



Investment Office View

*Kai Franke,
Senior Investment Strategist Private Wealth Management, ODDO BHF SE*

13. März 2026

IRAN: AKTUELLE ENTWICKLUNGEN

1. Wie hat sich die militärische Lage in den letzten Tagen entwickelt?

Seit Beginn der Angriffe auf den Iran Ende Februar hat sich der Konflikt rasch ausgeweitet. Neben Angriffen auf das Staatsgebiet Israels, militärische Einrichtungen der USA auf der arabischen Halbinsel, in Kuwait und im Irak richten sich die Raketen- und Drohnenangriffe des Irans auch auf zivile Ziele, insbesondere auch Produktionsanlagen und die Infrastruktur in der Golfregion. Darüber hinaus hat sich zwischen der Hisbollah-Miliz und Israel ein Stellvertreterkrieg im Libanon entwickelt. Selbst türkisches und zypriotisches Territorium wurde angegriffen. Die geografische Ausweitung des Konflikts und die möglichen Anfälligkeiten der arabischen Staaten (Energie, Wasserversorgung, Datencenter, Luftverkehr, Tourismus, Schiffsverkehr, Finanzplatz) stellen heute eine wesentliche Unsicherheitsquelle für die Märkte dar.

Am Sonntag hat der sogenannte „Expertenrat“ den Sohn des getöteten Oberhauptes der Islamischen Republik, Mojtaba Khamenei, zum neuen Obersten Führer des Iran gewählt. Mojtaba Khamenei gilt als den Revolutionsgarden nahestehender Hardliner. Damit bekräftigt das Regime seine politische Linie und befestigt die Kontrolle über das Land. Der Iran setzt seine Angriffe auf militärische Installationen, Produktionsanlagen, Infrastruktur und den Seeverkehr in der Region fort, auch wenn die Intensität nach US-Angaben deutlich gesunken sein soll.

2. Warum spricht man nun von einem Angebotsschock und nicht von einem Nachfrageschock?

Der Preis für Rohöl der Sorte Brent ist innerhalb weniger Tage von rund 65 Dollar je Barrel auf zeitweise fast 120 Dollar gestiegen. Der Anstieg am Montag war einer der stärksten wöchentlichen Anstiege seit mehreren Jahrzehnten. Dafür ausschlaggebend war die Besorgnis, dass sich die Kämpfe länger als erwartet hinziehen könnten. Nach Einschätzung unseres Chefökonom ist der jüngste Anstieg der Ölpreise in erster Linie auf einen Angebotsschock zurückzuführen, der durch die Unterbrechung der Energielieferungen verursacht ist. Die Unterscheidung zwischen einem Angebots- und einem Nachfrageschock ist entscheidend, um die relativ begrenzte Reaktion der Finanzmärkte und der Inflationserwartungen zu verstehen. Wenn die Ursachen für den Angebotsschock wegfallen, normalisieren sich in der Regel auch die Preise. Die Grundannahme der Märkte ist nach wie vor, dass die Lieferwege über kurz oder lang gesichert oder neu organisiert werden können. Selbst am frühen Montagmorgen, als der bisherige Höhepunkt der Ölpreisentwicklung erreicht wurde, zeigte sich in den Terminkursen eine ausgeprägte „Backwardation“, die Terminpreise lagen unter dem Kassakurs. Tatsächlich wurde Rohöl mit Liefertermin im Juli am Montagmorgen bei gut 100 Dollar und damit 20 Dollar billiger gehandelt als der früheste Terminkontrakt (Mai). Aktuell notiert der Mai-Kontrakt bei rund 91 Dollar pro Fass, der Juli-Kontrakt deutlich niedriger bei 84 Dollar pro Fass. Das bedeutet nichts anderes, als dass die Märkte über die Zeit eine Entspannung der Liefersituation erwarten. Die Überzeugung, dass der Angebotsschock vorübergehender Natur ist, erklärt auch, warum sich die langfristigen Inflationserwartungen trotz des starken Anstiegs der Ölpreise nur moderat verändert haben. Die kurzfristigen Inflationserwartungen in den USA sind um etwa 25 Basispunkte gestiegen, während die langfristigen Erwartungen weitgehend stabil geblieben sind. Investoren rechnen nur mit einem vorübergehenden Inflationsimpuls, nicht mit einem dauerhaften Wechsel des Inflationsregimes.

