

Kapitalmarktprognose

JUNI 2026







INHALT

VÖB-Prognose-Überblick	4
Markteinschätzungen und Präsentationen	
LBBW – Landesbank Baden-Württemberg	6
DZ Bank	8
BayernLB	10
Helaba – Landesbank Hessen-Thüringen Girozentrale	12
NORD/LB – Norddeutsche Landesbank Girozentrale	14
Referentenprofile / Kontaktinformationen	17

Prognose-Überblick

Stand: 12. Juni 2026

Gesamtwirtschaftliche Prognosen

Bruttoinlands- produkt ¹	Deutschland		Euroraum		USA	
	2026	2027	2026	2027	2026	2027
BayernLB	0,5	1,2	0,9	1,3	2,0	2,0
DZ Bank	0,6	1,0	0,4	1,0	2,6	2,1
Helaba	0,6	1,2	0,4	1,2	2,0	1,5
LBBW	0,6	0,8	0,8	1,0	2,2	1,6
NORD/LB	0,7	1,2	0,4	1,2	2,1	2,3

1) In konstanten Preisen, Veränderung gegenüber Vorjahr in Prozent

Preisindizes

Preisindizes ²	Deutschland VPI			Euroraum HVPI			USA CPI		
	Juli 2026	Jan 2027	Juli 2027	Juli 2026	Jan 2027	Juli 2027	Juli 2026	Jan 2027	Juli 2027
BayernLB	3,0	2,8	1,7	2,8	2,7	1,7	3,7	3,3	2,0
DZ Bank	3,2	3,8	2,4	3,5	3,4	2,2	4,2	4,1	2,6
Helaba	2,8	3,1	2,3	2,7	3,3	2,2	3,9	3,3	2,0
LBBW	2,7	2,7	2,4	2,9	2,9	2,6	4,2	3,9	1,8
NORD/LB	3,1	2,9	2,0	3,0	3,3	1,9	3,9	2,3	1,9

2) In konstanten Preisen, Veränderung gegenüber Vorjahr in Prozent

EZB-Leitzins

	Einlagensatz		
	3 Monate	6 Monate	12 Monate
BayernLB	2,25	2,25	2,25
DZ Bank	2,50	2,50	2,25
Helaba	2,25	2,25	2,25
LBBW	2,50	2,75	2,75
NORD/LB	2,50	2,50	2,50

Renditen

Preisindizes ²	10-jährige Bundesanleihe [*]			10-jährige Treasury Note [*]		
	3 Monate	6 Monate	12 Monate	3 Monate	6 Monate	12 Monate
BayernLB	3,15	3,10	3,10	4,50	4,40	4,30
DZ Bank	3,10	3,20	2,90	4,60	4,50	4,40
Helaba	3,00	3,00	3,00	4,50	4,50	4,50
LBBW	3,20	3,35	3,35	4,65	4,75	4,65
NORD/LB	3,20	3,20	3,30	4,00	3,80	3,85

*) in Prozent

Wechselkurs

	EUR / USD 3 Monate	EUR / USD 6 Monate	EUR / USD 12 Monate
BayernLB	1,18	1,18	1,22
DZ Bank	1,16	1,18	1,20
Helaba	1,22	1,25	1,25
LBBW	1,20	1,22	1,24
NORD/LB	1,19	1,19	1,19

Prognose-Überblick der LBBW – Landesbank Baden-Württemberg

Gesamtwirtschaftliche Prognosen

Bruttoinlands- produkt ¹	q/q ¹			y/y ²	
	Q2 2026	Q3 2026	Q4 2026	2026	2027
Deutschland	-0,1	-0,2	0,2	0,6	0,8
Euroraum	0,0	-0,1	0,3	0,8	1,0
USA	0,7	0,6	0,4	2,2	1,6

Preisindizes

	Juli 2026	Januar 2027	Juli 2027
Deutschland VPI y/y	2,7	2,7	2,4
Euroraum HVPI y/y	2,9	2,9	2,6
USA CPI y/y	4,2	3,9	1,8

Renditen

	3 Monate	6 Monate	12 Monate
EZB-Leitzinz ³⁾	2,50	2,75	2,75
10-jährige Bundesanleihen	3,20	3,35	3,35
10-jährige US-Treasuries	4,65	4,75	4,65

