



Trumps Zölle auf dem Prüfstand

- US-Aktienmärkte unter Druck
- Zoll-Anhörung vor US Supreme Court
- Heute wieder Daten aus den USA

US-Aktienmärkte unter Druck

Die US-Aktienindizes schlossen gestern deutlich im Minus. Der S&P 500 verlor 1,2 %, während der Dow Jones um 0,5 % fiel. Der Nasdaq 100 gab mit -2,1 % am Stärksten nach. Neben bekannten Sorgen über teils hohe Bewertung vieler Tech-Aktien warnten mit David Solomon von Goldman Sachs und Ted Pick von Morgan Stanley auch führende Wall-Street-CEOs vor einem Marktrückgang. Die nach der Schlussglocke bekannt gegebenen Geschäftszahlen von AMD schlugen unterdessen die Erwartungen, die Aktie wurde aber dennoch abverkauft.

99.596

Bitcoin-Preis
Tiefstand 4. Nov.

Auch Bitcoin befindet sich derzeit unter Abgabedruck. Die Kryptowährung fiel gestern erstmals seit Juni wieder kurzzeitig unter 100.000 USD. Vor allem Krypto-ETF-Abflüsse belasten den Kurs.

Zoll-Anhörung vor US Supreme Court

Der US Supreme Court verhandelt heute über die Rechtmäßigkeit von Donald Trumps umstrittener Zollpolitik. Im Fokus steht der International Emergency Economic Powers Act (IEEPA) von 1977, auf den sich Trump bei der Einführung der „reziproken“ sowie der „Fentanyl-Zölle“

Mittwoch, 5. November 2025

Aktien

DAX (in Punkten)



Index	Vortag	Änderung z. Vortag	2025 Hoch	2025 Tief
DAX	23.949	-183	24.611	19.671
MDAX	29.428	-408	31.649	24.641
Euro Stoxx 50	5.660	-19	5.711	4.622
S&P 500	6.772	-80	6.891	4.983
Nasdaq	23.349	-486	23.958	15.268
VDAXNEW (in %)	18,6	0,5	39,7	14,1

Zinsen

10Y-Bund Rendite (in %)



Referenz	Vortag	Änderung z. Vortag	2025 Hoch	2025 Tief
Bund-Rendite 2Y	1,950	-0,01	2,33	1,69
Bund-Rendite 10Y	2,613	-0,01	2,87	2,33
US-Treasury 2Y	3,599	-0,02	4,40	3,44
US-Treasury 10Y	4,084	-0,02	4,79	3,94
Bund-Future	129,29	0,17	133,55	127,02

Credits



stützt. Berufungsgerichte stuften diese Zölle als rechtswidrig ein und sahen Trumps Befugnisse überschritten.

Zwar wird das Höchstgericht heute kein Urteil fällen, doch Beobachter werden aus den Richterworten die Stimmung des obersten Justizgremiums zu deuten versuchen. Sollten die Zölle für unzulässig erklärt werden, drohen der US-Regierung Rückerstattungen von rund 120 Mrd. US-Dollar. Für Importeure wäre dies ein Geldsegen, für den US-Haushalt jedoch eine Belastung. Ohne die Zölle wären nur 16 % statt derzeit 69 % aller Importe von Abgaben betroffen. Ein Scheitern der IEEPA-Zölle wäre nicht das Ende des Zolldramas. Die Regierung könnte versuchen, Abgaben mit anderen Gesetzen zu reaktivieren. Dies wäre juristisch aufwändiger, böte aber dem Präsidenten einen legalen Weg, die Zollschränken erneut hochzuziehen. US-Finanzminister Scott Bessent hat diesen Schritt angedeutet. Chaos und Unsicherheit wären vorprogrammiert, ein Erfolg der Regierung könnte Trump hingegen ermutigen, die Zollspirale weiterzudrehen.

Trump-Schreck gewinnt Wahl in NYC

In einem politisch aufgeladenen Rennen gewann der linke Demokrat Zohran Mamdani gestern die Bürgermeisterwahl in New York City und wird erster muslimischer Bürgermeister der Stadt. Der 34-Jährige, der für Mietpreisminderungen und höhere Unternehmenssteuern eintritt, gilt als Feindbild von Trump. Der US-Präsident hatte im Vorfeld massiv in den Wahlkampf eingegriffen und gedroht, bei einem Sieg Mamdanis die Bundesmittel für die Stadt zu kürzen. Der Erfolg des Demokraten gilt als klare Botschaft des Widerstands gegen die Politik des Weißen Hauses.

