



Bewährungsprobe für die Regierungskoalition

- Wie stehen die Chancen auf eine Jahresendrally?
- Abstimmung über das Rentenpaket: Zerbricht die Regierungskoalition?
- Auftragseingänge deutsche Industrie und US-Inflationszahlen im Blick

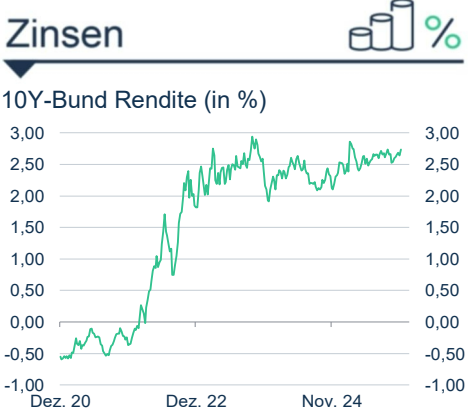
Kursrally verliert an Dynamik, Bitcoin beendet jüngste Erholung

Die Kursrally, die die US-Börsen in dieser Woche bis nahe an ihre historischen Höchststände geführt hat, verliert vor der anstehenden Zinsentscheidung der Fed nächste Woche an Durchschlagskraft. Bitcoin beendete seine jüngste Erholung, US-Staatsanleihen gaben nach. Zwar verzeichnete die Mehrzahl der S&P-500-Werte leichte Zugewinne, der Leitindex selbst zeigte sich jedoch nahezu unverändert. Trotz rückläufiger Erstanträge auf Arbeitslosenhilfe – ein in der Thanksgiving-Woche erfahrungsgemäß schwankungsanfälliger Indikator – halten die Märkte an der Erwartung einer Zinssenkung in der kommenden Woche fest. Die Aktien von Meta stiegen am Donnerstag um rund 3,5 %, nachdem Bloomberg berichtete, das Unternehmen erwäge für 2026 deutliche Budgetkürzungen im Metaverse-Bereich. Die große Frage für die Märkte lautet, ob eine mögliche Zinssenkung der Fed in der kommenden Woche eine sogenannte Santa-Rally auslösen kann. Wir sehen die US-Zinssenkung an den Märkten bereits weitgehend eingepreist an und rechnen vor dem Jahreswechsel nicht mehr mit einer Jahresendrally.

Freitag, 5. Dezember 2025



Index	Änderung		2025	
	Vortag	z. Vortag	Hoch	Tief
DAX	23.882	188	24.611	19.671
MDAX	29.597	271	31.649	24.641
Euro Stoxx 50	5.718	24	5.787	4.622
S&P 500	6.857	7	6.891	4.983
Nasdaq	23.505	51	23.958	15.268
VDAXNEW (in %)	16,3	-0,6	39,7	14,1



Referenz	Änderung		2025	
	Vortag	z. Vortag	Hoch	Tief
Bund-Rendite 2Y	2,077	0,06	2,33	1,69
Bund-Rendite 10Y	2,735	0,02	2,87	2,33
US-Treasury 2Y	3,554	0,03	4,40	3,44
US-Treasury 10Y	4,084	0,04	4,79	3,94
Bund-Future	128,40	-0,22	133,55	127,02

Bewährungsprobe für die Regierungskoalition

Die Regierungskoalition von CDU und SPD steht heute vor einer entscheidenden Bewährungsprobe: Gegen 12.30 Uhr soll der Bundestag über das Rentengesetz abstimmen. Eine Gruppe jüngerer Unionsabgeordneter – etwa 18 – lehnt den Entwurf ab und könnte die knappe Mehrheit von zwölf Sitzen ins Wanken bringen. Der Widerstand der Jüngeren speist sich aus Sorge vor milliardenschweren Mehrausgaben und einer Belastung künftiger Generationen. Ein Scheitern würde Merz' Autorität beschädigen und die Handlungsfähigkeit der Regierung infrage stellen. Ein Bruch der Koalition und Neuwahlen wären nicht ausgeschlossen. Mögliche Hilfe kommt aus unerwarteter Richtung: Die Linkspartei will sich enthalten. Damit würde die Mehrheitsschwelle auf 284 Stimmen fallen, was die Koalition mit 328 Sitzen komfortabel erreichen könnte. Politisch wäre ein Erfolg mithilfe der Enthaltung einer kapitalismuskritischen Partei jedoch ein großer weiterer Kratzer am Führungsanspruch des Kanzlers. Die Ergebnisverkündung ist für 13 Uhr vorgesehen.

