

LB≡BW Bereit für Neues

Kapitalmärkte Daily

Zolldrohung schreckt Märkte auf

Montag, 26. Mai 2025

- BIP in Q1 stärker als gedacht
- EZB: Zinssenkung am 5. Juni scheint gesetzt
- Trump spricht sich für 50 % auf Importe aus der EU aus

Starker Auftakt für deutsches BIP

Das BIP-Wachstum in Deutschland sorgte Ende vergangener Woche für einen echten Paukenschlag. Die Zahl für das erste Quartal 2025 wurde von +0,2 % auf +0,4 % aufwärts revidiert. Eine Revision um 0,2 Prozentpunkte ist ungewöhnlich. Zudem wurden die Vorquartale bestätigt. Sonst hat man oft nur eine etwas andere Verteilung der Wachstumszahlen über den Revisionszeitraum. Effektiv sieht die Konjunktur mit den heutigen Daten deutlich besser aus als vor der Revision. Nach Angaben von Destatis haben die Exporte für die Revision eine wesentliche Rolle gespielt. So gab es bedeutende Vorzieheffekte für die Ausfuhren in die USA im Vorgriff auf befürchtete Zollerhöhungen. Auf die Dauer dürfte das zwar die Konjunktur nicht antreiben. Im zweiten oder dritten Quartal sollte es zwar eine gewisse Korrektur geben. Dennoch spricht diese Zahl dafür, dass die Konjunktur besser läuft als vor ein paar Wochen befürchtet.

Bahn frei für EZB-Zinssenkung

Gute Nachrichten gab es aus dem Euroraum für die Lohnentwicklung, zumindest durch die Brille der Notenbanker betrachtet. Der Anstieg der Tariflöhne im Euroraum hat sich im ersten Quartal deutlich abgeschwächt. Das Lohnwachstum lag bei 2,4 % nach einem Plus von 4,1 % im vierten Quartal 2024, so die EZB. Die Lohnsteigerungen

Aktien

DAX (in Punkten)



Index	Vortag	Änderung z. Vortag	2025 Hoch	2025 Tief
DAX	23.630	-370	24.122	19.671
MDAX	29.895	-159	30.551	24.641
Euro Stoxx 50	5.326	-98	5.541	4.622
S&P 500	5.803	-39	6.144	4.983
Nasdaq	18.737	-189	20.056	15.268
VDAXNEW (in %)	23,4	4,2	39,7	14,1

Zinsen

10Y-Bund Rendite (in %)



Referenz	Vortag	Änderung z. Vortag	2025 Hoch	2025 Tief
Bund-Rendite 2Y	1,753	-0,06	2,33	1,69
Bund-Rendite 10Y	2,576	-0,06	2,87	2,33
US-Treasury 2Y	4,006	0,00	4,40	3,62
US-Treasury 10Y	4,502	-0,03	4,79	4,02
Bund-Future	130,65	0,80	133,55	127,02

LB≡BW

gelten als Inflationstreiber vor allem im Dienstleistungssektor.

Passend zu den Daten, vor allem zu den Lohndaten, äußerte Griechenlands Notenbankchef Yannis Stournaras seine Erwartung, dass die EZB im Juni die Leitzinsen weiter senken werde. "Ich denke, wir werden die Zinsen noch einmal senken im Juni und dann erwarte ich eine Pause", wurde Stournaras von einer Zeitung zitiert. Der nächste Zinsentscheid der Euro-Währungshüter steht am 5. Juni an. Danach entscheiden sie am 24. Juli über die Leitzinsen. Seit längerer Zeit betont die EZB, dass sie über ihre Leitzinsen von Sitzung zu Sitzung und nach Datenlage entscheide.

Zolldrohung aus dem Weißen Haus

Für die Entscheidungen der EZB dürfte gewiss auch die Zollpolitik von US-Präsident Donald Trump relevant sein. Nachdem es Hoffnungen auf einen Kompromiss zwischen USA und EU in Sachen „reziproker Zölle“ gab, goss Trump am Freitag erneut Öl ins Feuer, indem er einen Zoll für Einfuhren aus der EU in Höhe von 50% empfahl – und zwar ab 1. Juni. Die Finanzmärkte reagierten aufgeschreckt. Die Aktienmärkte gingen in einen regelrechten Sturzflug über, fingen sich dann aber im weiteren Handelsverlauf wieder etwas. Für heute stehen die Zeichen am Aktienmarkt sogar auf Erholung, nachdem Trump am Wochenende eine Fristverlängerung vor Erhebung der angekündigten Zölle bis zum 9. Juli verkündet hatte.

Der Datenkalender bleibt heute leer. In den USA ist Memorial Day für die im Dienst für das Vaterland gefallenen amerikanischen Soldaten. Die Börsen bleiben geschlossen. Vielleicht kann eine nachmittägliche Rede von EZB-Präsidentin Christine Lagarde die Märkte bewegen. Lagarde spricht in Berlin zur „Rolle Europas in einer fragmentierten Welt“. Wahrlich ein aktuelles Thema!

