

LB≡BW Bereit für Neues

# Kapitalmärkte Daily

# US-Staatsfinanzen verunsichern die Märkte

Donnerstag, 22. Mai 2025

- Sorgen um US-Defizit und geopolitische Risiken belasten die Märkte
- Bitcoin auf neuem Allzeithoch
- Überraschend starker Anstieg der Inflationsrate in Großbritannien
- Heute: ifo und Einkaufsmanagerindizes

## Sorgen um US-Haushalt und geopolitische Risiken belasten die Märkte

Die Wall Street blickt besorgt nach Washington, wo das Gerangel um den Staatshaushalt und die geplanten Steuersenkungen für Unruhe sorgen. Aktien, Anleihen und der Dollar gerieten unter Druck. Zweifel nehmen zu, ob die USA ihr hohes Staatsdefizit in den Griff bekommen können. Der S&P 500 gab nach einer über Wochen stabilen Erholungsphase den zweiten Tag in Folge nach. Zudem trübte ein Bericht über mögliche Vorbereitungen Israels für einen Angriff auf den Iran die Risikobereitschaft der Anleger, was den Ölpreis steigen ließ. Renditen 30-jähriger US-Staatsanleihen kletterten erneut auf über 5 %. Der US-Dollar verlor gegenüber den meisten wichtigen Währungen an Wert. Der Goldpreis stieg wieder in Richtung seines Hochs und der Bitcoin-Preis markierte einen neuen Rekordwert. Die Sorgen über die steigende US-Staatsverschuldung und die Haushaltsdefizite wurden durch die Herabstufung der Kreditwürdigkeit der USA durch die Ratingagentur Moody's unter das Top-Triple-A-Niveau am vergangenen Freitag verstärkt. Die Botschaft vieler Beobachter lautet: Wenn Amerika seine Finanzen nicht in Ordnung bringt, werden die Renditen amerikanischer

## Aktien

DAX (in Punkten)




| Index | Vortag | Änderung z. Vortag | 2025 Hoch | 2025 Tief |
|---|---|---|---|---|
| DAX | 24.122 | 86 | 24.122 | 19.671 |
| MDAX | 30.443 | -108 | 30.551 | 24.641 |
| Euro Stoxx 50 | 5.454 | 0 | 5.541 | 4.622 |
| S&P 500 | 5.845 | -96 | 6.144 | 4.983 |
| Nasdaq | 18.873 | -270 | 20.056 | 15.268 |
| VDAXNEW (in %) | 17,7 | -0,1 | 39,7 | 14,1 |

## Zinsen

10Y-Bund Rendite (in %)




| Referenz | Vortag | Änderung z. Vortag | 2025 Hoch | 2025 Tief |
|---|---|---|---|---|
| Bund-Rendite 2Y | 1,856 | 0,03 | 2,33 | 1,69 |
| Bund-Rendite 10Y | 2,643 | 0,04 | 2,87 | 2,33 |
| US-Treasury 2Y | 4,020 | 0,03 | 4,40 | 3,62 |
| US-Treasury 10Y | 4,581 | 0,10 | 4,79 | 4,02 |
| Bund-Future | 129,89 | -0,35 | 133,55 | 127,02 |



LB≡BW

Staatsanleihen weiter steigen. Dies macht es dann noch schwieriger, das Defizit zu reduzieren und erhöht zudem die Kosten für Kredite sowohl für Haushalte als auch für Unternehmen. Der ehemalige US-Finanzminister Steven Mnuchin äußerte sich alarmiert über das wachsende Haushaltsdefizit des Landes und forderte Washington auf, die fiskalische Konsolidierung zu priorisieren. "Ich bin sehr besorgt", sagte er während einer Podiumsdiskussion beim Qatar Economic Forum am Mittwoch.

