

LB≡BW Bereit für Neues

Kapitalmärkte Daily

US-Wirtschaft zeigt sich weiter robust

Freitag, 18. Juli 2025

- US-Einzelhandelsumsätze überraschend stark
- Trump kommt China bei Exportbeschränkungen für Halbleiter entgegen
- Ausblick: US-Verbrauchervertrauen und wichtige Frühindikatoren aus Deutschland

Aktien legen zu: Einzelhandel und Arbeitsmarkt stützen US-Konjunktur

Die Aktienmärkte auf beiden Seiten des Atlantiks verzeichneten gestern Kursgewinne, nachdem gestern Nachmittag überraschend starke Einzelhandelsumsätze und ein Rückgang der Erstanträge auf Arbeitslosenunterstützung die Widerstandsfähigkeit der amerikanischen Wirtschaft untermauerten. Die Einzelhandelsumsätze stiegen im Juni um 0,6 % und übertrafen damit deutlich die Erwartungen. Auch nach Herausrechnen von Autoverkäufen verzeichnete der Konsum mit einem Plus von 0,5 % ein robustes Wachstum. Parallel dazu fielen die wöchentlichen Erstanträge auf Arbeitslosenhilfe zum fünften Mal in Folge und erreichten das niedrigste Niveau seit Mitte April. Während führende Fed-Vertreter wie die New-York-Fed-Chef John Williams oder Gouverneurin Adriana Kugler die Lage auf dem Arbeitsmarkt weiterhin als robust einschätzen, warnte Fed-Direktionsmitglied Christopher Waller gestern bei einer Rede in New York vor drohenden Risiken. „Das Bild des Arbeitsmarktes, das sich aus den Zahlen ergibt, zeigt eine Situation am Kipppunkt. Wir sollten nicht warten, bis sich der Arbeitsmarkt verschlechtert, bevor wir die Zinsen senken.“ Konkret plädierte er für eine

Aktien

DAX (in Punkten)



Index	Vortag	Änderung z. Vortag	2025 Hoch	2025 Tief
DAX	24.371	362	24.550	19.671
MDAX	31.015	294	31.649	24.641
Euro Stoxx 50	5.377	79	5.541	4.622
S&P 500	6.297	34	6.297	4.983
Nasdaq	20.886	155	20.886	15.268
VDAXNEW (in %)	17,8	-1,6	39,7	14,1

Zinsen

10Y-Bund Rendite (in %)



Referenz	Vortag	Änderung z. Vortag	2025 Hoch	2025 Tief
Bund-Rendite 2Y	1,836	0,02	2,33	1,69
Bund-Rendite 10Y	2,637	-0,02	2,87	2,33
US-Treasury 2Y	3,932	0,03	4,40	3,62
US-Treasury 10Y	4,455	0,01	4,79	4,02
Bund-Future	129,83	0,21	133,55	127,02

LB≡BW

Reduktion des Leitzinses um 0,25 % bereits bei der nächsten Sitzung des geldpolitischen Ausschusses am 29. und 30. Juli. Mit dieser Position geht Waller auf Konfrontationskurs zu den meisten seiner Kollegen. Wir erwarten die nächste Fed-Leitzinssenkung erst für Anfang des nächsten Jahres.

USA lockern Beschränkungen für Halbleiterexporte nach China

Die USA lockern ihre Halbleiter-Exportbeschränkungen gegenüber China. Das stellt unserer Meinung nach eine gewisse Kehrwende in der bisher restriktiven Technologiepolitik dar. Die Chiphersteller Nvidia und Advanced Micro Devices dürfen wieder weniger fortschrittliche KI-Chips nach China liefern. Die Aktien von Nvidia erklommen hierauf ein neues Allzeithoch. US-Handelsminister Howard Lutnick erklärte, man wolle chinesische Unternehmen von US-Technologie abhängig machen, während gleichzeitig die Spitzenprodukte der USA geschützt bleiben sollen. Unserer Meinung nach dürfte das Entgegenkommen der USA viel mehr Teil einer diplomatischen Annäherung vor möglichen Gesprächen zwischen Trump und Xi Jinping sein. Ziel dabei ist es, Zugeständnisse Chinas bei Seltenen Erden, Investitionen in den USA und Fentanyl-Exporten zu erreichen.

