



Erste Wolken ziehen über Wirtschaftserholung auf

Mittwoch, 25. März 2026

- Rentenbären haben das Momentum
- PMI der Industrie überrascht positiv
- Freier Welthandel unter Druck

Inflationsängste schlagen Konjunktursorgen

Nach dem positiven Wochenstart mussten die Börsen dies- und jenseits des Atlantiks gestern wieder Federn lassen. Widersprüchliche Signale aus den USA und dem Iran sowie Zweifel an einer Entspannung im Nahost-Konflikt belasteten die Anlegerstimmung. Zusätzlich sorgten Berichte über die Verlegung von 3.000 Fallschirmjägern in die Region für Unsicherheit. Der Dow-Jones-Index verlor 0,2 % auf 46.124 Punkte. Der breiter gefasste S&P 500 gab um 0,4 % auf 6.556 Zähler nach. Der technologieelastige Nasdaq sank um 0,8 %. Neben den Kursverlusten bei Aktien unterstreichen in jüngster Vergangenheit die gleichzeitigen Kursrückgänge bei Anleihen gewisse Parallelen zur Entwicklung des Jahres 2022. Die Sorge vor einer Wiederholung des Inflationsschocks von 2022 schlägt aktuell stärker zu Buche als etwaige Konjunktursorgen. Die Rendite für zehnjährige Bundesanleihen notiert bereits seit drei Tagen bei rund 3 % und damit auf dem höchsten Stand seit Mitte 2011. Vor Ausbruch des Irankrieges lag die Bundrendite bei 2,65 %. In Anbetracht des jüngsten Momentums stellt das Jahreshoch von 2011 in Höhe von 3,5 % aus technischer Sicht eine plausible Zielmarke für die zehnjährige Bundrendite dar.

Aktien

DAX (in Punkten)



Index	Änderung		2026	
	Vortag	z. Vortag	Hoch	Tief
DAX	22.637	-17	25.421	22.380
MDAX	28.125	-104	32.321	27.796
Euro Stoxx 50	5.581	7	6.173	5.501
S&P 500	6.556	-25	6.979	6.506
Nasdaq	21.762	-185	23.857	21.648
VDAXNEW (in %)	31,1	-0,9	32,0	14,8

Zinsen

10Y-Bund Rendite (in %)



Referenz	Änderung		2026	
	Vortag	z. Vortag	Hoch	Tief
Bund-Rendite 2Y	2,613	0,03	2,63	1,97
Bund-Rendite 10Y	2,986	0,00	3,01	2,61
US-Treasury 2Y	3,883	0,00	3,95	3,41
US-Treasury 10Y	4,334	0,00	4,38	3,95
Bund-Future	125,36	-0,09	130,23	125,26

Keine Entwarnung trotz besserem PMI

Die Auswirkungen des Irankrieges belasten nicht nur die globalen Finanzmärkte, sondern zunehmend auch die Aussichten auf Wachstum, Nachfrage und Geschäftslage. Der an den Finanzmärkten stark beachtete Einkaufsmanagerindex für die Privatwirtschaft sank im März um 1,3 auf 51,9 Punkte, wie S&P Global gestern mitteilte. Damit notiert das Barometer weiterhin über der 50-Punkte-Marke, ab der Wachstum signalisiert wird. Jedoch dämpft der Nahost-Konflikt den Aufwärtstrend der deutschen Wirtschaft. Im Detail läuft es für die deutsche Industrie trotz der aktuellen Gemengelage relativ gut. Der Subindikator für das verarbeitende Gewerbe, das deutlich energieintensiver als der Dienstleistungssektor produziert, unterstreicht aktuell eine gewisse Robustheit inmitten des zaghaften Konjunkturaufschwungs. Er verbesserte sich im Wachstumsbereich dank des dritten Auftragszuwachses in Folge um 0,8 Zähler und liegt bei 51,7 Zählern. Dies markiert den höchsten Wert seit knapp vier Jahren. Im Mittelpunkt stehen jedoch weiterhin die stark gestiegenen Energiepreise sowie die Material-, Transport- und Lohnkosten. Falls die Öl- und Gaspreise auf dem aktuellen Niveau bleiben, könnten die Risiken für die Konjunkturerholung in Deutschland spürbar steigen. Der Subindex für die Dienstleister gab um 2,3 auf 51,2 Punkte nach. Das ist der schlechteste Wert seit sieben Monaten. Der Rückgang liegt vor allem in rückläufigen Neuauträgen infolge erhöhter Unsicherheit sowie steigendem Preisdruck begründet. Mit dem ifo-Geschäftsklimaindex für März folgt heute ein weiterer Konjunkturindikator, der sowohl eine Eintrübung der aktuellen Lage als auch, noch stärker, der Erwartungen andeuten dürfte.