## Inflationsanstieg in Großbritannien

Die Inflationsrate ist in Großbritannien im April stärker als erwartet auf 3,5 % gestiegen und erreichte damit ein 15-Monatshoch. Der starke Preisanstieg ist auf eine ganze Reihe von Sonderfaktoren zurückzuführen, nämlich die Lage der Osterferien, die neue Kfz-Steuer und eine Erhöhung administrierter Preise (Gas, Strom, Wasser). Die Kerninflation, die Energie und Lebensmittel ausschließt, erreichte 3,8 %. Die Inflation im Dienstleistungssektor stieg sogar auf 5,4 %, was über den Erwartungen der Bank of England (BoE) lag. Diese Entwicklung veranlasste Marktteilnehmer, ihre Erwartungen hinsichtlich weiterer Zinssenkungen zu reduzieren. Derzeit wird nur noch eine weitere Zinssenkung um einen Viertelprozentpunkt bis Jahresende erwartet. Das Pfund reagierte positiv und stieg gegenüber einem breiten Strauß an Währungen auf den höchsten Stand seit Februar 2022. Die aktuellen Inflationszahlen machen eine Zinssenkung im Juni unserer Meinung nach sehr unwahrscheinlich. Die BOE hatte bereits bei ihrem letzten Treffen einen vorsichtigeren Ton angeschlagen, als zwei Mitglieder für eine Pause bei den Zinssenkungen stimmten. Eine Mehrheit unterstützte jedoch eine Senkung auf 4,25 %. Wir sehen den Anstieg der Inflation als Herausforderung für die BoE, erwarten jedoch, dass die zugrunde liegende Dynamik der Preise in den kommenden Monaten wieder nachlassen wird, was den Weg für weitere Zinssenkungen ebnen könnte. Für das restliche Jahr rechnet wir noch mit zwei Leitzinssenkungen der BoE.

## Ifo-Index und Einkaufsmanagerindizes heute auf der Agenda

Die asiatischen Aktienmärkte öffneten nach den schwachen Vorgaben aus den USA mit einem Minus in den Tag. Heute stehen sowohl die Einkaufsmanagerindizes für den Euroraum als auch das ifo-Geschäftsklima für Deutschland auf dem ökonomischen Datenkalender. Beide Indikatoren besitzen angesichts der handelspolitischen Entspannungssignale der vergangenen Wochen etwas Potenzial für einen Anstieg.

**Rolf Schäffer, CIIA**
**Gruppenleiter Strategy/Macro**



## Credits

iBoxx € Non-Financials (ASW in Bp.)




| iBoxx € | Vortag | Änderung z. Vortag | 2025 Hoch | 2025 Tief |
|---|---|---|---|---|
| Euro Sovereigns | 3,219 | 0,04 | 3,36 | 2,90 |
| Bunds | 2,680 | 0,04 | 2,86 | 2,38 |
| SSA | 3,213 | 0,04 | 3,39 | 2,95 |
| Covered | 2,780 | 0,03 | 3,05 | 2,64 |
| Non-Financials | 3,446 | 0,03 | 3,62 | 3,21 |
| Financials | 3,397 | 0,03 | 3,63 | 3,21 |
| NF High Yield | 5,728 | 0,00 | 6,70 | 5,46 |

Renditen in %

## Devisen

EURUSD




| Währung | Vortag | Änderung z. Vortag | 2025 Hoch | 2025 Tief |
|---|---|---|---|---|
| EURUSD | 1,1341 | 0,0073 | 1,1499 | 1,0197 |
| EURCHF | 0,9351 | -0,0016 | 0,9642 | 0,9242 |
| EURGBP | 0,8441 | 0,0013 | 0,8684 | 0,8246 |
| EURJPY | 162,94 | 0,0331 | 165,04 | 156,15 |
| USDCNY | 7,2063 | -0,0144 | 7,3498 | 7,2015 |
| USDCHF | 0,8245 | -0,0068 | 0,9196 | 0,8078 |
| USDJPY | 143,67 | -0,8950 | 158,42 | 140,73 |

