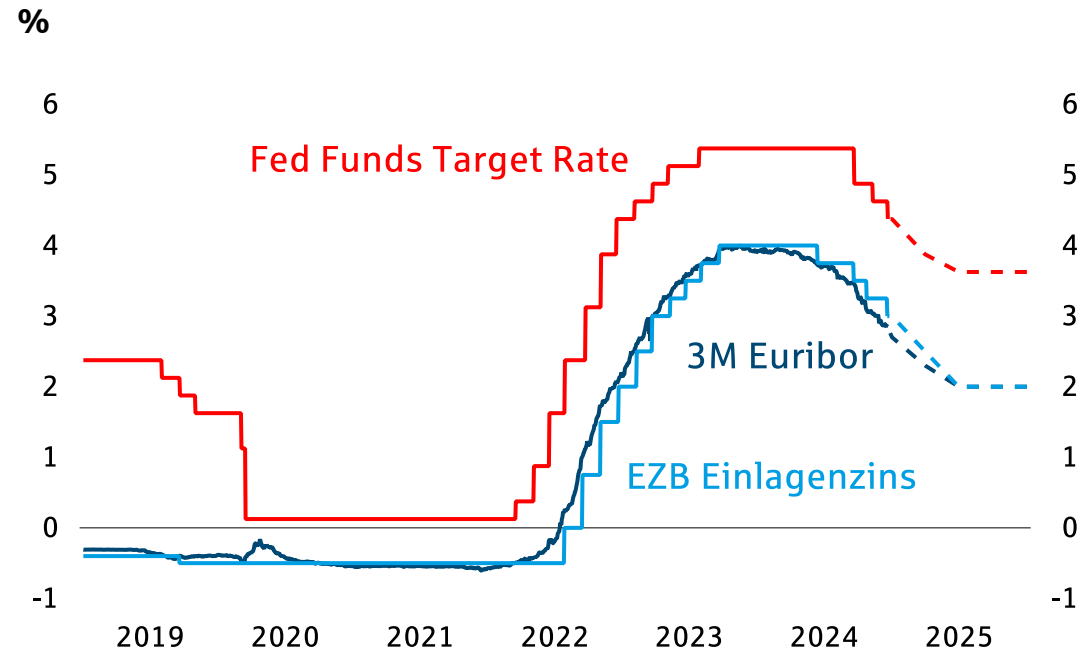
s=Schätzung, p=Prognose, *nationale Abgrenzung
Quellen: Macrobond, Helaba Research & Advisory

- In Deutschland sanken die Verbraucherpreise im November gegenüber Vormonat um 0,2 %. Die Preissteigerungsrate im Vorjahresvergleich stieg auf 2,2 % (Oktober: 2,0 %)
- Auch in der Eurozone waren die Verbraucherpreise rückläufig (-0,3 % gg. Vm.). Die Inflationsrate betrug im November 2,3 % (Oktober: 2,0 %)
- Die Kernrate verharrte auf 2,7%. In den nächsten Monaten dürfte sich die Kernrate jedoch in Richtung 2 % entwickeln
- US-Inflation verharrt auf höherem Niveau: Gesamtrate 2,8 % im November (Kernrate sogar 3,3 %)
- Zwar beruhigt sich jenseits des Atlantiks die Dienstleistungssteuerung, dafür zogen die Warenpreise zuletzt wieder an

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



Geldpolitik: Notenbanken halten Kurs



%	aktuell*	Q1/25	Q2/25	Q3/25	Q4/25
3M Euribor	2,85	2,30	2,00	2,00	2,00
EZB Einlagenzins	3,00	2,50	2,00	2,00	2,00
Fed Funds Rate	4,38	3,88	3,63	3,63	3,63

