

LB≡BW

# Kapitalmärkte Daily

# Fed vor Zinssenkung

Mittwoch, 17. September 2025

- Zinssenkung der Fed um 25 Basispunkte erwartet
- Euro auf Vier-Jahreshoch gegenüber US-Dollar
- ZEW-Konjunkturerwartungen steigen überraschend

## ZEW-Index überrascht positiv

Die ZEW-Konjunkturerwartungen sind überraschend von 34,7 auf 37,3 Punkte gestiegen. Deutlich verschlechtert hat sich hingegen die Einschätzung der aktuellen Situation. Der entsprechende Indexwert fiel von -68,6 auf -76,4 Zähler. Das ZEW sprach bei der Veröffentlichung gestern von verhaltenem Optimismus der befragten Finanzmarktexperten. Die Aussichten verbesserten sich vor allem für exportorientierte Branchen. Insbesondere der Automobilsektor, die Chemie- und Pharmaindustrie sowie die Metallproduktion schnitten besser ab als noch im August, wenngleich der jeweilige Saldo immer noch negativ blieb.

**37,3**

**ZEW-Konjunkturerwartungen**

**Nach dem Rücksetzer im August kletterte der ZEW-Index für die Konjunkturerwartungen nun wieder etwas nach oben. Die Konsensschätzung war von einem weiteren Rückgang ausgegangen.**

## Aktien

DAX (in Punkten)




| Index | Vortag | Änderung z. Vortag | 2025 Hoch | 2025 Tief |
|---|---|---|---|---|
| DAX | 23.329 | -420 | 24.550 | 19.671 |
| MDAX | 30.100 | -370 | 31.649 | 24.641 |
| Euro Stoxx 50 | 5.372 | -68 | 5.541 | 4.622 |
| S&P 500 | 6.607 | -9 | 6.615 | 4.983 |
| Nasdaq | 22.334 | -15 | 22.349 | 15.268 |
| VDAXNEW (in %) | 17,1 | 1,6 | 39,7 | 14,1 |

## Zinsen

10Y-Bund Rendite (in %)




| Referenz | Vortag | Änderung z. Vortag | 2025 Hoch | 2025 Tief |
|---|---|---|---|---|
| Bund-Rendite 2Y | 1,981 | -0,01 | 2,33 | 1,69 |
| Bund-Rendite 10Y | 2,652 | 0,00 | 2,87 | 2,33 |
| US-Treasury 2Y | 3,556 | -0,03 | 4,40 | 3,55 |
| US-Treasury 10Y | 4,015 | -0,01 | 4,79 | 4,00 |
| Bund-Future | 128,71 | -0,02 | 133,55 | 127,02 |



LB≡BW

# Heute Fed im Fokus

Am heutigen Handelstag steht die Zinsentscheidung des Offenmarktausschusses der Federal Reserve im Mittelpunkt. Die erste Zinssenkung der US-Notenbank seit Dezember 2024 gilt als gesetzt. Angesichts dieser Erwartung schwächelte der US-Dollar gestern gegenüber dem Euro. Der Wechselkurs kletterte über 1,1870 US-Dollar je Euro. Damit notierte der Greenback zur Gemeinschaftswährung so schwach wie zuletzt vor vier Jahren. Im bisherigen Jahresverlauf wertete der Euro massiv auf. Noch im Februar war die Parität in Reichweite gewesen. Im Zuge der Dollarschwäche setzte Gold seine Rekordjagd fort und notierte erstmals über der Marke von 3.700 US-Dollar je Feinunze. An den US-amerikanischen Aktienmärkten herrschte im Vorfeld der Fed-Entscheidung Zurückhaltung. Nasdaq und Dow Jones schlossen leicht in negativem Terrain. Für den DAX fiel das Minus deutlicher aus. Der deutsche Aktienindex schloss gestern 1,77 % schwächer.

Auch wir gehen von einer Reduktion des Tagesgeldzielbandes der Fed um 25 Basispunkte auf 4,00 % bis 4,25 % aus. Die zuletzt schwachen Daten vom US-Arbeitsmarkt sprechen für einen solchen Schritt. Zudem sind größere Inflationssprünge in Folge der US-Zollpolitik bislang ausgeblieben. Spannend wird der Zinsentscheid vor allem durch die neuen Leitzinsprojektionen, die Aufschluss über die weiteren Zinssenkungsabsichten der Fed geben. Neben diesem geldpolitischen Großereignis werden aus den USA Daten zum Immobilienmarkt gemeldet. Zudem steht eine Rede der EZB-Präsidentin Christine Lagarde auf dem Programm.



