



Märkte und Trends – Kompaktfassung Juli 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

Die deutsche Konjunktur ist zwar nicht mehr ganz so lahm wie noch im letzten Jahr. Von echter Dynamik kann man aber nicht sprechen. So überrascht es nicht, dass die „Ampel“ neben der Aufstellung eines Haushaltsplans für 2025 auch noch eine Wachstumsinitiative angedacht hat. Die Grundideen passen, bei der Ausgestaltung fehlt aber der Mut.

Lassen Sie mich dies am Beispiel der Ideen zur Attrahierung ausländischer Fachkräfte erläutern: Ein Steuer-Rabatt für ausländische Fachkräfte soll dazu führen, dass Hochqualifizierte nun vermehrt den Weg nach Deutschland gehen anstelle bislang beliebter Einwanderungsländer. Die deutsche Sprache mag zwar ein Grund sein, aber offensichtlich nicht der Einzige.

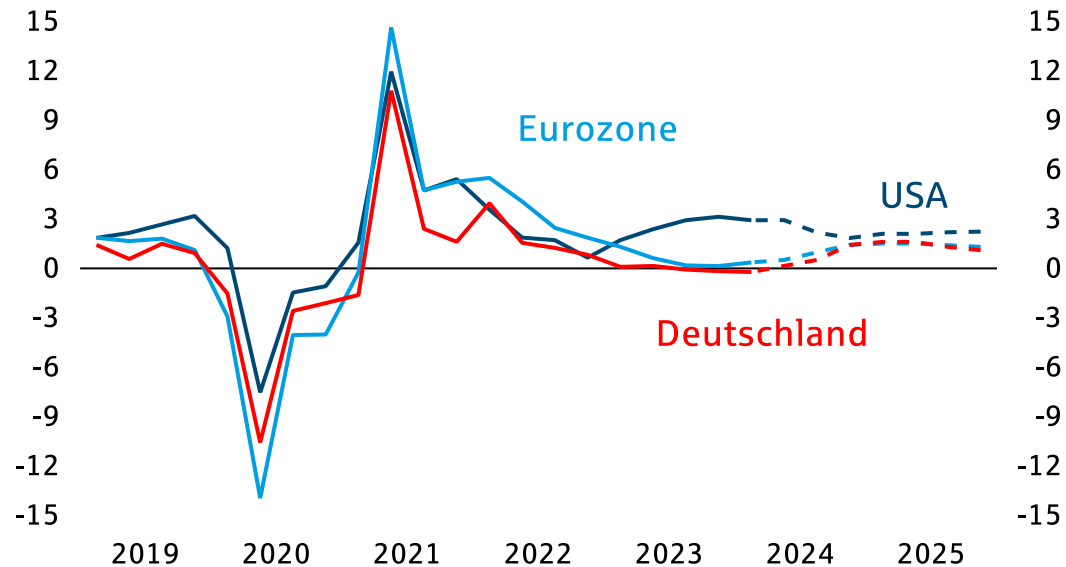
Die hohen Steuern, die Bürokratie, zumeist schon bei der Visa-Vergabe, zu wenig Wohnraum und Kitaplätze schrecken ab. Allerdings wirken diese Faktoren nicht nur entmutigend auf ausländische Fachkräfte. Auch das vorhandene Arbeitskräftepotenzial wird nicht ausreichend genutzt. Außerdem führen Sonderregelungen für einzelne Gruppen zum Verdruss derjenigen, die nicht privilegiert werden. Die Lösung sollte somit niedrigere Steuern, weniger Bürokratie, mehr Wohnraum und mehr Kitas für alle sein.

