

NORD/LB am Morgen

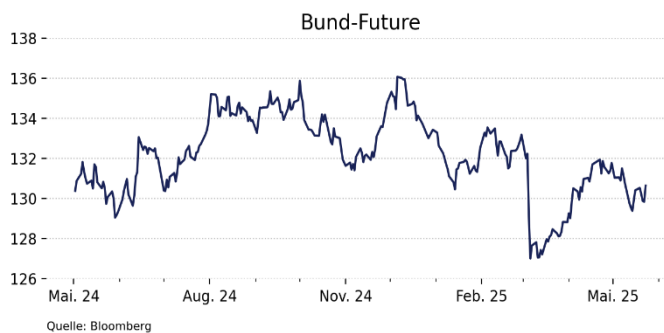
26. Mai 2025

Marktdaten

	23.05.2025	22.05.2025	31.12.2024	Ytd %
DAX	23.629,58	23.999,17	19.909,14	18,7
MDAX	29.894,72	30.053,54	25.589,06	16,8
TECDAX	3.773,69	3.846,76	3.417,15	10,4
EURO STOXX 50	5.326,31	5.424,48	4.895,98	8,8
STOXX 50	4.505,13	4.555,23	4.308,63	4,6
DOW JONES IND.	41.603,07	41.859,09	42.544,22	-2,2
S&P 500	5.802,82	5.842,01	5.881,63	-1,3
MSCI World	3.802,77	3.818,90	3.707,84	2,6
MSCI EM	1.170,98	1.165,38	1.075,47	8,9
NIKKEI 225	37.160,47	36.985,87	39.894,54	-6,9
Euro in USD	1,1362	1,1286	1,0356	9,7
Euro in YEN	161,91	162,36	162,77	-0,5
Euro in GBP	0,8396	0,8409	0,8275	1,5
Bitcoin	107.703,65	111.257,69	94.338,42	14,2
Gold (USD)	3.357,51	3.298,26	2.624,50	27,9
Rohöl (Brent ICE USD)	64,78	64,44	74,64	-13,2
Bund-Future	130,65	129,85	133,44	
Rex	125,94	125,79	125,89	
Umlaufrendite	2,49	2,50	2,31	
3M Euribor	2,04	2,049	2,714	
12M Euribor	2,096	2,104	2,46	
Bund-Rendite 10J.	2,567	2,643	2,367	
Bund-Rendite 20J.	2,999	3,063	2,59	
US-Treasuries 10J.	4,511	4,529	4,569	

Quelle: Bloomberg

Charts



Termine

Zeit	Land	Indikator	für	Prognose NORD/LB
CET		Konjunktur/Sektor:		
15:30	EU	EZB-Ratsmitglied Nagel spricht in Berlin		
16:30	EU	EZB-Präsidentin Lagarde spricht in Berlin		
		Unternehmen		
10:00	DE	Deutsche Wohnen	HV	
10:30	IT	Leonardo	HV	
o.A.	SE	Saab	Capital Markets Day	
		Hinweis		
	US	Börsen geschlossen		
	GB	Börsen geschlossen		

