

LBBW

Kapitalmärkte Daily

US-Arbeitsmarkt unter Druck

Donnerstag, 2. Oktober 2025

- US-Arbeitsmarkt sendet Schwächesignale
- Gold im Rekordrausch
- Inflation im Euroraum steigt leicht, EZB-Zinssenkung unwahrscheinlich
- Ausblick: Fällt der US-Arbeitsmarktbericht am Freitag aus?

Schwäche am US-Arbeitsmarkt verstärkt Zinssenkungserwartungen

Der Regierungsstillstand in den USA hält an, und ein Kompromiss ist nicht in Sicht. Der Verlust an Wirtschaftsleistung wird zwar meist wieder aufgeholt, jedoch dürfte der „Shutdown“ in der derzeitigen Gemengelage das Vertrauen in die USA weiter schmälern. Die Renditen von 10j. US-Staatsanleihen sind am Mittwoch um 6 Bp auf 4,10 % gefallen, während neue Arbeitsmarktdaten einmal mehr die Abschwächung der Beschäftigung in den Vereinigten Staaten unterstrichen. Marktteilnehmer preisen damit verstärkt Zinssenkungen durch die amerikanische Notenbank noch für diesen Monat ein.

Die gestern veröffentlichten ADP-Beschäftigungszahlen für den Privatsektor fielen im September unerwartet schwach aus. Statt eines Anstiegs um 51.000 Arbeitsplätze, wie von Bloomberg befragten Analysten im Vorfeld prognostiziert, verzeichnete der Report einen Rückgang der Stellen um 32.000. Dies ist der stärkste Einbruch seit März 2023. Bereits im August hatte es einen revidierten Verlust von 3.000 Stellen gegeben. Dass die aktuelle Entwicklung die pessimistischsten Prognosen deutlich unterbot, verstärkt die Sorgen um den Arbeitsmarkt und die

Aktien

DAX (in Punkten)



Index	Vortag	Änderung z. Vortag	2025 Hoch	2025 Tief
DAX	24.114	233	24.550	19.671
MDAX	30.460	192	31.649	24.641
Euro Stoxx 50	5.581	51	5.581	4.622
S&P 500	6.711	23	6.711	4.983
Nasdaq	22.755	95	22.789	15.268
VDAXNEW (in %)	16,1	-0,1	39,7	14,1

Zinsen

10Y-Bund Rendite (in %)



Referenz	Vortag	Änderung z. Vortag	2025 Hoch	2025 Tief
Bund-Rendite 2Y	2,003	0,00	2,33	1,69
Bund-Rendite 10Y	2,673	0,00	2,87	2,33
US-Treasury 2Y	3,562	-0,09	4,40	3,55
US-Treasury 10Y	4,088	-0,04	4,79	4,00
Bund-Future	128,59	0,02	133,55	127,02

LBBW

konjunkturelle Lage in den Vereinigten Staaten und bekräftigt die Erwartungen einer weiteren Lockerung der US-Geldpolitik. Bereits in den vergangenen Tagen hatten Berichte wie der JOLTS-Report Hinweise darauf geliefert, dass die Nachfrage nach Arbeitskräften nachlässt.

Gold im Rekordrausch

Parallel dazu setzte der Goldpreis seinen Aufwärtstrend fort und kletterte in der Spitze auf über 3.880 Dollar je Feinunze. Das Edelmetall verfestigt damit seinen Status als sicherer Hafen in Zeiten der Unsicherheit und erreichte erneut ein Allzeithoch. Der US-Dollar bleibt indes weiter schwach und vertiefte seinen Rückgang gegenüber den wichtigen Weltwährungen. Die politische Blockade in Washington sowie die zunehmenden Erwartungen einer Lockerung der US-Geldpolitik setzen die amerikanische Währung unter zusätzlichen Druck.

