

LB≡BW Bereit für Neues

# Kapitalmärkte Daily

# Notenbanken rücken wieder in den Fokus

Freitag, 24. Januar 2025

- Zinserhöhung in Japan, Zinssenkung in der Türkei
- Bevölkerung Deutschlands leicht gewachsen

## Deutschland wächst langsamer

Nicht die Wirtschaftsleistung, aber die Einwohnerzahl Deutschlands ist im vergangenen Jahr etwas gewachsen. Der ersten Schätzung des Statistischen Bundesamtes zufolge wohnten Ende 2024 knapp 100.000 Menschen mehr in Deutschland als ein Jahr zuvor. Das Bevölkerungswachstum hat sich damit deutlich verlangsamt. 2023 war die Bevölkerung noch um 340.000 gewachsen und 2022 vor dem Hintergrund des Kriegsausbruchs in der Ukraine um rekordhohe 1,1 Millionen. Wesentlicher Grund für das geringere Bevölkerungswachstum ist die Netto-Zuwanderung. Sie ging im Vergleich zum Jahr 2023 um gut ein Drittel zurück und bewegte sich 2024 auf dem Niveau der Jahre 2016 bis 2019. Eine geringere Netto-Zuwanderung fand vor allem aus Syrien, Afghanistan, der Türkei sowie aus Staaten der Europäischen Union statt. Es dürfte sich damit sowohl die Zuwanderung von Schutzsuchenden verringert haben als auch von Menschen, die der Arbeit wegen nach Deutschland ziehen. Ohne Wanderungsbewegungen wäre die Bevölkerung um ca. 320.000 geschrumpft – dies ist die Differenz zwischen der Zahl der Sterbefälle und jener der Geburten. Die geringere Zuwanderung dämpft das Wirtschaftswachstum und gleichzeitig macht die schwache Wirtschaftsentwicklung Deutschland unattraktiver für den Zuzug von Fachkräften. Wir rechnen daher auch für 2025 nur mit einem geringen Bevölkerungswachstum.

## Aktien

DAX (in Punkten)




| Index | Vortag | Änderung z. Vortag | 2025 Hoch | 2025 Tief |
|---|---|---|---|---|
| DAX | 21.412 | 157 | 21.412 | 19.906 |
| MDAX | 25.951 | -105 | 26.056 | 25.042 |
| Euro Stoxx 50 | 5.218 | 12 | 5.218 | 4.871 |
| S&P 500 | 6.119 | 32 | 6.119 | 5.827 |
| Nasdaq | 20.054 | 44 | 20.054 | 19.044 |
| VDAXNEW (in %) | 14,6 | 0,1 | 16,8 | 14,1 |

## Zinsen

10Y-Bund Rendite (in %)




| Referenz | Vortag | Änderung z. Vortag | 2025 Hoch | 2025 Tief |
|---|---|---|---|---|
| Bund-Rendite 2Y | 2,258 | 0,01 | 2,33 | 2,06 |
| Bund-Rendite 10Y | 2,515 | 0,02 | 2,63 | 2,36 |
| US-Treasury 2Y | 4,299 | 0,00 | 4,40 | 4,25 |
| US-Treasury 10Y | 4,645 | 0,04 | 4,79 | 4,56 |
| Bund-Future | 131,56 | -0,29 | 133,44 | 130,47 |

# Zinserhöhung in Japan

Kommende Woche entscheiden die EZB und die Fed über Anpassungen ihrer Geldpolitik. Heut früh legte die Bank of Japan (BoJ) schon einmal vor. Doch während die Notenbanken hierzulande und in den USA zuletzt ihre Leitzinsen senkten, marschiert die BoJ in die entgegengesetzte Richtung. Sie hob ihren Leitzins von 0,25 % auf 0,50 % an. Das ist das höchste Niveau seit dem Jahr 2008. Zudem hob sie ihre Inflationsprognosen an, während sie ihre Prognosen für das Wirtschaftswachstum weitgehend unverändert ließ. Die japanische Inflationsrate wurde heute früh mit einem Anstieg auf 3,6 % für Dezember veröffentlicht. Die Kernrate verharrte bei 2,4 %. Die Zinserhöhung war an den Finanzmärkten im Wesentlichen so erwartet worden. Ein wenig konnte der Japanische Yen dennoch vom Zinsentscheid profitieren.

