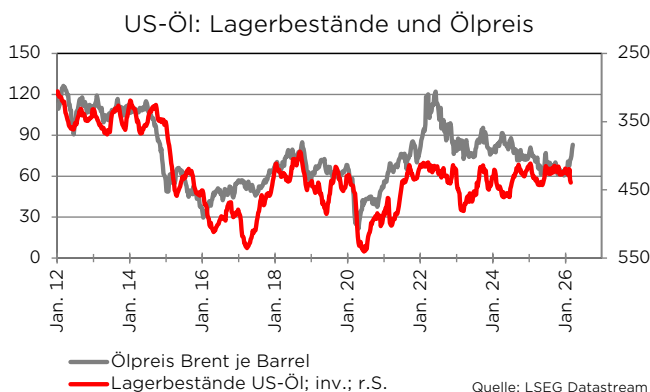


Konjunktur und Strategie

5. März 2026

Krieg im Nahen Osten: Droht ein neuer Inflationsschock?

Wer zuletzt an einer Tankstelle vorbeikam oder tanken musste, spürt die Auswirkungen des Krieges im Nahen Osten deutlich im eigenen Portemonnaie. Sowohl der Literpreis für Benzin als auch für Diesel kletterte zum Teil über die Marke von zwei Euro. Dies liegt daran, dass sich der Ölpreis seit Wochenbeginn von 72 auf zeitweise knapp 85 US-Dollar je Barrel Brent-Öl verteuert hat. Die Hauptursache hierfür ist die Straße von Hormus, die das kritischste geografische Nadelöhr der globalen Energieversorgung darstellt. Die globale Wirtschaft hängt von der Durchlässigkeit dieses lediglich 21 Meilen breiten Korridors ab, durch den im Durchschnitt 20 Millionen Barrel Erdöl pro Tag – etwa 20 Prozent des weltweiten Verbrauchs – sowie ein Fünftel des globalen Handels mit verflüssigtem Erdgas (LNG) transportiert werden.



Risiken für die globale Energieversorgung

Die Wirksamkeit jeder militärischen Operation in der Straße von Hormus wird maßgeblich durch die physische Geografie bestimmt. Ihre taktische Komplexität ergibt

sich aus der extremen Enge: Für die internationale Schifffahrt sind die nutzbaren Fahrinnen stark begrenzt. Große Öltanker sind auf zwei jeweils 3,2 Kilometer breite Fahrspuren angewiesen, die durch eine ebenso breite Pufferzone getrennt sind. Diese geografische Konfiguration macht die Schifffahrt hochgradig verwundbar gegenüber landgestützten Bedrohungen. Die nördliche Küstenlinie wird vollständig vom Iran kontrolliert, was es der Islamischen Revolutionsgarde (IRGC) ermöglicht, Sensoren, Küstenartillerie und Raketenbatterien in unmittelbarer Nähe zu den Transportwegen zu positionieren. Zudem erschweren die geringe Tiefe von maximal 60 Metern und die komplexen akustischen Bedingungen im Golf die Effektivität konventioneller U-Boot-Abwehr der USA, während sie gleichzeitig ideale Bedingungen für das Verlegen von Seeminen bieten.

Seeminen gelten als die effektivste und kostengünstigste Methode, um den Schiffsverkehr nachhaltig zu unterbinden. Es wird geschätzt, dass der Iran über ein Arsenal von mindestens 2.000 bis zu 6.000 Minen verfügt. Die Verlegung dieser Minen kann auf vielfältige Art und Weise erfolgen: von konventionellen Kriegsschiffen über U-Boote bis hin zu unauffälligen zivilen Fischerbooten oder schnellen Angriffsbooten. Die psychologische Wirkung einer potenziellen „Schließung“ ist oft ebenso gravierend wie die physische Bedrohung. Denn sobald der Verdacht auf eine Verminung besteht, stellen zivile Reedereien den Betrieb ein, da die Versicherungsprämien für Kriegsrisiken untragbar werden oder die Deckung ganz entfällt.

Jede Störung der Durchfahrt dieses Nadelöhrs führt somit zu einem unmittelbaren Preisschock bei Öl und Gas. Besonders betroffen sind die großen Volkswirtschaften Asiens, da mehr als 80 Prozent des Erdöls und des verflüssigten Erdgases (LNG), die durch die Straße von Hormus

transportiert werden, für diese Region bestimmt sind. China, Indien, Japan und Südkorea nehmen zusammen 75 Prozent des durch die Straße transportierten Öls und fast 60 Prozent des LNGs ab. Japan und Südkorea verfügen lediglich über strategische Reserven für etwa 45 bis 90 Tage, was bedeutet, dass eine längere Blockade zu erheblichen negativen wirtschaftlichen Effekten führen könnte. Europa ist zwar physisch weniger abhängig vom Golf-Öl, dennoch verschärft eine Blockade die Gasversorgungslage, da Katar einer der Hauptlieferanten von LNG ist. Eine Schließung würde etwa 20 Prozent des globalen LNG-Angebots vom Markt nehmen, was insbesondere in Zeiten niedriger Speicherstände kritisch ist, da Europa auf dem Spotmarkt direkt mit asiatischen Käufern um verbleibende Ladungen aus den USA oder Australien konkurrieren muss.

