



Märkte und Trends – Kompaktfassung Juli 2025

Research & Advisory



Werte, die bewegen.

Inhaltsverzeichnis

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



Editorial: Konjunkturaufschwung trotz Zöllen

Das Hin und Her bei den Zollankündigungen von US-Präsident Trump geht weiter. Die Zollandrohung für die EU beläuft sich nunmehr auf 30 % – sollte es bis zum 1. August keinen Deal geben. Zölle können kurzfristig die eigenen Unternehmen vor der Importkonkurrenz schützen, mittelfristig steigen jedoch die Kosten für Unternehmen mit einem hohem Vorleistungsgüteranteil und letztendlich die Konsumentenpreise. Das dies in den USA bislang kaum zu beobachten ist, sagt nichts darüber aus, dass es nicht doch noch passieren wird. Die Abschwächung der Importe in die USA im zweiten Quartal lassen sich bereits deutlich an den Zahlen ablesen. Der Effekt dreht sich also um. Signifikante Preis- und Mengeneffekte sollten somit erst im zweiten Halbjahr sichtbar werden.

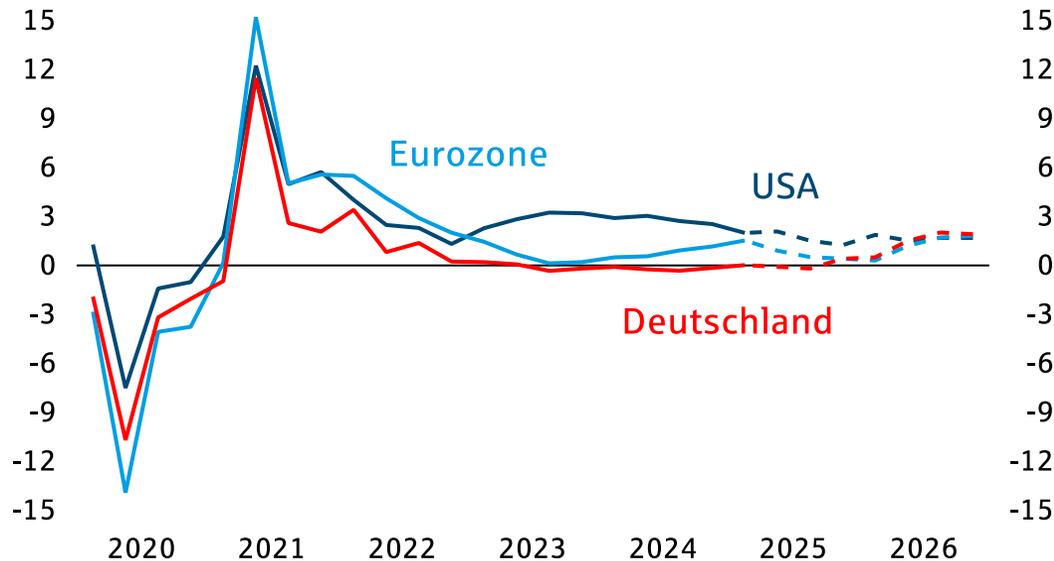
Jenseits der Zollbelastung bahnt sich in Deutschland hingegen eine Erholung der Binnenkonjunktur an. Die Stimmungsindikatoren zeigen in ganzer Breite nach oben. Die Unsicherheitsindikatoren gehen sogar zurück. Die aktuellen Konjunkturpakete wie der „Wachstums- und Investitionsbooster“ sollten für eine Erholung bei den Investitionen sorgen. Konjunkturell sieht es somit sehr gut aus bei uns. Jetzt fehlen nur noch die Strukturreformen.