Bereits gestern reduzierte die Türkische Notenbank erwartungsgemäß ihren Leitzins von 47,5 % auf 45 %. Für die nächsten Zinsentscheide signalisierte sie weitere Zinssenkungen. Die Norwegische Notenbank beließ ihre Geldpolitik gestern unverändert. Sie signalisierte aber, dass sie vermutlich im März erstmals in diesem Zyklus ihren Leitzins von derzeit 4,5 % senken wird.

**83,6**

**Mio. Einwohner in Deutschland 2024**

**Die erste Schätzung der Bevölkerungszahl zum Jahresende 2024 beläuft sich auf knapp 83,6 Millionen Einwohner – fast 100.000 mehr als 2023.**

# Heute: Einkaufsmanagerindizes

Die Finanzmärkte verlebten gestern einen überwiegend ruhigen Handelstag, wenngleich DAX und S&P 500 erneut ein solides Plus von 0,7 % bzw. 0,5 % verbuchten. Frische Impulse für die Märkte könnten heute Vormittag von den Einkaufsmanagerindizes für Deutschland und den Euroraum kommen. Wir erwarten zum jetzigen Zeitpunkt noch keine Stimmungsaufhellung unter den befragten Einkäufern. Am Nachmittag werden in den USA Zahlen zu den Wiederverkäufen von Häusern veröffentlicht. Die Umsätze am privaten US-Wohnungsmarkt bewegen sich seit den Zinserhöhungen 2022 und 2023 auf historisch niedrigem Niveau. Die bisherigen Zinssenkungen seit September 2024 sorgten noch nicht für eine nennenswerte Belebung.



**Martin Güth, CQF,**
**Investmentanalyst**

## Credits

iBoxx € Non-Financials (ASW in Bp.)




| iBoxx € | Vortag | Änderung z. Vortag | 2025 Hoch | 2025 Tief |
|---|---|---|---|---|
| Euro Sovereigns | 3,077 | 0,02 | 3,19 | 2,95 |
| Bunds | 2,562 | 0,03 | 2,65 | 2,39 |
| SSA | 3,139 | 0,02 | 3,26 | 3,01 |
| Covered | 2,917 | 0,01 | 3,04 | 2,80 |
| Non-Financials | 3,426 | 0,02 | 3,56 | 3,30 |
| Financials | 3,452 | 0,02 | 3,61 | 3,37 |
| NF High Yield | 5,757 | 0,00 | 5,92 | 5,64 |

Renditen in %

## Devisen

EURUSD




| Währung | Vortag | Änderung z. Vortag | 2025 Hoch | 2025 Tief |
|---|---|---|---|---|
| EURUSD | 1,0398 | -0,0022 | 1,0420 | 1,0197 |
| EURCHF | 0,9453 | 0,0003 | 0,9453 | 0,9359 |
| EURGBP | 0,8437 | -0,0023 | 0,8460 | 0,8268 |
| EURJPY | 162,37 | -0,6041 | 163,81 | 160,11 |
| USDCNY | 7,2878 | 0,0080 | 7,3326 | 7,2795 |
| USDCHF | 0,9092 | 0,0022 | 0,9196 | 0,9050 |
| USDJPY | 156,17 | -0,2500 | 158,42 | 155,30 |

