



Fed signalisiert Zins- pause

Donnerstag, 11. Dezember 2025

- US-Zinssenkung wie erwartet
- US-Renditevorsprung dürfte abnehmen
- Märkte reagieren verhalten
- Silber hebt weiter ab

Fed senkt Zinsen zum 3. Mal in Folge

Aus Sorge um den Arbeitsmarkt senkte die US-Notenbank Fed gestern zum dritten Mal in diesem Jahr den Leitzins. Der Zentralbankrat setzte das Tagesgeldzielband um 25 Basispunkte herab auf eine Spanne von 3,5 bis 3,75 %. Einstimmig erging die Entscheidung allerdings nicht. Die wiederholten abweichenden Voten in den zurückliegenden Monaten zeigen einen Dissens darüber, ob die Abwärtsrisiken für die Beschäftigung oder die Aufwärtsrisiken für die Inflation höher zu gewichten sind. Die Mehrheit versammelte sich bei der Auffassung, dass eine Stützung des lahmenden Arbeitsmarktes derzeit wichtiger ist. Nach vorne schauend zeigen die Leitzinsprojektionen jedoch, dass der Spielraum für weitere Zinssenkungen schrumpft, sofern man die Preisstabilitätsrisiken nicht vernachlässigen will. Moderate Veränderungen an der Wortwahl der Fed zu möglichen weiteren Zinsschritten lassen eine Präferenz für eine Zinspause zu Beginn des kommenden Jahres erkennen.

Euro-Aufwertung prognostiziert

Während die EZB über das gesamte nächste Jahr hinweg die Leitzinsen stabil bei 2,15 % belassen dürfte, könnte die Fed im kommenden Jahr noch ein weiteres Mal die Zinsen um 25 Basispunkte senken. Diese unterschiedlichen geldpolitischen Kurse dürften den Renditevorsprung

Aktien

DAX (in Punkten)



Index	Änderung		2025	
	Vortag	z. Vortag	Hoch	Tief
DAX	24.130	-33	24.611	19.671
MDAX	29.733	4	31.649	24.641
Euro Stoxx 50	5.708	-10	5.787	4.622
S&P 500	6.887	46	6.891	4.983
Nasdaq	23.654	78	23.958	15.268
VDAXNEW (in %)	16,4	0,1	39,7	14,1

Zinsen

10Y-Bund Rendite (in %)



Referenz	Änderung		2025	
	Vortag	z. Vortag	Hoch	Tief
Bund-Rendite 2Y	2,142	0,02	2,33	1,69
Bund-Rendite 10Y	2,828	0,01	2,87	2,33
US-Treasury 2Y	3,549	-0,08	4,40	3,44
US-Treasury 10Y	4,129	-0,04	4,79	3,94
Bund-Future	127,43	-0,10	133,55	127,02

kurzlaufender US-Staatsanleihen gegenüber vergleichbaren deutschen Bundesanleihen verringern. Da die Renditedifferenz seit geraumer Zeit wieder der dominante Treiber des EURUSD Wechselkurses ist, orientieren wir unsere Euro- / US-Dollar-Prognose eng an dieser. Bis Ende 2026 erwarten wir demnach einen Wechselkurs von 1,22 US-Dollar je Euro. Der Euro wertete bereits kurz nach dem Zinsentscheid weiter auf und notiert aktuell bei fast 1,17 US-Dollar.

Märkte reagieren mit Zurückhaltung

Bereits im Vorfeld des Fed-Entscheids galt eine Zinssenkung um 25 Basispunkte an den Finanzmärkten als ausgemachte Sache. Die Börsianer gingen daher in den Wartemodus über. Der DAX und der Euro Stoxx 50 notierten zum Handelsschluss jeweils rund 0,1 % und 0,2 % schwächer bei 24.130 und 5.708 Punkten. Im Fokus der Anleger standen am Ende des Börsentages vor allem die Aussagen zum künftigen geldpolitischen Kurs der Währungshüter. Heute werden die Börsenplätze erst einmal die Statements von Fed-Chef Powell verdauen. An den Börsen in Ostasien überwiegt heute Morgen die Zurückhaltung. Die Kurstafeln in Japan, Hong Kong, Taiwan und China notieren größtenteils im roten Bereich. Auch die vorbörsliche DAX-Indikation deutet darauf hin, dass der hiesige Handelstag mit leichten Verlusten startet.

Silberrallye setzt sich fort

In Anbetracht niedrigerer Zinssätze wurde die Nachfrage nach Edelmetallen – die inhärent keine Zinsen abwerfen – weiter angekurbelt. Somit setzte sich die Rekordrallye beim Silber vor und nach der Zinssenkung weiter fort. Das Edelmetall legte gestern um rund 4 % zu und erreichte in der Spitze ein historisches Allzeithoch bei fast 62 USD je Feinunze. Damit wurde mitunter die psychologisch wichtige 60-USD-Marke geknackt. Dieser Preissprung dürfte nicht zuletzt auch kurzfristig orientierte Spekulanten und Trendfolger angelockt haben. In der heutigen Handelssession steuerte das Edelmetall bereits einen Preis von 63 USD an.

