



Wochenausklang bringt US-Zollentlastung

- USA verkünden neue Deals und Zollaussnahmen
- Chinas Wachstum 2026 höher erwartet
- Japans BIP in Q3 schwächer

Zollaussnahmen für US-Agrarimporte

Am Freitag kündigte Washington an, die Zölle auf über 200 Agrarprodukte wie Kaffee, Tee, Rindfleisch und Tomaten von den Anfang April verhängten reziproken Zöllen auszunehmen. Politisch ist dies der Versuch, nach den verlorenen Regionalwahlen dem Unmut der Bevölkerung wegen der hohen Inflation bei Nahrungsmitteln zu begegnen. So lagen die Preise für Rindfleisch im September auf Jahressicht beispielsweise um fast 15 % höher, jene für Kaffee stiegen um 19 %. Wie stark die jüngsten Maßnahmen den Preisanstieg aber tatsächlich dämpfen, ist fraglich. Denn im Fall von Brasilien, einem der wichtigsten Exporteure von Fleischprodukten in die USA, bleibt der im Juli verhängte „Strafzoll“ von 40 % weiterhin in Kraft. Entscheidend wird zudem sein, in welchem Umfang die US-Handelskonzerne die nunmehrige Zollsenkung an die Konsumenten weitergeben werden.

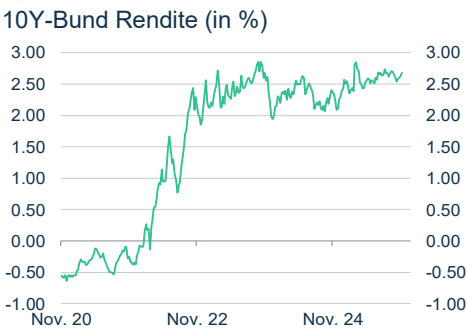
Eine vorläufige Einigung wurde am Wochenende auch mit der Schweiz verkündet. Das südliche Nachbarland konnte nach langer Phase der Unsicherheit nun ebenfalls eine Senkung der US-Zölle auf 15 % (von bisher 39 %) erreichen. Damit ist man den EU-Staaten gleichgestellt. Neben Maschinenbau und Elektrotechnik sollte vor allem die Schweizer Uhrenindustrie von dem Abbau der Handelsbarrieren profitieren. Wie bedeutsam die jetzige Entspan-

Montag, 17. November 2025

Aktien



Zinsen



nung für die Schweizer Wirtschaft ist, zeigt eine Auswertung des KOF Instituts der ETH Zürich. Demnach könnte das Bruttoinlandsprodukt infolge der Zollsenkung um 0,3 % bis 0,5 % höher liegen als unter dem vorherigen US-Zollsatz. Fragen werfen aber die – teils unkonkret formulierten – Gegenleistungen der Eidgenossen auf. Denn neben den üblichen Konzessionen (u. a. die Reduktion der Zölle auf US-Produkte sowie Investitionszusagen Schweizer Firmen) scheint Washington nach Berichten der NZZ auch auf mehr Waffenkäufe, die Angleichung von Standards (u. a. bei der Fahrzeugsicherheit) sowie eine engere Kooperation bei Exportkontrollen und Sanktionsregimen zu drängen. Die genaue Ausgestaltung der jetzigen Vereinbarung könnte somit noch für Spannungen sorgen.

China: Anhebung der Wachstumsprognose für 2026

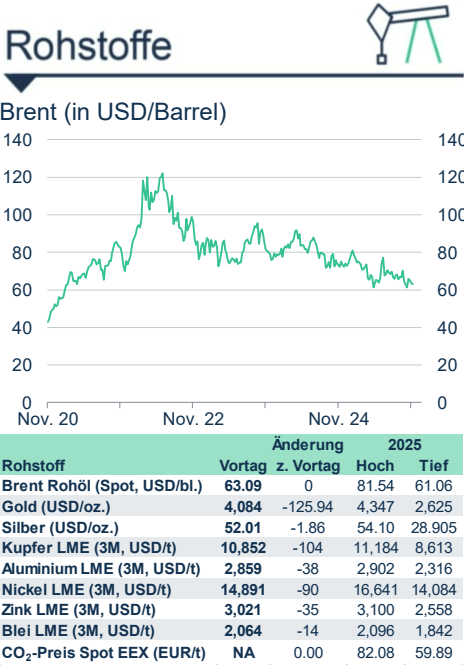
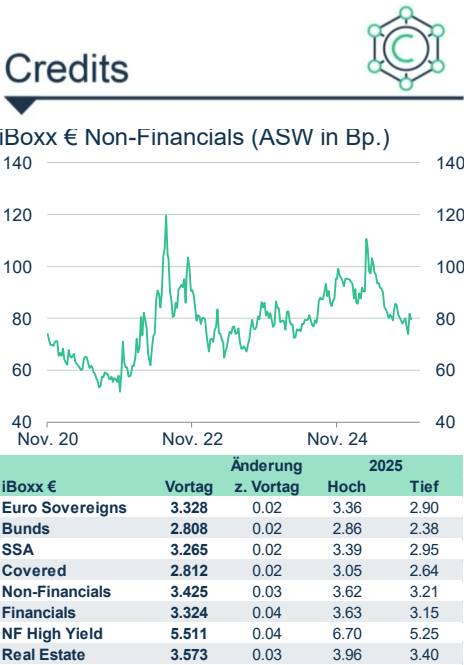
Der vor zwei Wochen vereinbarte Handelsdeal zwischen den USA und China kommt für die chinesische Wirtschaft zur richtigen Zeit. Die am Freitag veröffentlichten Wirtschaftsdaten für Oktober bestätigten die anhaltende Schwäche der Binnennachfrage – insbesondere bei Investitionen, im Einzelhandel und auf dem Immobilienmarkt. Die Senkung der US-Fentanylzölle von 20 % auf 10 % sorgt zugleich für eine spürbare Kostenentlastung chinesischer Exporteure und verringert den Wettbewerbsnachteil gegenüber wichtigen Konkurrenten wie Japan, Korea und Vietnam deutlich. Zwar dürften Chinas Ausfuhren in die USA auch 2026 weiter zurückgehen, jedoch weniger stark als bisher prognostiziert.

