

# WIRTSCHAFT & MÄRKTE

## Investieren in Zeiten geopolitischer Spannungen



Robert Greil, CFA  
Chefstrategie Merck Finck

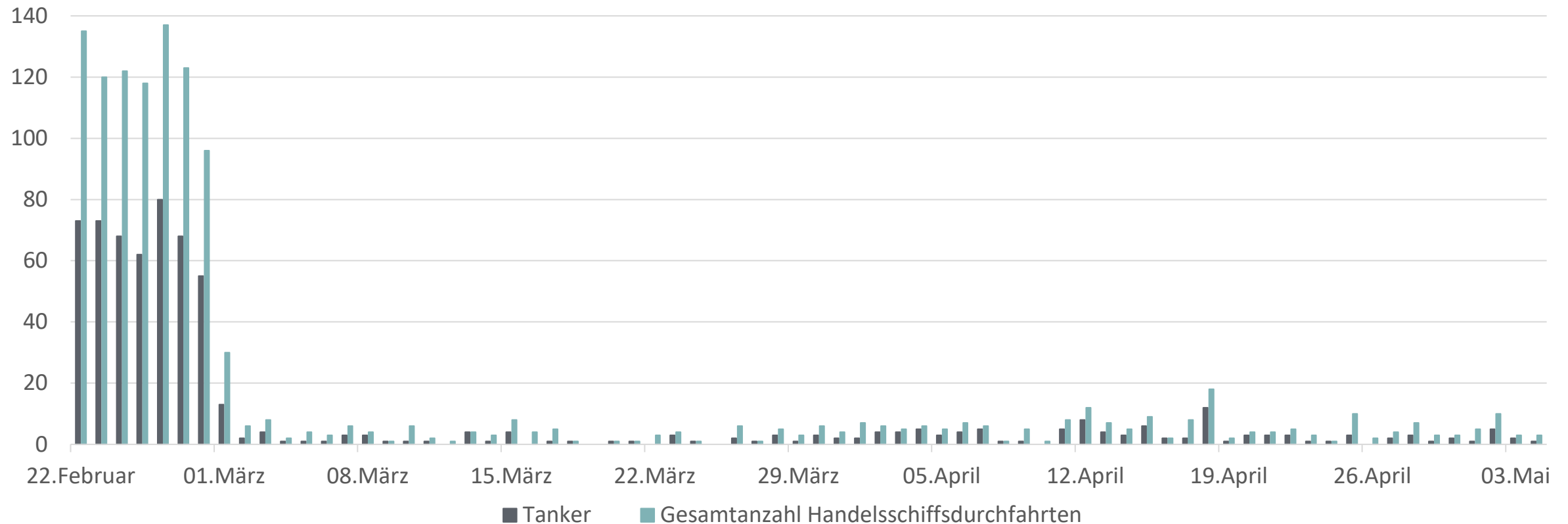


MAKRO-AUSBLICK

# STRASSE VON HORMUS | WEIT VON NORMALITÄT ENTFERNT

Trotz kurzzeitiger Öffnung der Straße von Hormus haben seit dem Waffenstillstand nur sehr wenige Schiffe die Meerenge passiert. Die US-Blockade hat die Lage noch komplexer gemacht.

## Straße von Hormus: Tägliche Schiffspassagen

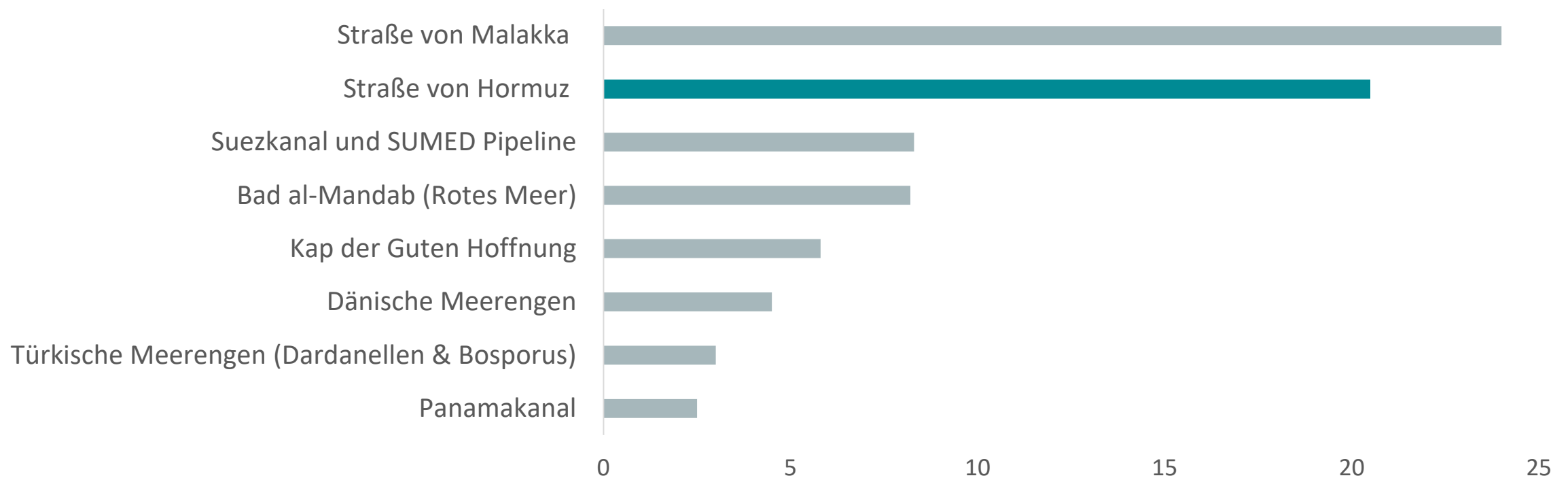


# ÖLHANDEL | BEDEUTUNG MARITIMER ENGSTELLEN

Rund ein Fünftel des globalen Öl- und Gas-Schifffahrtsverkehrs geht durch die Straße von Hormus.

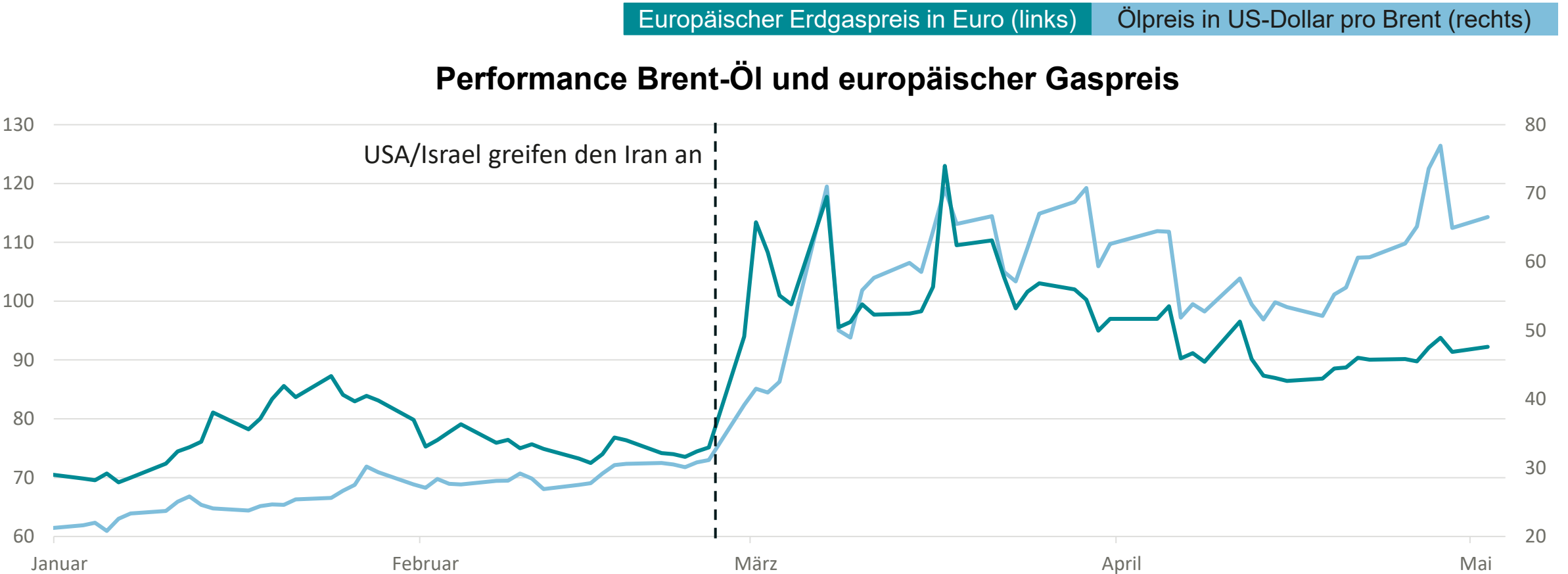
## Täglicher Transport von Rohöl und Ölprodukten durch die wichtigsten maritimen Engstellen.

Millionen Barrel pro Tag



# ENERGIE | BRENT WEITERHIN ZWISCHEN 95 UND 120 US-DOLLAR

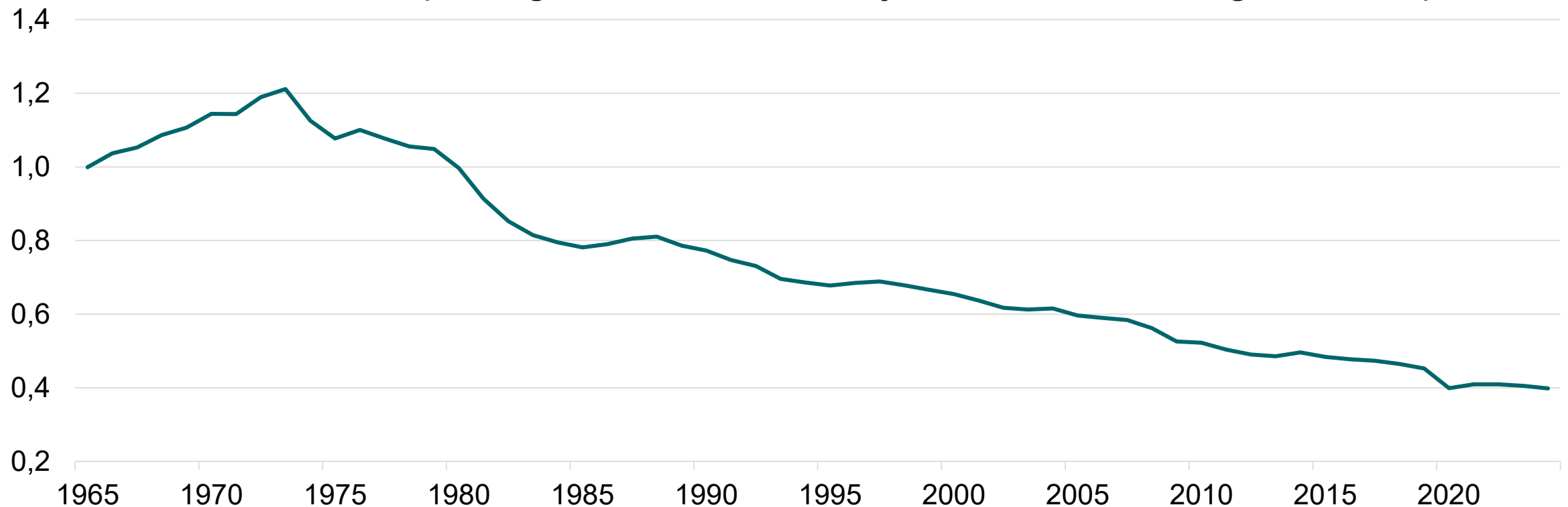
Die Öl- und Gaspreise bleiben trotz des zuletzt rückläufigen Trends spürbar höher als vor dem Krieg.