Wechselkurs

	3 Monate	6 Monate	12 Monate
Euro-Dollar-Kurs	1,20	1,22	1,24

1) In konstanten Preisen, Veränderung gegenüber Vorquartal in Prozent
 2) In konstanten Preisen, Veränderung gegenüber Vorjahr in Prozent
 3) Einlagensatz

Markteinschätzung sowie Prognose der LBBW – Landesbank Baden-Württemberg

Auch 2026 wird es wohl nichts werden mit einem Aufschwung der deutschen Wirtschaft. Die letzten zarten Hoffnungen hat im Frühjahr die Sperrung der Straße von Hormus zerstört. Wer auf eine schnelle Wiederöffnung setzte, lag bis dato falsch. Energiepreise sind seither wieder im Höhenflug, der bis dato eingetretene Schaden in Sachen Lieferketten, Produktion und den realwirtschaftlichen Folgen dürfte selbst bei einer raschen Öffnung der Straße von Hormus groß genug sein, um den Aufschwung 2026 zu bremsen. Selbst wenn es in Deutschland besser lief als im Durchschnitt der EWU – die vom kleinen Irland massiv abwärts gezogen wird – bleiben die Auftriebskräfte zu schwach. Zudem entpuppt sich das „Sondervermögen Infrastruktur und Klima“ (SVIK) bislang ebenso als Luftnummer wie die bei Amtsantritt des Bundeskanzler Friedrich Merz in Aussicht gestellten wachstumsfreundlichen Reformen. Kritik von Wirtschaftsverbänden und unabhängigen Ökonomen trägt bisher nicht dazu bei, die Regierung auf eine einheitliche Linie zu bringen.

Es dürfte sogar zunächst eher schlimmer werden. Der Anstieg der Inflation hat die EZB frühzeitig auf den Plan gerufen. Zwar handelt sich derzeit um einen Angebotschock, für den höhere Leitzinsen eigentlich nicht die angemessene Reaktion der Geldpolitik sind. Aber hier steht die Glaubwürdigkeit der EZB selbst auf dem Spiel. Der Gefahr von Zweitrundeneffekten soll frühzeitig begegnet werden. Diese Gefahr ist höher, wenn die vorige Phase einer Hochinflation noch in frischer Erinnerung ist. Darauf machte EZB-Präsidentin Christine Lagarde aufmerksam. Auch auf der anderen Seite des Atlantiks dürfte es für die Freunde niedriger Leitzinsen keine Unterstützung geben. Nach den jüngsten Zahlen zu Inflation und Konjunktur zu urteilen, ist der Spielraum für Senkungen gleich null. Der von US-Präsident Donald Trump für das Amt vorgeschlagene neue FOMC-Chairman dürfte an dieser Erkenntnis kaum vorbeikommen.

„Gedopt“ wird die US-Wirtschaft durch die massiven Investitionen in Sachen KI. Zwar ist hier das Ende vom Lied nicht bekannt, die Investitionen von heute sind die Abschreibungen von morgen, und nicht jede Investition bringt Netto-Erträge, doch einstweilen ist die Story intakt und die Chancen der KI sind gewaltig.

An den Rentenmärkten scheint die Rechnung einfach: Steigende Inflation, dazu höhere Leitzinsen und ein hoher Kapitalbedarf durch die schuldenfinanzierte Fiskalpolitik. Zumindest moderat steigende Renditen sind daher u.E. der wahrscheinlichste Trend in den kommenden Monaten. Allerdings sind eine Menge Überraschungen möglich. Sobald die Straße von Hormus wieder dauerhaft geöffnet ist, werden die Karten neu gemischt. Dasselbe gilt aber auch, falls keine Rückkehr zum status quo ante möglich sein sollte. Überdies werfen einmal mehr Wahlen ihre Schatten voraus: In den USA finden im November die Mid Term Elections statt. Beschneidet ein Wechsel der Mehrheit im Kongress die Macht des US-Präsidenten? Oder passiert das Gegenteil? Und in einem Jahr braucht Frankreich einen neuen Präsidenten – oder eine Präsidentin? An den Euro-Staatsanleihemärkten dürfte im Laufe des Jahres die Lage in Paris ein größeres Gewicht bekommen. Wir erwarten daher eine anhaltende Nervosität an den Anleihemärkten.

