



Crude

Der eskalierende Konflikt zwischen den Vereinigten Staaten, Israel und dem Iran hat die Rohölpreise zum ersten Mal seit 2022 auf über hundert Dollar pro Barrel getrieben. Da die Straße von Hormus de facto blockiert ist und rund zwanzig Prozent des weltweiten Ölangebots unterbrochen sind, erlebt der Energiemarkt den schwersten Schock seit Jahrzehnten. Für Anleger reichen die Folgen weit über den Rohstoff selbst hinaus: Die Inflationserwartungen steigen, die Anleihemärkte geraten unter Verkaufsdruck und die Zentralbanken stehen vor einem qualvollen Dilemma zwischen Wachstumsförderung und Preisstabilität.

Der Ölschock: Was geschah und warum es bedeutsam ist

Am 28. Februar starteten die Vereinigten Staaten und Israel die Operation Epic Fury, eine koordinierte Militärkampagne gegen die iranische Führung, Nuklearinfrastruktur und Luftverteidigung. Der Iran reagierte mit Drohungen gegen den Tankerverkehr durch die Straße von Hormus, jene schmale Wasserstraße, durch die rund ein Fünftel der globalen Öl- und Flüssiggaslieferungen transportiert wird. Die Tankerpassagen brachen innerhalb von zweiundsiebzig Stunden von durchschnittlich 24 pro Tag auf weniger als 4 ein. Brent Crude, das zu Jahresbeginn bei rund 60 USD pro Barrel gehandelt wurde, überstieg am 9. März die Marke von 100 USD und berührte intraday kurzzeitig 119 USD. Die Störung wird auf etwa das Doppelte des Ausmaßes der Suezkrise von 1956 geschätzt und ist damit die größte Angebotsunterbrechung in der modernen Energiegeschichte.

Irak, Kuwait und die Vereinigten Arabischen Emirate wurden gezwungen, die Produktion zu drosseln, da die Lagerkapazitäten sich füllen und Exportrouten blockiert bleiben. Analysten warnen, dass bei einer länger als wenige Wochen andauernden Schließung der Meerenge die Preise auf 135 bis 150 USD pro Barrel steigen könnten – ein Niveau, das seit den Nachwehen der russischen Invasion in der Ukraine nicht mehr erreicht wurde.

Inflation: Der Übertragungsmechanismus vom Barrel zum Warenkorb

Die unmittelbarste Folge anhaltend hoher Ölpreise ist ein erneuter Inflationsanstieg. Der Internationale Währungsfonds schätzt, dass jeder anhaltende zehnprozentige Anstieg der Ölpreise die globale Inflation um rund 0,4 Prozentpunkte erhöht und die Weltwirtschaftsleistung um 0,15 Prozent reduziert. Da das Öl seit Ende Februar um rund fünfzig Prozent gestiegen ist, sind die Berechnungen ernüchternd: Die Gesamtinflation in den entwickelten Volkswirtschaften könnte um 1,5 bis 2 Prozentpunkte steigen, wenn die Preise bis zum zweiten Quartal erhöht bleiben.

Die Übertragung erfolgt über mehrere Kanäle. Transport- und Logistikkosten steigen sofort, gefolgt von petrochemischen und industriellen Vorleistungskosten. Lebensmittelpreise sind angesichts der Energieintensität der modernen Landwirtschaft besonders empfindlich. Für Europa, das nahezu sein gesamtes Öl und einen erheblichen Anteil seines Gases importiert, wird der Schock durch die gleichzeitige Störung der Flüssiggasflüsse durch dieselbe Wasserstraße verstärkt. Die europäischen Erdgaspreise verdoppelten sich in den Tagen nach Beginn der Feindseligkeiten nahezu, bevor sie sich aufgrund von Berichten über diplomatische Kontakte teilweise erholten.

Anleihen unter Druck: Renditen steigen, während Zinssenkungserwartungen schwinden

Die Reaktion des Anleihemarkts war schnell und aussagekräftig. Die Rendite der zehnjährigen US-Staatsanleihe schnellte am 9. März auf 4,21 Prozent hoch, bevor sie bis zum 13. März auf rund 4,14 Prozent zurückging, da das Weiße Haus signalisierte, dass der



Konflikt seinem Ende nahen könnte, und die IEA die größte koordinierte Freigabe strategischer Ölreserven in der Geschichte vorschlug. Die Rendite war zuvor im Februar stetig gesunken, getragen von Erwartungen weiterer Zinssenkungen. In Europa sind die Staatsanleiherenditen in allen großen Volkswirtschaften gestiegen, da Inflationsängste die traditionelle Nachfrage nach sicheren Anlagen überwiegen.

