

# Quartalsbericht Q3/2026

## der Anlagestrategie

### B&P ETF Global



#### **Ausblick**

Das dritte Quartal 2026 stand im Zeichen der erneuten Eskalation im Irankonflikt. Die Spannungen am Golf ließen die Energiepreise steigen und die Inflation wieder anziehen, worauf mehrere Notenbanken mit Zinserhöhungen reagierten. Hinzu kamen neue US-Zölle sowie wachsender politischer Druck auf Washington und Berlin. Dieser Bericht fasst die wichtigsten Entwicklungen an den Kapitalmärkten, in der Politik und Geopolitik zusammen.

#### **Aktuelle Geopolitik**

Im dritten Quartal 2026 flammte der Irankonflikt erneut auf; womit sich die im Vorquartal eingetretene vorsichtige Entspannung als nicht tragfähig erwiesen hat. Das am 17. Juni unterzeichnete Islamabad Memorandum of Understanding zwischen den USA und dem Iran sah zwar ein Ende der Kampfhandlungen, die Öffnung der Straße von Hormus und Lockerungen bei den Ölsanktionen vor, vertagte zentrale Fragen wie das Atomprogramm jedoch auf spätere Verhandlungen. Nachdem sich bereits Ende Juni erste Risse zeigten, brach das Abkommen Anfang Juli endgültig zusammen: Nach iranischen Angriffen auf Handelsschiffe in der Meerenge setzten die USA am 7. Juli die Ölsanktionen wieder in Kraft und griffen Ziele im Iran an. Am Rande des NATO-Gipfels in Ankara erklärte Präsident Trump die Waffenruhe für beendet, woraufhin die USA am 14. Juli ihre Seeblockade iranischer Häfen wieder aufnahmen. Wenige Tage später setzte auch Teheran seine Verpflichtungen aus dem Memorandum aus.

Im August verfestigte sich der Konflikt zu einer Pattsituation, die 60-Tage-Frist für ein Endabkommen verstrich am 17. August ergebnislos. Im Mittelpunkt stand nun die Kontrolle über die Straße von Hormus. Trump reklamierte sie für die USA und drohte selbst dem Partnerland Oman, das mit dem Iran über die Schifffahrt verhandelte, mit Militärschlägen. Ende August verständigten sich beide Länder auf eine vorläufige Route. Zudem kündigten die USA Sanktionen gegen Handelspartner des Iran an, was vor allem in China auf scharfe Kritik stieß.

Im September weitete sich der Konflikt auf die gesamte Golfregion aus. Beide Seiten griffen gegenseitig Öltanker an, und der Verkehr durch die Meerenge sank zeitweise auf einstellige Werte pro Tag – nach rund 125 Schiffen vor Kriegsbeginn. Zudem trafen Drohnen, die mutmaßlich von proiranischen Milizen im Irak stammten, die saudische Ost-West-Pipeline. Riad legte sie vorsorglich still, womit die wichtigste Ausweichroute an Hormus vorbei ausfiel. Der Ölpreis der Sorte Brent stieg daraufhin erstmals seit Mai über 100 US-Dollar. Am Rande der UN-

Generalversammlung fanden am 22. September die ersten direkten Gespräche zwischen den Konfliktparteien seit Juni statt. Den iranischen Plan zur Öffnung der Meerenge binnen sieben Tagen gegen Aufhebung der Sanktionen wies Trump jedoch zurück. Zum Quartalsende lag Teheran eine formelle US-Antwort vor, deren Inhalt noch offen war.

Damit hat sich die geopolitische Lage gegenüber dem Vorquartal spürbar verschlechtert. Maßgebliche Risikofaktoren für Energiepreise, Inflationserwartungen und Kapitalmärkte bleiben die Straße von Hormus, die Sicherheit der saudischen Ölinfrastruktur und die Frage, ob die neu aufgenommenen Gespräche zwischen den USA und dem Iran tragfähig sind.

## **USA – Politik und Konjunktur**

Die US-Handelspolitik blieb auch im dritten Quartal ein zentraler Unsicherheitsfaktor. Am 24. Juli liefen die temporären 10%-Importzölle aus, die die Regierung im Februar eingeführt hatte, nachdem der Supreme Court die auf das Notstandsgesetz IEEPA gestützten Einfuhrabgaben gekippt hatte. Ersetzt wurden sie umgehend durch neue Zölle von 10 bzw. 12,5 % gegen 60 Handelspartner, darunter die EU, begründet mit mangelnder Durchsetzung von Importverboten für Waren aus Zwangsarbeit. Auch diese Abgaben sind umstritten, und die Hälfte der US-Bundesstaaten klagt dagegen: Am 30. September begann die Verhandlung vor dem U.S. Court of International Trade (CIT) – das Bundesgericht ist insbesondere für Rechtsstreitigkeiten über US-amerikanisches Zoll- und Außenhandelsrecht zuständig.

