

LB≡BW

Kapitalmärkte Daily

Deutschland ist der kranke Mann Europas

Mittwoch, 24. September 2025

- Zweigeteilte Wirtschaft in Deutschland
- OECD senkt Deutschlandprognose
- ifo-Geschäftsklima auf der Agenda

Zweigeteilte Wirtschaft in Deutschland

Der sogenannte HCOB-Einkaufsmanagerindex (Composite) für die Wirtschaftsaktivität in Deutschland zog von 50,5 Punkten im August auf 52,4 Punkten im September an und verzeichnete damit eine 16-Monatshoch. Hinter dieser an und für sich positiven Entwicklung verbirgt sich jedoch eine zweigeteilte Wirtschaftslage. Während die Wirtschaftsaktivität im Dienstleistungssektor im September um 3,2 Punkte auf 52,5 Punkte kletterte, sank die Produktion im Verarbeitenden Gewerbe um 0,7 Punkte auf 52,2 Punkte.

48,5

Punkte Einkaufsmanagerindex

Der HCOB-Einkaufsmanagerindex für das Verarbeitende Gewerbe in Deutschland sank von 49,8 Punkten im August 2025 auf 48,5 Punkte im September 2025.

Es kommt erschwerend hinzu, daß der HCOB Einkaufsmanagerindex für das Verarbeitende Gewerbe, in welchem neben der Produktion noch weitere Wirtschaftsindikatoren wie beispielweise Auftragseingänge und Beschäftigung eingehen, im September auf lediglich 48,5 Punkte lautete und somit unter der Expansionsschwelle liegt.

Aktien

DAX (in Punkten)



Index	Vortag	Änderung z. Vortag	2025 Hoch	2025 Tief
DAX	23.611	84	24.550	19.671
MDAX	30.265	112	31.649	24.641
Euro Stoxx 50	5.472	30	5.541	4.622
S&P 500	6.657	-37	6.694	4.983
Nasdaq	22.573	-216	22.789	15.268
VDAXNEW (in %)	16,6	-0,2	39,7	14,1

Zinsen

10Y-Bund Rendite (in %)



Referenz	Vortag	Änderung z. Vortag	2025 Hoch	2025 Tief
Bund-Rendite 2Y	2,000	0,01	2,33	1,69
Bund-Rendite 10Y	2,709	0,00	2,87	2,33
US-Treasury 2Y	3,620	-0,02	4,40	3,55
US-Treasury 10Y	4,091	-0,04	4,79	4,00
Bund-Future	128,18	-0,08	133,55	127,02

LB≡BW

Insofern stellt die Veröffentlichung der Einkaufsmanagerindizes ein ambivalentes Signal für die deutsche Wirtschaft zum Ende des dritten Quartals dar. Einerseits ist der Stimmungsaufschwung in der Industrie vorerst beendet. Andererseits fassen die Unternehmen im Dienstleistungssektor neuen Mut. In der Summe ist dies ein vorsichtiges Hoffnungszeichen, daß die deutsche Wirtschaft zum Jahresende hin aus der Stagnationsfalle herausfinden könnte. Ein nachhaltiger Aufwind ergibt sich hieraus aber wohl nur unter zwei Voraussetzungen: Zum Ersten das Ausbleiben weiterer negativer Schocks mit Blick auf die Handelspolitik. Zum Zweiten muß die Bundesregierung ihren vollmündigen Reformankündigungen bald Taten folgen lassen.

Derweil hat die OECD ihre Wachstumsprognose 2025 für Deutschland leicht gesenkt, und zwar um 0,1 Prozentpunkte auf 0,3 %. Hieraus läßt sich jedoch kein Argument für eine abermalige EZB-Leitzinssenkung stricken, denn die Wachstumsprognose für den Euroraum insgesamt hoben die Pariser Wirtschaftsforscher um 0,2 Prozentpunkte auf 1,2 % an. Deutschland ist damit nach der Jahrtausendwende wieder der kranke Mann Europas.

ifo-Index auf der Agenda

Heute vormittag wird das ifo-Institut ihren Geschäftsklimaindex für Deutschland veröffentlichen. Nach unserer Prognose dürfte der Indikator leicht ansteigen, und zwar von 89,0 Punkten im August auf 89,4 Punkte im September.



Dirk Chlench
Senior Economist



Credits

iBoxx € Non-Financials (ASW in Bp.)



iBoxx €	Vortag	Änderung z. Vortag	2025 Hoch	2025 Tief
Euro Sovereigns	3,316	0,01	3,36	2,90
Bunds	2,830	0,01	2,86	2,38
SSA	3,288	0,01	3,39	2,95
Covered	2,823	0,01	3,05	2,64
Non-Financials	3,379	0,01	3,62	3,21
Financials	3,271	0,01	3,63	3,17
NF High Yield	5,333	0,01	6,70	5,25