Marktumfeld

- // Die **deutsche** Wirtschaft ist mit deutlich mehr Schwung ins Jahr gestartet als erwartet. Das reale **Bruttoinlandsprodukt** (BIP) legte in Q1 2025 saison- und kalenderbereinigt um 0,4% Q/Q zu, immerhin so stark wie seit dem Sommer 2022 nicht mehr. Der private Konsum, Investitionen und vor allem der Außenhandel trugen zum Wachstum bei. In Erwartung der Trumpschen Zollpolitik hatten Vorzieheffekte den Export im ersten Quartal (insbesondere im März) kräftig angeschoben. Natürlich kann noch kein „Merz-Effekt“ in den Daten enthalten sein. Die expansivere Fiskalpolitik wird zwar mittelfristig der deutschen Wirtschaft einen Schub verleihen, kurzfristig dominiert jedoch die Unsicherheit über die Handelspolitik. Zudem werden sich die Vorzieheffekte im weiteren Jahresverlauf umkehren und die Wirtschaft erneut mehr oder weniger stagnieren. Die EZB wird sich von den optisch positiven BIP-Zahlen in Q1 nicht beirren lassen und ihre geldpolitische Lockerung vorsichtig fortsetzen.
- // In **Deutschland** wurden im vergangenen Jahr 2024 **251.900 Wohnungen** fertiggestellt. Gegenüber dem Vorjahr entsprach dies einem Rückgang um 14,4% bzw. 42.500 Wohnungen. Bei Einfamilienhäusern belief sich der Rückgang auf 22,1%, bei Zweifamilienhäusern auf 26,2% und bei Mehrfamilienhäusern auf 13,4%. In neu errichteten Wohnheimen erhöhte sich die Zahl fertiggestellter Wohnungen dagegen um 17,6% auf 8.500.
- // Der reale **Auftragseingang im Bauhauptgewerbe** ist im März gegenüber Februar kalender- und saisonbereinigt um 17,8% gestiegen. Während sich das Plus im Hochbau auf 0,5% belief, kletterte der Auftragseingang im Tiefbau infolge mehrerer Großaufträge um 34,3%. Im Tiefbau war dies der höchste Anstieg seit Beginn der Zeitreihe im Jahr 1991. Im Jahresvergleich stieg der Auftragseingang insgesamt um 18,5%, wobei der Hochbau um 5,6% und der Tiefbau um 22,4% zulegte.
- // Die Ratingagentur **Moody's** hat bei der Überprüfung der Kreditwürdigkeit **Italiens** das Rating bei „Baa3“ belassen und den Ausblick aufgrund einer besser als erwarteten fiskalischen Entwicklung und eines stabilen politischen Umfelds von „stabil“ auf „positiv“ erhöht.
- // **Wochenausblick:** Auch in dieser Woche können wieder einige spannende Konjunkturdaten erwartet werden. Während am Dienstag das GfK Verbrauchervertrauen für Deutschland und Sentimentanalysen für die Eurozone veröffentlicht werden, wartet zur Mitte der Woche die Fed mit ihren Sitzungsprotokollen auf. Am Freitag werden dann noch Inflationsdaten aus Deutschland und den USA erwartet. Unternehmensseitig stehen wiederholt hauptsächlich Hauptversammlungen und einige wenige Quartalsberichte aus der zweiten und dritten Reihe an. Ausnahme: am späten Mittwochabend berichten Nvidia und Salesforce Q1-Zahlen.

Renten- und Aktienmärkte

- // **US-Staatsanleihen** setzten die Kurserholung vom Donnerstag fort. **Deutsche Bundesanleihen** profitierten nach einem schwachen Start davon, dass Anleger Risikoanlagen eher mieden.
- // Der **DAX** handelte am Freitag infolge der positiven Konjunkturdaten aus Deutschland zunächst freundlich. Diese Gewinne konnte er aber nicht halten. Am frühen Nachmittag überwogen Sorgen über den US-Haushalt. Schließlich kam dann noch Trumps Zolldrohung von 50% gegen die EU dazu, so dass schlussendlich ein dickes Minus zu Buche stand. Vor allem die exportabhängigen Automobilwerte sackten deutlich ab. Während der Woche hatte die Hoffnung auf Handelsdeals noch zu einem neuen Allzeithoch beim DAX oberhalb der Schallmauer von 24.000 Punkten geführt. Außerdem gerieten Halbleiter unter Druck, nachdem auch Apple von der Rhetorik des US-Präsidenten erfasst wurde. Hier drohte er mit Zöllen von 25% auf nicht in den USA produzierte iPhones.
- // DAX -1,54%; MDAX -0,53%; TecDAX -1,90%
- // Auch an der **Wall Street** stieg die Nervosität der Anleger. Die Verluste waren aber geringer als in Europa. Zudem fanden sie bei rückläufigen Handelsumsätzen statt, da die US-Börsen heute aufgrund des Memorial Day geschlossen sind.
- // Dow Jones -0,61%; S&P 500 -0,67%; Nasdaq Comp. -1,00%

Unternehmen

- // Die italienische Großbank **UniCredit** will Beschwerde einlegen gegen Auflagen der italienischen Regierung bei der geplanten Übernahme der **Banco BPM**.

Devisen und Rohstoffe

- // Der **EUR** ließ sich die US-Drohungen nur kurzzeitig anmerken, er behauptete sich deutlich über der Marke von USD 1,13.
- // **Gold** profitierte nach den Äußerungen Trumps erneut von seinem Status als Krisenwährung und verteuerte sich um rund 2%.

NORD/LB am Morgen

26. Mai 2025

Wichtige Hinweise:

Dieses Informationsschreiben (nachfolgend als „Information“ bezeichnet) ist von der NORDDEUTSCHEN LANDESBANK GIROZENTRALE („NORD/LB“) erstellt worden. Die für die NORD/LB zuständigen Aufsichtsbehörden sind die Europäische Zentralbank („EZB“), Sonnemannstraße 20, D-60314 Frankfurt am Main, und die Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht („BaFin“), Graurheindorfer Str. 108, D-53117 Bonn und Marie-Curie-Str. 24-28, D-60439 Frankfurt am Main. Sofern Ihnen diese Information durch Ihre Sparkasse überreicht worden ist, unterliegt auch diese Sparkasse der Aufsicht der BaFin und ggf. auch der EZB. Eine Überprüfung oder Billigung dieser Information oder der hierin beschriebenen Produkte oder Dienstleistungen durch die zuständige Aufsichtsbehörde ist grundsätzlich nicht erfolgt.

