

NORD/LB am Morgen

21. November 2025

Marktdaten	20.11.2025	19.11.2025	31.12.2024	Ytd %
DAX	23.278,85	23.162,92	19.909,14	16,9
MDAX	28.443,45	28.656,56	25.589,06	11,2
TECDAX	3.432,94	3.420,99	3.417,15	0,5
EURO STOXX 50	5.569,92	5.542,05	4.895,98	13,8
STOXX 50	4.732,23	4.710,45	4.308,63	9,8
DOW JONES IND.	45.752,26	46.138,77	42.544,22	7,5
S&P 500	6.538,76	6.642,16	5.881,63	11,2
MCSI World	4.217,24	4.264,13	3.707,84	13,7
MSCI EM	1.371,54	1.360,31	1.075,47	27,5
NIKKEI 225	49.240,49	49.118,96	39.894,54	23,4
Euro in USD	1,1531	1,1534	1,0356	11,3
Euro in YEN	181,56	181,03	162,77	11,5
Euro in GBP	0,8815	0,8835	0,8275	6,5
Bitcoin (USD)	87.156,89	91.423,34	94.338,42	-7,6
Gold (USD)	4.079,75	4.106,39	2.624,50	55,4
Rohöl (Brent ICE USD)	63,38	63,51	74,64	-15,1
Bund-Future	128,62	128,67	133,44	
Rex	124,92	124,97	125,89	
Umlaufrendite	2,65	2,63	2,31	
3M Euribor	2,054	2,066	2,714	
12M Euribor	2,221	2,229	2,46	
Bund-Rendite 10J.	2,716	2,711	2,367	
Bund-Rendite 20J.	3,235	3,222	2,59	
US-Treasuries 10J.	4,092	4,144	4,569	
CO2 Emissionsrechte	81,36	80,66	73,00	11,5

Quelle: Bloomberg

Charts



Termine

Zeit	Land	Indikator	für	Prognose NORD/LB
CET		Konjunktur/Sektor		
00:30	JP	CPI Y/Y	Okt	3,0%
00:45	US	Fed's Paulson spricht in Conshohocken		
08:45	FR	Insee-Industrievertrauen sa	Nov	102
08:45	FR	Insee-Produktionsaussichten sa	Nov	-10
09:15	FR	HCOB France PMI Composite, vorl.	Nov P	48,8
09:15	FR	HCOB France PMI Industrie, vorl.	Nov P	48,8
09:15	FR	HCOB France PMI Services, vorl.	Nov P	48,9
09:30	DE	HCOB Germany PMI Composite, vorl.	Nov P	53,5
09:30	DE	HCOB Germany PMI Industrie, vorl.	Nov P	49,6
09:30	DE	HCOB Germany PMI Services, vorl.	Nov P	54,0
09:30	EU	EZB-Präsidentin Lagarde spricht in FFM		
10:00	EU	HCOB Eurozone PMI Composite, vorl.	Nov P	52,5
10:00	EU	HCOB Eurozone PMI Industrie, vorl.	Nov P	49,9
10:00	EU	HCOB Eurozone PMI Services, vorl.	Nov P	53,1
10:30	GB	S&P Global/CIPS UK PMI Manufacturing, vorl.	Nov P	52,5
10:30	GB	S&P Global/CIPS UK PMI Services, vorl.	Nov P	49,5
13:30	CL	Fed's Williams spricht in Santiago		
15:45	US	S&P Global US Manufacturing PMI, vorl.	Nov P	53,0
16:00	US	Michigan Index, endg.	Nov F	50,3

