



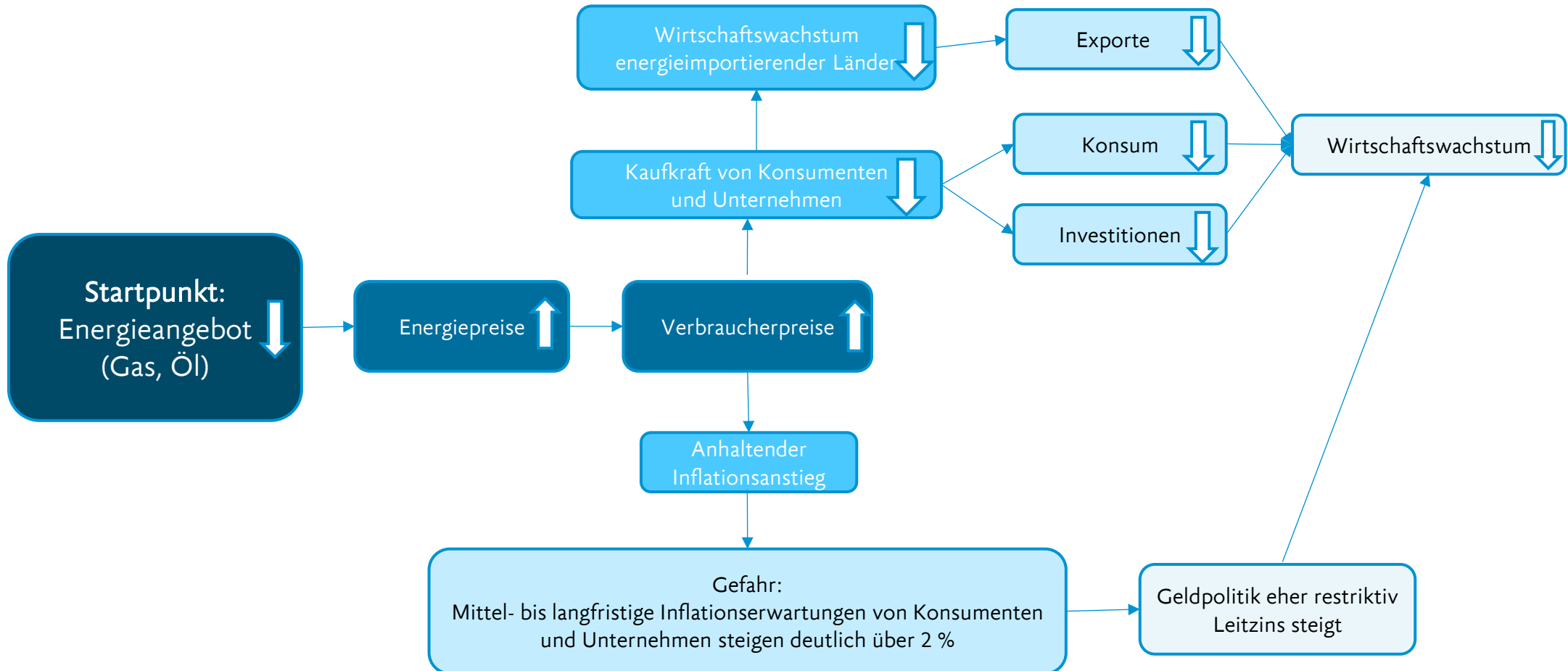
Irakrieg: Update zum Basisszenario

Brian Mandt, Chefökonom
Luzern, 13. April 2026

Der Irankrieg: Ein klassischer Angebotsschock

- Die **Blockade der Strasse von Hormus** und die Zerstörung von Energieinfrastruktur in den Golfanrainerstaaten beeinträchtigt vor allem die globale Versorgung von Öl und Gas aus der Region des Persischen Golfs.
- Ökonomisch betrachtet handelt es sich dabei um einen sogenannten negativen Angebotsschock. Damit ist gemeint, dass es zu einer plötzlichen Verknappung des globalen Angebots an Öl und Gas kommt.
- In der Folge steigen die Produktionskosten breitflächig (Industrie, Transport, Heizung), worauf Unternehmen mit Preiserhöhungen reagieren und/oder tiefere Margen in Kauf nehmen müssen.
- Das Preisniveau und damit die **Inflation** ziehen an, obwohl die Nachfrage nicht stärker geworden ist.
- Als Folge sinken die realen (d.h. inflationsbereinigten) Einkommen der Haushalte, Konsum und Investitionen gehen zurück, das reale BIP wächst langsamer oder schrumpft, die **Arbeitslosigkeit** steigt.
- Die Zentralbanken stehen damit vor einem **Zielkonflikt**: Straffung würde Inflation dämpfen, verschärft aber den Abschwung; zu lockere Geldpolitik stabilisiert Wachstum, riskiert aber dauerhaft höhere Inflation. In der Vergangenheit haben die Zentralbanken die Wachstumsrisiken stärker betont und eine lockere Geldpolitik gewählt, zumal sich der Inflationsanstieg bei negativen Angebotsschocks als temporäres Phänomen erwies.

