Neues Schaffen

Kapitalmarktkompass-Update

- Blaue Welle überrollt Trumps Republikaner
- Bankenmarkt Deutschland

17.11.2026 LBBW Research

18.11.2026

(Ein)blicke in neue Zeiten – was 2027 wichtig wird

Das zu Ende gehende Jahr glich einer Achterbahnfahrt – an den Märkten ebenso wie in der Geopolitik.

Nun richten wir den Blick nach vorn:
Welche Entwicklungen werden 2027 prägen? Welche politischen und wirtschaftlichen Faktoren bewegen die Märkte? Wie verändern Künstliche Intelligenz, Reformen und die Energiewende die Rahmenbedingungen für Unternehmen und Investoren?

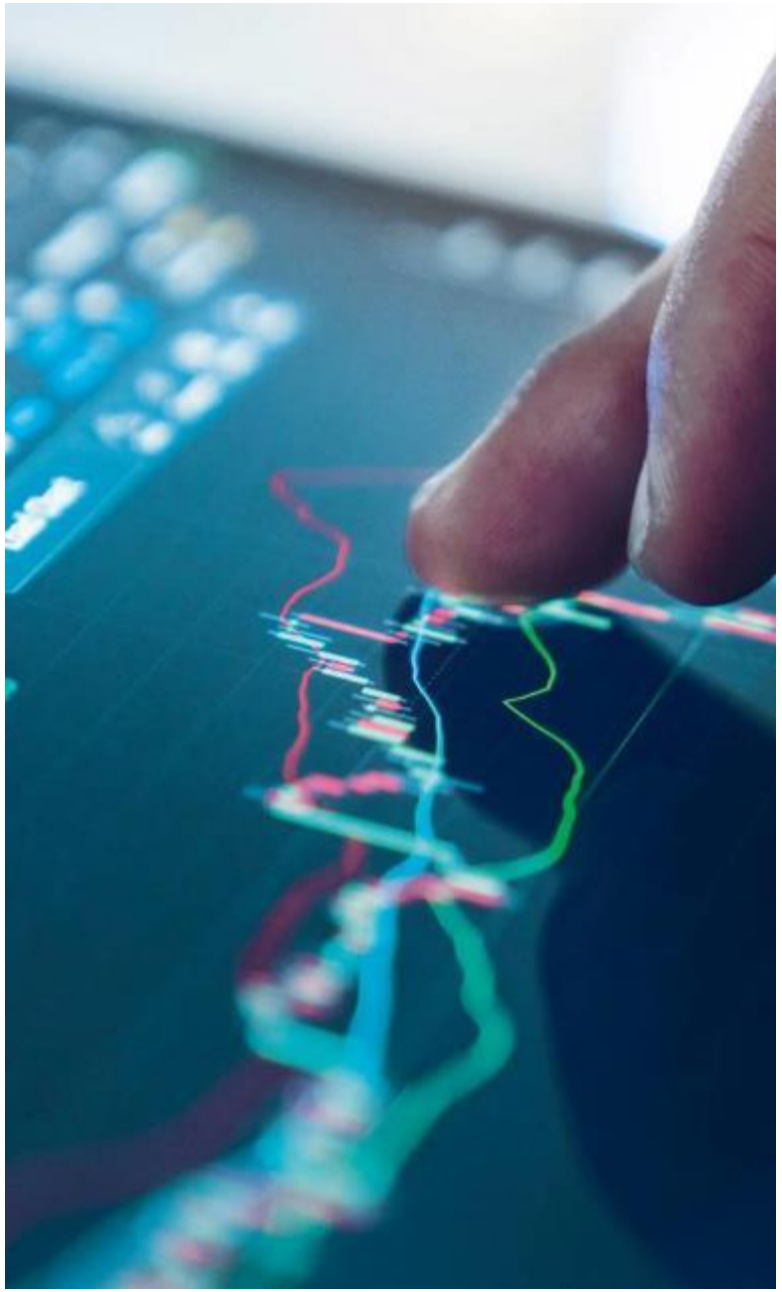
Antworten auf diese Fragen erhalten Sie bei unserer digitalen Veranstaltung LBBW Research Perspektiven 2027.

Zur Aufzeichnung der Veranstaltung



Agenda

01	**Blaue Welle überrollt Trumps Republikaner**	04
02	**Bankenmarkt Deutschland**	17
03	**Disclaimer**	34



01

Blaue Welle überrollt Trumps Republikaner

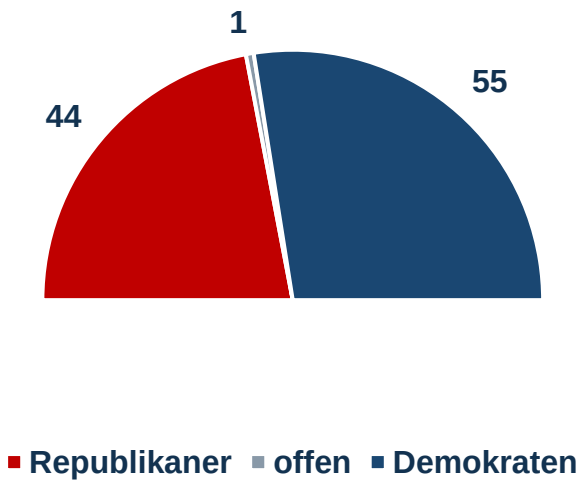
Dirk Chlench
Senior Economist
Tel: + 49 711 127–7 61 36
dirk.chlench@LBBW.de



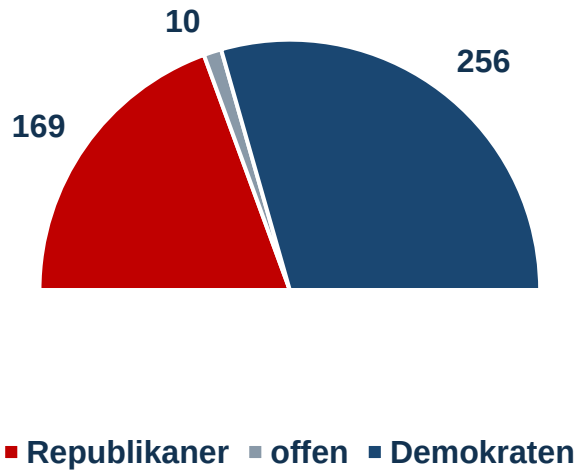
US-Zwischenwahlen 2026

Demokraten gewinnen beide Kammern deutlich

Ergebnisse des Senats



Ergebnisse des Repräsentantenhauses



- Die Demokraten verfügen im neuen Senat inzwischen über 55 Sitze. Mit Alaska könnten es 56 werden.
- Trotz klarer Mehrheit verfehlen die Demokraten die wichtige 60-Stimmen-Hürde („Supermajority“) im Senat. Die 60 Stimmen sind keine generelle Voraussetzung für die Verabschiedung von Gesetzen, sondern in der Regel für die Beendigung einer Debatte (Filibuster). Beim *Reconciliation-Verfahren* reicht hingegen eine einfache Mehrheit.
- Im Repräsentantenhaus bleiben noch 10 Sitze offen.

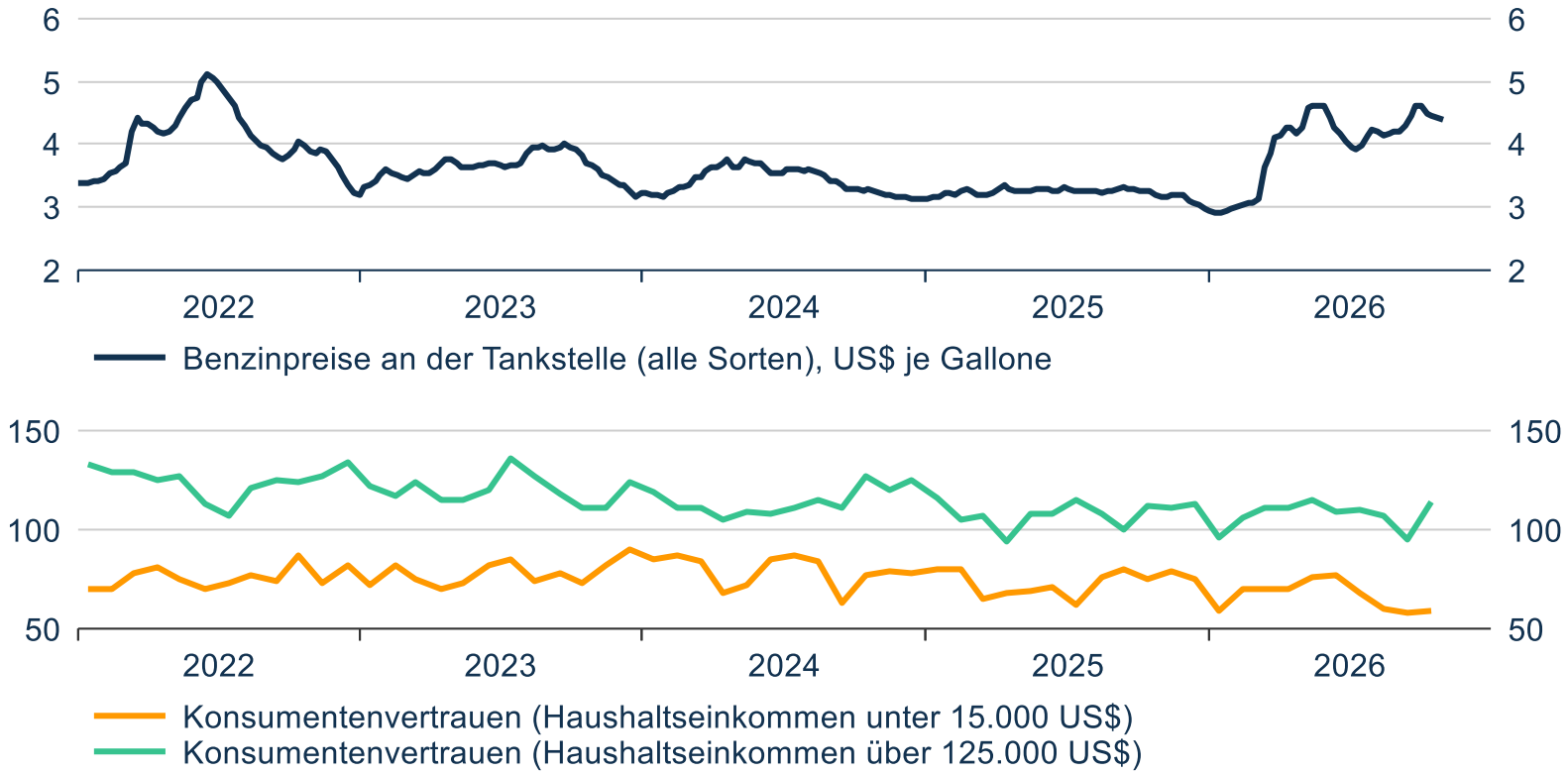
Quelle: Bloomberg, LBBW Research

Stand: 08:33, 16.11.2026

Preisfrust an der Zapfsäule – Denkzettel an der Wahlurne

Benzinpreise und Konsumentenvertrauen

Wochen- bzw. Monatswerte, Konsumentenvertrauen: Index 1985=100



- Die infolge des Iran-Krieges gestiegenen Kraftstoffpreise dürften zum Mehrjahrestief des Konsumentenvertrauens einkommensschwacher Haushalte beigetragen haben.
- Besserverdienende Haushalte profitierten hingegen stärker von der KI-getriebenen Hausse am US-Aktienmarkt.
- Der Preisfrust dürfte den Demokraten Stimmen zugetragen haben. Rund sechs von zehn Wählern äußerten in ersten Befragungen große Sorgen über die Kraftstoffkosten.
- Beispiel Texas: Rund drei Viertel der Wähler, die sich durch die Inflation stark belastet fühlen, stimmten laut AP-Wählerbefragung für den demokratischen Senatskandidaten James Talarico.

Quelle: LSEG, LBBW Research

Denkzettel auch wegen Korruptionssorgen



- **Nach einer vom Meinungsforschungsinstitut SSRS durchgeführten Wählerbefragung nannten rund neun von zehn Wählern Korruption als wichtigen Faktor für Ihre Wahlentscheidung.**
- **Rund sechs von zehn Wählern waren der Ansicht, dass Donald Trump seine persönlichen Interessen über die Interessen des Landes stelle.**
- **Etwa sieben von zehn Befragten fanden, der Kongress unternehme zu wenig, um die Macht des Präsidenten zu kontrollieren. Der Wahlausgang läßt sich damit auch als Auftrag zu stärkerer parlamentarischer Kontrolle interpretieren – nicht allein als Zustimmung zum Programm der Demokraten.**

Quelle: SSRS-Wählerbefragung „The Voter Poll“

Photo: By Daniel Torok - White HouseFacebook, Public Domain, https://commons.wikimedia.org/w/index.php?curid=166661524