Renditen in %

Devisen

EURUSD



Währung	Vortag	Änderung z. Vortag	2025 Hoch	2025 Tief
EURUSD	1,1796	0,0024	1,1852	1,0197
EURCHF	0,9354	0,0011	0,9642	0,9242
EURGBP	0,8722	-0,0001	0,8734	0,8246
EURJPY	174,30	0,2370	174,31	156,15
USDCNY	7,1132	-0,0016	7,3498	7,1060
USDCHF	0,7930	-0,0007	0,9196	0,7869
USDJPY	147,77	-0,1000	158,42	140,73

Rohstoffe

Brent (in USD/Barrel)



Rohstoff	Vortag	Änderung z. Vortag	2025 Hoch	2025 Tief
Brent Rohöl (Spot, USD/bl.)	67,65	1,08	81,54	61,18
Gold (USD/oz.)	3.779	53,71	3.779	2.625
Silber (USD/oz.)	44,33	0,59	44,33	28,905
Kupfer LME (3M, USD/t)	9.975	2	10.187	8.613
Aluminium LME (3M, USD/t)	2.638	-7	2.728	2.316
Nickel LME (3M, USD/t)	15.354	141	16.641	14.084
Zink LME (3M, USD/t)	2.889	-6	2.992	2.558
Blei LME (3M, USD/t)	2.002	4	2.095	1.842
CO_2-Preis Spot EEX (EUR/t)	76,38	0,62	81,79	59,89

Prognosen

Konjunktur

in %		2023	2024	2025e	2026e
Deutschland	BIP	-0,7	-0,5	0,0	1,0
	Inflation	5,9	2,2	1,9	2,0
Euroraum	BIP	0,5	0,7	1,0	1,0
	Inflation	5,4	2,4	1,9	2,0
USA	BIP	2,9	2,8	1,7	1,0
	Inflation	4,1	3,0	2,8	3,5
China	BIP	5,2	5,0	3,7	3,2
	Inflation	0,2	0,2	0,4	1,0
Welt	BIP	2,9	3,2	2,7	2,6
	Inflation	5,3	3,5	3,4	3,4

Zinsen, Renditen, Swapsätze (in %)

Euroraum	Vortag	31.12.2025	30.06.2026	31.12.2026
EZB Hauptrefisatz	**2,150**	1,90	1,90	1,90
EZB Einlagesatz	**2,000**	1,75	1,75	1,75
Tagesgeld (€STR)*	**1,925**	1,70	1,70	1,70
3M Euribor	**1,996**	1,80	1,80	1,85
Swap 2J	**2,149**	1,95	2,00	2,20
Swap 5J	**2,394**	2,25	2,35	2,50
Swap 10J	**2,701**	2,65	2,80	2,90
Bund 2J	**2,000**	1,80	1,90	2,10
Bund 5J	**2,285**	2,20	2,35	2,50
Bund 10J	**2,709**	2,70	2,90	3,00
USA	**Vortag**	**31.12.2025**	**30.06.2026**	**31.12.2026**
Fed Funds Target Rate	**4,250**	4,25	4,00	3,50
Tagesgeld (SOFR)*	**4,140**	4,10	3,85	3,35
3M USD Geldmarkt	**3,998**	4,00	3,70	3,30
Swap 2J	**3,348**	3,50	3,25	3,00
Swap 5J	**3,310**	3,55	3,40	3,30
Swap 10J	**3,594**	3,90	3,80	3,80
Treasury 2J	**3,620**	3,75	3,50	3,25
Treasury 5J	**3,654**	3,95	3,80	3,70
Treasury 10J	**4,091**	4,50	4,40	4,40
Weitere Industriestaaten	**Vortag**	**31.12.2025**	**30.06.2026**	**31.12.2026**
UK Tagesgeld (SONIA)*	**3,967**	3,70	3,45	3,20
UK 10Y Staatsanleihe	**4,684**	4,60	4,50	4,50
Schweiz Tagesgeld (SARON)*	**-0,037**	-0,05	-0,05	-0,05
Schweiz 10Y Staatsanleihe	**0,216**	0,40	0,50	0,55

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

Aktien- und Rohstoffmärkte

	Vortag	31.12.2025	30.06.2026	31.12.2026
DAX	**23.611**	24.000	25.000	25.000
Euro Stoxx 50	**5.472**	5.300	5.500	5.500
S&P 500	**6.657**	6.200	6.400	6.400
Nikkei 225	**45.494**	41.000	42.000	42.000
Rohöl Brent	**67,65**	65	60	60
Gasoil ICE	**705,75**	650	600	600
Gold	**3.779**	3.400	3.500	3.600
Silber	**44,33**	39	40	42
Kupfer	**9.975**	9.700	10.500	11.250
Nickel	**15.354**	15.600	16.650	17.200
Aluminium	**2.638**	2.500	2.650	2.850