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



Konjunktur: Stimmungsverschlechterung in Deutschland

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	0,6	0,8	1,4
USA	5,8	1,9	2,5	2,5	2,2
Welt	6,6	3,0	3,0	2,9	3,1

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

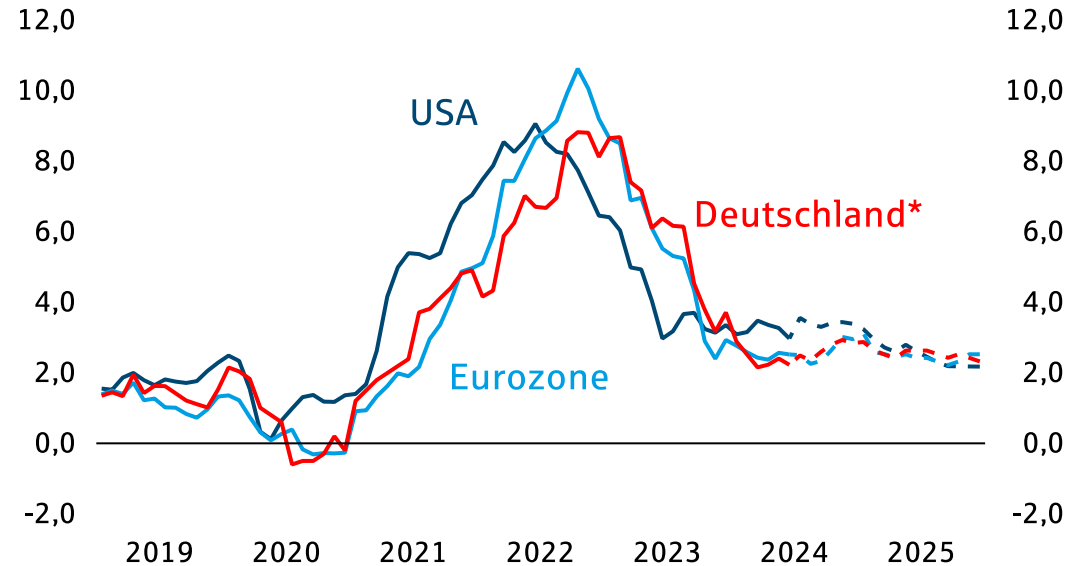
- Globale Dynamik überschaubar, China verliert an Schwung
- Datenfluss zur US-Konjunktur trübt sich leicht ein, Arbeitsmarkt kühlt sich aber nur graduell ab
- Sowohl die Stimmungs- als auch die realwirtschaftlichen Indikatoren signalisieren ein schwaches zweites Quartal in Deutschland
- Die von der Bundesregierung vorgestellte Wachstumsinitiative könnte für etwas Zuversicht sorgen, doch die Maßnahmen dürften erst 2025 in Kraft treten
- Für 2024 leichtes Wachstum in Deutschland von 0,5 % und 0,8 % in der Eurozone erwartet
- USA mit 2,5 % für 2024 deutlich besser

