

Indikatoren zur Risikolage im Finanzsystem

Juni 2026

Themengruppe Volkswirtschaft | Stand: 17.06.2026



Allgemeine Lage.

Weltwirtschaft

- **geopolitische Risiken belasten die Konjunktur**
- **anhaltende Unsicherheit an den Finanzmärkten**

- Das geopolitische Umfeld bleibt von erhöhter Unsicherheit geprägt. Insbesondere die Spannungen im Nahen Osten belasten Energieversorgung, Handelsrouten und globale Lieferketten. Einschränkungen wichtiger Transportwege sowie steigende Energiepreise sorgen für ein höheres Inflationsrisiko und zusätzlichen Kostendruck. Ein absehbares Abkommen zwischen den USA und Iran dürfte aus heutiger Sicht die genannten Risiken mittelfristig reduzieren; die Umsetzung der Verhandlungsergebnisse bleiben zunächst allerdings noch offen.
- Die Finanzmärkte haben mit höherer Volatilität und steigenden Kapitalmarktzinsen reagiert; zugleich nehmen die Risiken abrupten Marktreaktionen zu.
- Auch die wechselhafte und schwer kalkulierbare Zoll- und Handelspolitik der US-Regierung bleibt ein Belastungsfaktor für die Weltwirtschaft. Zugleich wachsen die strukturellen Ungleichgewichte durch staatlich gestützte Exportüberschüsse in China und die strategische Nutzung von Rohstoffzugängen.

Leitzinsen im Euroraum: EZB setzt Zeichen für Preisstabilität

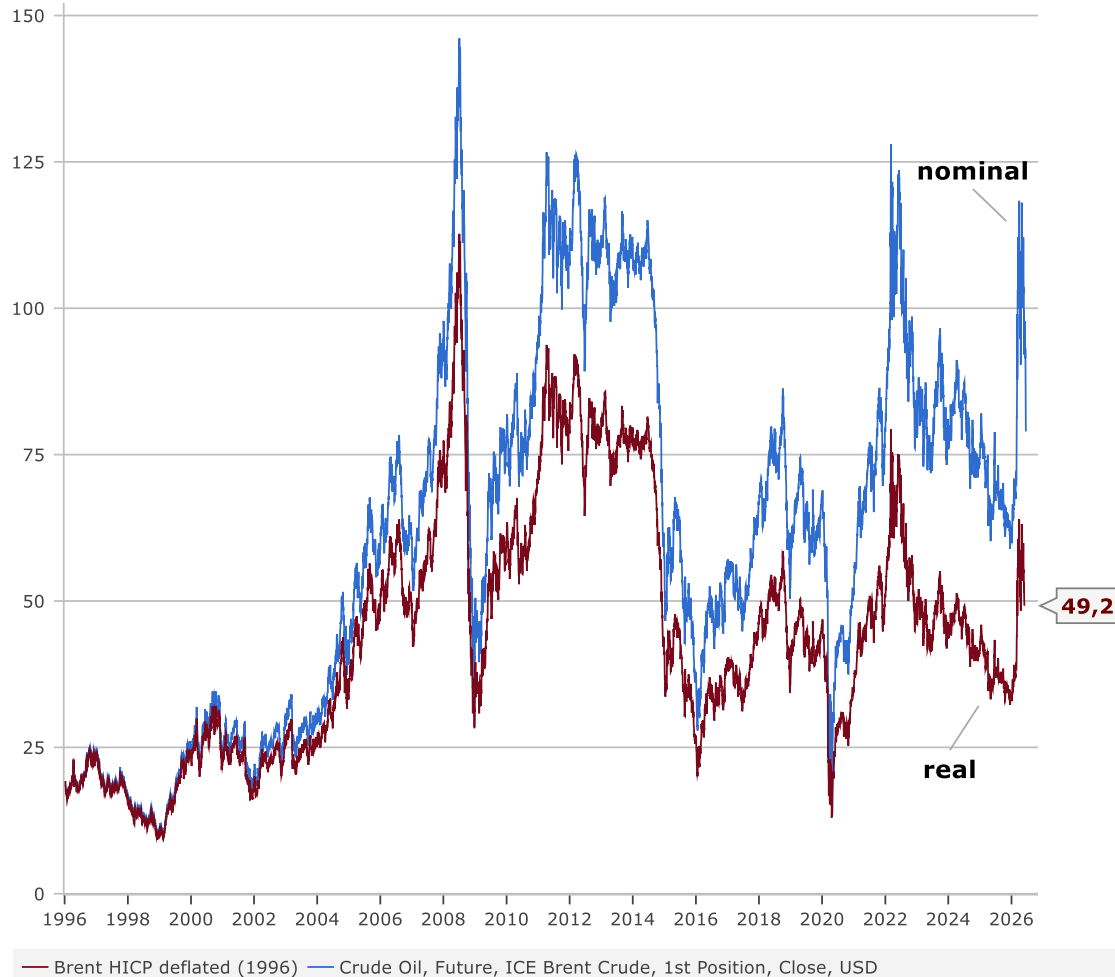
- Die Inflationsrate im Euroraum ist zuletzt auf 3,2 % gestiegen. Höhere Energiepreise und eine anziehende Kerninflation (Inflationsrate ohne Energie und Nahrungsmittel) sorgen für anhaltenden Preisdruck.
- Die EZB hat ihre Leitzinsen im Juni 2026 um 25 Basispunkte angehoben, um die Inflationserwartungen zu stabilisieren und die Gefahr von Zweitrundeneffekte zu begrenzen. Anders als während des Inflationsanstiegs in den Jahren 2021 und 2022 fällt die europäische Notenbank geld- und stabilitätspolitische nicht „hinter die Kurve“ zurück. Dies hat einen weiteren Vorteil: Mit der Zinserhöhung im Juni ist kein Automatismus für den nächsten Zinsschritt im Juli verbunden.
- An den Finanzmärkten ist erst für die übernächste EZB-Ratssitzung im September mit einer Wahrscheinlichkeit von deutlich über 50 % der nächste Leitzinsschritt eingepreist.

