



Märkte und Trends – Kompaktfassung Oktober 2025

Research & Advisory



Werte, die bewegen.

Inhaltsverzeichnis

- | | |
|-----------------------------------|-------------------------------|
| 1. Konjunktur | 5. Aktien |
| 2. Inflation | 6. Gold |
| 3. Geldpolitik | 7. Immobilien |
| 4. Staatsanleihen | 8. Devisen |



Editorial: Gold am Zenit?

Bereits in den ersten neun Monaten des Jahres legte der Goldpreis eine beeindruckende Performance hin. Die Entwicklung in der ersten Oktoberhälfte mit einem fast senkrechten Anstieg ließ dann alle anderen Anlageklassen hinter sich. Am aktuellen Rand setzte eine gewisse Ernüchterung ein. War es das jetzt?

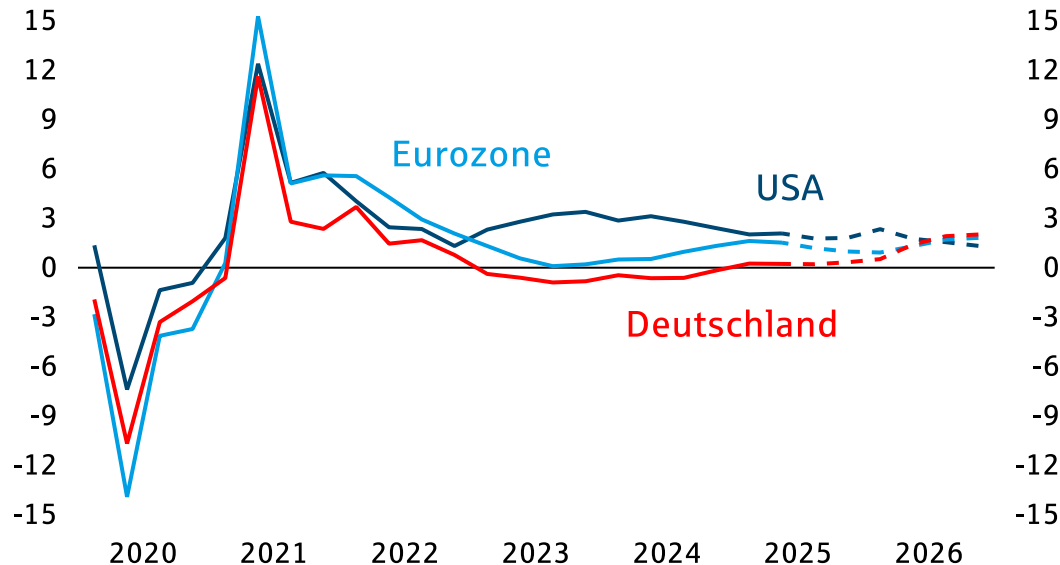
Gold wird das Ende der Fahnenstange erst erreichen, wenn seine Funktion als sicherer Hafen von einer anderen Währung übernommen wird. Solange der US-Präsident eine erratische Politik betreibt und eher eine Schwächung als eine Stärkung des US-Dollar anstrebt, wird der US-Dollar seine Position nicht ausbauen können. Damit der Euro die Rolle als Leitwährung übernehmen könnte, müsste Europa einen deutlichen Schritt in Richtung politischer Union mittels einer gemeinsamen Verteidigung gehen. Letztlich gibt es auch Spekulationen darauf, dass Kryptowährungen eine sichere Alternative werden könnten. Insbesondere die Vorstöße des US-Präsidenten, Kryptowährungen als Währungsreserve anzukennen, könnten sich schnell wieder ändern und somit die Krypto-Alternativen belasten. Die Goldära scheint also noch nicht vorbei zu sein.

