



Frankfurter Allgemeine Zeitung

Teflonmärkte?

Was muss noch passieren, damit auch die Kapitalmärkte endlich Krise spielen? So mag mancher Beobachter denken angesichts des Dauerbeschusses mit Meldungen aus Wirtschaft und Geopolitik. In der jüngeren Vergangenheit hätte es genügend Anlässe für schwarze Frei- oder andere Wochentage gegeben, angefangen vom Zinsschock vor zwei Jahren, gefolgt vom Zollschock im vergangenen Jahr und jetzt vom Ölschock. Stattdessen bleiben die Märkte relativ gelassen, mit jeweils schnellen Erholungen auf anfängliche Kursverluste. So auch diesmal: Weltweit hatten die Aktienmärkte im März nach Ausbruch des Iran-Kriegs um etwa 10 Prozent korrigiert, um im April fast wieder auf das Vorkriegsniveau anzusteigen. Damit liegen Aktien in diesem Jahr immer noch leicht mit einem bis zwei Prozent im Plus. Auch an den Anleihemärkten sind die anfänglichen Risikozuschläge wieder abgeflaut.

Die wohl wichtigste Begründung liegt in der Arbeitshypothese der allermeisten Finanzmarktteilnehmer, dass die Lieferkettenunterbrechung aus dem Persischen Golf zeitlich begrenzt bleibt. Zwar musste diese These bereits einmal von einem Zeithorizont weniger Tage auf eine Perspektive von einigen Monaten korrigiert werden. Sie wird weiterhin aufrechterhalten, da der ökonomische Druck auf die Konfliktparteien enorm ist. Die Volkswirtschaften am Persischen Golf stehen nicht nur für ein Viertel der Rohölversorgung, sondern angesichts der Vielzahl an Grundstoffproduktionen, die sich in der energiereichen Region angesiedelt haben, für 10 Prozent des gesamten Welthandels. Das setzt nicht nur die US-Regierung vor den Herbstwahlen unter Druck, sondern auch das iranische Regime, wie die Interventionen aus China belegen. Dabei liegen die Erwartungen für den Rohölpreis an den Finanzmärkten für den Rest des Jahres weiterhin hoch. Die Probleme beim Anfahren von Produktion und Transport sind hier berücksichtigt. Der Energiepreisanstieg führt in den großen Industrieländern zwar zu Einbußen bei Konjunktur und Preisentwicklung.

Er ist aber nicht groß genug für eine Rezession oder eine Inflationswelle wie vor drei Jahren. Wenn die internationale Energieagentur vom größten Ölschock aller Zeiten spricht, dann meint sie die absoluten Ausfallvolumina.



Makro Research
Montag, 20. April 2026

Angesichts eines fast doppelt so hohen Rohölverbrauchs wie noch vor zu Beginn des Jahrhunderts ist das jedoch nicht der richtige Maßstab. Die Preisbewegungen sind im historischen Maßstab nicht exorbitant. Zweitrundeneffekte bei Konjunktur und Inflation sind noch gering. Bleibt dies so, werden die Notenbanken auf die Inflationswirkungen nur geringfügig reagieren müssen, wenn überhaupt.

Was ist aber, wenn diese Arbeitshypothese der Marktteilnehmer nicht stimmt? Wenn systematische Zerstörungen von Produktionsinfrastruktur oder Ausweitungen des Kriegs den Ölpreis noch höher treiben und das für längere Zeit? Dann werden sich die makroökonomischen Auswirkungen verschlimmern, insbesondere weil Zweitrundeneffekte wie Konsumenten- und Investorenzurückhaltung die Lage zusätzlich verschärfen würden. Und dann würden auch die Aktien- und Anleihemärkte reagieren.

Autor:

Chefvolkswirt Dr. Ulrich Kater; DekaBank, Makro Research; Tel. (0 69) 71 47 - 28 49; E-Mail: economics@deka.de

Internet: <https://deka.de/deka-gruppe/research>

Impressum: <https://deka.de/deka-gruppe/impressum>

Rechtliche Hinweise:

Diese Darstellungen inklusive Einschätzungen wurden von der DekaBank nur zum Zwecke der Information des jeweiligen Empfängers erstellt. Die Informationen stellen weder ein Angebot, eine Einladung zur Zeichnung oder zum Erwerb von Finanzinstrumenten noch eine Empfehlung zum Erwerb dar. Die Informationen oder Dokumente sind nicht als Grundlage für irgendeine vertragliche oder anderweitige Verpflichtung gedacht. Sie ersetzen keine (Rechts- und / oder Steuer-)Beratung. Auch die Übersendung dieser Darstellungen stellt keine derartige beschriebene Beratung dar. Alle Angaben wurden sorgfältig recherchiert und zusammengestellt. Die hier abgegebenen Einschätzungen wurden nach bestem Wissen und Gewissen getroffen und stammen aus oder beruhen (teilweise) auf von uns als vertrauenswürdig erachteten, aber von uns nicht überprüfbaren, allgemein zugänglichen Quellen. Eine Haftung für die Vollständigkeit, Aktualität und Richtigkeit der gemachten Angaben und Einschätzungen, einschließlich der rechtlichen Ausführungen, ist ausgeschlossen. Die enthaltenen Meinungsäußerungen geben die aktuellen Einschätzungen der DekaBank zum Zeitpunkt der Erstellung wieder, die sich jederzeit ohne vorherige Ankündigung ändern können. Jeder Empfänger sollte eine eigene unabhängige Beurteilung, eine eigene Einschätzung und Entscheidung vornehmen. Insbesondere wird jeder Empfänger aufgefordert, eine unabhängige Prüfung vorzunehmen und/oder sich unabhängig fachlich beraten zu lassen und seine eigenen Schlussfolgerungen im Hinblick auf wirtschaftliche Vorteile und Risiken unter Berücksichtigung der rechtlichen, regulatorischen, finanziellen, steuerlichen und bilanziellen Aspekte zu ziehen. Sollten Kurse/Preise genannt sein, sind diese freibleibend und dienen nicht als Indikation handelbarer Kurse/Preise. **Die frühere Wertentwicklung ist kein verlässlicher Indikator für die künftige Wertentwicklung.** Diese Informationen inklusive Einschätzungen dürfen weder in Auszügen noch als Ganzes ohne schriftliche Genehmigung durch die DekaBank vervielfältigt oder an andere Personen weitergegeben werden.