Auftragseingänge Deutschland und US-Inflationszahlen im Blick

Auf dem ökonomischen Datenkalender für heute stehen die Auftragseingänge der deutschen Industrie. Wir rechnen mit einem erneuten Rückgang beim Auftragsvolumen. Im Mittelpunkt des Interesses der Marktteilnehmer steht heute aber die US-Inflation: Die Fed erhält mit dem Preisindex für persönliche Konsumausgaben (PCE) und den ebenfalls verschobenen Daten zu Einkommen und Ausgaben für September einen verspäteten Befund. Ökonomen erwarten beim Kern-PCE den dritten Anstieg um 0,2 % in Folge, die Jahresrate dürfte knapp unter 3 % verharren – stabil, aber zäh. Des Weiteren dürfte sich die Konsumentenstimmung in den USA auf Basis des Verbrauchervertrauens der University of Michigan abermals verschlechtert haben. In der kommenden Woche werden sich Marktteilnehmer auf folgende Punkte konzentrieren: Die US-Notenbank steht vor ihrer dritten Zinssenkung in Folge, wobei die Anzahl abweichender Voten nochmals wachsen könnte. Ein besonderer Fokus liegt auf den neuen Leitzinsprojektionen. Der US-Makrodatenkalender wird noch immer durch den zurückliegenden Government Shutdown durcheinandergewirbelt. Die wöchentlichen ADP-Daten und die monatliche JOLTS-Statistik geben neue Aufschlüsse zur US-Arbeitsmarktlage.

Rolf Schäffer, CIIA
Gruppenleiter Strategy/Macro



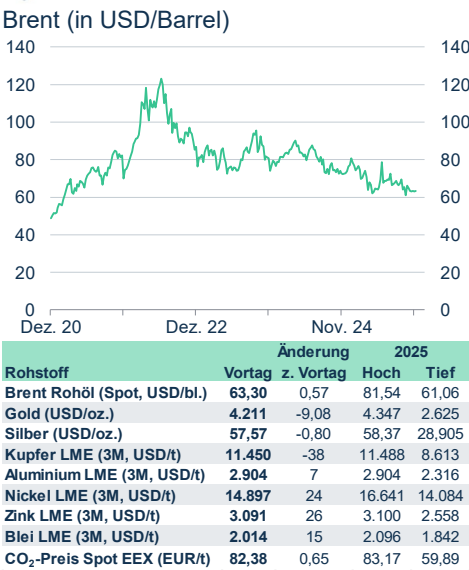
Credits



Devisen



Rohstoffe



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

Zinsen, Renditen, Swapsätze (in %)				
Euroraum	Vortag	31.03.2026	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	2,055	2,00	2,05	2,05
Swap 2J	2,198	2,15	2,20	2,30
Swap 5J	2,466	2,45	2,45	2,55
Swap 10J	2,799	2,80	2,85	2,90
Bund 2J	2,077	2,00	2,05	2,20
Bund 5J	2,324	2,35	2,40	2,55
Bund 10J	2,735	2,80	2,90	3,00
USA	Vortag	31.03.2026	30.06.2026	31.12.2026
Fed Funds Target Rate	4,000	3,75	3,50	3,50
Tagesgeld (SOFR)*	3,950	3,65	3,40	3,40
3M USD Geldmarkt	3,743	3,60	3,40	3,35
Swap 2J	3,323	3,25	3,10	3,00
Swap 5J	3,378	3,35	3,30	3,40
Swap 10J	3,692	3,80	3,80	4,00
Treasury 2J	3,554	3,50	3,35	3,25
Treasury 5J	3,669	3,70	3,70	3,75
Treasury 10J	4,084	4,30	4,40	4,50
Weitere Industriestaaten	Vortag	31.03.2026	30.06.2026	31.12.2026
UK Tagesgeld (SONIA)*	3,972	3,70	3,45	3,20
UK 10Y Staatsanleihe	4,506	4,60	4,60	4,70
Schweiz Tagesgeld (SARON)*	-0,038	-0,05	-0,05	-0,05
Schweiz 10Y Staatsanleihe	0,143	0,30	0,35	0,40

* Zinssätze zeitverzögert, i.d.R. vom Vorvortag

Aktien- und Rohstoffmärkte				
	Vortag	31.03.2026	30.06.2026	31.12.2026
DAX	23.882	24.500	25.000	25.000
Euro Stoxx 50	5.718	5.700	5.700	5.700
S&P 500	6.857	6.800	6.800	6.800
Nikkei 225	51.028	50.000	50.000	50.000
Rohöl Brent	63,30	65	60	60
Gasoil ICE	666,00	650	600	600
Gold	4.211	4.400	4.400	4.600
Silber	57,57	52	52	55
Kupfer	11.450	11.250	11.550	11.700
Nickel	14.897	16.550	16.650	17.200
Aluminium	2.904	2.900	3.100	3.250

Devisen				
Hauptwährungen	Vortag	31.03.2026	30.06.2026	31.12.2026
EURUSD	1,167	1,18	1,20	1,22
EURJPY	180,525	174	173	173
EURCHF	0,935	0,95	0,96	0,97
EURGBP	0,873	0,85	0,85	0,85
EURCNY	8,234	8,38	8,22	8,17
Weitere Währungen	Vortag	31.03.2026	30.06.2026	31.12.2026
EURAUD	1,763	1,72	1,69	1,65
EURBRL	6,179	6,45	6,50	6,30
EURCAD	1,627	1,61	1,60	1,54
EURCZK	24,199	24,20	24,00	23,80
EURHUF	382,375	413,00	408,00	398,00
EURMXN	21,278	22,80	22,00	21,80
EURNOK	11,770	11,10	10,90	10,70
EURPLN	4,231	4,42	4,42	4,38
EURRON	5,092	5,17	5,19	5,25
EURSEK	10,969	10,80	10,65	10,40
EURTRY	49,555	50,70	51,80	53,50
EURZAR	19,804	19,80	19,60	18,70