Diese Information richtet sich ausschließlich an Empfänger in Deutschland (nachfolgend als „relevante Personen“ oder „Empfänger“ bezeichnet). Die Inhalte dieser Information werden den Empfängern auf streng vertraulicher Basis gewährt und die Empfänger erklären mit der Entgegennahme dieser Information ihr Einverständnis, diese nicht ohne die vorherige schriftliche Zustimmung der NORD/LB an Dritte weiterzugeben, zu kopieren und/oder zu reproduzieren. Andere Personen als die relevanten Personen dürfen nicht auf die Angaben in dieser Information vertrauen. Insbesondere darf weder diese Information noch eine Kopie hiervon nach Japan oder in die Vereinigten Staaten von Amerika oder in ihre Territorien oder Besitztümer gebracht oder übertragen oder an Mitarbeitende oder an verbundene Gesellschaften in diesen Rechtsordnungen ansässiger Empfänger verteilt werden.

Bei dieser Information handelt es sich nicht um eine Anlageempfehlung/Anlagestrategieempfehlung, sondern um eine lediglich Ihrer allgemeinen Information dienende Kundeninformation. Aus diesem Grund ist diese Information nicht unter Berücksichtigung aller besonderen gesetzlichen Anforderungen an die Gewährleistung der Unvoreingenommenheit von Anlageempfehlungen/Anlagestrategieempfehlungen erstellt worden. Ebenso wenig unterliegt diese Information dem Verbot des Handels vor der Veröffentlichung, wie dies für Anlageempfehlungen/Anlagestrategieempfehlungen gilt.

Die hierin enthaltenen Informationen wurden ausschließlich zu Informationszwecken erstellt und werden ausschließlich zu Informationszwecken bereitgestellt. Es ist nicht beabsichtigt, dass diese Information einen Anreiz für Investitionstätigkeiten darstellt. Sie wird für die persönliche Information des Empfängers mit dem ausdrücklichen, durch den Empfänger anerkannten Verständnis bereitgestellt, dass sie kein direktes oder indirektes Angebot, keine Empfehlung, keine Aufforderung zum Kauf, Halten oder Verkauf sowie keine Aufforderung zur Zeichnung oder zum Erwerb von Wertpapieren oder anderen Finanzinstrumenten und keine Maßnahme, durch die Finanzinstrumente angeboten oder verkauft werden könnten, darstellt.

Alle hierin enthaltenen tatsächlichen Angaben, Informationen und getroffenen Aussagen sind Quellen entnommen, die von der NORD/LB für zuverlässig erachtet wurden. Für die Erstellung dieser Information nutzen wir emittentenspezifisch jeweils Finanzdatenanbieter, eigene Schätzungen, Unternehmensangaben und öffentlich zugängliche Medien. Da insoweit allerdings keine neutrale Überprüfung dieser Quellen vorgenommen wird, kann die NORD/LB keine Gewähr oder Verantwortung für die Richtigkeit und Vollständigkeit der hierin enthaltenen Informationen übernehmen. Die aufgrund dieser Quellen in der vorstehenden Information geäußerten Meinungen und Prognosen stellen unverbindliche Werturteile der Mitarbeitenden der NORD/LB dar. Veränderungen der Prämissen können einen erheblichen Einfluss auf die dargestellten Entwicklungen haben. Weder die NORD/LB, noch ihre Organe oder Mitarbeitenden können für die Richtigkeit, Angemessenheit und Vollständigkeit der Informationen oder für einen Renditeverlust, indirekte Schäden, Folge- oder sonstige Schäden, die Personen entstehen, die auf die Informationen, Aussagen oder Meinungen in dieser Information vertrauen (unabhängig davon, ob diese Verluste durch Fahrlässigkeit dieser Personen oder auf andere Weise entstanden sind), die Gewähr, Verantwortung oder Haftung übernehmen.

Frühere Wertentwicklungen sind kein verlässlicher Indikator für künftige Wertentwicklungen. Währungskurse, Kursschwankungen der Finanzinstrumente und ähnliche Faktoren können den Wert, Preis und die Rendite der in dieser Information in Bezug genommenen Finanzinstrumente oder darauf bezogener Instrumente negativ beeinflussen. Im Zusammenhang mit Wertpapieren (Kauf, Verkauf, Verwahrung) fallen Gebühren und Provisionen an, welche die Rendite des Investments mindern. Die Bewertung aufgrund der historischen Wertentwicklung eines Wertpapiers oder Finanzinstruments lässt sich nicht zwingend auf dessen zukünftige Entwicklung übertragen.