Heute im Fokus

Heute stehen weder dies- noch jenseits des Atlantiks marktbewegende Konjunkturnachrichten auf der Agenda. Die Schweizerische Nationalbank dürfte auf ihrer heutigen Notenbanksitzung den Leitzins bei 0 % belassen.

Andreas da Graça, Investmentanalyst



Credits

iBoxx € Non-Financials (ASW in Bp.)



	Vortag	Änderung z. Vortag	2025 Hoch	2025 Tief
iBoxx €	3,459	0,01	3,46	2,90
Euro Sovereigns	2,967	0,01	2,98	2,38
Bunds	3,393	0,01	3,39	2,95
SSA	2,954	0,02	3,05	2,64
Covered	3,545	0,02	3,62	3,21
Non-Financials	3,460	0,02	3,63	3,15
Financials	5,525	0,02	6,70	5,25
NF High Yield				

Renditen in %



Devisen

EURUSD



	Vortag	Änderung z. Vortag	2025 Hoch	2025 Tief
Währung	1,1642	0,0013	1,1852	1,0197
EURUSD	0,9345	-0,0040	0,9642	0,9214
EURCHF	0,8740	-0,0006	0,8838	0,8246
EURGBP	182,17	-0,2734	182,44	156,15
EURJPY	7,0636	-0,0060	7,3498	7,0636
USDCNY	0,8027	-0,0044	0,9196	0,7869
USDCHE	156,48	-0,4100	158,42	140,73
USDJPY				



Rohstoffe

Brent (in USD/Barrel)



	Vortag	Änderung z. Vortag	2025 Hoch	2025 Tief
Rohstoff	62,32	0,34	81,54	61,06
Brent Rohöl (Spot, USD/bl.)	4.195	-24,01	4.347	2.625
Gold (USD/oz.)	61,04	2,41	61,04	28,905
Silber (USD/oz.)	11.557	70	11.636	8.613
Kupfer LME (3M, USD/t)	2.867	11	2.904	2.316
Aluminium LME (3M, USD/t)	14.652	-82	16.641	14.084
Nickel LME (3M, USD/t)	3.082	-8	3.121	2.558
Blei LME (3M, USD/t)	1.980	2	2.096	1.842
CO ₂ -Preis Spot EEX (EUR/t)	82,38	-0,44	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)*	1,929	1,95	1,95	1,95
3M Euribor	2,082	2,00	2,05	2,05
Swap 2J	2,317	2,15	2,20	2,30
Swap 5J	2,589	2,45	2,45	2,55
Swap 10J	2,885	2,80	2,85	2,90
Bund 2J	2,142	2,00	2,05	2,20
Bund 5J	2,428	2,35	2,40	2,55
Bund 10J	2,828	2,80	2,90	3,00
USA	Vortag	31.03.2026	30.06.2026	31.12.2026
Fed Funds Target Rate	3,750	3,75	3,50	3,50
Tagesgeld (SOFR)*	3,930	3,65	3,40	3,40
3M USD Geldmarkt	3,714	3,60	3,40	3,35
Swap 2J	3,365	3,25	3,10	3,00
Swap 5J	3,451	3,35	3,30	3,40
Swap 10J	3,744	3,80	3,80	4,00
Treasury 2J	3,549	3,50	3,35	3,25
Treasury 5J	3,713	3,70	3,70	3,75
Treasury 10J	4,129	4,30	4,40	4,50
Weitere Industriestaaten	Vortag	31.03.2026	30.06.2026	31.12.2026
UK Tagesgeld (SONIA)*	3,975	3,70	3,45	3,20
UK 10Y Staatsanleihe	4,580	4,60	4,60	4,70
Schweiz Tagesgeld (SARON)*	-0,039	-0,05	-0,05	-0,05
Schweiz 10Y Staatsanleihe	0,278	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	24.130	24.500	25.000	25.000
Euro Stoxx 50	5.708	5.700	5.700	5.700
S&P 500	6.887	6.800	6.800	6.800
Nikkei 225	50.603	50.000	50.000	50.000
Rohöl Brent	62,32	65	60	60
Gas oil ICE	653,00	650	600	600
Gold	4.195	4.400	4.400	4.600
Silber	61,04	52	52	55
Kupfer	11.557	11.250	11.550	11.700
Nickel	14.652	16.550	16.650	17.200
Aluminium	2.867	2.900	3.100	3.250

