



Fed dürfte die Leitzinsen erneut senken

Mittwoch, 10. Dezember 2025

- Deutscher Außenhandel uneinheitlich
- Nvidia darf hochwertige KI-Chips nach China liefern
- Fed dürfte den Leitzins zum dritten Mal in Folge senken

Außenhandel im Oktober erholt, seit Jahresbeginn aber schwächer

Im Oktober stiegen die deutschen Exporte gegenüber dem September um 0,1 %. Die Importe sanken im Oktober um 1,2 % zum Vormonat. Der Überschuss im Warenhandel wuchs im Oktober kalender- und saisonbereinigt zum September um 1,3 Mrd. Euro auf 16,9 Mrd. Euro. Die bisherige Jahresbilanz zeigt dennoch eine leichte Verschlechterung der deutschen Handelsbilanz. Im Zeitraum Januar bis Oktober 2025 legten die Importe um 4,6 % gegenüber dem Vorjahreszeitraum zu, die Exporte dagegen nur um 1,1 %. Ausfuhren in die EU nahmen zwar um 2,7 % zu. Gegenüber Drittstaaten waren sie indes um 2,3 % rückläufig. Besonders stark ging es 2025 bislang mit den Exporten in die USA sowie nach China bergab, die zum Vorjahreszeitraum um 7,5 % bzw. 11,5 % abnahmen.

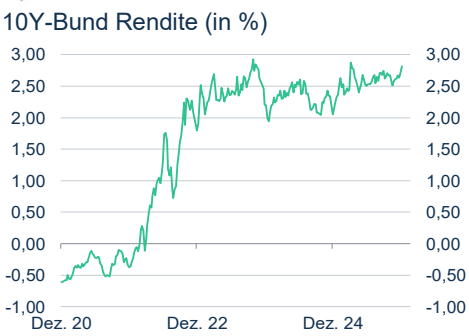
USA-China: Handelskonflikt entschärft

US-Präsident Trump hat Nvidia trotz Sicherheitsbedenken erlaubt, H200-Halbleiter gegen einen Preisaufschlag von 25 % nach China zu liefern. Die KI-Chips werden in Taiwan hergestellt, zur Sicherheitsprüfung in die USA verschifft und anschließend an die chinesischen Kunden geliefert. Trumps Vorgänger hatte den Export dieser leistungsstarken Halbleiter nach China verboten. Zu groß war

Aktien



Zinsen



die Sorge, dass China die USA im KI-Wettbewerb überholen würde. H200-Chips beschleunigen rechenintensive Anwendungen wie generative KI und Supercomputing. Die Exportgenehmigung umfasst weder Nvidias neustes Modell Blackwell, noch das kommende System Rubin.

+2,4

Arbeitstage 2026 ggü. 2025

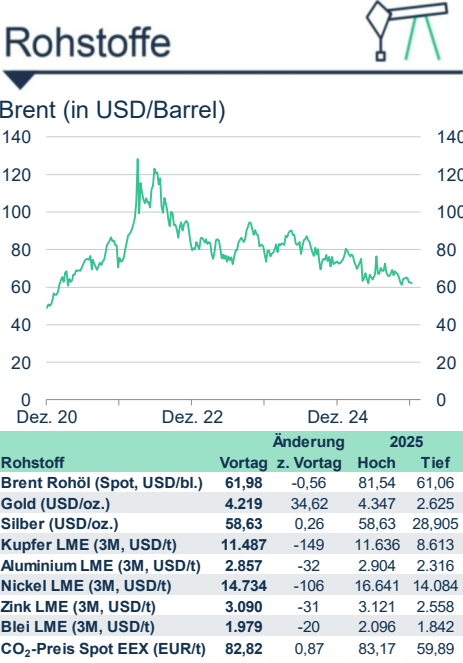
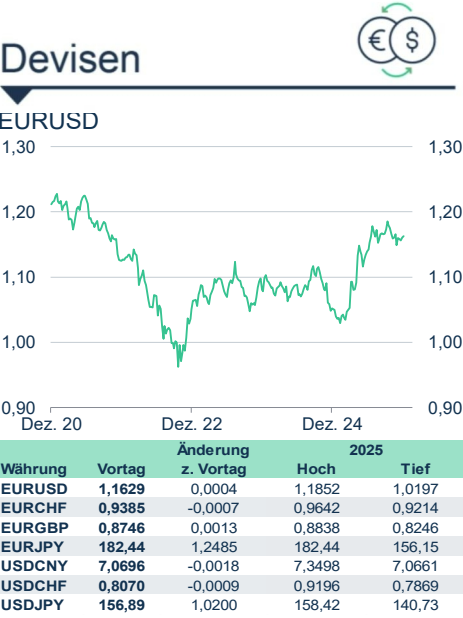
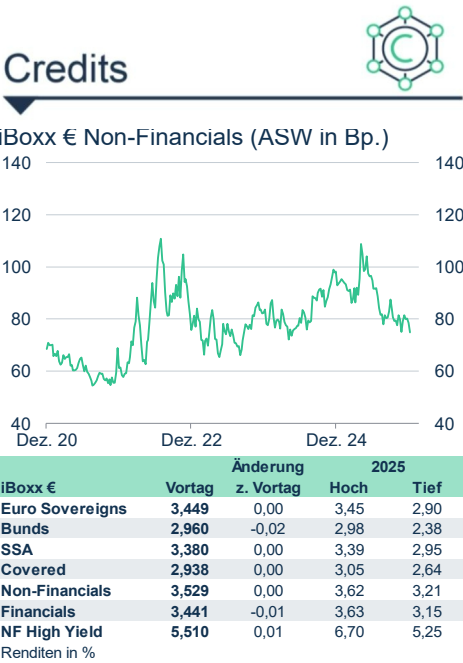
Bundesweit gibt es 2026 im Schnitt 250,5 Arbeitstage, und damit 2,4 Tage mehr als im laufenden Jahr

