

LB≡BW

Kapitalmärkte Daily

Regierungskrise und Regierungsstillstand

Mittwoch, 15. Oktober 2025

- ZEW-Indikator steigt leicht an
- Franzosen sollen nicht später in Rente
- Veröffentlichung US-CPI verschoben

Gemischte Signale aus Mannheim

Die Konjunkturerwartungen für Deutschland (ZEW-Indikator) zogen gemäß der Umfrage des in Mannheim beheimateten Leibniz-Zentrum für Europäische Wirtschaftsforschung (ZEW) zwar leicht an, und zwar von 37,3 Punkten im September auf 39,3 Punkte im Oktober. Der Anstieg blieb damit aber etwas hinter der Konsensuserwartung der von der Nachrichtenagentur Reuters befragten Bankvolkswirte zurück. Die Einschätzung der aktuellen Konjunkturlage in Deutschland verschlechtere sich überdies abermals, der entsprechende Indikator gab um 3,6 Punkte auf -80,0 Punkte nach.

-80,0

Konjunkturlage Deutschland

Der ZEW-Index für die Konjunkturlage in Deutschland sank von -76,4 Punkten im September 2025 auf -80,0 Punkte im Oktober 2025.

Den konjunkturellen Ausblick für den Euroraum insgesamt bewerteten die Experten weniger optimistisch als noch im Vormonat. Dies dürfte auf die Regierungskrise in Frankreich zurückzuführen sein. Der IWF prognostiziert in seinem gestern veröffentlichten Weltwirtschaftsausblick für

Aktien

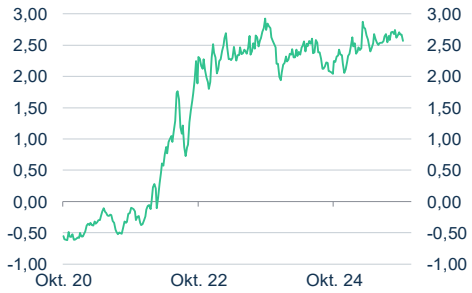
DAX (in Punkten)



Index	Vortag	Änderung z. Vortag	2025 Hoch	2025 Tief
DAX	24.237	-151	24.611	19.671
MDAX	30.075	-373	31.649	24.641
Euro Stoxx 50	5.552	-16	5.652	4.622
S&P 500	6.644	-10	6.754	4.983
Nasdaq	22.522	-173	23.043	15.268
VDAXNEW (in %)	19,8	0,8	39,7	14,1

Zinsen

10Y-Bund Rendite (in %)



Referenz	Vortag	Änderung z. Vortag	2025 Hoch	2025 Tief
Bund-Rendite 2Y	1,921	0,00	2,33	1,69
Bund-Rendite 10Y	2,567	-0,02	2,87	2,33
US-Treasury 2Y	3,493	-0,03	4,40	3,49
US-Treasury 10Y	4,004	-0,03	4,79	4,00
Bund-Future	129,68	0,28	133,55	127,02

den Euroraum derweil eine Wachstumsrate von 1,2 % für das laufende Jahr. Im nächsten Jahr soll das Wachstum um ein Zehntelprozentpunkt niedriger ausfallen. Nach unserer Einschätzung wird die EZB ihre Leitzinsen zwar im Prognosezeitraum nicht weiter senken, aber auch Leitzinserhöhungen sind vor dem Hintergrund der beschriebene Konjunkturlage im Euroraum am Horizont nicht zu sehen. Dies gilt um so mehr, da sich die Inflation im Euroraum in ruhigen Bahnen bewegt.

Rentenreform soll ausgesetzt werden

Der neue und alte französische Ministerpräsident Sebastien Lecornu schlug gestern in der Nationalversammlung vor, die umstrittene Rentenreform aus dem Jahr 2023 bis nach der französischen Präsidentschaftswahl im Frühjahr 2027 auszusetzen. Damit müssen die Franzosen vorerst nicht später in Rente gehen. Die Rentenreform sah eine schrittweise Erhöhung des Renteneintrittsalters von 62 Jahre auf 64 Jahre vor. Der Renditeabstand zwischen französischen Staatsanleihen und deutschen Bundesanleihen hat sich entgegen der konventionellen ökonomischen Logik verringert. Ein Verschieben der Rentenreform sollte zwar – für sich genommen – die Schieflage der französischen Staatsfinanzen verschlimmern. Die Rentenmarktteilnehmer werten den Vorschlag des Ministerpräsidenten aber offenbar als Versuch, die Abgeordneten der politischen Linken ins Boot zu holen, um damit eine stabile Regierung bilden zu können. Dies wiederum erhöht die Wahrscheinlichkeit, daß Maßnahmen zur Verringerung der ausufernden Staatsverschuldung ergriffen werden. Für diese Interpretation der Ereignisse spricht auch die gestrige Aufwertung des Euro gegenüber dem US-Dollar. Der EURUSD-Kurs erhielt heute morgen in Folge einer als „dovish“ empfundenen Rede des Fed-Vorsitzenden Jerome Powell weiteren Auftrieb. Der oberste US-Währungshüter setzte ein Ende des Abbaus des Wertpapierportefeuilles der US-Notenbank in Aussicht.