Euro-Dollar-Kurs: Euro-Aufwertung zuletzt abgeflacht

- Der Euro hat gegenüber dem US-Dollar in den vergangenen Quartalen deutlich aufgewertet. Treiber waren ein höheres Interesse an europäischen Anlagen (Pull-Faktoren), eine erratische US-Wirtschaftspolitik (Push-Faktoren), sowie die Diversifizierung von zu großen Währungsreservebeständen in US-Dollar.
- Zuletzt konnte der US-Dollar wieder leicht zulegen. Ausschlaggebend waren insbesondere geopolitische Spannungen im Nahen Osten, von denen die US-Währung als „sicherer Hafen“ für Anlagen profitierte.
- Die weitere Entwicklung bleibt von Zinsdifferenzen, geopolitischen Risiken und den Konjunkturaussichten geprägt.

Ölpreisschocks im historischen Vergleich: jüngster Ölpreisanstieg in realer Rechnung weniger stark

Crude Oil Futures Brent HICP deflated (1996) & nominal, daily, USD



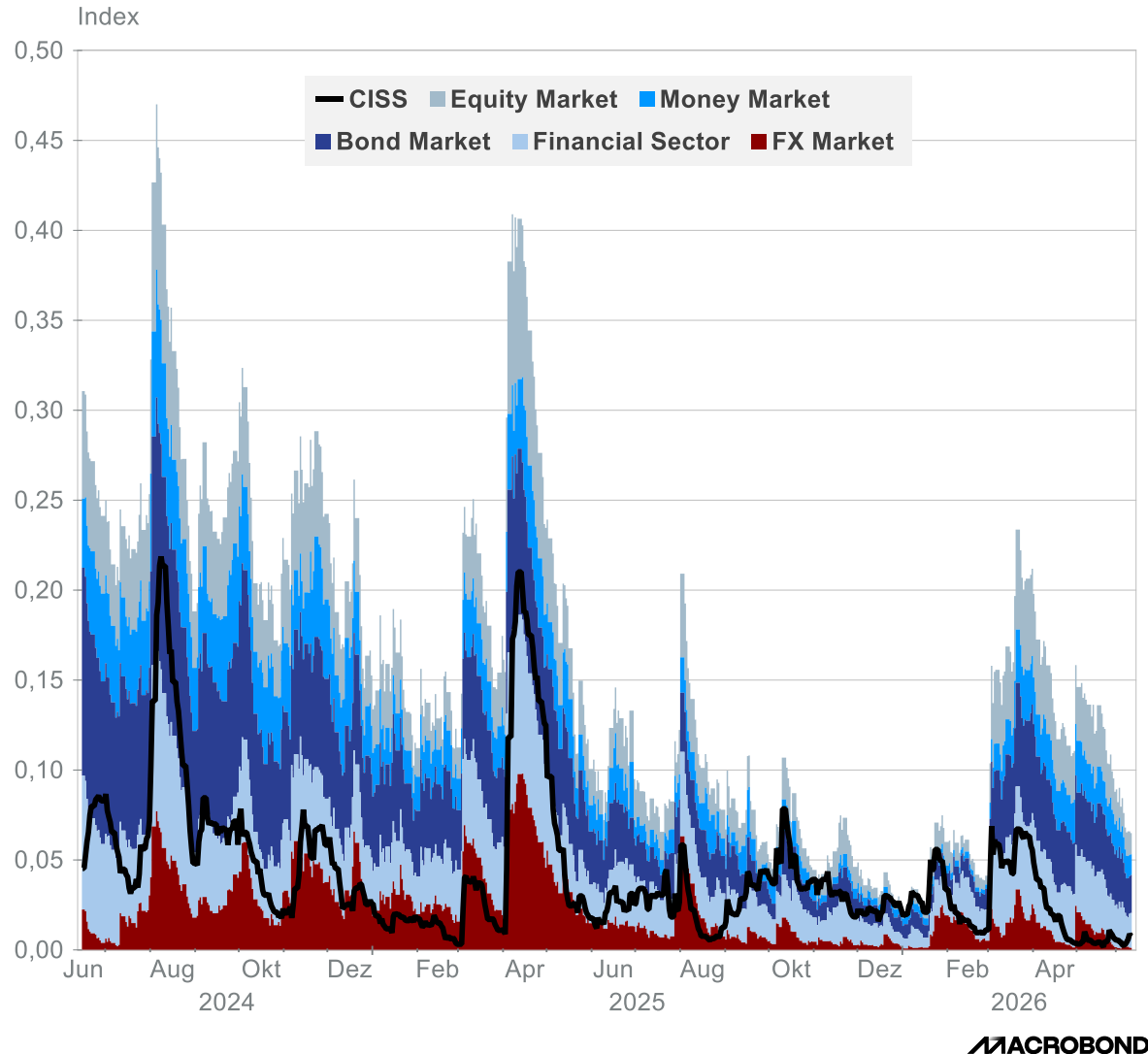
Quelle: Macrobond.

„realer“ Ölpreis

- Der „reale“ Ölpreis misst die Preisentwicklung des Rohstoffes, ohne die Entwicklung des allgemeinen Preisniveaus zu berücksichtigen.
 - In anderen Worten: Wie würde sich der Preis entwickeln, wenn die allgemeine Inflation nicht existieren würde, und die Kaufkraft aus dem Basisjahr (in der Grafik das Jahr 1996) konstant bleibt?
- Aktuell müssen Unternehmen und Haushalte weniger Kaufkraft für Öl aufwenden als während den Perioden 2021-2022, 2009-2014 und 2006-2008.
 - Wachstumsprognosen wurden weltweit aufgrund der kräftig gestiegenen Ölpreise angepasst. Diese Anpassungen bleiben allerdings moderat und eine globale Rezession wird auch in Risikoszenarien nicht erwartet.
 - Im Kontext vergangener Energiepreisschocks wird deutlich, dass der aktuelle Anstieg des Ölpreises zwar groß ist, der Preisanstieg während vergangenen Schocks jedoch deutlich höher war.
 - Hinzu kommt, dass die Abhängigkeit der Weltwirtschaft vom Ölpreis weiter nachlässt. Die Dimension und Tragweite des aktuellen Ölpreisschocks ist daher nur begrenzt mit vergangenen Schocks vergleichbar.

Systematischer Stress auf moderatem Niveau

New Composite Indicator of Systemic Stress (CISS)



