

Ausgabe 56 | 10. Juli 2026

zeb.market.flash

Die Kursrallye geht weiter, die Probleme bleiben

So, what now?

Starke Aktienmärkte überkompensieren Verluste aus Q1

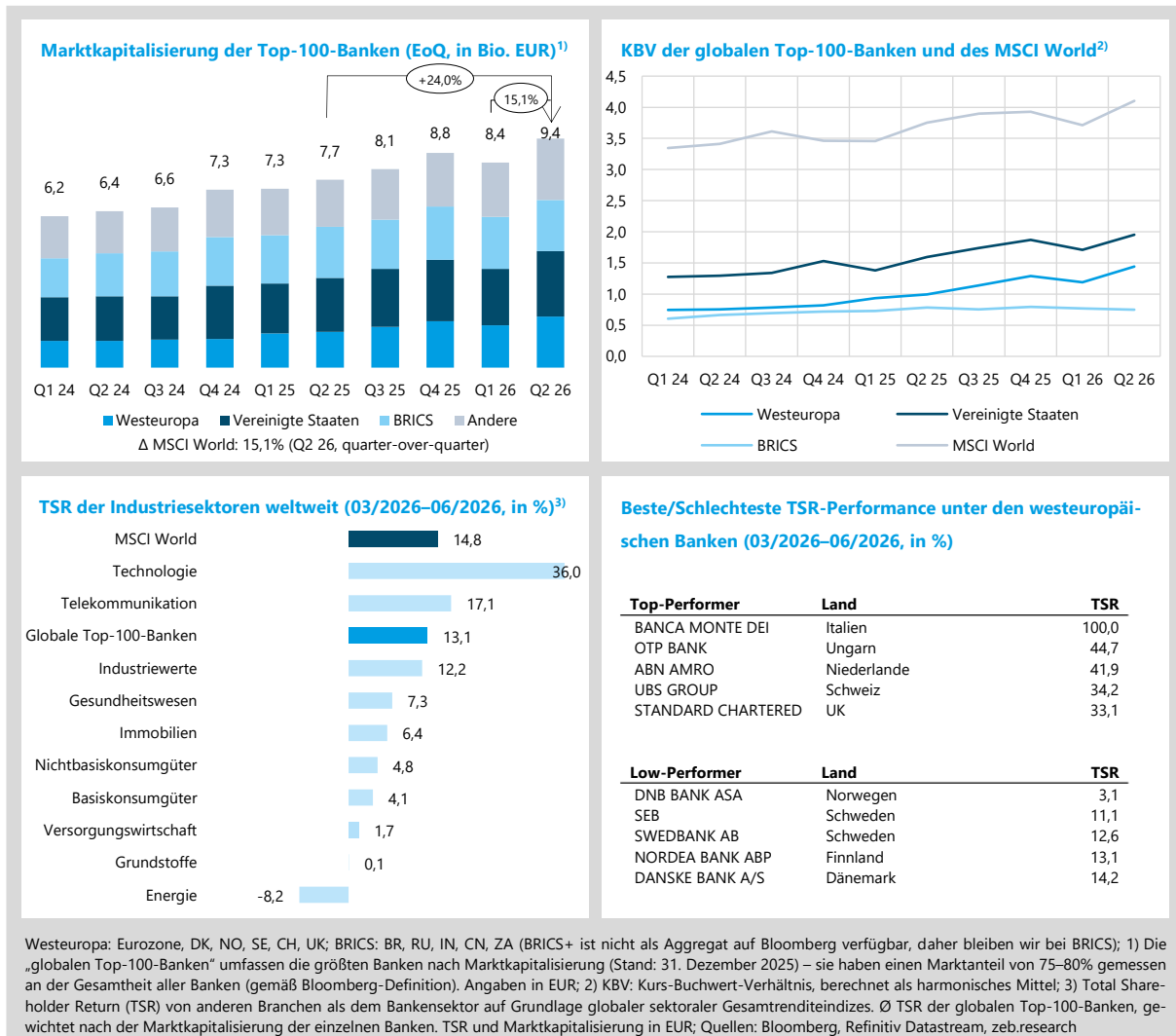
- Nach Verlusten im ersten Quartal 2026 infolge des Krieges im Nahen Osten und der De-facto-Schließung der Straße von Hormus, erholten sich in Q2 2026 die Total-Shareholder>Returns insgesamt (MSCI World: +14,8% QoQ) wieder deutlich - hauptsächlich getragen durch Technologie und Telekommunikation.
- Die globalen Banken folgten dem Markttrend und erreichten einen Total-Shareholder-Return von +13,1% QoQ. Gerade europäische Banken konnten deutlich gewinnen (+24,8% QoQ). Starke Quartalsergebnisse und die etwas überraschende Zinserhöhung der EZB im Juni waren Haupttreiber.