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



Konjunktur: Warten auf den 1. August

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

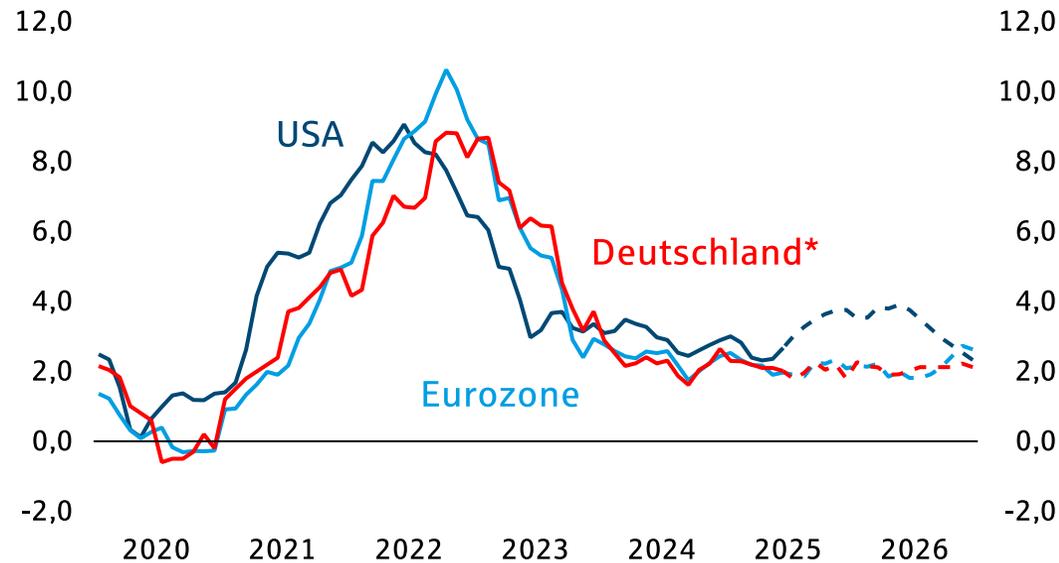
- Präsident Trump verlängert die Frist für Handels-Deals bis 1. August, Drohungen verschärft
- Unsicherheitsphase verlängert sich – Auswirkungen auf US-Wirtschaft negativ, aber unklar
- US-Wachstumsprognose unverändert bei 1,7 % für 2025 und 2026
- Nach einem starken ersten Quartal für die deutsche Wirtschaft dürfte ein schwächeres zweites Quartal folgen
- Deutsche US-Exporte waren in April und Mai rückläufig
- Das von der Bundesregierung implementierte Investitions-Sofortprogramm dürfte Ausrüstungsinvestitionen ankurbeln

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



Inflation: Inflationsrate in der Eurozone bei 2 %

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	3,0	3,3

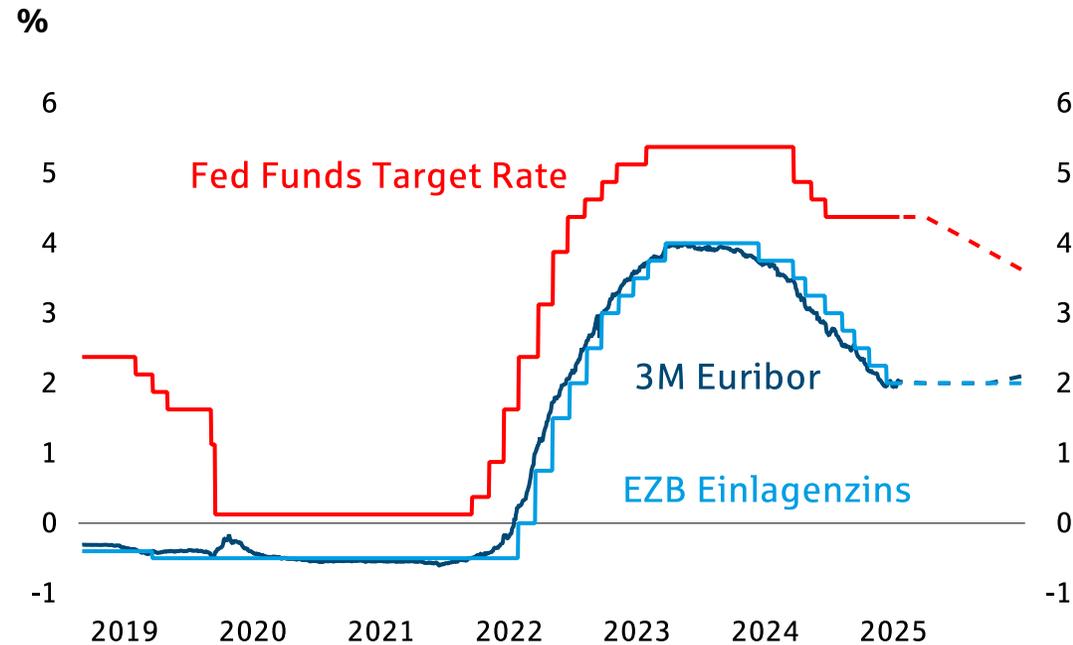
p=Prognose, *nationale Abgrenzung
Quellen: Macrobond, Helaba Research & Advisory

