



Märkte und Trends – Kompaktfassung August 2025

Research & Advisory



Werte, die bewegen.

Inhaltsverzeichnis

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



Editorial: Urlaub macht schlau!

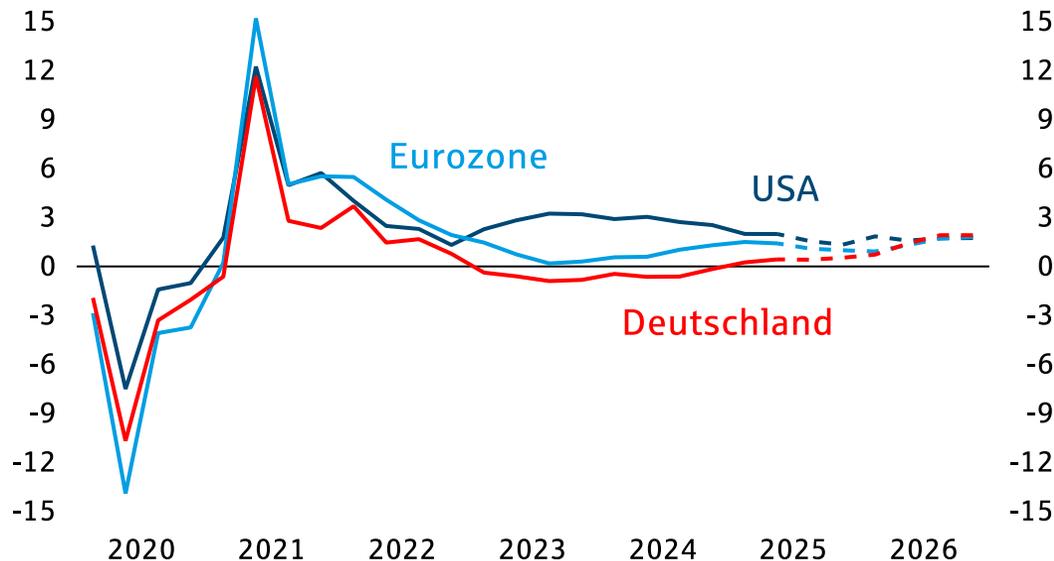
Wie wichtig den Deutschen das Reisen ist, zeigt der neue Rekord 2024 bei der Zahl der Reisen – 70 % davon gingen ins Ausland. Dazu haben sicher die wieder zunehmenden Realeinkommen beigetragen. Die beliebtesten Urlaubsländer sind Italien, Österreich, Spanien, Frankreich und die Niederlande. Geht es um die Haupturlaubsreise – meist im Sommer – zählen nach Spanien und Italien die Türkei, Skandinavien und Griechenland zu den Top-5 Zielen. Alle diese Urlaubsdestinationen wachsen 2025 stärker als Deutschland, was auch mit der positiven Entwicklung im Tourismus zusammenhängt. Vielleicht aber ebenso mit strukturellen Bedingungen wie Digitalisierung oder Infrastruktur. So fällt dem Reisenden z.B. auf, dass überall mit Karte gezahlt werden kann oder die Bahn pünktlich kommt. Schaut man auf die Wettbewerbsfähigkeit insgesamt, könnten wir vor allem von den nordischen Ländern und den Niederlanden lernen, bei den anderen beliebten Urlaubsländern sieht es hier (noch) schlechter aus. Auch wenn sich „Coolcation“ bisher wenig im tatsächlichen Reiseverhalten widerspiegelt, werden künftig sicher kühlere Reiseziele in Nordeuropa profitieren, während viele Urlauber den Mittelmeerraum zumindest in den heißen Sommermonaten meiden. Dies könnte erhebliche wirtschaftliche Folgen für die betroffenen Länder haben.

Dr. Stefan Mitropoulos, Head of Market Research & Economics (Tel. 0 69/91 32-46 19)



Konjunktur: Wie wirken sich die höheren Zölle aus?

