



EZB hält still

Freitag, 19. Dezember 2025

- BoE senkt, BoJ erhöht ihren Leitzins
- Erdgaspreise noch im Sinkflug
- GfK Konsumklima für Januar erwartet

Bank of England senkt, Bank of Japan erhöht den Leitzins

Die EZB hat die Leitzinsen unverändert belassen. Der maßgebliche Einlagesatz bleibt bei 2%. Die Projektionen für Inflation und BIP-Wachstum wurden per Saldo leicht angehoben. Die Anpassungen fielen aber insgesamt erwartungsgemäß moderat aus. Erstmals gibt es auch Projektionen für 2028. Am Ende des Projektionshorizonts 2028 erwarten die Volkswirte der EZB und der nationalen Zentralbanken eine Inflationsrate von 2,0 % und ein BIP-Wachstum von 1,4 %.

Die Bank of England hat ihren Leitzins wie erwartet um 25 Basispunkte auf 3,75 % gesenkt. Vier der neun Mitglieder wollten in der gestrigen Sitzung den Zins unverändert lassen. Die Inflation liegt zwar noch über dem Ziel, hat aber nachgegeben. Damit bleibt die Tür für weitere Schritte im kommenden Jahr offen. Für Unternehmen und Kreditnehmer ist das ein kleiner, aber wichtiger Rückenwind.

Auch die BoJ hat heute Morgen ihren Leitzins neu adjustiert. Durch die Anhebung um 25 Basispunkte auf 0,75 % hat der Leitzins den höchsten Stand seit rund drei Jahrzehnten erreicht. Gleichzeitig ließ die BoJ die Option weiterer Schritte ausdrücklich offen. Der Beschluss fiel einstimmig im Policy Board und markiert die vierte Zinserhöhung unter Gouverneur Kazuo Ueda. Damit beendet die

Aktien

DAX (in Punkten)



Index	Änderung		2025	
	Vortag	z. Vortag	Hoch	Tief
DAX	24.200	239	24.611	19.671
MDAX	30.281	415	31.649	24.641
Euro Stoxx 50	5.742	60	5.787	4.622
S&P 500	6.775	53	6.901	4.983
Nasdaq	23.006	313	23.958	15.268
VDAXNEW (in %)	15,4	-0,5	39,7	14,1

Zinsen

10Y-Bund Rendite (in %)



Referenz	Änderung		2025	
	Vortag	z. Vortag	Hoch	Tief
Bund-Rendite 2Y	2,079	-0,02	2,33	1,69
Bund-Rendite 10Y	2,815	-0,02	2,87	2,33
US-Treasury 2Y	3,476	-0,02	4,40	3,44
US-Treasury 10Y	4,094	-0,04	4,79	3,94
Bund-Future	127,57	0,16	133,55	127,02

Notenbank das Jahr – trotz Gegenwinds durch US-Zölle und einer vorsichtigen Regierungsführung – mit zwei Zinserhöhungen. Auch wenn das Zinsniveau international weiterhin niedrig ist, markiert der Schritt einen weiteren Meilenstein in den Normalisierungsbemühungen von Gouverneur Kazuo Ueda. Treiber bleibt die hartnäckige Teuerung: Vor allem hohe Lebensmittelpreise halten die Inflation seit fast vier Jahren über dem Zielwert von 2 %. Entsprechend kam die Entscheidung nicht überraschend – am Markt war sie im Vorfeld mit rund 90 % eingepreist.

Erdgaspreise im Sinkflug

Die Erdgaspreise für Lieferung in einem Monat sind am niederländischen TTF auf 26,53 Euro je MWh gefallen – der niedrigste Stand seit Anfang April 2024. Ausschlaggebend ist das bislang ungewöhnlich milde Wetter in Mitteleuropa, das die Nachfrage spürbar bremst. Gleichzeitig beschleunigen spekulative Positionierungen am Terminmarkt den Rückgang: Erstmals seit Mitte März 2024 dominieren Netto-Verkaufspositionen der Investmentgesellschaften. Der Aufschlag der Winterkontrakte (Okt. 2025 bis März 2026) gegenüber den Sommermonaten (Apr. bis Sep. 2026) ist auf knapp unter 1,30 Euro je MWh geschrumpft – so niedrig wie seit August 2020 nicht, die Winter-Risikoprämie bleibt damit gering. In Deutschland liegen die Speicher bei rund 63 % und damit unter Vorjahr sowie unter dem EU-Schnitt von 70 %. Markttechnisch wirkt der Markt überverkauft, eine Bodenbildung ist möglich. Taucht nach Weihnachten eine Kältewelle in den Modellen auf, könnte das die Preise abrupt nach oben treiben.

Heute im Fokus

Um 8:00 Uhr veröffentlicht die GfK das Konsumklima für Januar. Im Dezember stieg der Indikator um 0,9 Punkte auf -23,2 (November: -24,1). Für Januar erwarten wir eine leichte Aufhellung auf -23 Punkte – das Stimmungsbild bliebe damit jedoch klar negativ, eine Trendwende ist nicht in Sicht. Zeitgleich wird der Erzeugerpreisindex (PPI) für November publiziert. Erwartet wird ein Minus von 0,1 % nach +0,1 % im Oktober.

