

LBBW

# Kapitalmärkte Daily

# Gold überholt den DAX

Mittwoch, 3. September 2025

- Renditen für Langläufer ziehen weiter an
- Trump zieht vor den Supreme Court
- Zwei Wechsel im DAX erwartet

## Schwacher Start in den September

Nach leichten Verlusten am Vortag beschleunigte sich gestern die Abwärtsbewegung an den europäischen Börsen. Insbesondere der DAX geriet unter Druck, er verlor 2,3 % auf 23.487 Punkte. Der Euro Stoxx 50 gab 1,4 % auf 5.291 Zähler nach. Einen starken Anlass für die Verluste gab es eigentlich nicht, was umso bedenklicher erscheint. Offenbar sehen die Anleger zunehmend Probleme in den steigenden Anleiherenditen vor allem am ultra-langen Ende. Die Renditedifferenz zwischen 30- und 10jährigen Laufzeiten stieg weiter an. So erreichte die Rendite der 30jährige Bundesanleihen mit 3,41 % das höchste Niveau seit 2011. Am US-Rentenmarkt steuert die 30jährige Treasury auf die 5%-Marke zu, und britische Langläufer rentieren sogar so hoch wie noch nie in diesem Jahrhundert. Sehr lang laufende Anleihen werden damit zunehmend zu einer Alternative für Aktien. Gegenüber dem Jahresbeginn fiel die Performance des DAX (18,0 %) hinter die des Goldpreises (in Euro gerechnet 18,8 %, siehe Kasten) zurück.

## Zölle vor dem Supreme Court

Nach dem Feiertag am Montag startete die Wall Street gestern mit Verlusten in den September. Der S&P 500 gab 0,7 % auf 6.416 Punkte ab. Belastend wirkte das Urteil eines Berufungsgerichtes, das die Erhebung von Zöllen

## Aktien

DAX (in Punkten)




| Index | Vortag | Änderung z. Vortag | 2025 Hoch | 2025 Tief |
|---|---|---|---|---|
| DAX | 23.487 | -550 | 24.550 | 19.671 |
| MDAX | 29.605 | -841 | 31.649 | 24.641 |
| Euro Stoxx 50 | 5.291 | -76 | 5.541 | 4.622 |
| S&P 500 | 6.416 | -45 | 6.502 | 4.983 |
| Nasdaq | 21.280 | -176 | 21.713 | 15.268 |
| VDAXNEW (in %) | 19,0 | 2,1 | 39,7 | 14,1 |

## Zinsen

10Y-Bund Rendite (in %)




| Referenz | Vortag | Änderung z. Vortag | 2025 Hoch | 2025 Tief |
|---|---|---|---|---|
| Bund-Rendite 2Y | 1,968 | 0,03 | 2,33 | 1,69 |
| Bund-Rendite 10Y | 2,746 | 0,04 | 2,87 | 2,33 |
| US-Treasury 2Y | 3,693 | 0,03 | 4,40 | 3,62 |
| US-Treasury 10Y | 4,250 | 0,05 | 4,79 | 4,02 |
| Bund-Future | 127,79 | -0,37 | 133,55 | 127,02 |



LBBW

durch das Weiße Haus für unrechtmäßig erklärt hatte. Präsident Trump will nun unverzüglich den Obersten Gerichtshof anrufen, um das Urteil zu kippen. Andernfalls hätten die USA den maximalen Schaden, nämlich alle Handelspartner verprellt, aber am Ende keine Zolleinnahmen und damit ein noch größeres Loch im Staatshaushalt. Auch Suchmaschinenriese Alphabet hat Gerichtstermine: Einem erstinstanzlichen Urteil zu Folge muss der Konzern die Daten von Google mit anderen Konkurrenten teilen, und Exklusivvereinbarungen mit Partnern werden untersagt. Nachbörslich reagierte die Aktie mit Gewinnen, da weitergehende Forderungen der Staatsanwaltschaft wie ein Verkauf von Chrome und Android vom Tisch sind.

