



# Zinssorgen schütteln Börse durch

Montag, 21. September 2026

- Inflationssorgen belasten Aktienmärkte
- Hohe Rendite-Energiepreis-Korrelation
- US-Dollar erstarkt

## Wochenschluss in Rot getaucht

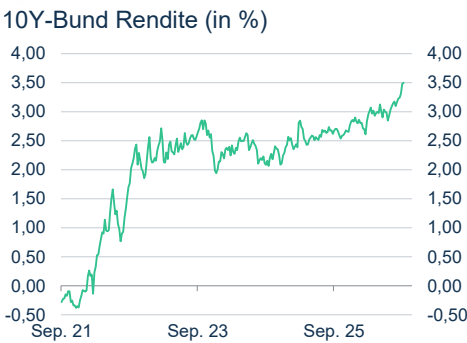
Die Aktienmärkte beendeten die Woche unter dem Eindruck eines weiterhin angespannten Umfelds aus geopolitischen Risiken, erhöhten Energiepreisen und restriktiveren globalen Finanzierungsbedingungen. Vor allem die Furcht vor einer länger anhaltenden Belastung der globalen Energieversorgung engte die Bewertung zyklischer Titel und zinssensitiver Wachstumswerte ein. Exemplarisch verdichteten sich die Hinweise, dass der Energiepreisschock über die Vorstufen erneut in die Breite wirken und mittelfristig den Druck auf die Verbraucherpreise erhöhen könnte. Dies zeigt sich auch mit Blick auf die deutsche Erzeugerpreisinflation. Diese beschleunigte sich im August gegenüber dem Vorjahresmonat auf 4,6 % nach 3,1 % im Juli. Neben den Inflationssorgen verstärkte am Freitag auch der große Verfall an den Terminkmärkten die Bewegungen im europäischen Aktienhandel, ohne die grundlegende Vorsicht der Anleger zu ändern. Zudem schickte ein pessimistischer Ausblick von Europas größtem Autohersteller Volkswagen die Aktie auf Talfahrt. Der Euro Stoxx 50 beendete die Handelswoche 1,4 % tiefer, der DAX verlor rund 1,6 %. Damit ist der DAX aktuell 2,75 % von der psychologischen Schwelle in Höhe von 26.000 Punkten entfernt. Wann er diese wieder überwinden kann, hängt nun insbesondere von neuen Inflations- und Arbeitsmarktdaten sowie der Neubewertung der Inflations- und Zinsrisiken ab. Auch Auftritte stimmberechtigter Notenbankvertreter dürften genau verfolgt werden, da Anleger auf belastbare Hinweise für den weiteren Zinskurs warten. Saisonal bleibt

### Aktien



| Index          | Änderung |           | 2026   |        |
|----------------|----------|-----------|--------|--------|
|                | Vortag   | z. Vortag | Hoch   | Tief   |
| DAX            | 25.304   | -413      | 26.570 | 22.301 |
| MDAX           | 31.084   | -364      | 33.353 | 27.655 |
| Euro Stoxx 50  | 6.236    | -87       | 6.551  | 5.501  |
| S&P 500        | 7.651    | 13        | 7.799  | 6.344  |
| Nasdaq         | 26.523   | 104       | 27.094 | 20.795 |
| VDAXNEW (in %) | 18,4     | 1,2       | 33,8   | 14,8   |

### Zinsen



| Referenz         | Änderung |           | 2026   |        |
|------------------|----------|-----------|--------|--------|
|                  | Vortag   | z. Vortag | Hoch   | Tief   |
| Bund-Rendite 2Y  | 3,265    | 0,05      | 3,27   | 1,97   |
| Bund-Rendite 10Y | 3,500    | 0,05      | 3,51   | 2,61   |
| US-Treasury 2Y   | 4,770    | 0,09      | 4,77   | 3,41   |
| US-Treasury 10Y  | 5,003    | 0,08      | 5,01   | 3,95   |
| Bund-Future      | 120,32   | -0,48     | 130,23 | 120,25 |

der September allerdings ein schwieriger Monat. Zwischen 2000 und 2025 lag die durchschnittliche DAX-Performance bei -1,8 %. Mit einem Minus von rund 3,6 % seit Monatsbeginn folgt der Index bislang diesem Muster in ausgeprägter Form. Die saisonale Statistik ist jedoch nur ein Orientierungspunkt, aber keine verlässliche Prognose für den weiteren Monatsverlauf.