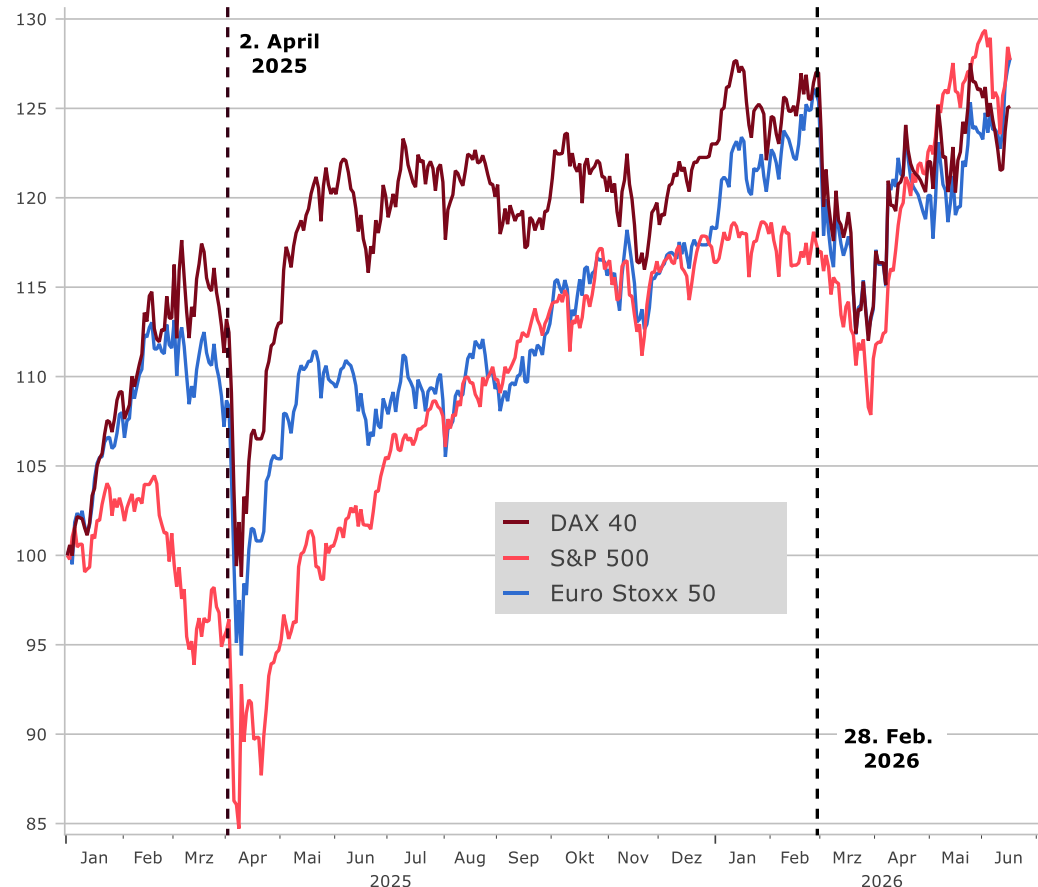
New Composite Indicator of Systemic Stress (CISS)

- Der CISS ist ein, aus verschiedenen Einzelindikatoren zusammengesetzter, Indikator für den systemischen Stress im Euroraum.
 - Er wird von der EZB täglich berechnet.
- Der CISS-Indikator ist nach dem Anstieg im April 2025 infolge der US-Zollankündigungen wieder auf ein moderates bis niedriges Niveau zurückgekehrt.
 - Zwischenzeitliche Ausschläge wurden vor allem durch geopolitische Spannungen im Nahen Osten sowie Zinsanstiege an den Staatsanleihemärkten ausgelöst.
 - Insgesamt haben sich die Finanzmärkte nach den temporären Schocks stabilisiert, ohne Anzeichen einer breiteren Stressausweitung im Euroraum.
 - Gleichwohl reagieren Märkte sensibel auf geopolitische Entwicklungen, insbesondere über Energiepreise, Inflationserwartungen und Zinsdynamik.
 - Strukturelle Verwundbarkeiten bleiben insbesondere im Nichtbanken-Finanzsektor sowie durch Cyber- und Liquiditätsrisiken in Stressphasen relevant.
 - Insgesamt deutet der CISS weiterhin auf eine stabile, aber nicht vollständig risikofreie Finanzmarktverfassung hin.

