



# Märkte und Trends – Kompaktfassung Juni 2024

Research & Advisory



**Werte, die bewegen.**

# Inhaltsverzeichnis

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



## Editorial: Protektionismus nimmt zu

An höhere Zölle der USA gegenüber China hat man sich seit der Amtszeit von Donald Trump weitgehend gewöhnt. Auch sein Nachfolger Joe Biden hat sich im Wahlkampf jüngst dieses protektionistischen Handelsinstruments bedient. Dieser Trend wird sich nach den Wahlen fortsetzen, egal wie diese nun ausgehen. Dass diese Vorgehensweise jetzt auch noch von Europa kopiert wird, sollte aber zu bedenken geben.

Die Einfuhren der USA aus China gehen bereits seit Ausbruch des Handelskriegs Anfang 2018 spürbar zurück. Das heißt aber nicht, dass die Produkte aus China nicht mehr ihren Weg in die USA finden. Eine Umlenkung der Handelsströme ist längst in Gange: Chinesische Hersteller produzieren nun vermehrt in Vietnam oder Mexiko.

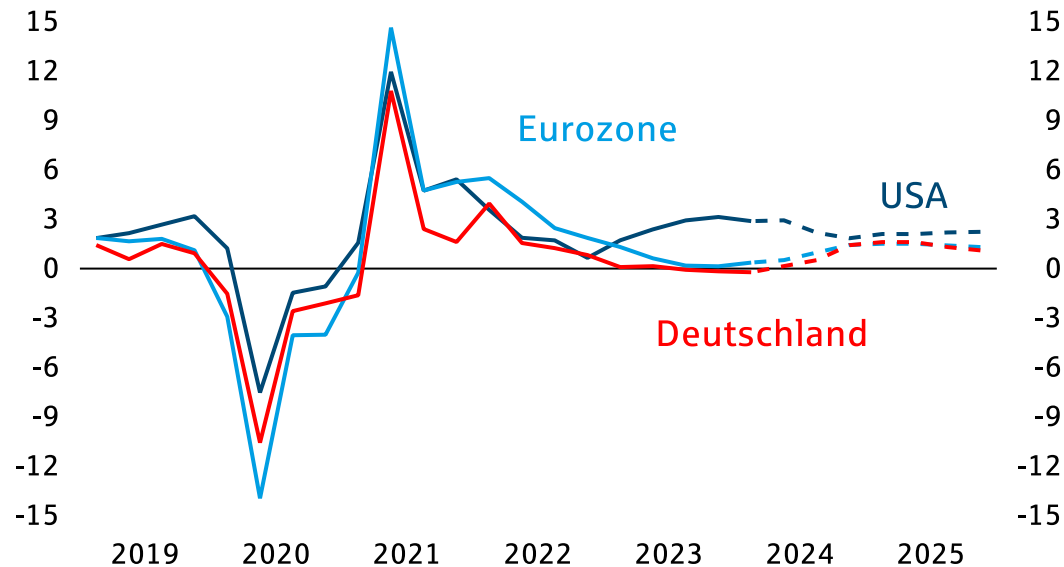
Ähnliche Entwicklungen wären zu erwarten, wenn die EU-Kommission bis zum Ultimatum am 4. Juli keine Einigung über die Subventionen für Elektroautos aus China herbeiführen kann. Der vermeintliche Schutz einheimischer Hersteller reduziert den Wettbewerb und damit den Innovationsdruck. Zudem würden die angedrohten chinesischen Gegenmaßnahmen vor allem die deutsche Automobilindustrie treffen.