Heute wieder Daten aus den USA

Auf US-Wirtschaftsdaten musste man gestern angesichts des anhaltenden Government Shutdown erneut verzichten. Als Ausgleich können sich Marktteilnehmer heute auf zwei wichtige Veröffentlichungen freuen: Der ADP-Beschäftigungsbericht, derzeit einziger zeitnaher Indikator für die Arbeitsmarktlage im Privatsektor, dürfte nach einem Stellenabbau im September laut unseren Schätzungen mit 50.000 geschaffenen Arbeitsplätzen wieder Beschäftigungsaufbau signalisieren. Parallel dazu erwarten wir für den ISM-Dienstleistungs-PMI mit 50,5 einen leichten Anstieg (zuvor: 50,0).

Hierzulande werden vor allem die Industrieaufträge im Fokus stehen. Nach dem jüngsten Rückgang sollte nun ein leichter Anstieg der Aufträge zu sehen sein. Ein Ende der industriellen Flaute bedeutet dies aber auch weiterhin nicht. Dafür fehlen derzeit neben dem politischen Mut zu Reformen (Stichwort Bürokratieabbau) auch wichtige Impulse von der Außenwirtschaft.

Sandro Pannagl, Senior Economist

iBoxx € Non-Financials (ASW in Bp.)



	Vortag	Änderung z. Vortag	Hoch	2025 Tief
iBoxx €				
Euro Sovereigns	3,265	0,00	3,36	2,90
Bunds	2,744	-0,01	2,86	2,38
SSA	3,219	0,00	3,39	2,95
Covered	2,765	0,00	3,05	2,64
Non-Financials	3,337	0,02	3,62	3,21
Financials	3,242	0,01	3,63	3,15
NF High Yield	5,444	0,04	6,70	5,25
Real Estate	3,481	0,00	3,96	3,40

Devisen



	Vortag	Änderung z. Vortag	Hoch	2025 Tief
Währung				
EURUSD	1,1492	-0,0033	1,1852	1,0197
EURCHF	0,9300	-0,0008	0,9642	0,9217
EURGBP	0,8808	0,0042	0,8809	0,8246
EURJPY	176,28	-1,3399	178,28	156,15
USDCNY	7,1229	0,0013	7,3498	7,0991
USDCHF	0,8093	0,0017	0,9196	0,7869
USDJPY	153,40	-0,7300	158,42	140,73

Rohstoffe



	Vortag	Änderung z. Vortag	Hoch	2025 Tief
Rohstoff				
Brent Rohöl (Spot, USD/b.)	64,49	-0,38	81,54	61,06
Gold (USD/oz.)	3.964	-40,70	4.347	2.625
Silber (USD/oz.)	47,76	-1,02	54,10	28,905
Kupfer LME (3M, USD/t)	10.664	-192	11.184	8.613
Aluminium LME (3M, USD/t)	2.859	-43	2.902	2.316
Nickel LME (3M, USD/t)	15.075	-67	16.641	14.084
Zink LME (3M, USD/t)	3.089	-12	3.100	2.558
Blei LME (3M, USD/t)	2.024	-4	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	0,2	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)*	1,932	1,95	1,95	1,95
3M Euribor	2,014	2,00	2,05	2,05
Swap 2J	2,145	2,15	2,15	2,30
Swap 5J	2,357	2,35	2,40	2,55
Swap 10J	2,654	2,65	2,80	2,90
Bund 2J	1,950	2,00	2,05	2,20
Bund 5J	2,207	2,30	2,40	2,55
Bund 10J	2,613	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)*	4,130	3,65	3,40	3,40
3M USD Geldmarkt	3,875	3,65	3,40	3,35
Swap 2J	3,372	3,25	3,10	3,00
Swap 5J	3,388	3,35	3,30	3,40
Swap 10J	3,659	3,75	3,80	3,95
Treasury 2J	3,599	3,50	3,35	3,25
Treasury 5J	3,699	3,70	3,70	3,75
Treasury 10J	4,084	4,30	4,40	4,50
Weitere Industriestaaten	Vortag	31.12.2025	30.06.2026	31.12.2026
UK Tagesgeld (SONIA)*	3,969	3,70	3,45	3,20
UK 10Y Staatsanleihe	4,492	4,60	4,60	4,70
Schweiz Tagesgeld (SARON)*	-0,049	-0,05	-0,05	-0,05
Schweiz 10Y Staatsanleihe	0,124	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	23.949	24.000	25.000	25.000
Euro Stoxx 50	5.660	5.600	5.700	5.700
S&P 500	6.772	6.700	6.800	6.800
Nikkei 225	51.497	49.000	50.000	50.000
Rohöl Brent	64,49	65	60	60
Gasoil ICE	723,50	650	600	600
Gold	3.964	4.000	4.200	4.400
Silber	47,76	50	52	55
Kupfer	10.664	10.750	11.550	11.700
Nickel	15.075	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	1,149	1,18	1,20	1,22
EURJPY	176,282	175	173	173
EURCHF	0,930	0,98	0,98	0,99
EURGBP	0,881	0,85	0,85	0,85
EURCNY	8,192	8,38	8,22	8,17
Weitere Währungen	Vortag	31.12.2025	30.06.2026	31.12.2026
EURAUD	1,768	1,74	1,69	1,65
EURBRL	6,184	6,40	6,80	6,90
EURCAD	1,619	1,62	1,60	1,54
EURCZK	24,389	24,40	24,00	23,80
EURHUF	388,000	415,00	408,00	398,00
EURMXN	21,375	23,00	22,00	21,80
EURNOK	11,712	11,30	10,90	10,70
EURPLN	4,259	4,40	4,42	4,38
EURRON	5,085	5,15	5,19	5,25
EURSEK	10,982	11,00	10,65	10,40
EURTRY	48,366	49,20	51,80	53,50
EURZAR	20,087	20,20	19,60	18,70