3. Warum bleibt der Einfluss auf die Inflation begrenzt und welche Folgen hat dies für die Zentralbanken?

Die empirischen Zusammenhänge zwischen Öl, Inflation und Wachstum sind relativ gut dokumentiert. Nach Einschätzung unseres Chefökonomien führt ein dauerhafter Anstieg des Ölpreises um etwa 10 Dollar in der Regel zu einem Anstieg der US-Inflation um rund 0,2 Prozentpunkte und zu einem Rückgang des realen BIP-Wachstums um etwa 0,1 Prozentpunkte. Für die Weltwirtschaft insgesamt sind beide Effekte nach Einschätzung des IWF etwas stärker.

In der aktuellen Situation ist der Anstieg der Ölpreise zwar erheblich, bleibt aber geringer als die großen Energieschocks früherer Krisen. Das liegt daran, dass die Ölintensität gesunken ist. Selbst wenn die Ölpreise eine Weile auf dem derzeitigen Niveau bleiben sollten, dürfte der Einfluss auf die globale Inflation moderat bleiben.

Dennoch haben die Investoren ihre Erwartungen an die Geldpolitik leicht angepasst. Sie veranschlagen für den weiteren Jahresverlauf nur noch eine Zinssenkung der US-Notenbank um etwa 25 Basispunkte sowie zwei Zinserhöhungen der Europäischen Zentralbank um jeweils 25 Basispunkte. Nach unserer Einschätzung dürfte die EZB auf Aufwärtsrisiken bei der Inflation hinweisen, den Leitzinssatz jedoch zunächst unverändert lassen. Der Grund ist, dass energiepreisbedingte Inflation anders als eine nachfragegetriebene Inflation die Wirtschaft und die Arbeitsmarktentwicklung per se bremst, Zinserhöhungen würden den Effekt noch verstärken. Eine Zinserhöhung der Schweizerischen Nationalbank erwarten wir nicht.

4. Warum betrachten die Märkte diesen Schock nicht als systemisch?

Mehrere Marktindikatoren deuten darauf hin, dass die aktuelle Situation als ernsthafter geopolitischer Stress, jedoch nicht als systemischer Schock wahrgenommen wird. Die Aktienmärkte haben zwar nachgegeben, jedoch relativ begrenzt. Gemessen am Schlussniveau vom 27. Februar ist der S&P 500 aktuell nur rund 1,5 Prozent, der Euro STOXX knapp 6 Prozent im Minus. Die Kreditmärkte signalisieren keinen größeren finanziellen Stress. Auch die Volatilitätsindikatoren sind gestiegen, liegen jedoch deutlich unter den Niveaus, die während systemischer Krisen wie der Pandemie 2020 oder der globalen Finanzkrise beobachtet wurden.

Diese Konstellation zeigt, dass die Marktspannungen vor allem von den Energiepreisbewegungen und daraus resultierenden makroökonomischen Unsicherheiten ausgehen, ohne dass es zu einer breiten Ansteckung des Finanzsystems kommt. Trotz der Intensivierung der militärischen Operationen und des Führungswechsels im Iran betrachten die globalen Finanzmärkte diesen Konflikt daher weiterhin primär als geopolitisches Ereignis und nicht als systemischen Finanzschock.

5. Warum ist der Anstieg der Volatilität kein Verkaufssignal?

Ein besonders wichtiger Punkt für die Interpretation der aktuellen Situation ist die Beziehung zwischen impliziter Volatilität und dem Niveau der Aktienindizes. Die implizite Volatilität für den S&P 500, die das von Investoren erwartete Ausmaß zukünftiger Marktbewegungen widerspiegelt, ist zwischenzeitig stark gestiegen, während der Index selbst stabil geblieben ist.

Das bedeutet, dass Investoren mehr für Absicherungen gegen zukünftige Risiken bezahlen, anstatt ihre Positionen massenhaft zu verkaufen. Der Anstieg der Volatilität spiegelt daher vor allem eine höhere Nachfrage nach Absicherungen gegen geopolitische Unsicherheit wider und keinen breiten Ausstieg aus den Aktienmärkten. Das bestätigt im Übrigen auch, dass die Markbelastungen im Wesentlichen als vorübergehend wahrgenommen werden.

6. Welche Vermögenswerte haben die stärksten Verluste und warum?

Die am stärksten belasteten Vermögenswerte seit Beginn des Konflikts sind jene, die besonders empfindlich auf steigende Energiepreise oder eine Verlangsamung des globalen Wachstums reagieren. Europäische und asiatische Aktienmärkte haben sich schwächer als die US-Märkte entwickelt, da diese Volkswirtschaften stärker von Energieimporten abhängig sind. Die japanischen (-5 %) und koreanischen (-6 %) Märkte verzeichneten daher am Montagmorgen deutliche Verluste.