Inflation im Euroraum steigt leicht – keine weiteren Leitzinssenkungen

Die Inflation im Euroraum zog im September auf 2,2 % an, nachdem sie im August mit 2 % das Ziel der EZB erreicht hatte. Hauptursachen waren Basiseffekte bei Energiepreisen und teurere Dienstleistungen. Die Kerninflation blieb stabil bei 2,3 %. EZB-Präsidentin Lagarde betonte, dass die Risiken für die Inflation „begrenzt“ seien, und nannte die aktuellen Zinsniveaus „angemessen“. Die EWU-Inflationsdaten für September bestätigen u.E. die Aussicht, dass die EZB bis auf Weiteres die Füße geldpolitisch stillhalten wird.

Ausblick

Für heute stehen keine wesentlichen Konjunkturindikatoren auf dem ökonomischen Datenkalender. Der nach den schwachen ADP-Daten im Fokus der Marktteilnehmer stehende offizielle US-Arbeitsmarktbericht für September steht für Morgen auf dem Datenkalender. Dieser könnte wichtigen Input für die nächste Zinsentscheidung der Fed liefern. Ob bzw. wann die Daten veröffentlicht werden, ist angesichts des anhaltendenden Regierungsstillstands indes ungewiss. Der vorhandene Nebel makro-ökonomischer Unsicherheit droht somit u.E., bildlich gesprochen, noch dichter zu werden. Die asiatischen Märkte starteten heute Morgen mit Kursgewinnen in den Tag. Treiber dabei sind vor allem die Techwerte. Der Hang Seng liegt aktuell mit 1,5 % im Plus, der Nikkei mit 1 %. Trotz des anhaltenden US-Government Shutdowns deuten die Aktienfutures auf beiden Seiten des Atlantiks ebenfalls auf Kursgewinne hin.



Rolf Schäffer, CIIA
Gruppenleiter Strategy/Macro

Credits

iBoxx € Non-Financials (ASW in Bp.)



iBoxx €	Vortag	Änderung z. Vortag	2025 Hoch	2025 Tief
Euro Sovereigns	3,299	0,01	3,36	2,90
Bunds	2,794	0,00	2,86	2,38
SSA	3,264	0,00	3,39	2,95
Covered	2,805	-0,01	3,05	2,64
Non-Financials	3,367	0,00	3,62	3,21
Financials	3,272	0,01	3,63	3,17
NF High Yield	5,366	0,00	6,70	5,25

Renditen in %

Devisen

EURUSD



Währung	Vortag	Änderung z. Vortag	2025 Hoch	2025 Tief
EURUSD	1,1745	-0,0005	1,1852	1,0197
EURCHF	0,9363	0,0014	0,9642	0,9242
EURGBP	0,8697	-0,0032	0,8748	0,8246
EURJPY	172,49	-1,0370	174,80	156,15
USDCNY	7,1185	0,0000	7,3498	7,1060
USDCHF	0,7972	0,0015	0,9196	0,7869
USDJPY	146,87	-0,8200	158,42	140,73

Rohstoffe

Brent (in USD/Barrel)



Rohstoff	Vortag	Änderung z. Vortag	2025 Hoch	2025 Tief
Brent Rohöl (Spot, USD/bl.)	67,08	0	81,54	61,18
Gold (USD/oz.)	3.868	33,65	3.868	2.625
Silber (USD/oz.)	47,28	1,11	47,28	28,905
Kupfer LME (3M, USD/t)	10.379	111	10.414	8.613
Aluminium LME (3M, USD/t)	2.689	8	2.728	2.316
Nickel LME (3M, USD/t)	15.184	-51	16.641	14.084
Zink LME (3M, USD/t)	2.988	28	2.992	2.558
Blei LME (3M, USD/t)	2.011	22	2.095	1.842
CO_2-Preis Spot EEX (EUR/t)	75,96	0,60	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	0,0	0,8
Welt	BIP	2,9	3,2	2,7	2,6
	Inflation	5,3	3,5	3,4	3,4