## Rohstoffe

Brent (in USD/Barrel)




| Rohstoff | Vortag | Änderung z. Vortag | 2025 Hoch | 2025 Tief |
|---|---|---|---|---|
| Brent Rohöl (Spot, USD/bl.) | 78,41 | -0,83 | 81,54 | 74,74 |
| Gold (USD/oz.) | 2.747 | -10,52 | 2.757 | 2.625 |
| Silber (USD/oz.) | 30,48 | -0,32 | 30,80 | 28,905 |
| Kupfer LME (3M, USD/t) | 9.232 | 9 | 9.285 | 8.768 |
| Aluminium LME (3M, USD/t) | 2.624 | -11 | 2.692 | 2.490 |
| Nickel LME (3M, USD/t) | 15.668 | -50 | 16.102 | 15.078 |
| Zink LME (3M, USD/t) | 2.847 | -54 | 2.979 | 2.825 |
| Blei LME (3M, USD/t) | 1.949 | -18 | 1.985 | 1.923 |
| $CO_2$-Preis Spot EEX (EUR/t) | 78,59 | 1,76 | 78,59 | 69,96 |

# Prognosen

## Konjunktur

| in % | | 2022 | 2023e | 2024e | 2025e |
|---|---|---|---|---|---|
| Deutschland | BIP | 1,4 | -0,1 | -0,2 | -0,2 |
| | Inflation | 6,9 | 5,9 | 2,2 | 2,1 |
| Euroraum | BIP | 3,6 | 0,4 | 0,8 | 0,4 |
| | Inflation | 8,4 | 5,4 | 2,4 | 2,1 |
| USA | BIP | 2,5 | 2,9 | 2,8 | 2,0 |
| | Inflation | 8,0 | 4,1 | 3,0 | 3,0 |
| China | BIP | 3,0 | 5,2 | 3,5 | 3,8 |
| | Inflation | 2,0 | 0,2 | 0,5 | 1,3 |
| Welt | BIP | 3,5 | 2,9 | 2,8 | 3,0 |
| | Inflation | 8,7 | 5,3 | 2,7 | 2,9 |

## Zinsen, Renditen, Swapsätze (in %)

| Euroraum | Vortag | 31.03.2025 | 30.06.2025 | 31.12.2025 |
|---|---|---|---|---|
| EZB Hauptrefisatz | **3,150** | 2,65 | 2,15 | 1,90 |
| EZB Einlagesatz | **3,000** | 2,50 | 2,00 | 1,75 |
| Tagesgeld (€STR)* | **2,920** | 2,40 | 1,95 | 1,70 |
| 3M Euribor | **2,673** | 2,35 | 1,90 | 1,75 |
| Swap 2J | **2,365** | 2,10 | 1,90 | 1,75 |
| Swap 5J | **2,398** | 2,20 | 2,10 | 2,00 |
| Swap 10J | **2,491** | 2,40 | 2,30 | 2,30 |
| Bund 2J | **2,258** | 1,95 | 1,70 | 1,50 |
| Bund 5J | **2,293** | 2,10 | 1,95 | 1,80 |
| Bund 10J | **2,515** | 2,40 | 2,25 | 2,20 |

| USA | Vortag | 31.03.2025 | 30.06.2025 | 31.12.2025 |
|---|---|---|---|---|
| Fed Funds Target Rate | **4,500** | 4,50 | 4,50 | 4,25 |
| Tagesgeld (SOFR)* | **4,300** | 4,35 | 4,35 | 4,10 |
| 3M USD Geldmarkt | **4,300** | 4,30 | 4,30 | 3,95 |
| Swap 2J | **4,123** | 4,15 | 4,00 | 3,55 |
| Swap 5J | **4,128** | 4,00 | 3,90 | 3,65 |
| Swap 10J | **4,167** | 4,10 | 4,00 | 3,80 |
| Treasury 2J | **4,299** | 4,40 | 4,25 | 3,80 |
| Treasury 5J | **4,453** | 4,45 | 4,35 | 4,10 |
| Treasury 10J | **4,645** | 4,70 | 4,60 | 4,40 |

| Weitere Industriestaaten | Vortag | 31.03.2025 | 30.06.2025 | 31.12.2025 |
|---|---|---|---|---|
| UK Tagesgeld (SONIA)* | **4,700** | 4,45 | 4,20 | 3,70 |
| UK 10Y Staatsanleihe | **4,644** | 4,70 | 4,55 | 4,30 |
| Schweiz Tagesgeld (SARON)* | **0,450** | 0,20 | 0,20 | 0,20 |
| Schweiz 10Y Staatsanleihe | **0,389** | 0,40 | 0,40 | 0,40 |

