

LB≡BW Bereit für Neues

Kapitalmärkte Daily

Handlungsbedarf groß für nächste Regierung

Mittwoch, 26. Februar 2025

- Deutsches BIP schrumpft wie erwartet
- Der März bringt neue Zölle
- USA schlagen außenpolitisch Pflöcke ein

Deutsches BIP schrumpfte 2024

Die gestern veröffentlichten finalen Zahlen zur Entwicklung der deutschen Wirtschaft bestätigten die Notwendigkeit raschen Handelns der nächsten Regierung. Im vierten Quartal 2024 verzeichnete das BIP einen Rückgang um 0,2 % im Vergleich zum Vorquartal. Auf Gesamtjahressicht war das Wachstum mit -0,2 % ebenfalls negativ. Damit entsprachen die Zahlen den Konsenserwartungen und der ersten Schätzung. Die Außenwirtschaft zeigte sich weiterhin schwach. Nachdem die Exporte bereits im dritten Quartal um 1,9 % schrumpften, verstärkte sich der Rückgang im Abschlussquartal mit -2,2 % weiter. Wenn man einen Lichtblick in den Daten erkennen will, dann ist es der private Konsum. Die Ausgaben der Haushalte waren im vierten Quartal mit einem Anstieg von 0,1 % zumindest leicht positiv.

Der März im Zeichen der Zölle

Mit Blick auf das laufende Jahr ist die Ausgangslage für die Wirtschaft schwierig. Im März dürfte dabei nicht nur die Uhr neu gestellt, sondern auch der Welthandel neu kalibriert werden. Trump betonte gestern, dass er sein Vorhaben von 25 % Zöllen auf kanadische und mexikanische Importe nicht weiter aufschieben wird. Wenn die US-Regierung an ihrem Zeitplan festhält, würden diese bereits am 4. März in Kraft treten. Eine Woche später könnten dann die angekündigten Zölle auf Stahl und Aluminium

Aktien

DAX (in Punkten)



Index	Vortag	Änderung z. Vortag	2025 Hoch	2025 Tief
DAX	22.410	-16	22.845	19.906
MDAX	28.086	168	28.307	25.042
Euro Stoxx 50	5.448	-6	5.534	4.871
S&P 500	5.955	-28	6.144	5.827
Nasdaq	19.026	-261	20.056	19.026
VDAXNEW (in %)	17,5	0,8	20,4	14,1

Zinsen

10Y-Bund Rendite (in %)



Referenz	Vortag	Änderung z. Vortag	2025 Hoch	2025 Tief
Bund-Rendite 2Y	2,078	-0,03	2,33	2,04
Bund-Rendite 10Y	2,423	-0,02	2,63	2,33
US-Treasury 2Y	4,121	-0,06	4,40	4,12
US-Treasury 10Y	4,294	-0,11	4,79	4,29
Bund-Future	132,48	0,08	133,55	130,47

LB≡BW

hinzukommen. Und Anfang April drohen neue Abgaben für pharmazeutische Produkte, Halbleiter sowie auf Automobile. Vor allem bei Letzteren ist die US-Abhängigkeit deutscher Branchen hoch. Rund ein Viertel der gesamten Pharmaexporte gehen in die USA und etwa 13 % aller exportierten Autos werden nach Übersee verschifft. Die neue Regierung, sollte diese, wie von CDU-Chef Friedrich Merz avisiert, bis Ostern stehen, dürfte damit alle Hände voll zu tun haben, die transatlantischen Beziehungen nicht aus dem Ruder laufen zu lassen.

4,1 %

Lohnanstieg im Euroraum Q4 2024

Zumindest die Geldpolitik dürfte 2025 für mehr Rückenwind sorgen. Der Lohnanstieg im Euroraum verlangsamte sich Ende 2024, was der EZB Spielraum für weitere Zinssenkungen gibt.

US-Außenpolitik mit eigener Agenda

Nach ersten Informationen wurde gestern Abend ein finaler Deal zwischen den USA und der Ukraine über die Förderung von Rohstoffen erreicht. Demnach sollen die in ukrainischem Boden vorhandenen Mineralen und Metalle zusammen gefördert werden und die Einkünfte einem gemeinsam verwalteten Fonds zufließen. Auch wenn Trump von der Forderung nach Rückzahlung der Ukrainehilfen in Höhe von angeblichen 500 Mrd. USD wieder abging, ist der nun geschlossene Pakt ein außenpolitischer Erfolg für die USA. Die Europäer gehen unterdessen leer aus. Denn der Deal stellt nicht nur einen Rück-schlag bei der eigenen Rohstoffdiversifizierung dar, sondern die USA werden auch weiterhin keine Sicherheitsgarantien für die Ukraine abgeben.

