



Märkte und Trends – Kompaktfassung Juni 2025

Research & Advisory



Werte, die bewegen.

Inhaltsverzeichnis

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



Editorial: Geldpolitik in Wartestellung

Vor dem Hintergrund der aktuellen geopolitischen Risiken im Nahen Osten erhöht der Anstieg der Ölpreise die Preisrisiken der Trumpschen Handelspolitik. Trotzdem sind derzeit keine Änderungen der Leitzinsen in den USA zu erwarten. Die Mehrheit der Notenbankvertreter einschließlich Fed-Chef Powell betont immer wieder, dass wegen der Unsicherheiten im Zusammenhang mit der Zollpolitik eine abwartende Haltung die beste Strategie sei. Bis Ende des Jahres rechnen die von Bloomberg befragten Ökonomen mehrheitlich mit einer Senkung des Leitzinses um insgesamt weitere 50 Basispunkte. Während wir auf diese Sicht nur eine Lockerung um 25 Basispunkte prognostizieren, teilen wir die Marktmeinung, dass die Federal Funds Rate bis zum Sommer 2026 auf rund 3,5 % fallen wird. Das zumindest sollte Donald Trump gefallen.

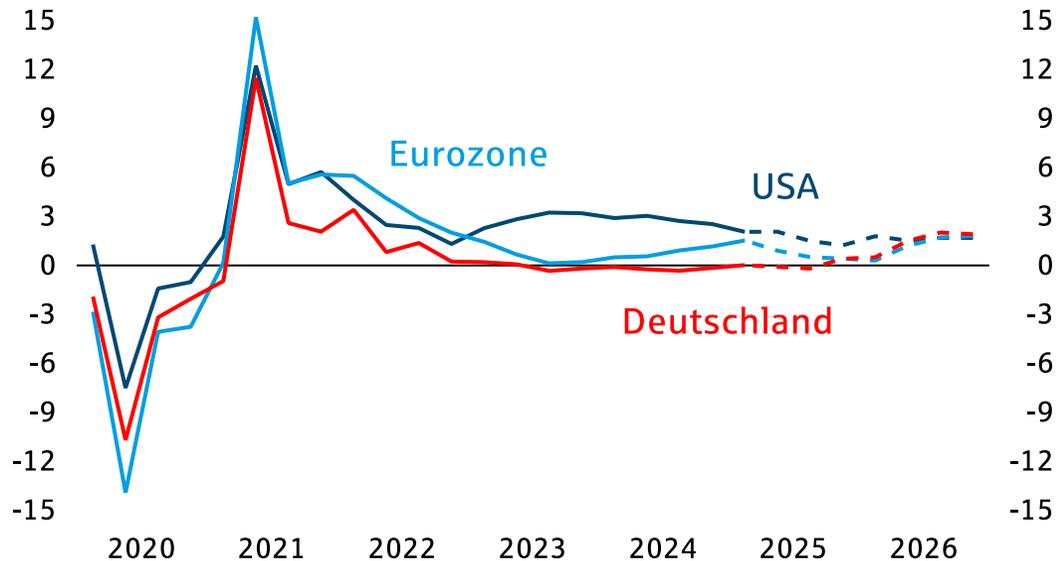
Die Präsidentin der Europäischen Zentralbank hat bei der jüngsten Zinssenkung auf 2 % beim Einlagenzins deutlich gemacht, dass sie auf absehbare Zeit keine weiteren Schritte vornehmen wolle. Der Einlagenzins befindet sich jetzt am unteren Rand des neutralen Bereichs und die Inflation scheint sich in der Eurozone um die 2 % einzupendeln.

