LBBW

Kapitalmärkte Daily

Ereignisreiche Woche vor Weihnachten

Montag, 15. Dezember 2025

- Asien: Schwacher Start nach enttäuschenden China-Zahlen
- Deutschland: Bahn mit Großinvestition
- Zahlreiche Ereignisse in dieser Woche

Asien: Schwacher Start nach enttäuschenden China-Zahlen

Die letzte Woche vor Weihnachten verspricht noch einmal spannend zu werden. Zahlreiche Entscheidungen und Wirtschaftsdaten dürften vor der liquiditätsarmen Feiertagszeit für Bewegung sorgen. Bereits heute Morgen konnte dies an den asiatischen Börsen beobachtet werden, welche durchgehend schwach in den Tag starteten. Der japanischen Nikkei 225 lag zuletzt um 1,3 % im Minus, während der koreanische KOSPI um 1,2 % tiefer notierte.

Neben dem Abverkauf an den US-amerikanischen Börsen am Freitag drücken auch neue Sorgen aus der chinesischen Wirtschaft auf die Stimmung. Die Einzelhandelsumsätze im November präsentierten sich mit einem Zuwachs von mageren 1,3 % (erwartet wurde ein Plus von 2,9 %) alarmierend schwach, was die zunehmende Kaufzurückhaltung der Haushalte seit den Herbstmonaten erneut unterstreicht. Ähnlich enttäuschend sieht es bei den Investitionen aus, die in den ersten elf Monaten des Jahres um 2,6 % schrumpften (erwartet: -2,3 %). Nur die Industrieproduktion konnte im November mit +4,8 % deutlicher zulegen, verfehlte damit aber ebenfalls die Erwartung. Wenig überraschend machte sich dies auch am Aktienmarkt bemerkbar. Der CSI 300 notierte zuletzt 0,4 % schwächer, der Hang Seng büßte mit -1,1 % stärker ein.

Aktien

DAX (in Punkten)

Index	Vortag	Änderung z. Vortag	2025 Hoch	2025 Tief
DAX	24,186	-108	24,611	19,671
MDAX	29,959	39	31,649	24,641
Euro Stoxx 50	5,721	-33	5,787	4,622
S&P 500	6,827	-74	6,901	4,983
Nasdaq	23,195	-399	23,958	15,268
VDAXNEW (in %)	15.7	0.6	39.7	14.1

Zinsen

10Y-Bund Rendite (in %)

Referenz	Vortag	Änderung z. Vortag	2025 Hoch	2025 Tief
Bund-Rendite 2Y	2.119	-0.01	2.33	1.69
Bund-Rendite 10Y	2.831	0.01	2.87	2.33
US-Treasury 2Y	3.545	0.00	4.40	3.44
US-Treasury 10Y	4.172	0.04	4.79	3.94
Bund-Future	127.43	-0.15	133.55	127.02

LBBW

Deutsche Bahn mit Großinvestition

Auf dem CSU-Parteitag am Samstag verlangte Bundeskanzler Friedrich Merz von den Delegierten einen langen Atem. Die angestoßenen Strukturreformen würden Zeit benötigen, um ihre volle Wirkung in der Realwirtschaft zu entfalten. Damit dämpft Merz die Erwartungen auf eine baldige wirtschaftliche Kehrtwende. Aus der deutschen Industrie konnte am Wochenende dennoch Positives gemeldet werden. So unterzeichnete die Deutsche Bahn mit der VW-Tochter MAN einen Rahmenvertrag über den Kauf von rund 3.000 Bussen im Gesamtvolumen von einer Milliarde Euro. Die Auslieferung ist für den Zeitraum 2027 bis 2032 geplant. Für den Münchner Fahrzeughersteller stellt dies den größten Einzelauftrag in der Unternehmensgeschichte dar. Der Aktie von Traton (der börsennotierten Holdinggesellschaft von MAN) könnte dies zum Wochenstart Rückenwind verleihen.