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



## Konjunktur: Wann beginnt der Aufschwung im privaten Konsum?

Reales Bruttoinlandsprodukt, % gg. Vj



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

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

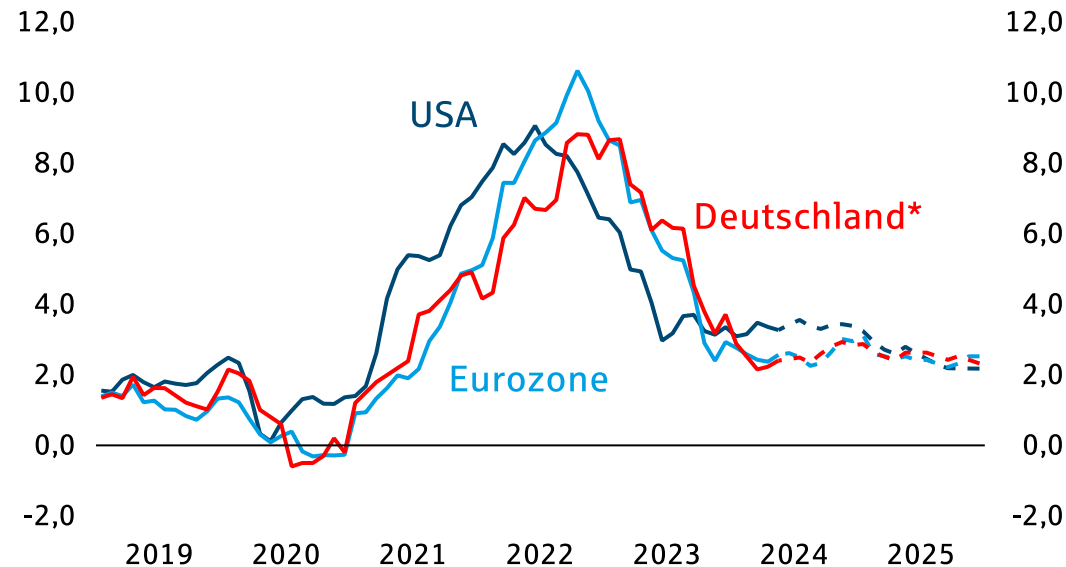
- Unterschiedliche Dynamik in den großen Blöcken, Risiken für den Industriezyklus
- US-Konjunktur zeigt sich weiter robust, Arbeitsmarkt kühlt nur graduell ab
- In Deutschland sollten die privaten Konsumausgaben im weiteren Jahresverlauf dank steigender Realeinkommen wieder zulegen
- Konsumausgaben des Staates dürften 2024 das Wachstum stützen. Neben Investitionen in das Gesundheitswesen dürften insbesondere die Militärausgaben kräftig steigen.
- Für 2024 leichtes Wachstum für Deutschland (+0,5 %) und Eurozone (+0,8 %) erwartet

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



## Inflation: Positive Überraschung bei den US-Verbraucherpreisdaten

Verbraucherpreise, % gg. Vj.



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

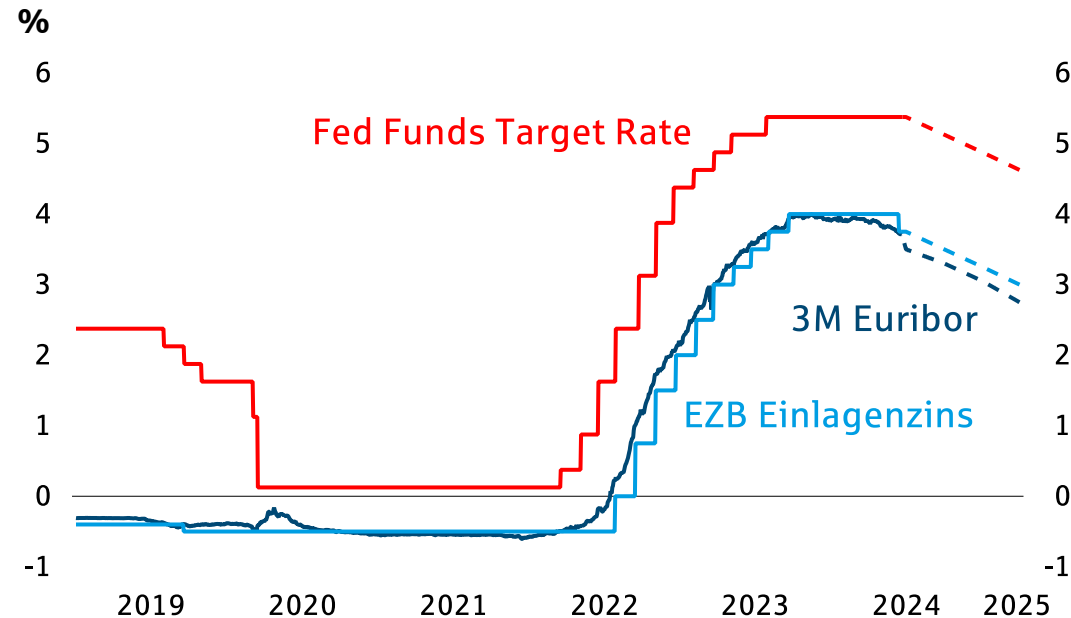
p=Prognose, \*nationale Abgrenzung  
Quellen: Macrobond, Helaba Research & Advisory

