

LB≡BW Bereit für Neues

Kapitalmärkte Daily

Neuemissionen von Bonds laufen gut

Donnerstag, 3. Juli 2025

- ADP meldet weniger Services-Jobs
- Unternehmen nutzen gutes Umfeld für Anleihe-Neuemissionen
- Heute Vielzahl an US-Makrodaten

Job-Rückgang in den USA

Am US-Arbeitsmarkt zeichnet sich ein Dämpfer ab. Laut dem gestern veröffentlichten ADP-Report für den Privatsektor sank die Zahl der Beschäftigten dort im Juni um 33 Tausend gegenüber dem Vormonat. Dies war der erste monatliche Rückgang seit über 2 Jahren (nach dem schwachen März 2023). Die von Bloomberg befragten Analysten hatten dagegen mit einem Beschäftigungszuwachs um fast 100 Tausend gerechnet. Im produzierenden Gewerbe gab es zwar einen Anstieg (+32 Tsd.), aber der Dienstleistungs-Sektor sorgte mit einem deutlichen Abbau (-66 Tsd.) für den unerwarteten Rückgang der Beschäftigten. Im Euroraum gab es ebenfalls Daten zum Arbeitsmarkt: Die Arbeitslosenquote entwickelte sich im Mai leicht schwächer als erwartet, sie erhöhte sich von 6,2 % im Vormonat auf 6,3 %. An den Börsen beeinträchtigte das die gute Stimmung nicht. Der DAX legte leicht zu, ebenso die Aktien-Indizes in den USA.

Neuemissionen auf Hochtouren

Währen der IPO-Markt für europäische Aktien schwächelt (laut Bloomberg die schwächste erste Jahreshälfte seit mehr als einem Jahrzehnt), läuft es für Neuemissionen von Euro-Unternehmensanleihen richtig gut: Im ersten Halbjahr 2025 platzierten die Unternehmen ein sehr hohes Volumen von 307 Mrd. Euro (+16 % gegenüber dem starken Vorjahreszeitraum).

Aktien

DAX (in Punkten)



Index	Vortag	Änderung z. Vortag	2025 Hoch	2025 Tief
DAX	23.790	117	24.324	19.671
MDAX	30.295	47	31.136	24.641
Euro Stoxx 50	5.319	36	5.541	4.622
S&P 500	6.227	29	6.227	4.983
Nasdaq	20.393	190	20.393	15.268
VDAXNEW (in %)	18,5	0,1	39,7	14,1

Zinsen

10Y-Bund Rendite (in %)



Referenz	Vortag	Änderung z. Vortag	2025 Hoch	2025 Tief
Bund-Rendite 2Y	1,854	0,01	2,33	1,69
Bund-Rendite 10Y	2,619	0,05	2,87	2,33
US-Treasury 2Y	3,809	0,00	4,40	3,62
US-Treasury 10Y	4,284	0,03	4,79	4,02
Bund-Future	129,95	-0,54	133,55	127,02

Landesbank Baden-Württemberg
Strategy Research | 03.07.2025

LB≡BW

Nur im Zuge der Corona-Krise hatten sie sich im ersten Halbjahr 2020 noch mehr liquide Mittel durch neue Anleihen verschafft. In diesem Jahr blieb der Markt nach dem Zoll-Schock von Anfang April zwar für mehrere Wochen ausgetrocknet. Danach gab es aber eine Flut an Neuemissionen: Auf das Rekord-Monatsvolumen im Mai (81,8 Mrd. Euro) folgte der Juni als historisch drittstärkster Monat (68,4 Mrd. Euro). Der Großteil der neuen Unternehmensanleihen stammte wie üblich aus dem Investmentgrade-Segment (in H1/2025 ca. 77 % des Volumens). Aber auch Unternehmen mit schwächeren Bonitäten nutzten zunehmend das gute Marktumfeld: Bei Neuemissionen mit High-Yield-Ratings gab es im Juni sogar ein neues Rekord-Monatsvolumen von 23,3 Mrd. Euro nach dem bereits sehr starken Mai.

307 Mrd. €

Neuemissionen Corporate Bonds

Im ersten Halbjahr begaben die Unternehmen neue Euro-Anleihen im Volumen von 307 Mrd. Euro (+16 % yoy).

Im zweiten Halbjahr dürfte die Dynamik bei den Neuemissionen saisonal bedingt zwar nachlassen, die Nachfrage aber auf einem hohen Niveau bleiben. Für das Gesamtjahr 2025 rechnen wir weiterhin mit dem zweithöchsten Jahresvolumen nach 2020 (500 Mrd. Euro) und einer Steigerung gegenüber dem guten Vorjahr (2024: 442 Mrd. Euro).

