

# Journal Börse

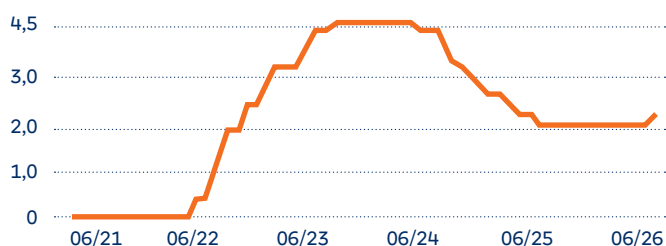
Ausgabe  
**02 / 26**  
Werbebroschüre

## Liebe Kundinnen und Kunden,

ein turbulentes erstes Halbjahr 2026 liegt hinter uns – Anlass für einen Rück- und Ausblick. Vorweg: Trotz durch den Iran-Krieg überholter Zins- und Konjunkturprognosen entwickelte sich 2026 bisher wie erwartet zu einem insgesamt positiven Aktienjahr. Die Börsen zeigten sich dank guter Unternehmenszahlen, insbesondere im Halbleitersektor, widerstandsfähig.

Zu Jahresbeginn starteten die internationalen Märkte freundlich. Starke Ergebnisse und moderatere Inflation führten zu neuen Höchstständen, auch in Europa, bevor US-Zolldrohungen im Grönlandstreit Gewinnmitnahmen auslösten. Gold setzte seinen Anstieg fort und überschritt erstmals 5.000 USD je Unze.

### Leitzinsentwicklung der EZB in %



Zeitraum: 30.06.2021-30.06.2026; Quelle: Bloomberg

Im Februar hielt die positive Dynamik zunächst an, bevor im März wachsende Sorgen über eine längere Dauer der Nahostkonflikte und steigende Energiepreise die Märkte belasteten. Aktienkurse fielen, Anleiherenditen stiegen deutlich, und Gold gab nach.

Nach Beginn der Waffenruhe im April hofften die Märkte auf ein baldiges Kriegsende, doch die Blockade der Straße von Hormus sorgte weiter für Unsicherheit. Im Mai wechselten sich Eskalation und Entspannung ab; Inflationserwartungen belasteten Anleihen, während Aktien stabil blieben. Im Juni standen Technologiewerte kurzfristig unter Druck, während der erfolgreiche SpaceX-Börsengang und die Zinserhöhung der EZB sowie das USA-Iran-Abkommen wichtige Ereignisse darstellten.

In diesem Jahr wird der Vermögensaufbau maßgeblich von den Folgen des Iran-Kriegs beeinflusst. Das betrifft die Sparquote, die in Krisenzeiten oft spürbar steigt. Diesmal führt die ölpreisbedingte Inflation jedoch dazu, dass die Ausgaben der Privathaushalte wachsen und die Sparquote tendenziell sogar leicht sinkt.

Nutzen Sie die Gelegenheit für eine Bestandsaufnahme Ihrer finanziellen Situation. Sprechen Sie mit uns über Ihre Anlagestrategie, Vermögensstruktur und Finanzierungspläne.

Ihre  
VR Bank Bamberg-Forchheim



[www.vrbank-bafo.de/journal](http://www.vrbank-bafo.de/journal)



**VR Bank  
Bamberg-Forchheim**



## Weltwirtschaft

### Energiekrise dämpft Weltwirtschaft

Die höheren Energiepreise bremsen die Konjunktur im Euroraum deutlich, sodass für 2026 nur ein BIP-Wachstum von 0,4 % (zu- vor 0,8 %) erwartet wird. Private Haushalte halten sich wegen schwächer steigender Realeinkommen zurück, und auch Unter- nehmen verschieben Investitionen aufgrund hoher Unsicherheit. Staatliche Ausgaben, insbesondere für Infrastruktur und Ver- teidigung – vor allem in Deutschland –, stützen jedoch die Ent- wicklung. Ab Ende 2026 dürfte die Dynamik wieder zunehmen.