**Dr. Katja Müller**
**Senior Economist**



## Credits

iBoxx € Non-Financials (ASW in Bp.)




| iBoxx € | Vortag | Änderung z. Vortag | 2025 Hoch | 2025 Tief |
|---|---|---|---|---|
| Euro Sovereigns | 3,276 | 0,00 | 3,36 | 2,90 |
| Bunds | 2,778 | 0,00 | 2,86 | 2,38 |
| SSA | 3,242 | 0,00 | 3,39 | 2,95 |
| Covered | 2,790 | 0,00 | 3,05 | 2,64 |
| Non-Financials | 3,352 | 0,00 | 3,62 | 3,21 |
| Financials | 3,249 | 0,00 | 3,63 | 3,17 |
| NF High Yield | 5,368 | -0,01 | 6,70 | 5,25 |

Renditen in %

## Devisen

EURUSD




| Währung | Vortag | Änderung z. Vortag | 2025 Hoch | 2025 Tief |
|---|---|---|---|---|
| EURUSD | 1,1852 | 0,0094 | 1,1852 | 1,0197 |
| EURCHF | 0,9336 | -0,0009 | 0,9642 | 0,9242 |
| EURGBP | 0,8679 | 0,0026 | 0,8734 | 0,8246 |
| EURJPY | 173,67 | 0,3310 | 173,67 | 156,15 |
| USDCNY | 7,1167 | -0,0060 | 7,3498 | 7,1167 |
| USDCHF | 0,7877 | -0,0071 | 0,9196 | 0,7877 |
| USDJPY | 146,54 | -0,8900 | 158,42 | 140,73 |

## Rohstoffe

Brent (in USD/Barrel)




| Rohstoff | Vortag | Änderung z. Vortag | 2025 Hoch | 2025 Tief |
|---|---|---|---|---|
| Brent Rohöl (Spot, USD/bl.) | 68,52 | 1,04 | 81,54 | 61,18 |
| Gold (USD/oz.) | 3.684 | 19,20 | 3.684 | 2.625 |
| Silber (USD/oz.) | 42,69 | 0,49 | 42,69 | 28,905 |
| Kupfer LME (3M, USD/t) | 10.127 | -60 | 10.187 | 8.613 |
| Aluminium LME (3M, USD/t) | 2.717 | 17 | 2.728 | 2.316 |
| Nickel LME (3M, USD/t) | 15.428 | -8 | 16.641 | 14.084 |
| Zink LME (3M, USD/t) | 2.992 | 13 | 2.992 | 2.558 |
| Blei LME (3M, USD/t) | 2.010 | 8 | 2.095 | 1.842 |
| $CO_2$-Preis Spot EEX (EUR/t) | 77,05 | 0,76 | 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 |

