

LB≡BW

Kapitalmärkte Daily

EZB verbleibt in Wartestellung

Freitag, 12. September 2025

- EZB lässt Zinsen unverändert
- Senkungshoffnungen in den USA
- Heute US-Sentiment im Fokus

EZB lässt Zinsen unverändert

Die Europäische Zentralbank verkündete auf ihrer gestrigen Notenbanksitzung, dass sie ihre Leitzinsen unverändert belässt. Präsidentin Christine Lagarde erklärte, dass die Währungshüter sich nicht im Voraus auf einen bestimmten Zinspfad festlegten, die EZB befinde sich überdies aber weiterhin in einer guten Position. Weiterführend legte sie dar, dass die Zentralbank bei der Festlegung eines angemessenen geldpolitischen Kurses datenabhängig von Sitzung zu Sitzung vorgehen werde. Letztlich will die EZB die Märkte also darauf einstimmen, dass das aktuelle Zinsniveau bis auf Weiteres angemessen ist. Der DAX beendete den Tag mit einem Plus von 0,3 %, während der Euro Stoxx 50 um 0,47 % zulegte.

Senkungshoffnungen in den USA

Auch nach den jüngsten Inflationsdaten sorgten Zinssenkungshoffnungen am Donnerstag für Optimismus an der Wall Street. Die Teuerungsrate stieg im August leicht auf 2,9 % an, während die Kernrate (exklusive Energie- und Lebensmittelpreise) bei 3,1 % verharrte. In Summe dürfte die etwas höhere Inflation die US-Notenbank in der kommenden Woche aber nicht von ihrer ersten Zinssenkung seit Dezember 2024 abhalten, insbesondere vor dem Hintergrund der schwächeren Lage am Arbeitsmarkt. Der S&P 500 verbuchte einen Zuwachs in Höhe von 0,85 %.

Aktien

DAX (in Punkten)



Index	Vortag	Änderung z. Vortag	2025 Hoch	2025 Tief
DAX	23.704	71	24.550	19.671
MDAX	30.146	-2	31.649	24.641
Euro Stoxx 50	5.387	25	5.541	4.622
S&P 500	6.587	55	6.587	4.983
Nasdaq	22.043	157	22.043	15.268
VDAXNEW (in %)	15,7	-0,9	39,7	14,1

Zinsen

10Y-Bund Rendite (in %)



Referenz	Vortag	Änderung z. Vortag	2025 Hoch	2025 Tief
Bund-Rendite 2Y	1,973	0,03	2,33	1,69
Bund-Rendite 10Y	2,612	0,00	2,87	2,33
US-Treasury 2Y	3,582	-0,01	4,40	3,55
US-Treasury 10Y	4,001	-0,02	4,79	4,00
Bund-Future	129,10	-0,04	133,55	127,02

LB≡BW

15 %

Implizite Volatilität auf Basis des VIX

Die Marktteilnehmer preisen derzeit auf Basis des VIX-Index 15 % Schwankungsbreite ein. Grundlage sind Preise von Optionen auf den S&P 500. Anfang August betrug der Wert noch etwa 20 %.

Heute US-Sentiment im Fokus

Am heutigen Freitag stehen wieder einige Veröffentlichungen auf der Agenda, insbesondere auf der Makro-Ebene. Wichtigstes Ereignis ist das US-Verbrauchervertrauen für den Monat September, das die University of Michigan jenseits des Atlantiks um 16 Uhr unserer Zeit veröffentlichen wird. Während der Wert des Stimmungsbarometers zuletzt noch bei 58,2 lag, rechnen wir heute mit einem leichten Rückgang auf 58 Zähler. Darüber hinaus wird die Ratingagentur Fitch ihre aktualisierte Einschätzung für Frankreich kundgeben. Angesichts der drohenden französischen Schuldenkrise ist dieses Ereignis nicht unerheblich und eine erhöhte Volatilität französischer Staatsanleihen nicht ausgeschlossen. Ebenso wird Fitch auch eine neue Einschätzung zu Portugals Bonität publizieren. Zu guter Letzt steht der heutige Tag auch ganz im Zeichen der Geopolitik, da Russland mit der großangelegten Militärübung „Sapad 2025“ in Belarus nahe der NATO-Außengrenze beginnen wird. Einmal mehr ein Beweis dessen, welche Bedrohung Putin auch für unseren Kontinent darstellt.