* Zinssätze zeitverzögert, i.d.R. vom Vorvortag

## Aktien- und Rohstoffmärkte

| | Vortag | 31.03.2025 | 30.06.2025 | 31.12.2025 |
|---|---|---|---|---|
| DAX | **21.412** | 19.000 | 19.000 | 20.000 |
| Euro Stoxx 50 | **5.218** | 4.850 | 4.800 | 4.900 |
| S&P 500 | **6.119** | 6.100 | 6.200 | 6.300 |
| Nikkei 225 | **39.959** | 38.000 | 38.000 | 40.000 |
| Rohöl Brent | **78,41** | 75 | 70 | 70 |
| Gasoil ICE | **716,25** | 700 | 650 | 650 |
| Gold | **2.747** | 2.600 | 2.500 | 2.400 |
| Silber | **30,48** | 31 | 30 | 30 |
| Kupfer | **9.232** | 9.650 | 10.000 | 10.850 |
| Nickel | **15.668** | 15.850 | 15.550 | 16.150 |
| Aluminium | **2.624** | 2.450 | 2.250 | 2.700 |

## Devisen

| Hauptwährungen | Vortag | 31.03.2025 | 30.06.2025 | 31.12.2025 |
|---|---|---|---|---|
| EURUSD | **1,040** | 1,02 | 1,00 | 1,00 |
| EURJPY | **162,373** | 164 | 165 | 166 |
| EURCHF | **0,945** | 0,95 | 0,96 | 0,98 |
| EURGBP | **0,844** | 0,82 | 0,82 | 0,81 |
| EURCNY | **7,591** | 7,75 | 7,75 | 7,80 |

| Weitere Währungen | Vortag | 31.03.2025 | 30.06.2025 | 31.12.2025 |
|---|---|---|---|---|
| EURAUD | **1,658** | 1,62 | 1,64 | 1,68 |
| EURBRL | **6,155** | 5,90 | 5,80 | 5,60 |
| EURCAD | **1,495** | 1,42 | 1,40 | 1,36 |
| EURCZK | **25,111** | 24,80 | 24,60 | 24,40 |
| EURHUF | **410,450** | 414,00 | 416,00 | 420,00 |
| EURMXN | **21,269** | 22,00 | 21,50 | 20,50 |
| EURNOK | **11,733** | 11,40 | 11,30 | 11,20 |
| EURPLN | **4,219** | 4,35 | 4,37 | 4,40 |
| EURRON | **4,976** | 5,05 | 5,10 | 5,15 |
| EURSEK | **11,464** | 11,40 | 11,30 | 11,15 |
| EURTRY | **37,066** | 40,60 | 41,80 | 42,90 |
| EURZAR | **19,286** | 18,80 | 18,50 | 18,10 |



# Termine des Tages

| ZEIT | LAND | | PERIODE | LBBW-PROGNOSE | KONSENS-PROGNOSE[1)] | LETZTER WERT[2)] | WICHTIGKEIT |
|---|---|---|---|---|---|---|---|
| 09:30 | DE | PMI Verarbeitendes Gewerbe (vorläufig) | Jan | 42,0 | 42,7 | 42,5 | *** |
| 09:30 | DE | PMI Dienstleistungen (vorläufig) | Jan | 51,0 | 51,0 | 51,2 | *** |
| 10:00 | EWU | PMI Verarbeitendes Gewerbe (vorläufig) | Jan | 45,0 | 45,4 | 45,1 | *** |
| 10:00 | EWU | PMI Dienstleistungen (vorläufig) | Jan | 51,5 | 51,5 | 51,6 | *** |
| 10:00 | EWU | PMI Composite (vorläufig) | Jan | 49,4 | 49,7 | 49,6 | *** |
| 11:00 | EWU | Rede EZB-Chefin Lagarde in Davos | | | | | ** |
| 16:00 | USA | Verkäufe bestehender Häuser (in Mio.) | Dez | 4,2 | 4,2 | 4,2 | ** |
| 16:00 | USA | Uni Michigan Verbrauchervertrauen (final) | Jan | - | 73,2 | 73,2 | ** |

