

LB≡BW Bereit für Neues

Kapitalmärkte Daily

Zollschub bleibt aus – US-Verbraucherpreise stagnieren

Donnerstag, 12. Juni 2025

- US-Verbraucherpreise klettern um 0,1 %
- Gold-Silber-Ratio wieder rückläufig
- Heute sind die US-Erzeuger im Fokus

US-Inflation trotzt Trumps Zöllen

Wie das US-Arbeitsministerium gestern mitteilte, sind die Verbraucherpreise in den Vereinigten Staaten im vergangenen Monat – saisonbereinigt – lediglich um 0,1 % gegenüber dem Vormonat gestiegen. Auch der sogenannte Kernindex, der Preisveränderungen ohne Energie und Lebensmittel misst, legte um nur 0,1 % zu. Damit bleibt die Entwicklung der US-Konsumentenpreise weiterhin rätselhaft. Von den vielfach prognostizierten Auswirkungen der massiven Importzölle der Trump-Regierung fehlt auch im Mai jede Spur. Und das, obwohl US-Unternehmen – zuletzt im Beige Book der Federal Reserve – immer wieder betonen, die durch Zölle verursachten Mehrkosten an die Endverbraucher weiterreichen zu wollen. Ein möglicher Erklärungsansatz: Viele Einzelhändler verkaufen offenbar noch immer aus gut gefüllten Lagerbeständen, wodurch preistreibende Effekte gedämpft werden könnten. Trotz aller Vorsicht gehen wir davon aus, dass sich das Bild im Sommer klarer zeigen wird – vorausgesetzt, die statistischen Erhebungen behalten ihre Aussagekraft. Denn angesichts der tiefgreifenden personellen Umwälzungen in US-Bundesbehörden unter der aktuellen Regierung ist auch das Vertrauen in offizielle Zahlen nicht uneingeschränkt. Der erwartete „Zollschub“ lässt also weiter auf sich warten – ebenso wie die Reaktion der US-Notenbank,

Aktien

DAX (in Punkten)



Index	Vortag	Änderung z. Vortag	2025 Hoch	2025 Tief
DAX	23.949	-39	24.324	19.671
MDAX	30.632	83	31.136	24.641
Euro Stoxx 50	5.393	-22	5.541	4.622
S&P 500	6.022	-17	6.144	4.983
Nasdaq	19.616	-99	20.056	15.268
VDAXNEW (in %)	19,0	-0,5	39,7	14,1

Zinsen

10Y-Bund Rendite (in %)



Referenz	Vortag	Änderung z. Vortag	2025 Hoch	2025 Tief
Bund-Rendite 2Y	1,852	0,00	2,33	1,69
Bund-Rendite 10Y	2,539	0,01	2,87	2,33
US-Treasury 2Y	3,968	-0,07	4,40	3,62
US-Treasury 10Y	4,406	-0,05	4,79	4,02
Bund-Future	130,80	-0,03	133,55	127,02

LB≡BW

die angesichts der unklaren Lage wohl weiterhin abwarten wird.

Silberpreis im Aufwind

Während der Goldpreis in den vergangenen Jahren von einem Rekordhoch zum nächsten eilte, blieb die Kursentwicklung seines „kleinen Bruders“ Silber vergleichsweise zurückhaltend. Auch im Jahr 2025 markierte Gold bereits 28 neue Höchststände, während Silber weiterhin deutlich unter seinem Allzeithoch notiert. Doch die Zurückhaltung könnte bald ein Ende haben: Viele Marktbeobachter sehen für Silber ein erhebliches Nachholpotenzial. Seit Jahresbeginn stieg der Silberpreis in der Spitze um rund 26 %, während Gold im gleichen Zeitraum ein Plus von 34 % verzeichnete. Parallel dazu nimmt das Interesse der Anleger spürbar zu: Die Nachfrage nach physisch hinterlegten Silber-ETCs ist deutlich gestiegen. Auch an den US-Terminbörsen haben spekulative Investoren zuletzt ihre Long-Positionen aufgestockt. Ein zentrales Argument für eine mögliche Trendumkehr liefert die sogenannte Gold-Silber-Ratio – also das Verhältnis, wie viele Unzen Silber für eine Unze Gold benötigt werden. Im April erreichte diese Kennzahl einen Wert von 104, aktuell liegt sie bei 93. Zum Vergleich: Der Durchschnittswert der vergangenen 27 Jahre beträgt laut Studien etwa 67. Eine Rückkehr zu diesem Niveau würde auf eine überdurchschnittliche Wertentwicklung von Silber hindeuten. Auch die fundamentalen Marktdaten stützen diese Einschätzung: Während Gold-ETCs zuletzt Abflüsse verzeichneten, kehrten bei Silber die Investoren zurück. Zudem spricht die industrielle Nachfrage für das weiße Metall – insbesondere der anhaltende Boom im Bereich Photovoltaik sorgt für einen wachsenden Bedarf. Damit dürfte auch im kommenden Jahr – zum fünften Mal in Folge – mit einem Angebotsdefizit am Silbermarkt gerechnet werden.