Wie reagiert die Wirtschaft auf Angebotsschocks?



Was ist für Inflation und Wirtschaft zu erwarten?

- **In unserem Basisszenario, das wir unmittelbar nach Ausbruch des Krieges** erstellt hatten, gingen wir davon aus, dass der Krieg zeitlich und lokal begrenzt bleiben würde. Wir nahmen an, dass die Strasse von Hormus innerhalb einiger Wochen wieder geöffnet und die Energieexporte aus der Region wieder aufgenommen werden könnten. Seitdem hat sich die Lage vor allem in zwei wichtigen Punkten verändert:
 - 1) Die militärische Auseinandersetzung und die Blockade der Strasse von Hormus halten nun seit über einem Monat an. Ein rasches Ende ist nicht absehbar.
 - 2) Der Konflikt hat eskaliert. Wichtige Infrastruktur in der Golfregion, vor allem für die Gasförderung Qatars, wurde beschädigt.
- **In unserem neuen Basisszenario** gehen wir davon aus, dass die Störungen schwerwiegender sein und länger anhalten werden. Bei starken Schwankungen erwarten wir, dass der Preis für ein Barrel Brent-Rohöl von April bis Juni im Durchschnitt bei 100 US-Dollar liegen und bis zum 4. Quartal dieses Jahres allmählich auf 80 US-Dollar zurückgehen könnte. Vorausgesetzt die Meerenge wird in den nächsten Wochen wieder passierbar, sollten die Öl- und Gasexporte aus dem Persischen Golf rasch hochgefahren werden und bis Anfang 2027 ihr Normalniveau erreichen.
- **Für die Realwirtschaft** sind die Folgen negativ. Die direkten Folgen des Energiepreisschocks hängen u.a. davon ab, wie hoch die Energieeffizienz eines Landes ist. In der Schweiz ist die Energieeffizienz im internationalen Vergleich hoch. Damit können Energieschocks besser abgefedert werden. Für die Schweiz rechnen wir daher mit einer Wachstumsverlangsamung für dieses Jahr, nicht aber mit einer Rezession. Indirekte Effekte entstehen aus den Störungen bei den Lieferketten. Beispielsweise kommt es zu Engpässen bei der Düngemittelproduktion, weil wichtige Vorprodukte aufgrund des Irankrieges fehlen.
- **Die Inflation** reagiert rasch auf die gestiegenen Öl- und Gaspreise. Im neuen Basisszenario prognostizieren wir daher, dass die Inflationsraten u.a. in der Schweiz, dem Euroraum und den USA im Durchschnitt von 2026 auf 0.8 %, 2.7 % bzw. 3.2 % steigen werden. Allerdings sollte es sich dabei um einen vorübergehenden Anstieg handeln, sodass Zweitrundeneffekte moderat ausfallen sollten. Grund hierfür ist u.a., dass sich die Beschäftigungsdynamik in der Schweiz und in den USA in den vergangenen Quartalen verlangsamt hat. Gleichzeitig nahmen die Arbeitslosenquoten zu, wenn auch auf niedrigen Niveaus, und der Lohnzuwachs schwächte sich ab.
- **Die Zentralbanken** dürften zunächst eine abwartende geldpolitische Haltung einnehmen. Die Geldpolitik dürfte an den eintreffenden Konjunkturdaten ausgerichtet werden. Eine rasche Zinsänderung erwarten wir nicht, zumal Änderungen des Leitzinsniveaus nur zeitverzögert auf die Wirtschaft einwirken. Sollte der Inflationsanstieg nur vorübergehend sein, wie wir prognostizieren, dürften SNB, EZB und Fed ihre Leitzinsen an den nächsten Sitzungen unverändert lassen.

Szenarienüberblick Irankrieg

	Positives Szenario	Basis-Szenario	Negatives Szenario
Beschreibung	<ul style="list-style-type: none"> Dauerhafter Waffenstillstand bzw. Friedensvertrag Rasche Aufhebung der Hormus-Blockade Öl- und Gasexporte erreichen in ein bis zwei Quartalen ihre Vorkrisenniveaus 	<ul style="list-style-type: none"> Krieg hält einige weitere Wochen an Hormus-Strasse im späteren Verlauf von Q2 frei passierbar Öl- und Gasexporte erreichen in bis zu drei Quartalen ihre Vorkrisenniveaus 	<ul style="list-style-type: none"> Mehrmonatiger Krieg Substanzielle Zerstörungen kritischer Infrastruktur Mehrmonatige Blockade der Strasse von Hormus Öl- und Gasexporte erholen sich nur sehr langsam
Auswirkungen	<ul style="list-style-type: none"> BIP-Wachstum 2026: ca. -0.1 %-Punkte tiefer Inflation: temporär erhöht 	<ul style="list-style-type: none"> BIP-Wachstum 2026: ca. -0.2 %-Punkte tiefer Inflation: temporär erhöht 	<ul style="list-style-type: none"> BIP-Wachstum 2026: ca. -0.4 %-Punkte tiefer Inflation anhaltend hoch, Risiko: Zweitrundeneffekte
Ölpreis	<ul style="list-style-type: none"> Rasche Rückkehr auf Vorkrisenniveaus 	<ul style="list-style-type: none"> Preise fallen moderat Erreichen Anfang 2027 Vorkrisenniveaus 	<ul style="list-style-type: none"> Längere Zeit > 120 USD Vorkrisenniveaus werden erst Ende 2027 erreicht
Leitzinsen	<ul style="list-style-type: none"> 2026 stabil, 2027 Zinsanhebungen möglich 	<ul style="list-style-type: none"> 2026 stabil, 2027 Zinsanhebungen möglich 	<ul style="list-style-type: none"> Zielkonflikt, hängt von Wachstumseinbruch ab