- Die deutsche Inflationsrate sank im Juni auf den Zielwert von 2,0 % (Mai: 2,1 %). Die Verbraucherpreise blieben im Vormonatsvergleich unverändert
- Die Dienstleistungsinflation ist zwar mit einer Vorjahresrate von 3,3 % noch erhöht, doch auch hier ist der Trend abnehmend
- In der Eurozone lag die Teuerungsrate ebenfalls bei 2,0 % (Mai: 1,9 %). Die Kernrate lag im Juni unverändert bei 2,3 %
- US-Teuerungsrate steigt im Juni auf 2,7 %, Kernrate auf 2,9 % – voller Zolleffekt kommt erst noch
- US-Jahresprognose für 2025 von 3,3 % auf 3,0 % geändert, 2026 3,3 % statt 3,0 %

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



Geldpolitik: EZB relativ entspannt – Fed unter Druck



- In der Juli-Sitzung des EZB-Rats dürfte es keine Zinsveränderung geben
- Die EZB wird vermutlich in eine Beobachterposition übergehen
- Gegen weitere Zinssenkungen spricht vor allem die angekündigte expansivere Fiskalpolitik
- In den USA spielt die Notenbank auf Zeit – trotz des immer stärkeren Drucks der Regierung
- Zeitpunkt, zu dem die Fed weiter lockert, bleibt unsicher
- Auf Jahressicht sollte der US-Leitzins rund 100 Basispunkte niedriger sein als aktuell

