

# NORD/LB am Morgen

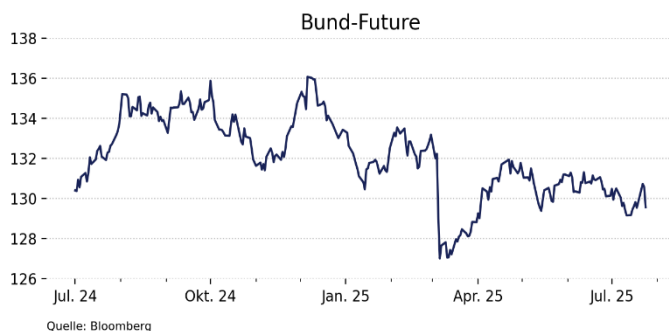
25. Juli 2025

## Marktdaten

|                       | 24.07.2025 | 23.07.2025 | 31.12.2024 | Ytd % |
|-----------------------|------------|------------|------------|-------|
| DAX                   | 24.295,93  | 24.240,82  | 19.909,14  | 22,0  |
| MDAX                  | 31.633,56  | 31.512,25  | 25.589,06  | 23,6  |
| TECDAX                | 3.863,13   | 3.835,31   | 3.417,15   | 13,1  |
| EURO STOXX 50         | 5.355,20   | 5.344,25   | 4.895,98   | 9,4   |
| STOXX 50              | 4.528,68   | 4.523,16   | 4.308,63   | 5,1   |
| DOW JONES IND.        | 44.693,91  | 45.010,29  | 42.544,22  | 5,1   |
| S&P 500               | 6.363,35   | 6.358,91   | 5.881,63   | 8,2   |
| MSCI World            | 4.124,25   | 4.115,24   | 3.707,84   | 11,2  |
| MSCI EM               | 1.267,29   | 1.265,16   | 1.075,47   | 17,8  |
| NIKKEI 225            | 41.826,34  | 41.171,32  | 39.894,54  | 4,8   |
| Euro in USD           | 1,1754     | 1,1775     | 1,0356     | 13,5  |
| Euro in YEN           | 172,78     | 172,38     | 162,77     | 6,1   |
| Euro in GBP           | 0,8702     | 0,8668     | 0,8275     | 5,2   |
| Bitcoin               | 118.466,01 | 118.725,15 | 94.338,42  | 25,6  |
| Gold (USD)            | 3.370,79   | 3.388,69   | 2.624,50   | 28,4  |
| Rohöl (Brent ICE USD) | 69,18      | 68,51      | 74,64      | -7,3  |
| Bund-Future           | 129,58     | 130,58     | 133,44     |       |
| Rex                   | 125,86     | 126,08     | 125,89     |       |
| Umlaufrendite         | 2,51       | 2,47       | 2,31       |       |
| 3M Euribor            | 1,948      | 1,939      | 2,714      |       |
| 12M Euribor           | 2,036      | 2,038      | 2,46       |       |
| Bund-Rendite 10J.     | 2,702      | 2,639      | 2,367      |       |
| Bund-Rendite 20J.     | 3,107      | 3,066      | 2,59       |       |
| US-Treasuries 10J.    | 4,396      | 4,38       | 4,569      |       |

Quelle: Bloomberg

## Charts



## Termine

| Zeit CET                  | Land | Indikator                                 | für                          | Prognose NORD/LB |
|---------------------------|------|-------------------------------------------|------------------------------|------------------|
| <b>Konjunktur/Sektor:</b> |      |                                           |                              |                  |
| 10:00                     | DE   | ifo-Geschäftsklimaindex                   |                              | 89,0             |
| 10:00                     | DE   | ifo-Geschäftserwartungen                  | Jul                          | 91,3             |
| 10:00                     | DE   | ifo-Geschäftslage                         | Jul                          | 86,9             |
| 10:00                     | EU   | Geldmenge M3 sa Y/Y                       | Jun                          | 3,7%             |
| 14:30                     | US   | Auftr. langl. Güter ex Transp. M/M, vorl. | Jun P                        | -0,1%            |
| 14:30                     | US   | Auftragseing. langl. Güter M/M, vorl.     | Jun P                        | -9,5%            |
| 15:00                     | BE   | Unternehmensvertrauen sa                  | Jul                          | -8,2             |
| <b>Unternehmen</b>        |      |                                           |                              |                  |
| 07:00                     | NL   | Signify                                   | Q2-Zahlen                    |                  |
| 07:00                     | DE   | Hella                                     | Halbjahreszahlen             |                  |
| 07:30                     | DE   | Volkswagen                                | Halbjahreszahlen             |                  |
| 07:30                     | FR   | Remy Cointreau                            | Q1-Zahlen                    |                  |
| 07:30                     | FR   | Vallourec                                 | Halbjahreszahlen             |                  |
| 07:45                     | IT   | Eni                                       | Q2-Zahlen                    |                  |
| 08:00                     | DE   | Traton SE                                 | Halbjahreszahlen             |                  |
| 08:00                     | SE   | Svenska Cellulosa                         | Q2-Zahlen                    |                  |
| 13:45                     | DE   | Deutsche Börse                            | Call zu den Halbjahreszahlen |                  |

