

LB≡BW

Kapitalmärkte Daily

Weichenstellende Woche für EZB und Fed

Montag, 1. September 2025

- Heimische Inflation legt zu
- September schwächster DAX-Monat
- Zahlenflut voraus

Inflationsanstieg löst keine Sorgen aus

Die deutsche Inflation lag im August nach nationaler Statistik mit 2,2 % erstmals seit Mai wieder oberhalb der 2%-Marke. Nach EU-Rechnung sind es 2,1 %. Mehr Preisaufwärtsdruck bei Lebensmitteln und weniger Entlastung von der Energieseite zogen die Teuerung nach oben. Trotz des leichten Inflationsanstiegs kann die EZB derzeit relativ entspannt auf die Entwicklung schauen. Sowohl in Frankreich als auch in Italien lag die Teuerung im August erneut teils weit unterhalb der Stabilitätsmarke. Der relativ feste Euro-Außenwert dämpft zudem die importierte Inflation, was die Preisaufwärtsrisiken für die nächste Zeit begrenzen dürfte. Andererseits scheinen die Zeiten sinkender Inflation einstweilen vorbei zu sein. Die Befürworter einer unveränderten geldpolitischen Ausrichtung im EZB-Rat erhalten daher durch die heutigen Daten weiteren Rückenwind. Der am Freitag ebenfalls veröffentliche PCE-Deflator für die USA – allerdings erst für den Monat Juli – brachte auch keine unliebsamen Überraschungen.

September als schwieriger Monat

Trotz des Rückgangs um 0,67 % schnitt der DAX im zu Ende gegangenen August besser ab als üblich. Schließlich ist diese Jahreszeit alles andere als bekannt für eine üppige Performance. Im Gegenteil: Mit einem durchschnittlichen Minus von 1,91 % seit seinem Start im Jahr

Aktien

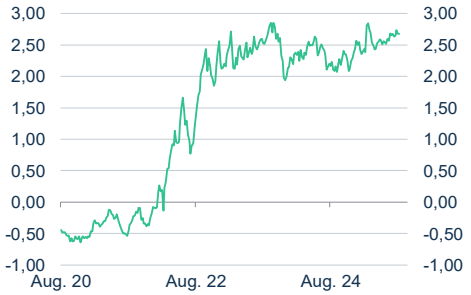
DAX (in Punkten)



Index	Vortag	Änderung z. Vortag	2025 Hoch	2025 Tief
DAX	23.902	-138	24.550	19.671
MDAX	30.287	-72	31.649	24.641
Euro Stoxx 50	5.352	-45	5.541	4.622
S&P 500	6.460	-42	6.502	4.983
Nasdaq	21.456	-250	21.713	15.268
VDAXNEW (in %)	16,8	0,6	39,7	14,1

Zinsen

10Y-Bund Rendite (in %)



Referenz	Vortag	Änderung z. Vortag	2025 Hoch	2025 Tief
Bund-Rendite 2Y	1,925	0,00	2,33	1,69
Bund-Rendite 10Y	2,679	0,03	2,87	2,33
US-Treasury 2Y	3,668	-0,02	4,40	3,62
US-Treasury 10Y	4,205	0,02	4,79	4,02
Bund-Future	129,55	-0,14	133,55	127,02

LB≡BW

1988 war der Monat August in historischer Betrachtung nämlich der zweitschwächste des ganzen Jahres. Mit September steht nun der nächste typischerweise schwache Monat vor der Tür. Mit einer Performance von durchschnittlich -2,10 % entwickelte sich der deutsche Blue-Chip-Index in dieser Zeit historisch sogar noch schwächer als im August. Zudem fiel das Verhältnis aus Plus- und Minusjahren hier deutlich schlechter aus: Während der DAX in den 37 abgeschlossenen Jahren seit seinem Start 1988 im August zuvor immerhin 18mal zulegte und somit nur 19mal sank, fiel dieses Verhältnis im September mit 15mal ↑ gegenüber 22mal ↓ weitaus schlechter aus.

15↑/22↓

DAX-Statistik im September

In keinem Monat des Jahres war seit dem DAX-Start im Jahr 1988 das Verhältnis aus steigenden und sinkenden Notierungen so schlecht wie im September. Im Durchschnitt gab er in diesem Monat daher um 2,1 % nach.