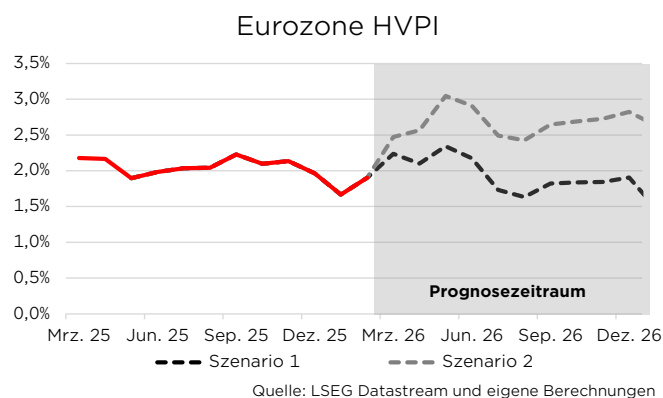
Der Iran besitzt zumindest theoretisch das Potenzial, die Straße von Hormus faktisch zu schließen. Die USA und Israel verfügen allerdings über die Mittel, die konventionelle iranische Militärmaschine schnell zu zerschlagen. Ein schneller Erfolg im Sinne einer stabilen, sicheren Wasserstraße ist jedoch aufgrund der latenten Minengefahr nicht zu garantieren. Die ökonomischen Schäden einer solchen Zuspitzung könnten die Weltwirtschaft deutlich belasten, was dem Iran als strategisches Druckmittel nutzt, um seine eigene Existenz zu sichern.

Die Ankündigung von US-Präsident Trump, staatliche Versicherungsgarantien anzubieten, ist von daher eine zentrale und wichtige strategische Gegenmaßnahme, die die Dynamik der Krise deutlich verändert. Zuvor hatten führende Seekriegsversicherer angekündigt, den Versicherungsschutz für den Persischen Golf einzustellen. Da Schiffe ohne Versicherungsschutz rechtlich und finanziell nicht operieren können, hatte dieser Rückzug zu einer De-facto-Blockade geführt. Die staatliche US-Garantie bietet nun eine finanzielle Sicherheitsbasis, die es Reedereien ermöglicht, den Betrieb trotz des militärischen Risikos fortzusetzen. Zudem soll die US Navy Tanker als Begleitschutz durch die Straße von Hormus eskortieren.

Wie reagieren die Notenbanken?

Um abschätzen zu können, wie stark ein Ölpreisanstieg auf die Inflation wirkt, haben wir eine Szenariorechnung durchgeführt. Schätzungen von J.P. Morgan zufolge erhöht ein Anstieg des Ölpreises um zehn Prozent die Inflationsrate der Eurozone in den ersten drei Monaten um rund 0,1 Prozentpunkte. Unter der Annahme, dass der Brent Ölpreis dauerhaft bei 85 US Dollar je Barrel no-

tiert, läge die durchschnittliche Inflationsrate der Eurozone im Jahr 2026 bei 2,5 Prozent (vgl. Szenario 2). Wichtig ist, dass diese Szenariorechnung angesichts der derzeit sehr dynamischen Lage mit einer hohen Prognoseunsicherheit verbunden ist. Dennoch würde dieses Szenario sowohl unsere bisherige Prognose von 1,9 Prozent (vgl. Szenario 1) übertreffen als auch oberhalb des Zielbereichs der EZB liegen. Voraussetzung ist allerdings, dass der Ölpreis auf dem erhöhten Niveau bleibt und es zu keiner Entspannung kommt.



Die gestiegenen Inflationsrisiken beeinflussen auch die Erwartungen an die künftige Geldpolitik der US-Notenbank (Fed) und der Europäischen Zentralbank (EZB). In den vergangenen Tagen haben die Märkte ihre Erwartungen an Leitzinssenkungen für beide Notenbanken zurückgenommen. An der grundsätzlichen Einschätzung hat sich jedoch wenig geändert: Die EZB dürfte in diesem Jahr keine weitere Zinssenkung vornehmen und die Fed dürfte den Leitzins zweimal um jeweils 25 Basispunkte senken. Leitzinserhöhungen als Reaktion auf die gestiegenen Inflations Sorgen halten wir auf Basis der aktuellen Daten- und Nachrichtenlage sowie unter der Annahme einer nicht weiter eskalierenden Krise für unwahrscheinlich.