Jon Ossoff – ein neuer Hoffnungsträger der Demokraten



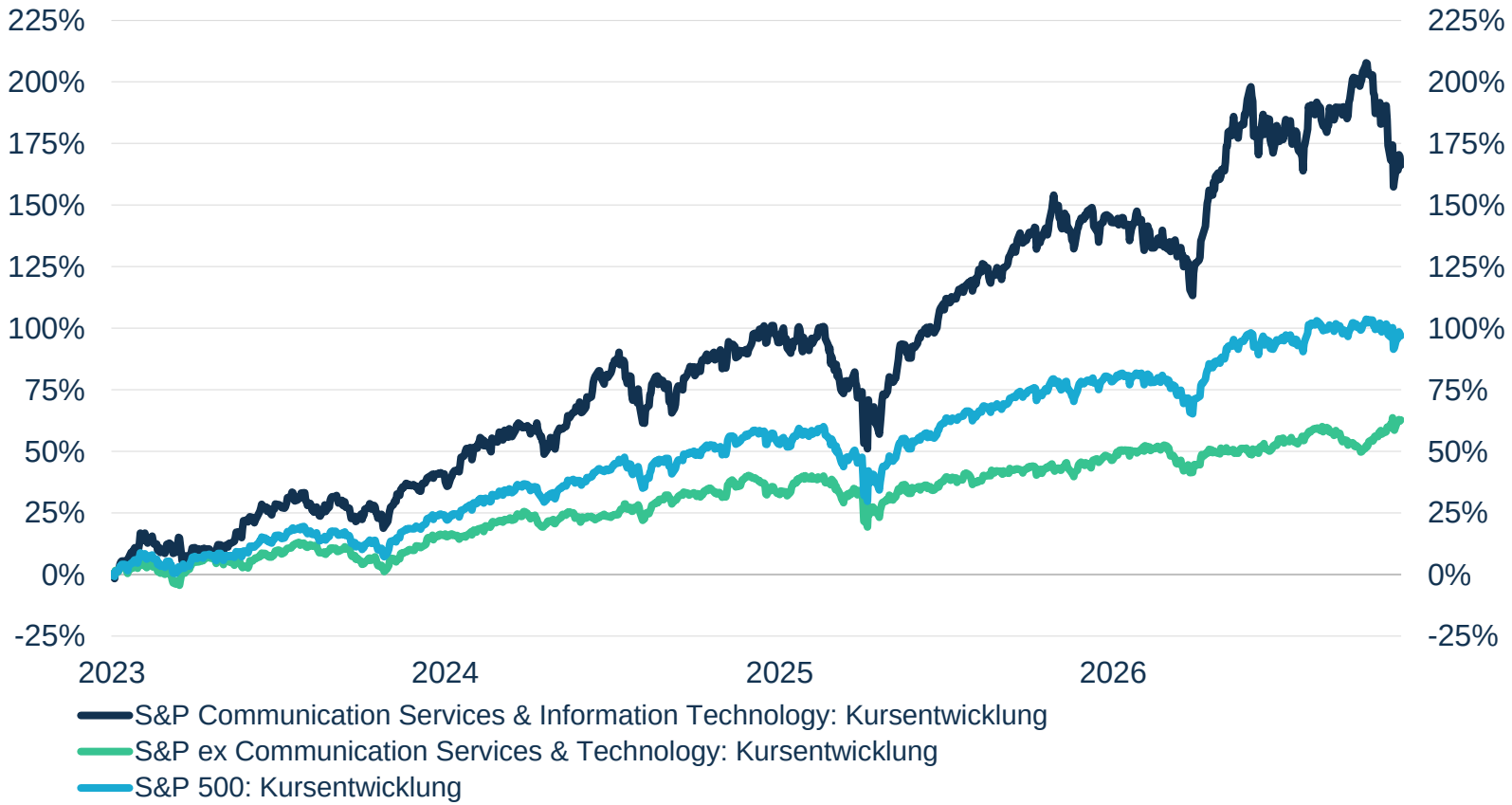
- **Der 39-jährige Demokrat vertritt den Bundesstaat Georgia seit 2021 im US-Senat. Besonders bemerkenswert: Ossoff wurde mit rund 18 %-Punkten Vorsprung in Georgia wiedergewählt – einem umkämpften Bundesstaat, den Trump 2024 noch für sich entscheiden hatte.**
- **Jon Ossoff gilt als pragmatischer Demokrat der politischen Mitte: gesellschaftspolitisch liberal, wirtschaftspolitisch unternehmensfreundlich und auf die Entlastung der Mittelschicht ausgerichtet.**
- **An den Wettmärkten gilt Ossoff als Favorit für die demokratische Präsidentschaftskandidatur 2028 – vor seinen möglichen Konkurrenten Gavin Newsom und Alexandria Ocasio-Cortez.**

Photo: By U.S. Senate Photographic Studio - https://twitter.com/SenOssoff/status/1404795009342349316, Public Domain, https://commons.wikimedia.org/w/index.php?curid=106606410, gemeinfrei

Verkaufswelle bei Tech führte zu Umschichtungen – Nvidia-Affäre sorgt für weitere Verunsicherung

S&P 500 inklusive seiner Teilkomponenten

kumulierte Kursentwicklung (31.12.2022 = 0%)



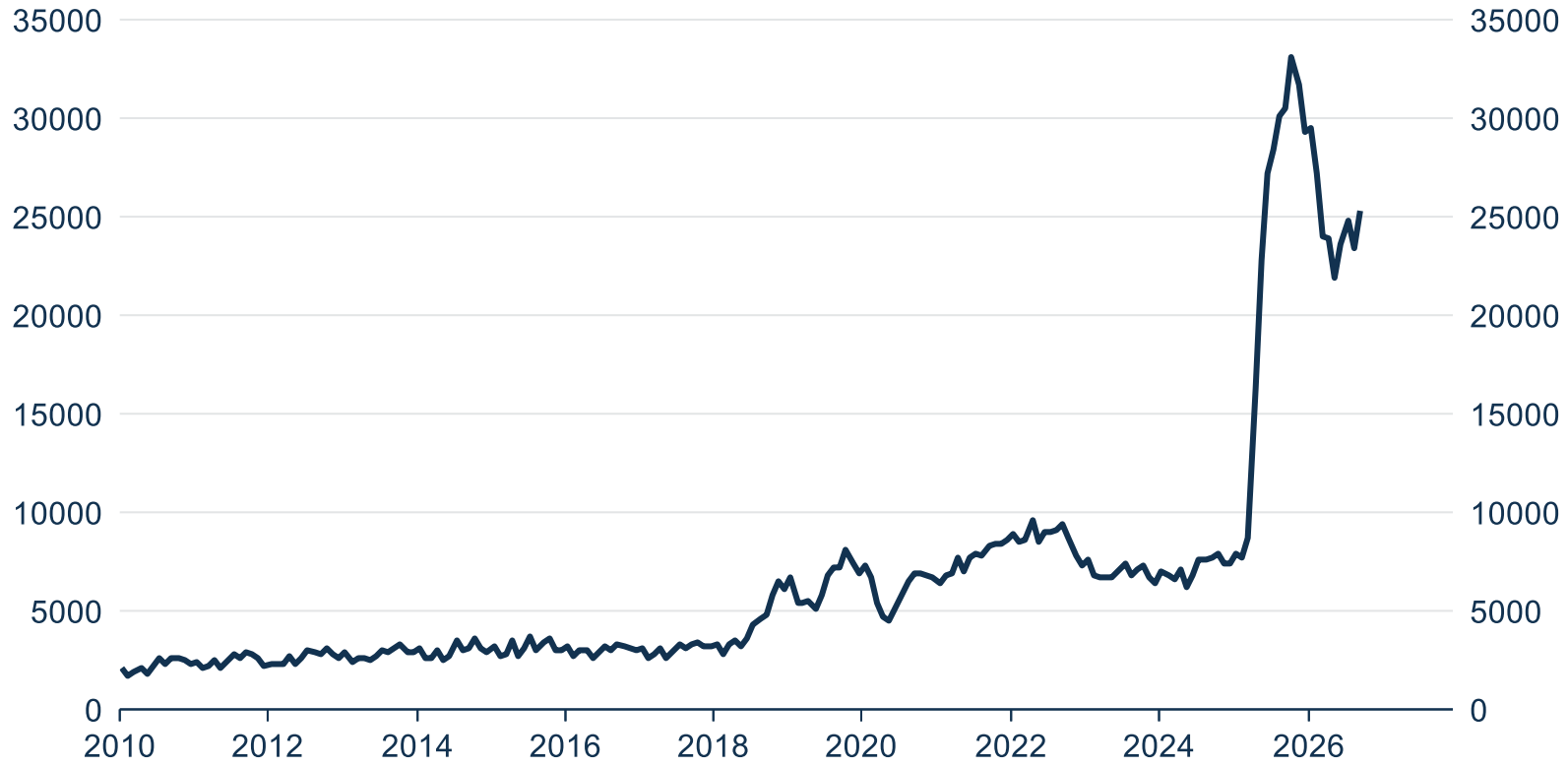
Quelle: LSEG, LBBW Research

- Seit sich mit dem Launch von ChatGPT kurz vor Jahresschluss 2022 der Fokus auf Künstliche Intelligenz verschob, legte die TMT-Titel weit stärker zu als der Rest des US-amerikanischen Aktienmarkt.
- Weil die Anleger die Rally der KI-Werte immer wieder mal hinterfragten, stotterte diese bereits mehrfach. Nach einer gewissen Phase der Underperformance nahmen diese ihre Rally aber immer wieder auf.
- **Im Nachgang der US-Zwischenwahlen** hinterfragten die Anleger den KI-Boom erneut. Weil diese Werte im Index so hoch gewichtet sind wie nie, schlug die jüngste Verkaufswelle deutlich auf den S&P 500 durch. Der Kursverlust vom Donnerstag vorvergangener Woche war dabei der stärkste seit dem „Liberation Day“.
- Die Nvidia-Affäre, welche zum Abgang von CEO Jensen Huang führte, sorgt nun für weitere Verunsicherung.

US-Zölle: Gekommen, um zu bleiben

US-Zolleinnahmen

Monatswerte, in Millionen US-Dollar



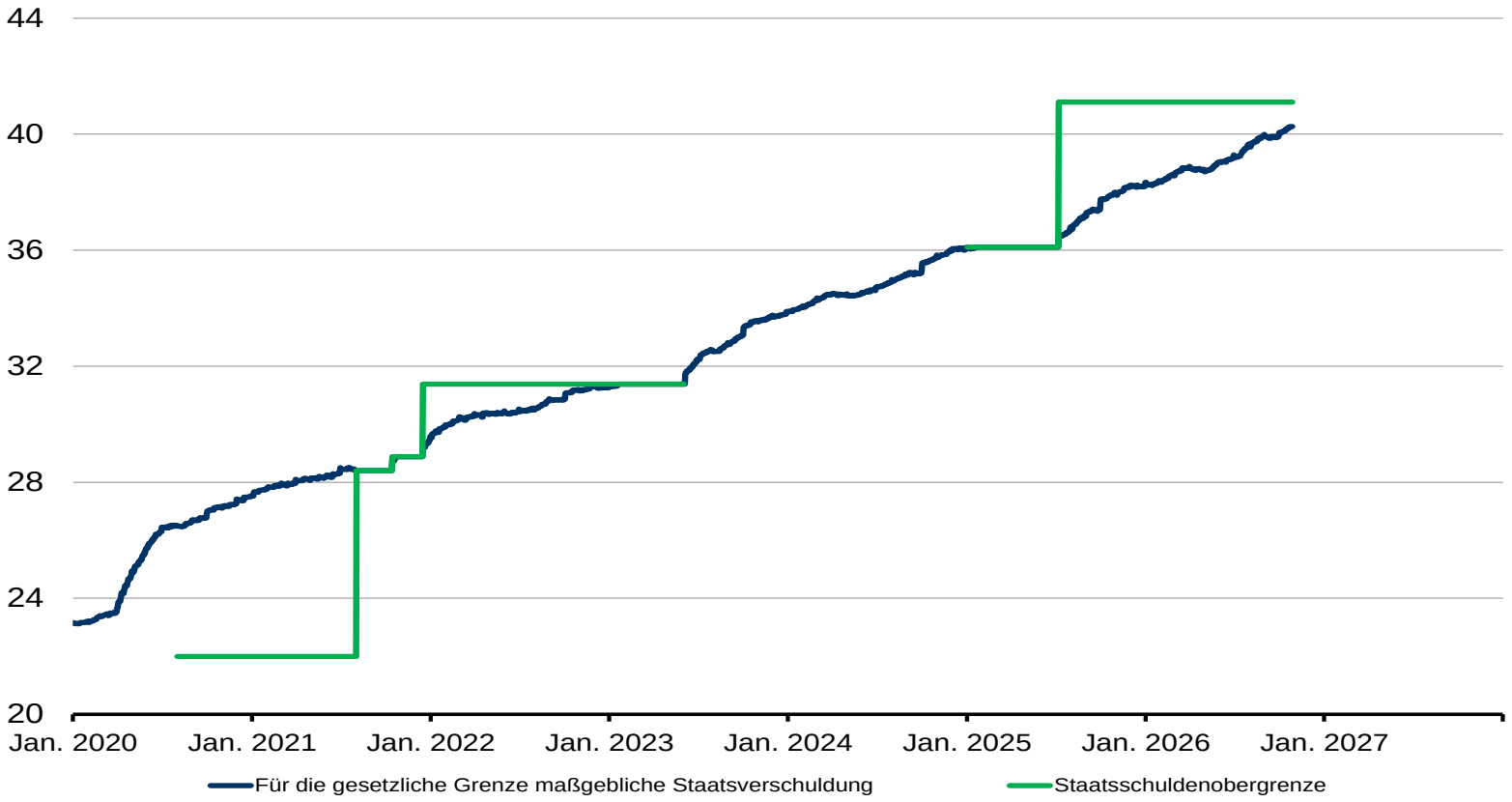
- Die Zollhoheit liegt an und für sich beim Kongress, jedoch wurden weitreichende Befugnisse an die Exekutive delegiert.
- Die Rückverlagerung der Zollbefugnisse auf den Kongress ist bei einem Veto von Donald Trump nur mit Zweidrittelmehrheit in beiden Kammern möglich.
- Zudem setzen auch die US-Demokraten auf protektionistische Maßnahmen zum Schutz heimischer Industrien. Präsident Joe Biden behielt Trumps China-Zölle weitgehend bei und erhöhte sie teilweise.
- Mit dem Inflation Reduction Act von 2022 förderte Joe Biden zudem die heimische Industrie durch Subventionen und Herkunftsvorgaben.

Quelle: LSEG, LBBW Research

Staatsschuldenkrise ante portas?