Szenario-Kontinuum

Schliessung der Strasse von Hormus

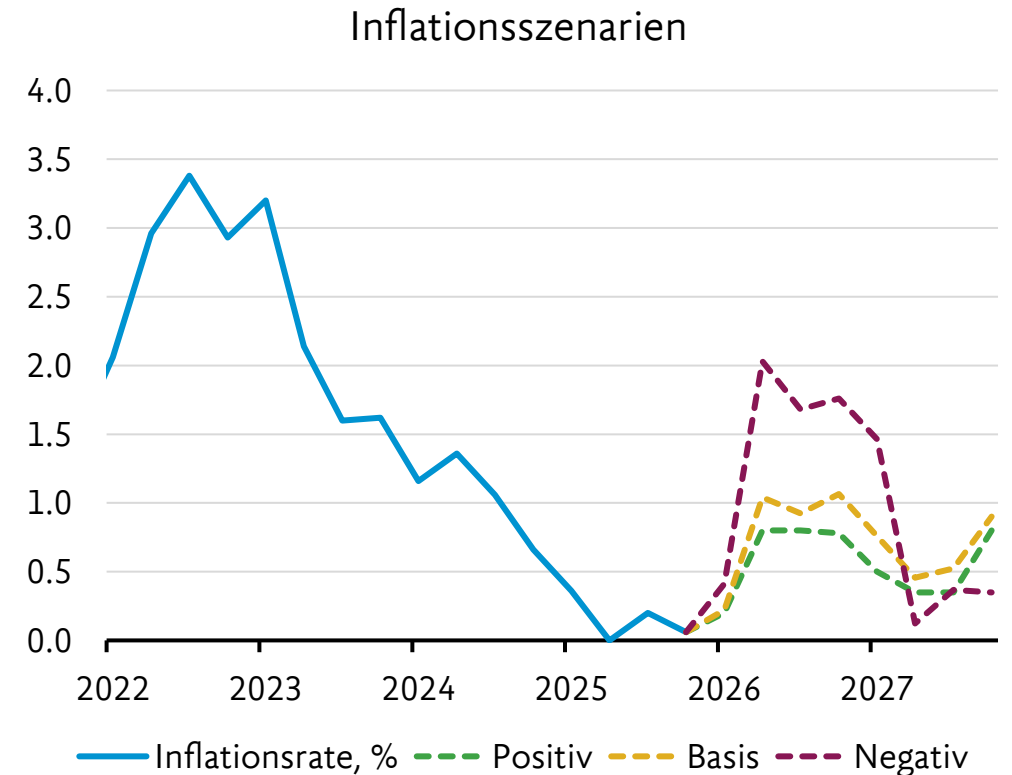
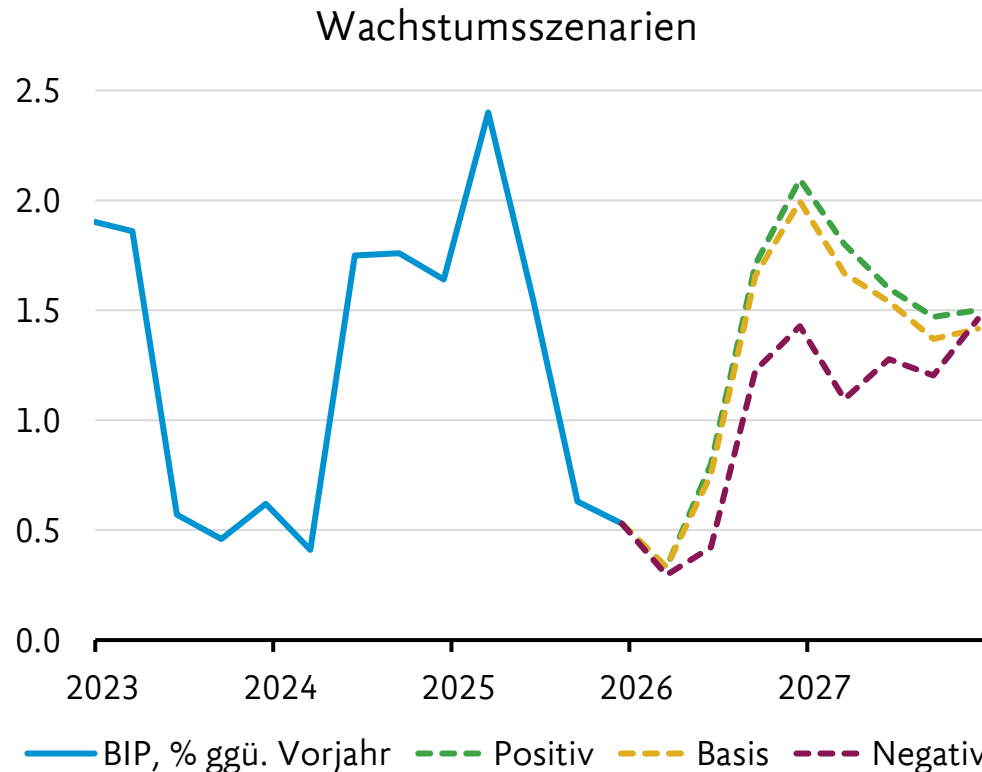