Parallel verschärfte Washington den Kurs gegenüber einzelnen Handelspartnern. Ende August traten Zölle von 50 % auf kanadische Waren im Wert von rund 20 Mrd. US-Dollar in Kraft. Kanada konterte mit Gegenzöllen, woraufhin die USA ein Importverbot für kanadische Milchprodukte und die meisten alkoholischen Getränke verhängten. Ein im September unterzeichnetes Sanktionsgesetz erlaubt Trump zudem, sämtliche Importe der größten Abnehmer russischen Öls und Gases, allen voran China und Indien, mit Zöllen von bis zu 100 % ihres Wertes zu belegen. Der Staatsbesuch von Chinas Präsident Xi Jinping Ende September setzte vor allem auf Symbolik, blieb konkrete Ergebnisse aber schuldig.

Innenpolitisch gerät Trump vor den Zwischenwahlen im November unter Druck. Hohe Lebenshaltungskosten und der Irankrieg ließen seine Zustimmungswerte auf neue Tiefststände fallen, bei Reuters/Ipsos auf 32 %.

Konjunkturell verlor die US-Wirtschaft an Schwung. Das reale BIP wuchs im zweiten Quartal annualisiert um 1,5 % nach 2,1 % im Vorquartal, gestützt vor allem vom privaten Konsum und von KI-Investitionen. Der Arbeitsmarkt zeigte sich uneinheitlich: Nach revidiert nur 21.000 neuen Stellen im Juli entstanden im August 162.000 Arbeitsplätze; die Arbeitslosenquote verharrte bei 4,1 %. Die Verbraucherpreise stiegen im August um 3,4 % im Vergleich zum Vorjahr, getrieben fast ausschließlich von höheren Energiekosten, während die Kerninflation bei moderaten 2,4 % lag. Benzin verteuerte sich binnen eines Jahres um gut 27 %, und Diesel erreichte ein Rekordhoch, weshalb die Regierung einen befristeten Exportstopp erwägt.

## **Leitzinsen**

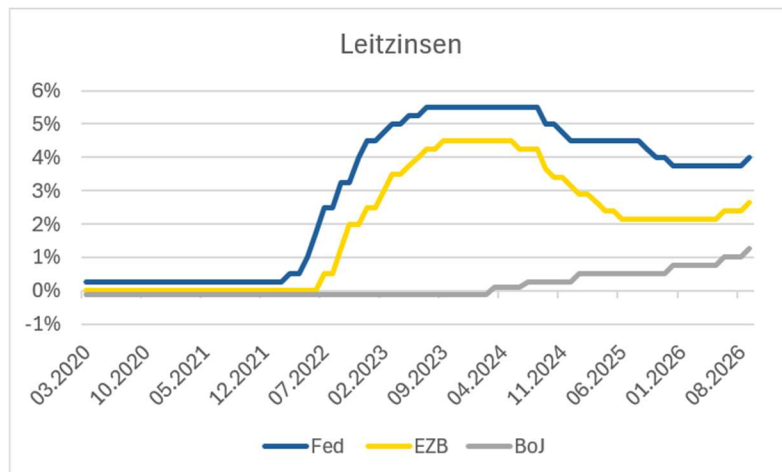
Die Geldpolitik der großen Zentralbanken stand im dritten Quartal 2026 ganz im Zeichen der energiepreisgetriebenen Inflation infolge des Irankriegs. Mehrere Notenbanken reagierten im September mit Zinserhöhungen.

In den USA beließ die Federal Reserve den Leitzins im Juli noch unverändert in der Spanne von 3,50 bis 3,75 %. Drei Mitglieder des Offenmarktausschusses hatten sich allerdings bereits in dieser Sitzung für eine Anhebung ausgesprochen. Im September erhöhte die Fed unter ihrem

Vorsitzenden Kevin Warsh den Leitzins dann einstimmig um 25 Basispunkte auf 3,75 bis 4,00 %, die erste Anhebung seit 2023. 16 von 18 Notenbankern rechnen mit einem weiteren Zinsschritt noch in diesem Jahr.

