

NORD/LB am Morgen

25. November 2025

Marktdaten

	24.11.2025	21.11.2025	31.12.2024	Ytd %
DAX	23.239,18	23.091,87	19.909,14	16,7
MDAX	28.618,54	28.263,82	25.589,06	11,8
TECDAX	3.459,68	3.409,22	3.417,15	1,2
EURO STOXX 50	5.528,67	5.515,09	4.895,98	12,9
STOXX 50	4.702,84	4.713,52	4.308,63	9,1
DOW JONES IND.	46.448,27	46.245,41	42.544,22	9,2
S&P 500	6.705,12	6.602,99	5.881,63	14,0
MCSI World	4.296,12	4.242,67	3.707,84	15,9
MSCI EM	1.342,10	1.333,96	1.075,47	24,8
NIKKEI 225	49.117,48	48.625,88	39.894,54	23,1
Euro in USD	1,1522	1,1513	1,0356	11,3
Euro in YEN	180,70	180,12	162,77	11,0
Euro in GBP	0,8792	0,879	0,8275	6,3
Bitcoin (USD)	87.971,45	85.387,60	94.338,42	-6,7
Gold (USD)	4.135,74	4.065,14	2.624,50	57,6
Rohöl (Brent ICE USD)	63,37	62,56	74,64	-15,1
Bund-Future	128,82	128,86	133,44	
Rex	125,09	125,15	125,89	
Umlaufrendite	2,62	2,61	2,31	
3M Euribor	2,059	2,047	2,714	
12M Euribor	2,209	2,22	2,46	
Bund-Rendite 10J.	2,692	2,703	2,367	
Bund-Rendite 20J.	3,21	3,227	2,59	
US-Treasuries 10J.	4,029	4,063	4,569	
CO2 Emissionsrechte	80,61	80,41	73,00	10,4

Quelle: Bloomberg

Charts



Termine

Zeit CET	Land	Indikator	für	Prognose NORD/LB
		Konjunktur/Sektor		
08:00	DE	BIP sa Q/Q, endg.	Q3	0,0%
08:00	DE	BIP wda Y/Y, endg.	Q3	0,3%
08:00	DE	BIP nsa Y/Y, endg.	Q3	0,3%
14:30	US	Einzelhandelsums. ex Autos M/M (avisiert)	Sep	0,2%
14:30	US	Einzelhandelsumsätze M/M (avisiert)	Sep	0,3%
14:30	US	PPI ex Nahrung und Energie M/M (avisiert)	Sep	0,2%
14:30	US	PPI M/M (avisiert)	Sep	0,3%
15:00	EU	EZB Ratsmitglied Cipollone spricht in Dublin		
15:00	US	S&P/Case Shiller Hauspreisindex Y/Y	Sep	0,1%
16:00	US	Richmond Fed Index	Nov	-2
16:00	US	Verbrauchervertrauen Conf. Board	Nov	93,3
		Unternehmen/Sektor		
08:00	GB	Easyjet	GJ	
08:00	GB	Compass Group	GJ	
08:00	GB	Kingfisher	Q3-Umsatz	
09:00	FI	Fortum	Investor Day	
10:00	FI	Stora Enso	Capital Markets Day	
13:00	US	Analog Devices	Q3	
13:30	CN	Alibaba	Q2	
20:05	US	HP Inc.	Q4	
o.A.	US	Best Buy	Q3	
o.A.	US	Abercrombie & Fitch	Q3	
o.A.	US	Dell	Q3	

Marktumfeld

// Gestern hat das Münchner ifo-Institut aktuelle Ergebnisse seiner monatlichen Konjunkturumfrage veröffentlicht. Die Unternehmensstimmung hat sich im November erwartungsgemäß wieder leicht eingetrübt. Der **ifo-Geschäftsklimaindex** ging im Vergleich zum Vormonat leicht auf 88,1 Punkte zurück, was auf pessimistischere Geschäftserwartungen der Unternehmen zurückzuführen ist. Die entsprechende Erwartungskomponente verschlechterte sich um einen Zähler auf 90,6 Punkte. Die aktuelle Geschäftslage wird hingegen von den Befragten etwas besser eingeschätzt, was jedoch den Rückprall der Erwartungen nicht kompensieren konnte. Die Lagekomponente bleibt zudem im historischen Vergleich auf sehr niedrigem Niveau. Zwar sind mit dem Hochlauf der Investitionen im kommenden Jahr zusätzliche Impulse von der Fiskalpolitik absehbar, der Funke für einen konjunkturellen Aufschwung will aber auch im abgelaufenen Monat noch nicht zünden. Vor allem Industrie und Handel zeigen sich aktuell wieder pessimistischer. Die Zinssenkungserwartungen dürften von der leichten Stimmungseintrübung in Deutschland keinen neuen Auftrieb erhalten, zumal sich die Wirtschaft im übrigen Euroraum bis zuletzt als deutlich resilienter erwiesen hat. Derzeit gibt es keine Anzeichen dafür, dass sich die EZB von ihrer abwartenden Haltung abbringen lassen wird.

