

AUSBLICK

Naher Osten: Eine Krise mit doppelter Wirkung

Fertiggestellt am 06.05.2026

MAI 2026

François RIMEU

Senior Strategist

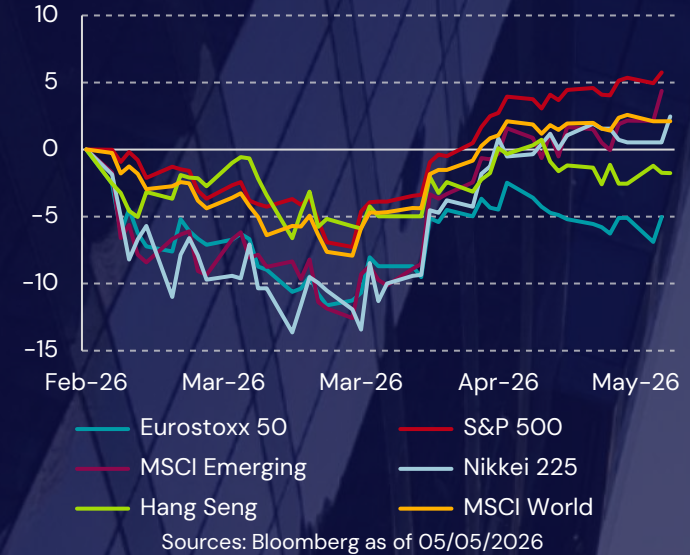
Asymmetrische Marktreaktion auf Iran-Krise

Die Lage im Nahen Osten ist auch heute noch festgefahren. Der Schiffsverkehr durch die Straße von Hormus ist praktisch immer noch nicht möglich. Zwischen Waffenstillstands-ankündigungen, Hoffnungen auf eine Wiederöffnung und Befürchtungen vor erneuten Bombardements waren die letzten Wochen für Anleger nicht gerade einfach einzuschätzen. Infolgedessen liegt der Ölpreis pro Barrel erneut nahe seinem Jahreshoch (110 US-Dollar zum Zeitpunkt des Verfassens dieses Artikels) und die Inflationsängste nehmen zu. Diese Unsicherheiten halten jedoch die meisten Aktienmärkte nicht davon ab, ihre Vorkrisenniveaus zu übertreffen.

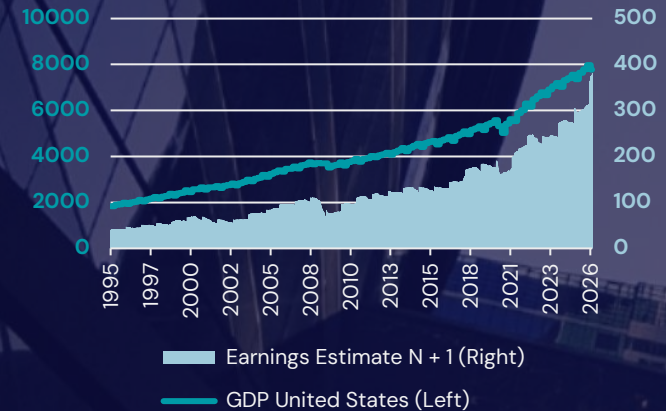
Unserer Meinung nach lassen sich mehrere Gründe für diese „Stabilität“ der Aktienmärkte anführen: eine eingeschränkte Marktteilnahme der Anleger Ende März, eine sehr solide Berichtssaison (insbesondere im Technologiesektor) jenseits des Atlantiks, die die Aktienmärkte stützt, sowie der Wunsch der Anleger, die Markterholung nach der Krise nicht zu verpassen. Außerdem sollte man bedenken, dass die Inflation keine schlechte Nachricht für die kurzfristige Gewinnentwicklung ist und dass diese Gewinne historisch gesehen sehr stark mit dem nominalen Wachstum korrelieren. Und wie die US-Zahlen für das 1. Quartal zeigen, ist dieses nominale Wachstum auch heute noch stark.

Zwar scheint das Konjunkturklima in den USA dank des dynamischen Konsums und der weiterhin hohen Investitionen im Nichtwohnungsbau (Thema KI) noch recht stabil zu sein, in der Eurozone ist es jedoch deutlich fragiler. Die jüngsten Konjunkturdaten sind in der Tat enttäuschend, wie einige negative Konjunkturüberraschungen zeigen. Der Konsum geht zurück, das Wachstum ist schwach, und die Frühindikatoren lassen kurzfristig kaum eine Verbesserung erwarten, sollten die Ölpreise noch mehrere Monate lang auf hohem Niveau bleiben. Deutschland ist davon besonders betroffen.

