

LB≡BW Bereit für Neues

# Kapitalmärkte Daily

# US-Inflation bleibt moderat

Mittwoch, 13. August 2025

- Trotz Zöllen moderate US-Inflation
- ZEW-Index sinkt deutlich
- Erleichterung am Goldmarkt: Keine US-Zölle auf das Edelmetall

## Warten auf den Inflationsschub

Die US-Konsumentenpreise legten im Juli um 0,2 % im Monatsvergleich zu. Der ohne Lebensmittel und Energie ermittelte Kernindex stieg um 0,3 %. Angesichts der potenziell preistreibenden US-Zollpolitik bleibt die Inflation somit auch im Juli verhalten. Der Preisanstieg war im Monatsvergleich sogar etwas schwächer als im Juni. Hierfür waren sinkende Energiepreise hauptverantwortlich. Unter Ausklammerung von Lebensmitteln und Energie hat sich der Preisauftrieb dagegen etwas beschleunigt. Die entsprechende Jahresrate war mit 3,1 % so hoch wie zuletzt im Februar. Preistreiber im Kernsegment waren allerdings vor allem Dienstleistungen. Das Warten auf den großen Zollschub im Warensegment geht hingegen in die nächste Runde. US-Präsident Trump dürfte sich in seinen Rufen nach sinkenden Fed-Leitzinsen bestärkt sehen.

## ZEW-Index enttäuschend

Die ZEW-Konjunkturerwartungen für Deutschland sind im August von 52,7 auf 34,7 Punkte gefallen. Auch die Lage beurteilten die befragten Finanzmarktteilnehmer schlechter als vor einem Monat. Die Lageeinschätzung sank von -59,5 auf -68,6 Zähler. Nach den jüngsten enttäuschenden Daten aus der Industrie ist dies der nächste Dämpfer. Die Zollvereinbarung mit den USA hätte für die Unternehmen zwar noch deutlich ungünstiger ausfallen können, wie man am Beispiel der Schweiz mit einem Zollsatz von

## Aktien

DAX (in Punkten)




| Index | Vortag | Änderung z. Vortag | 2025 Hoch | 2025 Tief |
|---|---|---|---|---|
| DAX | 24.025 | -57 | 24.550 | 19.671 |
| MDAX | 31.001 | -282 | 31.649 | 24.641 |
| Euro Stoxx 50 | 5.336 | 4 | 5.541 | 4.622 |
| S&P 500 | 6.446 | 72 | 6.446 | 4.983 |
| Nasdaq | 21.682 | 297 | 21.682 | 15.268 |
| VDAXNEW (in %) | 17,5 | -1,0 | 39,7 | 14,1 |

## Zinsen

10Y-Bund Rendite (in %)




| Referenz | Vortag | Änderung z. Vortag | 2025 Hoch | 2025 Tief |
|---|---|---|---|---|
| Bund-Rendite 2Y | 1,945 | -0,01 | 2,33 | 1,69 |
| Bund-Rendite 10Y | 2,704 | 0,05 | 2,87 | 2,33 |
| US-Treasury 2Y | 3,760 | -0,03 | 4,40 | 3,62 |
| US-Treasury 10Y | 4,276 | 0,01 | 4,79 | 4,02 |
| Bund-Future | 129,11 | -0,51 | 133,55 | 127,02 |



LB≡BW

39 % sehen kann. Aber dennoch bedeuten die Zölle eine spürbare Zusatzbelastung für die exportorientierte deutsche Wirtschaft. Zudem schwebt über den Unternehmen die bange Frage, wie lange der Friede an der Handelsfront wohl anhalten mag.

**34,7**

**ZEW-Konjunkturerwartungen**

**Die ZEW-Konjunkturerwartungen sind von 52,7 auf 34,7 Punkte kräftig gefallen. Das ist der erste Rückgang nach drei Anstiegen in Folge.**

## Doch keine Zölle auf Gold

Vergangene Woche sorgte ein Zeitungsbericht über angebliche neue Zölle auf bestimmte Goldprodukte für Aufruhr am Goldmarkt und trieb die Notierungen für das Edelmetall nach oben. Demnach wären auf die in den USA übliche Barrengröße länderspezifische Einfuhrzölle angefallen. Da die Goldimporte für die USA vor allem aus der Schweiz geliefert werden, hätte der Zoll somit 39 % betragen. Donald Trump höchstpersönlich gab über die sozialen Medien am Montag Entwarnung und sorgte für Entspannung am Goldmarkt: „Auf Gold werden keine Zölle erhoben!“.

