



Konjunktur und Strategie

9. April 2026

Waffenstillstand zwischen den USA und dem Iran: Und jetzt?

Die USA haben scheinbar in letzter Sekunde mit dem Iran einen Waffenstillstand ausgehandelt, nachdem US-Präsident Trump zuvor die Auslöschung der gesamten iranischen Zivilisation angedroht hatte. Auch wenn viele Details nicht bekannt sind und viele Fragen nach wie vor offen erscheinen, haben die Kapitalmärkte wie zu erwarten mit Erleichterung darauf reagiert, dass die Kampfhandlungen zunächst einmal eingestellt sind. Im Idealfall ist das der Auftakt zu einer Normalisierung der Schifffahrt in der Straße von Hormus sowie einer Wiederaufnahme der Lieferungen von Öl, Gas und anderen Rohstoffen wie Schwefel und Helium. Das wird jedoch nicht in wenigen Tagen gelingen können. Selbst im Idealfall dürfte es Monate dauern, bis wieder Verhältnisse wie vor dem Krieg herrschen. Realistischer ist jedoch eine noch längere Hängepartie.

Das ergibt sich schon aus der Tatsache, dass der Iran weiterhin die Straße von Hormus kontrolliert. Zwar hat der iranische Außenminister während der vereinbarten zweiwöchigen Waffenruhe eine „sichere Durchfahrt“ versprochen, allerdings nur in Abstimmung mit den iranischen Streitkräften und unter Berücksichtigung „technischer Einschränkungen“. Dies läuft darauf hinaus, dass der Iran für die Passage zukünftig eine Art Maut verlangen will. Und um die Situation noch skurriler zu machen, hat nach einigen Medienberichten US-Präsident Trump angekündigt, eine Zusammenarbeit mit dem iranischen Regime zu erwägen und den raubritterähnlichen Wegezoll zusammen mit dem Iran zu erheben. Wenn wir aber für eine logische Sekunde optimistisch sind und davon ausgehen, dass die USA bei einer Weiterführung des Krieges nicht mehr viel gewinnen können und alleine schon deshalb das Schlimmste vorbei sein dürfte, kann

man überlegen, was dieses Szenario für Kapitalmärkte in den kommenden Wochen und Monaten bedeuten könnte. In diesem sehr positiven Szenario würden die Ölpreise wieder schnell fallen, die Aktienmärkte würden sich weiter erholen und auch der Rentenmarkt würde sich wieder dahingehend beruhigen, dass Szenarien mit dauerhaft erhöhten Inflationsraten ausgepreist werden. Es stellt sich aber die Frage, ob ein derartig positives Szenario auch die höchste Wahrscheinlichkeit hat.

Die längerfristige Perspektive

Es scheint daher angebracht, einen differenzierten Blick auf die komplexe Lage zu werfen, der über die nächsten Wochen hinausgeht. Wir vertreten in diesem Zusammenhang die These, dass dieser Krieg das Potenzial hat, die Rolle und die Bedeutung der USA in der Welt zu verändern. Nüchtern betrachtet war die Weltordnung seit dem Ende des Zweiten Weltkrieges im Wesentlichen eine amerikanische Weltordnung, und es stellt sich ernsthaft die Frage, ob dies auch in den nächsten Jahren noch der Fall sein wird. Natürlich kippen Weltordnungen nicht über Nacht, und manchmal ziehen sich solche Entwicklungen über sehr lange Zeiträume hin. Trotzdem gibt es immer wieder Kulminationspunkte, bei denen man zumindest später sagen kann, dass hier ein Wendepunkt erreicht war. Der Iran-Krieg ist vielleicht der Wendepunkt für die USA, so wie die Schlacht bei Waterloo der Wendepunkt für Frankreich war. Auch die Schlacht im Teutoburger Wald vor 2000 Jahren ist so ein Beispiel. Zwar führte die Niederlage der Römer gegen die Germanen nicht direkt zum Untergang des römischen Weltreiches, aber Rom wurden seine imperialen Grenzen aufgezeigt, und danach erlebte das römische Weltreich keine Expansion mehr, sondern ab dem Moment eine Kontraktion. Ein ähnliches Ereignis war die Suez-Krise für das britische Empire und Niederlage Frankreichs in Indochina. Auch England und Frankreich verschwanden danach

nicht von der Weltkarte, aber ihr Einfluss als „Global Player“ ging danach definitiv zurück.