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



Inflation: Inflationsrückgang weit fortgeschritten

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	3,2	2,5

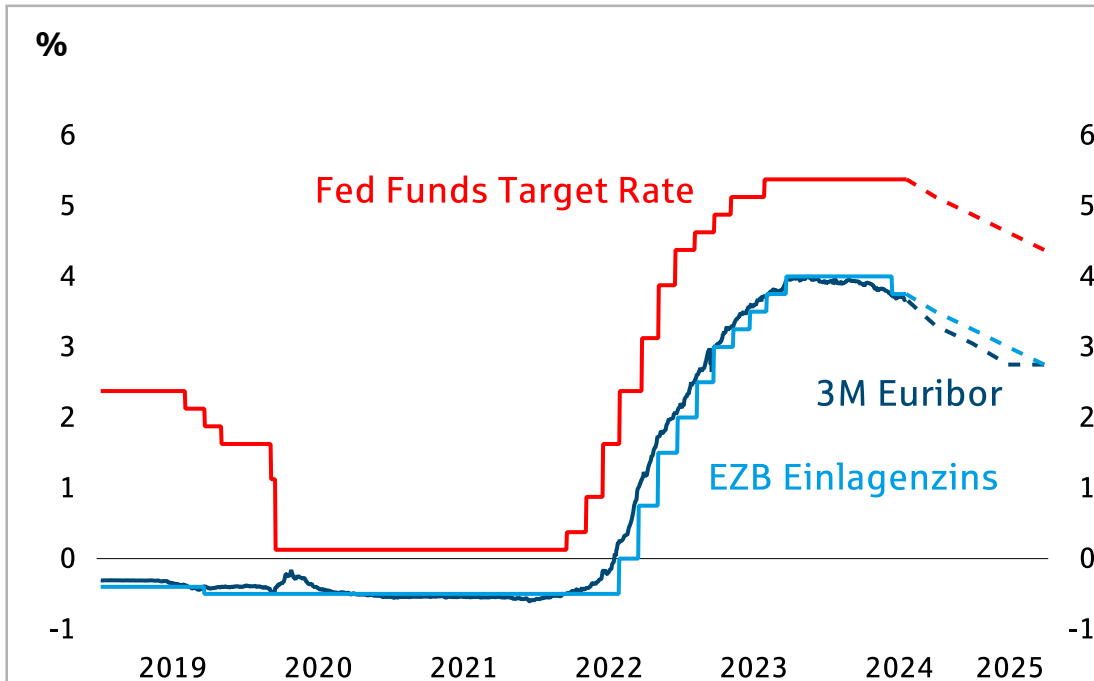
p=Prognose, *nationale Abgrenzung
Quellen: Macrobond, Helaba Research & Advisory

- Die deutsche Inflationsrate sank im Juni wieder auf 2,2 %
- Auch in der Eurozone reduzierte sich die Preissteigerungsrate und beträgt nun 2,5 % im Vorjahresvergleich. Die Kernrate verharrte hier jedoch bei 2,9 %
- Inflationsprognose 2024 für Deutschland auf 2,3 % reduziert (vorher 2,6 %)
- Für Frankreich, Italien und Spanien konnten die Prognosen ebenfalls gesenkt werden. Für die gesamte Eurozone erwarten wir nun für dieses Jahr eine Inflationsrate von 2,4 % (vorher 2,6 %)
- In den USA bleibt die Teuerung merklich höher, im Juni lag sie bei 3,0 %. Die Schätzung für den Jahresschnitt haben wir aber von 3,4 % auf 3,2 % leicht gesenkt

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



Geldpolitik: In den USA mehren sich die Anzeichen für eine Zinswende im September



%	aktuell*	Q3/24	Q4/24	Q1/25	Q2/25
3M Euribor	3,68	3,30	3,05	2,75	2,75
EZB Einlagenzins	3,75	3,50	3,25	3,00	2,75
Fed Funds Rate	5,38	5,13	4,88	4,63	4,38