Konsumentenpreise sind Ausnahme

Die an für sich für heute anstehende Veröffentlichung des US-Konsumentenpreisindex für September wurde auf den 24. Oktober verschoben. Alle anderen Veröffentlichungen der US-Behörde für Arbeitsmarktstatistik werden erst nach dem Ende des US-Regierungsstillstandes erfolgen. Die Ausnahme für den Konsumentenpreisindex geschah, weil dieser zur Festlegung der Höhe der gesetzlich garantierten Leistungen der Sozialversicherung benötigt wird.



Dirk Chlench
Senior Economist

Credits

iBoxx € Non-Financials (ASW in Bp.)



iBoxx €	Vortag	Änderung z. Vortag	2025 Hoch	2025 Tief
Euro Sovereigns	3,222	-0,03	3,36	2,90
Bunds	2,698	-0,02	2,86	2,38
SSA	3,184	-0,03	3,39	2,95
Covered	2,728	-0,02	3,05	2,64
Non-Financials	3,314	0,00	3,62	3,21
Financials	3,217	-0,01	3,63	3,17
NF High Yield	5,577	0,00	6,70	5,25

Renditen in %

Devisen

EURUSD

Währung	Vortag	Änderung z. Vortag	2025 Hoch	2025 Tief
EURUSD	1,1595	0,0034	1,1852	1,0197
EURCHF	0,9297	-0,0013	0,9642	0,9242
EURGBP	0,8720	0,0045	0,8748	0,8246
EURJPY	176,06	-0,1041	177,24	156,15
USDCNY	7,1411	0,0078	7,3498	7,1060
USDCHF	0,8019	-0,0035	0,9196	0,7869
USDJPY	151,85	-0,5300	158,42	140,73

Rohstoffe

Brent (in USD/Barrel)



Rohstoff	Vortag	Änderung z. Vortag	2025 Hoch	2025 Tief
Brent Rohöl (Spot, USD/bl.)	62,46	-0,89	81,54	61,18
Gold (USD/oz.)	4.141	44,20	4.141	2.625
Silber (USD/oz.)	51,52	0,28	51,52	28,905
Kupfer LME (3M, USD/t)	10.578	-243	10.868	8.613
Aluminium LME (3M, USD/t)	2.738	-26	2.799	2.316
Nickel LME (3M, USD/t)	15.135	-71	16.641	14.084
Zink LME (3M, USD/t)	2.942	-80	3.046	2.558
Blei LME (3M, USD/t)	1.982	-7	2.095	1.842
CO_2-Preis Spot EEX (EUR/t)	NA	0,00	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

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)*	**1,926**	1,95	1,95	1,95
3M Euribor	**2,021**	2,00	2,05	2,05
Swap 2J	**2,086**	2,15	2,15	2,30
Swap 5J	**2,293**	2,35	2,40	2,55
Swap 10J	**2,597**	2,65	2,80	2,90
Bund 2J	**1,921**	2,00	2,05	2,20
Bund 5J	**2,155**	2,30	2,40	2,55
Bund 10J	**2,567**	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)*	**4,150**	3,85	3,60	3,35
3M USD Geldmarkt	**3,896**	3,75	3,50	3,30
Swap 2J	**3,256**	3,40	3,20	3,00
Swap 5J	**3,273**	3,40	3,35	3,40
Swap 10J	**3,574**	3,75	3,80	3,95
Treasury 2J	**3,493**	3,65	3,45	3,25
Treasury 5J	**3,600**	3,75	3,75	3,75
Treasury 10J	**4,004**	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	**4,664**	4,60	4,60	4,70
Schweiz Tagesgeld (SARON)*	**-0,039**	-0,05	-0,05	-0,05
Schweiz 10Y Staatsanleihe	**0,181**	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	**24.237**	24.000	25.000	25.000
Euro Stoxx 50	**5.552**	5.300	5.500	5.500
S&P 500	**6.644**	6.200	6.400	6.400
Nikkei 225	**46.847**	45.000	46.000	46.000
Rohöl Brent	**62,46**	65	60	60
Gasoil ICE	**641,50**	650	600	600
Gold	**4.141**	3.800	3.900	4.000
Silber	**51,52**	46	48	50
Kupfer	**10.578**	10.350	10.900	11.500
Nickel	**15.135**	15.600	16.650	17.200
Aluminium	**2.738**	2.500	2.650	2.850