US-Staatsschulden und US-Staatsschuldenobergrenze

Zentralstaat, Tageswerte, in Billionen US-Dollar



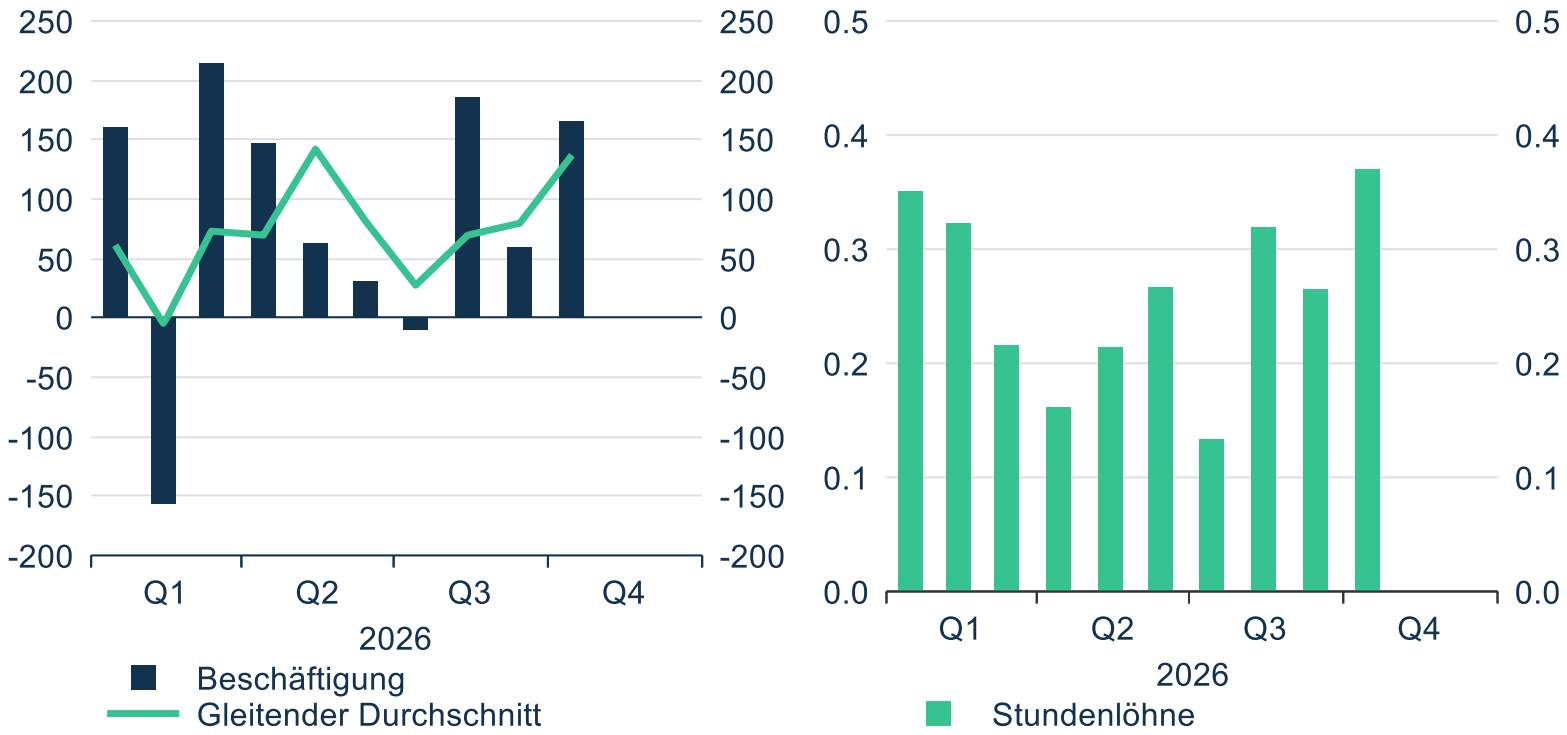
- Nach Schätzungen der National Taxpayers Union wird die Staatsschuldenobergrenze zwischen Februar 2027 und Juli 2027 erreicht werden.
- Das US-Finanzministerium könnte sich anschließend mit außerordentlichen Maßnahmen noch für sechs bis neun Monate zusätzlichen finanziellen Spielraum verschaffen. Damit könnte der sogenannte X-Day, an dem diese Möglichkeiten ausgeschöpft sind, auf den Jahreswechsel 27/28 fallen.
- Mit dem näherrückenden X-Day könnte der Streit zwischen der Trump-Regierung und einem dann demokratisch kontrollierten Repräsentantenhaus um die Anhebung der Schuldenobergrenze den US-Dollar zunehmend belasten.

Quelle: Bloomberg, LBBW Research

US-Arbeitsmarktbericht für Oktober überzeugt in nahezu allen Belangen

Beschäftigung und Stundenlöhne

Saisonbereinigte Monatswerte, Veränderung ggü. dem Vormonat, in Tsd. bzw. %



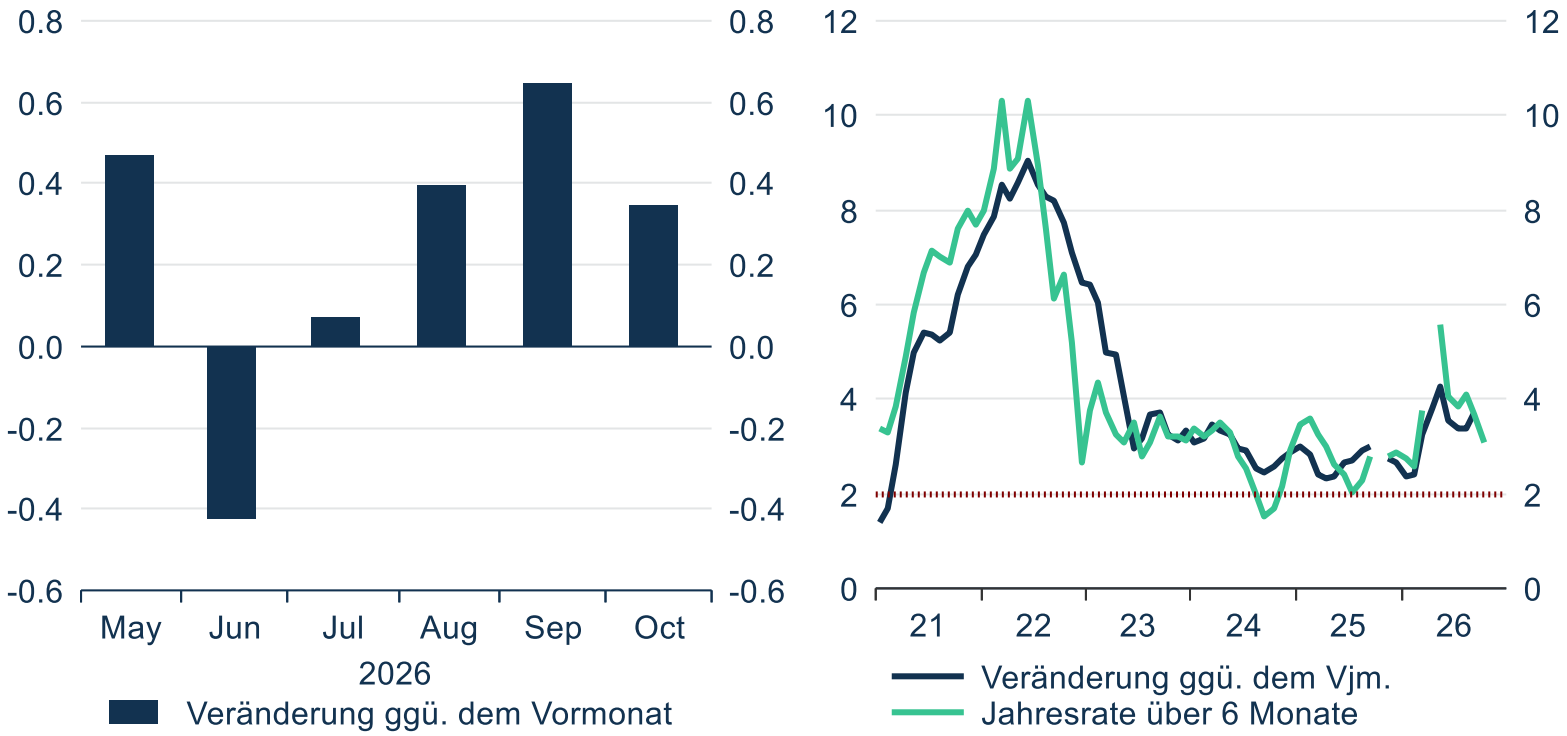
- Die US-Wirtschaft schuf im Oktober 2026 165 Tsd. neue Stellen und damit deutlich mehr als allgemein erwartet.
- Der Beschäftigungsanstieg in den beiden Vormonaten wurde um insgesamt 84 Tsd. nach oben revidiert.
- Die Arbeitslosenquote ging von 4,2 % im September auf 4,1 % im Oktober zurück.
- Die durchschnittlichen Stundenlöhne legte mit einer Rate von 0,4 % gegenüber dem Vormonat zu, nach Raten von jeweils 0,3 % in den beiden Vormonaten (rechte Graphik).

Quelle: LSEG, LBBW Research

Fed verfehlt ihr Inflationsziel seit gut 5 Jahren

Konsumentenpreisindex

Monatswerte, Veränderungen in %



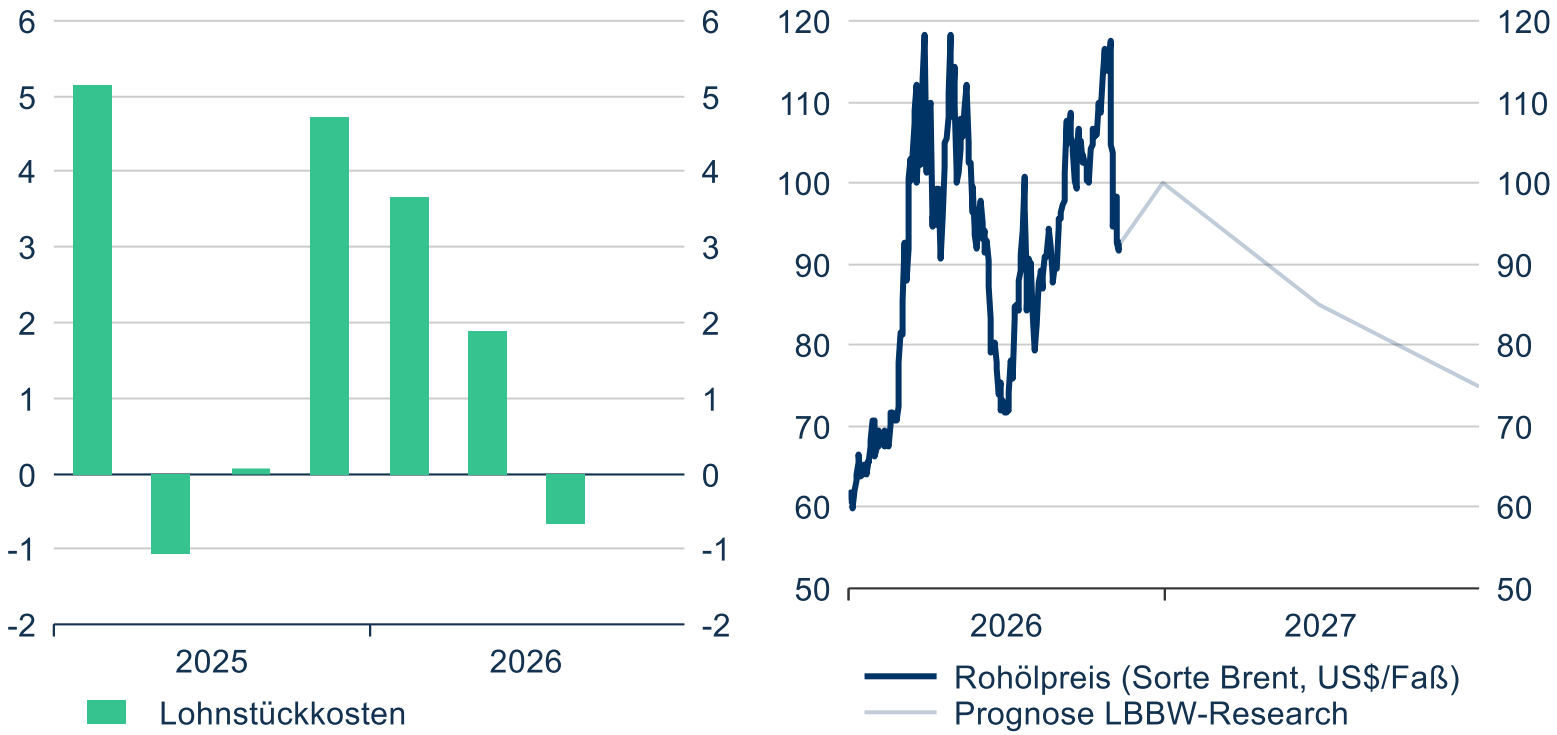
- Der Anstieg der Konsumentenpreise ist im Oktober erneut etwas höher ausgefallen als allgemein erwartet. Der Konsumentenpreisindex legte in saisonbereinigter Rechnung um 0,4 % gegenüber dem Vormonat zu.
- Eine Veränderungsrate gegenüber dem Vorjahresmonat kann nicht ausgewiesen werden, da für den Oktober 2025 infolge des „Government Shutdown“ kein Preisindex ermittelt wurde. Im November dürfte die Veränderungsrate gegenüber dem Vorjahresmonat voraussichtlich eine Vier vor dem Komma stehen haben.
- Die US-Notenbank verfehlt schon seit mehr als 5 Jahren ihr Inflationsziel von 2 %. Vor dem Hintergrund dieser Inflationsentwicklung sollte eine Fed-Leitzinserhöhung im Dezember in Stein gemeißelt sein.

Quelle: LSEG, LBBW Research

Preisaufwärtsdruck dürfte 2027 nachlassen

Lohnstückkosten und Rohölpreis (Brent)

Lohnstückkosten: Saisonbereinigte Quartalswerte, Jahresrate, in %



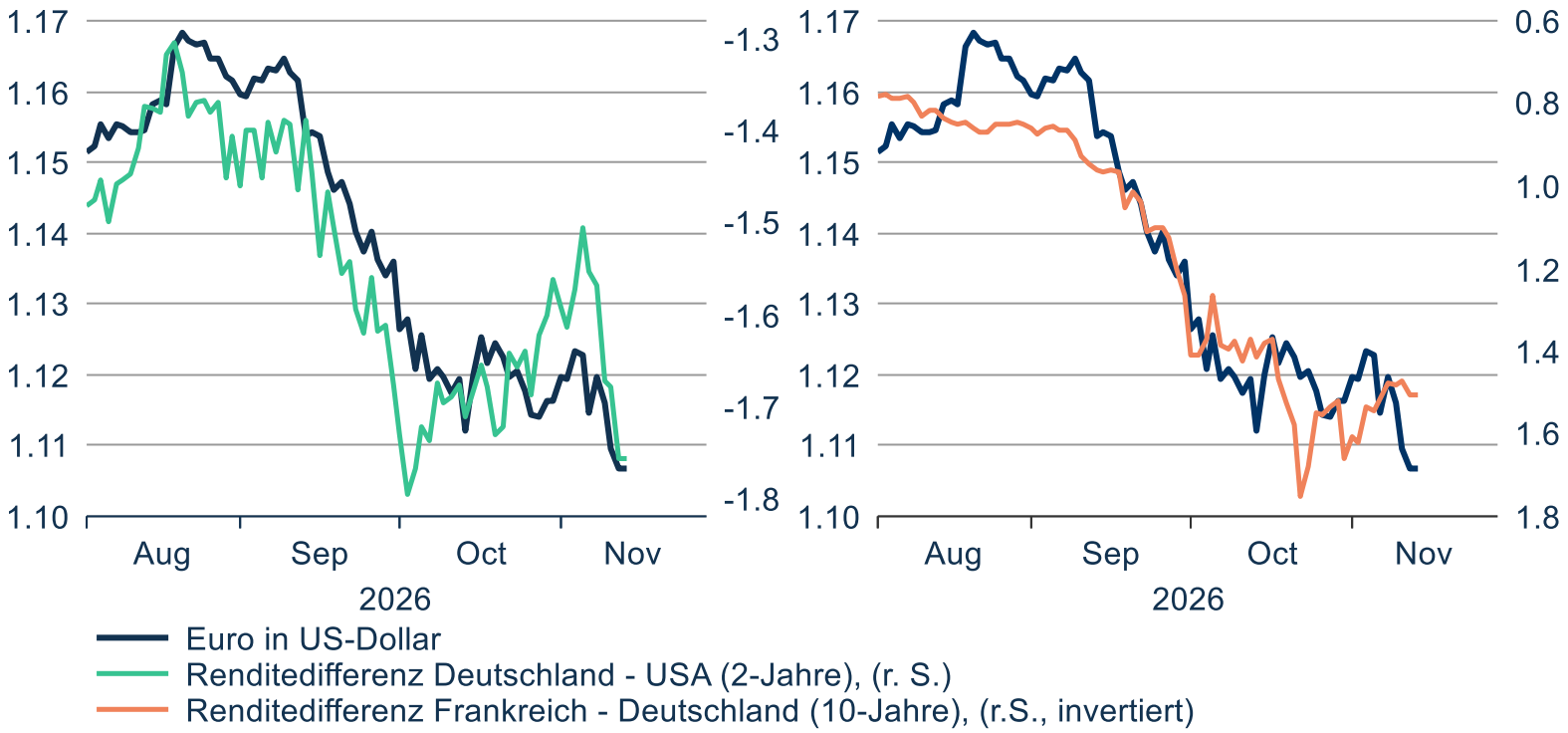
- Nach unserer Prognose wird die Inflationsrate im Verlauf des nächsten Jahres deutlich fallen. Hierfür sprechen insbesondere zwei Argumente:
- Erstens werden die hohen Produktivitätsgewinne der US-Wirtschaft den Anstieg der Lohnstückkosten dämpfen.
- Zweitens erwarten wir, dass der Preis für ein Fass Rohöl der Sorte Brent bis Jahresende 2027 auf 75 US-Dollar fallen wird.
- Vor dem Hintergrund dieser prognostizierten Inflationsentwicklung rechnen wir für das Jahresende 2027 wieder mit einer Leitzinssenkung der US-Notenbank.