Der Ausverkauf spiegelt eine grundlegende Neubewertung der Zinserwartungen wider. Vor dem Konflikt hatten die Märkte mehrere Zinssenkungen durch die Federal Reserve und die Europäische Zentralbank im Jahr 2026 eingepreist. Der Ölschock hat diese Kalkulation dramatisch verändert. Händler positionieren sich nun für einen späteren Beginn der geldpolitischen Lockerung, wobei einige Zinssenkungen für das erste Halbjahr vollständig auspreisen. Für Anleiheportfolios sind die Implikationen erheblich: Steigende Renditen bedeuten fallende Kurse, und je länger die Duration einer Anlageposition, desto größer der Kapitalverlust. Investment-Grade- und Staatsanleihefonds, die Ende 2025 und Anfang 2026 gestiegen waren, stehen bei Fortdauer des Konflikts vor einer scharfen Trendwende.

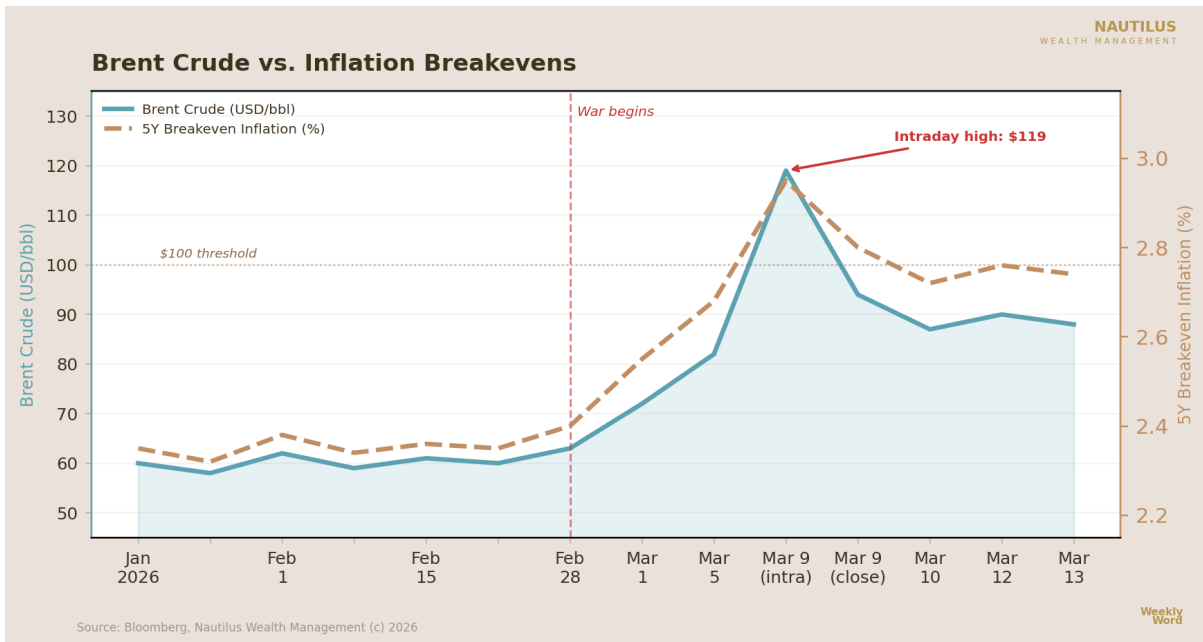
Zinssätze: Das Dilemma der Zentralbanken

Die Zentralbanken stehen nun vor einem klassischen stagflationären Dilemma. Höhere Energiepreise treiben gleichzeitig die Inflation an und belasten das Wirtschaftswachstum. Die Federal Reserve, die eigentlich im zweiten Quartal wieder mit Zinssenkungen beginnen sollte, wird nun wahrscheinlich abwarten, bis sich das Inflationbild klärt. Die Europäische Zentralbank befindet sich in einem von Ökonomen als echtes Dilemma beschriebenen Spannungsfeld, das einen ölbedingten Inflationsanstieg gegen einen durch Handelsstreitigkeiten bereits geschwächten Wachstumsausblick abwägt. In Asien wird nun erwartet, dass mehrere Zentralbanken, darunter jene