## Rohstoffe

Brent (in USD/Barrel)




| Rohstoff | Vortag | Änderung z. Vortag | 2025 Hoch | 2025 Tief |
|---|---|---|---|---|
| Brent Rohöl (Spot, USD/bl.) | 64,93 | -0,48 | 81,54 | 61,18 |
| Gold (USD/oz.) | 3.312 | 33,34 | 3.426 | 2.625 |
| Silber (USD/oz.) | 33,16 | 0,66 | 34,40 | 28,905 |
| Kupfer LME (3M, USD/t) | 9.534 | 14 | 10.112 | 8.613 |
| Aluminium LME (3M, USD/t) | 2.472 | 0 | 2.728 | 2.316 |
| Nickel LME (3M, USD/t) | 15.602 | 84 | 16.641 | 14.084 |
| Zink LME (3M, USD/t) | 2.693 | -18 | 2.979 | 2.558 |
| Blei LME (3M, USD/t) | 1.974 | -7 | 2.095 | 1.842 |
| $CO_2$-Preis Spot EEX (EUR/t) | 71,71 | -0,43 | 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 |

## 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)* | **2,172** | 1,90 | 1,70 | 1,70 |
| 3M Euribor | **2,046** | 1,95 | 1,75 | 1,75 |
| Swap 2J | **2,026** | 2,05 | 1,90 | 2,05 |
| Swap 5J | **2,292** | 2,35 | 2,20 | 2,40 |
| Swap 10J | **2,616** | 2,65 | 2,60 | 2,80 |
| Bund 2J | **1,856** | 1,90 | 1,80 | 1,95 |
| Bund 5J | **2,141** | 2,30 | 2,25 | 2,45 |
| Bund 10J | **2,643** | 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)* | **4,270** | 4,35 | 4,35 | 4,10 |
| 3M USD Geldmarkt | **4,328** | 4,25 | 4,25 | 3,95 |
| Swap 2J | **3,782** | 3,70 | 3,60 | 3,35 |
| Swap 5J | **3,768** | 3,75 | 3,70 | 3,55 |
| Swap 10J | **4,023** | 4,00 | 3,95 | 3,80 |
| Treasury 2J | **4,020** | 3,95 | 3,90 | 3,60 |
| Treasury 5J | **4,143** | 4,20 | 4,20 | 4,00 |
| Treasury 10J | **4,581** | 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 | **4,756** | 4,60 | 4,50 | 4,30 |
| Schweiz Tagesgeld (SARON)* | **0,205** | -0,05 | -0,05 | -0,05 |
| Schweiz 10Y Staatsanleihe | **0,376** | 0,45 | 0,50 | 0,60 |

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

## Aktien- und Rohstoffmärkte

| | Vortag | 30.06.2025 | 31.12.2025 | 30.06.2026 |
|---|---|---|---|---|
| DAX | **24.122** | 19.000 | 20.000 | 21.000 |
| Euro Stoxx 50 | **5.454** | 4.400 | 4.600 | 4.800 |
| S&P 500 | **5.845** | 4.800 | 5.000 | 5.200 |
| Nikkei 225 | **37.299** | 30.000 | 32.000 | 33.000 |
| Rohöl Brent | **64,93** | 65 | 60 | 60 |
| Gasoil ICE | **611,25** | 650 | 600 | 600 |
| Gold | **3.312** | 3.200 | 3.000 | 3.000 |
| Silber | **33,16** | 33 | 32 | 32 |
| Kupfer | **9.534** | 8.800 | 9.500 | 9.900 |
| Nickel | **15.602** | 13.850 | 14.250 | 14.500 |
| Aluminium | **2.472** | 2.250 | 2.450 | 2.500 |