Quelle: LSEG, LBBW Research

US-Zinserhöhungsspekulationen und Frankreich-Sorgen lasten auf dem EURUSD-Kurs

Euro in US-Dollar und Renditedifferenzen (in %-Punkten)

Tageswerte



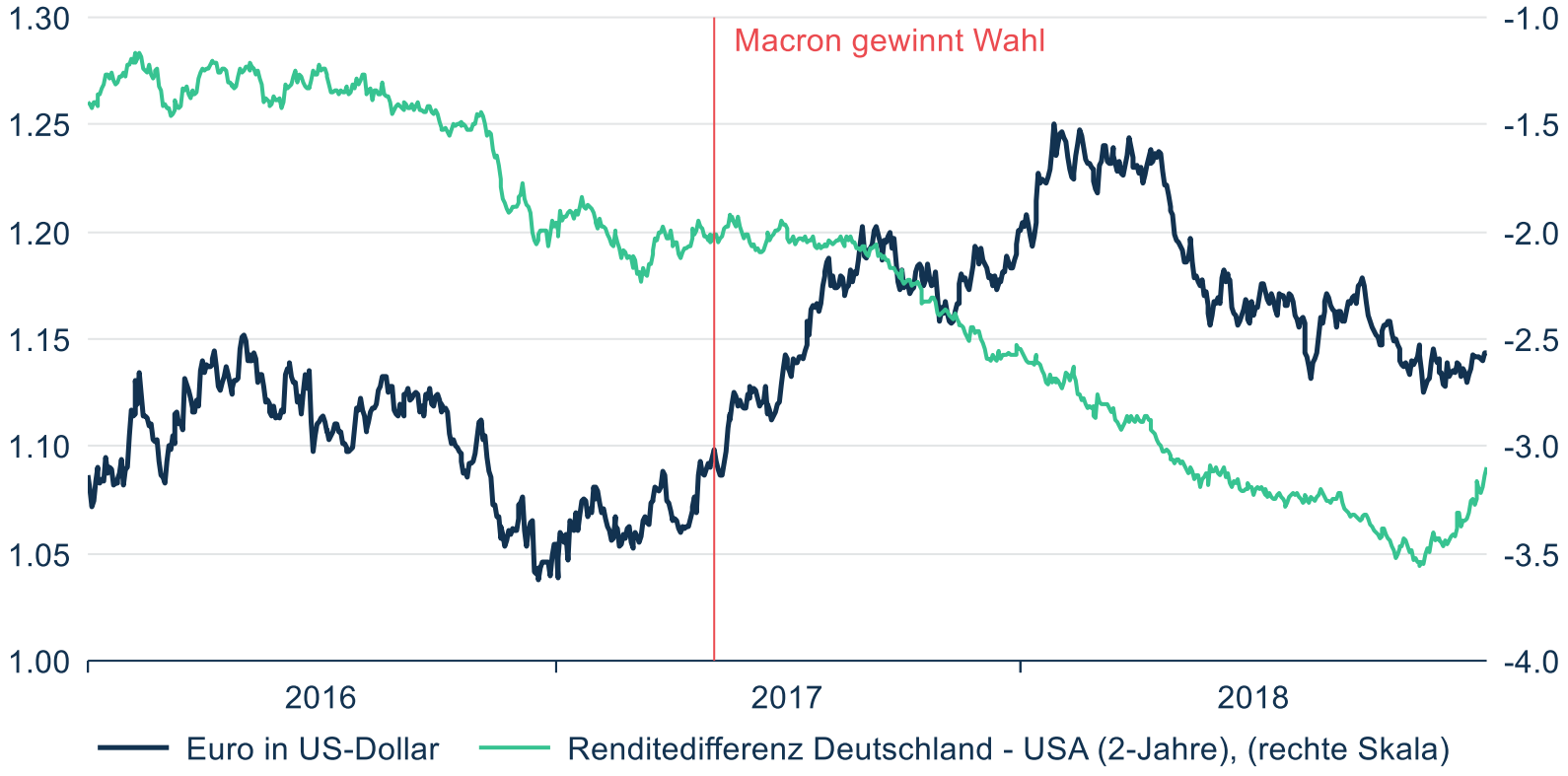
- Der Euro hat in den zurückliegenden Monaten gegenüber dem US-Dollar merklich an Wert verloren.
- Hierfür dürften zwei Entwicklungen verantwortlich gewesen sein.
- Zum einen haben die Spekulation auf weitere Leitzinserhöhungen der Fed zugenommen.
- Zum anderen belasteten Sorgen über die Tragfähigkeit der französischen Staats-finanzen die Gemeinschaftswährung.
- Während die Terminmärkte für 2027 weitere Fed-Leitzinserhöhungen einpreisen, rechnen wir für Jahresende 2027 mit einer Leitzinssenkung. Sollten sich unsere Zinserwartungen bestätigen, dürfte der Euro gegenüber dem US-Dollar wieder Auftrieb erhalten.

Quelle: LSEG, LBBW Research

Politische Erleichterung statt Zinslogik

Euro in US-Dollar und Renditedifferenz (in %-Punkten)

Tageswerte



- Nach dem Wahlsieg des europafreundlichen Emmanuel Macron im Mai 2027 wertete der Euro gegenüber dem US-Dollar kräftig auf.
- Bemerkenswert: Die Aufwertung erfolgte trotz eines zunehmenden US-Renditevorteils.
- Marine Le Pen galt damals als Schreckgespenst der Finanzmärkte. Inzwischen hat sie ihre europapolitischen Positionen gemäßigt und fordert keinen Euro-Austritt mehr.
- Sollte Le Pen 2027 gegen Jean-Luc Mélenchon antreten und gewinnen, könnten die Finanzmärkte ihren Wahlsieg mittlerweile sogar als das geringere politische Risiko bewerten.

Quelle: LSEG, LBBW Research



02

Bankenmarkt Deutschland

Ingo Frommen
Senior Investment Analyst
Tel: + 49 711 127- 7 46 48
ingo.a.frommen@LBBW.de

Deutschlands Banken mit „Drei-Säulen-Struktur“

Drei Säulen prägen den deutschen Bankenmarkt

1. Kreditbanken

Bilanzsumme 8/2026: 5,8 Bio. EUR

Bspw. Deutsche Bank, HCOB

2. Öffentlich-rechtliche Institute

Bilanzsumme 8/2026: 3,7 Bio. EUR

Bspw. LBBW, Sparkassen, KfW

darin: Sparkassen-Finanzgruppe

Sparkassen, Landesbanken/Deka, Landesbausparkassen, öffentliche Versicherer, Spezialinstitute

3. Genossen-schaftsbanken

Bilanzsumme 8/2026: 1,9 Bio. EUR

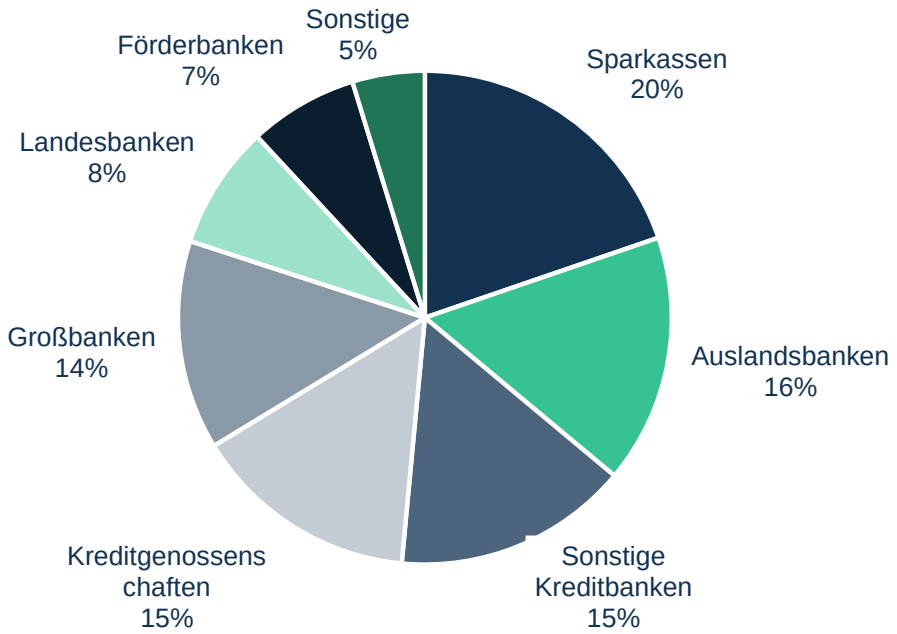
Bspw. DZ Bank, GLS

darin: Genossenschaftliche FinanzGruppe

DZ Bank, Volksbanken, Raiffeisenbanken, Sparda- und PSD-Banken, Spezialinstitute

Banken Deutschland: Marktanteile Kredite

in %



- Der deutsche Bankenmarkt ist durch **intensiven Wettbewerb** gekennzeichnet (schlecht für die Banken – gut für die Kunden).

Quelle: Bundesbankdaten, LBBW Research

Deutscher Bankenmarkt ist zwar groß, in Relation zum BIP aber durchschnittlich

Die größten Banken

Per 31.12.2025

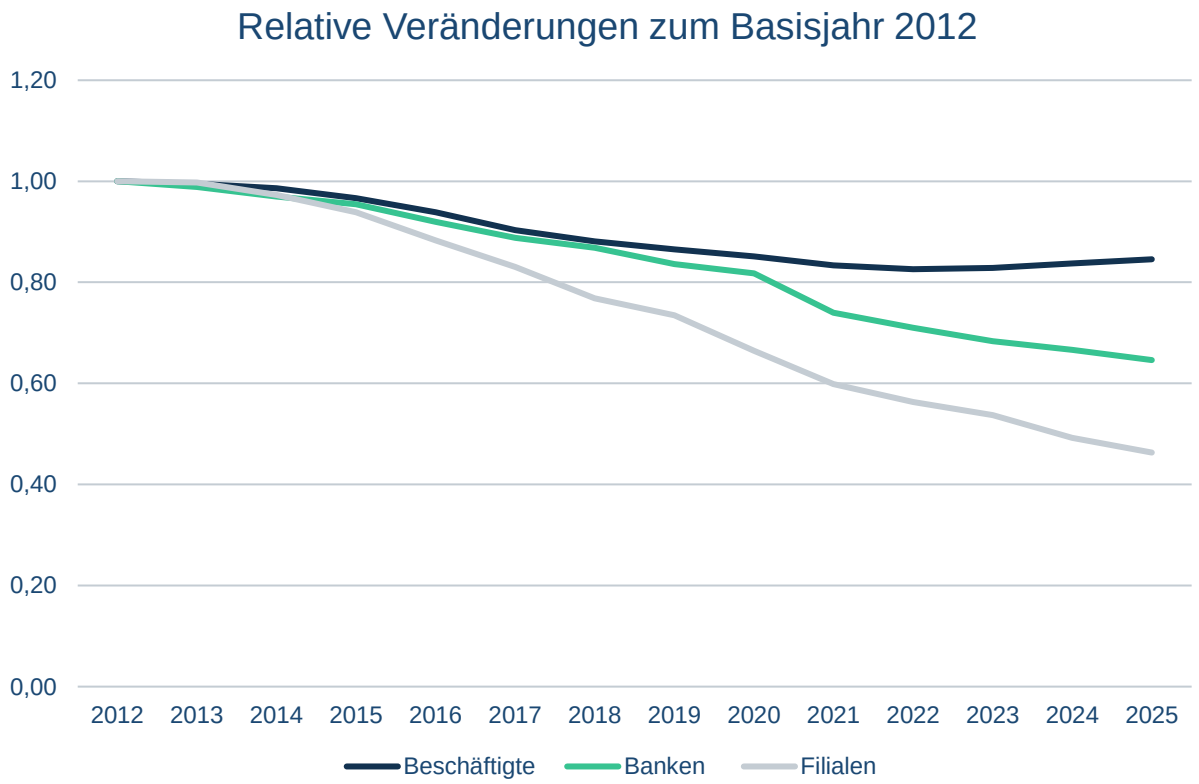
	Bilanzsumme in Mio. EUR	Beschäftigte
Deutsche Bank AG	1.435.000	89.879
DZ Bank AG	661.400	34.444
Commerzbank AG	590.100	39.867
KFW Bankengruppe	540.700	8.699
JP Morgan SE	434.000	5.310
Landesbank Baden-Württemberg	347.300	10.821
Unicredit Bank GmbH (Hypovereinsbank)	286.300	8.421
Bayerische Landesbank	276.800	7.565
ING Deutschland	207.700	6.018
Landesbank Hessen-Thüringen (Helaba)	201.800	7.196
Goldman Sachs Bank Europe SE	143.000	1.380
Deutsche Kreditbank AG (DKB)	135.800	4.182
Norddeutsche Landesbank	122.200	3.866
DekaBank	87.200	5.953

- Die Bilanzsumme des deutschen Bankensystem erreichte zuletzt 11,5 Bio. EUR, was einer **Asset-to-GDP-Ratio von 250%** entsprach. Damit lag man in etwa auf dem EU-Durchschnitt.
- Die drei Säulen betreffen die öffentlich-rechtlichen Institute / Sparkassen-Finanzgruppe, Genossenschaftsbanken / Genossenschaftliche FinanzGruppe und die Privatbanken. Sie unterscheiden sich hinsichtlich Rechtsform, Sicherungseinrichtungen, Tarifautonomie, Geschäftsmodellen, Anzahl der Institute, … **Säulenübergreifende Kooperationen sind selten**.
- Die **Deutsche Bank ist die einzige global systemrelevante Bank**. Die meisten deutschen Banken betreiben Privat- und Unternehmenskundengeschäft, inkl. Investmentbanking-Dienstleistungen, Asset Management und (gewerbliche) Immobilienfinanzierungen.