Reales Bruttoinlandsprodukt, % gg. Vj



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

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

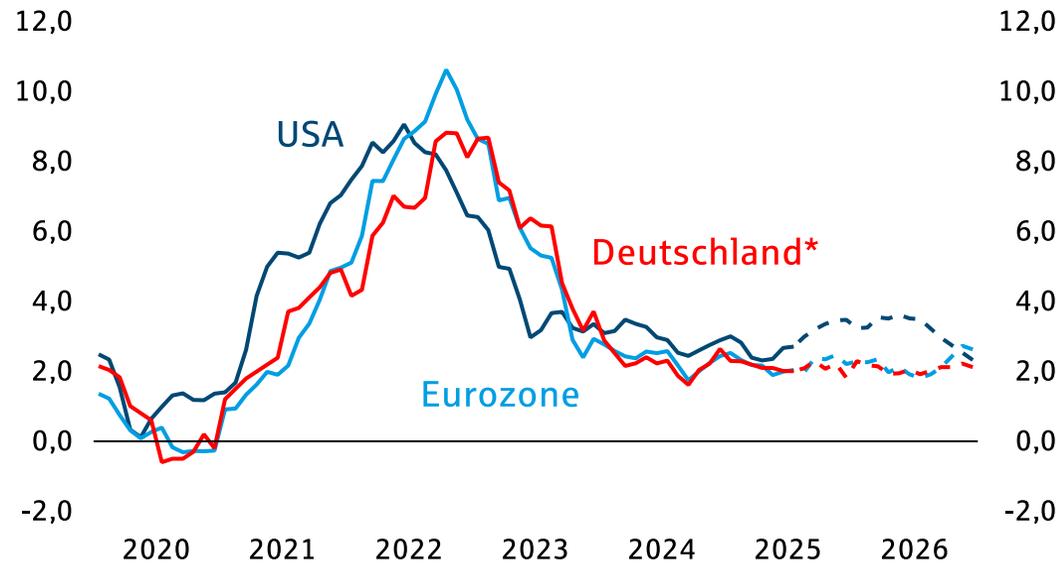
- Im August nähert sich der effektive Warencoll der USA wieder dem Wert von Anfang April an
- Weitere Maßnahmen Trumps sind angekündigt, der „Deal“ mit China lässt weiter auf sich warten
- Die deutsche Wirtschaft schrumpfte um 0,1 % im zweiten Quartal. Die Exporte fielen von April bis Juni aufgrund der schlechteren Zollsituation schwächer aus und erklären somit die negative Entwicklung
- Für die deutsche Wirtschaft ist die Reduktion der US-Importzölle für Automobile von 27,5 % auf 15 % besonders wichtig.
- US-Prognose für 2025 unverändert bei 1,7 %

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



Inflation: Wann zeigt sich der Zolleffekt in den US-Preisen?

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

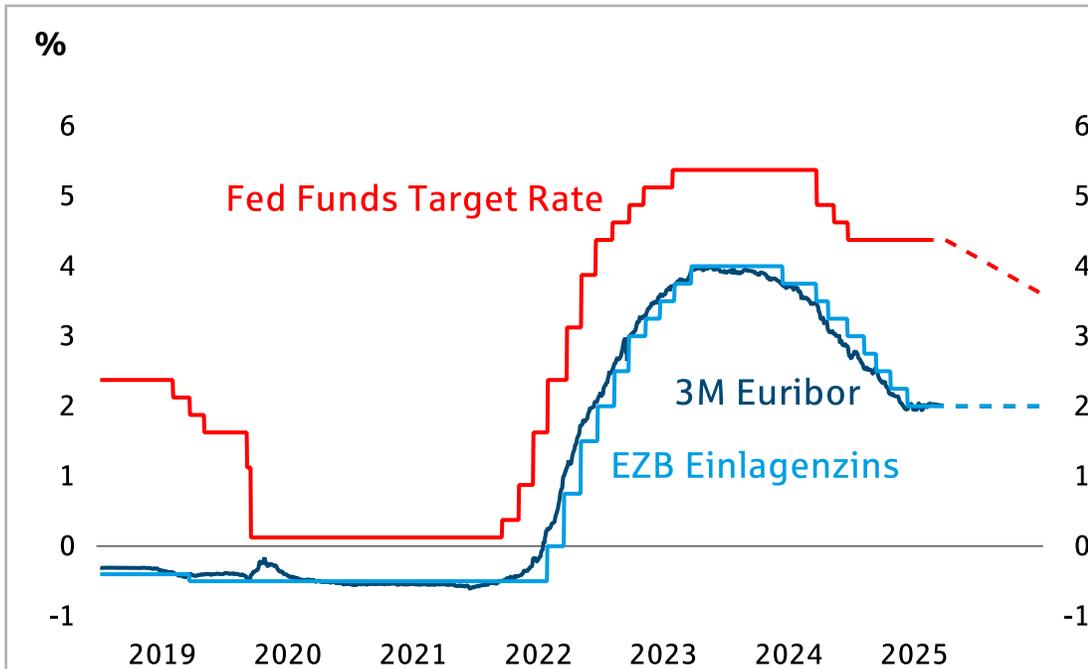
p=Prognose, *nationale Abgrenzung
Quellen: Macrobond, Helaba Research & Advisory