Ausfall von Öl/Gas-Exportkapazitäten wegen Beschädigungen



Je weiter sich die Situation in nur einem der beiden Bereiche nach rechts entwickelt, desto höher der Ölpreis, stärker der Inflationseffekt und negativer der Wachstumsimpuls

Schweizer Wirtschaft im Szenarienvergleich

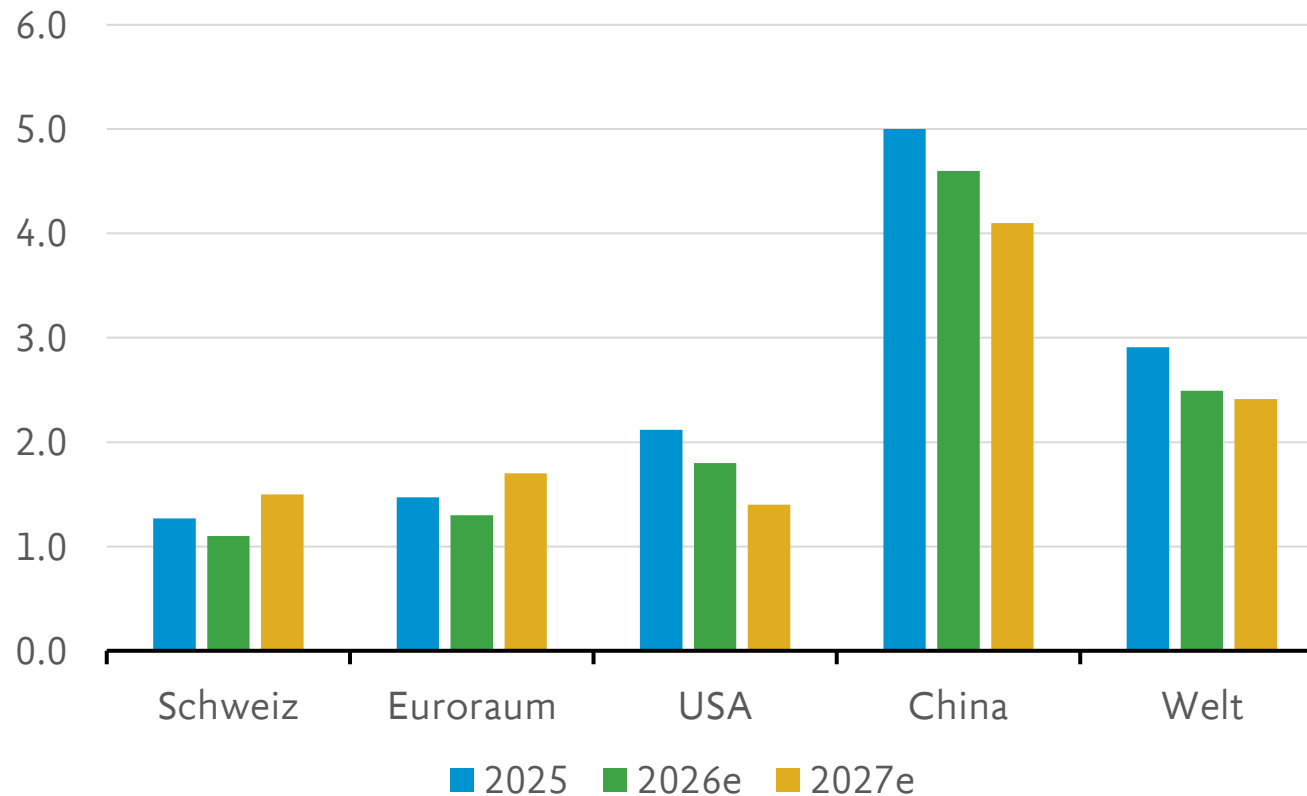


Quellen: Luzerner Kantonalbank, LSEG Datastream, Oxford Economics

- Im neuen Basisszenario erwarten wir, dass die Schweizer Wirtschaft 2026 langsamer wächst als 2025. Vor allem eine schwächere globale Nachfrage nach Schweizer Waren dürfte die Wirtschaft belasten. Die Inflation nimmt temporär zu.
- Im Worst-Case-Szenario wird die Wirtschaft stärker abgebremst. Eine Rezession wird jedoch vermieden. Die Inflation nimmt kräftig auf bis zu 2 % zu.