Die Underperformance der Schwellenländer lässt sich zudem mit der Aufwertung des US-Dollars in Verbindung bringen. Das Aufwertungsrisiko hat internationale Investoren veranlasst, ihre Engagements zu reduzieren - sowohl durch Gewinnmitnahmen als auch durch Kapitalrückführungen.

Einige spezifische Sektoren wurden ebenfalls in Mitleidenschaft gezogen. Bestimmte Industrieunternehmen sowie energieintensive Branchen wie Chemie oder Transport sind direkt von steigenden Energiekosten betroffen. Zyklische Sektoren und kleinere Unternehmen haben auch stärker nachgegeben, da sie empfindlicher auf eine Abschwächung der globalen Konjunktur reagieren. Dagegen haben einige große US-Technologieunternehmen eine hohe Widerstandsfähigkeit gezeigt. Die großen Technologiewerte haben sich seit Beginn des Konflikts besser entwickelt als der übrige US-Markt.

7. Wie positionieren wir uns in diesem Umfeld?

Wir behalten die Entwicklung im Nahen Osten vor allem unter dem Gesichtspunkt der Dauer der Liefereinschränkungen sehr genau im Auge. Vorerst betrachten wir die Anspannungen an den Energiemärkten als vorübergehend. Es entspricht auch der Erfahrung aus zahlreichen vergleichbaren Situationen, dass politische Krisen „kurze Beine“ haben. Wir halten an einer leichten Übergewichtung von Aktien fest, da die wirtschaftlichen Fundamentaldaten solide bleiben und Aktienmärkte historisch eine hohe Widerstandsfähigkeit gegenüber temporären geopolitischen Schocks gezeigt haben.

Auf der Währungsseite sehen wir derzeit im Vergleich mit dem Euro taktische Vorteile für den US-Dollar, da internationale Investoren die US-Wirtschaft als weniger anfällig gegenüber den Risiken des Konflikts mit dem Iran ansehen und deshalb verstärkt in US-Vermögenswerte investieren.

Gold hat von den aktuellen geopolitischen Spannungen bisher nicht profitieren können, vermutlich aufgrund des festeren Dollars, der gestiegenen Zinssätze und der relativen Robustheit des US-Aktienmarktes. Strukturell sehen wir jedoch eine anhaltend gute Nachfrage nach Gold, sei es von Zentralbanken, sei es von Privatanlegern, die damit auf geopolitische Spannungen, steigende Staatsschulden und möglicherweise zunehmenden politischen Einfluss auf die Geldpolitik reagieren. Gold bleibt für uns ein interessanter Diversifikationsbaustein in den Portfolien.

Vergangene Wertentwicklungen, Simulationen oder Prognosen sind kein zuverlässiger Indikator für die Zukunft. Die Rendite kann infolge von Währungsschwankungen steigen oder fallen. Etwaige Meinungsäußerungen geben die aktuelle Einschätzung des Investment Office der ODDO BHF SE wieder, die sich insbesondere von der Hausmeinung innerhalb der ODDO BHF Gruppe unterscheiden und ohne vorherige Ankündigung ändern kann.

WICHTIGE INFORMATION

Dieses vertrauliche Dokument ist nur für Sie bestimmt. Es darf weder insgesamt noch in Teilen reproduziert, weitergegeben oder veröffentlicht werden. Insbesondere ist dieses Dokument nicht für Kunden oder andere Personen mit Sitz, Wohnsitz, gewöhnlichem Aufenthaltsort oder Greencard in bzw. für die USA, Kanada oder anderen Drittstaaten bestimmt und darf nicht an diese Personen weitergegeben bzw. in diese Länder eingeführt oder dort verbreitet werden.

Diese Publikation ist eine Kundeninformation der ODDO BHF SE (nachfolgend „ODDO BHF“) im Sinne des Wertpapierhandelsgesetzes. Das Dokument wurde durch die ODDO BHF erstellt, um Kunden bei der Entscheidungsfindung zu unterstützen und dient ausschließlich Informationszwecken. Es handelt sich hierbei um Werbung und nicht um eine Finanzanalyse. Das Dokument wurde nicht unter Einhaltung der Rechtsvorschriften zur Förderung der Unabhängigkeit von Finanzanalysen erstellt und die in diesem Dokument enthaltenen Informationen unterliegen nicht dem Verbot des Handels im Anschluss an die Verbreitung von Finanzanalysen.