* 17.07.2024

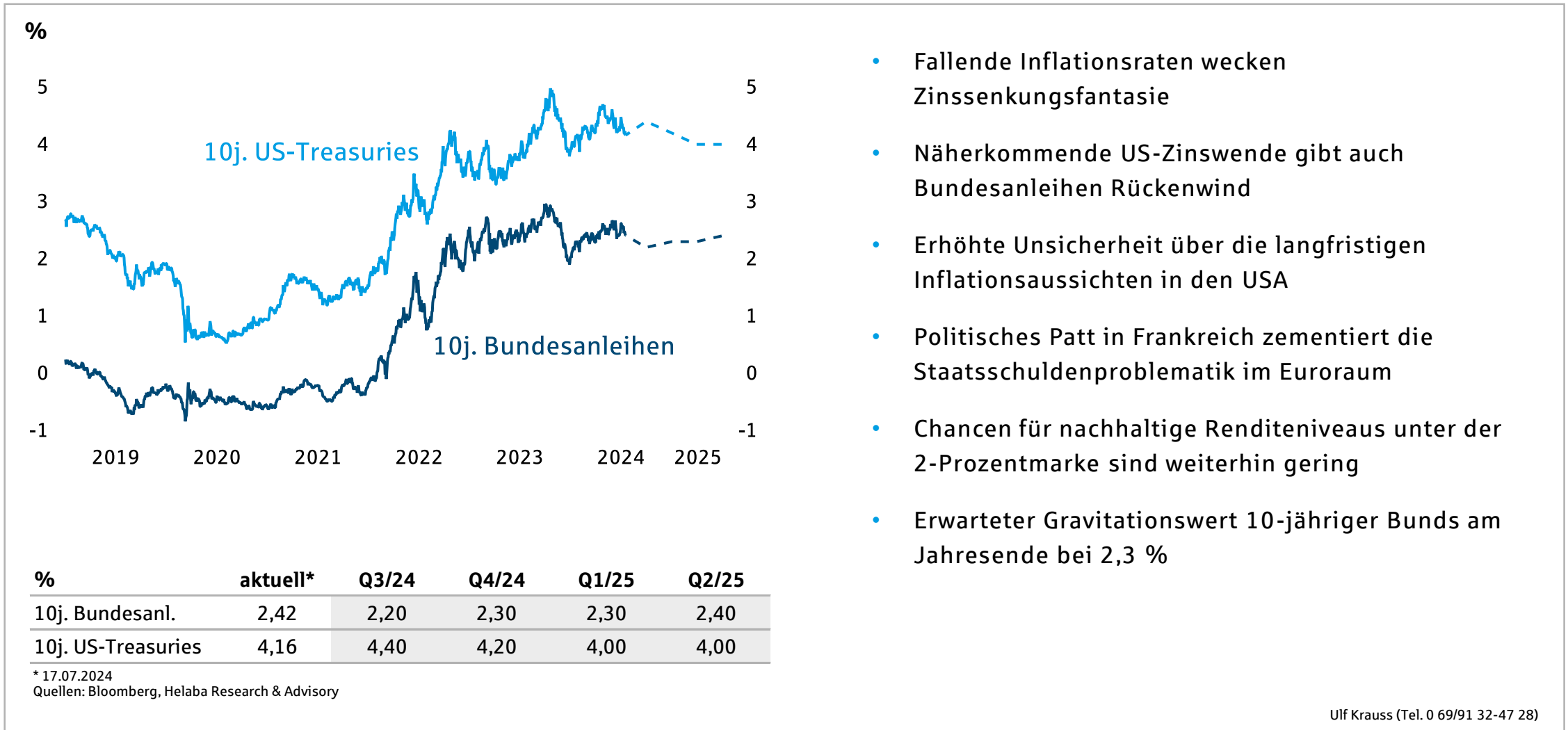
Quellen: Bloomberg, Helaba Research & Advisory

- Die EZB hat im Juli wie erwartet eine Zinssenkungspause eingelegt
- Weitere moderate Lockerungen im September und Dezember wahrscheinlich
- Die Zinssenkungserwartungen an den Finanzmärkten haben sich zuletzt verstärkt
- Die Terminmarktsätze nähern sich wieder den Tiefstständen vom Jahresbeginn
- In den USA zögerte die Fed bisher noch, vor allem wegen der höheren Teuerung
- Positive Überraschungen im Mai und Juni sprechen aber für eine Zinssenkung im September