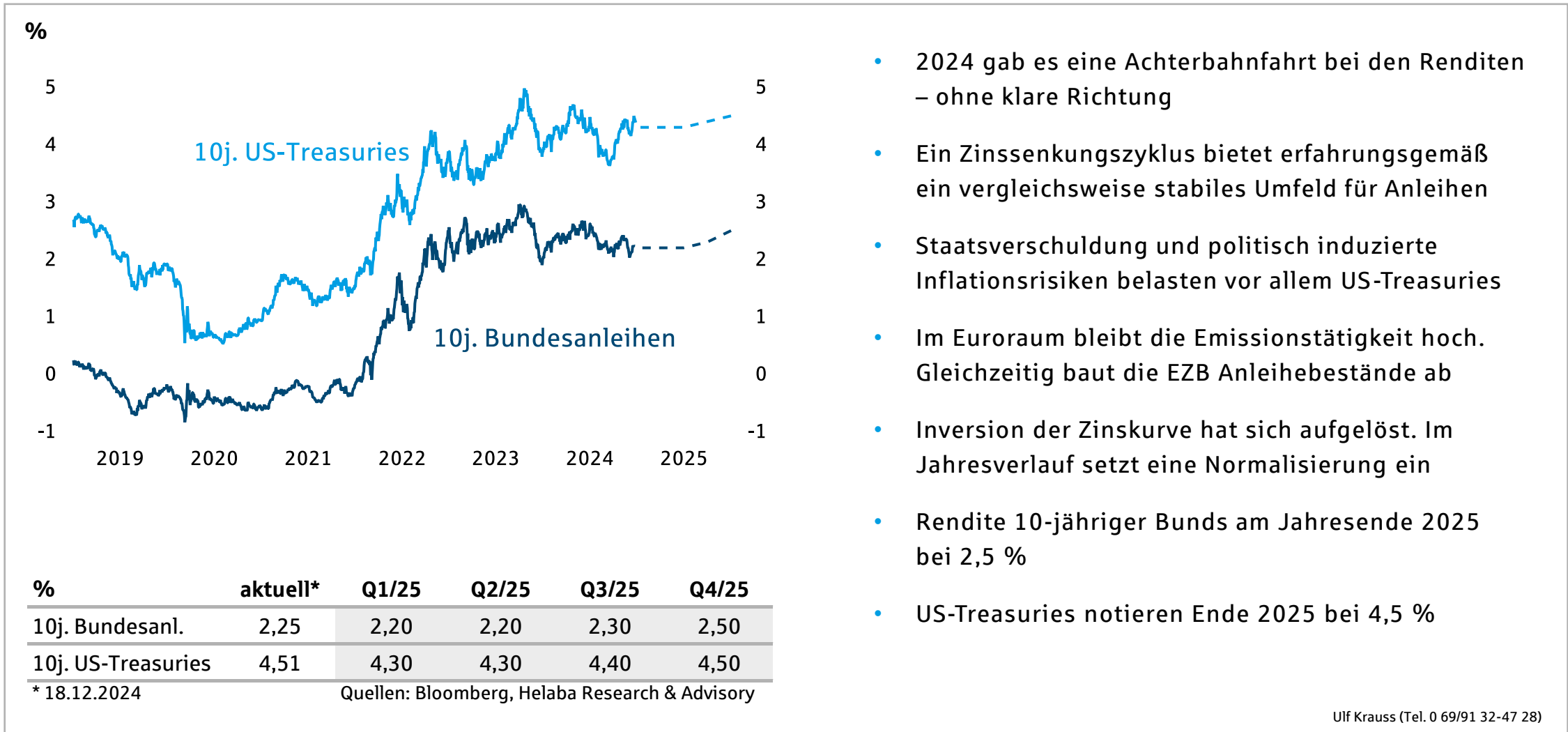
* 18.12.2024

Quellen: Bloomberg, Helaba Research & Advisory

- 2024 senkte die EZB den Einlagensatz um insgesamt einen Prozentpunkt – mehr als erwartet wurde
- Reduzierte Wachstums- und Inflationaussichten geben ihr weiterhin Handlungsspielraum
- Einlagensatz dürfte bis Jahresmitte 2025 schrittweise auf 2,0 % gesenkt werden
- EZB wird gleichwohl vorsichtig agieren, um das gerade zurückgewonnene Vertrauen nicht wieder zu verspielen
- Fed senkte im Dezember Zielkorridor für Federal Funds Rate wie erwartet um 25 Basispunkte auf 4,25 % bis 4,50 %
- Für 2025 haben die Aufwärtsrisiken für unsere Prognose weiterer Leitzinssenkungen bis auf fast 3,5 % zuletzt allerdings zugenommen