Henning Oligmüller, CIIA
Investmentanalyst



Credits

iBoxx € Non-Financials (ASW in Bp.)



iBoxx €	Vortag	Änderung z. Vortag	2025 Hoch	2025 Tief
Euro Sovereigns	3,247	-0,01	3,36	2,90
Bunds	2,750	0,00	2,86	2,38
SSA	3,211	-0,01	3,39	2,95
Covered	2,758	0,01	3,05	2,64
Non-Financials	3,340	0,01	3,62	3,21
Financials	3,240	0,01	3,63	3,17
NF High Yield	5,391	-0,01	6,70	5,25

Renditen in %

Devisen

EURUSD



Währung	Vortag	Änderung z. Vortag	2025 Hoch	2025 Tief
EURUSD	1,1728	0,0001	1,1779	1,0197
EURCHF	0,9335	-0,0016	0,9642	0,9242
EURGBP	0,8650	-0,0005	0,8734	0,8246
EURJPY	172,63	-0,2506	173,54	156,15
USDCNY	7,1234	0,0015	7,3498	7,1220
USDCHF	0,7960	-0,0013	0,9196	0,7926
USDJPY	147,20	-0,2200	158,42	140,73

Rohstoffe

Brent (in USD/Barrel)



Rohstoff	Vortag	Änderung z. Vortag	2025 Hoch	2025 Tief
Brent Rohöl (Spot, USD/bl.)	66,39	-1,13	81,54	61,18
Gold (USD/oz.)	3.632	-16,43	3.648	2.625
Silber (USD/oz.)	41,08	-0,13	41,25	28,905
Kupfer LME (3M, USD/t)	10.052	39	10.112	8.613
Aluminium LME (3M, USD/t)	2.674	49	2.728	2.316
Nickel LME (3M, USD/t)	15.150	4	16.641	14.084
Zink LME (3M, USD/t)	2.900	14	2.979	2.558
Blei LME (3M, USD/t)	1.997	10	2.095	1.842
CO_2-Preis Spot EEX (EUR/t)	75,06	-1,53	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	**23.704**	24.000	25.000	25.000
Euro Stoxx 50	**5.387**	5.300	5.500	5.500
S&P 500	**6.587**	6.200	6.400	6.400
Nikkei 225	**44.373**	41.000	42.000	42.000
Rohöl Brent	**66,39**	65	60	60
Gasoil ICE	**698,75**	650	600	600
Gold	**3.632**	3.400	3.500	3.600
Silber	**41,08**	39	40	42
Kupfer	**10.052**	9.700	10.500	11.250
Nickel	**15.150**	15.600	16.650	17.200
Aluminium	**2.674**	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)*	**1,922**	1,70	1,70	1,70
3M Euribor	**2,014**	1,80	1,80	1,85
Swap 2J	**2,130**	1,95	2,00	2,20
Swap 5J	**2,316**	2,25	2,35	2,50
Swap 10J	**2,605**	2,65	2,80	2,90
Bund 2J	**1,973**	1,80	1,90	2,10
Bund 5J	**2,207**	2,20	2,35	2,50
Bund 10J	**2,612**	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)*	**4,390**	4,10	3,85	3,35
3M USD Geldmarkt	**4,029**	4,00	3,70	3,30
Swap 2J	**3,288**	3,50	3,25	3,00
Swap 5J	**3,225**	3,55	3,40	3,30
Swap 10J	**3,496**	3,90	3,80	3,80
Treasury 2J	**3,582**	3,75	3,50	3,25
Treasury 5J	**3,577**	3,95	3,80	3,70
Treasury 10J	**4,001**	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	**4,611**	4,60	4,50	4,50
Schweiz Tagesgeld (SARON)*	**-0,037**	-0,05	-0,05	-0,05
Schweiz 10Y Staatsanleihe	**0,248**	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	**1,173**	1,13	1,15	1,18
EURJPY	**172,630**	167	165	165
EURCHF	**0,933**	0,98	0,98	0,99
EURGBP	**0,865**	0,81	0,80	0,80
EURCNY	**8,346**	8,19	8,17	8,20
Weitere Währungen	**Vortag**	**31.12.2025**	**30.06.2026**	**31.12.2026**
EURAUD	**1,764**	1,74	1,69	1,65
EURBRL	**6,312**	6,40	6,80	6,90
EURCAD	**1,623**	1,62	1,60	1,54
EURCZK	**24,368**	24,40	24,20	24,10
EURHUF	**391,875**	415,00	408,00	398,00
EURMXN	**21,735**	23,00	22,00	21,80
EURNOK	**11,588**	11,30	10,90	10,70
EURPLN	**4,256**	4,40	4,42	4,38
EURRON	**5,072**	5,15	5,19	5,25
EURSEK	**10,935**	11,00	10,65	10,40
EURTRY	**48,428**	49,20	51,80	53,50
EURZAR	**20,432**	20,20	19,60	18,70