Auslandsgeschäft mit Gegenwind

Das Auslandsgeschäft deutscher Unternehmen ist zunehmend von Belastungen geprägt. Ein Risikofaktor im Speziellen stellen die USA dar. Trumps erratische Handelspolitik und rechtliche Unsicherheiten erschweren verlässliche Kalkulationen und machen die langfristige und strategische Planung immer anspruchsvoller. In Anbetracht dessen blicken deutsche Firmen zunehmend skeptisch auf ihr Auslandsgeschäft. Unter den 2.400 von der DIHK im Februar befragten und international aktiven Unternehmen gaben fast 70 % der Betriebe eine Zunahme der Handelshemmnisse an, elf Punkte mehr als im Vorjahr. Das ist der höchste Wert seit Beginn der Erhebung im Jahr 2005. Zwei Drittel der Unternehmen, die unter zunehmenden Handelshemmnissen leiden, betrachten vor allem höhere Zölle als belastend. Von diesen Unternehmen wiederum betrachten 86 % die USA als die problematischste Region.

Andreas da Graca, Investmentanalyst



Credits

iBoxx € Non-Financials (ASW in Bp.)



	Vortag	Änderung z. Vortag	2026 Hoch	2026 Tief
iBoxx €	3,510	0,00	3,51	3,18
Euro Sovereigns	3,124	0,01	3,14	2,78
Bunds	3,552	0,01	3,55	3,14
SSA	3,224	0,00	3,22	2,69
Covered	3,897	0,01	3,90	3,37
Non-Financials	3,886	0,02	3,89	3,27
Financials	6,283	-0,02	6,31	5,42
NF High Yield				

Renditen in %



Devisen

EURUSD



Währung	Vortag	Änderung z. Vortag	2026 Hoch	2026 Tief
EURUSD	1,1578	-0,0008	1,1952	1,1444
EURCHF	0,9164	0,0036	0,9327	0,9028
EURGBP	0,8653	-0,0003	0,8782	0,8619
EURJPY	183,98	0,0836	185,90	181,45
USDCNY	6,8879	-0,0179	6,9913	6,8400
USDCHE	0,7915	0,0037	0,8036	0,7652
USDJPY	158,91	0,1750	159,57	152,67



Rohstoffe

Brent (in USD/Barrel)



Rohstoff	Vortag	Änderung z. Vortag	2026 Hoch	2026 Tief
Brent Rohöl (Spot, USD/bl.)	98,89	0	112,42	60,01
Gold (USD/oz.)	4.414	30,67	5.298	4.322
Silber (USD/oz.)	69,97	2,74	118,45	67,23
Kupfer LME (3M, USD/t)	12.101	-67	13.618	11.930
Aluminium LME (3M, USD/t)	3.261	62	3.517	2.996
Nickel LME (3M, USD/t)	16.950	-132	18.756	16.646
Zink LME (3M, USD/t)	3.042	-36	3.412	3.042
Blei LME (3M, USD/t)	1.893	-7	2.100	1.888
CO ₂ -Preis Spot EEX (EUR/t)	69,77	1,88	90,16	62,37