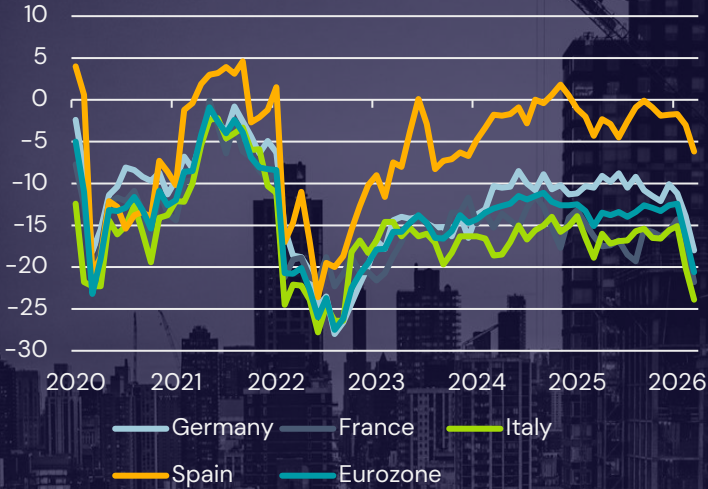
Equity indices performance during the Strait of Hormuz crisis



Earnings vs Economic Growth in the United States

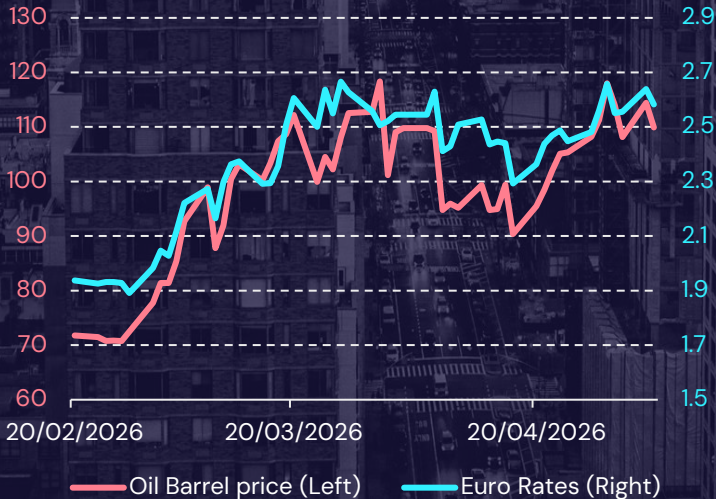


Consumer confidence



Source : Bloomberg as of 05/05/2026

Evolution of bond and oil price (since 20/02/26)



Source : Bloomberg as of 05/05/2026

Marktreaktionen auf geopolitische Instabilität

Auch auf der Preisebene sieht die Lage nicht besser aus: Umfragen zeigen einen starken Anstieg des Inflationsdrucks, der in fast allen Industrieländern zu beobachten ist.

China hingegen steht relativ gut da: Die steigenden Ölpreise haben zu einem starken Anstieg der Nachfrage nach allem geführt, was Unternehmen eine geringere Abhängigkeit von Kohlenwasserstoffen ermöglicht – und China ist mit Abstand der führende Exporteur von Batterien und Solarmodulen. Auch wenn der Binnenkonsum weiterhin schleppend verläuft, sorgen die Dynamik des Außenhandels und Chinas Zugang zu russischem Öl dafür, dass die Wirtschaft des Landes derzeit robust ist.

Steigende Inflation und sinkende Wachstumsprognosen (die zumindest in der Eurozone wohl noch nicht ausgestanden sind) sind eine Mischung, die alle Zentralbanker fürchten. Die Fed hat ihre akkommodierende Haltung während der letzten Pressekonferenz von Jerome Powell mehr oder weniger aufgegeben. Sein Nachfolger, Herr Warsh, dürfte angesichts des aktuellen wirtschaftlichen Klimas Schwierigkeiten haben, die Öffentlichkeit von der Notwendigkeit einer Zinssenkung zu überzeugen. Die EZB wird die Zinsen im Juni sehr wahrscheinlich anheben, was angesichts der gestiegenen Inflationsrisiken und eines nach wie vor positiven Wachstumsszenarios logisch ist. Der weitere Verlauf wird von den Entwicklungen in der Straße von Hormus abhängen sowie von den möglichen haushaltspolitischen Reaktionen der Euroländer im Falle eines anhaltenden Konflikts.