Quelle: Institute, LBBW Research

Unzureichende Profitabilität als Treiber der Konsolidierung deutscher Banken

Beschäftigte, Kreditinstitute und Zweigstellen



Veränderung seit dem Jahr 2012

Banken	Beschäftigte	Filialen
-35,4% (1.327)	-15,5% (548.700)	-53,7% (16.799)

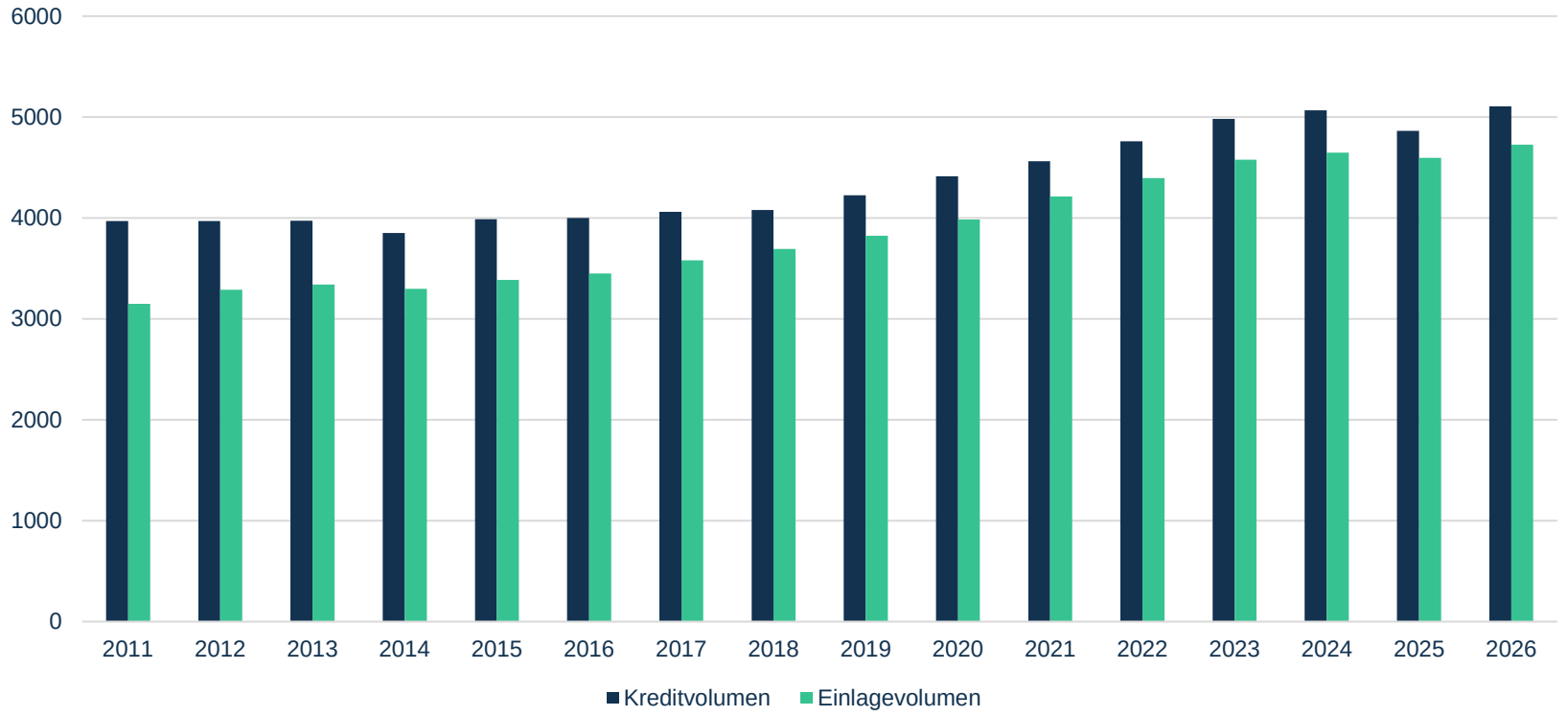
- Der Bestand von Banken und Filialen im Kreditgewerbe ist **ununterbrochen seit dem Jahr 2012 rückläufig.** Die Beschäftigung ist nach deutlicher Abnahme seit dem Jahr 2022 das vierte Jahr in Folge stabil.
- Auch wenn der Profitabilitätsdruck aufgrund der Zinsertragslage stark abgenommen hat, **dürfte der Rückbau anhalten**. Darauf deuten verschiedene Kostenprogramme der Banken hin.
- Dies bestätigt auch die aktuelle Banken-Umfrage von EY. 95% der befragten deutschen Banken rechnen mit **weiteren Konsolidierungsschritten** im Bankensektor (8/2026).

Quelle: Bundesbank, AGV Banken, Institute, LBBW Research

Kreditvergabe wächst seit dem Jahr 2018, Banken planen mit weiterem Wachstum

Kreditvolumen und Einlagen

in Mrd. EUR



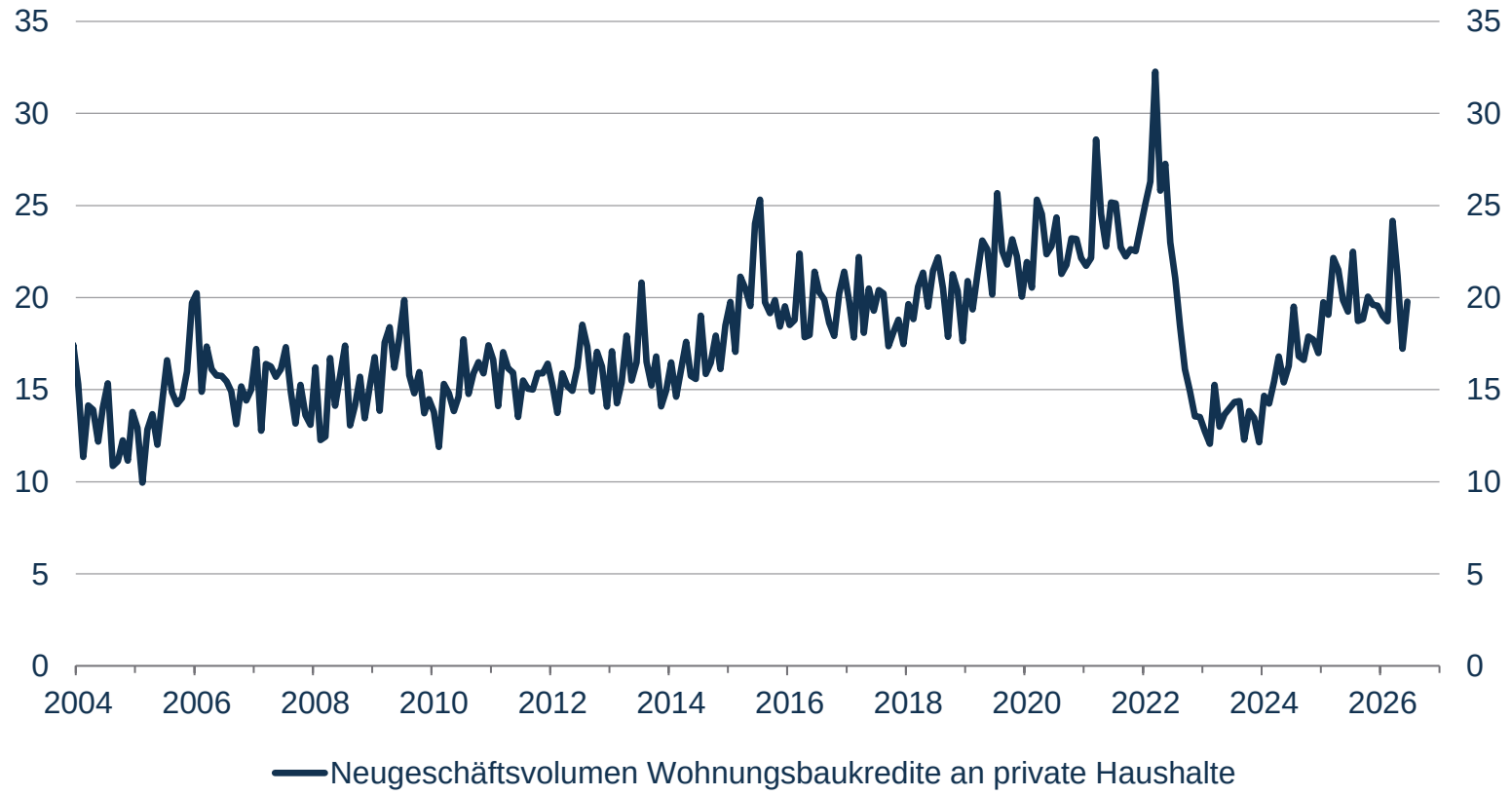
- **Starkes Kreditwachstum** trotz konjunktureller Schwächephase und Stagnation bei Bau-Finanzierungen.
- Knapp 50% der Kredite an Unternehmen, Selbstständige und Private sind Baufinanzierungen.
- **Einlagen sind ein bedeutender Anteil an der Refinanzierung** von Banken.

Quelle: Deutsche Bundesbank, LBBW Research

Kredite für Wohnungsbau pendeln sich bei 20 Mrd. EUR monatlich ein

Wohnungsbaukredite an private Haushalte

Neugeschäft in Mrd. EUR pro Monat



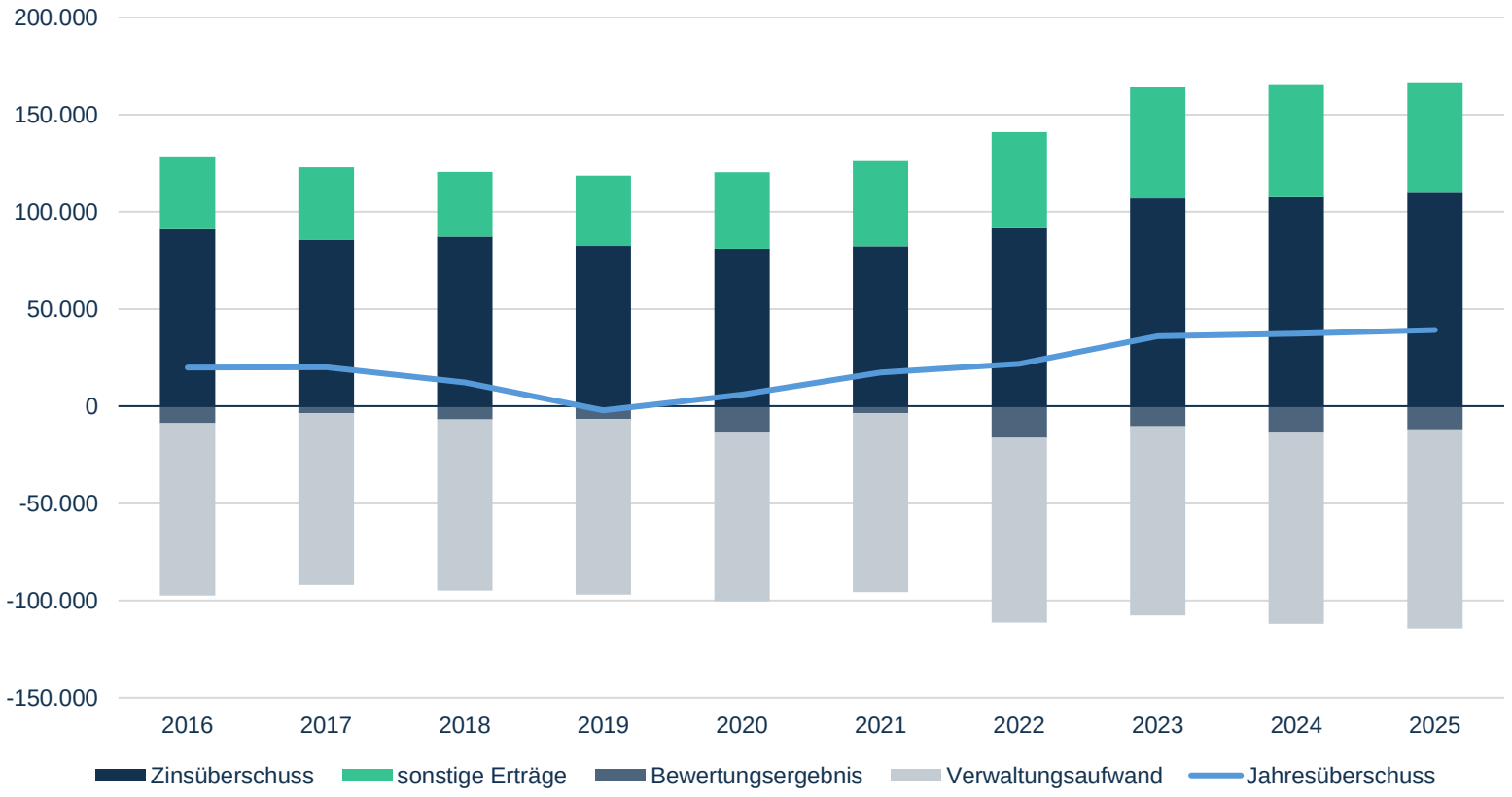
- Kreditvergabe stagniert nach deutlicher Erholung
- Im ersten Halbjahr 2026 ungefähr auf Vorjahresniveau
- Monatlich im Durchschnitt 20 Mrd. EUR Kreditvolumen
- Vola im Zuge des Iran-Konflikts deutlich zu erkennen

Quelle: Deutsche Bundesbank, LBBW Research

Merklich verbesserte Ertragslage seit dem Jahr 2022, viertes Rekordjahr ante Portas

Aggregierte Ertragslage der deutschen Kreditinstitute

in Mrd. EUR

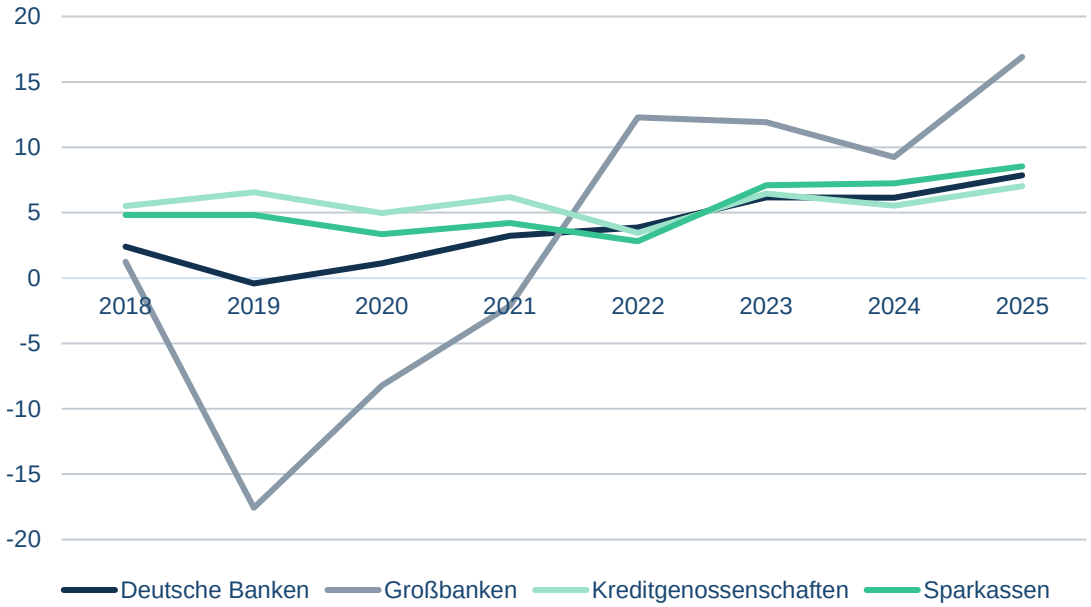


- Der Nettogewinn erreichte 37 Mrd. EUR im Jahr 2025, getrieben durch stabile Erträge, moderate Kreditrisikovorsorge und leicht steigende Verwaltungs-aufwendungen.
- Die Restrukturierungserfolge und Effizienzgewinne der Großbanken unterstützten die erfreuliche Entwicklung.