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

Staatsanleihen: Wenig Spielraum für Richtungswechsel

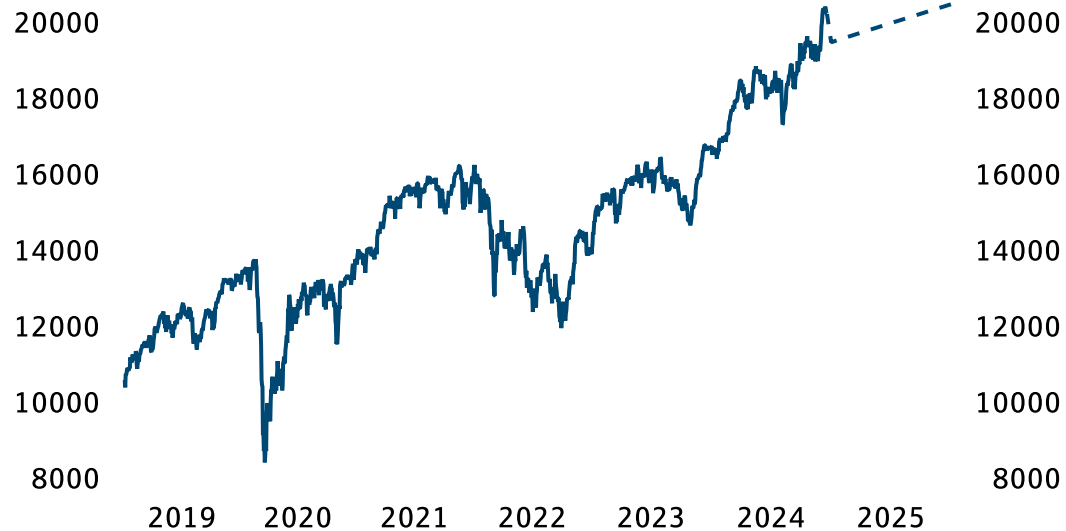


Ulf Krauss (Tel. 0 69/91 32-47 28)



Aktien: Viel Positives vorweggenommen

DAX, Indexpunkte



Indexpunkte	aktuell*	Q1/25	Q2/25	Q3/25	Q4/25
DAX	20.243	19.750	20.000	20.250	20.500
Euro Stoxx 50	4.957	4.900	4.950	5.000	5.050
S&P 500	5.872	6.250	6.300	6.350	6.400