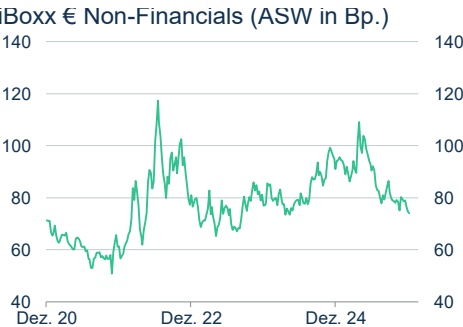
Martin Siegert, CMT
Head of Technical
Market Research



Dies ist die letzte Ausgabe unseres Kapitalmärkte Daily für das Jahr 2025. Die nächste Ausgabe dieser Publikation erscheint am 2. Januar 2026.

Wir wünschen allen unseren Leserinnen und Lesern frohe Weihnachten sowie einen guten und gesunden Start in das neue Jahr! Bleiben Sie uns gewogen!

Credits



	Vortag	Änderung z. Vortag	2025 Hoch	2025 Tief
iBoxx €	3,459	0,00	3,47	2,90
Euro Sovereigns	2,961	-0,01	2,98	2,38
Bunds	3,378	-0,01	3,39	2,95
Covered	2,941	0,00	3,05	2,64
Non-Financials	3,527	0,00	3,62	3,21
Financials	3,442	0,00	3,63	3,15
NF High Yield	5,519	0,00	6,70	5,25

Renditen in %

Devisen



Währung	Vortag	Änderung z. Vortag	2025 Hoch	2025 Tief
EURUSD	1,1727	-0,0028	1,1852	1,0197
EURCHF	0,9311	-0,0029	0,9642	0,9214
EURGBP	0,8755	-0,0018	0,8838	0,8246
EURJPY	182,41	-0,2868	182,99	156,15
USDCNY	7,0418	-0,0041	7,3498	7,0418
USDCHF	0,7940	-0,0006	0,9196	0,7869
USDJPY	155,55	0,1200	158,42	140,73

Rohstoffe



Rohstoff	Vortag	Änderung z. Vortag	2025 Hoch	2025 Tief
Brent Rohöl (Spot, USD/bl.)	59,84	0,12	81,54	58,98
Gold (USD/oz.)	4.363	33,84	4.363	2.625
Silber (USD/oz.)	66,3	0,35	66,30	28,905
Kupfer LME (3M, USD/t)	11.778	41	11.872	8.613
Aluminium LME (3M, USD/t)	2.916	11	2.916	2.316
Nickel LME (3M, USD/t)	14.641	249	16.641	14.084
Zink LME (3M, USD/t)	3.064	-10	3.204	2.558
Blei LME (3M, USD/t)	1.964	4	2.096	1.842
CO ₂ -Preis Spot EEX (EUR/t)	NA	0,00	85,1	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	2,000	2,00	2,00	2,00
Tagesgeld (€STR)*	1,932	1,95	1,95	1,95
3M Euribor	2,035	2,00	2,05	2,05
Swap 2J	2,278	2,15	2,20	2,30
Swap 5J	2,574	2,45	2,45	2,55
Swap 10J	2,923	2,80	2,85	2,90
Bund 2J	2,079	2,00	2,05	2,20
Bund 5J	2,396	2,35	2,40	2,55
Bund 10J	2,815	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)*	3,690	3,65	3,40	3,40
3M USD Geldmarkt	3,690	3,60	3,40	3,35
Swap 2J	3,281	3,25	3,10	3,00
Swap 5J	3,396	3,35	3,30	3,40
Swap 10J	3,733	3,80	3,80	4,00
Treasury 2J	3,476	3,50	3,35	3,25
Treasury 5J	3,647	3,70	3,70	3,75
Treasury 10J	4,094	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	4,554	4,60	4,60	4,70
Schweiz Tagesgeld (SARON)*	-0,039	-0,05	-0,05	-0,05
Schweiz 10Y Staatsanleihe	0,284	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	24.200	24.500	25.000	25.000
Euro Stoxx 50	5.742	5.700	5.700	5.700
S&P 500	6.775	6.800	6.800	6.800
Nikkei 225	49.002	50.000	50.000	50.000
Rohöl Brent	59,84	65	60	60
Gasoil ICE	613,25	650	600	600
Gold	4.363	4.400	4.400	4.600
Silber	66,30	52	52	55
Kupfer	11.778	11.250	11.550	11.700
Nickel	14.641	15.200	15.550	15.800
Aluminium	2.916	2.900	3.100	3.250