Für die Schweiz bringt diese Ankündigung nur ein wenig Erleichterung. Die umfangreichen Goldexporte in die USA rühren daher, dass die Schweiz als Hauptdrehscheibe im internationalen Goldhandel fungiert. In der Eidgenossenschaft wird Gold in Raffinerien lediglich in andere Formen umgeschmolzen, da z.B. an den Handelsplätzen in London und New York unterschiedliche Standards gelten. Die Wertschöpfung in der Schweiz ist dabei gering. Hart vom 39 %-Zoll getroffen sind dagegen wichtige Schweizer Branchen wie die Uhrenindustrie, Präzisionsinstrumente und der Maschinenbau. Mehr als die Hälfte der helvetischen Exporte in die USA entfallen allerdings auf die Pharmaindustrie. Diese ist bisher noch von den Zöllen ausgenommen.

## Berichtssaison geht weiter

Am heutigen Handelstag stehen keine Makrodaten aus der ersten Reihe auf dem Kalender. Gleich um 8.00 Uhr werden die finalen Daten zur deutschen Inflation im Juli gemeldet. Wir gehen von einer Bestätigung des vorläufigen Wertes von 2 % aus. Zudem läuft nach wie vor die Berichtssaison. Heute bietet unter anderem E.ON einen Einblick in die Bücher.



**Dr. Katja Müller,**
**Investmentanalystin**

## Credits

iBoxx € Non-Financials (ASW in Bp.)




| iBoxx € | Vortag | Änderung z. Vortag | 2025 Hoch | 2025 Tief |
|---|---|---|---|---|
| Euro Sovereigns | 3,302 | 0,04 | 3,36 | 2,90 |
| Bunds | 2,794 | 0,05 | 2,86 | 2,38 |
| SSA | 3,246 | 0,04 | 3,39 | 2,95 |
| Covered | 2,791 | 0,02 | 3,05 | 2,64 |
| Non-Financials | 3,375 | 0,03 | 3,62 | 3,21 |
| Financials | 3,276 | 0,03 | 3,63 | 3,17 |
| NF High Yield | 5,280 | -0,01 | 6,70 | 5,28 |

Renditen in %

## Devisen

EURUSD




| Währung | Vortag | Änderung z. Vortag | 2025 Hoch | 2025 Tief |
|---|---|---|---|---|
| EURUSD | 1,1659 | 0,0062 | 1,1779 | 1,0197 |
| EURCHF | 0,9435 | 0,0011 | 0,9642 | 0,9242 |
| EURGBP | 0,8644 | -0,0006 | 0,8734 | 0,8246 |
| EURJPY | 172,74 | 1,0388 | 173,31 | 156,15 |
| USDCNY | 7,1905 | 0,0088 | 7,3498 | 7,1546 |
| USDCHF | 0,8093 | -0,0034 | 0,9196 | 0,7926 |
| USDJPY | 148,17 | 0,1100 | 158,42 | 140,73 |

## Rohstoffe

Brent (in USD/Barrel)




