

LB≡BW Bereit für Neues

Kapitalmärkte Daily

Die Karten werden neu gemischt

Donnerstag, 2. Januar 2025

- Zwei starke Aktienjahre in Folge
- 2025 dürfte schwieriger werden
- Trump muss sich der Geopolitik stellen

Aktien 2024 ähnlich stark wie 2023

Mit einem leichten Minus von 0,38 % auf 19.909 Punkte beendete der DAX am Montag den verkürzten Jahresschluss-Handel. Im Ultimovergleich stand mit 18,8 % ein ähnliches Plus zu Buche wie 2023 (20,3 %). Der deutsche Leitindex konnte sich also von der heimischen Wirtschaftsschwäche abkoppeln. Dies liegt an der Dominanz weltweit gut aufgestellter Konzerne wie SAP, Siemens, Deutscher Telekom oder der Versicherer im Index. Die Krisenbranchen wie Automobil oder Chemie haben hingegen an Bedeutung eingebüßt. Die Konstanz der Favoriten fällt auf: Von den 22 Gewinnern des ersten Halbjahres legten 17 auch im zweiten zu, von den 18 Verlierern ließen 10 nochmals Federn. Das gleiche Bild zeigt sich auch im Euro Stoxx 50, wobei dieser im Vergleich zum DAX mit +11,1 % deutlich abfiel. Vorne liegt wie schon 2023 die Wall Street: Der S&P 500 gewann 26,4 % (alles jeweils inklusive Nettodividenden gerechnet).

Rückschlagsgefahr gewachsen

Unser vor einem Jahr genanntes DAX-Ziel von 18.000 Punkten wurde 2024 weit übertroffen. Dabei hatten wir uns damals am optimistischen Ende der Prognoseskala positioniert. Für 2025 finden wir uns nun aber im Lager der Skeptiker wider. Als eines der wenigen Häuser sehen wir eine deutliche Rückschlagsgefahr für die Aktienmärkte. Aus unserer Sicht haben die Börsen inzwischen die beste

Aktien

DAX (in Punkten)



Index	Vortag	Änderung z. Vortag	2024 Hoch	2024 Tief
DAX	19.909	0	20.426	16.432
MDAX	25.589	0	27.508	23.964
Euro Stoxx 50	4.896	0	5.101	4.403
S&P 500	5.882	0	6.090	4.689
Nasdaq	19.311	0	20.174	14.510
VDAXNEW (in %)	15,6	0,0	26,4	11,4

Zinsen

10Y-Bund Rendite (in %)



Referenz	Vortag	Änderung z. Vortag	2024 Hoch	2024 Tief
Bund-Rendite 2Y	2,060	0,00	3,23	1,93
Bund-Rendite 10Y	2,364	0,00	2,66	2,02
US-Treasury 2Y	4,251	0,01	5,10	3,55
US-Treasury 10Y	4,575	0,00	4,70	3,62
Bund-Future	133,44	NA	137,22	129,06

Landesbank Baden-Württemberg
Strategy Research | 02.01.2025

LB≡BW

aller Welten eingepreist. Die Risiken handels- oder geopolitischer Spannungen, die der Wechsel in Washington mit sich bringt, werden zwar durchaus gesehen, aber geflissentlich ausgeblendet. Da aber mit dem Neujahrstag die Performancezähler wieder auf null stehen, sind die Risikopuffer der institutionellen Anleger verschwunden. So könnte sich die unterschwellige Skepsis schnell entladen.

0 m³

russisches Erdgas

fließen seit 1.1. nach Ende des Transitabkommens durch die Ukraine. Im Pseudostaat Transnistrien gehen die Heizungen aus, aber auch die Slowakei hat sich verkalkuliert.