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



Konjunktur: Deutsche Binnenwirtschaft gewinnt an Dynamik

Reales Bruttoinlandsprodukt, % gg. Vj



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

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

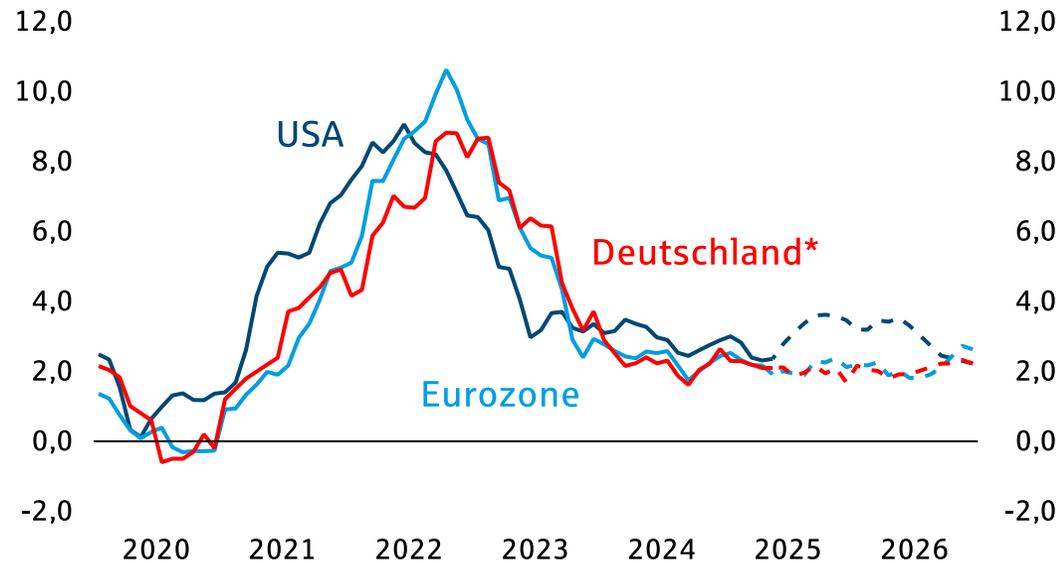
- Vielfach optimistische Erwartungen für die Handelsgespräche bergen Enttäuschungspotenzial
- Handelskrieg weiter stagflationärer Schock für die US-Wirtschaft
- US-BIP kurzfristig volatil durch erhebliche Schwankungen bei den Importen
- Deutsche Wirtschaft ist im ersten Quartal stärker gewachsen als bisher angenommen. Das Bruttoinlandsprodukt wurde im Vorquartalsvergleich um zwei Zehntel von 0,2 % auf 0,4 % nach oben revidiert
- Deutsche Binnenwirtschaft kommt ins Rollen – Außenhandel dürfte jedoch ausbremsen
- Auch das BIP der Eurozone wurde für das erste Quartal um drei Zehntel von 0,3 % auf 0,6 % nach oben revidiert

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



Inflation: Unsichere Inflationslage in den USA

Verbraucherpreise, % gg. Vj.