Devisen				
Hauptwährungen	Vortag	31.03.2026	30.06.2026	31.12.2026
EURUSD	1,164	1,18	1,20	1,22
EURJPY	182,168	174	173	173
EURCHF	0,934	0,95	0,96	0,97
EURGBP	0,874	0,85	0,85	0,85
EURCNY	8,258	8,38	8,22	8,17
Weitere Währungen	Vortag	31.03.2026	30.06.2026	31.12.2026
EURAUD	1,754	1,72	1,69	1,67
EURBRL	6,385	6,45	6,50	6,30
EURCAD	1,613	1,66	1,68	1,66
EURCZK	24,251	24,20	24,00	23,80
EURHUF	383,500	392,00	385,00	390,00
EURMXN	21,188	21,80	22,50	22,30
EURNOK	11,822	11,50	11,40	11,35
EURPLN	4,225	4,26	4,30	4,36
EURRON	5,090	5,17	5,19	5,25
EURSEK	10,845	10,80	10,65	10,55
EURTRY	49,603	50,70	51,80	53,50
EURZAR	19,787	19,80	19,60	19,50



Termine des Tages

ZBT	LAND		PERIODE	LBBW- PROGNOSE	KONSENS- PROGNOSE ¹⁾	LETZTER WERT ²⁾	WICHTIGKEIT
09:30	CH	SNB Zinsentscheid		0,00	0,00	0,00	***
	EWU	Ecofin-Treffen					**

- 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	1,906	-0,009	2,883	1,844
EURIBOR 6M	2,165	-0,003	2,685	2,016
USD Geldmarkt 1M	3,955	0,015	4,620	3,905
USD Geldmarkt 6M	3,895	-0,060	4,670	3,885
CHF Swap 10Y	0,688	-0,005	0,931	0,382
JPY Swap 10Y	1,807	-0,005	1,835	0,989
GBP Swap 10Y	4,276	0,012	4,573	4,128
EUR Swap 30Y	3,170	-0,028	3,198	2,105



Staatsanleihen Euroraum (10 Jahre, Renditen in % p.a.)					
	Vortag	Änderung	2025		Spread über Bund (in bp)
		zum Vortag	Hoch	Tief	
Belgien	3,37	0,02	3,38	2,88	54
Deutschland	2,83	0,01	2,87	2,33	-
Frankreich	3,51	0,00	3,59	2,99	68
Griechenland	3,52	0,00	4,13	3,24	69
Italien	3,54	0,01	3,84	3,33	71
Niederlande	3,00	0,01	3,06	2,54	17
Portugal	3,21	-0,05	3,25	2,70	38
Spanien	3,27	0,00	3,43	2,94	44

Weitere Devisen				
	Vortag	Änderung	2025	
		zum Vortag	Hoch	Tief
EURDKK	7,469	0,001	7,470	7,457
EURSEK	10,845	-0,042	11,523	10,753
EURCNH	8,258	0,049	8,454	7,527
EURHKD	9,059	0,010	9,246	7,940
EURSGD	1,508	0,000	1,515	1,397
EURNZD	2,015	0,004	2,062	1,818
GBPUSD	1,332	0,002	1,373	1,215

Weitere Credit Indizes (Anleihen in EUR)						
iBoxx ASW Spreads nach Sektoren						2025
	Vortag	1D	1W	YTD	Hoch	Tief
Non-Financials (5,1)*	75	0	-2	-20	115	74
Automobile & Parts	88	1	-1	-32	145	85
Chemicals	70	0	-3	-19	104	69
Construction & Materials	72	0	-3	-26	119	71
Food & Beverage	65	1	-1	-13	96	64
Health Care	70	1	-2	-21	109	68
Industrial Goods & Serv.	68	0	-3	-18	106	66
Media	71	0	-1	-20	113	66
Oil & Gas	83	0	-4	-22	138	82
Personal & Household G.	64	1	-1	-24	107	63
Retail	73	0	-2	-26	119	72
Technology	79	0	1	-5	109	74
Telecommunications	80	1	-1	-13	115	78
Utilities	83	0	-4	-23	119	81

Spreads nach Sektoren						2025
	Vortag	1D	1W	YTD	Hoch	Tief
Financials (4)*	81	1	-2	-26	130	78
Banks Sen. Preferred	60	0	-2	-23	97	56
Banks Sen. Bail-in	74	1	-1	-27	122	70
Insurance	104	0	-4	-26	167	104
Real Estate	94	0	-3	-25	148	92
Main	53	0	0	-5	85	50
Crossover	253	-2	-1	-61	428	248
Senior Financials	56	0	0	-7	91	53
Sub Financials	96	0	0	-16	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: 11.12.2025 07:17

LBBW Research | Am Hauptbahnhof 2 | 70173 Stuttgart