Termine des Tages

ZEIT	LAND		PERIODE	LBBW- PROGNOSE	KONSENS- PROGNOSE ¹⁾	LETZTER WERT ²⁾	WICHTIGKEIT
08:00	DE	Auftragseingänge Industrie (M/M)	Sep	0,5	-	-0,8	**
09:55	DE	PMI Dienstleistungen (final)	Okt	54,5	-	54,5	*
10:00	EWU	PMI Dienstleistungen (final)	Okt	52,6	52,6	52,6	*
10:00	EWU	PMI Composite (final)	Okt	52,2	52,2	52,2	*
11:00	EWU	PPI (Y/Y)	Sep	0,0	-	-0,6	*
14:15	USA	ADP Beschäftigungsveränderung (in Tsd.)	Okt	50	25	-32	**
16:00	USA	ISM Dienstleistungen	Okt	50,5	51,0	50,0	***

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	1,881	-0,033	2,883	1,844
EURIBOR 6M	2,134	-0,008	2,685	2,016
USD Geldmarkt 1M	4,005	0,000	4,620	4,005
USD Geldmarkt 6M	3,995	-0,010	4,670	3,905
CHF Swap 10Y	0,481	-0,018	0,931	0,382
JPY Swap 10Y	1,556	-0,001	1,588	0,989
GBP Swap 10Y	4,173	-0,006	4,573	4,142
EUR Swap 30Y	2,919	-0,005	2,993	2,105



Staatsanleihen Euroraum (10 Jahre, Renditen in % p.a.)					
	Vortag	Änderung	2025		Spread über Bund (in bp)
		zum Vortag	Hoch	Tief	
Belgien	3,19	-0,02	3,38	2,88	58
Deutschland	2,61	-0,01	2,87	2,33	-
Frankreich	3,36	-0,01	3,59	2,99	75
Griechenland	3,33	0,02	4,13	3,24	72
Italien	3,39	0,01	3,84	3,33	77
Niederlande	2,80	-0,01	3,06	2,54	19
Portugal	3,05	-0,01	3,24	2,70	43
Spanien	3,10	-0,01	3,43	2,94	49

Weitere Devisen				
	Vortag	Änderung	2025	
		zum Vortag	Hoch	Tief
EURDKK	7,465	0,000	7,470	7,457
EURSEK	10,982	0,056	11,523	10,753
EURCNH	8,192	-0,018	8,454	7,527
EURHKD	8,934	-0,023	9,246	7,940
EURSGD	1,502	-0,002	1,515	1,397
EURNZD	2,028	0,007	2,040	1,818
GBPUSD	1,305	-0,010	1,373	1,215

Weitere Credit Indizes (Anleihen in EUR)						
iBoxx ASW Spreads nach Sektoren	Vortag	2025				
		1D	1W	YTD	Hoch	Tief
Non-Financials (5)*	79	2	4	-16	115	74
Automobiles & Parts	98	4	7	-22	145	90
Chemicals	75	2	3	-15	104	69
Construction & Materials	75	2	1	-23	119	72
Food & Beverage	70	2	6	-8	96	64
Health Care	74	3	5	-17	109	68
Industrial Goods & Serv.	70	2	3	-17	106	66
Media	73	2	6	-18	113	66
Oil & Gas	87	3	4	-18	138	82
Personal & Household G.	70	2	6	-18	107	63
Retail	78	2	4	-22	119	73
Technology	80	1	6	-4	109	74
Telecommunications	83	2	5	-10	115	78
Utilities	86	1	3	-21	119	81

Spreads nach Sektoren						
	Vortag	2025				
		1D	1W	YTD	Hoch	Tief
Financials (4)*	82	2	3	-24	130	78
Banks Sen. Preferred	60	2	3	-23	97	56
Banks Sen. Bail-in	75	3	4	-27	122	70
Insurance	110	2	3	-20	167	105
Real Estate	95	1	1	-24	148	92
Main	55	0	1	-2	85	50
Crossover	266	1	4	-48	428	248
Senior Financials	59	0	1	-4	91	53
Sub Financials	101	0	3	-11	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: 05.11.2025 07:28

