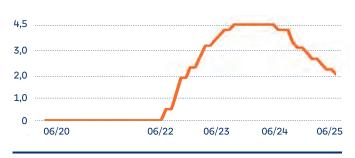
Journal BOKS Ausgabe Werbebroschüre

Liebe Kundinnen und Kunden,

das erste Halbjahr 2025 ist vorbei. Ein Grund, um zurück- und vorauszuschauen. Die europäischen Märkte, insbesondere der deutsche, liegen seit Jahresbeginn satt im Plus. Nein, es war kein Aprilscherz, als Donald Trump mit seinem aggressiven Stil in der Zollpolitik die Märkte Anfang April auf Talfahrt schickte. Sein anschließendes Zurückrudern in Form der temporären Reduzierung der reziproken Zölle sorgte dann für eine teils euphorische Stimmung. Rekordgewinne und historische Abstürze lagen nur Tage auseinander.

Leitzinsentwicklung der EZB in %



Zeitraum: 30.06.2020-30.06.2025; Quelle: Bloomberg

Was wir hier erleben, ist keine normale Marktschwankung. Risiko ist kalkulierbar, Unsicherheit nicht. Diese Unsicherheit dominierte vorübergehend die Märkte. Sie ist das Resultat einer unkalkulierbaren US-Wirtschafts- und Außenpolitik, die kurzfristige Effekte über langfristige Stabilität stellt.

Auch wenn im dritten Jahr in Folge nicht mit den sehr kräftigen Aktienkursgewinnen wie 2023 und 2024 gerechnet werden kann, bleiben die Perspektiven für die Geldanlage der privaten Haushalte in Deutschland 2025 insgesamt gut. So dürften die Kursniveaus an den Aktienmärkten zwar schwächer zulegen als 2024, aber unter Schwankungen tendenziell weiter steigen. Auch wird die Sparquote bei einer allmählich nachlassenden Verunsicherung der Privathaushalte 2025 zwar wieder etwas zurückgehen, die absolute Ersparnis bleibt bei weiter steigenden Einkommen aber hoch. Unter diesen Annahmen dürfte das private Geldvermögen 2025 um gut 4% auf 9,8 Billionen Euro wachsen

Machen Sie also jetzt mit unseren Beraterinnen und Beratern eine Bestandsaufnahme Ihrer persönlichen Situation. Sprechen Sie dabei mit uns über Ihren Anlagebedarf, Ihre Vermögensstruktur oder Finanzierungswünsche! Wir wünschen Ihnen eine interessante Lektüre.

Ihre VR Bank Bamberg-Forchheim







Handelspolitik der Trump-Regierung verliert an Bedrohlichkeit

Vorzieheffekte zur Umgehung von US-Zöllen haben die Konjunktur in Europa im ersten Quartal spürbar belebt. Dies deutet jedoch nicht auf eine nachhaltige Erholung hin, da vor allem in Irland und Deutschland vor den Zollankündigungen Produktion und Exporte anzogen. Die privaten Haushalte zeigten sich im Mai nicht mehr ganz so pessimistisch hinsichtlich der gesamtwirtschaftlichen Entwicklung und ihrer persönlichen Finanzlage. Die BIP-Prognose für 2025 wurde leicht von 0,4 % auf 0,6 % angehoben. Mittelfristig dürften höhere staatliche Investitionen in Infrastruktur und Verteidigung die Konjunktur stützen und für eine Wirtschaftsbelebung in Europa sorgen.

Nach schwachem Wachstum der US-Wirtschaft im ersten Quartal 2025 dürfte das US-Bruttoinlandsprodukt (BIP) im zweiten Quartal wieder zulegen. Der Ausblick für die US-Wirtschaft ist jedoch eingetrübt: Unternehmen sind durch das Zollchaos verunsichert, Verbraucher fürchten steigende Inflation. Dies dürfte Konsum und Investitionen im Jahresverlauf bremsen. Union Investment erwartet für 2025 ein abgeschwächtes Wachstum in den USA von 1,5 % (nach 2,8 % in 2024). Trotz Belastungen durch Importzölle wird wegen des robusten Arbeitsmarkts keine Rezession erwartet. Hoffnung für 2026 bietet ein geplantes Steuersenkungspaket, das Anfang nächsten Jahres Impulse geben könnte.

Internationale Börsen im Rückblick

	1-Jahres- Entwicklung ¹	
Brasilien IBOVESPA Index in €	+ 4,59 %	+ 40,20 %
China CSI 300 in €	+ 5,08 %	- 10,89 %
Deutschland DAX 40 Index in € MDAX in €	+ 31,12 % + 21,08 %	+ 94,21 % + 17,97 %
Europa EuroStoxx50 in €	+ 8,36 %	+ 63,98 %
Indien S&P Sensex in €	- 6,26 %	+ 101,75 %
Japan Nikkei 225 in €	+ 3,92 %	+ 29,81 %
USA Dow Jones in €	+ 2,69 %	+ 63,27 %
US Technologie Nasdaq Composite in €	+ 4,65 %	+ 93,56 %

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. Ausgabeaufschlag, Transaktionskosten). Zudem können Depotkosten oder andere Verwahrgebühren anfallen, welche die Wertentwicklung mindern.