## Aktien- und Rohstoffmärkte

| | Vortag | 31.12.2025 | 30.06.2026 | 31.12.2026 |
|---|---|---|---|---|
| DAX | **23.329** | 24.000 | 25.000 | 25.000 |
| Euro Stoxx 50 | **5.372** | 5.300 | 5.500 | 5.500 |
| S&P 500 | **6.607** | 6.200 | 6.400 | 6.400 |
| Nikkei 225 | **44.902** | 41.000 | 42.000 | 42.000 |
| Rohöl Brent | **68,52** | 65 | 60 | 60 |
| Gasoil ICE | **712,00** | 650 | 600 | 600 |
| Gold | **3.684** | 3.400 | 3.500 | 3.600 |
| Silber | **42,69** | 39 | 40 | 42 |
| Kupfer | **10.127** | 9.700 | 10.500 | 11.250 |
| Nickel | **15.428** | 15.600 | 16.650 | 17.200 |
| Aluminium | **2.717** | 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** | 1,90 | 1,90 | 1,90 |
| EZB Einlagesatz | **2,000** | 1,75 | 1,75 | 1,75 |
| Tagesgeld (€STR)* | **1,926** | 1,70 | 1,70 | 1,70 |
| 3M Euribor | **2,015** | 1,80 | 1,80 | 1,85 |
| Swap 2J | **2,201** | 1,95 | 2,00 | 2,20 |
| Swap 5J | **2,344** | 2,25 | 2,35 | 2,50 |
| Swap 10J | **2,655** | 2,65 | 2,80 | 2,90 |
| Bund 2J | **1,981** | 1,80 | 1,90 | 2,10 |
| Bund 5J | **2,243** | 2,20 | 2,35 | 2,50 |
| Bund 10J | **2,652** | 2,70 | 2,90 | 3,00 |
| **USA** | **Vortag** | **31.12.2025** | **30.06.2026** | **31.12.2026** |
| Fed Funds Target Rate | **4,500** | 4,25 | 4,00 | 3,50 |
| Tagesgeld (SOFR)* | **4,510** | 4,10 | 3,85 | 3,35 |
| 3M USD Geldmarkt | **4,028** | 4,00 | 3,70 | 3,30 |
| Swap 2J | **3,268** | 3,50 | 3,25 | 3,00 |
| Swap 5J | **3,219** | 3,55 | 3,40 | 3,30 |
| Swap 10J | **3,504** | 3,90 | 3,80 | 3,80 |
| Treasury 2J | **3,556** | 3,75 | 3,50 | 3,25 |
| Treasury 5J | **3,578** | 3,95 | 3,80 | 3,70 |
| Treasury 10J | **4,015** | 4,50 | 4,40 | 4,40 |
| **Weitere Industriestaaten** | **Vortag** | **31.12.2025** | **30.06.2026** | **31.12.2026** |
| UK Tagesgeld (SONIA)* | **3,968** | 3,70 | 3,45 | 3,20 |
| UK 10Y Staatsanleihe | **4,637** | 4,60 | 4,50 | 4,50 |
| Schweiz Tagesgeld (SARON)* | **-0,039** | -0,05 | -0,05 | -0,05 |
| Schweiz 10Y Staatsanleihe | **0,239** | 0,40 | 0,50 | 0,55 |

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

## Devisen

| Hauptwährungen | Vortag | 31.12.2025 | 30.06.2026 | 31.12.2026 |
|---|---|---|---|---|
| EURUSD | **1,185** | 1,13 | 1,15 | 1,18 |
| EURJPY | **173,673** | 167 | 165 | 165 |
| EURCHF | **0,934** | 0,98 | 0,98 | 0,99 |
| EURGBP | **0,868** | 0,81 | 0,80 | 0,80 |
| EURCNY | **8,431** | 8,19 | 8,17 | 8,20 |
| **Weitere Währungen** | **Vortag** | **31.12.2025** | **30.06.2026** | **31.12.2026** |
| EURAUD | **1,775** | 1,74 | 1,69 | 1,65 |
| EURBRL | **6,296** | 6,40 | 6,80 | 6,90 |
| EURCAD | **1,629** | 1,62 | 1,60 | 1,54 |
| EURCZK | **24,320** | 24,40 | 24,20 | 24,10 |
| EURHUF | **389,575** | 415,00 | 408,00 | 398,00 |
| EURMXN | **21,719** | 23,00 | 22,00 | 21,80 |
| EURNOK | **11,581** | 11,30 | 10,90 | 10,70 |
| EURPLN | **4,253** | 4,40 | 4,42 | 4,38 |
| EURRON | **5,063** | 5,15 | 5,19 | 5,25 |
| EURSEK | **10,944** | 11,00 | 10,65 | 10,40 |
| EURTRY | **48,930** | 49,20 | 51,80 | 53,50 |
| EURZAR | **20,560** | 20,20 | 19,60 | 18,70 |



# Termine des Tages

| ZEIT | LAND | | PERIODE | LBBW-PROGNOSE | KONSENS-PROGNOSE[1)] | LETZTER WERT[2)] | WICHTIGKEIT |
|---|---|---|---|---|---|---|---|
| 09:30 | EWU | Rede EZB-Chefin Lagarde | | | | | *** |
| 11:00 | EWU | HVPI (Y/Y) (final) | Aug | 2,1 | 2,1 | 2,1 | * |
| 14:30 | USA | Neubaubeginne (in Tsd.) | Aug | 1365 | 1370 | 1428 | ** |
| 14:30 | USA | Baugenehmigungen (in Tsd.) (vorläufig) | Aug | 1355 | 1370 | 1362 | ** |
| 20:00 | USA | FOMC Zinsentscheid | | 4,25 | 4,25 | 4,50 | *** |