Und auch gegenüber China verschärfen die USA im Alleingang ihr Vorgehen. Neben der Beschränkung chinesischer Investitionen im Inland erwägt die neue US-Regierung auch neue Restriktionen bei Halbleiterexporten nach China. Dabei sollen nicht nur US-amerikanische Firmen wie Nvidia oder Applied Materials, sondern mit ASML und Tokyo Electron auch europäische und japanische Konzerne in die Pflicht genommen werden. An den Aktienmärkten wurde die Nachricht naturgemäß mit wenig Begeisterung aufgenommen. Die Chipwerte gerieten nach Bekanntwerden der Maßnahmen deutlich unter Druck. Für zusätzliche Volatilität dürfte heute die Veröffentlichung der Quartalszahlen von Nvidia sorgen. Der Chipdesigner ist seit Jahresanfang bereits rund 6 % im Minus. Und auch an den asiatischen Börsen ist das Bild angesichts der zahlreichen Unsicherheiten eher von Zurückhaltung geprägt. Während sich der chinesische Leitindex CSI 300 mit 0,4 % im Plus befand, präsentiert sich der Nikkei 225 mit -0,5 % heute den dritten Tag in Folge schwach.

Sandro Pannagl, Strategy Research Analyst

Credits

iBoxx € Non-Financials (ASW in Bp.)



iBoxx €	Vortag	Änderung z. Vortag	2025 Hoch	2025 Tief
Euro Sovereigns	3,004	-0,02	3,19	2,90
Bunds	2,470	-0,01	2,65	2,38
SSA	3,044	-0,02	3,26	2,95
Covered	2,756	-0,01	3,04	2,70
Non-Financials	3,247	0,00	3,56	3,22
Financials	3,270	0,01	3,61	3,21
NF High Yield	5,489	0,01	5,92	5,47

Renditen in %

Devisen

EURUSD



Währung	Vortag	Änderung z. Vortag	2025 Hoch	2025 Tief
EURUSD	1,0498	0,0029	1,0518	1,0197
EURCHF	0,9381	-0,0011	0,9515	0,9359
EURGBP	0,8297	0,0001	0,8460	0,8268
EURJPY	156,51	0,2073	163,81	156,30
USDCNY	7,2640	0,0160	7,3326	7,2404
USDCHF	0,8936	-0,0035	0,9196	0,8936
USDJPY	149,09	-0,2150	158,42	149,09

Rohstoffe

Brent (in USD/Barrel)



Rohstoff	Vortag	Änderung z. Vortag	2025 Hoch	2025 Tief
Brent Rohöl (Spot, USD/bl.)	73,07	-1,77	81,54	73,07
Gold (USD/oz.)	2.899	-43,57	2.943	2.625
Silber (USD/oz.)	32,15	-0,37	33,11	28,905
Kupfer LME (3M, USD/t)	9.402	-93	9.564	8.768
Aluminium LME (3M, USD/t)	2.639	-17	2.728	2.490
Nickel LME (3M, USD/t)	15.336	-109	16.102	15.078
Zink LME (3M, USD/t)	2.812	-39	2.979	2.742
Blei LME (3M, USD/t)	1.993	5	2.009	1.923
CO_2-Preis Spot EEX (EUR/t)	70,08	-1,86	81,79	69,96

Prognosen

Konjunktur

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

Zinsen, Renditen, Swapsätze (in %)

Euroraum	Vortag	31.03.2025	30.06.2025	31.12.2025
EZB Hauptrefisatz	**2,900**	2,65	2,15	1,90
EZB Einlagesatz	**2,750**	2,50	2,00	1,75
Tagesgeld (€STR)*	**2,666**	2,40	1,95	1,70
3M Euribor	**2,530**	2,35	1,90	1,75
Swap 2J	**2,197**	2,10	1,90	1,75
Swap 5J	**2,265**	2,20	2,10	2,00
Swap 10J	**2,386**	2,40	2,30	2,30
Bund 2J	**2,078**	1,95	1,70	1,50
Bund 5J	**2,181**	2,10	1,95	1,80
Bund 10J	**2,423**	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)*	**4,340**	4,35	4,35	4,10
3M USD Geldmarkt	**4,316**	4,30	4,30	3,95
Swap 2J	**3,934**	4,15	4,00	3,55
Swap 5J	**3,839**	4,00	3,90	3,65
Swap 10J	**3,884**	4,10	4,00	3,80
Treasury 2J	**4,121**	4,40	4,25	3,80
Treasury 5J	**4,132**	4,45	4,35	4,10
Treasury 10J	**4,294**	4,70	4,60	4,40
Weitere Industriestaaten	**Vortag**	**31.03.2025**	**30.06.2025**	**31.12.2025**
UK Tagesgeld (SONIA)*	**4,455**	4,45	4,20	3,70
UK 10Y Staatsanleihe	**4,515**	4,70	4,55	4,30
Schweiz Tagesgeld (SARON)*	**0,446**	0,20	0,20	0,20
Schweiz 10Y Staatsanleihe	**0,463**	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	**22.410**	21.000	21.000	20.000
Euro Stoxx 50	**5.448**	5.100	5.000	4.900
S&P 500	**5.955**	6.100	6.200	6.000
Nikkei 225	**38.238**	38.000	38.000	37.000
Rohöl Brent	**73,07**	75	70	70
Gasoil ICE	**695,25**	700	650	650
Gold	**2.899**	2.600	2.500	2.400
Silber	**32,15**	31	30	30
Kupfer	**9.402**	9.650	10.000	10.850
Nickel	**15.336**	15.850	15.550	16.150
Aluminium	**2.639**	2.450	2.250	2.700