- Inflationsraten in Deutschland und Eurozone zuletzt leicht gestiegen auf 2,4 % und 2,6 %
- Der Anstieg der deutschen Inflationsrate ist dadurch zu erklären, dass im Mai 2023 das Deutschlandticket eingeführt wurde. Somit sind seit Mai 2024 die Bahntickets im Vorjahresvergleich nicht mehr günstiger
- Kernrate im Euroraum nahm leicht zu und liegt weiterhin mit 2,9 % höher
- In den USA überraschten die Verbraucherpreisdaten für den Mai positiv. Der Gesamtindex war gegenüber dem Vormonat unverändert
- In den USA bleibt die Teuerung aber über 3 %, im Mai lag sie bei 3,3 %

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



## Geldpolitik: EZB auf Zinssenkungspfad eingeschwenkt, Fed zögert noch



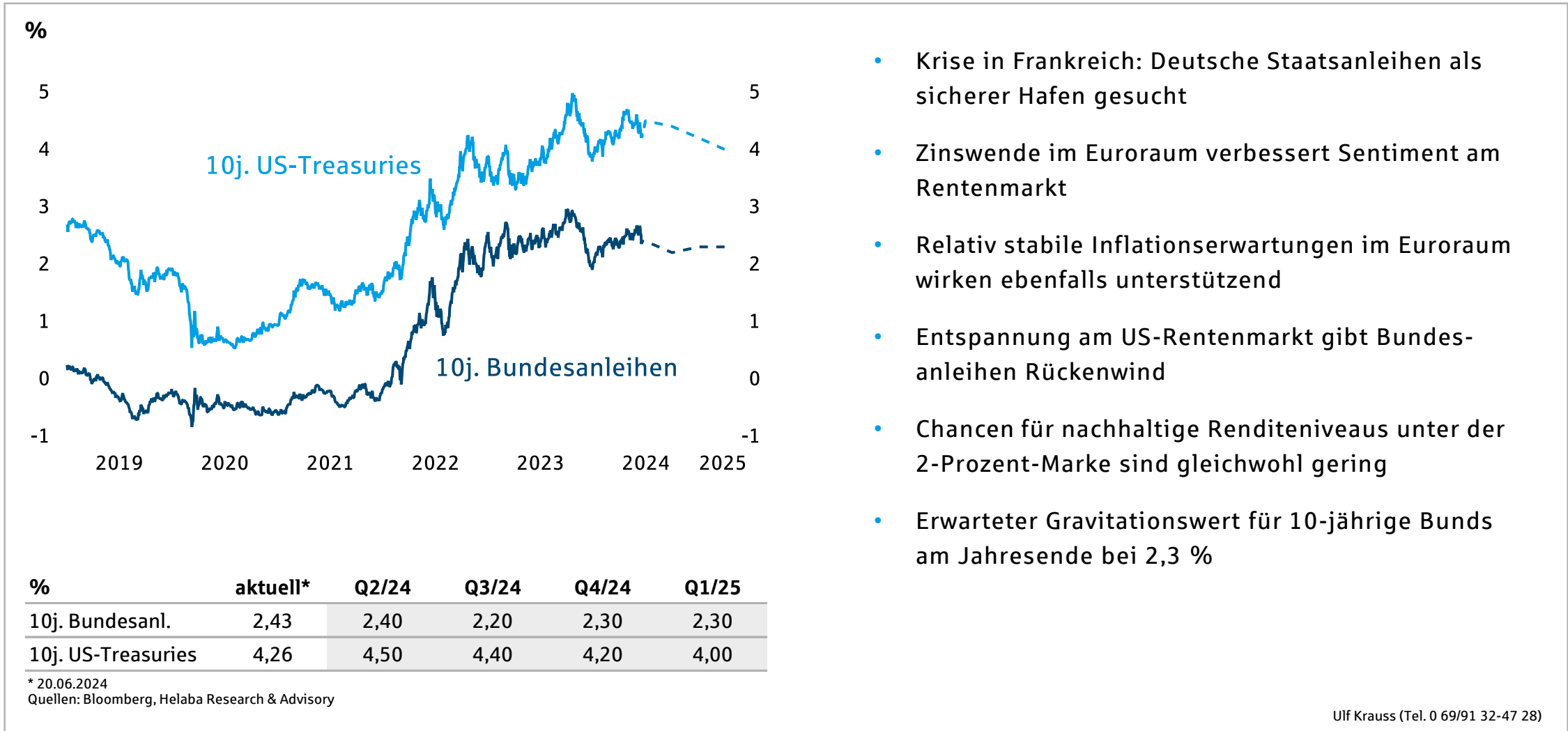
- Wie erwartet hat die EZB im Juni den Einlagensatz von 4,0 % auf 3,75 % gesenkt
- Weitere moderate Zinssenkungen im Quartalsrhythmus sind wahrscheinlich
- Die politische Krise in Frankreich hat zuletzt die Zinsfantasie belebt
- Wegen der zögerlicheren Disinflation in den USA wartet die Fed hingegen noch ab
- Projektionen des FOMC sehen jetzt im Schnitt nur noch eine Zinssenkung 2024
- Wir rechnen dennoch weiter mit zwei Zinsschritten der Fed im laufenden Jahr

