

LB≡BW Bereit für Neues

Kapitalmärkte Daily

US-Wirtschaft ist überraschend resilient

Donnerstag, 24. Juli 2025

- EZB dürfte Zinspause einlegen
- Stimmung schwankt in den USA
- Hoffnung auf EU-USA-Deal

EZB dürfte Zinspause einlegen

Der EZB-Rat wird heute um 14.15 Uhr (MESZ) seinen Zinsentscheid verkünden. Die EZB hat ihren Einlagesatz im bisherigen Jahresverlauf von 3,0 % in vier Schritten auf 2,0 % herunter geschleust. Nach unserer Prognose wird die EZB auf ihrer heutigen Gremiensitzung beschließen, ihren Einlagesatz bei 2,0 % zu belassen. Es gab aus EZB-Kreisen im Vorfeld keine Andeutungen für eine weitere Leitzinssenkung auf der heutigen Ratssitzung. Die Inflationsrate im Euroraum belief sich im Juni auf 2,0 % und lag damit genau auf dem EZB-Inflationsziel. Da zudem die Experten des Eurosystems für das Jahr 2026 eine Euroraum-Inflationsrate von 1,6 % vorhersagen, gehen wir davon aus, dass die EZB im weiteren Jahresverlauf ihren Einlagesatz nochmals senken wird, und zwar von 2,0 % auf 1,75 %. Auch die Aufwertung des Euro gegenüber dem US-Dollar ist als Argument für eine weitere EZB-Leitzinssenkung anzuführen. Die Veröffentlichung neuer EZB-Projektionen im September wäre ein guter Zeitpunkt für einen weiteren Lockerungsschritt.

US-Stimmung schwankt

Nach dem Wahlsieg von Donald Trump schnellten in den Vereinigten Staaten die Indikatoren für die Stimmung der Unternehmen in Erwartung von Deregulierungen und Steuersenkungen in die Höhe. Doch kurz nach der Amts-

Aktien

DAX (in Punkten)



Index	Vortag	Änderung z. Vortag	2025 Hoch	2025 Tief
DAX	24.241	199	24.550	19.671
MDAX	31.512	384	31.649	24.641
Euro Stoxx 50	5.344	54	5.541	4.622
S&P 500	6.359	49	6.359	4.983
Nasdaq	21.020	127	21.020	15.268
VDAXNEW (in %)	18,7	-0,8	39,7	14,1

Zinsen

10Y-Bund Rendite (in %)



Referenz	Vortag	Änderung z. Vortag	2025 Hoch	2025 Tief
Bund-Rendite 2Y	1,795	0,00	2,33	1,69
Bund-Rendite 10Y	2,561	0,01	2,87	2,33
US-Treasury 2Y	3,910	0,06	4,40	3,62
US-Treasury 10Y	4,389	0,05	4,79	4,02
Bund-Future	130,58	-0,16	133,55	127,02

LB≡BW

einführung im Januar kippte die Stimmung der Unternehmen. Das erratische Agieren des Präsidenten bei dem von ihm vom Zaun gebrochenen Zollstreit verunsicherte die Unternehmen.

27 Mrd.

US-Zolleinnahmen im Juni 2025

Die US-Zolleinnahmen beliefen sich im Juni 2025 auf 27,2 Mrd. US-Dollar. Dies vergleicht sich mit einem Wert von 6,8 Mrd. US-Dollar im gleichen Zeitraum des Vorjahres.

