



Ja, ist denn heut' schon Weihnachten?

Donnerstag, 4. Dezember 2025

- Die Blicke am Finanzmarkt gehen nach vorn: auf die Rentenabstimmung morgen in Berlin und auf die nächste Fed-Sitzung

Das politische Berlin übt sich im nervösen Kauen der Fingernägel

Im Deutschen Bundestag steht heute die Abstimmung zum Steueränderungsgesetz 2025 an. Es geht insbesondere um eine dauerhafte Absenkung der Umsatzsteuer in der Gastronomie auf 7 %. Daneben soll die Entfernungspauschale für alle, die zur Arbeit pendeln, auf 38 Cent ab dem ersten Kilometer steigen. Das Gesetz muss nachfolgend noch den Bundesrat passieren. Viel spannender wird es indes sicherlich morgen, im Rahmen der Abstimmung über die von der Bundesregierung geplanten Änderungen, betr. die Gesetzliche Rentenversicherung.

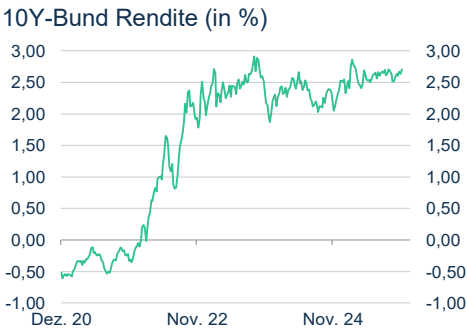
Derweil macht sich die Fed bereit, Weihnachtsgeschenke zu verteilen

Die gestrigen Nachrichten zur gesamtwirtschaftlichen Entwicklung in den Vereinigten Staaten waren im Kern aktien- und rentenmarktfreundlich. Es galt die Devise: „Bad news are good news.“ So meldete der Personaldienstleister ADP per November für die privaten US-Unternehmen wider Erwarten einen Rückgang der Beschäftigung. Wie eine turnusgemäß veröffentlichte Firmenbefragung belegt, gingen per saldo 32.000 Stellen verloren, vor allem bei kleinen und mittelgroßen Betrieben. Noch im Oktober waren 47.000 Jobs netto geschaffen worden.

Aktien



Zinsen



Noch immer knüpft die Publikationstätigkeit offizieller statistischer Institutionen in den Vereinigten Staaten, „shut-down“-bedingt, nicht wieder an das bekannte Niveau an. Beispiel: Am morgigen ersten Freitag dieses Monats wird KEIN offizieller US-Arbeitsmarktbericht veröffentlicht. Insofern traf die gestrige ADP-Meldung auf ein gesteigertes Interesse am Finanzmarkt. Mit ihr hat sich die Wahrscheinlichkeit einer unmittelbar anstehenden Leitzinssenkung der Fed erhöht. Es winkt ein verfrühtes Weihnachtsgeschenk der US-Währungshüter: Im gestrigen Handelsverlauf tendierte der S&P 500 positiv, die Renditen von US-Staatsanleihen gaben ein paar Stellen ab. Dass der Dienstleistungs-ISM für November gestern mit einem Anstieg überraschte, fiel etwas unter den Tisch.

-53 Tsd.

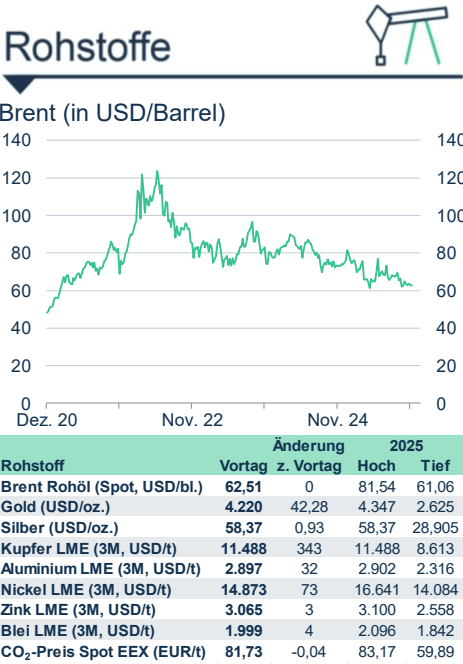
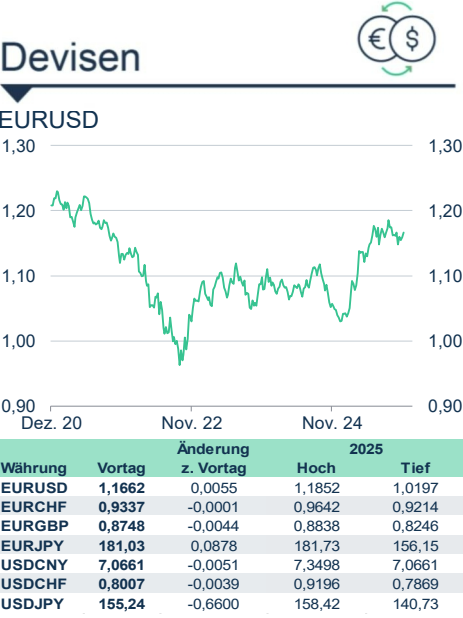
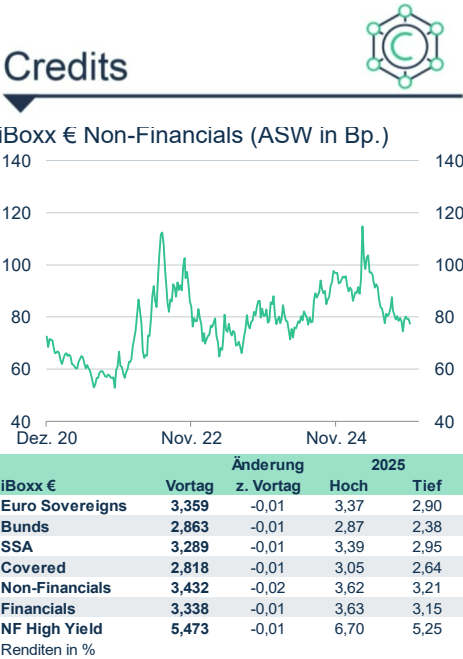
ADP: Delta der US-Beschäftigung per 03/'23

