

LB≡BW

Kapitalmärkte Daily

Montag, 8. September 2025

US-Arbeitsmarkt schwächer als erwartet

- US-Stellenaufbau sinkt deutlich
- Deutsche Auftragseingänge rückläufig
- Heute Vertrauensfrage in Frankreich

US-Arbeitsmarkt schwächt sich ab

Die schlechten Nachrichten vom US-Arbeitsmarkt setzten sich zum Wochenschluss fort. Am Freitag meldete das Arbeitsministerium, dass die US-Wirtschaft im August 22 Tausend neue Stellen außerhalb der Landwirtschaft geschaffen hat, was deutlich unter den Markterwartungen lag. Laut Bloomberg-Konsens hatten die befragten Ökonomen mit 75 Tausend neuen Stellen gerechnet. Im Vormonat gab es noch einen Stellenaufbau von revidiert 79 Tausend. Die Arbeitslosenquote stieg im August von 4,2 % im Vormonat auf 4,3 %. Der Stellenaufbau in der US-Wirtschaft kommt unseres Erachtens somit nahezu zum Erliegen. Zwar wird das Bild durch den anhaltenden Stellenabbau im öffentlichen Sektor leicht zum Schlechteren verzerrt. Die Daten dürften aber letzte Zweifel daran ausgeräumt haben, dass die US-Notenbank am 17. September ihren Leitzins senken wird. Dies gilt ungeachtet eines sukzessive steigenden Inflationsdrucks. Letzterer dürfte nach unserer Einschätzung aber verhindern, dass die Notenbanker eine Senkung um mehr als 25 Basispunkte ins Auge fassen werden. Die US-Aktienmärkte notierten nach den Arbeitsmarktdaten leicht schwächer, befinden sich aber dennoch nur knapp unter ihrem im Wochenverlauf erreichten Rekordhoch. Die Renditen von US-Staatsanleihen und auch von Bundesanleihen sanken.

Aktien

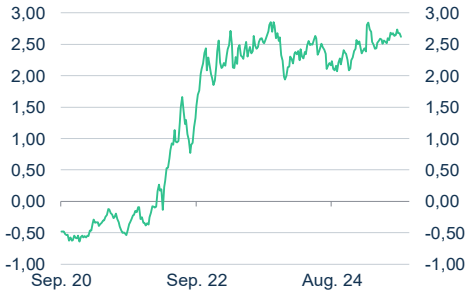
DAX (in Punkten)



Index	Vortag	Änderung z. Vortag	2025 Hoch	2025 Tief
DAX	23.597	-173	24.550	19.671
MDAX	30.012	220	31.649	24.641
Euro Stoxx 50	5.318	-29	5.541	4.622
S&P 500	6.482	-21	6.502	4.983
Nasdaq	21.700	-7	21.713	15.268
VDAXNEW (in %)	17,4	0,5	39,7	14,1

Zinsen

10Y-Bund Rendite (in %)



Referenz	Vortag	Änderung z. Vortag	2025 Hoch	2025 Tief
Bund-Rendite 2Y	1,913	-0,04	2,33	1,69
Bund-Rendite 10Y	2,618	-0,06	2,87	2,33
US-Treasury 2Y	3,577	-0,07	4,40	3,58
US-Treasury 10Y	4,072	-0,07	4,79	4,02
Bund-Future	129,09	0,65	133,55	127,02

LB≡BW

Kein Impuls durch Auftragseingänge

Für die Konjunktur in Deutschland gab es am Freitag ebenfalls schwächere Signale: Die Auftragseingänge für das verarbeitende Gewerbe sanken im Juli nach Angaben von Destatis um 2,9 % M/M. Der Juni wurde von -1,0% M/M auf -0,2% M/M revidiert. Die Zahlen unterstreichen, dass nach einem zunächst hoffnungsvollen Frühjahr die Konjunktur wieder den Rückwärtsgang eingelegt hat. Dass die Juni-Zahl nach oben revidiert wurde und es unter Auslassung der Großaufträge ein kleines Plus gab, mag etwas trösten, die Gesamtschau bleibt aber negativ. Es ist nicht nur der Effekt der US-Zollpolitik, auch die Aufträge aus dem Euroraum waren im Juli deutlich rückläufig. Im Moment fehlt die Phantasie, woher jenseits eines kurzlebigen Fiskalimpulses ein länger anhaltender Konjunkturaufschwung in Deutschland gespeist werden soll.

-2,9 %

Auftragseingänge Deutschland

Im Juli sanken die Auftragseingänge für das verarbeitende Gewerbe in Deutschland um 2,9 %. Heute folgen Daten zur Industrieproduktion.

