

NORD/LB am Morgen

26. August 2025

Marktdaten	25.08.2025	22.08.2025	31.12.2024	Ytd %
DAX	24.273,12	24.363,09	19.909,14	21,9
MDAX	31.073,13	30.998,88	25.589,06	21,4
TECDAX	3.768,87	3.779,74	3.417,15	10,3
EURO STOXX 50	5.443,96	5.488,23	4.895,98	11,2
STOXX 50	4.605,09	4.626,06	4.308,63	6,9
DOW JONES IND.	45.282,47	45.631,74	42.544,22	6,4
S&P 500	6.439,32	6.466,91	5.881,63	9,5
MCSI World	4.174,13	4.192,80	3.707,84	12,6
MSCI EM	1.285,46	1.266,55	1.075,47	19,5
NIKKEI 225	42.807,82	42.633,29	39.894,54	7,3
Euro in USD	1,1616	1,1718	1,0356	12,2
Euro in YEN	171,68	172,19	162,77	5,5
Euro in GBP	0,8635	0,8665	0,8275	4,4
Bitcoin (USD)	110.060,37	116.683,83	94.338,42	16,7
Gold (USD)	3.358,33	3.371,86	2.624,50	28,0
Rohöl (Brent ICE USD)	68,80	67,73	74,64	-7,8
Bund-Future	128,99	129,44	133,44	
Rex	125,18	125,14	125,89	
Umlaufrendite	2,62	2,62	2,31	
3M Euribor	2,021	2,017	2,714	
12M Euribor	2,113	2,084	2,46	
Bund-Rendite 10J.	2,757	2,722	2,367	
Bund-Rendite 20J.	3,224	3,199	2,59	
US-Treasuries 10J.	4,275	4,254	4,569	
CO2 Emissionsrechte	72,19	72,53	73,00	-1,1

Quelle: Bloomberg

Charts



Termine

Zeit	CET	Land	Indikator	für	Prognose NORD/LB
Konjunktur/Sektor:					
10:00		DE	ifo-Geschäftsklimaindex	Aug	87,8
10:00		DE	ifo-Geschäftserwartungen	Aug	89,9
10:00		DE	ifo-Geschäftslage	Aug	85,9
15:00		BE	Unternehmensvertrauen sa	Aug	-11,3
16:00		US	Neubauverkäufe	Jul	630K
21:15		US	Fed's Logan spricht in Mexico City		
Unternehmen					
07:30		DE	SFC Energy	Q2	
07:30		DE	Dermapharm Holding	H1	
09:30		DE	DZ Bank	H1	
10:00		DE	Baywa	HV	
10:00		DE	Dekabank	H1	