Auch in den USA belasten hohe Energiepreise das Konsum- klima, das ohnehin durch das hohe Preisniveau angespannt ist. Dennoch bleibt die Konjunktur 2026 solide: Wohlhabende Haushalte erhöhen dank Vermögenszuwächsen weiterhin ihre Ausgaben, staatliche Steuererstattungen stützen zusätzlich. Zu- dem sorgen geplante Rekordinvestitionen der Unternehmen im Bereich KI für wirtschaftlichen Rückenwind. Insgesamt wird ein Wachstum von 2,6 % erwartet.

Die Auswirkungen des Iran-Kriegs belasten auch die Weltwirt- schaft spürbar. Vor allem der private Konsum leidet weltweit unter hohen Energiepreisen, besonders dort, wo staatliche Entlastungen fehlen. Energieeinsparmaßnahmen wie weniger Flugverkehr oder rationierter Treibstoff dämpfen zusätzlich die Wirtschaftstätigkeit. In der Golfregion führt die Zerstörung von Infrastruktur zu einer Rezession. Das globale Wachstum wird in diesem Jahr mit einer Prognose von 2,7 % wohl unter 3 % bleiben.



## Aktienmarkt

### Aufwärtsbewegung dürfte sich in der zweiten Jahreshälfte fortsetzen

Mit der Deeskalation im Nahen Osten haben kurzfristige Risiken für europäische Aktienmärkte abgenommen. Der mittelfristige Aufwärtstrend wird ohnehin stärker von einem robusten Ge- winnzyklus als von geopolitischen Faktoren bestimmt. Treiber ist vor allem der Boom der Künstlichen Intelligenz und der damit verbundene Halbleiterzyklus, der den internationalen Märkten kräftigen Auftrieb verleiht. Auch der DAX profitiert neben dem starken Halbleitermarkt von der Entspannung am Ölmarkt – trotz schwacher heimischer Konjunktur, da viele Unternehmen global aufgestellt sind.

Der DAX dürfte sich weiter von der deutschen Wirtschaftsent- wicklung abkoppeln und trotz gesenkter Wachstumsprognosen positiv entwickeln. Seine Stärke beruht auf international tätigen Konzernen und sektoralen Effekten. Der Euro Stoxx 50 zeigt sich im Vergleich noch robuster, unter anderem aufgrund geringerer Energieabhängigkeit.

Am US-Aktienmarkt treibt der KI-Boom den S&P 500, der zeit- weise über 7.600 Punkte stieg. Der stark wachsende Halbleiter- markt bildet dabei das Rückgrat des Technologiesektors. Trotz hoher Kursniveaus ist die Bewertung aufgrund stark steigender Gewinnprognosen (über 70 % in diesem Jahr, rund 40 % im kom- menden Jahr) gesunken. Diese Erwartungen gelten als erreich- bar, gestützt durch solide Konjunktur, fiskalische Impulse und hohe Risikobereitschaft, sichtbar etwa an großen Börsengängen.

### Internationale Börsen im Rückblick

|                       | 1-Jahres-<br>Entwicklung <sup>1</sup> | 5-Jahres-<br>Entwicklung <sup>2</sup> |
|-----------------------|---------------------------------------|---------------------------------------|
| <b>Brasilien</b>      |                                       |                                       |
| IBOVESPA Index in €   | + 34,30 %                             | + 36,43 %                             |
| <b>China</b>          |                                       |                                       |
| CSI 300 in €          | + 37,61 %                             | - 5,86 %                              |
| <b>Deutschland</b>    |                                       |                                       |
| DAX 40 Index in €     | + 4,54 %                              | + 60,94 %                             |
| MDAX in €             | + 4,35 %                              | - 6,58 %                              |
| <b>Europa</b>         |                                       |                                       |
| EuroStoxx50 in €      | + 19,32 %                             | + 55,70 %                             |
| <b>Indien</b>         |                                       |                                       |
| S&P Sensex in €       | - 14,53 %                             | + 18,99 %                             |
| <b>Japan</b>          |                                       |                                       |
| Nikkei 225 in €       | + 58,14 %                             | + 72,54 %                             |
| <b>USA</b>            |                                       |                                       |
| Dow Jones in €        | + 22,28 %                             | + 57,42 %                             |
| <b>US Technologie</b> |                                       |                                       |
| Nasdaq Composite in € | + 32,62 %                             | + 87,62 %                             |