# ÖL | NACH WIE VOR WICHTIG, ABER WENIGER ALS FRÜHER

Obwohl Öl nach wie vor eine wichtige Energiequelle ist, ist die Weltwirtschaft weniger davon abhängig. Da die Öl-Intensität seit den 1970er Jahren um ~60 % gefallen ist, machen sich höhere Ölpreise weniger bemerkbar.

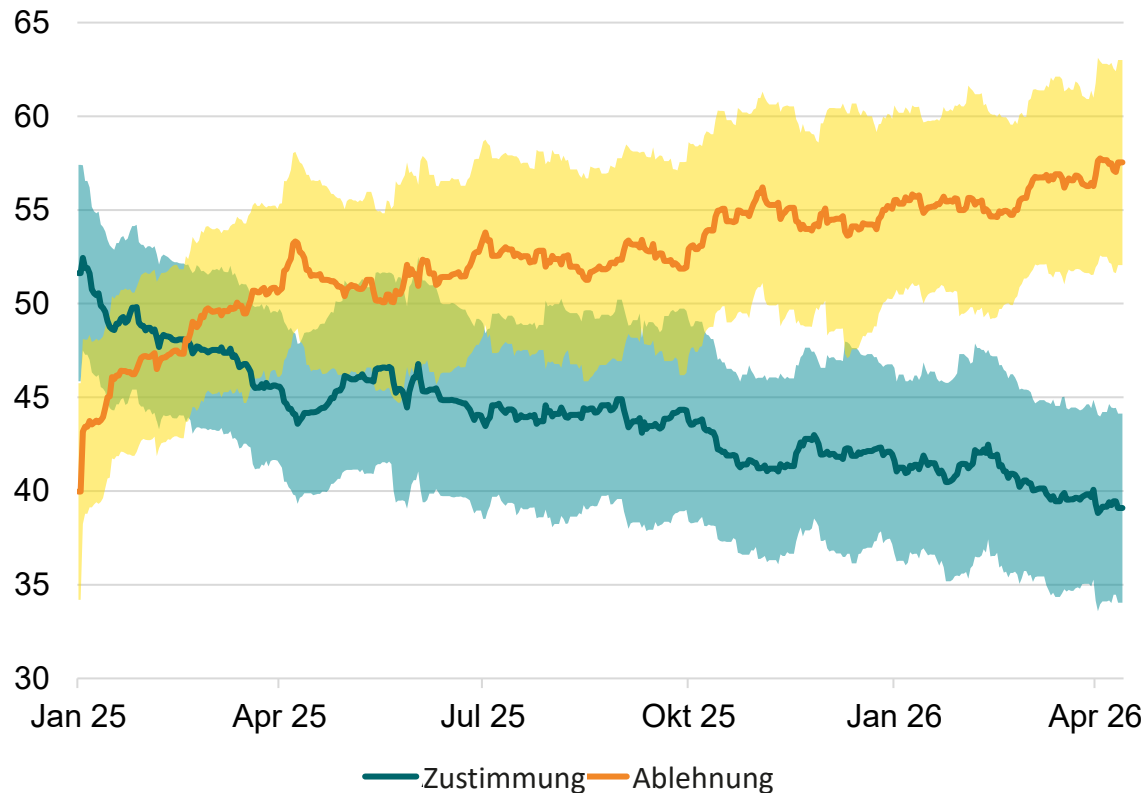
**Öl-Intensität (benötigte Anzahl von Barrels je 1.000 US-Dollar des globalen BIP)**



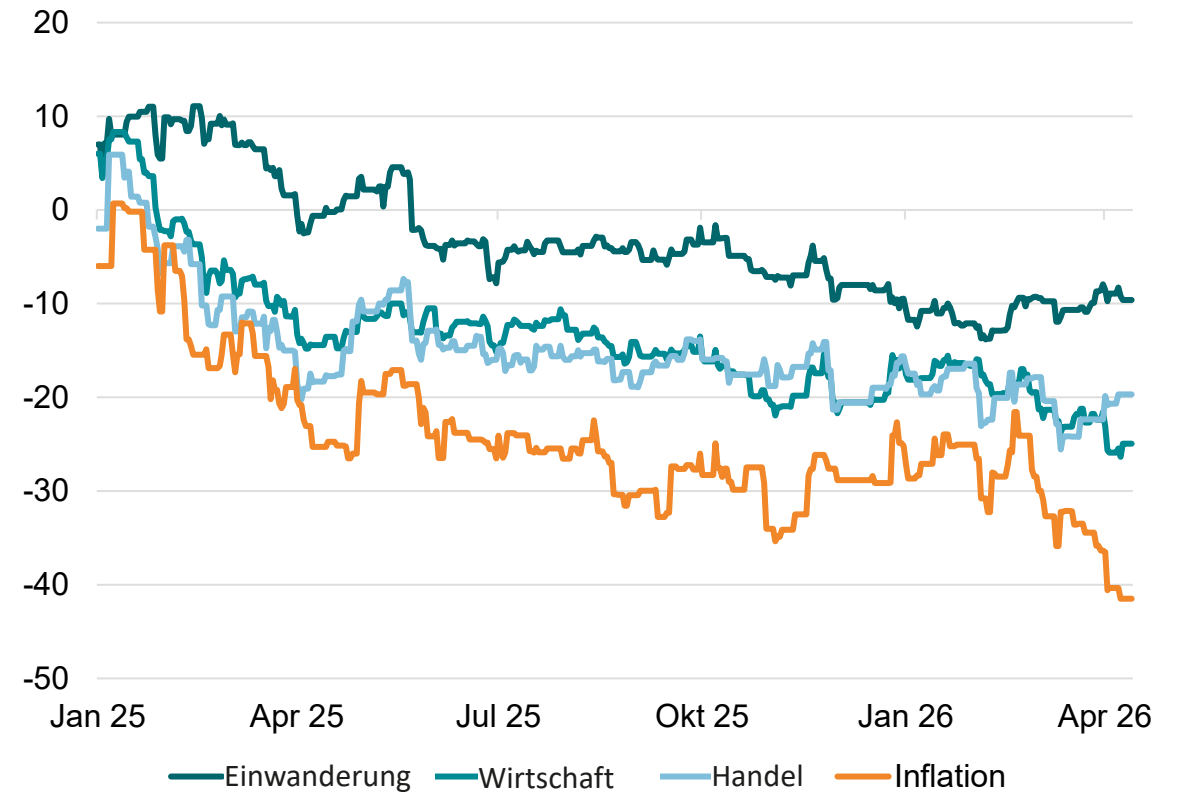
# USA | BEGRENZTE ANREIZE FÜR EINEN LANGEN IRAN-KRIEG

„4 Ms“ (**M**unitionsengpässe, **M**oney (das im Inland nicht zur Verfügung steht), **M**arktdruck und **M**idterms) stellen Hindernisse für einen langwierigen Konflikt dar. Hinzu kommen Trumps sinkende Zustimmungswerte.

### Trumps Zustimmungswerte (in %)



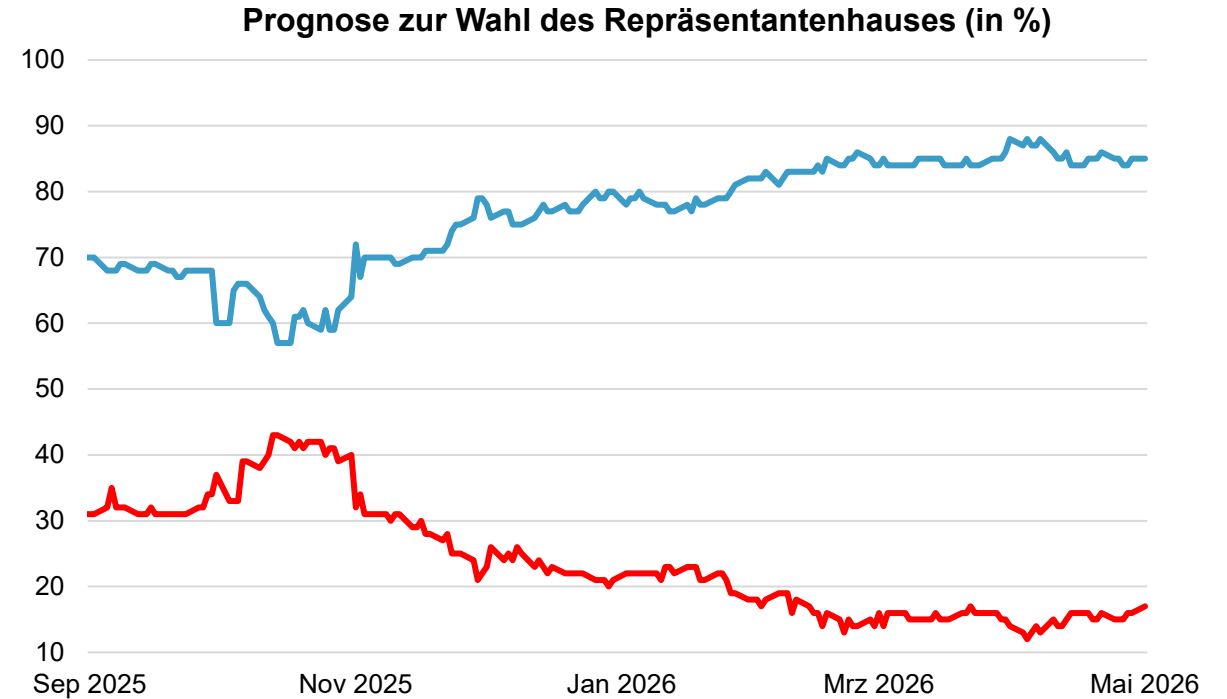
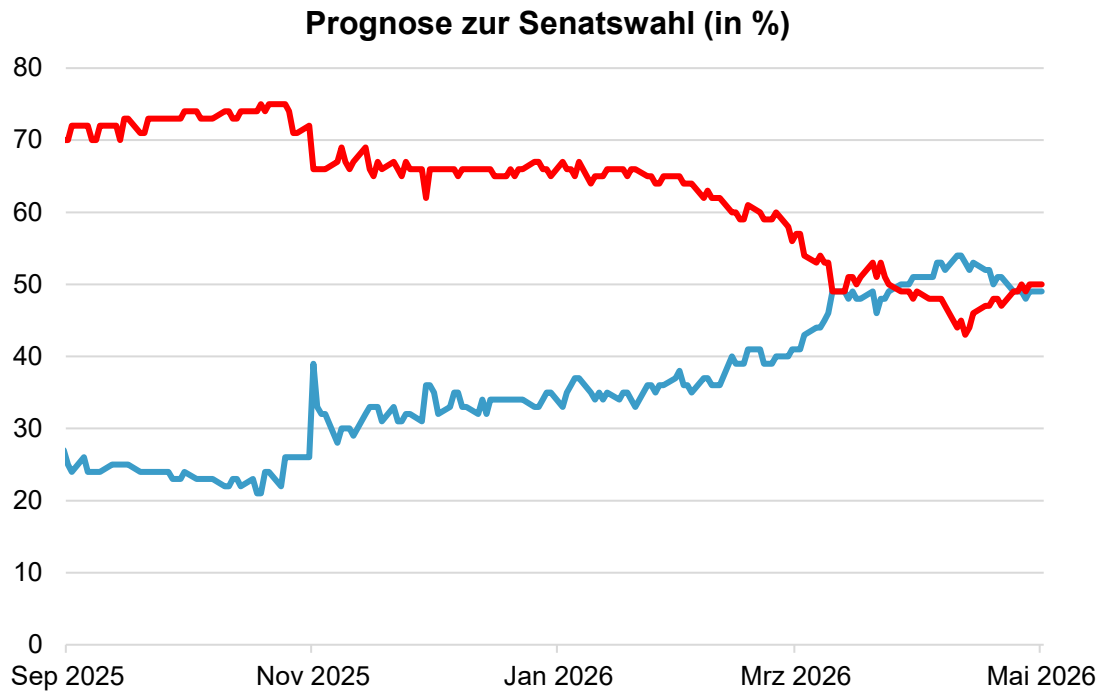
### Trump Netto-Zustimmung bzgl. (in %)