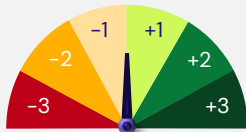
Interessant ist, dass die Anleihemärkte derzeit ausschließlich auf die Preisentwicklung pro Barrel Öl reagieren. Trotz der begrenzten Vorhersehbarkeit halten wir einen Rückgang des Barrelpreises in den nächsten drei bis sechs Monaten weiterhin für wahrscheinlich und behalten daher unsere Long-Positionen an den Euro-Anleihemärkten bei.

Assetklasse

Ausblick

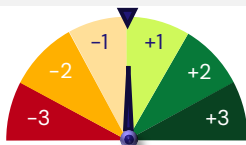
Strategische Vision

AKTIEN



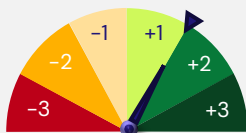
Beeindruckende Erholung und weniger negative Positionierung, während die Gewinnentwicklung insbesondere im Technologiesektor weiterhin sehr solide ist. Bevorzugung der USA aufgrund wachsender makroökonomischer Risiken in der Eurozone.

CREDIT



Credit Spreads sind nach wie vor sehr eng und bieten keinen attraktiven Einstiegspunkt. Angesichts allmählich steigender Ölpreise und Inflationsraten bleibt die Rendite jedoch solide (3,6 % bei Investment-Grade-Anleihen in Euro und 6,3 % bei High Yields in Euro).

ZINSEN



Wir halten an unseren Long-Positionen am Euro-Anleihemarkt fest, wohl wissend, dass diese Positionierung eng mit dem Verlauf des Konflikts verknüpft ist. Aufgrund makroökonomischer Risiken bevorzugen wir die Eurozone deutlich.

Mai Ausblick

Die weitere Entwicklung des Konflikts bleibt die entscheidende Variable in den kommenden Wochen. Die Ölvorräte gehen gefährlich zur Neige und könnten laut J.P. Morgan zwischen Juni und September ein Niveau erreichen, das für das reibungslose Funktionieren des Ölmarktes kritisch ist. Dies würde zu einer Verknappung führen, die weitaus schlimmer wäre als die derzeitige.

Crédit Mutuel Asset Management: 128, boulevard Raspail 75006 Paris. Asset management company authorized by the AMF under number GP 97 138 and registered with ORIAS (www.orias.fr) under number 25003045 since 11/04/2025. Public limited company with capital of 3,871,680 euros, registered with the Paris Trade and Companies Register under number 388 555 021, APE Code 6630Z. Intra-Community VAT: FR 70 3 88 555 021. Crédit Mutuel Asset Management is a subsidiary of Groupe La Française, the asset management holding company of Crédit Mutuel Alliance Fédérale. La Française AM Finance Services, an investment firm authorized by the ACPR under No. 18673 (www.acpr.banque-france.fr) and registered with ORIAS (www.orias.fr) under No. 13007808 on November 4, 2016.

The information contained in this document does not constitute investment advice, an investment proposal, or any form of inducement to operate in financial markets. The assessments provided reflect the authors' opinions at the time of publication and do not constitute a contractual commitment from Groupe La Française. These assessments are subject to change without notice within the limits of the prospectus, which alone is legally binding. Groupe La Française cannot be held liable, in any way, for any direct or indirect damage resulting from the use of this publication or the information it contains. This publication may not be reproduced, in whole or in part, disseminated, or distributed to third parties without prior written authorization from Groupe La Française.

Internet contact details for supervisory authorities: Prudential Control and Resolution Authority (ACPR) www.acpr.banque-france.fr, Financial Markets Authority (AMF) www.amf-france.org.

AGENDA



Kommunalwahlen
in Großbritannien
07.05.



Beschäftigung
außerhalb der
Landwirtschaft
08.05.



Inflation USA
12.05.



Treffen zwischen
Trump und Xi Jinping
14.-15.05.



Verhandlungen
zwischen USA
und Iran
Mai