Sämtliche Angaben veranschaulichen die Bruttowertentwicklung in der Vergangenheit. Zukünftige Ergebnisse können sowohl niedriger als auch höher ausfallen. Die Bruttowertentwicklung berücksichtigt nicht die auf Kunden-Ebene anfallenden Kosten (z.B. Ausgabeauf- schlag, Transaktionskosten). Zudem können Depotkosten oder andere Verwahrgebühren anfallen, welche die Wertentwicklung mindern.

<sup>1</sup>Zeitraum: 30.06.2025-30.06.2026; Quelle: Bloomberg

<sup>2</sup>Zeitraum: 30.06.2021-30.06.2026; Quelle: Bloomberg

### Aktuelle Anleihe-Renditen

|                                         |                      |
|-----------------------------------------|----------------------|
| <b>5J Deutschland<sup>5</sup></b>       | <b>+ 2,59 % p.a.</b> |
| fällig: 16.04.2031<br>ISIN DE000BU25059 |                      |
| <b>10J Deutschland<sup>5</sup></b>      | <b>+ 2,86 % p.a.</b> |
| fällig: 15.02.2036<br>ISIN DE000BU2Z056 |                      |
| <b>10J Italien<sup>5</sup></b>          | <b>+ 3,63 % p.a.</b> |
| fällig: 01.07.2036<br>ISIN IT0005676504 |                      |
| <b>10J Spanien<sup>5</sup></b>          | <b>+ 3,34 % p.a.</b> |
| fällig: 31.10.2036<br>ISIN ES0000012P33 |                      |
| <b>10J USA<sup>5</sup>(\$)</b>          | <b>+ 4,47 % p.a.</b> |
| fällig: 15.05.2036<br>ISIN US91282CPJ44 |                      |

|                                            |                      |
|--------------------------------------------|----------------------|
| Zum Vergleich                              | <b>+ 2,25 % p.a.</b> |
| <b>Europäische Zentralbank<sup>5</sup></b> |                      |
| Einlagenfazilität                          |                      |

Die Zins- und Renditeangaben können weiteren Bedingungen unter- liegen und ggf. auch geringer ausfallen. Sämtliche Angaben veran- schaulichen die Bruttoentwicklung und beinhalten keinerlei Kosten- angaben. Auf Kundenebene können Kosten (Transaktionskosten 0,5 %, Verwahrgebühren 0,149 % p.a., jeweils vom Kurswert) anfallen.

<sup>5</sup>Stand: 30.06.2026; Quelle: Bloomberg



## Rohstoffmärkte

### Öffnung der Straße von Hormus könnte Versorgungskrise zeitnah wieder entschärfen

Das Interimsabkommen zwischen den USA und dem Iran sieht unter anderem die baldige Öffnung der Straße von Hormus vor. Der Ölmarkt reagierte sofort: Der Brentpreis fiel innerhalb weni- ger Tage um rund 15 % auf unter 80 USD je Barrel und damit auf den niedrigsten Stand seit Anfang März.

Trotz Einigung bleibt die Unsicherheit hoch. Marktteilnehmer warten auf konkrete Details, und eine Normalisierung des Han- dels kann selbst bei formeller Öffnung Monate dauern. Sicher- heitsrisiken, mögliche Minen und hohe Versicherungsprämien stellen weiterhin Hürden dar.