Quellen: Internes Research, Bloomberg

# US-ZWISCHENWAHLEN | REPUBLIKANER UNTER DRUCK

Bereits vor dem Iran-Krieg gingen Wettbörsen von einer demokratischen Mehrheit im Repräsentantenhaus aus, nun geben sie ihnen auch im Senat eine Chance. Trump könnte so zur „Lame Duck“ werden.

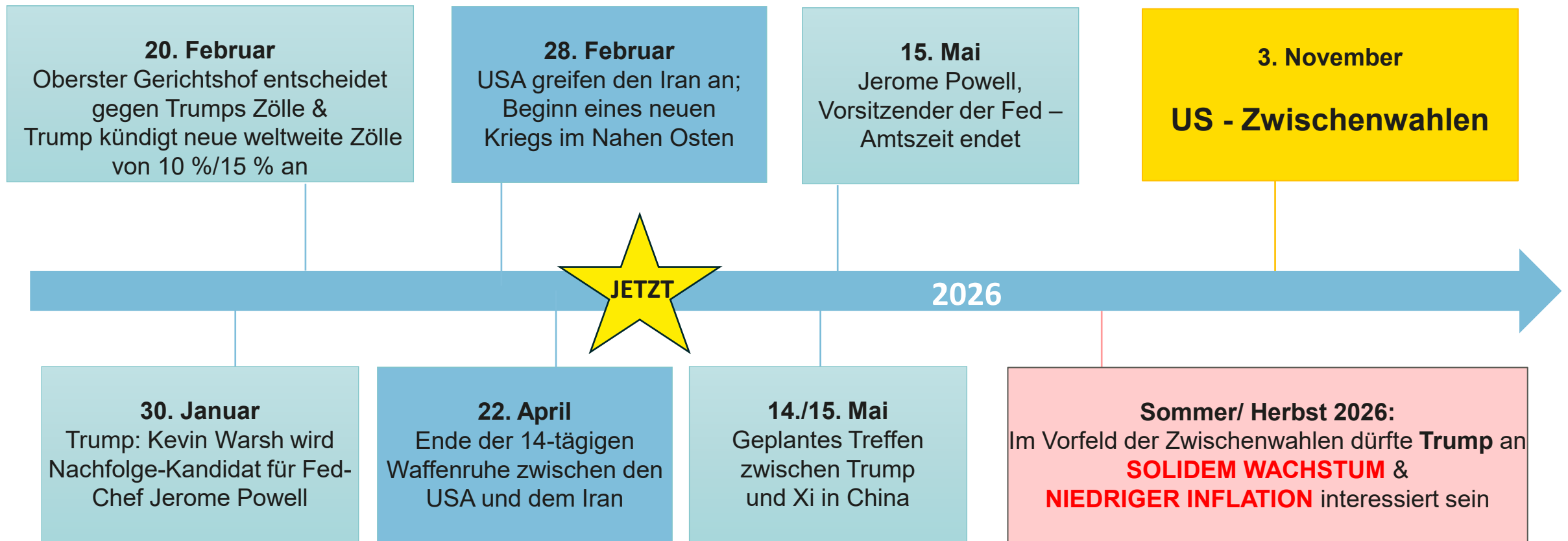


Republikaner

Demokraten

# 2026 | WICHTIGE EREIGNISSE

Neben den US-Zwischenwahlen im November dürfte das Jahr 2026 stark von den USA – einschließlich der geopolitischen Spannungen rund um den Iran – geprägt sein.



# SZENARIEN | ÖLPREIS HÄNGT AN DAUER DES IRAN-KRIEGES

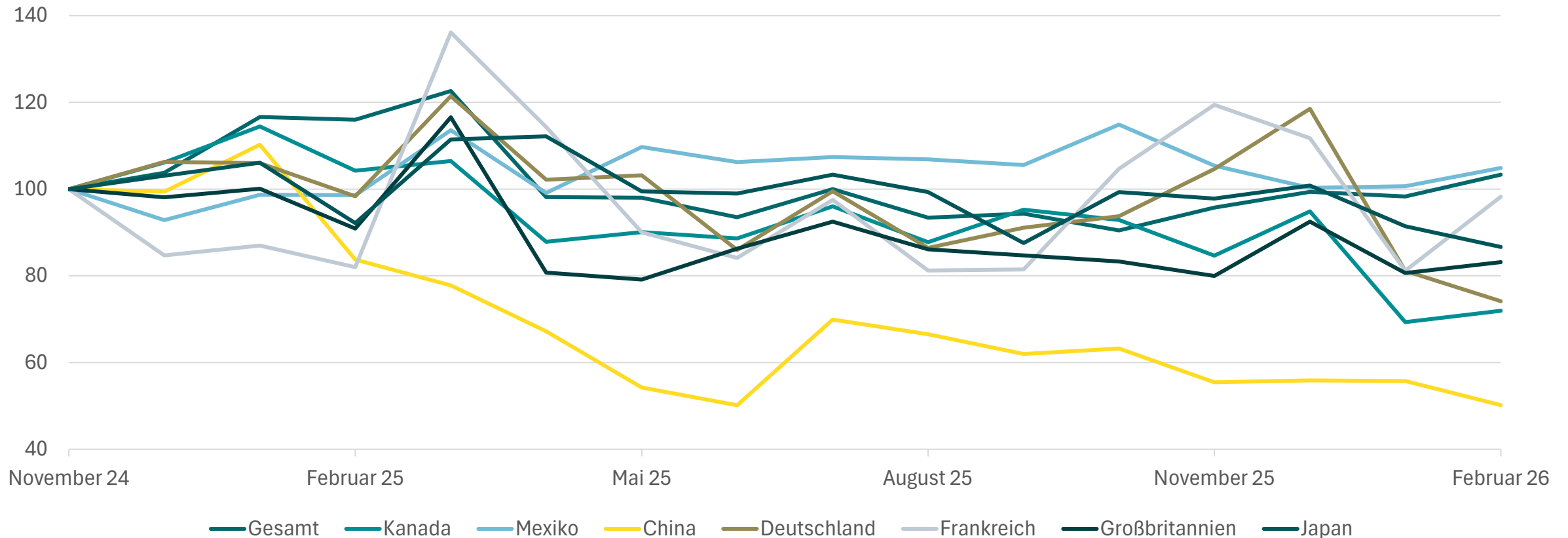
Im bereits dritten Monat des Iran-Konflikts gehen wir in unserem Basisszenario von einer Dauer von bis zu sechs Monaten aus. Wir erwarten, dass der Druck für die USA, sich zurückzuziehen, wegen steigender Inflation im Vorfeld der Midterm-Wahlen und kostspieliger Finanzierung des Krieges zunimmt.



# USA | ZÖLLE HABEN EINFUHREN INSGESAMT VERRINGERT

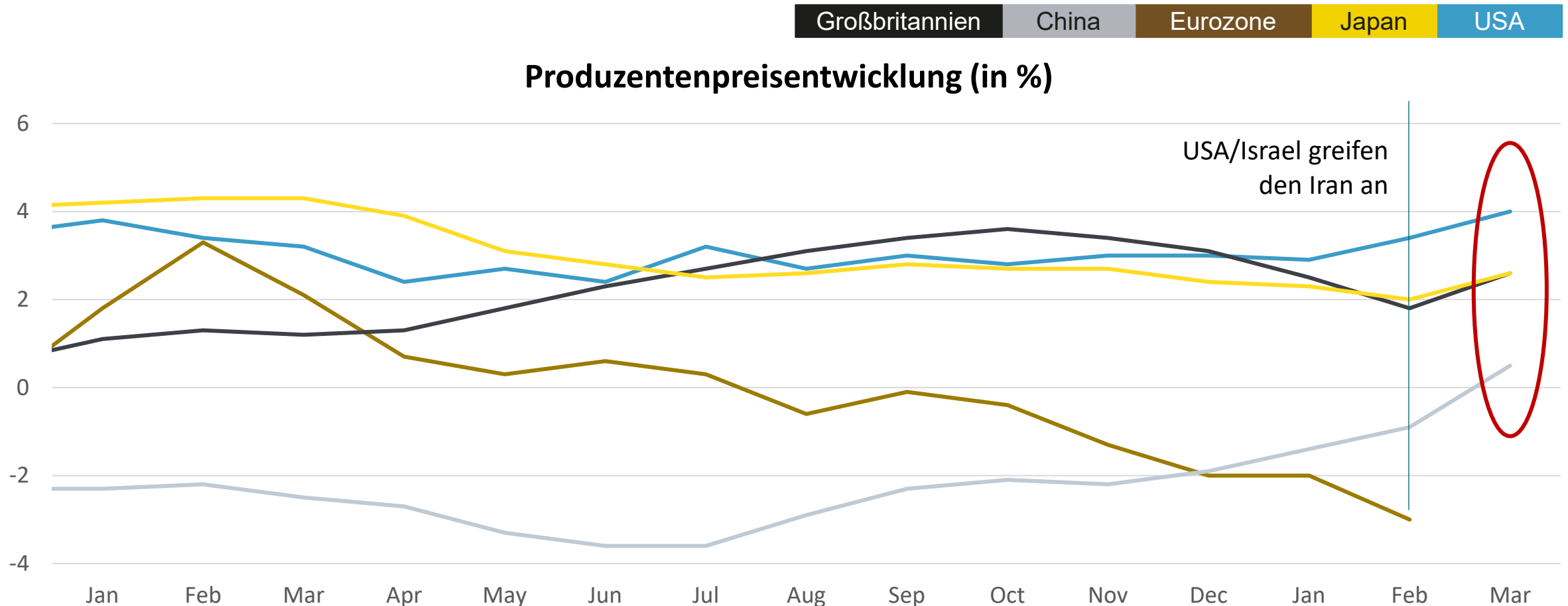
Seit Amtseinführung Donald Trumps sind die Importe insbesondere aus China eingebrochen. Zuletzt kündigte er die Erhöhung der Importzölle auf Autos aus der EU von 15% auf 25% an.