- Inflationsraten in Deutschland und Eurozone verharren bei 2 %. Die Inflationslage im europäischen Währungsraum ist also stabil
- Der Trend bei der Dienstleistungsinflation ist weiterhin abnehmend, wenngleich der Wert hier mit 3,1 % noch etwas erhöht ist
- In den USA blieb die Gesamtteuerung im Juli bei 2,7 %, die Kernrate zog sogar auf 3,1 % an
- Die US-Teuerung ist also nach wie vor problematisch hoch, obwohl sich der volle Effekt der Einfuhrzölle noch nicht in den Verbraucherpreisdaten zeigt
- Vor diesem Hintergrund dürfte der Preisdruck in den USA in den kommenden Monaten hoch bleiben

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



Geldpolitik: Druck auf US-Notenbank nimmt zu



- Wahrscheinlichkeit einer Zinssenkung der EZB im September wird kleiner
- Gegen weitere Lockerungen spricht vor allem die expansivere Fiskalpolitik
- EZB dürfte angesichts der Inflationsentwicklung ihre Beobachterposition beibehalten
- Kritik der US-Regierung an Fed dauert an, Trump nominiert Berater als Gouverneur
- Schwächere Arbeitsmarktdaten verstärken das Dilemma der Fed, Inflation bleibt zu hoch
- Auf Jahressicht sollte der US-Leitzins rund 100 Basispunkte niedriger sein als aktuell

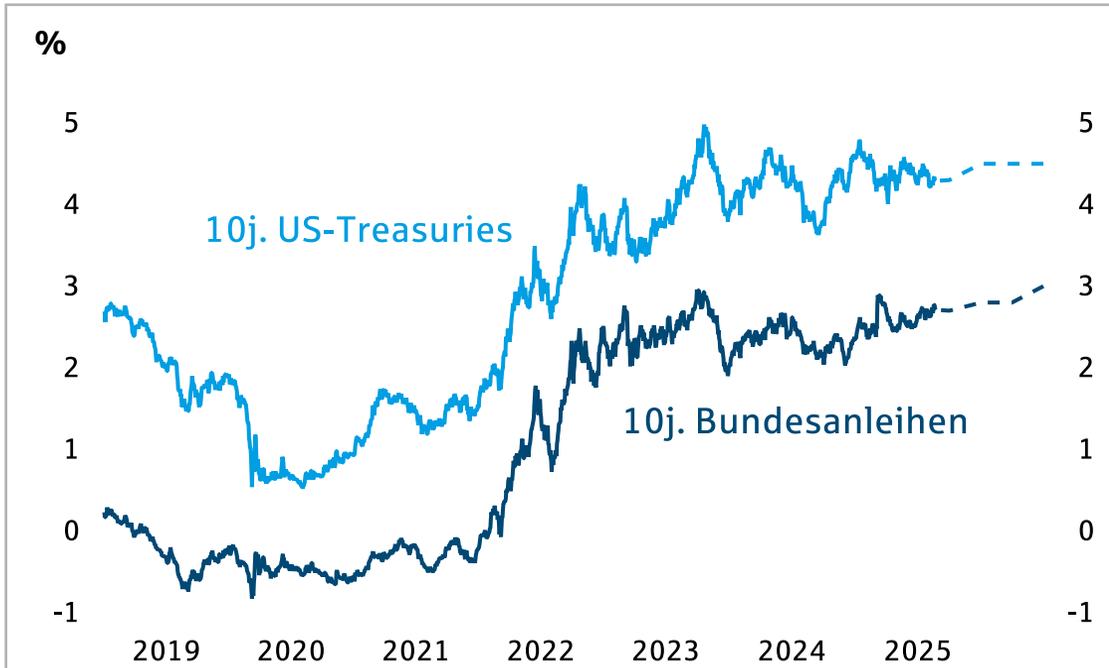
%	aktuell*	Q3/25	Q4/25	Q1/26	Q2/26
3M Euribor	2,03	2,00	2,00	2,00	2,00
EZB Einlagenzins	2,00	2,00	2,00	2,00	2,00
Fed Funds Rate	4,38	4,38	4,13	3,88	3,63