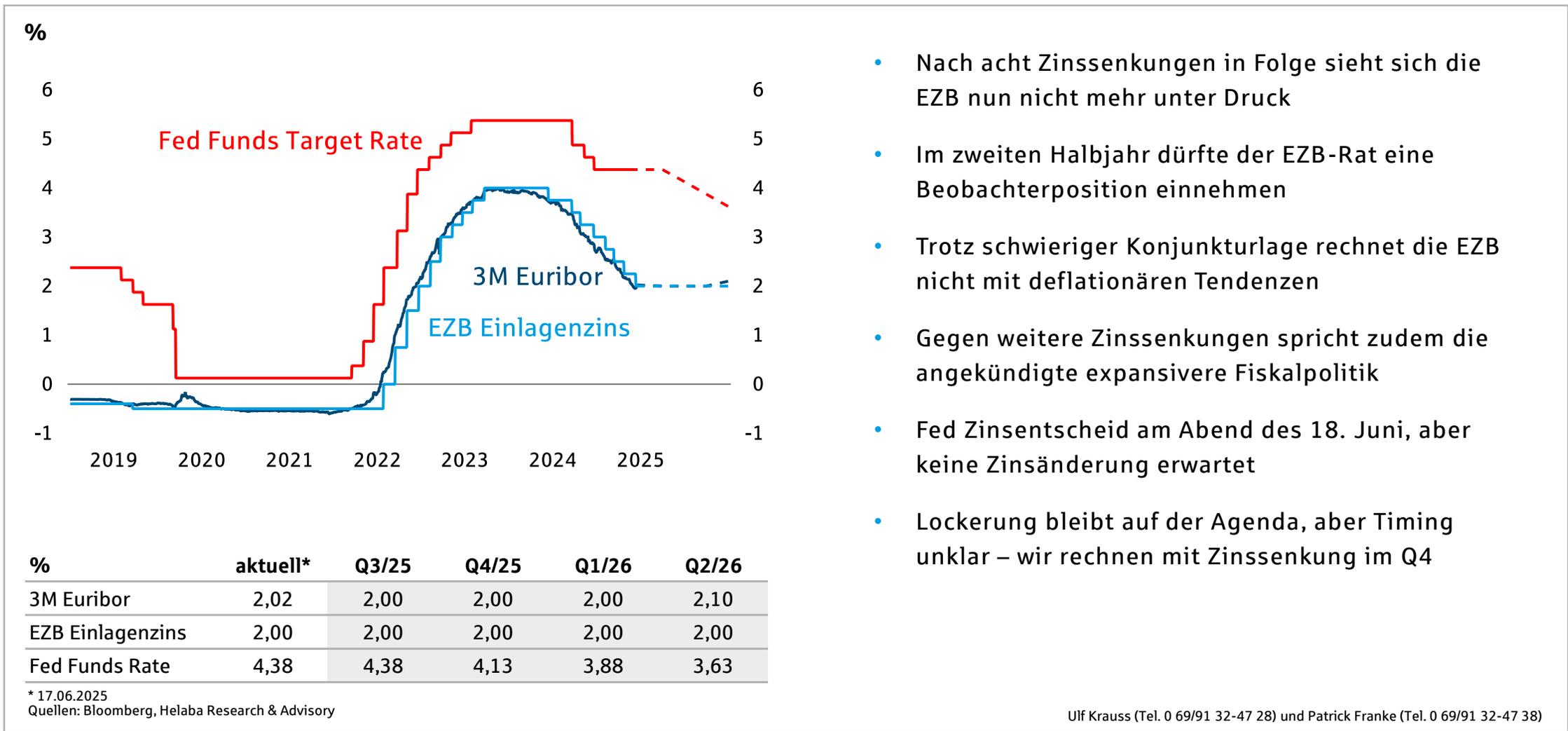
Verbraucherpreise, % gg. Vorjahr	2022	2023	2024	2025p	2026p
Deutschland*	6,9	5,9	2,2	2,1	2,1
Eurozone	8,4	5,4	2,4	2,2	2,2
USA	8,0	4,1	3,0	3,3	3,0

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

- Die deutsche Inflationsrate verharrte im Mai bei 2,1 %. Die Verbraucherpreise erhöhten sich hier im Vormonatsvergleich nur um 0,1 %
- weder die Güter noch die Dienstleistungen verteuerten sich signifikant
- In der Eurozone stagnierte das Preisniveau im Vormonatsvergleich, sodass die Preissteigerungsrate im Vorjahresvergleich auf 1,9 % zurückging
- Auch Kernrate nahm ab und liegt nun bei 2,3 % (April: 2,7 %)
- In den USA ist vom Zollschock bisher noch nichts in den Inflationsdaten zu sehen, dies wird sich in den kommenden Monaten aber ändern
- Im Mai lag die Vorjahresrate des US-CPI bei 2,4 %, die Kernrate bei 2,8 %