| Rohstoff | Vortag | Änderung z. Vortag | 2025 Hoch | 2025 Tief |
|---|---|---|---|---|
| Brent Rohöl (Spot, USD/bl.) | 66,71 | 0 | 81,54 | 61,18 |
| Gold (USD/oz.) | 3.344 | -2,27 | 3.428 | 2.625 |
| Silber (USD/oz.) | 37,69 | -0,07 | 39,32 | 28,905 |
| Kupfer LME (3M, USD/t) | 9.841 | 109 | 10.112 | 8.613 |
| Aluminium LME (3M, USD/t) | 2.620 | 32 | 2.728 | 2.316 |
| Nickel LME (3M, USD/t) | 15.332 | -19 | 16.641 | 14.084 |
| Zink LME (3M, USD/t) | 2.848 | 26 | 2.979 | 2.558 |
| Blei LME (3M, USD/t) | 2.016 | 18 | 2.095 | 1.842 |
| $CO_2$-Preis Spot EEX (EUR/t) | 70,9 | -0,82 | 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 | 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 | 2,7 | 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** | 2,15 | 1,90 | 1,90 |
| EZB Einlagesatz | **2,000** | 2,00 | 1,75 | 1,75 |
| Tagesgeld (€STR)* | **1,918** | 1,95 | 1,70 | 1,70 |
| 3M Euribor | **2,029** | 2,00 | 1,80 | 1,80 |
| Swap 2J | **2,099** | 2,10 | 1,95 | 2,00 |
| Swap 5J | **2,363** | 2,40 | 2,25 | 2,35 |
| Swap 10J | **2,692** | 2,70 | 2,65 | 2,80 |
| Bund 2J | **1,945** | 1,95 | 1,80 | 1,90 |
| Bund 5J | **2,269** | 2,30 | 2,20 | 2,35 |
| Bund 10J | **2,704** | 2,70 | 2,70 | 2,90 |
| **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 | **4,217** | 4,25 | 4,25 | 3,95 |
| Swap 2J | **3,484** | 3,70 | 3,60 | 3,30 |
| Swap 5J | **3,454** | 3,70 | 3,70 | 3,50 |
| Swap 10J | **3,755** | 3,95 | 3,95 | 3,75 |
| Treasury 2J | **3,760** | 4,00 | 3,90 | 3,60 |
| Treasury 5J | **3,811** | 4,20 | 4,20 | 4,00 |
| Treasury 10J | **4,276** | 4,60 | 4,60 | 4,40 |
| **Weitere Industriestaaten** | **Vortag** | **30.09.2025** | **31.12.2025** | **30.06.2026** |
| UK Tagesgeld (SONIA)* | **3,967** | 3,95 | 3,70 | 3,20 |
| UK 10Y Staatsanleihe | **4,626** | 4,70 | 4,50 | 4,30 |
| Schweiz Tagesgeld (SARON)* | **-0,041** | -0,05 | -0,05 | -0,05 |
| Schweiz 10Y Staatsanleihe | **0,273** | 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 | **24.025** | 23.000 | 24.000 | 25.000 |
| Euro Stoxx 50 | **5.336** | 5.100 | 5.300 | 5.500 |
| S&P 500 | **6.446** | 6.000 | 6.200 | 6.400 |
| Nikkei 225 | **42.718** | 39.000 | 41.000 | 42.000 |
| Rohöl Brent | **66,71** | 65 | 60 | 60 |
| Gasoil ICE | **670,50** | 650 | 600 | 600 |
| Gold | **3.344** | 3.200 | 3.000 | 3.000 |
| Silber | **37,69** | 33 | 32 | 32 |
| Kupfer | **9.841** | 9.500 | 9.850 | 10.750 |
| Nickel | **15.332** | 15.500 | 15.750 | 16.250 |
| Aluminium | **2.620** | 2.450 | 2.500 | 2.750 |

## Devisen

| Hauptwährungen | Vortag | 30.09.2025 | 31.12.2025 | 30.06.2026 |
|---|---|---|---|---|
| EURUSD | **1,166** | 1,15 | 1,13 | 1,15 |
| EURJPY | **172,738** | 168 | 167 | 165 |
| EURCHF | **0,944** | 0,96 | 0,98 | 0,98 |
| EURGBP | **0,864** | 0,82 | 0,81 | 0,80 |
| EURCNY | **8,387** | 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 | **6,306** | 6,40 | 6,40 | 6,80 |
| EURCAD | **1,606** | 1,57 | 1,58 | 1,54 |
| EURCZK | **24,471** | 24,50 | 24,40 | 24,20 |
| EURHUF | **395,400** | 418,00 | 420,00 | 408,00 |
| EURMXN | **21,664** | 23,00 | 23,50 | 22,50 |
| EURNOK | **11,913** | 11,40 | 11,20 | 10,90 |
| EURPLN | **4,256** | 4,40 | 4,40 | 4,42 |
| EURRON | **5,063** | 5,10 | 5,15 | 5,19 |
| EURSEK | **11,158** | 11,30 | 11,00 | 10,60 |
| EURTRY | **47,488** | 46,20 | 46,80 | 47,60 |
| EURZAR | **20,542** | 20,20 | 20,20 | 19,60 |



# Termine des Tages

| ZEIT | LAND | | PERIODE | LBBW-PROGNOSE | KONSENS-PROGNOSE[1)] | LETZTER WERT[2)] | WICHTIGKEIT |
|---|---|---|---|---|---|---|---|
| 08:00 | GE | CPI (Y/Y) (final) | Jul | 2,0 | 2,0 | 2,0 | * |

