

„Die Straße von Hormus“

Zum **Jahresauftakt** zeigten sich die globalen Finanzmärkte zunächst von ihrer freundlichen Seite. Alle großen Indizes konnten zulegen. Der **DAX** verzeichnete bis Februar einen Gewinn von ca. 5 %. Mit Ausbruch des Krieges im Nahen Osten Anfang März haben die Finanzmärkte korrigiert. Vergleicht man den aktuellen Ölschock mit früheren Krisen wie Oktober 1973, dem zweiten Golfkrieg 1990 oder dem Angriff Russlands auf die Ukraine fällt auf, dass die Steigerung des Ölpreises damals jeweils deutlich höher war. Auch die Korrekturen an den Finanzmärkten waren entsprechend größer. Obwohl mit der Blockade der „Straße von Hormus“ ein extrem negatives Szenario für die Weltwirtschaft eingetreten ist, haben die Aktienmärkte bislang relativ moderate Verluste zu verzeichnen. Im Fokus für die kurz- und mittelfristige Entwicklung der globalen Aktienmärkte bleibt die Entwicklung im Nahen Osten mit den Fragen, **wie lange** die „Straße von Hormus“ blockiert bleibt und **ob die USA und der Iran eine Einigung** erzielen können.

Aus **makroökonomischer** Sicht hatten die Frühindikatoren eigentlich auf einen guten Jahresstart in der Eurozone hingedeutet. Steigende Energiepreise aufgrund des Irankrieges und rückläufige Ausfuhren in die USA und China belasten nun das Wachstum in der Eurozone. Volkswirte rechnen damit, dass die Euro-Wirtschaft in 2026 ca. 0,8 % wachsen kann. Je länger der Iran-Krieg dauert, desto stärker werden sich die Aussichten eintrüben.

In **Deutschland** sind externe Faktoren wie die US-Zölle und die zunehmende chinesische Konkurrenz, gepaart mit strukturellen Problemen, der Grund dafür, dass die Wirtschaft seit Jahren nicht vom Fleck kommt.

Das umfangreiche Fiskalpaket sollte die deutsche Konjunktur in 2026 ankurbeln. Die US-Wirtschaft profitiert derzeit von einem KI-Boom, zudem sind die USA Netto-Öl- und Gasexporteure.

Die steigenden Energiepreise treffen die US-Wirtschaft weniger hart als beispielsweise die Eurozone. Während die Energieexporteure in den USA profitieren, müssen die Verbraucher auch dort mittlerweile für Treibstoff deutlich höhere Preise bezahlen, was zu einer höheren Inflation führen sollte.

Durch die „Straße von Hormus“ wurden vor der Blockade täglich ca. 20 Mio. Fass Erdöl transportiert, was etwa **einem Fünftel** des weltweit gehandelten Volumens entspricht. Dank höherer Produktion anderer Länder und durch die Benutzung von Umgehungs-Pipelines konnte ein Teil des Ausfalls kompensiert werden. Insbesondere Asien wird von der Energiekrise besonders hart getroffen. Während Europa und auch Deutschland von den USA und Norwegen versorgt werden, bezog China bisher ca. 85 % des iranischen Öls. Der Irankrieg schädigt damit China am stärksten. Von den Analysten der Banken werden aktuell 3 mögliche Szenarien diskutiert.

Im ersten Fall notiert der Ölpreis bei ca. 100 (Brent) USD. Größere Schäden an der für die Ölproduktion erforderlichen Infrastruktur bleiben aus, die Finanzmärkte stabilisieren sich auf dem aktuellen Niveau. In Szenario 2 toppen die Ölpreise erst im Mai oder Juni bei ca. 110 USD. Es gibt größere Schäden an der Infrastruktur, weitere Korrekturen an den Finanzmärkten von ca. 5 – 7 % werden nicht ausgeschlossen. Im letzten Szenario bleibt die Blockade weiter bestehen. Die Ölpreise notieren bei 130 USD oder höher. Die Notenbanken wären aufgrund der steigenden Inflation gezwungen, den Zinszyklus zu ändern, eine Rezession wäre wahrscheinlich. Die Märkte wechseln in den Risk-Off-Modus. Positiv bleibt festzuhalten, dass bei allen Ölschocks der letzten Jahrzehnte der Preis nur temporär höher notierte und zu seinem Ausgangspunkt zurückkehrte (hier 70 Dollar Brent). Die Öllager und Schiffe am Persischen Golf sind prall gefüllt. Größere Schäden an der Infrastruktur sind bei aktuellem Stand nicht bekannt. Auch können einige Schiffe, primär chinesische, die Straße unter

iranischem Schutz passieren. Was macht Präsident Trump in dieser Situation? In den USA wird im November bei den anstehenden Wahlen über die Zusammensetzung beider Kammern des Kongresses entschieden.