Weder dieses Dokument noch irgendeine in Verbindung hiermit gemachte Aussage stellt ein Angebot, eine Aufforderung oder eine Empfehlung zum Erwerb oder zur Veräußerung von Wertpapieren dar. Insbesondere berücksichtigt dieses Dokument nicht Ihre persönlichen Umstände und Verhältnisse und ist somit für sich allein genommen weder dazu geeignet noch dazu bestimmt, eine individuelle anleger- und anlagegerechte Beratung zu ersetzen.

Soweit in dem Dokument Meinungen Dritter wiedergegeben werden, sind diese Positionen nicht notwendigerweise in Einklang mit den Positionen der ODDO BHF und können diesen ggf. sogar widersprechen.

Diese Präsentation enthält Informationen, die wir für verlässlich halten, für deren Verlässlichkeit wir jedoch keine Gewähr übernehmen können. Die ODDO BHF übernimmt weder eine rechtliche Verbindlichkeit, noch garantiert sie die Aktualität, Vollständigkeit und Fehlerfreiheit des Inhalts. Zusätzlich ist die ODDO BHF nicht verpflichtet, den Inhalt zu aktualisieren, an Änderungen anzupassen oder zu vervollständigen.

Die ODDO BHF oder mit der ODDO BHF verbundene Unternehmen können mit Emittenten von in diesem Dokument genannten Finanzinstrumenten in einer Geschäftsverbindung stehen (z.B. als Erbringer oder Bezieher von Wertpapierdienstleistungen oder Wertpapiernebenleistungen, etwa im Bereich des Investmentbankings). Die ODDO BHF oder mit der ODDO BHF verbundene Unternehmen, können im Rahmen solcher Geschäftsverbindungen Kenntnis von Informationen erlangen, die in diesem Dokument nicht berücksichtigt sind. Darüber hinaus können die ODDO BHF oder mit der ODDO BHF verbundene Unternehmen Geschäfte in oder mit Bezug auf die in diesem Dokument angesprochenen Finanzinstrumente getätigt haben (insbesondere solche im Rahmen der Finanzportfolioverwaltung für andere Kunden). Für nähere Informationen zu möglichen Interessenkonflikten wenden Sie sich bitte an Ihren zuständigen Ansprechpartner.

Alle innerhalb des Dokuments genannten und ggf. durch Dritte geschützten Marken- und Warenzeichen unterliegen uneingeschränkt den Bestimmungen des jeweils gültigen Kennzeichenrechts und den Rechten der jeweiligen eingetragenen Eigentümer. Allein aufgrund der bloßen Nennung ist nicht der Schluss zu ziehen, dass Markenzeichen nicht durch Rechte Dritter geschützt sind.

Vergangene Wertentwicklungen, Simulationen oder Prognosen sind kein zuverlässiger Indikator für die Zukunft. Einige Aussagen dieses Dokuments sind in die Zukunft gerichtet. Derartige Prognosen sind kein verlässlicher Indikator für künftige Wertentwicklung. Diese Aussagen basieren auf aktuellen Einschätzungen und unterliegen Risiken und Unwägbarkeiten, welche die aktuellen Resultate grundlegend verändern können. Bei bestimmten Finanzinstrumenten kann es zu einem Totalverlust kommen und der Verlust kann das eingesetzte Kapital sogar übersteigen. Wechselkursbewegungen können den Wert eines Investments erhöhen oder senken und manche Finanzinstrumente können eingeschränkt liquide oder illiquide sein.

Die ODDO BHF SE untersteht der Aufsicht der Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht (BaFin), Graurheindorfer Straße 108, 53117 Bonn und Marie-Curie-Straße 24-28, 60439 Frankfurt am Main sowie der Europäischen Zentralbank, Sonnemannstraße 20, 60314 Frankfurt am Main.

ODDO BHF erbringt weder rechtliche noch steuerrechtliche Beratungsleistungen. Soweit solche Gesichtspunkte berührt werden, handelt es sich ausschließlich um allgemeine Meinungsäußerungen oder Anregungen, die eine Einschätzung der ODDO BHF zum Zeitpunkt der Publikation wiedergeben. Wir empfehlen Ihnen, rechtliche und steuerliche Berater hinzuziehen, insbesondere zum Zweck der Überprüfung der Geeignetheit bestimmter Produkte.

© 2026, Herausgeber: ODDO BHF SE, Gallusanlage 8, 60329 Frankfurt am Main. Alle Rechte vorbehalten.