Aktien- und Rohstoffmärkte

	Vortag	31.12.2025	30.06.2026	31.12.2026
DAX	**24.114**	24.000	25.000	25.000
Euro Stoxx 50	**5.581**	5.300	5.500	5.500
S&P 500	**6.711**	6.200	6.400	6.400
Nikkei 225	**44.551**	45.000	46.000	46.000
Rohöl Brent	**67,08**	65	60	60
Gasoil ICE	**695,00**	650	600	600
Gold	**3.868**	3.800	3.900	4.000
Silber	**47,28**	46	48	50
Kupfer	**10.379**	10.350	10.900	11.500
Nickel	**15.184**	15.600	16.650	17.200
Aluminium	**2.689**	2.500	2.650	2.850

Zinsen, Renditen, Swapsätze (in %)

Euroraum	Vortag	31.12.2025	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)*	**1,916**	1,95	1,95	1,95
3M Euribor	**2,017**	2,00	2,05	2,05
Swap 2J	**2,143**	2,15	2,15	2,30
Swap 5J	**2,373**	2,35	2,40	2,55
Swap 10J	**2,673**	2,65	2,80	2,90
Bund 2J	**2,003**	2,00	2,05	2,20
Bund 5J	**2,259**	2,30	2,40	2,55
Bund 10J	**2,673**	2,70	2,90	3,00

USA	Vortag	31.12.2025	30.06.2026	31.12.2026
Fed Funds Target Rate	**4,250**	4,00	3,75	3,50
Tagesgeld (SOFR)*	**4,240**	3,85	3,60	3,35
3M USD Geldmarkt	**3,949**	3,75	3,50	3,30
Swap 2J	**3,325**	3,40	3,20	3,00
Swap 5J	**3,322**	3,40	3,35	3,40
Swap 10J	**3,607**	3,75	3,80	3,95
Treasury 2J	**3,562**	3,65	3,45	3,25
Treasury 5J	**3,683**	3,75	3,75	3,75
Treasury 10J	**4,088**	4,30	4,40	4,50

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	**4,768**	4,60	4,60	4,70
Schweiz Tagesgeld (SARON)*	**-0,045**	-0,05	-0,05	-0,05
Schweiz 10Y Staatsanleihe	**0,258**	0,40	0,50	0,55

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

Devisen

Hauptwährungen	Vortag	31.12.2025	30.06.2026	31.12.202
EURUSD	**1,175**	1,18	1,20	1,22
EURJPY	**172,493**	175	173	173
EURCHF	**0,936**	0,98	0,98	0,99
EURGBP	**0,870**	0,85	0,85	0,85
EURCNY	**8,361**	8,38	8,22	8,17

Weitere Währungen	Vortag	31.12.2025	30.06.2026	31.12.202
EURAUD	**1,777**	1,74	1,69	1,65
EURBRL	**6,249**	6,40	6,80	6,90
EURCAD	**1,638**	1,62	1,60	1,54
EURCZK	**24,248**	24,40	24,20	24,10
EURHUF	**388,950**	415,00	408,00	398,00
EURMXN	**21,524**	23,00	22,00	21,80
EURNOK	**11,636**	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	**10,997**	11,00	10,65	10,40
EURTRY	**48,841**	49,20	51,80	53,50
EURZAR	**20,174**	20,20	19,60	18,70



Termine des Tages

ZEIT	LAND		PERIODE	LBBW-PROGNOSE	KONSENS-PROGNOSE[1)]	LETZTER WERT[2)]	WICHTIGKEIT
DONNERSTAG, 02.10.2025							
08:30	CH	CPI (Y/Y)	Sep	-	0,4	0,2	*
11:00	EWU	Arbeitslosenquote (sa)	Aug	6,2	6,2	6,2	**
16:00	USA	Auftragseingänge Industrie (M/M)	Aug	-	0,1	-1,3	*
FREITAG, 03.10.2025 (Tag d. deutschen Einheit)							
01:30	JPN	Arbeitslosenquote (sa)	Aug	2,3	2,4	2,3	*
11:00	EWU	PPI (Y/Y)	Aug	-0,3	-0,3	0,2	*
12:05	USA	Rede FOMC-Vize Williams					***
14:30	USA	Beschäftigungsveränderung ex Agrar (in Tsd.)	Sep	30	50	22	***
14:30	USA	Arbeitslosenquote (sa)	Sep	4,3	4,3	4,3	***
14:30	USA	Durchschnittliche Stundenlöhne (M/M)	Sep	0,3	0,3	0,3	***
16:00	USA	ISM Dienstleistungen	Sep	51,0	52,0	52,0	***