Termine des Tages

ZEIT	LAND		PERIODE	LBBW- PROGNOSE	KONSENS- PROGNOSE ¹⁾	LETZTER WERT ²⁾	WICHTIGKEIT
FREITAG, 05.12.2025							
08:00	DE	Auftragseingänge Industrie (M/M)	Okt	-2,0	-0,5	1,1	**
09:00	CH	Devisenreserven (in Mrd. CHF)	Nov	-	-	724,8	*
11:00	EWU	BIP (Q/Q) (final)	Q3	0,2	0,2	0,2	*
16:00	USA	PCE Kernrate (Y/Y)	Sep	2,8	2,8	2,9	***
16:00	USA	Persönliche Einkommen (M/M)	Sep	0,4	0,3	0,4	**
16:00	USA	Persönliche Ausgaben (M/M)	Sep	0,3	0,3	0,6	**
16:00	USA	Uni Michigan Verbrauchervertrauen (vorläufig)	Dez	50,0	52,0	51,0	***
	USA	Handelsbilanz (in Mrd. USD)	Sep	-70,0	-	-59,6	**
	AUT	Rating Review Österreich (Fitch)					**
	BEL	Rating Review Belgien (Fitch)					**

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	1,912	0,026	2,883	1,844
EURIBOR 6M	2,126	0,013	2,685	2,016
USD Geldmarkt 1M	3,925	-0,030	4,620	3,905
USD Geldmarkt 6M	3,885	-0,030	4,670	3,885
CHF Swap 10Y	0,573	0,011	0,931	0,382
JPY Swap 10Y	1,806	0,047	1,806	0,989
GBP Swap 10Y	4,194	0,000	4,573	4,128
EUR Swap 30Y	3,126	0,015	3,130	2,105



Staatsanleihen Euroraum (10 Jahre, Renditen in % p.a.)					
	Vortag	Änderung	2025		Spread über Bund (in bp)
		zum Vortag	Hoch	Tief	
Belgien	3,29	0,03	3,38	2,88	56
Deutschland	2,74	0,02	2,87	2,33	-
Frankreich	3,46	0,03	3,59	2,99	72
Griechenland	3,43	0,03	4,13	3,24	69
Italien	3,45	0,03	3,84	3,33	71
Niederlande	2,91	0,02	3,06	2,54	18
Portugal	3,13	0,01	3,24	2,70	39
Spanien	3,20	0,03	3,43	2,94	46

Weitere Devisen				
	Vortag	Änderung	2025	
		zum Vortag	Hoch	Tief
EURDKK	7,469	0,001	7,470	7,457
EURSEK	10,969	0,035	11,523	10,753
EURCNH	8,234	-0,003	8,454	7,527
EURHKD	9,085	0,007	9,246	7,940
EURSGD	1,511	0,002	1,515	1,397
EURNZD	2,021	-0,002	2,062	1,818
GBPUSD	1,337	0,004	1,373	1,215

Weitere Credit Indices (Anleihen in EUR)						
iBoxx ASW Spreads nach Sektoren					2025	
	Vortag	1D	1W	YTD	Hoch	Tief
Non-Financials (5,1)*	77	-1	-2	-19	115	74
Automobiles & Parts	89	-1	-3	-31	145	89
Chemicals	72	-1	-4	-17	104	69
Construction & Materials	75	-1	-1	-23	119	72
Food & Beverage	66	0	-2	-13	96	64
Health Care	71	-1	-2	-19	109	68
Industrial Goods & Serv.	71	-1	-2	-16	106	66
Media	72	0	-2	-19	113	66
Oil & Gas	86	-1	-2	-19	138	82
Personal & Household G.	65	0	-4	-23	107	63
Retail	75	0	-3	-24	119	73
Technology	78	0	0	-7	109	74
Telecommunications	81	0	-2	-13	115	78
Utilities	86	-1	-1	-20	119	81

Spreads nach Sektoren					2025	
	Vortag	1D	1W	YTD	Hoch	Tief
Financials (4)*	82	0	-1	-25	130	78
Banks Sen. Preferred	61	0	0	-22	97	56
Banks Sen. Bail-in	75	0	-1	-27	122	70
Insurance	108	-1	-2	-23	167	105
Real Estate	96	-1	0	-23	148	92
Main	53	0	0	-5	85	50
Crossover	254	-1	-2	-59	428	248
Senior Financials	57	0	0	-7	91	53
Sub Financials	97	0	0	-15	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: 05.12.2025 07:31

LBBW Research | Am Hauptbahnhof 2 | 70173 Stuttgart