



EZB spannt die Muskeln an

Freitag, 20. März 2026

- Leitzinsen unverändert
- EZB-Projektionen für 2026: viel mehr Inflation, weniger Wachstum
- Märkte von Energiepreisen geschockt

EZB-Angst vor Inflationswelle

Erwartungsgemäß hat die EZB auf ihrer gestrigen Ratssitzung keine Änderung der Leitzinsen geschlossen. Allerdings kann man kaum sagen, dass die Zentralbank untätig gewesen wäre. Kräftig hingelangt haben beispielsweise die Ökonomen der EZB mit ihren neuen Projektionen zu Inflation und BIP-Wachstum. Gleich um 0,7 Prozentpunkte wurde die Projektion für die Inflation angehoben. Statt 1,9 %, wie noch im Dezember, werden jetzt 2,6 % ausgerufen.

Aber das ist noch nicht alles. Gleichzeitig stellte die EZB zwei weitere Szenarien vor: ein adverses Szenario und ein strenges Szenario („severe“). In diesen Szenarien drohen gar 3,5% bzw. 4,4 % Inflation. Im kommenden Jahr käme es im strengen Szenario sogar noch heftiger: 4,8 % wären laut EZB zu erwarten. Die Schlüssel für diese beunruhigenden Szenarien sind die Energiepreise. Im Baseline-Szenario geht es für den Ölpreis auf 81 USD je Fass aufwärts. Im adversen Szenario stehen 119 USD je Fass auf der Kurstafel - das ist kurz vor dem Ist-Stand. Im strengen Szenario sind gar 145 USD je Fass zu erwarten; selbst das ist aus heutiger Sicht keine Utopie. Die Gaspreise werden in den Negativszenarien des EZB ähnlich kräftig nach oben geschraubt.

Aktien

DAX (in Punkten)



Index	Vortag	Änderung		2026	
		z. Vortag	Hoch	Tief	
DAX	22.840	-663	25.421	22.840	
MDAX	28.423	-1.096	32.321	28.423	
Euro Stoxx 50	5.614	-123	6.173	5.614	
S&P 500	6.606	-18	6.979	6.606	
Nasdaq	22.091	-62	23.857	22.091	
VDAXNEW (in %)	29,3	3,0	29,3	14,8	

Zinsen

10Y-Bund Rendite (in %)



Referenz	Vortag	Änderung		2026	
		z. Vortag	Hoch	Tief	
Bund-Rendite 2Y	2,528	0,13	2,53	1,97	
Bund-Rendite 10Y	2,921	0,01	2,95	2,61	
US-Treasury 2Y	3,825	0,03	3,83	3,41	
US-Treasury 10Y	4,248	-0,01	4,29	3,95	
Bund-Future	125,97	-0,13	130,23	125,90	

Lehren aus dem Ukraine-Krieg

Niemand weiß, ob es so kommt. Auch die EZB nicht. In den Kommentaren hierzu überwog indes die Einschätzung, die auch wir teilen, dass der EZB noch die Lehren aus den Jahren 2022 und 2023 in den Knochen steckt. Damals zögerte die Notenbank lange, bevor sie den Hebel ihrer Geldpolitik umlegte. Die Unsicherheit über die weitere Entwicklung war nach dem Ende der Corona-Pandemie und bei Ausbruch des Ukraine-Kriegs ähnlich groß wie heute.

Sirenengesänge lockerer Geldpolitik

Die EZB-Spitze um Präsidentin Christine Lagarde bemühte sich deshalb auch seit Beginn der Preisexplosion, die Marktöffentlichkeit von der Ernsthaftigkeit ihrer Anti-Inflationshaltung zu überzeugen. Die Markterwartungen für die Leitzinsen haben jüngst deutlich angezogen. Dagegen hielt sich der Anstieg der Erwartungen für die mittel- bis langfristigen Inflation in Grenzen. Allerdings ist der Job der EZB damit noch nicht getan. Kritisch wird es, wenn die Inflation wirklich längere Zeit hoch bliebe. Schon im März könnte sie über 3% liegen. Eskaliert die Lage am Golf könnten die Negativszenarien der EZB eintreten. Dreh- und Angelpunkt sind die Straße von Hormus, die Öl- und Gasfelder sowie die Lager- und Verladeeinrichtungen. Schon jetzt lastet die Energiepreisexplosion auf den Perspektiven der Realwirtschaft. Der Ruf nach lockerer Geldpolitik wird in solchen Phasen erfahrungsgemäß lauter. Nicht jeder Notenbanker ist auf diesem Ohr taub.

Der Datenkalender ist heute dünn besät. Die deutschen Erzeugerpreise werden für Februar gemeldet. Auch da sind die Ölpreise schon gestiegen, aber gemessen an der aktuellen Entwicklung war das noch die Stille vor dem Schuss. Der Blick der Marktteilnehmer geht zu den Kurscharts für Öl und Gas.