## USA: Importe nach Ländern (Januar 2025 = 100)



# ERZEUGERPREISE | ANHALTENDER PREISDRUCK DEUTET SICH AN

Seit Kriegsbeginn steigen Fabrikpreise in fast allen Regionen. In USA war die Entwicklung schon vorher aufwärtsgerichtet. In China legen die Erzeugerpreise erstmals seit 2022 wieder zu.



# INFLATION | KLARER AUFWÄRTSTREND IN EUROPA UND USA

Inflation zieht überregional seit Iran-Krieg mit gestiegenen Energiekosten deutlich an – noch keine Entspannung in Sicht.

Großbritannien

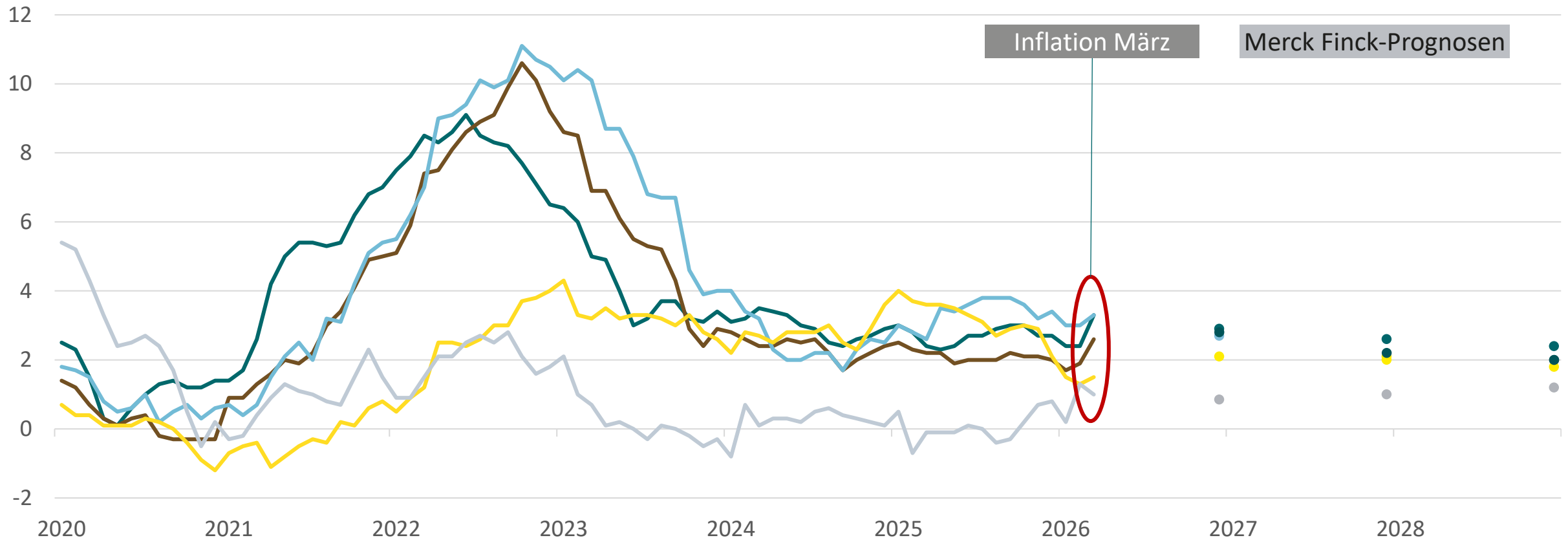
China

Eurozone

Japan

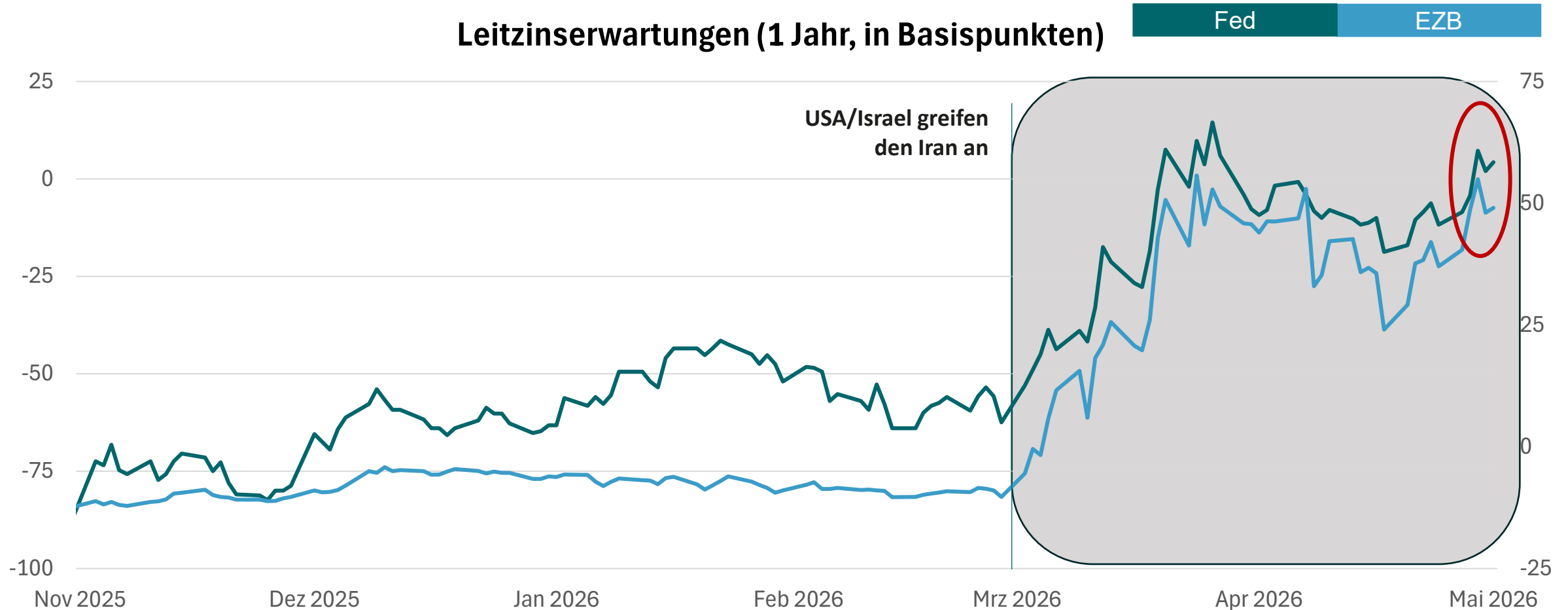
USA

## Regionale Verbraucherpreisinflation (in %)



# NOTENBANKEN | FED DÜRFTE LEITZINSEN SENKEN, EZB ERHÖHEN

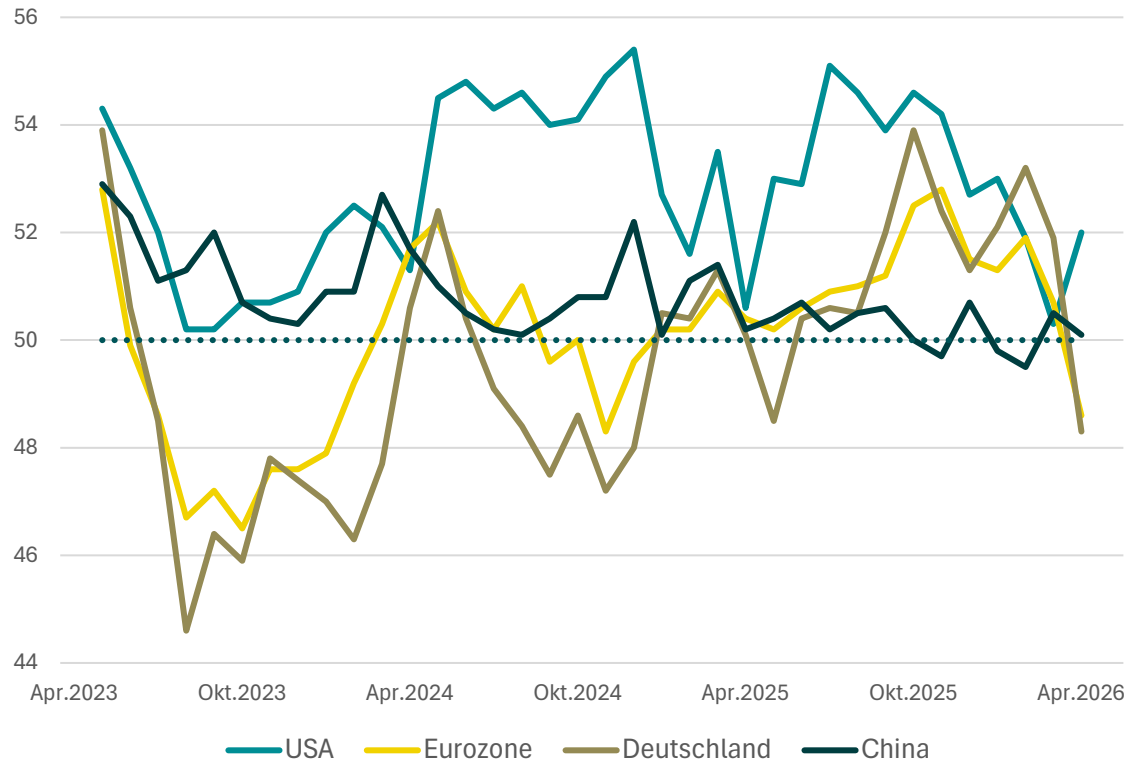
Auf Basis höherer Energiepreise werden zumindest in der Eurozone höhere Leitzinsen wahrscheinlicher. Wir rechnen 2026 noch mit einer EZB-Anhebung, während die Fed die US-Zinsen einmal senken könnte.