Prognosen

Konjunktur					
in %		2023	2024	2025e	2026e
Deutschland	BIP	-0,7	-0,5	0,4	0,8
	Inflation	5,9	2,2	2,2	2,3
Euroraum	BIP	0,5	0,7	1,5	1,3
	Inflation	5,4	2,4	2,1	2,0
USA	BIP	2,9	2,8	2,2	2,5
	Inflation	4,1	3,0	2,7	2,9
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	2,9
	Inflation	5,3	3,5	3,4	3,4

Zinsen, Renditen, Swapsätze (in %)				
Euroraum	Vortag	30.06.2026	31.12.2026	30.06.2027
EZB Hauptrefisatz	2,150	2,15	2,15	2,15
EZB Einlagesatz	2,000	2,00	2,00	2,00
Tagesgeld (€STR)*	1,932	1,95	1,95	1,95
3M Euribor	2,178	2,05	2,05	2,10
Swap 2J	2,842	2,20	2,30	2,40
Swap 5J	2,877	2,50	2,60	2,65
Swap 10J	3,046	2,90	2,95	3,00
Bund 2J	2,613	2,05	2,20	2,30
Bund 5J	2,724	2,40	2,55	2,65
Bund 10J	2,986	2,90	3,00	3,10
USA	Vortag	30.06.2026	31.12.2026	30.06.2027
Fed Funds Target Rate	3,750	3,50	3,50	3,25
Tagesgeld (SOFR)*	3,620	3,40	3,40	3,15
3M USD Geldmarkt	3,709	3,40	3,35	3,15
Swap 2J	3,762	3,20	3,10	3,10
Swap 5J	3,715	3,35	3,35	3,40
Swap 10J	3,922	3,80	3,90	4,00
Treasury 2J	3,883	3,40	3,30	3,30
Treasury 5J	3,976	3,70	3,75	3,75
Treasury 10J	4,334	4,30	4,50	4,50
Weitere Industriestaaten	Vortag	30.06.2026	31.12.2026	30.06.2027
UK Tagesgeld (SONIA)*	3,727	3,45	3,20	2,95
UK 10Y Staatsanleihe	4,960	4,50	4,70	4,70
Schweiz Tagesgeld (SARON)*	-0,046	-0,05	-0,05	-0,05
Schweiz 10Y Staatsanleihe	0,409	0,35	0,40	0,45

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

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

Aktien- und Rohstoffmärkte				
	Vortag	30.06.2026	31.12.2026	30.06.2027
DAX	22.637	25.000	25.000	26.500
Euro Stoxx 50	5.581	5.900	5.900	6.200
S&P 500	6.556	6.800	6.800	7.000
Nikkei 225	52.252	57.000	57.000	60.000
Rohöl Brent	98,89	75	70	65
Gas oil ICE	1295,50	850	750	700
Gold	4.414	5.400	5.700	6.000
Silber	69,97	85	80	75
Kupfer	12.101	12.550	13.600	14.500
Nickel	16.950	17.800	19.200	20.500
Aluminium	3.261	3.450	3.600	3.750

Devisen				
Hauptwährungen	Vortag	30.06.2026	31.12.2026	30.06.2027
EURUSD	1,158	1,20	1,22	1,24
EURJPY	183,980	189	186	182
EURCHF	0,916	0,91	0,93	0,94
EURGBP	0,865	0,85	0,85	0,85
EURCNY	8,001	8,22	8,17	7,94
Weitere Währungen	Vortag	30.06.2026	31.12.2026	30.06.2027
EURAUD	1,662	1,67	1,63	1,61
EURBRL	6,098	6,35	6,30	6,20
EURCAD	1,594	1,68	1,66	1,63
EURCZK	24,458	24,00	23,80	23,65
EURHUF	391,665	387,00	384,00	380,00
EURMXN	20,642	22,50	22,30	22,10
EURNOK	11,222	11,35	11,25	11,10
EURPLN	4,276	4,30	4,36	4,36
EURRON	5,095	5,19	5,25	5,29
EURSEK	10,803	10,65	10,45	10,40
EURTRY	51,345	53,30	56,00	60,20
EURZAR	19,772	19,60	19,00	18,70