Prognose-Überblick der DZ Bank

Gesamtwirtschaftliche Prognosen

Bruttoinlands- produkt ¹	q/q ¹			y/y ²	
	Q2 2026	Q3 2026	Q4 2026	2026	2027
Deutschland	-0,20	-0,10	0,15	0,6	1,0
Euroraum	0,05	0,30	0,30	0,4	1,0
USA	0,85	1,00	0,60	2,6	2,1

Preisindizes³

	Juli 2026	Januar 2027	Juli 2027
Deutschland VPI y/y	3,2	3,8	2,4
Euroraum HVPI y/y	3,5	3,4	2,2
USA CPI y/y	4,2	4,1	2,6

Renditen

	3 Monate	6 Monate	12 Monate
EZB-Leitzins ³⁾	2,50	2,50	2,25
10-jährige Bundesanleihen	3,10	3,20	2,90
10-jährige US-Treasuries	4,60	4,50	4,40

Wechselkurs

	3 Monate	6 Monate	12 Monate
Euro-Dollar-Kurs	1,16	1,18	1,20

1) In konstanten Preisen, Veränderung gegenüber Vorquartal in Prozent

2) In konstanten Preisen, Veränderung gegenüber Vorjahr in Prozent

3) Einlagensatz

Markteinschätzung sowie Prognose der DZ Bank

Der Iran-Krieg bleibt das dominierende Thema an den Finanzmärkten. Trotz wiederholter Verstöße gegen die Waffenruhe rechnet die DZ BANK mit einer diplomatischen Annäherung – beide Seiten haben ein fundamentales Interesse an einer Beilegung des Konflikts. US-Präsident Trump sitzen die Midterm-Elections im Nacken; sein Net Approval Rating ist mit minus 25 Punkten auf den tiefsten Stand seit Amtsantritt gefallen. Dem iranischen Regime hingegen brechen die Öleinnahmen weg, die 30 bis 40 Prozent der Staatseinnahmen ausmachen. Doch selbst unter der Annahme, dass eine Einigung erreicht werden kann, dürfte sich die Lage am Energiemarkt nur langsam entspannen. Es ist darüber hinaus mit länger anhaltenden Lieferkettenproblemen auch bei anderen Gütern zu rechnen.

Europa ist den Auswirkungen des Kriegs deutlich stärker ausgesetzt als die USA. In Deutschland belasten vor allem die hohen Energiepreise, die für die ohnehin bereits unter Druck stehende Industrie zu Unzeiten kommen. Die Inflation ist bereits deutlich angestiegen, was auch den Konsum belastet. Gleichzeitig ist es der Regierung in Berlin bislang nicht gelungen ihre ambitionierten Reform- und Investitionspläne umzusetzen, was die Stimmung der Unternehmen als auch der Konsumenten drückt. Der Wachstumsausblick hat sich in den vergangenen Monaten dramatisch eingetrübt und wir rechnen für 2026 derzeit nur noch mit einer Wachstumsrate von 0,6% (J/J).

In den USA ist der Iran-Krieg zwar äußerst unbeliebt, der wirtschaftliche Ausblick jedoch weiterhin recht freundlich. Dies liegt zum einen an der so genannten „K-Shaped Economy“: die einkommensstarken Haus-

halte weisen einen hohen Konsum aus, der die mangelnde Konsumbereitschaft der ärmeren Haushalte (über)kompensiert. Zum anderen stützt der KI-Boom die Wirtschaft. Auch in den USA steigt jedoch der Preisdruck, was den politischen Druck auf Trump erhöht und einen Wahlsieg der Demokraten bei dem Mid-Term Elections wahrscheinlicher macht.

Die Notenbanken reagieren unterschiedlich. Die Federal Reserve hält an ihrer „Wait-and-See“-Haltung fest: Das aktuelle Leitzinsniveau gilt gemessen am neutralen Zins von 3,1 Prozent als moderat restriktiv. Die am Markt eingepreiste Zinserhöhung um 25 Basispunkte bis Jahresende erscheint verfrüht; auf Jahressicht sprechen nachlassender Inflationsdruck und schwächere Konjunktur dynamik weiterhin für einen Lockerungsschritt. Die EZB hat im Juni die Zinsen angehoben und dürfte im September nachlegen; auf Zwölfmonatssicht erwarten wir dann eine erste Senkung um 25 Basispunkte auf 2,25 Prozent (Einlagesatz).