Aktienmärkte mit vergleichsweise hohen Bewertungen

Aktienmärkte - internationaler Vergleich

Veränderung der Aktienkurse seit dem 1. Januar 2025 in Prozent

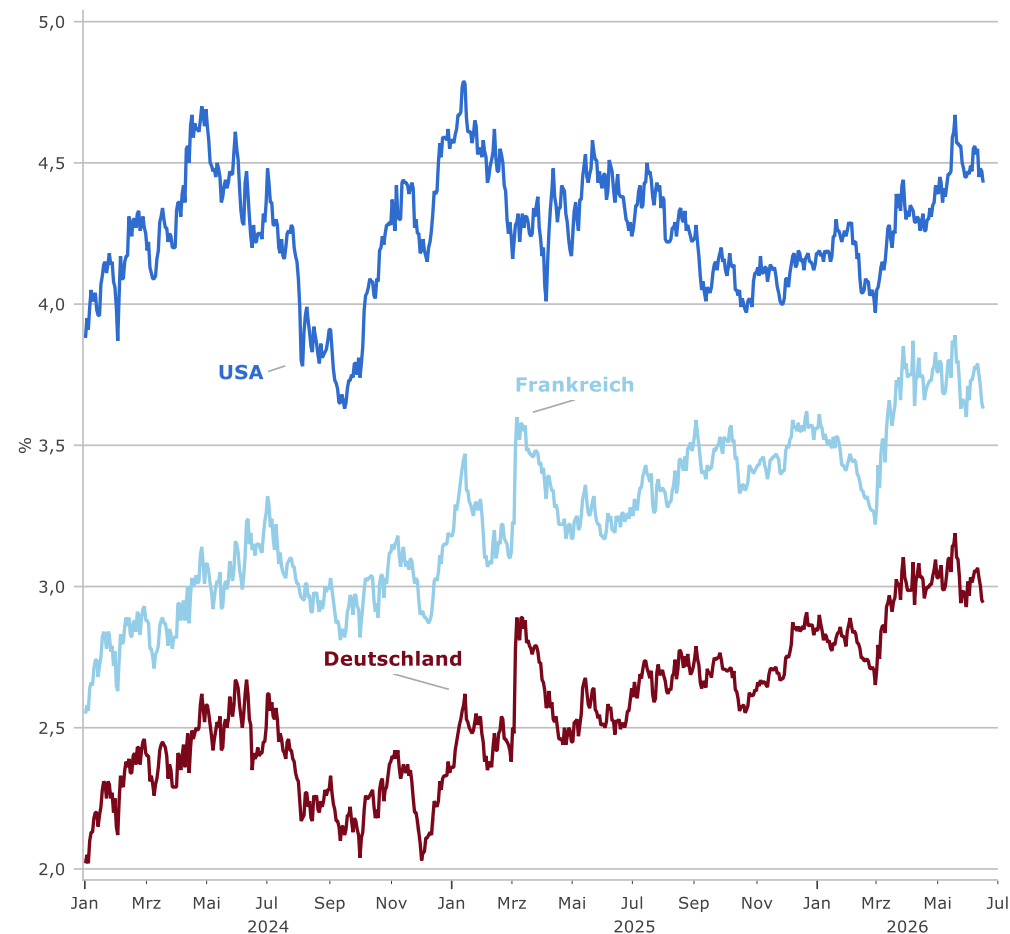


Quelle: Macrobond

- Die globalen Aktienmärkte zeigten sich zu Beginn 2026 robust, getragen von starken Ergebnissen im Technologiesektor und positiven KI-Unternehmenszahlen im ersten Quartal 2026.
- Zwischenzeitlich kam es im Zuge der geopolitischen Spannungen im Nahen Osten zu einem spürbaren, jedoch deutlich moderateren Rückgang der Kurse als noch im April 2025 im Zuge der US-Zollankündigungen, bevor eine rasche Erholung einsetzte.
- Treiber der US-Märkte bleibt die hohe Konzentration auf wenige große Technologiekonzerne. Im KI-Segment bestehen weiterhin erhöhte Bewertungsrisiken und Unsicherheiten zur Ertragskraft. IMF-Szenarioanalysen deuten darauf hin, dass höhere Kapitalintensität und schnellere Chip-Obsoleszenz die Profitabilität der Hyperscaler belasten sowie Credit-Spreads und Verschuldung erhöhen könnten.
- Geopolitische Spannungen, Handelskonflikte und politische Unsicherheiten in den USA erhöhen die Marktvolatilität und prägen die Risikowahrnehmung.
- Finanzstabilitätsberichte von IWF und EZB verweisen außerdem auf strukturelle Risiken und Verwundbarkeiten, insbesondere durch Cyberrisiken, Private Markets und globale Fragmentierung.
- Trotz stabiler Entwicklung bleiben die Märkte anfällig für Korrekturen bei erhöhten Bewertungen und hoher Konzentration.

Kapitalmarktzinsen im Zeichen höherer Inflationserwartungen

Renditen 10-jähriger Staatsanleihen



Quelle: Macrobond.