Ausblick auf wichtige Frühindikatoren

Heute steht das US-Konsumentenvertrauen auf dem ökonomischen Datenkalender. Wir rechnen mit einer leichten Verbesserung. Der Makrodatenkalender in der kommenden Handelswoche hält nach unserem Dafürhalten eher bearishe Impulse für den EUR-Rentenmarkt bereit. In Gestalt der Einkaufsmanagerindizes für den Euroraum (24.07.) und des ifo-Geschäftsklimas (25.07.) stehen die meistbeachteten Konjunkturfrühindikatoren für Juli auf der Agenda. Die ZEW-Konjunkturerwartungen haben diese Woche bereits vorgelegt und im Juli ihr Ausgangsniveau vor Donald Trumps „Liberation Day“ überboten. Der Mittelwert aus Erwartungen und Lagekomponente nähert sich erstmals seit dem Ausbruch des Ukraine-Kriegs wieder der Nullmarke. Nach dieser Maßgabe steht das ifo-Geschäftsklima vor seinem siebten Anstieg in Folge. Eine fortgesetzte Stimmungsaufhellung dürfte, für sich genommen, die Zweifel der Marktteilnehmer an einer weiteren Zinssenkung der EZB im Herbst nähren. Deren Aussagekraft steht u.E. indes unter dem Vorbehalt, dass die Finanzmarktteilnehmer mit ihrer zuversichtlichen Haltung bezüglich des Ausgangs im Handelskonflikt recht behalten.

Rolf Schäffer, CIIA
Gruppenleiter Strategy/Macro



Credits

iBoxx € Non-Financials (ASW in Bp.)



iBoxx €	Vortag	Änderung z. Vortag	2025 Hoch	2025 Tief
Euro Sovereigns	3,266	-0,01	3,36	2,90
Bunds	2,696	-0,02	2,86	2,38
SSA	3,213	-0,01	3,39	2,95
Covered	2,759	-0,01	3,05	2,64
Non-Financials	3,327	-0,01	3,62	3,21
Financials	3,250	-0,01	3,63	3,20
NF High Yield	5,489	0,01	6,70	5,45

Renditen in %

Devisen

EURUSD



Währung	Vortag	Änderung z. Vortag	2025 Hoch	2025 Tief
EURUSD	1,1588	-0,0009	1,1779	1,0197
EURCHF	0,9329	0,0002	0,9642	0,9242
EURGBP	0,8642	-0,0016	0,8689	0,8246
EURJPY	172,07	-0,0815	172,90	156,15
USDCNY	7,1798	0,0021	7,3498	7,1611
USDCHF	0,8051	0,0008	0,9196	0,7926
USDJPY	148,50	0,0450	158,42	140,73

Rohstoffe

Brent (in USD/Barrel)



Rohstoff	Vortag	Änderung z. Vortag	2025 Hoch	2025 Tief
Brent Rohöl (Spot, USD/bl.)	68,75	0,59	81,54	61,18
Gold (USD/oz.)	3.333	-15,10	3.426	2.625
Silber (USD/oz.)	37,76	-0,12	39,00	28,905
Kupfer LME (3M, USD/t)	9.667	32	10.112	8.613
Aluminium LME (3M, USD/t)	2.578	1	2.728	2.316
Nickel LME (3M, USD/t)	15.096	70	16.641	14.084
Zink LME (3M, USD/t)	2.737	26	2.979	2.558
Blei LME (3M, USD/t)	1.973	-4	2.095	1.842
CO_2-Preis Spot EEX (EUR/t)	69,82	-0,75	81,79	59,89

Prognosen

Konjunktur

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

Zinsen, Renditen, Swapsätze (in %)