Im Euroraum legte auch die EZB im Juli zunächst eine Pause ein. Im September erhöhte sie den Einlagensatz dann um 25 Basispunkte auf 2,50 %, die zweite Anhebung in diesem Jahr. Begründet wurde der Schritt mit der zu hohen Teuerungsrate von zuletzt 3,3 %. Die EZB warnte, dass die Inflation für längere Zeit deutlich über dem Zielwert bleiben dürfte.

In Japan setzte sich die geldpolitische Normalisierung fort: Die Bank of Japan hob ihren Leitzins im September, nur drei Monate nach dem vorherigen Schritt, von 1,0 auf 1,25 % an und erreichte damit den höchsten Stand seit 31 Jahren. Als Gründe nannte sie die steigenden Energiepreise und den schwachen Yen.



Quelle: <https://tradingeconomics.com/>

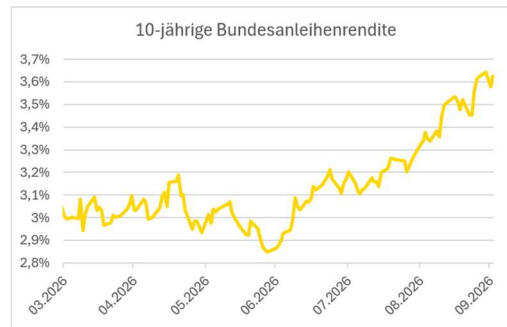
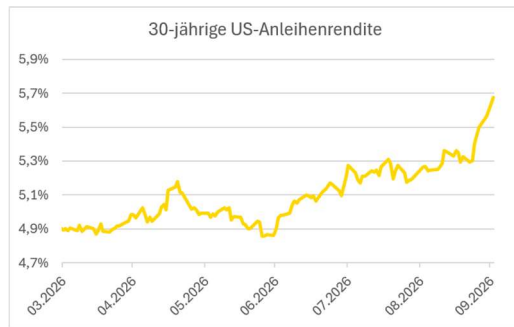
## Staatsanleihen

Die Anleihenmärkte erlebten im dritten Quartal einen deutlichen Ausverkauf. Die Rendite zehnjähriger US-Staatsanleihen stieg im Quartalsverlauf um rund 0,8 Prozentpunkte und damit so stark wie seit 2022 nicht mehr. Am 29. September erreichte sie mit zeitweise knapp 5,3 % den höchsten Stand seit 2007. Die Rendite 30-jähriger US-Staatsanleihen kletterte am selben Tag auf über 5,6 %, den höchsten Stand seit 2002. Auch zehnjährige Bundesanleihen rentierten Mitte September mit über 3,5 % so hoch wie seit 2009 nicht mehr.

Hauptgründe waren die energiepreisgetriebene Inflation, die Zinserhöhungen von Fed und EZB sowie die Erwartung weiterer Schritte. Hinzu kommen hohe Staatsdefizite, die das Angebot an neuen Anleihen erhöhen.

Steigende Renditen bedeuten fallende Kurse. Werden neue Anleihen mit höheren Zinsen ausgegeben, verlieren ältere Papiere mit niedrigeren Kupons an Attraktivität. Ihr Kurs sinkt so lange, bis ihre Rendite mit dem neuen Marktniveau mithalten kann. Je länger die Restlaufzeit ist, desto stärker fällt dieser Effekt aus.

Für Anleger heißt das: Bestehende Anleihen, vor allem solche mit langen Laufzeiten, haben an Wert verloren. Wer sie bis zur Fälligkeit hält, erhält jedoch den vollen Nennwert zurück, sofern der Emittent zahlungsfähig bleibt. Für Neuanlagen sind die Renditen dagegen so hoch wie seit vielen Jahren nicht.



Quelle: <https://www.investing.com/>

## Deutschland – Politik und Konjunktur

Innenpolitisch stand das dritte Quartal ganz im Zeichen der Landtagswahlen, die vor allem für die CDU zu einem Desaster wurden: In beiden Landtagen büßte sie mehr als die Hälfte an Zustimmung ein, in Mecklenburg-Vorpommern scheiterte sie mit 4,9 % sogar an der Fünfprozenthürde. Die AfD erreichte mit 43,8 % in Sachsen-Anhalt ihr bislang bestes Ergebnis bei einer Landtagswahl und verfehlte die absolute Mehrheit nur knapp. In Mecklenburg-Vorpommern wurde sie mit 38,2 % ebenfalls stärkste Kraft, knapp vor der SPD mit 35,5 %. In Berlin konnte sich die Linke beinahe verdoppeln und gewann deutlich, während die bisherige schwarz-rote Koalition ihre Mehrheit verlor.