Das größte Risiko stellt fraglos eine länger anhaltende Sperrung der Straße von Hormus dar. Bereits in den Sommermonaten könnte es bei einer andauernden Blockade zu ersten Knappheitsproblemen bei wichtigen Gütern wie z.B. Kerosin kommen. Dies würde eine Neubewertung des Wirtschaftsausblicks aber auch der aktuellen Bewertungen am Finanzmarkt erfordern.

Prognose-Überblick der BayernLB

Gesamtwirtschaftliche Prognosen

Bruttoinlands- produkt ¹	q/q ¹			y/y ²	
	Q2 2026	Q3 2026	Q4 2026	2026	2027
Deutschland	-0,1	0,1	0,3	0,5	1,52
Euroraum	0,2	0,3	0,3	0,9	1,3
USA	0,4	0,4	0,5	2,0	2,0

Preisindizes³

	Juli 2026	Januar 2027	Juli 2027
Deutschland VPI y/y	3,0	2,8	1,7
Euroraum HVPI y/y	2,8	2,7	1,7
USA CPI y/y	3,7	3,3	2,0

Renditen

	3 Monate	6 Monate	12 Monate
EZB-Leitzins ³⁾	2,25	2,25	2,25
10-jährige Bundesanleihen	3,15	3,10	3,10
10-jährige US-Treasuries	4,50	4,40	4,30

Wechselkurs

	3 Monate	6 Monate	12 Monate
Euro-Dollar-Kurs	1,18	1,18	1,22

1) In konstanten Preisen, Veränderung gegenüber Vorquartal in Prozent

2) In konstanten Preisen, Veränderung gegenüber Vorjahr in Prozent

3) Einlagensatz

Markteinschätzung sowie Prognose der BayernLB

Der Krieg im Iran ist noch nicht zu Ende und die näher rückende physische Knappheit an Rohstoffen bedroht die globale Wirtschaft und die Finanzmärkte. In den letzten Wochen überwog an den Märkten jedoch die aus unserer Sicht berechnete Hoffnung, dass ein Ende des Kriegs und eine baldige Öffnung der Straße von Hormus absehbar sind. Selbst bei einer schnellen Einigung und einem unmittelbaren Rückgang der Ölpreise müssen die Zentralbanken aber auf den mittlerweile über drei Monate erhöhten Ölpreis, dessen indirekte Effekte und leicht steigende mittelfristige Inflationserwartungen reagieren. Eine Reaktion der EZB mit der Zinserhöhung um 25 Basispunkte auf der Juni-Sitzung zeichnete sich daher zunehmend ab. Und in den USA dürfte der neue Fed-Chef Kevin Warsh in diesem Umfeld den Wunsch von Präsident Trump nach Zinssenkungen zunächst nicht erfüllen können.

Aufgrund der fragilen ökonomischen Lage und Anzeichen von Problemen am Arbeitsmarkt ist die Gefahr von Zweitrundeneffekten aber gering. In unserem Basisszenario einer Öffnung der Straße von Hormus in den kommenden Wochen erwarten wir, entgegen der Marktmeinung, keine deutliche Straffung der Geldpolitik. Bei nachlassenden Energiepreisen wird es die EZB bei einer Zinserhöhung belassen, die im zweiten Halbjahr 2027 wieder nach unten korrigiert werden dürfte. Kevin Warsh wird unterdessen versuchen, eine Mehrheit für eine Zinssenkung zu organisieren. Unterstützt durch einen schwächeren Arbeitsmarkt sollte diese Ende 2026 zu Stande kommen und 2027 weitere Lockerungen folgen.