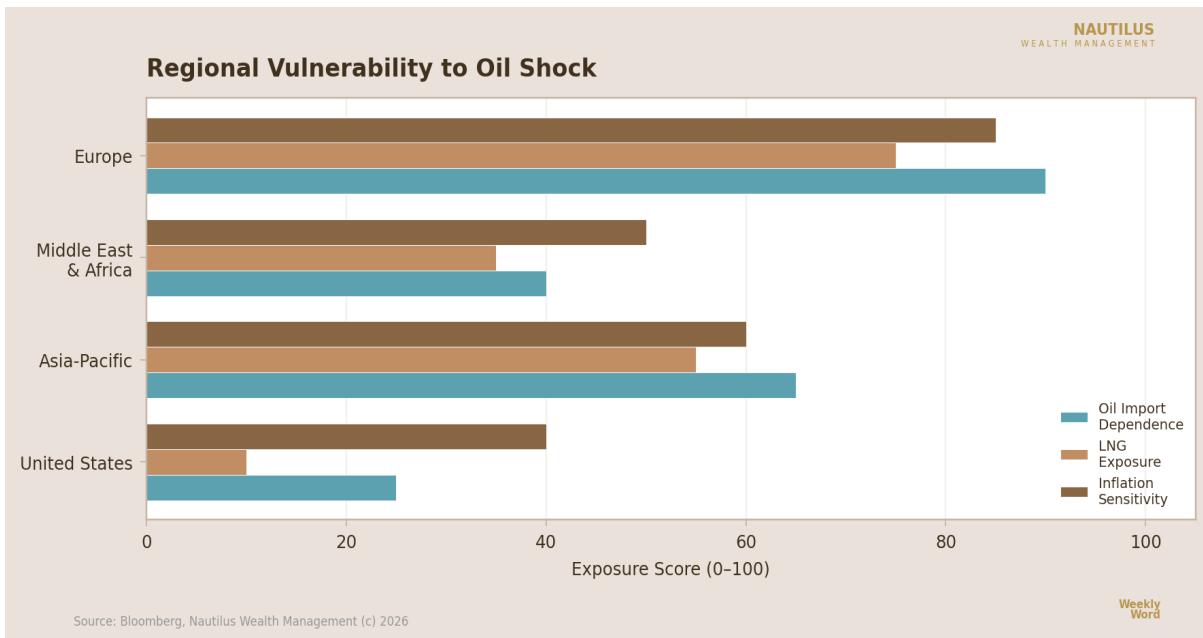
Malaysias, Australiens und Singapurs, die Geldpolitik straffen anstatt lockern, während andere geplante Zinssenkungen verschieben. Die entscheidende Variable ist die Dauer. Erweist sich die Störung als kurzlebig und ziehen sich die Ölpreise innerhalb von Wochen auf die 70- bis 80-Dollar-Spanne zurück, wird der Inflationsimpuls vorübergehend sein und die Zentralbanken können ihn weitgehend ignorieren. Sollte die Meerenge jedoch geschlossen bleiben oder die Kämpfe weiter eskalieren, steht die Welt vor einem anhaltenden Energieschock, der anfällige Volkswirtschaften in die Rezession treiben könnte, während gleichzeitig die Preise steigen. Dies ist das Szenario, das die Märkte am meisten fürchten: ein angebotsgetriebener Inflationsanstieg, dem die Geldpolitik ohne weitere wirtschaftliche Schäden kaum begegnen kann.