Basisszenario: Wirtschaft wächst 2026 langsamer

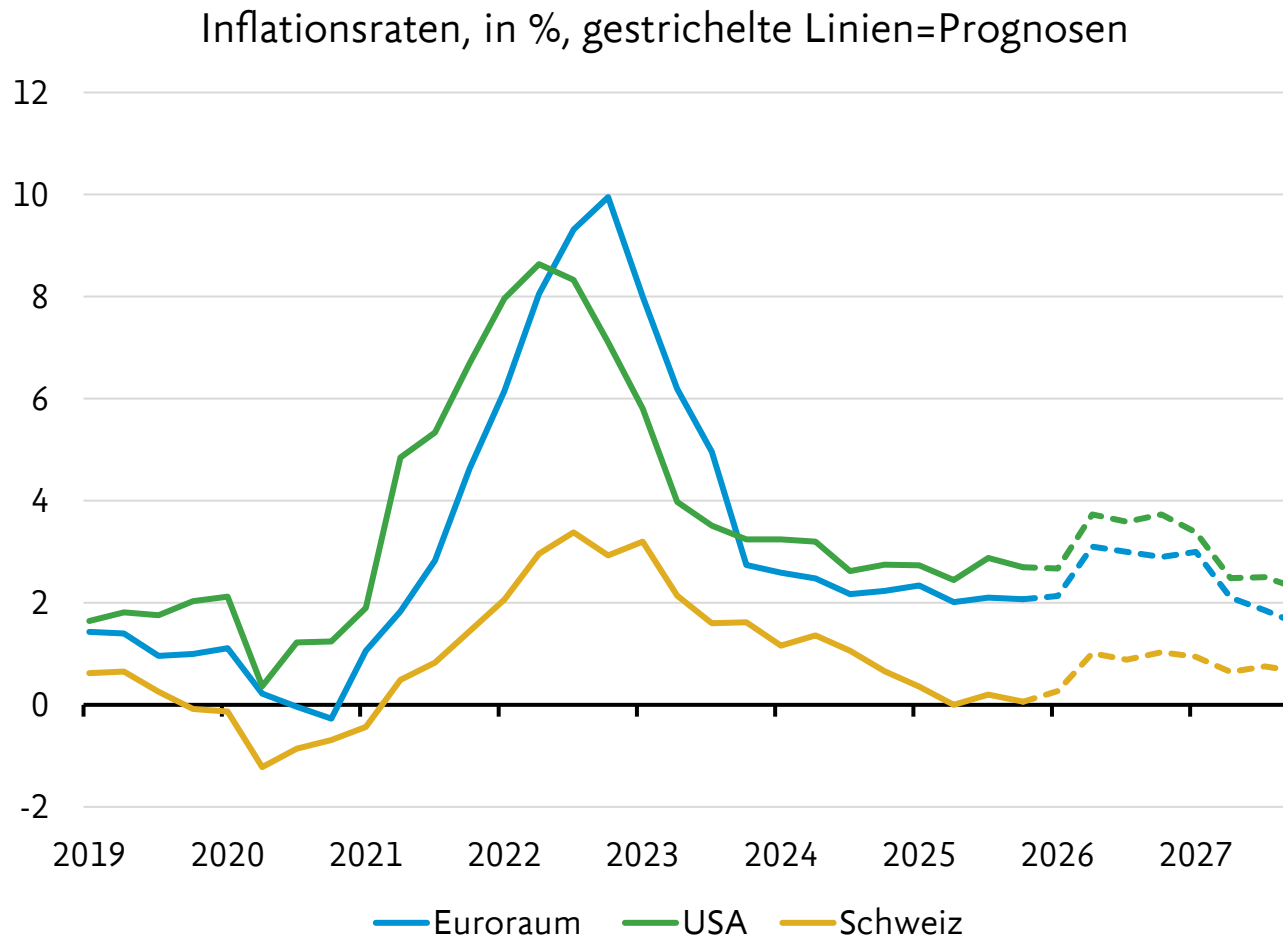
Wirtschaftswachstum, preisbereinigt, in % zum Vorjahr



Quellen: Luzerner Kantonalbank, LSEG Datastream

- Im neuen Basisszenario erwarten wir zwar, dass sich das Wachstumstempo weltweit verlangsamt. Eine Rezession wird jedoch vermieden.
- Für die Schweiz prognostizieren wir neu ein Wirtschaftswachstum von 1.1 % für 2026, nach 1.3 % im letzten Jahr. 2027 sollte sich die Wirtschaft dann wieder erholen. Einen ähnlichen Wachstumsverlauf erwarten wir für den Euroraum.
- Für die USA rechnen wir dagegen damit, dass die Wirtschaft 2027 weiter an Dynamik verlieren wird. U.a. belastet die Beschränkung der Einwanderung die Wirtschaft strukturell.
- Auch für China erwarten wir aus strukturellen Gründen wie der ungünstigen demographischen Entwicklung eine stetige Wachstumsverlangsamung in den nächsten Jahren.