Devisen

Hauptwährungen	Vortag	31.12.2025	30.06.2026	31.12.2026
EURUSD	**1,180**	1,13	1,15	1,18
EURJPY	**174,304**	167	165	165
EURCHF	**0,935**	0,98	0,98	0,99
EURGBP	**0,872**	0,81	0,80	0,80
EURCNY	**8,405**	8,19	8,17	8,20
Weitere Währungen	**Vortag**	**31.12.2025**	**30.06.2026**	**31.12.2026**
EURAUD	**1,786**	1,74	1,69	1,65
EURBRL	**6,247**	6,40	6,80	6,90
EURCAD	**1,631**	1,62	1,60	1,54
EURCZK	**24,246**	24,40	24,20	24,10
EURHUF	**389,855**	415,00	408,00	398,00
EURMXN	**21,608**	23,00	22,00	21,80
EURNOK	**11,667**	11,30	10,90	10,70
EURPLN	**4,258**	4,40	4,42	4,38
EURRON	**5,083**	5,15	5,19	5,25
EURSEK	**11,018**	11,00	10,65	10,40
EURTRY	**48,847**	49,20	51,80	53,50
EURZAR	**20,347**	20,20	19,60	18,70



Termine des Tages

ZEIT	LAND		PERIODE	LBBW-PROGNOSE	KONSENS-PROGNOSE[1)]	LETZTER WERT[2)]	WICHTIGKEIT
10:00	DE	ifo Geschäftsklima Deutschland	Sep	89,4	-	89,0	***
10:00	DE	ifo Erwartungen	Sep	92,0	-	91,6	***
10:00	DE	ifo Lage	Sep	86,8	-	86,4	***
16:00	USA	Neubauverkäufe (in Tsd.)	Aug	645	653	652	**

1) Konsensprognose laut Bloomberg bzw. Reuters

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

Tabellen

Weitere Zinsen und Swapsätze

		Änderung	2025	
	Vortag	zum Vortag	Hoch	Tief
EURIBOR 1M	**1,870**	-0,038	2,883	1,844
EURIBOR 6M	**2,097**	-0,012	2,685	2,016
USD Geldmarkt 1M	**4,320**	-0,010	4,620	4,155
USD Geldmarkt 6M	**4,055**	-0,010	4,670	4,045
CHF Swap 10Y	**0,518**	0,000	0,931	0,382
JPY Swap 10Y	**1,527**	0,008	1,527	0,989
GBP Swap 10Y	**4,367**	-0,015	4,573	4,142
EUR Swap 30Y	**2,947**	0,000	2,993	2,105



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

		Änderung	2025		Spread über
	Vortag	zum Vortag	Hoch	Tief	Bund (in bp)
Belgien	**3,30**	0,01	3,38	2,88	59
Deutschland	**2,71**	0,00	2,87	2,33	-
Frankreich	**3,50**	0,02	3,59	2,99	79
Griechenland	**3,45**	0,00	4,13	3,24	75
Italien	**3,56**	0,01	3,84	3,33	85
Niederlande	**2,91**	0,00	3,06	2,54	21
Portugal	**3,01**	0,00	3,24	2,70	30
Spanien	**3,24**	0,00	3,43	2,94	53

Weitere Devisen

		Änderung	2025	
	Vortag	zum Vortag	Hoch	Tief
EURDKK	**7,464**	0,000	7,469	7,457
EURSEK	**11,018**	-0,022	11,523	10,753
EURCNH	**8,405**	0,006	8,454	7,527
EURHKD	**9,172**	0,026	9,246	7,940
EURSGD	**1,514**	0,004	1,514	1,397
EURNZD	**2,013**	0,004	2,013	1,818
GBPUSD	**1,353**	0,003	1,373	1,215

Weitere Credit Indizes (Anleihen in EUR)

iBoxx ASW Spreads nach Sektoren					2025	
	Vortag	1D	1W	YTD	Hoch	Tief
Non-Financials (5)*	**79**	0	-1	-16	115	78
Automobiles & Parts	**96**	0	0	-24	145	95
Chemicals	**69**	0	-3	-20	104	69
Construction & Materials	**77**	0	-1	-21	119	74
Food & Beverage	**68**	0	-1	-10	96	67
Health Care	**74**	0	-1	-16	109	73
Industrial Goods & Serv.	**71**	0	-1	-16	106	68
Media	**70**	0	-2	-21	113	68
Oil & Gas	**89**	0	-3	-16	138	87
Personal & Household G.	**70**	0	-2	-18	107	70
Retail	**83**	0	-2	-17	119	83
Technology	**76**	0	0	-8	109	76
Telecommunications	**83**	0	-1	-10	115	79
Utilities	**87**	0	-2	-19	119	85

Spreads nach Sektoren					2025	
	Vortag	1D	1W	YTD	Hoch	Tief
Financials (3,9)*	**82**	0	-2	-25	130	82
Banks Sen. Preferred	**59**	0	0	-24	97	58
Banks Sen. Bail-in	**75**	0	-1	-27	122	75
Insurance	**106**	0	-2	-25	167	105
Real Estate	**96**	0	-2	-22	148	95
Main	**56**	0	6	-2	85	50
Crossover	**265**	-3	17	-49	428	248
Senior Financials	**59**	-1	6	-4	91	53
Sub Financials	**101**	-1	12	-11	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: 24.09.2025 07:40

LBBW Research | Am Hauptbahnhof 2 | 70173 Stuttgart