Eine in diesem Szenario zu erwartende Korrektur der aus unserer Sicht übertriebenen Zinsanhebungserwartungen des Marktes eröffnet Potenzial für einen Rückgang der seit Anfang März deutlich gestiegenen

kurzfristigen Bund- und Treasury-Renditen. Langfristige Renditen dürften dagegen vor dem Hintergrund der Haushaltsdefizite, des dadurch hohen Staatsanleiheangebots und der deutlichen Verschuldungsanstiege, die entsprechende Risikoprämien erfordern, stabiler bleiben. Dementsprechend rechnen wir im Basisszenario mit einer erneuten Versteilung der Zinskurven am Bund- und Treasury-Markt. Die Rendite 10-jähriger Bundesanleihen prognostizieren wir mit 3,1% auf Sicht von sechs bis zwölf Monaten. Die zweijährige Bund-Rendite dürfte in diesem Szenario dagegen auf 2,4% in zwölf Monaten fallen. Im Risikoszenario einer anhaltenden Pattsituation oder erneuten Eskalation im Nahen Osten wäre allerdings mit noch zunehmenden bzw. sich verfestigenden Inflations- und Zinserwartungen zu rechnen. Dies würde dann auch mit einem höheren Renditeniveau einhergehen, wobei die Zinskurven flacher verlaufen würden.

Für den Euro-Dollar-Wechselkurs dürfte eine etwas bessere Konjunktur im Euro-Raum im Jahresverlauf zwar etwas Unterstützung bieten, das Ausbleiben weiterer vom Markt erwarteter EZB-Zinserhöhungen dürfte den Euro jedoch belasten und für eine längere Seitwärtstendenz des Wechselkurses bei rund 1,18 EUR-USD sorgen. Erst mit einer ersten Fed-Zinssenkung im Dezember erwarten wir, dass der Dollar wieder abwertet. Zudem gehen wir davon aus, dass der amerikanische KI-Investitionsboom Mitte 2027 einen Wachstumsdämpfer erleidet und dass mit entsprechenden konjunkturellen Fragezeichen das nicht nachhaltige US-Budgetdefizit stärker in den Marktfokus gerät. Insgesamt rechnen wir bei weiteren US-Leitzinssenkungen und abnehmenden Kapitalzuflüssen in den US-Anleihemarkt mit einer Dollar-Abwertung auf 1,22 EUR-USD in einem Jahr.

Prognose-Überblick der Helaba – Landesbank Hessen-Thüringen Girozentrale

Gesamtwirtschaftliche Prognosen

Bruttoinlands- produkt ¹	q/q ¹			y/y ²	
	Q2 2026	Q3 2026	Q4 2026	2026	2027
Deutschland	-0,1	0,3	0,3	0,6	1,2
Euroraum	0,2	0,3	0,3	0,4	1,2
USA	0,4	0,5	0,5	2,0	1,5

Preisindizes³

	Juli 2026	Januar 2027	Juli 2027
Deutschland VPI y/y	2,8	3,1	2,3
Euroraum HVPI y/y	2,7	3,3	2,2
USA CPI y/y	3,9	3,3	2,0

Renditen

	3 Monate	6 Monate	12 Monate
EZB-Leitzins ³⁾	2,25	2,25	2,25
10-jährige Bundesanleihen	3,00	3,00	3,00
10-jährige US-Treasuries	4,50	4,50	4,50

Wechselkurs

	3 Monate	6 Monate	12 Monate
Euro-Dollar-Kurs	1,22	1,25	1,25

- 1) In konstanten Preisen, Veränderung gegenüber Vorquartal in Prozent
 2) In konstanten Preisen, Veränderung gegenüber Vorjahr in Prozent
 3) Einlagensatz

Markteinschätzung sowie Prognose der Helaba – Landesbank Hessen-Thüringen Girozentrale

Wie erwartet hat die EZB zum Ende des ersten Halbjahres den Leitzins angehoben. Nun stellt sich die Frage, ob dies den Beginn eines klassischen Zinserhöhungszyklus darstellt. Das fragile wirtschaftliche Umfeld im Euro-Raum spricht dagegen. Die Finanzierungsbedingungen im Euroraum sind bereits jetzt angespannt. Deutschland, die größte Volkswirtschaft, kämpft aktuell um seine industrielle Basis. Darüber hinaus sind umfangreiche Investitionen notwendig, um im KI-Zeitalter mitzuhalten. In einer solchen Situation die Finanzierungskosten durch geldpolitische Straffungen zusätzlich zu erhöhen, könnte für die Volkswirtschaften im Euroraum erhebliche negative langfristige Folgen haben.