**3.526**

**US-Dollar je Feinunze**

**Der Goldpreis erreichte ein weiteres Allzeithoch. Als Treiber wirken neben der Dollarschwäche auch die Aussicht auf Fed-Zinssenkungen und die allgemeine, von der US-Politik ausgehende Unsicherheit.**

## GEA und Scout24 in den DAX

Auf Basis der Indexranglisten per Ende August überprüft die Deutsche Börse die Zusammensetzung ihrer Auswahlindizes. Welche Werte mit Wirkung vom 22. September tatsächlich in die einzelnen Marktbarometer auf- bzw. absteigen werden, gibt der Indexanbieter am heutigen Mittwoch nach US-Börsenschluss bekannt. Unserer Hochrechnung nach erfüllt GEA mit Rang 32 sogar das zwingende Fast-Entry-Kriterium und verdrängt damit das am schwächsten platzierte aktuelle DAX-Mitglied Sartorius. Außerdem dürfte auch die Porsche-Vorzugsaktie den Leitindex zugunsten von Scout24 verlassen.

## Fed-Konjunkturbericht im Fokus

Heute können die Marktteilnehmer aus einer Rede von EZB-Chefin Christine Lagarde neue Schlüsse für die Zinsentwicklung im Euroraum ziehen. Ihre Kollegin Isabel Schnabel hatte sich gestern gegen eine weitere Zinssenkung ausgesprochen. Die Inflation im Euroraum war marginal auf 2,1 % gestiegen. Weiteren Aufschluss über den geldpolitischen Pfad der Fed erhoffen sich die Anleger von deren für den Abend avisierten Konjunkturbericht „Beige Book“. Am Nachmittag stehen zudem die Auftragseingänge der US-Industrie an. Die Richtung weisen wird allerdings erst der US-Arbeitsmarktbericht am Freitag.



**Dr. Berndt Fernow**
**Senior Strategist**

## Credits

iBoxx € Non-Financials (ASW in Bp.)




| iBoxx € | Vortag | Änderung z. Vortag | 2025 Hoch | 2025 Tief |
|---|---|---|---|---|
| Euro Sovereigns | 3,343 | 0,03 | 3,36 | 2,90 |
| Bunds | 2,849 | 0,03 | 2,86 | 2,38 |
| SSA | 3,317 | 0,04 | 3,39 | 2,95 |
| Covered | 2,801 | 0,03 | 3,05 | 2,64 |
| Non-Financials | 3,461 | 0,04 | 3,62 | 3,21 |
| Financials | 3,379 | 0,05 | 3,63 | 3,17 |
| NF High Yield | 5,430 | 0,03 | 6,70 | 5,25 |

Renditen in %

## Devisen

EURUSD




| Währung | Vortag | Änderung z. Vortag | 2025 Hoch | 2025 Tief |
|---|---|---|---|---|
| EURUSD | 1,1663 | -0,0049 | 1,1779 | 1,0197 |
| EURCHF | 0,9362 | -0,0009 | 0,9642 | 0,9242 |
| EURGBP | 0,8705 | 0,0061 | 0,8734 | 0,8246 |
| EURJPY | 172,71 | 0,2304 | 173,31 | 156,15 |
| USDCNY | 7,1480 | 0,0148 | 7,3498 | 7,1328 |
| USDCHF | 0,8027 | 0,0026 | 0,9196 | 0,7926 |
| USDJPY | 148,09 | 0,8100 | 158,42 | 140,73 |

## Rohstoffe

Brent (in USD/Barrel)




| Rohstoff | Vortag | Änderung z. Vortag | 2025 Hoch | 2025 Tief |
|---|---|---|---|---|
| Brent Rohöl (Spot, USD/bl.) | 69,19 | 1 | 81,54 | 61,18 |
| Gold (USD/oz.) | 3.512 | 33,30 | 3.512 | 2.625 |
| Silber (USD/oz.) | 40,52 | -0,06 | 40,58 | 28,905 |
| Kupfer LME (3M, USD/t) | 9.981 | 97 | 10.112 | 8.613 |
| Aluminium LME (3M, USD/t) | 2.619 | 8 | 2.728 | 2.316 |
| Nickel LME (3M, USD/t) | 15.232 | -207 | 16.641 | 14.084 |
| Zink LME (3M, USD/t) | 2.865 | 33 | 2.979 | 2.558 |
| Blei LME (3M, USD/t) | 1.994 | -10 | 2.095 | 1.842 |
| $CO_2$-Preis Spot EEX (EUR/t) | 73,08 | -0,36 | 81,79 | 59,89 |