Dr. Jens-Oliver Niklasch, Senior Economist



Credits



iBoxx € Non-Financials (ASW in Bp.)



	Vortag	Änderung z. Vortag	2026 Hoch	2026 Tief
iBoxx €				
Euro Sovereigns	3,451	0,02	3,47	3,18
Bunds	3,071	0,02	3,08	2,78
SSA	3,481	0,04	3,48	3,14
Covered	3,127	0,05	3,13	2,69
Non-Financials	3,813	0,06	3,81	3,37
Financials	3,794	0,09	3,79	3,27
NF High Yield	6,148	0,13	6,15	5,42
Renditen in %				

Devisen



EURUSD



	Vortag	Änderung z. Vortag	2026 Hoch	2026 Tief
Währung				
EURUSD	1,1514	0,0001	1,1952	1,1444
EURCHF	0,9125	0,0039	0,9327	0,9028
EURGBP	0,8619	-0,0023	0,8782	0,8619
EURJPY	182,10	-1,5211	185,90	181,45
USDCNY	6,9009	0,0247	6,9913	6,8400
USDCHF	0,7926	0,0033	0,8036	0,7652
USDJPY	158,16	-1,3350	159,57	152,67

Rohstoffe



Brent (in USD/Barrel)



	Vortag	Änderung z. Vortag	2026 Hoch	2026 Tief
Rohstoff				
Brent Rohöl (Spot, USD/bl.)	106,30	-2,63	108,93	60,01
Gold (USD/oz.)	4.605	-272,99	5.298	4.322
Silber (USD/oz.)	69,7	-8,30	118,45	69,7
Kupfer LME (3M, USD/t)	12.147	-249	13.618	12.147
Aluminium LME (3M, USD/t)	3.252	-148	3.517	2.996
Nickel LME (3M, USD/t)	16.984	-167	18.756	16.646
Zink LME (3M, USD/t)	3.072	-62	3.412	3.072
Blei LME (3M, USD/t)	1.888	-26	2.100	1.888
CO ₂ -Preis Spot EEX (EUR/t)	NA	0,00	90,16	64,56

Prognosen

Konjunktur					
in %		2023	2024	2025e	2026e
Deutschland	BIP	-0,7	-0,5	0,4	0,8
	Inflation	5,9	2,2	2,2	2,3
Euroraum	BIP	0,5	0,7	1,5	1,3
	Inflation	5,4	2,4	2,1	2,0
USA	BIP	2,9	2,8	2,2	2,5
	Inflation	4,1	3,0	2,7	2,9
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	2,9
	Inflation	5,3	3,5	3,4	3,4

Zinsen, Renditen, Swapsätze (in %)				
Euroraum	Vortag	30.06.2026	31.12.2026	30.06.2027
EZB Hauptrefisatz	2,150	2,15	2,15	2,15
EZB Einlagesatz	2,000	2,00	2,00	2,00
Tagesgeld (€STR)*	1,933	1,95	1,95	1,95
3M Euribor	2,108	2,05	2,05	2,10
Swap 2J	2,770	2,20	2,30	2,40
Swap 5J	2,848	2,50	2,60	2,65
Swap 10J	2,959	2,90	2,95	3,00
Bund 2J	2,528	2,05	2,20	2,30
Bund 5J	2,647	2,40	2,55	2,65
Bund 10J	2,921	2,90	3,00	3,10
USA	Vortag	30.06.2026	31.12.2026	30.06.2027
Fed Funds Target Rate	3,750	3,50	3,50	3,25
Tagesgeld (SOFR)*	3,620	3,40	3,40	3,15
3M USD Geldmarkt	3,704	3,40	3,35	3,15
Swap 2J	3,632	3,20	3,10	3,10
Swap 5J	3,585	3,35	3,35	3,40
Swap 10J	3,796	3,80	3,90	4,00
Treasury 2J	3,825	3,40	3,30	3,30
Treasury 5J	3,895	3,70	3,75	3,75
Treasury 10J	4,248	4,30	4,50	4,50
Weitere Industriestaaten	Vortag	30.06.2026	31.12.2026	30.06.2027
UK Tagesgeld (SONIA)*	3,730	3,45	3,20	2,95
UK 10Y Staatsanleihe	4,849	4,50	4,70	4,70
Schweiz Tagesgeld (SARON)*	-0,046	-0,05	-0,05	-0,05
Schweiz 10Y Staatsanleihe	0,369	0,35	0,40	0,45

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

Aktien- und Rohstoffmärkte				
	Vortag	30.06.2026	31.12.2026	30.06.2027
DAX	22.840	25.000	25.000	26.500
Euro Stoxx 50	5.614	5.900	5.900	6.200
S&P 500	6.606	6.800	6.800	7.000
Nikkei 225	53.373	57.000	57.000	60.000
Rohöl Brent	106,30	75	70	65
Gasoil ICE	1329,50	850	750	700
Gold	4.605	5.400	5.700	6.000
Silber	69,70	85	80	75
Kupfer	12.147	12.550	13.600	14.500
Nickel	16.984	17.800	19.200	20.500
Aluminium	3.252	3.450	3.600	3.750