Kurzfristig überwiegt jedoch die Entspannung auf der Ange- botsseite, auch da bereits wieder mehr Öl aus dem Persischen Golf auf den Markt gelangt. Bei einer raschen Öffnung der Stra- ße von Hormus dürfte sich der Preis zunächst um 90 USD be- wegen. Langfristig sprechen steigende Fördermengen und der Wiederaufbau von Anlagen für einen Rückgang in Richtung 70 USD je Barrel.



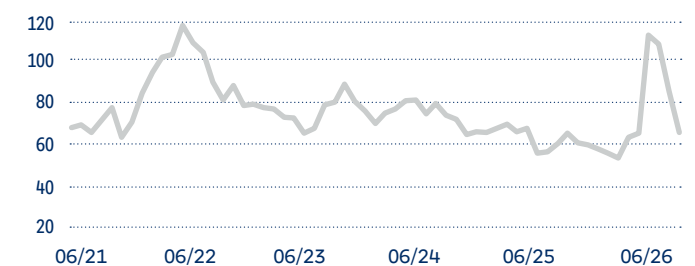
## Zinsen

### Hohe Energiepreise erfordern Zentralbank- reaktionen

Vor dem Iran-Krieg sah sich die EZB gut positioniert und plante keine Kursänderung. Die Eskalation im Nahen Osten und stark gestiegene Energiepreise stellten sie jedoch vor neue Heraus- forderungen: Die Inflation im Euroraum stieg auf 3,2 %, begleitet von der Sorge, dass höhere Energiekosten auf weitere Bereiche übergreifen. Nach einer Zinserhöhung um 25 Basispunkte dürfte die EZB im September nachlegen. Für 2027 wird ein nachlassen- der Inflationsdruck erwartet, wodurch sich das 2 %-Ziel wieder annähern und perspektivisch Spielraum für Zinssenkungen er- geben könnte. Unternehmensanleihen guter Bonität bleiben vor diesem Hintergrund attraktiv.

In den USA hielt die Federal Reserve unter Präsident Kevin Warsh den Leitzins mit 3,5-3,75 % unverändert – die vierte Pause in Folge. Angesichts soliden Wachstums und einer über dem Ziel liegenden Inflation sind Zinssenkungen derzeit nicht angezeigt. Die Fed dürfte vorerst an ihrer abwartenden Haltung festhalten, auch um ihre Unabhängigkeit zu wahren. Mittelfristig sollte das aktuelle Zinsniveau ausreichen, um die Inflation zu senken. Erst mit nachlassendem Inflationsdruck und schwächerer Konjunk- tur im kommenden Jahr wird eine Lockerung wahrscheinlicher – insgesamt später als ursprünglich erwartet.

### Preis Rohöl je Barrel in USD



Zeitraum: 30.06.2021-30.06.2026; Quelle: Bloomberg

## Journal *digital*

Abonnieren Sie das JournalBörse  
als E-Mail-Newsletter:  
[www.vrbank-bafo.de/journal](http://www.vrbank-bafo.de/journal)



## 5.000 USD je Feinunze langfristig nachhaltig in Sicht

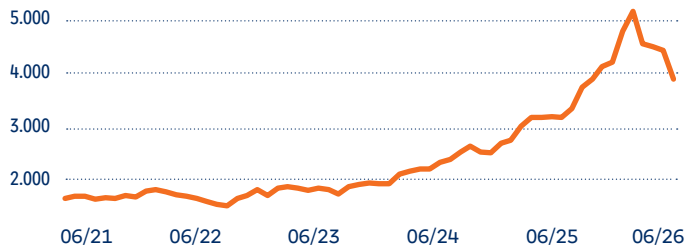
Die Reaktion des Goldpreises auf den Iran-Krieg sorgte für Verwirrung: Entgegen der Erwartung eines „sicheren Hafens“ fiel Gold nach anfänglichem Anstieg deutlich. Von über 5.000 USD je Feinunze sank der Preis zeitweise auf etwa 4.100 USD und pendelte anschließend um 4.500 USD, zuletzt wieder mit Abwärtsdruck.

Belastet wurde Gold durch steigende Opportunitätskosten infolge höherer Inflations- und Zinserwartungen sowie durch Verkäufe zur Deckung von Nachschusspflichten.