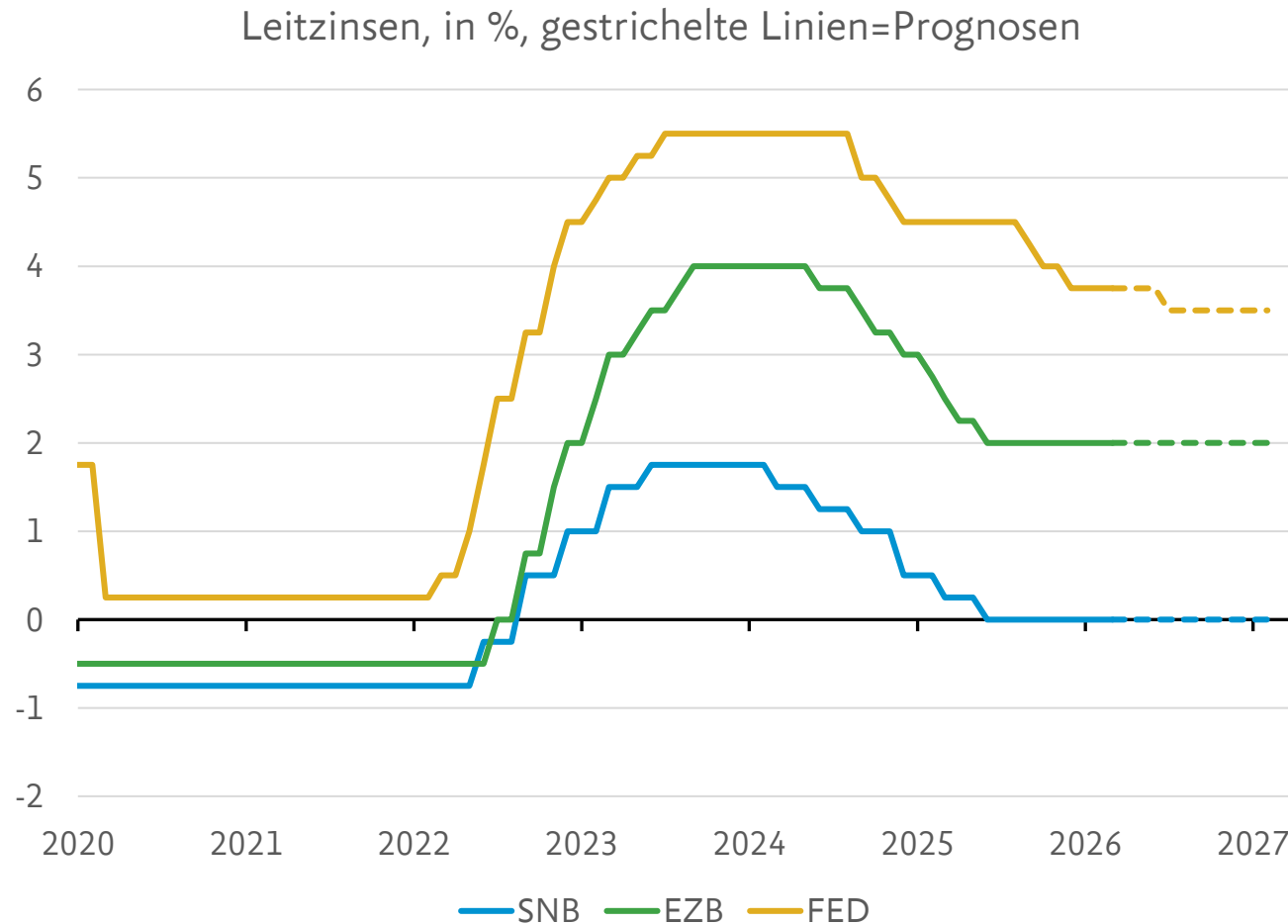
Inflation dürfte temporär steigen



Quellen: Luzerner Kantonalbank, LSEG Datastream

- Die gestiegenen Öl- und Gaspreise führen dazu, dass die Inflation rasch steigen wird. In der Schweiz und im Euroraum befinden sich die Inflationsraten zu Ausbruch des Irankrieges jedoch auf niedrigen bzw. moderaten Niveaus. Selbst in den USA ist die Teuerungsrate trotz der gestiegenen Zölle auf moderatem Niveau.
- Die Ausgangslage ist damit günstiger als zu Ausbruch des Ukrainekrieges im Februar 2022. Bereits 2020 und 2021 nahmen die Inflationsraten kräftig zu.
- Für 2026 erwarten wir einen temporären Inflationsanstieg. Zudem sehen wir nur eine begrenzte Gefahr von Zweitrundeeffekten. Das liegt u.a. daran, dass die Lage an den Arbeitsmärkten nicht angespannt ist und die Lohndynamik abgenommen hat.