Spannende Woche vor Weihnachten

Eine Reihe wichtiger Konjunkturdaten, vom Arbeitsmarkt über die Industrie bis hin zu Inflation, verspricht eine spannende Woche für Anleger. Den Auftakt machen am Dienstag u.a. die Einkaufsmanagerindizes für Deutschland, gefolgt vom ifo-Geschäftsklima-Index am Mittwoch. In beiden Fällen erwarten wir eine leichte Verbesserung der Stimmung. Am Dienstag stehen in den USA die Arbeitsmarktzahlen für November an (die Oktoberdaten fielen dem Government Shutdown zum Opfer), bevor dann am Donnerstag die US-Verbraucherpreise gemeldet werden. Für die Fed dürften die Daten erneut das Dilemma zwischen einer Abkühlung des Arbeitsmarkts und anziehender Inflation aufzeigen. Bei der Zinsentscheidung der EZB am selben Tag sollte es unterdessen keine Überraschungen geben, der Leitzins dürfte unverändert bei 2 % belassen werden.

Zum Abschluss der Handelswoche tagt noch die Bank of Japan. Unserer Einschätzung nach wird sich die BOJ erstmals seit Januar wieder an eine Zinserhöhung heranwagen. Sowohl das zuletzt gestiegene Nominallohnwachstum als auch der schwache Yen sprechen für eine solche. Gleichzeitig bereiten aber auch die neuen Spannungen mit China in der Wirtschaft erste Sorgen. In einer jüngsten Unternehmensumfrage sahen 43 % der Befragten bereits negative Auswirkungen auf die wirtschaftliche Lage (mit dem Tourismussektor als Hauptleidtragendem). Es bleibt abzuwarten, wie sehr dies die BOJ in ihrem weiteren Zinspfad beeinflussen wird.

Sandro Pannagl, Senior Economist

Credits

iBoxx € Non-Financials (ASW in Bp.)

iBoxx €	Vortag	z. Vortag	Hoch	Tief
Euro Sovereigns	3.464	0.02	3.46	2.90
Bunds	2.972	0.02	2.98	2.38
SSA	3.394	0.02	3.39	2.95
Covered	2.950	0.01	3.05	2.64
Non-Financials	3.536	0.01	3.62	3.21
Financials	3.448	0.00	3.63	3.15
NF High Yield	5.534	0.00	6.70	5.25

Devisen

EURUSD

		Änderung	2025	
Währung	Vortag	z. Vortag	Hoch	Tief
EURUSD	1.1739	-0.0019	1.1852	1.0197
EURCHF	0.9342	0.0014	0.9642	0.9214
EURGBP	0.8790	0.0039	0.8838	0.8246
EURJPY	182.99	0.5640	182.99	156.15
USDCNY	7.0554	-0.0028	7.3498	7.0554
USDCHF	0.7959	0.0024	0.9196	0.7869
USDJPY	155.89	0.7250	158.42	140.73

Rohstoffe

Brent (in USD/Barrel)

		Änderung	2025	
Rohstoff	Vortag	z. Vortag	Hoch	Tief
Brent Rohöl (Spot, USD/bl.)	61.16	-0.19	81.54	61.06
Gold (USD/oz.)	4,286	30.04	4,347	2,625
Silber (USD/oz.)	64.51	2.40	64.51	28.905
Kupfer LME (3M, USD/t)	11,515	-357	11,872	8,613
Aluminium LME (3M, USD/t)	2,869	-32	2,904	2,316
Nickel LME (3M, USD/t)	14,587	-39	16,641	14,084
Zink LME (3M, USD/t)	3,125	-79	3,204	2,558
Blei LME (3M, USD/t)	1,968	-21	2,096	1,842
CO_2-Preis Spot EEX (EUR/t)	NA	0.00	83.86	59.89

Prognosen

Konjunktur

in %		2023	2024	2025e	2026e
Deutschland	BIP	-0.7	-0.5	0.2	0.8
	Inflation	5.9	2.2	2.1	2.3
Euroraum	BIP	0.6	0.7	1.3	1.3
	Inflation	5.4	2.4	2.1	2.2
USA	BIP	2.9	2.8	2.0	1.5
	Inflation	4.1	3.0	2.8	3.5
China	BIP	5.2	5.0	3.7	3.5
	Inflation	0.2	0.2	0.0	0.8
Welt	BIP	2.9	3.2	2.8	2.8
	Inflation	5.3	3.5	3.4	3.5

Zinsen, Renditen, Swapsätze (in %)