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



Staatsanleihen: Positive US-Vorgaben

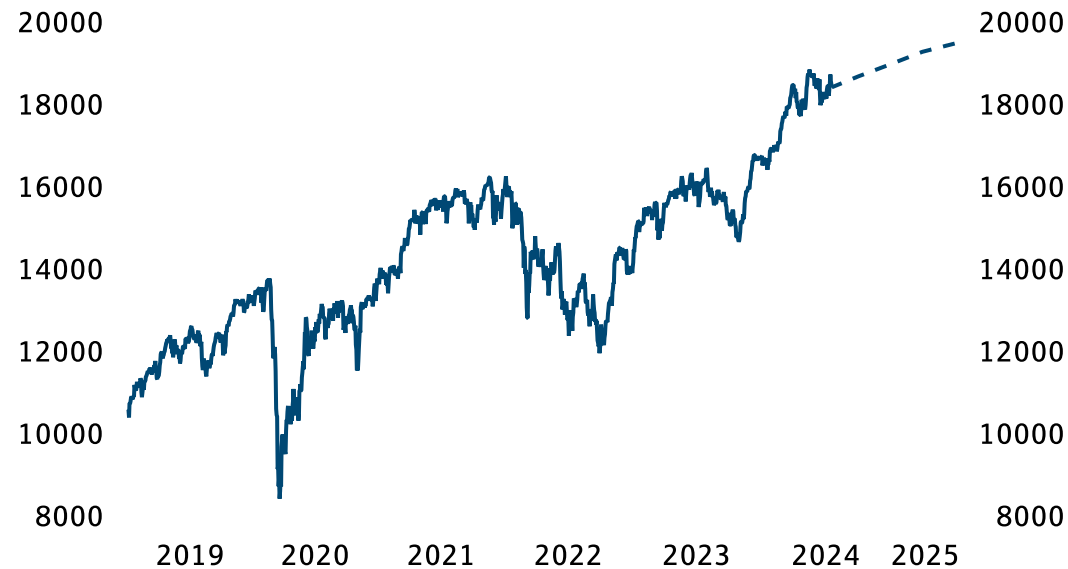


Ulf Krauss (Tel. 0 69/91 32-47 28)



Aktien: Neue Zugpferde für das zweite Halbjahr?

DAX, Indexpunkte



Indexpunkte	aktuell*	Q3/24	Q4/24	Q1/25	Q2/25
DAX	18.437	18.700	19.000	19.300	19.500
Euro Stoxx 50	4.891	5.100	5.200	5.250	5.300
S&P 500	5.588	5.600	5.650	5.700	5.750

* 17.07.2024
Quellen: Bloomberg, Helaba Research & Advisory

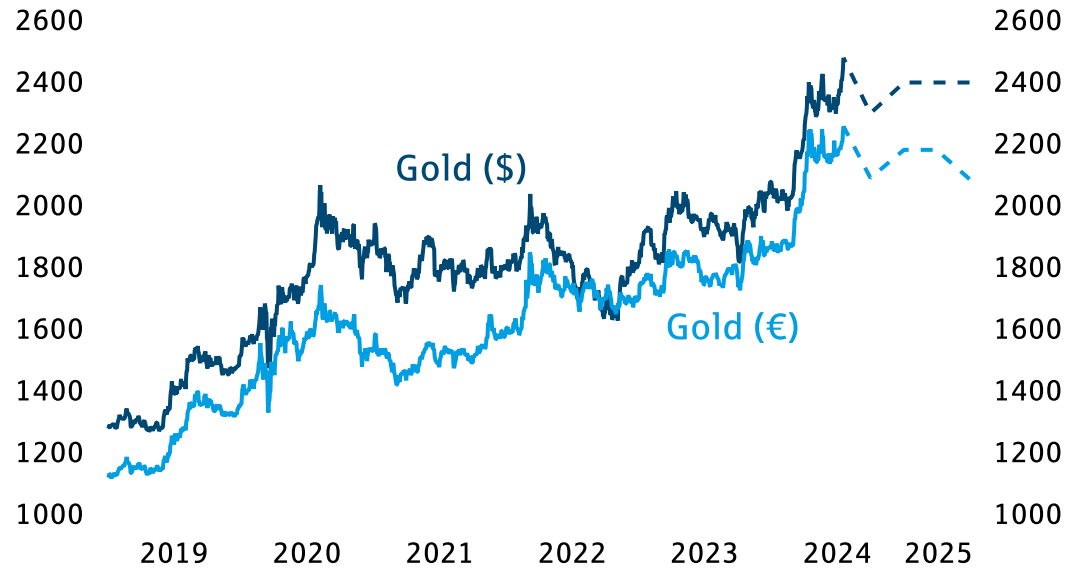
- US-Aktien mit neuen Rekorden, DAX und EURO STOXX 50 noch im Konsolidierungsmodus
- Zweite Reihe des US-Marktes profitiert besonders von zunehmender Zinssenkungsfantasie
- Die zuletzt schwächelnde Konjunkturstimung zeigt auch am Aktienmarkt Wirkung
- Die US-Berichtssaison ist mit einem Übergewicht an positiven Gewinnüberraschungen gestartet
- Euro-Aktien weiterhin moderat bewertet, US-Titel optisch teuer
- Das Gefälle bei der Anlegerstimmung hält an: US-Investoren optimistisch, Deutsche skeptisch