Der ADP-Index zur US-Beschäftigung belegt eine eklatante Schwäche des dortigen Arbeitsmarktes. Seit Mitte 2020 gingen nur in einem Monat netto mehr Stellen verloren als zuletzt.

Sechsmal werden wir noch wach, ...

Zwar mag der heutige Donnerstag die vorherrschende Spannung am Finanzmarkt hochhalten; sie zu steigern, wird ihm aber kaum gelingen. Das Kalenderblatt mit potenziell interessanten Makro-Daten zeigt nur Einträge der zweiten resp. der dritten Reihe. Wir werden uns gedulden müssen, nicht bis übermorgen, dem Nikolaustag; immerhin gibt es morgen besagten „show-down“ im Bundestag. Danach werden sich die Blicke der am Finanzmarkt Aktiven auf den 10. Dezember richten: Letzte Zinssitzung des FOMC im laufenden Jahr. Danach kann Weihnachten kommen.

Dr. Thomas Meißner
Leiter Research
Finanzmarktstrategie



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)*	1,929	1,95	1,95	1,95
3M Euribor	2,029	2,00	2,05	2,05
Swap 2J	2,183	2,15	2,20	2,30
Swap 5J	2,439	2,45	2,45	2,55
Swap 10J	2,776	2,80	2,85	2,90
Bund 2J	2,020	2,00	2,05	2,20
Bund 5J	2,290	2,35	2,40	2,55
Bund 10J	2,710	2,80	2,90	3,00
USA	Vortag	31.03.2026	30.06.2026	31.12.2026
Fed Funds Target Rate	4,000	3,75	3,50	3,50
Tagesgeld (SOFR)*	4,010	3,65	3,40	3,40
3M USD Geldmarkt	3,751	3,60	3,40	3,35
Swap 2J	3,285	3,25	3,10	3,00
Swap 5J	3,323	3,35	3,30	3,40
Swap 10J	3,642	3,80	3,80	4,00
Treasury 2J	3,519	3,50	3,35	3,25
Treasury 5J	3,624	3,70	3,70	3,75
Treasury 10J	4,042	4,30	4,40	4,50
Weitere Industriestaaten	Vortag	31.03.2026	30.06.2026	31.12.2026
UK Tagesgeld (SONIA)*	3,971	3,70	3,45	3,20
UK 10Y Staatsanleihe	4,518	4,60	4,60	4,70
Schweiz Tagesgeld (SARON)*	-0,038	-0,05	-0,05	-0,05
Schweiz 10Y Staatsanleihe	0,132	0,30	0,35	0,40

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

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

Aktien- und Rohstoffmärkte				
	Vortag	31.03.2026	30.06.2026	31.12.2026
DAX	23.694	24.500	25.000	25.000
Euro Stoxx 50	5.695	5.700	5.700	5.700
S&P 500	6.850	6.800	6.800	6.800
Nikkei 225	49.865	50.000	50.000	50.000
Rohöl Brent	62,51	65	60	60
Gas oil ICE	664,50	650	600	600
Gold	4.220	4.400	4.400	4.600
Silber	58,37	52	52	55
Kupfer	11.488	11.250	11.550	11.700
Nickel	14.873	16.550	16.650	17.200
Aluminium	2.897	2.900	3.100	3.250