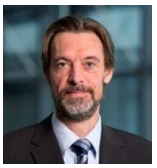
Wechsel in Washington und Berlin

Als erstes konstituiert sich in Washington am 3. Januar der neue Kongress. Mike Johnson, bisheriger Speaker des Repräsentantenhauses, genießt zwar die Unterstützung von Donald Trump, die knappe Republikaner-Mehrheit von 219:215 Stimmen könnte aber Quertreiber einladen. Auf die Agenda rückt bald wieder die Schuldenobergrenze, die zu Trumps Leidwesen nicht bis 2027 ausgesetzt wurde. Den neuen Präsidenten erwarten zudem große außenpolitische Baustellen. Moskau wird sicher nicht einfach einem Trumpschen Friedensvorschlag zustimmen, zumal es sich gerade auf der Siegerstraße wähnt. Doch in Wahrheit gerät das russische Machtsystem ins Rutschen: Syrien ist gekippt, und damit wackelt die Position Irans. Die Mullahs versuchen, sich mit der Atombombe abzusichern, aber das wird Israel mit Trump im Rücken zu verhindern suchen. Der Kaukasus, Moldau und Venezuela werden weitere Schauplätze des geopolitischen Ringens. Und in gewisser Weise auch Deutschland, denn nach der Bundestagswahl am 23. Februar muss sich zeigen, ob Berlin noch eine Führungsrolle in Europa anstrebt. Formal ging diese gestern mit der EU-Ratspräsidentschaft an Warschau über.

China startet den Zahlenreigen

Während diese Themen die nächsten Wochen und Monate bestimmen werden, richtet sich der Blick heute zunächst nach Peking: Der Caixin-Index für Chinas Industrie fiel von 51,5 auf 50,5 Punkte zurück. Am Freitag kommt dann der ISM-Index der US-Einkaufsmanager.

Wir wünschen allen unseren Lesern ein frohes und erfolgreiches neues Jahr 2025!



Dr. Berndt Fernow
Leiter der Gruppe Research für Privat- und Unternehmenskunden

Credits

iBoxx € Non-Financials (ASW in Bp.)



iBoxx €	Vortag	Änderung z. Vortag	2024 Hoch	2024 Tief
Euro Sovereigns	2,949	0,00	3,28	2,70
Bunds	2,388	0,00	2,77	2,09
SSA	3,012	0,00	3,35	2,78
Covered	2,797	0,00	3,38	2,58
Non-Financials	3,311	0,00	3,86	3,08
Financials	3,376	0,00	4,11	3,13
NF High Yield	5,642	0,00	6,38	5,51

Renditen in %

Devisen

EURUSD



Währung	Vortag	Änderung z. Vortag	2024 Hoch	2024 Tief
EURUSD	1,0355	0,0000	1,1179	1,0355
EURCHF	0,9385	0,0000	0,9922	0,9267
EURGBP	0,8268	0,0000	0,8669	0,8232
EURJPY	162,74	0,0000	174,98	155,33
USDCNY	7,2993	0,0000	7,2993	7,0152
USDCHF	0,9063	0,0000	0,9194	0,8417
USDJPY	157,16	0,0000	161,67	140,44

Rohstoffe

Brent (in USD/Barrel)



Rohstoff	Vortag	Änderung z. Vortag	2024 Hoch	2024 Tief
Brent Rohöl (Spot, USD/bl.)	74,74	0	91,61	69,58
Gold (USD/oz.)	2.625	0,00	2.784	1.989
Silber (USD/oz.)	28,91	0,00	34,51	22,085
Kupfer LME (3M, USD/t)	8.768	0	10.889	8.169
Aluminium LME (3M, USD/t)	2.552	0	2.768	2.159
Nickel LME (3M, USD/t)	15.328	0	21.615	15.113
Zink LME (3M, USD/t)	2.979	0	3.175	2.301
Blei LME (3M, USD/t)	1.952	0	2.344	1.931
CO_2-Preis Spot EEX (EUR/t)	69,96	0,00	77,25	50,5

Prognosen

Konjunktur

in %		2022	2023e	2024e	2025e
Deutschland	BIP	1,4	-0,1	0,0	-0,2
	Inflation	6,9	5,9	2,2	2,1
Euroraum	BIP	3,6	0,4	0,8	0,4
	Inflation	8,4	5,4	2,4	2,1
USA	BIP	2,5	2,9	2,7	2,0
	Inflation	8,0	4,1	3,0	3,0
China	BIP	3,0	5,2	3,5	3,8
	Inflation	2,0	0,2	0,5	1,3
Welt	BIP	3,5	2,9	2,8	3,0
	Inflation	8,7	5,3	2,7	2,9