Unternehmen/Sektor

keine relevanten Termine vorgesehen

Marktumfeld

- // **USA:** Die veröffentlichten FOMC-Minutes gießen für viele Marktteilnehmer Wasser in den Wein, denn die als überwiegend wahrscheinlich angenommene Zinssenkung im Dezember scheint nun auf wackligen Füßen zu stehen. Das tat sie ehrlicherweise bereits nach der Pressekonferenz von Powell anlässlich der jüngsten Zinssenkung, der Verdacht scheint sich für einige aber mit dem Sitzungsprotokoll zu erhärten. Auch wenn wir uns datenseitig regelrecht in einer „Twilight-Zone“ befinden, es uns also an bestimmten Fixpunkten zur ökonomischen Lage fehlt, so gehen wir weiterhin von einer Zinssenkung um 25 bp aus. Alternative Indikatoren zum Arbeitsmarkt und die Details der Verbraucherpreis-erhebung, insbesondere im Hinblick auf die Wohnkosten, bestärken uns in dieser Position.
- // Der Rückgang der **deutschen Erzeugerpreise** hat sich im Oktober etwas beschleunigt. Die Hersteller gewerblicher Produkte - von Lebensmitteln bis hin zu Industriegütern - verlangten durchschnittlich 1,8% weniger als ein Jahr zuvor. Für die Verbraucher sind das potenziell gute Nachrichten: In der Statistik werden die Preise für Produkte von Herstellern geführt, bevor sie etwa in den Groß- und Einzelhandel kommen. Sie sind deshalb ein früher Signalgeber für die allgemeine Inflation.
- // **Tagesausblick:** Der Freitag bringt mit den vorläufigen November-Daten zu den Einkaufsmanagerindizes frische Stimmungskindikatoren aus den großen Volkswirtschaften. In den USA dürfte die weiterhin robuste Binnenkonjunktur das Stimmungsbild gestützt haben. In Euroland hingegen bleibt die Lage durchwachsen. Während sich die Dienstleistungsbereiche zuletzt etwas stabiler zeigen, bleibt die Industrie weiterhin von einer Nachfrageschwäche gebremst. Daneben stehen heute zwei Fed-Redner auf dem Programm, die aber mit Blick auf die jüngsten Details aus dem Sitzungsprotokoll des FOMC wohl keine größeren geldpolitischen Überraschungen liefern dürften.

Aktienmärkte

- // Ein durchwachsender US-Arbeitsmarktbericht für September hat die Euphorie rund um KI am **deutschen Aktienmarkt** gedämpft. Die Indizes reagierten unterschiedlich auf die News:
- // DAX +0,50%; MDAX -0,74%; TecDAX +0,35%
- // Die Euphorie über starke Nvidia-Zahlen hat an der **Wall Street** schnell nachgelassen und zu negativen Vorzeichen geführt. Jüngste Arbeitsmarktdaten sorgten dafür, dass die Anleger die Chancen für weitere Zinssenkungen schwinden sehen.
- // Dow Jones -0,84%; S&P 500 -1,56%; Nasdaq Comp. -2,16%

Unternehmen

- // Der Rüstungszulieferer **Renk** setzt in den nächsten Jahren fast vollständig auf Getriebe für Panzer und Marineschiffe. Bis 2030 solle der Umsatz mehr als verdoppelt und zu etwa 90% mit der Rüstungsindustrie erwirtschaftet werden, sagte Vorstandschef Sagel auf einem Kapitalmarkttag. Renk peilt bis 2030 einen Umsatz von 2,8 bis 3,2 Mrd. EUR an, bei einer bereinigten operativen Umsatzrendite (EBIT-Marge) von mehr als 20%. Das wäre ein Ergebnis von 560 bis 640 Mio. EUR vor Zinsen und Steuern (EBIT). Dabei soll das Geschäft von 2028 an richtig Fahrt aufnehmen.
- // Der österreichische Ölfeldausrüster **SBO** kämpft mit einem schwierigen Marktumfeld und wagt wegen der Unsicherheiten keinen Ausblick. Als Gründe nannte Vorstandschef Mader ein Überangebot an Öl sowie die Unwägbarkeiten in der internationalen Zolpolitik. Die Situation habe sich in Q3 verschärft.
- // Der Pharmakonzern **Novartis** erwartet trotz regulatorischer und geopolitischer Unsicherheiten anhaltenden Rückenwind durch seine wichtigsten Wachstumstreiber. „Seit unserer Transformation zu einem reinen Anbieter innovativer Arzneimittel weist Novartis eine beständige Erfolgsbilanz bei Umsatzwachstum und Margenausweitung auf, gestützt durch fortgesetzte Investitionen in unsere Pipeline, die unser Wachstum über Jahre hinweg antreiben wird“, sagte Vorstandschef Narasimhan. Für die Jahre 2025 bis 2030 erwartet das Unternehmen ein jährliches Umsatzwachstum von 5 -6% zu konstanten Wechselkursen

Devisen und Rohstoffe

- // Die mit Spannung erwarteten Arbeitsmarktdaten aus den USA stützten den **Eurokurs** etwas. Er hält sich weiter über der 1,15 USD-Marke.
- // Am **Ölmarkt** rückten Sanktionen westlicher Industriestaaten gegen Russland wieder stärker in den Vordergrund. Derzeit prüft die EU weitere Maßnahmen, um Moskau unter Druck zu setzen. Die USA haben zuletzt schmerzhaft Sanktionen gegen die großen russischen Ölkonzerne Rosneft und Lukoil verhängt. Die Ölpreise legten nach dem schwächeren Vortag wieder etwas zu.