Powerwoche – aber mit Verzögerung

Weil in den USA heute Labor Day gefeiert wird haben Aktienbörsen wie Anleihemärkte geschlossen. Dies dürfte ein Mitgrund dafür sein, dass am heutigen Tag außer dem bereits mit 50,5 Zählern – und damit wieder oberhalb der Expansionsschwelle – veröffentlichen chinesischen Einkaufsmanagerindex auch makroseitig kaum etwas geboten ist. Dies ändert sich ab morgen mit den vorläufigen August-Zahlen zur Teuerung im Euroraum sowie dem ISM-Einkaufsmanagerindex zum verarbeitenden Gewerbe. Am Mittwoch dürften die Marktteilnehmer gespannt der Rede von EZB-Chefin Christine Lagarde lauschen und dabei versuchen zu erahnen, ob für den Euroraum nun eine Zinspause ansteht, oder ob doch noch mit einer weiteren Leitzinssenkung zu rechnen ist. Weiteren Aufschluss über den geldpolitischen Pfad der Fed erhoffen sich die Anleger von dem für Mittwoch avisierten Konjunkturbericht „Beige Book“ sowie von der für Donnerstag terminierten Rede von Fed-Vize Williams. Die Auftragseingänge der US-Industrie stehen am Mittwoch an. Auf Deutschland bezogen sind jene für kommenden Freitag versprochen. Für Donnerstag steht der ISM-Schwesterindex zum Dienstleistungssektor auf der Agenda. Das Highlight der Woche, nämlich der offizielle US-August-Arbeitsmarkt, beendet schließlich am Freitagnachmittag eine mehr als gut bestücke Makrowoche.



Uwe Streich
Senior Strategist

Credits

iBoxx € Non-Financials (ASW in Bp.)



iBoxx €	Vortag	Änderung z. Vortag	2025 Hoch	2025 Tief
Euro Sovereigns	3,283	0,01	3,36	2,90
Bunds	2,779	0,02	2,86	2,38
SSA	3,251	0,01	3,39	2,95
Covered	2,750	0,01	3,05	2,64
Non-Financials	3,385	0,02	3,62	3,21
Financials	3,285	0,02	3,63	3,17
NF High Yield	5,351	0,01	6,70	5,25

Renditen in %

Devisen

EURUSD



Währung	Vortag	Änderung z. Vortag	2025 Hoch	2025 Tief
EURUSD	1,1705	0,0035	1,1779	1,0197
EURCHF	0,9353	-0,0008	0,9642	0,9242
EURGBP	0,8664	0,0027	0,8734	0,8246
EURJPY	171,86	0,3198	173,31	156,15
USDCNY	7,1328	-0,0054	7,3498	7,1328
USDCHF	0,7991	-0,0030	0,9196	0,7926
USDJPY	146,83	-0,1600	158,42	140,73

Rohstoffe

Brent (in USD/Barrel)



Rohstoff	Vortag	Änderung z. Vortag	2025 Hoch	2025 Tief
Brent Rohöl (Spot, USD/bl.)	68,15	-0,53	81,54	61,18
Gold (USD/oz.)	3.441	29,76	3.441	2.625
Silber (USD/oz.)	38,8	-0,14	39,32	28,905
Kupfer LME (3M, USD/t)	9.902	84	10.112	8.613
Aluminium LME (3M, USD/t)	2.616	11	2.728	2.316
Nickel LME (3M, USD/t)	15.421	158	16.641	14.084
Zink LME (3M, USD/t)	2.819	38	2.979	2.558
Blei LME (3M, USD/t)	1.991	8	2.095	1.842
CO_2-Preis Spot EEX (EUR/t)	72,44	1,23	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	0,7	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	**23.902**	24.000	25.000	25.000
Euro Stoxx 50	**5.352**	5.300	5.500	5.500
S&P 500	**6.460**	6.200	6.400	6.400
Nikkei 225	**42.718**	41.000	42.000	42.000
Rohöl Brent	**68,15**	65	60	60
Gasoil ICE	**675,25**	650	600	600
Gold	**3.441**	3.400	3.500	3.600
Silber	**38,80**	39	40	42
Kupfer	**9.902**	9.700	10.500	11.250
Nickel	**15.421**	15.600	16.650	17.200
Aluminium	**2.616**	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)*	**1,925**	1,70	1,70	1,70
3M Euribor	**2,061**	1,80	1,80	1,85
Swap 2J	**2,062**	1,95	2,00	2,20
Swap 5J	**2,313**	2,25	2,35	2,50
Swap 10J	**2,664**	2,65	2,80	2,90
Bund 2J	**1,925**	1,80	1,90	2,10
Bund 5J	**2,212**	2,20	2,35	2,50
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	**4,500**	4,25	4,00	3,50
Tagesgeld (SOFR)*	**4,340**	4,10	3,85	3,35
3M USD Geldmarkt	**4,161**	4,00	3,70	3,30
Swap 2J	**3,388**	3,50	3,25	3,00
Swap 5J	**3,332**	3,55	3,40	3,30
Swap 10J	**3,689**	3,90	3,80	3,80
Treasury 2J	**3,668**	3,75	3,50	3,25
Treasury 5J	**3,675**	3,95	3,80	3,70
Treasury 10J	**4,205**	4,50	4,40	4,40
Weitere Industriestaaten	**Vortag**	**31.12.2025**	**30.06.2026**	**31.12.2026**
UK Tagesgeld (SONIA)*	**3,968**	3,70	3,45	3,20
UK 10Y Staatsanleihe	**4,724**	4,60	4,50	4,50
Schweiz Tagesgeld (SARON)*	**-0,062**	-0,05	-0,05	-0,05
Schweiz 10Y Staatsanleihe	**0,311**	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	**1,171**	1,13	1,15	1,18
EURJPY	**171,859**	167	165	165
EURCHF	**0,935**	0,98	0,98	0,99
EURGBP	**0,866**	0,81	0,80	0,80
EURCNY	**8,323**	8,19	8,17	8,20
Weitere Währungen	**Vortag**	**31.12.2025**	**30.06.2026**	**31.12.2026**
EURAUD	**1,788**	1,70	1,66	1,65
EURBRL	**6,354**	6,40	6,80	6,90
EURCAD	**1,607**	1,58	1,54	1,52
EURCZK	**24,449**	24,40	24,20	24,10
EURHUF	**396,850**	420,00	408,00	398,00
EURMXN	**21,823**	23,50	22,50	22,30
EURNOK	**11,761**	11,20	10,90	10,90
EURPLN	**4,265**	4,40	4,42	4,38
EURRON	**5,073**	5,15	5,19	5,25
EURSEK	**11,080**	11,00	10,60	10,20
EURTRY	**48,166**	46,80	47,60	47,90
EURZAR	**20,711**	20,20	19,60	18,70



