



Kein Durchbruch bei den Friedensgesprächen

Mittwoch, 3. Dezember 2025

- Wirtschaftliche Interessen dominieren
- Inflation im Euroraum leicht höher
- Heute US-Makrozahlen im Fokus

Milliardengeschäfte statt Gerechtigkeit

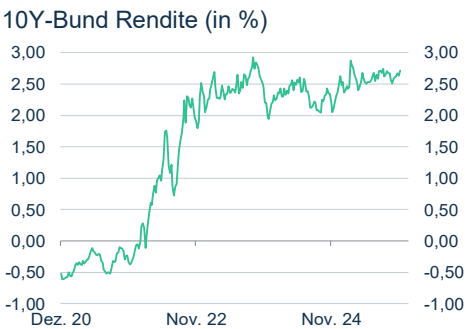
Gestern sprachen der US-Gesandte Steve Witkoff und Trump-Schwiegersohn Jared Kushner in Moskau mit dem russischen Präsidenten Wladimir Putin bezüglich eines möglichen Friedens im russischen Angriffskrieg auf die Ukraine. Dabei scheint jedoch kein Durchbruch erzielt worden zu sein. Witkoff war zuletzt vor allem dadurch negativ aufgefallen, dass er russische Positionen quasi kritiklos 1:1 übernahm. Selbst aus Kreisen republikanischer Kongressabgeordneter sind zu seiner Russland-Nähe mehr als kritische Töne zu hören. Auf CBS sagte der Abgeordnete Mike Turner: "Man kann nicht für America-First sein und gleichzeitig Pro-Russland. Russland ist ein selbsterklärter Widersacher Amerikas." US-Außenminister Marco Rubio, welcher neben den beiden genannten am Sonntag ebenfalls an Vorgesprächen mit einer ukrainischen Delegation in Florida teilnahm, steht zwar nicht im Verdacht russlandfreundlich zu sein. Allerdings scheint dieser hier inzwischen nur noch wenig zu sagen haben. Vorsichtshalber ließ er sich daher auch für das laufende NATO-Treffen entschuldigen, bei dem dieses Thema ebenfalls im Vordergrund steht. Kushner werden in Sachen Russland vor allem wirtschaftliche Interessen nachgesagt. Don Baker, ein weiterer republikanischer Kongressabgeordnete, sagte daher auf ABC: „Viele Leute rund um den Präsidenten hoffen, durch eine Vereinbarung mit Russland Milliarden

Aktien



Index	Änderung				2025	
	Vortag	z. Vortag	Hoch	Tief	Hoch	Tief
DAX	23.711	121	24.611	19.671		
MDAX	29.524	48	31.649	24.641		
Euro Stoxx 50	5.686	19	5.787	4.622		
S&P 500	6.829	17	6.891	4.983		
Nasdaq	23.414	138	23.958	15.268		
VDAXNEW (in %)	17,3	-0,4	39,7	14,1		

Zinsen



Referenz	Änderung				2025	
	Vortag	z. Vortag	Hoch	Tief	Hoch	Tief
Bund-Rendite 2Y	1,995	-0,03	2,33	1,69		
Bund-Rendite 10Y	2,714	0,00	2,87	2,33		
US-Treasury 2Y	3,543	-0,03	4,40	3,44		
US-Treasury 10Y	4,068	-0,01	4,79	3,94		
Bund-Future	128,53	-0,07	133,55	127,02		

zu scheffeln. Das alarmiert mich enorm. Ich will Amerika als Anführer der freien Welt sehen, das sich um Recht kümmert und nicht um Geschäfte."

Inflation legt zu, aber EZB hat Ruh

Entgegen der Konsenserwartungen, welche von einem verharren der harmonisierten Verbraucherpreise in Euro-raum bei 2,1 % ausgingen, legte die Teuerung im Novem-ber um 2,2 % gegenüber dem Vorjahresmonat zu. In der Kernrate, also ohne die volatilen Preise für Nahrung und Energie, lag die Inflation wie schon im Oktober auch im November bei 2,4 %. Damit liegen die Daten zwar etwas oberhalb des 2%-Preisziels der Europäischen Zentral-bank. Weil der Preisausblick jedoch tendenziell abwärts-gerichtet ist, haben die Währungshüter im Euroraum alle Zeit der Welt, die weitere Entwicklung entspannt abzuwar-ten. Wir prognostizieren daher schon seit längerem, dass Lagarde & Co. auf ihrer abschließenden Notenbanksit-zung am 18. Dezember die Füße still und die Leitzinsen im Euroraum unverändert halten werden.

2,2 %

Inflation Euroraum

Im November fiel die Teuerung im Euroraum um 0,1 Prozentpunkte höher aus als noch im Oktober.

