

Preissprung beim Öl als Risiko für Konjunktur und Finanzmärkte

9. März 2026

- Der Ölpreis ist am Montagmorgen massiv angestiegen und erreichte zwischenzeitlich 120 US-Dollar pro Fass. Nachrichten eines G7-Treffens zur Freigabe der strategischen Ölreserven liessen den Preis unter 110 US-Dollar sinken.
- Die Aktienmärkte reagierten mit erneuten Verlusten von rund 3 % in Asien und 2 % Europa. Die Renditen von Staatsanleihen zogen weiter an, insbesondere am kurzen Ende.
- In unserem Basisszenario erwarten wir zwar weitere Ölpreisspitzen, aber auch schnelle Beruhigungen bei Zeichen der Entspannung. Es nimmt im Schnitt einen Ölpreis von rund 80 US-Dollar an. Die Wachstums- und Inflationsauswirkungen sind in diesem Szenario nicht dramatisch.
- Selbst ein Szenario von einem durchschnittlichen Ölpreis von 100 US-Dollar über die nächsten zwei Quartale verschlechtert zwar die Wachstums- und Inflationsaussichten, führt aber nicht zu einer globalen Rezession.
- Wir raten daher von einem aktiven Abbau von Aktien ab und empfehlen ein gestaffeltes Rebalancing in Richtung des strategischen Aktiengewichts. Weiter empfiehlt sich für gemischte Portfolios der Einsatz von inflationsgeschützten Anleihen guter Schuldnerstaaten, Gold sowie Energierohstoffen bzw. Aktien von Unternehmen aus dem Energiebereich.

Björn Eberhardt, Leiter Investment Office

Marc Häfliger, Investment Strategie

Brian Mandt, Chefökonom

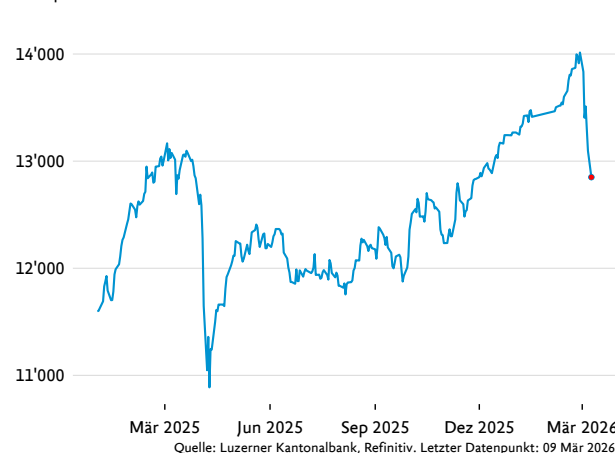
Aktienmärkte fallen und Renditen steigen

Der scharfe Anstieg des Ölpreises heute Morgen im Handel in Asien (kurzzeitig über 120 US-Dollar pro Fass Rohöl der Sorte Brent, von 93 US-Dollar am Freitagabend, siehe Abbildung 1) setzte auch viele Aktienmärkte der Region unter Druck. Die Verluste bewegten sich zwischen -1.4 % in Hongkong bis zu -6 % in Südkorea. Japans Aktienmarkt verlor knapp 4 %. Ebenfalls im Minus starteten die europäischen Aktienmärkte, so notieren der Euro Stoxx 50 und der SMI rund 2 % tiefer (siehe Abbildung 2).

Ölpreis in USD je Fass Brent



Schweizer Aktienindex SMI
Indexpunkte



Der Kurssprung des Ölpreises führt zu höheren Inflationserwartungen. Dies liess die Renditen an den Anleihenmärkten ansteigen, da Zinssenkungen unwahrscheinlicher werden. Die Rendite für eine 10-jährige Schweizer Staatsanleihe steht aktuell bei 0.44 %, vor Kriegsausbruch lag sie bei 0.2 %. Noch deutlicher nach oben ging es bei den Renditen von 10-jährigen Staatsanleihen in den USA (von 3.96 % auf 4.18 %) und Deutschland (von 2.65 % auf 2.88 %).