Angesichts der schwachen Wirtschaftsentwicklung und der ambitionierten Wachstumsziele im neuen Fünfjahresplan (welcher ein Durchschnittswachstum von 4,5 % p.a. anstrebt) rechnen wir zudem mit einer Ausweitung fiskal- und geldpolitischer Maßnahmen über die nächsten Monate. Neben Investitionen in den Energiesektor und Projekte zur Stadterneuerung erwarten wir Anreize zur Förderung privater Investitionen in Chinas Zukunftsindustrien – darunter Halbleiter, Biotechnologie und digitale Infrastruktur. Insgesamt heben wir unsere BIP-Prognose für 2026 um 0,3 Prozentpunkte auf 3,5 % an. Gleichwohl bleiben wir weiterhin vorsichtiger als andere Institute, was das tatsächliche Wachstumsniveau der chinesischen Wirtschaft betrifft. Für die Weltwirtschaft erhöht sich in Folge unsere Wachstumsprognose von 2,7 % auf 2,8 %.

Japans BIP wie erwartet schwächer

Zu Beginn der neuen Handelswoche wurden bereits Wirtschaftsdaten aus Asien gemeldet. Das BIP-Wachstum Japans ging im dritten Quartal mit -0,4 % (q-q) zurück. Angesichts der starken Performance im vorangegangenen Quartal wurde der Rückgang aber gemeinhin erwartet.

Sandro Pannagl, Senior Economist



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	3,2
	Inflation	0,2	0,2	0,0	0,8
Welt	BIP	2,9	3,2	2,8	2,7
	Inflation	5,3	3,5	3,4	3,5

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)*	1,930	1,95	1,95	1,95
3M Euribor	2,069	2,00	2,05	2,05
Swap 2J	2,193	2,15	2,15	2,30
Swap 5J	2,435	2,35	2,40	2,55
Swap 10J	2,758	2,65	2,80	2,90
Bund 2J	1,990	2,00	2,05	2,20
Bund 5J	2,263	2,30	2,40	2,55
Bund 10J	2,679	2,70	2,90	3,00
USA	Vortag	31.12.2025	30.06.2026	31.12.2026
Fed Funds Target Rate	4,000	3,75	3,50	3,50
Tagesgeld (SOFR)*	4,000	3,65	3,40	3,40
3M USD Geldmarkt	3,885	3,65	3,40	3,35
Swap 2J	3,399	3,25	3,10	3,00
Swap 5J	3,424	3,35	3,30	3,40
Swap 10J	3,712	3,75	3,80	3,95
Treasury 2J	3,630	3,50	3,35	3,25
Treasury 5J	3,730	3,70	3,70	3,75
Treasury 10J	4,133	4,30	4,40	4,50
Weitere Industriestaaten	Vortag	31.12.2025	30.06.2026	31.12.2026
UK Tagesgeld (SONIA)*	3,970	3,70	3,45	3,20
UK 10Y Staatsanleihe	4,644	4,60	4,60	4,70
Schweiz Tagesgeld (SARON)*	-0,041	-0,05	-0,05	-0,05
Schweiz 10Y Staatsanleihe	0,189	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	23.877	24.000	25.000	25.000
Euro Stoxx 50	5.694	5.600	5.700	5.700
S&P 500	6.734	6.700	6.800	6.800
Nikkei 225	50.377	49.000	50.000	50.000
Rohöl Brent	64,40	65	60	60
Gasoil ICE	746,00	650	600	600
Gold	4.084	4.000	4.200	4.400
Silber	52,01	50	52	55
Kupfer	10.852	10.750	11.550	11.700
Nickel	14.891	15.600	16.650	17.200
Aluminium	2.859	2.800	3.100	3.250