%	aktuell*	Q2/24	Q3/24	Q4/24	Q1/25
3M Euribor	3,70	3,50	3,30	3,05	2,75
EZB Einlagenzins	3,75	3,75	3,50	3,25	3,00
Fed Funds Rate	5,38	5,38	5,13	4,88	4,63

\* 20.06.2024  
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: Unruhe im Euroraum – Bunds mit leichten Vorteilen



- Krise in Frankreich: Deutsche Staatsanleihen als sicherer Hafen gesucht
- Zinswende im Euroraum verbessert Sentiment am Rentenmarkt
- Relativ stabile Inflationserwartungen im Euroraum wirken ebenfalls unterstützend
- Entspannung am US-Rentenmarkt gibt Bundesanleihen Rückenwind
- Chancen für nachhaltige Renditeniveaus unter der 2-Prozent-Marke sind gleichwohl gering
- Erwarteter Gravitationswert für 10-jährige Bunds am Jahresende bei 2,3 %

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



## Aktien: Differenzierung nimmt zu

### DAX, Indexpunkte



Indexpunkte	aktuell*	Q2/24	Q3/24	Q4/24	Q1/25
DAX	18.254	18.500	18.700	19.000	19.300
Euro Stoxx 50	4.948	5.050	5.100	5.200	5.250
S&P 500	5.473	5.200	5.250	5.300	5.350

\* 20.06.2024  
Quellen: Bloomberg, Helaba Research & Advisory

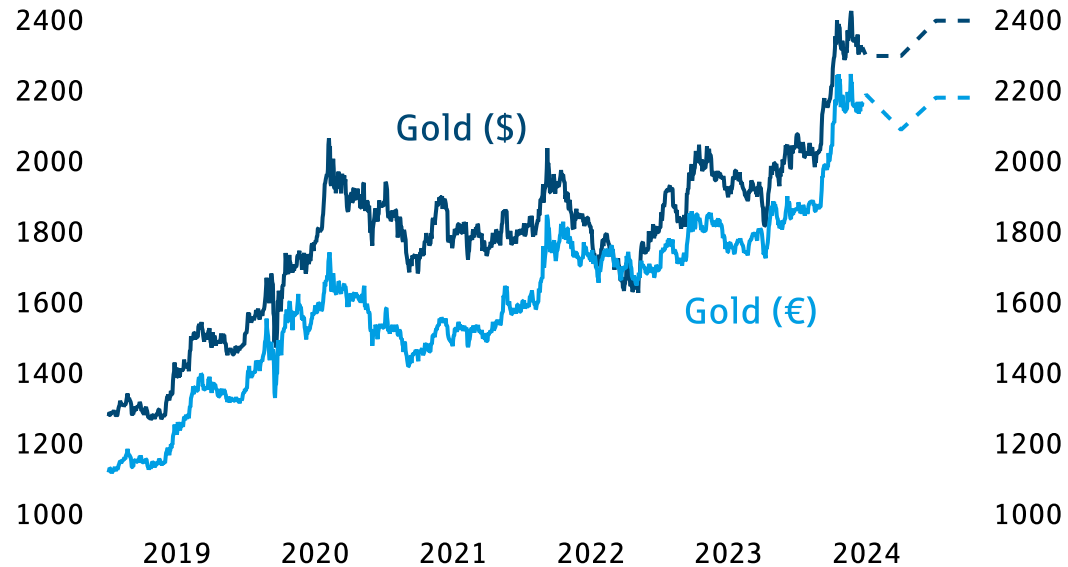
- US-Aktien markierten neue Höchststände, während DAX und EURO STOXX 50 nachgaben
- Erste Zinssenkung der EZB hatte keine unmittelbaren Kursauswirkungen
- Das konjunkturelle Überraschungsmomentum war zuletzt zu schwach, um Aktien zu beflügeln
- Unternehmensgewinnschätzungen werden derzeit mehrheitlich nach oben revidiert
- Anlegerstimmung weiterhin uneinheitlich: US-Investoren optimistisch, Deutsche skeptisch
- DAX und EURO STOXX 50 haben kurzfristige technische Überhitzung inzwischen abgebaut