Quelle: Deutsche Bundesbank, LBBW Research

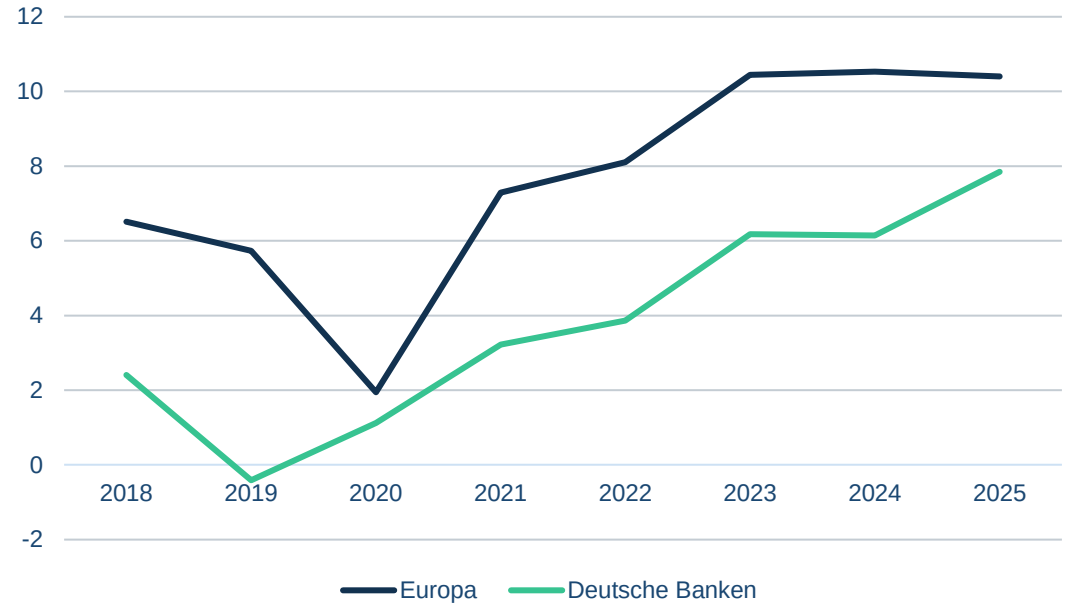
Profitabilität steigt, aber hinter europäischen Peers

Eigenkapitalrendite deutscher Bankengruppen
in %



- Deutsche Banken konnten die Eigenkapitalrenditen merklich steigern. Insbesondere die privaten Großbanken trugen zum Anstieg bei, während Sparkassen und Kreditgenossenschaften relativ niedrige, aber sehr stabile Werte auswiesen.

Eigenkapitalrendite Deutschland vs. Europa
in %



- Mit den europäischen Banken können die deutschen Banken trotz der Erfolge aber weiterhin nicht mithalten. Zweistellige Eigenkapital-renditen sind bei europäischen Banken der Standard.

Quelle: EBA, LBBW Research

KPIs deutscher EBA-Banken (Q2/2026): Profitabilität bleibt die Achillesferse!

Return on Equity (RoE):

8,2%

EU Schnitt: 11,3%

CET1-Quote (fully loaded):

16,9%

EU Schnitt: 16,1%

Cost-Income-Ratio (CIR):

55,3%

EU Schnitt: 51,5%

Liquidität (LCR und NSFR)

143% bzw. 121%

EU Schnitt: 159% bzw. 126%

NPL-Quote:

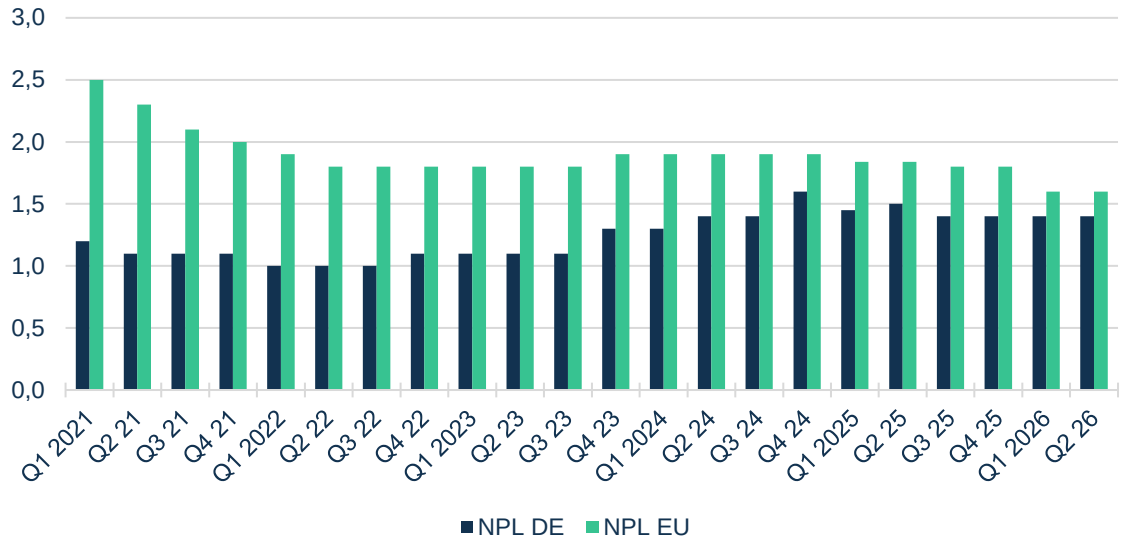
1,6%

EU Schnitt: 1,8%

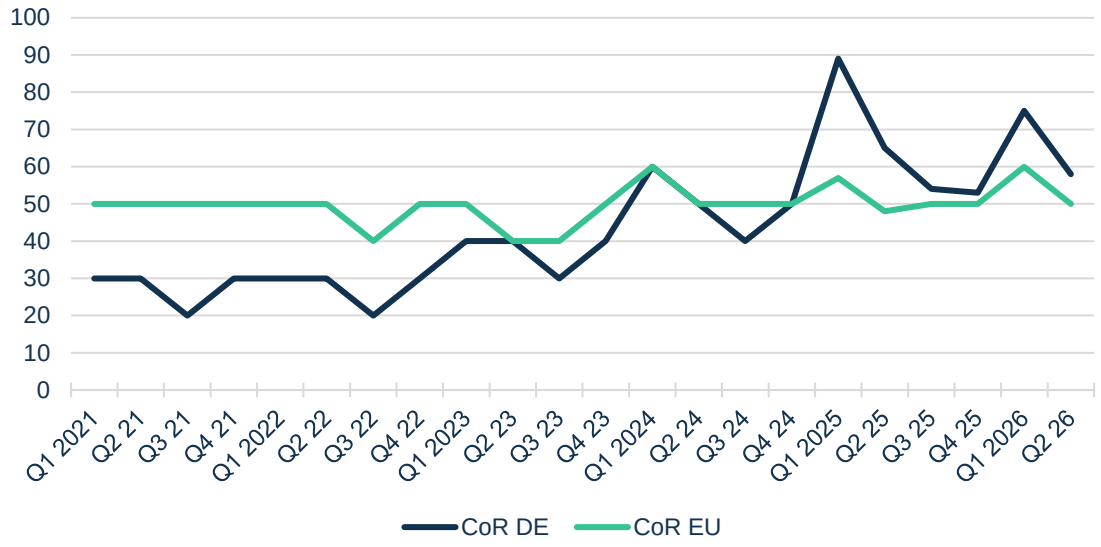
Quelle: EBA-Dashboard zweites Quartal 2026, LBBW Research

Gute Assetqualität – trotz Zunahme der Kreditrisikovorsorge bei gewerblichen Immobilien

NPE-Quote
in %



Risikokosten
in Basispunkten



- Makroökonomischer Gegenwind schlägt sich bislang kaum in einer Verschlechterung der Asset-Qualität nieder, relativ moderate Arbeitslosigkeit in Deutschland und weiterhin Wohnraumknappheit stützen.

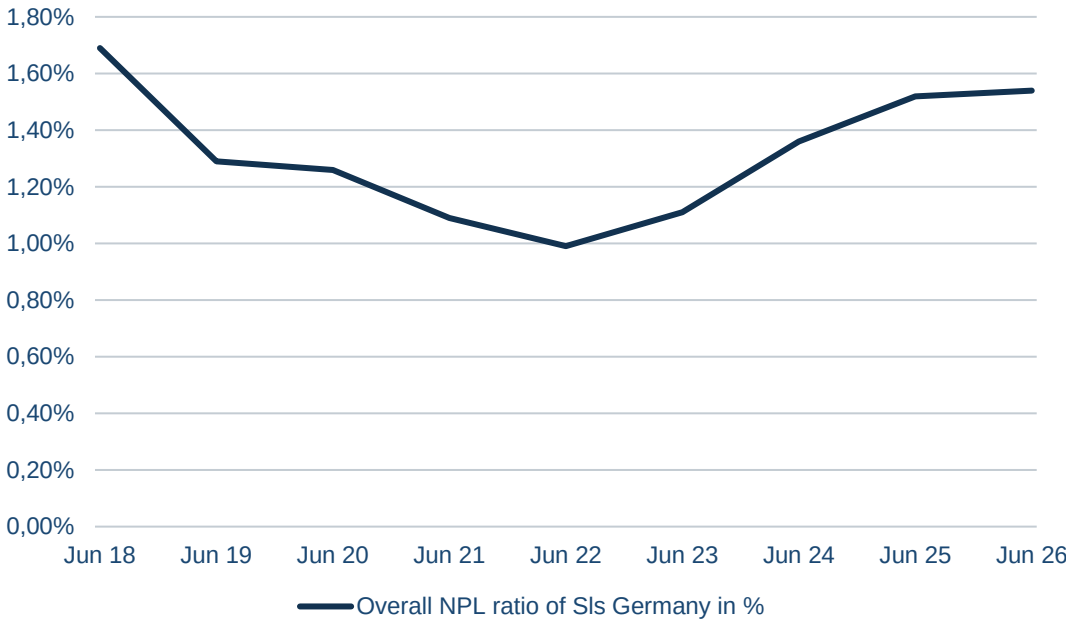
- Risikokosten sind niedrig, Die Steigerungen resultieren überwiegend im Bereich der gewerblichen Immobilienfinanzierungen, allerdings auch zunehmend bei Unternehmenskrediten und Privatkunden.