Marktumfeld

- // Die Wirtschaftsstimmung der deutschen Unternehmen hat sich im August überraschend leicht verbessert. Zum sechsten Mal in Folge kletterte der **ifo-Geschäftsklimaindex** dank verbesserter Geschäftserwartungen auf nun 89,0 Punkte, bleibt aber auf niedrigem Niveau. Der „Zoll-Deal“ sorgt zwar nicht für Begeisterung, scheint aber angesichts des bevorstehenden starken binnenwirtschaftlichen Stimulus verkräftbar. Die Zinssenkungserwartungen dürften durch die soliden ifo-Zahlen keinen Auftrieb erhalten, frühestens im Dezember dürfte die EZB dieses Thema wieder ernsthaft in Erwägung ziehen. Im September werden die Projektionen der EZB kaum verändert ausfallen. Auch wir haben trotz der Datenrevisionen nur marginal unsere Konjunkturprognose angepasst: Nach mehr oder weniger Stagnation des realen Bruttoinlandsprodukts im laufenden Jahr (+0,2%) erwarten wir eine deutliche Konjunkturbelebung im Jahr 2026 (+1,2%).
 - // Im 1. Halbjahr 2025 stieg der **Auftragseingang im deutschen Bauhauptgewerbe** um y/y real 7,3% und nominal 9,4%. Dabei verzeichneten laut Statistischem Bundesamt beide Bauarten Steigerungen, der Hochbau legte um 5,6% und der Tiefbau um 8,7% zu. Allerdings erfolgte der Anstieg ausgehend von einem niedrigen Niveau. Im Juni wies der Trend aber nach unten. Die Aufträge fielen zum Vormonat Mai um real 2,6%, wobei die Bestellungen im Hochbau um 12,2% zulegten und diejenigen im Tiefbau um 13,1% sanken.
 - // **Tagesausblick:** Der heutige Handelstag ist vor allem von US-seitigen Makrodaten geprägt. Die Auftragseingänge der langlebigen Güter sind dabei besonders interessant, wobei wir bei der Headline Rate von einem Rückgang im Juli ausgehen. Der Blick in die Details dürfte dabei besonders lohnen, denn die ein oder andere Branche dürfte noch immer gefragt sein. Außerdem wird der Case Shiller Hauspreisindex zeigen, wie es um den dortigen Immobilienmarkt bestellt ist. Dieser tritt nunmehr bereits seit Jahren auf der Stelle und dürfte auch im Juni kaum an Dynamik gewonnen haben.
- ## Renten- und Aktienmärkte
- // An den **Anleihemärkten** beiderseits des Atlantiks kam es am Montag zu Gewinnmitnahmen, nachdem diese am Freitag noch Schub von der Rede des US-Notenbankchef Powell bekamen. Deutsche Bundesanleihen wurden zudem durch den überraschend positiven ifo-Geschäftsklimaindex belastet.
 - // Nach der Kauflaune zum Wochenende stellte sich zum Start der neuen Woche an den **europäischen Aktienmärkten** wieder Ernüchterung ein. Während sich die Euphorie bzgl. der Zinssenkungsfantasien etwas legte, gerieten auch die Friedensbemühungen für die Ukraine bzw. die ausbleibenden Erfolgsmeldungen wieder stärker in den Fokus. Entsprechend legten Rüstungswerte gegen den Trend zu.
 - // DAX -0,37%; MDAX +0,24%; TecDAX -0,29%
 - // Auch an der **Wall Street** kühlte sich die Stimmung wieder ab. Nach der Euphorie am Freitag kam es gestern zu Gewinnmitnahmen. Zudem rückte die zollbedingte Inflation wieder in den Fokus. Dow -0,76%; S&P 500 -0,43%; Nasdaq Comp. -0,43%

Unternehmen

- // Medienberichten zufolge will die **Lufthansa** ab kommendem Jahr mit einer neuen Organisationsstruktur ihre Zentrale stärken und damit Effizienz, Profitabilität und Kundennutzen steigern. Künftig sollen die Netzwerkmarken Lufthansa Airlines, Swiss, Brussels Airlines und Austrian Airlines nur noch für das verantwortlich sein, was den Fluggast an Bord betrifft, wie z. B. das Catering. Zentrale Aufgaben wie Angebotssteuerung, Netz und Vertrieb sollen durch den Konzern erfolgen.
- // Die italienische Großbank **Unicredit** weitet ihren Einfluss bei der **Commerzbank** wie geplant aus und kündigte die Umwandlung von Derivaten in Aktien der Frankfurter an, womit sich der Stimmrechtsanteil auf 26% erhöht. Zu gegebener Zeit sollen weitere Derivate getauscht und der Anteil auf 29% erhöht werden.
- // **PDD**, der Mutterkonzern der Billigplattform **Temu**, hat durch Rabattaktionen seine Erlöse in Q2 um 7% auf USD 14,5 Mrd. gesteigert. Der operative Gewinn (non-GAAP) fiel dagegen – auch belastet durch Zölle – um 21% auf USD 3,9 Mrd.

Devisen und Rohstoffe

- // Der **USD** ging am Montag auf Erholungskurs, nachdem er zuletzt unter Druck war.
- // Sorgen hinsichtlich einer Lieferunterbrechung aufgrund der ukrainischen Angriffe auf russische Energieinfrastruktur sowie möglicher weiterer US-Sanktionen führten gestern zu steigenden **Rohölpreisen**.

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. August 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