

Stützt die Berichtssaison die Aktienmärkte?

Von François Rimeu, Senior Strategist, Crédit Mutuel Asset Management

Die Anleihemärkte hatten im September sowohl unter den erneut gestiegenen Preisen für Energierohstoffe (+10,93 % bei Brent, +3,77 % bei Erdgas in der Eurozone) als auch unter den starken makroökonomischen Daten stark zu leiden.

Der Konflikt in der Straße von Hormus zieht sich hin, und die Hoffnungen auf eine politische Lösung schwinden von Tag zu Tag. Dennoch scheinen sich die Lieferströme aus dem Nahen Osten allmählich zu verbessern, vor allem durch einen Anstieg der Mengen, die im Rahmen sogenannter „Ship-to-Ship“-Transfers umgeschlagen werden. Diese Entwicklung ermöglicht es dem Markt, lediglich ein begrenztes Versorgungsdefizit aufzuweisen (etwa 2 Mb/D, wobei die Datenquellen variieren), allerdings zu hohen Kosten. Die Preise für Tanker (VLCCs) steigen in der Tat rasant an, wozu noch erhebliche Betriebskosten hinzukommen. Insgesamt lassen sich die Mehrkosten für ein Barrel Öl aus dem Nahen Osten auf etwa +35–40 US-Dollar schätzen.

Gleichzeitig sind die **Makro-Daten weiter robust, wenn auch nicht besonders robust**. Nachfolgend einige Zahlen, die dies veranschaulichen:

- **US-PMI-Gesamtindex bei 58,4** (höchster Stand seit 2015, ohne Berücksichtigung der Erholung nach der Corona-Krise)
- **Südkoreanische Exporte stiegen im Jahresvergleich um 83 %**
- **Nach oben korrigiertes US-BIP für das zweite Quartal von 1,5 % auf 2,2 %**

Natürlich sind diese Daten aus amerikanischer Perspektive zu betrachten, doch insgesamt bleibt das nominale Wachstum in den meisten Volkswirtschaften weltweit stark.

Unter diesen Umständen blieb den Zentralbanken nichts anderes übrig, als die Geldpolitik zu straffen. **Die Fed, die EZB, die BOJ und die RBA haben im September alle die Zinsen angehoben**. Die Fed, deren Entscheidung nach den Äußerungen von Kevin Warsh in Jackson Hole mit Spannung erwartet worden war, übermittelte eine Botschaft, die als orthodox bezeichnet werden kann. Sie hob dabei die Stärke der Wirtschaft und eine über dem Ziel liegende Inflation hervor. Ende des Monats gab es jedoch eine leichte Nuance in den Aussagen sowohl der europäischen als auch der amerikanischen Zentralbanker. Sie deuteten an, dass die von den Märkten erwartete Anzahl von Zinserhöhungen möglicherweise zu hoch sei.

An den Aktienmärkten verlief der Monat offenbar deutlich ruhiger mit weitgehend stabilen Indizes trotz strafferer geldpolitischer Rahmenbedingungen. Dies ist jedoch nur scheinbar so, denn hinter der geringen Volatilität der Indizes verbirgt sich eine erhebliche Volatilität der einzelnen Werte (die eine deutliche Streuung aufweisen).

Kontrastreiche Marktresilienz

Diese Stabilität der Aktienmärkte beruht auf einer nach wie vor sehr positiven Gewinnentwicklung: Für 2026 wird beim S&P 500 ein Gewinnwachstum von +32,4 % erwartet, beim Stoxx 600 sogar +17,6 %. Solche Zahlen gab es seit Ende der 1990er Jahre nicht mehr, abgesehen von den Phasen nach einer Rezession (2009 und 2021).