Robuste Ertragslage in einem volatilen Umfeld

- Banken in Westeuropa und den USA starten stark ins Jahr 2026 und steigerten ihre Profitabilität weiter. Westeuropäische Institute erhöhten ihren ROE auf 13,4 % (+0,8 %P YoY), US-Banken auf 13,7 % (+1,5 %P YoY). Treiber war ein solides Gewinnwachstum in beiden Regionen. In Westeuropa entwickelte sich das Zins-unabhängige Ergebnis dynamischer als das Zinsergebnis, was auf eine zunehmend diversifizierte Ertragsbasis der Institute hindeutet; die EZB-Zinserhöhung dürfte das europäische Zinsergebnis zusätzlich stützen.
- Gleichzeitig bleibt das Umfeld anspruchsvoll: Der kriegsbedingte Energiepreisschock erhöht den Inflations- und geldpolitischen Druck, während die Wachstumsaussichten insbesondere in Deutschland und Westeuropa fragil bleiben.

Kursrallye trotz Unsicherheiten, Inflation und Zinserhöhungen

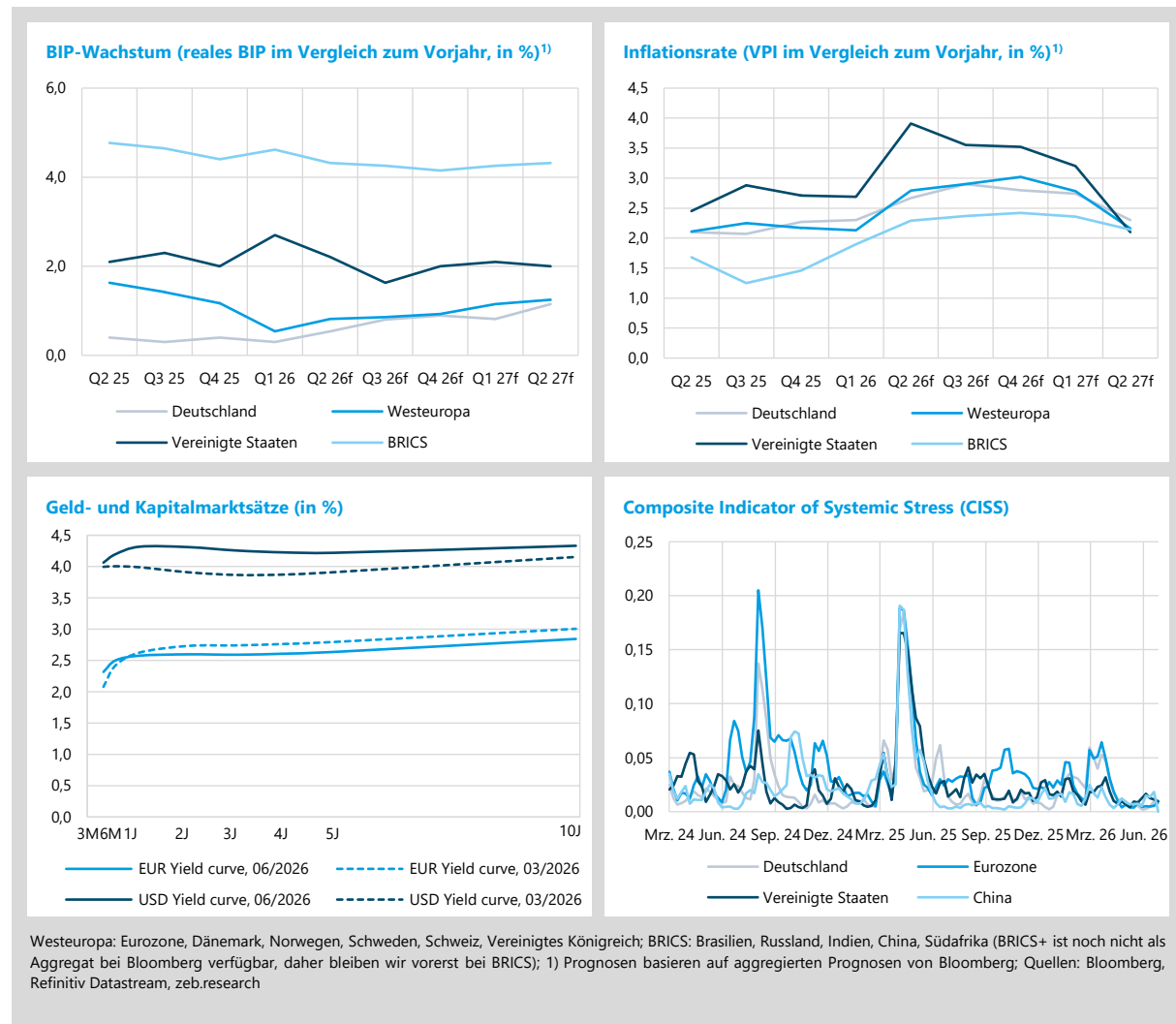
Nachdem das letzte Quartal mit Verlusten für Anleger endete (TSR MSCI World Q1 2026: -1,6%, Top-100-Banken weltweit: -2,9%), kehrten die Aktienmärkte im zweiten Quartal 2026 zu ihrer **ursprünglichen, langfristigen Kursrallye** zurück. Marktkapitalisierung und Total-Shareholder-Return stiegen wieder deutlich an. **Dabei bleiben viele Probleme ungelöst.** Trotz eines Memorandum of Understanding zwischen den USA und dem Iran, gibt es immer noch Unsicherheiten in der Region und auch der Schiffsverkehr in der Straße von Hormus ist nach wie vor beeinträchtigt. Die aufgrund des Energiepreisschocks im März deutlich gestiegenen Inflationserwartungen veranlassten im Juni die Europäische Zentralbank dazu, den Einlagensatz um 25 BP auf 2,25% zu erhöhen. Gerade europäische Bankaktien (TSR: +24,8% in Q2 2026) profitierten von der Aussicht auf ein „Higher for longer“ Zinsszenario. Auch in den USA schwinden die Hoffnungen auf baldige Zinssenkungen trotz des jüngsten Rückgangs der Energiepreise kontinuierlich – mit positiven Effekte für US-Banken (TSR: 15,8% in Q2).