Der Verband der US-Kleinunternehmer applaudierte nun wiederum dem US-Kongreß und dem Präsidenten für die Verabschiedung des OBBBA abgekürzten Gesetzespaketes. Ein wichtiger Bestandteil dieses Gesetzespakets ist die permanente Verlängerung der im Jahr 2017 beschlossenen Einkommenssteuersenkungen. Diese Senkungen wären andernfalls gegen Ende dieses Jahres ausgelaufen. Darüber hinaus enthält das Anfang Juli verabschiedete Gesetzespaket zusätzliche Steuererleichterungen, insbesondere für Kleinunternehmen. Diese Steuererleichterungen könnten mitursächlich dafür gewesen sein, dass sich in den Fed-Distrikten New York und Philadelphia die Stimmung der Unternehmen des Verarbeitenden Gewerbes ausweislich der Erhebung der jeweiligen regionalen Notenbank im Juli sprunghaft verbessert hat. Im Fed-Distrikt Richmond ist indes eine Verschlechterung der Stimmung zu verzeichnen gewesen. Weitere Hinweise zur Unternehmensstimmung dürfte der heute nachmittag zur Veröffentlichung anstehende S&P Global Einkaufsmanagerindex liefern. Aber schon jetzt läßt sich feststellen, dass die Widerstandsfähigkeit der US-Wirtschaft einmal mehr überrascht. Die restriktive Geldpolitik der Federal Reserve in den Jahren 2023 und 2024, welche Ausdruck in einer Inversion der Zinsstrukturkurve fand, vermochte es nicht, die US-Wirtschaft in eine Rezession abgleiten zu lassen. Nun hat es den Anschein, dass selbst die chaotische Zollpolitik von Donald Trump die US-Wirtschaft nicht vom Wachstumskurs abbringen kann.

Hoffnung auf ein EU-USA-Deal

Die Financial Times berichtete kurz vor Handelsschluß, dass ein Handelsabkommen zwischen den Vereinigten Staaten und der EU kurz vor dem Abschluß stehe. Das Handelsabkommen solle für Waren aus der EU US-Einfuhrzölle in Höhe von 15 % vorsehen. Darüber hinaus sollen einige Güter zollfrei eingeführt werden können. Der DAX legte nach dem Bekanntwerden der Nachricht zu und schloß mit 0,8 % im Plus.



Dirk Chlench,
Diplom-Volkswirt,
Investmentanalyst

Credits

iBoxx € Non-Financials (ASW in Bp.)



iBoxx €	Vortag	Änderung z. Vortag	2025 Hoch	2025 Tief
Euro Sovereigns	3,217	0,01	3,36	2,90
Bunds	2,639	0,01	2,86	2,38
SSA	3,152	0,01	3,39	2,95
Covered	2,707	0,00	3,05	2,64
Non-Financials	3,262	0,00	3,62	3,21
Financials	3,174	0,00	3,63	3,17
NF High Yield	5,436	-0,03	6,70	5,44

Renditen in %

Devisen

EURUSD



Währung	Vortag	Änderung z. Vortag	2025 Hoch	2025 Tief
EURUSD	1,1734	0,0011	1,1779	1,0197
EURCHF	0,9315	-0,0011	0,9642	0,9242
EURGBP	0,8653	-0,0030	0,8689	0,8246
EURJPY	171,81	0,1362	172,96	156,15
USDCNY	7,1617	-0,0139	7,3498	7,1611
USDCHF	0,7939	-0,0016	0,9196	0,7926
USDJPY	146,42	-0,0150	158,42	140,73

Rohstoffe

Brent (in USD/Barrel)