- Die Renditen 10-jähriger Staatsanleihen liegen in den USA, Deutschland und Frankreich weiterhin auf erhöhtem Niveau. Neben höheren staatlichen Finanzierungsbedarfen wirken insbesondere geopolitische Risiken und gestiegene Inflationserwartungen renditesteigernd.
- Die Eskalation des Nahostkonflikts sowie Belastungen wichtiger Handels- und Energierouten haben die Unsicherheit an den Finanzmärkten erhöht. Höhere Energiepreise und Risiken für globale Lieferketten beeinflussen die langfristigen Inflationserwartungen.
- In Deutschland und Frankreich sind die Zinsen für 10-jährige Staatsanleihen (ebenso wie in anderen Eurostaaten) zu Beginn des Nahostkriegs stärker gestiegen als in den USA. Seither ist – unter Schwankungen - eine gewisse Stabilisierung zu beobachten, wenngleich das Zinsniveau weiterhin deutlich über dem Durchschnitt der vergangenen Jahre liegt. Selbst in den Jahren 2022 und 2023 mit außergewöhnlich hohen Inflationsraten blieb die Rendite 10-jähriger Bundesanleihen unter der 3 %-Marke.
- Die Renditen 10-jähriger US-Staatsanleihen liegen weiterhin über den europäischen Vergleichswerten. Neben dem höheren Leitzinsniveau tragen die robuste US-Wirtschaft, höhere Inflationsraten und -erwartungen sowie der steigende Refinanzierungsbedarf des Staates zum höheren Zinsniveau in den USA bei.
- Insgesamt spiegeln die Kapitalmarktzinsen die Erwartung wider, dass das Inflations- und Leitzinsniveau eine längere Zeit höher bleiben könnte als noch zu Jahresbeginn angenommen. Eine weitere Eskalation geopolitischer Konflikte, anhaltend hohe Energiepreise oder eine Entankerung der Inflationserwartungen wäre mit zusätzlichen Aufwärtsrisiken für die Renditen verbunden.

Euro-Dollar-Wechselkurs: von geopolitischen Spannungen, der Zinsdifferenz und Kapitalströmen geprägt

Euro-Dollar-Wechselkurs

Preis für einen Euro in US-Dollar



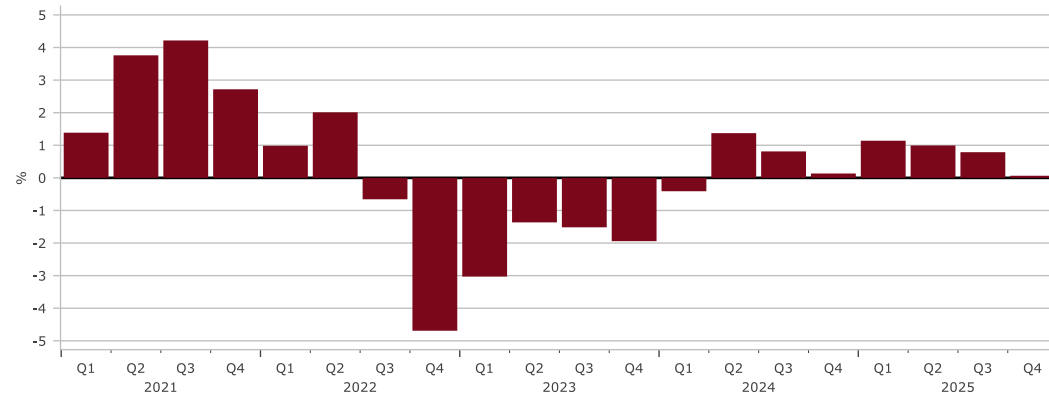
Quelle: Macrobond.

- Der Euro hat gegenüber dem US-Dollar im vergangenen Jahr deutlich an Wert gewonnen. Treiber waren ein gestiegenes Interesse an europäischen Anlagen sowie die Diversifizierung der relativ stark in US-Dollar gehaltenen internationalen Kapital- und Währungsreserven. Zwischenzeitlich führten diese Kapitalflüsse zu einem kräftigen Aufwertungsschub für den Euro.
- Nach einem Hoch im Bereich von knapp 1,20 USD hat der Euro zuletzt leicht nachgegeben. Ausschlaggebend waren insbesondere geopolitische Spannungen im Nahen Osten, die den US-Dollar als sicheren Hafen gestützt und den Euro entsprechend belastet haben.
- Die Wirtschafts- und Handelspolitik der US-Regierung wirken weiterhin ambivalent: Während beispielsweise eine hohe Staatsverschuldung und die zollbedingten Inflationseffekte tendenziell belastend auf den Dollar wirken, bleibt dessen Rolle als globale Leitwährung durch die Tiefe und die hohe Liquidität der US-Finanzmärkte gestützt.
- Die Geldpolitik bleibt ein zentraler Einflussfaktor für den Wechselkurs: Die EZB hat die Leitzinsen erhöht, während die Fed zunächst abwartend bleibt. Sollte sich der Zinsabstand zwischen den Leitzinsen im Euroraum und den USA weiter verringern, würde dies dem Euro tendenziell Rückenwind geben.
- Insgesamt bleibt der Euro-Dollar-Wechselkurs von Kapitalflüssen, Zinsdifferenzen und geopolitischen Risiken geprägt. Die jüngsten Bewegungen sprechen weiterhin eher für erhöhte Schwankungen als für einen neuen Trend.