Devisen				
Hauptwährungen	Vortag	31.03.2026	30.06.2026	31.12.2026
EURUSD	1,173	1,18	1,20	1,22
EURJPY	182,408	174	173	173
EURCHF	0,931	0,95	0,96	0,97
EURGBP	0,876	0,85	0,85	0,85
EURCNY	8,244	8,38	8,22	8,17
Weitere Währungen	Vortag	31.03.2026	30.06.2026	31.12.2026
EURAUD	1,773	1,72	1,69	1,67
EURBRL	6,463	6,45	6,50	6,30
EURCAD	1,614	1,66	1,68	1,66
EURCZK	24,378	24,20	24,00	23,80
EURHUF	387,600	392,00	385,00	390,00
EURMXN	21,093	21,80	22,50	22,30
EURNOK	11,917	11,50	11,40	11,35
EURPLN	4,203	4,26	4,30	4,36
EURRON	5,090	5,17	5,19	5,25
EURSEK	10,890	10,80	10,65	10,55
EURTRY	50,113	50,70	51,80	53,50
EURZAR	19,621	19,80	19,60	19,50



Termine des Tages

ZBT	LAND		PERIODE	LBBW- PROGNOSE	KONSENS- PROGNOSE ¹⁾	LETZTER WERT ²⁾	WICHTIGKEIT
FREITAG, 19.12.2025							
	JPN	BoJ-Leitzins		0,75	0,75	0,75	***
00:30	JPN	Nationaler CPI (Y/Y)	Nov	-	2,9	3,0	*
08:00	DE	GfK Konsumklima	Jan	-23,0	-23,0	-23,2	**
08:00	DE	PPI (M/M)	Nov	-0,1	-	0,1	*
16:00	EWU	Verbrauchervertrauen (vorläufig)	Dec	-14,0	-	-14,2	*
16:00	USA	Verkäufe bestehender Häuser (in Mio.)	Nov	4,15	4,15	4,10	**
16:00	USA	Uni Michigan Verbrauchervertrauen (final)	Dez	-	-	53,3	**
	USA	Oberster Gerichtshof könnte Urteil zu Donald Trumps reziproken Zöllen verkünden					***

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	2025	
		zum Vortag	Hoch	Tief
EURIBOR 1M	1,921	-0,010	2,883	1,844
EURIBOR 6M	2,134	-0,010	2,685	2,016
USD Geldmarkt 1M	3,840	0,010	4,620	3,825
USD Geldmarkt 6M	3,780	0,000	4,670	3,780
CHF Swap 10Y	0,749	-0,005	0,931	0,382
JPY Swap 10Y	1,844	-0,005	1,874	0,989
GBP Swap 10Y	4,244	0,001	4,573	4,128
EUR Swap 30Y	3,242	-0,001	3,243	2,105



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

	Vortag	Änderung	2025		Spread über Bund (in bp)
		zum Vortag	Hoch	Tief	
Belgien	3,33	-0,02	3,38	2,88	52
Deutschland	2,82	-0,02	2,87	2,33	-
Frankreich	3,49	-0,02	3,59	2,99	68
Griechenland	3,48	-0,03	4,13	3,24	67
Italien	3,48	-0,03	3,84	3,33	66
Niederlande	2,98	-0,01	3,06	2,54	16
Portugal	3,18	-0,04	3,26	2,70	36
Spanien	3,24	-0,01	3,43	2,94	43

Weitere Devisen

	Vortag	Änderung	2025	
		zum Vortag	Hoch	Tief
EURDKK	7,471	-0,001	7,472	7,457
EURSEK	10,890	-0,029	11,523	10,753
EURCNH	8,244	-0,021	8,454	7,527
EURHKD	9,124	-0,021	9,246	7,940
EURSGD	1,513	-0,005	1,518	1,397
EURNZD	2,030	-0,003	2,062	1,818
GBPUSD	1,339	-0,001	1,373	1,215

Weitere Credit Indices (Anleihen in EUR)

iBoxx ASW Spreads nach Sektoren	Vortag	2025				
		1D	1W	YTD	Hoch	Tief
Non-Financials (5,1)*	74	0	-1	-21	115	73
Automobiles & Parts	87	1	-1	-33	145	85
Chemicals	70	1	0	-20	104	68
Construction & Materials	71	0	0	-27	119	70
Food & Beverage	64	0	-1	-15	96	63
Health Care	68	1	-1	-22	109	67
Industrial Goods & Serv.	67	0	-1	-20	106	66
Media	70	0	0	-21	113	66
Oil & Gas	82	1	-1	-23	138	81
Personal & Household G.	62	0	-1	-26	107	62
Retail	72	0	-1	-27	119	71
Technology	78	0	-1	-7	109	74
Telecommunications	79	0	-1	-14	115	78
Utilities	82	0	-1	-25	119	81

* Duration (Kennzahl für durchschnittliche Restlaufzeit)

Spreads nach Sektoren	Vortag	2025				
		1D	1W	YTD	Hoch	Tief
Financials (4)*	80	0	0	-26	130	78
Banks Sen. Preferred	60	0	0	-24	97	56
Banks Sen. Bail-in	75	1	1	-27	122	70
Insurance	103	1	-1	-27	167	102
Real Estate	92	0	-1	-26	148	92
Main	51	-1	-1	-7	85	50
Crossover	246	-6	-6	-68	428	246
Senior Financials	55	-1	-1	-9	91	53
Sub Financials	94	-2	-1	-19	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: 19.12.2025 07:32

LBBW Research | Am Hauptbahnhof 2 | 70173 Stuttgart