Dieser mögliche Wendepunkt für die USA lag schon zuvor ein wenig in der Luft. Das renommierte Gallup-Institut stellt regelmäßig die Frage, wie groß das Vertrauen der US-Bürger in die Regierung ist. Der Anteil der Bürger, die kein oder fast kein Vertrauen mehr aufweisen, ist seit einigen Jahren so hoch wie noch nie seit Erhebung der Daten. Auch die Tatsache, dass ein Politiker wie Donald Trump mit seiner sehr speziellen Persönlichkeitsstruktur überhaupt US-Präsident werden konnte, spricht Bände über den Zustand einer Nation. Der Iran-Krieg hat dann zudem gezeigt, dass man in der Administration offensichtlich verlernt hat, klug und strategisch zu denken.

Das geht los mit den nicht eindeutig definierten Kriegszielen. So ist es zwar den USA und Israel gelungen, das iranische Atomprogramm noch stärker zu schwächen als bereits im Juni des vergangenen Jahres. Die Bombardements haben dem iranischen Militär und seiner industriellen Basis enormen Schaden zugefügt. Die Marine ist zerstört, die Luftabwehr ist erheblich geschwächt, und die Bestände sowie die Produktion von Drohnen und Raketen sind stark dezimiert worden. Der Wiederaufbau eines schlagkräftigen iranischen Militärs dürfte Jahre dauern.

Und dennoch haben die USA entscheidende militärische Ziele nicht erreicht. Dazu gehören einerseits die anhaltende Bedrohung der Straße von Hormus und andererseits die Bestände an angereichertem Uran, die der Iran besitzt. Auch das weitreichendste Ziel, nämlich der Sturz des Regimes sowie die Beendigung der Möglichkeiten der politischen Führung, seine inneren und äußeren Gegner zu bedrohen und zu bekämpfen, wurde nicht erreicht. Zudem darf nicht vergessen werden, dass in diesem Krieg Sieger und Verlierer nicht nach klassischen Maßstäben bemessen werden können. Aus Sicht des Iran hat man diesen asymmetrischen Krieg gewonnen, wenn man ihn als Nation und Regime überlebt, und das ist bisher der Fall, was Iran auch mit Blick auf die kommenden Verhandlungen in eine starke Position bringt.

Sollte der Iran die Straße von Hormus tatsächlich zudem wie eine Mautstraße behandeln und eine Art Vetorecht über den dortigen Schiffsverkehr behalten, wäre dies eine weitere herbe Niederlage für die USA. Denn dies könnte bedeuten, dass der zukünftige Ölpreis eine zusätzliche Risikoprämie beinhaltet, der einen deutlichen Rückgang unwahrscheinlicher werden lässt. Auch wenn die USA weitgehend unabhängig von ausländischen Ölimporten sind, hängt die Höhe des Ölpreises von den internationa-

len geopolitischen Gegebenheiten ab. Der Nahost-Konflikt schadet von daher auch der amerikanischen Wirtschaft. Aus diesen Gründen glaubt der Iran, dass er den Krieg trotz der schweren militärischen Verluste gewonnen hat. Doch diese Deutung wird Trump sicherlich nicht akzeptieren.