Aktienmarkt

Trotz zwischenzeitlicher Rücksetzer dürfte 2025 ein weiteres, wenn auch deutlich zäheres Bullenjahr werden

Nach der erwähnten Eskalation des Handelskonflikts Anfang April haben die Märkte zuletzt eine erstaunliche Erholung hingelegt. Schon die einige Tage später von Trump angekündigte Zollpause hatte für positive Kursreaktionen gesorgt. Kräftig angeheizt wurde die Rallye dann von einer Annäherung zwischen den USA und China. Es keimte die Hoffnung auf eine dauerhafte Beruhigung im Zollstreit auf, was an den Märkten zu regelrechter Euphorie führte. Im Ergebnis haben die Aktienbörsen die Kurseinbrüche mehr als aufgeholt, wozu auch eine gute Berichtssaison beigetragen hat. Die Eskalation im Nahost-Konflikt hat bis dato nur vorübergehend zu leichten Kursrückgängen geführt, da der Kapitalmarkt auf eine Verhandlungslösung setzt.

Im späteren Verlauf der zweiten Jahreshälfte und mit Blick auf 2026 dürfte in der Wahrnehmung der Marktteilnehmer wieder Platz für andere strukturelle Einflussfaktoren sein. Dazu zählen die für Anfang 2026 vorgesehenen US-Steuersenkungen sowie die ersten zarten Effekte der staatlichen Ausgabenprogramme für Verteidigung und Infrastruktur in Europa sowie vor allem in Deutschland. Diese dürften den Boden für nachhaltig bessere Zeiten an den Aktienmärkten in Europa und den USA bereiten. Im Zuge dieser Entwicklung könnte der DAX (Euro Stoxx 50) bis Mitte 2026 bei 25.000 (5.900) Punkten stehen. Der S&P 500 dürfte

in die Region von 6.300 Zählern vorstoßen. Aktien schätzen wir nach wie vor als langfristig attraktivste Anlageklasse ein. Sparpläne können hier Vorteile gegenüber Einmalanlagen bieten. Daher könnte es Sinn machen, bestehende Sparpläne in Aktien beizubehalten bzw. als neuen Vermögensbaustein in die Anlage zu integrieren.

Zeitraum: 30.06.2020-30.06.2025; Quelle: Bloomberg

¹Zeitraum: 30.06.2024-30.06.2025; Quelle: Bloomberg ²Zeitraum: 30.06.2020-30.06.2025; Quelle: Bloomberg

Aktuelle Anleihe-Renditen

5J Deutschland ⁵ fällig: 18.04.2030 ISIN DE000BU25042	+ 2,17 % p.a.
10J Deutschland ⁵ fällig: 15.08.2035 ISIN DE000BU2Z056	+ 2,61 % p.a.
10J Italien⁵ fällig: 01.08.2035 ISIN IT0005631590	+ 3,48 % p.a.
10J Spanien ⁵ fällig: 31.10.2035 ISIN ES0000012P33	+ 3,24 % p.a.
10J USA⁵(\$) fällig: 15.05.2035 ISIN US91282CNC19	+ 4,23 % p.a.
Zum Vergleich Europäische Zentralbank ⁵ Einlagenfazilität	+ 2,00 % p.a.

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



EZB-Zinssenkungen nähern sich dem Ende / Keine Zinssenkungen in den USA

Angesichts nachlassender Inflation und konjunktureller Risiken senkt die EZB ihren Einlagenzins zum achten Mal auf nun 2 %. Mit einer Teuerungsrate von 1,9 % liegt die Inflation erstmals unter dem Zielwert von 2 %. Weitere Zinssenkungen sind möglich, jedoch dürfte die EZB im Sommer eine Pause einlegen, um die Wirkung der bisherigen Schritte zu beobachten. Eine weitere Lockerung im September ist denkbar – vorausgesetzt, der Zollstreit zwischen EU und USA eskaliert nicht und es wird eine Lösung gefunden, die der hiesigen Wirtschaft keine großen Schäden zufügt.

Jenseits des Atlantiks zeigt sich ein anderes Bild: In den USA bleibt die Inflation höher als von der US-Notenbank Federal Reserve (Fed) gewünscht. Zinssenkungen sind daher vorerst nicht zu erwarten, solange Konjunktur und Arbeitsmarkt stabil bleiben. An den Kapitalmärkten könnte die gestiegene Unsicherheit schwerer wiegen als die Aussicht auf günstigere Finanzierung. In diesem Umfeld dürften Euro-Unternehmensanleihen aus dem Investment-Grade-Segment eine interessante Alternative sein dank solider Fundamentaldaten auch bei möglichen Marktturbulenzen.