Termine des Tages

ZEIT	LAND		PERIODE	LBBW-PROGNOSE	KONSENS-PROGNOSE[1)]	LETZTER WERT[2)]	WICHTIGKEIT
08:00	DE	CPI (Y/Y) (final)	Aug	2,2	2,2	2,2	*
16:00	USA	Uni Michigan Verbrauchervertrauen (vorläufig)	Sep	58,0	59,3	58,2	***
	RUS	Russland beginnt Großmanöver "Sapad 2025" in Belarus nahe NATO-Außengrenze					**
	FR	Rating Review Frankreich (Fitch)					***
	POR	Rating Review Portugal (Fitch)					**

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	**1,877**	-0,016	2,883	1,844
EURIBOR 6M	**2,119**	0,005	2,685	2,016
USD Geldmarkt 1M	**4,220**	0,010	4,620	4,205
USD Geldmarkt 6M	**4,085**	0,020	4,670	4,075
CHF Swap 10Y	**0,508**	-0,005	0,931	0,382
JPY Swap 10Y	**1,444**	0,016	1,513	0,989
GBP Swap 10Y	**4,296**	-0,039	4,573	4,142
EUR Swap 30Y	**2,855**	-0,028	2,993	2,105



Staatsanleihen Euroraum (10 Jahre, Renditen in % p.a.)

		Änderung	2025		Spread über
	Vortag	zum Vortag	Hoch	Tief	Bund (in bp)
Belgien	**3,21**	0,01	3,38	2,88	60
Deutschland	**2,61**	0,00	2,87	2,33	-
Frankreich	**3,38**	-0,02	3,59	2,99	77
Griechenland	**3,37**	0,00	4,13	3,24	75
Italien	**3,47**	-0,01	3,84	3,33	86
Niederlande	**2,83**	0,00	3,06	2,54	22
Portugal	**2,94**	0,00	3,24	2,70	32
Spanien	**3,17**	0,00	3,43	2,94	56

Weitere Devisen

		Änderung	2025	
	Vortag	zum Vortag	Hoch	Tief
EURDKK	**7,464**	-0,001	7,469	7,457
EURSEK	**10,935**	0,015	11,523	10,753
EURCNH	**8,346**	0,019	8,454	7,527
EURHKD	**9,135**	0,000	9,246	7,940
EURSGD	**1,504**	0,001	1,508	1,397
EURNZD	**1,967**	-0,001	2,001	1,818
GBPUSD	**1,356**	0,001	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)*	**82**	0	-4	-13	115	78
Automobiles & Parts	**98**	0	-7	-22	145	95
Chemicals	**75**	0	-3	-15	104	71
Construction & Materials	**80**	0	-4	-18	119	74
Food & Beverage	**70**	0	-6	-8	96	67
Health Care	**77**	0	-3	-13	109	73
Industrial Goods & Serv.	**74**	0	-3	-13	106	68
Media	**73**	0	-4	-18	113	68
Oil & Gas	**94**	-1	-4	-11	138	87
Personal & Household G.	**73**	-1	-7	-15	107	72
Retail	**86**	0	-5	-13	119	83
Technology	**79**	0	-4	-6	109	76
Telecommunications	**86**	0	-4	-7	115	79
Utilities	**91**	0	-2	-15	119	85

Spreads nach Sektoren					2025	
	Vortag	1D	1W	YTD	Hoch	Tief
Financials (4)*	**85**	-1	-5	-21	130	82
Banks Sen. Preferred	**61**	0	-5	-22	97	58
Banks Sen. Bail-in	**78**	-1	-6	-24	122	75
Insurance	**111**	0	-3	-20	167	105
Real Estate	**101**	0	-2	-18	148	95
Main	**51**	-1	-3	-6	85	51
Crossover	**254**	-5	-9	-59	428	254
Senior Financials	**55**	-1	-3	-9	91	54
Sub Financials	**93**	-2	-6	-20	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: 12.09.2025 08:12

LBBW Research | Am Hauptbahnhof 2 | 70173 Stuttgart