

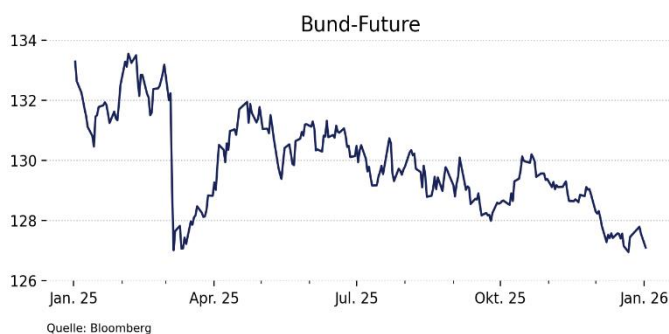
NORD/LB am Morgen

5. Januar 2026

Marktdaten	02.01.2026	01.01.2026	31.12.2025	Ytd %
DAX	24.539,34	24.490,41	24.490,41	0,2
MDAX	30.979,74	30.617,67	30.617,67	1,2
TECDAX	3.624,29	3.622,27	3.622,27	0,1
EURO STOXX 50	5.850,38	5.791,41	5.791,41	1,0
STOXX 50	4.957,17	4.918,02	4.918,02	0,8
DOW JONES IND.	48.382,39	48.063,29	48.063,29	0,7
S&P 500	6.858,47	6.845,50	6.845,50	0,2
MSCI World	4.445,21	4.430,38	4.430,38	0,3
MSCI EM	1.429,48	1.404,37	1.404,37	1,8
NIKKEI 225	50.339,48	50.339,48	50.339,48	0,0
Euro in USD	1,1719	1,1745	1,1745	-0,2
Euro in YEN	183,84	183,58	183,58	0,1
Euro in GBP	0,8708	0,8717	0,8717	-0,1
Bitcoin (USD)	89.991,89	87.598,39	87.598,39	2,7
Gold (USD)	4.332,29	4.319,37	4.319,37	0,3
Rohöl (Brent ICE USD)	60,75	60,85	60,85	-0,2
Bund-Future	127,11	127,57	127,57	
Rex	124,18	124,38	124,38	
Umlaufrendite	2,79	2,78	2,78	
3M Euribor	2,029	2,026	2,026	
12M Euribor	2,245	2,243	2,243	
Bund-Rendite 10J.	2,90	2,855	2,855	
Bund-Rendite 20J.	3,441	3,383	3,383	
US-Treasuries 10J.	4,191	4,167	4,167	
CO2 Emissionsrechte	88,31	87,37	87,37	1,1

Quelle: Bloomberg

Charts



Termine

Zeit CET	Land	Indikator	für	Prognose NORD/LB
Konjunktur/Sektor:				
02:45	CN	RatingDog PMI Dienste	12/25	
09:30	CH	CS/procure.ch PMI	Dez	49,6
10:30	EU	Sentix Konjunkturindex	Jan	-7,3
10:30	EU	Sentix Konjunkturerwartungen	Jan	2,7
10:30	EU	Sentix Konjunkturlage	Jan	-16,7
16:00	US	ISM PMI	Dez	48,5
16:00	US	ISM Preiskomponente	Dez	56,5
Unternehmen:				
17:00		LG Electronics	Pressekonzferenz zur Teilnahme an der CES	
18:00	DE	Robert Bosch GmbH	Pressekonzferenz CES	
22:00	US	Nvidia	Pressekonzferenz CES	
		Consumer Electronics Show (CES)	06.01.-09.01.2026	