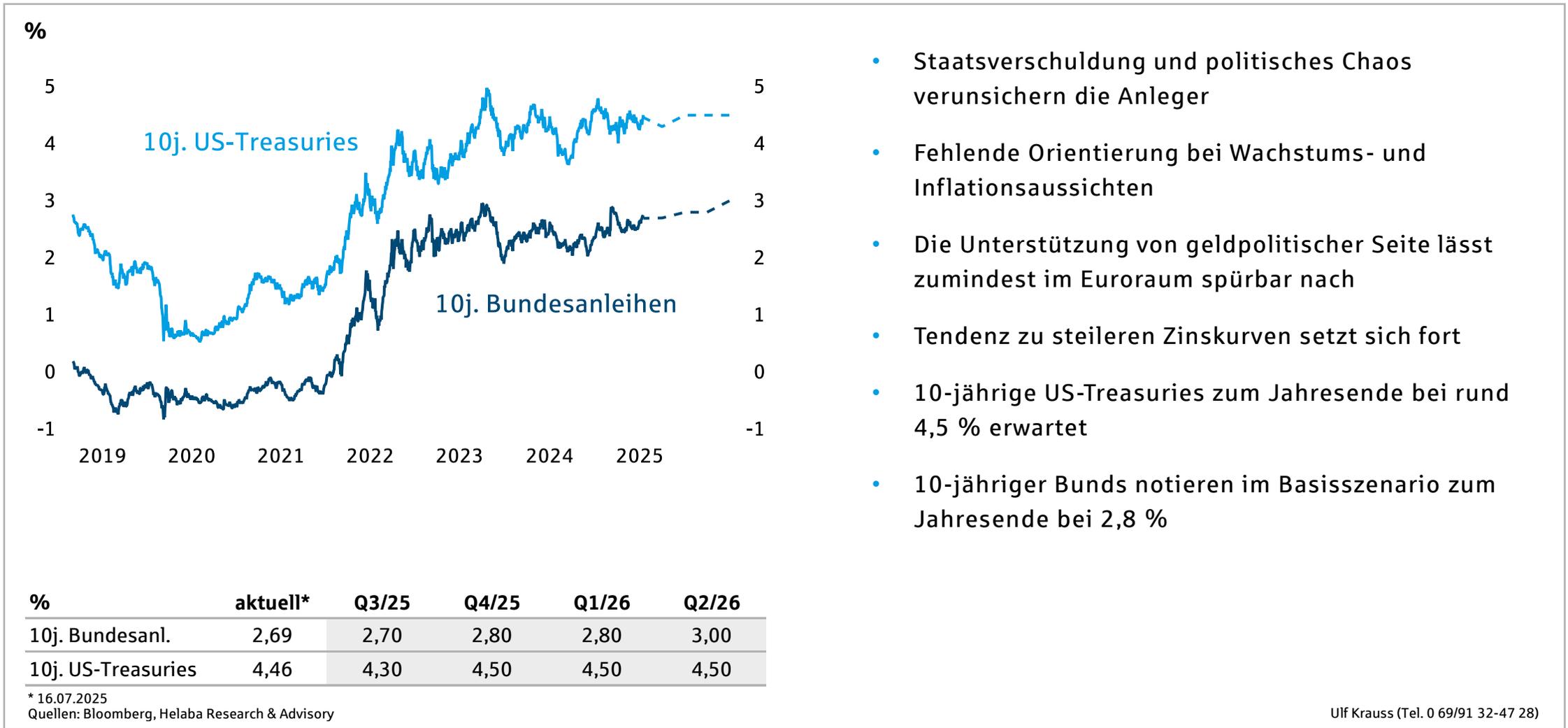
%	aktuell*	Q3/25	Q4/25	Q1/26	Q2/26
3M Euribor	2,02	2,00	2,00	2,00	2,10
EZB Einlagenzins	2,00	2,00	2,00	2,00	2,00
Fed Funds Rate	4,38	4,38	4,13	3,88	3,63

* 16.07.2025
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: Diffuses Chance-Risiko-Profil

