

LB≡BW Bereit für Neues

Kapitalmärkte Daily

Freitag, 25. April 2025

Gespräche sind wie Balsam für die Märkte

- Zollstreit hält Märkte im Bann
- Überraschend besseres ifo-Geschäftsklima
- Neue Goldpreisprognosen

Erste Deeskalationsschritte

Nach der jüngsten Erholungsrally beim DAX mit einem Plus von 3,1 % am Mittwoch legten die Anleger gestern anfänglich eine Verschnaufpause ein. Der deutsche Leitindex verlor zunächst trotz der zuletzt versöhnlicheren Töne im US-Zollkrieg mit China zeitweise ein Prozent – der Euro Stoxx 50 gab in ähnlichem Umfang nach. Medienberichten zufolge prüft die US-Regierung, ihre Zölle auf chinesische Importe zu senken, um die Spannungen mit der Regierung in Peking abzubauen. Ein fragiler Optimismus in Kombination mit positiven Quartalsberichten stützten die Kurse zum Handelsschluss. Der DAX schloss 0,5 % höher und damit leicht über der 22.000-Punkte-Marke. Der Euro Stoxx 50 verzeichnet ein Plus von 0,3 %.

Indes trieb die Bereitschaft zur Deeskalation im Zollstreit mit China die Wall Street weiter an. Nach Angaben von Präsident Donald Trump haben die USA und China Gespräche über eine Lösung zur Beendigung des Handelskriegs geführt. Zudem könnte die chinesische Regierung laut Bloomberg News offenbar die Aussetzung der Zölle von 125 % auf ausgewählte US-Waren erwägen – dies beträfe beispielsweise medizinische Geräte und einige Industriechemikalien wie Ethan.

Aktien

DAX (in Punkten)



Index	Vortag	Änderung z. Vortag	2025 Hoch	2025 Tief
DAX	22.065	103	23.419	19.671
MDAX	27.908	244	30.290	24.641
Euro Stoxx 50	5.115	16	5.541	4.622
S&P 500	5.485	109	6.144	4.983
Nasdaq	17.166	458	20.056	15.268
VDAXNEW (in %)	23,9	-1,0	39,7	14,1

Zinsen

10Y-Bund Rendite (in %)



Referenz	Vortag	Änderung z. Vortag	2025 Hoch	2025 Tief
Bund-Rendite 2Y	1,718	-0,05	2,33	1,70
Bund-Rendite 10Y	2,404	-0,05	2,87	2,33
US-Treasury 2Y	3,814	-0,06	4,40	3,68
US-Treasury 10Y	4,312	-0,07	4,79	4,02
Bund-Future	131,88	0,62	133,55	127,02

Die Hoffnung auf eine Zolleinigung bescherte heute Morgen auch den asiatischen Börsen einen positiven Handelsstart. Der japanische Nikkei 225, der chinesische CSI 300 sowie der Hang Seng Index tendierten fester. Die vorbörsliche DAX-Indikation liegt ebenfalls im grünen Bereich. Doch es bleibt weiterhin Vorsicht geboten. Sofern sich die Nachrichtenlage wieder dreht, könnte es kurzfristig zu weiteren Kursschwankungen dies- und jenseits des Atlantiks kommen.

Kleines Licht am Ende des Tunnels

Nachdem der ifo-Geschäftsklimaindex im März infolge der Verabschiedung milliardenschwerer Investitionspakete durch den scheidenden Bundestag noch zulegte, war für April angesichts der jüngsten Eskalation im Handelskonflikt mit den USA ein Rückwärtsgang erwartet worden. Dem war jedoch nicht so. Das ifo-Geschäftsklima stieg im April überraschend von 86,7 auf 86,9 Punkte – der vierte Anstieg in Folge. Die Geschäftserwartungen erhielten zwar einen leichten Dämpfer, der jedoch deutlich geringer ausfiel als gedacht. Die Erwartungen trübten sich von 87,7 auf 87,4 Punkte ein. Die Lageeinschätzung erreicht den höchsten Wert seit acht Monaten und verbesserte sich von 85,7 auf 86,4 Punkte – wiewohl auf einem noch immer überaus niedrigen Niveau. Es besteht somit keineswegs ein Grund, in Jubelstimmung zu verfallen. Immerhin scheint es aber nicht so, als gleite die deutsche Wirtschaft aus ihrem wellblechartigen Konjunkturverlauf demnächst in eine schwere Rezession ab.