NORD/LB am Morgen

21. November 2025

Wichtige Hinweise:

Dieses Informationsschreiben (nachfolgend als „Information“ bezeichnet) ist von der NORDDEUTSCHEN LANDESBANK GIROZENTRALE („NORD/LB“) erstellt worden. Die für die NORD/LB zuständigen Aufsichtsbehörden sind die Europäische Zentralbank („EZB“), Sonnemannstraße 20, D-60314 Frankfurt am Main, und die Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht („BaFin“), Graurheindorfer Str. 108, D-53117 Bonn und Marie-Curie-Str. 24-28, D-60439 Frankfurt am Main. Sofern Ihnen diese Information durch Ihre Sparkasse überreicht worden ist, unterliegt auch diese Sparkasse der Aufsicht der BaFin und ggf. auch der EZB. Eine Überprüfung oder Billigung dieser Information oder der hierin beschriebenen Produkte oder Dienstleistungen durch die zuständige Aufsichtsbehörde ist grundsätzlich nicht erfolgt.

Diese Information richtet sich ausschließlich an Empfänger in Deutschland (nachfolgend als „relevante Personen“ oder „Empfänger“ bezeichnet). Die Inhalte dieser Information werden den Empfängern auf streng vertraulicher Basis gewährt und die Empfänger erklären mit der Entgegennahme dieser Information ihr Einverständnis, diese nicht ohne die vorherige schriftliche Zustimmung der NORD/LB an Dritte weiterzugeben, zu kopieren und/oder zu reproduzieren. Andere Personen als die relevanten Personen dürfen nicht auf die Angaben in dieser Information vertrauen. Insbesondere darf weder diese Information noch eine Kopie hiervon nach Japan oder in die Vereinigten Staaten von Amerika oder in ihre Territorien oder Besitztümer gebracht oder übertragen oder an Mitarbeitende oder an verbundene Gesellschaften in diesen Rechtsordnungen ansässiger Empfänger verteilt werden.

Bei dieser Information handelt es sich nicht um eine Anlageempfehlung/Anlagestrategieempfehlung, sondern um eine lediglich Ihrer allgemeinen Information dienende Kundeninformation. Aus diesem Grund ist diese Information nicht unter Berücksichtigung aller besonderen gesetzlichen Anforderungen an die Gewährleistung der Unvoreingenommenheit von Anlageempfehlungen/Anlagestrategieempfehlungen erstellt worden. Ebenso wenig unterliegt diese Information dem Verbot des Handels vor der Veröffentlichung, wie dies für Anlageempfehlungen/Anlagestrategieempfehlungen gilt.

Die hierin enthaltenen Informationen wurden ausschließlich zu Informationszwecken erstellt und werden ausschließlich zu Informationszwecken bereitgestellt. Es ist nicht beabsichtigt, dass diese Information einen Anreiz für Investitionstätigkeiten darstellt. Sie wird für die persönliche Information des Empfängers mit dem ausdrücklichen, durch den Empfänger anerkannten Verständnis bereitgestellt, dass sie kein direktes oder indirektes Angebot, keine Empfehlung, keine Aufforderung zum Kauf, Halten oder Verkauf sowie keine Aufforderung zur Zeichnung oder zum Erwerb von Wertpapieren oder anderen Finanzinstrumenten und keine Maßnahme, durch die Finanzinstrumente angeboten oder verkauft werden könnten, darstellt.

Alle hierin enthaltenen tatsächlichen Angaben, Informationen und getroffenen Aussagen sind Quellen entnommen, die von der NORD/LB für zuverlässig erachtet wurden. Für die Erstellung dieser Information nutzen wir emittentenspezifisch jeweils Finanzdatenanbieter, eigene Schätzungen, Unternehmensangaben und öffentlich zugängliche Medien. Da insoweit allerdings keine neutrale Überprüfung dieser Quellen vorgenommen wird, kann die NORD/LB keine Gewähr oder Verantwortung für die Richtigkeit und Vollständigkeit der hierin enthaltenen Informationen übernehmen. Die aufgrund dieser Quellen in der vorstehenden Information geäußerten Meinungen und Prognosen stellen unverbindliche Werturteile der Mitarbeitenden der NORD/LB dar. Veränderungen der Prämissen können einen erheblichen Einfluss auf die dargestellten Entwicklungen haben. Weder die NORD/LB, noch ihre Organe oder Mitarbeitenden können für die Richtigkeit, Angemessenheit und Vollständigkeit der Informationen oder für einen Renditeverlust, indirekte Schäden, Folge- oder sonstige Schäden, die Personen entstehen, die auf die Informationen, Aussagen oder Meinungen in dieser Information vertrauen (unabhängig davon, ob diese Verluste durch Fahrlässigkeit dieser Personen oder auf andere Weise entstanden sind), die Gewähr, Verantwortung oder Haftung übernehmen.