* 20.08.2025
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: Überraschungspotenzial bleibt überschaubar



- Unterstützung von geldpolitischer Seite lässt zumindest im Euroraum spürbar nach
- Näherrückende Zinssenkungen der Fed sind weitgehend eingepreist
- Aussicht auf Konjunkturbelebung im kommenden Jahr belastet Bundesanleihen
- Geringer Spielraum für niedrigere Inflationserwartungen
- Staatsverschuldung und politisches Chaos verunsichern die Anleger
- 10-jährige US-Treasuries zum Jahresende bei rund 4,5 % erwartet, Bunds bei 2,8 %

%	aktuell*	Q3/25	Q4/25	Q1/26	Q2/26
10j. Bundesanl.	2,72	2,70	2,80	2,80	3,00
10j. US-Treasuries	4,29	4,30	4,50	4,50	4,50

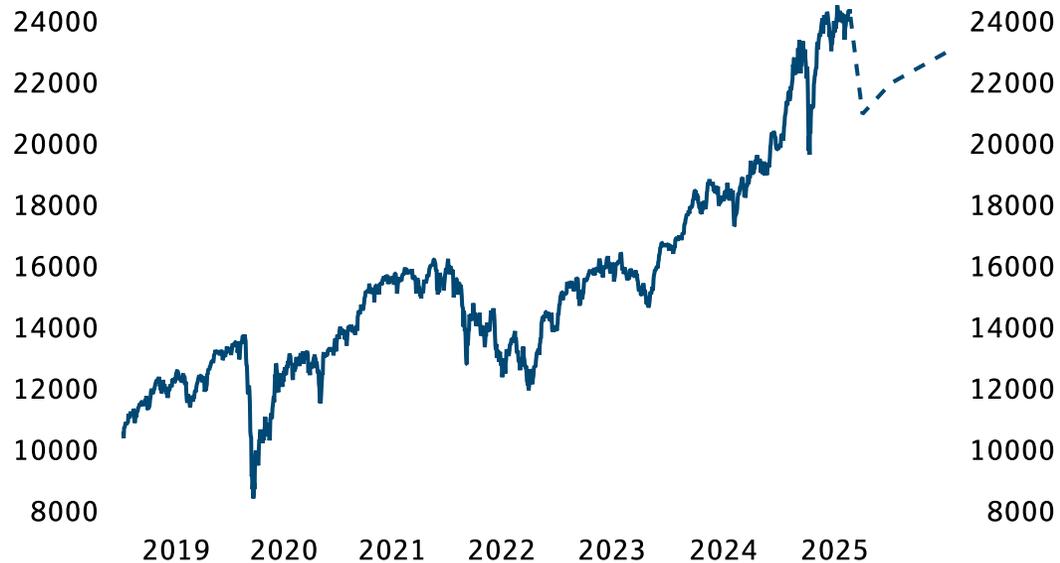
* 20.08.2025
Quellen: Bloomberg, Helaba Research & Advisory

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



Aktien: Saisonal schwieriges Umfeld

DAX, Indexpunkte



Indexpunkte	aktuell*	Q3/25	Q4/25	Q1/26	Q2/26
DAX	24.277	21.000	22.000	22.500	23.000
Euro Stoxx 50	5.472	4.800	5.000	5.100	5.200
S&P 500	6.396	5.400	5.500	5.600	5.700