# Prognosen

## Konjunktur

| in % | | 2023 | 2024 | 2025e | 2026e |
|---|---|---|---|---|---|
| Deutschland | BIP | -0,7 | -0,5 | 0,0 | 1,0 |
| | Inflation | 5,9 | 2,2 | 1,9 | 2,0 |
| Euroraum | BIP | 0,7 | 0,7 | 1,0 | 1,0 |
| | Inflation | 5,4 | 2,4 | 1,9 | 2,0 |
| USA | BIP | 2,9 | 2,8 | 1,7 | 1,0 |
| | Inflation | 4,1 | 3,0 | 2,8 | 3,5 |
| China | BIP | 5,2 | 5,0 | 3,7 | 3,2 |
| | Inflation | 0,2 | 0,2 | 0,4 | 1,0 |
| Welt | BIP | 2,9 | 3,2 | 2,7 | 2,6 |
| | Inflation | 5,3 | 3,5 | 3,4 | 3,4 |

## Zinsen, Renditen, Swapsätze (in %)

| Euroraum | Vortag | 31.12.2025 | 30.06.2026 | 31.12.2026 |
|---|---|---|---|---|
| EZB Hauptrefisatz | **2,150** | 1,90 | 1,90 | 1,90 |
| EZB Einlagesatz | **2,000** | 1,75 | 1,75 | 1,75 |
| Tagesgeld (€STR)* | **1,925** | 1,70 | 1,70 | 1,70 |
| 3M Euribor | **2,075** | 1,80 | 1,80 | 1,85 |
| Swap 2J | **2,098** | 1,95 | 2,00 | 2,20 |
| Swap 5J | **2,361** | 2,25 | 2,35 | 2,50 |
| Swap 10J | **2,720** | 2,65 | 2,80 | 2,90 |
| Bund 2J | **1,968** | 1,80 | 1,90 | 2,10 |
| Bund 5J | **2,270** | 2,20 | 2,35 | 2,50 |
| Bund 10J | **2,746** | 2,70 | 2,90 | 3,00 |
| **USA** | **Vortag** | **31.12.2025** | **30.06.2026** | **31.12.2026** |
| Fed Funds Target Rate | **4,500** | 4,25 | 4,00 | 3,50 |
| Tagesgeld (SOFR)* | **4,340** | 4,10 | 3,85 | 3,35 |
| 3M USD Geldmarkt | **4,153** | 4,00 | 3,70 | 3,30 |
| Swap 2J | **3,415** | 3,50 | 3,25 | 3,00 |
| Swap 5J | **3,366** | 3,55 | 3,40 | 3,30 |
| Swap 10J | **3,726** | 3,90 | 3,80 | 3,80 |
| Treasury 2J | **3,693** | 3,75 | 3,50 | 3,25 |
| Treasury 5J | **3,710** | 3,95 | 3,80 | 3,70 |
| Treasury 10J | **4,250** | 4,50 | 4,40 | 4,40 |
| **Weitere Industriestaaten** | **Vortag** | **31.12.2025** | **30.06.2026** | **31.12.2026** |
| UK Tagesgeld (SONIA)* | **3,967** | 3,70 | 3,45 | 3,20 |
| UK 10Y Staatsanleihe | **4,811** | 4,60 | 4,50 | 4,50 |
| Schweiz Tagesgeld (SARON)* | **-0,043** | -0,05 | -0,05 | -0,05 |
| Schweiz 10Y Staatsanleihe | **0,337** | 0,40 | 0,50 | 0,55 |