US-Erzeugerpreisindex im Fokus

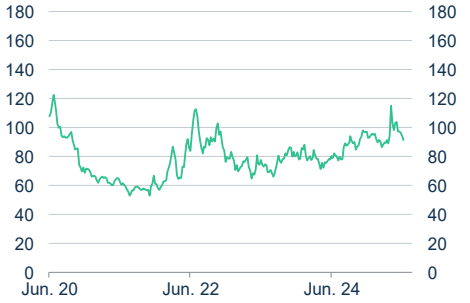
Auf der Tagesagenda steht heute um 14:30 Uhr die Veröffentlichung des US-Erzeugerpreisindex für den vergangenen Monat. Mit den neuen Daten wird sich das Inflationsbild für die USA wahrscheinlich noch klarer darstellen. Die Konsensschätzung geht von einem Anstieg um 0,2 % zum Vormonat aus. Wir hingegen erwarten einen Anstieg um 0,4 %.



Martin Siegert, CMT,
Head of Technical
Market Research

Credits

iBoxx € Non-Financials (ASW in Bp.)



iBoxx €	Vortag	Änderung z. Vortag	2025 Hoch	2025 Tief
Euro Sovereigns	3,174	0,00	3,36	2,90
Bunds	2,586	0,01	2,86	2,38
SSA	3,128	0,00	3,39	2,95
Covered	2,732	-0,01	3,05	2,64
Non-Financials	3,337	-0,01	3,62	3,21
Financials	3,266	-0,01	3,63	3,21
NF High Yield	5,496	-0,01	6,70	5,46

Renditen in %

Devisen

EURUSD



Währung	Vortag	Änderung z. Vortag	2025 Hoch	2025 Tief
EURUSD	1,1483	0,0057	1,1499	1,0197
EURCHF	0,9413	0,0022	0,9642	0,9242
EURGBP	0,8482	0,0028	0,8684	0,8246
EURJPY	166,28	0,8125	166,28	156,15
USDCNY	7,1857	-0,0007	7,3498	7,1834
USDCHF	0,8198	-0,0022	0,9196	0,8078
USDJPY	144,81	-0,0050	158,42	140,73

Rohstoffe

Brent (in USD/Barrel)



Rohstoff	Vortag	Änderung z. Vortag	2025 Hoch	2025 Tief
Brent Rohöl (Spot, USD/bl.)	66,52	-0,36	81,54	61,18
Gold (USD/oz.)	3.341	15,50	3.426	2.625
Silber (USD/oz.)	36,2	-0,56	36,76	28,905
Kupfer LME (3M, USD/t)	9.648	-109	10.112	8.613
Aluminium LME (3M, USD/t)	2.516	23	2.728	2.316
Nickel LME (3M, USD/t)	15.177	-141	16.641	14.084
Zink LME (3M, USD/t)	2.654	-4	2.979	2.558
Blei LME (3M, USD/t)	1.988	6	2.095	1.842
CO_2-Preis Spot EEX (EUR/t)	73,43	1,68	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	1,0	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

Aktien- und Rohstoffmärkte

	Vortag	30.09.2025	31.12.2025	30.06.2026
DAX	**23.949**	22.000	23.000	24.000
Euro Stoxx 50	**5.393**	4.900	5.100	5.300
S&P 500	**6.022**	5.200	5.400	5.600
Nikkei 225	**38.421**	34.000	35.000	37.000
Rohöl Brent	**66,52**	65	60	60
Gasoil ICE	**645,25**	650	600	600
Gold	**3.341**	3.200	3.000	3.000
Silber	**36,20**	33	32	32
Kupfer	**9.648**	9.500	9.850	10.750
Nickel	**15.177**	15.500	15.750	16.250
Aluminium	**2.516**	2.450	2.500	2.750

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)*	**2,174**	1,70	1,70	1,70
3M Euribor	**1,953**	1,75	1,75	1,75
Swap 2J	**1,984**	1,95	1,90	2,05
Swap 5J	**2,224**	2,20	2,20	2,40
Swap 10J	**2,548**	2,55	2,60	2,80
Bund 2J	**1,852**	1,80	1,80	1,95
Bund 5J	**2,092**	2,15	2,25	2,45
Bund 10J	**2,539**	2,65	2,80	3,00

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)*	**4,280**	4,35	4,35	4,10
3M USD Geldmarkt	**4,314**	4,25	4,25	3,95
Swap 2J	**3,722**	3,70	3,60	3,30
Swap 5J	**3,662**	3,70	3,70	3,50
Swap 10J	**3,897**	3,95	3,95	3,75
Treasury 2J	**3,968**	4,00	3,90	3,60
Treasury 5J	**4,012**	4,20	4,20	4,00
Treasury 10J	**4,406**	4,60	4,60	4,40

Weitere Industriestaaten	Vortag	30.09.2025	31.12.2025	30.06.2026
UK Tagesgeld (SONIA)*	**4,213**	3,95	3,70	3,20
UK 10Y Staatsanleihe	**4,550**	4,70	4,50	4,30
Schweiz Tagesgeld (SARON)*	**0,204**	-0,05	-0,05	-0,05
Schweiz 10Y Staatsanleihe	**0,291**	0,45	0,50	0,60