Diese Information stellt keine Anlage-, Rechts-, Bilanzierungs- oder Steuerberatung sowie keine Zusicherung dar, dass ein Investment oder eine Strategie für die individuellen Verhältnisse des Empfängers geeignet oder angemessen ist, und kein Teil dieser Information stellt eine persönliche Empfehlung an einen Empfänger der Information dar. Auf die in dieser Information Bezug genommenen Wertpapiere oder sonstigen Finanzinstrumente sind möglicherweise nicht für die persönlichen Anlagestrategien und -ziele, die finanzielle Situation oder individuellen Bedürfnisse des Empfängers geeignet.

Ebenso wenig handelt es sich bei dieser Information im Ganzen oder in Teilen um einen Verkaufs- oder anderweitigen Prospekt. Dementsprechend stellen die in dieser Information enthaltenen Informationen lediglich eine Übersicht dar und dienen nicht als Grundlage einer möglichen Kauf- oder

Verkaufsentscheidung eines Investors. Eine vollständige Beschreibung der Einzelheiten von Finanzinstrumenten oder Geschäften, die im Zusammenhang mit dem Gegenstand dieser Information stehen könnten, ist der jeweiligen (Finanzierungs-) Dokumentation zu entnehmen. Soweit es sich bei den in dieser Information dargestellten Finanzinstrumenten um prospektpflichtige eigene Emissionen der NORD/LB handelt, sind allein verbindlich die für das konkrete Finanzinstrument geltenden Anleihebedingungen sowie der jeweilig veröffentlichte Prospekt der NORD/LB, die insgesamt unter www.nordlb.de heruntergeladen werden können und die bei der NORD/LB, Friedrichswall 10, 30159 Hannover kostenlos erhältlich sind. Eine eventuelle Anlageentscheidung sollte in jedem Fall nur auf Grundlage dieser (Finanzierungs-) Dokumentation getroffen werden. Diese Information ersetzt nicht die persönliche Beratung. Jeder Empfänger sollte, bevor er eine Anlageentscheidung trifft, im Hinblick auf die Angemessenheit von Investitionen in Finanzinstrumente oder Anlagestrategien, die Gegenstand dieser Information sind, sowie für weitere und aktuellere Informationen im Hinblick auf bestimmte Anlagemöglichkeiten sowie für eine individuelle Anlageberatung einen unabhängigen Anlageberater konsultieren.

Jedes in dieser Information in Bezug genommene Finanzinstrument kann ein hohes Risiko einschließlich des Kapital-, Zins-, Index-, Währungs- und Kreditrisikos, politischer Risiken, Zeitwert-, Rohstoff- und Marktrisiken aufweisen. Die Finanzinstrumente können einen plötzlichen und großen Wertverlust bis hin zum Totalverlust des Investments erfahren. Jede Transaktion sollte nur aufgrund einer eigenen Beurteilung der individuellen finanziellen Situation, der Angemessenheit und der Risiken des Investments erfolgen.

Die in dieser Information enthaltenen Angaben ersetzen alle vorherigen Versionen einer entsprechenden Information und beziehen sich ausschließlich auf den Zeitpunkt der Erstellung der Information. Zukünftige Versionen dieser Information ersetzen die vorliegende Fassung. Eine Verpflichtung der NORD/LB, die Angaben in dieser Information zu aktualisieren und/oder in regelmäßigen Abständen zu überprüfen, besteht nicht. Eine Garantie für die Aktualität und fortgeltende Richtigkeit kann daher nicht gegeben werden. Mit der Verwendung dieser Information erkennt der Empfänger die obigen Bedingungen an.

Die NORD/LB gehört dem Sicherungssystem der Deutschen Sparkassen-Finanzgruppe an. Weitere Informationen erhält der Empfänger unter Nr. 28 der Allgemeinen Geschäftsbedingungen der NORD/LB oder unter www.dsgv.de/sicherungssystem.

Redaktionsschluss: 26. Mai 2025

Für die in unseren Studien verwendeten sprachlichen Formulierungen verweisen wir auf die Erklärung zur gendersensiblen Sprache auf www.nordlb.de/impressum

Ansprechpartner:

Silke Günther: +49 511 361 – 2413

Wolfgang Donie: +49 511 361 – 5375

Martin Strohmeier: +49 511 361 – 4712