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



Konjunktur: Mangel an offiziellen US-Daten

Reales Bruttoinlandsprodukt, % gg. Vj



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

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

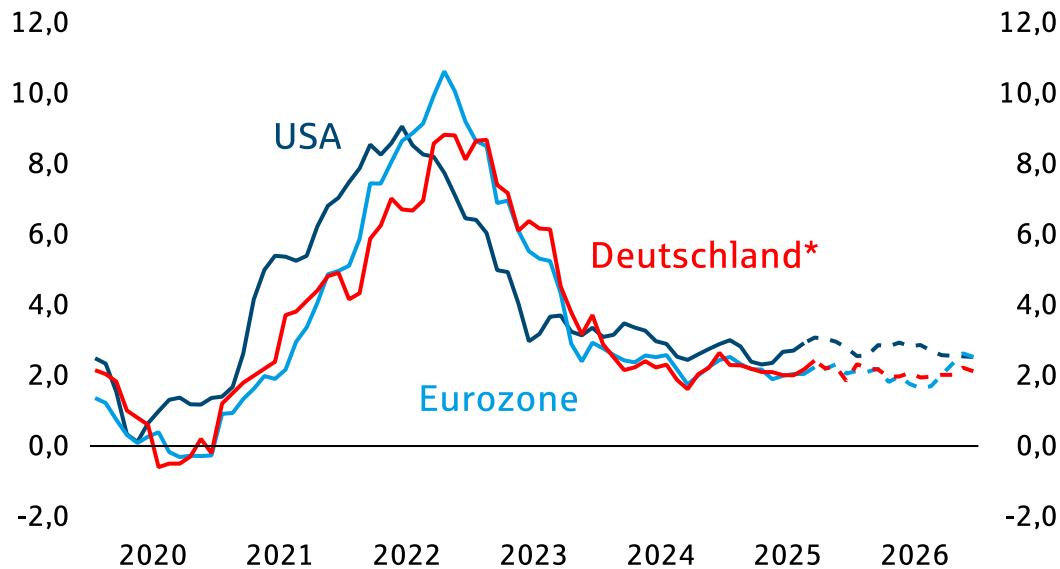
- Die Konfrontation China-USA in Handelsfragen bleibt ein wichtiges Thema
- Mangels offizieller US-Daten ist die Unsicherheit über die konjunkturelle Lage noch höher als vorher
- Wegen des „government shutdown“ ist unklar, ob die US-Wachstumszahlen für Q3 Ende Oktober veröffentlicht werden
- Deutsche Exporte in die USA weiterhin auf Talfahrt
- ZEW-Konjunkturerwartungen haben sich stabilisiert und signalisieren einen Aufschwung in Deutschland
- Privater Konsum dürfte auch in den vergangenen drei Monaten gestiegen sein

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



Inflation: Leichter Anstieg der Eurozonen-Inflation

Verbraucherpreise, % gg. Vj.



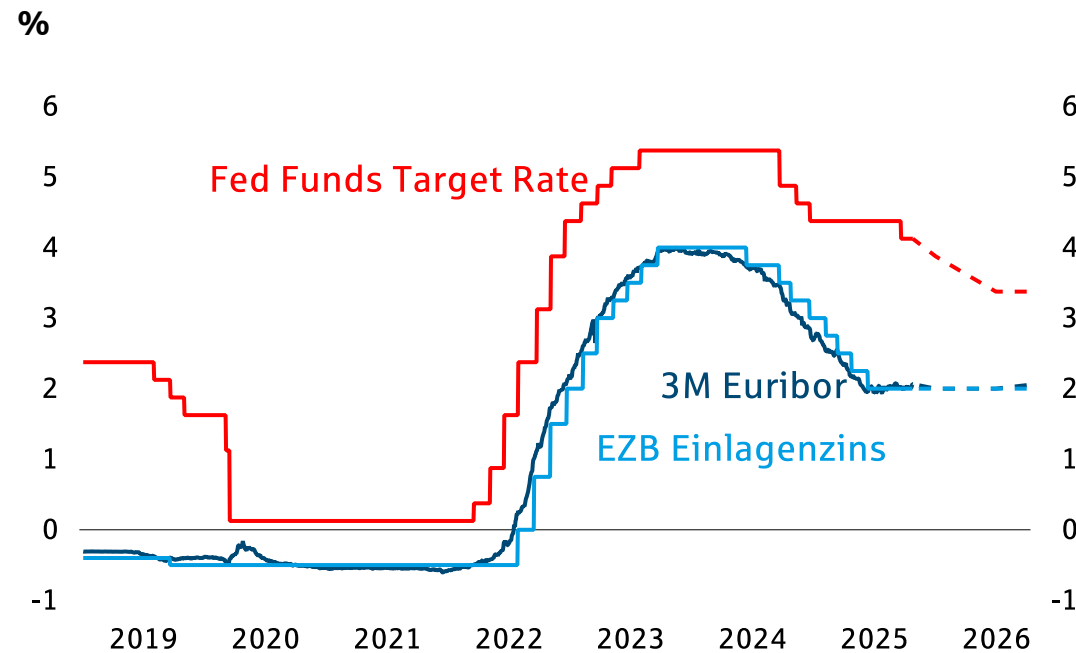
Verbraucherpreise, % gg. Vorjahr	2022	2023	2024	2025p	2026p
Deutschland*	6,9	5,9	2,2	2,1	2,1
Eurozone	8,4	5,4	2,4	2,2	2,2
USA	8,0	4,1	3,0	2,8	2,7