US-Notenbank im Fokus

Anleger blicken heute auf die Sitzung des Offenmarktausschusses (FOMC) des Federal Reserve System der USA. Die Mitglieder des FOMC müssen die schwächere Konjunktur ebenso berücksichtigen wie die hartnäckig hohe Inflation. Erschwert wird ihre Urteilsfindung, weil wegen des Shutdowns der US-Regierungsbehörden im Oktober und dem halben November weiterhin wichtige Daten fehlen. Obwohl die Inflation im September auf 3 % gestiegen ist, dürfte das FOMC den Leitzins u.E. dennoch um 25 Basispunkte lockern und somit der Konjunktur größere Bedeutung zumessen als den Inflationsrisiken. Dennoch sollte der Schritt unter den FOMC-Mitgliedern umstritten sein. Einige Mitglieder werden voraussichtlich erneut für eine Zinspause plädieren, um die Inflation in Schach zu halten. Ihr Abstimmungsverhalten könnte Hinweise auf Zinsschritte im kommenden Jahr liefern.

Aus China kommen Zahlen zur Inflation. Die Verbraucherpreisinflation dürfte von 0,2 % im Oktober auf 0,5 % in November zum jeweiligen Vorjahresmonat anziehen.

Dr. Jens-Oliver Niklasch, Senior Economist



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)*	1,930	1,95	1,95	1,95
3M Euribor	2,088	2,00	2,05	2,05
Swap 2J	2,299	2,15	2,20	2,30
Swap 5J	2,579	2,45	2,45	2,55
Swap 10J	2,904	2,80	2,85	2,90
Bund 2J	2,119	2,00	2,05	2,20
Bund 5J	2,416	2,35	2,40	2,55
Bund 10J	2,820	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	3,738	3,60	3,40	3,35
Swap 2J	3,417	3,25	3,10	3,00
Swap 5J	3,487	3,35	3,30	3,40
Swap 10J	3,775	3,80	3,80	4,00
Treasury 2J	3,631	3,50	3,35	3,25
Treasury 5J	3,773	3,70	3,70	3,75
Treasury 10J	4,167	4,30	4,40	4,50
Weitere Industriestaaten	Vortag	31.03.2026	30.06.2026	31.12.2026
UK Tagesgeld (SONIA)*	3,974	3,70	3,45	3,20
UK 10Y Staatsanleihe	4,578	4,60	4,60	4,70
Schweiz Tagesgeld (SARON)*	-0,041	-0,05	-0,05	-0,05
Schweiz 10Y Staatsanleihe	0,278	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	24.163	24.500	25.000	25.000
Euro Stoxx 50	5.718	5.700	5.700	5.700
S&P 500	6.841	6.800	6.800	6.800
Nikkei 225	50.655	50.000	50.000	50.000
Rohöl Brent	61,98	65	60	60
Gasoil ICE	648,50	650	600	600
Gold	4.219	4.400	4.400	4.600
Silber	58,63	52	52	55
Kupfer	11.487	11.250	11.550	11.700
Nickel	14.734	16.550	16.650	17.200
Aluminium	2.857	2.900	3.100	3.250