Gründe für den starken Anstieg beim Ölpreis

Der Anstieg des Ölpreises ist Folge der anhaltenden Verunsicherung über die Dauer des Krieges im Iran und der Sperrung der Strasse von Hormus. Ferner gab es am Wochenen-

de US-israelische Angriffe auf Öldepots in Iran sowie anhaltende Angriffe des Irans auf Öl-, Gas- und Wasserentsalzungsanlagen in anderen Staaten entlang des Persischen Golfes. Zudem haben einige Produzenten, unter anderem Kuwait, mit Blick auf allmählich volle Lager angefangen, die Ölproduktion zu drosseln. Einige Unternehmen mussten ihre Produktion zurückfahren, weil Öl beispielsweise zur Herstellung von Plastik nicht oder teurer zur Verfügung steht. An Tankstellen in Asien kam es teilweise zu tumultartigen Hamsterkäufen. Heute werden sich die G7-Staaten in New York treffen und über die Lage u.a. am Ölmarkt beraten. Dabei steht u.a. eine Freigabe von Ölreserven im Fokus, um die Versorgungssituation mit Öl etwas zu entspannen.

Die aktuellen Unsicherheiten werden den Ölpreis aktuell erhöht halten, der weitere Verlauf hängt stark von der Dauer der Sperrung der Strasse von Hormus ab. Preise zwischen 100-120 US-Dollar waren in der Vergangenheit nicht nachhaltig und führen anschliessend zu Konjunktursorgen, was den Preisantrieb wieder dämpfen sollte. Zudem besteht auch durch die OPEC+ noch die Möglichkeit, Fördererhöhungen zu forcieren. Deshalb gehen wir davon aus, dass sich der Brentpreis nicht längerfristig deutlich über 100 US-Dollar etablieren sollte.

Kurze oder lange Blockade, das ist hier die Frage

Die bisherige Marktreaktion entspricht dem üblichen Muster bei Konflikten in dieser Region. So stiegen die Ölpreise Mitte letzten Jahres ebenfalls kräftig, als die USA und Israel Atomanlagen im Iran bombardierten und der Iran mit einer Blockade der Strasse von Hormus drohte. Sie pendelten sich jedoch auch rasch wieder auf niedrigeren Niveaus ein, als der Spuk vorbei war. Ein kurzfristiger Anstieg der Energiepreise hat kaum negative Folgen für die Weltwirtschaft. Hält die Störung jedoch länger an, z.B. ein bis zwei Quartale, sieht die Sache schon anders aus. Das lässt sich anhand des Konjunkturmodells von Oxford Economics simulieren. Im Szenario einer langfristigen Blockade halten wir einen Anstieg des Brentölpreises auf rund 100 US-Dollar je Barrel für realistisch. Im Basisszenario vor dem Kriegausbruch hatten wir einen Ölpreis von gut 60 US-Dollar pro Fass für 2026 und 2027 angenommen. Blicke der Ölpreis für zwei Quartale auf dem Niveau von 100 US-Dollar pro Barrel, würde die Inflation hierzulande rasch steigen. Sie könnte im 2. Quartal bis zu 0.6 Prozentpunkte höher ausfallen als in unserem Basisszenario. Vor Kriegausbruch erwarteten wir für das 2. Quartal einen Anstieg auf 0.5 %. In den USA und im Euroraum ist das Gewicht von Energie an den Konsumentenpreisen höher, so dass die Inflationsrate in den USA kurzfristig bis zu 1.5 Prozentpunkte und im Euroraum bis zu 1.2 Prozentpunkte höher als in unserem Basisszenario (von 3.0 % bzw. 1.8 %) ausfallen könnte.

Wirtschaftliche Folgen bleiben überschaubar

Da die fossilen Brennstoffe nach wie vor wichtige Rohstoffe für die Weltwirtschaft sind, bremsen steigende Öl- und Gaspreise die Nachfrage in den energieimportierenden Staaten.

Die Kaufkraft von Haushalten und Unternehmen würde sinken, was Konsum und Investitionen (z.B. in Gebäude und Ausrüstungen) belastet. Darüber hinaus würden auch die Exporte abnehmen, wenn die Konjunktur in wichtigen Abnehmerstaaten der Schweiz oder des Euroraums beeinträchtigt wird. Das Wirtschaftswachstum der Schweiz und des Euroraums im Jahr 2026 könnte im Szenario eines Ölpreises von 100 US-Dollar pro Fass über die Dauer von zwei Quartalen und anschliessender Normalisierung im Jahr 2026 um ca. 0.2 Prozentpunkte niedriger ausfallen als in unserem ursprünglichen Basisszenario. In den USA wäre der negative Effekt etwas höher, nämlich 0.3 Prozentpunkte. Eine globale Rezession wäre deswegen also nicht automatisch die Folge.