* 18.12.2024

Quellen: Bloomberg, Helaba Research & Advisory

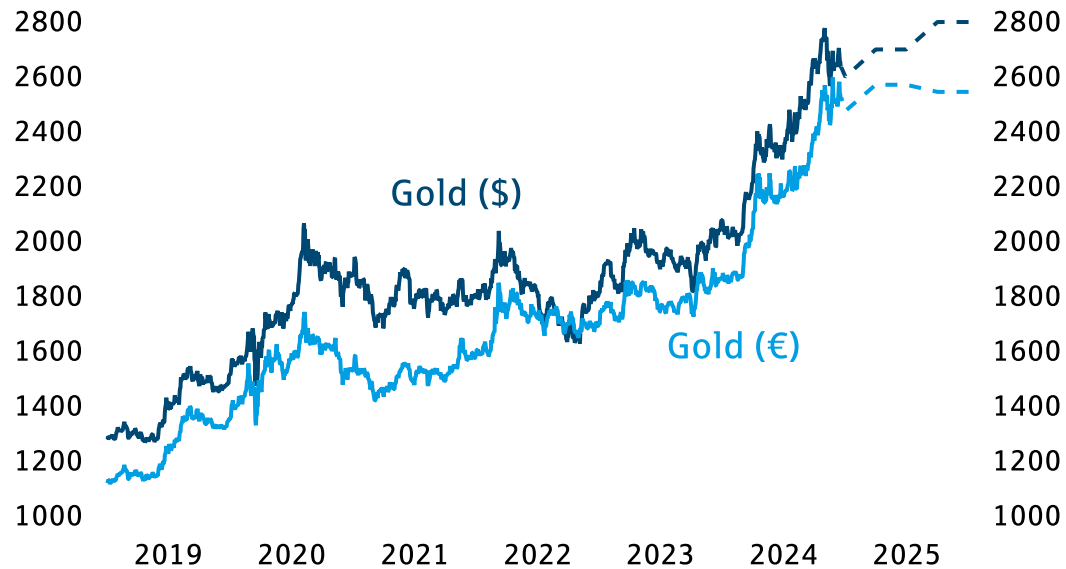
- Aktien haben in den vergangenen Wochen einen Jahresendspurt hingelegt. 2024 zweites Jahr in Folge mit überdurchschnittlichen Kurszuwächsen
- Konjunkturindikatoren stellen hierzulande noch keine Besserung in Aussicht. Nahezu weltweit sinkende Leitzinsen sollten aber 2025 zu einer Belebung der Weltwirtschaft beitragen
- Sich allmählich verbessernde globale Wachstums- und Gewinnperspektiven sprechen für moderat steigende Notierungen 2025
- Für den DAX spricht eine noch immer moderate Bewertung. US-Aktien weniger teuer als erster Blick vermuten lässt
- Viel Positives ist bereits vorweggenommen. Für 2025 ist daher nur noch mit geringem Anstieg an den internationalen Aktienmärkten zu rechnen

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

Gold: Ruhiger Ausklang nach einem Rekordjahr



€ bzw. \$ je Feinunze



Preis / Feinunze	aktuell*	Q1/25	Q2/25	Q3/25	Q4/25
Gold in Euro	2.499	2.571	2.571	2.545	2.545
Gold in US-Dollar	2.585	2.700	2.700	2.800	2.800

* 18.12.2024

Quellen: Bloomberg, Helaba Research & Advisory

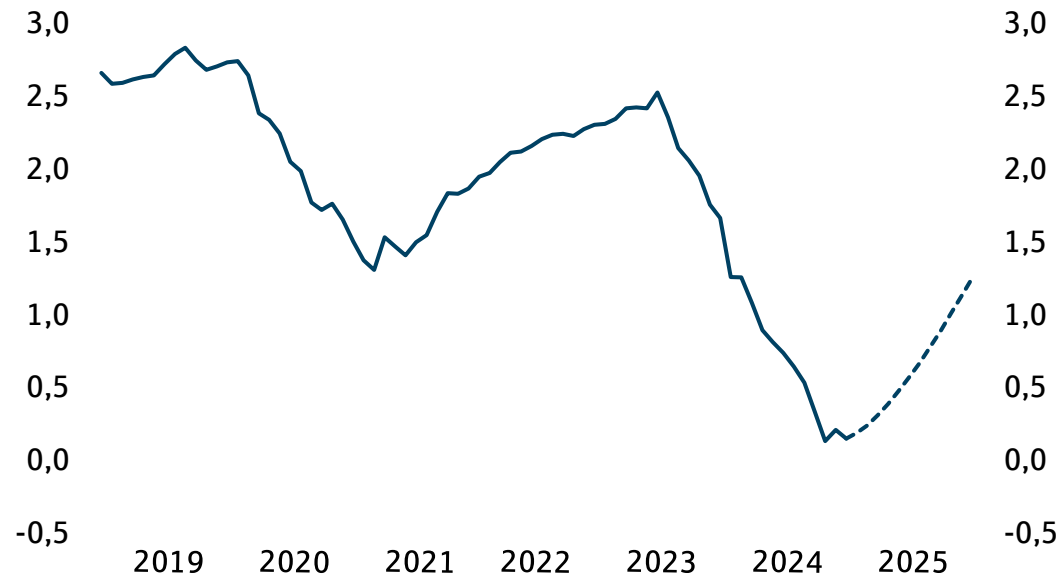
- Glänzendes Goldjahr mit einer überdurchschnittlichen Performance von bisher 25 % in Dollar- und 32 % in Eurorechnung läuft ruhig aus
- Edelmetall festigt sich um 2.600 US-Dollar je Feinunze, es fehlen vorerst Impulse für weitere Rekorde
- Preisrally 2024 dank Zinseuphorie der Anleger sowie überdurchschnittlich hoher Nachfrage vor allem aus Schwellenländern
- Zentralbanken sowie private Nachfrage aus Ländern wie China, Türkei und Indien wirken preistreibend, Unterstützung dürfte 2025 anhalten
- Geopolitik dürfte das Edelmetall 2025 ebenfalls begünstigen und den geringeren Impulsen von der Zinsseite entgegenwirken
- Weitere Rekordmarken bei Gold 2025 wahrscheinlich