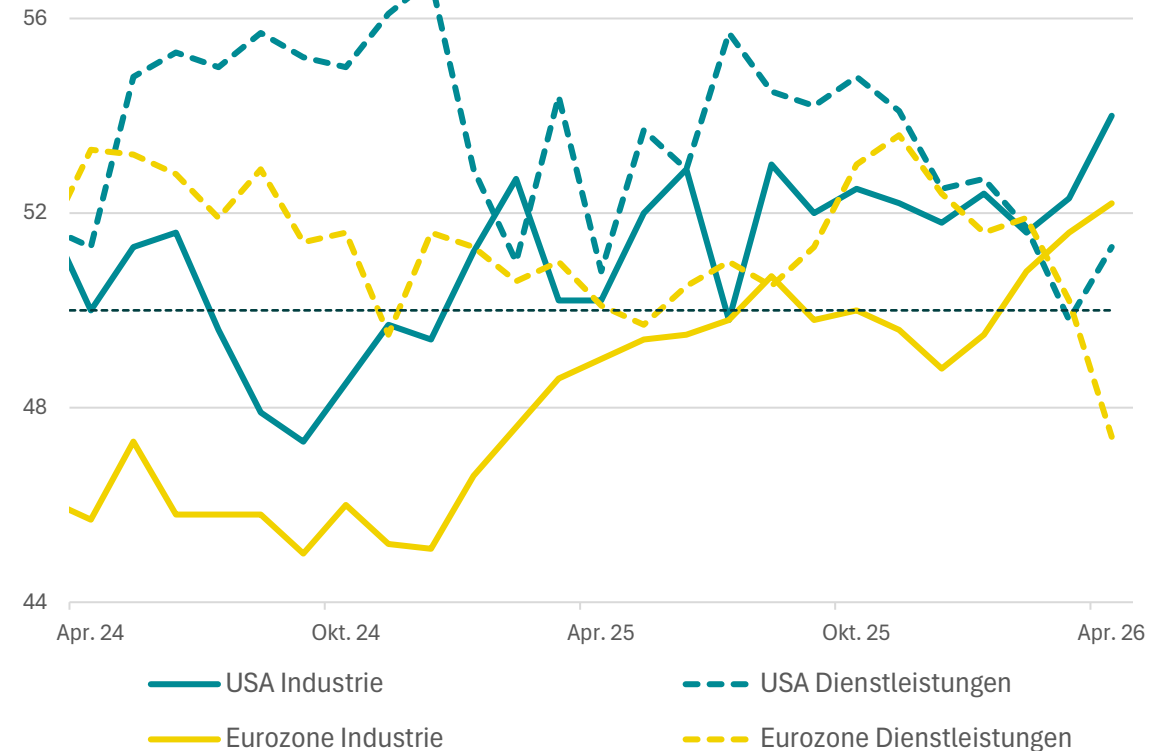
# WIRTSCHAFT | UNTERNEHMENSAKTIVITÄT

Der Krieg im Iran belastet vor allem europäische Unternehmen, während es in den USA & China besser aussieht.

### Gesamt-Einkaufsmanagerindizes



### Einkaufsmanagerindizes

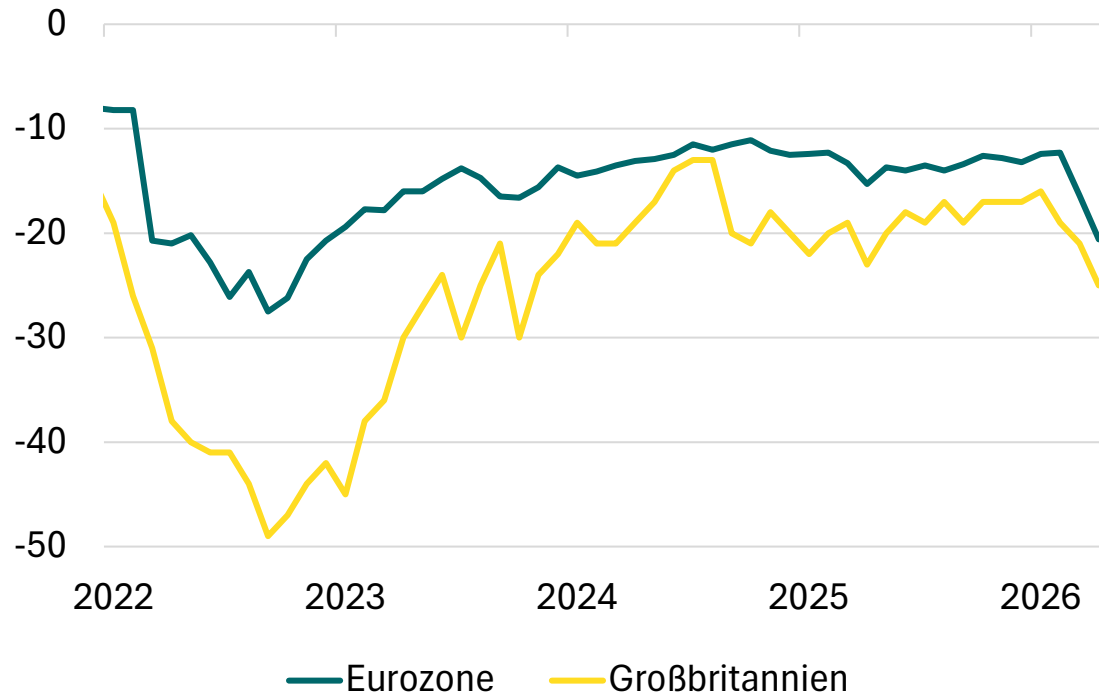


Quellen: Internes Research, LSEG Datastream. Über 50 = Expansion, unter 50 = Rezession.

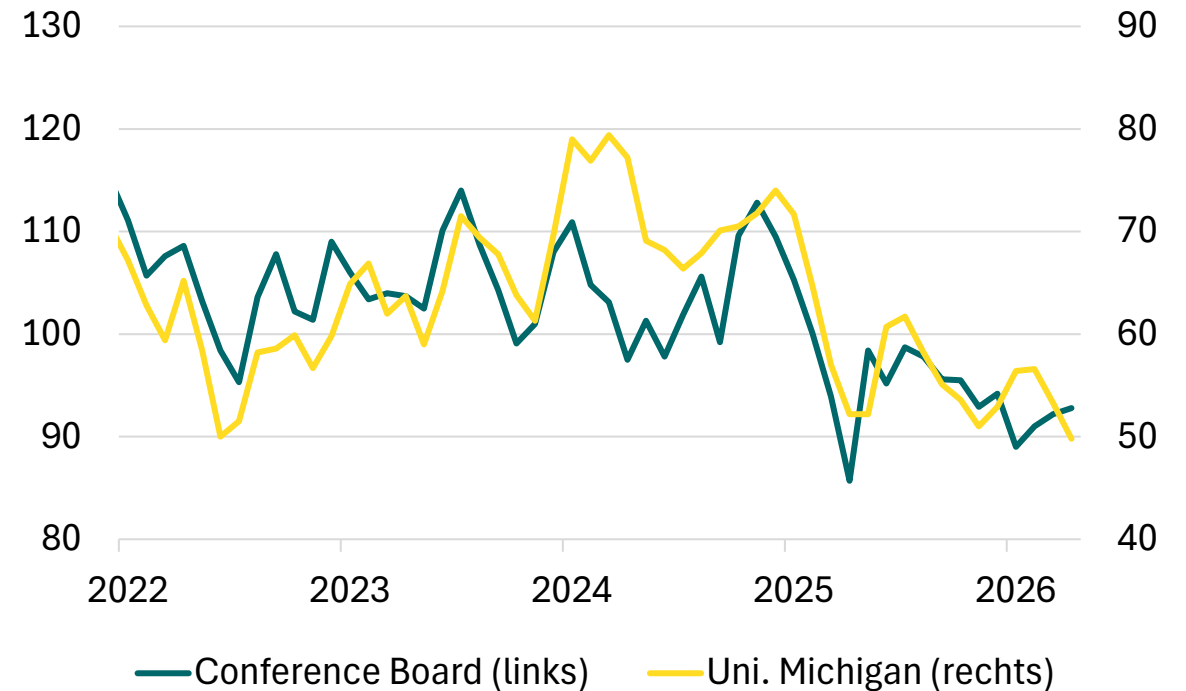
# WIRTSCHAFT | VERBRAUCHERVERTRAUEN

Der Iran-Konflikt belastet Verbraucher auf beiden Seiten des Atlantiks, allerdings ist auch hier der Abwärtsdruck in Europa deutlicher ausgeprägt.

### Europa - Verbrauchervertrauen



### USA - Verbrauchervertrauen



# PROGNOSEN WACHSTUM & INFLATION

Wir rechnen mit moderaterem Wirtschaftswachstum und vorübergehend höherer Inflation, wobei Europa stärker von den Folgen des Iran-Konflikts betroffen ist, als die USA und China.

Wirtschaftswachstum (%)	2025	2026	2027	2028
Global	3,3	3,2	3,4	3,4
USA	2,2	2,2	2,2	2,1
China	5,0	4,8	4,6	4,5
Eurozone	1,4	0,9	1,3	1,3
Großbritannien	1,4	0,7	1,1	1,4
Japan	1,2	1,0	0,9	0,8

Inflation (%)	2025	2026	2027	2028
Global	4,5	4,0	3,4	3,2
USA	2,7	3,0	2,6	2,4
China	0,1	0,7	1,0	1,2
Eurozone	2,2	2,7	2,1	2,0
Großbritannien	3,4	2,8	2,2	2,0
Japan	3,2	2,3	2,0	1,8

A close-up photograph of a hand adjusting a metallic dial. The dial has a central black circle with the text 'QUALITY LEVEL' in white. Below this, the text 'ANLAGESTRATEGIE' is written in white. The dial is part of a larger control panel with other dials and a glowing blue light. The background is dark, and the lighting is dramatic, highlighting the textures of the metal and the hand.