Devisen				
Hauptwährungen	Vortag	31.03.2026	30.06.2026	31.12.2026
EURUSD	1,166	1,18	1,20	1,22
EURJPY	181,027	174	173	173
EURCHF	0,934	0,95	0,96	0,97
EURGBP	0,875	0,85	0,85	0,85
EURCNY	8,237	8,38	8,22	8,17
Weitere Währungen	Vortag	31.03.2026	30.06.2026	31.12.2026
EURAUD	1,768	1,72	1,69	1,65
EURBRL	6,182	6,45	6,50	6,30
EURCAD	1,627	1,61	1,60	1,54
EURCZK	24,110	24,20	24,00	23,80
EURHUF	380,775	413,00	408,00	398,00
EURMXN	21,288	22,80	22,00	21,80
EURNOK	11,737	11,10	10,90	10,70
EURPLN	4,223	4,42	4,42	4,38
EURRON	5,092	5,17	5,19	5,25
EURSEK	10,934	10,80	10,65	10,40
EURTRY	49,504	50,70	51,80	53,50
EURZAR	19,865	19,80	19,60	18,70



Termine des Tages

ZBT	LAND		PERIODE	LBBW- PROGNOSE	KONSENS- PROGNOSE ¹⁾	LETZTER WERT ²⁾	WICHTIGKET
09:00	CH	Arbeitslosenquote (sa)	Nov	3,0	3,0	3,0	*
11:00	EWU	Einzelhandelsumsätze (MM)	Okt	0,0	0,2	-0,1	*

- 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	1,886	-0,010	2,883	1,844
EURIBOR 6M	2,113	-0,008	2,685	2,016
USD Geldmarkt 1M	3,965	0,000	4,620	3,905
USD Geldmarkt 6M	3,885	0,000	4,670	3,885
CHF Swap 10Y	0,563	-0,012	0,931	0,382
JPY Swap 10Y	1,760	0,013	1,760	0,989
GBP Swap 10Y	4,194	-0,019	4,573	4,128
EUR Swap 30Y	3,112	-0,003	3,130	2,105



Staatsanleihen Euroraum (10 Jahre, Renditen in % p.a.)					
	Vortag	Änderung	2025		Spread über Bund (in bp)
		zum Vortag	Hoch	Tief	
Belgien	3,26	-0,01	3,38	2,88	55
Deutschland	2,71	0,00	2,87	2,33	-
Frankreich	3,43	-0,02	3,59	2,99	72
Griechenland	3,40	-0,01	4,13	3,24	69
Italien	3,42	-0,08	3,84	3,33	71
Niederlande	2,89	-0,01	3,06	2,54	18
Portugal	3,12	-0,04	3,24	2,70	41
Spanien	3,17	-0,01	3,43	2,94	46

Weitere Devisen				
	Vortag	Änderung	2025	
		zum Vortag	Hoch	Tief
EURDKK	7,469	0,000	7,470	7,457
EURSEK	10,934	-0,024	11,523	10,753
EURCNH	8,237	0,023	8,454	7,527
EURHKD	9,078	0,043	9,246	7,940
EURSGD	1,509	0,003	1,515	1,397
EURNZD	2,024	0,001	2,062	1,818
GBPUSD	1,333	0,013	1,373	1,215

Weitere Credit Indices (Anleihen in EUR)						
iBoxx ASW Spreads nach Sektoren						2025
	Vortag	1D	1W	YTD	Hoch	Tief
Non-Financials (5,1)*	77	-1	-2	-18	115	74
Automobiles & Parts	89	-1	-3	-30	145	89
Chemicals	73	-1	-4	-16	104	69
Construction & Materials	75	-1	-1	-22	119	72
Food & Beverage	66	-1	-2	-13	96	64
Health Care	72	-1	-1	-18	109	68
Industrial Goods & Serv.	71	-1	-1	-15	106	66
Media	72	-1	-2	-19	113	66
Oil & Gas	87	-1	-1	-18	138	82
Personal & Household G.	65	-1	-4	-23	107	63
Retail	75	-1	-2	-24	119	73
Technology	78	-1	0	-7	109	74
Telecommunications	81	-1	-2	-12	115	78
Utilities	87	-1	0	-20	119	81

Spreads nach Sektoren						2025
	Vortag	1D	1W	YTD	Hoch	Tief
Financials (4)*	83	0	0	-24	130	78
Banks Sen. Preferred	62	0	1	-21	97	56
Banks Sen. Bail-in	75	0	-1	-27	122	70
Insurance	108	-1	-1	-22	167	105
Real Estate	97	0	1	-22	148	92
Main	53	0	0	-5	85	50
Crossover	255	0	-1	-59	428	248
Senior Financials	57	0	0	-7	91	53
Sub Financials	97	0	0	-15	163	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: 04.12.2025 07:37

LBBW Research | Am Hauptbahnhof 2 | 70173 Stuttgart