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

Gold: Mit neuen Höchstständen



€ bzw. \$ je Feinunze



Preis / Feinunze	aktuell*	Q3/24	Q4/24	Q1/25	Q2/25
Gold in Euro	2.247	2.091	2.182	2.182	2.087
Gold in US-Dollar	2.459	2.300	2.400	2.400	2.400

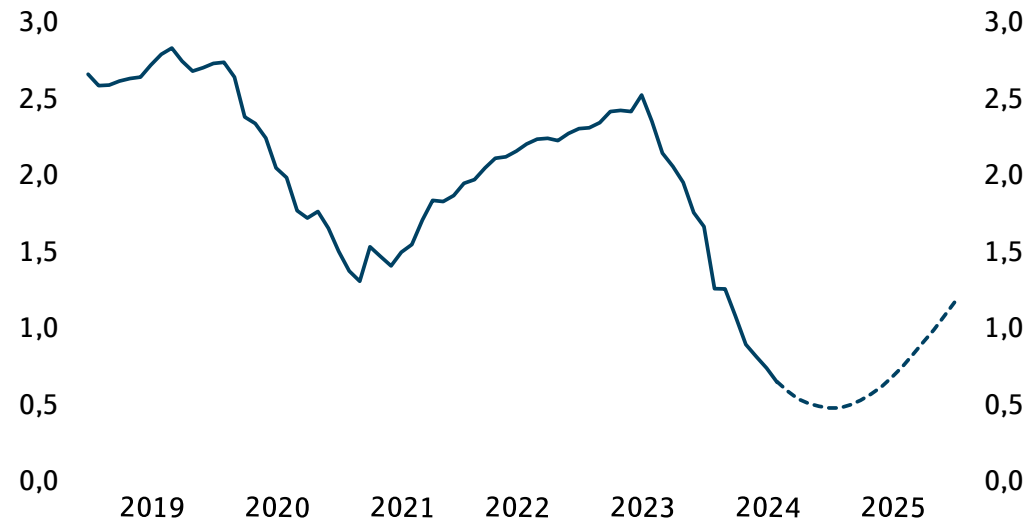
* 17.07.2024
 Quellen: Bloomberg, Helaba Research & Advisory

- Gold überwand sein Allzeithoch von 2.450 US-Dollar je Feinunze aus dem Mai
- In Eurorechnung bewegt sich Gold noch im Seitwärtsband von 2.150 und 2.250 Euro je Feinunze
- Die Preisimpulse auf das Edelmetall gehen maßgeblich von den Fed-Zinssenkungserwartungen der Anleger am Kapitalmarkt aus
- Derzeit spekuliert eine Mehrheit am Kapitalmarkt auf den September für die erste Zinssenkung der Fed
- Nach dem jüngsten Anstieg besteht aber zunächst kaum noch Preispotenzial für Gold
- Erst wenn sich das weitere Zinssenkungspotenzial der Fed eröffnet, sollte Gold die Marke von 2.400 USD/Uz. nachhaltig überwinden