Euroraum	Vortag	30.09.2025	31.12.2025	30.06.2026
EZB Hauptrefisatz	**2,150**	1,90	1,90	1,90
EZB Einlagesatz	**2,000**	1,75	1,75	1,75
Tagesgeld (€STR)*	**1,923**	1,70	1,70	1,70
3M Euribor	**2,024**	1,75	1,80	1,80
Swap 2J	**2,008**	1,95	1,90	2,00
Swap 5J	**2,309**	2,20	2,20	2,30
Swap 10J	**2,660**	2,55	2,60	2,70
Bund 2J	**1,836**	1,80	1,80	1,90
Bund 5J	**2,174**	2,10	2,15	2,30
Bund 10J	**2,637**	2,55	2,65	2,80
USA	**Vortag**	**30.09.2025**	**31.12.2025**	**30.06.2026**
Fed Funds Target Rate	**4,500**	4,50	4,50	4,25
Tagesgeld (SOFR)*	**4,340**	4,35	4,35	4,10
3M USD Geldmarkt	**4,334**	4,25	4,25	3,95
Swap 2J	**3,663**	3,70	3,60	3,30
Swap 5J	**3,617**	3,70	3,70	3,50
Swap 10J	**3,903**	3,95	3,95	3,75
Treasury 2J	**3,932**	4,00	3,90	3,60
Treasury 5J	**3,993**	4,20	4,20	4,00
Treasury 10J	**4,455**	4,60	4,60	4,40
Weitere Industriestaaten	**Vortag**	**30.09.2025**	**31.12.2025**	**30.06.2026**
UK Tagesgeld (SONIA)*	**4,217**	3,95	3,70	3,20
UK 10Y Staatsanleihe	**4,655**	4,70	4,50	4,30
Schweiz Tagesgeld (SARON)*	**-0,047**	-0,05	-0,05	-0,05
Schweiz 10Y Staatsanleihe	**0,452**	0,45	0,50	0,60

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

Aktien- und Rohstoffmärkte

	Vortag	30.09.2025	31.12.2025	30.06.2026
DAX	**24.371**	22.000	23.000	24.000
Euro Stoxx 50	**5.377**	4.900	5.100	5.300
S&P 500	**6.297**	5.200	5.400	5.600
Nikkei 225	**39.901**	34.000	35.000	37.000
Rohöl Brent	**68,75**	65	60	60
Gasoil ICE	**712,50**	650	600	600
Gold	**3.333**	3.200	3.000	3.000
Silber	**37,76**	33	32	32
Kupfer	**9.667**	9.500	9.850	10.750
Nickel	**15.096**	15.500	15.750	16.250
Aluminium	**2.578**	2.450	2.500	2.750

Devisen

Hauptwährungen	Vortag	30.09.2025	31.12.2025	30.06.2026
EURUSD	**1,159**	1,12	1,10	1,15
EURJPY	**172,069**	162	163	165
EURCHF	**0,933**	0,96	0,98	0,98
EURGBP	**0,864**	0,82	0,81	0,80
EURCNY	**8,331**	8,05	7,98	8,17
Weitere Währungen	**Vortag**	**30.09.2025**	**31.12.2025**	**30.06.2026**
EURAUD	**1,789**	1,71	1,70	1,66
EURBRL	**6,445**	6,40	6,40	6,80
EURCAD	**1,594**	1,57	1,58	1,54
EURCZK	**24,623**	24,50	24,40	24,20
EURHUF	**398,900**	418,00	420,00	421,00
EURMXN	**21,745**	23,00	23,50	22,50
EURNOK	**11,962**	11,40	11,20	10,90
EURPLN	**4,254**	4,40	4,40	4,42
EURRON	**5,073**	5,10	5,15	5,19
EURSEK	**11,316**	11,30	11,00	10,60
EURTRY	**46,680**	46,20	46,80	47,60
EURZAR	**20,679**	20,20	20,20	19,60