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

Devisen

Hauptwährungen	Vortag	30.09.2025	31.12.2025	30.06.2026
EURUSD	**1,148**	1,12	1,10	1,15
EURJPY	**166,278**	162	163	165
EURCHF	**0,941**	0,96	0,98	0,98
EURGBP	**0,848**	0,82	0,81	0,80
EURCNY	**8,269**	8,05	7,98	8,17

Weitere Währungen	Vortag	30.09.2025	31.12.2025	30.06.2026
EURAUD	**1,761**	1,71	1,70	1,66
EURBRL	**6,367**	6,40	6,40	6,80
EURCAD	**1,569**	1,57	1,58	1,54
EURCZK	**24,756**	24,50	24,40	24,20
EURHUF	**400,175**	418,00	420,00	421,00
EURMXN	**21,747**	23,00	23,50	22,50
EURNOK	**11,571**	11,40	11,20	10,90
EURPLN	**4,248**	4,40	4,40	4,42
EURRON	**5,026**	5,10	5,15	5,19
EURSEK	**10,973**	11,30	11,00	10,60
EURTRY	**44,976**	46,20	46,80	47,60
EURZAR	**20,364**	20,20	20,20	19,60



Termine des Tages

ZEIT	LAND		PERIODE	LBBW-PROGNOSE	KONSENS-PROGNOSE[1)]	LETZTER WERT[2)]	WICHTIGKEIT
DONNERSTAG, 12.06.2025							
14:20	EWU	Rede EZB-Direktoriumsmitglied Schnabel					***
14:30	USA	Produzentenpreisindex, Gesamtnachfrage (M/M)	Mai	0,4	0,2	-0,5	*

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	**1,914**	-0,047	2,883	1,914
EURIBOR 6M	**2,049**	0,005	2,685	2,036
USD Geldmarkt 1M	**4,345**	-0,015	4,620	4,325
USD Geldmarkt 6M	**4,475**	-0,005	4,670	4,175
CHF Swap 10Y	**0,472**	0,006	0,931	0,382
JPY Swap 10Y	**1,315**	-0,014	1,470	0,989
GBP Swap 10Y	**4,291**	0,004	4,573	4,142
EUR Swap 30Y	**2,660**	0,021	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	**3,00**	0,02	3,38	2,88	46
Deutschland	**2,54**	0,01	2,87	2,33	-
Frankreich	**3,21**	0,00	3,44	2,99	67
Griechenland	**3,27**	0,03	4,13	3,24	73
Italien	**3,47**	0,02	3,84	3,33	93
Niederlande	**2,75**	0,00	3,06	2,54	21
Portugal	**2,84**	0,01	3,24	2,70	30
Spanien	**3,12**	0,02	3,43	2,94	58

Weitere Devisen

		Änderung	2025	
	Vortag	zum Vortag	Hoch	Tief
EURDKK	**7,460**	0,000	7,469	7,457
EURSEK	**10,973**	0,019	11,523	10,753
EURCNH	**8,269**	0,056	8,398	7,527
EURHKD	**9,013**	0,045	9,013	7,940
EURSGD	**1,475**	0,005	1,502	1,397
EURNZD	**1,901**	0,011	1,989	1,818
GBPUSD	**1,354**	0,002	1,359	1,215

Weitere Credit Indizes (Anleihen in EUR)

iBoxx ASW Spreads nach Sektoren					2025	
	Vortag	1D	1W	YTD	Hoch	Tief
Non-Financials (5,1)*	**91**	0	-3	-4	115	86
Automobiles & Parts	**113**	-1	-3	-7	145	102
Chemicals	**83**	-1	-3	-7	104	77
Construction & Materials	**90**	0	-2	-8	119	87
Food & Beverage	**77**	0	-2	-1	96	72
Health Care	**85**	0	-3	-5	109	81
Industrial Goods & Serv.	**83**	0	-2	-4	106	78
Media	**90**	0	-4	-1	113	83
Oil & Gas	**105**	-1	-3	0	138	96
Personal & Household G.	**83**	0	-2	-5	107	75
Retail	**97**	-1	-4	-2	119	89
Technology	**91**	0	-4	7	109	76
Telecommunications	**92**	0	-2	-1	115	83
Utilities	**99**	0	-2	-8	119	95

Spreads nach Sektoren					2025	
	Vortag	1D	1W	YTD	Hoch	Tief
Financials (4)*	**97**	0	-5	-9	130	89
Banks Sen. Preferred	**72**	0	-3	-11	97	67
Banks Sen. Bail-in	**90**	0	-6	-11	122	81
Insurance	**125**	-1	-5	-5	167	113
Real Estate	**110**	-1	-5	-8	148	109
Main	**55**	-1	-2	-3	85	51
Crossover	**286**	-2	-8	-28	428	278
Senior Financials	**59**	0	-2	-5	91	56
Sub Financials	**102**	-1	-4	-11	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: 12.06.2025 08:18

LBBW Research | Am Hauptbahnhof 2 | 70173 Stuttgart