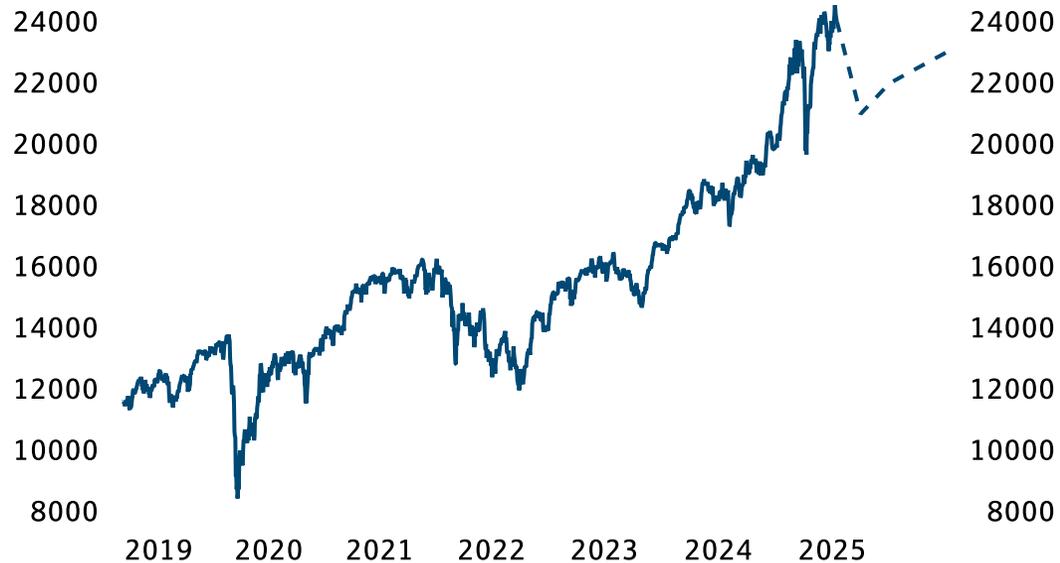


- Staatsverschuldung und politisches Chaos verunsichern die Anleger
- Fehlende Orientierung bei Wachstums- und Inflationsaussichten
- Die Unterstützung von geldpolitischer Seite lässt zumindest im Euroraum spürbar nach
- Tendenz zu steileren Zinskurven setzt sich fort
- 10-jährige US-Treasuries zum Jahresende bei rund 4,5 % erwartet
- 10-jähriger Bunds notieren im Basisszenario zum Jahresende bei 2,8 %



Aktien: Werten auf den Zollentscheid

DAX, Indexpunkte



- Aktien lassen sich von der zollpolitischen Unsicherheit weiterhin kaum beeindrucken
- Die Konjunkturstimmung hellt sich weiter auf, das ungeklärte Zollthema bleibt ein Risikofaktor
- Für den DAX überwiegen die negativen Gewinnrevisionen, für den S&P 500 die positiven
- Die Anlegerstimmung ist zuletzt leicht gesunken, bleibt aber im neutralen Bereich
- S&P 500 weiterhin sehr teuer, DAX und EURO STOXX 50 ebenfalls außerhalb des fairen Bereichs
- DAX bleibt mit einem Abstand von mehr als 10 % von der 200-Tage-Linie überhitzungsgefährdet

Indexpunkte	aktuell*	Q3/25	Q4/25	Q1/26	Q2/26
DAX	24.009	21.000	22.000	22.500	23.000
Euro Stoxx 50	5.298	4.800	5.000	5.100	5.200
S&P 500	6.264	5.400	5.500	5.600	5.700

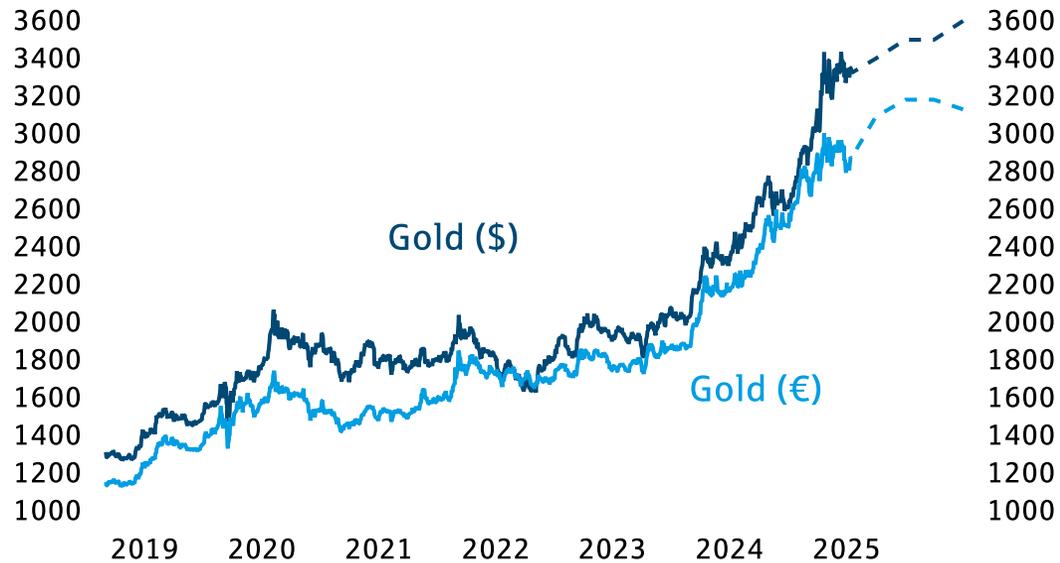
* 16.07.2025
Quellen: Bloomberg, Helaba Research & Advisory