Zinsen, Renditen, Swapsätze (in %)

Euroraum	Vortag	31.03.2025	30.06.2025	31.12.2025
EZB Hauptrefisatz	**3,150**	2,65	2,15	1,90
EZB Einlagesatz	**3,000**	2,50	2,00	1,75
Tagesgeld (€STR)*	**2,915**	2,40	1,95	1,70
3M Euribor	**2,714**	2,35	1,90	1,75
Swap 2J	**2,193**	2,10	1,90	1,75
Swap 5J	**2,244**	2,20	2,10	2,00
Swap 10J	**2,360**	2,40	2,30	2,30
Bund 2J	**2,060**	1,95	1,70	1,50
Bund 5J	**2,113**	2,10	1,95	1,80
Bund 10J	**2,364**	2,40	2,25	2,20
USA	**Vortag**	**31.03.2025**	**30.06.2025**	**31.12.2025**
Fed Funds Target Rate	**4,500**	4,50	4,50	4,25
Tagesgeld (SOFR)*	**4,370**	4,35	4,35	4,10
3M USD Geldmarkt	**4,303**	4,30	4,30	3,95
Swap 2J	**4,086**	4,15	4,00	3,55
Swap 5J	**4,043**	4,01	3,90	3,66
Swap 10J	**4,073**	4,10	4,00	3,80
Treasury 2J	**4,251**	4,40	4,25	3,80
Treasury 5J	**4,382**	4,45	4,35	4,10
Treasury 10J	**4,575**	4,70	4,60	4,40
Weitere Industriestaaten	**Vortag**	**31.03.2025**	**30.06.2025**	**31.12.2025**
UK Tagesgeld (SONIA)*	**4,700**	4,45	4,20	3,70
UK 10Y Staatsanleihe	**4,573**	4,70	4,55	4,30
Schweiz Tagesgeld (SARON)*	**0,451**	0,20	0,20	0,20
Schweiz 10Y Staatsanleihe	**0,232**	0,40	0,40	0,40

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

Aktien- und Rohstoffmärkte

	Vortag	31.03.2025	30.06.2025	31.12.2025
DAX	**19.909**	19.000	19.000	20.000
Euro Stoxx 50	**4.896**	4.850	4.800	4.900
S&P 500	**5.882**	6.100	6.200	6.300
Nikkei 225	**39.895**	38.000	38.000	40.000
Rohöl Brent	**74,74**	75	70	70
Gasoil ICE	**695,25**	700	650	650
Gold	**2.625**	2.600	2.500	2.400
Silber	**28,91**	31	30	30
Kupfer	**8.768**	9.650	10.000	10.850
Nickel	**15.328**	15.850	15.550	16.150
Aluminium	**2.552**	2.450	2.250	2.700

Devisen

Hauptwährungen	Vortag	31.03.2025	30.06.2025	31.12.2025
EURUSD	**1,036**	1,02	1,00	1,00
EURJPY	**162,739**	164	165	166
EURCHF	**0,938**	0,95	0,96	0,98
EURGBP	**0,827**	0,82	0,82	0,81
EURCNY	**7,595**	7,75	7,75	7,80
Weitere Währungen	**Vortag**	**31.03.2025**	**30.06.2025**	**31.12.2025**
EURAUD	**1,672**	1,62	1,64	1,68
EURBRL	**6,397**	5,90	5,80	5,60
EURCAD	**1,489**	1,42	1,40	1,36
EURCZK	**25,175**	24,80	24,60	24,40
EURHUF	**411,365**	414,00	416,00	420,00
EURMXN	**21,531**	22,00	21,50	20,50
EURNOK	**11,761**	11,40	11,30	11,20
EURPLN	**4,277**	4,35	4,37	4,40
EURRON	**4,975**	5,05	5,10	5,15
EURSEK	**11,442**	11,40	11,30	11,15
EURTRY	**36,616**	40,60	41,80	42,90
EURZAR	**19,540**	18,80	18,50	18,10