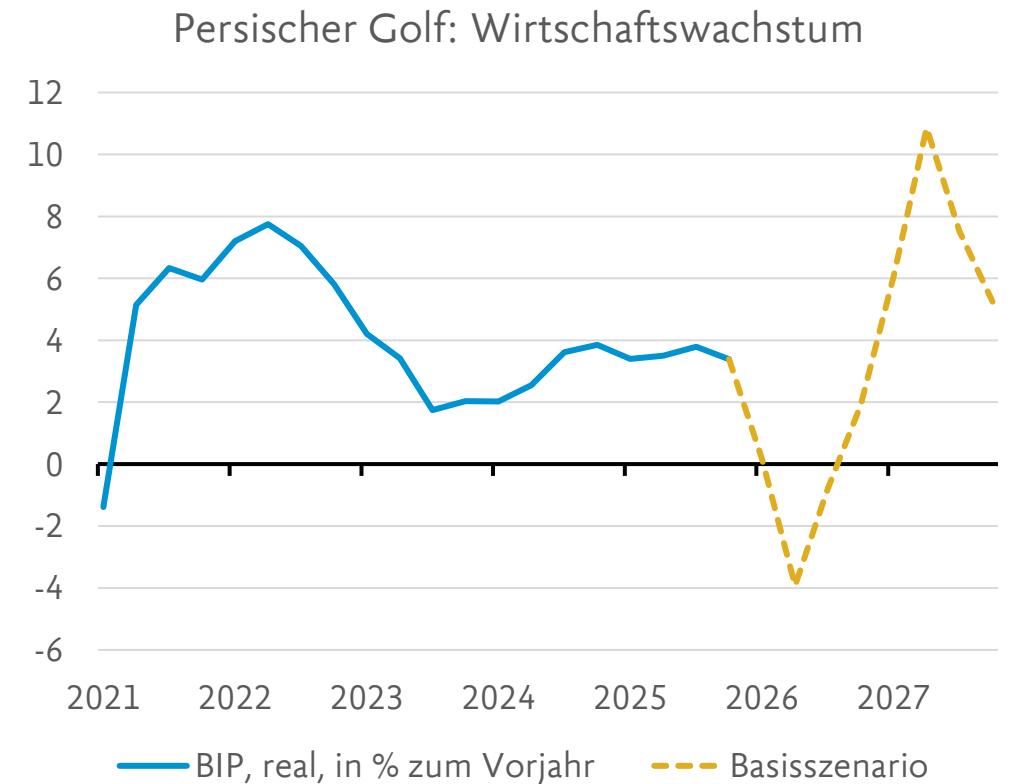
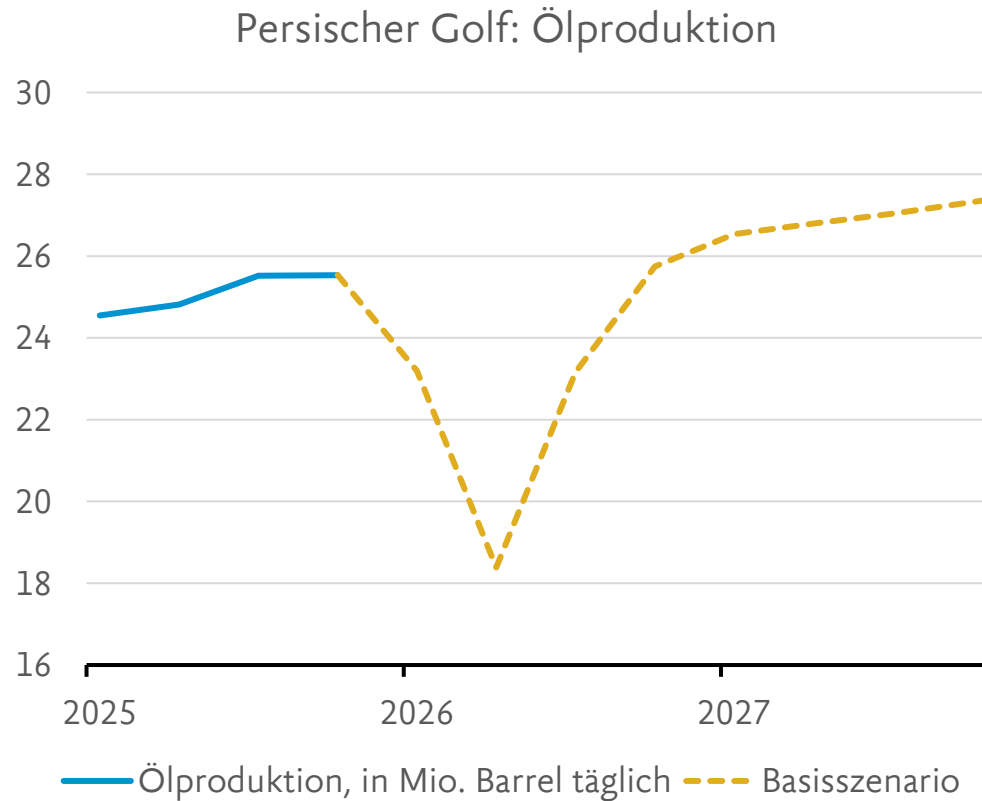
Zentralbanken sind gut positioniert