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

Gold: Nur leichte Abkühlung nach der Hitzewelle



€ bzw. \$ je Feinunze



Preis / Feinunze	aktuell*	Q3/25	Q4/25	Q1/26	Q2/26
Gold in Euro	2.876	3.091	3.182	3.182	3.130
Gold in US-Dollar	3.347	3.400	3.500	3.500	3.600

* 16.07.2025

Quellen: Bloomberg, Helaba Research & Advisory

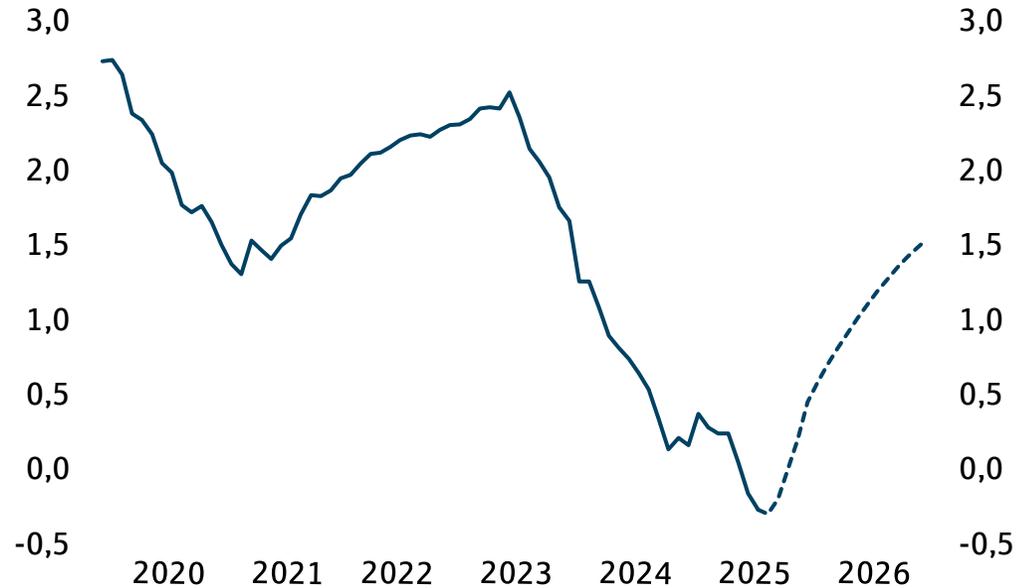
- Gold befindet sich nach den letzten Rekorden und der erfolgten Korrektur in einer Seitwärtsbewegung über 3.300 US-Dollar je Feinunze
- Stärkere Gegenbewegung ist trotz der Entspannung an den Finanzmärkten nicht erfolgt, nur temporär ist Gold unter 3.300 US-Dollar je Feinunze gefallen
- Edelmetall profitiert als sicherer Anlagehafen von den finanzpolitischen Vorhaben der US-Regierung
- Mit der Steuerreform sind die fiskalischen Risiken in den Vordergrund gerückt, die den US-Dollar belasten und für anhaltende Zinssenkungsspekulationen sorgen
- Gold sollte bis Jahresende die Marke von 3.500 US-Dollar je Feinunze knacken können, da es als Alternative zum US-Dollar und Staatsanleihen profitiert