Devisen				
Hauptwährungen	Vortag	31.12.2025	30.06.2026	31.12.2026
EURUSD	1,161	1,18	1,20	1,22
EURJPY	179,345	175	173	173
EURCHF	0,921	0,98	0,98	0,99
EURGBP	0,884	0,85	0,85	0,85
EURCNY	8,251	8,38	8,22	8,17
Weitere Währungen	Vortag	31.12.2025	30.06.2026	31.12.2026
EURAUD	1,774	1,74	1,69	1,65
EURBRL	6,126	6,10	6,50	6,30
EURCAD	1,629	1,62	1,60	1,54
EURCZK	24,180	24,40	24,00	23,80
EURHUF	384,350	415,00	408,00	398,00
EURMXN	21,263	23,00	22,00	21,80
EURNOK	11,717	11,30	10,90	10,70
EURPLN	4,225	4,40	4,42	4,38
EURRON	5,086	5,15	5,19	5,25
EURSEK	10,967	11,00	10,65	10,40
EURTRY	49,158	49,20	51,80	53,50
EURZAR	19,854	20,20	19,60	18,70



Termine des Tages

ZET	LAND		PERIODE	LBBW- PROGNOSE	KONSENS- PROGNOSE ¹⁾	LETZTER WERT ²⁾	WICHTIGKET
00:50	JPN	BIP (Q/Q) (vorläufig)	Q3	-0.5	-0.6	0.5	**
14:30	USA	Empire Manufacturing Index	Nov	5.0	5.8	10.7	**
15:45	EWU	Rede EZB-Chefvolkswirt Lane					**

1) Konsensprognose laut Bloomberg bzw. Reuters
2) Liegt bereits eine Schnellschätzung vor, wird diese anstatt des Vorperiodenwertes angegeben

Tabellen

Weitere Zinsen und Swapsätze				
	Änderung		2025	
	Vortag	zum Vortag	Hoch	Tief
EURIBOR 1M	1.894	0.018	2.883	1.844
EURIBOR 6M	2.141	-0.005	2.685	2.016
USD Geldmarkt 1M	4.030	0.030	4.620	3.965
USD Geldmarkt 6M	4.025	0.020	4.670	3.905
CHF Swap 10Y	0.559	-0.010	0.931	0.382
JPY Swap 10Y	1.584	0.004	1.588	0.989
GBP Swap 10Y	4.300	0.127	4.573	4.128
EUR Swap 30Y	3.046	0.029	3.046	2.105



Staatsanleihen Euroraum (10 Jahre, Renditen in % p.a.)					
	Änderung		2025		Spread über Bund (in bp)
	Vortag	zum Vortag	Hoch	Tief	
Belgien	3.24	0.04	3.38	2.88	57
Deutschland	2.68	0.03	2.87	2.33	-
Frankreich	3.38	0.03	3.59	2.99	70
Griechenland	3.40	0.04	4.13	3.24	72
Italien	3.46	0.04	3.84	3.33	78
Niederlande	2.86	0.03	3.06	2.54	18
Portugal	3.10	0.03	3.24	2.70	42
Spanien	3.17	0.04	3.43	2.94	49

Weitere Devisen				
	Änderung		2025	
	Vortag	zum Vortag	Hoch	Tief
EURDKK	7.468	0.001	7.470	7.457
EURSEK	10.967	0.032	11.523	10.753
EURCNH	8.251	-0.005	8.454	7.527
EURHKD	9.026	-0.019	9.246	7.940
EURSGD	1.508	-0.004	1.515	1.397
EURNZD	2.043	-0.009	2.062	1.818
GBPUSD	1.314	-0.006	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)*	80	0	-2	-16	115	74
Automobiles & Parts	96	0	-4	-24	145	90
Chemicals	77	0	-2	-13	104	69
Construction & Materials	76	0	-1	-22	119	72
Food & Beverage	69	1	-3	-10	96	64
Health Care	74	0	-3	-16	109	68
Industrial Goods & Serv.	72	1	-1	-15	106	66
Media	74	0	-2	-17	113	66
Oil & Gas	86	0	-3	-19	138	82
Personal & Household G.	71	0	-2	-17	107	63
Retail	79	1	-2	-21	119	73
Technology	79	0	-3	-6	109	74
Telecommunications	85	0	-2	-9	115	78
Utilities	86	0	-2	-20	119	81

Spreads nach Sektoren						
	2025					
	Vortag	1D	1W	YTD	Hoch	Tief
Financials (4)*	83	1	-1	-24	130	78
Banks Sen. Preferred	60	1	-1	-23	97	56
Banks Sen. Bail-in	75	2	-2	-26	122	70
Insurance	110	1	-1	-21	167	105
Real Estate	96	0	-1	-23	148	92
Main	55	0	-2	-3	85	50
Crossover	264	-1	-8	-50	428	248
Senior Financials	59	0	-2	-5	91	53
Sub Financials	100	0	-3	-12	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: 17.11.2025 09:05