Die anstehenden Gespräche zwischen den USA und dem Iran werden also kompliziert sein. Wenn sich das iranische Regime so verhält wie immer, wird es vorgeben, eine Einigung erzielen zu wollen, dies aber niemals tun. Die Gespräche könnten sich also über Wochen oder vielleicht Monate hinziehen. Der Iran wird darauf setzen, dass Präsident Trump die Bombardements nicht wieder aufnehmen wird, da die Zwischenwahlen näher rücken, und er sich wieder anderen Themen widmen wird, wie beispielsweise der Kritik an den NATO-Partnern wegen ihrer mangelnden Unterstützung. Eine wirkliche „Lösung“ des Nahostkonflikts wird also schwerlich zu erzielen sein. Man muss sich dabei immer eines klar machen: Eine unterlegene Militärmacht kann die überlegende Militärmacht in aller Regel nicht im Krieg schlagen, aber sie kann die Kosten des Krieges so in die Höhe treiben, dass die überlegende Militärmacht zu dem Ergebnis kommt, dass der Preis für einen tatsächlichen Sieg zu hoch ist. Die Leidenschaft und Aufmerksamkeitsspanne von Demokratien ist zudem gegenüber Terrorregimen wie dem im Iran begrenzt. Ab jetzt sind die USA daher strategisch in der Defensive. Dazu kommt, dass die USA viel Vertrauen verspielt haben. Eine Supermacht zeichnet sich auch dadurch aus, dass die Alliierten und Verbündeten ihr Schicksal zu einem gewissen Grad an die Supermacht knüpfen. Es stellt sich für Europäer, aber auch für Länder am Golf die Frage, ob das immer noch eine gute Idee ist. Manchmal reicht es eben doch nicht aus, über die größte Militärmacht zu verfügen und diese taktisch brillant einzusetzen, wenn der große Rahmen nicht mehr stimmt. All das sind Gründe zur Annahme, dass die USA aus diesem Konflikt geschwächt hervorgehen könnten. Auf der anderen Seite stellt sich die Frage, ob China diese Lücke schließen kann. Chinas Partner auf der Weltbühne sind nicht selten unsichere Kantonisten, die oft selbst mit gewaltigen Problemen zu kämpfen haben. Eigentlich wäre jetzt viel Weisheit in der US-Politik notwendig, doch wir werden wohl eher weiter eine Kaskade von Verwirrungen und weiteren Überraschungen erleben. Aus Anlegersicht spricht viel dafür, nicht zu aktivistisch darauf zu reagieren. Denn die USA haben vielleicht ihren politischen Zenit überschritten, aber die Unternehmen sind immer noch zu gut, um sie vorzeitig abzuschreiben.