Quelle: EBA, LBBW Research

Assetqualität: Es kommt auf das Portfolio an

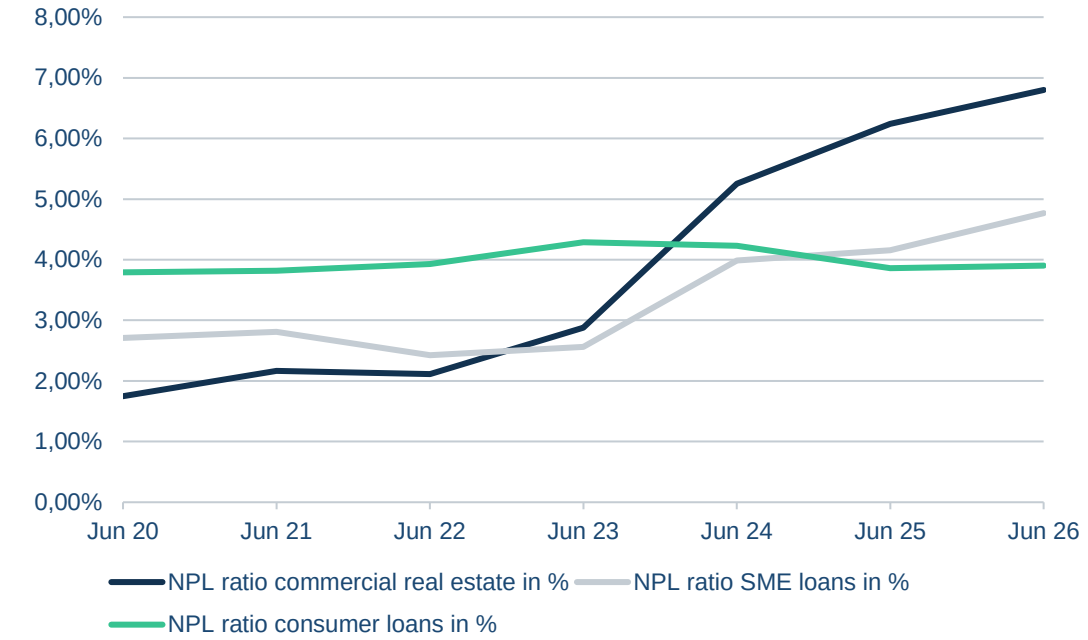
Gesamtbetrachtung

in %



Die Problemportfolien

in %



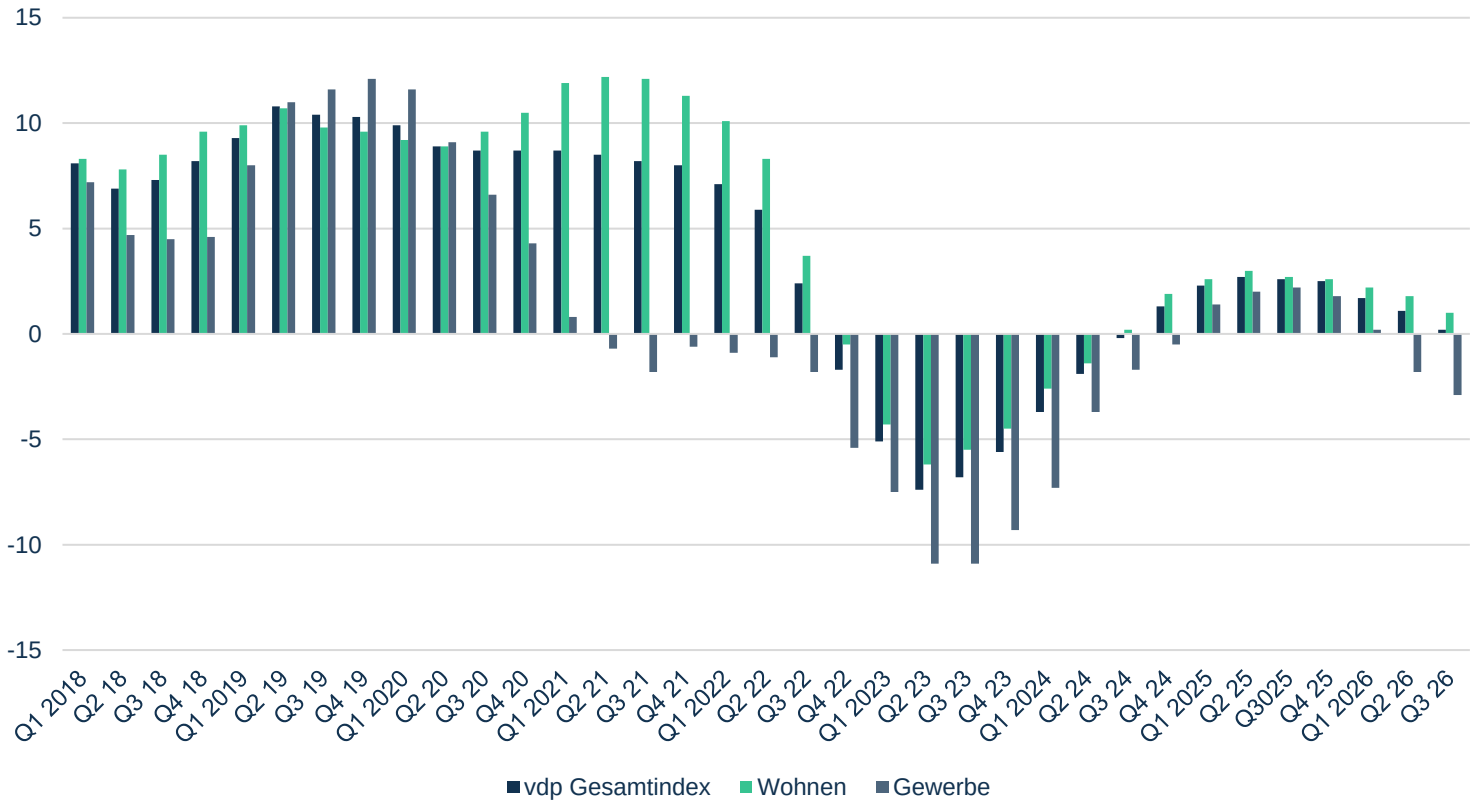
- Angesichts schwacher Konjunktur und geopolitischer Konflikte dürfte sich die Assetqualität tendenziell weiter abschwächen. Problemfälle könnten sich besonders beim Mittelstand, bei Konsumentendarlehen und bei gewerblichen Immobilienfinanzierungen häufen. Diese weisen ohnehin höhere NPL-Quoten als der Durchschnitt auf.

Quelle: EBA, LBBW Research. Beinhaltet nur die direkt von der EZB beaufsichtigten Institute. SI = Significant Institution. NPL = notleidende Kredite. SME = Kleine & mittlere Unternehmen. CRE = Gewerbeimmobilien.

Immobilienpreise nach der Erholung der vergangenen Quartale wieder vor Preisrückgängen?

vdp-Indexveränderung zum Vorjahresquartal

in %



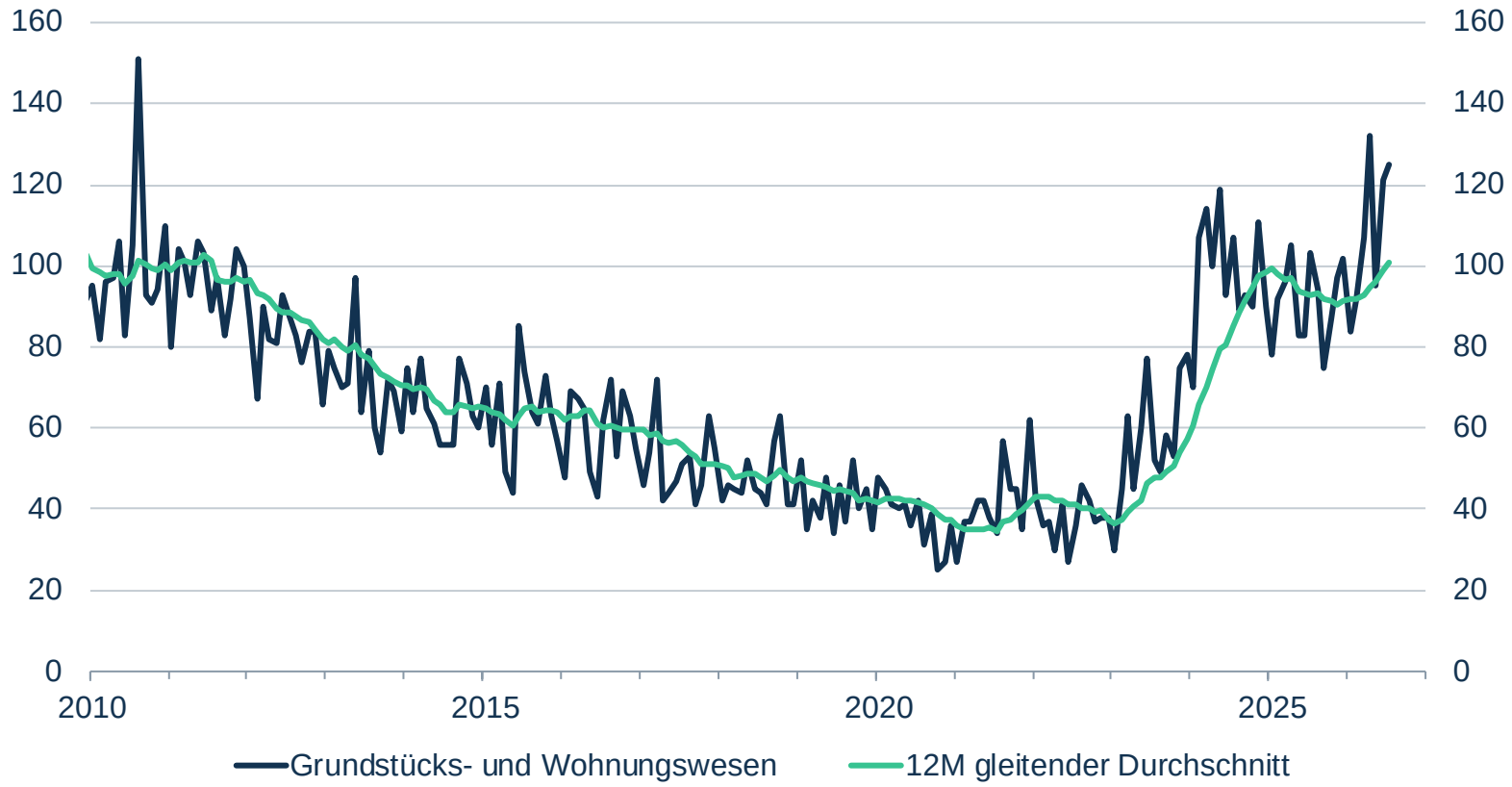
- Die jüngste Entwicklung ist insbesondere durch den Preis-Rückgang bei Büroimmobilien getrieben.
- Eine ausführliche Betrachtung der Immobilienmärkte finden Sie in unserer aktuellen Publikation LBBW Research Immobilien-Quarterly.

Quelle: vdp, LBBW Research

Anzahl von Insolvenzen im Sektor Grundstücks- und Wohnungswesen

Beantragte Insolvenzverfahren

Anzahl je Monat, letzter Datenpunkt vom Juli 2026



Insolvenzen innerhalb von 12 Monaten:

	2009	2021	aktuell
Gesamtwirtschaft	32.687	13.993	25.043
Baugewerbe	5.387	2.423	4.107
Grundstücks- und Wohnungswesen	1.233	501	1.211

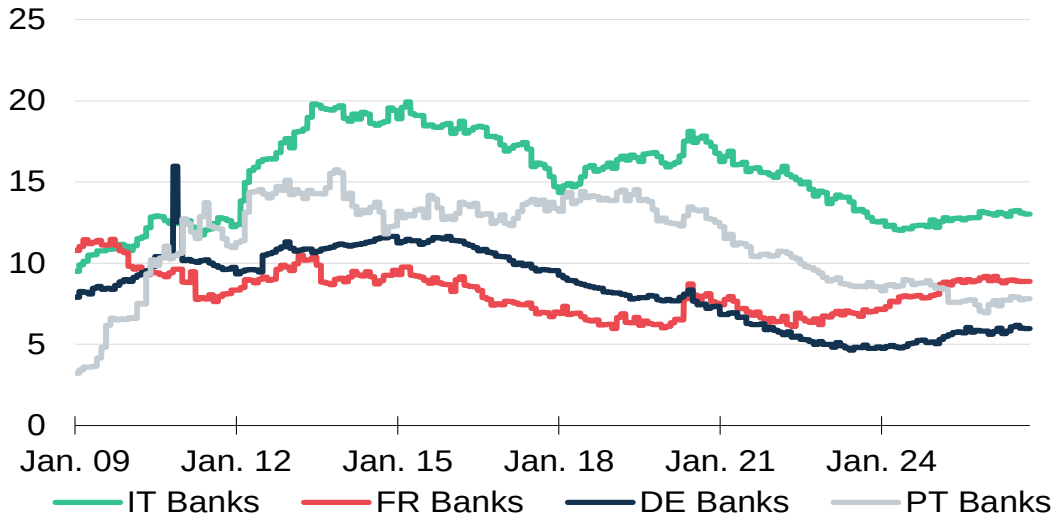
Steigende Zinsen und steigende Baukosten setzen den Immobilienunternehmen und vor allem Projektentwicklern zu.

Quelle: Destatis, LBBW Research

Sovereign-Verflechtung – indirekte Belastungen für Europas Banken

Anteil heimische Staatsanleihen

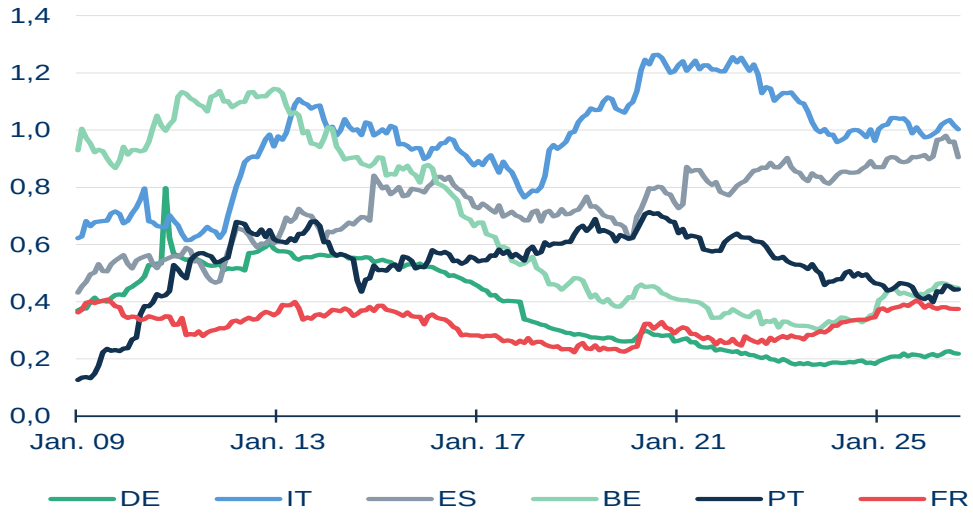
in %



- Die Bundesbank warnte im jüngst erschienen Finanzstabilitätsbericht trotz verkraftbarer Erstrundeneffekte vor zu hohe Anteilen an Staatsanleihen in den Bankbilanzen.

Anteil Staatsanleihen am Eigenkapital

in %



- Im Vergleich zu europäischen Banken aus Spanien, Italien aber auch Frankreich, ist die Verflechtung in Deutschland überschaubar. Die gehaltenen deutschen Staatsanleihen summieren sich auf 21% des aggregierten Eigenkapitals der deutschen Banken.

Quelle: LBBW Research, Bundesbank Finanzstabilitätsbericht Nov 2026, Bloomberg.

Zusammenfassung



Deutschlands Banken verbesserten seit dem Jahr 2022 ihre Profitabilität merklich. Maßgeblich dafür war der Zinsertragsboom im Einlagengeschäft. Auch das Auslaufen vieler Effizienzprogramme und moderate Kreditrisikovorsorge unterstützen. Die Eigenkapitalrendite bleibt weiterhin hinter anderen europäischen Banken zurück.



Kreditausfälle werden wahrscheinlich zunehmen - sowohl bei Unternehmen, Privatkunden wie auch in der gewerblichen Immobilienfinanzierung. Insgesamt ist eine **überschaubare Verschlechterung der Aktivaqualität zu erwarten.** Die Kapitalbasis von **ist nach wie vor robust.** Für das Jahr 2026 rechnen wir mit stabilen Kapitalquoten.



Wir sehen **kein systemisches Risiko für deutsche Banken durch CRE-Portfolios**. Die Höhe des Engagements der Banken scheint beherrschbar zu sein, auch wenn der Bereinigungsprozess noch Jahr andauern könnte. Insolvenzen in der Bauindustrie wie bei Projektentwicklern belasten u.E. auch weiterhin.



Wir rechnen mit einem weiteren Rückgang der Bankenstruktur (Filialen, Banken, Beschäftigte), insbesondere sobald die positive Ertragslage durch Zinssenkungen der Notenbanken unter Druck gerät oder die Kreditrisikovorsorge anziehen würde. Auch dürfte die wahrscheinliche Übernahme der Commerzbank zu spürbarem Beschäftigungs- und Filialabbau führen.



Das Jahr 2026 dürfte erneut auf Rekordniveau für Deutschlands Banken abschließen. Die Ausblicke der Banken sind von Vorsicht geprägt (u.a. Inflation und Geopolitik belasten). Provisionen und Kreditvolumen sollen steigen. Auch ist man im Hinblick auf die Sondervermögen und Strukturreformen sowie weiterer Deregulierungsentwicklungen positiv gestimmt.