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

- Deutsche Inflationsrate im September auf 2,4 % gestiegen
- Auch in der Eurozone nahm die Gesamtteuerung zu (2,2 %). Kernrate erhöhte sich ebenfalls auf nun 2,4 %
- Anstieg der Inflationsrate in der Eurozone ist darauf zurückzuführen, dass im September 2024 die Energiepreise stark zurückgingen. Deshalb fällt der Vorjahresvergleich nun größer aus
- Wegen des „government shutdown“ wurden die US-Verbraucherpreise für September noch nicht veröffentlicht
- US-Preisdruck bleibt hoch – Teuerungsrate nahe 3 %

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

Geldpolitik: Zinssenkungsfantasien



%	aktuell*	Q4/25	Q1/26	Q2/26	Q3/26
3M Euribor	2,07	2,00	2,00	2,00	2,05
EZB Einlagenzins	2,00	2,00	2,00	2,00	2,00
Fed Funds Rate	4,13	3,88	3,63	3,38	3,38

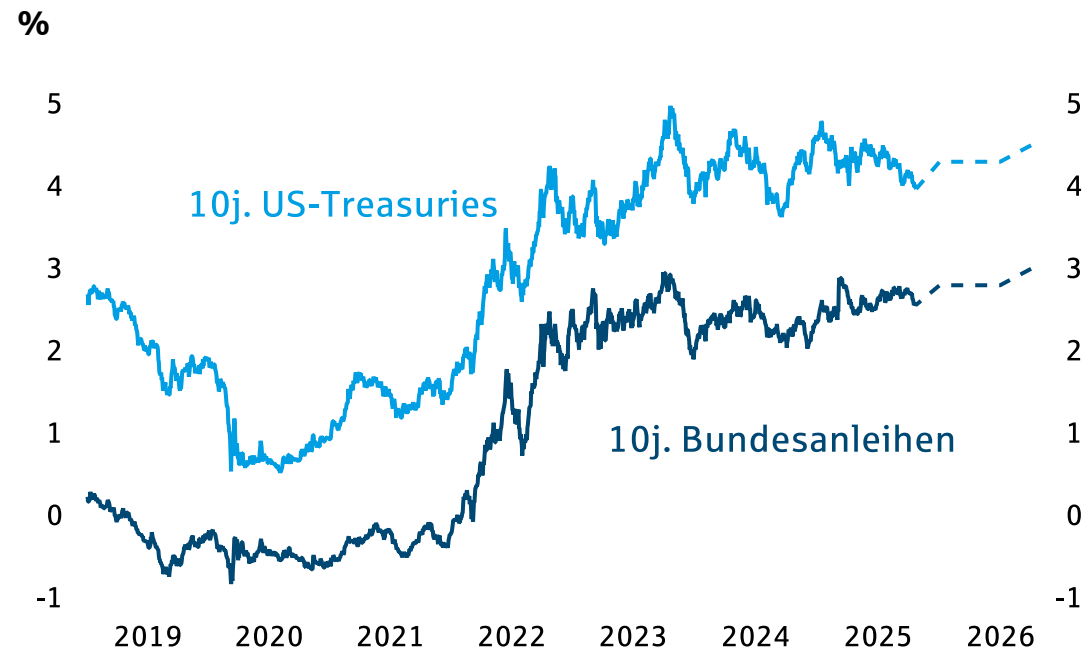
* 22.10.2025
Quellen: Bloomberg, Helaba Research & Advisory

- Anleger schätzen Wahrscheinlichkeit für Zinssenkung im Euroraum wieder etwas höher ein
- Das Inflationsbild spricht jedoch gegen Lockerungen in den kommenden Quartalen
- Bei verbesserter Konjunktur und expansiver Fiskalpolitik schrumpfen die Spielräume weiter
- Fed hat die längere Zeit unterbrochene geldpolitische Lockerung wieder aufgenommen
- Weitere Zinssenkungen sind absehbar, wahrscheinlich schon Ende Oktober
- US-Leitzins erreicht 2026 weitgehend neutrales Niveau von rund 3,5 %