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 zum Vortag	2025 Hoch	2025 Tief
EURIBOR 1M	1,909	-0,020	2,883	1,844
EURIBOR 6M	2,079	-0,017	2,685	2,016
USD Geldmarkt 1M	4,155	-0,020	4,620	4,155
USD Geldmarkt 6M	3,995	-0,020	4,670	3,995
CHF Swap 10Y	0,566	0,046	0,931	0,382
JPY Swap 10Y	1,564	0,010	1,564	0,989
GBP Swap 10Y	4,388	-0,002	4,573	4,142
EUR Swap 30Y	2,917	0,017	2,993	2,105



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

	Vortag	Änderung zum Vortag	2025 Hoch	2025 Tief	Spread über Bund (in bp)
Belgien	3,27	0,00	3,38	2,88	59
Deutschland	2,67	0,00	2,87	2,33	-
Frankreich	3,46	-0,01	3,59	2,99	78
Griechenland	3,43	-0,01	4,13	3,24	76
Italien	3,54	-0,01	3,84	3,33	86
Niederlande	2,87	0,00	3,06	2,54	19
Portugal	2,97	-0,01	3,24	2,70	30
Spanien	3,19	-0,01	3,43	2,94	52

Weitere Devisen

	Vortag	Änderung zum Vortag	2025 Hoch	2025
EURDKK	7,467	0,002	7,469	7
EURSEK	10,997	-0,054	11,523	10
EURCNH	8,361	-0,003	8,454	7
EURHKD	9,140	-0,002	9,246	7
EURSGD	1,512	-0,003	1,515	1
EURNZD	2,019	-0,005	2,027	1
GBPUSD	1,351	0,004	1,373	1

Weitere Credit Indizes (Anleihen in EUR)

iBoxx ASW Spreads nach Sektoren	Vortag	1D	1W	YTD	2025 Hoch	2025 Tief
Non-Financials (5,1)*	80	1	1	-15	115	78
Automobiles & Parts	99	1	3	-21	145	95
Chemicals	72	2	3	-18	104	69
Construction & Materials	78	1	1	-20	119	74
Food & Beverage	69	1	1	-9	96	67
Health Care	75	1	1	-15	109	73
Industrial Goods & Serv.	73	1	2	-14	106	68
Media	71	1	1	-20	113	68
Oil & Gas	89	1	1	-16	138	87
Personal & Household G.	71	1	1	-17	107	69
Retail	81	0	-1	-18	119	81
Technology	78	1	2	-7	109	76
Telecommunications	84	1	1	-10	115	79
Utilities	88	1	0	-19	119	85

Spreads nach Sektoren	Vortag	1D	1W	YTD	Hoch
Financials (4)*	84	2	1	-23	130
Banks Sen. Preferred	61	2	2	-22	97
Banks Sen. Bail-in	77	1	2	-24	122
Insurance	108	3	2	-23	167
Real Estate	96	1	0	-23	148
Main	55	-1	-1	-2	85
Crossover	261	-2	-5	-53	428
Senior Financials	59	-1	-1	-4	91
Sub Financials	101	-1	-2	-11	163

* Duration (Kennzahl für durchschnittliche Restlaufzeit)

Quelle für alle Daten in dieser Publikation: LSEG, LBBW

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: 02.10.2025 07:34

LBBW Research | Am Hauptbahnhof 2 | 70173 Stuttgart