## Energiepreise treiben Renditen an

An den Rentenmärkten überlagern sich gegenwärtig zwei gegenläufige Kräfte. Geopolitische Unsicherheit stützt grundsätzlich die Nachfrage nach sicheren Staatsanleihen, während höhere Energiepreise und die daraus abgeleiteten Inflationsrisiken die Renditen nach oben treiben. Die Renditen 10-jähriger Bunds und 10-jähriger US-Treasuries dürften daher besonders empfindlich auf Signale zur Dauer des Energiepreisschocks reagieren. Beispielsweise ist seit dem Ausbruch des Irankriegs die rollierende Korrelation zwischen den täglichen Veränderungen der 10-jährigen Bunds und denen des Erdgaspreises über alle betrachteten Zeiträume rapide gestiegen. Sie liegt aktuell bei jeweils 0,48, 0,58 und 0,50 über die letzten 20, 40 und 60 Handelstage. In Summe notierten die Korrelationen über die vergangenen Monate sogar über der Schwelle von 0,5. Dieser starke positive Zusammenhang stellt historisch betrachtet eine Ausnahme dar.

## US-Dollar lässt seine Muskeln spielen

Gemessen am US-Dollar-Index (DXY), einem Währungskorb, der aus sechs Referenzwährungen besteht, zeigt der US-Dollar derzeit weiterhin Stärke. Dieses künstliche Währungsportfolio besteht aus dem Euro, dem japanischen Yen, dem britischen Pfund, dem kanadischen Dollar, der schwedischen Krone und dem Schweizer Franken. Mit dem Anstieg auf rund 100,6 Punkte am vergangenen Freitag erreichte der US-Dollar innerhalb dieses Währungskorbs ein neues Sieben-Wochen-Hoch.

## Leerer Tag, aber volle Woche

Nach einem datenarmen Wochenstart rücken europäische Stimmungsindikatoren und die Widerstandskraft der US-Wirtschaft in den Fokus. Das Verbrauchervertrauen im Euro-Raum dürfte sich zunächst weiter eintrüben. Aussagen von Fed-Vize John Williams könnten die Erwartungen an den geldpolitischen Kurs nach der jüngsten Zinserhöhung prägen. Zur Wochenmitte werden steigende Einkaufsmanagerindizes für Deutschland und den Euroraum erwartet – sowohl in Industrie als auch Dienstleistungen. Donnerstag folgen das ifo-Geschäftsklima und US-Neubauverkäufe; zusätzlich gewinnt das Treffen von Donald Trump und Xi Jinping wirtschaftspolitisches Gewicht. Zum Wochenausgang stehen das GfK-Konsumklima, US-Aufträge langlebiger Güter, die Michigan-Verbraucherstimmung und Moody's Italien-Rating auf der Agenda.

