

Der Irankrieg führt zu drastisch steigenden Energiepreisen – Déjà-vu 2022?

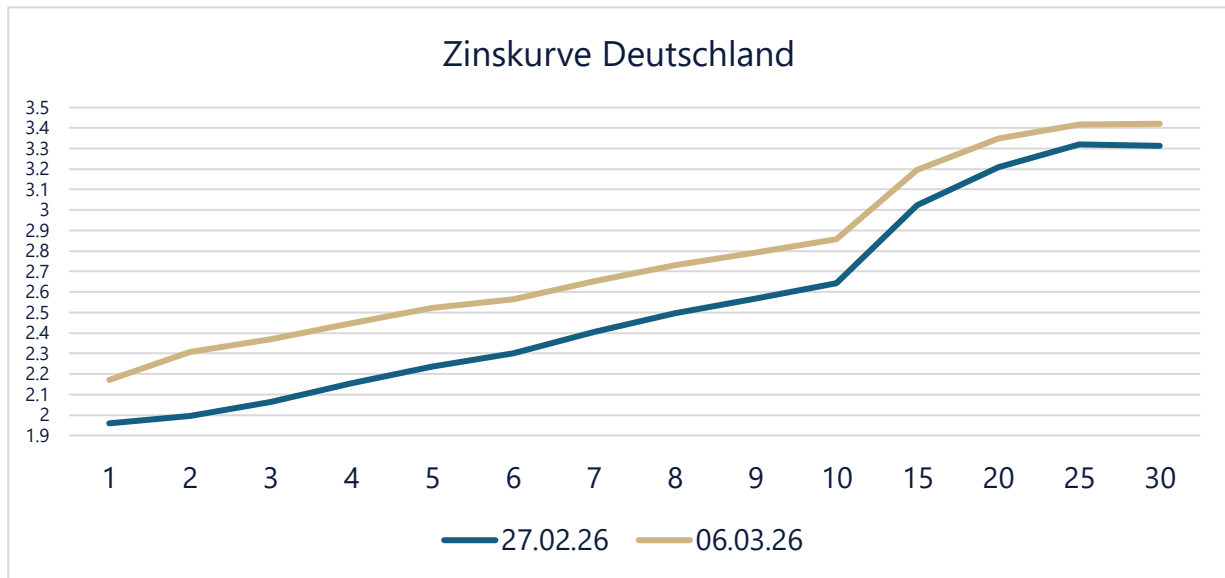
von Praemium Capital GmbH

Am Morgen des 28. Februar haben Israel und die USA den Iran angegriffen. Durch die Kampfhandlungen ist die Straße von Hormus für die Schifffahrt faktisch geschlossen. Durch diese Meerenge verläuft der Schiffsverkehr zu den Öl- und Gashäfen von Ländern wie Iran, Saudi-Arabien, Irak, Kuwait, Katar, Bahrain und den Vereinigten Arabischen Emiraten. Rund 30% des weltweiten Ölvolumens, das via Tanker transportiert wird, sowie 20% des weltweiten LNG-Volumens fällt damit temporär aus. In der Folge stiegen die Ölpreise (Sorte Brent) vom 27.02. bis 06.03. um rund 26%, Gas (Netherland TTF Natural Gas Forward 1M) im gleichen Zeitraum um rund 68%.

Was bedeutet das für den Anleihenmarkt?

Energie (Strom, Gas, Heizöl, Kraftstoffe) hat am Inflationswarenkorb in Deutschland einen Anteil von rund 9%. Ohne Strom sind es rund 6%. Steigen Öl- und Gaspreise um 10%, auf ein Jahr gesehen, steigt die Inflation um rund 0,6%. Bei den oben aufgeführten Preissteigerungen (im Mittel 44%) würde dies einen Inflationsschub von 2,6% bedeuten. Allerdings ist dies ein fiktives Rechenspiel. Keiner von uns weiß, wie lange der Krieg dauert und wie hoch die Preise noch steigen werden bzw. wie lange sie auf diesem Niveau verharren könnten. Der Markt beginnt allerdings, die Inflationserwartungen Tag für Tag nach oben zu setzen. Dies hat wiederum Auswirkungen auf die Renditen der Anleihen. Zum einen wird ein höherer Inflationsausgleich eingepreist, zum anderen rechnet man mit potenziellen Reaktionen der Zentralbanken.

In der Folge stiegen die Renditen gerade am kurzen Ende der Zinskurve spürbar an, wie die nachfolgende Grafik zeigt. Die Renditen der 2-jährigen Bundesanleihen stiegen vom 27.02. bis 06.03. um 22 Basispunkte (BP), die der 10-jährigen um rund 16 BP. Dass gerade das kurze Ende stärker ansteigt, erscheint logisch, da der bisherige Anstieg der Inflationserwartungen sich aktuell noch auf die kurze Frist bezieht. Zweitrundeneffekte werden bisher aufgrund der unklaren Dauer der Krise nur zu einem geringen Teil berücksichtigt.



Quelle: Bloomberg – eigene Darstellung, Stand: 06.03.2026

Die Unsicherheit wirkt sich allerdings nicht nur auf den Zins, sondern auch auf die Credit Spreads aus. Auch diese stiegen an. Bei Investment-Grade-Qualität noch relativ überschaubar, bei Sub-Investment-Grade etwas stärker. Mit der jüngsten Bewegung wurde der Rückgang der Credit Spreads von Dezember und Januar nivelliert. Absolut betrachtet verharren die Credit Spreads aber nach wie vor auf vergleichsweise tiefen Niveaus. Zins- und Spreadanstieg in Kombination führten jedoch zu bereits spürbaren Kursverlusten bei Unternehmensanleihen.