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



Staatsanleihen: US-Treasuries und Bunds bleiben anfällig



%	aktuell*	Q4/25	Q1/26	Q2/26	Q3/26
10j. Bundesanl.	2,56	2,80	2,80	2,80	3,00
10j. US-Treasuries	3,95	4,30	4,30	4,30	4,50

* 22.10.2025

Quellen: Bloomberg, Helaba Research & Advisory

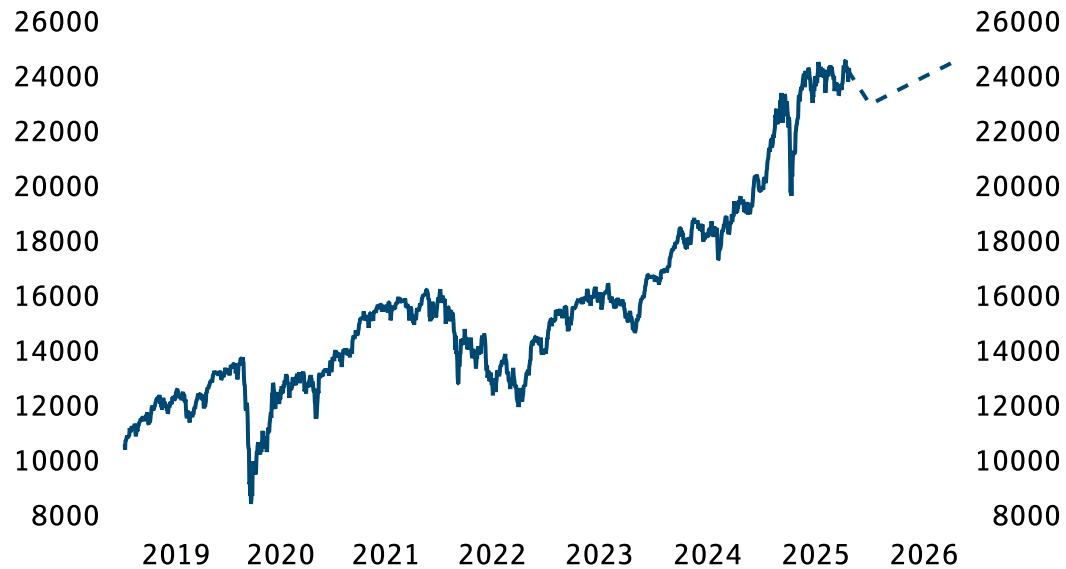
- Zinssenkungsfantasie stützt deutschen und US-Rentenmarkt
- Zinssenkungen der Fed sind allerdings bereits weitgehend eingepreist
- Hohe Staatsverschuldung und geopolitisches Chaos begrenzen den Renditespielraum
- Risiken für wieder steigende Inflationserwartungen sind latent vorhanden
- Aussicht auf Konjunkturbelebung 2026 spricht ebenfalls für etwas höhere Bund-Renditen
- 10-jährige US-Treasuries auf Sicht von sechs Monaten bei 4,3 % erwartet, Bunds bei 2,8 %

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



Aktien: Vorerst nur überschaubares Kurspotenzial

DAX, Indexpunkte



Indexpunkte	aktuell*	Q4/25	Q1/26	Q2/26	Q3/26
DAX	24.151	23.000	23.500	24.000	24.500
Euro Stoxx 50	5.639	5.200	5.280	5.360	5.440
S&P 500	6.699	6.150	6.240	6.330	6.420