Andreas da Graca, Investmentanalyst

## Credits



## Devisen



## Rohstoffe



# Prognosen

| Konjunktur  |           |      |      |       |       |
|-------------|-----------|------|------|-------|-------|
| in %        |           | 2024 | 2025 | 2026e | 2027e |
| Deutschland | BIP       | 0,0  | 0,4  | 0,7   | 0,8   |
|             | Inflation | 2,3  | 2,2  | 2,7   | 2,3   |
| Euroraum    | BIP       | 1,1  | 1,5  | 0,8   | 1,0   |
|             | Inflation | 2,4  | 2,1  | 2,9   | 2,4   |
| USA         | BIP       | 2,8  | 2,1  | 2,2   | 1,6   |
|             | Inflation | 3,0  | 2,7  | 3,6   | 2,2   |
| China       | BIP       | 5,0  | 3,7  | 3,5   | 3,2   |
|             | Inflation | 0,2  | 0,0  | 1,2   | 1,5   |
| Welt        | BIP       | 3,2  | 3,3  | 2,7   | 2,8   |
|             | Inflation | 3,5  | 3,4  | 3,8   | 3,0   |

| Zinsen, Renditen, Swapsätze (in %) |        |            |            |            |
|------------------------------------|--------|------------|------------|------------|
| Euroraum                           | Vortag | 31.12.2026 | 30.06.2027 | 31.12.2027 |
| EZB Hauptrefisatz                  | 2,650  | 2,40       | 2,65       | 2,40       |
| EZB Einlagesatz                    | 2,500  | 2,50       | 2,50       | 2,25       |
| Tagesgeld (€STR)*                  | 2,440  | 2,45       | 2,45       | 2,20       |
| 3M Euribor                         | 2,620  | 2,55       | 2,55       | 2,30       |
| Swap 2J                            | 3,532  | 3,00       | 2,80       | 2,50       |
| Swap 5J                            | 3,528  | 3,10       | 2,95       | 2,75       |
| Swap 10J                           | 3,553  | 3,30       | 3,20       | 3,10       |
| Bund 2J                            | 3,265  | 2,80       | 2,65       | 2,35       |
| Bund 5J                            | 3,339  | 2,95       | 2,85       | 2,65       |
| Bund 10J                           | 3,500  | 3,30       | 3,25       | 3,15       |
| USA                                | Vortag | 31.12.2026 | 30.06.2027 | 31.12.2027 |
| Fed Funds Target Rate              | 4,000  | 4,00       | 4,00       | 3,75       |
| Tagesgeld (SOFR)*                  | 3,850  | 3,90       | 3,90       | 3,65       |
| 3M USD Geldmarkt                   | 4,028  | 4,00       | 3,90       | 3,60       |
| Swap 2J                            | 4,637  | 4,05       | 3,65       | 3,40       |
| Swap 5J                            | 4,596  | 4,15       | 3,85       | 3,65       |
| Swap 10J                           | 4,616  | 4,40       | 4,25       | 4,15       |
| Treasury 2J                        | 4,770  | 4,20       | 3,85       | 3,55       |
| Treasury 5J                        | 4,876  | 4,45       | 4,20       | 3,95       |
| Treasury 10J                       | 5,003  | 4,85       | 4,75       | 4,60       |
| Weitere Industriestaaten           | Vortag | 31.12.2026 | 30.06.2027 | 31.12.2027 |
| UK Tagesgeld (SONIA)*              | 3,730  | 3,95       | 3,95       | 3,70       |
| UK 10Y Staatsanleihe               | 5,300  | 5,10       | 5,00       | 4,85       |
| Schweiz Tagesgeld (SARON)*         | -0,039 | -0,05      | -0,05      | -0,05      |
| Schweiz 10Y Staatsanleihe          | 0,556  | 0,45       | 0,45       | 0,40       |

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

| Aktien- und Rohstoffmärkte |         |            |            |            |
|----------------------------|---------|------------|------------|------------|
|                            | Vortag  | 31.12.2026 | 30.06.2027 | 31.12.2027 |
| DAX                        | 25.304  | 25.500     | 26.500     | 27.500     |
| Euro Stoxx 50              | 6.236   | 6.300      | 6.400      | 6.600      |
| S&P 500                    | 7.651   | 7.500      | 7.800      | 8.000      |
| Nikkei 225                 | 65.019  | 66.000     | 67.000     | 68.000     |
| Rohöl Brent                | 104,98  | 80         | 75         | 70         |
| Gasöl ICE                  | 1509,25 | 1100       | 900        | 800        |
| Gold                       | 4.352   | 4.800      | 5.000      | 5.200      |
| Silber                     | 67,04   | 70         | 65         | 60         |
| Kupfer                     | 14.522  | 14.200     | 15.200     | 15.400     |
| Nickel                     | 16.182  | 18.500     | 20.500     | 20.500     |
| Aluminium                  | 3.289   | 3.600      | 4.000      | 4.000      |