Euroraum	Vortag	31.03.2026	30.06.2026	31.12.2026
EZB Hauptrefisatz	2.150	2.15	2.15	2.15
EZB Einlagesatz	$$ER: 2308,NO DATA T	2.00	2.00	2.00
Tagesgeld (€STR)*	1.930	1.95	1.95	1.95
3M Euribor	2.082	2.00	2.05	2.05
Swap 2J	2.295	2.15	2.20	2.30
Swap 5J	2.584	2.45	2.45	2.55
Swap 10J	2.917	2.80	2.85	2.90
Bund 2J	2.119	2.00	2.05	2.20
Bund 5J	2.421	2.35	2.40	2.55
Bund 10J	2.831	2.80	2.90	3.00

USA	Vortag	31.03.2026	30.06.2026	31.12.2026
Fed Funds Target Rate	3.750	3.75	3.50	3.50
Tagesgeld (SOFR)*	3.660	3.65	3.40	3.40
3M USD Geldmarkt	3.709	3.60	3.40	3.35
Swap 2J	3.355	3.25	3.10	3.00
Swap 5J	3.470	3.35	3.30	3.40
Swap 10J	3.786	3.80	3.80	4.00
Treasury 2J	3.545	3.50	3.35	3.25
Treasury 5J	3.735	3.70	3.70	3.75
Treasury 10J	4.172	4.30	4.40	4.50

Weitere Industriestaaten	Vortag	31.03.2026	30.06.2026	31.12.2026
UK Tagesgeld (SONIA)*	3.975	3.70	3.45	3.20
UK 10Y Staatsanleihe	4.590	4.60	4.60	4.70
Schweiz Tagesgeld (SARON)*	-0.039	-0.05	-0.05	-0.05
Schweiz 10Y Staatsanleihe	0.318	0.30	0.35	0.40

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

Aktien- und Rohstoffmärkte

	Vortag	31.03.2026	30.06.2026	31.12.2026
DAX	24,186	24,500	25,000	25,000
Euro Stoxx 50	5,721	5,700	5,700	5,700
S&P 500	6,827	6,800	6,800	6,800
Nikkei 225	50,837	50,000	50,000	50,000
Rohöl Brent	61.16	65	60	60
Gasoil ICE	629.25	650	600	600
Gold	4,286	4,400	4,400	4,600
Silber	64.51	52	52	55
Kupfer	11,515	11,250	11,550	11,700
Nickel	14,587	16,550	16,650	17,200
Aluminium	2,869	2,900	3,100	3,250

Devisen

Hauptwährungen	Vortag	31.03.2026	30.06.2026	31.12.2026
EURUSD	1.174	1.18	1.20	1.22
EURJPY	182.986	174	173	173
EURCHF	0.934	0.95	0.96	0.97
EURGBP	0.879	0.85	0.85	0.85
EURCNY	8.281	8.38	8.22	8.17

Weitere Währungen	Vortag	31.03.2026	30.06.2026	31.12.2026
EURAUD	1.767	1.72	1.69	1.67
EURBRL	6.359	6.45	6.50	6.30
EURCAD	1.618	1.66	1.68	1.66
EURCZK	24.297	24.20	24.00	23.80
EURHUF	385.450	392.00	385.00	390.00
EURMXN	21.203	21.80	22.50	22.30
EURNOK	11.905	11.50	11.40	11.35
EURPLN	4.229	4.26	4.30	4.36
EURRON	5.091	5.17	5.19	5.25
EURSEK	10.903	10.80	10.65	10.55
EURTRY	50.117	50.70	51.80	53.50
EURZAR	19.835	19.80	19.60	19.50

Termine des Tages

ZEIT	LAND		PERIODE	LBBW-PROGNOSE	KONSENS-PROGNOSE[1)]	LETZTER WERT[2)]	WICHTIGKEIT
00:50	JPN	Tankan Index	Q4	-	15	14	**
03:00	CHN	Industrieproduktion (Y/Y)	Nov	5.2	5.0	4.9	**
03:00	CHN	Einzelhandelsumsätze (Y/Y)	Nov	2.7	2.9	2.9	*
11:00	EWU	Industrieproduktion (M/M)	Okt	0.9	-	0.2	**
14:30	USA	Empire Manufacturing Index	Dez	10.0	9.7	18.7	**
16:00	USA	NAHB Index	Dez	39	38	38	**
16:30	USA	Rede FOMC-Vize Williams					***