Devisen

Hauptwährungen	Vortag	31.03.2025	30.06.2025	31.12.2025
EURUSD	**1,050**	1,02	1,00	1,00
EURJPY	**156,509**	164	165	166
EURCHF	**0,938**	0,95	0,96	0,98
EURGBP	**0,830**	0,82	0,82	0,81
EURCNY	**7,627**	7,75	7,75	7,80
Weitere Währungen	**Vortag**	**31.03.2025**	**30.06.2025**	**31.12.2025**
EURAUD	**1,658**	1,62	1,64	1,68
EURBRL	**6,047**	5,90	5,80	5,60
EURCAD	**1,501**	1,57	1,56	1,51
EURCZK	**24,915**	24,80	24,60	24,40
EURHUF	**401,150**	414,00	416,00	420,00
EURMXN	**21,478**	22,00	21,50	20,50
EURNOK	**11,681**	11,40	11,30	11,20
EURPLN	**4,143**	4,35	4,37	4,40
EURRON	**4,977**	5,05	5,10	5,15
EURSEK	**11,139**	11,40	11,30	11,15
EURTRY	**38,269**	40,60	41,80	42,90
EURZAR	**19,314**	18,80	18,50	18,10



Termine des Tages

ZEIT	LAND	PERIODE	LBBW-PROGNOSE	KONSENS-PROGNOSE[1)]	LETZTER WERT[2)]	WICHTIGKEIT

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	**2,565**	-0,035	2,883	2,565
EURIBOR 6M	**2,407**	-0,014	2,685	2,407
USD Geldmarkt 1M	**4,355**	0,000	4,470	4,345
USD Geldmarkt 6M	**4,530**	0,000	4,560	4,415
CHF Swap 10Y	**0,660**	-0,015	0,699	0,458
JPY Swap 10Y	**1,283**	-0,050	1,396	1,125
GBP Swap 10Y	**4,246**	-0,079	4,573	4,156
EUR Swap 30Y	**2,257**	-0,066	2,391	2,105



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

		Änderung	2025		Spread über
	Vortag	zum Vortag	Hoch	Tief	Bund (in bp)
Belgien	**2,97**	-0,03	3,24	2,88	55
Deutschland	**2,42**	-0,02	2,63	2,33	-
Frankreich	**3,07**	-0,02	3,40	2,99	64
Griechenland	**3,66**	-0,05	3,93	3,57	124
Italien	**3,41**	-0,03	3,73	3,33	99
Niederlande	**2,65**	-0,01	2,87	2,54	23
Portugal	**2,82**	-0,02	3,01	2,70	40
Spanien	**3,04**	-0,03	3,29	2,94	62

Weitere Devisen

		Änderung	2025	
	Vortag	zum Vortag	Hoch	Tief
EURDKK	**7,459**	-0,001	7,463	7,457
EURSEK	**11,139**	-0,016	11,523	11,121
EURCNH	**7,627**	0,035	7,633	7,527
EURHKD	**8,162**	0,023	8,192	7,940
EURSGD	**1,404**	0,003	1,418	1,397
EURNZD	**1,837**	0,013	1,848	1,818
GBPUSD	**1,265**	0,003	1,265	1,215

Weitere Credit Indizes (Anleihen in EUR)

iBoxx ASW Spreads nach Sektoren					2025	
	Vortag	1D	1W	YTD	Hoch	Tief
Non-Financials (5)*	**88**	1	1	-8	96	86
Automobiles & Parts	**106**	2	4	-14	121	102
Chemicals	**79**	1	1	-11	89	77
Construction & Materials	**89**	1	1	-9	98	88
Food & Beverage	**75**	1	2	-4	79	72
Health Care	**84**	1	2	-6	90	81
Industrial Goods & Serv.	**80**	1	1	-7	87	79
Media	**85**	1	1	-6	91	83
Oil & Gas	**98**	1	1	-7	105	96
Personal & Household G.	**78**	1	1	-10	88	75
Retail	**93**	1	3	-7	99	89
Technology	**79**	1	2	-5	86	76
Telecommunications	**86**	2	2	-8	93	83
Utilities	**97**	1	0	-10	107	95

Spreads nach Sektoren					2025	
	Vortag	1D	1W	YTD	Hoch	Tief
Financials (3,9)*	**95**	2	4	-11	107	89
Banks Sen. Preferred	**72**	1	3	-11	83	67
Banks Sen. Bail-in	**90**	2	6	-12	102	81
Insurance	**120**	2	5	-10	132	113
Real Estate	**110**	0	-2	-9	120	110
Main	**53**	0	2	-4	59	51
Crossover	**289**	2	11	-25	319	278
Senior Financials	**57**	0	2	-7	66	56
Sub Financials	**99**	1	3	-13	117	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: 26.02.2025 07:49

LBBW Research | Am Hauptbahnhof 2 | 70173 Stuttgart