Termine des Tages

ZBT	LAND		PERIODE	LBBW- PROGNOSE	KONSENS- PROGNOSE ¹⁾	LETZTER WERT ²⁾	WICHTIGKET
09:45	EWU	ECB & Its Watchers-Konferenz in Frankfurt: Rede Präsidentin Lagarde					***
10:00	DE	ifo Geschäftsklima Deutschland	Mrz	87,0	87,0	88,6	***
10:00	DE	ifo Erwartungen	Mrz	88,0	88,0	90,5	***
10:00	DE	ifo Lage	Mrz	86,0	86,1	86,7	***
13:30	USA	Leistungsbilanz (in Mrd. USD)	Q4	-	-	-226,4	*
13:30	USA	Importpreisindex (M/M)	Feb	-	-	0,2	*

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	2026	
		zum Vortag	Hoch	Tief
EURIBOR 1M	1,960	0,020	1,994	1,919
EURIBOR 6M	2,589	0,121	2,589	2,103
USD Geldmarkt 1M	3,750	0,025	3,790	3,685
USD Geldmarkt 6M	3,800	0,000	3,955	3,735
CHF Swap 10Y	0,703	-0,015	0,750	0,495
JPY Swap 10Y	2,100	-0,023	2,157	1,934
GBP Swap 10Y	4,703	0,060	4,739	4,115
EUR Swap 30Y	3,049	-0,030	3,294	2,972



Staatsanleihen Euroraum (10 Jahre, Renditen in % p.a.)					
	Vortag	Änderung	2026		Spread über Bund (in bp)
		zum Vortag	Hoch	Tief	
Belgien	3,54	0,03	3,56	3,04	55
Deutschland	2,99	0,00	3,01	2,61	-
Frankreich	3,69	0,03	3,69	3,17	70
Griechenland	3,83	0,06	3,85	3,18	84
Italien	3,90	0,05	3,92	3,21	91
Niederlande	3,11	0,02	3,11	2,73	12
Portugal	3,41	0,01	3,43	2,92	43
Spanien	3,45	0,03	3,47	2,96	46

Weitere Devisen				
	Vortag	Änderung	2026	
		zum Vortag	Hoch	Tief
EURDKK	7,472	0,000	7,473	7,466
EURSEK	10,803	-0,021	10,827	10,506
EURCNH	8,001	0,006	8,349	7,883
EURHKD	9,064	-0,014	9,322	8,958
EURSGD	1,482	0,002	1,511	1,468
EURNZD	1,991	0,008	2,042	1,954
GBPUSD	1,338	0,000	1,379	1,324

Weitere Credit Indizes (Anleihen in EUR)						
iBoxx ASW Spreads nach Sektoren						2026
	Vortag	1D	1W	YTD	Hoch	Tief
Non-Financials (5)*	84	-2	-1	10	87	70
Automobile & Parts	100	-2	1	14	102	75
Chemicals	82	-2	0	14	86	64
Construction & Materials	82	-2	-1	11	85	65
Food & Beverage	73	-2	-1	10	77	62
Health Care	79	-2	-1	11	82	65
Industrial Goods & Serv.	77	-2	0	10	79	61
Media	86	-2	0	15	88	67
Oil & Gas	91	-3	-2	8	94	79
Personal & Household G.	71	-2	-1	9	74	59
Retail	79	-2	-1	8	81	66
Technology	94	-2	-1	17	97	76
Telecommunications	88	-3	-2	10	92	74
Utilities	90	-2	-1	8	92	79

Spreads nach Sektoren						2026
	Vortag	1D	1W	YTD	Hoch	Tief
Financials (4)*	90	-3	0	10	93	74
Banks Sen. Preferred	63	-2	0	3	65	52
Banks Sen. Bail-in	84	-3	-1	10	88	68
Insurance	117	-3	0	15	120	95
Real Estate	105	-2	1	14	107	88
Main	69	1	4	19	71	50
Crossover	343	1	32	99	350	241
Senior Financials	77	1	7	22	78	53
Sub Financials	132	3	14	40	133	89

* 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: 25.03.2026 07:10

LBBW Research | Am Hauptbahnhof 2 | 70173 Stuttgart