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

Immobilien: Stabilisierung des deutschen Marktes setzt sich fort



Helaba OIF-Index, Gesamttrendite in %



- Durchschnittliche Jahresperformance offener Immobilienfonds zuletzt bei -0,3 %
- Nettomittelabflüsse offener Fonds halten an und betragen im Mai 579 Mio. Euro
- Liquiditätsquote der Fonds ist noch ausreichend hoch, um weitere Abflüsse zu bedienen
- Positive Mietentwicklung und moderate Leerstände stützen Kapitalwerte von Gewerbeimmobilien
- Preisprognose für deutsche Gewerbeimmobilien für 2025 leicht auf 2,0 % angehoben
- Wohnungsmangel als Hauptursache für steigende Mieten und Hauspreise

% 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	2,0	2,0

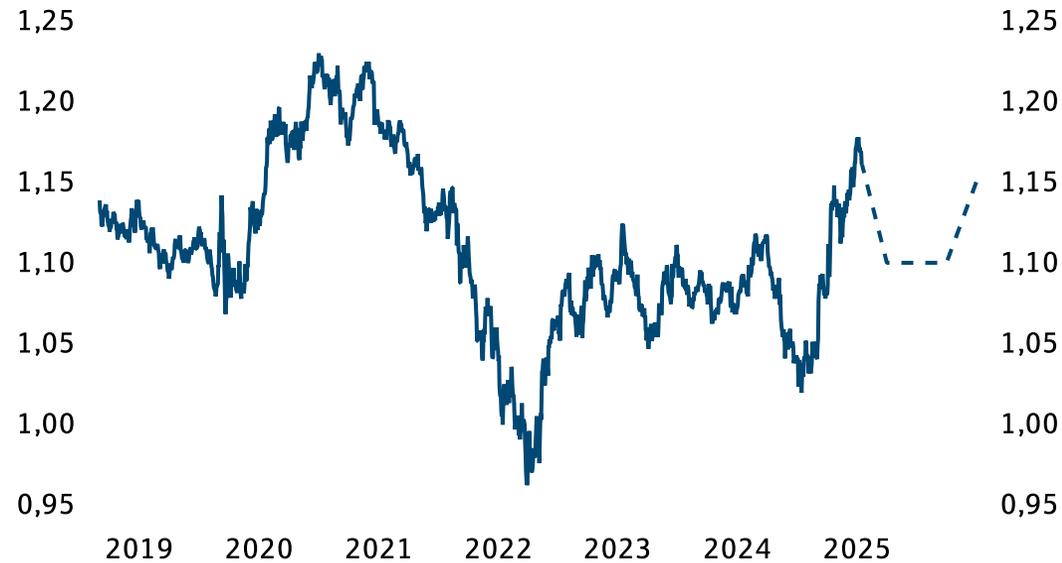
*für offene Immobilienfonds (Jahresrendite); **vdp Preisindizes Deutschland (Jahresdurchschnitt)
p=Prognose; Quellen: vdp, LSEG, Helaba Research & Advisory

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



Devisen: Dollar-Erholung diesmal nachhaltiger?

Euro in US-Dollar



gg. Euro	aktuell*	Q3/25	Q4/25	Q1/26	Q2/26
US-Dollar	1,16	1,10	1,10	1,10	1,15
Japanischer Yen	172	158	158	155	157
Britisches Pfund	0,87	0,84	0,85	0,85	0,86
Schweizer Franken	0,93	0,95	0,96	0,96	0,96

* 16.07.2025
Quellen: Bloomberg, Helaba Research & Advisory

- Nach zeitweiligen neuen Tiefständen fing sich der US-Dollar wieder und wertete auf
- Auf und Ab der US-Zinssenkungserwartungen zeigen sich in Dollar-Kursen und bergen Chancen
- Zollkonflikt wird anscheinend nicht mehr so negativ für US-Währung interpretiert
- Britische Pfund leidet unter fiskalischen Problemen und mäßiger Konjunktur
- Schweizer Franken dürfte jüngste Gewinne kaum verteidigen
- Mögliche Strafzölle belasten Japanischen Yen, Erholungspotenzial dennoch gewachsen

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

Rechtliche Hinweise und Ansprechpartner

Redaktion:

Dr. Stephan Brand
Tel.: 0 69/91 32-46 59
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:

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