Devisen				
Hauptwährungen	Vortag	31.03.2026	30.06.2026	31.12.2026
EURUSD	1,163	1,18	1,20	1,22
EURJPY	182,442	174	173	173
EURCHF	0,938	0,95	0,96	0,97
EURGBP	0,875	0,85	0,85	0,85
EURCNY	8,209	8,38	8,22	8,17
Weitere Währungen	Vortag	31.03.2026	30.06.2026	31.12.2026
EURAUD	1,750	1,72	1,69	1,65
EURBRL	6,318	6,45	6,50	6,30
EURCAD	1,610	1,61	1,60	1,54
EURCZK	24,281	24,20	24,00	23,80
EURHUF	383,850	413,00	408,00	398,00
EURMXN	21,175	22,80	22,00	21,80
EURNOK	11,799	11,10	10,90	10,70
EURPLN	4,230	4,42	4,42	4,38
EURRON	5,090	5,17	5,19	5,25
EURSEK	10,888	10,80	10,65	10,40
EURTRY	49,533	50,70	51,80	53,50
EURZAR	19,832	19,80	19,60	18,70



Termine des Tages

ZEIT	LAND		PERIODE	LBBW- PROGNOSE	KONSENS- PROGNOSE ¹⁾	LETZTER WERT ²⁾	WICHTIGKEIT
02:30	CHN	CPI (Y/Y)	Nov	0,5	0,7	0,2	**
02:30	CHN	PPI (Y/Y)	Nov	-1,9	-2,0	-2,1	*
14:30	USA	Beschäftigungskostenindex (Q/Q, sa)	Q3	0,9	0,9	0,9	*
20:00	USA	FOMC Zinentscheid		3,75	3,75	4,00	***

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	1,844	-0,022	2,883	1,844
EURIBOR 6M	2,100	0,002	2,685	2,016
USD Geldmarkt 1M	4,440	-0,075	4,620	4,325
USD Geldmarkt 6M	4,215	0,010	4,670	4,175
CHF Swap 10Y	0,490	-0,025	0,931	0,382
JPY Swap 10Y	1,371	-0,010	1,470	0,989
GBP Swap 10Y	4,299	-0,036	4,573	4,142
EUR Swap 30Y	2,870	-0,054	2,924	2,105



Staatsanleihen Euroraum (10 Jahre, Renditen in % p.a.)					
	Vortag	Änderung	2025		Spread über Bund (in bp)
		zum Vortag	Hoch	Tief	
Belgien	3,10	-0,07	3,38	2,88	46
Deutschland	2,64	-0,06	2,87	2,33	-
Frankreich	3,34	-0,08	3,44	2,99	69
Griechenland	3,36	-0,07	4,13	3,24	72
Italien	3,46	-0,07	3,84	3,33	82
Niederlande	2,85	-0,07	3,06	2,54	21
Portugal	2,92	-0,06	3,24	2,70	28
Spanien	3,17	-0,07	3,43	2,94	53

Weitere Devisen				
	Vortag	Änderung	2025	
		zum Vortag	Hoch	Tief
EURDKK	7,462	0,000	7,469	7,457
EURSEK	11,172	0,014	11,523	10,753
EURCNH	8,407	0,020	8,454	7,527
EURHKD	9,200	0,048	9,246	7,940
EURSGD	1,500	0,003	1,503	1,397
EURNZD	1,959	-0,002	1,989	1,818
GBPUSD	1,357	0,009	1,373	1,215

Weitere Credit Indices (Anleihen in EUR)						
iBoxx ASW Spreads nach Sektoren	Vortag	2025				
		1D	1W	YTD	Hoch	Tief
Non-Financials (5)*	80	0	-1	-15	115	78
Automobiles & Parts	97	-1	-3	-23	145	95
Chemicals	72	-1	-2	-17	104	71
Construction & Materials	77	0	0	-21	119	74
Food & Beverage	71	0	-1	-7	96	67
Health Care	75	0	-1	-15	109	73
Industrial Goods & Serv.	70	0	0	-17	106	68
Media	71	0	0	-20	113	68
Oil & Gas	91	1	-2	-14	138	87
Personal & Household G.	74	0	0	-14	107	72
Retail	85	-1	-1	-14	119	83
Technology	87	0	-1	2	109	76
Telecommunications	84	0	0	-10	115	79
Utilities	86	0	-1	-20	119	85

Spreads nach Sektoren						
	Vortag	2025				
		1D	1W	YTD	Hoch	Tief
Financials (4)*	84	-1	0	-23	130	82
Banks Sen. Preferred	60	-1	0	-23	97	58
Banks Sen. Bail-in	77	-1	-1	-24	122	75
Insurance	107	0	-1	-23	167	107
Real Estate	97	0	0	-21	148	96
Main	52	-1	-2	-6	85	51
Crossover	261	-3	-6	-53	428	261
Senior Financials	54	-1	-2	-10	91	54
Sub Financials	92	-2	-2	-21	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: 10.12.2025 07:46

LBBW Research | Am Hauptbahnhof 2 | 70173 Stuttgart