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** | 0,029 | 2,883 | 1,844 |
| EURIBOR 6M | **2,087** | -0,014 | 2,685 | 2,016 |
| USD Geldmarkt 1M | **4,155** | -0,010 | 4,620 | 4,155 |
| USD Geldmarkt 6M | **4,055** | 0,010 | 4,670 | 4,045 |
| CHF Swap 10Y | **0,521** | -0,002 | 0,931 | 0,382 |
| JPY Swap 10Y | **1,475** | -0,003 | 1,513 | 0,989 |
| GBP Swap 10Y | **4,322** | -0,006 | 4,573 | 4,142 |
| EUR Swap 30Y | **2,888** | 0,001 | 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 | **3,23** | -0,01 | 3,38 | 2,88 | 58 |
| Deutschland | **2,65** | 0,00 | 2,87 | 2,33 | - |
| Frankreich | **3,43** | 0,01 | 3,59 | 2,99 | 78 |
| Griechenland | **3,40** | 0,01 | 4,13 | 3,24 | 75 |
| Italien | **3,49** | 0,00 | 3,84 | 3,33 | 84 |
| Niederlande | **2,87** | 0,00 | 3,06 | 2,54 | 21 |
| Portugal | **2,96** | 0,00 | 3,24 | 2,70 | 30 |
| Spanien | **3,19** | 0,00 | 3,43 | 2,94 | 54 |

## Weitere Devisen

| | Vortag | Änderung zum Vortag | 2025 Hoch | 2025 Tief |
|---|---|---|---|---|
| EURDKK | **7,465** | 0,001 | 7,469 | 7,457 |
| EURSEK | **10,944** | 0,030 | 11,523 | 10,753 |
| EURCNH | **8,431** | 0,059 | 8,454 | 7,527 |
| EURHKD | **9,221** | 0,076 | 9,246 | 7,940 |
| EURSGD | **1,513** | 0,007 | 1,513 | 1,397 |
| EURNZD | **1,982** | 0,009 | 2,001 | 1,818 |
| GBPUSD | **1,366** | 0,007 | 1,373 | 1,215 |

## Weitere Credit Indizes (Anleihen in EUR)

| iBoxx ASW Spreads nach Sektoren | Vortag | 1D | 1W | YTD | 2025 Hoch | 2025 Tief |
|---|---|---|---|---|---|---|
| Non-Financials (5)* | **81** | 0 | -3 | -15 | 115 | 78 |
| Automobiles & Parts | **96** | 0 | -4 | -24 | 145 | 95 |
| Chemicals | **72** | 0 | -4 | -18 | 104 | 71 |
| Construction & Materials | **78** | 0 | -4 | -20 | 119 | 74 |
| Food & Beverage | **70** | 0 | -1 | -9 | 96 | 67 |
| Health Care | **75** | 0 | -3 | -15 | 109 | 73 |
| Industrial Goods & Serv. | **72** | 0 | -3 | -15 | 106 | 68 |
| Media | **72** | 0 | -3 | -19 | 113 | 68 |
| Oil & Gas | **92** | 0 | -5 | -13 | 138 | 87 |
| Personal & Household G. | **72** | 0 | -3 | -16 | 107 | 72 |
| Retail | **85** | 0 | -3 | -14 | 119 | 83 |
| Technology | **77** | 0 | -3 | -8 | 109 | 76 |
| Telecommunications | **84** | 0 | -2 | -9 | 115 | 79 |
| Utilities | **89** | 0 | -3 | -17 | 119 | 85 |

| Spreads nach Sektoren | Vortag | 1D | 1W | YTD | 2025 Hoch | 2025 Tief |
|---|---|---|---|---|---|---|
| Financials (3,9)* | **84** | 1 | -4 | -23 | 130 | 82 |
| Banks Sen. Preferred | **60** | 1 | -3 | -24 | 97 | 58 |
| Banks Sen. Bail-in | **76** | 1 | -4 | -26 | 122 | 75 |
| Insurance | **108** | -1 | -4 | -22 | 167 | 105 |
| Real Estate | **99** | 0 | -3 | -20 | 148 | 95 |
| | | | | | | |
| Main | **51** | 1 | 0 | -7 | 85 | 50 |
| Crossover | **252** | 4 | -2 | -62 | 428 | 248 |
| Senior Financials | **54** | 1 | -1 | -10 | 91 | 53 |
| Sub Financials | **91** | 2 | -1 | -21 | 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: 17.09.2025 07:11

LBBW Research | Am Hauptbahnhof 2 | 70173 Stuttgart