Ein weiterer Effekt war bei Neuemissionen zu sehen. Die im bisherigen Jahresverlauf rege Emissionstätigkeit brach deutlich ein. In der aktuellen Situation warten viele Emittenten erst einmal ab, wie sich die Situation weiterentwickelt.

Was ist der Unterschied zu 2022?

Wie lange der Krieg dauern wird, kann man nur schwer sagen. Zudem ist noch unbekannt, wie stark Produktions- und Lagerkapazitäten in der Region beschädigt sind und eventuell länger ausfallen. Das Wichtigste dürfte jedoch die schnelle Öffnung der Straße von Hormus sein. Ein langer Krieg kann von Seiten der USA kaum gewünscht sein. Gerade hohe Benzinpreise sind in den USA ein Politikum und könnten für Trump kurz vor den Midterm-Wahlen im November schädlich sein. Kurzfristig kann mit der Bereitstellung strategischer Reserven der Preisanstieg gedämpft werden. Dies kann aber nur ein temporäres Mittel sein, um den Ölpreisanstieg zu entschleunigen.

Die Notenbanken werden die Situation aufmerksam beobachten. Bei einem kurzfristigen Energiepreisanstieg werden die Notenbanker kaum etwas unternehmen. Aber letztlich kommt es auf die Dauer an. Beim Energiepreisschock im Jahr 2022 stiegen die Preise deutlich stärker an, vor allem für Gas. Zudem verharrten sie über einen längeren Zeitraum auf hohem Niveau. Dies führte zu Zweitrundeneffekten bei der Inflationsentwicklung. Aktuell sind diese jedoch noch nicht erkennbar. Ein wichtiger Unterschied zu 2022 ist außerdem die Versorgungslage. Der Preisanstieg ist das eine, der Versorgungsabbruch aber ein anderes Thema. Der Lieferstopp in 2022, die Sanktionen und schließlich die Sprengung der Nord-Stream-Pipelines waren gerade für Europa deutlich einschneidender und sorgten auch für Produktionseinschränkungen.

Was bedeutet das für den Markt?

Die Situation ist von hoher Unsicherheit geprägt. Präsident Trump verkündet bereits den Sieg und ein baldiges Ende des Krieges. Der Iran antwortet mit neuem Beschuss. Dabei wurden jüngst ausgerechnet die Öl- und Gasinfrastruktur der Nachbarländer ins Visier genommen. Ziel ist es, den Preis des Krieges nach oben zu treiben und so Druck auf Donald Trump aufzubauen. Eine Entsendung von französischen und britischen Kriegsschiffen, um die Durchfahrt durch die Straße von Hormus zu sichern, könnte die Situation beruhigen, aber auch eskalieren. Für den Zinsmarkt bedeutet dies, dass je länger der Krieg dauert, umso mehr Inflationsausgleich eingepreist wird. D.h. potenzieller Aufwärtsdruck für die Renditen und Credit Spreads. Die aktuelle Korrektur an den Anleihenmärkten erscheint daher noch nicht vorbei. In der Euro-Zinskurve ist inzwischen eine Zinsanhebung im Jahresverlauf 2026 eingepreist.

Implikationen für Anleger

Die Investoren stehen damit vor einem Problem. Geht der Renditeanstieg weiter, fallen die Anleihekurse, gerade bei langer Duration. Auf der anderen Seite kann der Spuk auch in wenigen Wochen vorbei sein und die Situation beruhigt sich wieder. In diesem Szenario sind bei fallenden Renditen und Credit Spreads Kursgewinne möglich. Aufgrund der aktuellen Unsicherheit, in welche Richtung sich der Markt kurzfristig entwickelt, ist es wichtig, keine Extrempositionen einzugehen. Der Aufbau von Positionen sollte schrittweise erfolgen. Mit weiter steigenden Renditen kann man die Laufzeiten in Erwartung einer zukünftigen Normalisierung schrittweise aufbauen. Gerade das längere Ende der Zinskurve könnte von einer Abschwächung der Konjunktur durch hohe Energiekosten profitieren, da die Kreditnachfrage sinkt. Wir erwarten, dass die Notenbanken sich zunächst mit Zinserhöhungen zurückhalten werden. Setzt sich diese Meinung im Zuge einer Beruhigung des Marktes durch, sollte die eingepreiste Zinserhöhung in Europa ausgepreist werden. Dies bietet ein gewisses Erholungspotenzial. Wie lange die Krise andauert und wie schnell sich die Energiemärkte

normalisieren, ist nur schwer abzusehen. Daher ist es besonders wichtig, flexibel zu bleiben und schrittweise vorzugehen.

Fordern Sie gerne weitergehende Informationen von SQUAD Fonds an und kontaktieren Sie uns unter investor@squad-fonds.de oder telefonisch unter: +49 821 455 420 10

Disclaimer: Es handelt sich hierbei um eine Werbemitteilung und nicht um ein investmentrechtliches Pflichtdokument, es enthält nicht alle für wirtschaftlich bedeutende Entscheidungen wesentlichen Angaben und kann von Informationen und Einschätzungen anderer Quellen/Marktteilnehmer abweichen. Wertentwicklungen in der Vergangenheit sind kein verlässlicher Indikator für die künftige Wertentwicklung. Es wird ausdrücklich auf die Risikohinweise des ausführlichen Verkaufsprospektes verwiesen. Diesen erhalten Sie kostenlos bei AXXION S.A., 15, Rue de Flaxweiler, 6776 Grevenmacher, Luxemburg oder elektronisch unter www.axxion.de. Die Praemium Capital GmbH und die Discover Capital GmbH (SQUAD Fonds) sind als vertraglich gebundene Vermittler der PEH Wertpapier AG tätig. Stand: März 2026