Wohnimmobilienmarkt: In der Stabilisierungsphase

Entwicklung der Preise für Wohnimmobilien in Deutschland

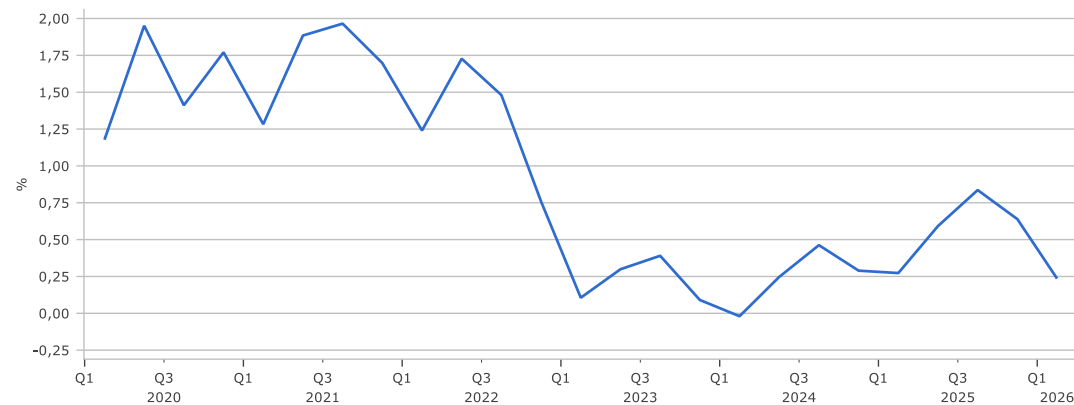
Veränderungen in Prozent ggü. Vorquartal



Quelle: Macrobond

Wohnungsbaukredite an inländische wirtschaftlich unselbständige und sonstige Privatpersonen