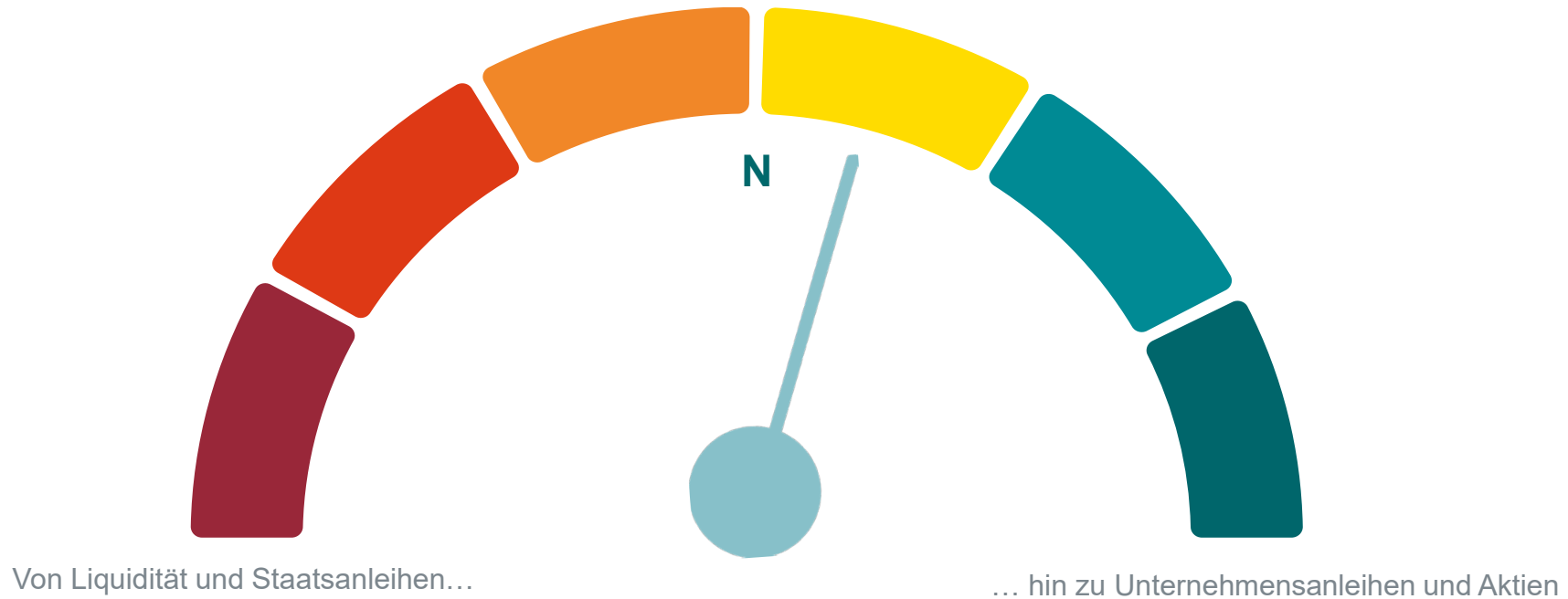
QUALITY  
LEVEL

ANLAGESTRATEGIE

EXCELLENT +

# AKTIEN-ÜBERGEWICHTUNG AUF BASIS BREITER DIVERSIFIZIERUNG

Wir setzen weiter auf eine moderate Übergewichtung von Aktien gegenüber Anleihen, und erhöhen zuletzt sowohl im Aktien- wie im Anleihenbereich die Qualität sowie die Diversifizierung insgesamt.

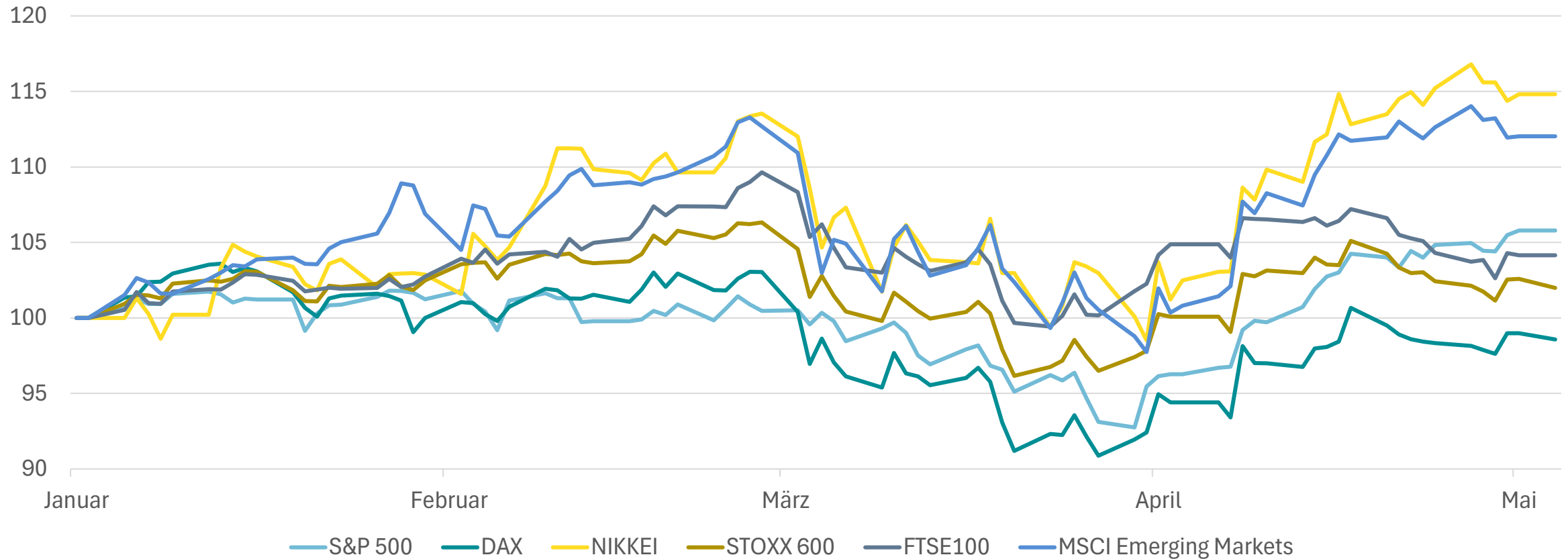


N = neutrale Gewichtung der Anlageklasse im Vergleich zur strategischen (langfristigen) Vermögensallokation

# AKTIEN | LEITINDIZES 2026

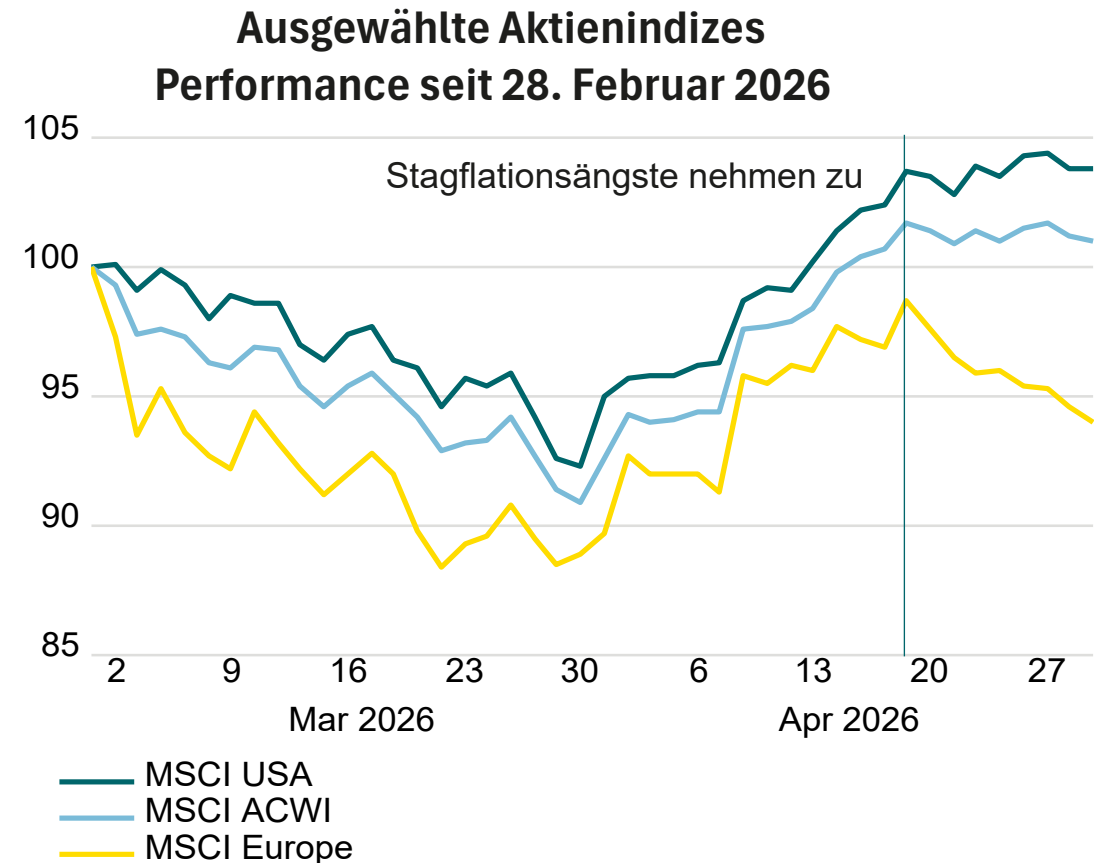
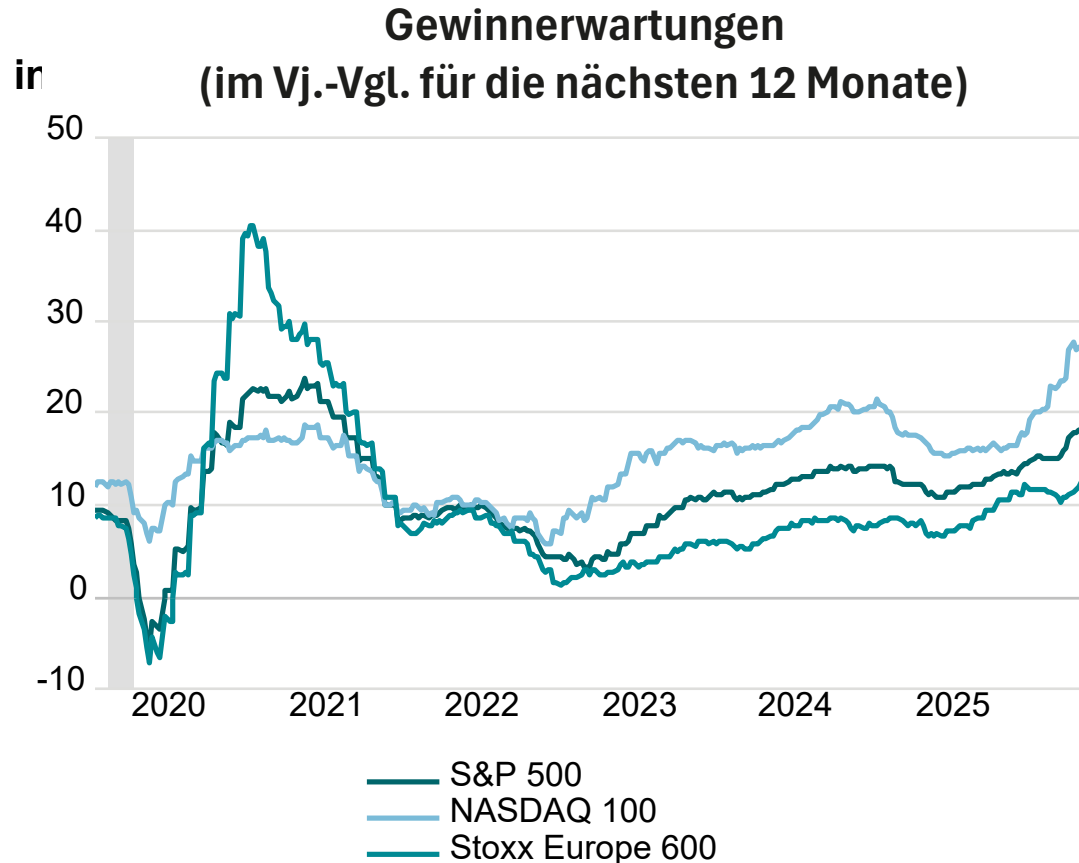
Trotz des anhaltenden Iran-Konflikts mit der faktischen Schließung der Straße von Hormus liegen die meisten regionalen Aktienindizes seit Jahresbeginn im Plus.