Devisen

Hauptwährungen	Vortag	31.12.2025	30.06.2026	31.12.2026
EURUSD	**1,159**	1,18	1,20	1,22
EURJPY	**176,057**	175	173	173
EURCHF	**0,930**	0,98	0,98	0,99
EURGBP	**0,872**	0,85	0,85	0,85
EURCNY	**8,287**	8,38	8,22	8,17
Weitere Währungen	**Vortag**	**31.12.2025**	**30.06.2026**	**31.12.2026**
EURAUD	**1,788**	1,74	1,69	1,65
EURBRL	**6,378**	6,40	6,80	6,90
EURCAD	**1,628**	1,62	1,60	1,54
EURCZK	**24,321**	24,40	24,00	23,80
EURHUF	**392,740**	415,00	408,00	398,00
EURMXN	**21,475**	23,00	22,00	21,80
EURNOK	**11,807**	11,30	10,90	10,70
EURPLN	**4,265**	4,40	4,42	4,38
EURRON	**5,088**	5,15	5,19	5,25
EURSEK	**11,074**	11,00	10,65	10,40
EURTRY	**48,501**	49,20	51,80	53,50
EURZAR	**20,206**	20,20	19,60	18,70



Termine des Tages

ZEIT	LAND		PERIODE	LBBW-PROGNOSE	KONSENS-PROGNOSE[1)]	LETZTER WERT[2)]	WICHTIGKEIT
03:30	CHN	CPI (Y/Y)	Sep	-0,2	-0,2	-0,4	**
03:30	CHN	PPI (Y/Y)	Sep	-2,1	-2,3	-2,9	*
11:00	EWU	Industrieproduktion (M/M)	Aug	-2,5	-	0,3	**
14:30	USA	CPI (M/M)	Sep	0,5	0,4	0,4	***
14:30	USA	CPI Ex Nahrungsm. & Energie (M/M)	Sep	0,4	0,3	0,3	***
14:30	USA	Empire Manufacturing Index	Okt	-5,0	0,0	-8,7	**
20:00	USA	Fed veröffentlicht Beige Book					***

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	**1,897**	0,006	2,883	1,844
EURIBOR 6M	**2,106**	0,003	2,685	2,016
USD Geldmarkt 1M	**4,045**	-0,075	4,620	4,045
USD Geldmarkt 6M	**3,925**	-0,075	4,670	3,925
CHF Swap 10Y	**0,504**	-0,009	0,931	0,382
JPY Swap 10Y	**1,501**	0,009	1,588	0,989
GBP Swap 10Y	**4,279**	-0,076	4,573	4,142
EUR Swap 30Y	**2,830**	-0,029	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	**3,16**	-0,04	3,38	2,88	60
Deutschland	**2,57**	-0,02	2,87	2,33	-
Frankreich	**3,34**	-0,06	3,59	2,99	77
Griechenland	**3,31**	-0,05	4,13	3,24	75
Italien	**3,40**	-0,04	3,84	3,33	84
Niederlande	**2,77**	-0,03	3,06	2,54	20
Portugal	**2,85**	-0,04	3,24	2,70	29
Spanien	**3,08**	-0,04	3,43	2,94	51

Weitere Devisen

	Vortag	Änderung zum Vortag	2025 Hoch	2025 Tief
EURDKK	**7,469**	0,001	7,469	7,457
EURSEK	**11,074**	0,072	11,523	10,753
EURCNH	**8,287**	0,028	8,454	7,527
EURHKD	**9,015**	0,021	9,246	7,940
EURSGD	**1,507**	0,005	1,515	1,397
EURNZD	**2,030**	0,011	2,030	1,818
GBPUSD	**1,330**	-0,003	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)*	**82**	1	4	-14	115	78
Automobiles & Parts	**104**	2	9	-16	145	95
Chemicals	**77**	2	8	-12	104	69
Construction & Materials	**79**	1	3	-19	119	74
Food & Beverage	**71**	1	4	-8	96	67
Health Care	**75**	1	4	-15	109	71
Industrial Goods & Serv.	**73**	1	3	-14	106	68
Media	**71**	1	3	-20	113	68
Oil & Gas	**92**	1	5	-13	138	87
Personal & Household G.	**72**	1	4	-16	107	68
Retail	**81**	1	4	-18	119	78
Technology	**80**	1	4	-5	109	76
Telecommunications	**85**	1	3	-9	115	79
Utilities	**87**	0	2	-19	119	85

Spreads nach Sektoren	Vortag	1D	1W	YTD	2025 Hoch	2025 Tief
Financials (4)*	**85**	0	4	-22	130	80
Banks Sen. Preferred	**62**	0	2	-21	97	58
Banks Sen. Bail-in	**78**	0	4	-24	122	73
Insurance	**111**	1	6	-20	167	105
Real Estate	**96**	1	4	-22	148	93
Main	**58**	0	1	1	85	50
Crossover	**278**	-3	6	-36	428	248
Senior Financials	**62**	-1	1	-2	91	53
Sub Financials	**105**	-2	2	-7	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: 15.10.2025 08:05

LBBW Research | Am Hauptbahnhof 2 | 70173 Stuttgart