Gleichzeitig sind die langfristigen Inflationserwartungen relativ stabil. An den Terminmärkten ist eine Seitwärtsbewegung (5Y5Y Inflation Forwards) zu beobachten. Zudem sind die deutlich verschlechterten Verbraucherumfragen zur Inflationsentwicklung im Euroraum zuletzt wieder etwas besser ausgefallen. Letztlich wird die Frage, ob es weitere Zinsanhebungen geben wird, von der weiteren Entwicklung des Irankriegs sowie der Ölpreise beantwortet werden. Derzeit dürfte bei den Notenbankern – und natürlich nicht nur bei denen – noch die Hoffnung überwiegen, dass es bald zu einem tragfähigen Friedensvertrag kommt, der eine ungefährdete Durchfahrt durch die Straße von Hormus ermöglicht. Dann würde sich der Ölpreis auf „normalem“ Niveau einpendeln und die EZB könnte nach ihrem Zinsschritt wieder in die Beobachterrolle zurückfallen. Auch die US-Notenbank, die durch den Inflationsanstieg zuletzt ebenfalls unter Druck geraten ist, dürfte den Leitzins stabil halten.

Am Rentenmarkt ist mehr als ein Zinsschritt der EZB eingepreist. Nur wenn es zu einer Eskalation im Persischen Golf kommt, die zu neuen Höchstständen bei den Erdölnotierungen führt, ist daher mit einem spürbaren Renditeanstieg zu rechnen. Am wahrscheinlichsten ist es jedoch, dass sich die Rendite 10-jähriger Bundesanleihen im Bereich um die 3 %-Marke halten kann. Viel Spielraum nach unten gibt es allerdings nicht – Stichwort Staatsverschuldung. Gelingt es der Bundesregierung nicht, Reformen – die diesen Namen auch verdienen – zu beschließen und umzusetzen, wird der Spielraum noch kleiner.

Prognose-Überblick der NORD/LB – Norddeutsche Landesbank Girozentrale

Gesamtwirtschaftliche Prognosen

Bruttoinlands- produkt ¹	q/q ¹			y/y ²	
	Q2 2026	Q3 2026	Q4 2026	2026	2027
Deutschland	-0,2	0,1	0,2	0,7	1,2
Euroraum	0,2	0,1	0,3	0,4	1,2
USA	0,6	0,6	0,5	2,1	2,3

Preisindizes³

	Juli 2026	Januar 2027	Juli 2027
Deutschland VPI y/y	3,1	2,9	2,0
Euroraum HVPI y/y	3,0	3,3	1,9
USA CPI y/y	3,9	2,3	1,9

Renditen

	3 Monate	6 Monate	12 Monate
EZB-Leitzinz ³⁾	2,50	2,50	2,50
10-jährige Bundesanleihen	3,20	3,20	3,30
10-jährige US-Treasuries	4,00	3,80	3,85

Wechselkurs

	3 Monate	6 Monate	12 Monate
Euro-Dollar-Kurs	1,19	1,19	1,19

1) In konstanten Preisen, Veränderung gegenüber Vorquartal in Prozent
 2) In konstanten Preisen, Veränderung gegenüber Vorjahr in Prozent
 3) Einlagensatz

Markteinschätzung sowie Prognose der NORD/LB – Norddeutsche Landesbank Girozentrale

Die Inflation belastet die Finanzsituation der privaten Haushalte in den USA, mit entsprechender Wirkung auf das Konsumverhalten. Immerhin zeigen sich mit dem moderaten Lohnwachstum bislang keine Hinweise für eine Lohn-Preis-Spirale. Vorerst bleiben hohe Inflationsraten in den Vereinigten Staaten aber noch ein Problem. Spielraum für Zinssenkungen sollte es daher erst ab dem IV. Quartal geben. Dann dürfte sich auch bereits ein deutlich entspannteres Inflationsumfeld in den Jahren 2027 und 2028 abzeichnen. Der US-Dollar fungierte während des jüngsten Konflikts als sicherer Hafen. Insofern wäre eine Beruhigung im Iran-Konflikt nicht hilfreich für den Dollar.