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

# Gold: Im Korrekturmodus nach Allzeithoch



€ bzw. \$ je Feinunze



- Gewinnmitnahmen setzen der Preiserally bei Gold erst einmal ein vorläufiges Ende
- Auf Monatssicht verliert das Edelmetall gut 4,5 % in US-Dollar- und gut 3 % in Eurorechnung
- Anleger mussten ihre ambitionierten Zinssenkungserwartungen nach der letzten geldpolitischen Sitzung der Fed einer erneuten Prüfung unterziehen
- Hohe globale Nachfrage vor allem der Zentralbanken bietet nach wie vor gute Unterstützung für Gold
- Das Edelmetall dürfte auf dem aktuellen Niveau in eine Seitwärtsphase übergehen
- Impulse in Eurorechnung könnte es im Umfeld der französischen Neuwahlen geben

Preis / Feinunze	aktuell*	Q2/24	Q3/24	Q4/24	Q1/25
Gold in Euro	2.204	2.190	2.091	2.182	2.182
Gold in US-Dollar	2.360	2.300	2.300	2.400	2.400

\* 20.06.2024  
 Quellen: Bloomberg, Helaba Research & Advisory

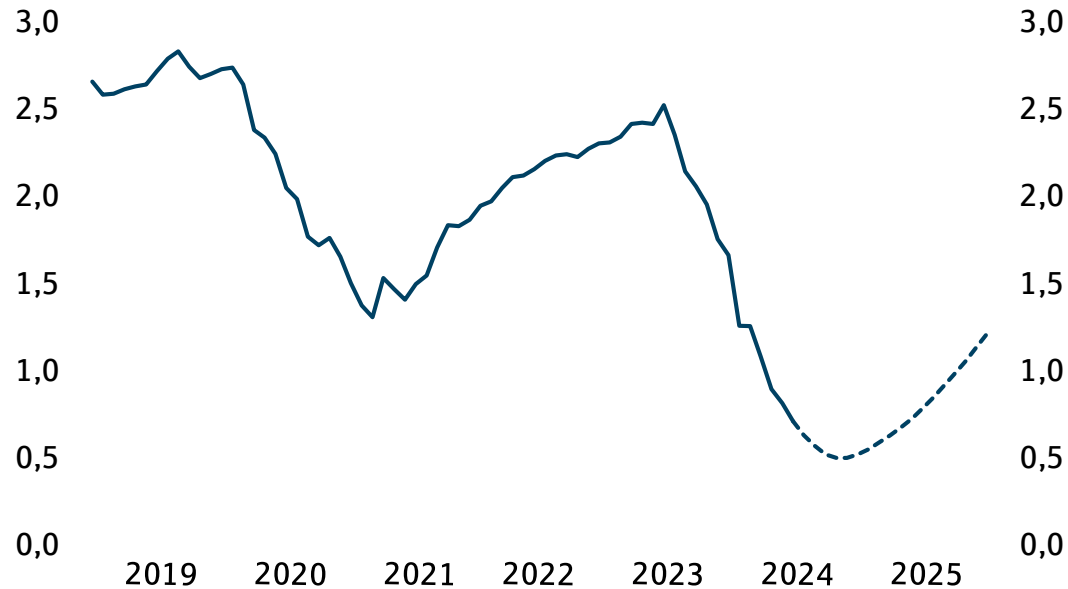
Claudia Windt (Tel. 0 69/91 32-25 00)