Goldprognosen angepasst

Spekulationen darüber, dass US-Präsident Trump den Chef der US-Notenbank feuern könnte, haben den Goldpreis Anfang dieser Woche auf ein neues Allzeithoch bei 3.500 USD gehievt. Es mehren sich jedoch die Zeichen, dass Gold damit extrem überkauft ist. So lag beispielsweise der Abstand zur 200-Tage-Linie bei einem rekordhohen Wert von mehr als 800 USD. Auch die Gold-Silber-Ratio kletterte über die Marke von 100 und signalisiert eine deutliche Überbewertung von Gold im Vergleich zu Silber. Wir erwarten weiterhin fallende Goldpreise, haben unsere Prognose allerdings angepasst, da wir auf Sicht der nächsten 12 Monate nicht mehr mit einer stärkeren Erholung beim US-Dollar rechnen. Gold dürfte bis Mitte 2025 auf 3.200 USD nachgeben. Bis Mitte des nächsten Jahres halten wir ein weiteres Absinken auf 3.000 USD pro Unze für wahrscheinlich.

Andreas da Graça, Investmentanalyst

Credits

iBoxx € Non-Financials (ASW in Bp.)



iBoxx €	Vortag	Änderung z. Vortag	2025 Hoch	2025 Tief
Euro Sovereigns	3,050	-0,03	3,36	2,90
Bunds	2,466	-0,06	2,86	2,38
SSA	3,071	-0,03	3,39	2,95
Covered	2,644	-0,04	3,05	2,64
Non-Financials	3,291	-0,05	3,62	3,21
Financials	3,330	-0,06	3,63	3,21
NF High Yield	5,977	-0,05	6,70	5,46

Renditen in %

Devisen

EURUSD



Währung	Vortag	Änderung z. Vortag	2025 Hoch	2025 Tief
EURUSD	1,1374	0,0024	1,1499	1,0197
EURCHF	0,9404	0,0005	0,9642	0,9242
EURGBP	0,8542	-0,0009	0,8684	0,8246
EURJPY	162,05	0,1760	163,81	156,15
USDCNY	7,2937	-0,0026	7,3498	7,2223
USDCHF	0,8269	-0,0013	0,9196	0,8078
USDJPY	142,48	-0,1400	158,42	140,73

Rohstoffe

Brent (in USD/Barrel)



Rohstoff	Vortag	Änderung z. Vortag	2025 Hoch	2025 Tief
Brent Rohöl (Spot, USD/bl.)	66,60	0,47	81,54	63,41
Gold (USD/oz.)	3.326	43,07	3.426	2.625
Silber (USD/oz.)	33,4	0,44	34,40	28,905
Kupfer LME (3M, USD/t)	9.393	10	10.112	8.613
Aluminium LME (3M, USD/t)	2.449	17	2.728	2.316
Nickel LME (3M, USD/t)	15.821	159	16.641	14.084
Zink LME (3M, USD/t)	2.688	48	2.979	2.558
Blei LME (3M, USD/t)	1.960	14	2.095	1.842
CO_2-Preis Spot EEX (EUR/t)	65,27	-0,57	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)*	**2,167**	1,90	1,70	1,70
3M Euribor	**2,161**	1,95	1,75	1,75
Swap 2J	**1,881**	2,05	1,90	2,05
Swap 5J	**2,127**	2,35	2,20	2,40
Swap 10J	**2,439**	2,65	2,60	2,80
Bund 2J	**1,718**	1,90	1,80	1,95
Bund 5J	**1,941**	2,30	2,25	2,45
Bund 10J	**2,404**	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)*	**4,280**	4,35	4,35	4,10
3M USD Geldmarkt	**4,282**	4,25	4,25	3,95
Swap 2J	**3,548**	3,70	3,60	3,35
Swap 5J	**3,555**	3,75	3,70	3,55
Swap 10J	**3,794**	4,00	3,95	3,80
Treasury 2J	**3,814**	3,95	3,90	3,60
Treasury 5J	**3,923**	4,20	4,20	4,00
Treasury 10J	**4,312**	4,60	4,60	4,40
Weitere Industriestaaten	**Vortag**	**30.06.2025**	**31.12.2025**	**30.06.2026**
UK Tagesgeld (SONIA)*	**4,459**	4,20	3,70	3,20
UK 10Y Staatsanleihe	**4,501**	4,60	4,50	4,30
Schweiz Tagesgeld (SARON)*	**0,181**	0,20	0,20	0,20
Schweiz 10Y Staatsanleihe	**0,484**	0,65	0,65	0,75

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

Aktien- und Rohstoffmärkte

	Vortag	30.06.2025	31.12.2025	30.06.2026
DAX	**22.065**	19.000	20.000	21.000
Euro Stoxx 50	**5.115**	4.400	4.600	4.800
S&P 500	**5.485**	4.800	5.000	5.200
Nikkei 225	**35.039**	30.000	32.000	33.000
Rohöl Brent	**66,60**	65	60	60
Gasoil ICE	**622,00**	650	600	600
Gold	**3.326**	3.200	3.000	3.000
Silber	**33,40**	33	32	32
Kupfer	**9.393**	8.800	9.500	9.900
Nickel	**15.821**	13.850	14.250	14.500
Aluminium	**2.449**	2.250	2.450	2.500