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 | **1,866** | -0,038 | 2,883 | 1,846 |
| EURIBOR 6M | **2,098** | 0,013 | 2,685 | 2,016 |
| USD Geldmarkt 1M | **4,365** | 0,000 | 4,620 | 4,325 |
| USD Geldmarkt 6M | **4,265** | 0,010 | 4,670 | 4,175 |
| CHF Swap 10Y | **0,515** | 0,013 | 0,931 | 0,382 |
| JPY Swap 10Y | **1,381** | 0,014 | 1,470 | 0,989 |
| GBP Swap 10Y | **4,334** | 0,060 | 4,573 | 4,142 |
| EUR Swap 30Y | **2,924** | 0,056 | 2,924 | 2,105 |




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

| | Vortag | Änderung zum Vortag | 2025 Hoch | 2025 Tief | Spread über Bund (in bp) |
|---|---|---|---|---|---|
| Belgien | **3,17** | 0,04 | 3,38 | 2,88 | 46 |
| Deutschland | **2,70** | 0,05 | 2,87 | 2,33 | - |
| Frankreich | **3,42** | 0,06 | 3,44 | 2,99 | 71 |
| Griechenland | **3,43** | 0,03 | 4,13 | 3,24 | 72 |
| Italien | **3,53** | 0,03 | 3,84 | 3,33 | 83 |
| Niederlande | **2,92** | 0,05 | 3,06 | 2,54 | 21 |
| Portugal | **2,99** | 0,04 | 3,24 | 2,70 | 28 |
| Spanien | **3,24** | 0,04 | 3,43 | 2,94 | 54 |

## Weitere Devisen

| | Vortag | Änderung zum Vortag | 2025 Hoch | 2025 Tief |
|---|---|---|---|---|
| EURDKK | **7,463** | 0,000 | 7,469 | 7,457 |
| EURSEK | **11,158** | -0,036 | 11,523 | 10,753 |
| EURCNH | **8,387** | 0,028 | 8,454 | 7,527 |
| EURHKD | **9,152** | 0,048 | 9,246 | 7,940 |
| EURSGD | **1,497** | 0,004 | 1,503 | 1,397 |
| EURNZD | **1,962** | 0,006 | 1,989 | 1,818 |
| GBPUSD | **1,349** | 0,008 | 1,373 | 1,215 |

## Weitere Credit Indizes (Anleihen in EUR)

| iBoxx ASW Spreads nach Sektoren | Vortag | 1D | 1W | YTD | 2025 Hoch | 2025 Tief |
|---|---|---|---|---|---|---|
| Non-Financials (5)* | **80** | 0 | -1 | -15 | 115 | 78 |
| Automobiles & Parts | **98** | -1 | -3 | -22 | 145 | 95 |
| Chemicals | **73** | 0 | -1 | -17 | 104 | 71 |
| Construction & Materials | **77** | 0 | 1 | -21 | 119 | 74 |
| Food & Beverage | **71** | -1 | -1 | -7 | 96 | 67 |
| Health Care | **75** | 0 | -1 | -15 | 109 | 73 |
| Industrial Goods & Serv. | **70** | 0 | 0 | -16 | 106 | 68 |
| Media | **71** | 0 | 0 | -20 | 113 | 68 |
| Oil & Gas | **90** | -1 | -3 | -15 | 138 | 87 |
| Personal & Household G. | **73** | 0 | -1 | -15 | 107 | 72 |
| Retail | **86** | 0 | -1 | -14 | 119 | 83 |
| Technology | **86** | -1 | -1 | 2 | 109 | 76 |
| Telecommunications | **83** | 0 | -1 | -10 | 115 | 79 |
| Utilities | **86** | 0 | -1 | -20 | 119 | 85 |

| Spreads nach Sektoren | Vortag | 1D | 1W | YTD | 2025 Hoch | 2025 Tief |
|---|---|---|---|---|---|---|
| Financials (4)* | **85** | 0 | 0 | -22 | 130 | 82 |
| Banks Sen. Preferred | **61** | 0 | 1 | -22 | 97 | 58 |
| Banks Sen. Bail-in | **78** | 0 | 0 | -23 | 122 | 75 |
| Insurance | **108** | 0 | -1 | -23 | 167 | 107 |
| Real Estate | **98** | 0 | 0 | -21 | 148 | 96 |
| | | | | | | |
| Main | **53** | -1 | -3 | -5 | 85 | 51 |
| Crossover | **264** | -3 | -12 | -50 | 428 | 264 |
| Senior Financials | **55** | -1 | -3 | -9 | 91 | 55 |
| Sub Financials | **93** | -2 | -5 | -19 | 163 | 93 |

* 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: 13.08.2025 07:14

LBBW Research | Am Hauptbahnhof 2 | 70173 Stuttgart