

Credit Insight: 26. April 2024 / IST

Nahost-Konflikt

Zwischen Deeskalation und Flächenbrand

Einführung

Der Nahost-Konflikt hat mit dem Überfall der Hamas im Oktober 2023 auf Israel eine neue Eskalationsstufe erreicht. Israel hat als Reaktion auf die Terrorattacke eine massive Militäroperation gegen den von der Hamas kontrollierten Gazastreifen gestartet, mit schrecklichen Konsequenzen für die palästinensische Zivilbevölkerung. Die länger andauernden Kampfhandlungen als ursprünglich angenommen und deren Einfluss auf die Kreditkennzahlen Israels, haben uns bereits anfangs Jahr bewogen, die Bonitätseinschätzung auf **A** mit den Fundamentals **Declining** (bisher A+/Stable) zu reduzieren.

Nachdem Israel am 1. April 2024 ein iranisches Konsulatsgebäude in Syrien angegriffen und dabei unter anderem hochrangige iranische Offiziere getötet hat, erreichten die Spannungen in der Region einen neuen Höhepunkt. Trotz internationaler Warnungen hat der Iran als Vergeltungsschlag Israel erstmals direkt mit Raketen- und Drohenschwärmen angegriffen. Die USA hat dem israelischen Staat zwar generelle Unterstützung zugesichert, jedoch keine für einen möglichen militärischen Angriffsakt. Israel hat dann als Reaktion auf den iranischen Grossangriff mit einem begrenzten Militärschlag reagiert.

Im Gazastreifen halten derweil die Kämpfe an und Israel und die mit dem Iran verbündete Hisbollah Miliz im Libanon stehen weiter am Rande eines offenen Mehrfrontenkrieges. Wir zeigen nachfolgend anhand von verschiedenen Szenarien, die Auswirkungen auf die Weltwirtschaft bzw. Finanzmärkte sowie die Bonität Israels.

Finanzmärkte erwarten aktuell keine kriegerische Auseinandersetzung

Die Angst vor einer Ausweitung des Konflikts zwischen dem Iran und Israel hat anfänglich zu starken Reaktionen an den Aktien- und Rohstoffmärkten (Rohöl, Gold) geführt. Da beide Seiten eine weitere Eskalation offenbar vermeiden wollen, hat sich die Situation an den Finanzmärkten jedoch schnell wieder entspannt. Im Augenblick wird an den Märkten keine Ausweitung der kriegerischen Aktivitäten im Nahen Osten eingepreist. Preise für Credit Default Swaps Israels aber auch der Ölpreis haben sich auf erhöhten, aber nicht alarmierenden Niveaus stabilisiert.

Abbildung 1: Entwicklung CDS Israel und Erdöl



Quelle: LSEG Datastream

Mögliche Szenarien und Auswirkungen auf die Finanzmärkte und Bonität Israels

Wir haben untenstehend drei mögliche Szenarien skizziert und die von uns erwarteten Eintrittswahrscheinlichkeiten sowie Auswirkungen auf die Finanzmärkte und Bonität Israels abgeleitet. Unser Basisszenario ist das Weiterführen des Schattenkriegs zwischen dem Iran und Israel analog der letzten 40 Jahre. Dabei griff der Iran Israel hauptsächlich mit den Verbündeten Milizen (Hamas, Hisbollah, Huthi), dem Irak und Syrien, der sogenannten «Achse des Widerstands» an. Israel wiederum führte verdeckte Aktionen gegen militärische bzw. politische Führungskräfte des Regimes in Teheran. Obwohl sich die Lage zugespitzt hat, gehen wir davon aus, dass weder der jüdische Staat noch die islamische Republik Interesse daran haben, dass sich die Situation in einem Waffengang mit unkalkulierbaren Risiken entlädt.

Israels aktuelles Hauptziel ist das Weiterführen der Kämpfe gegen die Hamas im Gazastreifen und die Freilassung der verbleibenden Geiseln. Hinzu kommen Spannungen im Norden mit der Hisbollah und im Westjordanland. Die israelische Armee ist dadurch bereits stark gebunden und ein offener Krieg mit dem Iran ohne die Unterstützung der USA ist deshalb undenkbar. Andererseits kann der Iran auch nicht auf seinen Verbündeten Russland zählen, obwohl ihm eine politische Neuordnung im Nahen Osten sehr willkommen wäre. Zu stark ist das Land mit dem Ukraine-Krieg militärisch absorbiert und benötigt den Iran als Waffenlieferant (Hersteller von Kamikaze-Drohnen). China, ein weiterer Verbündeter und grösster Handelspartner des Irans forderte lediglich Zurückhaltung beider Seiten. An eine Deeskalation im Sinne von Annäherung oder Frieden ist im Augenblick nicht zu denken. Zu verhärtet sind die Fronten. Seit Jahren wird in Iran mit der vollständigen Vernichtung Israels gedroht und dem Land wurde das Existenzrecht abgesprochen.