Fazit

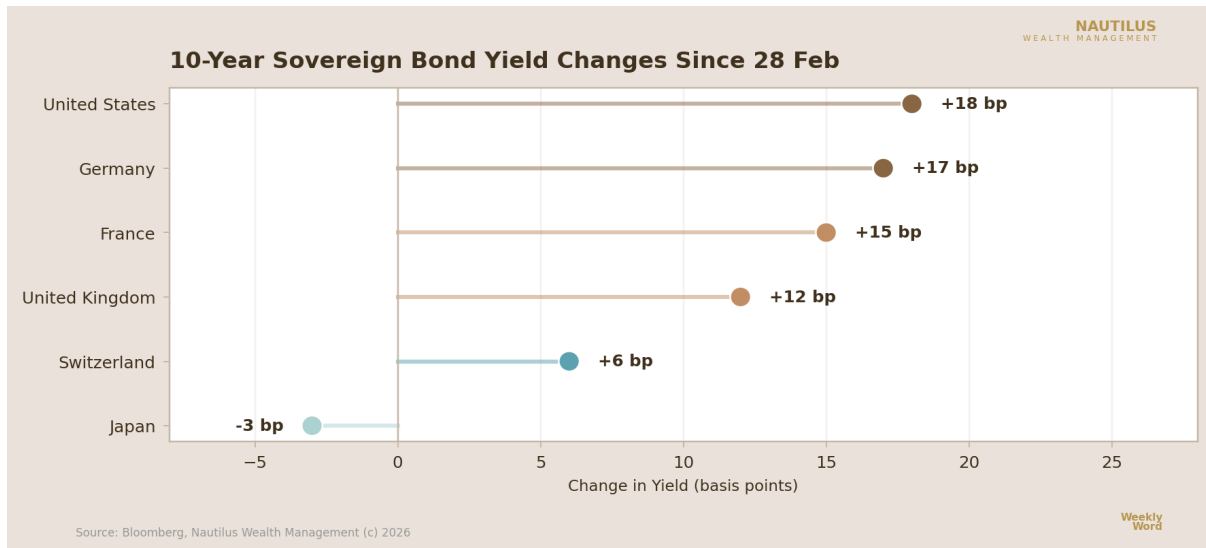
Der durch den Irankonflikt ausgelöste Ölpreisschock stellt die globalen Finanzmärkte weiterhin vor Herausforderungen. Obwohl die Preise von ihrem Höchststand über 100 USD auf rund 88 USD zurückgegangen sind, da diplomatische Signale auftauchen und die IEA ihre bisher größte Reservefreigabe vorgeschlagen hat, bleiben die Inflationserwartungen erhöht, die Anleiherenditen liegen noch deutlich über dem Vorkonfliktniveau und die Zentralbanken werden gezwungen, ihre Lockerungsstrategien zu überdenken. Für Anleger besteht die unmittelbare Priorität darin, das Durationsrisiko in Rentenportfolios zu bewerten, inflationsgeschützte Wertpapiere in Betracht zu ziehen und die Diversifikation über energiesensible und energieunabhängige Sektoren hinweg aufrechtzuerhalten. Die kommenden Wochen werden entscheidend sein: Entweder stellt eine diplomatische Lösung die Ölflüsse wieder her und die Märkte normalisieren sich, oder eine anhaltende Störung läutet eine neue Phase stagflationären Drucks ein, der das Investitionsumfeld für den Rest des Jahres 2026 grundlegend umgestaltet.



Grafik 1: Der Ölpreisschock hat eine starke Divergenz zwischen Energiekosten und Anleihemarkterwartungen bewirkt. Als Brent Crude über hundert Dollar stieg, weiteten sich die Inflations-Breakevens aus und die Nominalrenditen stiegen, was die Marktneubewertung der Wahrscheinlichkeit kurzfristiger Zinssenkungen durch die großen Zentralbanken widerspiegelt.



Grafik 2: Die Auswirkungen des Ölschocks variieren je nach Region erheblich. Europa ist aufgrund seiner nahezu vollständigen Abhängigkeit von importierter Energie am stärksten gefährdet, während die Vereinigten Staaten von einer erheblichen inländischen Produktion profitieren. Volkswirtschaften im asiatisch-pazifischen Raum sind über Öl- und Flüssiggasimportkanäle exponiert.



Grafik 3: Die Anleiherenditen sind seit Beginn der Feindseligkeiten in allen großen Volkswirtschaften gestiegen, was höhere Inflationserwartungen und eine Neubewertung der Zinssenkungszeitpläne der Zentralbanken widerspiegelt. Der Ausverkauf war bei längerlaufenden Staatsanleihen am ausgeprägtesten.

Haftungsausschluss: Dieses Dokument wurde von der Nautilus Wealth Management AG mit der gebotenen Sorgfalt und nach bestem Wissen und Gewissen erstellt. Nautilus Wealth Management AG übernimmt jedoch keine ausdrückliche oder stillschweigende Zusicherung oder Gewährleistung hinsichtlich der Richtigkeit oder Vollständigkeit der hierin enthaltenen Informationen und haftet in keiner Weise für Verluste, die aus der Verwendung dieser Informationen entstehen. Die in diesem Dokument enthaltenen Informationen dienen ausschließlich Informationszwecken und sind ausschließlich für den bezeichneten Empfänger bestimmt. Jede Vervielfältigung, Weiterverteilung oder Wiederveröffentlichung dieses Dokuments, ganz oder teilweise, für welchen Zweck auch immer, ist ohne vorherige schriftliche Zustimmung der Nautilus Wealth Management AG strengstens untersagt. Nichts in diesem Dokument ist als Einladung, Angebot oder Empfehlung zum Kauf oder Verkauf von Wertpapieren, damit verbundenen Finanzinstrumenten oder zur Durchführung sonstiger Transaktionen auszulegen. Darüber hinaus stellen die hierin enthaltenen Informationen keine Anlage-, Rechts- oder Steuerberatung dar. Dieses Dokument ist nicht für US-Personen im Sinne von Regulation S des U.S. Securities Act von 1933 in der jeweils geltenden Fassung bestimmt.