Heute US-Daten im Fokus

Heute dürfte es nach der Hitzewelle in Deutschland eine leichte Abkühlung geben. Auch seitens der Makrodaten wird es hierzulande ruhiger, die finalen Werte der HCOB Einkaufsmanager-Indizes für Deutschland und den Euroraum dürften unspektakulär auf dem Niveau der vorläufigen Werte bestätigt werden. In Übersee schaltet der Datenkalender dagegen auf Hochtouren: Das US-Wirtschaftsministerium veröffentlicht mehrere wichtige Zahlen zum Arbeitsmarkt. Darunter die Arbeitslosenquote, für die nach 4,2 % im Vormonat ein leichter Anstieg auf 4,3 % zu erwarten ist. Zudem steht der ISM Services Index auf der Agenda, der auf einer Umfrage unter US-Dienstleistungsunternehmen basiert. Nach 49,9 Punkten im Mai dürfte der Juni-Wert wieder über die Marke von 50 Punkten klettern. Interessant wird zudem, ob sich das US-Handelsbilanzdefizit im Mai wie erwartet ausgeweitet hat (nach -61,6 Mrd. USD im April).



Matthias Schell, CFA,
Investmentanalyst

Credits

iBoxx € Non-Financials (ASW in Bp.)



iBoxx €	Vortag	Änderung z. Vortag	2025 Hoch	2025 Tief
Euro Sovereigns	3,230	0,03	3,36	2,90
Bunds	2,664	0,04	2,86	2,38
SSA	3,184	0,03	3,39	2,95
Covered	2,767	0,03	3,05	2,64
Non-Financials	3,346	0,01	3,62	3,21
Financials	3,275	0,01	3,63	3,21
NF High Yield	5,538	-0,01	6,70	5,46

Renditen in %

Devisen

EURUSD



Währung	Vortag	Änderung z. Vortag	2025 Hoch	2025 Tief
EURUSD	1,1768	-0,0011	1,1779	1,0197
EURCHF	0,9337	0,0002	0,9642	0,9242
EURGBP	0,8657	0,0070	0,8684	0,8246
EURJPY	169,48	0,4777	169,78	156,15
USDCNY	7,1671	0,0052	7,3498	7,1619
USDCHF	0,7935	0,0009	0,9196	0,7926
USDJPY	144,03	0,5400	158,42	140,73

Rohstoffe

Brent (in USD/Barrel)



Rohstoff	Vortag	Änderung z. Vortag	2025 Hoch	2025 Tief
Brent Rohöl (Spot, USD/bl.)	69,14	2,02	81,54	61,18
Gold (USD/oz.)	3.343	0,21	3.426	2.625
Silber (USD/oz.)	36,31	-0,20	37,16	28,905
Kupfer LME (3M, USD/t)	10.013	79	10.112	8.613
Aluminium LME (3M, USD/t)	2.620	22	2.728	2.316
Nickel LME (3M, USD/t)	15.302	96	16.641	14.084
Zink LME (3M, USD/t)	2.758	44	2.979	2.558
Blei LME (3M, USD/t)	2.060	22	2.095	1.842
CO_2-Preis Spot EEX (EUR/t)	71,11	1,29	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	1,2	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	**23.790**	22.000	23.000	24.000
Euro Stoxx 50	**5.319**	4.900	5.100	5.300
S&P 500	**6.227**	5.200	5.400	5.600
Nikkei 225	**39.762**	34.000	35.000	37.000
Rohöl Brent	**69,14**	65	60	60
Gasoil ICE	**711,50**	650	600	600
Gold	**3.343**	3.200	3.000	3.000
Silber	**36,31**	33	32	32
Kupfer	**10.013**	9.500	9.850	10.750
Nickel	**15.302**	15.500	15.750	16.250
Aluminium	**2.620**	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)*	**1,921**	1,70	1,70	1,70
3M Euribor	**1,958**	1,75	1,80	1,80
Swap 2J	**2,001**	1,95	1,90	2,00
Swap 5J	**2,286**	2,20	2,20	2,30
Swap 10J	**2,619**	2,55	2,60	2,70
Bund 2J	**1,854**	1,80	1,80	1,90
Bund 5J	**2,181**	2,10	2,15	2,30
Bund 10J	**2,619**	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)*	**4,440**	4,35	4,35	4,10
3M USD Geldmarkt	**4,281**	4,25	4,25	3,95
Swap 2J	**3,535**	3,70	3,60	3,30
Swap 5J	**3,489**	3,70	3,70	3,50
Swap 10J	**3,743**	3,95	3,95	3,75
Treasury 2J	**3,809**	4,00	3,90	3,60
Treasury 5J	**3,852**	4,20	4,20	4,00
Treasury 10J	**4,284**	4,60	4,60	4,40
Weitere Industriestaaten	**Vortag**	**30.09.2025**	**31.12.2025**	**30.06.2026**
UK Tagesgeld (SONIA)*	**4,218**	3,95	3,70	3,20
UK 10Y Staatsanleihe	**4,608**	4,70	4,50	4,30
Schweiz Tagesgeld (SARON)*	**-0,036**	-0,05	-0,05	-0,05
Schweiz 10Y Staatsanleihe	**0,426**	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	**1,177**	1,12	1,10	1,15
EURJPY	**169,481**	162	163	165
EURCHF	**0,934**	0,96	0,98	0,98
EURGBP	**0,866**	0,82	0,81	0,80
EURCNY	**8,449**	8,05	7,98	8,17
Weitere Währungen	**Vortag**	**30.09.2025**	**31.12.2025**	**30.06.2026**
EURAUD	**1,793**	1,71	1,70	1,66
EURBRL	**6,408**	6,40	6,40	6,80
EURCAD	**1,605**	1,57	1,58	1,54
EURCZK	**24,670**	24,50	24,40	24,20
EURHUF	**400,450**	418,00	420,00	421,00
EURMXN	**22,088**	23,00	23,50	22,50
EURNOK	**11,908**	11,40	11,20	10,90
EURPLN	**4,268**	4,40	4,40	4,42
EURRON	**5,065**	5,10	5,15	5,19
EURSEK	**11,239**	11,30	11,00	10,60
EURTRY	**46,815**	46,20	46,80	47,60
EURZAR	**20,758**	20,20	20,20	19,60