Termine des Tages

ZEIT	LAND		PERIODE	LBBW-PROGNOSE	KONSENS-PROGNOSE[1)]	LETZTER WERT[2)]	WICHTIGKEIT
MONTAG, 01.09.2025 (US Labor Day)							
03:45	CHN	RatingDog PMI Verarb. Gewerbe	Aug	49,7	49,8	49,5	***
09:30	CH	PMI Verarbeitendes Gewerbe	Aug	45,5	45,0	48,8	*
09:55	DE	PMI Verarbeitendes Gewerbe (final)	Aug	49,9	-	49,9	*
10:00	EWU	PMI Verarbeitendes Gewerbe (final)	Aug	50,5	-	50,5	*
11:00	EWU	Arbeitslosenquote (sa)	Jul	6,2	-	6,2	**

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	**1,859**	-0,004	2,883	1,844
EURIBOR 6M	**2,074**	0,005	2,685	2,016
USD Geldmarkt 1M	**4,295**	-0,020	4,620	4,295
USD Geldmarkt 6M	**4,215**	-0,165	4,670	4,175
CHF Swap 10Y	**0,572**	0,006	0,931	0,382
JPY Swap 10Y	**1,486**	-0,011	1,513	0,989
GBP Swap 10Y	**4,416**	0,018	4,573	4,142
EUR Swap 30Y	**2,922**	0,030	2,969	2,105



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

	Vortag	Änderung zum Vortag	2025 Hoch	2025 Tief	Spread über Bund (in bp)
Belgien	**3,21**	0,04	3,38	2,88	53
Deutschland	**2,68**	0,03	2,87	2,33	-
Frankreich	**3,51**	0,02	3,52	2,99	83
Griechenland	**3,46**	0,04	4,13	3,24	78
Italien	**3,60**	0,06	3,84	3,33	93
Niederlande	**2,90**	0,01	3,06	2,54	22
Portugal	**3,04**	0,03	3,24	2,70	36
Spanien	**3,27**	0,04	3,43	2,94	59

Weitere Devisen

	Vortag	Änderung zum Vortag	2025 Hoch	2025 Tief
EURDKK	**7,465**	0,000	7,469	7,457
EURSEK	**11,080**	0,007	11,523	10,753
EURCNH	**8,323**	0,005	8,454	7,527
EURHKD	**9,125**	0,027	9,246	7,940
EURSGD	**1,502**	0,005	1,503	1,397
EURNZD	**1,984**	-0,001	2,001	1,818
GBPUSD	**1,351**	0,000	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)*	**86**	1	3	-10	115	78
Automobiles & Parts	**104**	1	2	-16	145	95
Chemicals	**76**	1	3	-13	104	71
Construction & Materials	**82**	1	3	-16	119	74
Food & Beverage	**76**	1	3	-3	96	67
Health Care	**80**	1	3	-10	109	73
Industrial Goods & Serv.	**75**	1	3	-12	106	68
Media	**77**	1	2	-14	113	68
Oil & Gas	**97**	1	3	-8	138	87
Personal & Household G.	**79**	1	3	-9	107	72
Retail	**91**	2	4	-9	119	83
Technology	**92**	1	2	8	109	76
Telecommunications	**90**	1	3	-4	115	79
Utilities	**92**	1	3	-15	119	85

Spreads nach Sektoren	Vortag	1D	1W	YTD	2025 Hoch	2025 Tief
Financials (3,9)*	**90**	2	4	-16	130	82
Banks Sen. Preferred	**67**	2	4	-16	97	58
Banks Sen. Bail-in	**86**	2	5	-16	122	75
Insurance	**112**	1	3	-18	167	105
Real Estate	**99**	1	2	-20	148	95
Main	**56**	1	4	-2	85	51
Crossover	**268**	4	7	-46	428	260
Senior Financials	**59**	1	5	-4	91	54
Sub Financials	**101**	1	9	-12	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: 01.09.2025 07:39

LBBW Research | Am Hauptbahnhof 2 | 70173 Stuttgart