## Devisen

| Hauptwährungen | Vortag | 30.06.2025 | 31.12.2025 | 30.06.2026 |
|---|---|---|---|---|
| EURUSD | **1,134** | 1,13 | 1,10 | 1,15 |
| EURJPY | **162,936** | 161 | 163 | 165 |
| EURCHF | **0,935** | 0,96 | 0,98 | 0,98 |
| EURGBP | **0,844** | 0,82 | 0,81 | 0,80 |
| EURCNY | **8,163** | 8,36 | 8,31 | 8,45 |
| **Weitere Währungen** | **Vortag** | **30.06.2025** | **31.12.2025** | **30.06.2026** |
| EURAUD | **1,756** | 1,67 | 1,64 | 1,62 |
| EURBRL | **6,405** | 6,30 | 6,40 | 6,10 |
| EURCAD | **1,570** | 1,60 | 1,53 | 1,48 |
| EURCZK | **24,888** | 24,60 | 24,40 | 24,20 |
| EURHUF | **402,525** | 416,00 | 420,00 | 421,00 |
| EURMXN | **21,933** | 23,00 | 22,00 | 20,80 |
| EURNOK | **11,505** | 11,50 | 11,20 | 10,90 |
| EURPLN | **4,240** | 4,37 | 4,40 | 4,42 |
| EURRON | **5,072** | 5,05 | 5,10 | 5,12 |
| EURSEK | **10,830** | 11,30 | 11,40 | 11,20 |
| EURTRY | **44,014** | 44,60 | 45,40 | 46,00 |
| EURZAR | **20,282** | 20,70 | 19,50 | 18,90 |



# Termine des Tages

| ZEIT | LAND | | PERIODE | LBBW-PROGNOSE | KONSENS-PROGNOSE[1)] | LETZTER WERT[2)] | WICHTIGKEIT |
|---|---|---|---|---|---|---|---|
| **DONNERSTAG, 22.05.2025** | | | | | | | |
| 09:30 | DE | PMI Verarbeitendes Gewerbe (vorläufig) | Mai | 49,0 | 49,0 | 48,4 | *** |
| 09:30 | DE | PMI Dienstleistungen (vorläufig) | Mai | 49,5 | 50,0 | 49,0 | *** |
| 10:00 | DE | ifo Geschäftsklima Deutschland | Mai | 87,4 | 87,5 | 86,9 | *** |
| 10:00 | DE | ifo Erwartungen | Mai | 87,9 | 88,0 | 87,4 | *** |
| 10:00 | DE | ifo Lage | Mai | 86,9 | 86,8 | 86,4 | *** |
| 10:00 | EWU | PMI Verarbeitendes Gewerbe (vorläufig) | Mai | 49.5 | 49,4 | 49,0 | *** |
| 10:00 | EWU | PMI Dienstleistungen (vorläufig) | Mai | 50,5 | 50,6 | 50,1 | *** |
| 10:00 | EWU | PMI Composite (vorläufig) | Mai | 50,9 | 51,2 | 50,4 | *** |
| 13:30 | EWU | EZB veröffentlicht Protokoll der Sitzung vom 17. April | | | | | ** |
| 16:00 | USA | Verkäufe bestehender Häuser (in Mio.) | Apr | 4,10 | 4,15 | 4,02 | ** |

1) Konsensprognose laut Bloomberg bzw. Reuters

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

# Tabellen

## Weitere Zinsen und Swapsätze

| | Vortag | Änderung zum Vortag | 2025 Hoch | 2025 Tief |
|---|---|---|---|---|
| EURIBOR 1M | **2,053** | -0,011 | 2,883 | 2,053 |
| EURIBOR 6M | **2,113** | -0,008 | 2,685 | 2,104 |
| USD Geldmarkt 1M | **4,405** | -0,090 | 4,620 | 4,325 |
| USD Geldmarkt 6M | **4,540** | 0,130 | 4,670 | 4,175 |
| CHF Swap 10Y | **0,574** | 0,030 | 0,931 | 0,382 |
| JPY Swap 10Y | **1,354** | 0,008 | 1,470 | 0,989 |
| GBP Swap 10Y | **4,473** | 0,049 | 4,573 | 4,142 |
| EUR Swap 30Y | **2,683** | 0,068 | 2,703 | 2,105 |