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



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

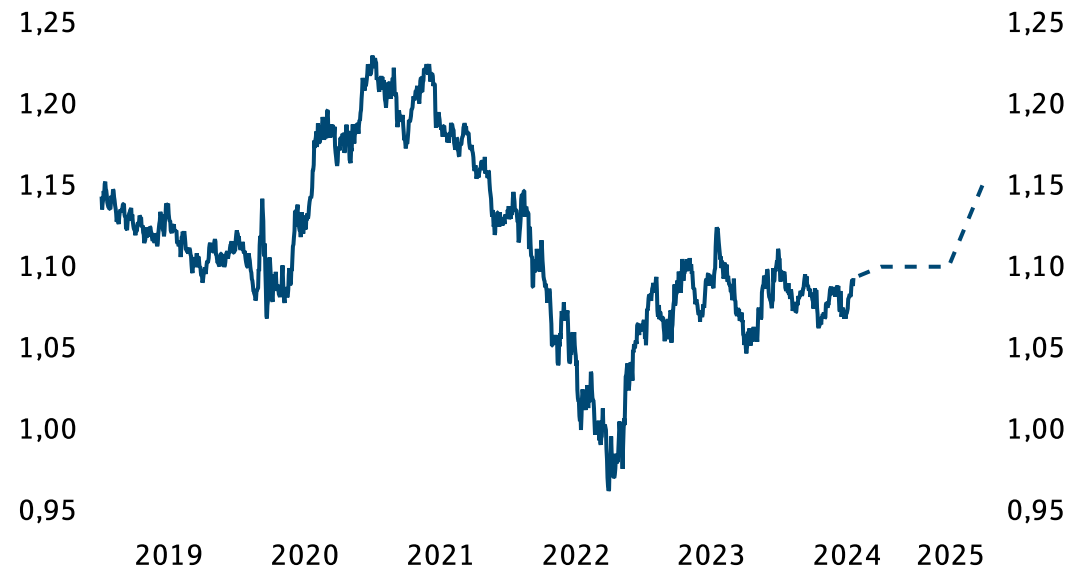
- Druck auf die Renditen offener Immobilienfonds dauert an, Jahresperformance nur noch 0,6 %
- Mittelabflüsse betragen im Mai 463 Mio. Euro, insgesamt bisher 2,6 Mrd. Euro
- Liquiditätsquote von durchschnittlich 14,5 % bietet Puffer für weitere Abflüsse
- Mindesthaltedauer und Kündigungsfristen erleichtern den Fonds die Mittelsteuerung
- Im Vergleich zu 2005/2006 und 2008 geringere Mittelabflüsse, aber über einen längeren Zeitraum
- Stabilisierung von Mittelabflüssen und Trendwende bei der Performance für 2025 erwartet

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



Devisen: Ohne klaren Trend

Euro in US-Dollar



gg. Euro	aktuell*	Q3/24	Q4/24	Q1/25	Q2/25
US-Dollar	1,09	1,10	1,10	1,10	1,15
Japanischer Yen	171	162	158	154	155
Britisches Pfund	0,84	0,87	0,88	0,88	0,88
Schweizer Franken	0,97	0,98	1,01	1,01	1,02

* 17.07.2024

Quellen: Bloomberg, Helaba Research & Advisory

- Wahlen in Frankreich mildern Sorgen, Euro-Dollar-Kurs konnte sich erholen
- Anzeichen für US-Zinswende verdichten sich, so dass US-Renditevorteil zurückgeht
- Europäische Entwicklung dämpft Euro-Potenzial, Euro-Dollar-Kurs notiert wohl wenig verändert
- Rückenwind für Britisches Pfund dürfte nachlassen, BoE-Zinswende wird vermutlich belasten
- Schweizer Franken gab jüngste Gewinne wieder ab, fundamentale Unterstützung fehlt weiter
- Befreiungsschlag für Japanischen Yen bislang ausgeblieben, aber weiter mit Erholungschancen

Christian Apelt, CFA (Tel. 0 69/91 32-47 26)

Rechtliche Hinweise und Ansprechpartner

Redaktion:

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