* 22.10.2025

Quellen: Bloomberg, Helaba Research & Advisory

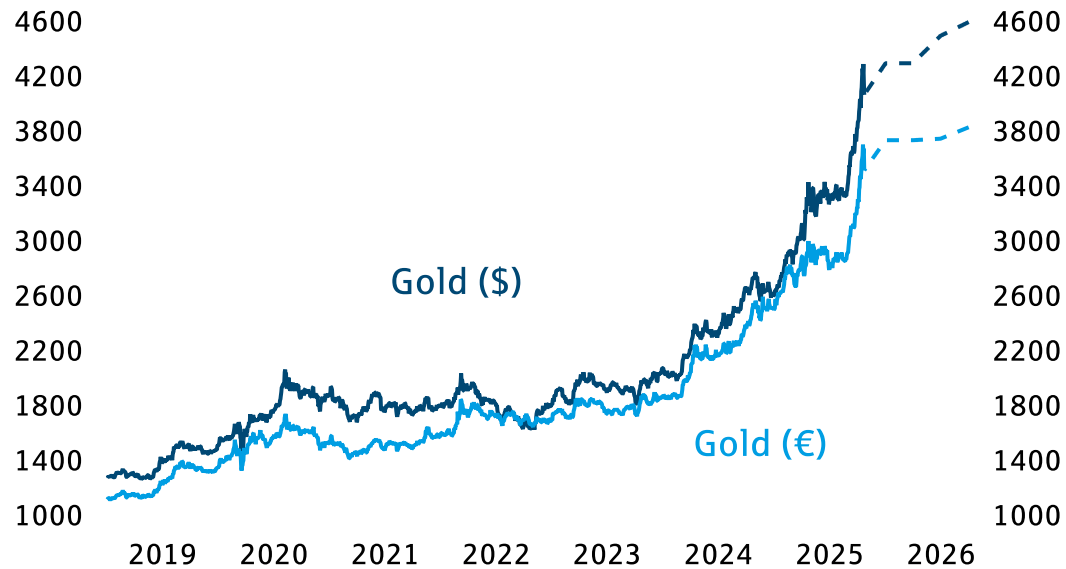
- EURO STOXX 50 bricht aus Seitwärtsband nach oben aus, DAX erst einmal gescheitert
- Eine nachhaltige Aufhellung der Konjunkturstimmung lässt weiter auf sich warten
- Beim S&P 500 überwiegen die positiven Gewinnrevisionen, beim DAX die negativen
- Anlegerstimmung: Deutsche eher vorsichtig, Optimismus in den USA
- S&P 500 weiterhin sehr teuer, DAX und EURO STOXX 50 ebenfalls außerhalb des fairen Bereichs
- Saisonal beste Phase des Jahres angebrochen

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

Gold: Die Rally läuft und läuft und ...



€ bzw. \$ je Feinunze



- Gold seit August mit außergewöhnlicher Rekordserie sowohl in Dollar- als auch in Eurorechnung
- Erneutes Aufflammen von handelspolitischen Spannungen zwischen USA und China sowie „government shutdown“ haben Gold über die Marke von 4.000 US-Dollar je Feinunze katapultiert
- Nach Allzeithochs mit 4.376 US-Dollar bzw. 3.737 Euro je Feinunze war mit Gegenbewegung zu rechnen
- Mittelfristig weitere Preisrekorden zu erwarten, wegen hoher Goldnachfrage von Schwellenländern sowie hoher Attraktivität für private und institutionelle Anleger

Preis / Feinunze	aktuell*	Q4/25	Q1/26	Q2/26	Q3/26
Gold in Euro	3.530	3.739	3.739	3.750	3.833
Gold in US-Dollar	4.098	4.300	4.300	4.500	4.600