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

Geldpolitik: EZB hat geliefert

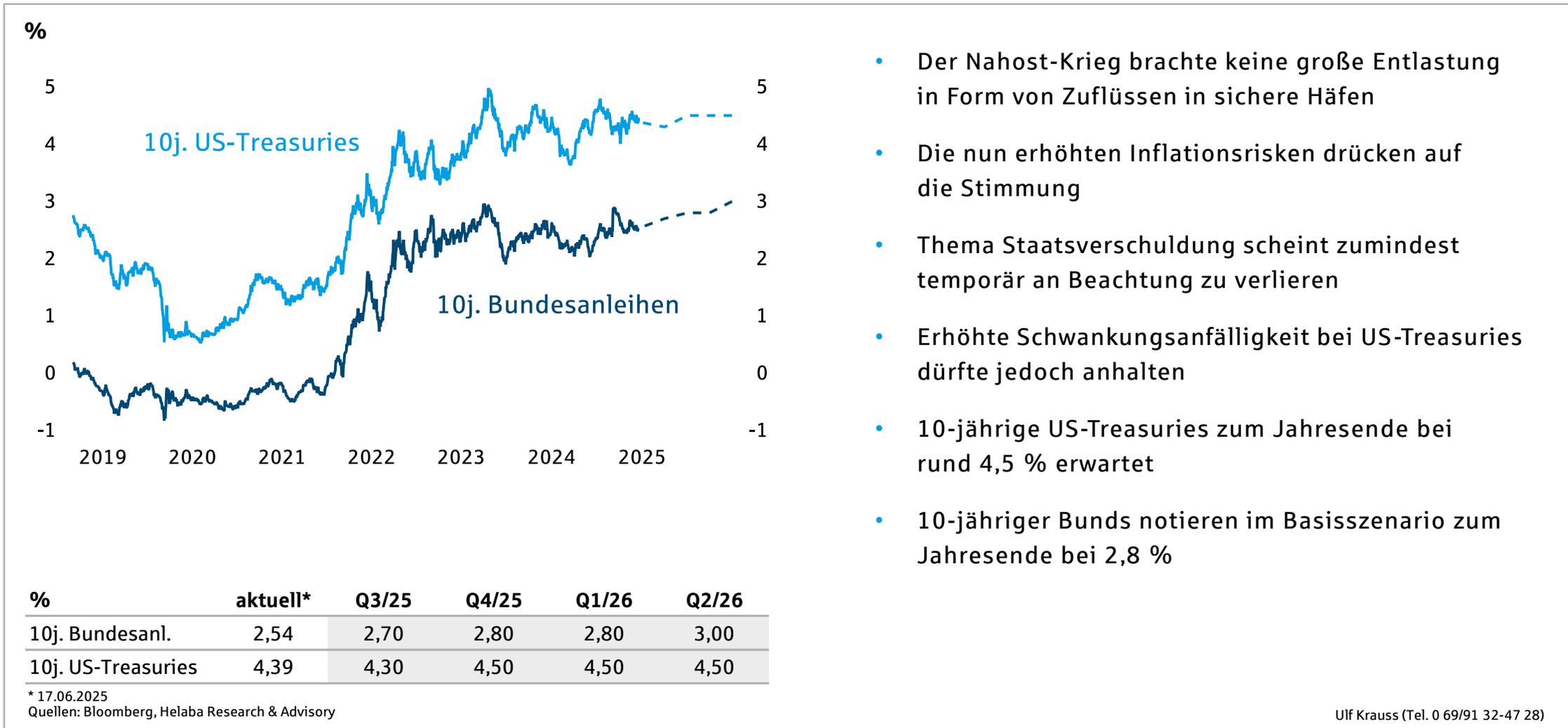


- Nach acht Zinssenkungen in Folge sieht sich die EZB nun nicht mehr unter Druck
- Im zweiten Halbjahr dürfte der EZB-Rat eine Beobachterposition einnehmen
- Trotz schwieriger Konjunkturlage rechnet die EZB nicht mit deflationären Tendenzen
- Gegen weitere Zinssenkungen spricht zudem die angekündigte expansivere Fiskalpolitik
- Fed Zinsentscheid am Abend des 18. Juni, aber keine Zinsänderung erwartet
- Lockerung bleibt auf der Agenda, aber Timing unklar – wir rechnen mit Zinssenkung im Q4