Unsere Schlussfolgerung: Der deutsche Bankenmarkt zeichnet sich durch eine starke Kapitalbasis in Kombination mit guter Asset-Qualität, solider Liquidität und einer guten Refinanzierungssituation aus. Die Profitabilität hat sich deutlich gebessert, bleibt aber weiterhin im Vergleich zu anderen Bankenmärkten zurück. Aufgrund des hohen Anteils der Zinserträge an den Gesamterträgen ist die Geldpolitik ein wesentlicher Einflussfaktor der Ertragslage. Insgesamt bleibt der Ausblick für den deutschen Bankenmarkt u.E. stabil. Die Gewerbeimmobilienbestände sehen wir nicht als systemisches Risiko an.

Nächste Telefonkonferenzen / Webkonferenzen

Webkonferenz-Termine:

- Dienstag, 01.12.2026 14:00 – Kapitalmarktkompass Dezember
- Dienstag, 12.01.2027 14:00 – Kapitalmarktkompass Januar
- Dienstag, 02.02.2027 14:00 – Kapitalmarktkompass Februar
- Dienstag, 16.02.2027 14:00 – KMK-Update
- Dienstag, 02.03.2027 14:00 – Kapitalmarktkompass März
- Dienstag, 16.03.2027 14:00 – KMK-Update
- Dienstag, 06.04.2027 14:00 – Kapitalmarktkompass April
- Dienstag, 20.04.2027 14:00 – KMK-Update

Quelle: LBBW Research

LBBW-Prognosen

(Keine Änderungen seit Kapitalmarktkompass November vom 03.11.2026)

Konjunktur

in %		2024	2025	2026e	2027e
Deutschland	BIP	0,0	0,4	1,0	1,0
	Inflation	2,3	2,2	2,8	2,6
Euroraum	BIP	1,2	1,5	1,0	1,3
	Inflation	2,4	2,1	3,0	2,5
USA	BIP	3,0	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

Aktienmarkt

in Punkten	aktuell	31.12.26	30.06.27	31.12.27
DAX	25 464	25 500	26 500	27 500
Euro Stoxx 50	6 114	6 100	6 200	6 400
S&P 500	7 176	7 500	7 800	8 000
Nikkei 225	59 444	63 000	65 000	67 000

Zinsen und Spreads

in %	aktuell	31.12.26	30.06.27	31.12.27
EZB Einlagesatz	2,50	2,75	3,00	2,75
Bund 10 Jahre	3,39	3,60	3,50	3,35
Fed Funds	4,00	4,25	4,25	4,00
Treasury 10 Jahre	5,04	5,10	4,95	4,80
BBB Bundspread (in Bp.)	117	115	120	130

Rohstoffe und Währungen

	aktuell	31.12.26	30.06.27	31.12.27
US-Dollar je Euro	1,10	1,15	1,15	1,17
Franken je Euro	0,93	0,93	0,94	0,95
Pfund je Euro	0,84	0,85	0,85	0,85
Gold (USD/Feinunze)	3 679	4 200	4 500	4 800
Öl (Brent - USD/Barrel)	92	100	85	75

✚ Angehoben
– Gesenkt

Disclaimer

Diese Publikation richtet sich ausschließlich an Empfänger in der EU, Schweiz, in Liechtenstein, Hong Kong, Korea, Republic China (Taiwan), Singapore und dem Vereinigten Königreich.

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), Sonnemann-straße 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.

<u>Zusätzlicher Hinweis für Empfänger in Hongkong:</u>

„Die hierin enthaltenen Inhalte und Informationen wurden weder von der Securities and Futures Commission noch von einer anderen Regulierungsbehörde in Hongkong geprüft oder genehmigt.

Nichts in dieser Publikation stellt eine Einladung, Werbung oder ein anderes Dokument dar, welches (a) eine Aufforderung enthält oder darstellt, ein Angebot einzugehen oder abzugeben, um (i) einen Vertrag über den Erwerb, die Veräußerung, die Zeichnung oder die Übernahme von Wertpapieren abzuschließen, oder (ii) einen regulierten Investitionsvertrag oder einen Vertrag über den Erwerb, die Veräußerung, die Zeichnung oder die Übernahme eines anderen strukturierten Produkts abzuschließen; oder (b) ein Interesse an einem gemeinsamen Anlageprogramm zu erwerben oder daran teilzunehmen, bzw. ein Angebot für einen solchen Erwerb oder eine solche Teilnahme abzugeben.

Darüber hinaus enthält oder stellt diese Publikation in keinster Weise einen „Prospekt“ im Sinne von Abschnitt 2(1) des Companies (Winding Up and Miscellaneous Provisions) Ordinance (Kapitel 32 der Gesetze von Hongkong) dar.

Die Landesbank Baden-Württemberg (LBBW) ist nicht lizenziert, um in Hongkong regulierte Tätigkeiten durchzuführen.“



Disclaimer

<u>Zusätzlicher Hinweis für Empfänger in Singapur:</u>

Dieser Bericht, der von der LBBW erstellt wurde, ist für die allgemeine Verbreitung bestimmt. Er berücksichtigt weder die spezifischen Anlageziele, die finanzielle Situation noch die besonderen Bedürfnisse einer einzelnen Person. Sie sollten Ihre spezifischen Anlageziele, Ihre finanzielle Situation und Ihre persönlichen Bedürfnisse berücksichtigen, bevor Sie sich zu einem Geschäft verpflichten. Dazu gehört auch, einen unabhängigen Finanzberater hinsichtlich der Eignung der Anlage zu konsultieren. Es wird keine Garantie oder Gewährleistung für die Genauigkeit oder Vollständigkeit dieser Informationen übernommen. Folglich handelt jede Person, die nach diesen Informationen handelt, ausschließlich auf eigenes Risiko.

Dieser Bericht stellt weder ein Angebot noch eine Aufforderung zum Abschluss eines Geschäfts mit Finanzinstrumenten dar. Jegliche geäußerten Ansichten und Meinungen können ohne vorherige Mitteilung geändert werden.

Die hierin enthaltenen Inhalte und Informationen wurden weder von der Monetary Authority of Singapore noch von einer anderen Regulierungsbehörde in Singapur geprüft oder genehmigt.

Nichts in dieser Publikation enthält oder stellt eine Einladung, Werbung oder ein anderes Dokument dar, das eine Aufforderung darstellt oder enthält, ein Angebot einzugehen, um einen Vertrag über den Erwerb, die Veräußerung, die Zeichnung oder den Abschluss eines Geschäfts mit Anlageprodukten (wie im Financial Advisers Act 2001 definiert) abzuschließen.

Darüber hinaus enthält oder stellt diese Publikation keinesfalls einen „Prospekt“ im Sinne des Securities and Futures Act 2001 dar.

Die Informationen werden in Singapur von der Landesbank Baden-Württemberg (LBBW) bereitgestellt, die als „Exempt Financial Adviser“ gemäß dem Financial Advisers Act 2001 definiert ist und der Regulierung durch die Monetary Authority of Singapore unterliegt. Sie sind nicht für die Verbreitung an oder die Nutzung durch Personen oder Institutionen in Ländern oder Jurisdiktionen bestimmt, in denen eine solche Verbreitung oder Nutzung gegen geltendes Recht oder Vorschriften verstoßen würde.“

<u>Zusätzlicher Hinweis für Empfänger in Korea:</u>

Dieser Bericht wird Ihnen zur Verfügung gestellt und sollte keinesfalls dahingehend ausgelegt werden, dass die LBBW (oder eine ihrer verbundenen Unternehmen) in der Republik Korea (Korea) eine Anlage vermittelt, Finanzanlageprodukte zum Verkauf anbietet oder ein öffentliches Angebot für Wertpapiere durchführt.

Die LBBW gibt keine Zusicherung hinsichtlich der Berechtigung der Empfänger dieses Berichts zum Erwerb von Finanzanlageprodukten gemäß den Gesetzen Koreas, einschließlich, aber nicht beschränkt auf das Devisentransaktionsgesetz (Foreign Exchange Transaction Act) und die dazu erlassenen Regeln und Vorschriften.

<u>Zusätzlicher Hinweis für Empfänger in Republic China (Taiwan):</u>

Dieser Bericht kann Empfängern in Republic China (Taiwan) von außerhalb der Republic China (Taiwan) zur Verfügung gestellt werden, darf jedoch weder innerhalb der Republic China (Taiwan) verbreitet noch weiterverbreitet werden. Er stellt keine Empfehlung von Wertpapieren in Republic China (Taiwan) dar und darf auch nicht als Grundlage für eine solche Empfehlung verwendet werden.



Disclaimer

<u>Zusätzlicher Hinweis für Empfänger im Vereinigten Königreich:</u>

LBBW ist autorisiert und wird reguliert von der Europäischen Zentralbank (EZB), Sonnemannstraße 22, 60314 Frankfurt am Main (Deutschland) sowie von der Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht (BaFin), Graurheindorfer Str. 108, 53117 Bonn (Deutschland) und Marie-Curie-Str. 24-28, 60439 Frankfurt am Main (Deutschland). Zudem ist die LBBW durch die Prudential Regulation Authority (PRA) autorisiert und unterliegt der Regulierung durch die Financial Conduct Authority (FCA) sowie einer eingeschränkten Regulierung durch die Prudential Regulation Authority. Details zum Umfang der Regulierung durch die Prudential Regulation Authority sind auf Anfrage bei uns erhältlich.

Diese Publikation wird ausschließlich an professionelle Kunden und geeignete Gegenparteien durch die LBBW verteilt und nicht an Privatkunden. Im Sinne dieser Regelung bezeichnet „Privatkunde“ eine Person, die eine oder mehrere der folgenden Voraussetzungen erfüllt: (i) ein Kunde im Sinne von Punkt (7) des Artikels 2(1) der UK-Version der Verordnung (EU) 600/2014, die durch den European Union (Withdrawal) Act 2018 (EUWA) Teil des UK-Rechts ist (UK MiFIR), der kein professioneller Kunde im Sinne von Punkt (8) des Artikels 2(1) der UK MiFIR ist; oder (ii) ein Kunde im Sinne der Bestimmungen des Financial Services and Markets Act 2000 (FSMA, in der jeweils aktuellen Fassung) sowie der darunter erlassenen Regeln und Verordnungen (die bis zum 31. Dezember 2020 – dem Tag des Endes der Übergangsperiode – zur Umsetzung der Richtlinie (EU) 2016/97 über den Versicherungsvertrieb galten), wobei dieser Kunde kein professioneller Kunde im Sinne von Punkt (8) des Artikels 2(1) der UK MiFIR wäre; oder (iii) kein qualifizierter Anleger im Sinne der UK-Version der Verordnung (EU) 2017/1129 über den Prospekt, der bei einem öffentlichen Angebot von oder der Zulassung von Wertpapieren zum Handel auf einem geregelten Markt zu veröffentlichen ist, die durch den EUWA Teil des UK-Rechts geworden ist (UK Prospektverordnung).

Diese Publikation wurde von der LBBW ausschließlich zu Informationszwecken erstellt. Sie spiegelt die Ansichten der LBBW wider und bietet keine objektive oder unabhängige Sicht auf die behandelten Themen. Die Publikation sowie die darin geäußerten Ansichten stellen weder eine persönliche Empfehlung noch Anlageberatung dar und sollten nicht als Grundlage für eine Anlageentscheidung verwendet werden. Die Eignung einer bestimmten Anlage oder Strategie hängt von den individuellen Umständen des Anlegers ab. Sie sollten eigenständig prüfen, ob die in dieser Publikation enthaltenen Informationen für Sie von Relevanz und hinreichend sind, sowie weitere Erkundigungen einholen, einschließlich der Einholung unabhängiger Finanzberatung, bevor Sie an einer Transaktion in Bezug auf die in dieser Publikation genannten Finanzinstrumente teilnehmen.

Unter keinen Umständen dürfen die in dieser Publikation enthaltenen Informationen als Angebot zum Verkauf oder als Aufforderung zur Abgabe eines Angebots zum Kauf eines bestimmten Investments oder Wertpapiers verwendet oder betrachtet werden. Weder die LBBW noch eines ihrer Tochterunternehmen oder verbundenen Unternehmen, noch ihre Geschäftsführer, Mitarbeiter, Berater oder Beauftragten übernehmen Verantwortung oder Haftung für die Richtigkeit, Vollständigkeit oder Genauigkeit der in dieser Publikation enthaltenen Informationen (oder dafür, ob Informationen in der Publikation ausgelassen wurden) oder anderer relevanter Informationen, unabhängig davon, ob diese schriftlich, mündlich, in visueller oder elektronischer Form übermittelt oder zugänglich gemacht wurden. Ebenso haftet LBBW nicht für Verluste, die sich aus der Verwendung dieser Publikation oder ihrer Inhalte oder anderweitig im Zusammenhang damit ergeben.



Disclaimer

Die in dieser Publikation enthaltenen Informationen, Aussagen und Meinungen stellen keine öffentliche Aufforderung dar und sind auch nicht Teil einer solchen. LBBW übernimmt keine Verantwortung für Tatsachen, Empfehlungen, Meinungen oder Ratschläge, die in einer solchen Publikation enthalten sind, und lehnt ausdrücklich jegliche Verantwortung für Entscheidungen oder die Eignung eines Wertpapiers oder einer Transaktion ab, die darauf basieren. Entscheidungen, die ein professioneller Kunde oder eine geeignete Gegenpartei trifft, um ein Wertpapier zu kaufen, zu verkaufen oder zu halten, beruhen ausschließlich auf deren eigenen Überlegungen und werden in keiner Weise von LBBW unterstützt, beeinflusst oder dieser zugeschrieben.

Die LBBW erbringt keine Anlage-, Steuer- oder Rechtsberatung. Bevor Sie eine Transaktion auf Grundlage der in dieser Publikation enthaltenen Informationen eingehen, sollten Sie in Zusammenarbeit mit Ihren eigenen Anlage-, Rechts-, Steuer-, Regulierungs- und Buchhaltungsberatern die wirtschaftlichen Risiken und Vorteile sowie die rechtlichen, steuerlichen, regulatorischen und buchhalterischen Eigenschaften und Konsequenzen der Transaktion ermitteln.

Mitteilung zum Urheberrecht: © 2014, Moody’s Analytics, Inc., Lizenzgeber und Konzerngesellschaften ("Moody’s"). Alle Rechte vorbehalten. Ratings und sonstige Informationen von Moody’s ("Moody’s-Informationen") sind Eigentum von Moody’s und/oder dessen Lizenzgebern und urheberrechtlich oder durch sonstige geistige Eigentumsrechte geschützt. Der Vertriebshändler er-hält die Moody’s-Informationen von Moody’s in Lizenz. Es ist niemandem ge-stattet, Moody’s-Informationen ohne vorherige schriftliche Zustimmung von Moody’s ganz oder teilweise, in welcher Form oder Weise oder mit welchen Methoden auch immer, zu kopieren oder anderweitig zu reproduzieren, neu zu verpacken, weiterzuleiten, zu übertragen zu verbreiten, zu vertreiben oder weiterzuverkaufen oder zur späteren Nutzung für einen solchen Zweck zu speichern. Moody’s® ist ein eingetragenes Warenzeichen.

Erstellt am: #RELEASE_DATE#