Rohstoff	Vortag	Änderung z. Vortag	2025 Hoch	2025 Tief
Brent Rohöl (Spot, USD/bl.)	68,67	0	81,54	61,18
Gold (USD/oz.)	3.415	-13,34	3.428	2.625
Silber (USD/oz.)	39,32	0,48	39,32	28,905
Kupfer LME (3M, USD/t)	9.931	11	10.112	8.613
Aluminium LME (3M, USD/t)	2.651	-8	2.728	2.316
Nickel LME (3M, USD/t)	15.572	44	16.641	14.084
Zink LME (3M, USD/t)	2.862	2	2.979	2.558
Blei LME (3M, USD/t)	2.032	21	2.095	1.842
CO_2-Preis Spot EEX (EUR/t)	68,69	0,26	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	0,7	0,7	0,8	1,0
	Inflation	5,4	2,4	1,9	2,0
USA	BIP	2,9	2,8	1,2	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	**24.241**	22.000	23.000	24.000
Euro Stoxx 50	**5.344**	4.900	5.100	5.300
S&P 500	**6.359**	5.200	5.400	5.600
Nikkei 225	**41.171**	34.000	35.000	37.000
Rohöl Brent	**68,67**	65	60	60
Gasoil ICE	**711,25**	650	600	600
Gold	**3.415**	3.200	3.000	3.000
Silber	**39,32**	33	32	32
Kupfer	**9.931**	9.500	9.850	10.750
Nickel	**15.572**	15.500	15.750	16.250
Aluminium	**2.651**	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)*	**1,923**	1,70	1,70	1,70
3M Euribor	**1,939**	1,75	1,80	1,80
Swap 2J	**2,008**	1,95	1,90	2,00
Swap 5J	**2,295**	2,20	2,20	2,30
Swap 10J	**2,650**	2,55	2,60	2,70
Bund 2J	**1,795**	1,80	1,80	1,90
Bund 5J	**2,102**	2,10	2,15	2,30
Bund 10J	**2,561**	2,55	2,65	2,80
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	**4,317**	4,25	4,25	3,95
Swap 2J	**3,636**	3,70	3,60	3,30
Swap 5J	**3,564**	3,70	3,70	3,50
Swap 10J	**3,849**	3,95	3,95	3,75
Treasury 2J	**3,910**	4,00	3,90	3,60
Treasury 5J	**3,932**	4,20	4,20	4,00
Treasury 10J	**4,389**	4,60	4,60	4,40
Weitere Industriestaaten	**Vortag**	**30.09.2025**	**31.12.2025**	**30.06.2026**
UK Tagesgeld (SONIA)*	**4,217**	3,95	3,70	3,20
UK 10Y Staatsanleihe	**4,637**	4,70	4,50	4,30
Schweiz Tagesgeld (SARON)*	**-0,047**	-0,05	-0,05	-0,05
Schweiz 10Y Staatsanleihe	**0,420**	0,45	0,50	0,60

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

Devisen

Hauptwährungen	Vortag	30.09.2025	31.12.2025	30.06.202
EURUSD	**1,173**	1,12	1,10	1,15
EURJPY	**171,809**	162	163	165
EURCHF	**0,932**	0,96	0,98	0,98
EURGBP	**0,865**	0,82	0,81	0,80
EURCNY	**8,419**	8,05	7,98	8,17
Weitere Währungen	**Vortag**	**30.09.2025**	**31.12.2025**	**30.06.202**
EURAUD	**1,782**	1,71	1,70	1,66
EURBRL	**6,521**	6,40	6,40	6,80
EURCAD	**1,598**	1,57	1,58	1,54
EURCZK	**24,591**	24,50	24,40	24,20
EURHUF	**398,775**	418,00	420,00	421,00
EURMXN	**21,838**	23,00	23,50	22,50
EURNOK	**11,871**	11,40	11,20	10,90
EURPLN	**4,254**	4,40	4,40	4,42
EURRON	**5,070**	5,10	5,15	5,19
EURSEK	**11,170**	11,30	11,00	10,60
EURTRY	**47,470**	46,20	46,80	47,60
EURZAR	**20,599**	20,20	20,20	19,60