US-Makrozahlen zuhauf

Bezüglich der abschließenden Fed-Sitzung des Jahres am 10. Dezember ist das letzte Wort indes noch nicht gesprochen. Im Einklang mit der vorherrschenden Marktmeinung erwarten wir hierfür zwar einen weiteren Leitzinssenkungsschritt um 25 Basispunkte. Bis zum Treffen der US-Währungshüter stehen allerdings noch einige Makro-Veröffentlichungen auf der Agenda, welche das Potenzial haben könnten, nochmals für Spannung zu sorgen. Dies würde zum Beispiel gelten, wenn die jüngst schwachen ISM-Zahlen beim verarbeitenden Gewerbe heute durch einen starken Wert beim Schwesterindex für den Dienstleistungssektor wieder wettgemacht werden würden. Oder wenn die heutigen Daten zur US-Industrieproduktion über den Erwartungen gut bzw. die ADP-Zahlen zum US-weiten Stellenaufbau besonders stark ausfallen würden. Mit den wöchentlichen Zahlen zu den US-Erstanträgen auf Arbeitslosenhilfe (morgen) sowie den Daten zu den Konsumausgaben der US-Verbraucher, den Zahlen zum PCE-Deflator – dem von den US-Währungshütern meist geschätzten Maß zur US-Teuerung – sowie den, von der Uni Michigan erhobenen Werten zur US-Verbraucherstim-mung (allesamt übermorgen), stehen alleine in dieser Wo-che noch einige potenzielle „Game Changer“ auf dem Ter-minkalender.

Uwe Streich
Senior Strategist



Credits

iBoxx € Non-Financials (ASW in Bp.)



iBoxx €	Vortag	Änderung z. Vortag	Hoch	2025 Tief
Euro Sovereigns	3,370	0,00	3,37	2,90
Bunds	2,868	0,01	2,87	2,38
SSA	3,299	0,00	3,39	2,95
Covered	2,828	0,00	3,05	2,64
Non-Financials	3,451	-0,01	3,62	3,21
Financials	3,348	-0,01	3,63	3,15
NF High Yield	5,486	-0,01	6,70	5,25

Renditen in %



Devisen

EURUSD



Währung	Vortag	Änderung z. Vortag	Hoch	2025 Tief
EURUSD	1,1607	-0,0024	1,1852	1,0197
EURCHF	0,9338	0,0007	0,9642	0,9214
EURGBP	0,8791	0,0016	0,8838	0,8246
EURJPY	180,94	0,5640	181,73	156,15
USDCNY	7,0712	-0,0012	7,3498	7,0712
USDCHF	0,8046	0,0023	0,9196	0,7869
USDJPY	155,90	0,8000	158,42	140,73



Rohstoffe

Brent (in USD/Barrel)



Rohstoff	Vortag	Änderung z. Vortag	Hoch	2025 Tief
Brent Rohöl (Spot, USD/bl.)	62,51	-0,71	81,54	61,06
Gold (USD/oz.)	4.178	-59,74	4.347	2.625
Silber (USD/oz.)	57,44	-0,05	57,49	28,905
Kupfer LME (3M, USD/t)	11.145	-107	11.252	8.613
Aluminium LME (3M, USD/t)	2.866	-28	2.902	2.316
Nickel LME (3M, USD/t)	14.800	-128	16.641	14.084
Zink LME (3M, USD/t)	3.063	-34	3.100	2.558
Blei LME (3M, USD/t)	1.995	-7	2.096	1.842
CO ₂ -Preis Spot EEX (EUR/t)	81,77	-0,79	83,17	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)*	1,930	1,95	1,95	1,95
3M Euribor	2,043	2,00	2,05	2,05
Swap 2J	2,188	2,15	2,20	2,30
Swap 5J	2,446	2,45	2,45	2,55
Swap 10J	2,788	2,80	2,85	2,90
Bund 2J	1,995	2,00	2,05	2,20
Bund 5J	2,293	2,35	2,40	2,55
Bund 10J	2,714	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)*	4,120	3,65	3,40	3,40
3M USD Geldmarkt	3,761	3,60	3,40	3,35
Swap 2J	3,306	3,25	3,10	3,00
Swap 5J	3,355	3,35	3,30	3,40
Swap 10J	3,670	3,80	3,80	4,00
Treasury 2J	3,543	3,50	3,35	3,25
Treasury 5J	3,653	3,70	3,70	3,75
Treasury 10J	4,068	4,30	4,40	4,50
Weitere Industriestaaten	Vortag	31.03.2026	30.06.2026	31.12.2026
UK Tagesgeld (SONIA)*	3,970	3,70	3,45	3,20
UK 10Y Staatsanleihe	4,543	4,60	4,60	4,70
Schweiz Tagesgeld (SARON)*	-0,038	-0,05	-0,05	-0,05
Schweiz 10Y Staatsanleihe	0,168	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	23.711	24.500	25.000	25.000
Euro Stoxx 50	5.686	5.700	5.700	5.700
S&P 500	6.829	6.800	6.800	6.800
Nikkei 225	49.303	50.000	50.000	50.000
Rohöl Brent	62,51	65	60	60
Gas oil ICE	685,00	650	600	600
Gold	4.178	4.400	4.400	4.600
Silber	57,44	52	52	55
Kupfer	11.145	11.250	11.550	11.700
Nickel	14.800	16.550	16.650	17.200
Aluminium	2.866	2.900	3.100	3.250