# Immobilien: Abschreibungen belasten Fondsperformance



Helaba OIF-Index, Gesamtrendite 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	-6,0	-1,5

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

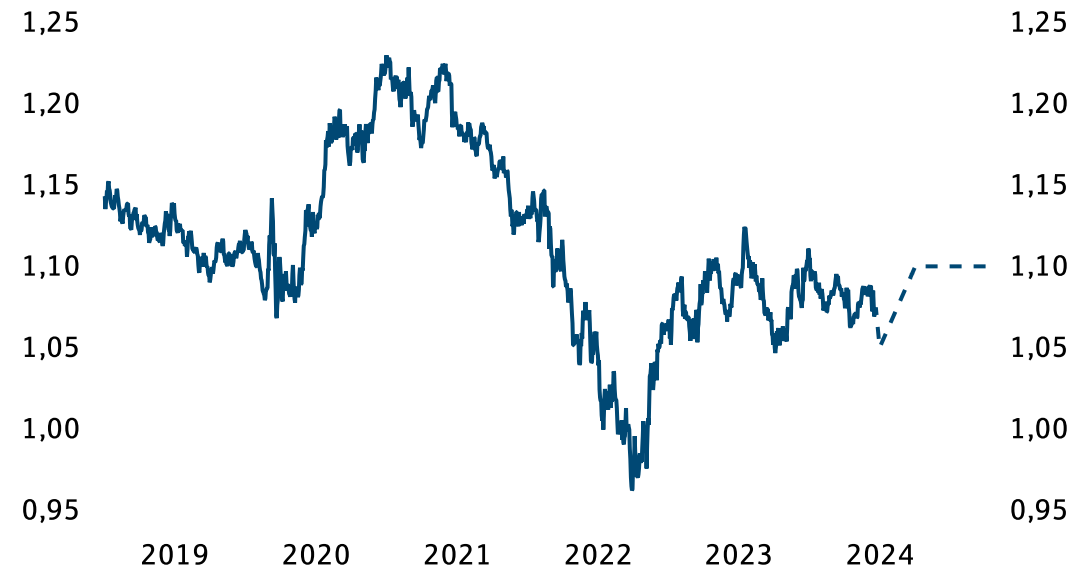
- Durchschnittliche Jahresperformance offener Immobilienfonds ist zuletzt auf 0,7 % gefallen
- Mittelabflüsse offener Fonds im April auf rund 480 Mio. Euro gestiegen
- Abwertungen werden in den nächsten Monaten noch die Fondsperformance belasten
- Steigende Mieten in vielen Marktsegmenten wirken allerdings stabilisierend
- Dank höherer Kapitalmarktzinsen leisten liquide Mittel in den Fonds wieder einen Renditebeitrag
- Performanceprognose angepasst – Besserung bei offenen Fonds vermutlich erst im kommenden Jahr

Dr. Stefan Mitropoulos (Tel. 0 69/91 32-46 19)



## Devisen: Euro in schwierigem Fahrwasser

Euro in US-Dollar



gg. Euro	aktuell*	Q2/24	Q3/24	Q4/24	Q1/25
US-Dollar	1,07	1,05	1,10	1,10	1,10
Japanischer Yen	170	163	162	158	154
Britisches Pfund	0,85	0,86	0,87	0,88	0,88
Schweizer Franken	0,95	0,98	0,98	1,01	1,01

\* 20.06.2024

Quellen: Bloomberg, Helaba Research & Advisory

- Französische Neuwahlen verunsichern Finanzmärkte und belasten den Euro zunächst noch
- Fed-Politik mangels eindeutiger Datenlage ohne klaren Kurs, was US-Dollar vorerst begünstigt
- Euro-Dollar-Kurs dürfte bei nachlassender politischer Unsicherheit und Fed-Zinswende steigen
- Britisches Pfund profitierte von zögerlicher Geldpolitik; sollte aber unter Zinssenkungen leiden
- Schweizer Franken als Fluchtwährung gefragt, weitere SNB-Lockerungen könnten jedoch belasten
- Japanischer Yen zuletzt unter Druck, obwohl Zinsdifferenzen klares Erholungspotenzial zeigen

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  
Paul Richter  
Tel.: 0 69/91 32-79 58  
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:**

Susanne Eulenkamp  
Tel.: 0 69/91 32-20 24  
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.