Die Stärke ist vor allem auf **das KI-Ökosystem und insbesondere auf Halbleiter zurückzuführen**. Die Erwartungen sind sehr hoch, ebenso wie die Zweifel, doch die nächste Berichtssaison dürfte erneut von einer positiven Dynamik geprägt sein. Das nominale Wachstum war im dritten Quartal in allen wichtigen Volkswirtschaften stark. Die US-Gewinne werden während der Berichtssaison strukturell nach oben korrigiert, und der Anstieg der koreanischen Exporte (vor allem Halbleiter) hat in den letzten Monaten erneut neue Höchststände erreicht.

In Europa ist die Lage aufgrund eines insgesamt weniger dynamischen Wachstums und natürlich der Situation in Frankreich **schwieriger**. Wir sind seit mehreren Monaten generell sehr zurückhaltend gegenüber französischen Assets und bleiben weiterhin vorsichtig. Dennoch scheinen einige Assets aus unserer Sicht mittlerweile ein sehr erhebliches Risiko einzupreisen. Dies gilt für den Spread zwischen OAT und Bund, der sich bei rund 150 Basispunkten eingependelt hat – mit anderen Worten: dem Spread eines Landes mit einem BBB-Rating. Bei diesen Niveaus haben wir unsere Positionen in Frankreich auf neutral gestellt.

*****Weitere Informationen finden Sie im Anhang*****

La Française Pressekontakt

La Française Systematic Asset Management GmbH
Bianca Tomlinson
Neue Mainzer Straße 80
60311 Frankfurt
Tel. +49 (0)69 975743 03
bianca.tomlinson@la-francaise.com
<https://www.la-francaise-systematic-am.com>

Heidi Rauen +49 69 339978 13 | hrauen@dolphinvest.eu

Disclaimer

Geschrieben am 6. Oktober 2026. Crédit Mutuel Asset Management: 128, boulevard Raspail 75006 Paris. Von der AMF unter der Nummer GP 97 138 zugelassene Vermögensverwaltungsgesellschaft, seit dem 11.04.2025 bei der ORIAS (www.orias.fr) unter der Nummer 25003045 registriert. Aktiengesellschaft mit einem Kapital von 3.871.680 Euro, eingetragen im Handels- und Gesellschaftsregister von Paris unter der Nummer 388 555 021, APE-Code 6630Z. Inngemeinschaftliche Umsatzsteuer-Identifikationsnummer: FR 70 3 88 555 021. Crédit Mutuel Asset Management ist eine Tochtergesellschaft der Groupe La Française, der Vermögensverwaltungsholdinggesellschaft der Crédit Mutuel Alliance Fédérale.

La Française Finance Services, eine von der ACPR unter der Nummer 18673 (www.acpr.banque-france.fr) zugelassene Wertpapierfirma, die am 4. November 2016 unter der Nummer 13007808 bei der ORIAS (www.orias.fr) registriert wurde.

Die in diesem Dokument enthaltenen Informationen stellen weder eine Anlageberatung noch ein Anlageangebot oder eine Aufforderung zum Handel an den Finanzmärkten dar. Die enthaltenen Einschätzungen spiegeln die Meinung der Autoren zum Zeitpunkt der Veröffentlichung wider und stellen keine vertragliche Verpflichtung seitens der Groupe La Française dar. Diese Einschätzungen können ohne vorherige Ankündigung im Rahmen des Prospekts, der allein rechtsverbindlich ist, geändert werden. Die Groupe La Française haftet in keiner Weise für direkte oder indirekte Schäden, die aus der Verwendung dieser Veröffentlichung oder der darin enthaltenen Informationen entstehen. Diese

Veröffentlichung darf ohne vorherige schriftliche Genehmigung der Groupe La Française weder ganz noch teilweise reproduziert, verbreitet oder an Dritte weitergegeben werden.

Internetadressen der Aufsichtsbehörden: Aufsichtsbehörde für das Versicherungswesen und die Bankenaufsicht (ACPR) www.acpr.banque-france.fr, Finanzmarktaufsichtsbehörde (AMF) www.amf-france.org.