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



Staatsanleihen: Erhöhte Inflationsunsicherheit belastet

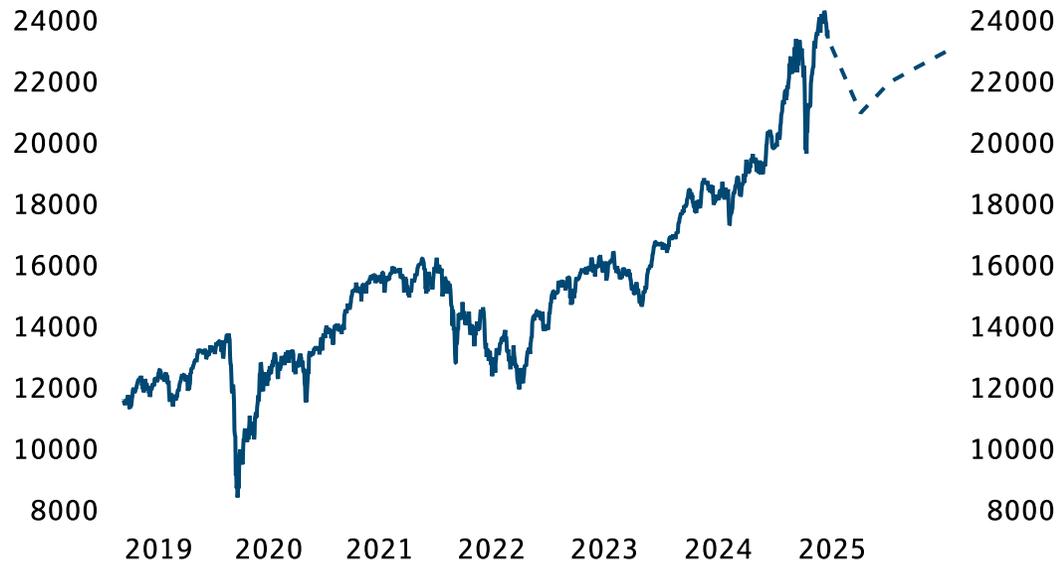


- Der Nahost-Krieg brachte keine große Entlastung in Form von Zuflüssen in sichere Häfen
- Die nun erhöhten Inflationsrisiken drücken auf die Stimmung
- Thema Staatsverschuldung scheint zumindest temporär an Beachtung zu verlieren
- Erhöhte Schwankungsanfälligkeit bei US-Treasuries dürfte jedoch anhalten
- 10-jährige US-Treasuries zum Jahresende bei rund 4,5 % erwartet
- 10-jähriger Bunds notieren im Basisszenario zum Jahresende bei 2,8 %



Aktien: Zu viel Gelassenheit

DAX, Indexpunkte



Indexpunkte	aktuell*	Q3/25	Q4/25	Q1/26	Q2/26
DAX	23.435	21.000	22.000	22.500	23.000
Euro Stoxx 50	5.289	4.800	5.000	5.100	5.200
S&P 500	5.983	5.400	5.500	5.600	5.700

* 17.06.2025

Quellen: Bloomberg, Helaba Research & Advisory

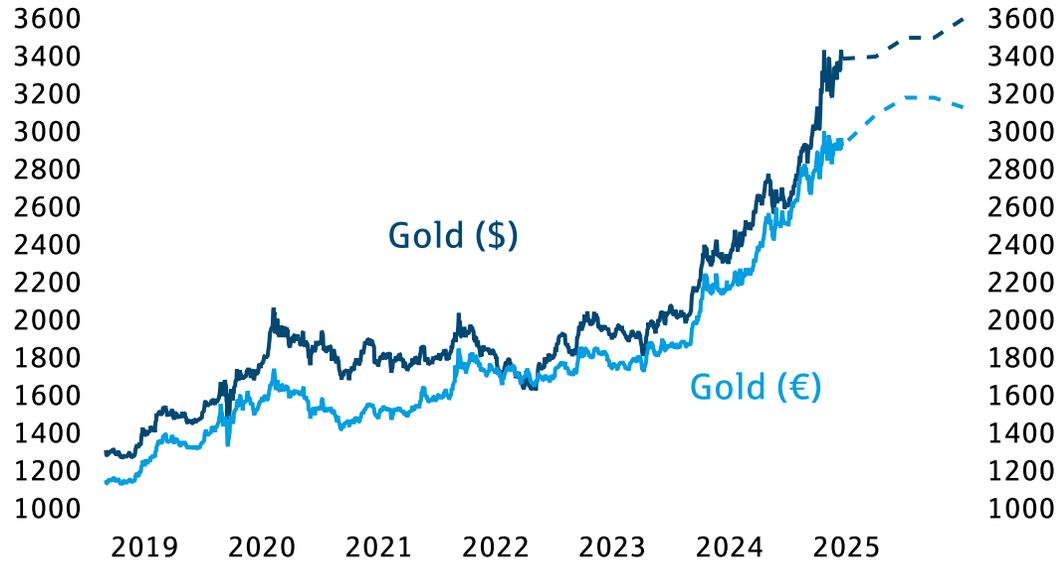
- Trotz der Eskalation im Nahen Osten erweisen sich Aktien als robust
- Konjunkturstimmung hat nach oben gedreht, Zölle bleiben aber Risikofaktor
- Wir haben unsere Aktienprognosen nach oben korrigiert, rechnen aber weiterhin mit Korrekturen
- Bei den Schätzungen für die Unternehmensgewinne überwiegen noch die negativen Revisionen
- In den USA hat sich die Anlegerstimmung etwas aufgehellt, hierzulande bleibt sie neutral
- S&P 500 teuer, DAX und EURO STOXX 50 ebenfalls außerhalb des fairen Bereichs
- Zuletzt hat der DAX mit dem Abbau der technischen Überhitzung begonnen