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

## Aktien- und Rohstoffmärkte

| | Vortag | 31.12.2025 | 30.06.2026 | 31.12.2026 |
|---|---|---|---|---|
| DAX | **23.487** | 24.000 | 25.000 | 25.000 |
| Euro Stoxx 50 | **5.291** | 5.300 | 5.500 | 5.500 |
| S&P 500 | **6.416** | 6.200 | 6.400 | 6.400 |
| Nikkei 225 | **42.310** | 41.000 | 42.000 | 42.000 |
| Rohöl Brent | **69,19** | 65 | 60 | 60 |
| Gasoil ICE | **703,50** | 650 | 600 | 600 |
| Gold | **3.512** | 3.400 | 3.500 | 3.600 |
| Silber | **40,52** | 39 | 40 | 42 |
| Kupfer | **9.981** | 9.700 | 10.500 | 11.250 |
| Nickel | **15.232** | 15.600 | 16.650 | 17.200 |
| Aluminium | **2.619** | 2.500 | 2.650 | 2.850 |

## Devisen

| Hauptwährungen | Vortag | 31.12.2025 | 30.06.2026 | 31.12.2026 |
|---|---|---|---|---|
| EURUSD | **1,166** | 1,13 | 1,15 | 1,18 |
| EURJPY | **172,712** | 167 | 165 | 165 |
| EURCHF | **0,936** | 0,98 | 0,98 | 0,99 |
| EURGBP | **0,870** | 0,81 | 0,80 | 0,80 |
| EURCNY | **8,310** | 8,19 | 8,17 | 8,20 |
| **Weitere Währungen** | **Vortag** | **31.12.2025** | **30.06.2026** | **31.12.2026** |
| EURAUD | **1,788** | 1,70 | 1,66 | 1,65 |
| EURBRL | **6,366** | 6,40 | 6,80 | 6,90 |
| EURCAD | **1,609** | 1,58 | 1,54 | 1,52 |
| EURCZK | **24,490** | 24,40 | 24,20 | 24,10 |
| EURHUF | **395,000** | 420,00 | 408,00 | 398,00 |
| EURMXN | **21,854** | 23,50 | 22,50 | 22,30 |
| EURNOK | **11,693** | 11,20 | 10,90 | 10,90 |
| EURPLN | **4,258** | 4,40 | 4,42 | 4,38 |
| EURRON | **5,080** | 5,15 | 5,19 | 5,25 |
| EURSEK | **11,002** | 11,00 | 10,60 | 10,20 |
| EURTRY | **47,992** | 46,80 | 47,60 | 47,90 |
| EURZAR | **20,627** | 20,20 | 19,60 | 18,70 |



# Termine des Tages

| ZEIT | LAND | | PERIODE | LBBW-PROGNOSE | KONSENS-PROGNOSE[1)] | LETZTER WERT[2)] | WICHTIGKEIT |
|---|---|---|---|---|---|---|---|
| 09:30 | EWU | Rede EZB-Chefin Lagarde | | | | | *** |
| 09:55 | DE | PMI Dienstleistungen (final) | Aug | 50,1 | - | 50,1 | * |
| 10:00 | EWU | PMI Dienstleistungen (final) | Aug | 50,7 | - | 50,7 | * |
| 10:00 | EWU | PMI Composite (final) | Aug | 51,1 | - | 51,1 | * |
| 11:00 | EWU | PPI (Y/Y) | Jul | 0,4 | - | 0,6 | * |
| 16:00 | USA | Auftragseingänge Industrie (M/M) | Jul | -1,5 | -1,4 | -4,8 | * |
| 20:00 | USA | Fed veröffentlicht Beige Book | | | | | *** |

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 | **1,898** | 0,023 | 2,883 | 1,844 |
| EURIBOR 6M | **2,089** | 0,003 | 2,685 | 2,016 |
| USD Geldmarkt 1M | **4,500** | -0,010 | 4,620 | 4,285 |
| USD Geldmarkt 6M | **4,215** | 0,000 | 4,670 | 4,175 |
| CHF Swap 10Y | **0,599** | 0,018 | 0,931 | 0,382 |
| JPY Swap 10Y | **1,492** | -0,004 | 1,513 | 0,989 |
| GBP Swap 10Y | **4,483** | 0,028 | 4,573 | 4,142 |
| EUR Swap 30Y | **2,993** | 0,045 | 2,993 | 2,105 |