1) Konsensprognose laut Bloomberg bzw. Reuters

2) Liegt bereits eine Schnellschätzung vor, wird diese anstatt des Vorperiodenwertes angegeben

Tabellen

Weitere Zinsen und Swapsätze

	Vortag	Änderung zum Vortag	2025 Hoch	2025 Tief
EURIBOR 1M	**1.934**	-0.001	2.883	1.844
EURIBOR 6M	**2.170**	-0.002	2.685	2.016
USD Geldmarkt 1M	**3.825**	-0.075	4.620	3.825
USD Geldmarkt 6M	**3.855**	0.040	4.670	3.855
CHF Swap 10Y	**0.745**	0.032	0.931	0.382
JPY Swap 10Y	**1.822**	0.018	1.835	0.989
GBP Swap 10Y	**4.275**	0.032	4.573	4.128
EUR Swap 30Y	**3.223**	0.037	3.223	2.105

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

	Vortag	Änderung zum Vortag	2025 Hoch	2025 Tief	Spread über Bund (in bp)
Belgien	**3.36**	0.01	3.38	2.88	53
Deutschland	**2.83**	0.01	2.87	2.33	-
Frankreich	**3.53**	0.04	3.59	2.99	70
Griechenland	**3.52**	0.04	4.13	3.24	69
Italien	**3.53**	0.02	3.84	3.33	70
Niederlande	**3.00**	0.01	3.06	2.54	17
Portugal	**3.21**	0.02	3.25	2.70	38
Spanien	**3.28**	0.03	3.43	2.94	45

Weitere Devisen

	Vortag	Änderung zum Vortag	2025 Hoch	2025 Tief
EURDKK	**7.470**	0.000	7.470	7.457
EURSEK	**10.903**	0.032	11.523	10.753
EURCNH	**8.281**	0.004	8.454	7.527
EURHKD	**9.137**	-0.011	9.246	7.940
EURSGD	**1.516**	-0.001	1.518	1.397
EURNZD	**2.025**	0.006	2.062	1.818
GBPUSD	**1.335**	-0.008	1.373	1.215

Weitere Credit Indizes (Anleihen in EUR)

iBoxx ASW Spreads nach Sektoren	Vortag	1D	1W	YTD	2025 Hoch	2025 Tief
Non-Financials (5.1)*	**74**	-1	-2	-21	115	74
Automobiles & Parts	**87**	-1	0	-33	145	85
Chemicals	**69**	-1	-2	-20	104	69
Construction & Materials	**71**	0	-3	-27	119	71
Food & Beverage	**64**	-1	-1	-15	96	64
Health Care	**68**	-1	-2	-22	109	68
Industrial Goods & Serv.	**67**	-1	-3	-20	106	66
Media	**69**	-1	-3	-22	113	66
Oil & Gas	**82**	-1	-3	-23	138	82
Personal & Household G.	**63**	-1	-1	-25	107	63
Retail	**72**	-1	-2	-27	119	72
Technology	**77**	-1	0	-7	109	74
Telecommunications	**79**	-1	-1	-14	115	78
Utilities	**82**	-1	-3	-24	119	81

* Duration (Kennzahl für durchschnittliche Restlaufzeit)

Spreads nach Sektoren	Vortag	1D	1W	YTD	2025 Hoch	2025 Tief
Financials (4)*	**80**	-1	-2	-27	130	78
Banks Sen. Preferred	**59**	-1	-2	-24	97	56
Banks Sen. Bail-in	**73**	-1	-1	-28	122	70
Insurance	**103**	-1	-3	-27	167	103
Real Estate	**93**	-1	-2	-26	148	92
Main	**52**	1	-1	-6	85	50
Crossover	**251**	3	-2	-63	428	248
Senior Financials	**55**	0	-1	-8	91	53
Sub Financials	**95**	1	-2	-17	163	89

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: 15.12.2025 08:04

LBBW Research | Am Hauptbahnhof 2 | 70173 Stuttgart