Krisenerprobte Volkswirtschaften

Wir halten es für wichtig, dass die konjunkturelle Ausgangslage in vielen Volkswirtschaften bei Ausbruch des Iran-Krieges gut ist, und das trotz aller Krisen der vergangenen Jahre. Es macht einen grossen Unterschied, ob die wirtschaftliche Verfassung eines Landes robust oder schwach ist, wenn es von einem negativen Schock getroffen wird. In der Schweiz und im Euroraum erholte sich die inländische Nachfrage in den letzten Monaten. Vor allem steht die Binnennachfrage vielerorts auf einem breiten Fundament. Das macht es etwas einfacher, mögliche negative Konjunkturreffekte, die vom Iran-Krieg ausgehen, abzufedern. Darüber hinaus befinden sich die Inflationsraten in der Schweiz und im Euroraum auf niedrigen bzw. moderaten Niveaus. Anders sieht das in den USA aus. Dort ist die Teuerungsrate u.a. wegen der gestiegenen Zölle auf einem erhöhten Niveau. Für die Geldpolitik erwarten wir eine abwartende Haltung. Sprich: Die Zentralbanken dürften ihre Leitzinsen in den nächsten Monaten unverändert lassen, selbst wenn die Inflation kurzfristig steigen sollte. Auch hier spielt jedoch eine Rolle, wie lange die Öl- und Gaspreise auf hohen Niveaus bleiben und wie die Inflationserwartungen von Konsumenten und Unternehmen reagieren. Sollten sie sich nach oben verschieben, wären die Zentralbanken eher dazu geneigt mit Zinsanhebungen gegenzusteuern.

Weltwirtschaft dürfte im Basisszenario moderat wachsen

Zum jetzigen Zeitpunkt gehen wir davon aus, dass die militärische Auseinandersetzung zeitlich und lokal begrenzt bleibt. In diesem Szenario würde die Strasse von Hormus in den kommenden Wochen wieder geöffnet werden, sodass die Energieexporte aus der Region wieder aufgenommen werden könnten. Dies ist unser Basisszenario. In diesem Fall könnten die Preise im März auf ihrem aktuellen Niveau oder leicht darüber schwanken, bevor sie danach allmählich wieder in Richtung des Vorkriegsniveaus zurückfallen. Für die Realwirtschaft wären die negativen Folgen damit überschaubar und beliefen sich für das Wachstum im Jahr 2026 maximal im Bereich von 0.1 Prozentpunkten.

Abwärtsrisiken haben zugenommen

Die Abwärtsrisiken für die globale Konjunktur haben jedoch aufgrund des Krieges klar zugenommen. Eine andauernde

Blockade der Strasse von Hormus und/oder eine Beeinträchtigung der Öl- und Gasförderung im Nahen Osten könnten zu grösseren Abwärtsspiralen führen. Ein kräftiger Wirtschaftsabschwung in den von uns analysierten Ländern ist eine ernstzunehmende Gefahr. In diesem Falle dürften die Zentralbanken eher mit einer expansiven Geldpolitik reagieren, da mit einem heftigen Konjunkturabschwung auch Inflationsrückgänge einhergehen. Es gibt aber auch Chancen, die wir nicht ausser Acht lassen dürfen. Die Finanzmärkte sind derzeit im Panikmodus und preisen zum Teil auch eine höhere Wahrscheinlichkeit extremerer Risikoszenarien ein. Aber schon ein Waffenstillstand würde die Situation deutlich entspannen. Innenpolitisch dürfte in den USA der Druck auf die Regierung zunehmen, etwas gegen den hohen Ölpreis zu unternehmen, wozu auch die Suche nach einem Ende des Konflikts zählen dürfte. Und auch China dürfte ein Interesse daran haben, den Konflikt so schnell wie möglich einzudämmen.

Handlungsempfehlung:**Keine Panikverkäufe, allfällige Übertreibungen nutzen**

Wie bereits mehrmals dargelegt, hängt vieles davon ab, wie lange der Konflikt und v.a. die Blockade der Strasse von Hormus anhalten. Eine längere Blockade würde sich negativ auf die Finanzmärkte auswirken, woran die US-Regierung mit Blick auf die Kongresswahlen im November 2026 kaum ein Interesse haben dürfte. Aus diesem Grund raten wir von einem aktiven Abbau von Aktien ab und empfehlen ein gestaffeltes Rebalancing in Richtung des strategischen Gewichts. Wir raten zu einer neutralen Aktienquote mit Fokus auf den Heimmarkt Schweiz und einem Untergewicht der Eurozone. Unsere Finanzanalyse bevorzugt die Sektoren Energie, Gesundheitswesen, Technologie und Versorger. Wir empfehlen ein leichtes Übergewicht der Obligationenquote sowie Positionen in Rohstoffen (mit einer Präferenz für Gold).