* 20.08.2025

Quellen: Bloomberg, Helaba Research & Advisory

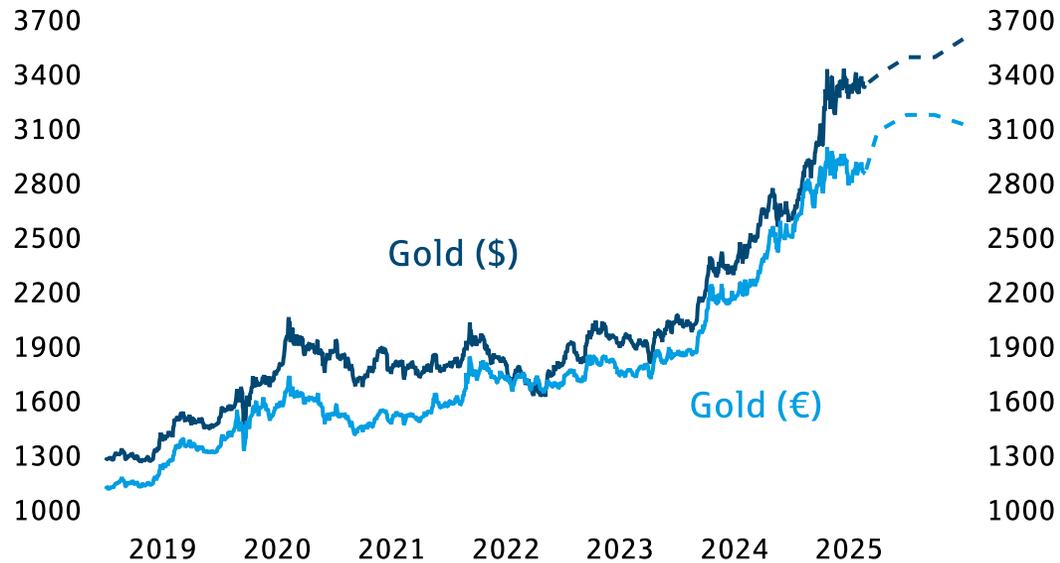
- Viele Indizes haben in den letzten Wochen einen Gang zurückgeschaltet
- Konjunkturstimung in Deutschland erhielt zuletzt einen kleinen Dämpfer
- Für den DAX überwiegen die negativen Gewinnrevisionen, für den S&P 500 die positiven
- Anlegerstimmung ist dies- und jenseits des Atlantiks eher verhalten
- S&P 500 weiterhin sehr teuer, DAX und EURO STOXX 50 ebenfalls außerhalb des fairen Bereichs
- Saisonal befinden sich Aktien gegenwärtig in einer schwierigen Phase

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

Gold: In der Sommerpause



€ bzw. \$ je Feinunze



Preis / Feinunze	aktuell*	Q3/25	Q4/25	Q1/26	Q2/26
Gold in Euro	2.874	3.091	3.182	3.182	3.130
Gold in US-Dollar	3.348	3.400	3.500	3.500	3.600

* 20.08.2025
 Quellen: Bloomberg, Helaba Research & Advisory

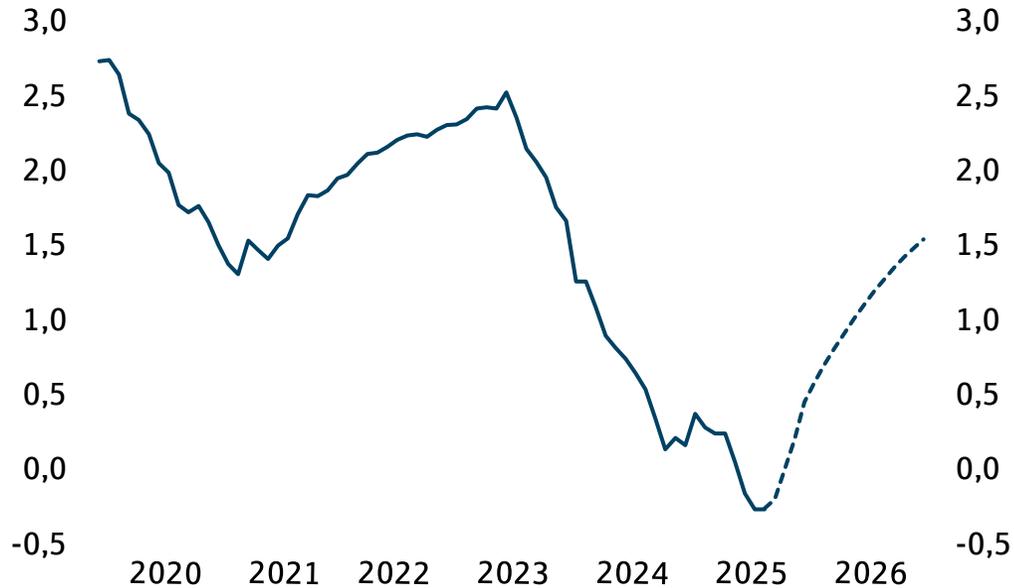
- Kombination aus geld- und geopolitischen Einflussfaktoren hat Gold in den Sommermonaten bewegt
- Das Edelmetall bleibt dabei in einer Handelsspanne von 3.300 bis 3.400 US-Dollar je Feinunze
- Geopolitische Entspannung sowie ein festerer US-Dollar sind ein Belastungsfaktor und drücken Gold in Richtung 3.300 US-Dollar je Feinunze
- Aussicht auf baldige Zinssenkungen der Fed sowie Unsicherheiten um Auswirkungen der US-Handelspolitik befördern Gold an die obere Grenze
- In Eurorechnung ähnliche Seitwärtsbewegung zwischen 2.820 und 2.920 je Feinunze
- Mit nächster Zinssenkung der Fed dürfte Sprung über 3.400 US-Dollar je Feinunze gelingen