Carsten Klude und Dr. Christian Jasperneite

Überblick über Marktdaten

Aktienmärkte	Stand	Veränderung zum				
	09.04.2026	02.04.2026	06.03.2026	08.01.2026	08.04.2025	31.12.2025
	16:19	-1 Woche	-1 Monat	-3 Monate	-12 Monate	YTD
S&P 500	6817	3,6%	1,1%	-1,5%	36,8%	-0,4%
Nasdaq	22585	3,2%	0,9%	-3,8%	47,9%	-2,8%
Russell 2000	2619	3,5%	3,7%	0,6%	48,7%	5,5%
DAX	23680	2,2%	0,4%	-5,8%	16,8%	-3,3%
MDAX	29991	3,7%	1,7%	-6,5%	17,3%	-2,0%
TecDAX	3509	1,2%	-2,7%	-7,2%	6,5%	-3,1%
EuroStoxx 50	5867	3,1%	2,6%	-0,6%	22,9%	1,3%
Stoxx 50	5075	2,2%	1,7%	1,2%	23,0%	3,2%
Nikkei 225	55895	6,5%	0,5%	9,3%	69,3%	11,0%
MSCI Welt	4458	3,4%	1,2%	-0,6%	37,0%	0,6%
MSCI Welt SRI	3915	3,4%	0,6%	-2,1%	31,7%	-0,7%
MSCI Emerging Markets	1540	7,3%	2,7%	6,0%	53,6%	9,6%
Zinsen und Rentenmärkte						
Bund-Future	126,21	54	-193	-165	-374	-136
Bobl-Future	115,58	0	-54	-75	-311	-58
Schatz-Future	105,88	11	-66	-95	-147	-92
3 Monats Euribor	2,16	6	11	13	-13	14
3M Euribor Future, Dez 2026	2,60	-19	25	54	63	49
3 Monats \$ Libor	3,69	-1	0	7	-62	2
Fed Funds Future, Dez 2026	3,60	1	36	51	66	53
10-jährige US Treasuries	4,31	1	17	13	4	17
10-jährige Bunds	3,02	5	19	19	43	20
10-jährige Staatsanl. Japan	2,40	4	24	34	116	36
10-jährige Staatsanl. Schweiz	0,41	2	3	13	-7	9
IBOXX AA, €	3,53	-13	11	21	31	19
IBOXX BBB, €	3,81	-16	14	28	8	25
Rohstoffmärkte						
Rohöl Brent	98,61	-9,4%	6,4%	58,9%	55,5%	62,1%
Gold	4761,03	1,9%	-7,4%	7,0%	58,6%	10,1%
Silber	74,15	1,5%	-12,1%	-3,6%	148,3%	4,0%
Kupfer	12611,86	2,6%	-1,6%	-1,0%	46,3%	1,3%
Eisenerz	107,83	0,4%	5,8%	0,2%	8,6%	0,7%
Frachtraten Baltic Dry Index	2139	3,5%	6,4%	24,5%	59,4%	14,0%
Devisenmärkte						
EUR/ USD	1,1681	1,4%	1,0%	0,1%	6,7%	-0,6%
EUR/ GBP	0,8701	-0,2%	0,4%	0,2%	1,7%	-0,3%
EUR/ JPY	185,76	1,0%	1,7%	1,5%	15,6%	0,9%
EUR/ CHF	0,9219	0,1%	1,9%	-1,0%	-1,4%	-1,0%

Quelle: LSEG Datastream



Carsten Klude
+49 40 3282-2572
cklude@mmwarburg.com

Dr. Christian Jasperneite
+49 40 3282-2439
cjasperneite@mmwarburg.com

Dr. Rebekka Haller
+49 40 3282-2452
rhaller@mmwarburg.com

Simon Landt
+49 40 3282-2401
mlandt@mmwarburg.com

Martin Hasse
+49 40 3282-2411
mhasse@mmwarburg.com

Jan Mooren
+49 40 3282-2132
jmooren@mmwarburg.com

Diese Information stellt weder ein Angebot noch eine Aufforderung zur Abgabe eines Angebots dar, sondern dient allein der Orientierung und Darstellung von möglichen geschäftlichen Aktivitäten. Diese Information erhebt nicht den Anspruch auf Vollständigkeit und ist daher unverbindlich. Sie stellt keine Empfehlung zum eigenständigen Erwerb von Finanzinstrumenten dar, sondern dient nur als Vorschlag für eine mögliche Vermögensstrukturierung. Die hierin zum Ausdruck gebrachten Meinungen können sich jederzeit ohne vorherige Ankündigung ändern. Soweit Aussagen über Preise, Zinssätze oder sonstige Indikationen getroffen werden, beziehen sich diese ausschließlich auf den Zeitpunkt der Erstellung der Information und enthalten keine Aussage über die zukünftige Entwicklung, insbesondere nicht hinsichtlich zukünftiger Gewinne oder Verluste. Diese Information stellt ferner keinen Rat oder eine Empfehlung dar. Vor Abschluss eines in dieser Information dargestellten Geschäfts ist auf jeden Fall eine kunden- und produktgerechte Beratung erforderlich. Diese Information ist vertraulich und ausschließlich für den hierin bezeichneten Adressaten bestimmt. Jede über die Nutzung durch den Adressaten hinausgehende Verwendung ist ohne unsere Zustimmung unzulässig. Dies gilt insbesondere für Vervielfältigungen, Übersetzungen, Mikroverfilmungen, die Einspeicherung und Verarbeitung in elektronischen Medien sowie sonstige Veröffentlichung des gesamten Inhalts oder von Teilen.
Diese Analyse ist auf unserer Website frei verfügbar.