Ereignisreiche Woche steht bevor

Gleich zum Wochenstart wird es spannend: Frankreich droht eine erneute Zuspitzung seiner politischen Krise, wenn Premierminister Bayrou heute die selbst angesetzte Vertrauensabstimmung im Parlament verliert. Wenige Tage später steht zudem ein Rating-Update für Frankreich durch die Agentur Fitch auf dem Plan. Neue Makrodaten gibt es ebenfalls, heute zur Entwicklung der deutschen Industrieproduktion im Juli sowie die chinesischen Außenhandelszahlen für den August. Weitere Daten aus China folgen am Mittwoch, die Produzenten- und Konsumentenpreise dürften sich dort rückläufig entwickelt haben. Von größerer Bedeutung für die Anleger sind die entsprechenden US-Daten: Auf die US-Produzentenpreise (Mittwoch) folgen die US-Konsumentenpreise (Donnerstag). Bei der EZB-Sitzung am Donnerstag dürfte die europäische Notenbank ihre Leitzinsen zum zweiten Mal in Folge unverändert lassen. Der Fokus richtet sich auf die neuen Stabsprojektionen für Wachstum und Inflation. Zum Wochenschluss wird noch das Ergebnis der jüngsten Erhebung der Uni Michigan zum US-Verbrauchervertrauen präsentiert.



Matthias Schell, CFA
Senior Credit Analyst

Credits

iBoxx € Non-Financials (ASW in Bp.)



iBoxx €	Vortag	Änderung z. Vortag	2025 Hoch	2025 Tief
Euro Sovereigns	3,258	-0,04	3,36	2,90
Bunds	2,748	-0,05	2,86	2,38
SSA	3,227	-0,04	3,39	2,95
Covered	2,731	-0,04	3,05	2,64
Non-Financials	3,355	-0,06	3,62	3,21
Financials	3,246	-0,06	3,63	3,17
NF High Yield	5,419	-0,03	6,70	5,25

Renditen in %

Devisen

EURUSD



Währung	Vortag	Änderung z. Vortag	2025 Hoch	2025 Tief
EURUSD	1,1737	0,0102	1,1779	1,0197
EURCHF	0,9363	-0,0023	0,9642	0,9242
EURGBP	0,8680	0,0015	0,8734	0,8246
EURJPY	172,61	-0,4561	173,31	156,15
USDCNY	7,1378	-0,0025	7,3498	7,1328
USDCHF	0,7978	-0,0089	0,9196	0,7926
USDJPY	147,08	-1,6750	158,42	140,73

Rohstoffe

Brent (in USD/Barrel)



Rohstoff	Vortag	Änderung z. Vortag	2025 Hoch	2025 Tief
Brent Rohöl (Spot, USD/bl.)	67,01	0	81,54	61,18
Gold (USD/oz.)	3.585	37,75	3.585	2.625
Silber (USD/oz.)	40,75	-0,22	40,97	28,905
Kupfer LME (3M, USD/t)	9.898	-1	10.112	8.613
Aluminium LME (3M, USD/t)	2.601	9	2.728	2.316
Nickel LME (3M, USD/t)	15.235	-1	16.641	14.084
Zink LME (3M, USD/t)	2.861	18	2.979	2.558
Blei LME (3M, USD/t)	1.985	-1	2.095	1.842
CO_2-Preis Spot EEX (EUR/t)	75,5	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	0,4	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	**2,053**	1,80	1,80	1,85
Swap 2J	**2,069**	1,95	2,00	2,20
Swap 5J	**2,297**	2,25	2,35	2,50
Swap 10J	**2,635**	2,65	2,80	2,90
Bund 2J	**1,913**	1,80	1,90	2,10
Bund 5J	**2,167**	2,20	2,35	2,50
Bund 10J	**2,618**	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)*	**4,410**	4,10	3,85	3,35
3M USD Geldmarkt	**4,072**	4,00	3,70	3,30
Swap 2J	**3,290**	3,50	3,25	3,00
Swap 5J	**3,233**	3,55	3,40	3,30
Swap 10J	**3,558**	3,90	3,80	3,80
Treasury 2J	**3,577**	3,75	3,50	3,25
Treasury 5J	**3,580**	3,95	3,80	3,70
Treasury 10J	**4,072**	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	**4,657**	4,60	4,50	4,50
Schweiz Tagesgeld (SARON)*	**-0,036**	-0,05	-0,05	-0,05
Schweiz 10Y Staatsanleihe	**0,290**	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	**23.597**	24.000	25.000	25.000
Euro Stoxx 50	**5.318**	5.300	5.500	5.500
S&P 500	**6.482**	6.200	6.400	6.400
Nikkei 225	**43.019**	41.000	42.000	42.000
Rohöl Brent	**67,01**	65	60	60
Gasoil ICE	**683,25**	650	600	600
Gold	**3.585**	3.400	3.500	3.600
Silber	**40,75**	39	40	42
Kupfer	**9.898**	9.700	10.500	11.250
Nickel	**15.235**	15.600	16.650	17.200
Aluminium	**2.601**	2.500	2.650	2.850