1) Konsensprognose laut Bloomberg bzw. Reuters

2) Liegt bereits eine Schnellschätzung vor, wird diese anstatt des Vorperiodenwertes angegeben

# Tabellen

## Weitere Zinsen und Swapsätze

| | | Änderung | 2025 | |
|---|---|---|---|---|
| | Vortag | zum Vortag | Hoch | Tief |
| EURIBOR 1M | **2,755** | -0,021 | 2,883 | 2,755 |
| EURIBOR 6M | **2,586** | 0,001 | 2,685 | 2,554 |
| USD Geldmarkt 1M | **4,375** | 0,000 | 4,470 | 4,360 |
| USD Geldmarkt 6M | **4,455** | 0,020 | 4,560 | 4,435 |
| CHF Swap 10Y | **0,577** | 0,027 | 0,669 | 0,458 |
| JPY Swap 10Y | **1,209** | 0,020 | 1,225 | 1,125 |
| GBP Swap 10Y | **4,349** | 0,004 | 4,573 | 4,307 |
| EUR Swap 30Y | **2,282** | 0,013 | 2,391 | 2,156 |




## Staatsanleihen Euroraum (10 Jahre, Renditen in % p.a.)

| | | Änderung | 2025 | | Spread über |
|---|---|---|---|---|---|
| | Vortag | zum Vortag | Hoch | Tief | Bund (in bp) |
| Belgien | **3,10** | 0,03 | 3,24 | 2,98 | 58 |
| Deutschland | **2,52** | 0,02 | 2,63 | 2,36 | - |
| Frankreich | **3,22** | 0,04 | 3,40 | 3,12 | 71 |
| Griechenland | **3,76** | 0,04 | 3,93 | 3,69 | 124 |
| Italien | **3,53** | 0,04 | 3,73 | 3,42 | 102 |
| Niederlande | **2,76** | 0,03 | 2,87 | 2,59 | 25 |
| Portugal | **2,88** | 0,03 | 3,01 | 2,76 | 36 |
| Spanien | **3,13** | 0,03 | 3,29 | 3,02 | 62 |

## Weitere Devisen

| | | Änderung | 2025 | |
|---|---|---|---|---|
| | Vortag | zum Vortag | Hoch | Tief |
| EURDKK | **7,460** | 0,000 | 7,462 | 7,457 |
| EURSEK | **11,464** | -0,008 | 11,523 | 11,441 |
| EURCNH | **7,591** | 0,011 | 7,633 | 7,527 |
| EURHKD | **8,100** | -0,016 | 8,116 | 7,940 |
| EURSGD | **1,411** | -0,001 | 1,418 | 1,401 |
| EURNZD | **1,837** | -0,003 | 1,848 | 1,833 |
| GBPUSD | **1,232** | 0,001 | 1,252 | 1,215 |

## Weitere Credit Indizes (Anleihen in EUR)

| iBoxx ASW Spreads nach Sektoren | | | | | 2025 | |
|---|---|---|---|---|---|---|
| | Vortag | 1D | 1W | YTD | Hoch | Tief |
| Non-Financials (5)* | **92** | 1 | -2 | -3 | 96 | 92 |
| Automobiles & Parts | **113** | 0 | -4 | -7 | 121 | 113 |
| Chemicals | **86** | 1 | -2 | -4 | 89 | 85 |
| Construction & Materials | **94** | 0 | -2 | -4 | 98 | 94 |
| Food & Beverage | **77** | 1 | -1 | -1 | 79 | 76 |
| Health Care | **87** | 1 | -1 | -3 | 90 | 87 |
| Industrial Goods & Serv. | **84** | 0 | -2 | -3 | 87 | 84 |
| Media | **89** | 1 | 0 | -1 | 91 | 88 |
| Oil & Gas | **102** | 0 | -2 | -3 | 105 | 102 |
| Personal & Household G. | **83** | 0 | -2 | -5 | 88 | 82 |
| Retail | **94** | 1 | -2 | -5 | 99 | 94 |
| Technology | **84** | 1 | 0 | 0 | 86 | 83 |
| Telecommunications | **89** | 1 | -2 | -4 | 93 | 88 |
| Utilities | **104** | 0 | -2 | -2 | 107 | 104 |