Dr. Jens-Oliver Niklasch, Senior Economist



Credits

iBoxx € Non-Financials (ASW in Bp.)



iBoxx €	Vortag	Änderung z. Vortag	2025 Hoch	2025 Tief
Euro Sovereigns	3,184	-0,05	3,36	2,90
Bunds	2,615	-0,07	2,86	2,38
SSA	3,173	-0,05	3,39	2,95
Covered	2,727	-0,05	3,05	2,64
Non-Financials	3,400	-0,05	3,62	3,21
Financials	3,358	-0,04	3,63	3,21
NF High Yield	5,770	0,03	6,70	5,46

Renditen in %

Devisen

EURUSD



Währung	Vortag	Änderung z. Vortag	2025 Hoch	2025 Tief
EURUSD	1,1345	0,0066	1,1499	1,0197
EURCHF	0,9317	-0,0033	0,9642	0,9242
EURGBP	0,8406	0,0004	0,8684	0,8246
EURJPY	161,84	-0,2991	165,04	156,15
USDCNY	7,1903	-0,0136	7,3498	7,1903
USDCHF	0,8213	-0,0077	0,9196	0,8078
USDJPY	142,66	-1,1000	158,42	140,73

Rohstoffe

Brent (in USD/Barrel)



Rohstoff	Vortag	Änderung z. Vortag	2025 Hoch	2025 Tief
Brent Rohöl (Spot, USD/bl.)	64,81	0,34	81,54	61,18
Gold (USD/oz.)	3.357	68,08	3.426	2.625
Silber (USD/oz.)	33,1	0,37	34,40	28,905
Kupfer LME (3M, USD/t)	9.610	110	10.112	8.613
Aluminium LME (3M, USD/t)	2.464	8	2.728	2.316
Nickel LME (3M, USD/t)	15.594	100	16.641	14.084
Zink LME (3M, USD/t)	2.702	4	2.979	2.558
Blei LME (3M, USD/t)	1.991	21	2.095	1.842
CO_2-Preis Spot EEX (EUR/t)	70,57	-0,56	81,79	59,89

Prognosen

Konjunktur

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

Aktien- und Rohstoffmärkte

	Vortag	30.06.2025	31.12.2025	30.06.2026
DAX	**23.630**	19.000	20.000	21.000
Euro Stoxx 50	**5.326**	4.400	4.600	4.800
S&P 500	**5.803**	4.800	5.000	5.200
Nikkei 225	**37.160**	30.000	32.000	33.000
Rohöl Brent	**64,81**	65	60	60
Gasoil ICE	**612,00**	650	600	600
Gold	**3.357**	3.200	3.000	3.000
Silber	**33,10**	33	32	32
Kupfer	**9.610**	8.800	9.500	9.900
Nickel	**15.594**	13.850	14.250	14.500
Aluminium	**2.464**	2.250	2.450	2.500

Zinsen, Renditen, Swapsätze (in %)

Euroraum	Vortag	30.06.2025	31.12.2025	30.06.2026
EZB Hauptrefisatz	**2,400**	2,15	1,90	1,90
EZB Einlagesatz	**2,250**	2,00	1,75	1,75
Tagesgeld (€STR)*	**2,173**	1,90	1,70	1,70
3M Euribor	**2,040**	1,95	1,75	1,75
Swap 2J	**1,963**	2,05	1,90	2,05
Swap 5J	**2,232**	2,35	2,20	2,40
Swap 10J	**2,568**	2,65	2,60	2,80
Bund 2J	**1,753**	1,90	1,80	1,95
Bund 5J	**2,055**	2,30	2,25	2,45
Bund 10J	**2,576**	2,80	2,80	3,00
USA	**Vortag**	**30.06.2025**	**31.12.2025**	**30.06.2026**
Fed Funds Target Rate	**4,500**	4,50	4,50	4,25
Tagesgeld (SOFR)*	**4,260**	4,35	4,35	4,10
3M USD Geldmarkt	**4,326**	4,25	4,25	3,95
Swap 2J	**3,754**	3,70	3,60	3,35
Swap 5J	**3,694**	3,75	3,70	3,55
Swap 10J	**3,945**	4,00	3,95	3,80
Treasury 2J	**4,006**	3,95	3,90	3,60
Treasury 5J	**4,077**	4,20	4,20	4,00
Treasury 10J	**4,502**	4,60	4,60	4,40
Weitere Industriestaaten	**Vortag**	**30.06.2025**	**31.12.2025**	**30.06.2026**
UK Tagesgeld (SONIA)*	**4,211**	4,20	3,70	3,20
UK 10Y Staatsanleihe	**4,682**	4,60	4,50	4,30
Schweiz Tagesgeld (SARON)*	**0,207**	-0,05	-0,05	-0,05
Schweiz 10Y Staatsanleihe	**0,383**	0,45	0,50	0,60