Devisen

Hauptwährungen	Vortag	30.06.2025	31.12.2025	30.06.2026
EURUSD	**1,137**	1,13	1,10	1,15
EURJPY	**162,050**	161	163	165
EURCHF	**0,940**	0,96	0,98	0,98
EURGBP	**0,854**	0,82	0,81	0,80
EURCNY	**8,301**	8,36	8,31	8,45
Weitere Währungen	**Vortag**	**30.06.2025**	**31.12.2025**	**30.06.2026**
EURAUD	**1,777**	1,67	1,64	1,62
EURBRL	**6,455**	6,30	6,40	6,10
EURCAD	**1,579**	1,58	1,51	1,46
EURCZK	**24,933**	24,60	24,40	24,20
EURHUF	**406,750**	416,00	420,00	421,00
EURMXN	**22,289**	23,00	22,00	20,80
EURNOK	**11,838**	11,50	11,20	10,90
EURPLN	**4,268**	4,37	4,40	4,42
EURRON	**4,977**	5,05	5,10	5,12
EURSEK	**10,918**	11,30	11,40	11,20
EURTRY	**43,582**	41,80	42,90	43,20
EURZAR	**21,316**	19,50	18,50	18,00



Termine des Tages

ZEIT	LAND		PERIODE	LBBW-PROGNOSE	KONSENS-PROGNOSE[1)]	LETZTER WERT[2)]	WICHTIGKEIT
16:00	USA	Uni Michigan Verbrauchervertrauen (final)	Apr	-	50,5	50,8	**

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	**2,147**	0,013	2,883	2,101
EURIBOR 6M	**2,134**	0,030	2,685	2,104
USD Geldmarkt 1M	**4,350**	0,000	4,620	4,325
USD Geldmarkt 6M	**4,355**	0,010	4,620	4,175
CHF Swap 10Y	**0,592**	-0,038	0,931	0,458
JPY Swap 10Y	**1,134**	-0,030	1,470	0,989
GBP Swap 10Y	**4,219**	-0,079	4,573	4,142
EUR Swap 30Y	**2,439**	-0,023	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	**2,94**	-0,06	3,38	2,88	53
Deutschland	**2,40**	-0,05	2,87	2,33	-
Frankreich	**2,99**	-0,07	3,44	2,99	58
Griechenland	**3,72**	-0,10	4,13	3,57	132
Italien	**3,34**	-0,09	3,84	3,33	93
Niederlande	**2,62**	-0,06	3,06	2,54	21
Portugal	**2,80**	-0,08	3,24	2,70	39
Spanien	**2,98**	-0,08	3,43	2,94	58

Weitere Devisen

		Änderung	2025	
	Vortag	zum Vortag	Hoch	Tief
EURDKK	**7,466**	-0,001	7,469	7,457
EURSEK	**10,918**	-0,006	11,523	10,753
EURCNH	**8,301**	0,057	8,398	7,527
EURHKD	**8,825**	0,018	8,924	7,940
EURSGD	**1,491**	0,001	1,502	1,397
EURNZD	**1,899**	0,002	1,989	1,818
GBPUSD	**1,331**	0,004	1,339	1,215

Weitere Credit Indizes (Anleihen in EUR)

iBoxx ASW Spreads nach Sektoren					2025	
	Vortag	1D	1W	YTD	Hoch	Tief
Non-Financials (5)*	**97**	-1	-2	2	115	86
Automobiles & Parts	**122**	-3	-6	2	145	102
Chemicals	**88**	-1	-3	-1	104	77
Construction & Materials	**100**	-1	-2	2	119	87
Food & Beverage	**80**	-1	-2	1	96	72
Health Care	**92**	-1	-1	2	109	81
Industrial Goods & Serv.	**89**	-2	-3	2	106	78
Media	**96**	-1	-3	5	113	83
Oil & Gas	**118**	-1	-4	13	138	96
Personal & Household G.	**94**	0	-2	6	107	75
Retail	**104**	-1	-4	4	119	89
Technology	**95**	0	-1	11	109	76
Telecommunications	**94**	-1	-3	1	115	83
Utilities	**102**	-1	-2	-4	119	95

Spreads nach Sektoren					2025	
	Vortag	1D	1W	YTD	Hoch	Tief
Financials (3,9)*	**113**	-1	-3	6	130	89
Banks Sen. Preferred	**84**	-1	-2	1	97	67
Banks Sen. Bail-in	**105**	-1	-2	4	122	81
Insurance	**147**	-2	-6	16	167	113
Real Estate	**131**	-2	-2	12	148	109
Main	**67**	-2	-4	9	85	51
Crossover	**345**	-6	-21	31	428	278
Senior Financials	**72**	-1	-6	8	91	56
Sub Financials	**125**	-4	-11	13	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: 25.04.2025 07:40

LBBW Research | Am Hauptbahnhof 2 | 70173 Stuttgart