Vor allem die steigenden Benzinpreise und Lebenshaltungskosten dürften für die sinkende Popularität der Republikaner verantwortlich sein. Auch der US-Militäreinsatz im Iran ist in der amerikanischen Bevölkerung unpopulär. Noch weiter steigende Preise, Inflation und höhere Zinsen sind für Trump extrem kontraproduktiv. Insbesondere Szenario 3 kann in keiner Weise im Interesse der Republikaner liegen. Handelt Trump wieder nach seinem bekannten Muster, erst drohen und dann einlenken? Die Öl- und Finanzmärkte erachten eine Deeskalation und damit das erste Szenario als die momentan wahrscheinlichste Variante.

Der **US-Dollar** profitiert im Zuge der Eskalation im Nahen Osten von seinem Status als sichere Hafenwährung und konnte seit den ersten Tagen des Krieges zulegen. Seit dem 2. Weltkrieg basiert die Weltwirtschaft auf dem Dollar als Transaktions- und Reservewährung. Der Status des Dollars wurde für die USA während Jahrzehnten als „exorbitantes Privileg“ angesehen. Die Trump Regierung steht nun auf dem Standpunkt, dass dieser Status eine Bürde ist, weil er zur strukturellen Überbewertung des Dollars führt. Das 21. Jahrhundert ist geprägt durch den **Großmachtkonflikt USA vs. China**. China kann es mittel- und langfristig nicht akzeptieren, weiterhin gegenüber dem Dollar verletzlich zu sein. Das Land muss ein alternatives Währungssystem für seine Bedürfnisse aufbauen. Schon heute werden Lieferungen von Rohstoffen aus Saudi-Arabien, Katar, Iran und Russland in Renminbi fakturiert. Bilaterale Swap-Linien zwischen Zentralbanken werden ausgebaut, um US-Banken und damit das von den USA dominierte Swift-System zu umgehen. Die Bedeutung des Dollars als Transaktions- und Reservewährung nimmt zwar marginal ab, seine Position ist aber immer noch stark - von einer **De-Dollarization** kann noch nicht gesprochen werden. China will auch nicht den Dollar vom Thron stoßen, sondern für seine Bedürfnisse (Import von Rohstoffen, Handel mit anderen Ländern) anpassen. Mittel- bis

längerfristig ist tendenziell mit einem schwächeren Dollar zu rechnen.

Der **Goldpreis** hat nach seinem fulminanten Anstieg bis Ende Januar deutlich korrigiert. In Krisenzeiten wird gerne das verkauft, was zuvor am stärksten gestiegen ist um anderweitige Verluste auszugleichen. Seit dem Einmarsch Russlands in der Ukraine haben Zentralbanken jedes Jahr mehr als 1000 Tonnen Gold gekauft und diversifizieren aus den US-Staatsanleihen in Gold. Fehlende Rechtssicherheit und Kontrollen des Kapitalverkehrs sind zwei gewichtige Nachteile des Renminbi. China könnte mit einer Gold- Konvertibilität in Shanghai die Nachteile kompensieren. Die treibenden Kräfte für Gold sind weiterhin intakt, nach der Konsolidierung sind steigende Goldpreise wahrscheinlich.

Im Zuge der Korrektur an den **Aktienmärkten** haben sich auch die Bewertungen reduziert. Das KGV (Kurs/Gewinn-Verhältnis) in den USA ist um 15 % auf unter 20 gefallen. Europa notiert mit 14,9 ebenfalls tiefer, beide Märkte bewegen sich nur noch moderat über ihren langjährigen Mittelwerten. Viele Stimmungsindikatoren (z.B. Investitionsquote der US-Vermögensverwalter oder der Fear & Greed-Index) sind inzwischen klar in der Kaufzone. Nachdem bereits eine Marktberreinigung, ähnlich wie letzten April, stattgefunden hat, erscheint es zunächst unwahrscheinlich, dass die klassische Schwächephase im Mai und Juni voll einsetzt. Bereits vor Ausbruch des Krieges waren **Präferenzverschiebungen** zu beobachten, die die Bewertungen als relevanten Faktor für die Aktienausswahl in den Fokus rückt. Dieses Muster der relativen Stärke der „**Old Economy**“ im Verhältnis zu wachstumsinduzierten Trends setzt sich in allen Bereichen fort. Entsprechend positiv entwickeln sich Sektoren wie Energie, Versorger, Rohstoffe, Industrie und Financials, während Software und IT-Services zur Schwäche neigen. Ein Markt, der von Nachrichten getrieben innerhalb fest definierter Bandbreiten schwankt bis der Nebel sich lichtet, signalisiert, dass das „Smart Money“-Ruhe bewahrt. Beim Ausbleiben von Szenario drei sollten die Finanzmärkte spätestens zum Jahresende deutlich freundlicher tendieren.

Düsseldorf, 15.04.2026