### Regionale Aktienindizes (indexiert, 1.1.2026 = 100)



# AKTIEN | USA LIEGEN WIEDER VORNE

Entscheidend für Aktienmärkte bleiben Gewinnrends, die vor allem an der Wall Street - dort speziell im Tech-Bereich - weiter klar nach oben laufen. Europäische Aktien hinken zunehmend hinterher.

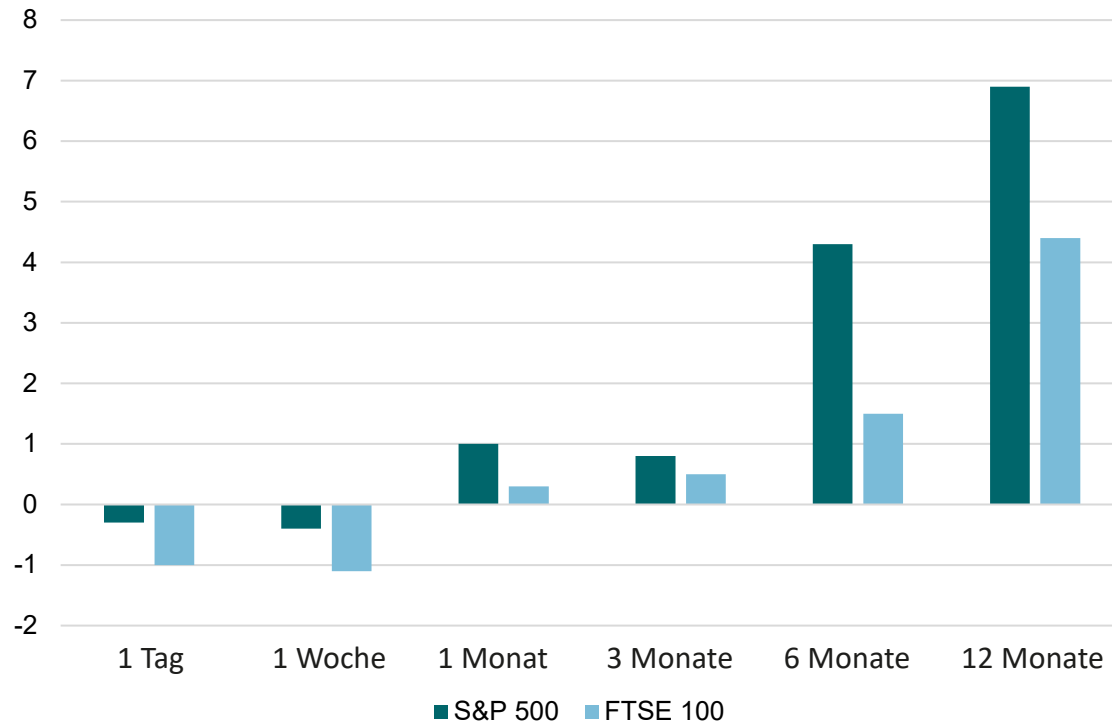


Quellen: Internes Research, LSEG Datastream. Grauer Bereich = Rezession. Die Performance der Vergangenheit ist kein verlässlicher Indikator für zukünftige Renditen.

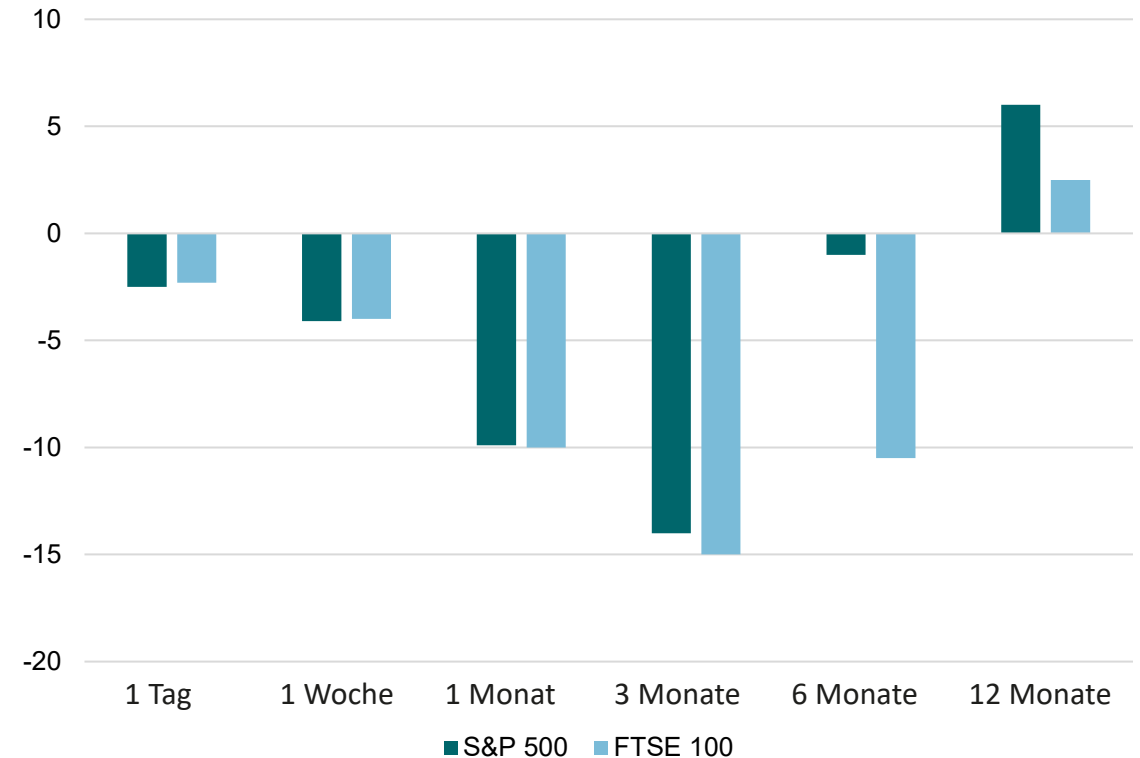
# AKTIEN | GEOPOLITIK-EINFLUSS DAUERT MEIST NICHT LANGE AN

Seit dem zweiten Weltkrieg führten geopolitische Schocks i.d.R. zu kurzfristigen Rückgängen, da sich Anleger wieder auf Fundamentaldaten konzentrieren.

**Durchschnittliche reale Aktienmarktrenditen nach bedeutenden globalen geopolitischen Ereignissen seit dem zweiten Weltkrieg (in %)**



**Reale Aktienmarktrenditen nach der irakischen Invasion Kuwaits 1990 (in %)**



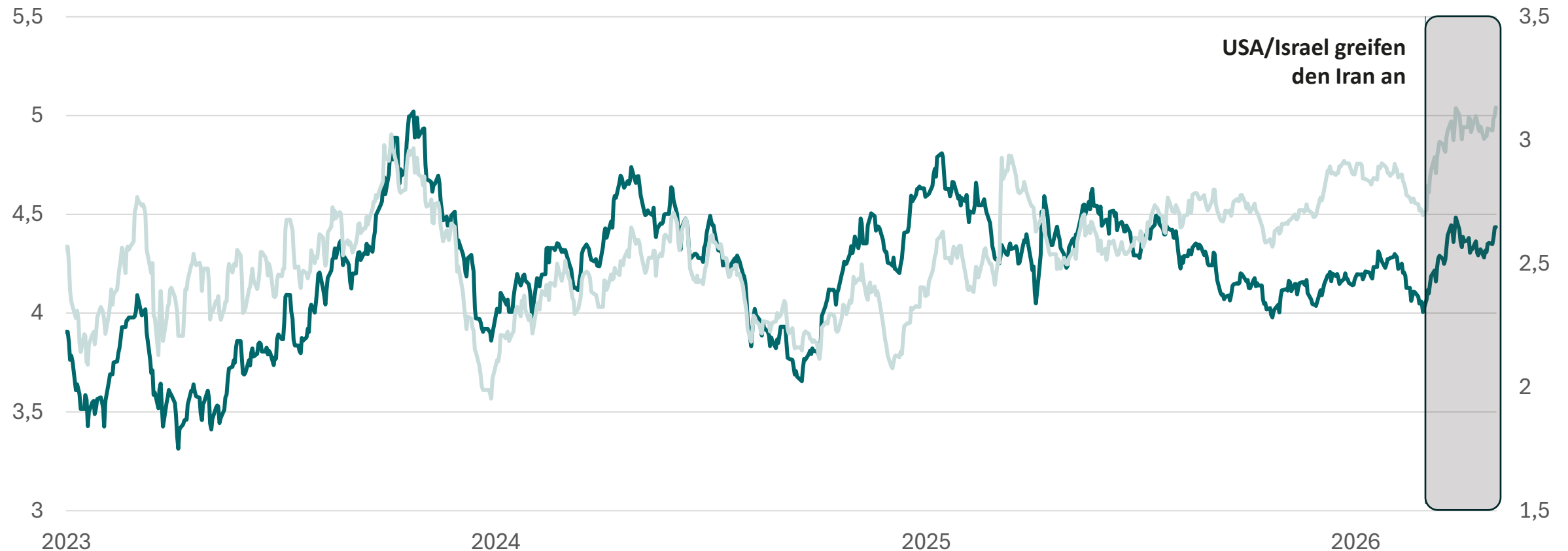
# ANLEIHEN | NACH RENDITEANSTIEG AM EHESTEN SEITWÄRTS

Renditen im Aufwärtstrend – die 10-jährige Bundrendite liegt erstmals seit Oktober 2023 wieder über 3%. Sie dürften vorerst in ihrem breiten Seitwärtstrend bleiben.

