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

Immobilien: Positive Entwicklung im Gewerbesegment



Helaba OIF-Index, Gesamtrendite in %



- Durchschnittliche Jahresperformance offener Immobilienfonds zuletzt erneut bei -0,3 %
- Nettomittelabflüsse offener Fonds halten an und betrugen im Juni 249 Mio. Euro
- Liquiditätsquote der Fonds noch ausreichend hoch, um weitere Abflüsse zu bedienen
- Positive Mietentwicklung und moderate Leerstände stützen Kapitalwerte von Gewerbeimmobilien
- Marktaktivität im Gewerbesegment verharrt auf niedrigem Niveau
- 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

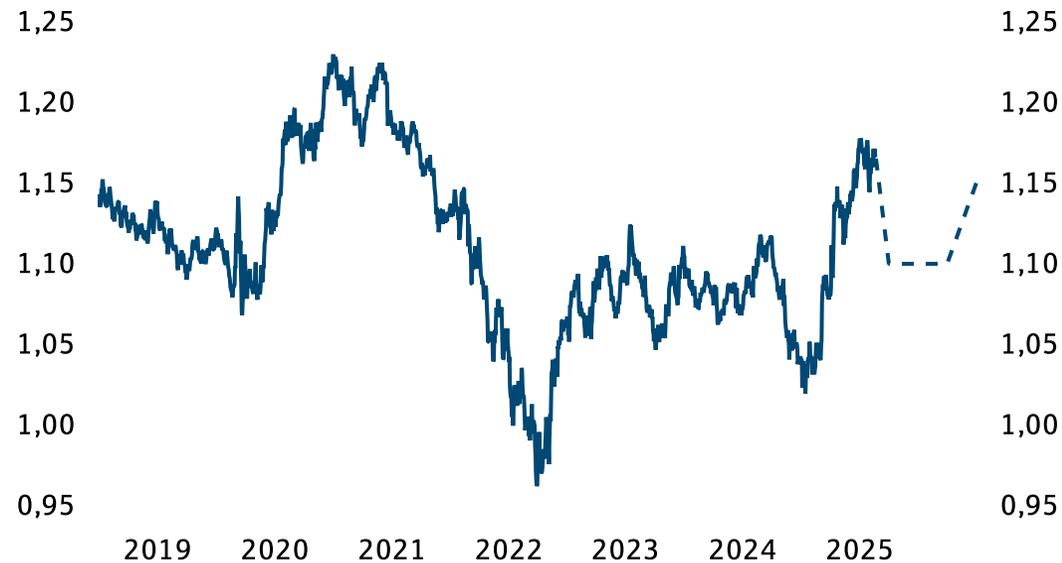
*für offene Immobilienfonds (Jahresrendite); **vdp Preisindizes Deutschland (Jahresdurchschnitt)
p=Prognose; Quellen: vdp, LSEG, Helaba Research & Advisory

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



Devisen: Nachlassende Dynamik

Euro in US-Dollar



gg. Euro	aktuell*	Q3/25	Q4/25	Q1/26	Q2/26
US-Dollar	1,17	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	0,94	0,95	0,96	0,96	0,96

* 20.08.2025

Quellen: Bloomberg, Helaba Research & Advisory

- Euro-Dollar-Kurs schwankte zwar deutlich, zuletzt aber ohne klaren Trend
- Zügigere US-Leitzinssenkungen würden den Dollar belasten
- Politische Unsicherheiten bleiben Negativfaktor für US-Währung
- Britisches Pfund zunächst mit etwas Rückenwind, der mittelfristig wohl abflauen wird
- Schweizer Franken verliert trotz schwierigem Fahrwasser bislang nur leicht
- Japanischer Yen jüngst mit wenig Bewegung, besitzt jedoch grundsätzlich Aufwertungspotenzial

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

Rechtliche Hinweise und Ansprechpartner

Redaktion:

Dr. Stefan Mitropoulos
Paul Richter
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