Kanzler Merz, mit dessen Arbeit sich nur noch 10 % der Bevölkerung zufrieden zeigen, kündigte zunächst an, an seinem Reformkurs festzuhalten. Wenige Tage später räumte er jedoch eine Mitverantwortung ein und stellte Kurskorrekturen in Aussicht, unter anderem bei der Krankenversicherung. Der gestiegene Druck dürfte Kompromisse erzwingen und die Reformagenda verwässern.

Angesichts weiterhin hoher Kraftstoffpreise beschloss die Bundesregierung erneut einen Tankrabbatt: Vom 1. Oktober bis zum Jahresende sinken die Preise für Benzin und Diesel um rund 17 Cent je Liter. Spätestens ab Januar 2027 soll zudem ein Spritpreisdeckel folgen.

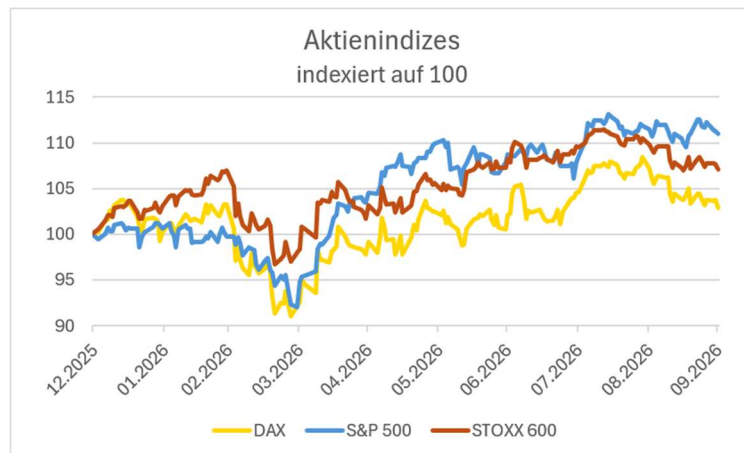
Konjunkturell zeigte sich die deutsche Wirtschaft robuster als erwartet. Das Bruttoinlandsprodukt wuchs im zweiten Quartal um 0,3 %. Auch Einkaufsmanagerindex und ifo Geschäftsklimaindex stiegen im September auf 53,8 bzw. 89,9 Punkte und damit auf die höchsten Stände seit Langem. Die führenden Wirtschaftsinstitute verdoppelten ihre Wachstumsprognose für 2026 auf 1,3 %. Belastend bleibt jedoch die Inflation, die im September auf 3,3 % stieg und nach Einschätzung der Bundesbank vorerst erhöht bleiben dürfte.

## Aktienmarkt

Die Aktienmärkte zeigten sich im dritten Quartal trotz der erneuten Eskalation im Irankonflikt zunächst bemerkenswert widerstandsfähig. Getragen von starken Unternehmenszahlen und anhaltender KI-Euphorie erreichte der STOXX 600 Ende Juli ein neues Allzeithoch. In den USA markierte der S&P 500 nach Juni auch Anfang August wieder ein Rekordhoch. Der DAX stieg Ende August im Handelsverlauf auf ein neues Allzeithoch von 26.618 Punkten.

Im September holte die geopolitische Realität die Märkte jedoch ein. Ölpreise von zeitweise über 100 US-Dollar je Barrel der Sorte Brent sowie die Zinserhöhungen der Notenbanken schürten Inflations- und Zinssorgen. Der DAX verzeichnete eine dreiwöchige Verlustserie und notierte Ende September rund 4,5 % unter seinem Rekordhoch.

Unter dem Strich hat der deutsche Leitindex das Quartal leicht im Minus beendet. Deutlich robuster zeigten sich Technologiewerte: Angeführt von Chipaktien erreichte der Nasdaq ab dem 21. September trotz der Zinswende neue Rekordschlufsstände, während der Dow Jones im September deutlich nachgab.