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

Gold: Als sicherer Hafen im Dauereinsatz



€ bzw. \$ je Feinunze



Preis / Feinunze	aktuell*	Q3/25	Q4/25	Q1/26	Q2/26
Gold in Euro	2.951	3.091	3.182	3.182	3.130
Gold in US-Dollar	3.388	3.400	3.500	3.500	3.600

* 17.06.2025
Quellen: Bloomberg, Helaba Research & Advisory

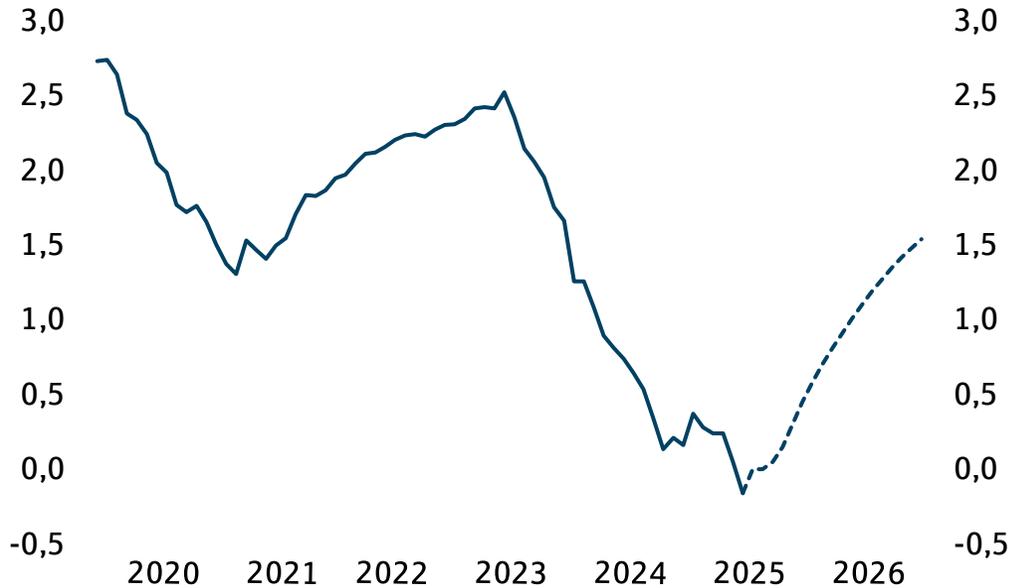
- Gold notiert knapp unter 3.400 US-Dollar je Feinunze in Nähe des Rekordhochs von 3.500 US-Dollar
- Entspannung bei Zollauseinandersetzungen zwischen China und den USA hatte Durchmarsch zu erneutem Allzeithoch unterbrochen
- Weiterer sicherheitsbedingter Preisschub über 3.400 erfolgte nach Angriff Israels auf den Iran, aber auch hier beruhigte sich die Lage
- Mit Jahresperformance von über 30 % in Dollarrechnung stellt Gold alle anderen Assetklassen in den Schatten
- Im aktuellen Umfeld sind weder US-Dollar noch US-Staatsanleihen für Gold ein Konkurrent als sicherer Anlagehafen, so dass das Edelmetall weiter profitieren dürfte