Termine des Tages

ZEIT	LAND		PERIODE	LBBW-PROGNOSE	KONSENS-PROGNOSE[1)]	LETZTER WERT[2)]	WICHTIGKEIT
08:30	CH	CPI (Y/Y)	Jun	-	-0,1	-0,1	*
13:30	EWU	EZB veröffentlicht Protokoll zur Ratssitzung vom 5. Juni					**
14:30	USA	Beschäftigungsveränderung ex Agrar (in Tsd.)	Jun	90	120	139	***
14:30	USA	Arbeitslosenquote (sa)	Jun	4,3	4,3	4,2	***
14:30	USA	Durchschnittliche Stundenlöhne (M/M)	Jun	0,3	0,3	0,4	***
14:30	USA	Handelsbilanz (in Mrd. USD)	Mai	-70,0	-69,8	-61,6	**
16:00	USA	Auftragseingänge Industrie (M/M)	Mai	7,0	7,8	-3,7	*
16:00	USA	ISM Dienstleistungen	Jun	50,5	50,8	49,9	***

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	1,889	-0,017	2,883	1,871
EURIBOR 6M	2,033	-0,018	2,685	2,033
USD Geldmarkt 1M	4,355	0,000	4,620	4,325
USD Geldmarkt 6M	4,325	0,060	4,670	4,175
CHF Swap 10Y	0,604	0,013	0,931	0,382
JPY Swap 10Y	1,298	0,019	1,470	0,989
GBP Swap 10Y	4,306	0,129	4,573	4,142
EUR Swap 30Y	2,755	0,043	2,755	2,105



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

		Änderung	2025		Spread über
	Vortag	zum Vortag	Hoch	Tief	Bund (in bp)
Belgien	3,12	0,06	3,38	2,88	50
Deutschland	2,62	0,05	2,87	2,33	-
Frankreich	3,31	0,05	3,44	2,99	70
Griechenland	3,37	0,07	4,13	3,24	75
Italien	3,52	0,06	3,84	3,33	90
Niederlande	2,83	0,05	3,06	2,54	21
Portugal	2,94	0,06	3,24	2,70	32
Spanien	3,21	0,06	3,43	2,94	59

Weitere Devisen

		Änderung	2025	
	Vortag	zum Vortag	Hoch	Tief
EURDKK	7,461	-0,001	7,469	7,457
EURSEK	11,239	0,059	11,523	10,753
EURCNH	8,449	-0,005	8,454	7,527
EURHKD	9,237	-0,009	9,246	7,940
EURSGD	1,499	0,000	1,502	1,397
EURNZD	1,939	0,006	1,989	1,818
GBPUSD	1,359	-0,012	1,373	1,215

Weitere Credit Indizes (Anleihen in EUR)

iBoxx ASW Spreads nach Sektoren					2025	
	Vortag	1D	1W	YTD	Hoch	Tief
Non-Financials (5,1)*	87	-2	-5	-9	115	86
Automobiles & Parts	107	-2	-6	-13	145	102
Chemicals	75	-2	-6	-14	104	75
Construction & Materials	85	-1	-4	-12	119	85
Food & Beverage	73	-2	-6	-6	96	72
Health Care	78	-2	-7	-12	109	78
Industrial Goods & Serv.	78	-2	-5	-9	106	78
Media	77	-2	-15	-14	113	77
Oil & Gas	98	-2	-4	-7	138	96
Personal & Household G.	79	-2	-6	-9	107	75
Retail	94	-2	-4	-5	119	89
Technology	90	-3	-5	5	109	76
Telecommunications	88	-2	-5	-5	115	83
Utilities	96	-1	-3	-11	119	95

Spreads nach Sektoren					2025	
	Vortag	1D	1W	YTD	Hoch	Tief
Financials (4,1)*	93	-2	-3	-14	130	89
Banks Sen. Preferred	68	-2	-3	-15	97	67
Banks Sen. Bail-in	85	-2	-4	-17	122	81
Insurance	121	-2	-3	-9	167	113
Real Estate	110	-1	0	-8	148	109
Main	54	0	-2	-3	85	51
Crossover	283	1	-10	-30	428	278
Senior Financials	59	0	-2	-5	91	56
Sub Financials	102	1	-3	-10	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: 03.07.2025 07:59

LBBW Research | Am Hauptbahnhof 2 | 70173 Stuttgart