- Der globale Aktienmarkt legte im zweiten Quartal deutlich zu. So erreichte der **MSCI World einen TSR von 14,8% QoQ**. Diese Erholung wurde jedoch zu großen Teilen (mal wieder) von **Technologie- und Telekommunikationswerten** getragen. Andere Sektoren (z.B. Konsum) blieben deutlich zurück.
- Bei den **Top-100-Banken** zogen neben dem Market Cap. auch die PB-Ratios auf breiter Basis an.
- Die sehr gute Performance europäischer Banken wurde durch **gute Quartalsergebnisse, solide Risikokennzahlen, Aktienrückkaufprogramme** und die durch die jüngste Zinsentscheidung der EZB befeuerte Hoffnung auf ein länger anhaltendes, höheres Zinsniveau getrieben. Neben der Banca Monte die Paschi (Übernahmegerüchte), vermeldete z.B. ABN AMRO Erfolge in ihrem Restrukturierungsprogramm und Fortschritte bei der Integration der Tochter HAL sowie bei der Übernahme der NIBC. Bei der ungarischen OTP wird (neben guter KPIs) nach wie vor ihre expansive CEE-Strategie positiv bewertet.

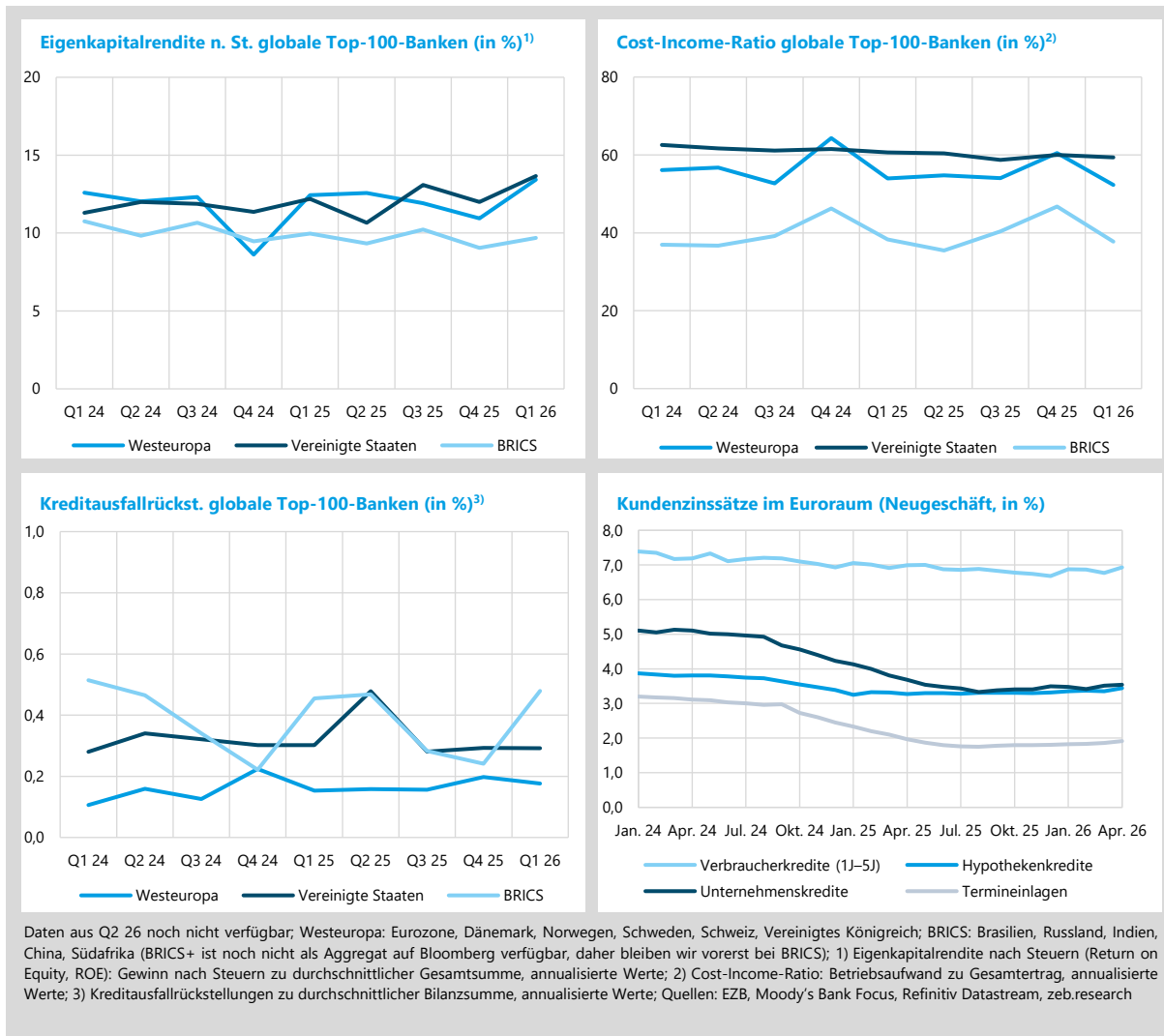
Banken starten stark ins Jahr – Wachstumsaussichten bleiben trüb