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

Devisen

Hauptwährungen	Vortag	30.06.2025	31.12.2025	30.06.2026
EURUSD	**1,134**	1,13	1,10	1,15
EURJPY	**161,835**	161	163	165
EURCHF	**0,932**	0,96	0,98	0,98
EURGBP	**0,841**	0,82	0,81	0,80
EURCNY	**8,151**	8,36	8,31	8,45
Weitere Währungen	**Vortag**	**30.06.2025**	**31.12.2025**	**30.06.2026**
EURAUD	**1,752**	1,67	1,64	1,62
EURBRL	**6,449**	6,30	6,40	6,10
EURCAD	**1,561**	1,60	1,53	1,48
EURCZK	**24,855**	24,60	24,40	24,20
EURHUF	**403,275**	416,00	420,00	421,00
EURMXN	**21,898**	23,00	22,00	20,80
EURNOK	**11,471**	11,50	11,20	10,90
EURPLN	**4,256**	4,37	4,40	4,42
EURRON	**5,055**	5,05	5,10	5,12
EURSEK	**10,804**	11,30	11,40	11,20
EURTRY	**44,276**	44,60	45,40	46,00
EURZAR	**20,293**	20,70	19,50	18,90



Termine des Tages

ZEIT	LAND	PERIODE	LBBW-PROGNOSE	KONSENS-PROGNOSE[1)]	LETZTER WERT[2)]	WICHTIGKEIT

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	2,089	0,001	2,883	2,053
EURIBOR 6M	2,101	-0,017	2,685	2,101
USD Geldmarkt 1M	4,470	-0,025	4,620	4,325
USD Geldmarkt 6M	4,525	0,000	4,670	4,175
CHF Swap 10Y	0,502	-0,061	0,931	0,382
JPY Swap 10Y	1,320	-0,061	1,470	0,989
GBP Swap 10Y	4,406	-0,058	4,573	4,142
EUR Swap 30Y	2,660	-0,033	2,703	2,105



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

		Änderung	2025		Spread über
	Vortag	zum Vortag	Hoch	Tief	Bund (in bp)
Belgien	3,03	-0,07	3,38	2,88	46
Deutschland	2,58	-0,06	2,87	2,33	-
Frankreich	3,27	-0,05	3,44	2,99	69
Griechenland	3,34	-0,07	4,13	3,31	77
Italien	3,61	-0,05	3,84	3,33	103
Niederlande	2,80	-0,07	3,06	2,54	22
Portugal	2,91	-0,05	3,24	2,70	34
Spanien	3,20	-0,05	3,43	2,94	63

Weitere Devisen

		Änderung	2025	
	Vortag	zum Vortag	Hoch	Tief
EURDKK	7,459	0,000	7,469	7,457
EURSEK	10,804	-0,055	11,523	10,753
EURCNH	8,151	0,024	8,398	7,527
EURHKD	8,884	0,056	8,924	7,940
EURSGD	1,458	0,001	1,502	1,397
EURNZD	1,899	-0,011	1,989	1,818
GBPUSD	1,350	0,007	1,350	1,215

Weitere Credit Indizes (Anleihen in EUR)

iBoxx ASW Spreads nach Sektoren					2025	
	Vortag	1D	1W	YTD	Hoch	Tief
Non-Financials (5)*	97	0	-1	1	115	86
Automobiles & Parts	117	1	0	-3	145	102
Chemicals	89	1	1	-1	104	77
Construction & Materials	95	0	-1	-3	119	87
Food & Beverage	83	0	-1	4	96	72
Health Care	93	0	-2	3	109	81
Industrial Goods & Serv.	88	0	0	1	106	78
Media	98	0	0	7	113	83
Oil & Gas	113	0	0	8	138	96
Personal & Household G.	91	0	0	3	107	75
Retail	102	1	0	3	119	89
Technology	96	1	0	11	109	76
Telecommunications	98	1	-1	5	115	83
Utilities	103	0	-2	-3	119	95

Spreads nach Sektoren					2025	
	Vortag	1D	1W	YTD	Hoch	Tief
Financials (3,9)*	107	1	1	0	130	89
Banks Sen. Preferred	78	0	1	-6	97	67
Banks Sen. Bail-in	102	2	3	0	122	81
Insurance	134	1	1	4	167	113
Real Estate	118	-1	-3	0	148	109
Main	61	3	4	3	85	51
Crossover	315	12	14	1	428	278
Senior Financials	66	3	4	2	91	56
Sub Financials	114	5	6	2	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: 26.05.2025 07:41

LBBW Research | Am Hauptbahnhof 2 | 70173 Stuttgart