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

| | | Änderung | 2025 | | Spread über |
|---|---|---|---|---|---|
| | Vortag | zum Vortag | Hoch | Tief | Bund (in bp) |
| Belgien | **3,37** | 0,04 | 3,38 | 2,88 | 62 |
| Deutschland | **2,75** | 0,04 | 2,87 | 2,33 | - |
| Frankreich | **3,59** | 0,05 | 3,59 | 2,99 | 84 |
| Griechenland | **3,54** | 0,06 | 4,13 | 3,24 | 79 |
| Italien | **3,70** | 0,07 | 3,84 | 3,33 | 95 |
| Niederlande | **2,96** | 0,03 | 3,06 | 2,54 | 21 |
| Portugal | **3,09** | 0,05 | 3,24 | 2,70 | 35 |
| Spanien | **3,34** | 0,05 | 3,43 | 2,94 | 60 |

## Weitere Devisen

| | | Änderung | 2025 | |
|---|---|---|---|---|
| | Vortag | zum Vortag | Hoch | Tief |
| EURDKK | **7,463** | -0,001 | 7,469 | 7,457 |
| EURSEK | **11,002** | 0,016 | 11,523 | 10,753 |
| EURCNH | **8,310** | -0,045 | 8,454 | 7,527 |
| EURHKD | **9,102** | -0,029 | 9,246 | 7,940 |
| EURSGD | **1,501** | -0,002 | 1,504 | 1,397 |
| EURNZD | **1,987** | 0,004 | 2,001 | 1,818 |
| GBPUSD | **1,340** | -0,015 | 1,373 | 1,215 |

## Weitere Credit Indizes (Anleihen in EUR)

| iBoxx ASW Spreads nach Sektoren | | | | | 2025 | |
|---|---|---|---|---|---|---|
| | Vortag | 1D | 1W | YTD | Hoch | Tief |
| Non-Financials (5)* | **88** | 1 | 5 | -8 | 115 | 78 |
| Automobiles & Parts | **107** | 2 | 5 | -13 | 145 | 95 |
| Chemicals | **79** | 1 | 5 | -11 | 104 | 71 |
| Construction & Materials | **85** | 2 | 6 | -13 | 119 | 74 |
| Food & Beverage | **78** | 1 | 5 | 0 | 96 | 67 |
| Health Care | **82** | 1 | 5 | -9 | 109 | 73 |
| Industrial Goods & Serv. | **77** | 2 | 6 | -9 | 106 | 68 |
| Media | **79** | 1 | 4 | -12 | 113 | 68 |
| Oil & Gas | **98** | 1 | 5 | -7 | 138 | 87 |
| Personal & Household G. | **81** | 1 | 6 | -7 | 107 | 72 |
| Retail | **94** | 1 | 6 | -6 | 119 | 83 |
| Technology | **84** | 1 | -6 | 0 | 109 | 76 |
| Telecommunications | **92** | 1 | 5 | -2 | 115 | 79 |
| Utilities | **94** | 1 | 5 | -12 | 119 | 85 |

| Spreads nach Sektoren | | | | | 2025 | |
|---|---|---|---|---|---|---|
| | Vortag | 1D | 1W | YTD | Hoch | Tief |
| Financials (4)* | **94** | 2 | 7 | -12 | 130 | 82 |
| Banks Sen. Preferred | **70** | 2 | 7 | -13 | 97 | 58 |
| Banks Sen. Bail-in | **90** | 3 | 8 | -11 | 122 | 75 |
| Insurance | **116** | 2 | 6 | -15 | 167 | 105 |
| Real Estate | **102** | 2 | 6 | -17 | 148 | 95 |
| Main | **57** | 1 | 2 | -1 | 85 | 51 |
| Crossover | **275** | 7 | 10 | -39 | 428 | 260 |
| Senior Financials | **62** | 2 | 3 | -2 | 91 | 54 |
| Sub Financials | **105** | 4 | 6 | -7 | 163 | 92 |

* 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: 03.09.2025 07:57

LBBW Research | Am Hauptbahnhof 2 | 70173 Stuttgart