Der **kriegsbedingte Energiepreisschock** schlägt sich im zweiten Quartal nun sichtbar in den prognostizierten Inflationsraten nieder: In Westeuropa steigt die Inflationsrate von **2,1 % YoY in Q1 2026 auf 2,8 % YoY in Q2 2026**; in den USA dürfte sie infolge des Energiepreisschocks temporär auf **3,9 % YoY** steigen. Vor diesem Hintergrund erhöhte die EZB ihren Leitzins im Juni um **25 bp**. Zum Quartalsende deuten die jüngsten Daten jedoch auf eine gewisse **Entspannung auf beiden Seiten** hin. Sinkende Öl- und Tankstellenpreise dürften den Preisdruck im Juli weiter dämpfen. Gleichzeitig bleibt der **konjunkturelle Ausblick fragil**: Deutschland wuchs in Q1 lediglich um **0,5 % YoY** und droht im zweiten Quartal erneut gegenüber dem Vorquartal zu schrumpfen; auch für Westeuropa signalisieren die Prognosen nur eine **verhaltene Erholung**. Hinzu kommt, dass die bereits zurückhaltenden Wachstumserwartungen in der Vergangenheit wiederholt unterboten wurden. Die USA zeigen sich zwar weiterhin robuster, das Wachstum ist jedoch stark auf **Nettoexporte, den Konsum einkommensstarker Haushalte sowie KI- und technologiegetriebene Investitionen** konzentriert.