| Devisen           |         |            |            |            |
|-------------------|---------|------------|------------|------------|
| Hauptwährungen    | Vortag  | 31.12.2026 | 30.06.2027 | 31.12.2027 |
| EURUSD            | 1,146   | 1,18       | 1,19       | 1,20       |
| EURJPY            | 180,441 | 186        | 182        | 180        |
| EURCHF            | 0,945   | 0,93       | 0,94       | 0,95       |
| EURGBP            | 0,858   | 0,85       | 0,85       | 0,85       |
| EURCNY            | 7,690   | 7,91       | 7,62       | 7,62       |
| Weitere Währungen | Vortag  | 31.12.2026 | 30.06.2027 | 31.12.2027 |
| EURAUD            | 1,612   | 1,63       | 1,61       | 1,59       |
| EURBRL            | 5,916   | 6,10       | 6,00       | 5,90       |
| EURCAD            | 1,606   | 1,65       | 1,68       | 1,70       |
| EURCZK            | 24,364  | 24,10      | 23,90      | 23,60      |
| EURHUF            | 364,650 | 370,00     | 368,00     | 362,00     |
| EURMXN            | 19,760  | 20,70      | 21,40      | 22,00      |
| EURNOK            | 10,816  | 11,10      | 10,80      | 10,60      |
| EURPLN            | 4,364   | 4,34       | 4,29       | 4,25       |
| EURRON            | 5,265   | 5,25       | 5,29       | 5,35       |
| EURSEK            | 11,311  | 10,80      | 10,60      | 10,20      |
| EURTRY            | 55,917  | 60,50      | 64,20      | 69,00      |
| EURZAR            | 18,689  | 19,00      | 18,70      | 18,20      |



## Termine des Tages

Keine Veröffentlichung marktbewegender Daten auf der Agenda!

Tabellen

Weitere Zinsen und Swapsätze

|                  | Vortag | Änderung   | 2026  |       |
|------------------|--------|------------|-------|-------|
|                  |        | zum Vortag | Hoch  | Tief  |
| EURIBOR 1M       | 2,473  | -0,002     | 2,475 | 1,878 |
| EURIBOR 6M       | 2,978  | 0,016      | 2,978 | 2,103 |
| USD Geldmarkt 1M | 4,025  | 0,020      | 4,025 | 3,685 |
| USD Geldmarkt 6M | 4,455  | 0,070      | 4,455 | 3,735 |
| CHF Swap 10Y     | 0,893  | 0,023      | 0,944 | 0,495 |
| JPY Swap 10Y     | 2,901  | 0,019      | 2,933 | 1,934 |
| GBP Swap 10Y     | 5,049  | 0,031      | 5,143 | 4,115 |
| EUR Swap 30Y     | 3,410  | -0,025     | 3,501 | 2,972 |



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

|              | Vortag | Änderung   | 2026 |      | Spread über Bund (in bp) |
|--------------|--------|------------|------|------|--------------------------|
|              |        | zum Vortag | Hoch | Tief |                          |
| Belgien      | 4,17   | 0,08       | 4,17 | 3,04 | 67                       |
| Deutschland  | 3,50   | 0,05       | 3,51 | 2,61 | -                        |
| Frankreich   | 4,48   | 0,12       | 4,48 | 3,17 | 98                       |
| Griechenland | 4,25   | 0,09       | 4,25 | 3,18 | 75                       |
| Italien      | 4,44   | 0,10       | 4,44 | 3,21 | 94                       |
| Niederlande  | 3,61   | 0,05       | 3,62 | 2,73 | 11                       |
| Portugal     | 3,84   | 0,05       | 3,85 | 2,92 | 34                       |
| Spanien      | 3,95   | 0,06       | 3,96 | 2,96 | 45                       |