// **Tagesausblick:** Am heutigen Handelstag werden nun endlich wieder Daten zum US-amerikanischen Einzelhandel veröffentlicht. Mit einiger Verzögerung wird das U.S. Census Bureau zunächst die ausstehenden September-Zahlen präsentieren, welche voraussichtlich eher schwach, aber positiv ausfallen sollten. Außerdem wird über den ebenfalls ausstehenden Produzentenpreisindex, kurz PPI, informiert. Die Inflation auf Herstellerseite dürfte im September auf einem soliden niedrigen Niveau gelegen haben. Von allzu großen Bewegungen auf der Inflationsseite gehen wir trotz der Zölle weiterhin nicht aus.

Aktien- und Rentenmärkte

// Nach schwachen Ifo-Daten suchten die **europäischen Aktienmärkte** gestern zunächst Orientierung. Am Nachmittag trieben anziehende Hoffnungen auf eine bevorstehende Zinssenkung der US-Notenbank Fed auch die hiesigen Aktienkurse. Belastend wirkten Verluste im Rüstungssektor nach Fortschritten in den Gesprächen zur Lösung des Ukraine-Konflikts. Bayer-Aktien sprangen nach positiven Studiendaten (s.u.) um rund 10 % nach oben. Im MDAX gewannen United Internet und 1&1 nach dem Verkauf der Glasfaser-Sparte an die eigene Tochter (s.u.).

// DAX +0,64%; MDAX +1,26%; TecDAX +1,48%

// Natürlich profitierte auch die **Wall Street** von der Aussicht auf sinkende Zinsen. Fed Gouverneur Christopher Waller äußerte sich am Montag in diese Richtung, nachdem John Williams bereits am Freitag vorgelegt hatte. Allerdings bleibt das Gremium in dieser Frage gespalten. Alles bleibt also unsicher, trotzdem rückten die Sorgen um die KI-Bewertungen zunächst in den Hintergrund.

// Dow Jones +0,44%; S&P 500 +1,55%; Nasdaq Comp. +2,69%

// An den **Rentenmärkten** gab es gestern kaum Bewegung, weder in Europa noch in den USA

Unternehmen

// Nach einem Rückschlag in 2023 präsentiert **Bayer** positive Phase-III-Daten: Der Gerinnungshemmer Asundexian senkt das Schlaganfallrisiko signifikant ohne erhöhtes Blutungsrisiko. Bayer plant weltweite Zulassungsanträge für das Medikament. Die US-Zulassungsbehörde FDA gewährt den Fast-Track-Status zur beschleunigten Prüfung. Schlaganfälle betreffen jährlich rund 12 Mio. Menschen und gelten als zweithäufigste Todesursache.

// **United Internet** veräußert die Glasfasersparte **1&1 Versatel** für 1,3 Mrd. € inkl. Schulden an die **1&1 AG**. Ziel ist die Bündelung der Telekommunikationsaktivitäten unter dem Dach der Tochter. Forderungen werden verrechnet, zusätzlich gibt es ein Gesellschafterdarlehen. Ein Mittelzufluss an United Internet erfolgt nicht. United Internet hält rund 87 % an der 1&1 AG.

// **Amazon** investiert USD 15 Mrd. in neue Rechenzentren in Indiana, um die wachsende Nachfrage nach Cloud-Kapazitäten durch KI zu decken. Die Anlagen sollen 2,4 Gigawatt Leistung bringen und rund 1.100 Jobs schaffen. Damit erhöht sich die Gesamtinvestition in Indiana auf über USD 26 Mrd.

Devisen

// Die Auswirkungen schwacher deutscher Konjunkturdaten sowie steigender Zinssenkungsphantasien in den USA wirkten gegenläufig auf die Währungsrelation **EUR/USD**. Im Endeffekt hielt sich der Kurs des EUR über der Marke von USD 1,15, bewegte sich aber nur wenig.

NORD/LB am Morgen

25. 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: 25. 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