- Die **EUR-Zinsstrukturkurve** hat auf die erneute **EZB-Zinserhöhung im Juni** bislang nur begrenzt reagiert, hat sich aber gegenüber Ende März erwartungsgemäß etwas abgeflacht: Der Spread zwischen zehn Jahren und drei Monaten sank von **93 bp auf 53 bp** und näherte sich damit dem US-Spread an, der von 16 auf 27 bp stieg. Die Marktbewegungen deuten darauf hin, dass der **Energiepreisschock überwiegend als temporär** eingeordnet wird und keine nachhaltig deutlich restriktivere Geldpolitik erwartet wird.
- Der **CISS** hat sich nach den Ausschlägen infolge der Nahost-Eskalation in Q1 nun wieder deutlich normalisiert. Die Indikatoren für Deutschland, die Eurozone und die USA liegen Ende Juni **klar unter ihren Stressspitzen im März**. Der Konflikt wird damit derzeit nicht als unmittelbares systemisches Risiko für die Finanzmärkte eingepreist.

In einem herausfordernden Umfeld sind Banken auf beiden Seiten des Atlantiks stark in das Jahr 2026 gestartet. Sie steigerten ihre **Eigenkapitalrendite** im ersten Quartal gegenüber dem Vorjahresquartal weiter. Westeuropäische Institute erhöhten ihren ROE im Jahresvergleich von **12,6 %** auf **13,4 %**, US-Banken von **12,2 %** auf **13,7 %**. So stiegen die Nettoergebnisse, aufgrund eines starken Ertragswachstums, in Westeuropa um **10,2 % YoY** und in den USA um **11,7 % YoY**. Dabei entwickelte sich in Westeuropa das Nichtzinsergebnis deutlich dynamischer als das Zinsergebnis, was auf eine zunehmend diversifizierte Ertragsbasis der Top-Banken hindeutet. **Potenzielle Folgen der geopolitischen Unsicherheit** dürften sich in den berichteten Q1-Ergebnissen **noch nicht vollständig widerspiegeln**. Die robuste Kapitalmarktpformance im zweiten Quartal deutet zugleich auf eine weiterhin hohe Ertragskraft hin; zudem sollte die erneute **EZB-Zinserhöhung** das Zinsergebnis europäischer Banken stützen.



- Banken aller betrachteten Regionen konnten ihre **Cost-Income-Ratio (CIR)** in Q1 26 im Jahresvergleich verbessern. Westeuropäische Banken verzeichneten dabei den stärksten Rückgang um **-1,7 %P YoY auf 52,3 %**, da die Erträge mit **+4,6 % YoY** deutlich stärker stiegen als die Kosten (+1,3 % YoY). US-Banken reduzierten ihre CIR um **-1,3 %P YoY auf 59,4 %** (BRICS: **-0,6 %P YoY auf 37,7 %**); auch hier übertraf das Ertragswachstum von +6,3 % YoY den Kostenanstieg von +4,0 % YoY.
- In Westeuropa stiegen die **Kreditausfallrückstellungen** in Q1 26 leicht um **+2 bp YoY**. Dies deutet darauf hin, dass sich die zunehmende globale Unsicherheit und der schwächere makroökonomische Ausblick bisher (immer noch) nicht in der Risikovorsorge europäischer und US-Institute niederschlägt, jedoch sind bereits starke Anstiege bei BRICS-Banken zu beobachten.
- Die **Kundenzinssätze im Euroraum** stiegen in den vergangenen Monaten über **alle Kreditarten hinweg**. Treiber sind die infolge der Nahost-Eskalation gestiegenen Inflationserwartungen; die EZB-Zinserhöhung im Juni dürfte den Aufwärtsdruck im weiteren Verlauf von Q3 zusätzlich verstärken.