Weitere Devisen

|        | Vortag | Änderung   | 2026   |        |
|--------|--------|------------|--------|--------|
|        |        | zum Vortag | Hoch   | Tief   |
| EURDKK | 7,476  | 0,000      | 7,476  | 7,466  |
| EURSEK | 11,311 | 0,036      | 11,311 | 10,506 |
| EURCNH | 7,690  | -0,003     | 8,349  | 7,690  |
| EURHKD | 8,994  | -0,018     | 9,322  | 8,892  |
| EURSGD | 1,465  | 0,000      | 1,511  | 1,465  |
| EURNZD | 2,007  | 0,004      | 2,042  | 1,949  |
| GBPUSD | 1,336  | 0,001      | 1,379  | 1,315  |

Weitere Credit Indizes (Anleihen in EUR)

| iBoxx ASW Spreads nach Sektoren | 2026   |    |    |     |      |      |
|---------------------------------|--------|----|----|-----|------|------|
|                                 | Vortag | 1D | 1W | YTD | Hoch | Tief |
| Non-Financials (4,9)*           | 76     | -1 | 0  | 2   | 88   | 70   |
| Automobiles & Parts             | 90     | -1 | 1  | 3   | 108  | 75   |
| Chemicals                       | 68     | -1 | 0  | -1  | 86   | 62   |
| Construction & Materials        | 70     | -1 | 0  | -1  | 86   | 65   |
| Food & Beverage                 | 65     | 0  | 0  | 2   | 77   | 61   |
| Health Care                     | 68     | 0  | 0  | 0   | 82   | 65   |
| Industrial Goods & Serv.        | 64     | -1 | 0  | -2  | 81   | 61   |
| Media                           | 71     | -1 | 0  | 0   | 90   | 67   |
| Oil & Gas                       | 79     | -1 | 0  | -3  | 95   | 77   |
| Personal & Household G.         | 59     | 0  | 0  | -3  | 76   | 57   |
| Retail                          | 87     | 0  | 0  | 15  | 93   | 66   |
| Technology                      | 89     | 0  | -1 | 11  | 98   | 76   |
| Telecommunications              | 83     | 0  | -1 | 5   | 92   | 74   |
| Utilities                       | 83     | -1 | 0  | 2   | 94   | 79   |

\* Duration (Kennzahl für durchschnittliche Restlaufzeit)

| Spreads nach Sektoren | 2026   |    |    |     |      |      |
|-----------------------|--------|----|----|-----|------|------|
|                       | Vortag | 1D | 1W | YTD | Hoch | Tief |
| Financials (4)*       | 78     | 0  | 0  | -2  | 97   | 74   |
| Banks Sen. Preferred  | 52     | -1 | 0  | -7  | 69   | 48   |
| Banks Sen. Bail-in    | 71     | 0  | 0  | -3  | 91   | 67   |
| Insurance             | 105    | 0  | 1  | 3   | 120  | 95   |
| Real Estate           | 100    | -1 | -2 | 9   | 116  | 88   |
| Main                  | 54     | 2  | 1  | 4   | 74   | 50   |
| Crossover             | 260    | 7  | 2  | 16  | 363  | 240  |
| Senior Financials     | 57     | 2  | 2  | 3   | 80   | 53   |
| Sub Financials        | 92     | 4  | 3  | 0   | 139  | 85   |

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: 21.09.2026 07:33

LBBW Research | Am Hauptbahnhof 2 | 70173 Stuttgart