Quelle: <https://www.finanzen.net/>

## Rohstoffe

Mit dem Scheitern der Waffenruhe im Iran Anfang Juli zog der Ölpreis spürbar an. Nach rund 73 US-Dollar Ende Juni stieg der Preis je Barrel Brent bis Ende Juli auf rund 90 US-Dollar. Nach iranischen Angriffen auf saudische Ölanlagen und dem Ausfall der Ost-West-Pipeline kletterte Brent Mitte September zeitweise auf über 107 US-Dollar. Zum Quartalsende notierte der Ölpreis bei rund 100 US-Dollar und damit gut ein Drittel höher als Ende Juni.

Auch der europäische Gaspreis TTF stieg deutlich, zeitweise auf über 80 Euro je Megawattstunde. Zum Quartalsende lag er bei rund 70 Euro – nach knapp 30 Euro zum Jahresbeginn. Angriffe des Iran auf LNG-Anlagen in Katar sowie niedrige Speicherstände machen den Markt vor dem Winter anfällig für Preissprünge.

Bei den Edelmetallen setzte sich die Korrektur seit den Rekordhochs im Januar fort. Steigende Anleihenrenditen und die Erwartung weiterer Zinserhöhungen der Fed drückten Gold trotz der Eskalation am Golf auf knapp 4.200 US-Dollar je Unze und damit auf etwa 25 % unter sein Allzeithoch. Silber notierte zuletzt bei gut 60 US-Dollar, rund halb so hoch wie im Januar.

## Allokationsänderungen im betreffenden Quartal

Im dritten Quartal 2026 haben wir zwei Allokationsänderungen veranlasst.

### Tradebegründung 31.08.2026:

*Auch wenn der Iran-Krieg leider noch nicht beendet ist, hat sich die geopolitische Lage im Nahen Osten etwas entspannt und sich der Ölpreis stabilisiert. Die Weltwirtschaft hat den Schock bislang besser verkraftet als zunächst befürchtet und die Auswirkungen auf die weltweiten Aktienbörsen sind deutlich geringer als im Frühjahr angenommen. Deshalb bauen wir den Cash-Bestand im Portfolio vollständig ab und investieren wieder rein chancenorientiert.*

*Vor allem die dem Kriegsgebiet nahegelegenen Regionen in Indien und Asien-Pazifik (inkl. Japan) hatten wir im März aus dem Portfolio genommen, wo wir jetzt wieder Positionen aufnehmen.*

*Die o.g. Umstellungen haben wir zum Anlass genommen, alle Positionen der bisherigen Allokation detailliert zu prüfen und dann mehrere Anpassungen an der Allokation und ETF-Auswahl vorzunehmen. Die grundsätzliche Ausrichtung mit einer weltweiten Streuung in USA, Europa und Schwellenländer (v.a. Asien) bleibt bestehen. Jedoch haben wir das Portfolio nun noch etwas breiter (u.a. mit zusätzlich Small- und MidCaps in den USA) aufgestellt und außerdem einzelne ETFs innerhalb bereits verteilter Regionen bzw. Länder ausgetauscht.*

#### Tradebegründung 22.09.2026:

*Aufgrund des mittlerweile deutlich erhöhten Zinsniveaus in den USA, reduzieren wir die Gewichtung höher bewerteter und zinssensibler US-Aktienbereiche. Die Positionen im Nasdaq-ETF sowie bei US-Small- und Mid-Caps werden deshalb entsprechend von 20 auf 15% bzw. von 10 auf 5% zurückgeführt. Die in Summe freiwerdenden 10% investieren wir vorübergehend in einen Geldmarkt-ETF.*

*Mit dieser Anpassung reduzieren wir das Portfoliorisiko und schaffen gleichzeitig Liquidität, um bei ggf. attraktiveren Markt- und Bewertungsniveaus wieder bis zu 100% in den Aktienmarkt investieren zu können.*

*Während der letzten Portfolioumstellung zum Monatswechsel kam es zwischenzeitlich zu Ertragsausschüttungen oder teilweise zu Überschneidungen bei Sparplanausführungen. Hierbei sind teilweise Kleinstpositionen in mittlerweile nicht mehr in der Strategie enthaltenen ETFs entstanden. Das sollte nebenbei mit der aktuellen Allokationsänderung nun korrigiert werden.*

#### **Fazit zu den Märkten**

Das dritte Quartal 2026 stand im Zeichen eines erneuten Energiepreisschocks. Das Scheitern des Islamabad-Abkommens und die Eskalation am Golf trieben Öl- und Gaspreise deutlich nach oben und ließen die Inflation in den USA und Europa wieder steigen. Die großen Notenbanken reagierten mit Zinserhöhungen und signalisierten weitere Schritte. Die Aktienmärkte erwiesen sich lange als erstaunlich robust und erreichten neue Rekordhochs, bevor sie im September aufgrund steigender Anleihenrenditen und Ölpreise überwiegend nachgaben. Technologiewerte blieben jedoch weiterhin gefragt.