Über zeb.market.flash

Kompakt. Kompetent. Unabhängig.

Jedes Quartal bietet der zeb.market.flash einen Überblick über die Performance der weltweit größten Banken (gemessen an ihrer Marktkapitalisierung). Die relevanten Faktoren werden kurz und prägnant von unseren Expert:innen beschrieben, analysiert und eingeordnet. Für unsere Analysen betrachten wir relevante Indikatoren zur Bewertung des Kapitalmarkts, wie z. B. Aktienrenditen, sowie makroökonomische und bankspezifische Treiber. Dazu zählen die Eigenkapitalrendite, Zinskurven oder das Wachstum des Bruttoinlandsprodukts. Ein Schwerpunkt liegt auf der Leistung der größten europäischen Banken in unserer Stichprobe. Wie entwickelt sich deren Performance im Vergleich zu den weltweit größten Banken? Welche europäische Bank zeigt eine besonders gute, welche eine besonders schwache Kapitalmarktpformance? Was könnte der Grund dafür sein? Unser Hintergrundwissen aus 30 Jahren Beratung im Finanzdienstleistungssektor rundet diese Einschätzungen ab. Das bietet Ihnen einen exklusiven und kompakten Einblick in den globalen Bankenmarkt. Der zeb.market.flash ist auf unseren Webseiten verfügbar und wird als Newsletter kostenlos an alle Interessierten versandt.

Disclaimer

Alle Daten und Berechnungen dieser Ausgabe basieren auf dem Stand vom 1. Juli 2026. Das Cluster der 100 größten Banken weltweit enthält die größten Banken nach Marktkapitalisierung zum 31. Dezember 2025 und wird jährlich aktualisiert. Die Daten unterliegen einer laufenden Qualitätsprüfung, daher können geringfügige Anpassungen an historischen Daten sowie an Prognosen, die in früheren Ausgaben des zeb.market.flash gezeigt wurden, vorgenommen werden. Es bestehen keine Zusicherungen, Gewährleistungen oder Verpflichtungen hinsichtlich der Genauigkeit oder Vollständigkeit der im zeb.market.flash enthaltenen Daten. Aufgrund eines Wechsels des Datenanbieters in Q2 2026, kann es bei den gezeigten Bankkennzahlen zu leichten Verschiebungen im Vergleich zu vorangegangenen Ausgaben kommen.

Der zeb.market.flash ist nicht geeignet, die besonderen Umstände eines Einzelfalls zu berücksichtigen, und soll nicht als Grundlage für kommerzielle oder sonstige Entscheidungen verwendet werden. zeb erbringt mit dem zeb.market.flash keine professionelle Beratung oder Dienstleistung. zeb übernimmt keine Verantwortung für Verluste, die durch das Vertrauen auf den zeb.market.flash entstehen.

Über zeb

Als führende Strategie-, Management- und IT-Beratung bietet zeb seit 1992 Transformationsexpertise entlang der gesamten Wertschöpfungskette im Finanzdienstleistungssektor in Europa an. Wir haben fünf Standorte in Deutschland – Frankfurt, Berlin, Hamburg, München und Münster (Hauptsitz) – sowie zehn internationale Standorte. Zu unseren Kunden zählen europäische Groß- und Privatbanken, Regionalbanken, Versicherer sowie alle Arten von Finanzintermediären. Mehrfach wurde unser Unternehmen in Branchenrankings als „beste Beratung“ für den Finanzsektor eingestuft und anerkannt.

Weitere Informationen finden Sie unter www.zeb-consulting.com.

Kontakt

Jens Kuttig

Senior Partner

Gustav Mahlerplein 28
1082 MA Amsterdam | Netherlands

+31.20.240.9071

jens.kuttig@zeb-consulting.com

Darius Backhaus

Manager zeb.research

Hammer Straße 165
48153 Münster | Germany

+49.251.97128.850

darius.backhaus@zeb.de

Dr. Ekkehardt Bauer

Senior Manager zeb.research

Hammer Straße 165
48153 Münster | Germany

+49.251.97128.225

ebauer@zeb.de

Weitere Beiträge zu dieser zeb.market.flash-Edition:

Christopher Nock, Daniel Rohde