## Marktumfeld

- // Eine neue Umfrage des Ifo-Instituts bestätigt die anhaltende **Investitionszurückhaltung** der dt. Unternehmen. Aufgrund des Zollkonflikts rechnen die Industrieunternehmen mit einer Verschiebung der globalen Handelsbeziehungen. Der weltgrößten Volkswirtschaft USA kehrt man den Rücken zu. Fast 30% der Firmen mit Investitionsplänen in den Vereinigten Staaten haben Projekte verschoben, 15% sogar ganz gestrichen. Die Bedeutung des US-Marktes schwindet. Aber auch in Deutschland zeigen sich die Auswirkungen des Handelsstreits. Ifo: „Besonders Firmen, die negativ von den Zöllen betroffen sind, entscheiden sich dazu, Investitionen in Deutschland zu verschieben oder zu streichen“.
- // Auch bei der dt. **Verbraucherstimmung** sieht es nicht gut aus. Das GfK Konsumklima-Barometer hat sich überraschend weiter eingetrübt und sinkt den zweiten Monat in Folge (auf minus 21,5 Punkte). Konsumenten bleiben verunsichert. Zwar blicken die Deutschen zuversichtlicher auf ihre künftigen Finanzen, jedoch auch skeptischer auf den Konsum und die Konjunktur. Die Bereitschaft größerer Einkäufe fällt auf den tiefsten Stand seit Februar, parallel steigt der Sparindikator.
- // Während die Stimmung in der dt. Industrie und bei den dt. Verbrauchern noch mit Moll-Tönen unterlegt ist, entwickelt sich die Wirtschaft im **Euroraum** stetig freundlicher. Der vom Finanzdienstleister S&P Global erhobene **Einkaufsmanagerindex** steigt im Juli auf 51,0 Zähler (plus 0,4 Punkte) und damit auf den höchsten Wert seit rd. 12 Monaten. Zum siebten Mal in Folge bleibt das Barometer damit im expansiven Bereich (Werte oberhalb von 50 signalisieren Wachstum).
- // Die EZB hat auf ihrer gestrigen Sondersitzung einstimmig beschlossen, ihre **Leitzinsen unverändert** zu lassen. Nach sieben Senkungen in Folge war dies von der Mehrheit der Beobachter erwartet worden. Die Währungshüter können sich zurücklehnen und abwarten. Die Inflation ist im Zielbereich und die mittelfristigen Inflationserwartungen stabil bei 2% verankert. Die Wirtschaft in der Eurozone erweist sich bisher sogar als einigermaßen widerstandsfähig, um die am kurzen Ende überwiegenden Abwärtsrisiken aus dem Zollkonflikt abzufedern. Was sich darüber hinaus für die Geldpolitik ergibt, darüber tappt die EZB im Dunklen. Es bleibt beim datengetriebenen Ansatz, der von Sitzung zu Sitzung entscheidet. Unsere NORD/LB Volkswirte gehen nach wie vor davon aus, dass es in diesem Jahr eine weitere Zinssenkung geben wird, wahrscheinlich im September.
- // **Tagesausblick:** Zum Ausklang der Woche blicken Marktteilnehmer mit den Ifo-Umfrageergebnissen für Juli auf den wichtigsten der monatlichen Stimmungsindikatoren in Deutschland. Mit den recht freundlichen Vorgaben vom vorausgegangenen sentix und ZEW-Konjunkturindex haben im Grunde die meisten Ökonomen eine Verbesserung der Einschätzungen zur Geschäftsperspektive auf dem Zettel. Etwas Wasser in den Wein gossen allerdings gestern die frischen Daten zur Befragungsrunde der Einkaufsmanager in Deutschland. Die Geschäftstätigkeit im Juli ist insgesamt nur geringfügig gewachsen.

## Renten- und Aktienmärkte

- // Am europ. Rentenmarkt hält der Verkaufsdruck an. **Aktienmärkte** schlossen uneinheitlich. Die Zollpolitik bleibt Faktor Nummer 1.

## Unternehmen

- // **Vossloh** sieht sich weiter auf einem anhaltenden Wachstumskurs. Unternehmensangaben zufolge sind die Auftragsbücher gut gefüllt. Der Zulieferer für Bahninfrastrukturen profitiert von den weltweiten Investitionen in diesem Sektor. Das oper. Ergebnis (EBIT) legte in Q2 auf EUR 37,6 Mio. zu (plus EUR 6,0 Mio.). Die Jahresziele wurden bekräftigt (Umsatz: EUR 1,25 bis 1,33 Mrd.; EBIT: EUR 110 bis 120 Mio.). Insbesondere in CN, DE & USA wird in den nächsten Jahren ein deutliches Wachstum antizipiert.
- // Aufgrund der rückläufigen Öl- und Gaspreise (Brent hat sich im Jahresvergleich rd. 20% verbilligt) muss der franz. Öligigant **TotalEnergies** im HJ2 einen Gewinneinbruch verkraften. Das bereinigte Nettoergebnis sinkt zweistellig (23%) auf USD 3,6 Mrd. Im Raffinerie- und Chemiegeschäft fällt der Gewinn sogar um 39%; in der Sparte Flüssigerdgas (LNG) um rd. 10%. TotalEnergies verzeichnet damit das schwächste Ergebnis seit vier Jahren. Einziger Lichtblick am Horizont bleibt die Stromerzeugungsparade. Hier konnte der Gewinn auf USD 574 Mio. (+14%) zulegen.

## Devisen

- // Der **Euro** hat ggü. dem Dollar seit Jahresbeginn rd. 12% aufgewertet. Dies ist auch der EZB nicht entgangen. Laut Christine Lagarde verfolge man zwar kein Wechselkursziel, für die Inflationsprognose ist die FX-Entwicklung aber von Bedeutung.

# NORD/LB am Morgen

25. Juli 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](http://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](http://www.dsgv.de/sicherungssystem).

## Redaktionsschluss: 25. Juli 2025

Für die in unseren Studien verwendeten sprachlichen Formulierungen verweisen wir auf die Erklärung zur gendersensiblen Sprache auf [www.nordlb.de/impressum](http://www.nordlb.de/impressum)

## Ansprechpartner:

Silke Günther: +49 511 361 – 2413

Wolfgang Donie: +49 511 361 – 5375

Martin Strohmeier: +49 511 361 – 4712