Jahresausblick 2026

Rentenmärkte

- // **Deutsche Bundesanleihen:** Die EZB dürfte die Leitzinsen für eine längere Phase unverändert lassen, die Argumente für Zinserhöhungen und Zinssenkungen halten sich derzeit die Waage. Angesichts der deutschen Fiskalwende dürfte sich der neutrale Zins nach oben verschieben. Marktspekulationen auf eine Zinserhöhung bereits im zweiten Halbjahr halten wir jedoch für übertrieben. Für die Kapitalmarktzinsen (10J Bund) erwarten wir mittelfristig eine Fortsetzung der Aufwärtstendenz. Auch wegen der Auswirkungen der niederländischen Pensionsreform auf die Bond- und Swapmärkte – insbesondere bei langen Laufzeiten – dürfte sich die Zinskurve weiter versteilern. Für Ende 2026 rechnen wir mit Bundrenditen (10J) um 3,00%, trotz der erwarteten Abwärtstendenz bei US-Zinsen. Allerdings lauern im Jahresverlauf auch neue politische Unwägbarkeiten (US-Midterms, deutsche Landtagswahlen, Vorwahlkampf Frankreich). Daher ist auch mit einer Phase erhöhter Volatilität und möglicherweise temporären Effekten auf Safe-Haven-Assets zu rechnen.
- // **US-Anleihen:** Trotz der positiven BIP-Zahlen für Q3 2025 dürfte die Fed auch 2026 unter Zugzwang stehen. Die US-Ökonomie profitiert zwar weiter vom KI-Boom, doch die Notenbanker in Washington sorgen sich zunehmend um den Arbeitsmarkt und betreiben „makroökonomisches Risikomanagement“. Angesichts des drohenden Inflationsanstiegs sollte die Strategie kleiner Zinssenkungen beibehalten werden. Mit neuem Notenbankchef und Beruhigung an der Preisfront könnte die obere Grenze der Fed Funds Target Rate bis Q3 2026 auf 3,00 % fallen. Die Renditen 10-jähriger US-Staatsanleihen liegen derzeit knapp über der Marke von 4,00 %; mit sinkenden Leitzinsen dürfte dieser Wert 2026 unterschritten werden. Niedrigere Kapitalmarktzinsen könnten vor allem die Stimmung am US-Immobilienmarkt stützen.

Aktienmärkte

- // Für 2026 bleiben die Aussichten positiv, wenngleich die Herausforderungen zunehmen. Global wird ein solides Wachstum erwartet, im Euroraum eine leichte Beschleunigung. Unternehmensgewinne sollen in den USA und Europa um 10% bis 15% steigen, wobei in Europa Risiken durch Gewinnrevisionen, höhere Zölle und einen stärkeren Euro bestehen. Hohe Bewertungen machen die Märkte anfälliger für Enttäuschungen. Wachstumstreiber bleiben KI und Infrastruktur, ergänzt durch Energie, Industrieautomation und ausgewählte asiatische Märkte wie Japan. In Europa könnten ab Mitte 2026 fiskalische Impulse und Investitionen in Infrastruktur und Verteidigung neue Chancen eröffnen. Nebenwerte, wie im MDAX, bieten bei konjunktureller Erholung zusätzliches Potenzial. Risiken bestehen in geopolitischen Konflikten, Handelsbarrieren, Problemen im US-Immobilienmarkt, hoher Staatsverschuldung und der Konzentration auf wenige Tech-Giganten. Bei KI rückt die Monetarisierung stärker in den Fokus. Für das Jahresende prognostizieren wir 26.500 Punkte im DAX und 7.300 Zähler im S&P500 und 55.000 Punkte im Nikkei.

Devisen und Rohstoffe

- // **Devisen:** Trotz der expansiveren US-Geldpolitik muss der USD gegenüber dem EUR nicht unter nachhaltigen weiteren Druck geraten. Der Devisenmarkt hatte zwischenzeitlich zumindest partiell sehr negative Szenarien für den US-Dollar eingepreist (Stichwort „Plaza-Abkommen 2.0“), die nun wahrscheinlich doch nicht zur Realität werden dürften. In diesem Kontext sollten Anleger das Thema USD-Stablecoins sehr genau im Auge behalten.
- // **Rohstoffe:** Zwar hat der OPEC+ Verbund angekündigt, in Q1 26 keine weiteren Produktionsausweitungen anzustoßen, generell bleibt im Ölmarkt vorerst jedoch weiter ein Angebotsüberhang. Die Nachfrageimpulse aus der Weltwirtschaft sind absehbar noch zu gering. Temporär sind Risikoprämien aufgrund neuer geopolitischer Krisen 2026 aber nicht auszuschließen.

Immobilien

- // Trotz wirtschaftlicher und geopolitischer Unsicherheiten dürfte sich die graduelle Erholung am deutschen Immobilienmarkt 2026 fortsetzen. Diese Entwicklung wird sich dem vdp zufolge in der weiteren Erholung der Immobilienpreise widerspiegeln: Für das Wohnsegment werden Preissteigerungen von 2,5% bis 4,5% erwartet. Bei Büroimmobilien wird mit einer stark von Standort und Objektqualität abhängigen, heterogenen Entwicklung mit Preiserhöhungen von 1% bis 3% gerechnet. Auch beim Einzelhandel mehren sich die positiven Signale mit Preispotenzialen zwischen 0,5% und 2,5%. Der Investmentmarkt dürfte seinen moderaten Erholungspfad fortführen, so dass das Transaktionsvolumen gegenüber 2025 leicht steigen sollte.

NORD/LB am Morgen

5. Januar 2026

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: 5. Januar 2026

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