Devisen

Hauptwährungen	Vortag	31.12.2025	30.06.2026	31.12.2026
EURUSD	**1,174**	1,13	1,15	1,18
EURJPY	**172,615**	167	165	165
EURCHF	**0,936**	0,98	0,98	0,99
EURGBP	**0,868**	0,81	0,80	0,80
EURCNY	**8,351**	8,19	8,17	8,20
Weitere Währungen	**Vortag**	**31.12.2025**	**30.06.2026**	**31.12.2026**
EURAUD	**1,790**	1,70	1,66	1,65
EURBRL	**6,348**	6,40	6,80	6,90
EURCAD	**1,623**	1,58	1,54	1,52
EURCZK	**24,388**	24,40	24,20	24,10
EURHUF	**392,675**	420,00	408,00	398,00
EURMXN	**21,928**	23,50	22,50	22,30
EURNOK	**11,780**	11,20	10,90	10,90
EURPLN	**4,252**	4,40	4,42	4,38
EURRON	**5,075**	5,15	5,19	5,25
EURSEK	**10,994**	11,00	10,60	10,20
EURTRY	**48,417**	46,80	47,60	47,90
EURZAR	**20,628**	20,20	19,60	18,70



Termine des Tages

ZEIT	LAND		PERIODE	LBBW-PROGNOSE	KONSENS-PROGNOSE[1)]	LETZTER WERT[2)]	WICHTIGKEIT
01:50	JPN	BIP (Q/Q) (final)	Q2	0,3	0,3	0,3	*
08:00	DE	Industrieproduktion (M/M)	Jul	0,5	1,5	-1,9	**
10:30	EWU	Sentix Investorvertrauen	Sep	-5,0	-	-3,7	*
	CHN	Exporte in USD (Y/Y)	Aug	5,8	5,4	7,2	**
	FR	Vertrauensabstimmung in der Nationalversammlung über Sparpläne von Premierminister Bayrou					***
	NOR	Parlamentswahlen in Norwegen					*

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	**1,880**	0,008	2,883	1,844
EURIBOR 6M	**2,100**	-0,003	2,685	2,016
USD Geldmarkt 1M	**4,440**	-0,020	4,620	4,255
USD Geldmarkt 6M	**4,270**	-0,020	4,670	4,175
CHF Swap 10Y	**0,528**	-0,016	0,931	0,382
JPY Swap 10Y	**1,447**	-0,009	1,513	0,989
GBP Swap 10Y	**4,357**	-0,042	4,573	4,142
EUR Swap 30Y	**2,920**	-0,011	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	**3,24**	-0,04	3,38	2,88	63
Deutschland	**2,62**	-0,06	2,87	2,33	-
Frankreich	**3,45**	-0,05	3,59	2,99	83
Griechenland	**3,39**	-0,07	4,13	3,24	77
Italien	**3,51**	-0,08	3,84	3,33	90
Niederlande	**2,84**	-0,06	3,06	2,54	22
Portugal	**2,95**	-0,05	3,24	2,70	33
Spanien	**3,19**	-0,06	3,43	2,94	58

Weitere Devisen

	Vortag	Änderung zum Vortag	2025 Hoch	2025 Tief
EURDKK	**7,465**	0,001	7,469	7,457
EURSEK	**10,994**	-0,047	11,523	10,753
EURCNH	**8,351**	0,037	8,454	7,527
EURHKD	**9,150**	0,073	9,246	7,940
EURSGD	**1,507**	0,005	1,507	1,397
EURNZD	**1,991**	-0,003	2,001	1,818
GBPUSD	**1,352**	0,010	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)*	**85**	-1	-1	-11	115	78
Automobiles & Parts	**103**	-2	-1	-17	145	95
Chemicals	**77**	-1	0	-13	104	71
Construction & Materials	**83**	-1	1	-15	119	74
Food & Beverage	**74**	-2	-2	-5	96	67
Health Care	**79**	-1	-1	-11	109	73
Industrial Goods & Serv.	**75**	-1	1	-11	106	68
Media	**76**	-1	-1	-15	113	68
Oil & Gas	**98**	-1	1	-7	138	87
Personal & Household G.	**78**	-2	-1	-10	107	72
Retail	**90**	-2	-1	-10	119	83
Technology	**81**	-1	-11	-3	109	76
Telecommunications	**88**	-2	-1	-5	115	79
Utilities	**93**	-1	1	-13	119	85

Spreads nach Sektoren	Vortag	1D	1W	YTD	2025 Hoch	2025 Tief
Financials (4)*	**89**	-1	-2	-18	130	82
Banks Sen. Preferred	**64**	-1	-3	-19	97	58
Banks Sen. Bail-in	**82**	-2	-4	-20	122	75
Insurance	**112**	-1	0	-18	167	105
Real Estate	**102**	-1	3	-17	148	95
Main	**54**	0	-2	-4	85	51
Crossover	**263**	-1	-5	-50	428	260
Senior Financials	**58**	0	-1	-6	91	54
Sub Financials	**99**	1	-2	-13	163	92

* 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: 08.09.2025 07:42

LBBW Research | Am Hauptbahnhof 2 | 70173 Stuttgart