Frühere Wertentwicklungen sind kein verlässlicher Indikator für künftige Wertentwicklungen. Währungskurse, Kursschwankungen der Finanzinstrumente und ähnliche Faktoren können den Wert, Preis und die Rendite der in dieser Information in Bezug genommenen Finanzinstrumente oder darauf bezogener Instrumente negativ beeinflussen. Im Zusammenhang mit Wertpapieren (Kauf, Verkauf, Verwahrung) fallen Gebühren und Provisionen an, welche die Rendite des Investments mindern. Die Bewertung aufgrund der historischen Wertentwicklung eines Wertpapiers oder Finanzinstruments lässt sich nicht zwingend auf dessen zukünftige Entwicklung übertragen.

Diese Information stellt keine Anlage-, Rechts-, Bilanzierungs- oder Steuerberatung sowie keine Zusicherung dar, dass ein Investment oder eine Strategie für die individuellen Verhältnisse des Empfängers geeignet oder angemessen ist, und kein Teil dieser Information stellt eine persönliche Empfehlung an einen Empfänger der Information dar. Auf die in dieser Information Bezug genommenen Wertpapiere oder sonstigen Finanzinstrumente sind möglicherweise nicht für die persönlichen Anlagestrategien und -ziele, die finanzielle Situation oder individuellen Bedürfnisse des Empfängers geeignet.

Ebenso wenig handelt es sich bei dieser Information im Ganzen oder in Teilen um einen Verkaufs- oder anderweitigen Prospekt. Dementsprechend stellen die in dieser Information enthaltenen Informationen lediglich eine Übersicht dar und dienen nicht als Grundlage einer möglichen Kauf- oder

Verkaufsentscheidung eines Investors. Eine vollständige Beschreibung der Einzelheiten von Finanzinstrumenten oder Geschäften, die im Zusammenhang mit dem Gegenstand dieser Information stehen könnten, ist der jeweiligen (Finanzierungs-) Dokumentation zu entnehmen. Soweit es sich bei den in dieser Information dargestellten Finanzinstrumenten um prospektpflichtige eigene Emissionen der NORD/LB handelt, sind allein verbindlich die für das konkrete Finanzinstrument geltenden Anleihebedingungen sowie der jeweilig veröffentlichte Prospekt der NORD/LB, die insgesamt unter www.nordlb.de heruntergeladen werden können und die bei der NORD/LB, Friedrichswall 10, 30159 Hannover kostenlos erhältlich sind. Eine eventuelle Anlageentscheidung sollte in jedem Fall nur auf Grundlage dieser (Finanzierungs-) Dokumentation getroffen werden. Diese Information ersetzt nicht die persönliche Beratung. Jeder Empfänger sollte, bevor er eine Anlageentscheidung trifft, im Hinblick auf die Angemessenheit von Investitionen in Finanzinstrumente oder Anlagestrategien, die Gegenstand dieser Information sind, sowie für weitere und aktuellere Informationen im Hinblick auf bestimmte Anlagemöglichkeiten sowie für eine individuelle Anlageberatung einen unabhängigen Anlageberater konsultieren.

Jedes in dieser Information in Bezug genommene Finanzinstrument kann ein hohes Risiko einschließlich des Kapital-, Zins-, Index-, Währungs- und Kreditrisikos, politischer Risiken, Zeitwert-, Rohstoff- und Marktrisiken aufweisen. Die Finanzinstrumente können einen plötzlichen und großen Wertverlust bis hin zum Totalverlust des Investments erfahren. Jede Transaktion sollte nur aufgrund einer eigenen Beurteilung der individuellen finanziellen Situation, der Angemessenheit und der Risiken des Investments erfolgen. Die in dieser Information enthaltenen Angaben ersetzen alle vorherigen Versionen einer entsprechenden Information und beziehen sich ausschließlich auf den Zeitpunkt der Erstellung der Information. Zukünftige Versionen dieser Information ersetzen die vorliegende Fassung. Eine Verpflichtung der NORD/LB, die Angaben in dieser Information zu aktualisieren und/oder in regelmäßigen Abständen zu überprüfen, besteht nicht. Eine Garantie für die Aktualität und fortgeltende Richtigkeit kann daher nicht gegeben werden. Mit der Verwendung dieser Information erkennt der Empfänger die obigen Bedingungen an.

Die NORD/LB gehört dem Sicherungssystem der Deutschen Sparkassen-Finanzgruppe an. Weitere Informationen erhält der Empfänger unter Nr. 28 der Allgemeinen Geschäftsbedingungen der NORD/LB oder unter www.dsgv.de/sicherungssystem.

Redaktionsschluss: 21. November 2025

Für die in unseren Studien verwendeten sprachlichen Formulierungen verweisen wir auf die Erklärung zur gendersensiblen Sprache auf www.nordlb.de/impressum

Ansprechpartner:

Silke Günther: +49 511 361 – 2413

Wolfgang Donie: +49 511 361 – 5375

Martin Strohmeier: +49 511 361 – 4712