Devisen				
Hauptwährungen	Vortag	31.03.2026	30.06.2026	31.12.2026
EURUSD	1,161	1,18	1,20	1,22
EURJPY	180,940	174	173	173
EURCHF	0,934	0,95	0,96	0,97
EURGBP	0,879	0,85	0,85	0,85
EURCNY	8,214	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	1,65
EURBRL	6,199	6,45	6,50	6,30
EURCAD	1,623	1,61	1,60	1,54
EURCZK	24,157	24,20	24,00	23,80
EURHUF	380,825	413,00	408,00	398,00
EURMXN	21,223	22,80	22,00	21,80
EURNOK	11,757	11,10	10,90	10,70
EURPLN	4,237	4,42	4,42	4,38
EURRON	5,090	5,17	5,19	5,25
EURSEK	10,958	10,80	10,65	10,40
EURTRY	49,270	50,70	51,80	53,50
EURZAR	19,876	19,80	19,60	18,70



Termine des Tages

Zeit	Land		Periode	LBBW-Prognose	Konsens-Prognose ¹⁾	Letzter Wert ²⁾	Wichtigkeit
MITTWOCH, 03.12.2025							
08:30	CH	CPI (Y/Y)	Nov	-	0,1	0,1	*
09:55	DE	PMI Dienstleistungen (final)	Nov	52,7	-	52,7	*
10:00	EWU	PMI Dienstleistungen (final)	Nov	53,1	53,1	53,1	*
10:00	EWU	PMI Composite (final)	Nov	52,4	52,4	52,4	*
11:00	EWU	PPI (Y/Y)	Okt	-0,6	-	-0,2	*
11:30	EWU	Rede EZB-Chefvolkswirt Lane					**
14:15	USA	ADP Beschäftigungsveränderung (in Tsd.)	Nov	-20	20	42	**
14:30	USA	Importpreisindex (M/M)	Sep	-	0,1	0,3	*
15:15	USA	Industrieproduktion (M/M)	Sep	0,1	0,1	-0,1	**
15:15	USA	Kapazitätsauslastung (in %)	Sep	75,8	77,3	75,8	*
16:00	USA	ISM Dienstleistungen	Nov	52,2	52,0	52,4	***

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	1,896	-0,065	2,883	1,844
EURIBOR 6M	2,121	-0,002	2,685	2,016
USD Geldmarkt 1M	3,995	-0,030	4,620	3,905
USD Geldmarkt 6M	3,915	0,000	4,670	3,905
CHF Swap 10Y	0,575	-0,019	0,931	0,382
JPY Swap 10Y	1,747	0,010	1,747	0,989
GBP Swap 10Y	4,213	-0,025	4,573	4,128
EUR Swap 30Y	3,115	-0,015	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	3,27	0,00	3,38	2,88	56
Deutschland	2,71	0,00	2,87	2,33	-
Frankreich	3,45	0,03	3,59	2,99	73
Griechenland	3,41	0,00	4,13	3,24	70
Italien	3,50	0,06	3,84	3,33	79
Niederlande	2,90	0,01	3,06	2,54	19
Portugal	3,16	0,01	3,24	2,70	44
Spanien	3,18	0,00	3,43	2,94	47

Weitere Devisen				
	Vortag	Änderung	2025	
		zum Vortag	Hoch	Tief
EURDKK	7,469	0,000	7,470	7,457
EURSEK	10,958	-0,006	11,523	10,753
EURCNH	8,214	0,004	8,454	7,527
EURHKD	9,035	-0,023	9,246	7,940
EURSGD	1,506	0,000	1,515	1,397
EURNZD	2,022	-0,004	2,062	1,818
GBPUSD	1,320	-0,005	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)*	78	0	-2	-17	115	74
Automobiles & Parts	90	0	-4	-29	145	90
Chemicals	74	0	-3	-15	104	69
Construction & Materials	77	0	-1	-21	119	72
Food & Beverage	67	0	-2	-12	96	64
Health Care	73	-1	-1	-17	109	68
Industrial Goods & Serv.	72	0	-1	-15	106	66
Media	73	0	-1	-18	113	66
Oil & Gas	88	0	-1	-17	138	82
Personal & Household G.	66	0	-4	-21	107	63
Retail	77	0	-2	-23	119	73
Technology	79	-1	0	-6	109	74
Telecommunications	82	-1	-2	-11	115	78
Utilities	87	0	0	-19	119	81

Spreads nach Sektoren						2025
	Vortag	1D	1W	YTD	Hoch	Tief
Financials (4)*	83	0	-1	-24	130	78
Banks Sen. Preferred	62	0	0	-21	97	56
Banks Sen. Bail-in	75	-1	-2	-26	122	70
Insurance	109	0	-2	-22	167	105
Real Estate	97	0	1	-22	148	92
Main	53	0	-1	-5	85	50
Crossover	255	-1	-2	-58	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: 03.12.2025 08:18

LBBW Research | Am Hauptbahnhof 2 | 70173 Stuttgart