Veränderung ggü. Vorquartal



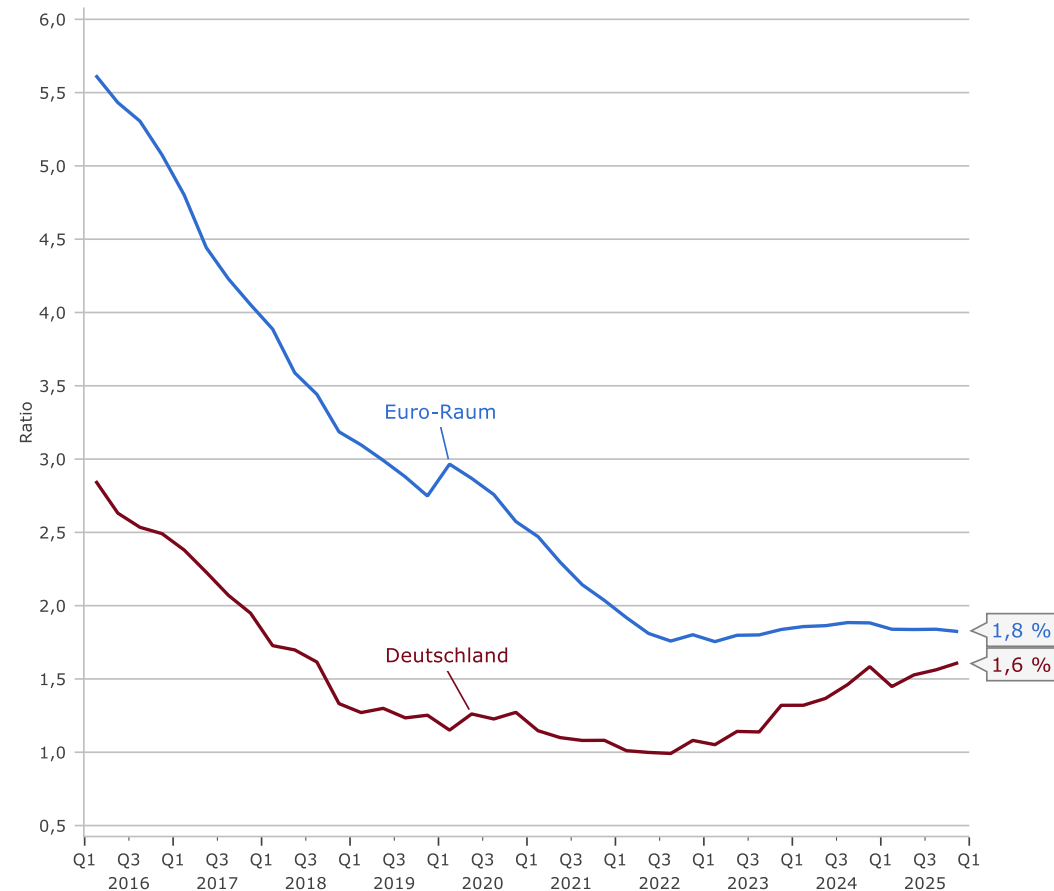
Quelle: Macrobond

- Der deutsche Wohnimmobilienmarkt befindet sich weiterhin in einer Stabilisierungsphase. Das gegenüber den Vorjahren verbesserte Finanzierungsumfeld sowie die hohe strukturelle Wohnraumnachfrage unterstützen eine positive Preisentwicklung.
- Die Nachfrage nach Wohnraum bleibt insbesondere in den wirtschafts-starken Regionen und Ballungszentren hoch, während das Angebot aufgrund der weiterhin schwachen Neubautätigkeit begrenzt bleibt.
- Trotz erhöhter Unsicherheiten infolge geopolitischer Entwicklungen und eines wieder gestiegenen Inflationsdrucks bleibt das Zinsumfeld für Immobilieninvestitionen insgesamt tragfähig. Die Zinsen für Immobilienkredite werden dabei grundsätzlich stärker vom Kapitalmarktzins als vom Leitzins geprägt.
- Die Kombination aus strukturellem Wohnraummangel, stabiler Nachfrage und einer zunehmenden Marktaktivität unterstützt die Preisentwicklung und stärkt die Attraktivität von Wohnimmobilien als Anlageklasse.
- Für die kommenden Quartale wird überwiegend von einer Fortsetzung der Marktstabilisierung mit moderatem Preiswachstum ausgegangen. Regionale Unterschiede bleiben dabei bestehen

Non-Performing-Loans in Deutschland leicht gestiegen

Non-Performing-Loans

in Prozent der Gesamtforderungen



Quelle: Macrobond

- Die Non-Performing-Loans-Quote (NPL-Quote) in Deutschland ist im 1. Quartal 2026 leicht gestiegen, während sie im Euroraum insgesamt stabil blieb.
- Im historischen Vergleich bewegt sich die NPL-Quote in Deutschland und im Euroraum weiterhin auf einem niedrigen Niveau. Trotz der anhaltend schwachen Konjunktur sind bislang keine Anzeichen einer systemischen Verschlechterung der Kreditqualität erkennbar.
- Die über eine lange Zeit hinweg sehr stabile Entwicklung am Arbeitsmarkt sowie die solide finanzielle Situation der privaten Haushalte tragen insgesamt zu einer hohen Stabilität der Kreditportfolios in Deutschland bei. Das Ausfallrisiko im Privatkundengeschäft bleibt daher begrenzt.
- Im Unternehmenssektor zeigen sich dagegen weiterhin Belastungen infolge der schwachen wirtschaftlichen Dynamik, gesteigerter Finanzierungskosten sowie struktureller Anpassungsprozesse in einzelnen Branchen.
- Die Zahl der Unternehmensinsolvenzen liegt weiterhin deutlich über dem Niveau der Niedrigzinsjahre. Dennoch bewegen sich die Ausfallquoten im Bankensektor bislang auf einem beherrschbaren Niveau, was auf eine insgesamt solide Risikovorsorge der Kreditinstitute hindeutet.
- Insgesamt sind aus der Entwicklung und dem Niveau der NPL-Quoten aus heutiger Sicht keine erhöhten Risiken für die Stabilität des deutschen oder europäischen Bankensektors erkennbar.