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

Immobilien: Kreditvergabe für Wohnimmobilien legt kräftig zu



Helaba OIF-Index, Gesamtrendite in %



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

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

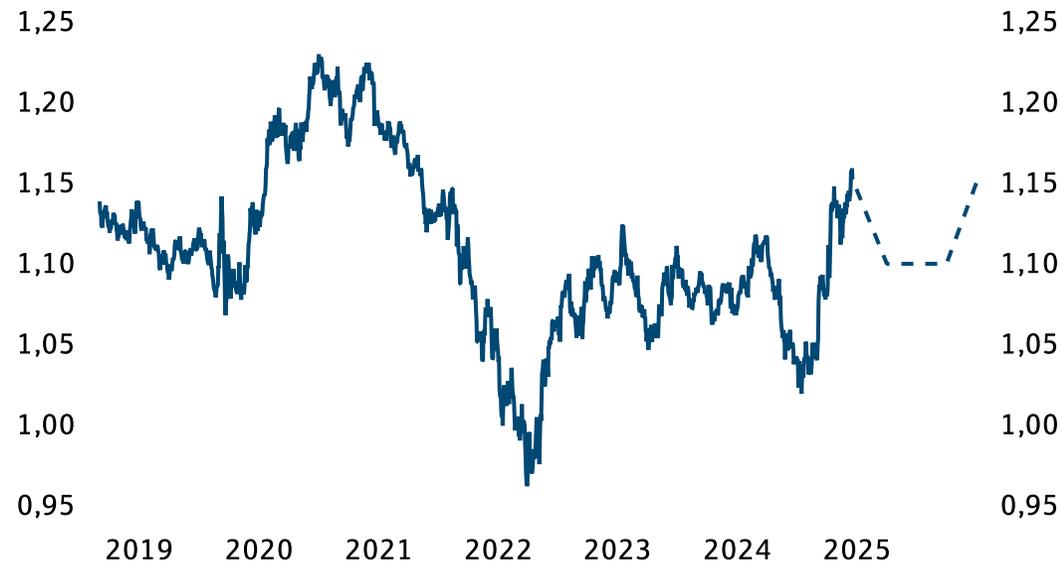
- Jahresperformance offener Immobilienfonds zuletzt nur noch bei -0,2 %
- Nettomittelabflüsse offener Fonds setzen sich fort und betragen im April 691 Mio. Euro
- Liquiditätsquote der Fonds ist vorerst ausreichend, um weitere Abflüsse zu bedienen
- Neugeschäft von Wohnimmobilienfinanzierungen belebt sich deutlich
- Vergabe von Darlehen für Gewerbeimmobilien bewegt sich auf dem Niveau der vorigen Quartale
- Guter Jahresauftakt sollte angesichts des makroökonomischen Umfelds nicht überschätzt werden

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



Devisen: US-Dollar noch unter Druck

Euro in US-Dollar



gg. Euro	aktuell*	Q3/25	Q4/25	Q1/26	Q2/26
US-Dollar	1,15	1,10	1,10	1,10	1,15
Japanischer Yen	167	158	158	155	157
Britisches Pfund	0,85	0,84	0,85	0,85	0,86
Schweizer Franken	0,94	0,95	0,96	0,96	0,96

* 17.06.2025

Quellen: Bloomberg, Helaba Research & Advisory

- Talfahrt des US-Dollars setzte sich fort und erreichte mehrjähriges Tief
- Politische Unsicherheiten dominieren die Wechselkurse, auch wenn die Turbulenzen nachließen
- Euro-Dollar-Kurs dürfte etwas nachgeben, da fundamentale Unterstützung begrenzt ist
- Abwertungspotenzial des Britischen Pfunds nach Verlusten allmählich ausgereizt
- Schweizer Franken ohne geopolitische Eskalation mit ungünstigem Chance-Risiko-Verhältnis
- Japanischer Yen vorerst ohne Rückenwind, aber mittelfristig mit Aufwertungschancen

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
Dr. Stefan Mütze
Tel.: 0 69/91 32-38 50
research@helaba.de

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:

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.