Abbildung 2: I-CV Szenarien

Szenarien im Iran-Israel Konflikt		Wahr-scheinlichkeit	Auswirkungen auf die Weltwirtschaft bzw. Finanzmärkte sowie auf den Sovereign Israel
Direkte kriegerische Konfrontation	<ul style="list-style-type: none"> - Weitere Vergeltungsschläge beider Seiten führen zu einem umfassenden und offenen Krieg - Politischer Entscheid des Irans Atomwaffen zu bauen (aktuell nuklearer Schwellenstaat) - Regionaler Flächenbrand 	15%	Volatilität steigt an; Israel CDS >500 Bp; Risikoaversion & Flucht in sichere Häfen; steigende Öl- und Goldpreise sowie Inflation; konzertierte Zinssenkungen durch die grossen Zentralbanken; Druck auf Bonität Israels
Schattenkrieg (wie die letzten 40 Jahre)	<ul style="list-style-type: none"> - Von Iran gesteuerte Angriffe auf Israel durch die "Achse des Widerstands" (Hisbollah, Hamas, Huthi, Irak, Syrien) - Verdeckte Anschläge Israels auf politische/militärische Führungskräfte in Iran oder benachbarten Ländern; Cyberattacken - Politischer Entscheid des Irans Atomwaffen zu bauen 	80%	Limitierte Auswirkungen auf die Finanzmärkte; Belastung des Haushaltbudgets durch tiefere Einnahmen und höhere Ausgaben
Deeskalation	<ul style="list-style-type: none"> - Diplomatie und weitere Massnahmen können den direkten Krieg verhindern; politische Annäherung; Friedensabkommen 	5%	Kurzfristig positive, langfristig jedoch keine Auswirkungen auf die Finanzmärkte; Erholung der Bonität

Quelle: I-CV

Konklusion

Die sogenannten roten Linien im Schattenkrieg zwischen dem Iran und Israel haben sich klar verschoben. Es gelten neue Spielregeln, da das Territorium des anderen Landes direkt angegriffen wurde. Die extreme Sichtweise beider Regierungen birgt grosses Eskalationspotenzial und erhöht das Risiko einer direkten kriegerischen Konfrontation. Die Interessen, den Nahen Osten zu de-stabilisieren sind mannigfaltig, sodass weitere kriegerische Aktionen nicht auszuschliessen sind. Wir gehen jedoch davon aus, dass sich der Iran und Israel in einer gewissen Zurückhaltung üben und die Verbündeten beider Seiten (Russland bzw. Amerika) den Fokus auf die Ukraine behalten. Einen regionalen Flächenbrand halten wir kurzfristig für unwahrscheinlich.

Als Nebeneffekt der zunehmenden Kriegsaktivitäten haben die weltweiten Militärausgaben im 2023 einen Höchststand erreicht. Gemäss dem Bericht des Stockholmer Friedensforschungsinstitut (SIPRI) verzeichnete man den grössten Anstieg seit 2009. Für den beispiellosen Anstieg ist hauptsächlich der Krieg zwischen Russland und der Ukraine verantwortlich und die aktuelle Auseinandersetzung zwischen dem Iran und Israel dürfte diesen Effekt noch verstärken und die bereits zum Teil strapazierten Kreditprofile einzelner Staaten (z.B. Amerika) weiter unter Druck bringen.

Disclaimer

Dieses Dokument dient nur zu Informationszwecken und ist keine Aufforderung zur Tätigkeit von Transaktionen oder zum Abschluss irgendeines Rechtsgeschäftes. Die in diesem Dokument enthaltenen Informationen stammen oder beruhen auf Quellen, die Independent Credit View AG (nachfolgend I-CV) als verlässlich erachtet. I-CV übernimmt jedoch keine Gewährleistung für die Richtigkeit, Aktualität oder Vollständigkeit der Informationen. I-CV behält sich zudem vor, im Dokument geäusserte Meinungen ohne Vorankündigung und ohne Angabe von Gründen zu ändern. I-CV lehnt jegliche Haftung für Verluste aus der Verwendung dieses Dokuments und den möglichen rechtlichen, regulatorischen, steuerlichen und buchhalterischen Konsequenzen ab. Insbesondere haftet I-CV nicht für den Erfolg der von ihr abgegebenen Empfehlungen. Ratings beziehen sich einzig auf Kreditrisiken. Insbesondere berücksichtigen Ratings das Zinsänderungsrisiko und andere Marktrisiken nicht. Das vollständige oder teilweise Reproduzieren oder Veröffentlichen dieses Dokuments ist nicht gestattet.