Die ersten unmittelbaren Auswirkungen des Iran-Konfliktes und insbesondere der Schließung der Straße von Hormus sind im Euroraum ebenfalls bereits in den Makrodaten angekommen. Die Inflationsrate ist im Mai auf 3,2% Y/Y geklettert und auch die Kernrate hat sich auf 2,5% Y/Y erhöht. Gleichzeitig bleibt die Unsicherheit über die weiteren Folgen für Inflation und Wachstum durch den Iran-Konflikt sehr hoch. Ein verlässliches Konfliktende hat sich zuletzt immer wieder verschoben – trotz wiederholter Signale einer möglicherweise zeitnahen diplomatischen Lösung. Dies spiegelt sich auch in den im Juni neu veröffentlichten EZB-Projektionen wider. Für die Inflation rechnet die EZB demnach nun im Basisszenario mit 3,0% (2026), 2,3% (2027) und einer Rückkehr auf 2,0% im Jahr 2028. Erste Signale aus Unternehmensumfragen für eine deutliche Zunahme von Knappheiten infolge der nun schon mehrere Monate andauernden Sperrung der Straße von Hormus sind eine Warnung für möglicherweise noch anstehende Preissteigerungen. Zugleich hat die EZB ihre Erwartungen für die Konjunktur leicht nach unten korrigiert. Die Experten der EZB erwarten nun reale Wachstumsraten von 0,8% (2026), 1,2% (2027) und 1,5% (2028). Die unerwartet starke Abwärtsrevision des Euroland-Wachstums in Q1 von +0,1% auf -0,2% Q/Q dürfte in diesen Zahlen noch nicht berücksichtigt sein. Da dies jedoch ausnahmslos auf die hochvolatilen irischen Daten zurückgeht und daher wenig Aussagekraft für den konjunkturellen Grundtrend im Euroraum hat, dürfte dies für die

EZB kaum entscheidungsrelevant gewesen sein – weder für die Juni-Zinsentscheidung noch für eine im September möglicherweise notwendige Abwärtsrevision der BIP-Prognose.

Die EZB hat im Juni daher wie erwartet beschlossen, erstmals seit 2023 ihre Leitzinsen anzuheben. Damit reagierten die Währungshüter nach einer sinnvollen Beobachtungsphase auf den deutlichen Inflationsanstieg und die weiteren Risiken durch den Iran-Krieg. Entscheidend ist jedoch weniger der Zinsschritt im Juni als vielmehr die Frage, ob die EZB damit vor einem neuen Zinserhöhungszyklus steht. Die Notenbank bewegt sich auf einem schmalen Grat: Die Inflationsrisiken fordern eine überlegte und überzeugende Reaktion, die schwächere Konjunktur mahnt aber auch zu einer gewissen Vorsicht. Deshalb signalisiert der EZB-Rat zwar die Bereitschaft für weitere Zinsschritte, legt sich aber weiterhin nicht im Vorhinein auf einen geldpolitischen Pfad fest. Wir rechnen nur noch mit einer weiteren Zinserhöhung, die voraussichtlich im September folgen dürfte.

Kontaktinformationen



BayernLB

Manfred Bucher, CFA
Investment Research, Senior Analyst Aktienstrategie
Brienner Straße 18, 80333 München
Tel. 089/21 71- 2 17 13
E-Mail: manfred.bucher@bayernlb.de
→ www.bayernlb.de



DZ BANK

Sonja Marten
Chefvolkswirtin
Platz der Republik, 60325 Frankfurt am Main
Tel. 069/74 47 92121
E-Mail: sonja.marten@dzbank.de
→ www.dzbank.de



Helaba

Ulf Krauss
Stv. Abteilungsdirektor, Helaba Research & Advisory
Neue Mainzer Straße 52 – 58, 60311 Frankfurt am Main
Tel. 069/91 32 47 28
E-Mail: ulf.krauss@helaba.de
→ www.helaba.de



LBBW

Dr. Jens-Oliver Niklasch
Senior Economist, Macro/Strategy
Am Hauptbahnhof 2, 70173 Stuttgart
Tel. 0711/127-76 371
E-Mail: jens-oliver.niklasch@LBBW.de
→ www.lbbw.de



NORD/LB

Christian Lips
Chefvolkswirt, Head of Macro Research
Friedrichswall 10, 30159 Hannover
Tel. 0511/3 61 29 80
E-Mail: christian.lips@nordlb.de
→ www.nordlb.de



**Bundesverband
Öffentlicher Banken
Deutschlands, VÖB**

Lennéstraße 11
10785 Berlin

Tel.: 030 8192-0
presse@voeb.de
www.voeb.de

Redaktion: Dr. Thomas Klodt

Stand: 12. Juni 2026