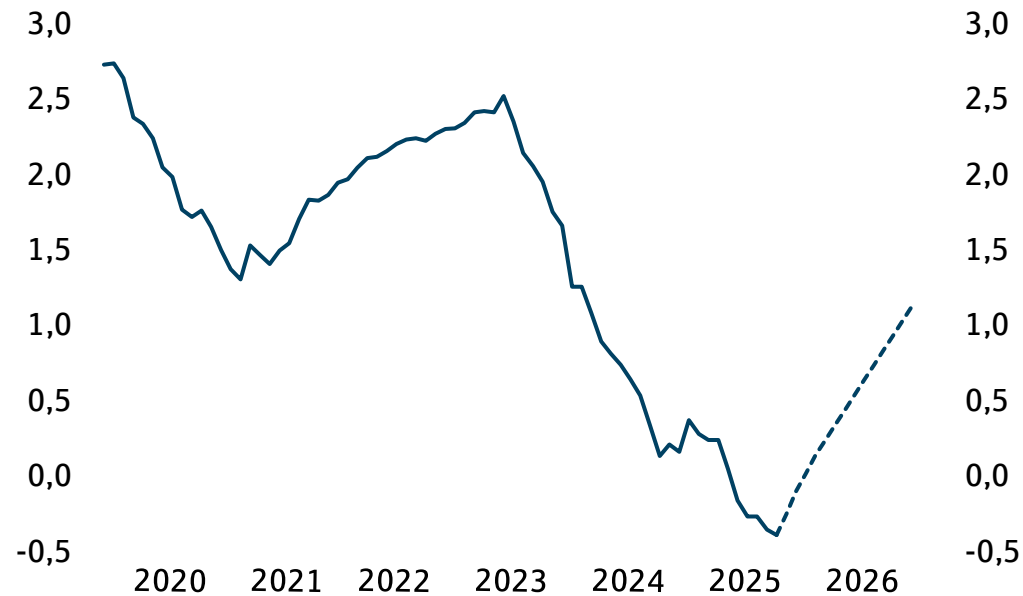
* 22.10.2025

Quellen: Bloomberg, Helaba Research & Advisory

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



Helaba OIF-Index, Gesamttrendite in %



% gg. Vorjahr	2022	2023	2024	2025p	2026p
Helaba OIF-Index*	2,3	1,5	0,2	0,0	1,0
Wohnimmobilien**	7,2	-5,0	-1,3	4,0	3,0
Gewerbeimmobilien**	-0,4	-10,2	-5,3	2,0	2,0

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

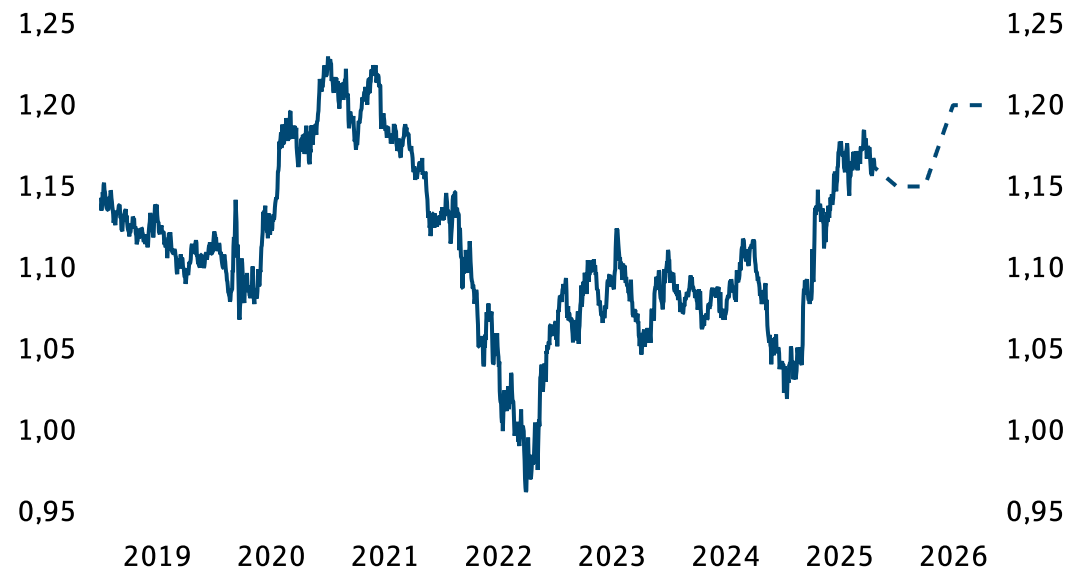
- Durchschnittliche Jahresperformance offener Immobilienfonds zuletzt bei -0,4 %
- Nettomittelabflüsse offener Fonds halten an, im August mit 610 Mio. Euro etwas niedriger
- Positive Mietentwicklung stützt Kapitalwerte von Gewerbeimmobilien
- Strukturelle Probleme wie Home-Office und expansiver Onlinehandel bleiben bestehen
- Moderater Preisanstieg bei deutschen Wohnimmobilien im kommenden Jahr
- Zunahme der Baugenehmigungen signalisiert Trendwende im Wohnungsbau

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



Devisen: Atempause für den Dollar

Euro in US-Dollar



gg. Euro	aktuell*	Q4/25	Q1/26	Q2/26	Q3/26
US-Dollar	1,16	1,15	1,15	1,20	1,20
Japanischer Yen	176	165	160	162	162
Britisches Pfund	0,87	0,85	0,85	0,86	0,86
Schweizer Franken	0,92	0,94	0,95	0,95	0,96

* 22.10.2025
Quellen: Bloomberg, Helaba Research & Advisory

- US-Dollar stabilisierte sich, da von Trump kaum Störfeuer kamen
- Politische Unsicherheiten in Frankreich und schwächere Daten belasteten Euro etwas
- Zinssenkungen der Fed dürften Dollar mittelfristig wieder unter Druck setzen
- Wenig Veränderung für Britisches Pfund zuletzt und vermutlich in den nächsten Monaten
- Schweizer Franken profitierte von Unsicherheiten, wird aber Gewinne nicht halten können
- Japanischer Yen verlor wegen neuer Premierministerin, Zinsdifferenzen sprechen aber für ihn

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 Rosa 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