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

| | Vortag | Änderung zum Vortag | 2025 Hoch | 2025 Tief | Spread über Bund (in bp) |
|---|---|---|---|---|---|
| Belgien | **3,09** | 0,04 | 3,38 | 2,88 | 44 |
| Deutschland | **2,64** | 0,04 | 2,87 | 2,33 | - |
| Frankreich | **3,31** | 0,03 | 3,44 | 2,99 | 67 |
| Griechenland | **3,41** | 0,03 | 4,13 | 3,31 | 77 |
| Italien | **3,65** | 0,04 | 3,84 | 3,33 | 101 |
| Niederlande | **2,86** | 0,03 | 3,06 | 2,54 | 21 |
| Portugal | **2,96** | 0,04 | 3,24 | 2,70 | 32 |
| Spanien | **3,26** | 0,04 | 3,43 | 2,94 | 61 |

## Weitere Devisen

| | Vortag | Änderung zum Vortag | 2025 Hoch | 2025 Tief |
|---|---|---|---|---|
| EURDKK | **7,461** | 0,001 | 7,469 | 7,457 |
| EURSEK | **10,830** | -0,049 | 11,523 | 10,753 |
| EURCNH | **8,163** | 0,022 | 8,398 | 7,527 |
| EURHKD | **8,882** | 0,061 | 8,924 | 7,940 |
| EURSGD | **1,461** | 0,001 | 1,502 | 1,397 |
| EURNZD | **1,904** | -0,003 | 1,989 | 1,818 |
| GBPUSD | **1,344** | 0,007 | 1,344 | 1,215 |

## Weitere Credit Indizes (Anleihen in EUR)

| iBoxx ASW Spreads nach Sektoren | Vortag | 1D | 1W | YTD | 2025 Hoch | 2025 Tief |
|---|---|---|---|---|---|---|
| Non-Financials (5)* | **97** | 1 | 0 | 2 | 115 | 86 |
| Automobiles & Parts | **117** | 1 | 1 | -3 | 145 | 102 |
| Chemicals | **88** | 1 | 0 | -1 | 104 | 77 |
| Construction & Materials | **96** | 1 | -1 | -2 | 119 | 87 |
| Food & Beverage | **84** | 1 | 1 | 5 | 96 | 72 |
| Health Care | **94** | 1 | 0 | 3 | 109 | 81 |
| Industrial Goods & Serv. | **88** | 1 | 0 | 1 | 106 | 78 |
| Media | **98** | 1 | 0 | 7 | 113 | 83 |
| Oil & Gas | **112** | 1 | 1 | 7 | 138 | 96 |
| Personal & Household G. | **91** | 1 | 0 | 3 | 107 | 75 |
| Retail | **102** | 1 | 0 | 3 | 119 | 89 |
| Technology | **95** | 1 | 1 | 11 | 109 | 76 |
| Telecommunications | **98** | 0 | 0 | 4 | 115 | 83 |
| Utilities | **104** | 1 | -1 | -2 | 119 | 95 |

| Spreads nach Sektoren | Vortag | 1D | 1W | YTD | 2025 Hoch | 2025 Tief |
|---|---|---|---|---|---|---|
| Financials (3,9)* | **106** | 1 | -1 | -1 | 130 | 89 |
| Banks Sen. Preferred | **77** | 1 | -1 | -6 | 97 | 67 |
| Banks Sen. Bail-in | **99** | 1 | 0 | -3 | 122 | 81 |
| Insurance | **133** | 1 | -1 | 2 | 167 | 113 |
| Real Estate | **121** | 1 | -2 | 2 | 148 | 109 |
| | | | | | | |
| Main | **57** | 0 | 0 | -1 | 85 | 51 |
| Crossover | **299** | 2 | 0 | -15 | 428 | 278 |
| Senior Financials | **61** | 1 | 0 | -2 | 91 | 56 |
| Sub Financials | **107** | 1 | 0 | -5 | 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: 22.05.2025 07:19

LBBW Research | Am Hauptbahnhof 2 | 70173 Stuttgart