Quellen: Luzerner Kantonalbank, LSEG Datastream

- Die Zentralbanken sind im Vergleich zu dem durch den Ukrainekrieg ausgelösten Energiepreisschock besser positioniert. Anfang 2022 war die Geldpolitik trotz steigender Inflation extrem expansiv. Das ist nun anders. Der Leitzins in der Schweiz und im Euroraum ist mit 0 % bzw. 2 % vor Ausbruch des Irankrieges auf neutralem Niveau. D.h., die Geldpolitik ist weder expansiv noch restriktiv. In den USA ist der Leitzins mit 3.75 % leicht restriktiv.
- Auch konjunkturell unterscheidet sich die Ausgangslage. In den USA und in der Schweiz stieg die Arbeitslosigkeit im Trend der letzten Monate. Gleichzeitig sind die konjunkturellen Abwärtsrisiken spürbar gestiegen. Wir erwarten daher, dass die Notenbanker Ruhe bewahren und die Leitzinsen vorerst auf den aktuellen Niveaus lassen werden.

Irankrieg belastet Staaten am Persischen Golf



Quellen: Luzerner Kantonalbank, Oxford Economics

- Die Staaten am Persischen Golf profitieren nicht vom Öl- und Gaspreisanstieg. Aufgrund der Blockade der Strasse von Hormus mussten sie ihre Öl- und Gaslieferungen drastisch drosseln. Das wird sich auch in einer deutlichen Rezession niederschlagen.
- Profiteure von den steigenden Energiepreisen sind u.a. Öl- und Gasindustrie Russlands und der USA.

Basisszenario: Prognoseüberblick

	BIP, real, % ggü. Vorjahr			Inflationsrate, %		
	2025	2026e	2027e	2025	2026e	2027e
Schweiz	1.3	1.1	1.5	0.2	0.8	0.7
Euroraum	1.5	1.3	1.7	2.1	2.7	2.0
USA	2.1	1.8	1.4	2.9	3.2	2.7
Japan	1.2	0.4	0.6	3.2	3.0	2.0
Brasilien	2.6	1.6	2.1	5.0	4.5	2.8
China	5.0	4.6	4.1	0.1	1.4	1.5
Indien	7.5	6.5	7.0	2.2	4.9	4.2
Russland	0.9	0.5	1.1	8.7	5.6	4.5
Welt	2.9	2.5	2.4			

e = Prognose

Positiv-Szenario: Prognoseüberblick

	BIP, real, % ggü. Vorjahr			Inflationsrate, %		
	2025	2026e	2027e	2025	2026e	2027e
Schweiz	1.3	1.2	1.6	0.2	0.7	0.7
Euroraum	1.5	1.4	1.8	2.1	2.5	1.8
USA	2.1	1.9	1.5	2.9	3.1	2.3
Japan	1.2	0.5	0.6	3.2	2.7	2.0
Brasilien	2.6	1.6	2.1	5.0	4.4	2.7
China	5.0	4.6	4.1	0.1	1.2	1.4
Indien	7.5	6.6	7.0	2.2	4.4	3.9
Russland	0.9	0.6	1.4	8.7	5.5	4.3
Welt	2.9	2.5	2.5			

e = Prognose

Negativ-Szenario: Prognoseüberblick

	BIP, real, % ggü. Vorjahr			Inflationsrate, %		
	2025	2026e	2027e	2025	2026e	2027e
Schweiz	1.3	0.8	1.2	0.2	1.5	0.6
Euroraum	1.5	0.9	1.5	2.1	4.0	1.9
USA	2.1	1.0	1.6	2.9	4.0	2.2
Japan	1.2	0.1	0.4	3.2	3.5	1.9
Brasilien	2.6	1.7	1.9	5.0	4.6	2.9
China	5.0	4.6	3.8	0.1	1.8	1.6
Indien	7.5	6.2	7.0	2.2	5.9	4.0
Russland	0.9	0.6	1.4	8.7	6.3	4.7
Welt	2.9	2.1	2.3			

e = Prognose

Weitere Publikationen

[↗ Zinsprognose Schweiz](#)

[↗ Anlagepolitik](#)

[↗ Konjunkturanalyse](#)

[↗ Investment Office News](#)

[↗ Finanzthema der Woche](#)

Disclaimer

Die in dieser Publikation verwendeten Informationen stammen aus Quellen, welche die Luzerner Kantonalbank (LUKB) als zuverlässig erachtet. Trotz sorgfältiger Bearbeitung übernimmt die LUKB keine Garantie für die Richtigkeit und Vollständigkeit dieser Veröffentlichung und der dargestellten Informationen. Die Publikation hat ausschliesslich informativen Charakter und ersetzt keinesfalls die persönliche Beratung durch unsere Kundenberater vor einem allfälligen Anlage- oder anderen Entscheid. Die Informationen können sich jederzeit und ohne vorherige Ankündigung ändern.

© 2026 Luzerner Kantonalbank.