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



Immobilien: Offene Immobilienfonds bleiben unter Druck

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

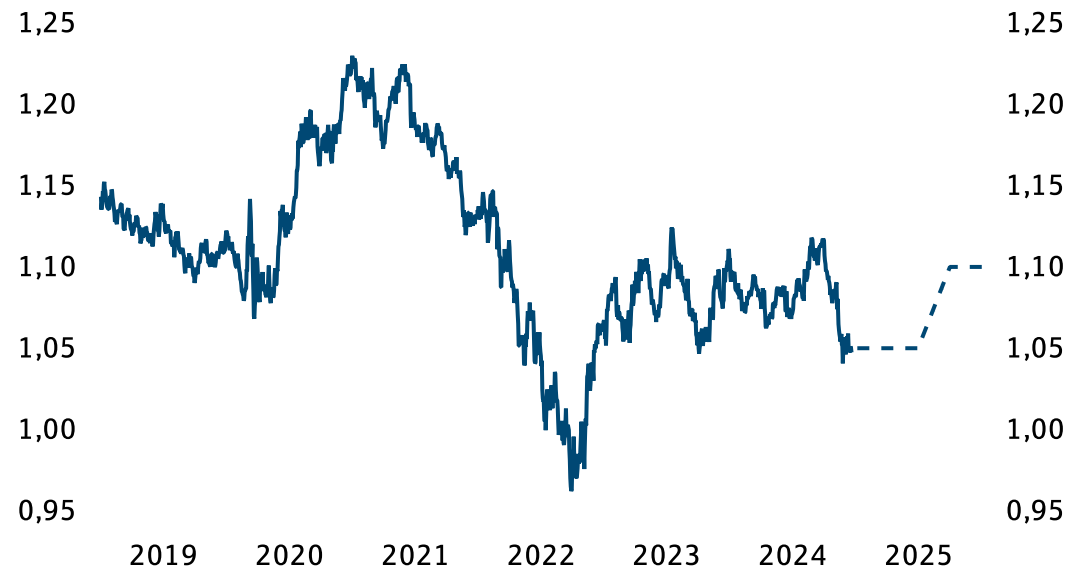
- Jahresperformance offener Immobilienfonds zuletzt unverändert bei 0,2 %
- Performance dürfte im neuen Jahr leicht steigen und zum Jahresende über 1 % liegen
- Im Oktober verzeichneten offene Fonds Nettomittelabflüsse von 688 Mio. Euro. Trend wird sich aufgrund geringer relativer Attraktivität fortsetzen
- 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 Korrektur stabilisieren sich 2025 auch die Preise von Büro- und Einzelhandelsimmobilien

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



Devisen: US-Dollar noch mit Rückenwind von Trump

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
Jap. Yen	160	158	155	158	158
Brit. Pfund	0,82	0,83	0,83	0,84	0,85
Schw. Franken	0,93	0,93	0,94	0,95	0,96

* 18.12.2024

Quellen: Bloomberg, Helaba Research & Advisory

- US-Dollar notiert seit den US-Wahlen fest, Euro-Dollar-Kurs am Jahrestief
- Aussichten auf Strafzölle, höhere Inflation und möglicherweise weniger geldpolitische Lockerung geben Greenback Rückenwind
- 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