## Renditen 10-jähriger Staatsanleihen (in %)

USA (links)

DE (rechts)



Quellen: Internes Research, LSEG Datastream. Die Wertentwicklung in der Vergangenheit ist kein verlässlicher Indikator für zukünftige Erträge.

	Szenario		
Prognose zum Jahresende 2026	<b>Basis</b> Baldige Entspannung nach 3-6 Monate Brent-Ölpreis 95-120 USD/Barrel	<b>Stress</b> Längerer Konflikt (6-12 Monate) Brent-Ölpreis 120-140 USD/Barrel	<b>Dauerhaft</b> Langer Krieg (> 12 Monate) Brent-Ölpreis >140 USD/Barrel
Wirtschaftswachstum	Eurozone 0,9 % / USA 2,2 %	Eurozone 0,5 % / USA 2,0 %	Rezession sowohl in Europa wie in USA
Inflation	Eurozone 2,7 % / USA 3,0 %	Eurozone 3,2 % / USA 3,4 %	Eurozone > 4,0 % / USA > 3,5 %
Leitzinstrend	EZB  Fed 	EZB  Fed 	EZB   Fed 
Aktienmärkte			
10-jährige Staatsanleihen			
Euro in US-Dollar			

Anlagen in Aktien, Renten und Expresszertifikaten unterliegen grundsätzlich Verlustrisiken. Die eingesetzten Finanzinstrumente können einen Totalverlust erleiden. Diese Verlustrisiken sind bedingt durch wirtschaftliche Entwicklungen der jeweiligen Emittenten sowie das Markt- und Zinsumfeld. Auch ein aktives Risikomanagement kann das Ausbleiben von Verlusten nicht sicherstellen und Risiken nicht ausschließen, sondern allenfalls minimieren. Insbesondere unter außergewöhnlichen Marktbedingungen können Maßnahmen zur Risikoreduktion auch selbst Verluste generieren oder verlusterhöhende Wirkung haben. Generell können Maßnahmen zur Reduktion von Risiken zu Opportunitätskosten führen. Sofern die jeweilige Strategie in Wertpapiere oder Finanzinstrumente investiert, die nicht auf Euro lauten, kann zusätzlich ein Währungsrisiko entstehen.

Der Einsatz von Rentenpapieren, auch solcher mit hohen Bonitäten, ist kein Garant für das Ausbleiben von Kursverlusten oder die Minimierung von Risiken. Der Einsatz von Substanzwerten ist ebenso keine Garantie für das Ausbleiben oder die Minimierung von Risiken. Titel, die als „Substanzwert“ identifiziert werden, können auch höhere Verluste als der Markt verzeichnen. Als Opportunitäten eingesetzte Finanzinstrumente können im Einzelfall besondere Risiken mit sehr hohem Verlust- und Volatilitätpotenzial bergen.

Aktive Strategien mit hohem Aktien-Investitionsgrades bergen grundsätzlich ein höheres Verlustpotenzial. Ist das Aktienportfolio wie bei der Substanzaktienstrategie immer stets voll investiert und weist daher keine aktive Steuerung der Investitionsquote auf, kann dies insbesondere während ausgeprägter schwacher Marktphasen finanzielle Verluste mit sich bringen.

Strategien mit einer Fokussierung auf relativ wenige Titel haben höhere Einzelwertrisiken als zum Beispiel Indexinvestments. Auch durch reine Investition in die D-A-CH Region und im besonderen Deutschland kann das Portfolio, abhängig von der Strategie ein hohes regionales Risiko aufweisen. Bei Investitionen in kleinere Unternehmen gibt es oft ein besonders großes Risiko. Teilweise hängt dort der unternehmerische Erfolg nur von einem bestimmten Produkt ab. Eventuelle negative Entwicklungen bei diesem können nicht von anderen Sparten kompensiert werden und so zu entsprechend kräftigen Kursverlusten führen.

Aktiv verwaltete Fonds unterliegen ähnlichen Marktrisiken wie die ihnen zugrunde liegenden Aktien- und Rentenpositionen, die unter anderem Kursänderungs-, Währungs- und Emittentenrisiken aufweisen. Die gezielte Selektion aktiv gemanagter UCITS-Fonds kann das Ausbleiben von Verlusten nicht sicherstellen und Risiken nicht ausschließen, sondern allenfalls reduzieren helfen. Bei aktivem Fondsmanagement besteht die Möglichkeit einer falschen Investitionsentscheidung, die zu Verlusten führen kann. Der Einsatz von aktiv gemanagten Fonds ist kein Garant für das Ausbleiben oder die Minimierung von Risiken. Allgemeine Markt- und titelspezifische Kursverlustrisiken bleiben bestehen.

Die Wirkungsweise von mathematisch-mechanischen Anlagestrategien kann in bestimmte Marktsituationen zu einer Beeinträchtigung der Wertentwicklung führen. Es kann Phasen geben, in denen diese Strategien nur teilweise nur zeitverzögert oder nicht greifen (dies können unter anderem Aktienmarktphasen sein, die durch häufige und/oder schnelle Trendwechsel geprägt sind). Dies kann zu Investitionen führen, die den tatsächlichen Entwicklungen zuwiderlaufen und somit zu Verlusten führen. Der Einsatz von Short-ETFs kann zu Verlusten führen, insbesondere, wenn die Aktienmärkte plötzlich schnell und stark ansteigen. Es ist möglich, dass diese quantitativen Strategien höhere Verluste erleiden als der Referenzindex MSCI World Index® bzw. Verluste erleidet, obwohl der Referenzindex Gewinne verzeichnet. Denn Verluste in der einen Anlageklasse werden nicht systemisch durch korrelierende Gewinne in der anderen Anlageklasse ausgeglichen. Es können also gleichzeitig Verluste in den verschiedenen Anlageklassen entstehen. Die Entwicklung eines gemischten Portfolios nach quantitativen Ansätzen kann schlechter verlaufen als die eines reinen Aktien- bzw. Rentenportfolios.

Dieses Dokument ist als Marketingmaterial konzipiert und ist nur für den/die Adressaten bestimmt. Dieses Dokument wurde von Merck Finck A Quintet Private Bank Europe S.A. branch („Merck Finck“) erstellt, einer Zweigniederlassung der Quintet Private Bank (Europe) S.A. Merck Finck ist eingetragen im Handelsregister des Amtsgerichts München unter der Nummer HRB 261479 und wird von der EZB (Europäische Zentralbank) und der CSSF (Commission de Surveillance du Secteur Financier) sowie eingeschränkt von der BaFin (Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht) beaufsichtigt. Eingetragener Sitz ist in 80333 München, Pacellistraße 18. Die Quintet Private Bank (Europe) S.A. hat ihren satzungsmäßigen Sitz in Luxemburg, Handels- und Gesellschaftsregister Luxemburg (R.C.S.), B 6395.

Dieses Dokument dient ausschließlich Informationszwecken, stellt keine individuelle (Anlage- oder Steuer-) Beratung dar und Anlageentscheidungen dürfen nicht allein auf der Grundlage dieses Dokuments getroffen werden. Wenn in diesem Dokument ein Produkt, eine Dienstleistung oder eine Beratung erwähnt wird, sollte dies nur als Hinweis oder Kurzinformation verstanden werden und darf nicht als vollständig oder exakt zutreffend angesehen werden. Alle (Investitions-)Entscheidungen, die auf diesen Informationen beruhen, treffen Sie auf eigene Kosten und auf eigenes Risiko. Es obliegt Ihnen zu beurteilen, ob das Produkt oder die Dienstleistung für Ihre Situation geeignet ist. Merck Finck und seine Mitarbeiter können nicht für Verluste oder Schäden haftbar gemacht werden, die sich aus der Verwendung dieses Dokuments (oder eines Teils davon) ergeben.

Der Inhalt dieses Dokuments basiert auf öffentlich zugänglichen Informationen und/oder Quellen, die wir für vertrauenswürdig erachten. Obwohl mit angemessener Sorgfalt vorgegangen wurde, um die Daten und Informationen so wahrheitsgetreu und korrekt wie möglich darzustellen, können wir keine Haftung für den Inhalt dieses Dokuments übernehmen.

Investitionen sind mit Risiken verbunden und der Wert von Anlagen kann steigen oder fallen. Die Performance in der Vergangenheit ist kein Indikator für eine zukünftige Performance. Alle Prognosen und Vorhersagen basieren auf einer Reihe von Annahmen und Vermutungen bezüglich der gegenwärtigen und zukünftigen Marktbedingungen, und es gibt keine Garantie, dass das erwartete Ergebnis letztendlich erzielt wird. Währungsschwankungen können Ihre Erträge beeinflussen. Angaben zu der Wertentwicklung basieren auf simulierte Wertentwicklungen in der Vergangenheit und sind kein zuverlässiger Indikator für zukünftige Wertentwicklungen.

Die enthaltenen Informationen können sich ändern und Merck Finck ist nicht verpflichtet, die Informationen nach dem Veröffentlichungsdatum entsprechend zu aktualisieren oder über Änderungen zu informieren. Die Präsentation umfasst sowohl diesen Text als auch jegliche Präsentation dieses Textes, einschließlich zusätzlicher Kommentare. Im Falle von Unstimmigkeiten ist der Text dieses Dokuments maßgebend.

Das Dokument mit den wesentlichen Anlegerinformationen, der Verkaufsprospekt, die Jahresberichte und weitere Informationen zu den Investmentfonds sind über [fundsfinder.universal-investment.com/de/DE/](https://fundsfinder.universal-investment.com/de/DE/) und [www.fundinfo.com/de/DE-priv](https://www.fundinfo.com/de/DE-priv), abrufbar.

Es handelt sich um eine nicht unabhängige Finanzanalyse, die nicht in Einklang mit den Rechtsvorschriften zur Förderung der Unabhängigkeit von Finanzanalysen erstellt wurde und auch keinem Verbot des Handels im Anschluss an die Verbreitung von Finanzanalysen unterliegt.

Alle Urheberrechte und Markenrechte dieses Dokument betreffend liegen bei Merck Finck, sofern nicht ausdrücklich anders angegeben. Es ist nicht gestattet, den Inhalt dieses Dokument (weder ganz noch teilweise) ohne vorherige ausdrückliche und schriftliche Zustimmung von Merck Finck zu kopieren, in irgendeiner Form weiterzuverbreiten oder in irgendeiner Weise zu verwenden. Bitte entnehmen Sie dem Datenschutzhinweis auf unserer Webseite, wie Ihre persönlichen Daten verwendet werden (<https://www.merckfinck.de/de-de/datenschutzerklarung>).



MERCK FINCK

A QUINTET PRIVATE BANK