Vielmehr dürften die EZB und die Fed den exogenen geopolitischen Schock und den damit verbundenen Energiepreisschock zwar berücksichtigen, der Einfluss auf die tatsächliche Zinsentscheidung dürfte jedoch begrenzt bleiben. Das liegt auch daran, dass ein solcher Preisschock neben Inflationsrisiken in der Regel auch Konjunkturrisiken erhöht und damit einem anhaltenden Preisschub entgegenwirken kann. Eine Situation, die vergleichbar mit dem Jahr 2022 ist, als der russische Angriff auf die Ukraine zu einem nachhaltigen und starken Inflationsanstieg führte, der dann eine restriktivere Geldpolitik nach sich zog, erwarten wir nicht.

Simon Landt und Carsten Klude

Marktdaten im Überblick

	Stand	Veränderung zum				
	05.03.2026	13.02.2026	19.01.2026	19.11.2025	19.02.2025	31.12.2025
Aktienmärkte	16:05	-1 Woche	-1 Monat	-3 Monate	-12 Monate	YTD
Dow Jones	48369	-2,3%	-2,0%	4,8%	8,4%	0,6%
S&P 500	6860	0,3%	-1,2%	3,3%	11,7%	0,2%
Nasdaq	22787	1,1%	-3,1%	1,0%	13,6%	-2,0%
Russell 2000	2609	-1,4%	-2,6%	11,1%	14,3%	5,1%
DAX	24087	-3,3%	-3,5%	4,0%	7,4%	-1,6%
MDAX	30135	-3,7%	-4,0%	5,2%	9,2%	-1,6%
TecDAX	3714	1,6%	1,1%	8,6%	-3,7%	2,5%
EuroStoxx 50	5830	-2,6%	-1,6%	5,2%	6,8%	0,7%
Stoxx 50	5071	-1,5%	0,2%	7,7%	7,7%	3,1%
Nikkei 225	55278	-2,9%	3,2%	13,9%	41,1%	9,8%
MSCI Welt	4487	-0,5%	-0,5%	5,2%	14,9%	1,3%
MSCI Welt SRI	4042	-0,2%	0,0%	7,2%	11,7%	2,6%
MSCI Emerging Markets	1472	-5,3%	-1,0%	8,2%	29,5%	4,8%
Zinsen und Rentenmärkte						
Bund-Future	129,25	2	103	58	-226	168
Bobl-Future	116,36	-68	-14	-157	-62	20
Schatz-Future	106,67	-32	-20	-33	0	-13
3 Monats Euribor	2,06	6	3	-1	-47	3
3M Euribor Future, Dez 2026	1,99	2	-7	-2	-18	-12
3 Monats \$ Libor	3,69	1	2	-26	-65	2
Fed Funds Future, Dez 2026	3,09	6	-11	2	-69	3
10-jährige US Treasuries	4,13	9	-10	2	-41	-1
10-jährige Bunds	2,82	11	3	15	30	0
10-jährige Staatsanl. Japan	2,16	-4	-7	40	74	12
10-jährige Staatsanl. Schweiz	0,35	8	9	18	-21	3
IBOXX AA, €	3,22	1	-7	4	18	-11
IBOXX BBB, €	3,43	1	-8	-4	-1	-14
Rohstoffmärkte						
Rohöl Brent	84,05	24,1%	31,0%	32,2%	10,5%	38,1%
Gold	5102,65	2,1%	9,2%	24,6%	74,3%	18,0%
Silber	78,37	1,2%	-17,2%	52,5%	139,5%	9,9%
Kupfer	12713,58	-0,5%	-2,5%	18,6%	34,9%	2,1%
Eisenerz	100,06	0,4%	-6,6%	-4,0%	-6,3%	-6,6%
Frachtraten Baltic Dry Index	2233	7,2%	35,3%	-1,2%	147,0%	19,0%
Devisenmärkte						
EUR/ USD	1,1606	-2,2%	-0,2%	0,2%	11,2%	-1,2%
EUR/ GBP	0,8694	-0,1%	0,2%	-1,5%	5,0%	-0,4%
EUR/ JPY	182,71	0,5%	-0,5%	1,0%	15,3%	-0,7%
EUR/ CHF	0,9052	-0,8%	-2,5%	-2,5%	-4,1%	-2,8%

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.