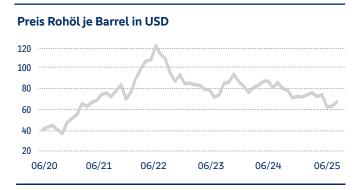


Rohstoffmärkte

Eskalation zwischen Israel und dem Iran vorübergehend im Fokus des Rohölpreis

Der militärische Konflikt zwischen Israel, den USA und dem Iran hielt den Rohölmarkt zuletzt in Atem und ließ die geopolitische Risikoprämie am Ölmarkt stark ansteigen. Nach israelischen Angriffen auf iranische Atomanlagen am 13. Juni sprang der Brent-Preis um über 15 % auf zeitweise über 80 USD je Barrel. Inzwischen hat sich die Lage beruhigt, ein Waffenstillstand ist in Aussicht. Der Ölpreis fiel daraufhin auf das Niveau vor dem Konflikt von rund 70 USD zurück.

Angesichts hoher Fördermengen von OPEC+ sowie aus den USA und Kanada und einer verhaltenen Nachfrageentwicklung dürfte der Ölpreis im weiteren Jahresverlauf volatil seitwärts tendieren – zwischen 65 und 70 USD je Barrel, sofern der Nahostkonflikt nicht erneut eskaliert.



Zeitraum: 30.06.2020-30.06.2025; Quelle: Bloomberg



Abonnieren Sie das Journal*Börse* als E-Mail-Newsletter: www.vrbank-bafo.de/journal



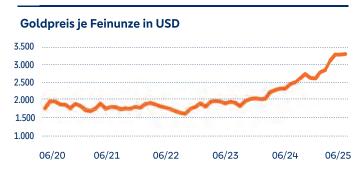
⁵Stand: 30.06.2025; Quelle: Bloomberg



Geopolitische Spannungen und die Zentralbanknachfrage sind Haupttreiber des Aufwärtstrends

Gold gewinnt zusätzlich an Attraktivität vor allem aufseiten privater Anleger, in deren Augen das gelbe Edelmetall weiterhin als Schutz gegen übermäßige Inflation dient. Innerhalb der nächsten sechs Monate dürfte insbesondere eine höhere US-Inflation für Niveaus um 3.500 USD sorgen.

Langfristig sind es aber die Zentralbanknachfrage sowie die anhaltende geopolitische Gemengelage, die das Preisniveau in den Bereich um 3.700 USD klettern lassen sollten. Unserer Meinung nach ist Gold deshalb nach wie vor eine sinnvolle Ergänzung im Anlageportfolio.



Zeitraum: 30.06.2020-30.06.2025; Quelle: Bloomberg



1mmobilien

Hohe Nachfrage - Begrenztes Angebot

In der Baubranche zeigen sich deutliche regionale Unterschiede und starke Divergenzen zwischen den einzelnen Segmenten. Deutschland steht vor strukturellen Herausforderungen durch schwache Konjunktur, gestiegene Finanzierungskosten und volatile Energiepreise. Besonders betroffen ist der private Wohnungsneubau. Nach den starken Rückgängen der letzten zwei Jahre deutet sich hier eine Bodenbildung und moderates Wachstum an.

Die erwartete Erholung wird vor allem durch staatliche Förderprogramme für Renovierungen, nachhaltiges Bauen, energieeffiziente Projekte und milliardenschwere Infrastrukturinvestitionen getragen. Während sich die Nachfragetrends in Wohn-, Büro-, Handels- und Logistikimmobilien unterschiedlich entwickelten, belastete ein Faktor alle Segmente: der starke Renditeanstieg. Immobilien verloren gegenüber liquideren und sicheren Anlagen wie Bundesanleihen an Attraktivität, was zu einem Rückgang der Transaktionen und sinkenden Bewertungen führte.

Seit Mitte 2024 stabilisieren sich die Bewertungen, und auch der Transaktionsmarkt zeigt wieder Aktivität. Viele Immobilienunternehmen blicken daher wieder zuversichtlicher in die Zukunft.

Im Wohnimmobilienbereich bleiben die fundamentalen Megatrends bestehen: Das Angebot bleibt knapp – bedingt durch hohe Baukosten, regulatorische Vorgaben und Fachkräftemangel. Gleichzeitig steigt die Nachfrage durch Migration, demogra-

fische Entwicklungen (mehr Ein- und Zweipersonenhaushalte) und Urbanisierung. Das resultierende Ungleichgewicht spricht für weiter steigende Mieten.

Sollte der Koalitionsvertrag umgesetzt werden, erhalten Kommunen mehr Spielraum beim Wohnungsbau. Dennoch dürfte das Angebot knapp bleiben. Positiv ist die geplante flexiblere Herangehensweise bei der energetischen Sanierung – ein wirkungsvollerer Ansatz als bisherige Maßnahmen.

Häuserpreisindex



 Veränderungsrate zum entsprechenden Vorjahresquartal, in % Zeitraum 30.06.2015-30.03.2025; Quelle: www.destatis.de

Termin**vereinbarung**

Vereinbaren Sie online Ihren Beratungstermin: www.vrbank-bafo.de/tvo