Langfristig bleiben die fundamentalen Treiber jedoch intakt. Die zunehmende geopolitische Blockbildung stärkt Gold als unabhängige Reserve. Viele Zentralbanken bauen ihre Bestände trotz hoher Preise weiter aus und stützen so die Nachfrage.

Vor diesem Hintergrund erscheint eine Rückkehr in Richtung 5.000 USD auf Jahressicht möglich. Gold bleibt damit eine sinnvolle Ergänzung im Portfolio.

### Goldpreis je Feinunze in USD



Zeitraum: 30.06.2021-30.06.2026; Quelle: Bloomberg

## Immobilien

### Hohe Energiekosten dämpfen die Bauaktivität

Das knappe Wohnungsangebot in Städten führt zu hoher Nachfrage mit oft dreistelligen Bewerberzahlen. Dennoch hat sich der Mietanstieg verlangsamt, da viele Haushalte die hohen Mieten nicht mehr tragen können. Auch Käufer werden durch mangelnde Erschwinglichkeit gebremst, sodass Preise nur moderat steigen. Weniger Wohnungswechsel reduzieren das verfügbare Angebot zusätzlich, während sich Vermieter wegen zunehmender regulatorischer Eingriffe aus dem Markt zurückziehen.

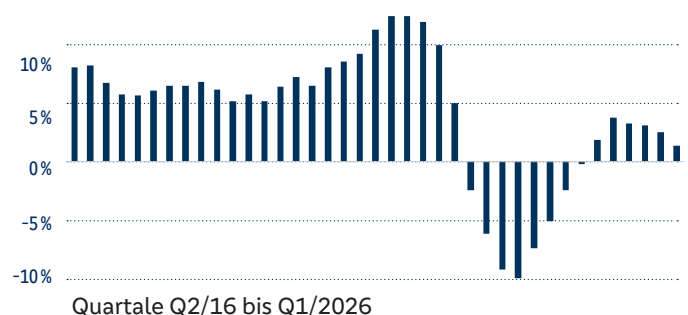
Verschärft wird die Lage durch einen seit 2023 um 30 % eingebrochenen Wohnungsbau. Das neue Gebäudemodernisierungsgesetz ersetzt zwar das Heizungsgesetz, löst aber nicht die Probleme der Dekarbonisierung: Neben Wärmepumpen bleiben Gasheizungen erlaubt, können jedoch durch teure Grüngase hohe Betriebskosten verursachen.

Der Erwerb von Wohneigentum bleibt schwierig: Nur etwa 6 % der Mieterhaushalte im Alter von 30 bis 44 Jahren verfügen über ausreichend Eigenkapital. Während rund 40 % sich Kredite leisten könnten, bleibt fehlendes Eigenkapital die größte Hürde. Nach dem Zinsanstieg verbesserte sich die Erschwinglichkeit durch gesunkene Preise und höhere Einkommen wieder etwas, wodurch die Preise seit 2024 wieder steigen.

Ein deutlicher Anstieg des Neubaus ist jedoch kurzfristig unwahrscheinlich, gebremst durch zahlreiche Vorschriften und

hohe Standards. Zwar zeigen Ausnahmen wie „Bauturbo“ Potenzial, stoßen aber auf Akzeptanz- und Rechtsprobleme. Dabei belegt ein Bauüberhang von 760.000 genehmigten, aber nicht realisierten Wohnungen das vorhandene Potenzial. Entscheidend bleibt die Verbesserung von Wirtschaftlichkeit und Finanzierung.

### Häuserpreisindex



● Veränderungsrate zum entsprechenden Vorjahresquartal, in %  
Zeitraum 30.06.2016-30.03.2026; Quelle: www.destatis.de

## Terminvereinbarung

Vereinbaren Sie online  
Ihren Beratungstermin:  
[www.vrbank-bafo.de/tvo](http://www.vrbank-bafo.de/tvo)