Termine des Tages

ZEIT	LAND		PERIODE	LBBW-PROGNOSE	KONSENS-PROGNOSE[1)]	LETZTER WERT[2)]	WICHTIGKEIT
02:45	CHN	Caixin PMI Verarbeitendes Gewerbe	Dec	51,8	-	51,5	***
09:30	CH	PMI Verarbeitendes Gewerbe	Dez	48,3	-	48,5	*
10:00	EWU	Geldmenge M3 (Y/Y)	Nov	3,6	-	3,4	**

1) Konsensprognose laut Bloomberg bzw. Reuters

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

Tabellen

Weitere Zinsen und Swapsätze

		Änderung	2024	
	Vortag	zum Vortag	Hoch	Tief
EURIBOR 1M	**2,845**	0,000	3,895	2,762
EURIBOR 6M	**2,568**	0,000	3,944	2,562
USD Geldmarkt 1M	**4,405**	0,000	5,575	4,405
USD Geldmarkt 6M	**4,455**	-0,010	5,685	4,390
CHF Swap 10Y	**0,458**	0,000	1,450	0,346
JPY Swap 10Y	**1,125**	0,000	1,170	0,814
GBP Swap 10Y	**4,307**	0,000	4,363	3,568
EUR Swap 30Y	**2,156**	0,002	2,630	1,890



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

		Änderung	2024		Spread über
	Vortag	zum Vortag	Hoch	Tief	Bund (in bp)
Belgien	**2,98**	0,00	3,18	2,59	62
Deutschland	**2,36**	0,00	2,66	2,02	-
Frankreich	**3,12**	0,00	3,30	2,47	76
Griechenland	**3,69**	0,01	4,27	3,33	133
Italien	**3,42**	0,00	4,08	3,08	106
Niederlande	**2,60**	0,00	2,98	2,29	24
Portugal	**2,77**	0,00	3,24	2,43	41
Spanien	**3,02**	0,00	3,45	2,72	66

Weitere Devisen

		Änderung	2024	
	Vortag	zum Vortag	Hoch	Tief
EURDKK	**7,457**	0,000	7,463	7,453
EURSEK	**11,442**	0,000	11,736	11,133
EURCNH	**7,595**	0,000	7,964	7,565
EURHKD	**8,044**	0,000	8,717	8,044
EURSGD	**1,413**	0,000	1,467	1,404
EURNZD	**1,848**	0,000	1,851	1,743
GBPUSD	**1,252**	0,000	1,341	1,233

Weitere Credit Indizes (Anleihen in EUR)

iBoxx ASW Spreads nach Sektoren					2024	
	Vortag	1D	1W	YTD	Hoch	Tief
Non-Financials (5)*	**96**	0	1	17	99	71
Automobiles & Parts	**120**	0	2	25	128	80
Chemicals	**89**	0	1	22	91	62
Construction & Materials	**98**	0	0	13	105	77
Food & Beverage	**79**	0	1	26	82	52
Health Care	**90**	0	1	19	93	65
Industrial Goods & Serv.	**87**	0	1	14	91	67
Media	**91**	0	2	26	91	59
Oil & Gas	**105**	0	1	12	112	81
Personal & Household G.	**88**	0	2	11	93	65
Retail	**99**	0	1	-1	111	74
Technology	**84**	0	1	8	89	65
Telecommunications	**93**	0	1	16	97	73
Utilities	**106**	0	1	17	112	83

Spreads nach Sektoren					2024	
	Vortag	1D	1W	YTD	Hoch	Tief
Financials (3,9)*	**107**	0	2	-9	125	92
Banks Sen. Preferred	**83**	0	2	1	94	63
Banks Sen. Bail-in	**102**	0	2	-5	121	81
Insurance	**131**	1	3	-19	154	117
Real Estate	**119**	0	2	-38	159	117
Main	**58**	0	1	-1	65	50
Crossover	**314**	0	5	4	343	275
Senior Financials	**64**	0	1	-3	75	57
Sub Financials	**112**	0	1	-10	137	103

* 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: 02.01.2025 07:42

LBBW Research | Am Hauptbahnhof 2 | 70173 Stuttgart