Termine des Tages

ZEIT	LAND		PERIODE	LBBW-PROGNOSE	KONSENS-PROGNOSE[1)]	LETZTER WERT[2)]	WICHTIGKEIT
FREITAG, 18.07.2025							
01:30	JPN	Nationaler CPI (Y/Y)	Jun	3,2	3,3	3,5	*
08:00	DE	PPI (M/M)	Jun	0,1	-	-0,2	*
14:30	USA	Neubaubeginne (in Tsd.)	Jun	1300	1300	1256	**
14:30	USA	Baugenehmigungen (in Tsd.) (vorläufig)	Jun	1380	1390	1394	**
16:00	USA	Uni Michigan Verbrauchervertrauen (vorläufig)	Jul	62,0	61,4	60,7	***
	NLD	Rating Review Niederlande (Fitch)					*

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	1,895	0,014	2,883	1,846
EURIBOR 6M	2,069	0,000	2,685	2,016
USD Geldmarkt 1M	4,375	-0,010	4,620	4,325
USD Geldmarkt 6M	4,435	0,020	4,670	4,175
CHF Swap 10Y	0,656	-0,004	0,931	0,382
JPY Swap 10Y	1,429	-0,011	1,470	0,989
GBP Swap 10Y	4,375	0,029	4,573	4,142
EUR Swap 30Y	2,849	0,008	2,876	2,105



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

		Änderung	2025		Spread über
	Vortag	zum Vortag	Hoch	Tief	Bund (in bp)
Belgien	3,15	-0,01	3,38	2,88	51
Deutschland	2,64	-0,02	2,87	2,33	-
Frankreich	3,38	-0,01	3,44	2,99	74
Griechenland	3,41	-0,02	4,13	3,24	78
Italien	3,55	-0,02	3,84	3,33	91
Niederlande	2,85	-0,01	3,06	2,54	21
Portugal	2,96	-0,01	3,24	2,70	32
Spanien	3,23	-0,01	3,43	2,94	59

Weitere Devisen

		Änderung	2025	
	Vortag	zum Vortag	Hoch	Tief
EURDKK	7,463	0,000	7,469	7,457
EURSEK	11,316	-0,003	11,523	10,753
EURCNH	8,331	-0,024	8,454	7,527
EURHKD	9,094	-0,009	9,246	7,940
EURSGD	1,490	-0,001	1,502	1,397
EURNZD	1,957	0,000	1,989	1,818
GBPUSD	1,341	0,002	1,373	1,215

Weitere Credit Indizes (Anleihen in EUR)

iBoxx ASW Spreads nach Sektoren					2025	
	Vortag	1D	1W	YTD	Hoch	Tief
Non-Financials (5,1)*	83	-1	0	-13	115	82
Automobiles & Parts	106	0	4	-14	145	101
Chemicals	73	0	1	-16	104	72
Construction & Materials	79	-1	-2	-19	119	79
Food & Beverage	70	-1	0	-8	96	69
Health Care	75	0	0	-15	109	74
Industrial Goods & Serv.	73	-1	-1	-14	106	73
Media	73	-1	-1	-18	113	73
Oil & Gas	93	-1	-1	-12	138	92
Personal & Household G.	76	-1	0	-12	107	75
Retail	88	-1	-1	-11	119	88
Technology	86	0	-1	1	109	76
Telecommunications	85	0	0	-8	115	83
Utilities	89	-1	-2	-17	119	89

Spreads nach Sektoren					2025	
	Vortag	1D	1W	YTD	Hoch	Tief
Financials (4)*	89	-1	1	-17	130	88
Banks Sen. Preferred	65	-1	0	-18	97	64
Banks Sen. Bail-in	83	-1	2	-18	122	81
Insurance	114	-1	0	-16	167	113
Real Estate	103	-1	-2	-16	148	103
Main	54	-1	1	-3	85	51
Crossover	279	-8	1	-35	428	278
Senior Financials	58	-2	0	-6	91	56
Sub Financials	99	-4	0	-13	163	97

* 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: 18.07.2025 07:20

LBBW Research | Am Hauptbahnhof 2 | 70173 Stuttgart