Devisen				
Hauptwährungen	Vortag	30.06.2026	31.12.2026	30.06.2027
EURUSD	1,151	1,20	1,22	1,24
EURJPY	182,098	189	186	182
EURCHF	0,913	0,91	0,93	0,94
EURGBP	0,862	0,85	0,85	0,85
EURCNY	7,973	8,22	8,17	7,94
Weitere Währungen	Vortag	30.06.2026	31.12.2026	30.06.2027
EURAUD	1,636	1,67	1,63	1,61
EURBRL	6,039	6,35	6,30	6,20
EURCAD	1,580	1,68	1,66	1,63
EURCZK	24,479	24,00	23,80	23,65
EURHUF	392,600	387,00	384,00	380,00
EURMXN	20,573	22,50	22,30	22,10
EURNOK	10,979	11,35	11,25	11,10
EURPLN	4,279	4,30	4,36	4,36
EURRON	5,094	5,19	5,25	5,29
EURSEK	10,772	10,65	10,45	10,40
EURTRY	51,026	53,30	56,00	60,20
EURZAR	19,442	19,60	19,00	18,70



Termine des Tages

ZBT	LAND	PERIODE	LBBW- PROGNOSE	KONSENS- PROGNOSE ¹⁾	LETZTER WERT ²⁾	WICHTIGKET
-----	------	---------	-------------------	------------------------------------	-------------------------------	------------

- 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	2026	
		zum Vortag	Hoch	Tief
EURIBOR 1M	1,920	-0,020	1,994	1,920
EURIBOR 6M	2,317	0,008	2,333	2,103
USD Geldmarkt 1M	3,750	0,000	3,790	3,685
USD Geldmarkt 6M	3,800	0,000	3,955	3,735
CHF Swap 10Y	0,665	0,009	0,750	0,495
JPY Swap 10Y	2,140	0,039	2,157	1,934
GBP Swap 10Y	4,640	0,129	4,640	4,115
EUR Swap 30Y	3,016	-0,094	3,294	2,972



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

	Vortag	Änderung	2026		Spread über Bund (in bp)
		zum Vortag	Hoch	Tief	
Belgien	3,44	0,03	3,47	3,04	52
Deutschland	2,92	0,01	2,95	2,61	-
Frankreich	3,58	0,02	3,60	3,17	65
Griechenland	3,69	0,06	3,69	3,18	77
Italien	3,73	0,05	3,73	3,21	81
Niederlande	3,04	0,02	3,07	2,73	12
Portugal	3,32	0,02	3,34	2,92	39
Spanien	3,37	0,03	3,39	2,96	45

Weitere Devisen

	Vortag	Änderung	2026	
		zum Vortag	Hoch	Tief
EURDKK	7,471	-0,001	7,473	7,466
EURSEK	10,772	0,010	10,827	10,506
EURCNH	7,973	0,069	8,349	7,883
EURHKD	9,019	-0,003	9,322	8,958
EURSGD	1,475	0,002	1,511	1,468
EURNZD	1,974	0,003	2,042	1,954
GBPUSD	1,336	0,004	1,379	1,324

Weitere Credit Indizes (Anleihen in EUR)

iBoxx ASW Spreads nach Sektoren	Vortag	2026				
		1D	1W	YTD	Hoch	Tief
Non-Financials (5)*	87	3	3	13	87	70
Automobiles & Parts	101	4	3	15	101	75
Chemicals	86	3	4	17	86	64
Construction & Materials	85	4	4	14	85	65
Food & Beverage	76	3	1	13	77	62
Health Care	82	3	2	14	82	65
Industrial Goods & Serv.	79	3	4	13	79	61
Media	88	3	2	17	88	67
Oil & Gas	94	2	3	11	94	79
Personal & Household G.	74	3	1	12	74	59
Retail	81	3	3	10	81	66
Technology	97	3	1	20	97	76
Telecommunications	92	3	2	14	92	74
Utilities	92	2	2	11	92	79

* Duration (Kennzahl für durchschnittliche Restlaufzeit)

Spreads nach Sektoren	Vortag	2026				
		1D	1W	YTD	Hoch	Tief
Financials (4,1)*	93	4	2	13	93	74
Banks Sen. Preferred	65	3	2	6	65	52
Banks Sen. Bail-in	88	5	2	14	88	68
Insurance	120	5	2	18	120	95
Real Estate	106	3	4	15	106	88
Main	65	3	1	15	65	50
Crossover	311	12	4	67	311	241
Senior Financials	69	3	0	15	69	53
Sub Financials	118	5	0	25	119	89

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: 20.03.2026 07:33

LBBW Research | Am Hauptbahnhof 2 | 70173 Stuttgart