Politisch nahm der Druck auf die Regierungen in Washington und Berlin spürbar zu. Zum Quartalsende liefen zwar wieder Gespräche zwischen den USA und dem Iran, belastbare Ergebnisse stehen jedoch aus. Das Umfeld bleibt damit anspruchsvoll und schwankungsanfällig.

#### **Fazit zur Vermögensverwaltungsstrategie**

Wir haben die Börsen weltweit weiterhin intensiv beobachtet. Die Kurse haben sich in vielen Regionen trotz der einiger Konflikte und Herausforderungen durchaus etwas stabilisiert.

Dennoch wollten wir mit derzeit ca. 10% Cash-Anteil (Stand Ende Q3) noch nicht wieder 100% in Aktien investieren, da v.a. die Auseinandersetzungen im Nahen Osten weiteres Schwankungsrisiko für Investments bedeutet. Mit unserem hohen Aktienanteil haben wir trotzdem von steigenden Kursen profitiert und könnten dies auch weiterhin. Bei den Ländern, Regionen und Themen im Portfolio sind und bleiben wir sehr breit und gut gestreut.

Die diesem Finanzprodukt zugrunde liegenden Investitionen berücksichtigen nicht die EU-Kriterien für ökologisch nachhaltige Wirtschaftsaktivitäten.

Die Finanzportfolioverwaltung wird auf Grundlage der mit Ihnen vereinbarten Anlagerichtlinien unter Beachtung der von Ihnen angegebenen persönlichen Umstände und des/der anhand Ihrer Angaben abgeleiteten Risikoprofils und Risikoklassen erbracht. Auf dieser Grundlage ist die Geeignetheit der für Sie verwalteten Finanzanlagen weiterhin gegeben. Soweit sich Ihre Anlageziele, die Risikobereitschaft oder die finanziellen Verhältnisse ändern oder Sie neue individuelle Anforderungen an Ihre Finanzanlagen haben, informieren Sie bitte umgehend Ihren Berater.

Wichtiger Hinweis: Der vorliegende Bericht wurde von der BfV Bank für Vermögen AG auf der Grundlage öffentlich zugänglicher Informationen erstellt. Hinsichtlich der von Dritten hinzugezogenen Informationen und Quellen hat die BfV Bank für Vermögen AG nur eine Auswahl getroffen. Für die Richtigkeit, Aktualität und Vollständigkeit der von Dritten erhaltenen bzw. hinzugezogenen Informationen, Quellen und Analyseergebnisse übernimmt die BfV Bank für Vermögen AG keine Haftung. Die Darstellung erfolgt insoweit zu rein informatorischen Zwecken. Alle Aussagen in dem Bericht können sich jederzeit unangekündigt ändern. Die BfV Bank für Vermögen AG trifft insoweit keine Verpflichtung, den Bericht zu aktualisieren. Die in dem Bericht enthaltenen Informationen sind daher weder als Angebot zur Anschaffung oder zur Veräußerung von Investmentanteilen oder anderen Finanzinstrumenten noch zur Vermittlung solcher Geschäfte oder anderer wertpapierbezogener Dienstleistungen zu verstehen. Der Bericht stellt insbesondere auch keine Anlageberatung dar. Die Angaben in dem Bericht ersetzen keine individuelle anleger- und anlagegerechte Beratung.

Sofern im vorliegenden Bericht auf eine frühere Wertentwicklung hingewiesen wird, beziehen sich die Zahlenangaben auf die Vergangenheit. Die frühere Wertentwicklung ist kein verlässlicher Indikator für künftige Ergebnisse. Sofern die Informationen im vorliegenden Bericht Simulationen früherer Wertentwicklungen oder einen Verweis darauf enthalten, beziehen sich die Zahlenangaben auf eine simulierte frühere Wertentwicklung. Die frühere Wertentwicklung ist kein verlässlicher Indikator für künftige Ergebnisse. Sofern die Informationen im vorliegenden Bericht Angaben zur künftigen Wertentwicklung enthalten, beruhen diese Angaben nicht auf einer simulierten früheren Wertentwicklung oder nehmen auf eine solche Bezug. Derartige Prognosen sind kein verlässlicher Indikator für die künftige Wertentwicklung.

Juli 2026