| Spreads nach Sektoren | | | | | 2025 | |
|---|---|---|---|---|---|---|
| | Vortag | 1D | 1W | YTD | Hoch | Tief |
| Financials (3,9)* | **99** | 0 | -5 | -8 | 107 | 99 |
| Banks Sen. Preferred | **74** | 0 | -4 | -9 | 83 | 74 |
| Banks Sen. Bail-in | **92** | 0 | -6 | -10 | 102 | 92 |
| Insurance | **125** | 0 | -6 | -5 | 132 | 125 |
| Real Estate | **119** | 1 | 0 | 1 | 120 | 117 |
| Main | **53** | 0 | -2 | -4 | 59 | 53 |
| Crossover | **305** | 0 | 0 | -9 | 319 | 299 |
| Senior Financials | **60** | 0 | -2 | -4 | 66 | 60 |
| Sub Financials | **105** | 0 | -4 | -7 | 117 | 105 |

* Duration (Kennzahl für durchschnittliche Restlaufzeit)

Quelle für alle Daten in dieser Publikation: LSEG, LBBW Research

# Disclaimer

Diese Publikation richtet sich ausschließlich an Empfänger in der EU, Schweiz und in Liechtenstein. Diese Publikation wird von der LBBW nicht an Personen in den USA vertrieben und die LBBW beabsichtigt nicht, Personen in den USA anzusprechen. Aufsichtsbehörden der LBBW: Europäische Zentralbank (EZB), Sonnemannstraße 22, 60314 Frankfurt am Main und Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht (BaFin), Graurheindorfer Str. 108, 53117 Bonn / Marie-Curie-Str. 24-28, 60439 Frankfurt. Diese Publikation beruht auf von uns nicht überprüfbaren, allgemein zugänglichen Quellen, die wir für zuverlässig halten, für deren Richtigkeit und Vollständigkeit wir jedoch keine Gewähr übernehmen können. Sie gibt unsere unverbindliche Auffassung über den Markt und die Produkte zum Zeitpunkt des Redaktionsschlusses wieder, ungeachtet etwaiger Eigenbestände in diesen Produkten. Diese Publikation ersetzt nicht die persönliche Beratung. Sie dient nur Informationszwecken und gilt nicht als Angebot oder Aufforderung zum Kauf oder Verkauf. Für weitere zeitnähere Informationen über konkrete Anlagemöglichkeiten und zum Zwecke einer individuellen Anlageberatung wenden Sie sich bitte an Ihren Anlageberater. Wir behalten uns vor, unsere hier geäußerte Meinung jederzeit und ohne Vorankündigung zu ändern. Wir behalten uns des Weiteren vor, ohne weitere Vorankündigung Aktualisierungen dieser Information nicht vorzunehmen oder völlig einzustellen. Die in dieser Ausarbeitung abgebildeten oder beschriebenen früheren Wertentwicklungen, Simulationen oder Prognosen stellen keinen verlässlichen Indikator für die künftige Wertentwicklung dar. Die Entgegennahme von Research Dienstleistungen durch ein Wertpapierdienstleistungsunternehmen kann aufsichtsrechtlich als Zuwendung qualifiziert werden. In diesen Fällen geht die LBBW davon aus, dass die Zuwendung dazu bestimmt ist, die Qualität der jeweiligen Dienstleistung für den Kunden des Zuwendungsempfängers zu verbessern.
Veröffentlichungsdatum: 24.01.2025 07:41

LBBW Research | Am Hauptbahnhof 2 | 70173 Stuttgart