Termine des Tages

ZEIT	LAND		PERIODE	LBBW-PROGNOSE	KONSENS-PROGNOSE[1)]	LETZTER WERT[2)]	WICHTIGKEIT
08:00	DE	GfK Konsumklima	Aug	-19,0	-	-20,3	**
09:30	DE	PMI Verarbeitendes Gewerbe (vorläufig)	Jul	49,5	-	49,0	***
09:30	DE	PMI Dienstleistungen (vorläufig)	Jul	50,2	-	49,7	***
10:00	EWU	PMI Verarbeitendes Gewerbe (vorläufig)	Jul	50,0	-	49,5	***
10:00	EWU	PMI Dienstleistungen (vorläufig)	Jul	51,0	-	50,5	***
10:00	EWU	PMI Composite (vorläufig)	Jul	51,0	-	50,6	***
14:15	EWU	EZB Hauptrefinanzierungssatz		2,15	-	2,15	***
14:15	EWU	EZB Einlagensatz		2,00	-	2,00	***
16:00	USA	Neubauverkäufe (in Tsd.)	Jun	660	650	623	**
	EU/CHN	EU-China-Gipfel					***

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	**3,127**	0,025	3,895	3,102
EURIBOR 6M	**2,894**	-0,026	3,944	2,894
USD-LIBOR 1M*	**4,960**	0,000	5,469	4,959
USD-LIBOR 6M*	**4,690**	0,000	5,757	4,673
CHF Swap 10Y	**0,648**	-0,033	1,450	0,630
JPY Swap 10Y	**1,004**	-0,012	1,170	0,814
GBP Swap 10Y	**4,095**	0,010	4,342	3,568
EUR Swap 30Y	**2,281**	0,000	2,630	2,182

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



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

		Änderung	2024		Spread über
	Vortag	zum Vortag	Hoch	Tief	Bund (in bp)
Belgien	**2,89**	0,05	3,18	2,59	60
Deutschland	**2,29**	0,03	2,66	2,02	-
Frankreich	**2,95**	0,06	3,30	2,47	66
Griechenland	**3,69**	0,02	4,27	3,53	140
Italien	**3,38**	0,04	4,08	3,23	109
Niederlande	**2,56**	0,04	2,98	2,32	27
Portugal	**2,66**	0,05	3,24	2,55	37
Spanien	**2,95**	0,04	3,45	2,79	66

Weitere Devisen

		Änderung	2024	
	Vortag	zum Vortag	Hoch	Tief
EURDKK	**7,461**	0,002	7,463	7,453
EURSEK	**11,449**	0,022	11,736	11,133
EURCNH	**7,702**	-0,012	7,964	7,694
EURHKD	**8,417**	0,027	8,717	8,320
EURSGD	**1,430**	0,004	1,467	1,422
EURNZD	**1,804**	0,007	1,851	1,743
GBPUSD	**1,299**	0,003	1,341	1,233

Weitere Credit Indizes (Anleihen in EUR)

iBoxx ASW Spreads nach Sektoren					2024	
	Vortag	1D	1W	YTD	Hoch	Tief
Non-Financials (5,1)*	**88**	0	1	9	94	71
Automobiles & Parts	**111**	0	0	16	121	80
Chemicals	**79**	0	1	11	82	62
Construction & Materials	**95**	0	1	10	101	77
Food & Beverage	**70**	0	2	18	75	52
Health Care	**80**	0	2	9	88	65
Industrial Goods & Serv.	**81**	0	1	8	86	67
Media	**81**	0	0	16	89	59
Oil & Gas	**94**	0	0	1	102	81
Personal & Household G.	**81**	1	2	4	93	65
Retail	**95**	0	2	-5	111	74
Technology	**79**	0	1	2	88	65
Telecommunications	**85**	0	1	7	94	73
Utilities	**100**	0	1	11	106	83

Spreads nach Sektoren					2024	
	Vortag	1D	1W	YTD	Hoch	Tief
Financials (4)*	**99**	0	2	-16	125	92
Banks	**92**	1	3	-13	118	81
Insurance	**127**	0	1	-23	154	117
Real Estate	**122**	0	-1	-35	159	117
Main	**57**	-1	2	-1	65	50
Crossover	**307**	-2	8	-3	343	275
Senior Financials	**63**	-1	1	-4	75	57
Sub Financials	**112**	-1	2	-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: 24.07.2025 07:56

LBBW Research | Am Hauptbahnhof 2 | 70173 Stuttgart